

2012 年 10 月 8 日

PMI 季节性小幅回升 表现略好于去年同期 —2012 年 9 月制造业 PMI 指数短评

相关报告

PMI 跌破荣枯线，经济仍低迷-2012 年 8 月制造业 PMI 指数短评
2012-09-03

企业库存压力有所缓解 经济企稳回升可期-2012 年 7 月制造业 PMI 指数短评
2012-08-02

关注产成品库存的回升-2012 年 6 月制造业 PMI 指数短评
2012-07-02

内需是带动经济下行的主动力-2012 年 5 月制造业 PMI 指数短评
2012-06-04

证券分析师

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

021-23297396

李慧勇 A0230203100029

lihy@swsresearch.com

联系人

吉灵浩

(8621)23297336

jiilh@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号

电话：(8621) 23297818

上海申银万国证券研究所有限公司

<http://www.swsresearch.com>

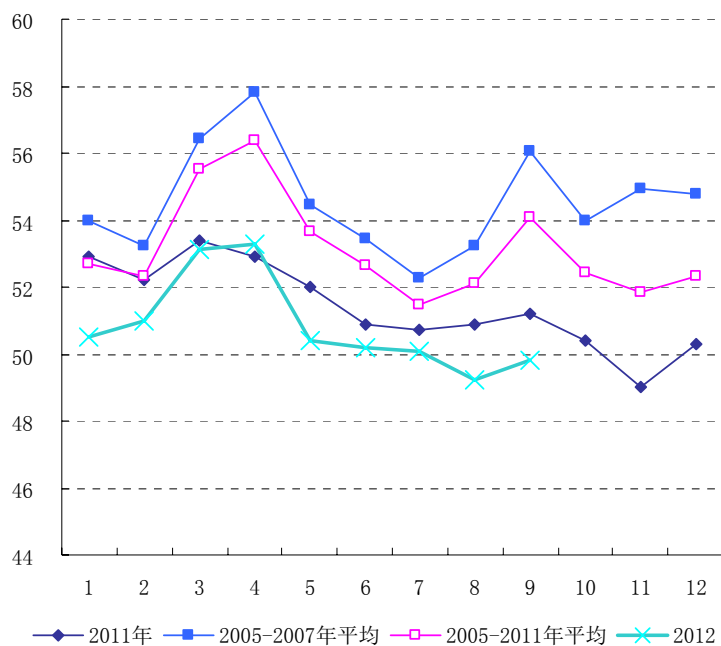
中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 9 月份中国制造业 PMI 为 49.8%，比上月回升 0.6 个百分点，该指数自今年 5 月份以来首现回升。

从 11 个分项指数来看，只有产成品库存指数、从业人员指数、供应商配送时间指数略有下降，其余指数均不同程度回升。

评论：

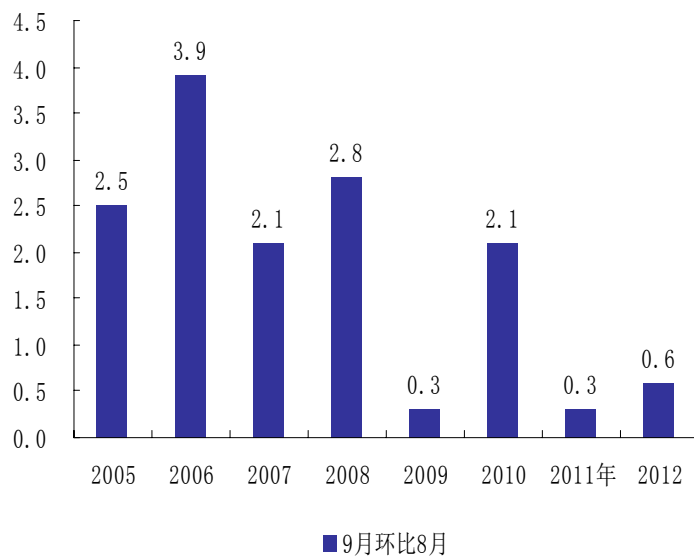
- 9 月 PMI 为 49.8%，比上月回升 0.6 个百分点，表现略差于历史同期，2005-2011 年 9 月环比 8 月上漲 2 个百分点，从具体年度看，仅略好于 2009 年和 2011 年同期环比上漲 0.3 个百分点的表现。PMI 仍低于 50% 的警戒线水平，表明当前制造业整体仍在萎缩阶段，但萎缩幅度有所放缓，经济筑底企稳迹象趋于明显。
- 将 PMI 的分项指标划分为需求、生产、采购和库存，可以发现，9 月份库存指数环比回落，其余三项均环比回升，其中需求和采购合成指数回升的幅度大于生产合成指数，表明经济的领先指标已经开始有所好转；产成品库存指数为 47.9%，比上月回落 0.3 个百分点，连续三个月低于 50% 的警戒线水平，表明企业库存压力已经得到明显缓解。
- 9 月份需求合成指数的回升受新订单指数、出口订单指数和积压订单指数的回升所共同带动，三者分别比上月回升 1.1、2.2 和 1.4 个百分点，回升幅度分别低于历史均值水平的 3.2、2.0 和 1.8 个百分点。显示当前需求的回升主要受季节性所带动，但幅度低于历史平均水平，与去年同期相比，除了出口订单指数外，新订单指数和积压订单指数的回升幅度要好于去年同期。
- 9 月份生产合成指数的回升主要受生产指数的回升所带动。9 月生产指数为 51.3%，比上月回升 0.4 个百分点，生产指数作为经济的同步指标，回升的幅度低于历史均值水平的 3.7 个百分点，而与去年同期持平。从业人员指数为 48.9%，比上月回落 0.2 个百分点，作为一个经济的滞后指标，预计从业人员指数将延续回落走势。
- 9 月份采购合成指数有所回升，主要受原材料库存、采购量指数和进口指数的回升所带动，三者分别比上月回升 1.9、1 和 0.7 个百分点，虽然回升的幅度均低于历史均值水平，但均好于去年同期。9 月份这三个指数仍都低于 50% 的警戒线水平，因此，即使有所回升，但也仍属于偏弱状态。
- 9 月份购进价格指数为 51%，环比上升 4.9 个百分点，在连续 4 个月低于 50% 的警戒线水平之后，再次站上警戒线水平以上，购进价格指数的回升主要来自油价及相关产业链的带动。从行业来看，石油加工及炼焦业、化学原料和化学制品制造业、化学纤维及橡胶塑料制品业等 10 个行业高于 50%。

图1：9月PMI季节性小幅回升



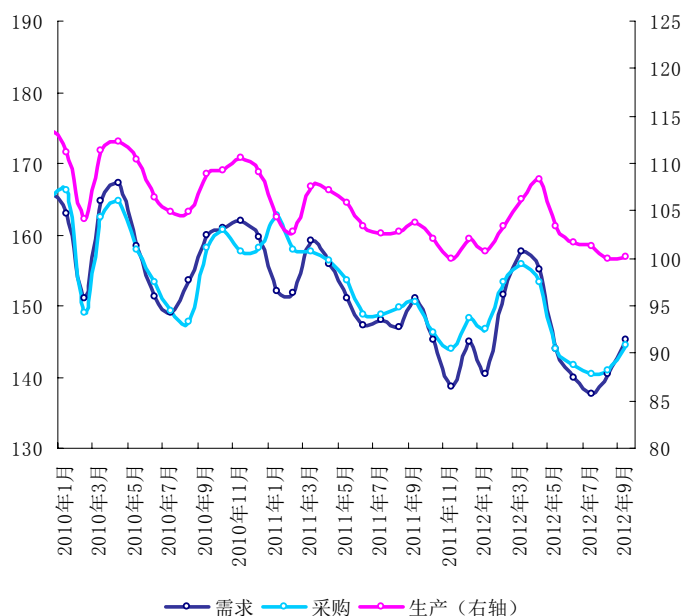
资料来源：统计局，申万研究

图2：2012年9月PMI环比回升幅度略高于2009和2011年



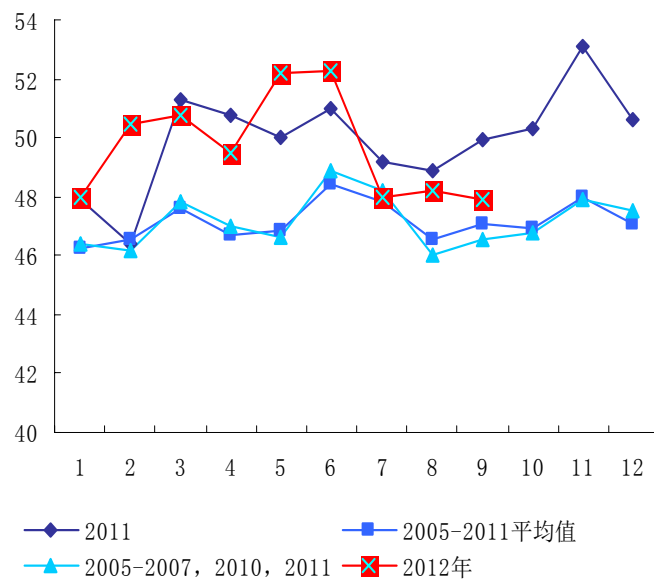
资料来源：统计局，申万研究

图3：生产合成指数回落、需求和采购合成指数回升



资料来源：统计局，申万研究

图4：产成品库存压力有所缓解



资料来源：统计局，申万研究

信息披露

证券分析师承诺

孟祥娟, 李慧勇: 经济。

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询静默期安排及关联公司持股情况。

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于已公开信息撰写, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并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人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告首页列示的联系人, 除非另有说明, 仅作为本公司就本报告与客户的联络人, 承担联络工作, 不从事任何证券投资咨询服务业务。

客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通, 需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准, 本公司并接受客户的后续问询。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突, 不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示, 本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险, 投资需谨慎。

若本报告的接收人非本公司的客户, 应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有, 属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示, 否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权, 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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。