

制造业 PMI、非制造业经营活动指数继续好转

◆ 报告原因：中国物流与企业联合会公布 4 月份 PMI 指数

■ **4 月份 PMI 指数发布，制造业非制造业持续保持好转。**5 月 4 日，国家统计局和中国物流与企业联合会发布了 4 月份制造业 PMI 指数、各行业 PMI 指数、以及各分项 PMI 指数。同时发布了非制造业的经营活动状况指数、各行业经营活动状况指数、以及各分项指数。数据显示，制造业 PMI 指数继续保持 2008 年 11 月以来的好转态势，非制造业经营活动状况指数则保持 2009 年 2 月以来的好转态势。

■ **制造业 PMI 连续 5 个月保持好转态势，各行业转暖。**制造业方面，PMI 指数从 2009 年 3 月的 52.4 继续上升到 4 月份的 53.5；新订单指数、产成品库存指数、主要原材料库存指数、现有订货指数、购进价格指数、出口订单指数、雇员指数、进口指数、生产量都继续好转。主要的分项指数都在 50 以上，或者接近 50。在全部 20 个行业中，有 15 个行业的 PMI 指数大于 50，其中最高的是电气机械及器材制造业（63.1）、交通运输设备制造业（60），根据光大行业分析师的分析，这两个行业的确复苏较好。

■ **里昂证券制造业 PMI 指数八个月来首次高于 50。**里昂证券发布的中国制造业 PMI 指数从 3 月份的 44.80 骤然上升到 4 月份的 50.10，这是从 2008 年 8 月该指数降到 50 以下以来，第一次回升到 50 以上。实际上，从 2008 年 11 月以来，该指数就一直持续回升，2009 年 2 月份达到 45.10，但是在 2009 年 3 月又略微下降到 44.80。这样，中采咨询的制造业 PMI 指数和里昂证券的制造业 PMI 指数在趋势上大体一致，都是在 2008 年 7 月份开始下降到 50 以下，在 2008 年 11 月形成谷底，然后开始持续回升。

■ **非制造业经营活动状况指数连续 3 个月好转，各行业转暖。**非制造业方面，中采咨询发布的经营活动状况指数从 2009 年 2 月以来一直保持回升状态，从 3 月份的 55.7 增长到 59；经营活动预期指数更是从 3 月份的 62.7 增长到 4 月份的 66.2。主要原材料库存指数、新订单指数、国（境）外新订单指数、在手订单指数、中间投入价格指数、供应商配送时间指数、生产经营人员指数和收费价格指数也都保持了回升状态。在全部 20 个行业中，有 17 个行业的经营活动状况指数大于 50。总体上来看，大部分非制造业行业已经处于复苏状态，从各个分项指数来也可以得出这样的结论。

策略分析师

郭国栋

021-22169168

guogd@ebsecn.com

黄学军

021-22169107

huangxj@ebsecn.com

寇文红

021-22169110

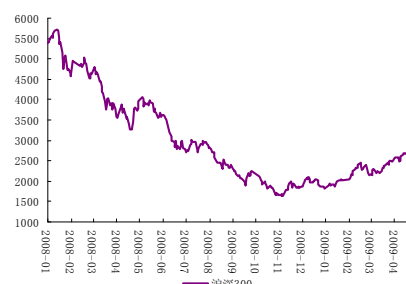
kouwh@ebsecn.com

开文明

021-22169160

kaiwm@ebsecn.com

市场表现：沪深 300



相关报告：

4 月份 PMI 指数发布，制造业非制造业持续保持好转

5 月 4 日，国家统计局和中国物流与企业联合会发布了 4 月份制造业 PMI 指数、各行业 PMI 指数、以及各分项 PMI 指数。同时发布了非制造业的经营状况指数、各行业经营活动状况指数、以及各分项指数。

数据显示，制造业 PMI 指数继续保持 2008 年 11 月以来的好转态势，非制造业经营活动状况指数则保持 2009 年 2 月以来的好转态势。里昂证券发布的制造业 PMI 指数也说明了这一点。

制造业 PMI 连续 5 个月保持好转态势，各行业转暖

制造业方面，PMI 指数从 2009 年 3 月的 52.4 继续上升到 4 月份的 53.5；新订单指数、产成品库存指数、主要原材料库存指数、现有订货指数、购进价格指数、出口订单指数、雇员指数、进口指数、生产量都继续好转。主要的分项指数都在 50 以上，或者接近 50。

从各行业来看，在全部 20 个行业中，有 15 个行业的 PMI 指数大于 50，其中最高的是电气机械及器材制造业（63.1）、交通运输设备制造业（60），根据光大行业分析师的分析，这两个行业的确复苏较好。PMI 指数低于 50 的行业分别是烟草制品业（49.5）、金属制品业（49.9）、木材加工及家具制造业（41.3）、化学原料及化学制品制造业（47.9）、医药制造业（44.6）。表明这几个行业复苏情况不好，这也符合光大行业分析师的分析。

总体上来看，制造业行业大部分已经处于复苏状态，从各个分项指数来也可以得出这样的结论。

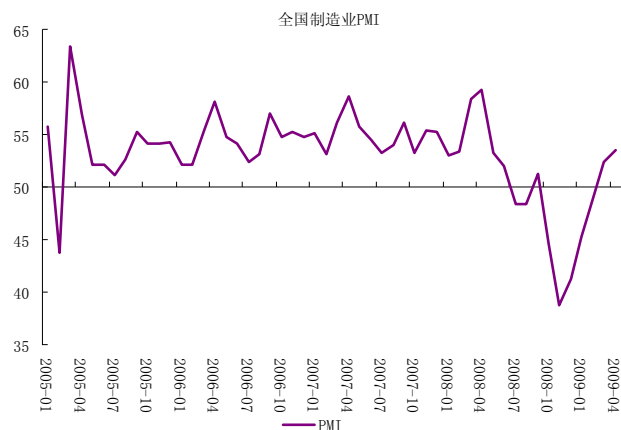
表 1 制造业 PMI 指数从 2008 年 11 月以来连续 5 个月保持好转态势

	PMI	新订单	产成品 库存	主要原材 料库存	现有 订货	购进 价格	出口订 单	雇员	进口	生产量
2008-01	53	55.2	48.4	49.2	48.6	67.8	49	49.7	51.3	56.1
2008-02	53.4	56.9	47.3	45.1	50.9	70.1	51.3	49.8	50.7	55.4
2008-03	58.4	63.8	47.3	50.8	54.6	74.6	59.1	53.4	57.5	64.1
2008-04	59.2	65	47.2	48.78	53.5	75.2	58.8	52.8	56.1	66.5
2008-05	53.3	55.4	48.7	48.1	49.3	73.9	53.4	51.2	50.32	55.7
2008-06	52	52.6	49.5	47.8	47.1	75.7	50.2	50.3	50.9	54.2
2008-07	48.4	46.2	47.8	48	45.4	71.3	46.7	50.6	45.4	47.4
2008-08	48.4	46	49	46.8	45.4	57.8	48.4	50.7	45.3	48.7
2008-09	51.2	51.3	50.5	47.5	47.3	44.7	48.8	50.3	46.4	54.6
2008-10	44.6	41.7	51.4	42.6	40.7	32.3	41.4	47	39.4	44.3
2008-11	38.8	32.2	50.8	39.5	36	26.6	29	44.3	32.2	35.5
2008-12	41.2	37.3	44.7	40.6	35.8	32.7	30.7	43.3	33.3	39.4
2009-01	45.3	45	43.5	43.9	39.2	41.5	33.7	43	39.9	45.5
2009-02	49	50.4	47.7	45.6	44.2	46.5	43.4	46.1	41.8	51.2

2009-03	52.4	54.6	46.7	47.5	48.8	48.3	47.5	48.6	48.8	56.9
2009-04	53.5	56.6	44.8	46.9	48.9	51.3	49.1	50.3	50	57.4

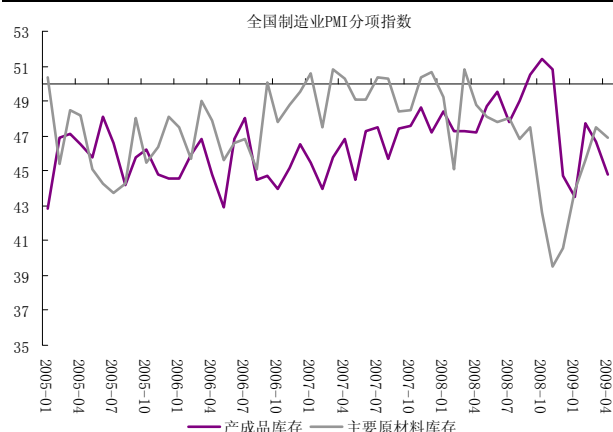
数据来源：中采资讯

图 1：制造业 PMI 指数继续好转



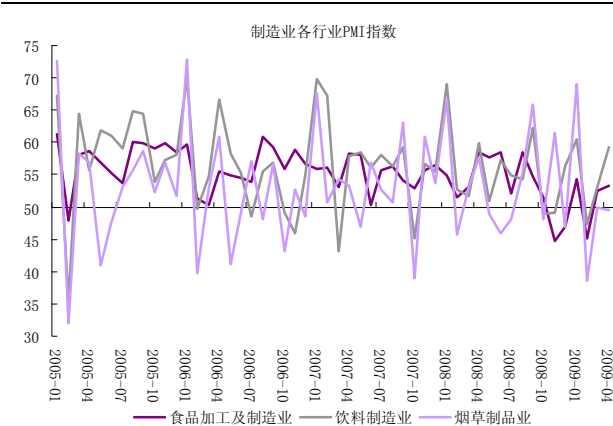
数据来源：中采咨询

图 3：制造业 PMI 指数继续好转



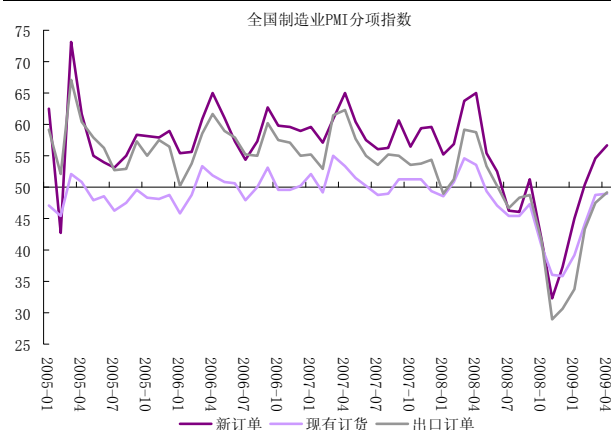
数据来源：中采咨询

图 5：制造业各行业 PMI 指数普遍高于 50



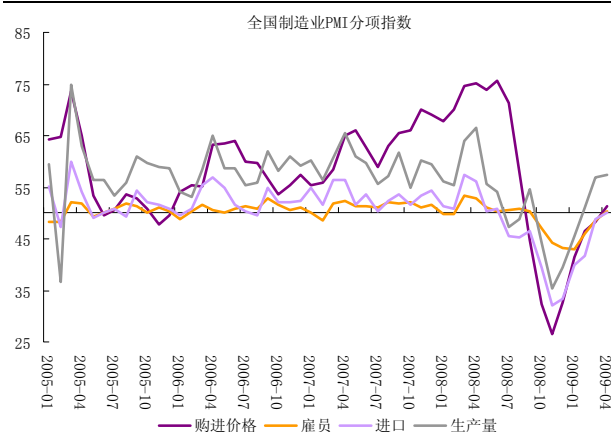
数据来源：中采咨询

图 2：制造业 PMI 指数继续好转



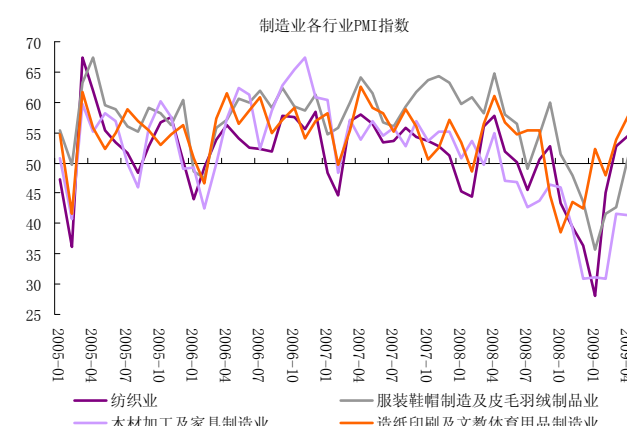
数据来源：中采咨询

图 4：制造业 PMI 指数继续好转



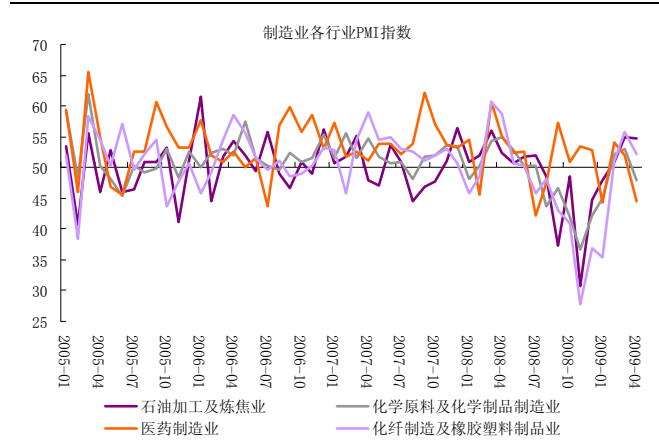
数据来源：中采咨询

图 6：制造业各行业 PMI 指数普遍高于 50



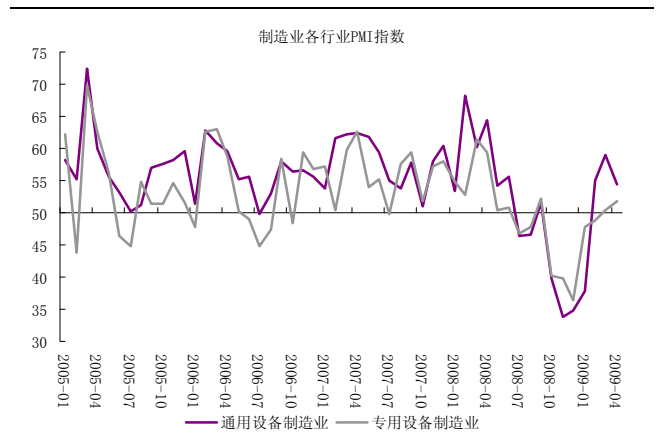
数据来源：中采咨询

图 7：制造业各行业 PMI 指数普遍高于 50



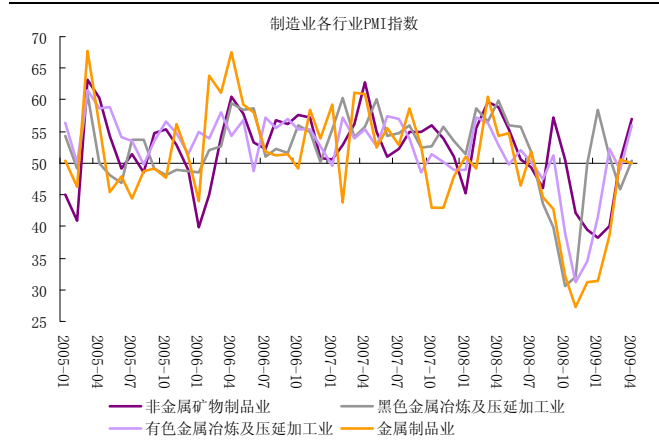
数据来源：中采咨询

图 9：制造业各行业 PMI 指数普遍高于 50



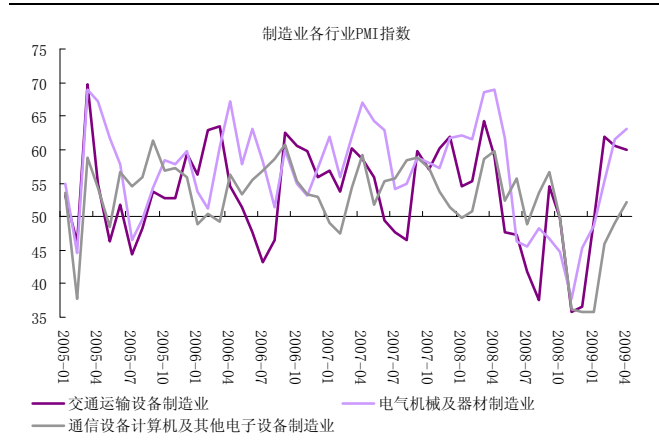
数据来源：中采咨询

图 8：制造业各行业 PMI 指数普遍高于 50



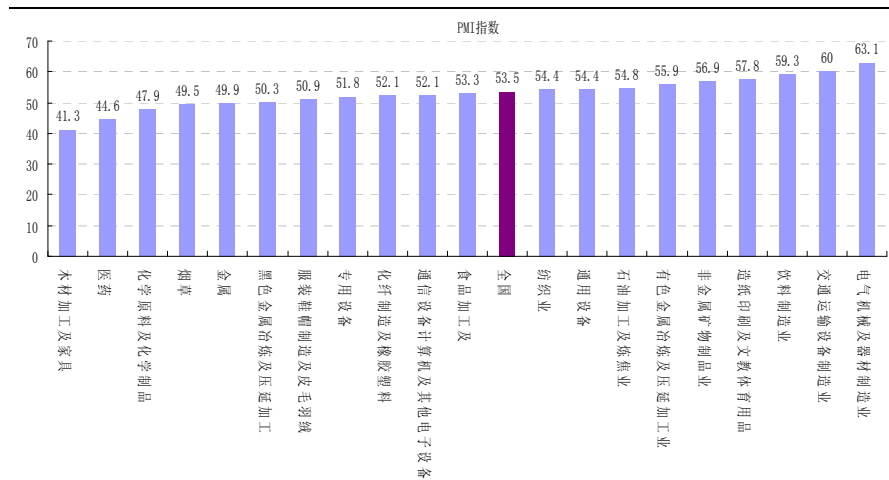
数据来源：中采咨询

图 10：制造业各行业 PMI 指数普遍高于 50



数据来源：中采咨询

图 11：制造业各行业 PMI 指数普遍高于 50



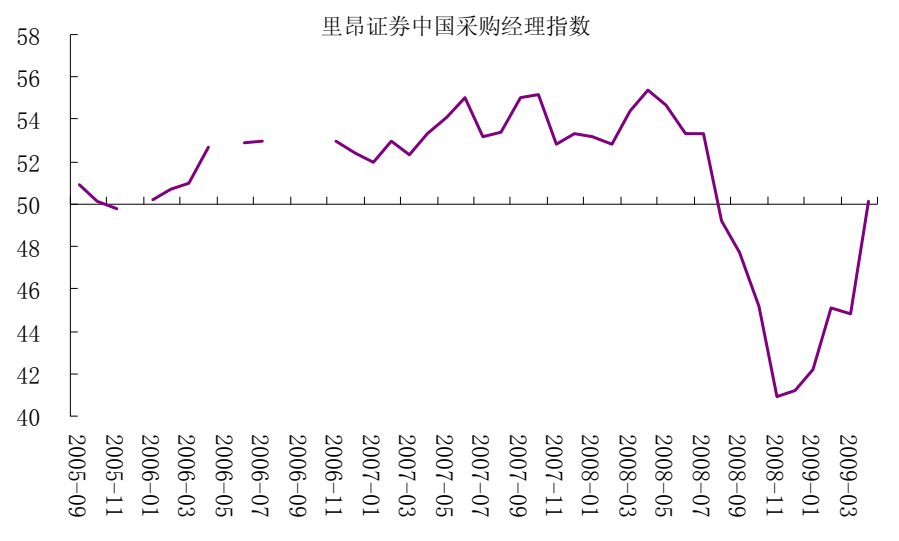
数据来源：中采咨询

里昂证券制造业 PMI 指数八个月来首次高于 50

另外我们注意到，里昂证券刚刚发布的中国制造业 PMI 指数从 3 月份的 44.80 骤然上升到 4 月份的 50.10，这是从 2008 年 8 月该指数降到 50 以下以来，第一次回升到 50 以上。实际上，从 2008 年 11 月以来，该指数就一直持续回升，2009 年 2 月份达到 45.10，但是在 2009 年 3 月又略微下降到 44.80。

这样，中采咨询的制造业 PMI 指数和里昂证券的制造业 PMI 指数在趋势上大体是一致的，都是在 2008 年 7 月份开始下降到 50 以下，在 2008 年 11 月形成谷底，然后开始持续回升，目前都高于 50。

图 12：里昂证券中国采购经理指数 4 月高于 50



数据来源：中采咨询

非制造业经营活动状况指数连续 3 个月好转

非制造业方面，中采咨询发布的经营活动状况指数从 2009 年 2 月以来一直保持回升状态从 3 月份的 55.7 增长到 59，经营活动预期指数更是从 3 月份的 62.7 增长到 4 月份的 66.2。主要原材料库存指数、新订单指数、国（境）外新订单指数、在手订单指数、中间投入价格指数、供应商配送时间指数、生产经营人员指数和收费价格指数也都保持了回升状态。

从各行业来看，在全部 20 个行业中，有 17 个行业的经营活动状况指数大于 50，其中最高的是房屋和土木工程建筑业（73.2），邮政业（66.7）、计算机服务业及软件业（65.6）等，最低的则是餐饮业（42.8）。

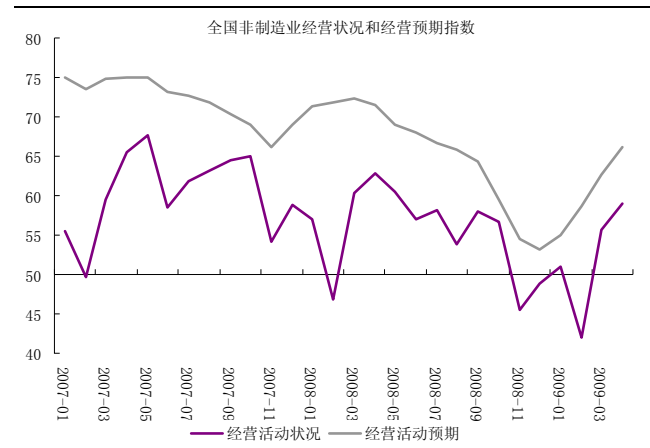
总体上来看，大部分非制造业行业已经处于复苏状态，从各个分项指数来也可以得出这样的结论。

表 2 非制造业经营活动状况指数从 2009 年 2 月以来连续 5 个月保持好转态势

	经营活动状况	经营活动预期	主要原材料库存	新订单	国（境）外新订单	在手订单	中间投入价格	供应商配送时间	生产经营人员	收费价格
2008-01	57.05	71.35	49.46	54.36	53.15	42.26	65.65	48.04	50.17	53.49
2008-02	46.9	71.83	45.66	46.43	47.37	41.97	65.45	51.68	48.62	53.73
2008-03	60.33	72.38	47.3	56.93	54.78	46.48	66.54	46.46	54.16	52.31
2008-04	62.85	71.46	48.78	57.89	56.27	45.29	66.29	47.54	54.91	53.48
2008-05	60.54	68.94	49.86	56.01	51.79	45.88	66.54	48.41	54.41	53.32
2008-06	56.93	68.05	47.72	51.05	48.35	44.43	70.41	48.49	53.7	53.57
2008-07	58.11	66.71	48.54	54.08	51.03	42.94	67.51	49.58	53.36	53.4
2008-08	53.78	65.87	48.29	51.43	47.42	42.54	61.04	49.24	53.49	50.3
2008-09	58.06	64.4	48.98	53.78	47.55	42.37	56.97	47.95	53.61	48.66
2008-10	56.67	59.57	48.19	52.44	49.23	42.45	52.39	48.28	52.14	47.53
2008-11	45.42	54.5	46.54	41.06	38.72	39.51	47.77	49.2	49.41	44.54
2008-12	48.87	53.23	45.67	43.95	38.43	39.16	46.86	51.62	47.82	43.41
2009-01	51.01	54.92	46.79	47.69	42.97	41.38	51.51	51.61	46.27	47.66
2009-02	41.94	58.61	45.6	42.4	39.59	41.78	48.82	51.3	47.19	45.63
2009-03	55.7	62.7	45.9	52.7	43.6	44.7	49.7	52.2	50.9	46.4
2009-04	59	66.2	46.8	54.6	48.1	46	54.5	52.2	51.4	49.8

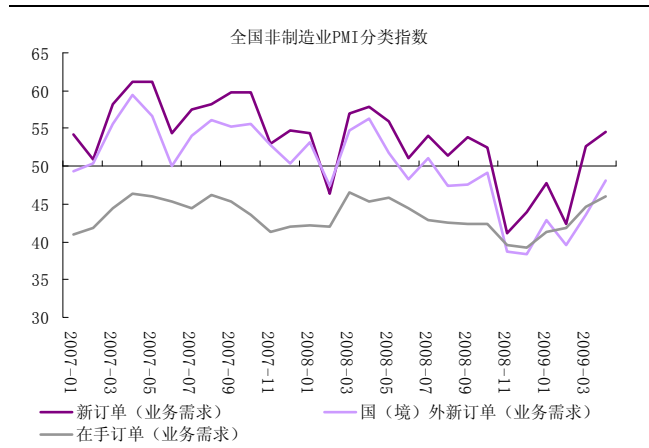
数据来源：中采资讯

图 13：非制造业经营活动状况指数继续回升



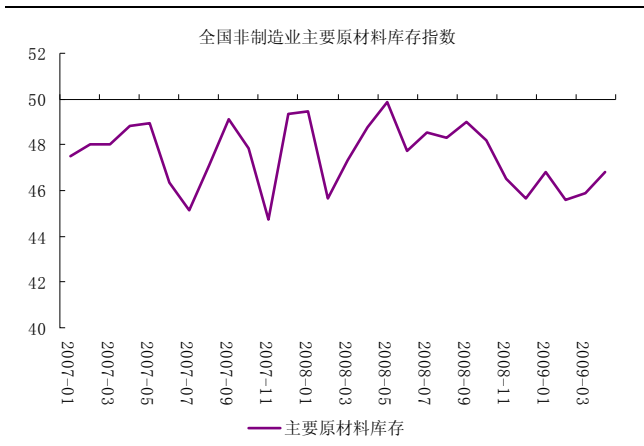
数据来源：中采咨询

图 14：非制造业各分项指数继续回升



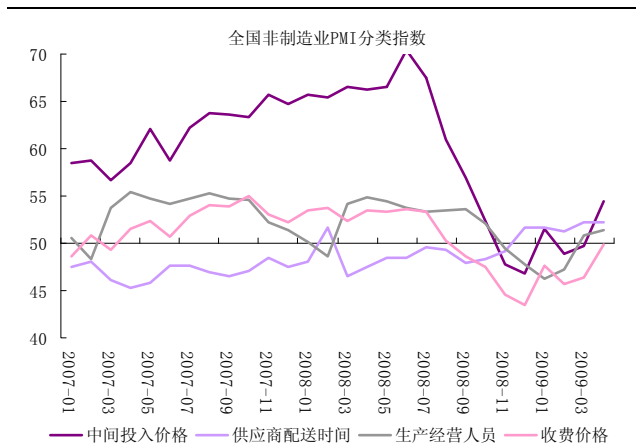
数据来源：中采咨询

图 15: 非制造业各分项指数继续回升



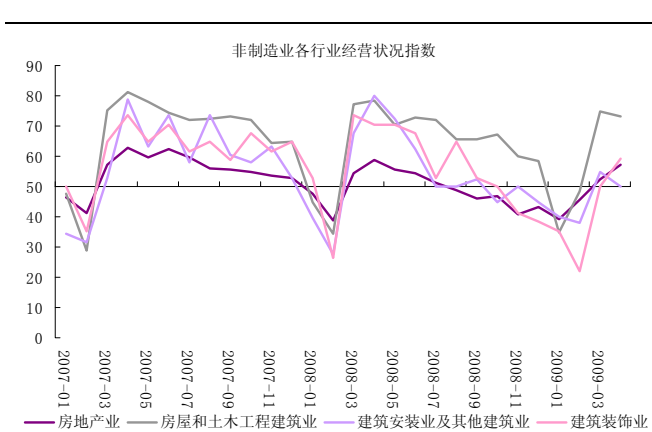
数据来源: 中采咨询

图 16: 非制造业各分项指数继续回升



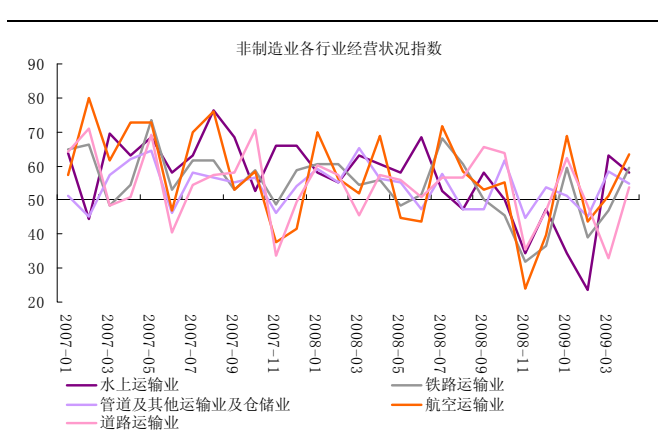
数据来源: 中采咨询

图 17: 各非制造业行业经营活动状况指数普遍回升



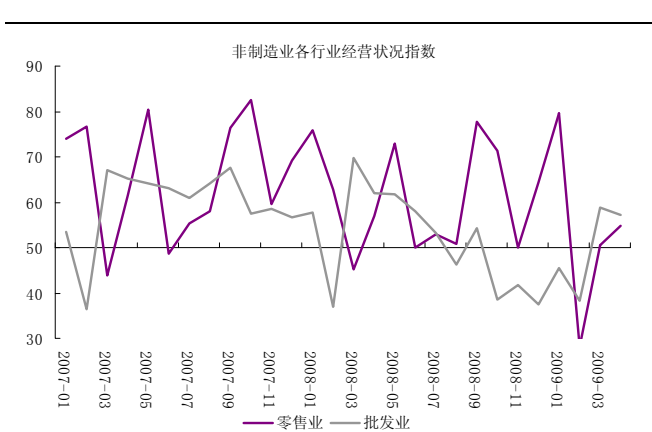
数据来源: 中采咨询

图 18: 各非制造业行业经营活动状况指数普遍回升



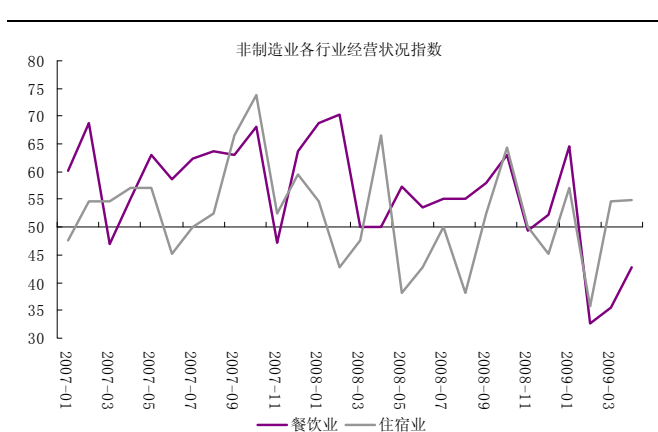
数据来源: 中采咨询

图 19: 各非制造业行业经营活动状况指数普遍回升



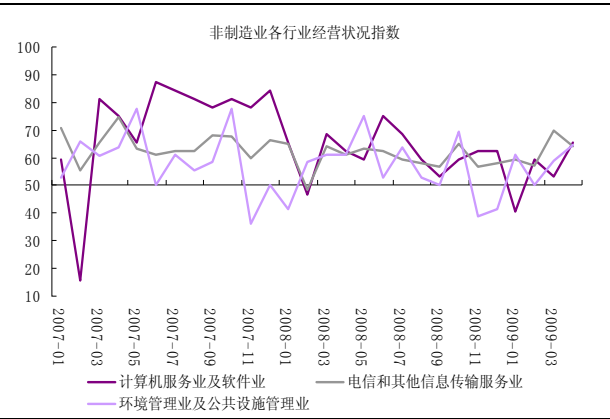
数据来源: 中采咨询

图 20: 各非制造业行业经营活动状况指数普遍回升



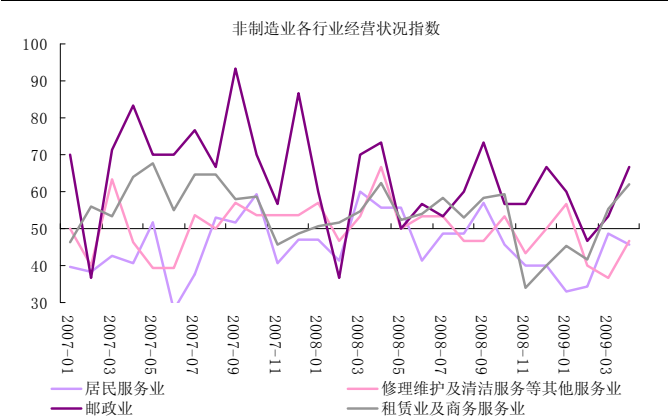
数据来源: 中采咨询

图 21: 各非制造业行业经营活动状况指数普遍回升



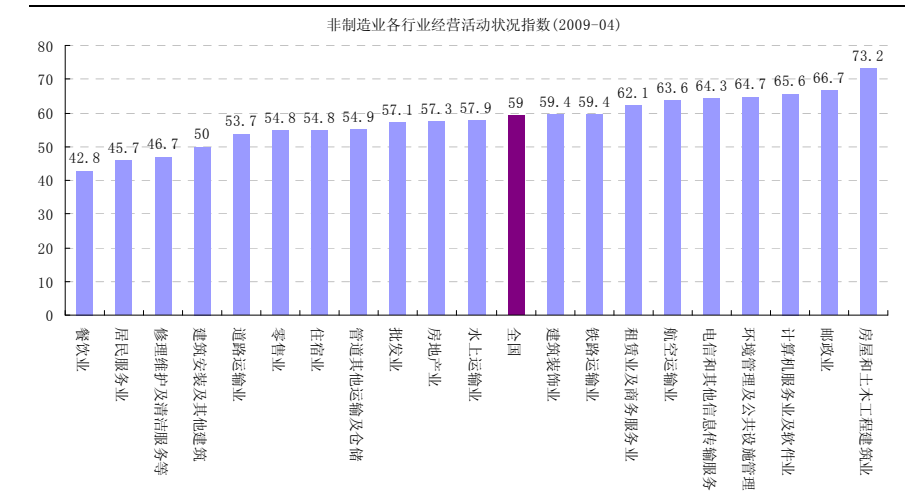
数据来源: 中采咨询

图 22: 各非制造业行业经营活动状况指数普遍回升



数据来源: 中采咨询

图 23: 非制造业各行业经营活动状况指数普遍高于 50



数据来源: 中采咨询

分析师介绍

郭国栋，北京大学中国经济研究中心经济学硕士，2005 年加盟光大任煤炭行业分析师，目前任策略分析师。

黄学军，上海交通大学管理学博士，于2007年11月加入光大证券研究所，目前任策略分析师。此前供职于太平洋人寿保险股份有限公司资产管理部。

寇文红，北京大学经济学院2008届金融学博士，曾翻译出版美联储主席Ben S. Bernanke的《大萧条》等经济学专著，2008年9月加盟光大证券研究所。

开文明，2007年复旦大学经济学院硕士毕业，2001年获得上海交通大学国际航业专业学士学位。2007年11月加盟光大证券研究所。曾担任毕马威华振会计事务所风险咨询部顾问和IT行业咨询顾问等职。2008年新财富交通运输行业共同入围。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市浦东新区南汇东路528号证券大厦南塔15F.16F. 邮编：200120
电话：021-68816000 传真：021-68818550

光大证券研究所

上海市浦东新区浦电路438号双鸽大厦17楼A-C座
电话：021-50818887（总机） 传真：021-50816915

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	贺燕萍	010-68561522	13911760013	heyp@ebscn.com
	李大志	010-68561122-1717	13810794466	lidz@ebscn.com
	孙威	010-68561122-1779	13701026120	sunwei@ebscn.com
	王汗青	010-68561122-1777	13501136670	wanghq@ebscn.com
	吴江	010-68561122-1732	13718402651	wujiang@ebscn.com
上海				
	戴茂戎	021-50818887-296	13585757755	daimr@ebscn.com
	王莉本	021-50818887-233	13641659577	wanglb@ebscn.com
	杨日昕	021-50818887-235	13817003122	yangrx@ebscn.com
深圳				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebscn.com
	高峰	021-50818887-276	13585940280	gaozheng@ebscn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebscn.com
专题				
	陈扬	021-50818887-275	13916187675	chenyang@ebscn.com
	凌洁	021-50818887-294	15921780908	lingjie@ebscn.com
QFII				
	满国强	021-68816000-1725	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会做出与本报告的推荐不一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表、篡改或者引用。