

PMI 指数由“平”转“强”

事件

- 中采 (CFLP) 公布 10 年 10 月 PMI 为 54.7, 较上月上升 0.9 个百分点

基本结论

总指数由“平”转“强”

10 月 PMI 总指数超季节规律上升, 季调后 PMI 指数为 56.17; 较上月提高了近 3 个百分点。即便剔除 2008 年经济危机偶然因素, 10 月指数也较平均水平有所提高。与 3 季度后两月有别的是, 10 月 PMI 指数从此前的“平”季节规律转为“强”于季节规律。(图表 1, 2)

分项指标全面强于历史平均水平

从细项指标看, 除配送时间 (估计受到节日假期重叠有关), 各项指标全面强于历史水平。其中比较突出的是生产指数、新订单指数和购进价格, 分别高出历史平均价格 4.88%, 5% 和 8.14%。需求和生产的增长都显示了经济的良好回升势态。(图表 3)

购进价格指数上涨节奏过快

本月购进价格指数不但延续了前期的大幅势态, 月环比上涨了 4.6 个百分点, 累计 3 个月涨幅达到了 15.5 个百分点, 与此对应采购量指数较上涨则较为温和 (1.9、6 个百分点)。

回顾此前的 4 次购进价格指数连续上涨, 本次的连续上涨从幅度上已经不强于 2008 年大宗商品最后的疯狂, 甚至强于 2009 年 2 季度的强劲复苏、2010 年的 2 季度经济偏热的前夕。

从目前的经济增长绝对水平以及增长速度来看, 价格上涨节奏过快, 历史经验表明, 超越需求的价格上涨并不具备持续性 (图表 4)。

贸易平衡状态依旧

本月无论出口、进口指数都强于历史平均水平, 显示内需走强、外需较为稳定; 具体看, 新出口订单月环比下降 0.2%, 进口下降 0.1%, 而对应的历史规律为下降 2.5%、2.4%。

从二者的相对比较来看, 进出口差额延续上月的小幅负值, 显示目前的出口格局依然将延续, 顺差短期内不会大幅下滑 (图表 5)

产成品库存首度走强

上月 PMI 报告指出, 在需求拉动下, 原材料库存持续回补, 原材料库存领先产成品库存。10 月产成品库存指数逆转弱势, 首度强于历史季节规律 (-0.36), 环比上涨了 0.7 个百分点 (图表 3); 与此同时生产指标保持良好。新订单环比上升 1.9%, 产成品库存的差值继续上升 (分表上涨 1.5 和 1.2 个百分点); 预示需求稳定上涨、库存回补短期趋势延续的经济走势 (图表 3、图表 6)

指数预示 4 季度经济增长环比上行

4 季度首月 PMI 指数勾勒出经济增长环比上行、内需稳健、外需回落有限、价格以不可持续的增速上行的经济状况。

李治平

联系人
(8621)61038205
lizhip@gjzq.com.cn

付雷

分析师 SAC 执业编号: S1130210080005
(8621)61038324
ful@gjzq.com.cn

曹阳

联系人
(8621)61038299
caoyang@gjzq.com.cn

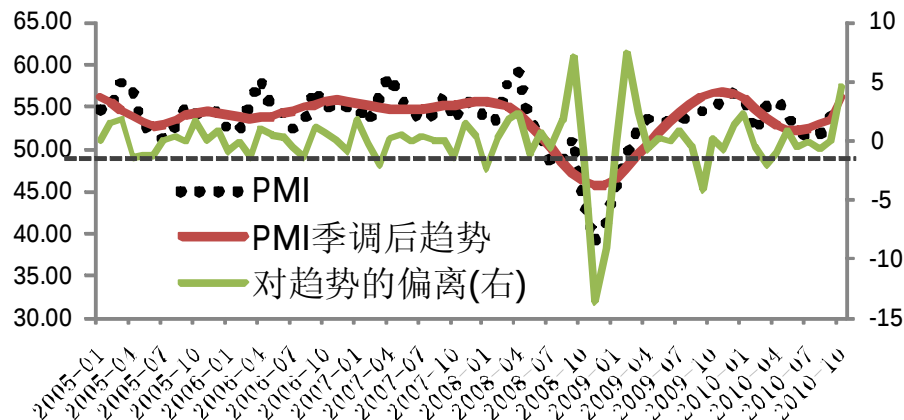
刘茜华

联系人
(8621)61038205
liuqh@gjzq.com.cn

刘刚

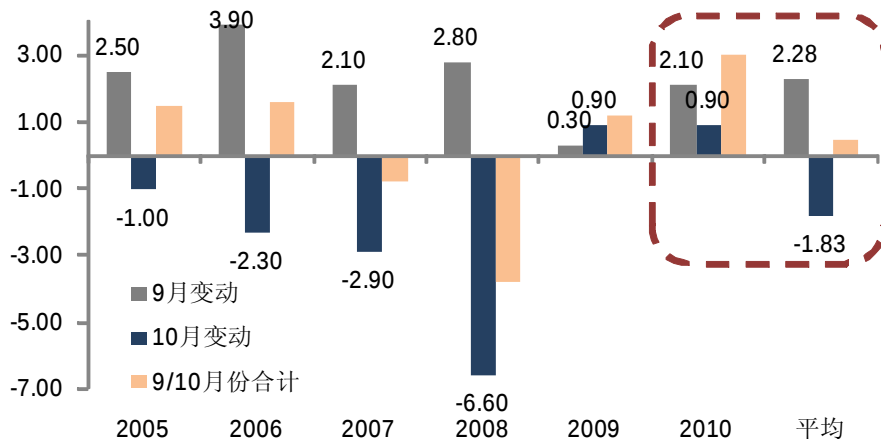
分析师 SAC 执业编号: S1130209030282

图表1: 10月 PMI 指数由平转强



来源: CFLP。国金证券研究所

图表2: PMI 指数强于历史规律



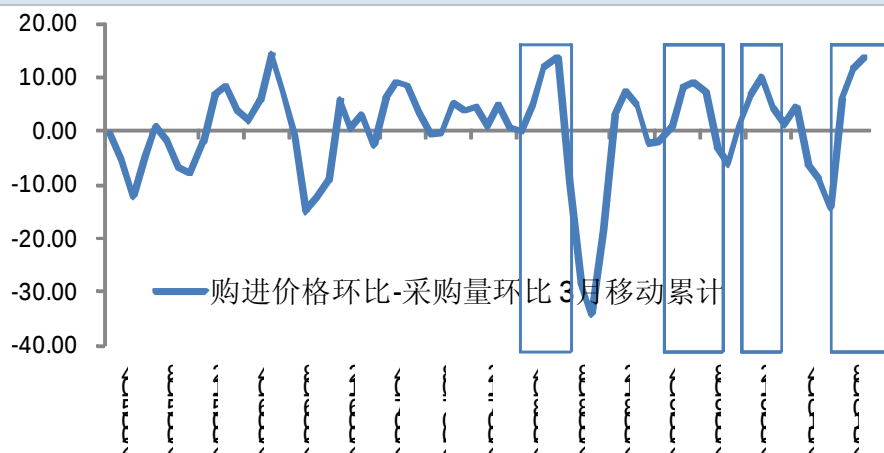
来源: CFLP。国金证券研究所

图表3: 10月 PMI 分项数据强于历史平均规律; 购进价格大幅增长

	PMI %	生产指数	新订单	出口订单	进口订单	购进价格	采购量	产成品库存	原材料库存	从业人员	积压订单	配送时间
9月数值	53.8	56.4	56.3	52.8	52.9	65.3	56.2	45	49.1	52.4	50.9	50.4
10月数值	54.7	57.1	58.2	52.6	52.8	69.9	58.3	45.7	49.5	52.1	50.2	49.3
10月较9月变动	0.9	0.7	1.9	-0.2	-0.1	4.6	1.9	0.7	0.4	-0.3	-0.7	-1.1
历史平均 (05)	-2.38	-4.18	-3.1	-2.52	-2.42	-3.54	-2.86	-0.36	-1.7	-1.28	-1.96	-0.06

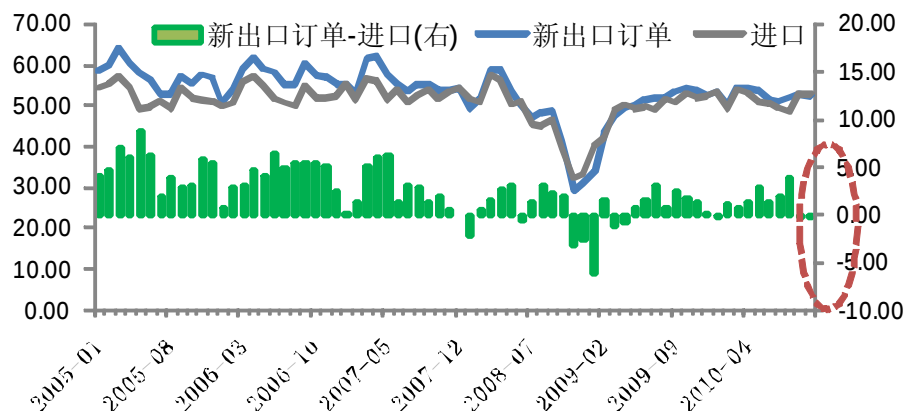
来源: CFLP。国金证券研究所

图表4: 购进价格环比上涨幅度的历史比较: 超越需求的价格上涨不可持续



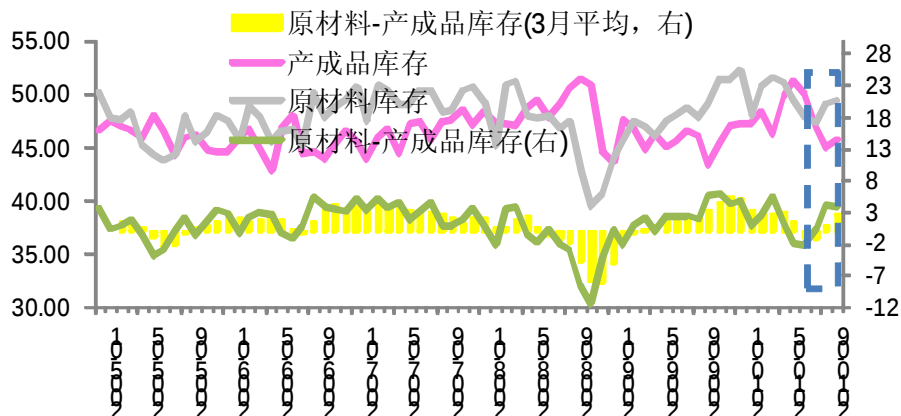
来源: CFLP。国金证券研究所

图表5: 贸易平衡状态依旧



来源: CFLP。国金证券研究所

图表6: 产成品库存首度走强



来源: CFLP。国金证券研究所

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券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。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话: (8621)-61038311

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 200011

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: (8610)-66215599-8832

传真: (8610)-61038200

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话: (86755)-82805115

传真: (86755)-61038200

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室