

2010 年 2 月 PMI 指数短评

经济增势逐步趋稳

宏观研究/及时研究

2010 年 3 月 1 日 星期一

报告要点

宏观经济研究组

李志兵

010-59707116

lzb@longone.com.cn

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

3 月 1 日中国物流与采购联合会公布, 2 月份中国制造业采购经理人指数 (PMI) 为 52.0%, 比上月回落 3.8 个百分点。同时, 汇丰亦公布了中国制造业 2 月份 PMI 数据为 55.8%, 较上月回落 1.6 个百分点。

经济增势逐步趋稳 增长动力开始转换

本月 PMI 指数意外回落, 幅度远超市场的预期。从分项指数来看, 同上月相比, 除产成品库存指数持平以外, 其余各指数均有所回落。尽管 PMI 指数仍处于 50% 之上, 制造业活动持续扩张, 但扩张步伐已经明显放缓, 经济已然从快速扩张逐步过渡到平稳发展, 从一定程度上削弱了政策紧缩的预期。

值得注意的是, 本月汇丰 PMI 指数回落幅度较小, 仍处于较高水平。不同于主要包括大中型企业, 尤其是国有或国有控股企业的官方 PMI 指数, 汇丰 PMI 指数更多的覆盖了沿海、民营和外资及中小企业。在全球经济形势进一步复杂多变的情况下, 更多分布在轻工业领域和外贸领域的民营企业开始逐步显现出相对强劲的增长势头, 经济增长动力开始逐步向中小企业转换。

工业生产进入平稳增长阶段

2 月份, 生产指数 54.3%, 比上月回落 6.2 个百分点。在经历了经济复苏的快速扩张之后, 随着刺激政策的逐步退出, 工业生产回落明显, 逐步进入平稳增长阶段。

分类调查显示, 生产用制成品类企业继续保持高位, 逼近 70%, 而生活消费品类企业则回落到 50% 以内。当前重工业生产增势依然强劲, 轻工企业生产增势则相对放缓, 重工业引领经济增长的局面仍将持续。从历史数据来看, 生产指数的走势与工业增加值的增速基本一致, 因此随着经济增速逐步趋稳, 尽管当前工业增速仍在高位, 但是在二季度之后显著回落的可能性非常大。

国内需求稳定增长 出口形势压力加大

2 月份, 新订单指数为 53.7%, 比上月回落 6.2 个百分点。分行业看, 有色金属冶炼及压延加工业、通用设备制造业、专用设备及仪器仪表文化办公用机械制造业、饮料制造业等行业新订单数量继续保持增长; 烟草制品业、木材加工木藤棕草制品及家具制造业、纺织业、石油加工及炼焦业、造纸及印刷业、

化学纤维制造及橡胶制品业等行业市场需求有所回落。本月新订单指数回落，主要缘于春节之前需求的提前释放，随着我国国内经济形势的进一步好转以及企业信心的逐步增强，今后几个月社会需求不会出现较大滑落，稳定较快增长将是基本趋势。

2 月份，新出口订单指数为 50.3%，比上月回落 2.9 个百分点。分行业看，服装纺织、食品饮料、木材加工、造纸印刷等生活消费品行业的新出口订单出现回落，而主要机电产品制造行业的新出口订单指数则维持在 50% 以上，通用设备、专用设备制造业更是达到 60% 以上。从产品类型来看，中间品和生活消费品类企业低于 50%，原材料与能源和生产用制成品类企业高于 50%，这两种类型产品出口呈上升趋势，主要受益于国际市场原材料与能源等资源性产品价格的上涨。

当前美国受制于高失业率的困扰，经济数据喜忧参半，欧洲部分经济体更是陷入主权债务危机的泥潭，当前我国出口复苏的形势并不稳定乐观。此外，人民币汇率跟随美元走强而相对其它货币的升值，以及国际上针对中国的贸易摩擦不断增多升级等等不利因素，为今年出口增添了许多不确定性因素。未来的出口形势可能会有所波动，但不能改变全年出口形势向好的判断。

环比通胀压力较前期有所减弱

2 月份，购进价格指数为 61.1%，比上月回落 7.4 个百分点。分行业来看，20 个行业全部高于 50%，其中化纤制造及橡胶塑料制品业、化学原料及化学制品制造业、黑色金属冶炼及压延加工业均达到了 70% 以上。从产品类型来看，原材料与能源和中间品类企业均高过 60%，继续维持高位，生活消费品和生产用制成品类型企业稍微有所回落。随着购进价格指数的大幅回落，通胀环比涨幅有所收敛，通胀压力较前期有所减弱。

总体来讲，PMI 指数连续 12 个月处于 50% 临界点以上，表明经济基本面依然向好，复苏势头稳固，PMI 指数的下滑也在一定程度上表明经济过热和通胀大幅上升的风险正在降低。

附注:**一、行业评级**

- 推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $>10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122