

宏观经济点评

1 月份 PMI 数据点评

PMI 小幅回升，经济呈企稳迹象

上证指数:



- 2012 年 1 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.5%，比上月上升 0.2 个百分点，继续保持在扩张区间，高于市场预期。季调后指数为 50.46%，较上月略有回升 0.42 个百分点。经济仍然处于弱势，但呈现企稳迹象。
- 1 月份生产指数为 53.6%，比上月上升 0.2 个百分点；新订单指数 50.4%，比上月上升 0.6 个百分点。本月 PMI 总指数回升主要受生产和新订单指数回升推动。生产指数小幅上升，新订单指数重回扩张区间，国内需求得到支撑。从行业看，与居民消费密切相关的烟草制品业、饮料制造业、农副食品加工及食品制造业等行业生产量继续呈快速增长态势；纺织业、通用设备制造业、非金属矿物制品业、医药制造业等行业生产量下降显著。烟草制品业、农副食品加工及食品制造业、饮料制造业、纺织服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等行业的新订单指数高于 60%；纺织业、黑色金属冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业、化学纤维及橡胶塑料制品业等行业的新订单指数连续位于 40% 以下。本月两个关键指数的回升动力主要来源于元旦、春节强劲的消费和生产需求。
- 1 月份产成品库存 48%，较上月下降 2.6 个百分点；原材料库存指数 49.7%，较上月上升 1.4 个百分点。1 月份延续之前的被动去库存过程，产成品库存继续回落。原材料库存小幅回升，但仍处于收缩区间，企业主动去库存行为并未结束，但速度有所放缓。两个指数的月度表现受双节影响显著，终端需求拉动企业生产准备过程的小幅调整，企业信心变动情况仍待后续观察。

宏观经济研究小组

张帆

证书编号: S0120511030001

联系人: 金佳

8621-68761616-8218

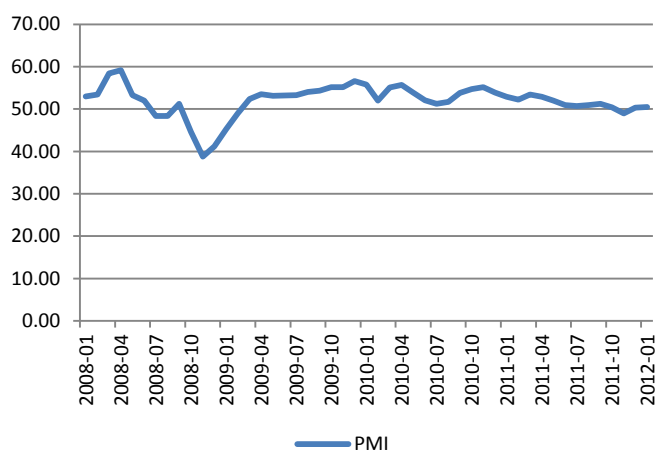
jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼<http://www.tebon.com.cn>

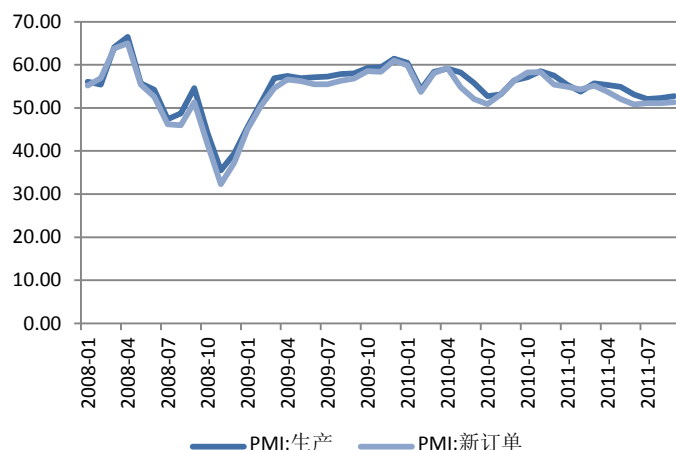
- **购进价格指数 50.0%**，较上月上升 2.9 个百分点。大宗商品 CRB 指数较上月上升约 1.5%，并在月末创出近两月新高，对上游价格形成一定压力。分行业看，石油加工及炼焦业、化学原料及化学制品制造业、纺织业、化学纤维及橡胶塑料制品业等行业主要原材料价格环比上涨；通用设备制造业、金属制品业、电气机械及器材制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、交通运输设备制造业、有色金属冶炼及压延加工业等行业主要原材料购进价格指数均连续位于临界点以下。
- **新出口订单指数 46.9%**，较上月下降 1.7 个百分点；进口指数 46.9%，较上月下降 2.2 个百分点。新出口订单指数继续下滑，表明国外需求持续疲软。进口回落也较为明显，近期的进出口数据也证实了这点。
- **PMI 指数弱势回升，经济增长趋稳**。今年双节效应较为明显，PMI 各项指数 1 月份继续改善，尤其是受终端消费需求带动，与此有关的各个行业表现良好。年前流动性曾一度紧张，但随着年后资金回流，流动性将有改善。近期央行以逆回购代替降准的政策手段表明管理层对政策预期的管理仍旧从严。在经济并未出现显著下滑，甚至有可能企稳，失业率仍可控的环境下，政策进一步放松仍需等待。

图 1 PMI 指数



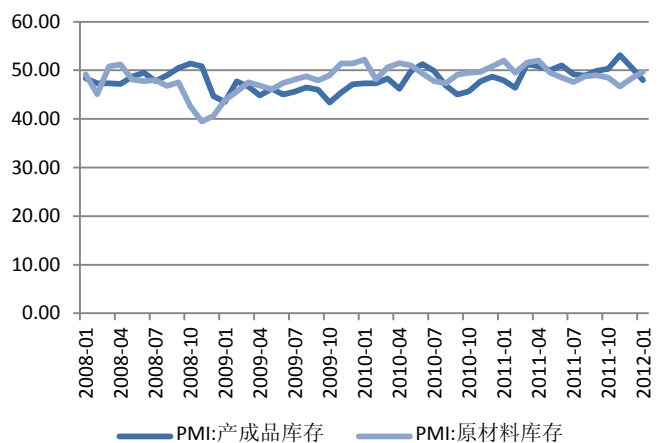
资料来源：wind, 德邦研究

图 2 PMI 生产和新订单指数



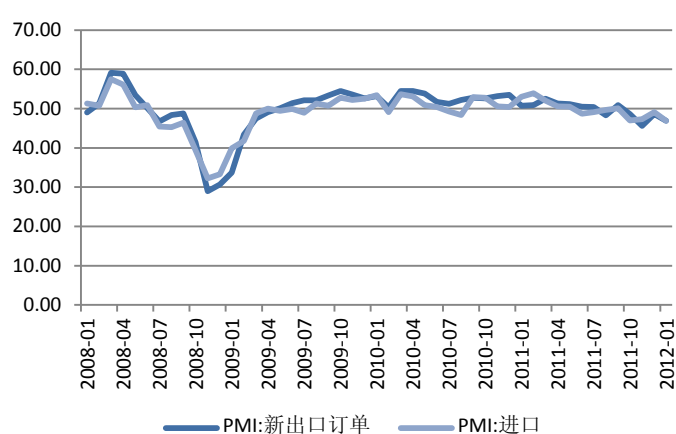
资料来源：wind, 德邦研究

图 3 PMI 库存指数



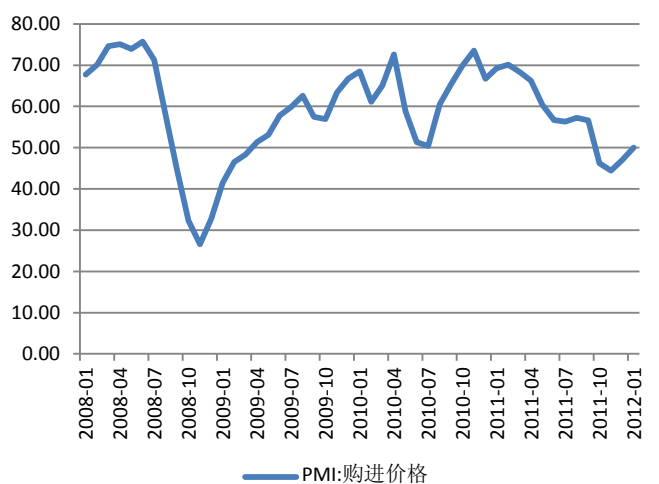
资料来源：wind, 德邦研究

图 4 PMI 新出口订单和进口指数



资料来源：wind, 德邦研究

图 5 PMI 购进价格指数



资料来源：wind, 德邦研究

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

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 $\geq 20\%$
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 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我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并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。