# 洪涝高温扰动生产端，供需缺口进一步收窄

2020-08-31

宏观策略组

研究员：
刘洋洋
从业资格证号：F3023134
投资咨询证号：Z0015411
电话：021-68757223
邮箱：liuyyy@qh168.com.cn

联系人：
陈炳宜
从业资格证号：F3055994
电话：021-68757223
邮箱：chenby@qh168.com.cn
刘晨业
从业资格证号：F3064051
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

重要事件

◎摘要：

**◆8 月制造业 PMI 小幅回落至 51，供需缺口进一步收窄，价格指数持续上行，或进一步印证需求端的复苏。**8 月国内生产端受自然灾害及高温拖累有所降温，随着 9 月需求旺季到来，建筑链条重拾景气，预计生产端将重回高景气度。目前复苏逻辑仍是主线，商品价格和企业利润趋于修复。政治局会议定调，宏观调控稳总量重结构，流动性驱动边际放缓，三季度工业品价格上行高度或有限。

**◆8 月官方制造业 PMI 录得 51.0，环比 7 月回落 0.1 个百分点，低于市场预期。**在需求方面，8 月新订单 PMI 分项较 7 月回升 0.3 个百分点至 52，为连续 6 个月处于扩张区间。8 月新增订单加速扩张，内需延续恢复。在生产方面，8 月生产指数较 7 月小幅回落 0.5 个百分点至 53.5，8 月国内生产端受自然灾害及高温拖累，全国高炉开工率小幅回落至 71%，但仍处 18 年以来同期新高。钢材及螺纹钢等库存有所增加，生产端指标涨跌不一。随着 9 月需求旺季到来，建筑链条重拾景气，预计生产端将延续景气度。值得注意的是，新出口订单较 7 月分别回升 0.7 个百分点，但仍处于荣枯线之下。受益于海外消费需求修复，及提前其他国家复工所带来的部分替代作用，出口增速超预期，出口或持续受益于全球经济改善。进口分项较 7 月回落 0.1 个百分点至 49，7 月国内需求稳步恢复，生产端受梅雨季及高温影响略有降温，进口增速有所放缓。短期来看，随着梅雨高温季及消费淡季消退，生产端特别是建筑链条重拾景气，仍对进口增速有所支撑。

**◆在价格指标方面，持续大幅高于荣枯线，或进一步印证需求端的延续复苏。**8 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别比上月回升 0.2 和 1 个百分点至 58.3 和 53.2。 8 月份需求端延续复苏，带动原材料购进价格持续上行。从行业分布来看，主要是上游行业价格上涨较快，如钢铁、有色两个行业的价格指数均高于 60.0%预计 8 月 PPI 降幅进一步收窄，中上游企业盈利改善。虽然需求端延续复苏，但仍相对弱

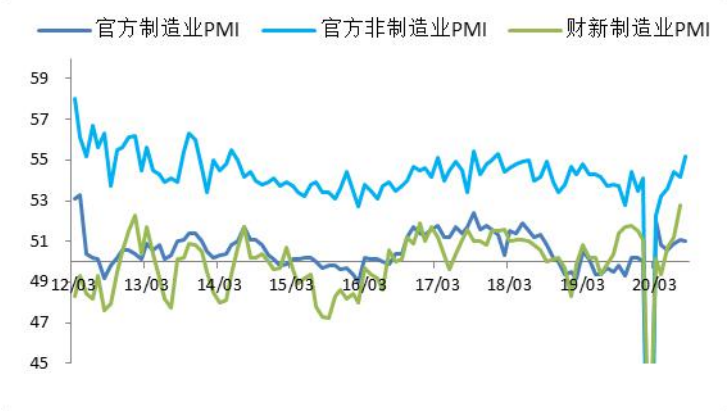
重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

于生产端，出厂价格改善弱于原材料购进价格。

**◆从库存情况来看,8 月两大库存指标处于荣枯线之下，处于被动去库存阶段，去库速度有所放缓。**产成品库存指数回落 0.5 个百分点至 47.1，原材料库存指数回落 0.6 个百分点至 47.3，8 月受需求端修复的带动，库存持续去化。9 月步入传统消费旺季，预计库存水平将延续去化。

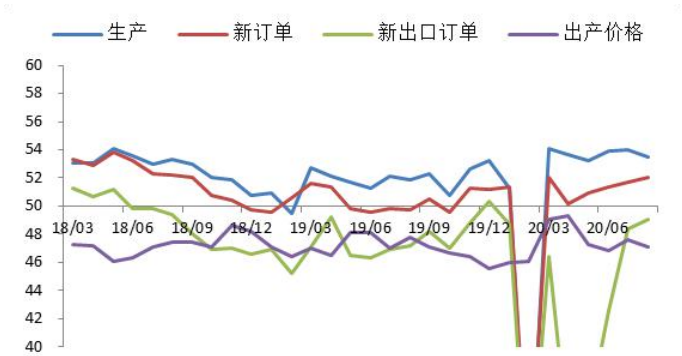
**◆8 月份，非制造业商务活动指数为 55.2，较 7 月回升 1 个百分点，服务业复苏有所加快，建筑业高位小幅回落。**服务业商务活动指数为 54.3，比上月回升 1.2 个百分点，服务业继续改善。居民消费需求加快释放，住宿、餐饮、文化体育娱乐等行业活跃度逐步恢复。建筑业生产小幅回落，建筑业商务活动指数为 60.2，较上月回落 0.3 个百分点，随着基础设施建设的稳步推进以及高温降雨天气的减少，建筑业有望保持较高的景气度。

图 1　PMI 数据




资料来源： Wind 数据

图 2　官方制造业 PMI 分项数据




资料来源：Wind 数据

图 3　官方制造业 PMI 分项数据




资料来源：Wind 数据

## 分析师承诺：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

## 免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

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人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

**东海期货有限责任公司研究所**

**地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F**

**联系人：贾利军**

**电话：021-68757181**

**网址：www.qh168.com.cn**

**E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn**