

6月PMI数据点评——

需求重回扩张区间

证券分析师： 徐超
分析师登记编号： S1190521050001

证券分析师： 万琦
分析师登记编号： S1190524070001

目录

- 1、制造业PMI持续边际改善
- 2、建筑业带动非制造业加快扩张

- 中国6月官方制造业PMI49.7，预期49.7，前值49.5。
- 中国6月非制造业PMI50.5，预期50.3，前值50.3。

图表1：PMI数据主要分项

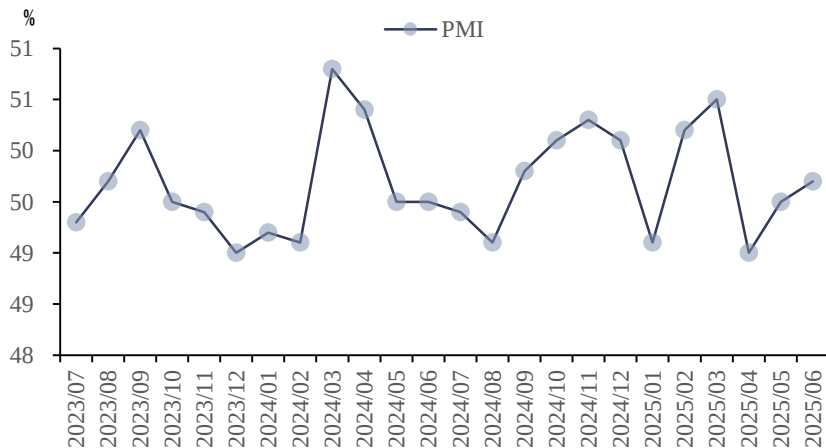
项目	较前值	2025/6	2025/5	2025/4	2025/3	2025/2	2025/1	2024/12	2024/11	2024/10	2024/9	2024/8	2024/7	2024/6
制造业PMI	0.2	49.7	49.5	49.0	50.5	50.2	49.1	50.1	50.3	50.1	49.8	49.1	49.4	49.5
生产	0.3	51.0	50.7	49.8	52.6	52.5	49.8	52.1	52.4	52.0	51.2	49.8	50.1	50.6
新订单	0.4	50.2	49.8	49.2	51.8	51.1	49.2	51.0	50.8	50.0	49.9	48.9	49.3	49.5
新出口订单	0.2	47.7	47.5	44.7	49.0	48.6	46.4	48.3	48.1	47.3	47.5	48.7	48.5	48.3
进口	0.7	47.8	47.1	43.4	47.5	49.5	48.1	49.3	47.3	47.0	46.1	46.8	47.0	46.9
原材料库存	0.6	48.0	47.4	47.0	47.2	47.0	47.7	48.3	48.2	48.2	47.7	47.6	47.8	47.6
从业人员	-0.2	47.9	48.1	47.9	48.2	48.6	48.1	48.1	48.2	48.4	48.2	48.1	48.3	48.1
供应商配送时间	0.2	50.2	50.0	50.2	50.3	51.0	50.3	50.9	50.2	49.6	49.5	49.6	49.3	49.5
采购量	2.6	50.2	47.6	46.3	51.8	52.1	49.2	51.5	51.0	49.3	47.6	47.8	48.8	48.1
主要原材料购进价格	1.5	48.4	46.9	47.0	49.8	50.8	49.5	48.2	49.8	53.4	45.1	43.2	49.9	51.7
出厂价格	1.5	46.2	44.7	44.8	47.9	48.5	47.4	46.7	47.7	49.9	44.0	42.0	46.3	47.9
产成品库存	1.6	48.1	46.5	47.3	48.0	48.3	46.5	47.9	47.4	46.9	48.4	48.5	47.8	48.3
在手订单	0.4	45.2	44.8	43.2	45.6	46.0	45.6	45.9	45.6	45.4	44.0	44.7	45.3	45.0
生产经营活动预期	-0.5	52.0	52.5	52.1	53.8	54.5	55.3	53.3	54.7	54.0	52.0	52.0	53.1	54.4
非制造业PMI	0.2	50.5	50.3	50.4	50.8	50.4	50.2	52.2	50.0	50.2	50.0	50.3	50.2	50.5
建筑业	1.8	52.8	51.0	51.9	53.4	52.7	49.3	53.2	49.7	50.4	50.7	50.6	51.2	52.3
服务业	-0.1	50.1	50.2	50.1	50.3	50.0	50.3	52.0	50.1	50.1	49.9	50.2	50.0	50.2

资料来源：iFinD，太平洋证券

1、制造业PMI持续边际改善

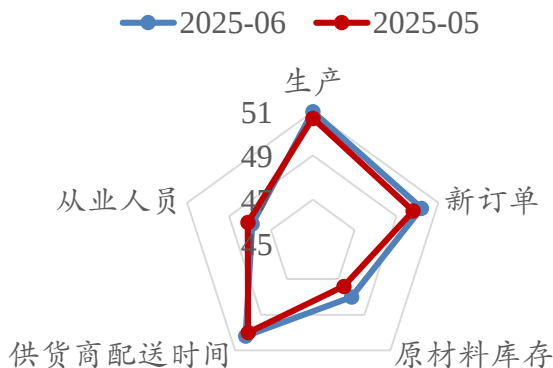
- ▶ **制造业PMI边际持续修复。**6月制造业采购经理指数为49.7%，比上月继续上升0.2个百分点，符合市场预期。数据连续2个月上升，表明国内经济保持修复态势，这得益于内部稳增长政策的落地显效，也与中美关税暂时性缓和、外部干扰因素影响减弱有关。
- ▶ **指数呈广谱性回暖。**基于边际变化的角度，本月多个分项指数同步释放积极信号。除从业人员指数和生产经营活动预期指数较前值下降，其余11个分项指数均边际上行，上升幅度在0.2到2.6个百分点之间。

图表2：制造业PMI



资料来源：Wind，太平洋证券

图表3：制造业PMI分项

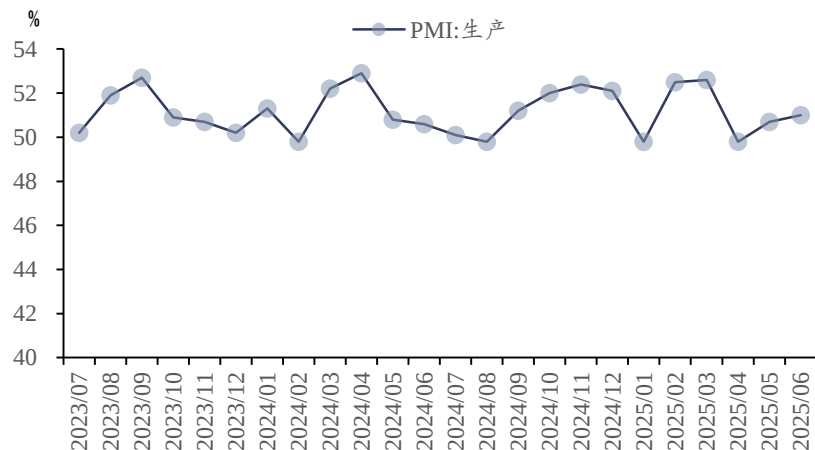


资料来源：Wind，太平洋证券

1、制造业PMI持续边际改善

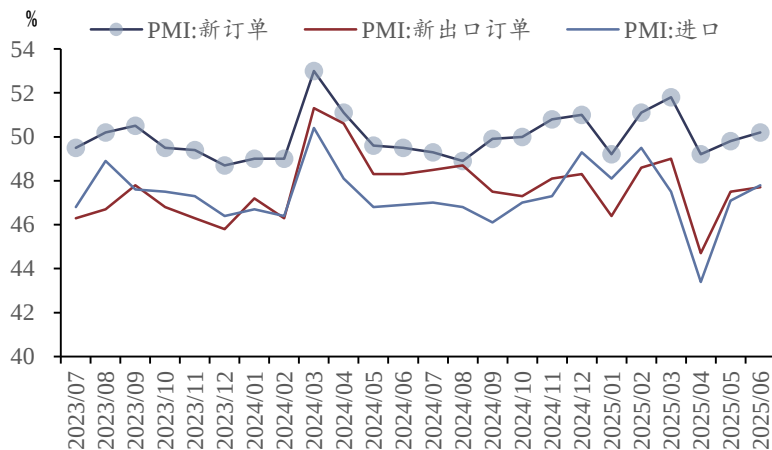
► **产需指数均处于扩张区间。**6月生产指数以及新订单指数均延续边际上行走势，表明生产以及需求均有修复。一则，市场需求回到荣枯线以上。新订单指数为50.2%，较上月上升0.4个百分点，在连续2个月低于临界水平后回到扩张区间。其中新出口订单指数为47.7%，比上月上升0.2个百分点；进口指数为47.8%，比上月上升0.7个百分点。国内扩内需政策助力叠加外部扰动因素阶段性缓和，整体需求止降回升。二则，生产经营活动有所回暖。本月生产指数以及采购量指数边际均出现积极变化。生产指数为51%，比上月上升0.3个百分点；采购量指数为50.2%，比上月上升2.6个百分点。需求的扩张带动生产经营景气度上行。

图表4：生产指数



资料来源：Wind，太平洋证券

图表5：新订单指数

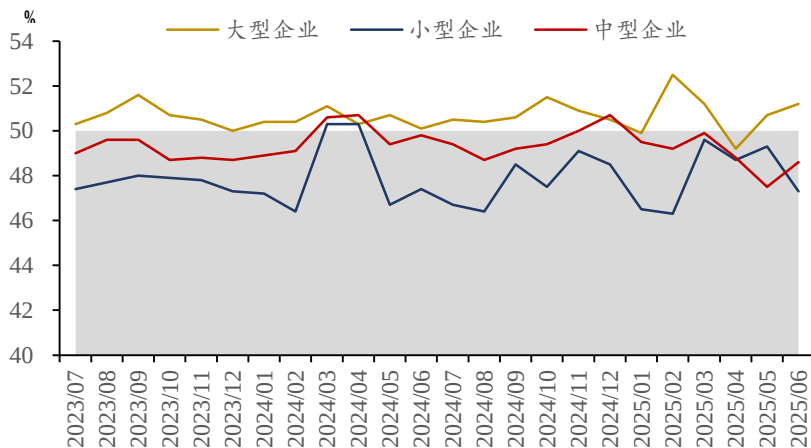


资料来源：Wind，太平洋证券

1、制造业PMI持续边际改善

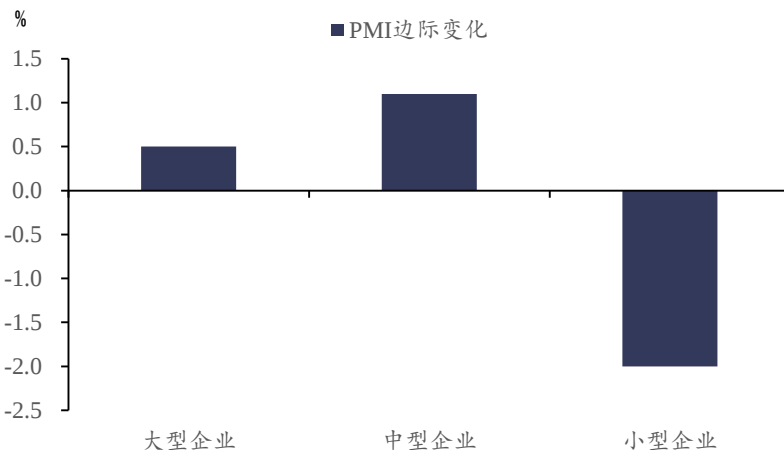
► **大中型企业景气度边际改善。**本月大型企业加快扩张，依旧是整体制造业PMI的重要支撑。PMI为51.2%，较上月上升0.5个百分点，供需两侧均扩张较快，生产指数较上月上升2.2个百分点至53%以上，新订单指数也位于52%以上的水平。此外本月中型企业PMI也结束了连续2个月的下行走势，较上月上升1.1个百分点至48.6%，主要贡献来自需求侧，本月中型企业新订单指数相比上月上升幅度超出4个百分点。相比而言，本月小型企业表现偏弱，PMI为47.3%，比上月下降2.0个百分点，在收缩区间内有所下探，可能受外贸环境不确定性仍存的拖累。

图表6：大中小型企业PMI



资料来源：Wind，太平洋证券

图表7：大中小型企业PMI边际变化

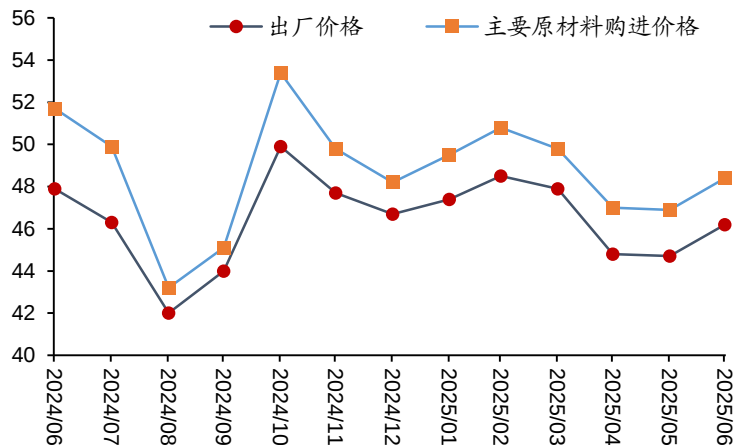


资料来源：Wind，太平洋证券

1、制造业PMI持续边际改善

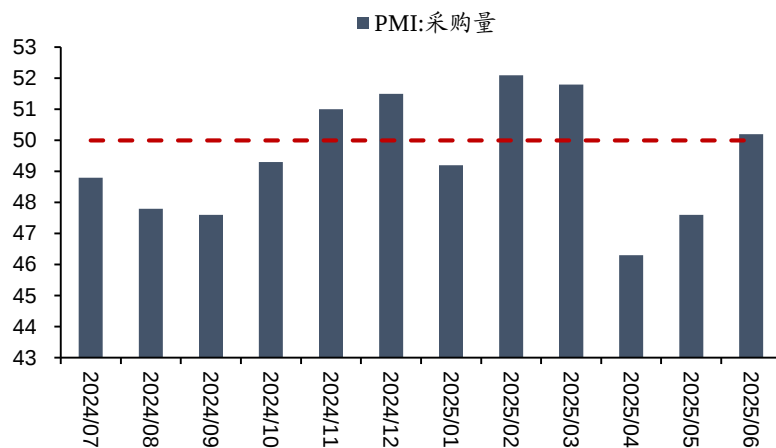
► **价格指数双双回升。**本月原材料购进价格指数以及出厂价格指数均边际回升，分别为48.4%和46.2%，均比上月上升1.5个百分点。本月制造业市场价格水平整体有所修复，一方面可能受需求侧回暖的支撑，另一方面本月部分国际大宗商品价格变动或也存在传导效应。国家统计局指出，受近期国际原油价格上涨等因素影响，本月石油煤炭及其他燃料加工业主要原材料购进价格指数和出厂价格指数明显回升。

图表8：价格指数



资料来源：Wind，太平洋证券

图表9：采购指数



资料来源：Wind，太平洋证券

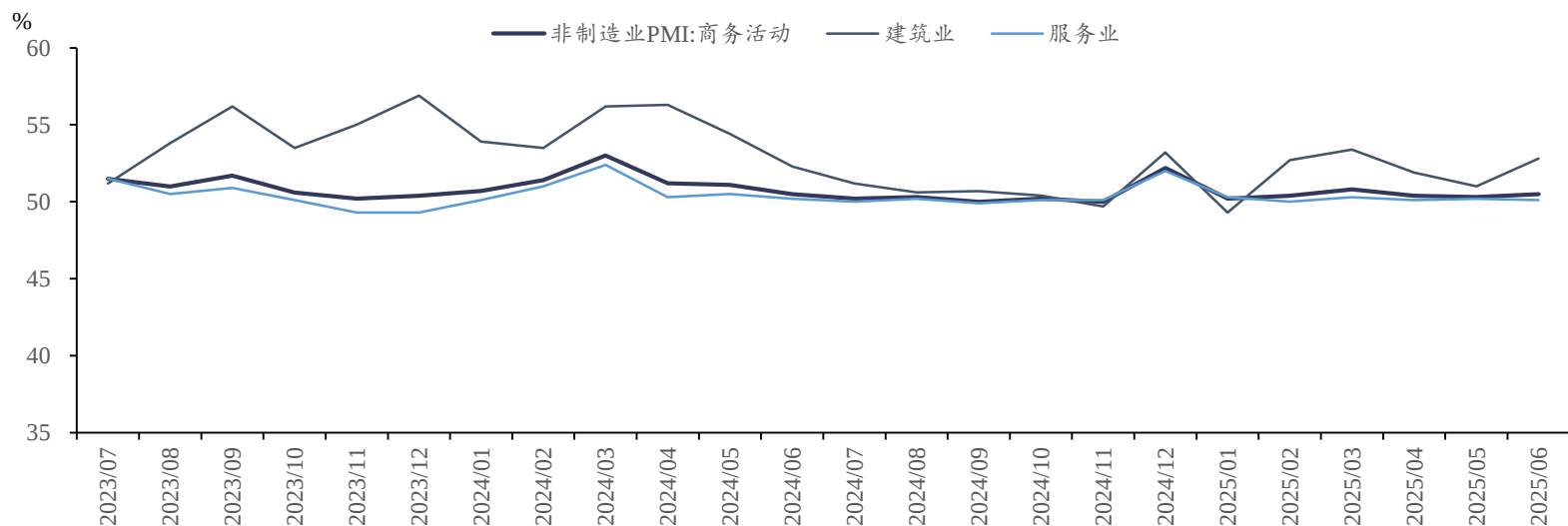
1、制造业PMI持续边际改善

► **新动能行业持续扩张。**分行业来看，本月四大行业指数普遍有所回升，其中新动能相关行业景气度偏高，供给及需求保持增势。具体而言，6月装备制造业PMI为51.4%，较上月上升0.2个百分点，生产指数和新订单指数均运行在53%以上；高技术制造业PMI为50.9%，与上月持平，生产指数和新订单指数均运行在52%左右；消费品制造业PMI为50.4%，较上月上升0.2个百分点；基础原材料行业虽然处于收缩区间，但有所回稳，PMI为47.8%，较上月上升0.8个百分点。

2、建筑业带动非制造业加快扩张

► **非制造业加快扩张。**6月非制造业商务活动指数为50.5%，较上月上升0.2个百分点，符合市场预期，持续运行在扩张区间。结构上看，投资相关建筑活动是整体非制造业景气度上行的主要支撑。建筑业商务活动指数为52.8%，环比上升1.8个百分点；服务业商务活动指数为50.1%，环比下降0.1个百分点。

图表10：非制造业PMI

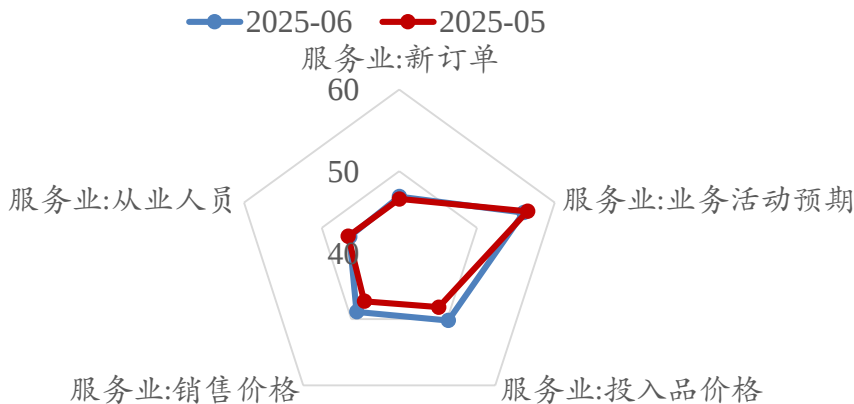


资料来源：Wind，太平洋证券

2、建筑业带动非制造业加快扩张

► **内部结构分化，服务业景气度大致稳定。**本月服务业商务活动指数变动幅度不大，为50.1%，比上月小幅下降0.1个百分点。本月服务业商务活动指数有三点特征值得关注：第一，出行相关服务季节性回调。5月假期分布较多，旅游出行相关服务消费热度较高，本月则出现一定回调。零售业、铁路运输业、航空运输业、景区服务业和文体娱乐业等接触型服务业的商务活动指数和新订单指数较前值均有不同程度的回落。但伴随暑期的到来，上述行业指数后续将迎来旺季回升。第二，新动能相关行业增势延续。电信运营服务业、互联网及软件信息技术服务业商务活动指数均运行在55%以上的高位水平。第三，金融对实体经济的支持进一步凸显。本月货币金融服务、资本市场服务、保险等行业商务活动指数均位于60.0%以上。

图表11：服务业分项

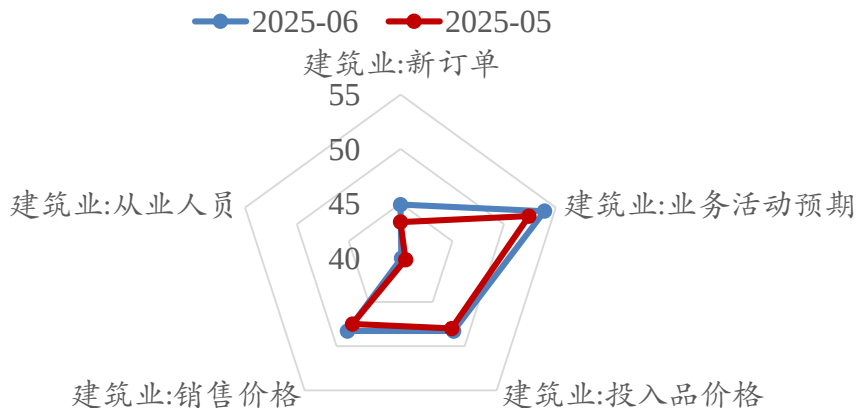


资料来源：iFinD，太平洋证券

2、建筑业带动非制造业加快扩张

► **建筑业活动指数在扩张区间进一步上行。**本月建筑业商务活动指数为52.8%，较上月上升1.8个百分点，是整体非制造业加快扩张的主要支撑。其中房屋建筑业商务活动指数升至51%以上，土木工程建筑业商务活动指数仍在55%以上的较高景气区间。基建相关供需活动持续扩张，后续随新增专项债加快发行使用，基建投资有望获得更强助力。

图表12：建筑业分项



资料来源：iFinD，太平洋证券

风险提示

- 国内政策落地不及预期；
- 外贸环境变化超预期。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。