

行业比较

2011 年 9 月 5 日

上中下游层次分化明显

——PMI 指标监测景气（2011 年 8 月）

中国物流与采购联合会(CFLP)数据显示，2011年8月制造业PMI为50.9%，比上月回升0.2个BP。承接前期PMI指标监测行业景气的分析框架，本文继续分析各行业PMI指标的最新变化，及可能的景气变动趋势。

PMI指标监测景气

PMI指标监测景气：上、中、下游层次分化明显。根据最新PMI指标（季调）和利润增速监测的各行业景气趋势，下游的消费制造业景气最高，子行业基本处于上升或中等水平，中游的设备制造业景气次之，子行业部分向上、部分震荡筑底，上游的原料工业景气最差，子行业向下趋势的偏多。

整体行业景气呈现，下游优于中游，优于上游，从经济周期演变看，这是正常的良性分化，说明终端需求回落已经在明显体现。具体细分行业分化如下：

景气向上的行业是：化学原料及化学制品制造业、交通运输设备制造业、通信设备制造业、食品加工及制造业、饮料制造业、烟草制品业。

景气向下的行业是：石油加工及炼焦业、有色冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业、电气机械及器材制造业、纺织业。

景气震荡筑底的行业是：黑色金属冶炼及压延加工业、金属制品、化纤制造及橡胶塑料制品业、专用设备制造业、通用设备制造业、造纸印刷及文体用品制造业。

景气中等平稳的行业是：服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业、医药制造业、木材加工及家具制造业。

其中，**需重视交通运输设备制造业**，PMI指数（季调趋势）连续3个月回升，行业景气触底回升的概率较上个月继续加大，**关注通信设备制造业**，PMI指数（季调趋势）连续2个月回升，行业有可能正在触底回升，且两个行业PMI指数（季调趋势）与行业指数相关性均较强。

继续提示风险的是食品加工及制造业、饮料制造业，食品加工及制造业PMI指数及季调趋势均创历史新高，饮料制造业PMI指数（季调趋势）已超过09年高点，且两个行业PMI指数（季调趋势）与行业指数相关性均较强。

风险提示

PMI、工业企业数据统计口径包含非上市公司，与A股市场行业可能有偏差；PMI指标相比工业企业利润增速月度波动较大，短期可能有偏差。

相关研究

《PMI 指标监测景气：季调后设备制造业多改善》110803

《回到未来 1：以史为鉴，寻找滚雪球的长坡——成长股研究系列》110830

《寻找较大概率环比改善——2011 年三季度行业比较》110704

策略高级分析师

荀玉根

SAC 执业证书编号：

S0850511040006

电话：(021) 23219658

Email: xyg6052@htsec.com

目录

1. PMI总指数趋势	5
2. PMI指数分析各行业景气	6
2.1 原料工业	6
2.2 设备制造业	9
2.3 消费制造业	12
3. 结 论	16
附录 1. 研究体系	18
附录 2. 行业比较产品系列	18

图目录

图 1 制造业PMI指数 7 月小幅回落	6
图 2 季调后的制造业 PMI 指数显示筑底迹象	6
图 3 石油加工及炼焦业 PMI 与利润增速	6
图 4 石油加工及炼焦业 PMI (季调) 趋势	6
图 5 石油加工及炼焦业 PMI (季调) 与行业指数	7
图 6 有色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 与行业指数	7
图 7 有色金属冶炼及压延加工业 PMI 与利润增速	7
图 8 有色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 趋势	7
图 9 黑色金属冶炼及压延加工业 PMI 与利润增速	7
图 10 黑色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 趋势	7
图 11 黑色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 与行业指数	8
图 12 非金属矿物制品业 PMI (季调) 与行业指数	8
图 13 非金属矿物制品业 PMI 与利润增速	8
图 14 非金属矿物制品业 PMI (季调) 趋势	8
图 15 化学原料及化学制品制造业 PMI 与利润增速	8
图 16 化学原料及化学制品制造业 PMI (季调) 趋势	8
图 17 化学原料及化学制品制造业 PMI (季调) 与行业指数	9
图 18 金属制品业 PMI (季调) 与行业指数	9
图 19 金属制品业 PMI 与利润增速	9
图 20 金属制品业 PMI (季调) 趋势	9
图 21 化纤制造及橡胶塑料制品业 PMI 与利润增速	10
图 22 化纤制造及橡胶塑料制品业 PMI (季调) 趋势	10
图 23 化纤制造及橡胶塑料制品业 PMI (季调) 与行业指数	10
图 24 电气机械及器材制造业 PMI (季调) 与行业指数	10
图 25 电气机械及器材制造业 PMI 与利润增速	10

图 26	电气机械及器材制造业 PMI (季调) 趋势.....	10
图 27	通用设备制造业 PMI 与利润增速	11
图 28	通用设备制造业 PMI (季调) 趋势	11
图 29	通用设备制造业 PMI (季调) 与行业指数.....	11
图 30	专用设备制造业 PMI (季调) 与行业指数.....	11
图 31	专用设备制造业 PMI 与利润增速	11
图 32	专用设备制造业 PMI (季调) 趋势	11
图 33	交通运输设备制造业 PMI 与利润增速	12
图 34	交通运输设备制造业 PMI (季调) 趋势	12
图 35	交通运输设备制造业 PMI (季调) 与行业指数	12
图 36	通信设备制造业 PMI (季调) 与行业指数.....	12
图 37	通信设备制造业 PMI 与利润增速	12
图 38	通信设备制造业 PMI (季调) 趋势	12
图 39	食品加工及制造业 PMI 与利润增速	13
图 40	食品加工及制造业 PMI (季调) 趋势.....	13
图 41	食品加工及制造业 PMI (季调) 与行业指数.....	13
图 42	饮料制造业 PMI (季调) 与行业指数.....	13
图 43	饮料制造业 PMI 与利润增速	13
图 44	饮料制造业 PMI (季调) 趋势.....	13
图 45	纺织业 PMI 与利润增速.....	14
图 46	纺织业 PMI (季调) 趋势.....	14
图 47	纺织业 (季调) 与行业指数	14
图 48	服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业 (季调) 与行业指数.....	14
图 49	服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业 PMI 与利润增速.....	14
图 50	服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业 PMI (季调) 趋势	14
图 51	医药制造业 PMI 与利润增速	15
图 52	医药制造业 PMI (季调) 趋势.....	15
图 53	医药制造业 PMI (季调) 与行业指数.....	15
图 54	造纸印刷及文体用品制造业 PMI (季调) 与行业指数	15
图 55	造纸印刷及文体用品制造业 PMI 与利润增速	15

图 56 造纸印刷及文体用品制造业 PMI（季调）趋势	15
图 57 木材加工及家具制造业 PMI 与利润增速	16
图 58 木材加工及家具制造业 PMI（季调）趋势.....	16
图 59 木材加工及家具制造业 PMI（季调）与行业指数.....	16
图 60 烟草制品业 PMI 与利润增速	16
图 61 烟草制品业 PMI（季调）趋势.....	16
图 62 行业比较框架体系	19

表目录

表 1 PMI 指数（季调）与利润增速判断行业景气趋势.....	17
----------------------------------	----

中国物流与采购联合会(CFLP)数据显示, 2011 年 8 月制造业 PMI 为 50.9%, 比上月回升 0.2 个 BP。承接前期 PMI 指标监测行业景气的分析框架, 本文继续分析各行业 PMI 指标的最新变化, 及可能的景气变动趋势。

PMI 指标监测景气: 上、中、下游层次分化明显。根据最新 PMI 指标(季调)和利润增速监测的各行业景气趋势, 下游的消费制造业景气最高, 子行业基本处于上升或中等水平, 中游的设备制造业景气次之, 子行业部分向上、部分震荡筑底, 上游的原料工业景气最差, 子行业向下趋势的偏多。

整体行业景气呈现, 下游优于中游, 优于上游, 从经济周期演变看, 这是正常的良性分化, 说明终端需求回落已经在明显体现。具体细分行业分化如下:

景气向上的行业是: 化学原料及化学制品制造业、交通运输设备制造业、通信设备制造业、食品加工及制造业、饮料制造业、烟草制品业。

景气向下的行业是: 石油加工及炼焦业、有色冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业、电气机械及器材制造业、纺织业。

景气震荡筑底的行业是: 黑色金属冶炼及压延加工业、金属制品、化纤制造及橡胶塑料制品业、专用设备制造业、通用设备制造业、造纸印刷及文体用品制造业。

景气中等平稳的行业是: 服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业、医药制造业、木材加工及家具制造业。

其中, 需重视**交通运输设备制造业**, PMI 指数(季调趋势)连续 3 个月回升, 行业景气触底回升的概率较上个月继续加大, 关注**通信设备制造业**, PMI 指数(季调趋势)连续 2 个月回升, 行业有可能正在触底回升, 且两个行业 PMI 指数(季调趋势)与行业指数相关性均较强。

继续提示风险的是**食品加工及制造业、饮料制造业**, 食品加工及制造业 PMI 指数及季调趋势均创历史新高, 饮料制造业 PMI 指数(季调趋势)已超过 09 年高点, 且两个行业 PMI 指数(季调趋势)与行业指数相关性均较强。

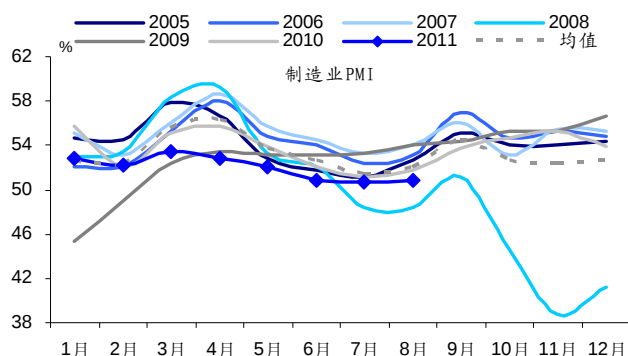
1. PMI 总指数趋势

8 月份 PMI 指数结束了此前连续 4 个月回落的态势, 为近 5 个月以来首度反弹。

海通宏观组的解读是: 尽管 PMI 触底回升, 但对此不喜反忧。从历史数据来看, 除了 2008 年持平外, 其他年份 8 月 PMI 均比 7 月有所上升, 且上升幅度都在 0.5 个百分点之上。从 2005 到 2010 年, 8 月 PMI 比 7 月平均升幅为 0.68 个百分点。也就是说, 扣除季节因素影响, 实际上 2011 年 8 月 PMI 是下降的。需求端疲弱, 出口订单指数大幅下降, 外需尤其堪忧; 原材料库存指数和原材料购进价格指数均上升, 去库存进程还在反复, 工业企业毛利率还在下滑。(见《8 月 PMI 微幅回升 后续高度有限》)

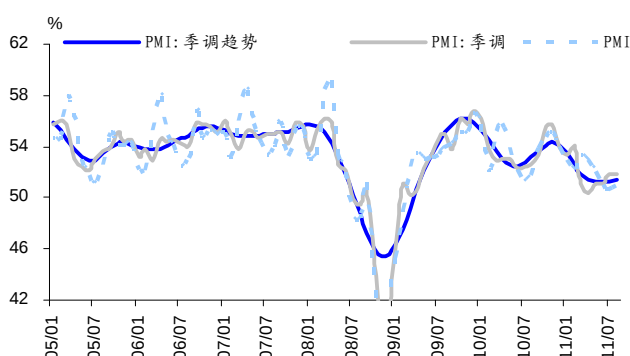
我们对 PMI 指数进行季调处理后显示, PMI 指数季调后 8 月回落 0.04BP, 季调趋势项显示 PMI 指数连续 2 个月微弱反弹, PMI 下滑的趋势望结束重返回升。

图 1 制造业 PMI 指数 7 月小幅回落



资料来源：Wind，海通证券研究所

图 2 季调后的制造业 PMI 指数显示筑底迹象



资料来源：Wind，海通证券研究所

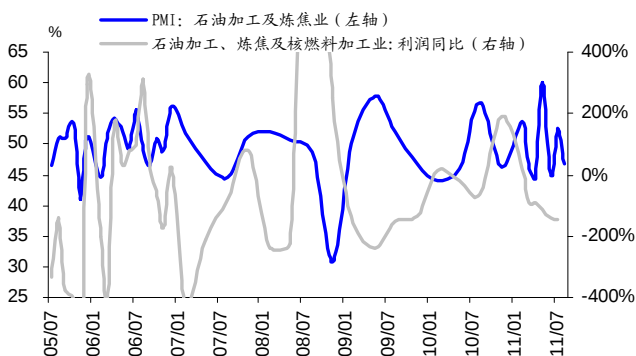
2. PMI 指数分析各行业景气

PMI 细分 20 个行业，我们对应工业企业分类方法，划分为原材料工业，设备制造业、消费制造业三大类。从大类别行业入手，我们承接前期分析框架，分析各行业 PMI 指数和利润增速趋势，并增加对 PMI 数据的季调分析。

2.1 原料工业

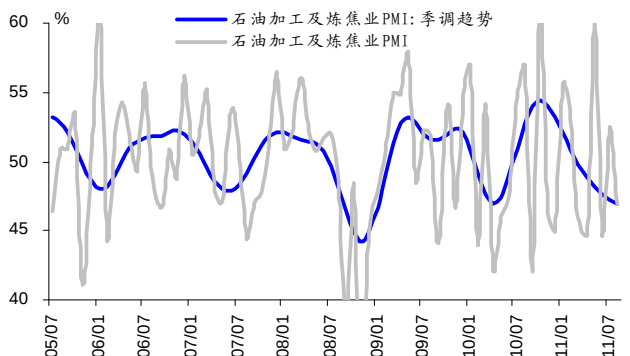
跟踪原料工业类行业 PMI 指数（季调）和利润增速，显示景气向上的行业是：化学原料及化学制品制造业；景气向下的行业是：石油加工及炼焦业、有色冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业；景气震荡筑底的行业是：黑色金属冶炼及压延加工业、金属制品。

图 3 石油加工及炼焦业 PMI 与利润增速



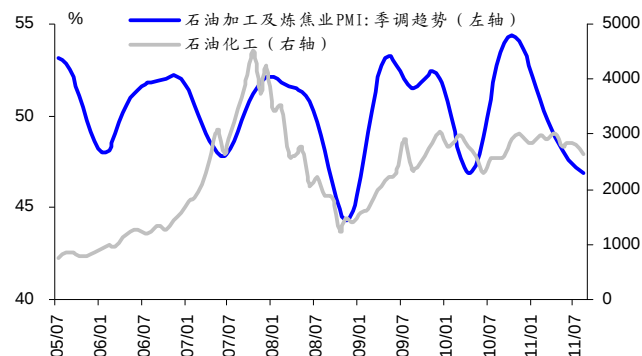
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 4 石油加工及炼焦业 PMI（季调）趋势



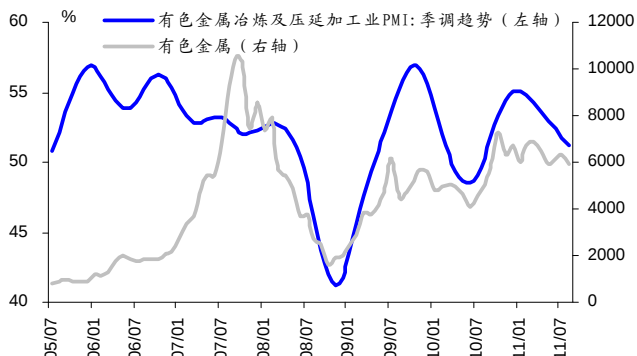
资料来源：Wind，海通证券研究所

图5 石油加工及炼焦业 PMI (季调) 与行业指数



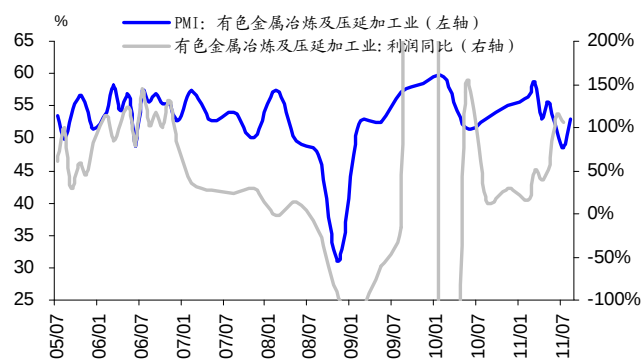
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图6 有色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 与行业指数



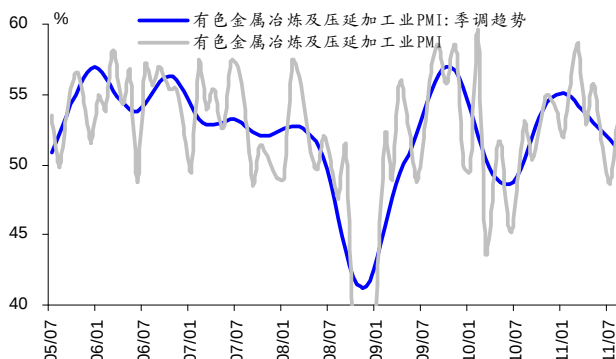
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图7 有色金属冶炼及压延加工业 PMI 与利润增速



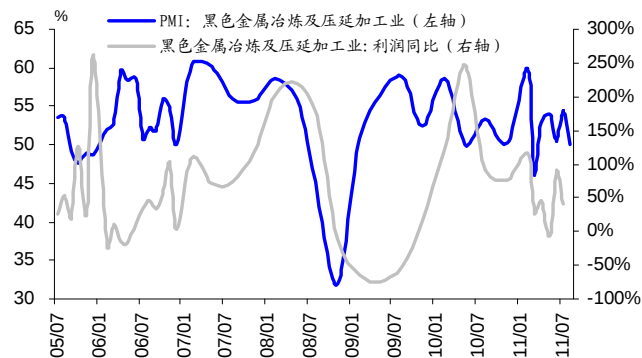
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图8 有色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 趋势



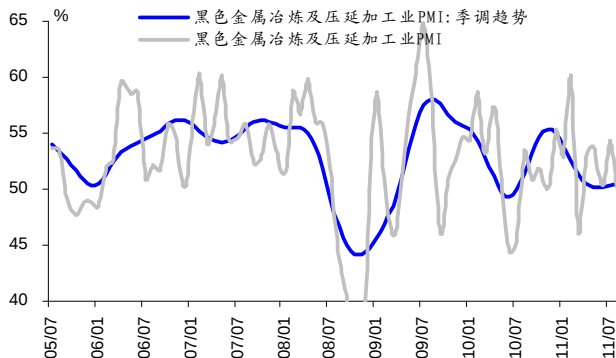
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图9 黑色金属冶炼及压延加工业 PMI 与利润增速



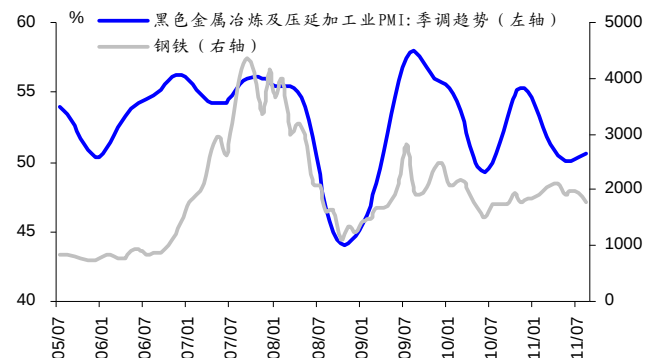
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 黑色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 趋势



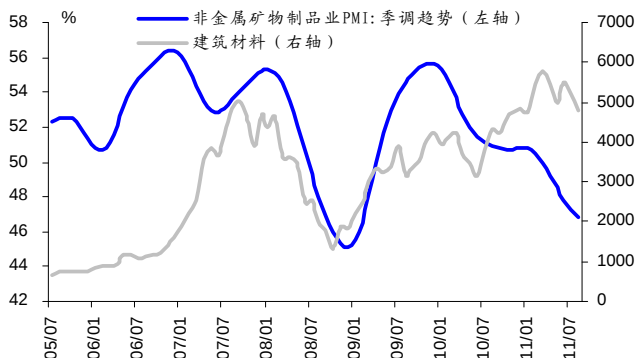
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图 11 黑色金属冶炼及压延加工业 PMI (季调) 与行业指数



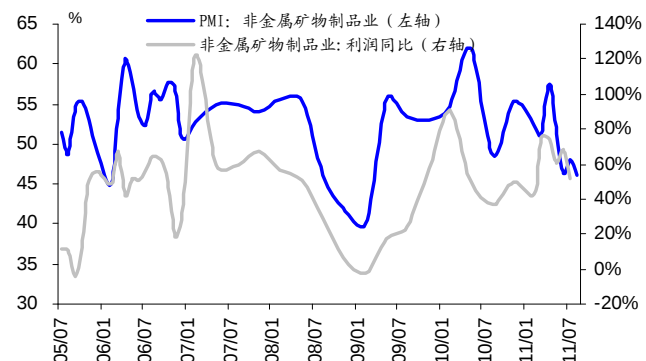
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 12 非金属矿物制品业 PMI (季调) 与行业指数



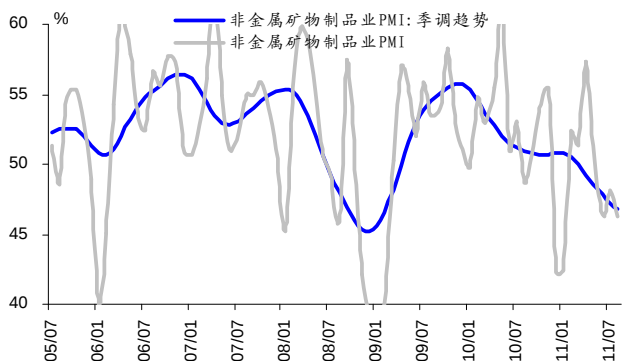
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 13 非金属矿物制品业 PMI 与利润增速



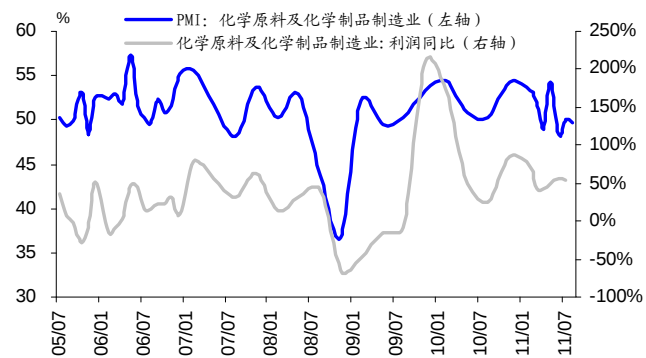
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 14 非金属矿物制品业 PMI (季调) 趋势



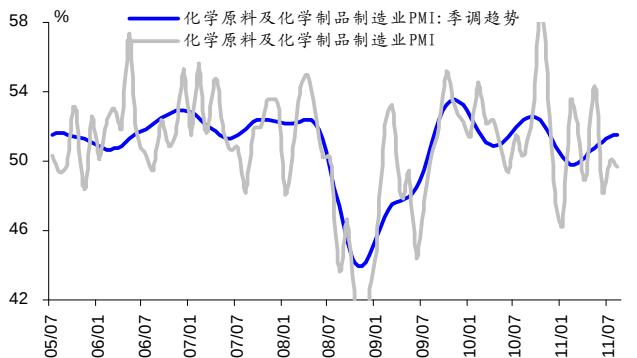
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 15 化学原料及化学制品制造业 PMI 与利润增速



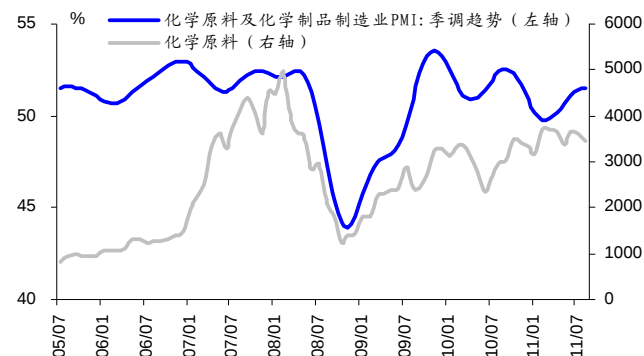
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 16 化学原料及化学制品制造业 PMI (季调) 趋势



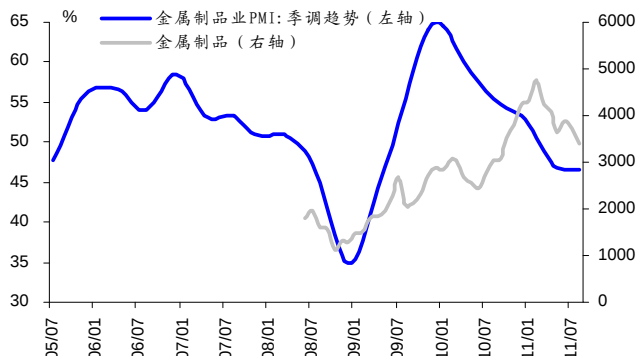
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 17 化学原料及化学制品制造业 PMI (季调) 与行业指数



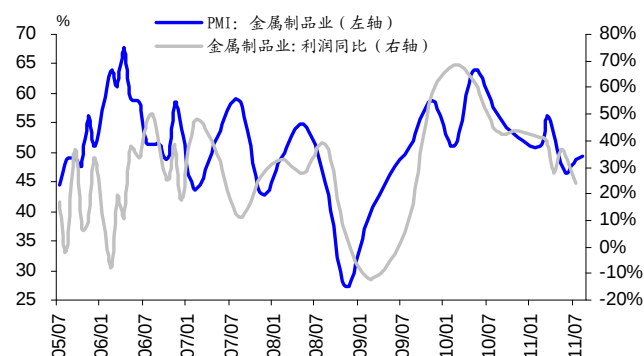
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图 18 金属制品业 PMI (季调) 与行业指数



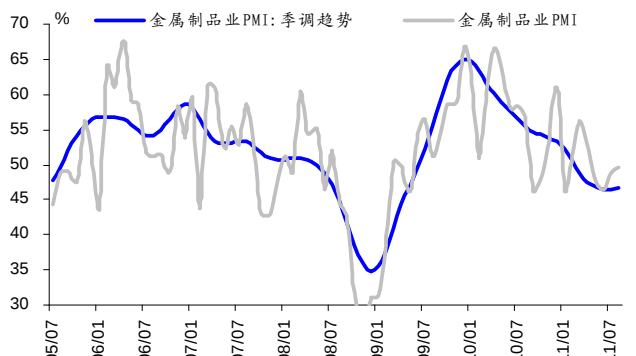
资料来源: Wind, 海通证券研究所

图 19 金属制品业 PMI 与利润增速



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图 20 金属制品业 PMI (季调) 趋势



资料来源: Wind, 海通证券研究所

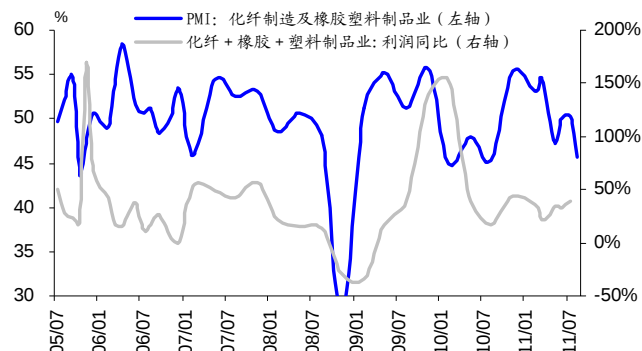
2.2 设备制造业

跟踪设备制造类行业 PMI 指数 (季调) 和利润增速, 显示景气向上的行业是: 交通运输设备制造业、通信设备制造业; 景气向下的行业是: 电气机械及器材制造; 景气震荡筑底的行业是: 化纤制造及橡胶塑料制品业、专用设备制造业、通用设备制造业。

其中, 需重视的是交通运输设备制造业, PMI 指数 (季调趋势) 连续 3 个月回升, 回到 52%, 净利润增速也显示震荡筑底特征, 行业景气触底回升的概率较上个月继续加大, 且 PMI 指数 (季调趋势) 与行业指数相关性强。

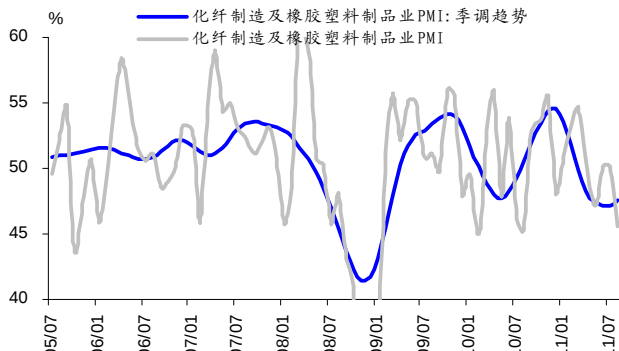
另一个值得关注的是通信设备制造业, PMI 指数 (季调趋势) 连续 2 个月回升, 行业有可能正在触底回升, 且 PMI 指数 (季调趋势) 与行业指数相关性强。

图 21 化纤制造及橡胶塑料制品业 PMI 与利润增速



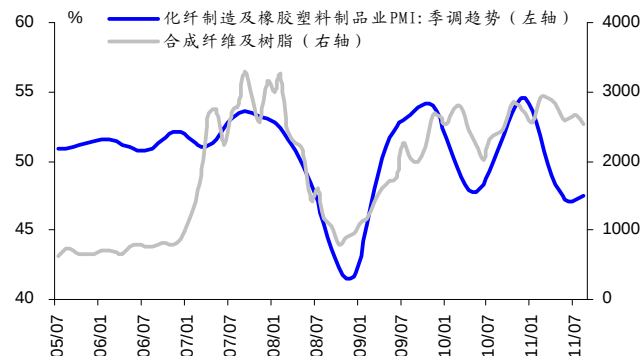
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 22 化纤制造及橡胶塑料制品业 PMI（季调）趋势



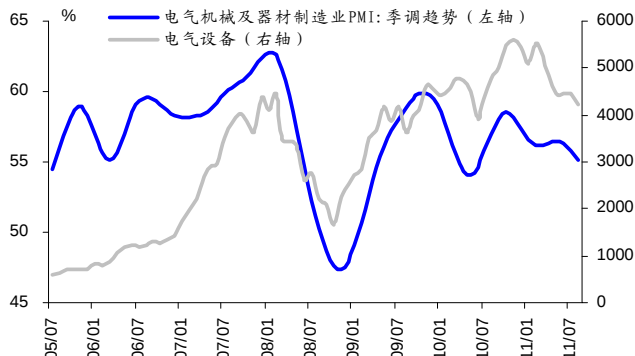
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 23 化纤制造及橡胶塑料制品业 PMI（季调）与行业指数



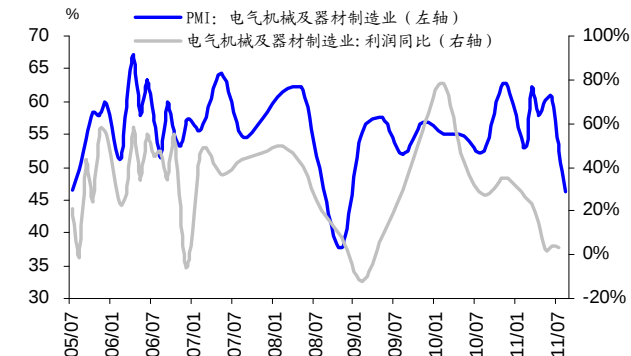
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 24 电气机械及器材制造业 PMI（季调）与行业指数



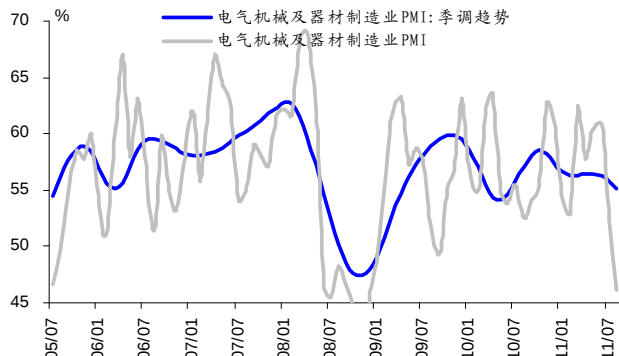
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 25 电气机械及器材制造业 PMI 与利润增速



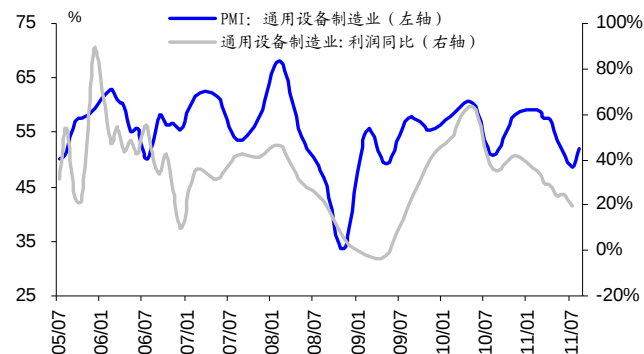
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 26 电气机械及器材制造业 PMI（季调）趋势



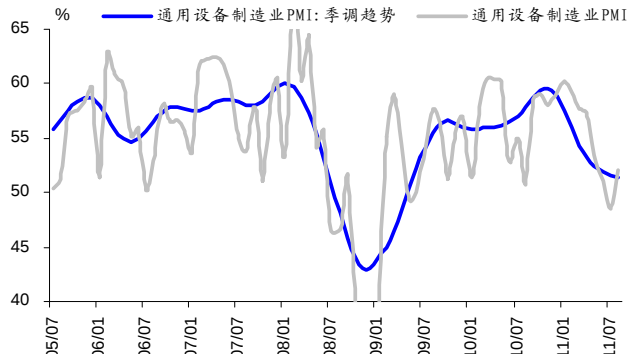
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 27 通用设备制造业 PMI 与利润增速



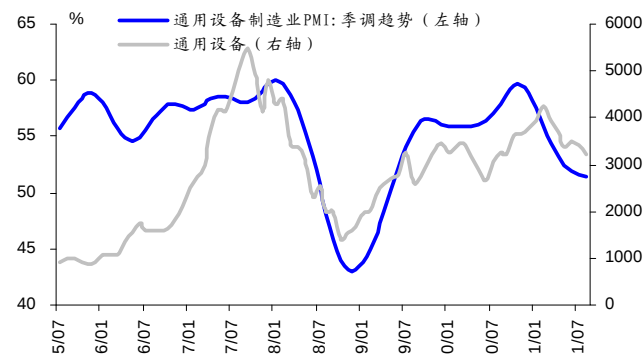
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 28 通用设备制造业 PMI（季调）趋势



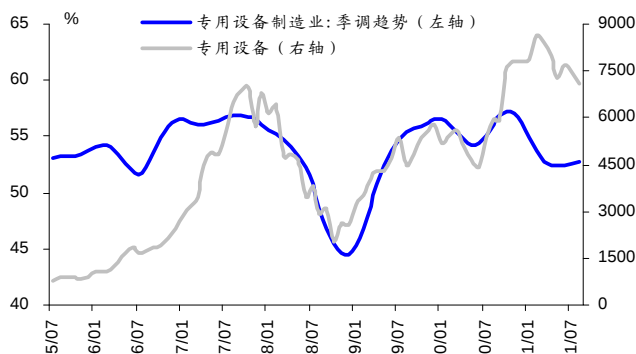
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 29 通用设备制造业 PMI（季调）与行业指数



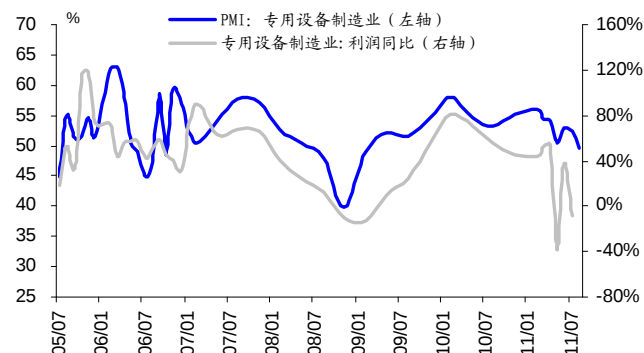
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 30 专用设备制造业 PMI（季调）与行业指数



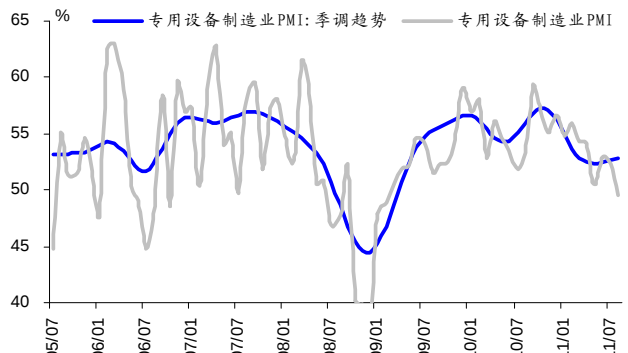
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 31 专用设备制造业 PMI 与利润增速



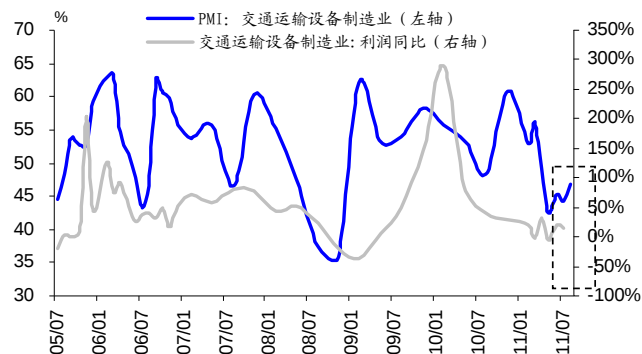
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 32 专用设备制造业 PMI（季调）趋势



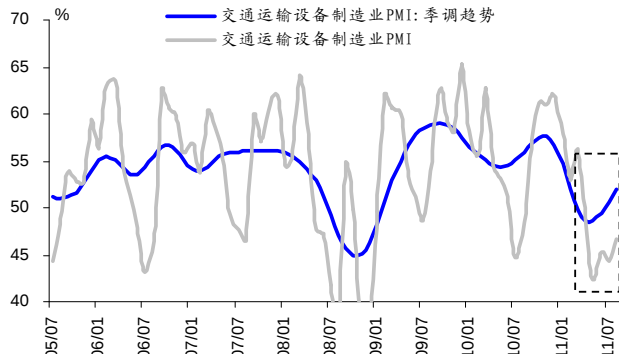
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 33 交通运输设备制造业 PMI 与利润增速



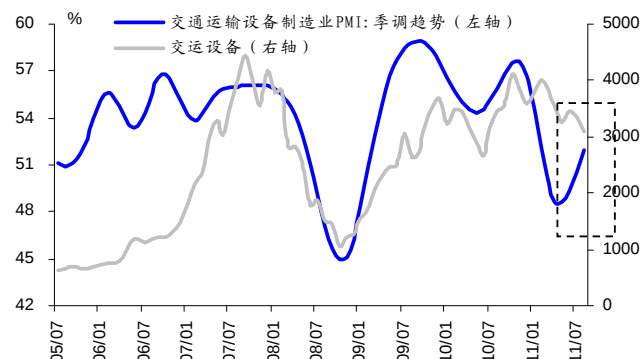
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 34 交通运输设备制造业 PMI（季调）趋势



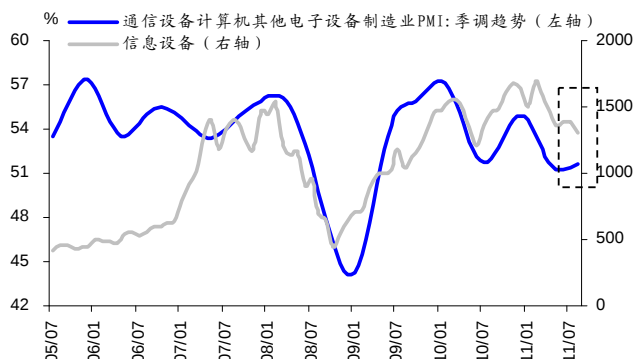
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 35 交通运输设备制造业 PMI（季调）与行业指数



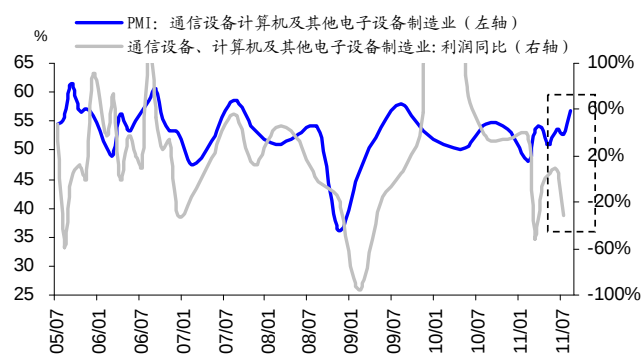
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 36 通信设备制造业 PMI（季调）与行业指数



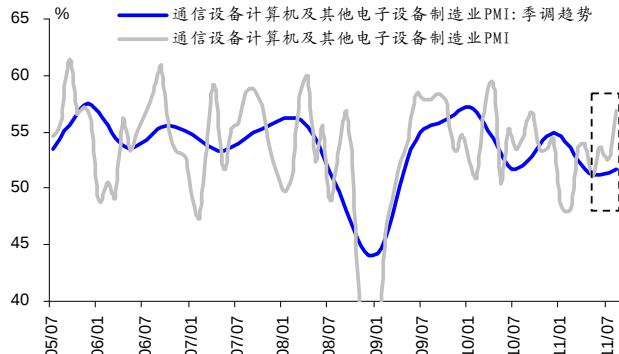
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 37 通信设备制造业 PMI 与利润增速



资料来源：Wind，海通证券研究所

图 38 通信设备制造业 PMI（季调）趋势



资料来源：Wind，海通证券研究所

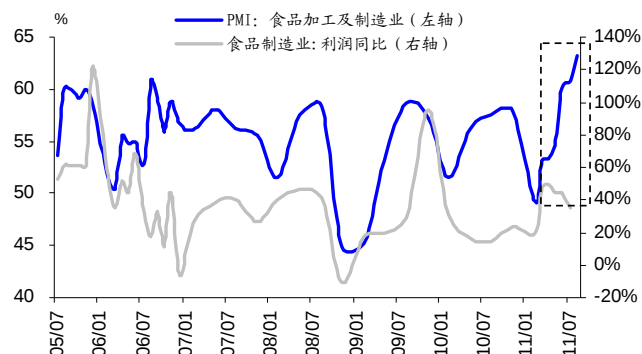
2.3 消费制造业

跟踪消费制造类行业 PMI 指数（季调）和利润增速，显示景气向上的行业是：食品加工及制造业、饮料制造业、烟草制品业；景气向下的行业是：纺织业；景气震荡筑底的行业是：造纸印刷及文体用品制造业；景气中等平稳的行业是：服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业、医药制造业、木材加工及家具制造业。

其中，继续提示风险的是食品加工及制造业、饮料制造业，食品加工及制造业 PMI 指数及季调趋势均创历史新高，饮料制造业 PMI 指数（季调趋势）已超过 09 年高点，且

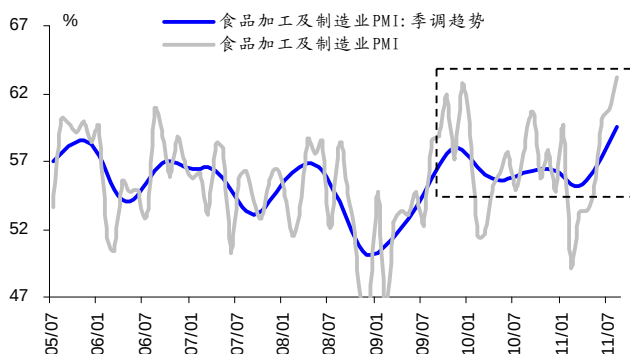
两个行业 PMI 指数（季调趋势）与行业指数相关性均较强。

图 39 食品加工及制造业 PMI 与利润增速



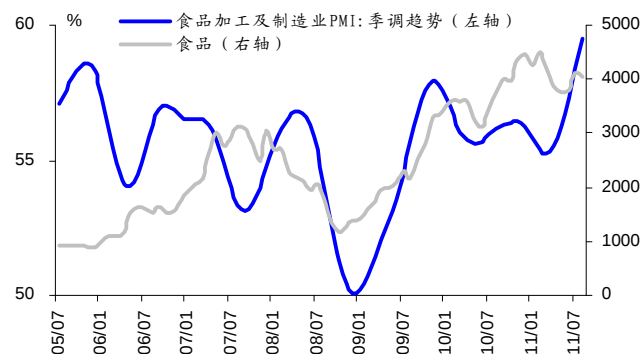
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 40 食品加工及制造业 PMI（季调）趋势



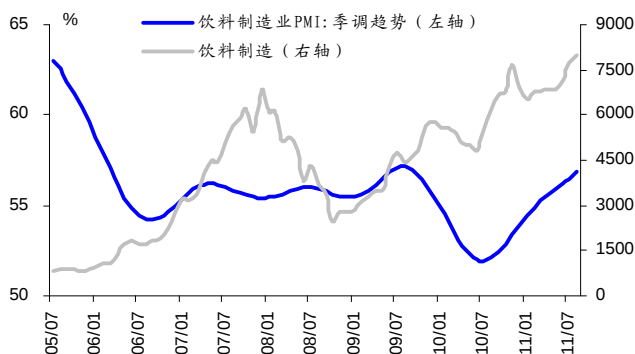
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 41 食品加工及制造业 PMI（季调）与行业指数



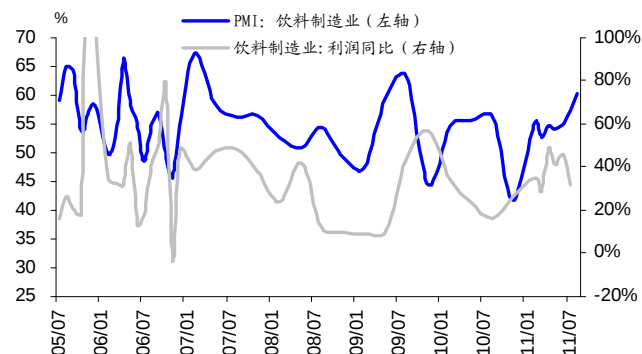
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 42 饮料制造业 PMI（季调）与行业指数



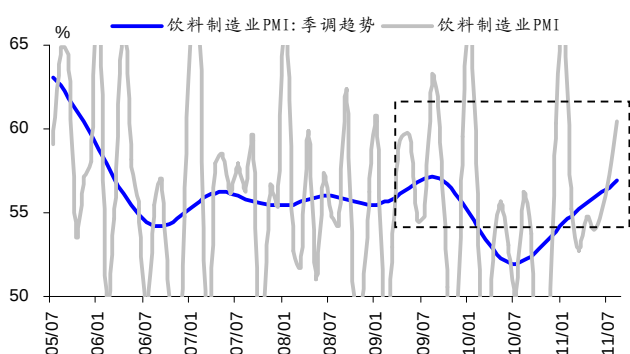
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 43 饮料制造业 PMI 与利润增速



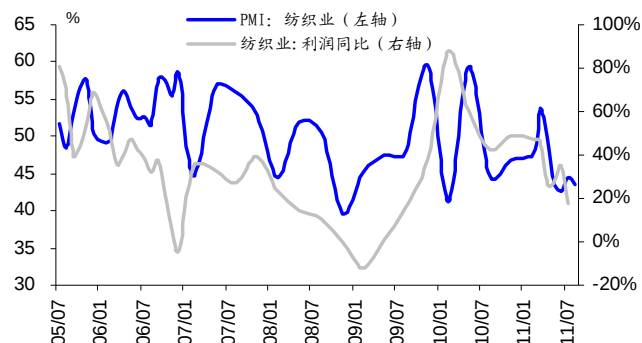
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 44 饮料制造业 PMI（季调）趋势



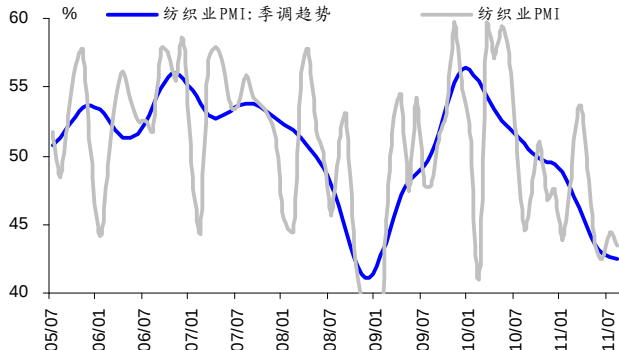
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 45 纺织业 PMI 与利润增速



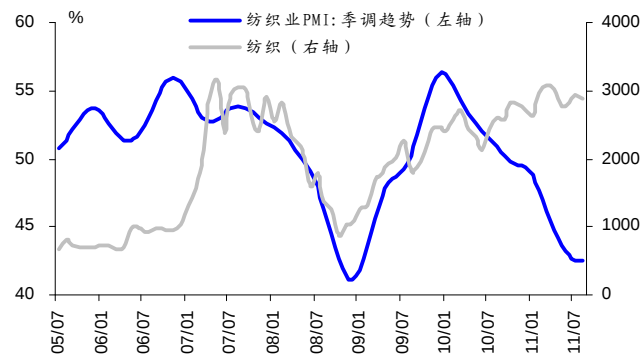
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 46 纺织业 PMI（季调）趋势



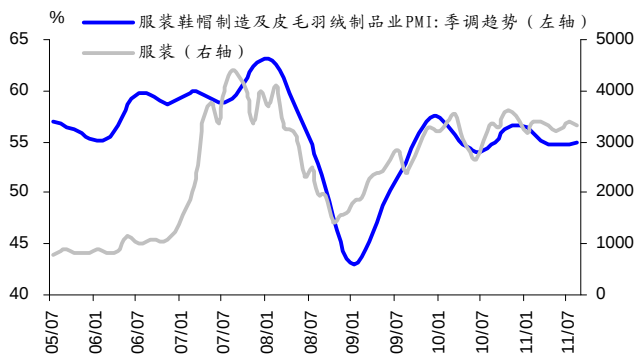
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 47 纺织业（季调）与行业指数



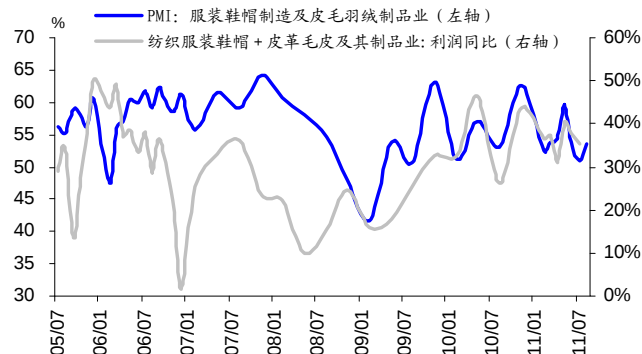
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 48 服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业（季调）与行业指数



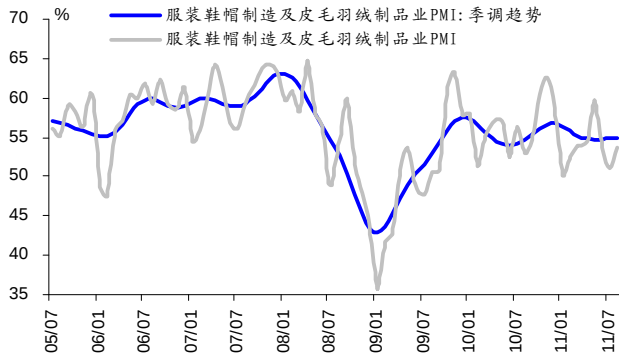
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 49 服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业 PMI 与利润增速



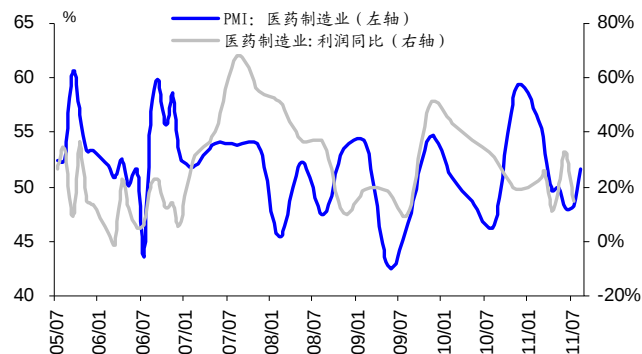
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 50 服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业 PMI（季调）趋势



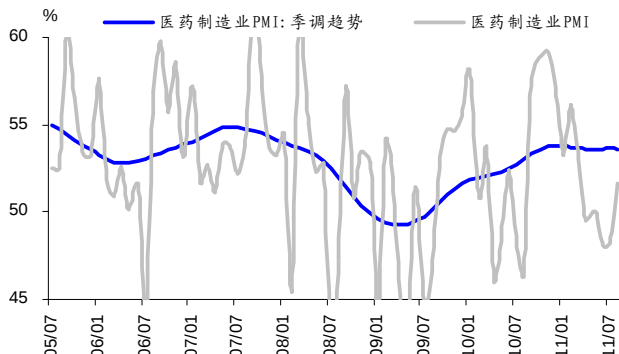
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 51 医药制造业 PMI 与利润增速



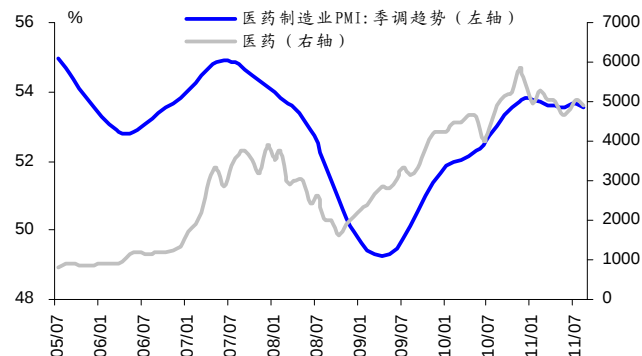
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 52 医药制造业 PMI（季调）趋势



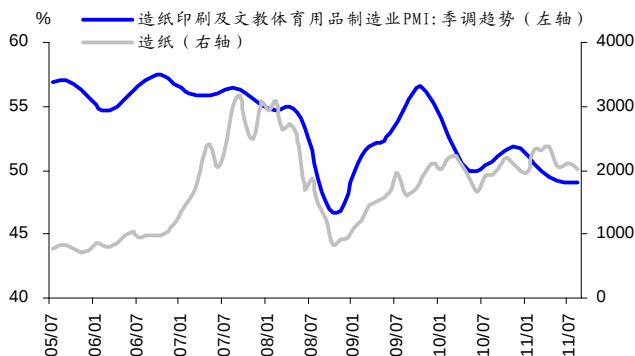
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 53 医药制造业 PMI（季调）与行业指数



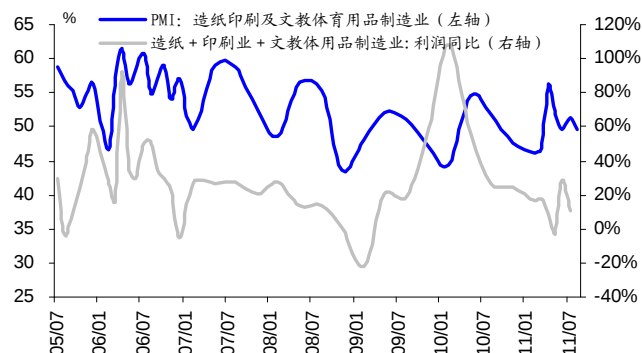
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 54 造纸印刷及文体用品制造业 PMI（季调）与行业指数



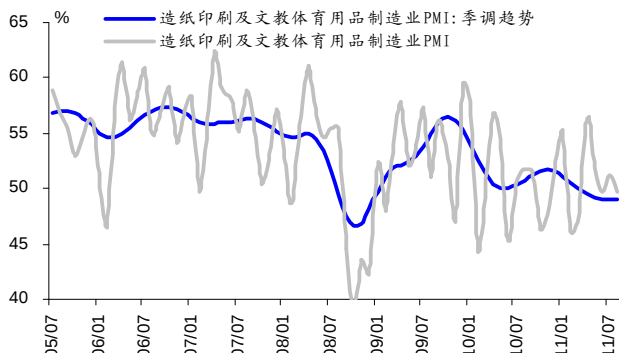
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 55 造纸印刷及文体用品制造业 PMI 与利润增速



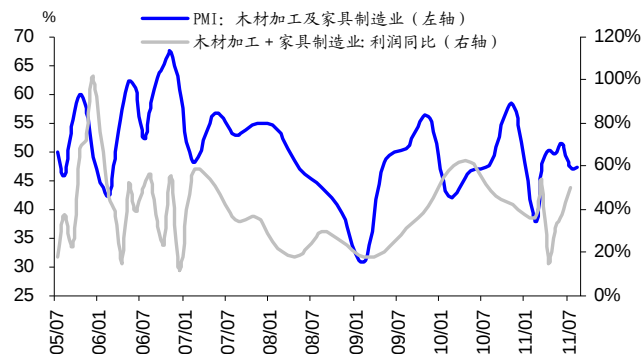
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 56 造纸印刷及文体用品制造业 PMI（季调）趋势



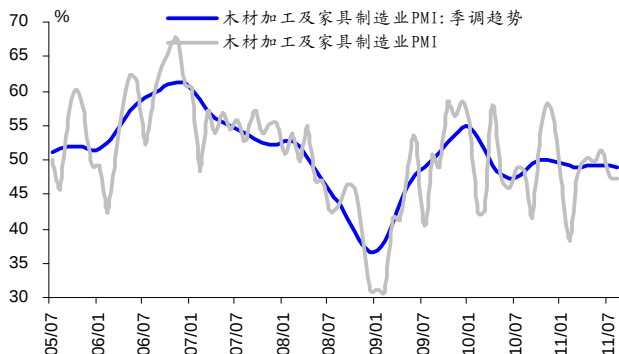
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 57 木材加工及家具制造业 PMI 与利润增速



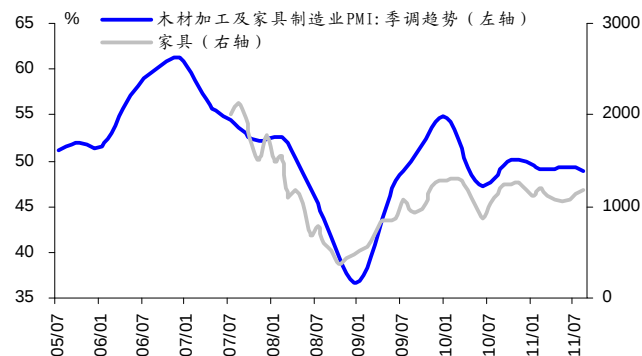
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 58 木材加工及家具制造业 PMI（季调）趋势



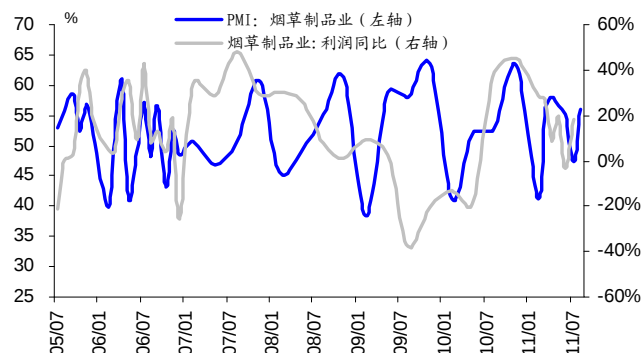
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 59 木材加工及家具制造业 PMI（季调）与行业指数



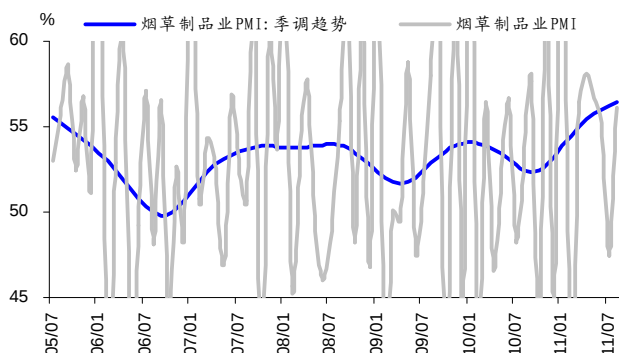
资料来源：Wind，海通证券研究所

图 60 烟草制品业 PMI 与利润增速



资料来源：Wind，海通证券研究所

图 61 烟草制品业 PMI（季调）趋势



资料来源：Wind，海通证券研究所

3. 结论

PMI 指标监测景气：上、中、下游层次分化明显。根据最新 PMI 指标（季调）和利润增速监测的各行业景气趋势，下游的消费制造业景气最高，子行业基本处于上升或中等水平，中游的设备制造业景气次之，子行业部分向上、部分震荡筑底，上游的原料工业景气最差，子行业向下趋势的偏多。

整体行业景气呈现，下游优于中游，优于上游，从经济周期演变看，这是正常的良性分化，说明终端需求回落已经在明显体现。具体细分行业分化如下：

景气向上的行业是：化学原料及化学制品制造业、交通运输设备制造业、通信设备制造业、食品加工及制造业、饮料制造业、烟草制品业。

景气向下的行业是：石油加工及炼焦业、有色冶炼及压延加工业、非金属矿物制品业、电气机械及器材制造业、纺织业。

景气震荡筑底的行业是：黑色金属冶炼及压延加工业、金属制品、化纤制造及橡胶塑料制品业、专用设备制造业、通用设备制造业、造纸印刷及文体用品制造业。

景气中等平稳的行业是：服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业、医药制造业、木材加工及家具制造业。

其中，需重视交通运输设备制造业，PMI 指数（季调趋势）连续 3 个月回升，行业景气触底回升的概率较上个月继续加大，关注通信设备制造业，PMI 指数（季调趋势）连续 2 个月回升，行业有可能正在触底回升，且两个行业 PMI 指数（季调趋势）与行业指数相关性均较强。

继续提示风险的是食品加工及制造业、饮料制造业，食品加工及制造业 PMI 指数及季调趋势均创历史新高，饮料制造业 PMI 指数（季调趋势）已超过 09 年高点，且两个行业 PMI 指数（季调趋势）与行业指数相关性均较强。

表 1 PMI 指数（季调）与利润增速判断行业景气趋势

大类行业	PMI 行业	对应工业企业行业	PMI 指数与利润增速判断景气趋势
原料工业	石油加工及炼焦业	石油加工、炼焦及核燃料加工业	景气向下
	有色金属冶炼及压延加工业	有色金属冶炼及压延加工业	景气向下
	黑色金属冶炼及压延加工业	黑色金属冶炼及压延加工业	景气震荡筑底
	非金属矿物制品业	非金属矿物制品业	景气向下
	化学原料及化学制品制造业	化学原料及化学制品制造业	景气向上
设备制造	金属制品业	金属制品业	景气震荡筑底
	化纤制造及橡胶塑料制品业	化纤 + 橡胶 + 塑料制品业	景气震荡筑底
	电气机械及器材制造业	电气机械及器材制造业	景气向下
	通用设备制造业	通用设备制造业	景气震荡筑底
	专用设备制造业	专用设备制造业	景气震荡筑底
	交通运输设备制造业	交通运输设备制造业	景气向上
	通信设备计算机及其他电子设备制造业	通信设备、计算机及其他电子设备制造业	景气向上
	食品加工及制造业	食品制造业	景气向上
	饮料制造业	饮料制造业	景气向上
	纺织业	纺织业	景气向下
消费制造	服装鞋帽制造及皮毛羽绒制品业	纺织服装鞋帽 + 皮革毛皮羽毛及其制品业	景气中等平稳
	医药制造业	医药制造业	景气中等平稳
	造纸印刷及文教体育用品制造业	造纸 + 印刷业 + 文教体育用品制造业	景气震荡筑底
	木材加工及家具制造业	木材加工 + 家具制造业	景气中等平稳
	烟草制品业	烟草制品业	景气向上

资料来源：Wind，海通证券研究所

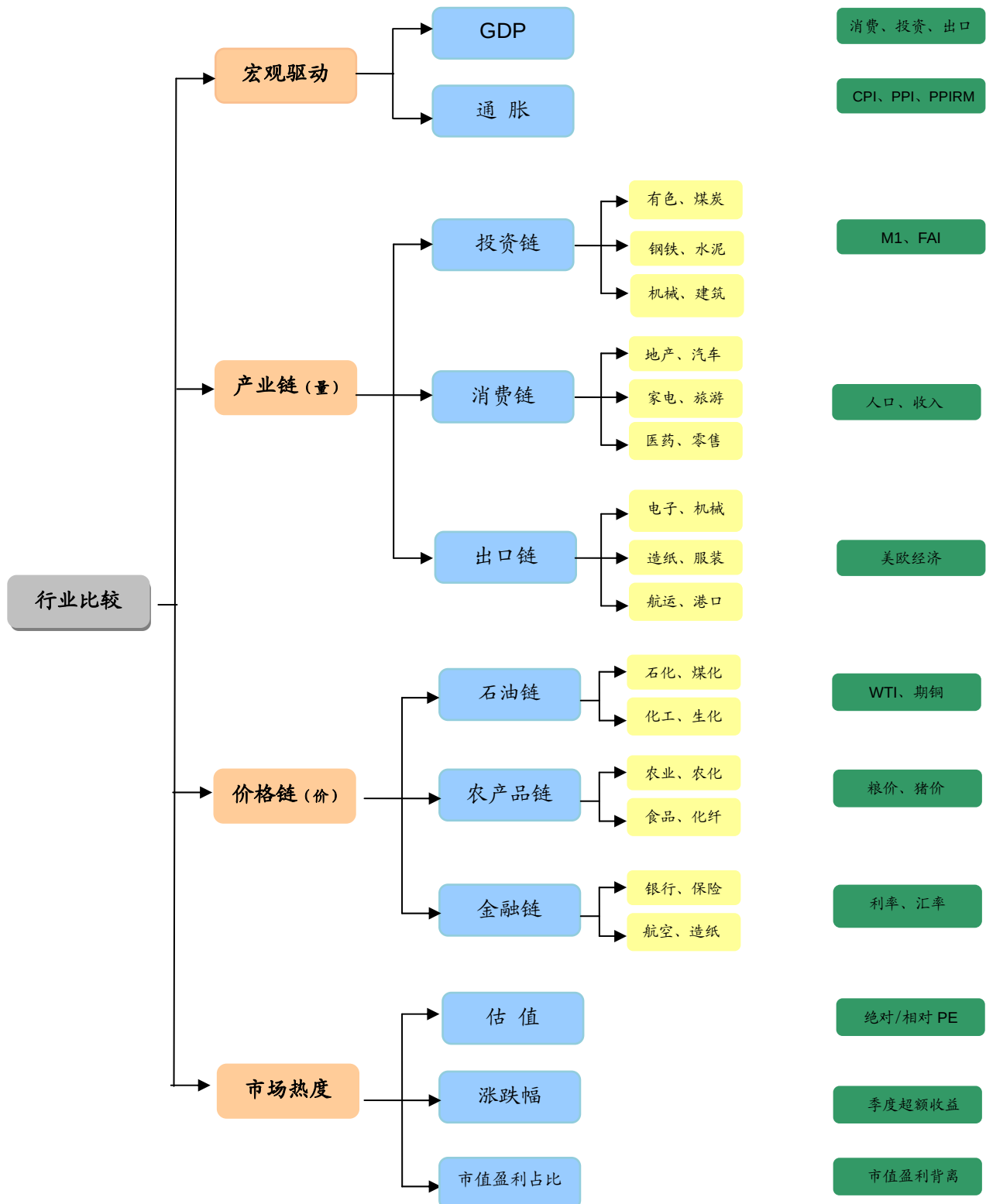
附录 1. 研究体系

PMI 指标监测行业景气变动趋势。统计局公布的各类数据中，PMI 指标和工业企业利润增速能用来跟踪行业的景气度。虽然 PMI 制造业与工业企业分类有差异，但大部分重叠，我们找出对应关系并对各行业 PMI 指标、利润增速的历史数据做分析，二者存在较大相关性。而且，行业 PMI 数据每月 1-2 日左右公布，而工业企业细分行业效益数据公布日为每月 27-30 日，监测 PMI 指标有利于我们提前动态跟踪各行业景气变动趋势，每个月 3 日左右我们发布跟踪报告。（详见《PMI 指标监测景气：消费品较优，设备制造最弱》2011/6/10）

附录 2. 行业比较产品系列

- 1、《行业比较数据月历》：每月第一个工作日推出；
- 2、《行业比较数据月报》：每月宏观经济数据公布后 2-3 个工作日推出；
- 3、《PMI 指标监测景气》系列：每月 3 日左右推出；
- 4、《PPI 价差监测毛利率》系列：每月 15 日左右推出；
- 5、《行业比较季度策略报告》：每季初推出。

图 62 行业比较框架体系



资料来源：海通证券研究所

信息披露

分析师声明

海通策略研究团队 荀玉根

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。