

生产增速将转缓、PPI 上涨压力增加

——4 月份 PMI 数据点评

发布日期：2010 年 5 月 04 日

主要观点：

- 受春节因素消除影响，PMI 在节后的 3 月份曾大幅反弹 3.1 个百分点，而 4 月份 PMI 指数比上个月仅上升 0.6 个百分点，涨幅趋缓。其中的生产、新订单指数也是继续上升，但涨幅都比 3 月份降低。PMI 指数升幅趋缓预示我国工业生产将继续增长，但增幅趋缓。
- 4 月份的进口指数为 53.1%，比上月回落 0.6 个百分点。而新出口订单指数为 54.5%，同上月持平。考虑到每年 3、4 月份都是出口回升的月份，新出口订单指数持平表明我国出口复苏得到巩固。不过，4 月份进口指数的回落表明 3 月份进口激增的情况有所缓解，预计外贸顺差情况将改善。
- 4 月份的购进价格指数为 72.6%，比 3 月上升 7.5 个百分点，升幅较上月扩大 3.5 个百分点。而 20 个行业中，全部高于 50%。结合 4 月份原油价格高位运行，而主要金属期货价格虽趋回落，但仍处高位的情况，购进价格指数急升表明当前我国 PPI 面临较大的上涨压力。而这将可能进而推动 CPI 的上涨。
- 分行业看，在 20 个行业中，只有有色金属冶炼及压延加工业、烟草制品业、医药制造业、石油加工及炼焦业 4 个行业低于 50%，其余 16 个行业均高于 50%，其中金属制品业、电气机械及器材制造业、通用设备制造业 3 个行业超过 60%。追溯 2010 年的前几个月，我们发现金属制品业、电气机械及器材制造业、通用设备制造业等 3 个行业的 PMI 指数连续 2 个月保持在 60%以上，景气指数领先其他行业，预示这三个行业的生产扩张相对领先。可积极关注这些领域业绩增长而带来的投资机会。而相反有色金属冶炼及压延加工业却是连续两个月处在低于 50%，说明行业复苏仍有待加强。

分析师：王国兵

TEL: (8621)6336 7000-305

FAX: (8621)6337 3209

Email: winmcn@163.com

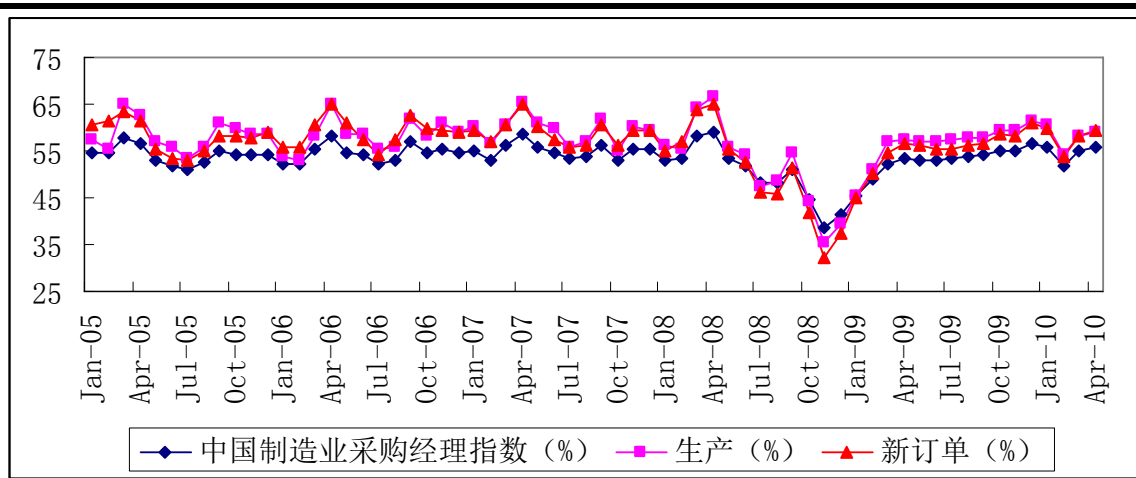
地 址：上海市延安东路 45 号 20

邮 编：200002

2010年4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55.7%，比上月上升0.6个百分点。从11个分项指数来看，同上月相比，只有产成品库存指数和进口指数下降，降幅分别为2.1和0.6个百分点，其余各指数均不同程度上升。其中，新订单指数、积压订单指数、采购量指数、购进价格指数上升较为明显，升幅超过1个百分点，尤其以购进价格指数升幅最大，达到7.5个百分点。从指数水平来看，生产指数、新订单指数向60%逼近；购进价格指数超过70%，达到2008年下半年以来最高点。

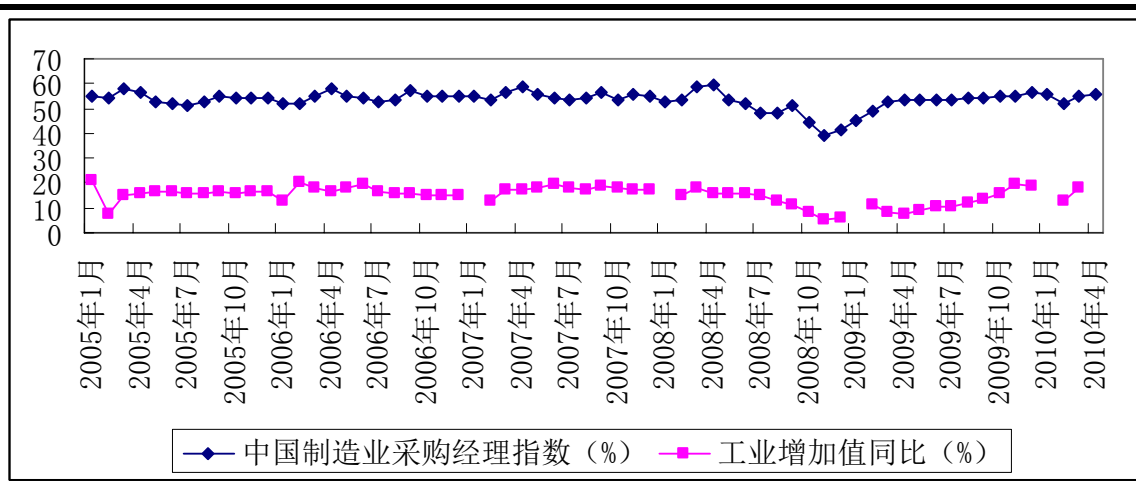
一、PMI 升幅趋缓，预示生产将平稳增长

受春节因素的影响，2月份的PMI指数出现阶段性低点，在3月份指数大幅反弹3.1个百分点至55.1%，而4月份PMI指数仅上升0.6个百分点，涨幅趋缓。其中的生产、新订单指数也是继续上升，但涨幅比3月份降低。因此，从PMI指数的先导作用看，我国的工业生产将继续增长，但是增速将转为平稳增长。



数据来源：天相投资 2008，东北证券金融与产业研究所

图 1：PMI 指数小幅提升



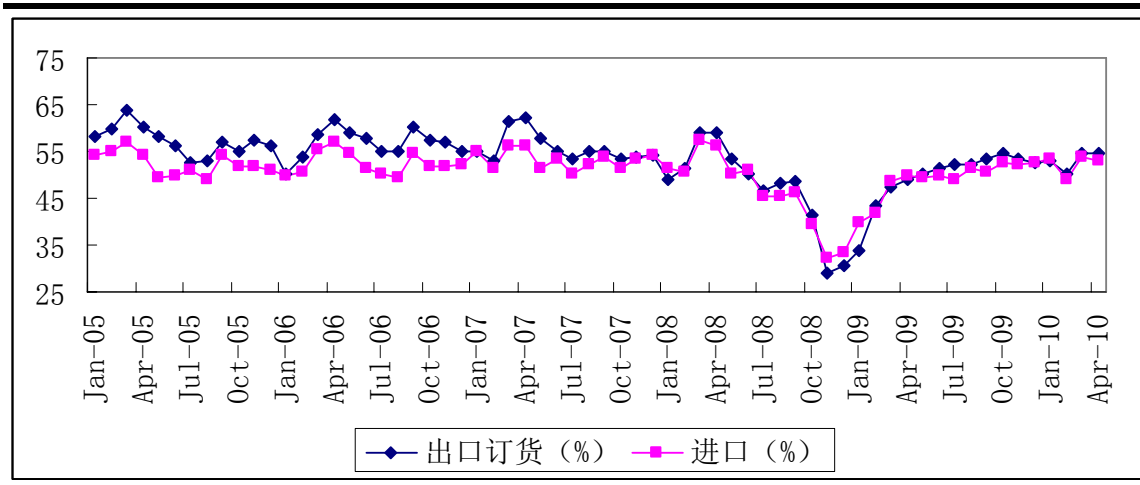
数据来源：天相投资 2008，东北证券金融与产业研究所

图 2：PMI 指数小幅提升预示生产增速将趋缓

二、出口持续复苏，进口将有所回落

4月份的PMI指数中，进口指数为53.1%，比上月回落0.6个百分点。而新出口订单指数

为 54.5%，同上月持平。考虑到每年 3、4 月份都是出口回升的月份，新出口订单指数持平表明我国出口复苏得到巩固。不过，4 月份进口指数的回落表明 3 月份进口激增的情况有所缓解，预计外贸顺差情况将改善。

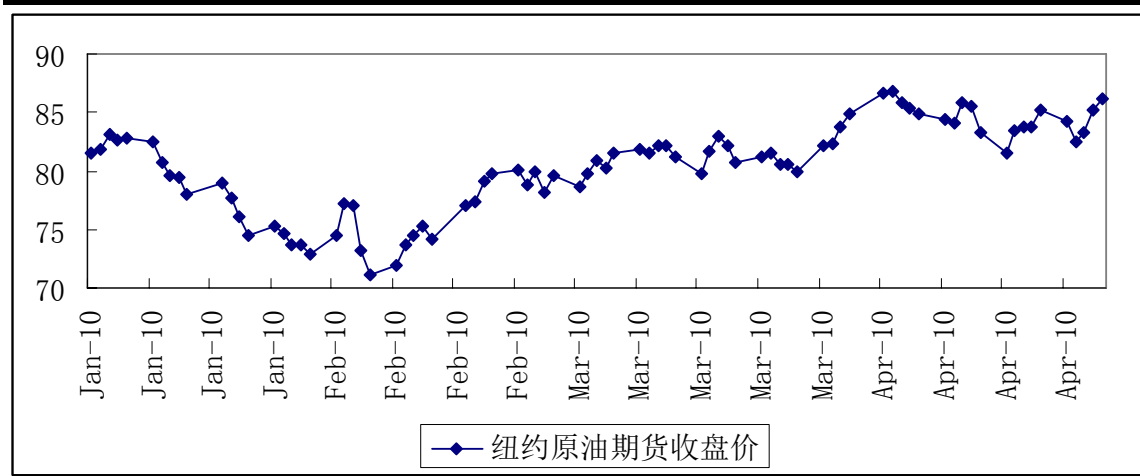


数据来源：天相投资 2008，东北证券金融与产业研究所

图 3：PMI 预示出口复苏巩固而进口将小幅回落

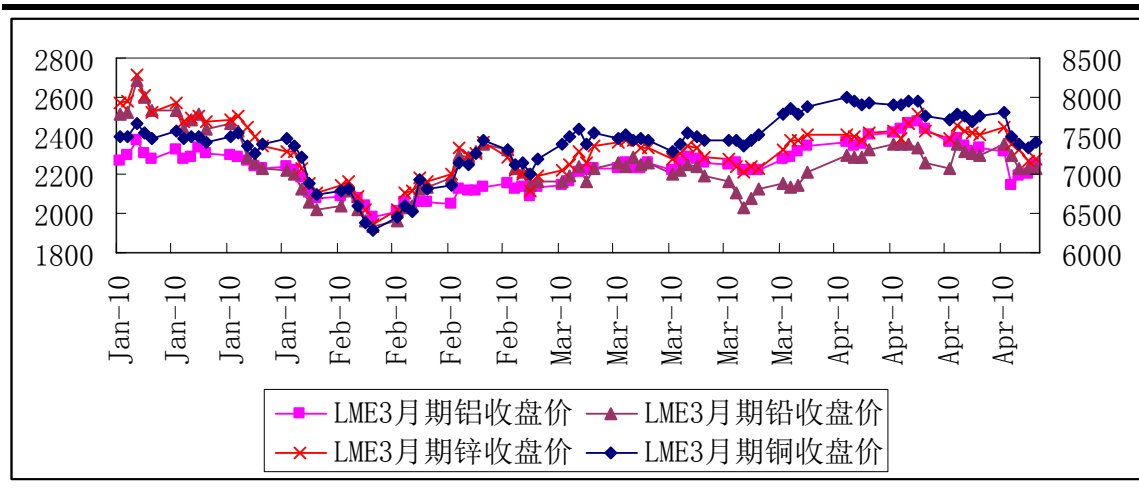
三、购进价格指数急升表明 PPI 上涨压力有增无减

4 月份的购进价格指数为 72.6%，比上月上升 7.5 个百分点，升幅较上月扩大 3.5 个百分点。而 20 个行业中，全部高于 50%。结合 4 月份原油价格高位运行，而主要金属期货价格虽趋回落，但仍处高位的情况，购进价格指数急升表明当前我国的 PPI 面临较大的上涨压力。而这将可能推动 CPI 的上涨。



数据来源：天相投资 2008，东北证券金融与产业研究所

图 4：4 月份石油价格维持高位运行



数据来源：天相投资 2008，东北证券金融与产业研究所

图 5：主要金属价格在 4 月份虽有所回落但仍处高位

四、电气设备和机械、通用设备与金属品行业引领行业复苏和扩张

在 20 个行业中，只有有色金属冶炼及压延加工业、烟草制品业、医药制造业、石油加工及炼焦业 4 个行业低于 50%，其余 16 个行业均高于 50%，其中金属制品业、电气机械及器材制造业、通用设备制造业 3 个行业超过 60%。追溯 2010 年的前几个月，我们发现金属制品业、电气机械及器材制造业、通用设备制造业等 3 个行业的 PMI 指数连续 2 个月保持在 60% 以上，该三个行业的景气指数领先其他行业，预示这三个行业的生产扩张相对领先。而相反有色金属冶炼及压延加工业却是连续两个月处在低于 50%，说明行业复苏仍有待加强。

表 1：PMI 指数低于 50 和高于 60 的行业

	PMI 低于 50 的行业	PMI 超过 60 的行业
4 月份	有色金属冶炼及压延加工业、烟草制品业、医药制造业、石油加工及炼焦业	金属制品业、电气机械及器材制造业、通用设备制造业
3 月份	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	交通运输设备制造业、电气机械及器材制造业、通用设备制造业、金属制品业
2 月份	化纤制造及橡胶塑料制品业、造纸印刷及文教体育用品制造业、石油加工及炼焦业、木材加工及家具制造业、烟草制品业、纺织业	

数据来源：根据中国物流与采购联合会公布的资料整理，东北证券金融与产业研究所

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。