

LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION IMPACT PLAN

景气度重返扩张区间后的隐忧 ——6月制造业 PMI 数据点评

联合资信 主权部

2026年6月，制造业 PMI 回升 0.3 个百分点至 50.3%，时隔一个月重返扩张区间，产需两端同步改善，经济景气水平整体回暖。但复苏基础尚不牢固——价格端出现明显降温，出厂价格指数重回荣枯线以下，下游需求修复仍不稳固；企业分化进一步加剧，大型和中型企业处于扩张区间，而小型企业 PMI 仅 48.2%且边际恶化，小微企业经营压力与融资困境值得高度关注。

结构上，高技术制造业 PMI 达 53.5%，与高耗能行业的 47.1%形成超 6 个百分点的景气差距，人工智能产业链、先进制造与传统产业的分化持续走阔。非制造业中，货币金融、信息技术等现代服务业维持 55%以上高景气，但建筑业仍处收缩区间。总体看，经济处于温和复苏通道，但小微企业困境、出厂价格收缩与建筑业低迷提示复苏动能尚不稳固，政策需在提振需求与防范信用风险之间精准发力。

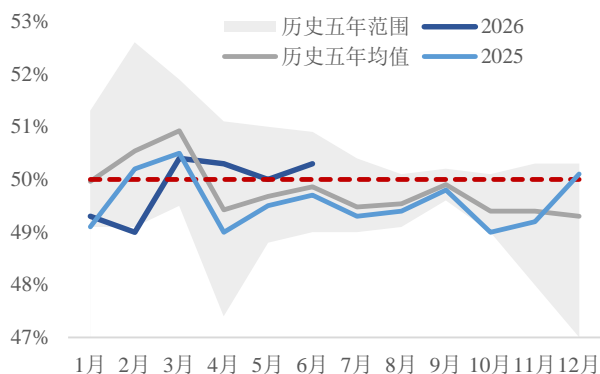


联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2026年6月制造业PMI录得50.3%，较上月回升0.3个百分点，时隔一个月重返扩张区间，且高于市场预期的50.1%。综合PMI产出指数为50.6%，非制造业商务活动指数为50.2%，均较上月小幅上升0.1个百分点。整体来看，经济景气水平有所回升，但结构性分化依然突出。

图1. 制造业 PMI 走势

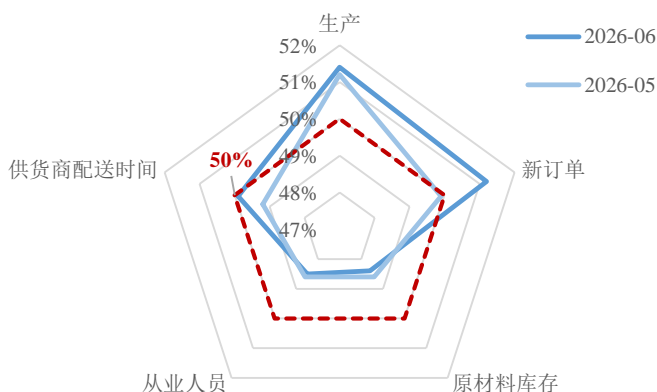


数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

一、制造业：价格出现降温信号，企业分化显著

产需两端同步扩张是本月制造业PMI回升的核心驱动力。生产指数为51.4%，比上月上升0.2个百分点；新订单指数为51.2%，比上月大幅上升1.3个百分点，是本月PMI回升的最主要贡献项。新出口订单指数回升至50.1%，比上月上升1.5个百分点，重返扩张区间，外需也出现边际改善。

图2. PMI 主要分项及同比变动情况

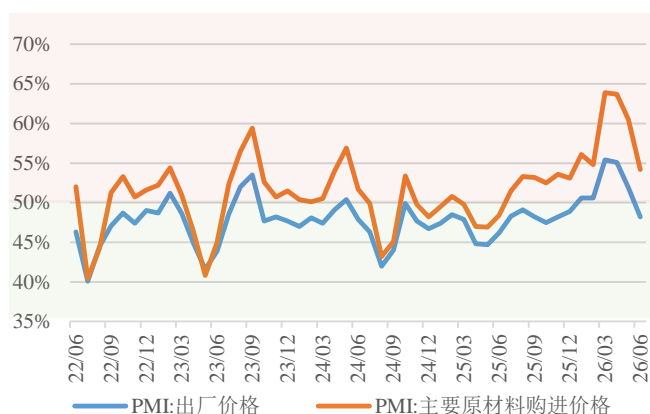


数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

价格端出现降温信号，企业上游成本压力有所缓解，但出厂价格收缩也反映下游

需求复苏尚不稳固，企业盈利空间仍承压。主要原材料购进价格指数为 54.2%，比上月大幅下降 6.3 个百分点，核心在于霍尔木兹海峡航运逐步恢复常态化，市场普遍预期伊朗原油出口有望修复，此前地缘冲突带来的风险溢价快速回落，带动全球大宗商品价格中枢阶段性回调。同时，在价格高位回落的预期下，部分中下游企业可能转为观望，放缓了补库节奏，在短期内加剧价格指数的下行幅度。同期，出厂价格指数为 48.2%，下降 3.7 个百分点，重回荣枯线以下。购进价格降幅明显大于出厂价格，意味着上游成本压力有所缓解，但出厂价格收缩也反映下游需求复苏尚不稳固，企业盈利空间仍承压。

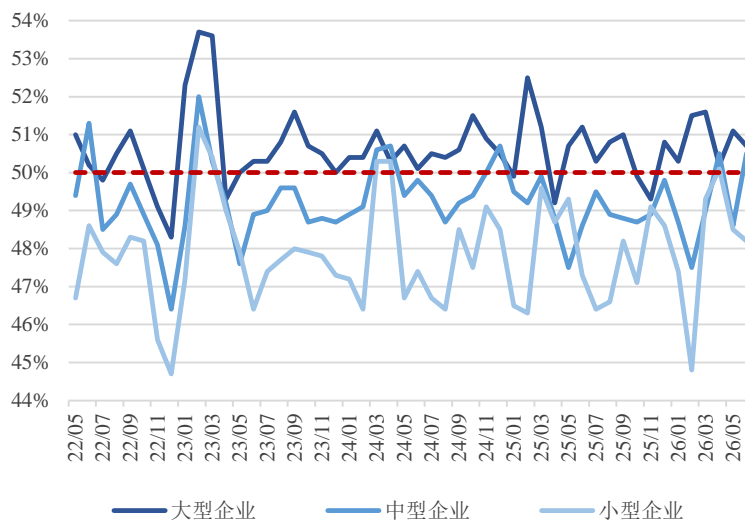
图3. 主要原材料购进价格指数与出厂价格指数



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

企业规模分化加剧，小微企业困难不容忽视。大型企业 PMI 为 50.7%（较上月下降 0.4 个百分点），中型企业 PMI 为 50.5%（大幅上升 1.9 个百分点），均处于扩张区间；但小型企业 PMI 仅为 48.2%，较上月下降 0.3 个百分点，连续多月处于收缩区间。一是小微企业通常处于产业链的末端或配套环节，持续面临人力成本上升与盈利能力不足的双重挤压，以及在技术升级、数字化转型等需要大规模投入方面的短板。二是小微企业在传统行业中占比更高，受行业景气度拖累明显。总体看，6 月企业规模分化加剧，小微企业景气度的持续低迷不仅制约经济复苏的广度，更可能通过就业渠道向居民收入和消费传导，形成负反馈循环。

图4. 分类型企业 PMI 走势



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

二、新旧动能分化加剧，传统行业面临出清压力

本月数据最突出的结构性特征是高技术制造业的强势表现。高技术制造业 PMI 为 53.5%，比上月上升 0.6 个百分点，明显高于制造业总体；装备制造业 PMI 为 52.5%（上升 0.4 个百分点）；高耗能行业 PMI 仅为 47.1%，与上月持平。

从行业细分看，农副食品加工、专用设备、计算机通信电子设备等行业生产指数和新订单指数均高于 54.0%，呈现产需两旺；而化学纤维及橡胶塑料制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个指数持续低于临界点，供需两端仍显不足。新旧动能分化突出——人工智能与科技产业链、先进制造与传统高耗能行业的景气差距持续走阔，传统行业在转型过程中面临的市场出清风险持续上升。

三、非制造业：服务业平稳，建筑业仍低迷

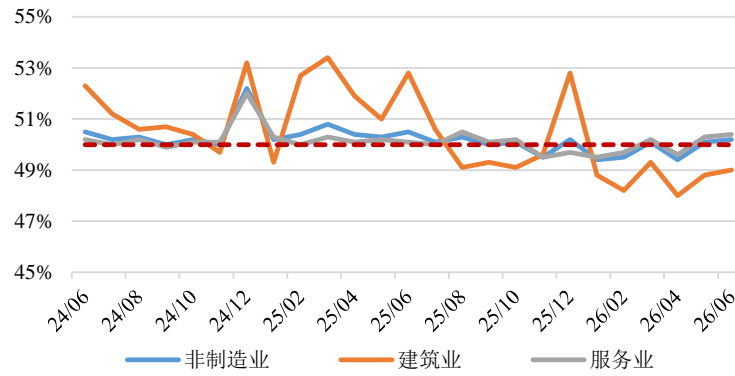
非制造业商务活动指数为 50.2%，小幅回升 0.1 个百分点。

金融服务等服务业维持较高景气度。服务业商务活动指数为 50.4%，上升 0.1 个百分点。其中，电信广播电视及卫星传输服务、互联网软件及信息技术服务、货币金融服务、保险等行业商务活动指数均位于 55.0% 以上较高景气区间，与制造业中高技术产业的强势形成呼应。但航空运输、房地产等行业商务活动指数继续低于临界点。

建筑业持续低迷意味着地产及基建产业链上企业需求仍未好转。建筑业商务活动指数为 49.0%，仍处于荣枯线以下，虽较上月小幅回升 0.2 个百分点，但景气水平依然偏低，持续低迷的景气度意味着地产及基建产业链上的企业信用风险仍在累积。

值得关注的是，土木工程建筑业商务活动指数升至 55%以上、新订单指数升至 51%以上，显示重大工程项目相关需求正在启动，但尚未带动建筑业整体走出收缩区间。

图5. 非制造业 PMI 走势



数据来源：国家统计局、Wind，联合资信整理

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。