

薛 华 86-755-82940787
 xuehua@cmschina.com.cn
 刘启元 86-755-82943270
 liuqiyan@cmschina.com.cn
2009年6月3日

两个 PMI 均给出积极信号

5 月 PMI 点评

PMI (单位: %)

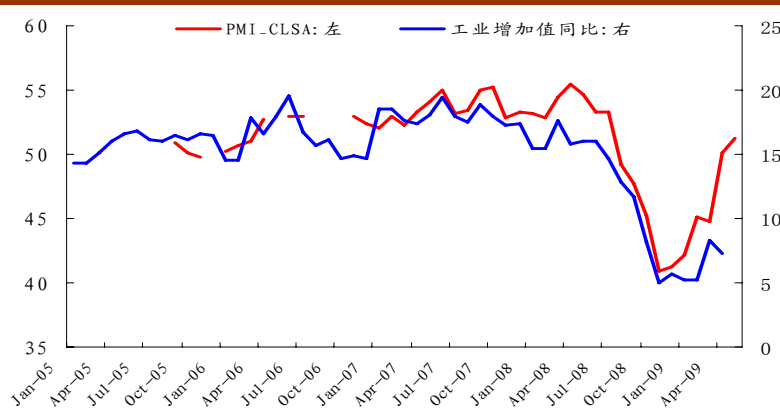
	5 月	4 月
里昂 PMI	51.2	50.1
物流协会 PMI	53.1	53.5

数据来源: 物流协会, 里昂证券

基本观点:

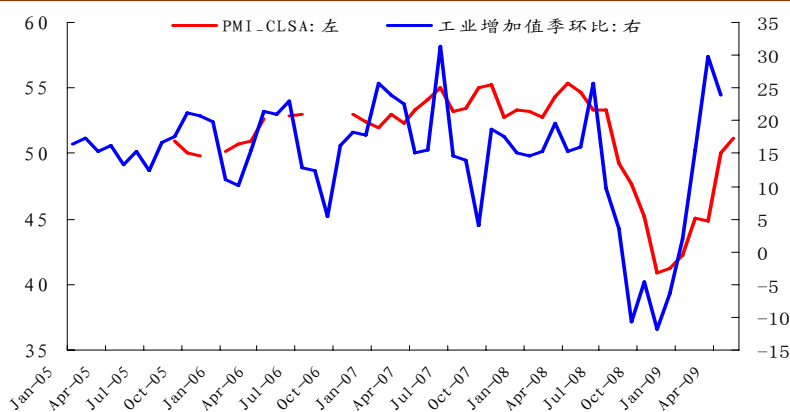
- 里昂 PMI 与物流协会 PMI 最大的差别在于前者季节调整而后者没有;
- 因此里昂 PMI 更加有效 (图 1、2), 而物流协会直接效果差 (图 3、4), 实际上物流协会 PMI 不能直接用;
- 但物流协会 PMI 的好处在于它是原始数据, 可以加工处理来使用, 比如计算同期差值 (消除季节因素), 效果还是不错的 (图 5、6);
- 5 月份里昂 PMI 和物流协会 PMI 同期差值均上升 (图 7), 预示经济在继续好转。

图 1: 里昂 PMI 与工业增加值同比 (单位: %)



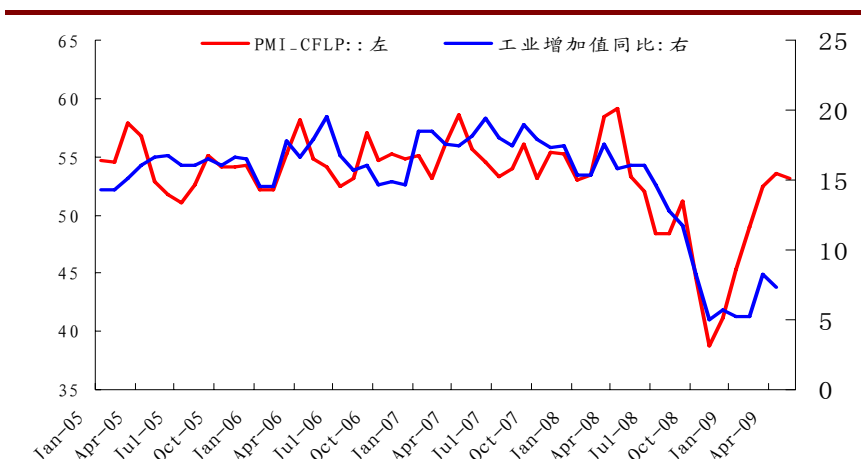
数据来源: 物流协会, 里昂证券, 招商证券研发中心

图 2: 里昂 PMI 与工业增加值季环比 (单位: %)



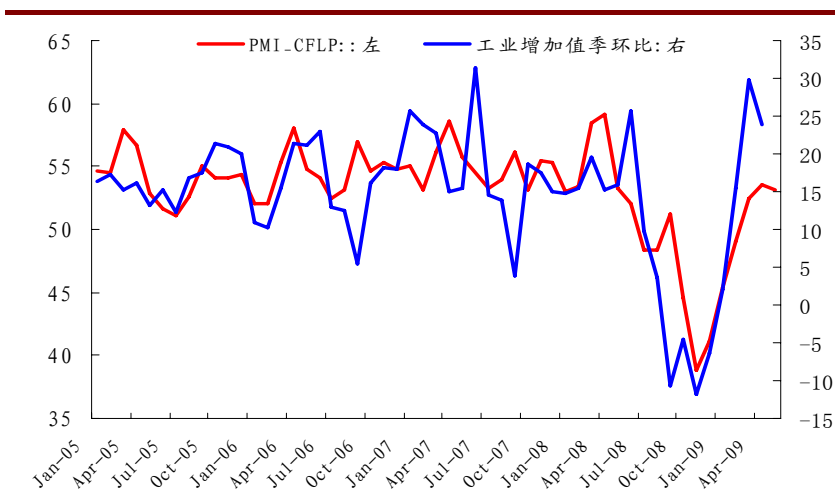
数据来源: 物流协会, 里昂证券, 招商证券研发中心

图 3: 物流协会 PMI 与工业增加值同比 (单位: %)



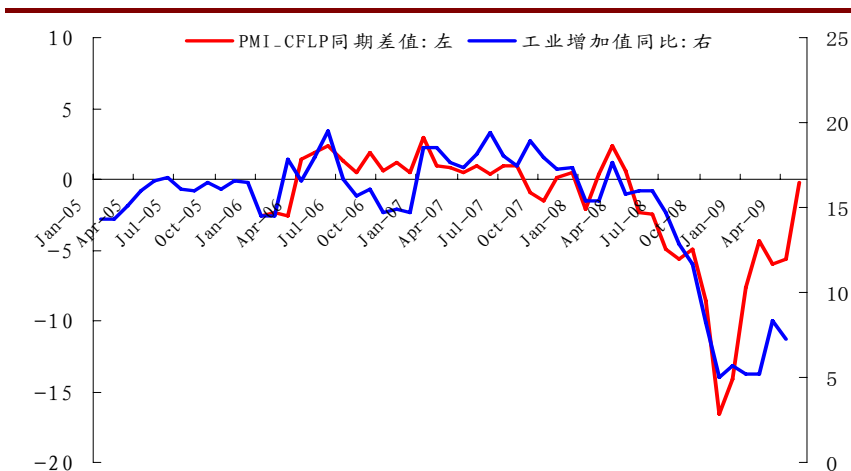
数据来源: 物流协会, 招商证券研发中心

图 4: 物流协会 PMI 与工业增加值季环比 (单位: %)



数据来源: 物流协会, 招商证券研发中心

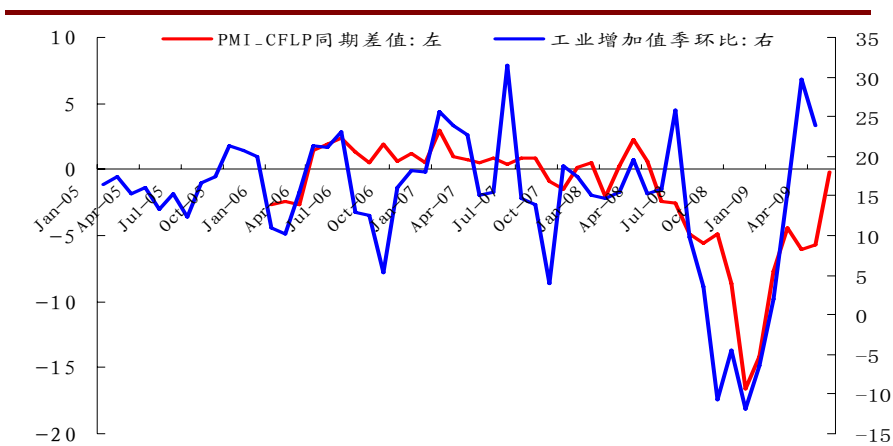
图 5: 物流协会 PMI 同期差值与工业增加值同比 (单位: %)



数据来源: 物流协会, 招商证券研发中心

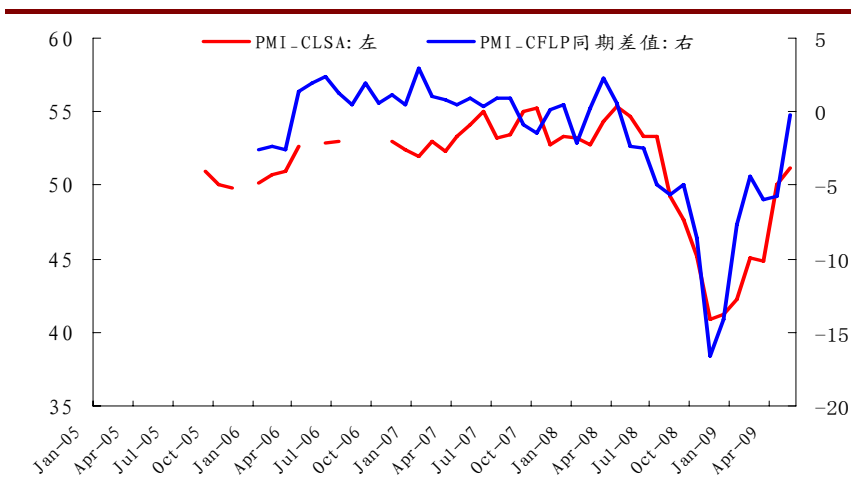
图 6、7 见下页。

图 6：物流协会 PMI 同期差值与工业增加值季环比（单位：%）



数据来源：物流协会，招商证券研发中心

图 7：里昂证券 PMI 与物流协会 PMI 同期差值均上升（单位：%）



数据来源：物流协会，招商证券研发中心

分析师简介

薛华：东北财经大学经济学硕士，拥有证券从业资格，五年从业经验。2002.4-2005.3 中国证券市场研究设计中心研发部宏观经济分析师。2005.3-2006.5 国信证券经济研究所宏观经济分析师。曾获 2005 年度新财富最佳分析师宏观经济第四名（集体）。

刘启元：复旦大学世界经济学硕士，2007 年 7 月加入招商证券研发中心从事机械行业研究，2009 年 2 月起从事宏观研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于 $\pm 5\%$ 之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。