

2010 年 9 月份 PMI 指数点评

购进价格继续上升，通胀担忧犹存

李虹蓉

S1060208080107
0755-22626170
Lihongrong002@pingan.com.cn

吴杰

联系人
S1060110070149
0755-22621379
Wujie520@pingan.com.cn

■ 事项：

中国物流与采购联合会发布数据显示：2010 年 9 月 PMI 为 53.8，较上月上升 2.1 个百分点，新订单为 56.3，比上月上升 3.2 个百分点；出口订单 52.8，较上月上升 0.6 个百分点；购进价格 65.3，比上月上升 4.8 个百分点。

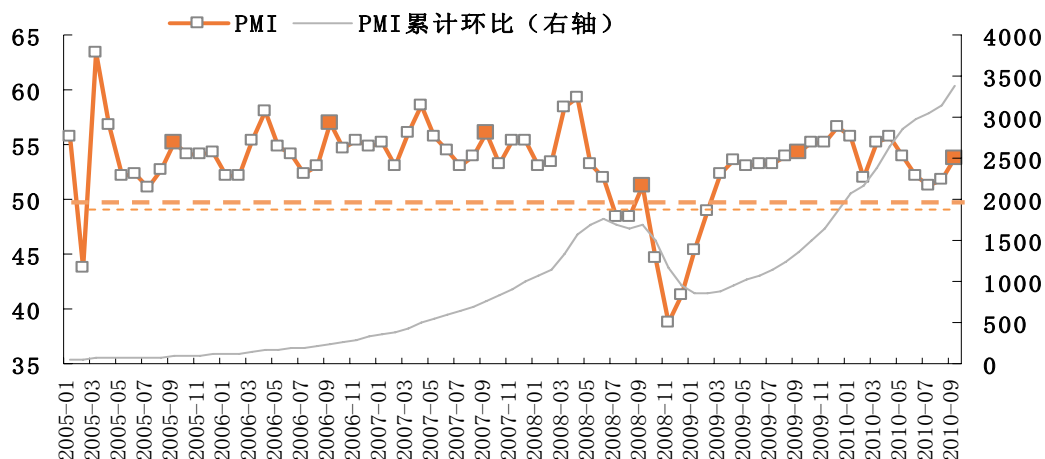
■ 主要观点：

1. 9 月 PMI 为 53.8，较上月上升 2.1 个百分点，从历史数据看，9 月多出现一个阶段性的高点，但今年 9 月的 PMI 数据低于 05-07 年的水平。显示当前的制造业扩张势头不够强。
2. 9 月新订单为 56.3，比上月上升 3.2 个百分点；购进价格 65.3，比上月上升 4.8 个百分点。新订单指数的上升幅度低于购进价格指数。从累计值看，新订单与购进价格的比值走低与规模以上企业利润增幅的放缓仍是同向的，因此价格因素对企业成本可能带来的冲击值得关注。
3. 9 月产成品库存指数从上月的 46.9 继续下滑到 45，显示产成品库存继续减少，同期主要原材料库存指数从上月的 47.3 上升到 49.1，虽是上升，但低于 50 仍是表明主要原材料库存在减少，换句话说，产成品库存减少并没有推动主要原材料库存的增加，企业对未来的信心似显不足。
4. 9 月出口订单指数为 52.8，相比上月上升 0.5 个百分点。但 09 年 4 月至今的出口订单指数均值显著低于 2008 年 6 月之前的出口订单指数平均值，据此我们认为相对较低水平的出口新格局正在形成。

■ 9月PMI指数低于05-07年的水平，制造业扩张势头不强

9月PMI为53.8，较上月上升2.1个百分点，从历史数据看，9月多出现一个阶段性的高点，但今年9月的PMI数据低于05-07年的水平。显示当前的制造业扩张势头不够强。

图表1 9月PMI指数低于05-07年的水平



资料来源：中国物流与采购联合会，平安证券研究所

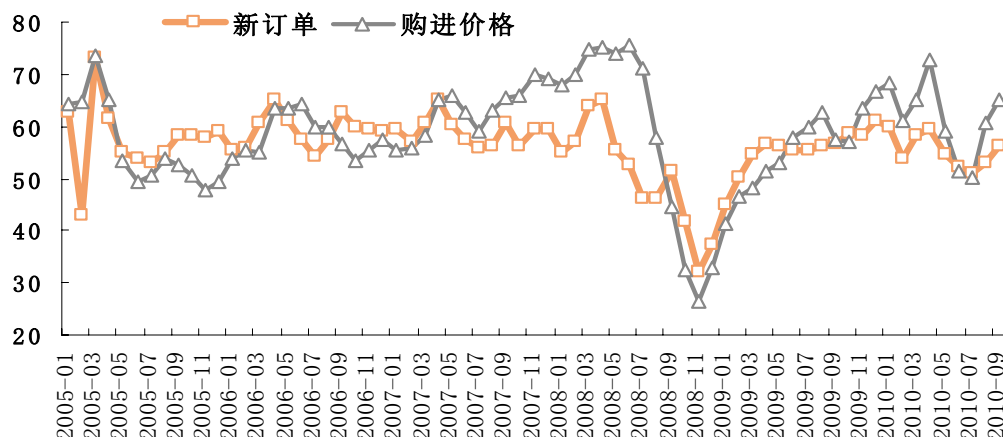
■ 9月购进价格指数继续较高升幅，价格因素对企业成本可能带来的冲击值得关注

9月新订单为56.3，比上月上升3.2个百分点；购进价格65.3，比上月上升4.8个百分点。

新订单指数的上升幅度低于购进价格指数。从累计值看，新订单与购进价格的比值走低与规模以上企业利润增幅的放缓仍是同向的，因此价格因素对企业成本可能带来的冲击值得关注。

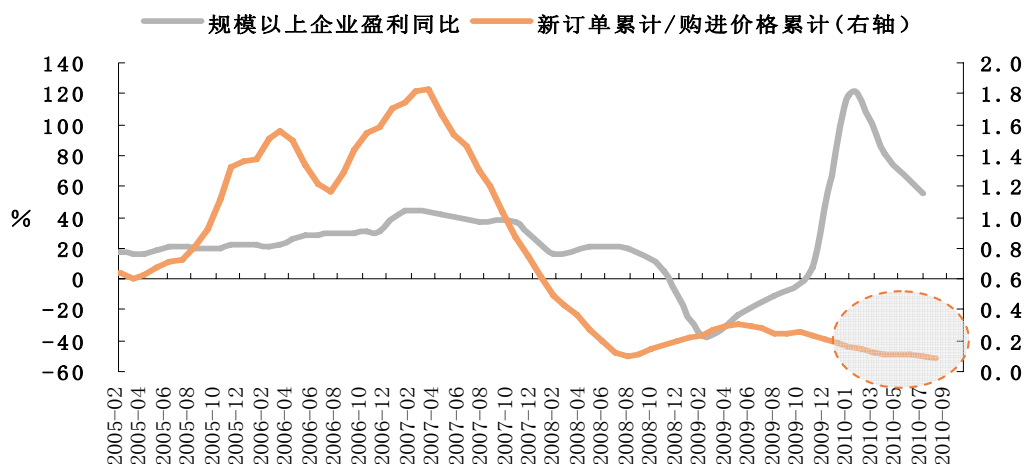
而9月购进价格指数的上升将继续加重市场对通胀的担忧。

图表2 9月购进价格指数升幅高于新订单指数，价格因素对企业盈利的影响需高度关注



资料来源：中国物流与采购联合会

图表3 新订单和购进价格累计值之比对企业利润的反映具有一定程度的方向上的超前性

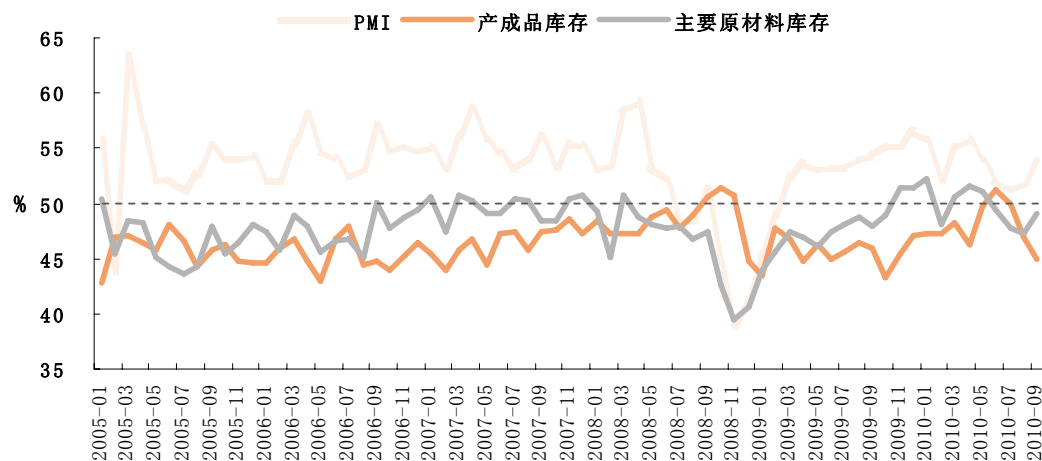


资料来源：中国物流与采购联合会 国家统计局

■ 产成品库存减少并没有推动主要原材料库存的增加，企业信心似显不足

9月产成品库存指数从上月的46.9继续下滑到45，显示产成品库存继续减少，同期主要原材料库存指数从上月的47.3上升到49.1，虽是上升，但低于50仍是表明主要原材料库存在减少，换句话说，产成品库存减少并没有推动主要原材料库存的增加，企业对未来的信心似显不足。

图表4 9月的产成品库存指数和主要原材料指数均低于50



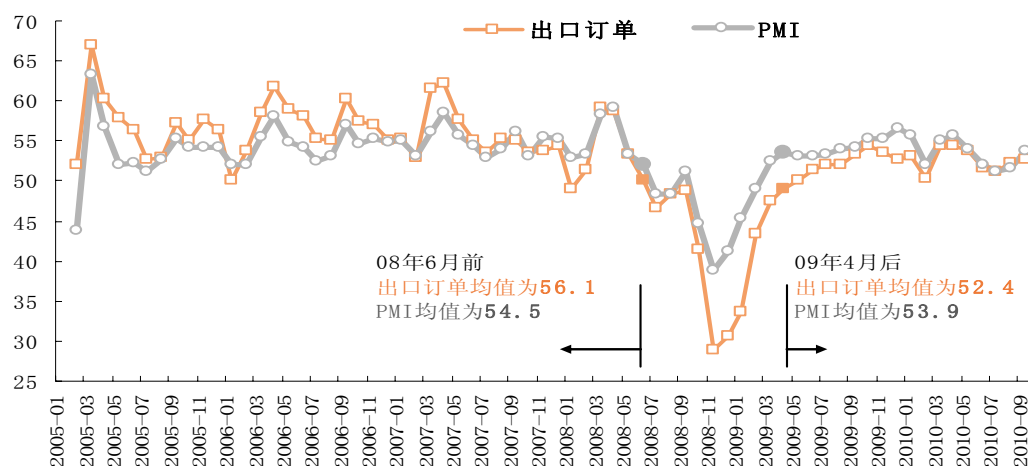
资料来源：中国物流与采购联合会

■ 较低水平的出口新格局正在形成

9月出口订单指数为52.8，相比上月上升0.5个百分点。

在2008年6月之前，PMI指数均值为54.5，出口订单指数平均值达到56.1，而09年4月至今的PMI指数均值已比较接近前值，而出口订单指数均值则显著低于前值。据此我们认为相对较低水平的出口新格局正在形成。

图表5 09年4月至今的出口订单指数均值显著低于08年6月前的均值水平



资料来源：中国物流与采购联合会，平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257