

动态报告/经济快评

宏观经济

12 月份 PMI 数据点评

2010 年 01 月 04 日

经济回升态势进一步增强

分析师： 林松立 linsl@guosen.com.cn 010-82254212

事项：

1 月 1 日-3 日，中国物流与采购联合会发布，2009 年 12 月份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。

评论：

表：PMI（中国物流与采购联合会发布）

	2009-04	2009-05	2009-06	2009-07	2009-08	2009-09	2009-10	2009-11	2009-12
PMI	53.50	53.10	53.20	53.30	54.00	54.30	55.20	55.20	56.60
PMI: 生产	57.40	56.90	57.10	57.30	57.90	58.00	59.30	59.40	61.40
PMI: 新订单	56.60	56.20	55.50	55.50	56.30	56.80	58.50	58.40	61.00
PMI: 新出口订单	49.10	50.10	51.40	52.10	52.10	53.30	54.50	53.60	52.60
PMI: 积压订单	48.90	48.80	46.70	47.20	48.90	48.50	50.00	50.90	52.40
PMI: 产成品库存	44.80	46.20	45.00	45.60	46.50	46.00	43.40	45.40	47.10
PMI: 采购量	56.20	55.80	55.60	55.70	58.10	58.40	59.00	58.20	61.00
PMI: 进口	50.00	49.40	49.90	48.90	51.30	50.70	52.80	52.20	52.50
PMI: 购进价格	51.30	53.10	57.80	59.90	62.60	57.50	56.90	63.40	66.70
PMI: 原材料库存	46.90	46.10	47.40	48.10	48.80	47.90	49.00	51.40	51.40
PMI: 从业人员	50.30	49.90	50.10	50.80	51.40	53.20	52.40	51.10	52.20
PMI: 供货商配送时间	50.60	50.20	50.10	50.80	50.40	51.00	50.70	50.40	50.80

数据来源：中采咨询

■ PMI 指数预示制造业整体态势进一步向好

12 月，全国制造业 PMI 指数为 56.6，比上月上升 1.4 个百分点。PMI 指数从 2009 年 3 月以来，连续 9 个月在 50 以上，且继续保持 2008 年 4 月以来的最高水平。这表明全国制造业总体上处于继续向好的态势，与工业生产和投资等各指标相互验证。

12 月份的 PMI 指数预示着短期内工业生产的增速还将维持在高位，09 年 1-2 月份规模以上工业增加值同比增速仅为 3.8%，但从 3 月份起工业增速开始加快，10 月份达到了 16.1%，到 11 月又达到了 19.2% 的高峰值，连续 7 个月保持加速增长态势。PMI 预示着 12 月份和 1 月份的工业增加值增速仍将保持在历史高位（见下图）。

从行业来看，在全部 20 个制造业中，金属制品业、交通运输设备制造业和电气机械及器材制造业等 10 个 PMI 值处于 60% 以上，意味着这几个行业的未来短期内将大幅度地复苏。另外，还有 8 个行业保持在 50-60% 之间，仅仅纤维制造及橡胶塑料制品业和烟草制品业 2 个行业目前还低于 50%，而生活消费品类企业新订单指数上升最快。这表明了制造业已经进入全面复苏阶段。

■ 新订单指数继续攀升，显示社会需求进一步回暖

除了在 6 月和 7 月份有所小幅回落外，新订单指数今年以来基本上与 PMI 走势完全一致。在 2 月份回升到 50% 以上，而 12 月份达到 61%。

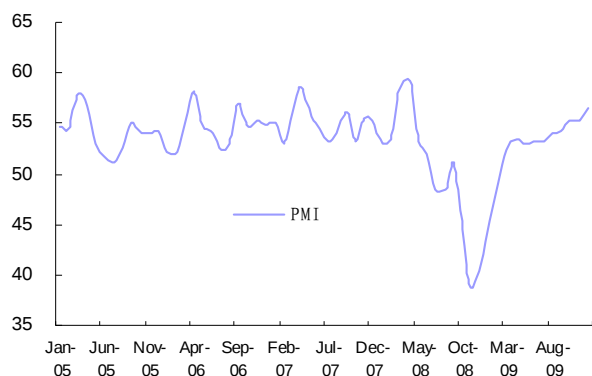
新订单指数的持续上升与固定资产投资增势强劲分不开。城镇固定资产投资同比增速在 6 月份达到 33.6% 的新高后，持续在 30% 以上的增速，必然促使新订单指数持续上升，而 11、12 月新订单指数投资增速略有回落的情势下继续攀升，显示了在政府投资带动下，私人部门的投资已经开始跟进，而利润率的回升以及信心的回升，促使新订单指数继续上升，也预示着经济增长态势还将持续得到巩固。

本月新出口订单指数为 52.6%，比上月回落 1.0 个百分点。出口新订单指数在 6 月份走势 50% 的分界线，下半年明显回升，此后一直保持在 50% 以上，说明了出口好转的形势已不可逆转，但出口新订单仍有波动，我们认为，出口整体向好的形势不容置疑，但必须提防由于种种原因可能导致的出口月度波动。

■ 购进价格指数继续上升，应加以关注

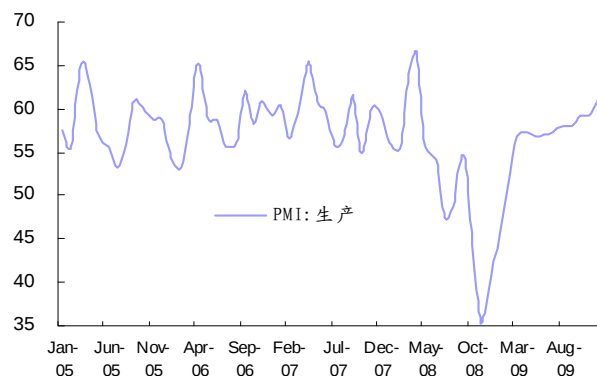
12 月购进价格指数为 66.7%，比上月上升 3.3 个百分点。购进价格指数进入二季度迅速拉升到 50% 以上，并在此基础上强劲攀升，全年平均水平达到 55.5%。分季度来看，一季度平均为 45.4%，二季度上升 8.7 个百分点，达到 54.1%；三季度比二季度上升 5.9 个百分点，达到 60%；四季度又上升 2.3 个百分点，达到 62.3%。分行业来看，20 个行业中，只有烟草制品业略微低于 50%，其余 19 个行业均高于 50%，其中化学原料及化学制品制造业、化纤制造及橡胶塑料制品业、电气机械及器材制造业、有色金属冶炼及压延加工业等行业达到 70% 以上。分产品类型来看，原材料与能源和中间品类企业最高，达到 70% 以上；生活消费品和生产用制成品类型企业稍低，但也在 60% 以上。

图 1: PMI 指数



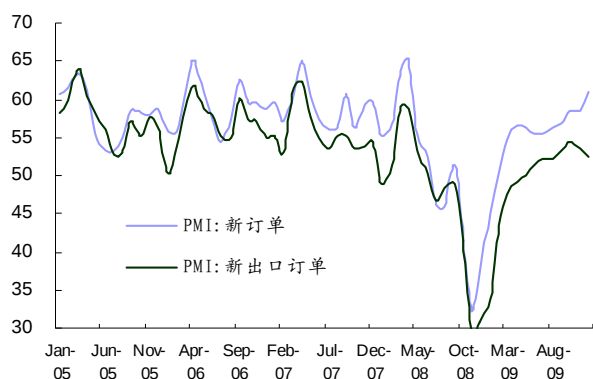
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 2: PMI 生产指数



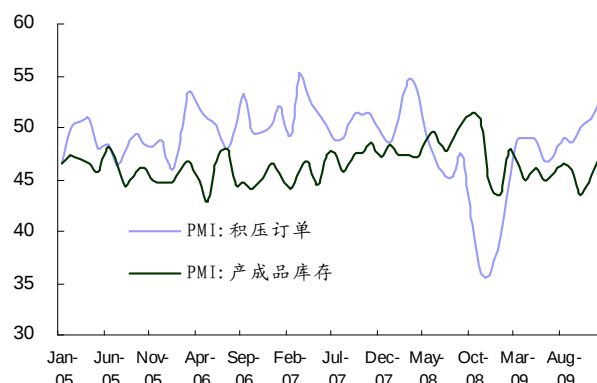
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 3: PMI 出口和新订单指数



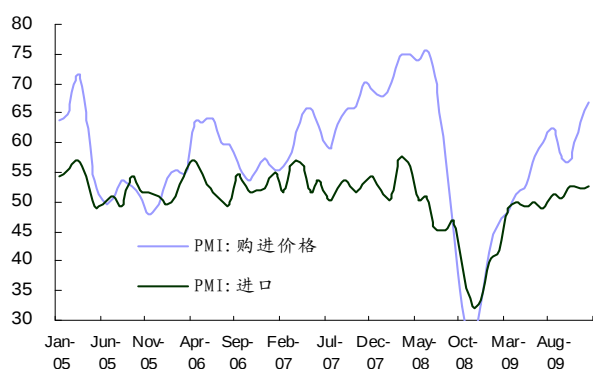
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 4: PMI 积压订单和产成品库存指数



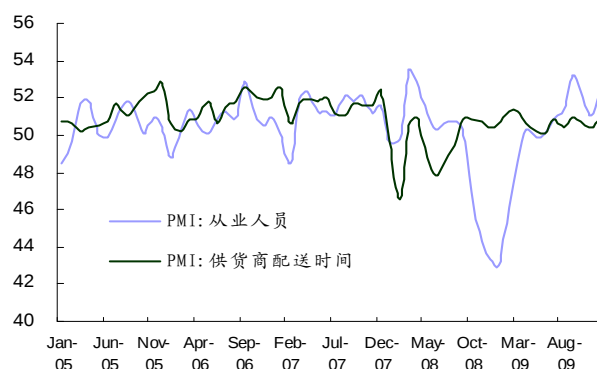
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 5: PMI 购进价格和进口指数



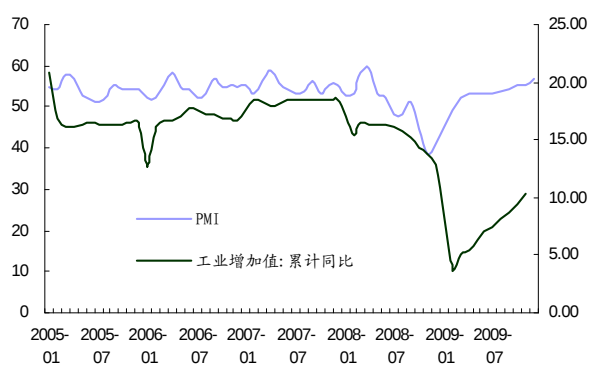
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 6: PMI 从业人员和供货商配送时间指数



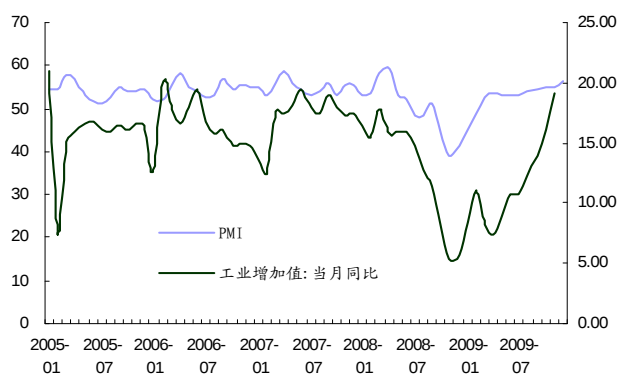
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 7: PMI 与工业增加值增速 (累计)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

图 8: PMI 与工业增加值增速 (当月)



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	超配	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 15%以上
	标配	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 0%-15%之间
	低配	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 0%以下
行业 投资评级	超配	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 10%以上
	标配	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数-10%-10%之间
	低配	行业股票指数在 6 个月内表现涨幅为相对大盘-10%以下

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。