



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 01月 31日星期三

第 141期

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】

2018年首次公布企业综合 PMI 产出同步指数

2018年起，国家统计局和物流采购联合会发布了“中国综合产出指数”，由于是将制造业和非制造业的当月生产活动产出动态以 GDP 的构成分布加权而来，理论上，就可以估算出每个月的 GDP 增速了，然而，只是没有这种必要，因为目前世界上 GDP 计算都是季度进行，只有俄罗斯、加拿大等极少数几个国家才每月计算 GDP 增速。作为对经济跟踪和研究更全面考虑，这种指标的推出还是具有积极意义。其中，股市和商品期货市场，可以参考，以更快、更全面、更准确地估计与反映经济基本面的相关影响，尽管也只是多种因素中的一个侧面。值得一提的是，其实，我们倍特期货过去已经对 PMI 相关微观经济指标予以了加工，供股市期货参考。近期，如同我们前期多份文件（包括《宏观年报》）中指出的那样，经济指标将出现收缩是正常、合理的预期结果，从国有、工业企业的效益指标已经在 2017 年 11-12 月份开始收缩看，2018 年因去年基数抬高后也会更进一步收缩；最新的 PMI 领先指标和其中的多方面分项也显示出，企业活动在总体扩张中有相对地指标收缩，预示着未来的宏观经济数据也会滞后跟进（经济指标从领先、同步到滞后得出）。这里不再逐个解读这些数据。所以，工业品期货已经在酝酿下跌，只不过将是有序的，因为企业产量控制较好（图 1），限制了过快的下跌价格，或者，理论上价格体现应当是渐进、缓慢的，其余的则留给市场情绪或其它影响因素；而中国股市，由于往往更比相关经济数据还有滞后性，所以，股指在时机合适时出现下跌调整，也属于必然合理结果。

国家统计局服务业调查中心负责人就中国综合 PMI 产出指数有关问题答记者问

问：综合 PMI 产出指数是如何编制的？如何理解综合 PMI 产出指数的概念？

答：我国综合 PMI 产出指数的编制方法采用国际上通行的做法，即将制造业生产指数与非制造业商务活动指数进行加权求和，权重通过制造业和非制造业占 GDP 的比重计算而成。

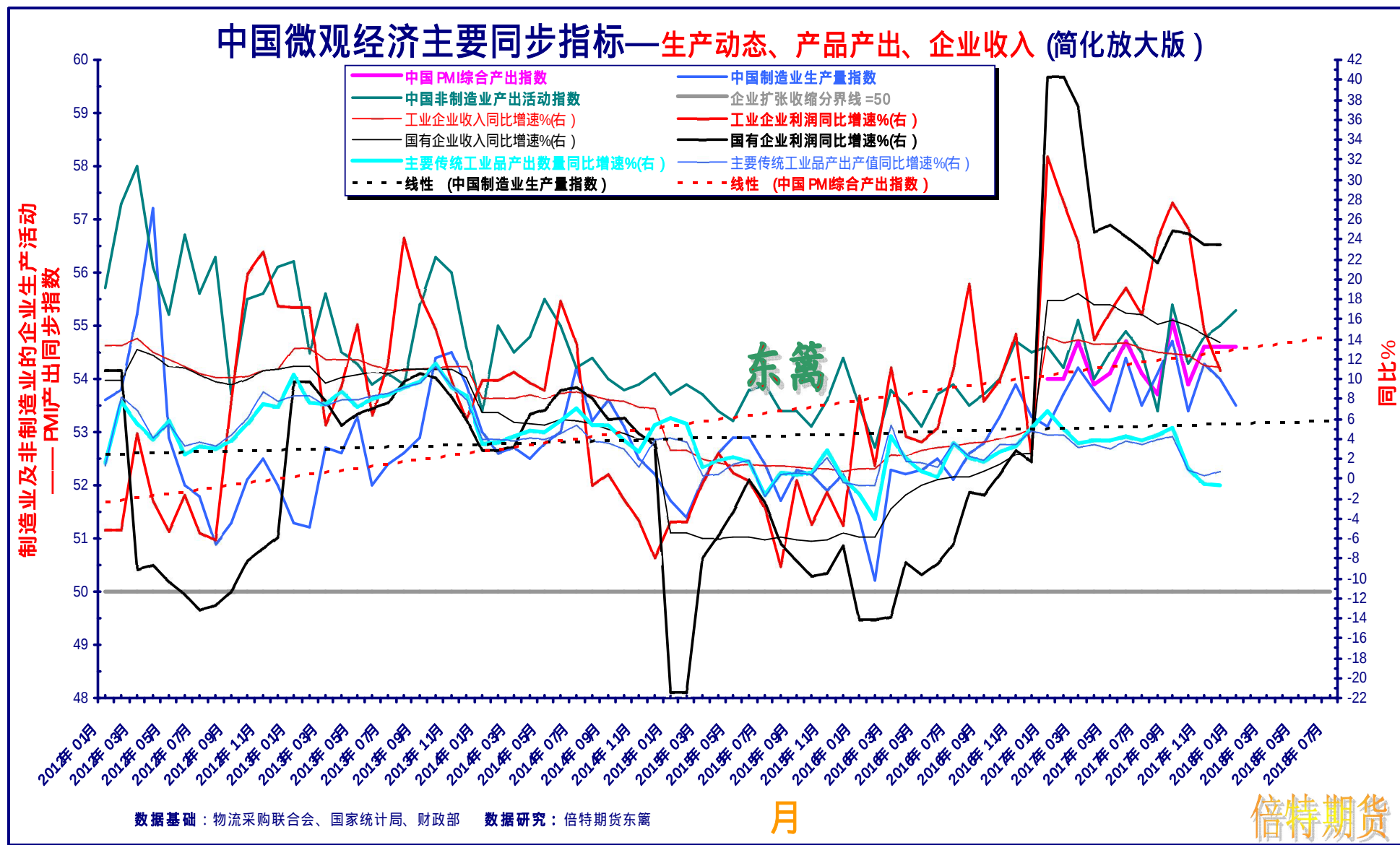
问：综合 PMI 产出指数和制造业 PMI 均是监测宏观经济走势的综合性指标，两者之间有何不同？

答：综合 PMI 产出指数与制造业 PMI 之间的差异主要体现在以下几个方面：一是编制方法不同。综合 PMI 产出指数是由制造业生产指数与非制造业商务活动指数加权计算合成；制造业 PMI 是由新订单、生产、从业人员、供应商配送时间、原材料库存 5 个分类指数加权计算而成。二是行业覆盖范围不同。综合 PMI 产出指数涵盖制造业和非制造业，反映国家总体经济发展状况和变化趋势；制造业 PMI 反映的是制造业经济总体状况和变化趋势。三是与 GDP 增速的相关性不同。从与 GDP 增速的时差相关分析结果看，综合 PMI 产出指数的相关性高于制造业 PMI，相对于 GDP 增速来说，综合 PMI 产出指数是同步指标，制造业 PMI 是先行指标。

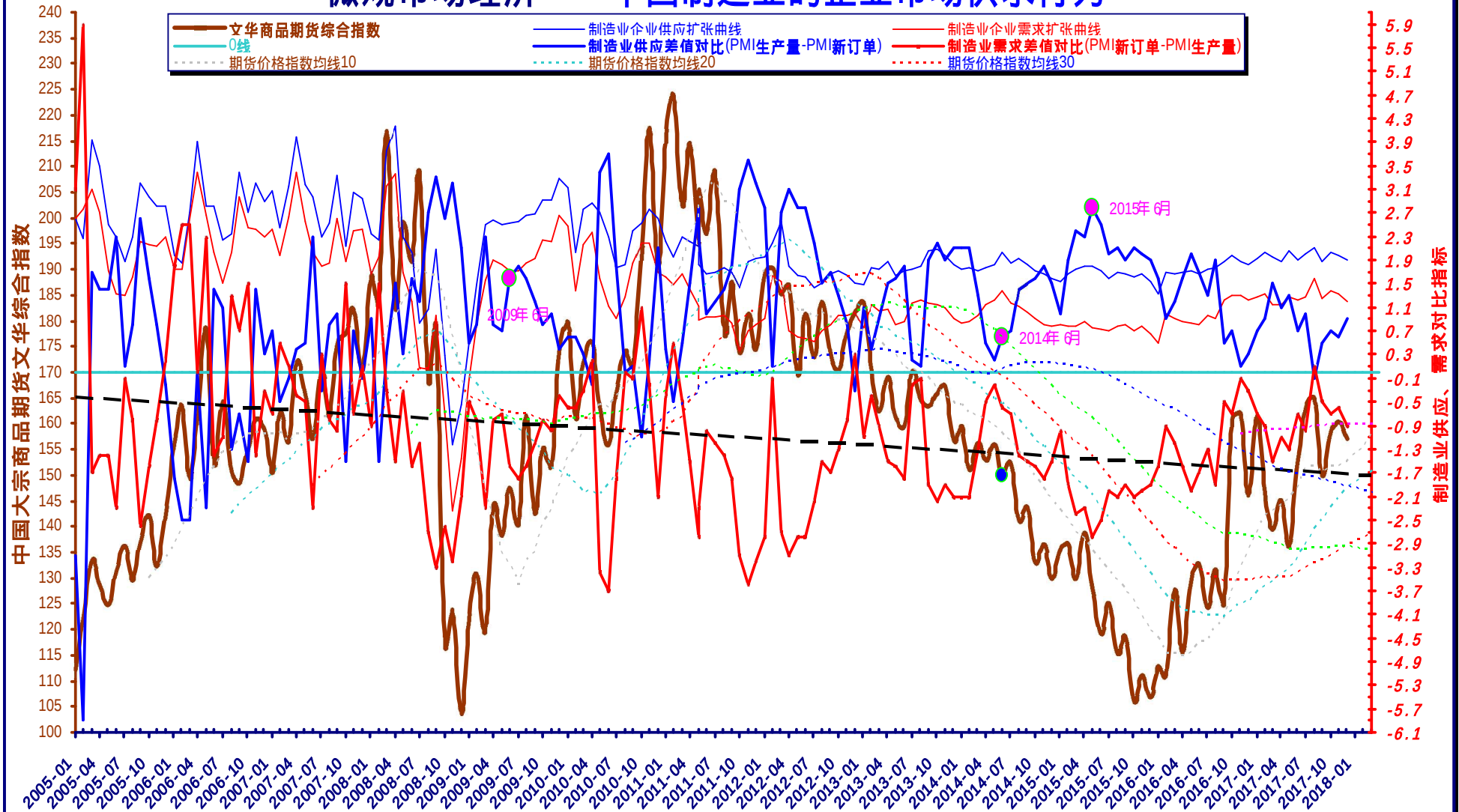
鉴于综合 PMI 产出指数和制造业 PMI 存在一定差异，在使用两个指数研判宏观经济走势时应注意：虽然两个指数均为反映国民经济周期波动的指标，但综合 PMI 产出指数“高峰或低谷”的转折点大致与经济周期的转变同步发生，表示当期发生的情况；制造业 PMI 的转折点一般早于国民经济周期三个月左右，能够对经济趋势进行前瞻性预测。

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。

● 微观经济 ● ● 同步指标 ●



微观市场经济——中国制造业的企业市场供求行为



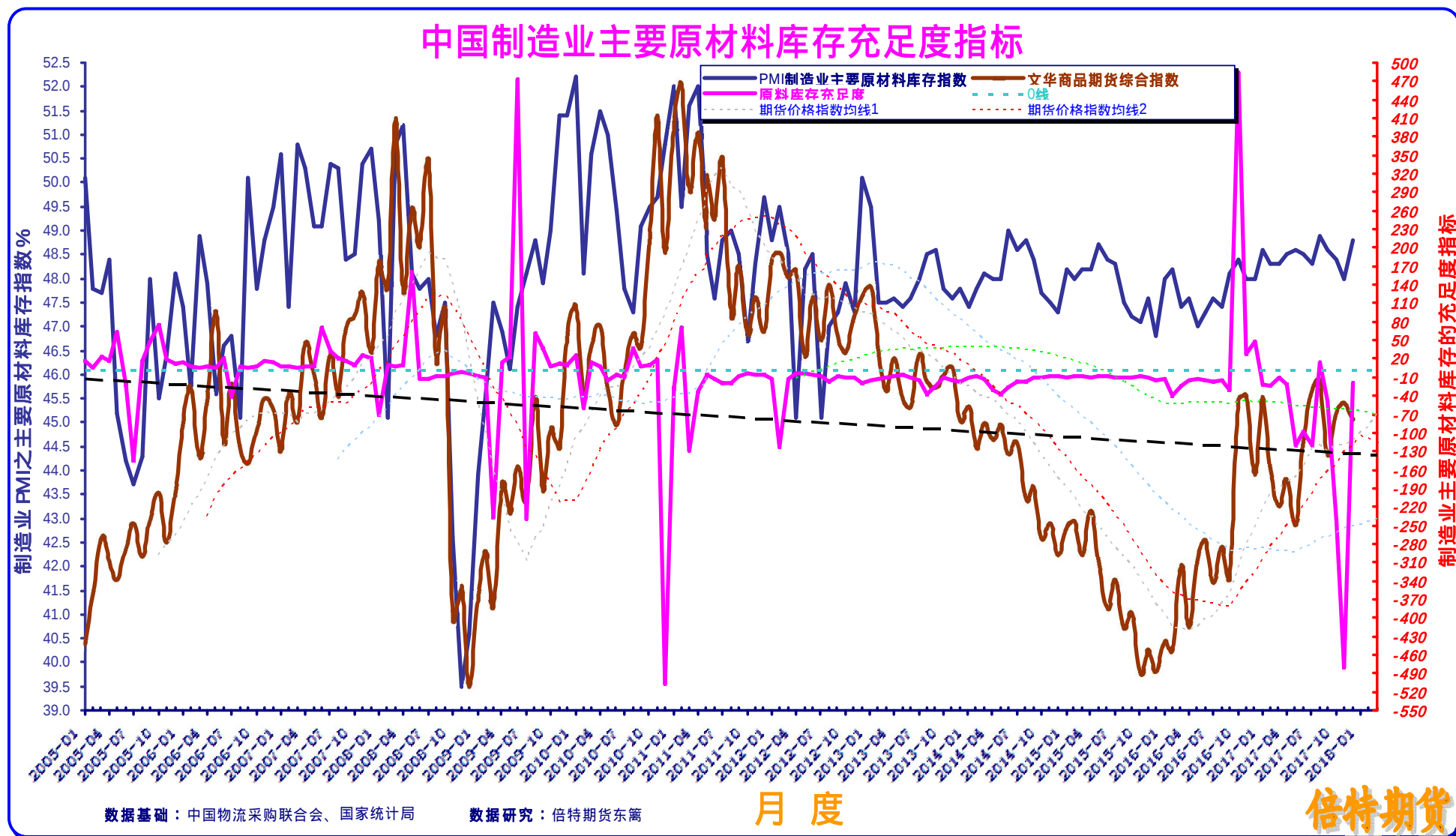
数据基础：中国物流采购联合会、国家统计局

数据研究：倍特期货东篱

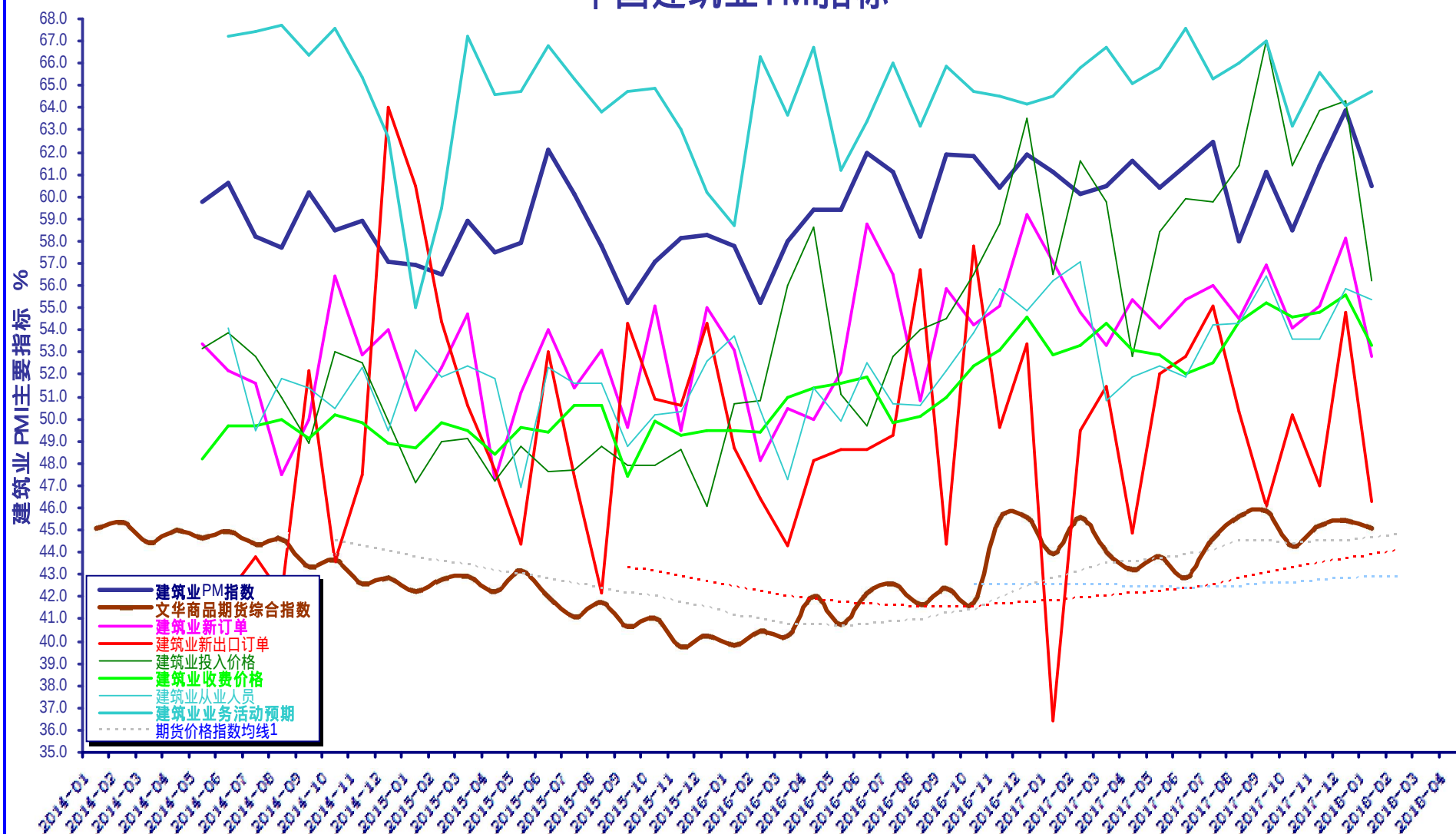
月

倍特期货

● 企业 ● ● 要素 ● ● 领先指标 ●



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：倍特期货东篱

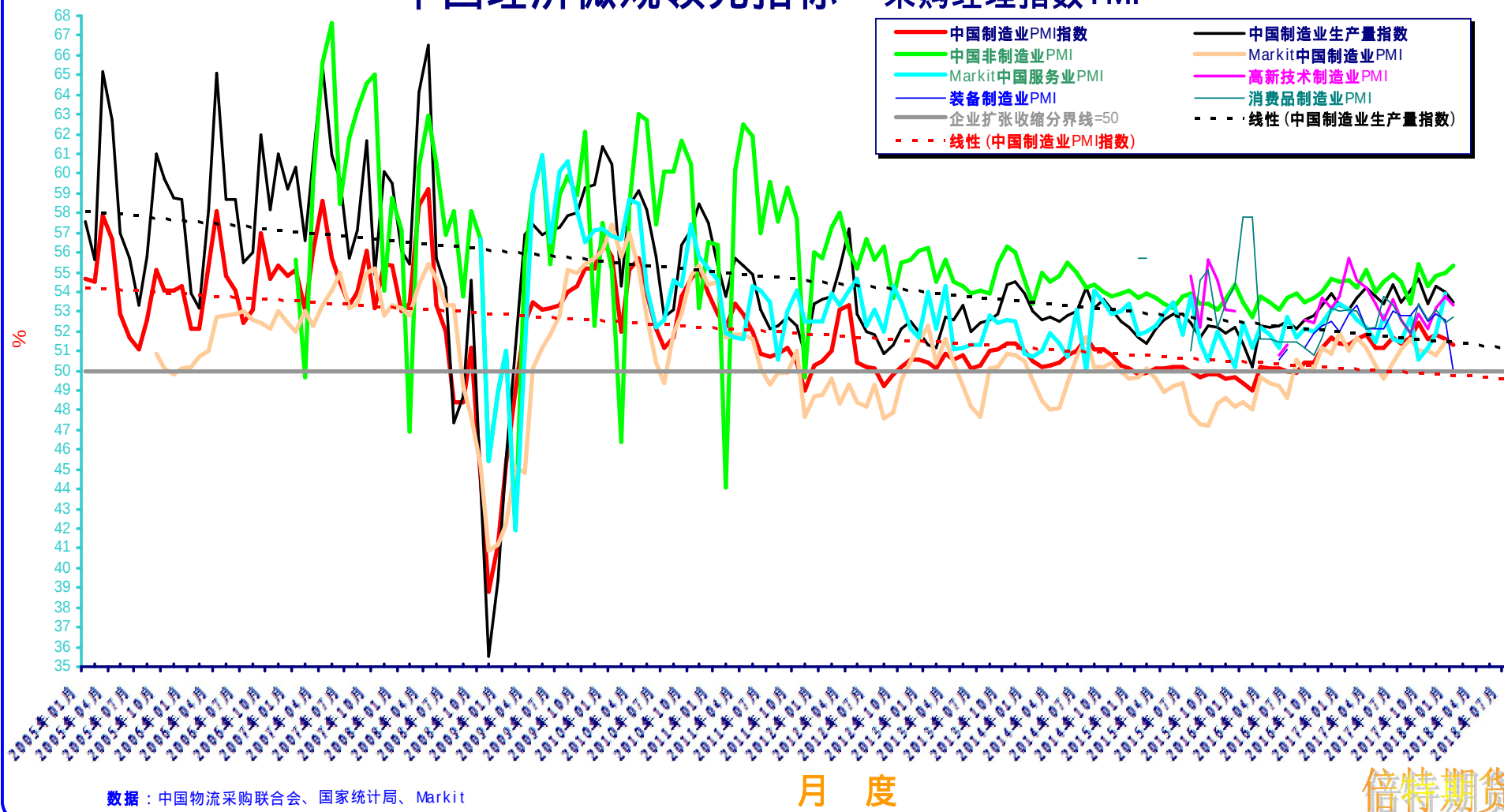
月

倍特期货

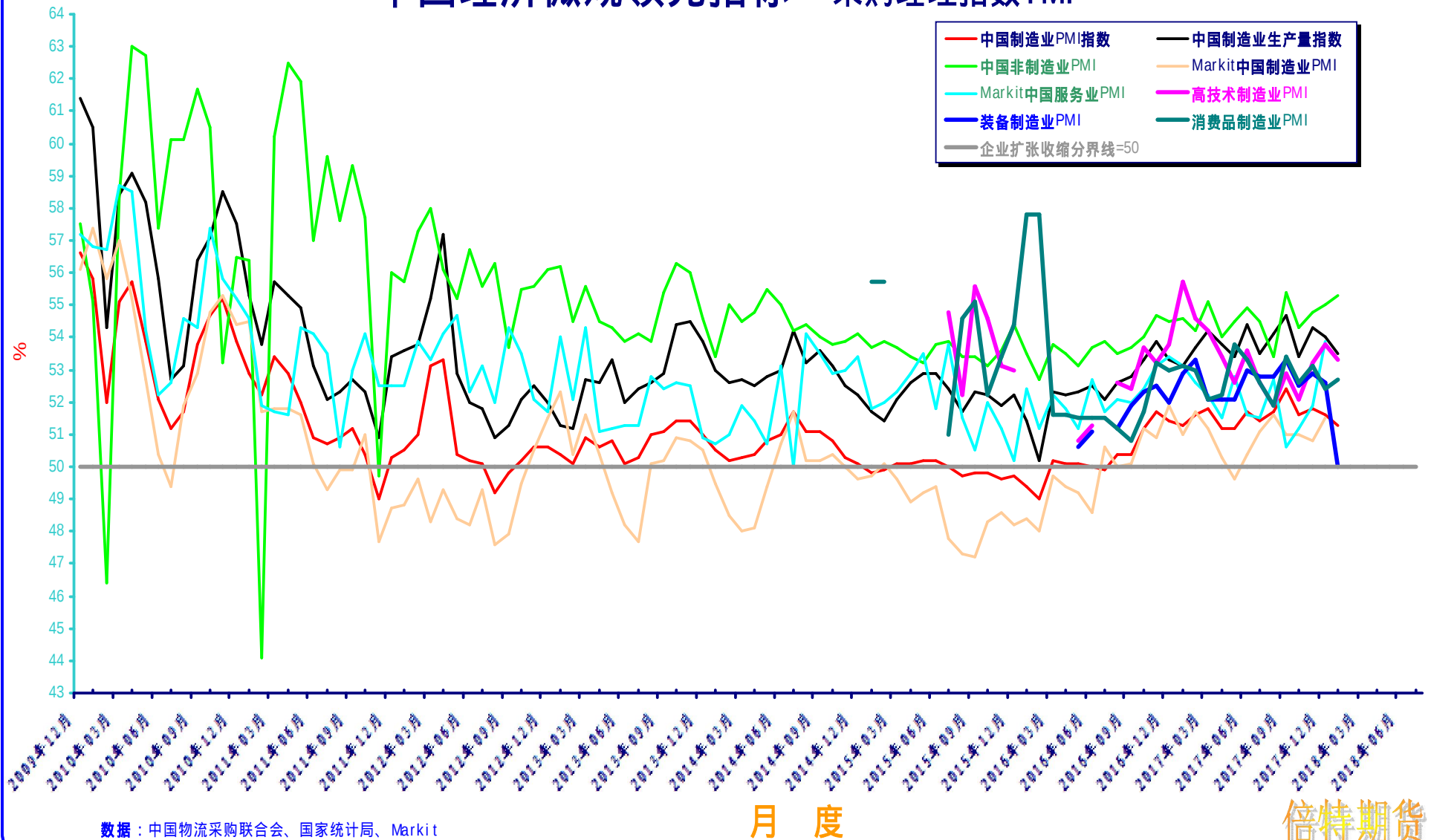
倍特期货5研发中心

● 微观经济 ● ● 领先指标 ●

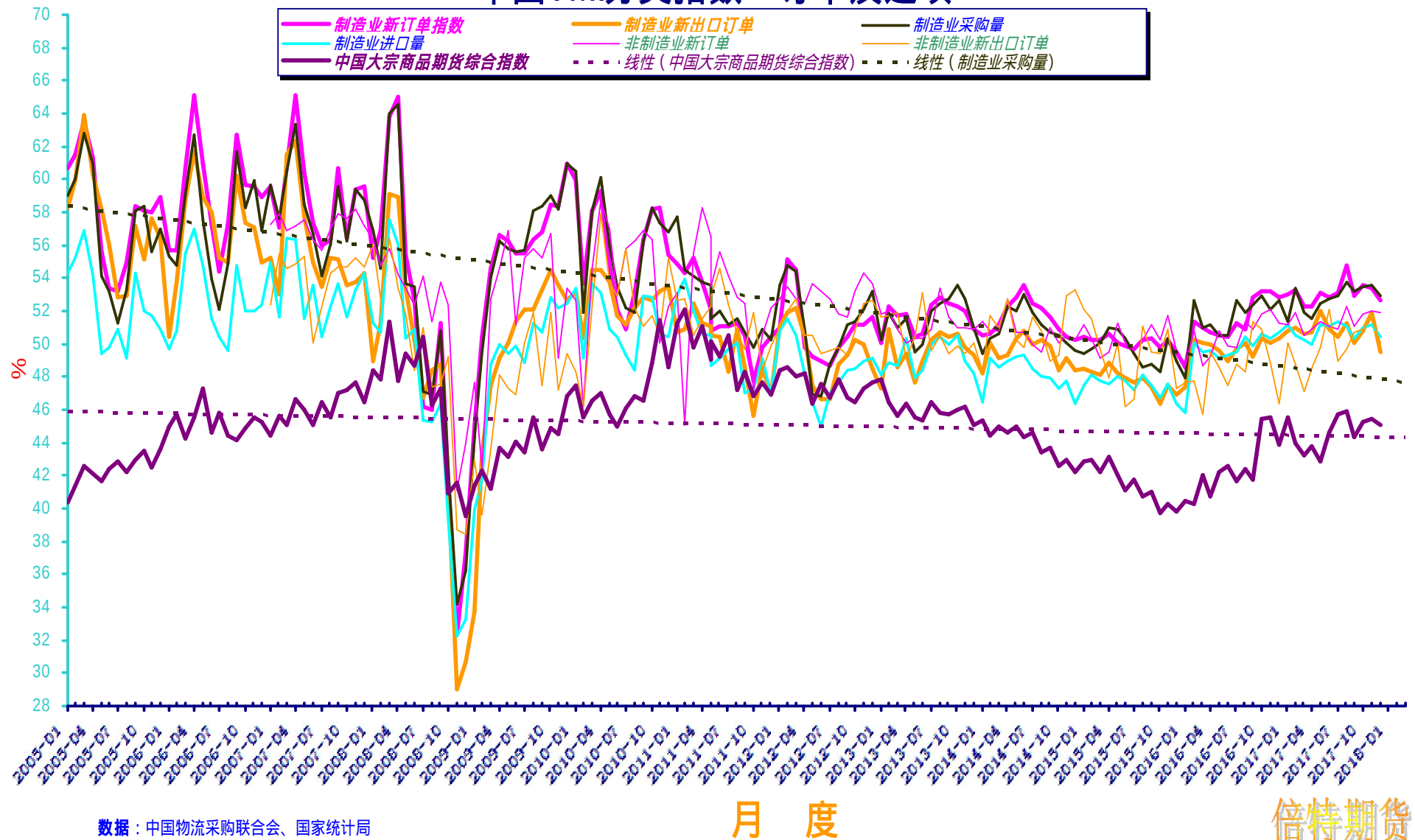
中国经济微观领先指标—采购经理指数 PMI



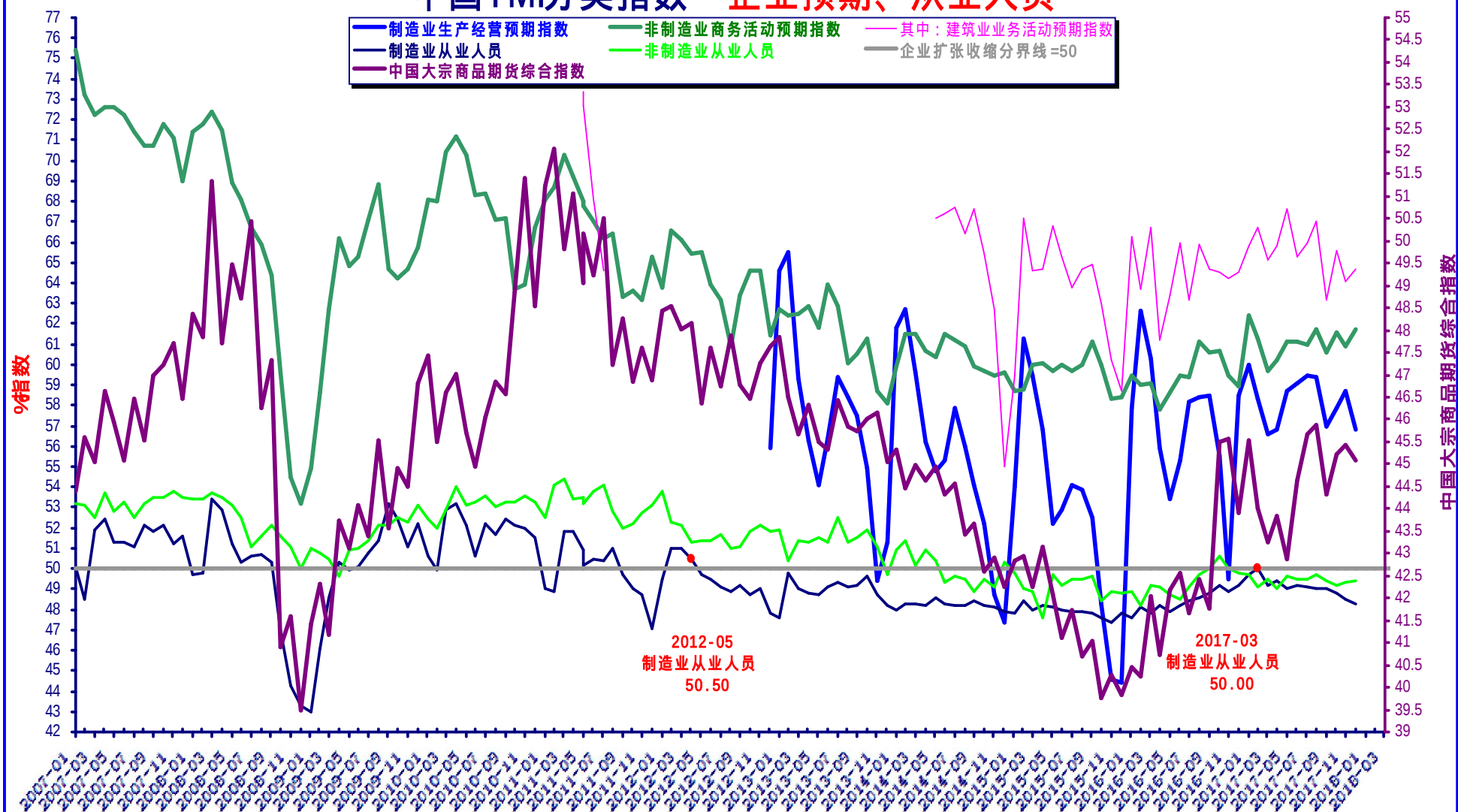
中国经济微观领先指标—采购经理指数 PMI



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

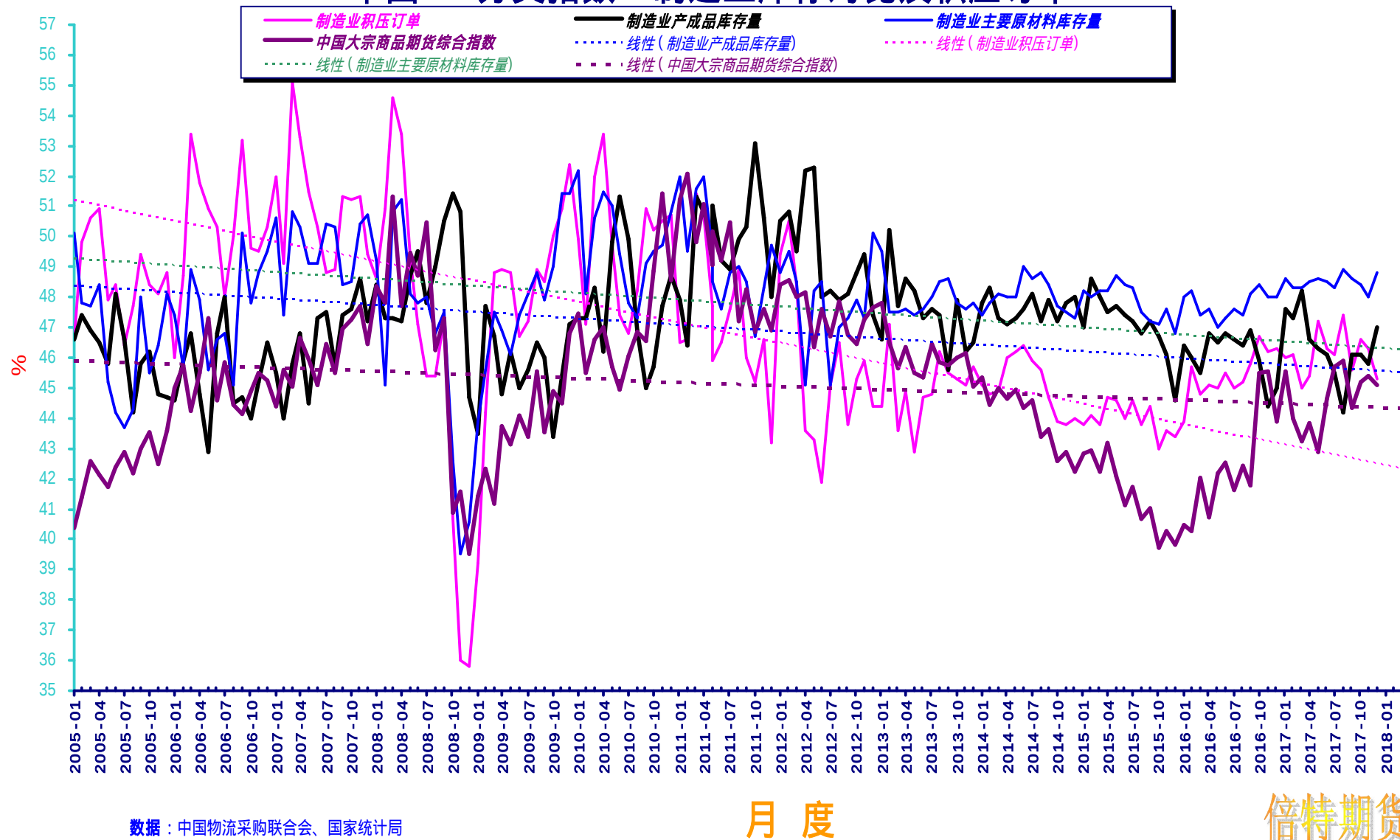


数据：中国物流采购联合会、国家统计局

月度

倍特期货

中国 PMI分类指数—制造业库存对比及积压订单



中国PMI分类指数—投入价格及影响因素

