

2013 年 2 月 4 日

PMI 强于季节性表现 经济温和复苏可期

——2013 年 1 月制造业 PMI 指数短评

相关报告

需求偏弱 经济弱复苏
—2012 年 12 月制造业 PMI
指数短评
2012-01-04

关注企业补库存—2012 年
11 月制造业 PMI 指数短评
2012-12-3

10 月 PMI 进一步确认经济
企稳走势—2012 年 10 月制
造业 PMI 指数短评
2012-11-02

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
2012-10-08

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

证券分析师

孟祥娟 A0230511090004

mengxi@swsresearch.com

021-23297396

李慧勇 A0230511040009

lihy@swsresearch.com

联系人

吉灵浩

(8621)23297818-7336

jilh@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 2013 年 1 月份中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.4%, 比上月回落 0.2 个百分点。该指数连续四个月保持在 50%以上, 走势基本平稳。

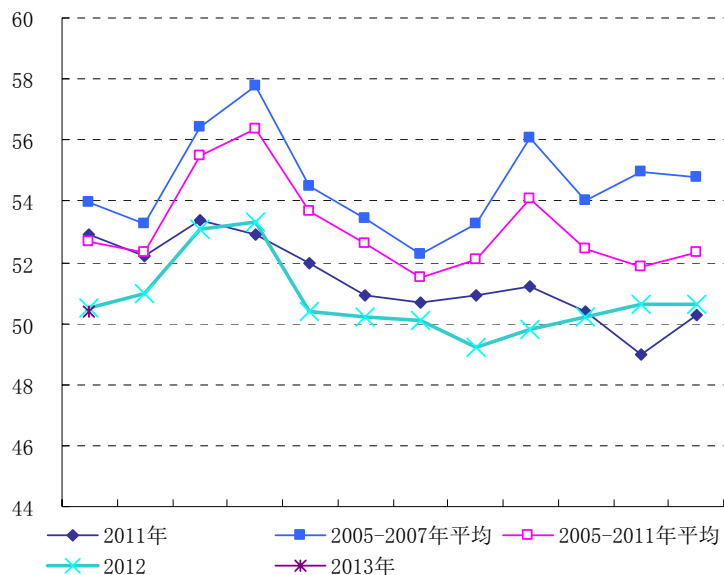
本月新订单指数上升, 需求基础进一步巩固, 供需关系有所改善; 原材料库存指数上升, 反映企业信心增强。总体来看, 经济运行保持稳健, 开局良好。

评论:

- 1 月 PMI 为 50.4%, 比去年 12 月小幅回落 0.2 个百分点, 自 2005 年以来, 春节在 2 月的年份是 2005 年、2008 年、2010 年和 2011 年, 平均环比回落幅度为 1.4 个百分点, 今年 1 月 PMI 的环比表现强于历史均值水平。PMI 已经连续 4 个月位于 50%的警戒线水平之上, 2013 年经济温和复苏可期。
- 将 PMI 的分项指标划分为需求、生产、采购和库存, 1 月份需求、生产合成指数小幅回落, 产成品库存小幅回落, 而采购合成指数小幅回升。
- 需求合成指标环比回落, 主要是季节性的回落, 回落幅度小于季节性水平。积压订单和新出口订单指数均环比回落 1.5 个百分点, 而春节在 2 月份的三年平均环比回落幅度均为 2.5 个百分点。新订单指数为 51.6, 环比回升 0.4 个百分点, 而历史上是环比回落 2 个百分点, 需求的表现好于季节性, 经济温和复苏有动力支撑。
- 生产合成指数环比继续小幅回落, 其中生产量指数和从业人员指数分别为 51.3 和 47.8, 分别比上月回落 0.7 和 1.2 个百分点, 而春节在 2 月份的三年, 平均回落幅度分别为 2.2 和 2 个百分点, 表明 1 月份生产好于季节性, 同时从业人数低于 50, 就业确实也存在一定的压力。
- 采购合成指数环比回升, 采购量、进口指数和原材料库存指数分别环比回升 1.1、0.1 和 2.8 个百分点, 春节在 2 月份的三年, 平均环比变动幅度分别为 -0.5、0.17 和 0.2 个百分点, 采购量和原材料库存指数好于季节性, 一方面, 需求的好转已经带动企业采购的回升; 另一方面, 企业对未来信心的回升也会带动采购的回升。
- 产成品库存指数为 47.4, 比上月回落 2 个百分点, 已经连续 7 个月低于 50 的警戒线水平, 企业库存已经明显下降, 库存越低未来补库存的空间越大, 对经济的拉动越大。
- 12 月主要原材料购进价格指数为 57.2%, 比上月回升 3.9 个百分点, 从具体行业看, 1 月份购进价格指数环比回升幅度较大的行业是石油加工及炼焦业, 从 12 月份的 31.14%上升至 1 月的 57.23%, 大幅提升了 26.1 个百分点, 其他行业如专用设备制造业、有色金属冶炼及压延加工业、化纤制造及橡胶塑料制品业等环比回升 8-9 个百分点。需求的回升会带动行业采购价格及产品出厂价格的回升, 但目前尚处于复苏初期, 通胀压力尚未显现。

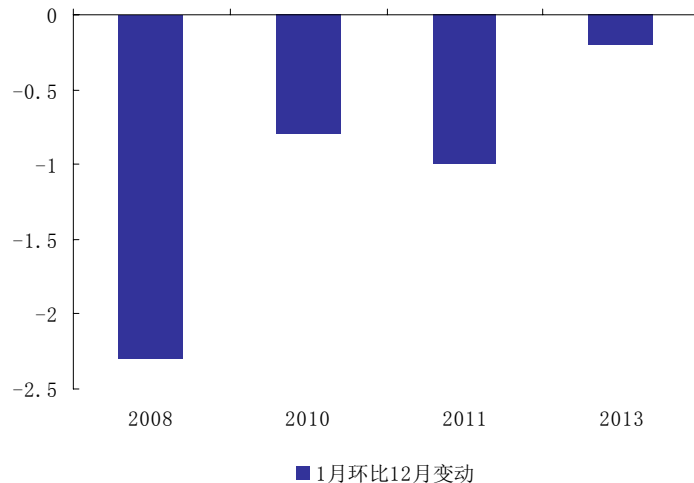
- 与历史均值的环比回升幅度相比，1月PMI表现较好的行业主要是部分中游重化工行业及下游消费行业。1月份PMI环比相比历史均值表现较好的行业是石油加工及炼焦业、专用设备制造业、饮料制造业、医药制造业、造纸印刷及文教体育用品制造业、有色金属冶炼及压延加工业，通用设备制造业、服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业等。四季度经济的企稳回升，除了传统的投资和出口拉动外，消费也是重要的拉动力。

图1：2013年1月PMI为50.4%



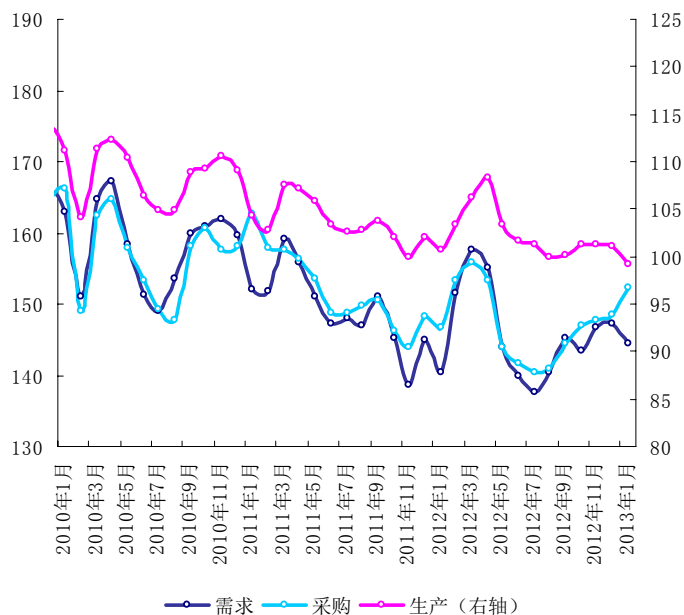
资料来源：统计局，申万研究

图2：1月PMI表现好于季节性



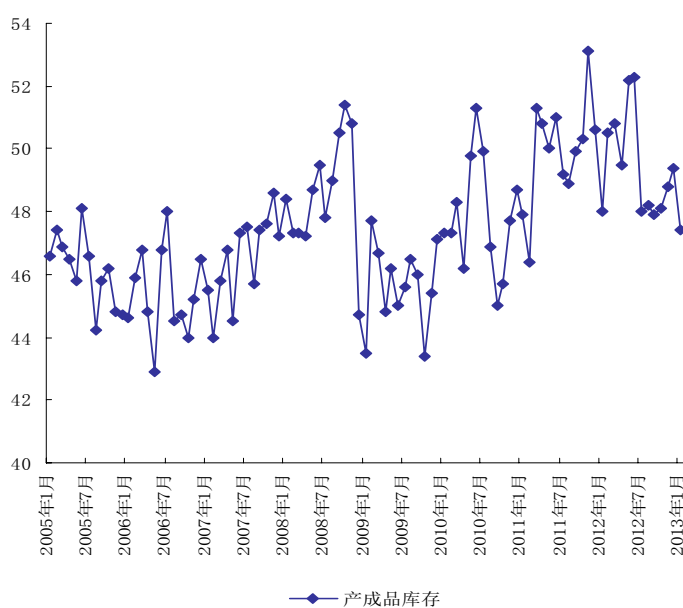
资料来源：统计局，申万研究

图3：采购合成指数回升，而需求和生产指数回落



资料来源：统计局，申万研究

图4：产成品库存持续提升



资料来源：统计局，申万研究