

宏观经济分析师

署名人: 邢微微

S0960209040251

010-63222923

xingweiwei@cjis.cn

参与人: 张捷

S0960110090084

010-63222925

zhangjie1@cjis.cn

相关报告

《经济前稳后落_而通_胀不断攀高_二季度国内经济报告》, 2011 年 3 月 10 日

《1-2 月份出口回落不改全年高增长势头》, 2011 年 3 月 10 日

《20110302 宏观研究-3、4 月份补库存小周期来临, 物价将再次攀升》, 2011 年 3 月 2 日

数据点评报告

3 月 PMI 指数小幅回升

■ 数据

- 3 月份, 中国制造业采购经理指数(PMI)为 53.4% , 环比上升 1.2 个百分点。
- 从各分项指数来看, 整体呈小幅回升趋势。同上月相比, 采购量指数、进口指数、购进价格指数回落, 其中后两个指数回落接近 2 个百分点; 其余各指数有所上升, 其中积压订单指数、产成品库存指数上升幅度较大, 超过 4 个百分点。

■ 点评

- PMI 指数在连续 3 个月回调以后, 本月出现回升, 具有一定的季节性特征。与往年相比, 今年 3 月份 PMI 的回升幅度较为平缓, 另外结合经济数据看, 1-2 月份投资增长表现平稳, 出口与消费增长回落, 这表明此次 PMI 的回升一定程度上是由于企业季节性的产能扩张导致的, 这从本月相比较于新订单更快的生产量指数增长可以得到印证。另外, 我们对本月 PMI 指数进行季节调整后为 51.3% , 环比回落。
- 本月新订单指数为 55.2% , 比上月回升 0.9 个百分点, 国内需求整体温和回升。从内外需的结构上来看, 本月出口订单上升 1.6 个百分点, 而进口订单指数回落 1.9 个百分点, 这表明 2 月份的出口增速回落更多的是因为节前抢关出口的季节性因素, 外部需求并无放缓迹象, 我国外需表现平稳。从行业特征上看, 需求回升呈现结构性特征, 机电设备制造业等行业需求上升, 而能源及基础性原材料制造业需求回落。
- 本月生产指数为 55.7, 比上月上升 1.9 个百分点, 这表明国内生产增速加快。但从新订单和生产量指数对比来看, 后者上升更快, 本月主要原材料库存、产成品库存指数以及现有订单指数的大幅上升, 这一定程度上反映了相对于需求, 年初企业的生产呈现季节性的产能扩张冲动。我们预计 5-6 月份伴随着企业库存的调整, 投资、工业生产增速有趋缓可能。

■ 预测与展望

- 二季度经济增长将趋缓。从目前的情况看, 我国的经济增长还算表现平稳, 但经济增速回落的端倪初现, 二季度随着企业库存投资的调整经济增长有趋缓的可能。
- 企业盈利增速存下滑压力。现在, 上游产品价格上升压缩企业盈利空间, 紧缩政策导致企业流动资金紧张, 生产经营环境变差, 如果后续紧缩政策持续, 企业盈利增速存在较大的下滑压力。

图 1: 3 月份 PMI 回升有一定的季节性

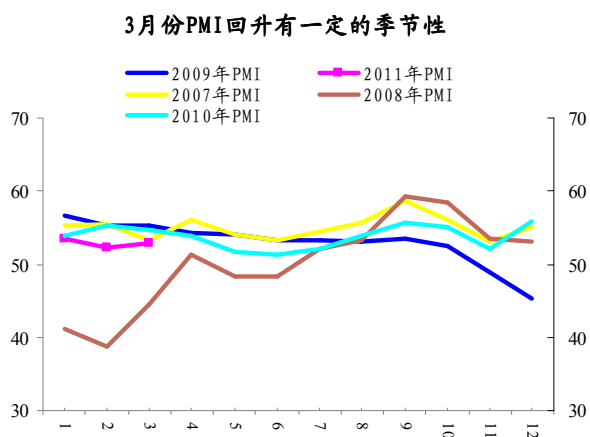
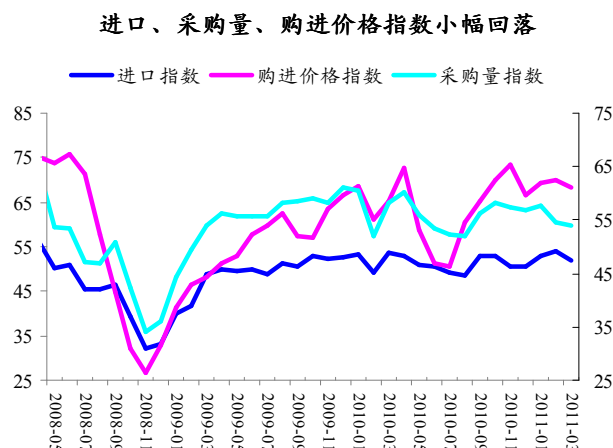


图 2: 3 月份进口、采购量、采购价格指数小幅回落



资料来源: CFLP、中投证券研究所

图 3: 3 月份出口订单指数回升

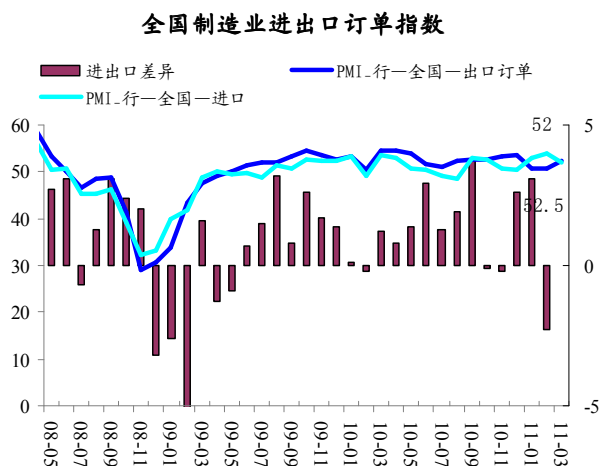
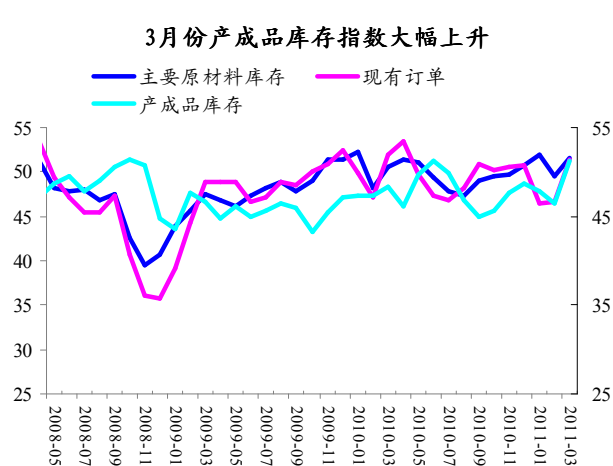


图 4: 3 月份产成品库存指数大幅上升



资料来源: CFLP、中投证券研究所

图 5: 企业盈利增速存下滑压力

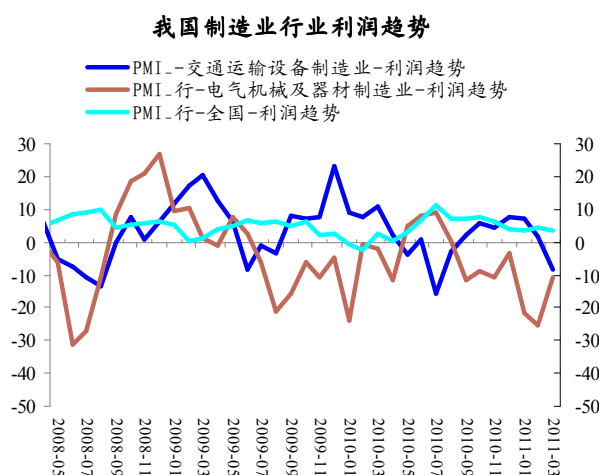
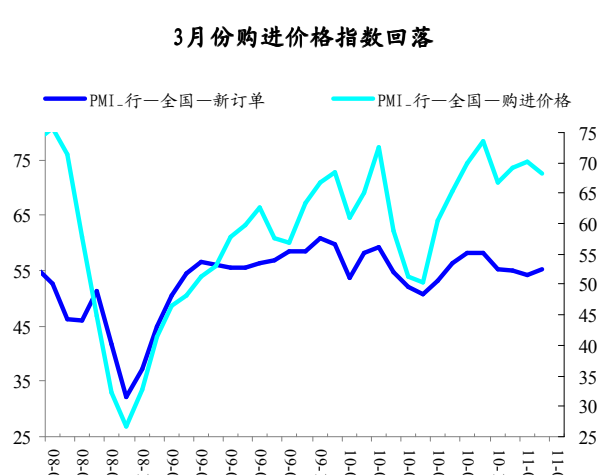


图 6: 3 月份购进价格指数回落



资料来源: CFLP、中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30%
中性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在±10%以内
回避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

邢微微, 中投证券宏观经济分析师, 中国人民大学金融学硕士。5 年证券从业经验, 负责宏观经济研究, 领域覆盖国内经济走势与财政货币政策等。

张捷, 中投证券研究所研究员, 中国社会科学院金融学博士。研究成果发表于《财经研究》、《南开经济研究》等期刊。目前研究领域涵盖宏观经济、产业策略等。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518048 传真: (0755) 82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编: 100032 传真: (010) 63222939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434