

2012 年 3 月 4 日

1-2 月 PMI 表现好于季节性

——2013 年 2 月制造业 PMI 指数短评

相关报告

PMI 好于季节性 经济温和
复苏可期-2013 年 1 月制造
业 PMI 指数短评
2013-02-04

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

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>

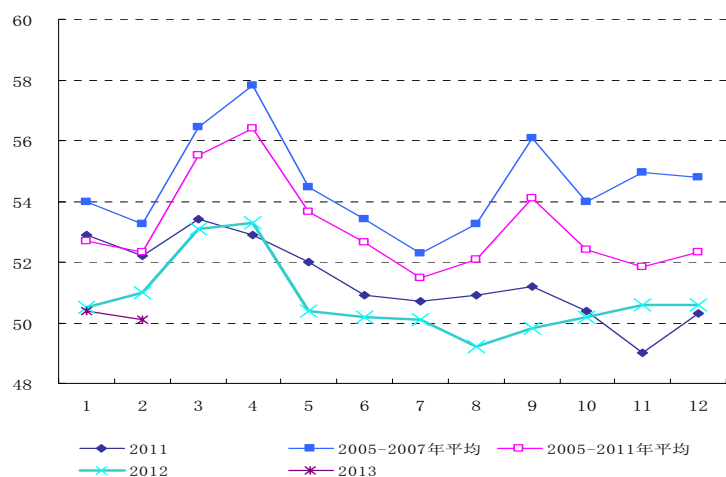
中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的 2013 年 2 月份中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.1%, 比上月回落 0.3 个百分点。该指数连续五个月保持在 50%以上, 走势基本平稳。

评论:

- 2 月 PMI 为 50.1%, 比上月回落 0.3 个百分点。由于 1-2 月份受到春节的影响, 因此取 1-2 月份 PMI 均值进行分析。数据显示, 2013 年 1-2 月份 PMI 表现好于季节性, 2006-2012 年 1-2 月均值环比上年 12 月变动的均值水平为-0.38, 而扣除 2009 年因为保增长导致当年大幅增加 5.95 个百分点的异常年份, 均值水平为-1.4。因此即使 2013 年 1-2 月份 PMI 环比回落, 但仍好于季节性, 并且仍在 50%以上的境界线水平之上, 显示制造业仍处于小幅扩张阶段。维持 2013 年经济温和复苏的判断不变。
- 将 PMI 的分项指标划分为需求、生产、采购和库存, 1-2 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。
- 1-2 月份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。1-2 月份新订单指数和积压订单分别环比回落 0.35 和 1.5 个百分点, 但是好于历史上的均值水平-1.9 和-1.53。1-2 月的新出口订单指数环比回落 2.1 个百分点, 与历史均值水平基本持平, 尚没有特别超预期的表现。同时, 从新订单指数和新出口订单指数的走势看, 内需略好于外需。
- 1-2 月生产合成指数环比继续小幅回落, 也好于历史均值水平。1-2 月生产量指数和从业人员指数分别比去年 12 月回落 0.75 和 1.3 个百分点, 好于历史均值的-2.7 和-1.55。生产好于季节性, 表明经济企稳的走势得到稳固, 同时从业人员指数仍低于 50%以下, 在中低端就业充足的情况下, 中高端就业压力略大。
- 1-2 月采购合成指数环比回升。带动采购合成指数回升的主要是原材料库存指数, 环比回升 2.5 个百分点, 好于历史均值的-1; 而 1-2 月份采购量指数和进口指数均环比回落 0.4 个百分点, 采购量指数表现好于历史均值的-1.3, 而进口指数表现差于历史均值的-0.25。这表明受前期企业对经济信心回升的带动, 大规模采购原材料以备货, 但进口相对偏弱。
- 1-2 月产成品库存指数为 47, 比 12 月回落 2.4 个百分点, 回落幅度高于历史的均值水平-0.54。产成品库存指数已经连续 8 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。
- 2 月主要原材料购进价格指数为 55.5%, 比上月回落 1.7 个百分点, 1-2 月购进价格指数均值比 12 月上升了 3.1 个百分点。环比回升幅度略高于历史均值水平。表明企业采购的原材料价格有所上升, 但压力并不大。

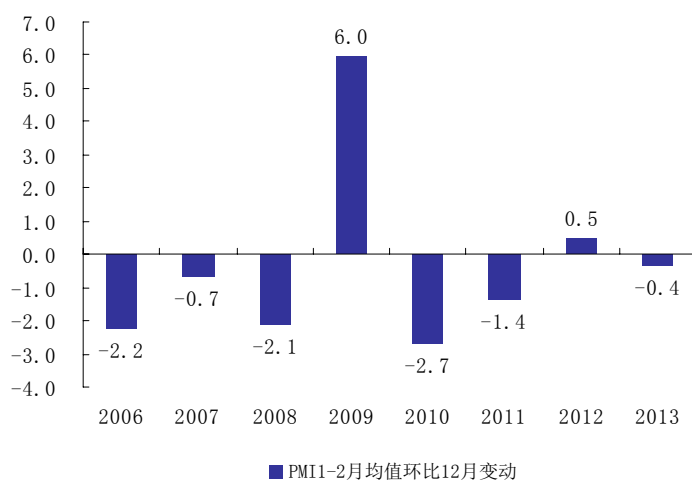
- 从具体行业看，1-2 月份购进价格指数环比回升幅度较大的行业是石油加工及炼焦业，回升幅度高达 30 个百分点；其他行业如化纤制造及橡胶塑料制品业、饮料制造业、电气机械及器材制造业和专用设备制造业的回升幅度在 6-8 个百分点之间。
- 与历史均值的环比回升幅度相比，2 月 PMI 表现较好的行业主要是部分中游重化工行业及下游消费行业，这与 1 月份结构相类似。2 月份行业 PMI 相比 1 月份的环比变动情况，与春节同在 2 月份的 2005 年、2008 年、2010 年和 2011 年相比，表现相对较好的是石油加工机炼焦业、饮料制造业、专用设备制造业、医药制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、化学原料及化学制品制造业、有色金属冶炼及压延加工业等。由于春节在 2 月份，加上国内大部分地区天气仍比较寒冷，行业处于淡季，因此很多行业的产品价格、订单及产量都相对低迷，但是从 PMI 反应的情况看，企业包括部分重化工企业感受到的经济状况并不差，二者之间的背离需要 3-4 月份开始的旺季加以判断。

图 1：2013 年 2 月 PMI 小幅回落至 50.1%



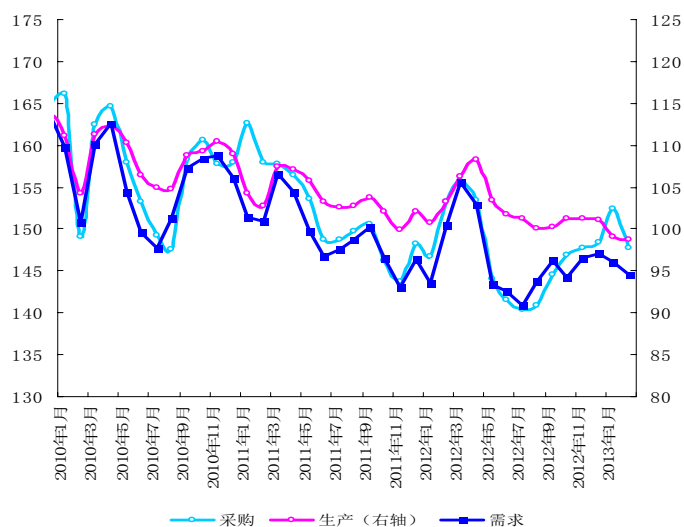
资料来源：统计局，申万研究

图 2：1-2 月 PMI 表现好于季节性



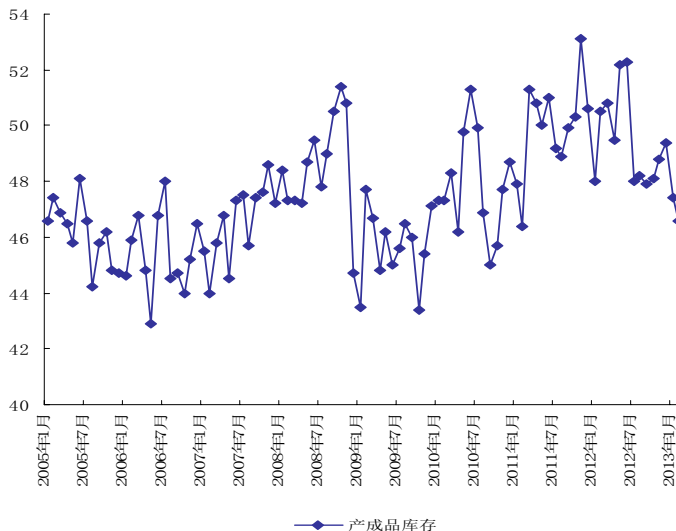
资料来源：统计局，申万研究

图 3：生产合成指数回升，而需求和采购指数回落



资料来源：统计局，申万研究

图 4：产成品库存指数继续回落



资料来源：统计局，申万研究