

价格回落弱化短期政策收紧的预期

2010 年 12 月份 PMI 数据简评

宏观经济

PMI 指数小幅回落，经济增长态势依然良好

12 月份官方 PMI 和汇丰 PMI 分别录得 53.9%和 54.4%，较 11 月份分别回落 1.3 和 0.9 个百分点，结束连续 4 个月增长态势。

进入 12 月份以后，央行接连上调存款准备金率及其利率，并且时隔两年之后再次上调再贷款利率和再贴现利率，在央行高举坚决遏制通胀的大旗之下，货币政策由适度宽松转向稳健已毋庸置疑。基于此，市场普遍形成相对谨慎的预期，即今年 1-2 季度经济增长将历经年内低点。

自 2010 年 8 月开始，PMI 指数持续回升，尤其是 11 月份的强劲增长更是远超市场预期，我们当时也指出这种回升的势头恐将难以持续。2005-2009 年 12 月份 PMI 环比大部分上涨，尽管此次 12 月份指数环比有所下跌，但其仍高于历史均值，因此给予当前经济增长态势良好的判断。

国内需求相对平稳

12 月份新订单指数回落 2.9 个百分点，此外，采购量指数和进口指数也均呈现小幅回落。

当前在各方调控的共同作用下，国内需求相对平稳，复苏动力稍显疲弱，未来没有政策刺激的明显作用下，国内需求恐将出现大幅提升，短期经济增长趋于稳定。

外围经济体的超预期复苏带动出口形势好转

12 月份新出口订单指数为 53.5%，较 11 月份上涨 0.3 个百分点，外围经济体的超预期复苏使得我们对未来出口形势保持乐观的判断。

美国 12 月 ISM 制造业采购经理人指数为 57%，高于经济学家预期中值 56.9%，同时，美国商务部公布的数据显示，美国 11 月营建支出月率上升 0.4%，高于 0.2%的市场预期，并且实现连续第三个月上升。此外，欧元区 12 月份 PMI 指数从 11 月份的 55.3%升至 57.1%，日本 12 月份 PMI 指数也实现了连续 2 个月的回升，并且 11 月工业产值初值同比、环比均超预期上升，环比为近 6 个月来首次转正。

生产状况良好，库存指数继续回升

12 月份生产指数为 57.5%，尽管较 11 月份下滑了 1 个百分点，但

联系人：顾颖

联系信息：

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

日期

分析：2011 年 1 月 4 日

宏观指标预测

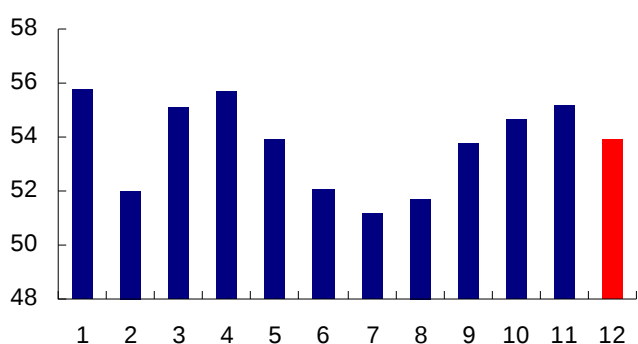
	12 月份	2010 年
GDP	-	10.1
CPI	4.5	3.3
PPI	6.8	5.6
固定资产投资	24.7	25.0
工业增加值	13.2	13.5
M1	21.5	-
M2	19.0	-
出口	24.0	32.0
进口	28.0	40.0

此外, 12 月份产成品库存指数、积压订单指数和原材料库存指数较 11 月份分别上涨了 1.0、0.2 和 1.1 个百分点, 进一步说明当前生产供应充足, 未来难以出现供需矛盾激化, 从而避免出现由供给不足所导致的价格持续上涨。

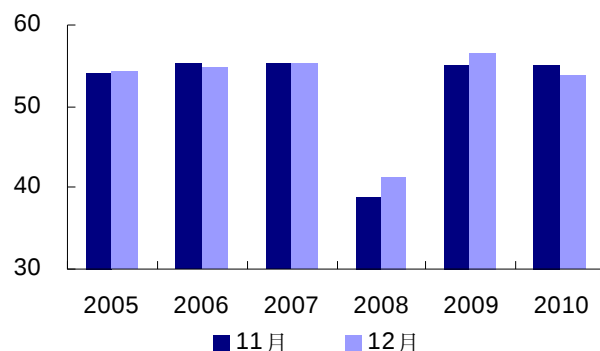
购进价格指数大幅回落, 弱化短期紧缩预期

12 月份购进价格指数大幅回落 6.8 个百分点至 66.7%, 通胀压力较 11 月份明显回落, 从而使得短期政策收紧的预期有所弱化。对于 2011 年的通胀形势, 其最大的决定性因素在于政府对于流动性回收的决心及其力度, 在生产供应保障充足的前提之下, 随着货币政策的逐步收紧, 2011 年的通胀形势或许没有市场预期的如此严峻!

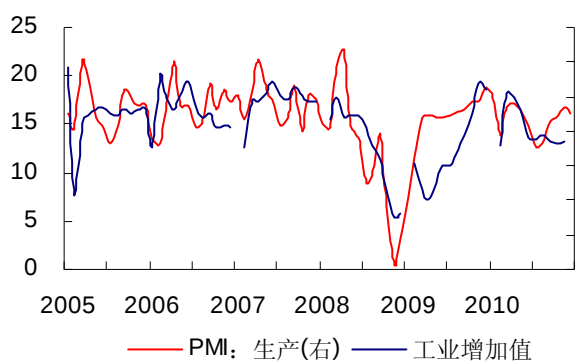
2010 年各月 PMI 指数



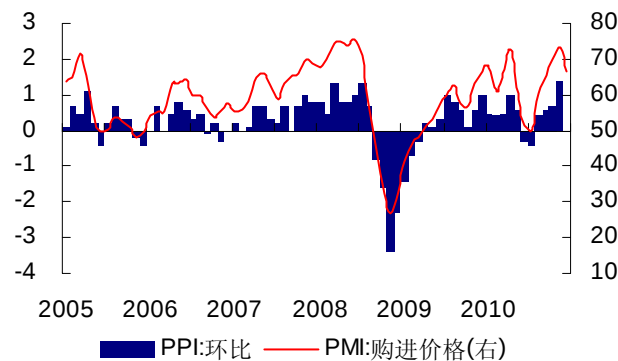
12 月 PMI 指数环比下降



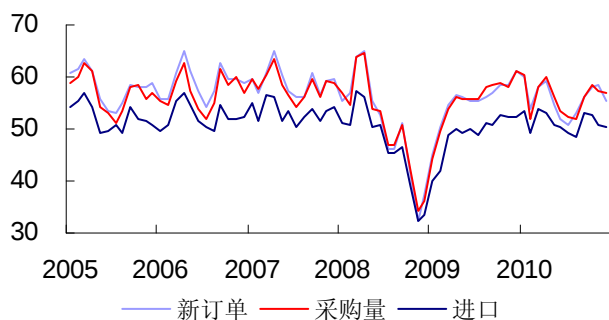
PMI 生产指数依然维持高位



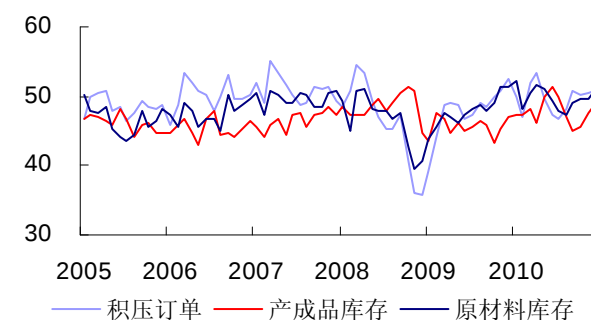
短期通胀压力有所缓解



国内需求相对疲弱



库存指数继续回升



评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，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，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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

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，已经具备证券投资咨询业务资格。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。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话: (8610) 66216231	电话: (8621) 50586660
传真: (8610) 59707100	传真: (8621) 50819897