# 价格显著改善，被动去库存延续

2020-06-30

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

数据要点

◎摘要：

**◆6 月制造业 PMI 录得 50.9，疫情防控进一步向好，供需继续修复。价格指数显著改善，或进一步印证需求端的复苏。**6 月上旬国内出现“二次疫情”扰动，但复苏趋势延续。目前来看，房建基建集中赶工期告一段落，经济“V”型反弹最快的阶段已过。步入下旬，工业生产回升放缓，全国高炉开工率环比基本持平，较去年同期下降。受疫情反复压制，生产恢复可能进入瓶颈期。梅雨季或将抑制南方建筑业景气，关注疫情的反复能否对需求端带来二次冲击。

**◆6 月官方制造业 PMI 录得 50.9，环比 5 月回升 0.3 个百分点，高于市场预期。**在需求方面，6 月新订单 PMI 分项较 5 月回升 0.5 个百分点至 51.4，为连续 4 个月处于扩张区间。6 月疫情防控进一步向好，内需继续恢复。在生产方面，6 月生产指数较 5 月回升 0.7 个百分点至 53.9，6 月初发电耗煤同比转正，线下门店复工带动服务业用电需求；同时开工率持续回升，工业生产维持旺势。步入下旬，工业生产回升放缓，发电企业日均耗煤环比季节性提升，但同比涨幅仍低；全国高炉开工率环比基本持平，较去年同期下降。受疫情反复压制，生产恢复可能进入瓶颈期。值得注意的是，新出口订单指数和进口指数为 42.6 和 47，较 5 月分别回升 7.3 和 1.7 个百分点，但仍处于荣枯线之下。在海外宏观方面，疫情进入新兴市场为震中的第三阶段。欧美渐进重启经济是三季度宏观核心主线之一，关注能否从“疫情防控”顺利转向“重启经济”。欧洲复工持续推进，经济环比修复。美国经济仍处于底部恢复阶段，美国疫情二次爆发风险升高，部分州经济重启计划或推迟，或仍将拖累外需。

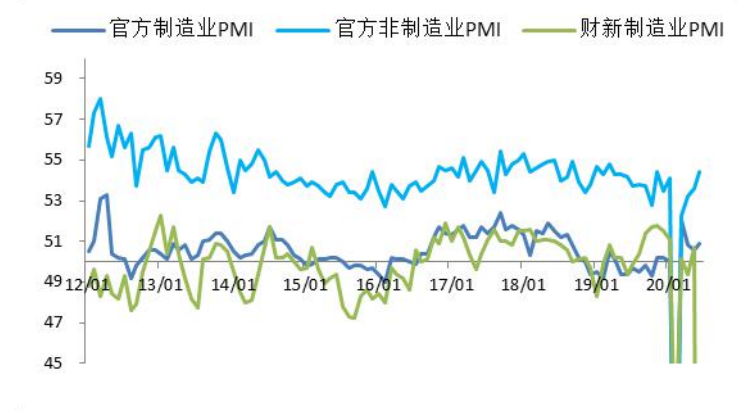
**◆在价格指标方面，6 月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别比上月大幅回升 5 和 3.7 个百分点至 56.8 和 52.4，或进一步印证需求端的延续复苏。**同时，5 月中旬以来，原油价格修复带动工业品价格上涨，原材料购进价格上行。预计 6 月 PPI 降幅进一步收窄，中上游企业盈利改善。虽然需求端延续复苏，但仍弱于生产端，出厂价格改善弱于原材料购进价格。

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。

**◆从库存情况来看,6 月两大库存指标处于荣枯线之下，处于被动去库存阶段。**产成品库存指数回落 0.5 个百分点至 47.3，原材料库存指数回升 0.3 个百分点至 47.6，显示中游受需求端的改善库存进一步去化，上游去化速度有所放缓。随着消费淡季来临，未来库存去化速度会有所减缓。有色库存相对偏低，黑色和化工库存偏高。

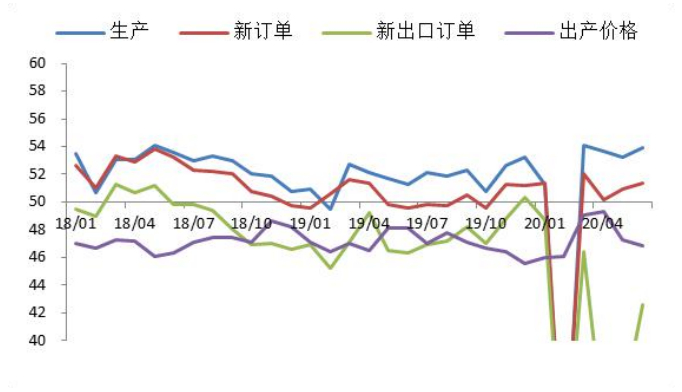
**◆6 月份，非制造业商务活动指数为 54.4，较 5 月回升 0.8 个百分点，其中建筑业回升幅度较大。**服务业商务活动指数为 53.4，比上月回升 1.1 个百分点，服务业继续改善。近期制造业复苏势头进一步明确，带动相关服务行业业务量增加。随着市场信心增强，服务业需求继续释放，但文化体育娱乐和居民服务业商务活动指数仍位于临界点以下。建筑业生产加快恢复，建筑业商务活动指数为 59.8，较上月回落 1 个百分点，在复苏传统基建、加快新基建等政策推动下，建筑工程量稳步增加，建筑业复工复产明显加快。

图 1 PMI 数据



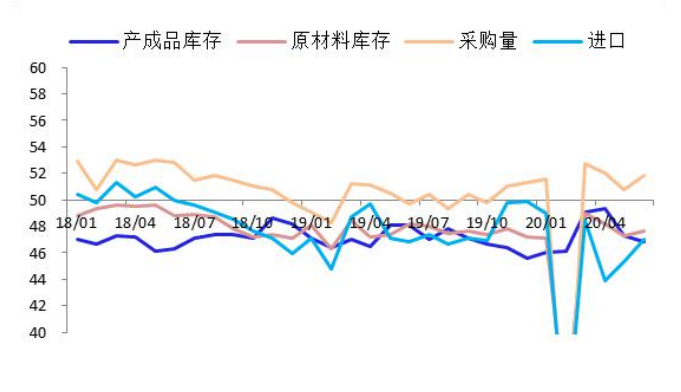

资料来源： wind 数据

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**