

证券研究报告

12 月份 PMI 数据点评：

制造业平稳运行、无明显趋势

证券分析师

黄海南

投资咨询资格编号
S1060512080001
010-66299580
huanghainan763@pingan.com.cn

相关报告

《5 月份 PMI 数据点评：生产收缩、产品滞销》(2012-06-01)

《6 月份 PMI 数据点评：需求低迷、生产谨慎》(2012-07-01)

《7 月份 PMI 数据点评：小幅回落符合预期，8 月将止跌回升》(2012-08-01)

《8 月份 PMI 数据点评：在缓慢去库存中艰难寻底》(2012-09-01)

《9 月份 PMI 数据点评：制造业景气是否见底尚需观察》(2012-10-08)

《10 月份 PMI 数据点评：景气弱反弹、库存弱回补》(2012-11-01)

《11 月份 PMI 数据点评：制造业景气向上的趋势仍未确立》(2012-12-01)

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

事项：

国家统计局与中国物流与采购联合会于 1 月 1 日公布：2012 年 12 月份制造业 PMI 为 50.6%，与上月持平。

平安观点：

12 月份 PMI 指数与上月持平，季调后略有下降，中小企业仍处于收缩区间。生产、需求无明显变化，但购进价格指数显著上升，从而挤压企业利润。需求不旺导致企业补库存意愿较弱。总体来说，制造业景气仍未显示出显著上升的势头。

■ 季调后 12 月 PMI 较上月有所下降

12 月份通常比 11 月份略高，但 12 年年 12 月份 PMI 与 11 月份持平。经再次季调后，12 月份 PMI 为 50.3%，低于 11 月份经季调之后的 50.8%。说明自 9 月份以来的制造业景气的反弹并不显著。从企业类型来看，只有大型企业 PMI 大于 50%，中小型企业分别只有 49.9%和 48.1%，仍然处于收缩区间。

■ 生产需求相对上月略有下降

生产与需求继续在 50%以上，但环比有所下降。12 月份，生产指数为 52%，比上月下降 0.5 个百分点；新订单指数为 51.2%，与上月持平；新出口订单指数为 50%，比上月下降 0.2 个百分点。生产与需求指数表明，制造业尚未出现趋势性的变化，考虑到大多数工业行业产能过剩、考虑到外需的疲弱，我们预计这种状态还将持续 1-2 个季度。

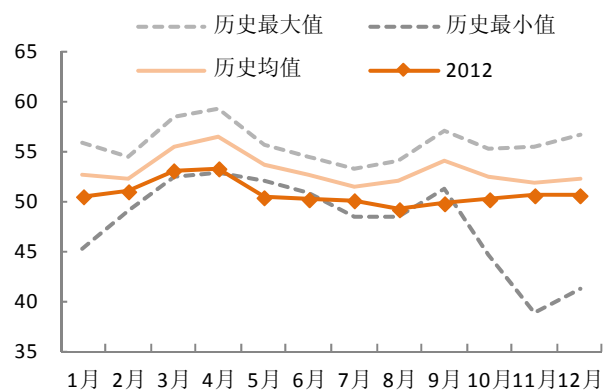
■ 铁矿石价格上升带动购进价格指数显著反弹

购进价格指数 53.3%，比上月上升 3.2 个百分点，主要是铁矿石价格上升所致，有色、能源价格仍在下跌，建材价格基本持平。由于钢铁需求并不旺盛，导致钢铁企业的原材料库存回补意愿不强，因此铁矿石价格难以持续上升。另一方面，铁矿石价格上升将进一步挤压本已处于亏损状态的钢铁行业的利润。我们预计购进价格指数的反弹将导致 PPI 环比上升 0.1 个百分点，PPI 同比估计为 -1.9% 左右。

■ 库存指数仍处低位显示企业补库存意愿不强

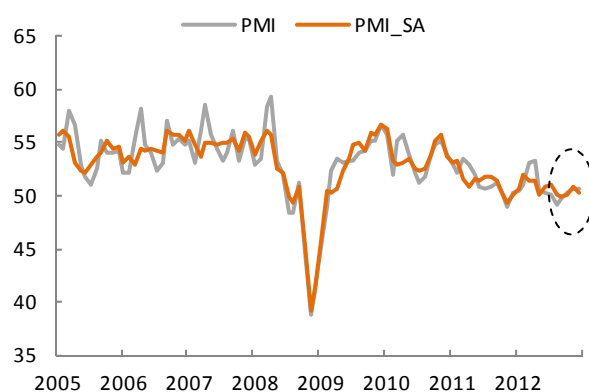
12 月份产成品库存指数为 49.4%，较上月上升 0.6 个百分点；原材料库存指数为 47.3%，较上月下降 0.6 个百分点。产成品库存的上升、原材料库存的下降表示企业在补充库存，但由于需求不旺，导致企业补库存的意愿不强，产成品、原材料库存指数仍在临界点以下。

图表1 12月份PMI与11月份持平



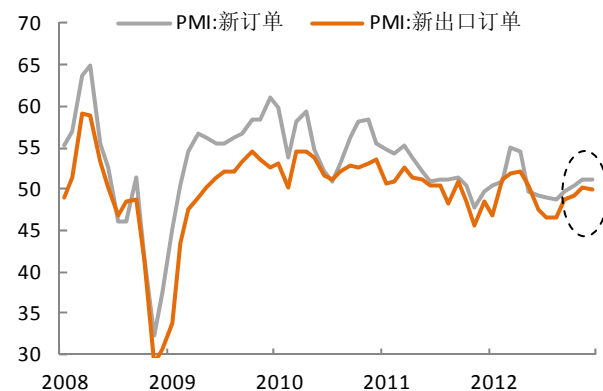
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表2 12月份PMI经再次季调后小幅向下



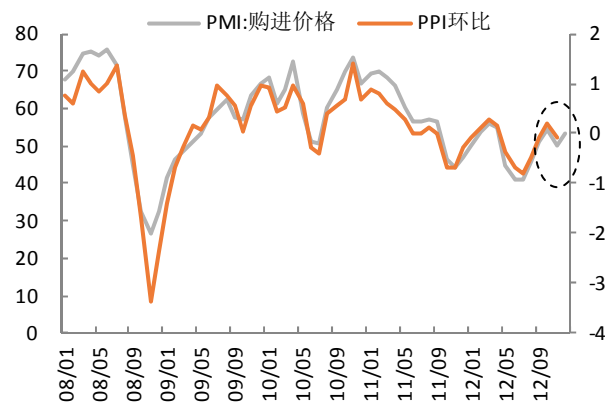
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表3 12月订单指数略降



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表4 12月购进价格指数显著反弹至53.3%



资料来源: wind, 平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代替行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2013 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 4 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257