

## 宏观经济点评

## 2 月份 PMI 数据点评

## 节后复苏力度仍较弱

上证指数:



- 2012 年 2 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 51%，比上月上升 0.5 个百分点，连续三个月保持在扩张区间。季调后指数为 52.09%，较上月回升 1.36 个百分点。但因今年春节较往年提早一个月，节日期限错位影响指数尤其是季调后指数的表现，如果与往年 3 月份的增长幅度相比，本月复苏力度仍较弱，我们对国内经济企稳的判断仍应保持谨慎。
- 2 月份生产指数为 53.8%，比上月上升 0.2 个百分点；新订单指数 51%，比上月上升 0.6 个百分点。生产和新订单指数环比继续好转，这与制造企业节后集中开工有关，不属意外。从行业看，通用设备制造业、交通运输设备制造业、电气机械及器材制造业、医药制造业、有色金属冶炼及压延加工业等行业生产量环比大幅提升；烟草制品业、木材加工木竹藤棕草制品及家具制造业、石油加工及炼焦业、金属制品业、黑色金属冶炼及压延加工业等行业生产指数均位于 40% 以下，这与上月主要与居民消费有关的行业表现良好形成了一定反差。本月新订单指数的回升主要来自于交通运输设备制造业、通用设备制造业、电气机械及器材制造业、专用设备制造及仪器仪表文化设备制造业、通信设备计算机及电子设备制造业、医药制造业等行业的强劲拉动；烟草制品业、木材加工木竹藤棕草制品及家具制造业、金属制品业、石油加工及炼焦业、黑色金属冶炼及压延加工业等行业市场需求趋缓。
- 2 月份原材料库存指数 48.8%，较上月下降 0.9 个百分点，工业企业整体仍处于去库存周期。从行业看，交通运输设备制造业、电气机械及器材制造业、通信设备计算机及电子设备制造业、医

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

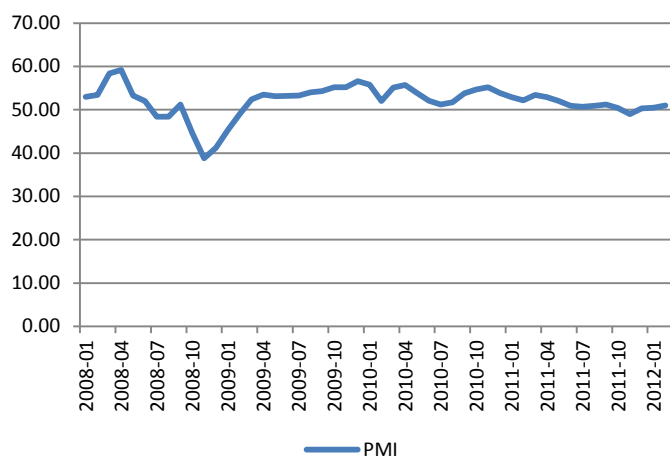
<http://www.tebon.com.cn>

请务必阅读正文后的免责条款部分

药制造业、化学纤维制造及橡胶塑料制品业、纺织服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业企业主要原材料库存量环比增长；其他行业主要原材料库存指数均位于临界点以下。

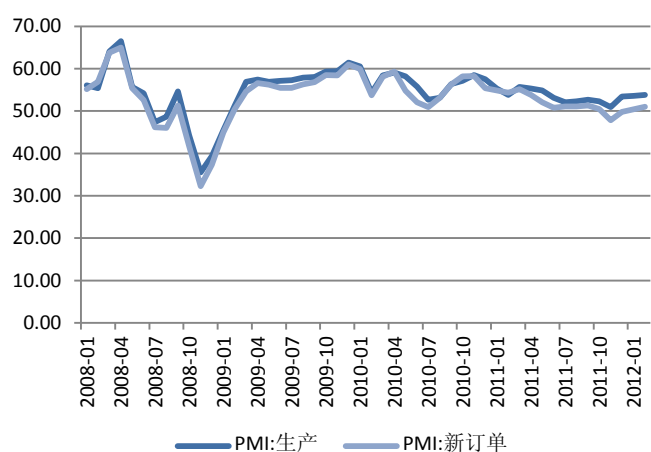
- **购进价格指数 54.0%**，较上月大幅上升 4.0 个百分点。大宗商品 CRB 指数较上月上升约 2.2%，延续今年以来的升势，月中虽有小幅回落，但在下旬继续创出新高。分行业看，石油加工及炼焦业、化学原料及化学制品制造业、化学纤维及橡胶塑料制品业、木材加工木竹藤棕草制品及家具制造业、医药制品业、纺织业等行业主要原材料价格大幅上涨，其中石油加工及炼焦业最为显著，主要原材料购进价格指数为 82%；黑色金属冶炼及压延加工业、通用设备制造业、金属制品业、非金属矿物制品业等行业主要原材料购进价格有所回落。
- **新出口订单指数 51.1%**，较上月上升 4.2 个百分点；进口指数 50.8%，较上月上升 3.9 个百分点。节后进出口厂商恢复开工，经营活跃程度上升，同时，来自海外的订单需求回升，导致本月新出口订单和进口指数上升幅度较大，环比改善。美国经济信心指数持续回升；但占中国进出口较大比例的欧洲，经济情况仍不乐观，疲弱趋势不改。未来我国外贸情况出现较大改观的可能性不大。
- **我们观察 2005 年至 2011 年的 PMI 指数在 2 月份的变动情况**，4 降 2 升 1 平，其中 2008 年仅微幅上升 0.4 个百分点，2009 年的上升幅度较大，为 3.7 个百分点，这与当时的政策大幅度放松有关，本月指数有超越往年同期的良好表现。但如果我们从春节角度来看，往年春节均在 2 月份，3 月份的 PMI 指数相对于 2 月份均有大幅提升，平均增长在 3 个百分点左右，而此次仅 0.5 个百分点，说明节后经济复苏的力度仍然不及往年。市场预期 2 月份新增信贷仅 5000 亿元，暂时仍无法判断这与银行的放贷能力受限还是整体信贷需求回落有关，经济是否已见底企稳仍需观察。

图 1 PMI 指数



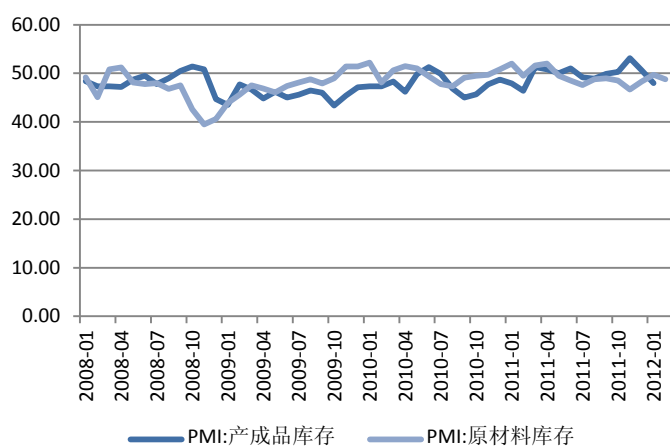
资料来源：wind, 德邦研究

图 2 PMI 生产和新订单指数



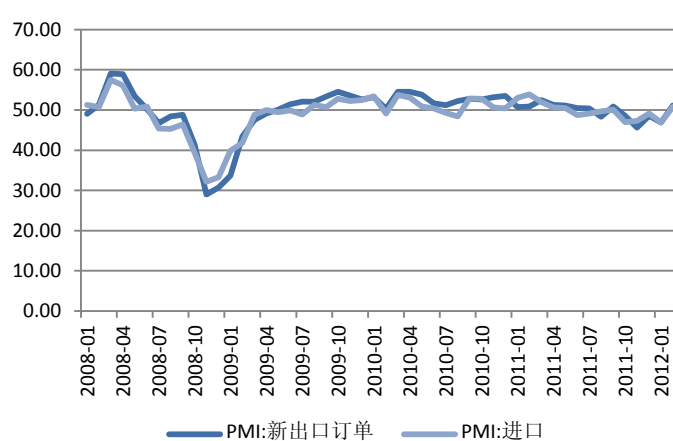
资料来源：wind, 德邦研究

图 3 PMI 库存指数



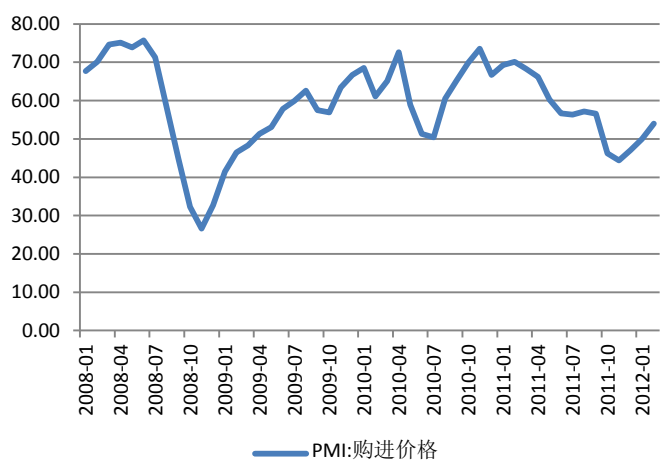
资料来源：wind, 德邦研究

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。