

PMI 高位收官，10 年工业将迎良好 开局——12 月份 PMI 数据点评

2010 年 01 月 04 日

主要观点：

- 12 月份 PMI 达 56.6%，创危机爆发以来最高水平。根据 PMI 领先于工业增加值增速 2-3 个月的历史经验，加上 2009 年年初较低的增速，2010 年第一季度工业增加值增速将有别于往年相对走低的格局而有望继续保持较高水平。
- 12 月份新出口订单指数继续回落 1 个百分点。但从经验数据看，PMI 指数在历史年份的 11、12 月都出现走低的趋势。因此，本月新出口订单指数继续回落还是季节性因素影响，并非出口情况恶化。考虑到新出口订单指数对出口的先行预示作用，我国 2010 年初两个月的出口额不会出现大的增加，出现小幅回落的可能性较大。
- 购进价格指数达 66.7%，创危机以来的新高。继上个月大幅上升 6.5 个百分点后继续上升 3.3 个百分点，购进价格指数在年底的两个月明显上升。很显然，最上游的石油、大宗商品价格的持续上涨已经影响了采购经理的心理评价，并且 11 月份的原材料、燃料、动力购进价格指数已经明显回升。综合几类数据的走势，我国的 PPI 的上涨压力将进一步增加。

分析师：王国兵

TEL: (8621)6336 7000-305

FAX: (8621)6337 3209

Email: winmcn@163.com

地 址：上海市延安东路 45 号 20

邮 编：200002

2009年12月,中国物流与采购联合会(CFLP)中国制造业采购经理指数(PMI)为56.6%,比上月上升1.4个百分点。从分项指数来看,同上月相比,只有新出口订单指数下降,降幅为1个百分点;原材料库存指数持平;其余各项指数均不同程度上升,其中生产指数、新订单指数、采购量指数和购进价格指数升势明显,升幅均在2个百分点以上,指数水平更是达到60%以上,尤其以购进价格指数为最高,达到66.7%。

主要关注点:

1、12月份PMI达56.6%,创危机以来最高水平,根据PMI领先于工业增加值增速2-3个月的历史经验,加上2009年年初较低的增速,2010年第一季度工业增加值增速将有别于往年相对走低的格局而有望继续保持较高水平。

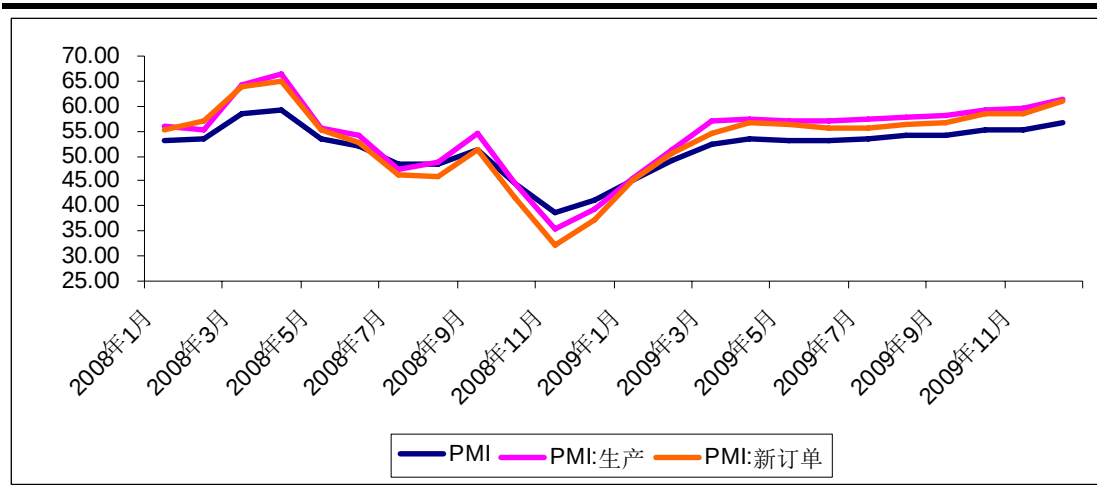
2、12月份新出口订单指数继续回落1个百分点。但从经验数据看,该指数在历史年份的11、12月都出现走低的趋势。因此,本月新出口订单指数继续回落还是季节性因素影响,并非出口情况恶化。

3、购进价格指数达66.7%,创危机以来的新高,PPI将进一步回升。

数据点评:

1、PMI高位收官,2010年工业增长有望迎高速开局

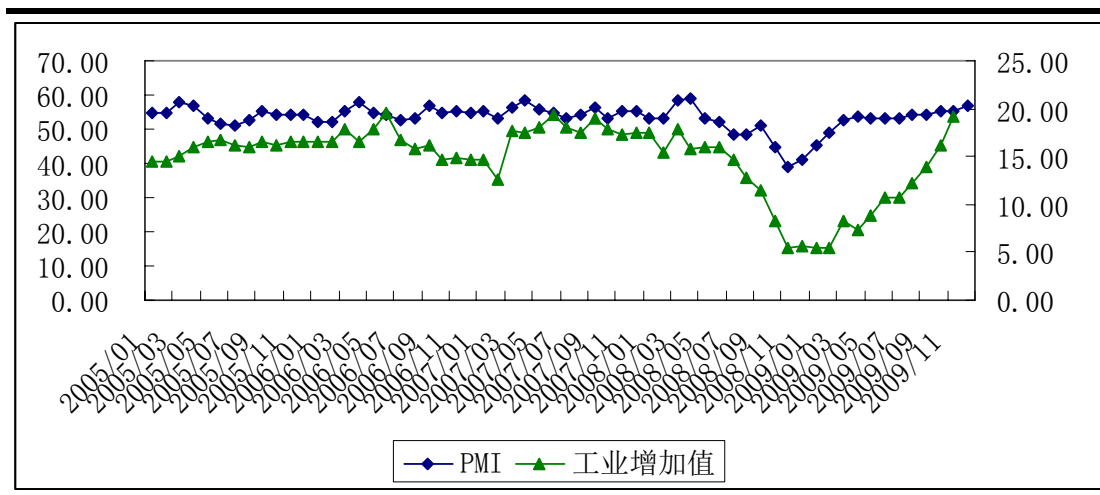
2009年12月,中国物流与采购联合会(CFLP)中国制造业采购经理指数(PMI)为56.6%,比上月上升1.4个百分点,创下年内最高水平,这是危机以来的第10个月保持在50以上,并且,生产指数、新订单指数、采购量指数也都在60%以上(见图1),表明经济复苏进一步巩固。对比历史数据,PMI在开始统计的各年11、12月份基本上保持平稳,不会出现创新高的局面,而2009年该数据创年内新高,说明经济系统进一步向好。



数据来源: WIND, 东北证券金融与产业研究所

图 1: 12 月份 PMI 再创年内新高

12月份PMI创新高也预示2010年的工业增长有望迎来高速增长的开局。而从PMI和工业生产的关系看,PMI数据有2-3个月的先导指示作用(见图2)。因此,12月份PMI数据创新高意味着我国2010年初的工业增加值增速将有望获得较高增长。加上2009年初的同比增速才6-7个百分点的较低基数,2010年的工业增加值增速出现有别以往年份中年初较低而保持较高增速的可能性非常高。



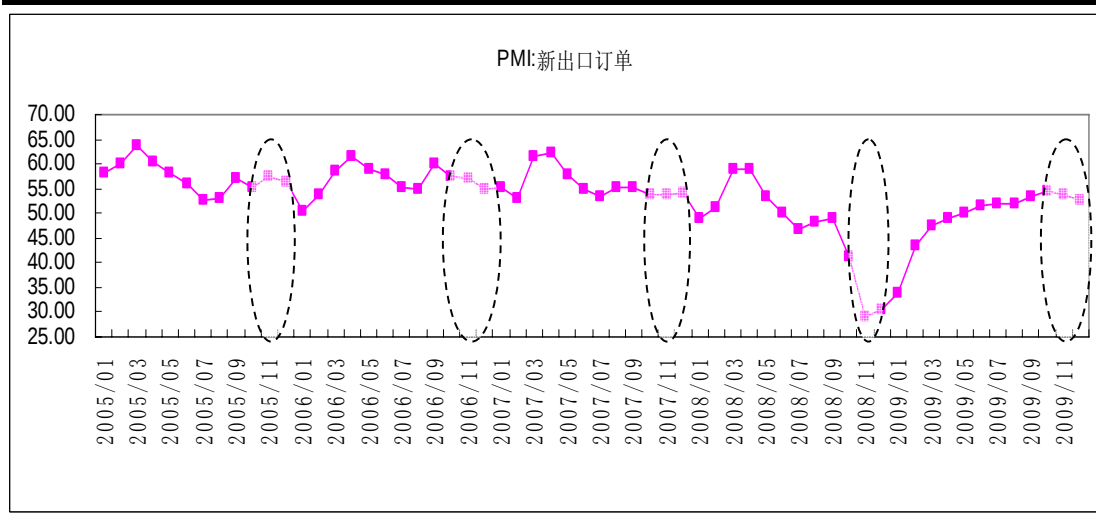
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 2: PMI 与工业增加值增速的走势

2、受季节性因素影响，新出口订单指数继续回落

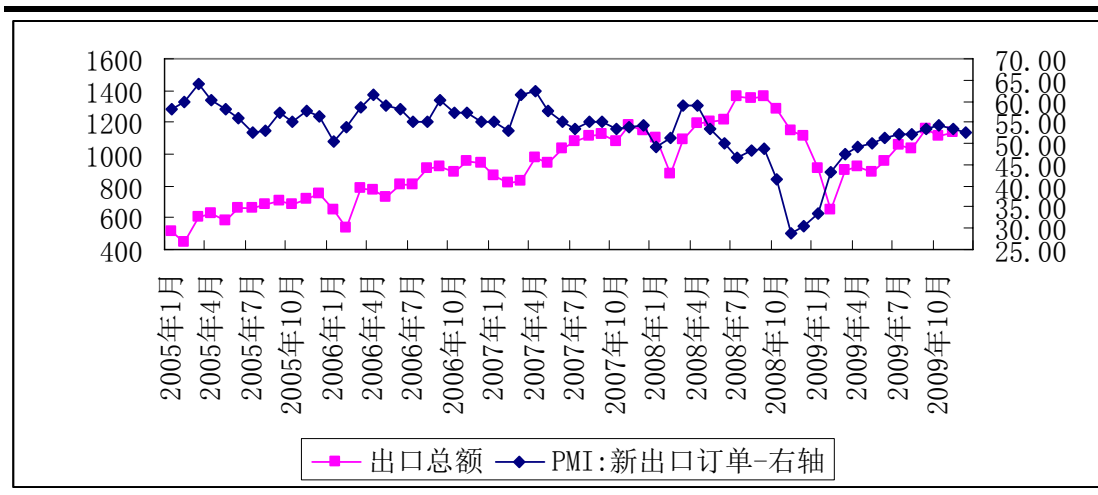
12 月份，新出口订单指数从 53.6% 回落 1 个百分点至 52.6%，也是连续第二个月指数下降。但是这种回落更多是季节性的调整。我国历史年份中新出口订单指数都难以在年底的 11、12 月份出现较高水平，往往呈现平稳或回落的格局（见图 3）。考虑到新出口订单指数对出口额的先行预示作用（见图 4），我国 2010 年初的出口额不会出现大的增加，出现小幅回落的可能性较大。而出口额在年初的 1、2 月份都出现回落的特点。因此，12 月份的 PMI 数据继续回落是正常的现象，并不预示外贸出口的恶化。

并且，全球经济复苏已经形成，经济将步入正增长态势，而全球的经济复苏将为我国的出口回升提供支撑。从欧、美、日等发达经济体的消费支出看，随着经济复苏和收入情况的好转，居民的消费信心和消费支出开始上升（见图 5），而这些国家的消费增加将有利于我国出口的长期好转。因此，季节性、暂时的出口波动不影响对出口总体、长期向好的趋势。



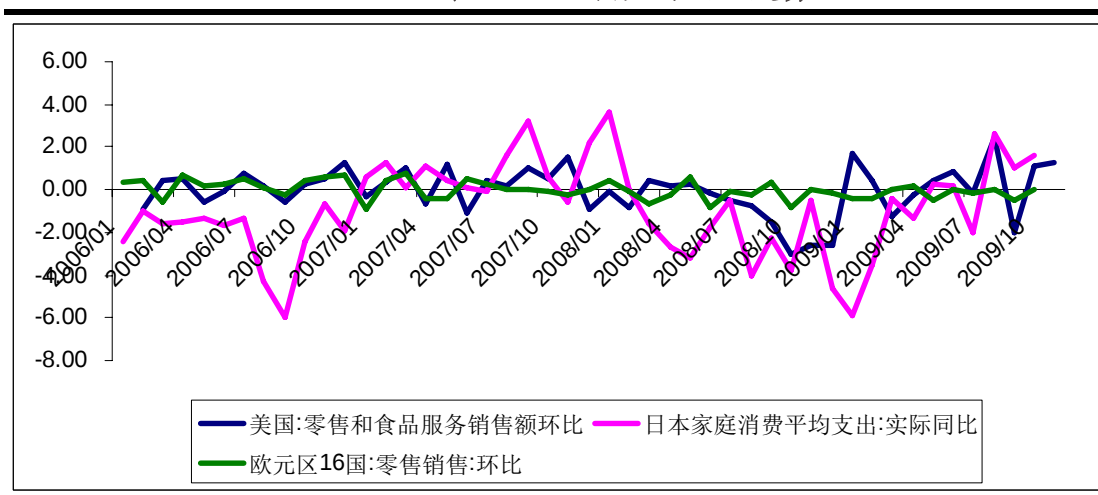
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 3: PMI 指数在年底回落的季节性特征



数据来源: WIND, 东北证券金融与产业研究所

图 4: PMI 指数与出口走势

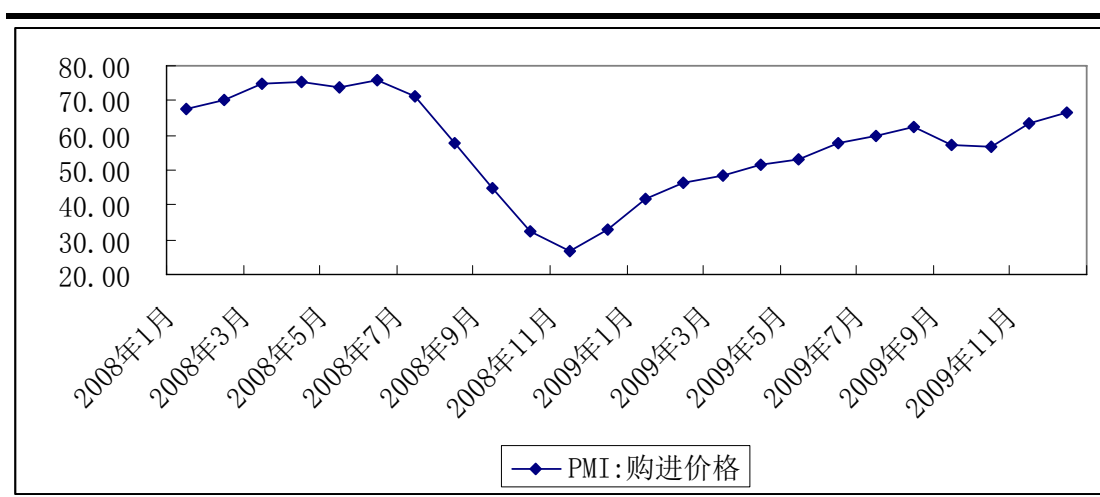


数据来源: WIND, 东北证券金融与产业研究所

图 5: PMI 指数与出口走势

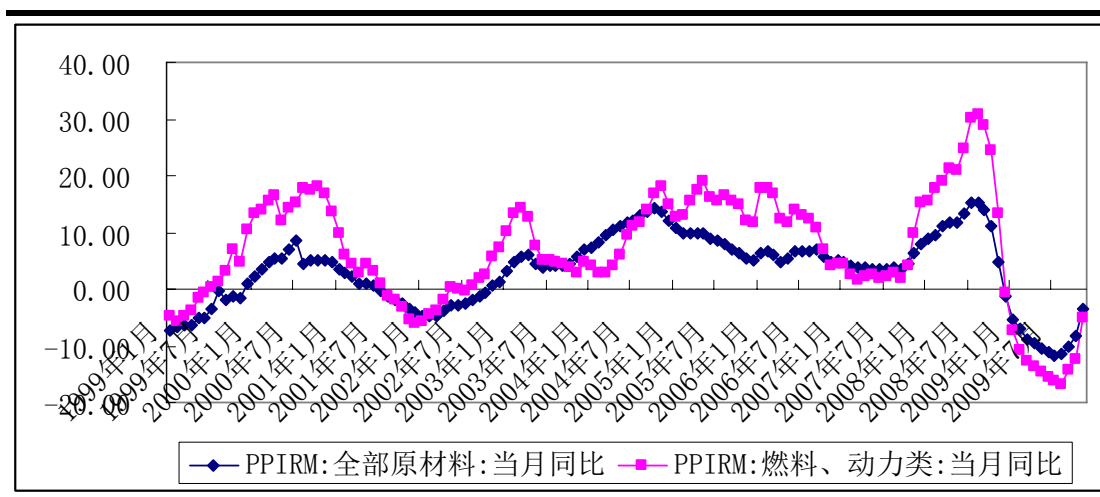
3、购进价格指数较大幅度上升，预示 PPI 上涨压力将进一步增加

12 月份的购进价格指数大幅上升，从 11 月份的 63.4% 上升到本月底 66.7%，继上个月大幅上升 6.5 个百分点后继续上升 3.3 个百分点，购进价格指数在年底的两个月明显上升。很显然，最上游的石油、大宗商品价格的持续上涨已经影响了采购经理的心理评价，并且 11 月份的原材料、燃料、动力购进价格指数已经明显回升。综合几类数据的走势，我国的 PPI 的上涨压力将进一步增加。



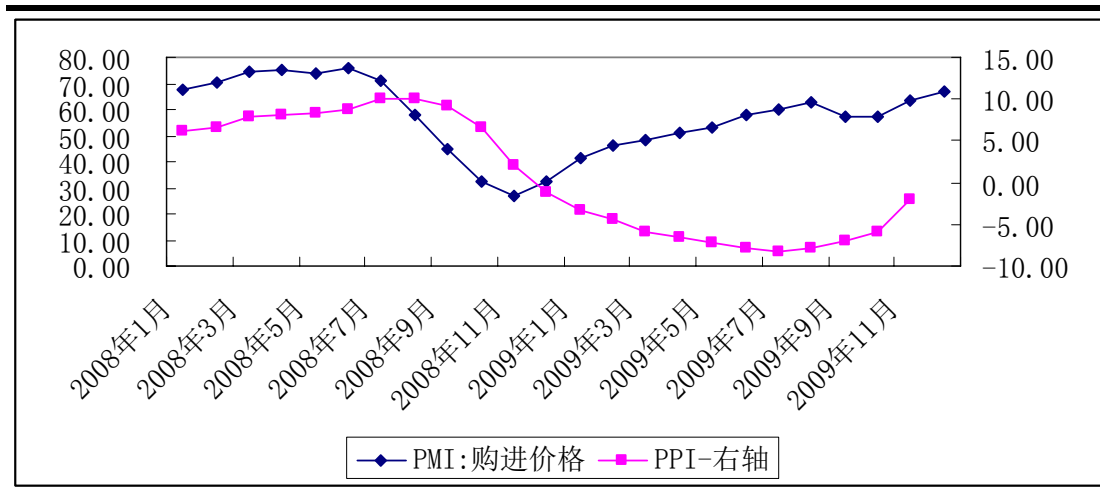
数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 6：PMI 购进价格指数较大幅度回升



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 7：原材料、燃料、动力购进价格指数已明显回升



数据来源：WIND，东北证券金融与产业研究所

图 8：PMI 购进价格指数较大幅度回升预示 PPI 将更快上涨

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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。本报告版权归我公司所有。