

2010 年 3 月 PMI 指数短评

制造业明显向好 贸易逆差迹象初现

宏观研究/及时研究

2010 年 4 月 1 日 星期四

报告要点

宏观经济研究组

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

中国物流与采购联合会 1 日发布的数据显示, 3 月份我国制造业采购经理指数 (PMI) 为 55.1, 比上月上升 3.1 个百分点, 连续 13 个月位于反映经济扩张与收缩的临界点 50 之上。同时, 汇丰亦公布了中国制造业 3 月份 PMI 数据为 57, 上升至调查历史以来第 3 高位。中国制造业的经营状况明显向好。就 2010 年第一季度整体而言, 制造业整体增长明显, 经济回升向好的势头进一步巩固。

制造业生产重回上升通道 3 月份发电量有望大幅增长

3 月份生产指数为 58.4, 比上月提高 4.1 个百分点, 连续 14 个月置于临界点以上, 表明制造业生产快速增长, 企业生产量环比稳步上升。考虑到 2 月份受春节因素的影响, 生产指数从此前 1 月份的 60.5 下滑至 54.3, 然而由 3 月份生产指数重回上升通道来看, 除受季节因素的波动之外, 自去年二季度以来生产快速增长的趋势一直在得以持续。

企业复工迹象明显, 用电需求将逐渐回暖。随着节后企业开工率有了明显的提高, 这将有力带动用电需求的逐渐回暖。我们认为, 3 月份发电量增速将实现大幅增长, 全年发电量增速前高后低。受去年基数较低、以及今年节后用电需求回暖等因素将导致, 3 月份的发电量增速较 2 月份的 7.87% 将出现比较明显的反弹, 同比增幅估计在 20% 以上。

在 20 个行业中, 只有饮料制造业、有色金属冶炼及压延加工业、木材加工及家具制造业 3 个行业低于 50, 其余 17 个行业均高于 50。分产品类型来看, 生产用制成品类企业生产指数最高, 接近 70, 当前重工业生产增势依然较为强劲。从历史数据来看, 生产指数的走势与工业增加值的增速基本一致, 一季度工业增加值增速有望达到 20% 左右。随着经济增速逐步趋稳以及基数作用的影响, 尽管当前工业增速仍在高位, 但是在二季度之后显著回落的可能性非常大。

国内需求稳定增长 贸易逆差迹象初现

在 PMI 的分项指标中, 购进价格指数迅速攀升, 3 月份达到了 65.1, 比上月上升 4 个百分点。从购进价格指数来看, 该指数自去年 11 月份以来, 已连

续 5 个月保持在 60 以上，在 2 月份短暂的停歇之后，最近又显现出明显的攀升趋势。购进价格指数与物价指数尤其是 PPI 指数有着密切关系，未来 PPI 面临着更大的上涨压力。另外，在近期西南旱灾等一些叠加因素的共同作用下，可能会进一步强化近期的通胀预期。在此影响上，物价水平将在年中出现高点，下半年物价涨幅会有所回落。

此外，随着国际金融危机影响减弱，国际原油、金属、铁矿石等大宗商品价格开始从低位反弹，重新进入上行通道，我国面临的输入性通胀也呈上升趋势。购进价格的整体上扬，在一定程度上提升了近期的进口总额，在缩小贸易顺差方面起到了积极的促进作用。3 月份进口指数和新出口订单指数分别达到了 53.7 和 54.5，较 2 月份分别提升了 4.6 和 4.2 个百分点，进口明显比出口回升较快，贸易逆差迹象初现。

3 月份新出口订单指数达到了 54.5，新出口订单指数的上升，意味着今年我国出口总体出现恢复性增长。但是当前外围环境的不确定因素趋多，贸易摩擦将在较长一段时期内继续存在，并且存在较大的继续加重的可能，因此未来这种出口稳定回升的态势能不能继续保持还有待观察。

附注:**一、行业评级**

- 推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 ≥ 20
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 10 - 20
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10 - +10
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 > 10

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122