



■ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的完整性及其应用不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成投资建议，也未考虑到特殊的投资目标、财务状况等需要。客户需考虑本报告中的任何直接或引申线索是否符合自身及市场特定状况。

内 容

宏观经济部门 ● ● 家 庭
● ● 企 业
● ● 产 业
宏观经济配置 ● ● 要 素
● ● 资 产
● ● 市 场
宏观经济其它 ● ● 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】

企业需求反映微观经济稳定

1 2018年 5月，制造业和非制造业综合 PMI 以及企业产出综合指数均平稳且略有反弹，企业需求较好促进了合理地提高产出，属于合理较好的市场经济行为。

目前企业产成品库存很低，所以后期将继续平稳，体现微观经济基础相对较好，也有利于宏观经济的平稳。
2 企业状况中，高技术产业和装备制造业 PMI 均明显较大幅度回升，这类企业活动依然最强；消费品制造业略有回软，但总体依然较高。制造业企业出口新订单有所好转，但是非制造业出口新订单下滑。

3 就传统大宗商品而言，主要工业品企业体现库存平稳增加，但是因为下游销售及新订单较强，仍然赶不上生产需要。一方面，目前企业产成品库存小，加上新需求平稳，所以原材料需求总体平稳较好，有效支撑大宗商品需求和价格；但另一方面，由于企业主要原材料采集有一定的集中特点，前期采购较多，所以也限制了原料大宗商品的价格的过快上涨。综合看来，如同我们去年底以来多次预计的那样，工业品大宗商品市场及期货价格难以大涨大跌。像 3月份明显下跌阶段后，往往阶段性结束，不会持续也不宜偏执看空，4-5月份出现的工业品价格慢速、平稳回升局面，属于基本合理。以目前的基本面情形看，工业类大宗商品价格尚难看到大涨大跌阶段，需要其它因素或等待新的基本因素评估。

4月份，宏观经济指标中的工业增加值从 3月的 6%快速反弹到 7% 预计 5月份因为企业生产活动较强，也会体现工业产值增速的相对较高在 6.9%左右。其中，4月份主要因为水泥的特例，在 3月份产量大降接近 20%之后出现增产属于正常，也有需求或季节性需求回升促成汽车、发电、成品油产量的增加，对工业增加值贡献较多。

以钢铁业为例，尽管 4月份出现了产量从日均 290万吨到 310万吨的大幅扩产，但是因为季节规律每年 4月产量均较大，形成了同比看今年 4月比去年 4月钢材产品还是总体减产。所以，钢材价格并未因 4月大幅扩产就下跌，期货价格也并未予以理会。

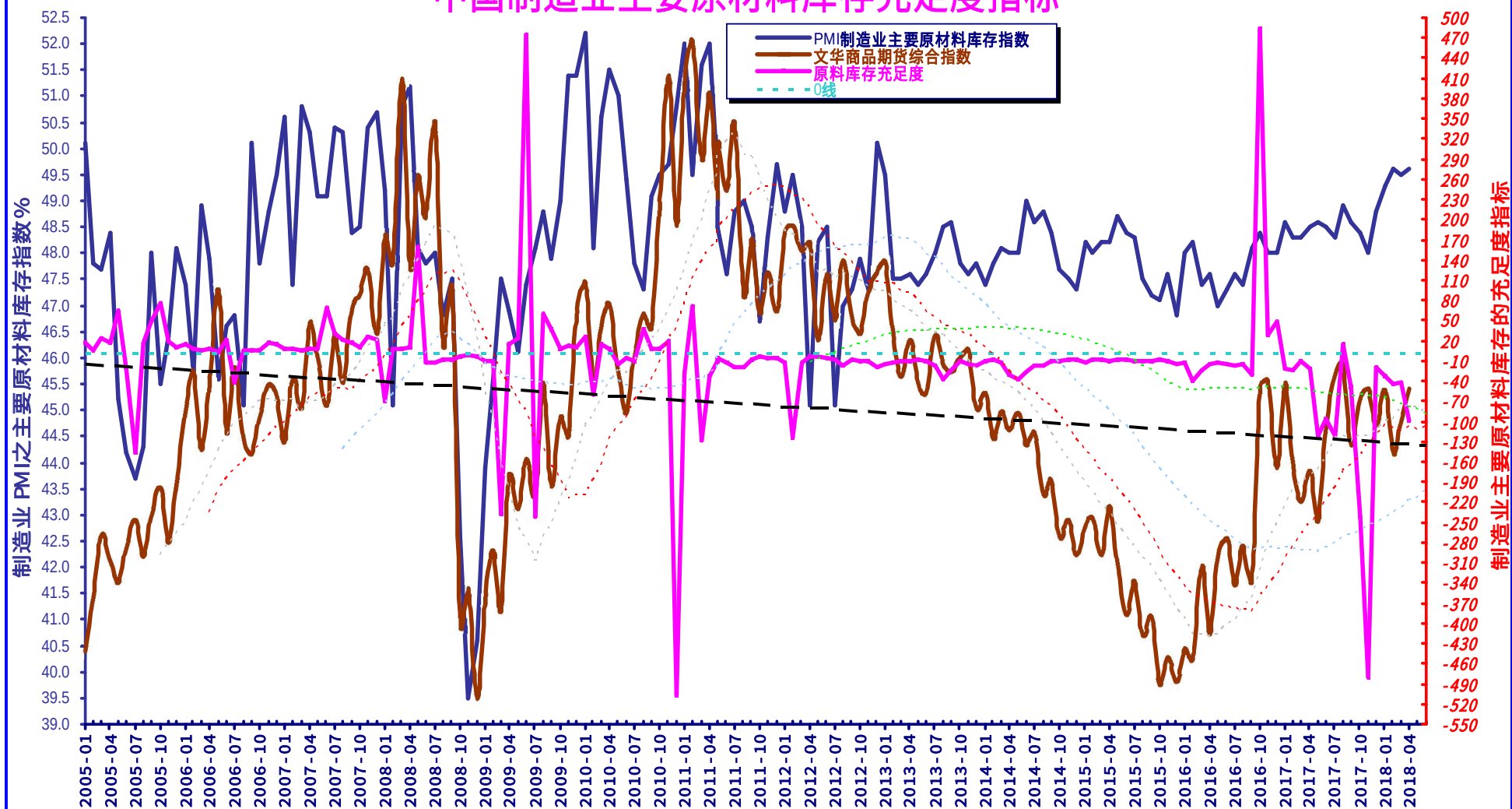
与钢材类似，目前多数传统产品行业涨价能力都较高，可能与需求平稳、按订单生产平衡较好、产成品库存低等有利因素有关。所以，大多数行业产品目前价格可稳定，只有除去那些独立不同情形的少数行业（比如铅锌、玻璃、个别化工品种）。

4 4月份，工业企业和国有企业收入、利润的同比增速均出现回升，一方面，收入增长和生产活动平稳扩张较好有关，这有利于股指；另一方面，企业效益回升主要来自两大因素，一是去年 4月基数较低，二是，今年 4月企业利润主要因为降费和减税的贡献最大。

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 ● ● 市场 ●

中国制造业主要原材料库存充足度指标



数据基础：中国物流采购联合会、国家统计局

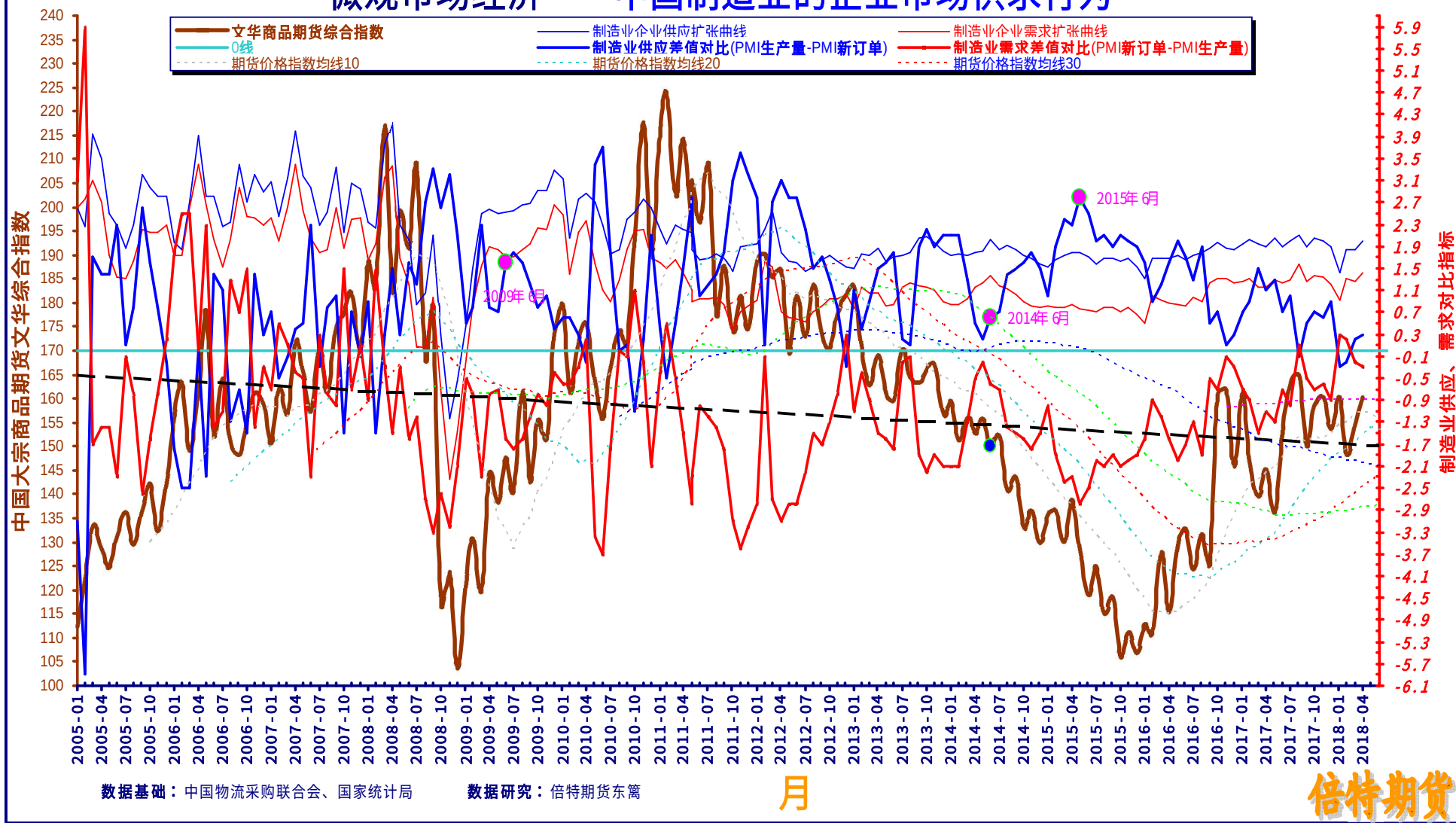
数据研究：倍特期货东篱

月 度

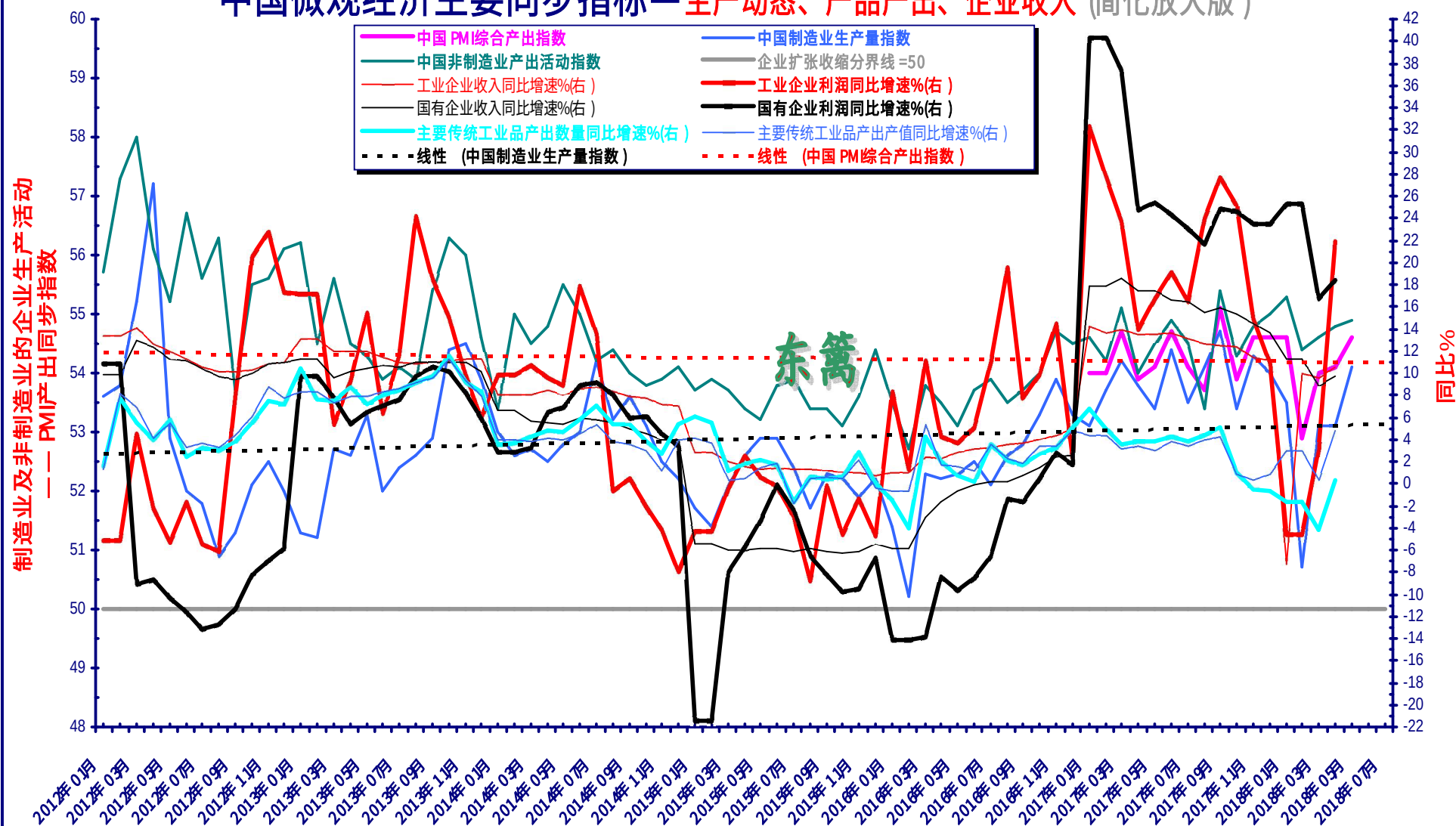
倍特期货

● 微观经济 ● ● 金融市场 ●

微观市场经济——中国制造业的企业市场供求行为



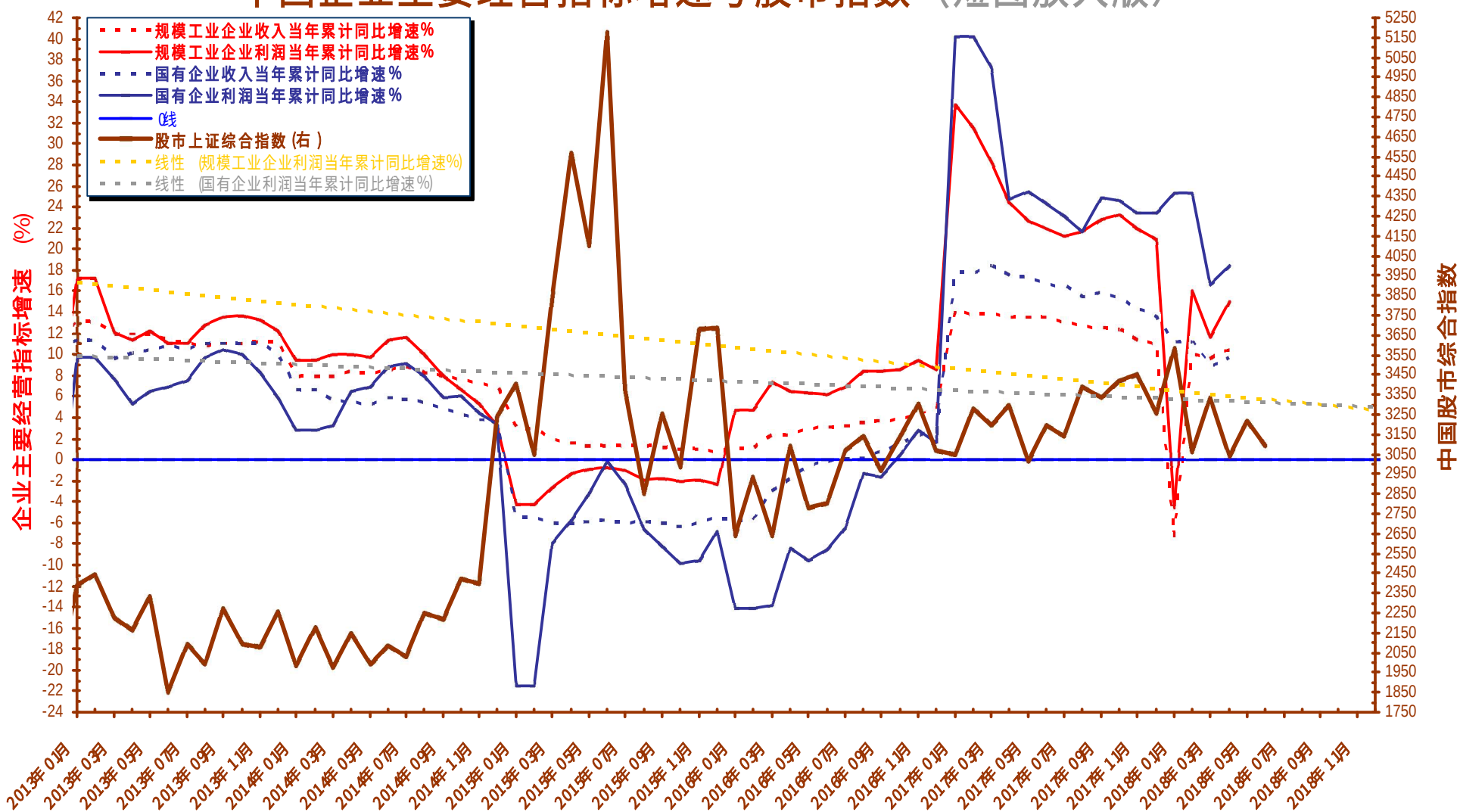
中国微观经济主要同步指标—生产动态、产品产出、企业收入 (简化放大版)



月

倍特期货

中国企业主要经营指标增速与股市指数（短图放大版）



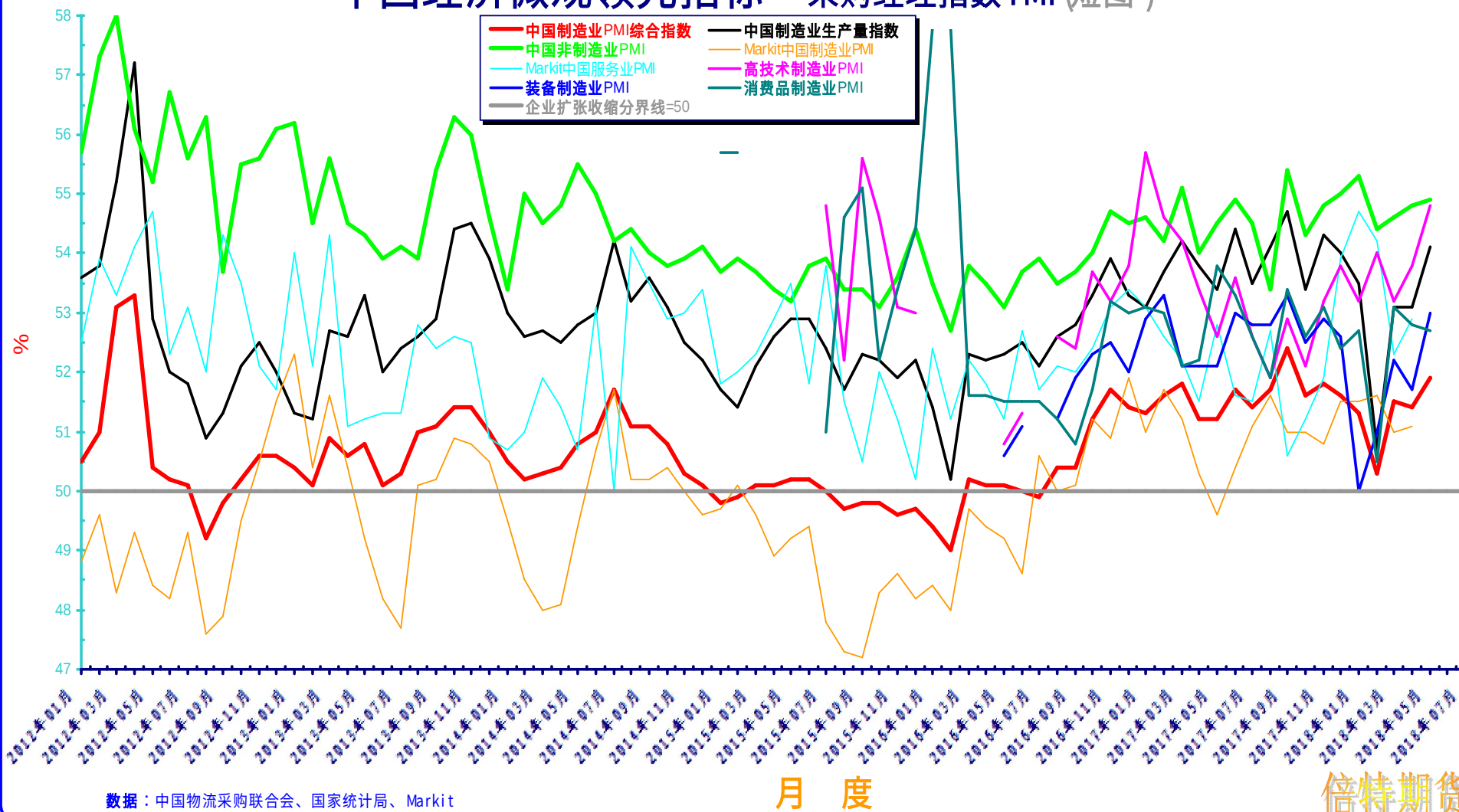
数据：国家统计局、财政部、金融市场

月

倍特期货

● 企 业 ●

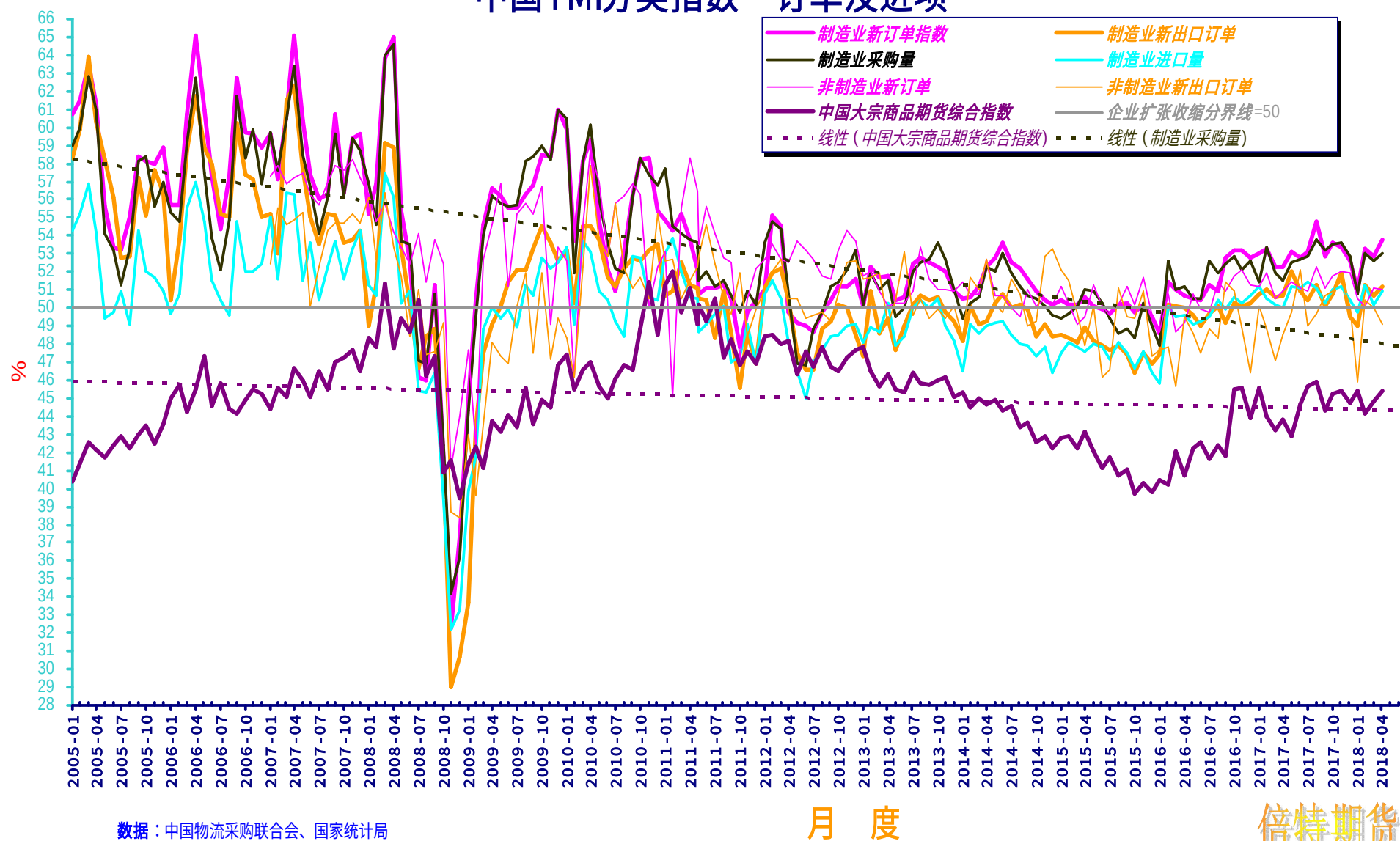
中国经济微观领先指标—采购经理指数 PMI (短图)



月 度

倍特期货

中国PMI分类指数—订单及进项

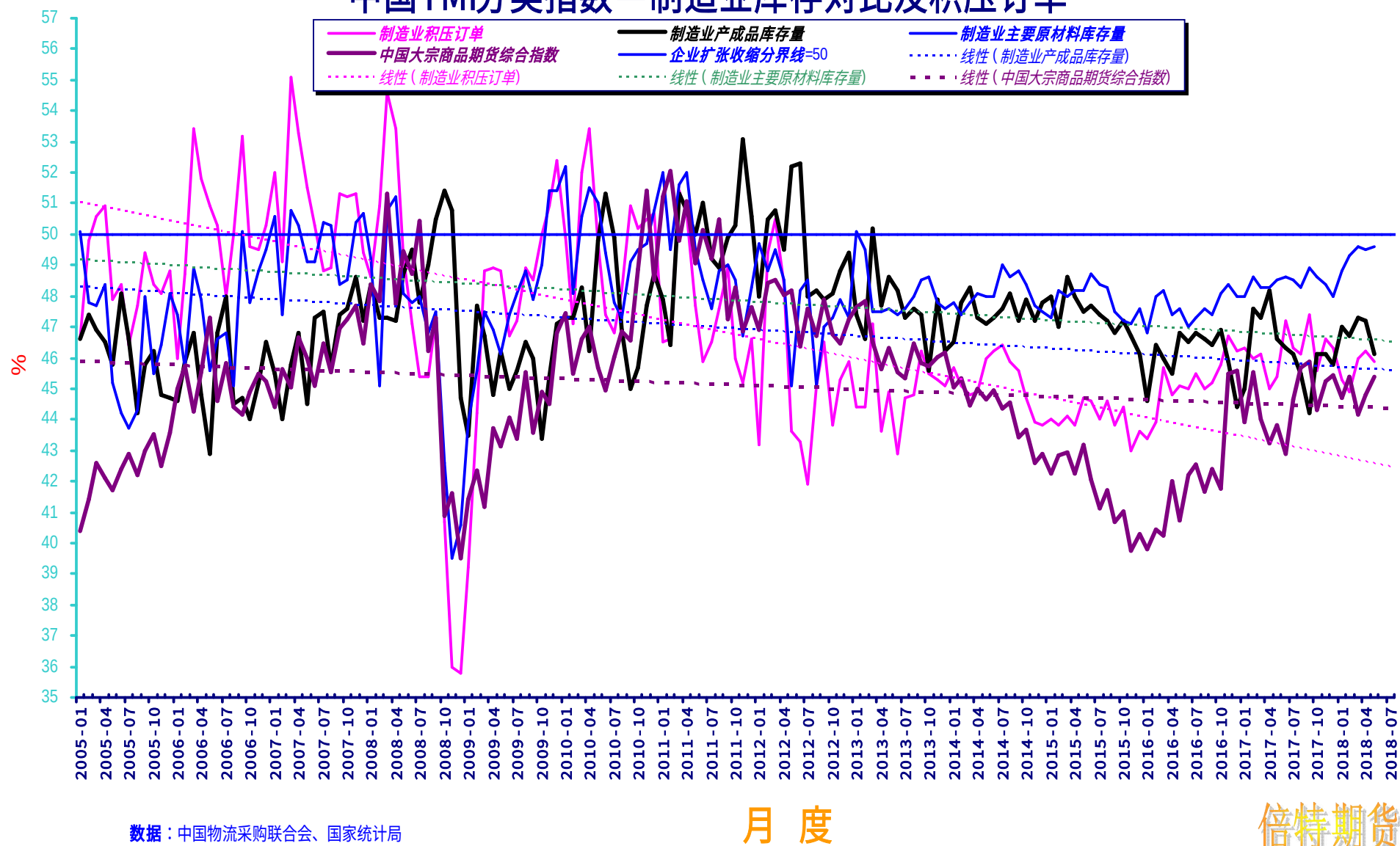


数据：中国物流采购联合会、国家统计局

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

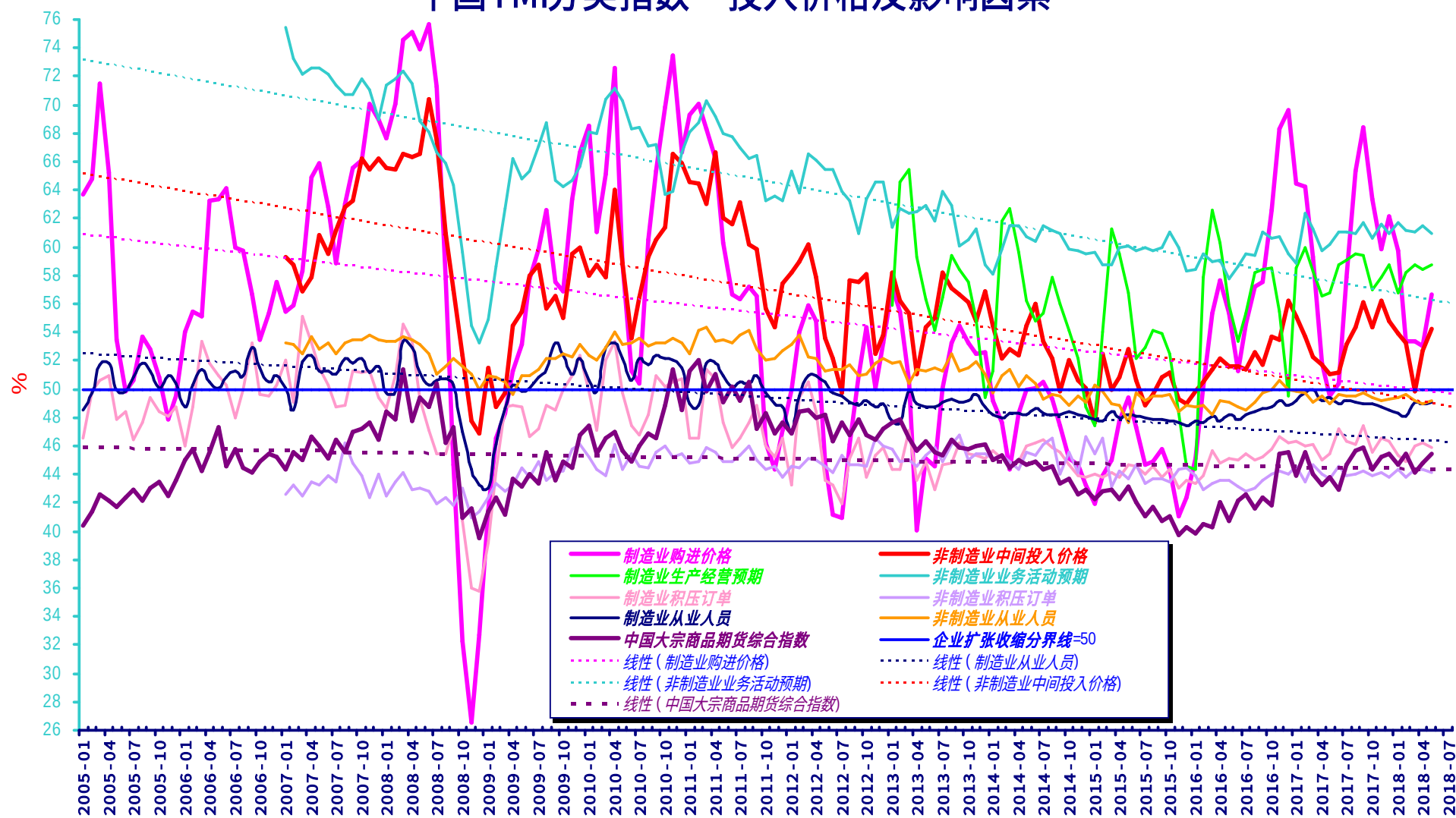


数据：中国物流采购联合会、国家统计局

月 度

倍特期货

中国PMI分类指数—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