

从 2 月 BCI 看疫情对企业经营状况的冲击



报告日期：2020 年 02 月 22 日

★企业经营状况指数 BCI:

长江商学院在其校友和学员企业中做问卷调查，询问企业对于未来经营状况的预期，采用与 PMI 相同的方法构建指标。其中的销售、利润、融资环境和库存这 4 项的数值平均即为中国企业经营状况指数(BCI)。BCI 与官方制造业 PMI 均反映了国内企业的经营景气度，因此在一定程度上二者的走势接近。

★2 月 BCI 出现断崖式下行:

2 月的 BCI 指数与 1 月相比出现大幅下滑。在 BCI 的分项中，除了融资环境变化幅度较小之外，企业的销售前瞻、利润前瞻出现了腰斩，投资前瞻和招工前瞻也是断崖式的下跌。并且这 4 个分项均跌至过去 8 年来的最低点。这表明，因为疫情带来的经济活动大范围的“暂停”，在短期之内给企业带来非常大的冲击。随着疫情在 2 月逐步得到控制，企业逐步的复工，未来销售和利润可能出现一定的好转(不同行业会有较大的差别)，但是对于投资和招聘的回升可能较为缓慢，因此未来还需要更多相应的政策支持。

疫情的防控对交通运输带来一定的困难，导致某些生活必需品的价格出现上涨。但是大部分企业的产品其实面临的问题是销售暴跌，因此企业的销售价格从整体上也是大幅下行，并且越接近终端下行幅度越大。

★未来还需要更多的政策刺激:

从 BCI 的调查可以发现，疫情对于投资和就业的冲击非常大，这两项未来或许恢复缓慢，因此对于企业的减税降费，进一步降低融资成本，改善企业对未来的预期非常重要。同时，更多的刺激需求的政策有望出台，对冲经济下行。

★风险提示:

疫情发展程度超预期。

刘鸿 资深分析师(宏观、国债)
从业资格号: F3034263
投资咨询号: Z0014507
Tel: 8621-63325888-4110
Email: hong.liu@orientfutures.com

目录

1、疫情导致 2 月 BCI 大幅下跌.....	4
2、企业的销售、利润、投资和招工均断崖式下跌.....	5
3、未来货币政策有必要进一步宽松.....	6
4、风险提示.....	7

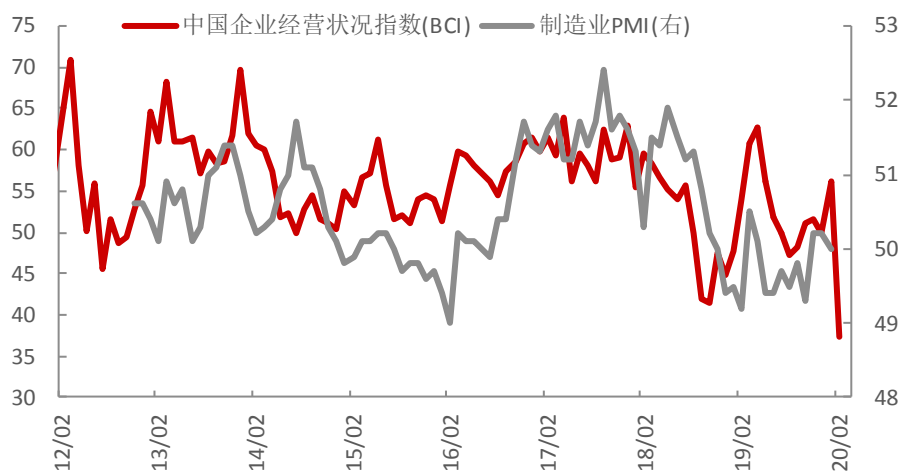
图表目录

图表 1: 2020 年 2 月 BCI 指数大幅下行	4
图表 2: 企业销售和利润跌到过去 8 年来的最低点	5
图表 3: 企业投资和招工前瞻跌到过去 8 年来的最低点	5
图表 4: 企业成本也大幅降低	5
图表 5: 疫情导致消费品价格下跌幅度较大	5
图表 6: 疫情逐步得到控制	6
图表 7: 部分经济活动开始恢复	6
图表 8: LPR 还有必要继续降低	7
图表 9: 企业的融资成本还有进一步下行的空间	7

1、疫情导致2月BCI大幅下跌

长江商学院在其校友和学员企业中做问卷调查，询问企业对于未来经营状况的预期，采用与PMI相同的方法构建指标。其中的销售、利润、融资环境和库存这4项的数值平均即为中国企业经营状况指数(BCI)。BCI与官方制造业PMI均反映了国内企业的经营景气度，因此在一定程度上二者的走势接近。当然，BCI的调查范围以民营中小型企业为主，与官方制造业PMI的调查范围有一定差别。但是BCI的发布时间早于PMI，因此可以用来作为PMI的前瞻指标。

图表1：2020年2月BCI指数大幅下行



资料来源：Wind，东证衍生品研究院

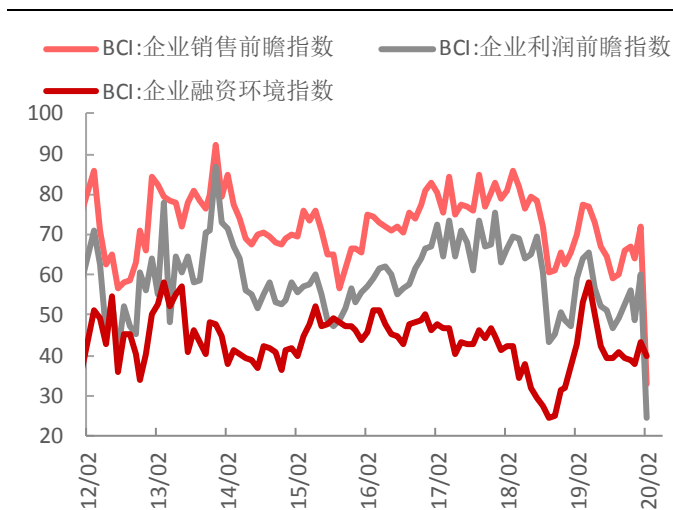
2月20日，长江商学院发布了2月的BCI指数，与1月相比出现断崖式的下滑。1月BCI也是调查了前三周(1月22日之前)的数据，当时疫情对国内的经济影响还很小，1月的数据还较去年12月出现一定幅度的上行，与当时中美签署一阶段经贸协议，宏观经济持续回升相一致。1月23日武汉封城之后，全国多个地方采取较为严格的防控措施阻止疫情的扩散。因此从那之后到2月中旬，包括餐饮、零售、旅游在内的相当大比例的经济活动暂停。居民的出行、房地产销售、汽车销售等与去年同期相比下跌幅度达到80%甚至更高。居民的需求在短期之内出行大幅的萎缩，企业的经营状况相应的也出行断崖式的下行。

从2月的BCI可以预计，2月制造业PMI也将出现大幅的回落，或将接近2008年金融危机最严重的时候。

2、企业的销售、利润、投资和招工均断崖式下跌

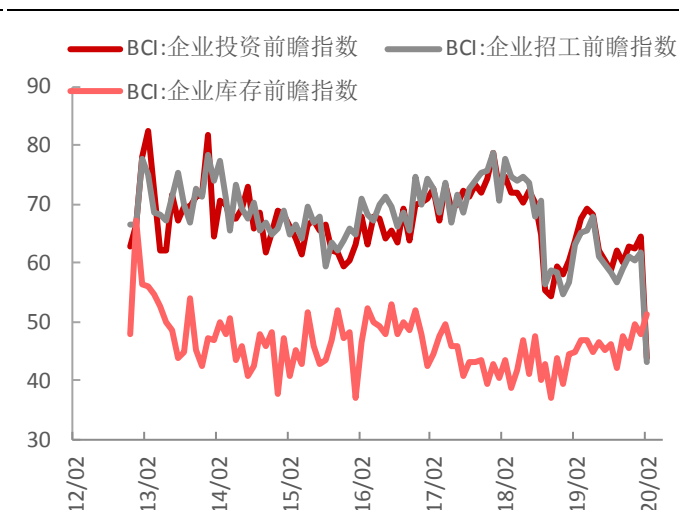
在BCI的分项中,除了融资环境变化幅度较小之外,企业的销售前瞻、利润前瞻出现了腰斩,投资前瞻和招工前瞻也是断崖式的下跌。并且这4个分项均跌至过去8年来的最低点。这表明,因为疫情带来的经济活动大范围的“暂停”,在短期之内给企业带来非常大的冲击。随着疫情在2月逐步得到控制,企业逐步的复工,未来销售和利润可能出现一定的好转(不同行业会有较大的差别),但是对于投资和招聘的回升可能较为缓慢,因此未来还需要更多相应的政策支持。

图表 2: 企业销售和利润跌到过去 8 年来的最低点



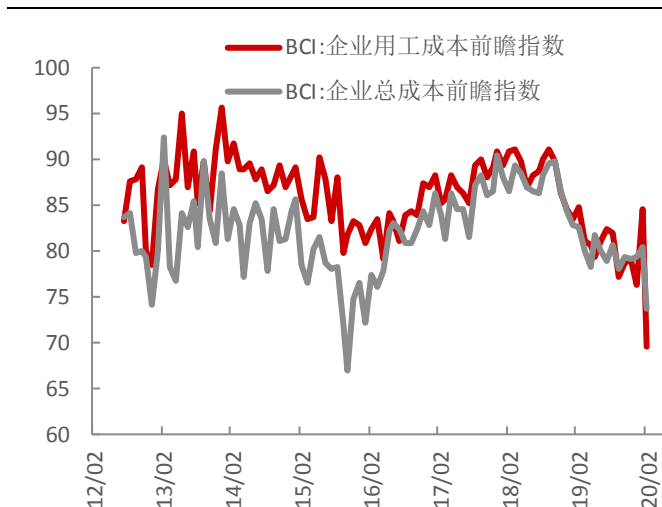
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 3: 企业投资和招工前瞻跌到过去 8 年来的最低点



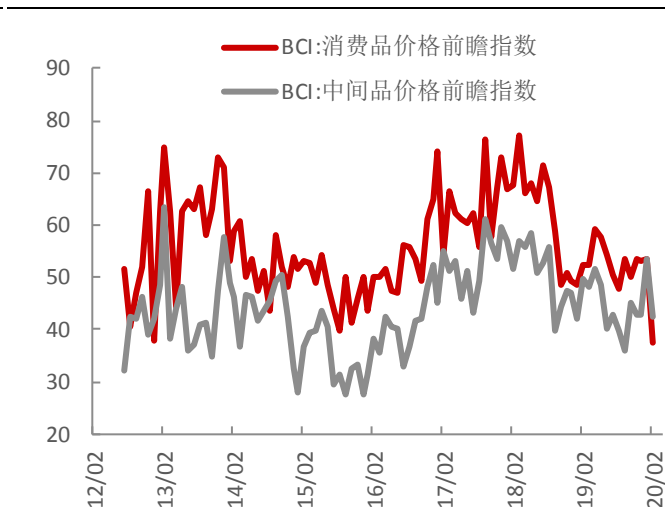
资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 4: 企业成本也大幅降低



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

图表 5: 疫情导致消费品价格下跌幅度较大



资料来源: Wind, 东证衍生品研究院

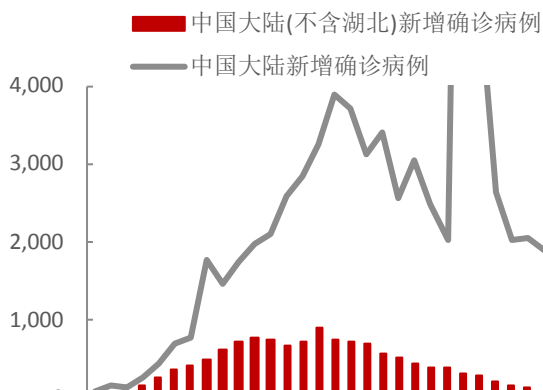
与 BCI 的其他分项不同，融资环境在 2 月变动幅度不大。但需要注意的是部分行业的企业因为销售和利润的大幅减少对于企业现金流的影响。因此未来进一步改善企业的融资环境的必要性仍然很高。而企业销售较差，库存自然就会上升。

疫情的防控对交通运输带来一定的困难，导致某些生活必需品的价格出现上涨。但是大部分企业的产品其实面临的问题是销售暴跌，因此企业的销售价格从整体上也是大幅下行，并且越接近终端下行幅度越大。经济活动的“停摆”也使得企业的成本有一定的降低，不过这种成本降低并无太大意义。2003 年二季度，因为非典疫情的影响，CPI 与 PPI 也曾出现过短暂的下行。我们认为此次新冠疫情对 CPI(食品除外)和 PPI 也将有类似的影响。

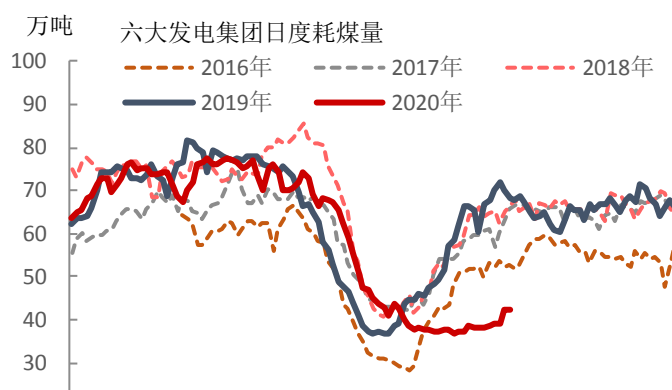
3、未来货币政策有必要进一步宽松

上面的分析指出，企业的经营状况出现了断崖式的下跌，这种下跌能持续多长时间，一方面取决于疫情的发展，另一方面取决于未来政策对于需求的刺激。目前湖北之外的疫情已经有明显的控制，湖北内部医疗资源紧张的局面也得到一定程度的缓解，部分经济活动也开始恢复。但是从 BCI 的调查可以发现，疫情对于投资和就业的冲击非常大，短期之内或许恢复缓慢，因此对于企业的减税降费，进一步降低融资成本，改善企业对未来的预期非常重要。

图表 6：疫情逐步得到控制



图表 7：部分经济活动开始恢复



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7023

