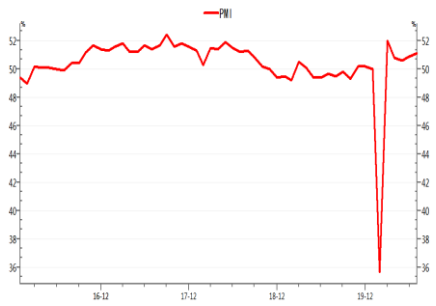
7 月景气数据显示经济仍处于复苏阶段

报告摘要:

- **7 月 31 日，国家统计局公布数据，7 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 5 个月位于临界点以上。**
- **生产端继续改善。**7 月份生产端继续改善。7 月制造业生产指数为 54.0%，环比上升 0.1 个百分点。从前几期的 PMI 来看，生产端相对强于需求端，主要原因是国内疫情控制后，工业企业生产恢复的速度最快。7 月份生产指数继续回升，我们认为逻辑发生变化，从生产端本身的改善到需求拉动生产的继续改善。
- **需求端向好，内需依然强于外需。**需求端向好，内需依然强于外需。从内需看，7 月制造业新订单指数为 51.7%，环比上升 0.3 个百分点。我们认为内需改善来自于两个方面的因素：第一，制造业恢复的速度加快；第二，基建拉动下建筑活动大幅回升。从外需来看，外需依然较弱，但环比有所改善。7 月新出口订单指数回暖至 48.4%，环比增长 5.8 个百分点，海外经济重启以及国内“稳外贸”政策支持。从当前全球疫情数据来看，疫情出现恶化，多国出现二次爆发，或对 8 月份的出口带来不利影响。
- **企业库存继续去化。**企业继续去库。7 月份原材料库存指数为 47.9，连续两个月回升。原材料库存回升是企业主动补库存的结果，企业复工复产后，首先进行原材料去库，当原材料库存较低时企业主动增加原材料库存。产成品库存小幅波动，由于下游需求较弱以及生产力度加大，导致企业产成品库存继续增加，产成品库存被动去库。需要观察未来终端产品的去库力度，如果下游需求依然较弱，可能会影响到后期企业的原材料补库。
- **整体看，7 月份需求端逐步要好于生产端，导致企业主动增加原材料库存和扩大生产，这个节奏有利于未来企业的产品库存快速去库，进而刺激企业加大生产力度，经济进入一个良性循环。经济企稳得到验证，需求端改善较好。预计 7 月份投资数据有所改善，但 8 月份受房地产政策趋严、南方洪水对经济的冲击以及全球悲观的疫情趋势，经济增速仍有一定的压力，基建投资依然是托底经济的利器。**

分析师：曹自力（F3068919）
投资咨询证号
研究所
金融期货（期权）研究室
TEL: 010-82296225
Email: caozili@swhysc.com

相关图表



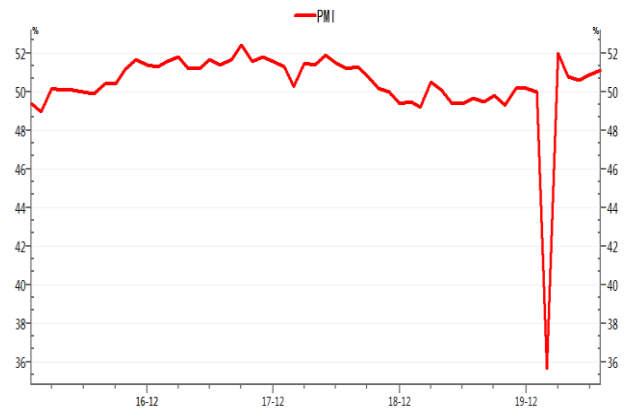
相关研究

7 月 31 日，国家统计局公布数据，7 月中国制造业采购经理指数（PMI）为 51.1%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 5 个月位于临界点以上。

（一）生产端继续改善

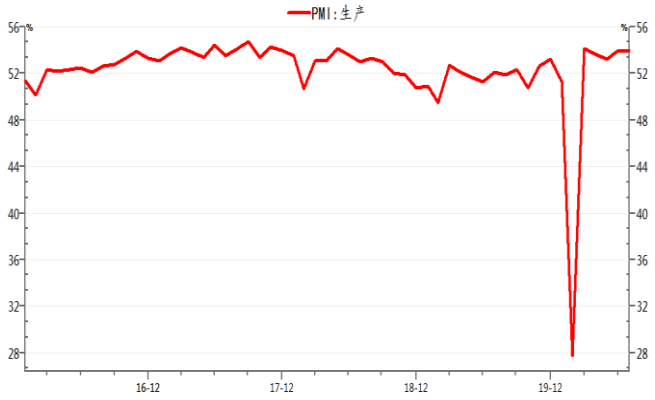
7 月份生产端继续改善。7 月制造业生产指数为 54.0%，环比上升 0.1 个百分点。从前几期的 PMI 来看，生产端相对强于需求端，主要原因是国内疫情控制后，工业企业生产恢复的速度最快。7 月份生产指数继续回升，我们认为逻辑发生变化，从生产端本身的改善到需求拉动生产的继续改善。

图表 1：7 月份 PMI 继续回升，经济向好



资料来源：WIND,宏源期货研究所

图表 2：生产指数小幅回升但力度趋缓

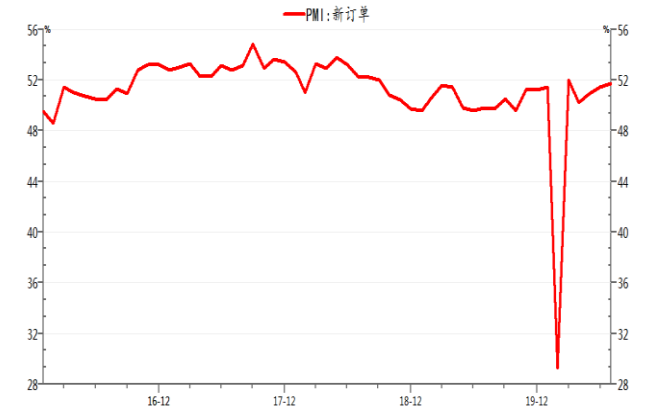


资料来源：WIND,宏源期货研究所

（二）需求端向好，内需依然强于外需

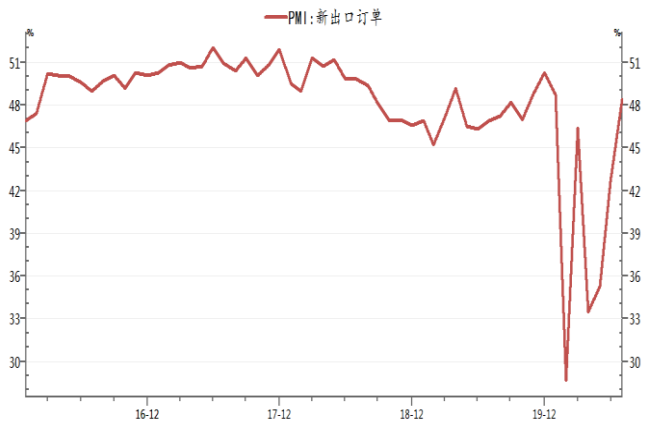
需求端向好，内需依然强于外需。从内需看，7 月制造业新订单指数为 51.7%，环比上升 0.3 个百分点。我们认为内需改善来自于两个方面的因素：第一，制造业恢复的速度加快；第二，基建拉动下建筑活动大幅回升。从外需来看，外需依然较弱，但环比有所改善。7 月新出口订单指数回暖至 48.4%，环比增长 5.8 个百分点，海外经济重启以及国内“稳外贸”政策支持。从当前全球疫情数据来看，疫情出现恶化，多国出现二次爆发，或对 8 月份的出口带来不利影响。

图表 3：内需恢复较快



资料来源：WIND,宏源期货研究所

图表 4：新出口订单仍在 50%以下，但环比有改善

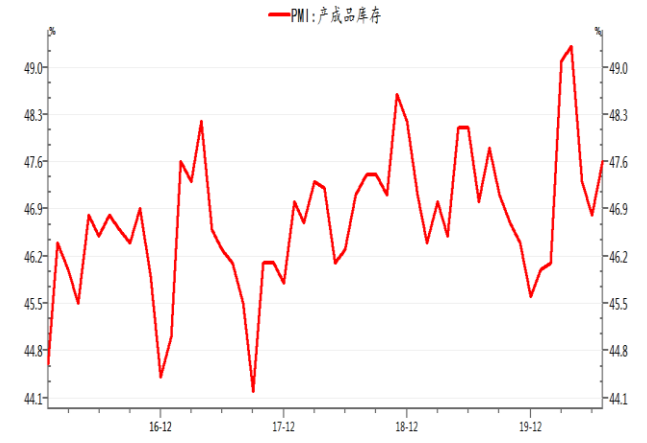


资料来源：WIND,宏源期货研究所

（三）企业库存继续去化

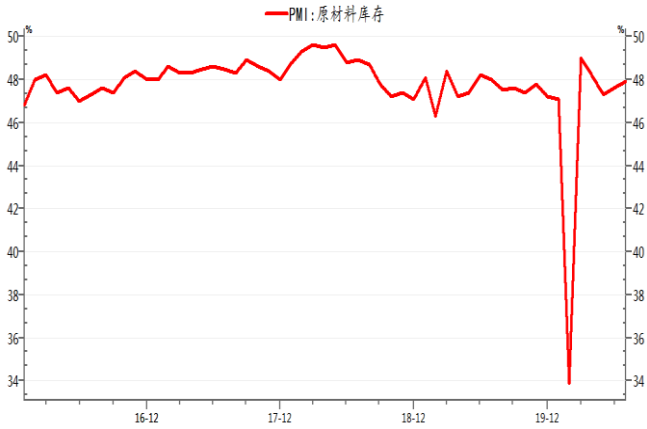
企业继续去库。7 月份原材料库存指数为 47.9，连续两个月回升。原材料库存回升是企业主动补库存的结果，企业复工复产后，首先进行原材料去库，当原材料库存较低时企业主动增加原材料库存。产成品库存小幅波动，由于下游需求较弱以及生产力度加大，导致企业产成品库存继续增加，产成品库存被动去库。需要观察未来终端产品的去库力度，如果下游需求依然较弱，可能会影响到后期企业的原材料补库。

图表 5：企业仍需要去库



资料来源：WIND,宏源期货研究所

图表 6：原材料库存上升，显示企业主动增库



资料来源：WIND,宏源期货研究所

整体看，7 月份需求端逐步要好于生产端，导致企业主动增加原材料库存和扩大生产，这个节奏有利于未来企业的产品库存快速去库，进而刺激企业加大生产力度，经济进入一个良性循环。经济企稳得到验证，需求端改善较好。预计 7 月份投资数据有所改善，但 8 月份受房地产政策趋严、南方洪水对经济的冲击以及全球悲观的疫情趋势，经济增速仍有一定的压力，基建投资依然是托底经济的利器。

分析师简介:

曹自力，中国人民大学金融学硕士，现任宏源期货研究所金融期货高级分析师。

宏源期货研究团队

金融期货（期权）研究	金属研究
曾德谦 010-82292833 zengdeqian@swhysc.com	王淼 010-82292669 wanglian@swhysc.com
曹自力 010-82292665 caozili@swhysc.com	孙佳兴 010- 82292663 sunjiaxing@swhysc.com
黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swhysc.com	朱善颖 010-82295516 zhushanying@swhysc.com
能源化工研究	**农产品研究**
詹建平 010—82292685 zhanjianping@swhysc.com	肖锋波 010- 82292680 xiaofengbo@swhysc.com
朱子悦 010-82292661 zhuziyue@swhysc.com	熊梓敬 0871—68072126 xiongzijing@swhysc.com
杨首樟 010-82292599 yangshouzhang@swhysc.com	黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swhysc.com
田震昊 010-82292099 tianzhenhao@swhysc.com	
策略研究	
吴守祥 010-82292860 wushouxiang@swhysc.com	

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。