

## 宏观研究

报告原因：数据点评

2009 年 8 月 3 日

### 宏观研究小组

执笔人：伊磊

TEL: 010-82190396

E-mail: yilei@sxzq.com

### PMI:

| 项目       | 7 月   | 6 月   | 同期    |
|----------|-------|-------|-------|
| 里昂证券 PMI | 52.80 | 53.20 | 53.30 |
| PMI 总指数  | 53.30 | 57.10 | 48.40 |
| 生产       | 57.30 | 55.50 | 47.40 |
| 新订单      | 55.50 | 51.40 | 46.20 |
| 新出口订单    | 52.10 | 46.70 | 46.70 |
| 积压订单     | 47.20 | 45.00 | 45.40 |
| 产成品库存    | 45.60 | 55.60 | 47.80 |
| 采购量      | 55.70 | 49.90 | 47.10 |
| 进口       | 48.90 | 57.80 | 45.40 |
| 购进价格     | 59.90 | 47.40 | 71.30 |
| 原材料库存    | 48.10 | 50.10 | 48.00 |
| 从业人员     | 50.80 | 50.10 | 50.60 |
| 配送时间     | 50.80 | 50.10 | 48.50 |

### 联系人

焦春成

0351-8686990

sxzqyjfzb@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

## 内需好转带动经济向好，制造业恢复速度加快

——7 月份中国制造业采购经理人指数点评

宏观研究/中国经济

### 主要观点：

●中国制造业指数 PMI 连续五个月处于 50%以上，7 月经济继续好转。中国的 PMI 指数比上月微幅上升，与我们之前判断相同，表明 7 月份中国经济回升势头较稳，从历年走势来看，今年 7 月份 PMI 与往年相比回升强劲，说明在剔除季节性因素之后，经济状况较为乐观。分项目来看，只有进口指数有所下降，降幅为 1 个百分点，其中本月新出口订单指数继续上升。从里昂证券的 PMI 来看，本月继续上升，上升幅度达到 1 个百分点，新订单和产出指数继续大幅度上升，走势上与中国 PMI 相同，另一方面也显示中小企业的状况在持续好转。

●大部分行业恢复至临界点之上，黑色金属冶炼及压延加工业等景气度较高。分行业来看，与上月相比，高于 50%的行业总数未增加，黑色金属冶炼及压延加工业继续保持最高的景气度，而交通运输设备制造业、纺织业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等，总指数和生产指数连续数月低于 50%，表明这些行业仍然为完全复苏。

●原材料和产成品库存有所反弹，产销状况稳定。从 PMI 库存指数来看，7 月份原材料库存和产成品库存指数略微增加，表明总体库存压力较低，工业产销状况较稳定。

●购进价格指数大幅度回升，预计 PPI 环比下降幅度趋缓。购进价格指数 7 月份继续大幅度回升 2.1 个百分点，升势明显。我们认为，随着国际大宗商品价格的大幅度反弹，造成了购进价格指数的反弹，可最终造成 PPI 环比下降的趋势减缓。我们预计 7 月份 PPI 环比降幅将有所减小，输入型的物价上涨可能对 PPI 环比走势造成持续影响。

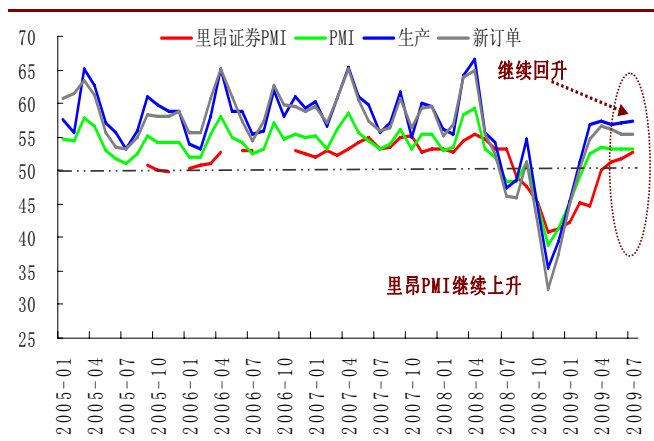
●出口指数继续回暖，7 月份进出口环比回升。新出口订单继续回升，显示 7 月份出口状况有所好转，我们认为新出口订单的回升只是环比上升的趋势，由于去年三季度的出口额峰值影响，预计本月出口额同比增速还难以迅速反弹。进口指数 7 月份回落 1 个点，从前上半年的进口月度环比走势看，该指标基本能反映进口跌势逐渐回升的趋势，我们认为随着大宗商品进口量的增加，特别是进口价格的上涨，我们预计 7 月份进口环比仍将继续上升，同比增速回落趋势继续趋缓。

## 中国制造业指数 PMI 连续五个月处于 50% 以上，7 月经济继续好转

7 月，CFLP 中国制造业采购经理指数（PMI）为 53.3%，比上月微升 0.1 个百分点。

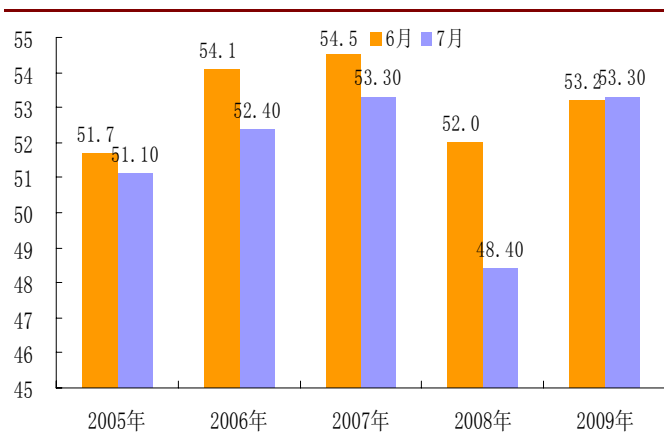
里昂证券的 6 月份中国制造业采购经理人指数 PMI 为 52.8，较其 5 月份发布的 51.8 幅度上升了 1 个点。

图 1：中国制造业指数 PMI



数据来源：物流与采购联合会 山西证券研究所

图 2：历年 6、7 月 PMI 走势



数据来源：物流与采购联合会 山西证券研究所

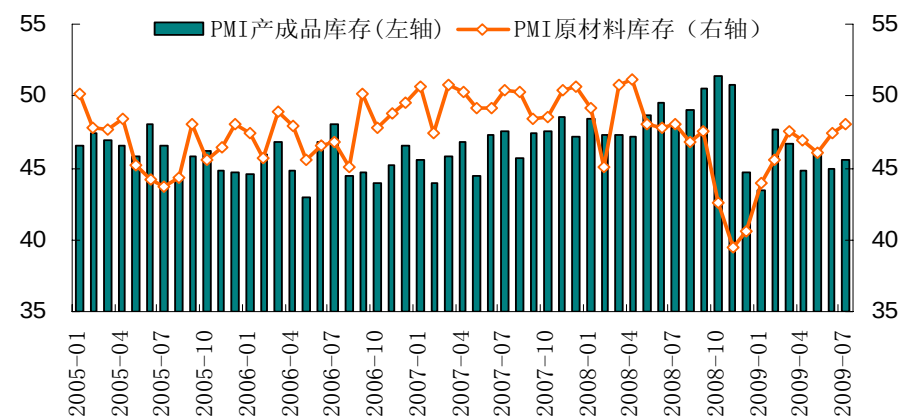
中国的 PMI 指数比上月微幅上升，与我们之前判断相同，表明 7 月份中国经济回升势头较稳，从历年走势来看，今年 7 月份 PMI 与往年相比回升强劲，说明在剔除季节性因素之后，经济状况较为乐观。分项目来看，只有进口指数有所下降，降幅为 1 个百分点，其中本月新出口订单指数继续上升。从里昂证券的 PMI 来看，本月继续上升，上升幅度达到 1 个百分点，新订单和产出指数继续大幅度上升，走势上与中国 PMI 相同，另一方面也显示中小企业的状况在持续好转。

本月 20 个行业中，黑色金属冶炼及压延加工业、通信设备计算机及其他电子设备制造业、电气机械及器材制造业等 14 个行业高于 50%，尤其以黑色金属冶炼及压延加工业为最高，达到 60% 以上；交通运输设备制造业、纺织业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等 6 个行业低于 50%。

本月生产指数为 57.3%，比上月微升 0.2 个百分点。分行业来看，20 个行业中，只有纺织业、交通运输设备制造业、医药制造业、木材加工及家具制造业低于 50%，其余 16 个行业均高于 50%，其中黑色金属冶炼及压延加工业、电气机械及器材制造业等 5 个行业达到 60% 以上。

分行业来看，与上月相比，高于 50% 的行业总数未增加，黑色金属冶炼及压延加工业继续保持最高的景气度，而交通运输设备制造业、纺织业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等，总指数和生产指数连续数月低于 50%，表明这些行业仍然为完全复苏。

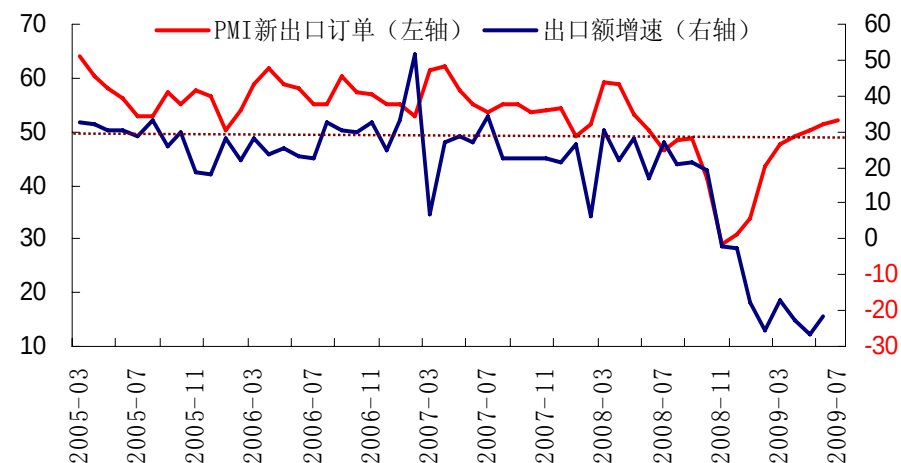
图 3：中国制造业库存指数



数据来源：物流与采购联合会 山西证券研究所

从 PMI 库存指数来看，7 月份原材料库存和产成品库存指数略微增加，表明总体库存压力较低，工业产销状况较稳定。

图 4：中国制造业新出口订单指数

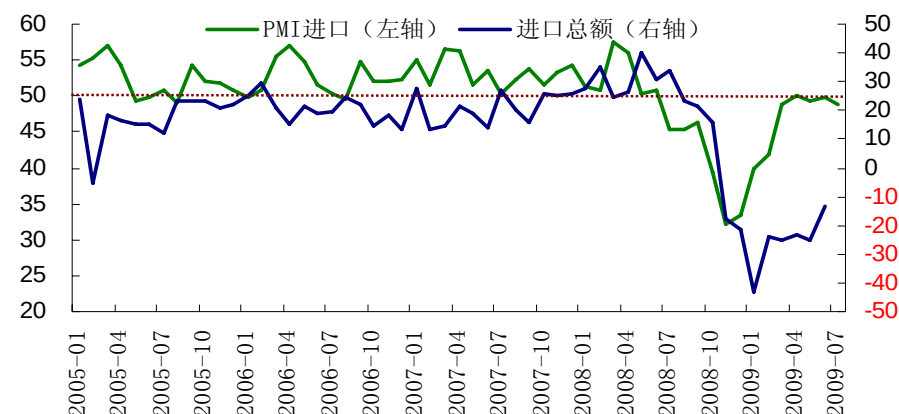


数据来源：物流与采购联合会 山西证券研究所

新出口订单指数继续回升。本月新出口订单指数为 52.1%，比上月回升 0.7 个百分点。20 个行业中，有 10 个行业高于 50%，其中石油加工及炼焦业、非金属矿物制品业、烟草制品业、造纸印刷及文教体育用品制造业达到 60% 以上。

新出口订单继续回升，显示 7 月份出口状况有所好转，我们认为新出口订单的回升只是环比上升的趋势，由于去年第三季度的出口额峰值影响，预计本月出口额同比增速还难以迅速反弹。

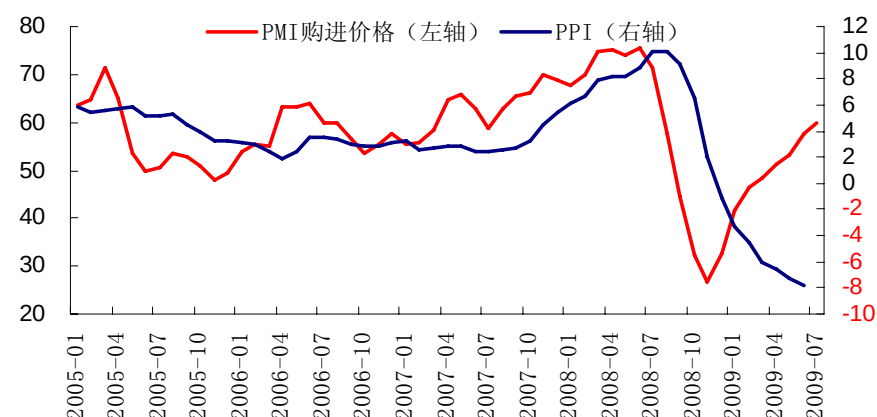
图 5：中国制造业进口指数



数据来源：物流与采购联合会 山西证券研究所

进口指数 7 月份回落 1 个点，从前上半年的进口月度环比走势看，该指标基本能反映进口跌势逐渐回升的趋势，我们认为随着大宗商品进口量的增加，特别是进口价格的上涨，我们预计 7 月份进口环比仍将继续上升，同比增速回落趋势继续趋缓。

图 6：中国制造业购进价格指数



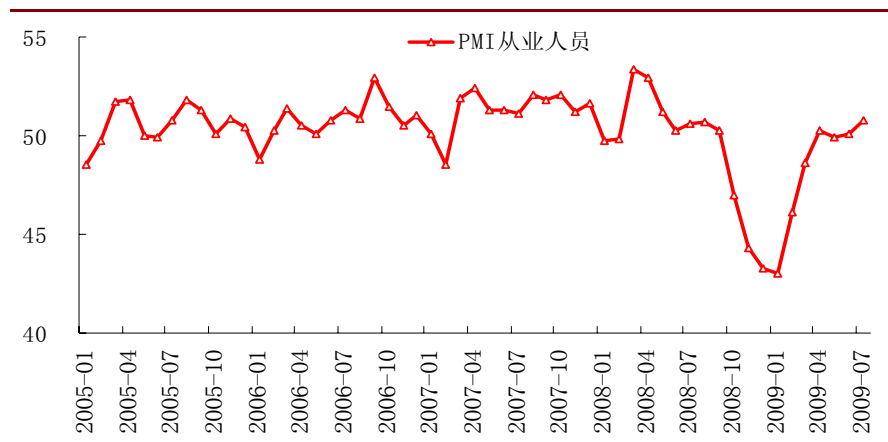
数据来源：物流与采购联合会 山西证券研究所

购进价格指数继续攀升。本月购进价格指数为 59.9%，比上月上升 2.1 个百分点。到目前为止，该指数已连续八个月上升。分行业来看，20 个行业中，只有医药制造业和木材加工及家具制造业 2 个行业低于 50%，其余 18 个行业均高于 50%，其中以黑色金属冶炼及压延加工业、化纤制造及橡胶塑料制品业、石油加工及炼焦业为首的 8 个行业达到 60% 以上，为首的 3 个行业高于 70%。

购进价格指数 7 月份继续大幅度回升 2.1 个百分点，升势明显。我们认为，随着国际大宗商品价格的大幅度反弹，造成了购进价格指数的反弹，最终造成 PPI 环比下降的趋势减缓。我们预计 7 月份 PPI 环比降幅将有所

减小，输入型的物价上涨可能对 PPI 环比走势造成持续影响。

图 7：中国制造业从业人员指数



数据来源：物流与采购联合会 山西证券研究所

本月从业人员指数为 50.8%，比上月小幅上升 0.7 个百分点，我们认为制造业从业状况受季节性因素有所好转，从业人员指数较好的反映了制造业的就业状况，我们预计就业形势在三季度会继续好转。

**投资评级的说明：**

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

**免责声明：**

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。