

2010 年 5 月 PMI 指数短评

价格指数大幅回落 经济增速趋于放缓

宏观研究/及时研究

2010 年 6 月 1 日 星期二

报告要点

宏观经济研究组

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

5 月份 PMI 指数为 53.9%，比上月回落 1.8 个百分点，同时，汇丰 PMI 指数亦从上月的 55.2% 下降至 52.7%，创 11 个月以来最低水平。两个 PMI 指数均显著回落，预示着当前制造业的复苏动力有所减弱，前期经济“过热”的风险已基本解除，经济增速正逐步趋于放缓。从分项指数来看，同上月相比，除产成品库存指数上升之外，其余各指数均不同程度回落。

国内外需求均现相对疲软的迹象

5 月份新订单、采购量以及进口指数分别为 54.8%、56% 和 50.9%，较 4 月份分别下滑了 4.5、4.1 和 2.2 个百分点。当前国内经济面临结构调整和转型的巨大压力，在一系列宏观调控的作用下，国内需求较前期有所放缓和减弱。

5 月份新出口订单指数为 53.8%，比上月回落 0.7 个百分点。尽管该指数依然保持在较高水平，但出口回升的过程仍面临较大的不确定性。欧洲主权债务危机对欧洲经济带来沉重的打击，欧盟经济体复苏所面临的挑战，对我国出口可能带来的负面影响不容小觑。

产成品库存指数上升，显示需求进一步放缓

5 月份产成品库存指数为 49.8%，比上月上升 3.6 个百分点，正在接近 50% 的临界点。分行业来看，20 个行业中，黑色金属冶炼及压延加工业、化纤制造及橡胶塑料制品业等 5 个行业高于 50%，尤其以钢铁最高，达到 60% 以上。从产品类型来看，原材料与能源类企业高于 50%；生产用制成品类企业位于 50%；中间品和生活消费品类企业低于 50%。

从整体特点来看，越是上游，其库存比例越高，尤其是钢铁库存的高企，充分反映出机构近期对于钢价后市的悲观预期。此外值得关注的是，在房地产投资热度递减的作用下，全国建材库存在经历了前期连续 7 周的下滑之后，5 月又重回增仓轨迹，当前全国建材库存已经连续 3 周增仓，增仓幅度为 3.7%，库存绝对值更是高出去年同期 106%。

购进价格指数大幅回落，输入型通胀压力有所减轻

5 月份购进价格指数为 58.9%，较上月回落 13.7 个百分点。从购进价格指数回落来看，当前我国通胀压力有所缓解，从实际情况看，目前也确实存在使

物价上涨减缓的因素。近期钢铁、有色、化纤及塑料制品等价格大幅下跌，国际原材料价格的下降使得国内通胀压力有所减轻，鉴于先行指标的时滞效应，我们预计 PPI 即将于 7、8 月份触顶回落。

生产继续高速增长，但增速趋于回落

5 月份生产指数为 58.2%，比上月回落 0.9 个百分点，连续 16 个月置于临界点以上，反映出当前制造业生产量继续保持增长趋势，但增幅有所收窄。这与近期各项宏观经济指标，诸如工业增加值、投资增速出现回落所反映出的情况基本一致。

作为宏观经济的先行指标，PMI 指数的回落使得市场对于未来经济增速放缓担忧的加剧。事实上，在欧洲主权债务危机爆发以后，国内外各研究机构都下调了对中国第三、四季度的经济增长率的预期。随着宏观调控政策效果的显现，特别是基础设施投资和房地产投资增速将会趋缓，同时出口增速回落也将影响到经济增长。但我们认为，当前中国经济基本面良好，此外，政府一再强调谨慎选择刺激政策的退出时点，鉴于现有的大规模基础设施投资，以及旺盛的私人消费，我们仍将对下半年经济增长保持相对乐观的判断。

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、免责声明

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