



www.btqh.com

大众版
仅供参考 • 本文件难度系数 1.0

《微观》 焦点

2018年 04月 02日星期一 第 143期

请使用 Adobe 或其它可自动兼容阅读器打开 PDF 文件，或选择设置“全字匹配”
以还原原件，可正常显示多字体、多语种、数字、半符等，并能清晰幻灯片播放。

免责声明：敬请阅读本文件的免责条款

内 容

微观经济部门 • • 家庭
• • 企业
• • 产业
微观经济配置 • • 要素
• • 资产
• • 市场
微观经济其它 • • 其它

焦点评论—东篱

东 篱

倍特期货有限公司研发中心

www.btqh.com

【微观评论】 每年影响甚大的春节后企业生产经营活动恢复增长 但仍存压力并可能遇到矛盾

每年春节影响太大，3月份 PMI 领先指标、同步产出都有所上升，积极信号尚未完全体现出来，但也存在矛盾一面并可能在二季度继续显现“积极信号和压力并存”。尽管这属于短期可变，但目前显现的矛盾主要还是春节后的恢复还没有完全体现，仍需要时间，例如需求端在订单方面的积极信号还没有来得及体现在企业生产产出中，后期会继续显现并支撑 GDP 增长。

一方面，3月份，需求订单在制造业、非制造业都出现了明显恢复增长，其中的出口新订单又好于国内，尤其是建筑业新出口订单大幅跳升，可能一带一路对带动型出口和国内的生产辐射的利好，还会在二季度体现需求尤其是外部需求的引领；

另一方面，这种需求的利好却矛盾地无法掩盖压力并存。

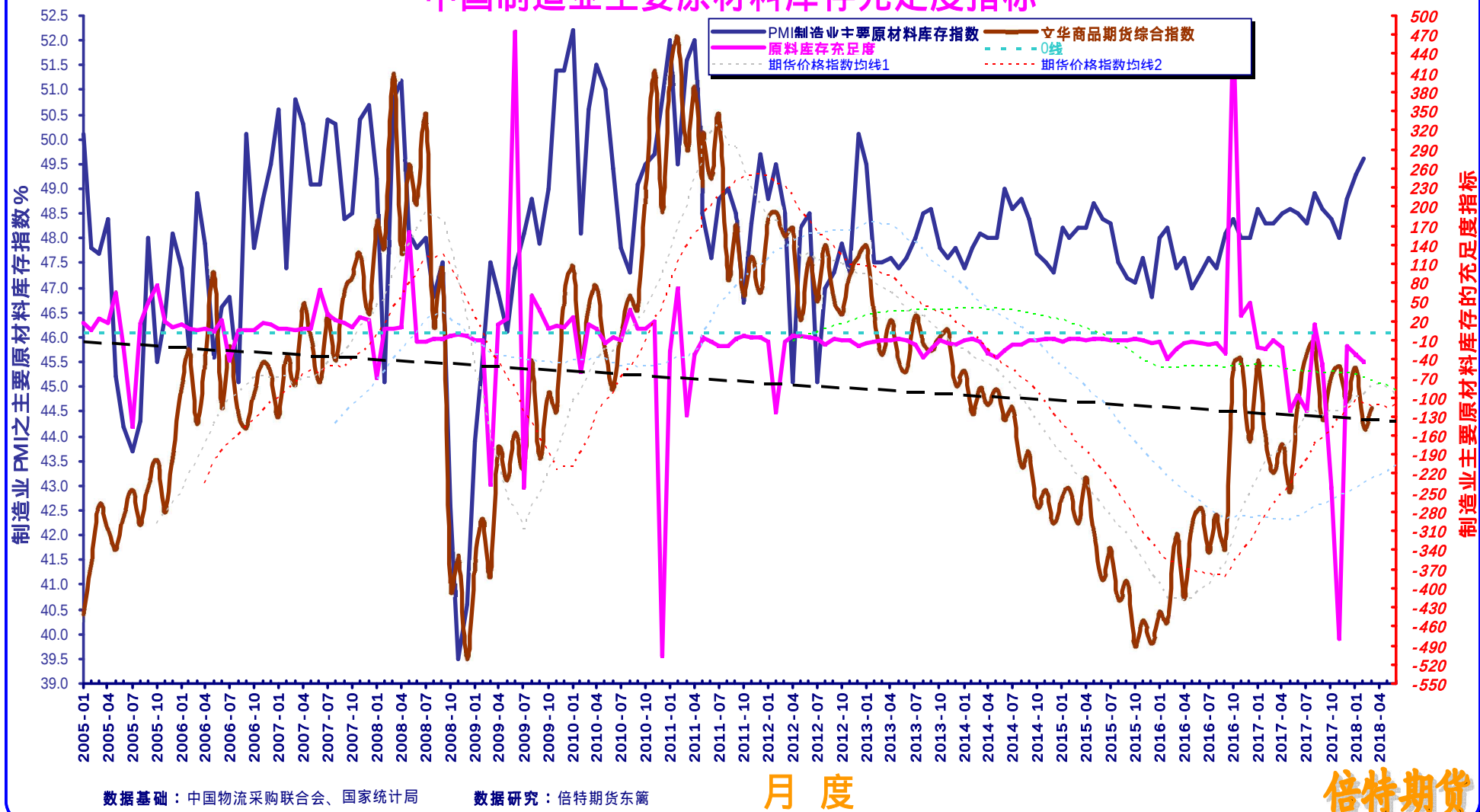
首先，最近 3 个月，企业已增加原材料库存及进口、增加了人手，表明未来生产活动会扩张，去实现目前增加的新订单；

其次，在推进供给侧改革形成企业的产成品库存普遍已经不高的前提下（3月仍没有明显出现产成品库存积压上升），制造业和服务业的销售价格均很疲软，这一局面，充分表明下游订单增长还达不到刺激涨价的地步，目前也不能怪企业在短期降价销售，而是的确下游需求瓶颈的存在，所以，这种矛盾可能二季度还会体现。尤其是，在目前企业增加了人手、增加了原材料库存准备扩产的基础上，企业二季度的销售价格和利润却可能有压力，是否又来“集中降价销售”？还不得而知，需要视情况再看。（这种预估，可以变化，需要看二季度综合对比与变化；但是，倍特期货在《宏观年报》中，我们对 2018 年已经埋下伏笔——不清楚是否出现总需求压力的情况，我们表示了担忧，尤其是认为可能 2018 年中至少国内经济存在总需求压力的可能，这为 2018 年宏观综合均衡提出了可能的难题。）

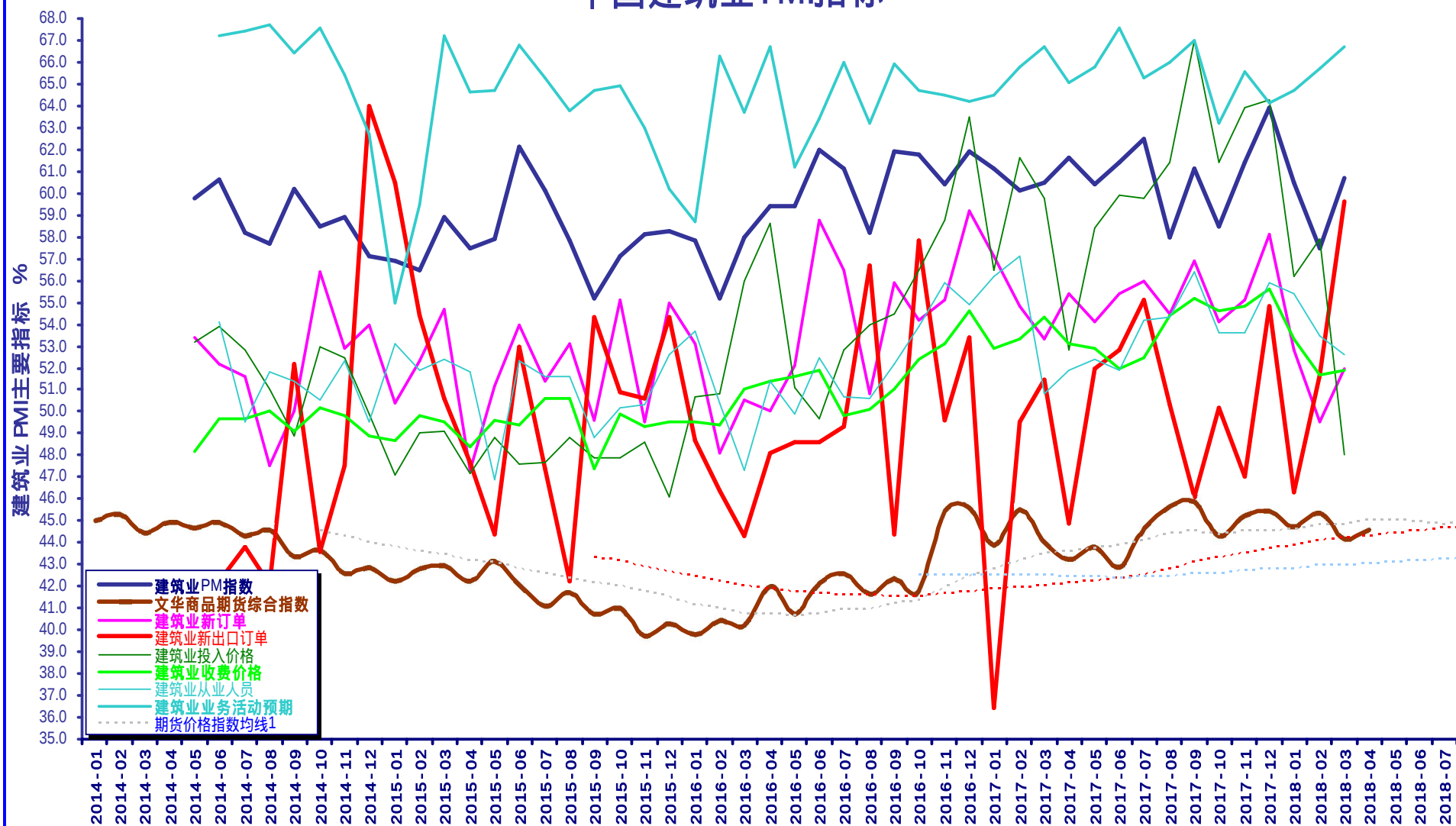
风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

● 要素 ● ● 产业 ● ● 金融市场 ●

中国制造业主要原材料库存充足度指标



中国建筑业PMI指标



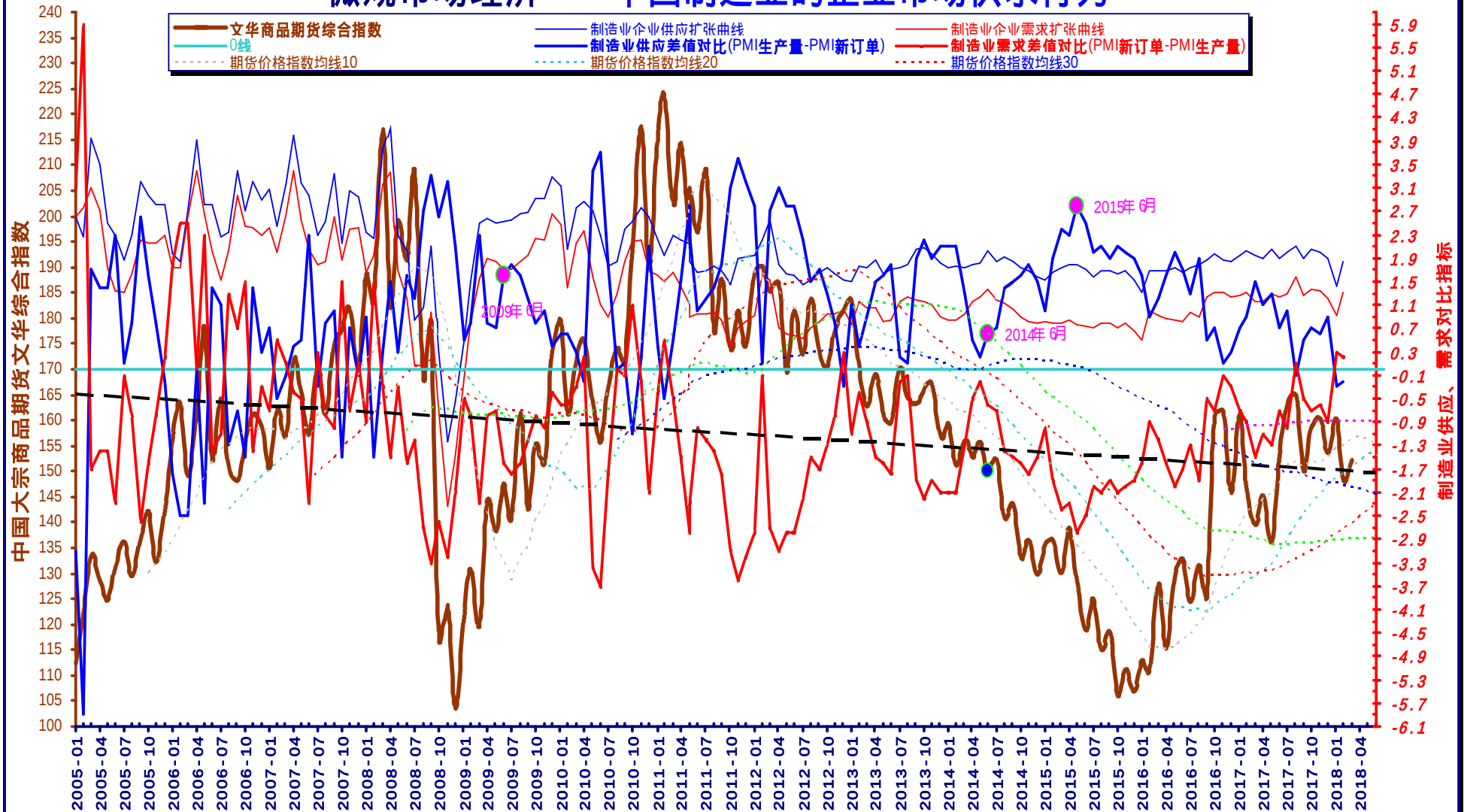
数据基础：中国物流采购联合会、国家统计局

数据研究：倍特期货东

倍特期货研发中心

倍特期货

微观市场经济——中国制造业的企业市场供求行为



数据基础：中国物流采购联合会、国家统计局

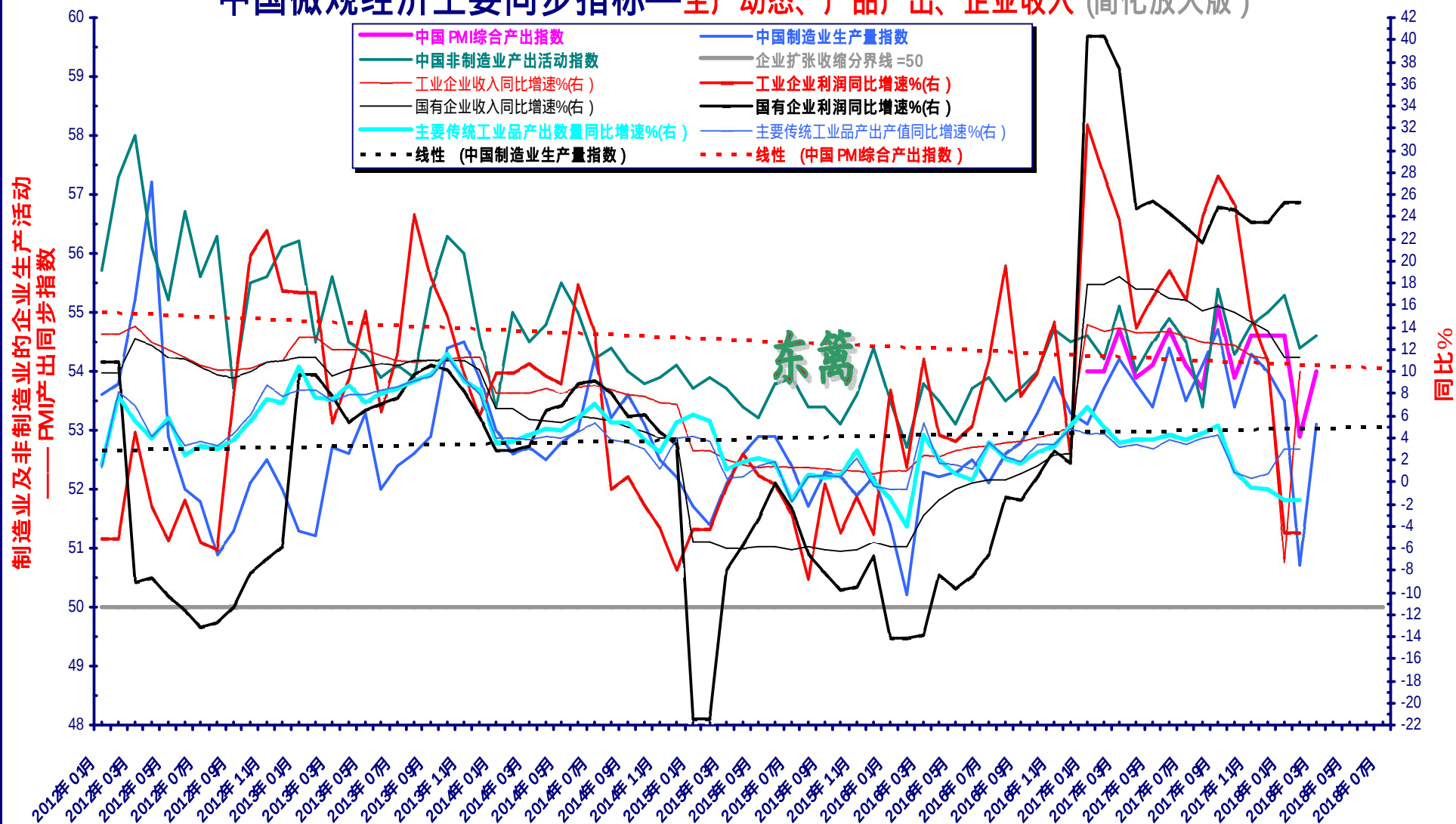
数据研究：倍特期货东篱

月

倍特期货

倍特期货研发中心

中国微观经济主要同步指标—生产动态、产品产出、企业收入 (简化放大版)



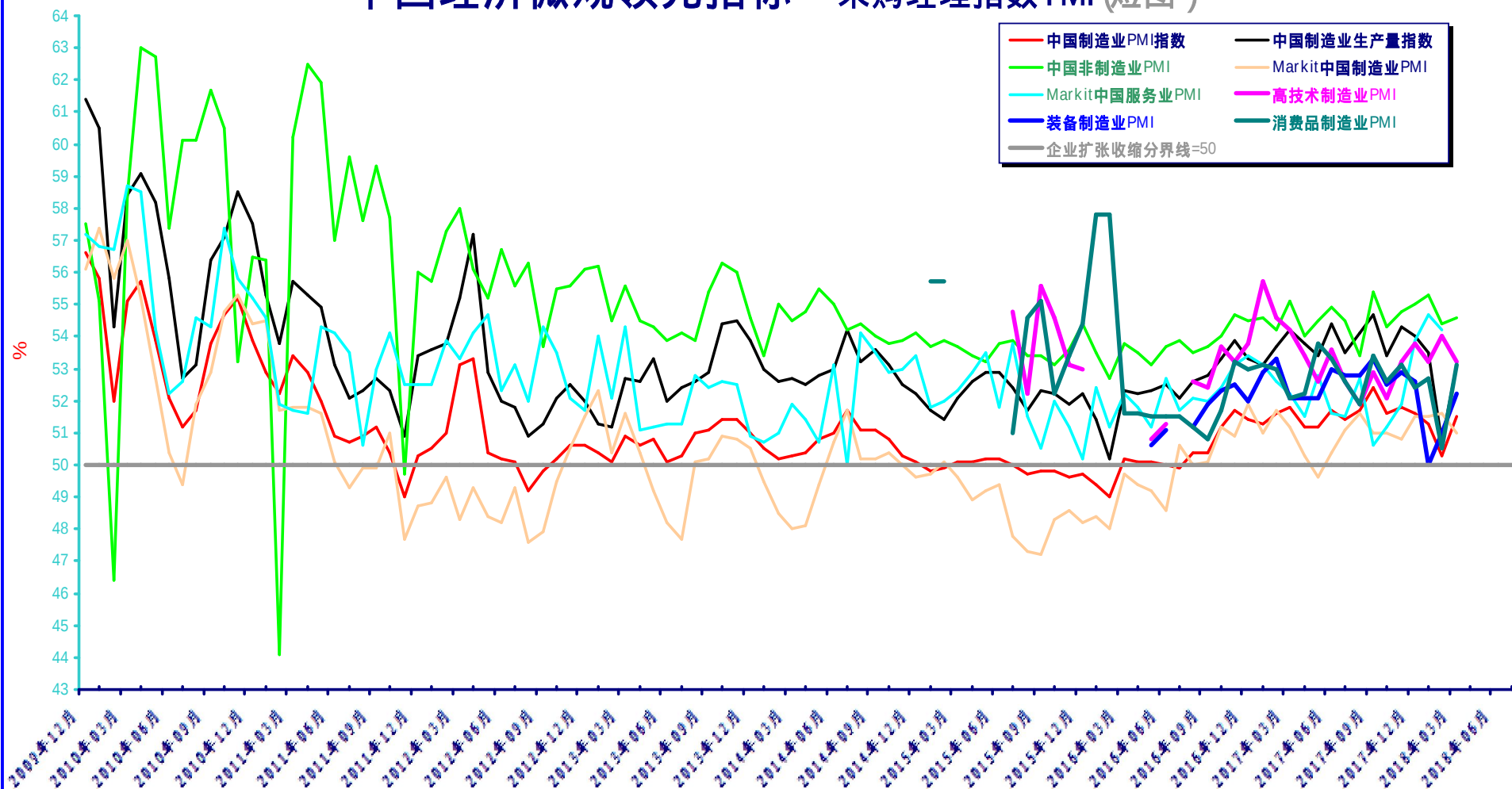
数据基础：物流采购联合会、国家统计局、财政部 数据研究：倍特期货东篱

月

倍特期货

● 企 业 ●

中国经济微观领先指标—采购经理指数 PMI (短图)

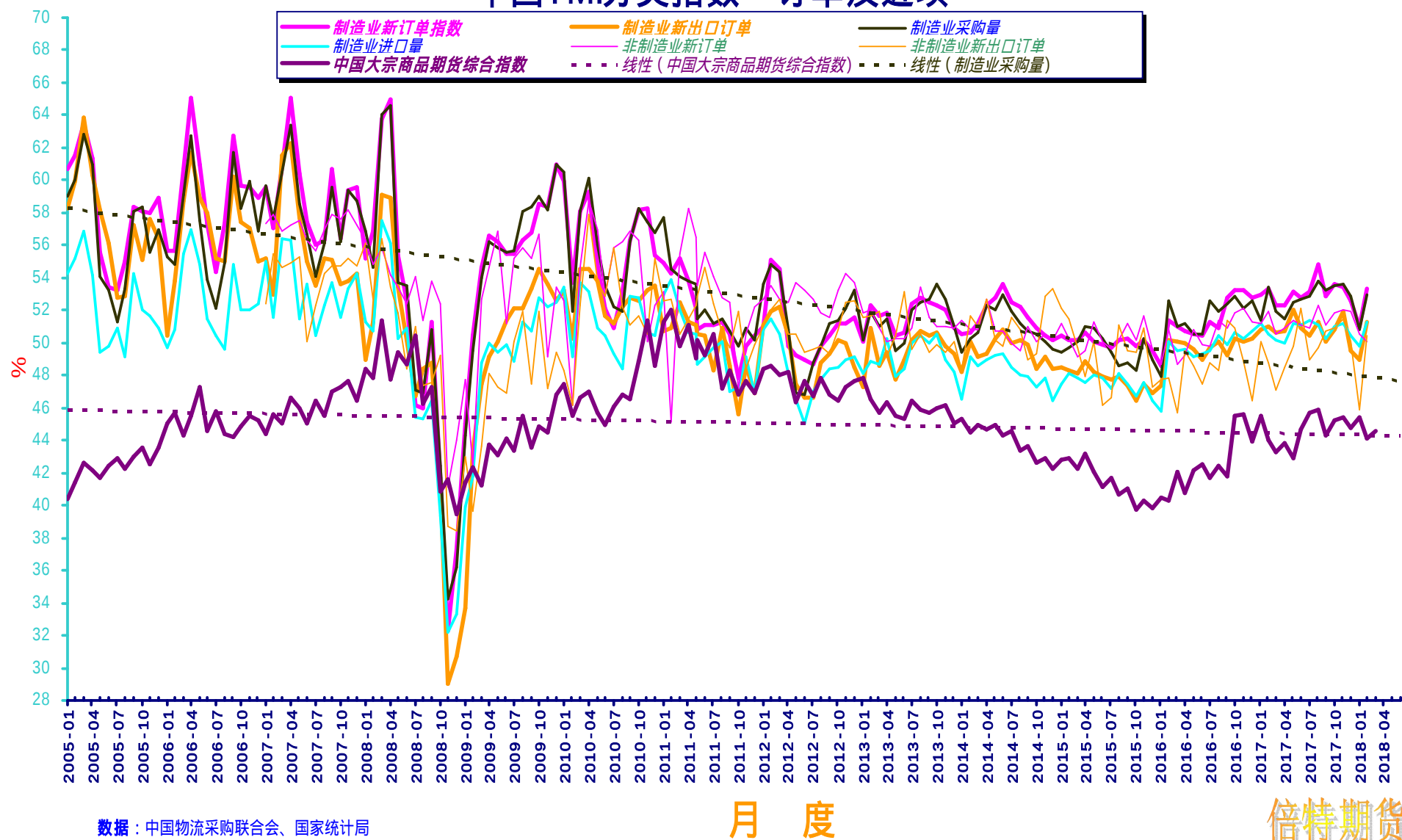


数据：中国物流采购联合会、国家统计局、Markit

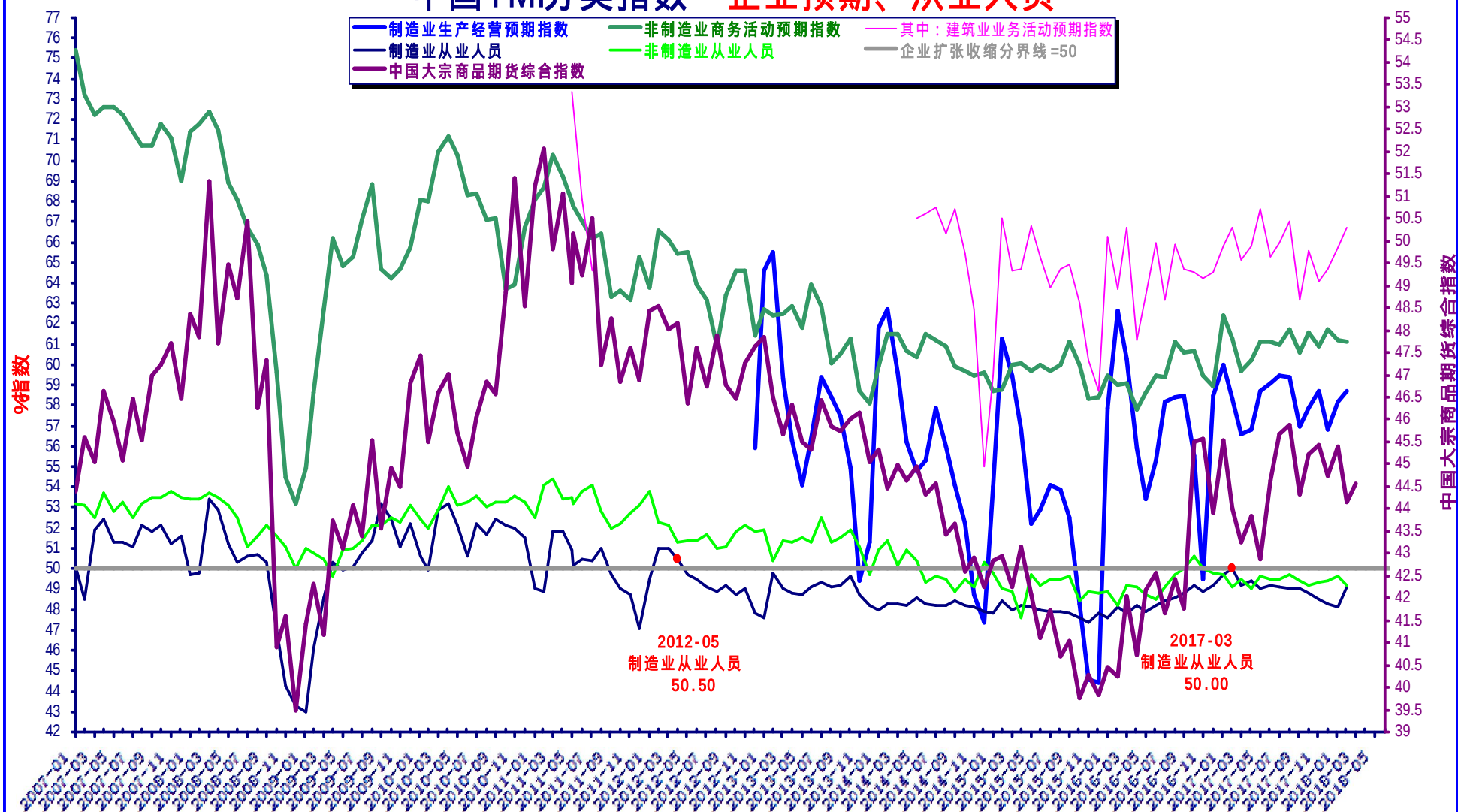
月 度

倍特期货

中国PMI分类指数—订单及进项



中国 PMI分类指数—企业预期、从业人员



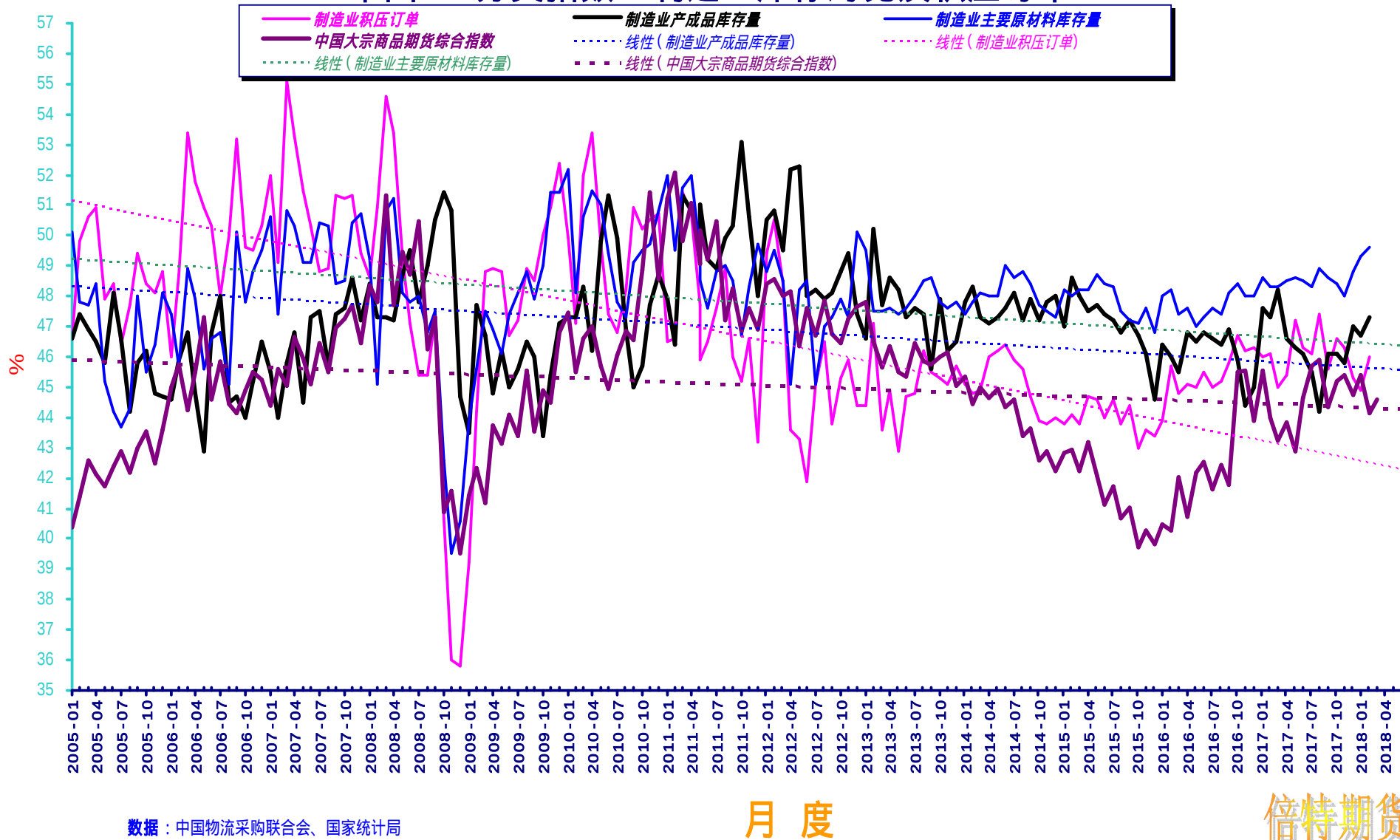
数据：中国物流采购联合会、国家统计局

月 度

倍特期货

倍特期货研发中心

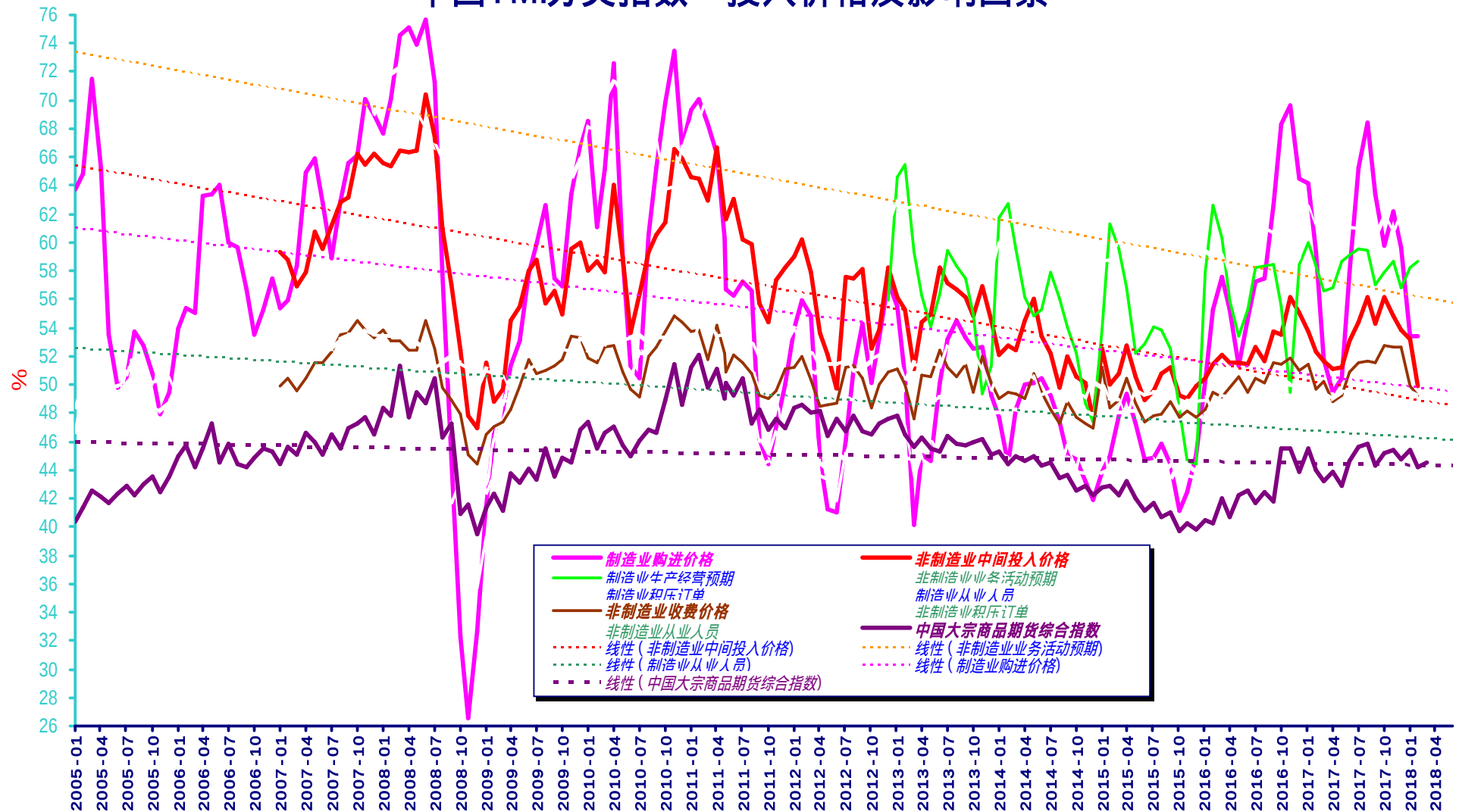
中国 PMI分类指数—制造业库存对比及积压订单



月 度

倍特期货

中国PMI分类指数—投入价格及影响因素



数据：中国物流采购联合会、国家统计局

月 度

倍特期货