

2010年4月1日

经济过热不会持续，PMI 指数走势温和

《市场研究》

上海浦东发展银行
资金总部市场研发中心

李治平（研究员）
Lizp1@spdb.com.cn
李宪营（研究助理）
Lixy_spdb@126.com

今日公布的3月PMI数据显示经济没有呈现加速上涨的势头，经济增长放缓可期，1季度经济过热状况可能弱于市场预期。PMI指数本月录得55.1%，尽管较上月增长3.1个百分点，但略低于历史平均水平。上期PMI评论我们观察到1-2月PMI指数预示经济走势已经出现放缓趋势，3月的数据表明这一趋势还在延续。

采购价格大幅上涨。3月PMI购进价格指数为65.1%，较上月上涨了4个百分点。商务部生产资料周度数据亦显示3月生产资料价格大幅上涨。我们认为3月CPI较2月大幅回落的可能性不大，将达到2.6-2.9%的区域，略超市场预期。

进口指数较上月上涨了4.6个百分点达到53.7%，预示着3月进口大幅增长；而出口指数则与上月持平，由于PMI指数对进出口的短期预示作用并不明显，此处不展开赘述。从3月PMI数据判断，1季度经济依然保持高速增长，但由于并未出现加速现象，经济过热不会持续。

宏观系列

2010年第26期 总120期

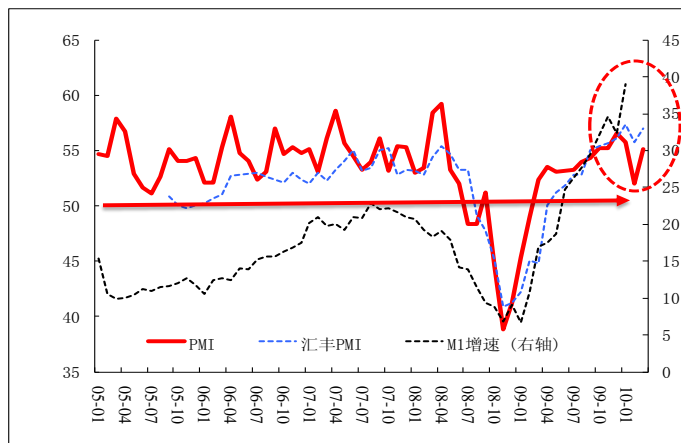
地址：上海市北京东路689号20楼

电话：(8621) 61616713 61616714

上海浦东发展银行股份有限公司

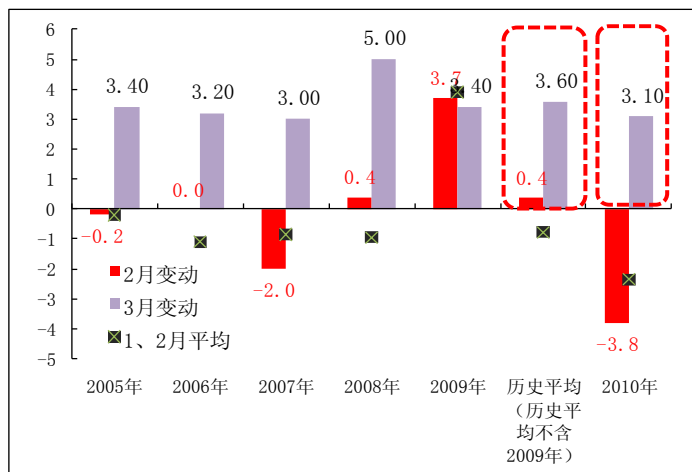
<http://www.spdb.com.cn>

图 1: 3月 PMI 指数回升 3.1 个百分点



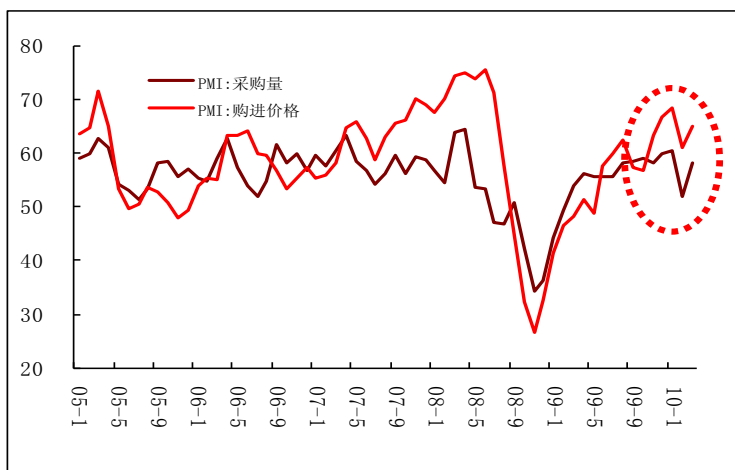
资料来源: WIND, 浦发银行资金总部

图 2: 3月 PMI 指数回升幅度略低于历史平均水平



资料来源: WIND, 浦发银行资金总部

图 3: 购进价格恢复增长



资料来源: WIND, 浦发银行资金总部

图 4: PMI 数据表

| | PMI | 生产 | 新订单 | 新出口 订单 | 积压订 单 | 产成品 库存 | 采购量 | 进口 | 购进 价格 | 从业人 员 | 供货商 配送时 | 原材 料库 |
|---------|-------|-------|-------|-----------|----------|-----------|-------|-------|----------|----------|------------|----------|
| 2008-01 | 53.00 | 56.10 | 55.20 | 49.00 | 48.60 | 48.40 | 56.90 | 51.30 | 67.70 | 49.70 | 49.70 | 49.20 |
| 2008-02 | 53.40 | 55.40 | 56.90 | 51.30 | 50.90 | 47.30 | 54.60 | 50.70 | 70.10 | 49.80 | 46.50 | 45.10 |
| 2008-03 | 58.40 | 64.10 | 63.80 | 59.10 | 54.60 | 47.30 | 64.00 | 57.50 | 74.60 | 53.40 | 50.50 | 50.80 |
| 2008-04 | 59.20 | 66.50 | 65.00 | 58.90 | 53.40 | 47.20 | 64.60 | 56.10 | 75.10 | 52.90 | 51.00 | 51.20 |
| 2008-05 | 53.30 | 55.70 | 55.40 | 53.40 | 49.30 | 48.70 | 53.70 | 50.30 | 73.90 | 51.20 | 48.80 | 48.10 |
| 2008-06 | 52.00 | 54.20 | 52.60 | 50.20 | 47.10 | 49.50 | 53.50 | 50.90 | 75.70 | 50.30 | 47.80 | 47.80 |
| 2008-07 | 48.40 | 47.40 | 46.20 | 46.70 | 45.40 | 47.80 | 47.10 | 45.40 | 71.30 | 50.60 | 48.50 | 48.00 |
| 2008-08 | 48.40 | 48.70 | 46.00 | 48.40 | 45.40 | 49.00 | 46.90 | 45.30 | 57.80 | 50.70 | 49.50 | 46.80 |
| 2008-09 | 51.20 | 54.60 | 51.30 | 48.80 | 47.30 | 50.50 | 50.80 | 46.40 | 44.70 | 50.30 | 50.80 | 47.50 |
| 2008-10 | 44.60 | 44.30 | 41.70 | 41.40 | 40.70 | 51.40 | 42.40 | 39.40 | 32.30 | 47.00 | 50.80 | 42.60 |
| 2008-11 | 38.80 | 35.50 | 32.30 | 29.00 | 36.00 | 50.80 | 34.20 | 32.20 | 26.60 | 44.30 | 50.70 | 39.50 |
| 2008-12 | 41.20 | 39.40 | 37.30 | 30.70 | 35.80 | 44.70 | 36.20 | 33.30 | 32.70 | 43.30 | 50.40 | 40.60 |
| 2009-01 | 45.30 | 45.50 | 45.00 | 33.70 | 39.20 | 43.50 | 44.30 | 39.90 | 41.50 | 43.00 | 50.60 | 43.90 |
| 2009-02 | 49.00 | 51.20 | 50.40 | 43.40 | 44.20 | 47.70 | 49.50 | 41.80 | 46.50 | 46.10 | 51.30 | 45.60 |
| 2009-03 | 52.40 | 56.90 | 54.60 | 47.50 | 48.80 | 46.70 | 54.00 | 48.80 | 48.30 | 48.60 | 51.30 | 47.50 |
| 2009-04 | 53.50 | 57.40 | 56.60 | 49.10 | 48.90 | 44.80 | 56.20 | 50.00 | 51.30 | 50.30 | 50.60 | 46.90 |
| 2009-05 | 53.10 | 56.90 | 56.20 | 50.10 | 48.80 | 46.20 | 55.80 | 49.40 | 53.10 | 49.90 | 50.20 | 46.10 |
| 2009-06 | 53.20 | 57.10 | 55.50 | 51.40 | 46.70 | 45.00 | 55.60 | 49.90 | 57.80 | 50.10 | 50.10 | 47.40 |
| 2009-07 | 53.30 | 57.30 | 55.50 | 52.10 | 47.20 | 45.60 | 55.70 | 48.90 | 59.90 | 50.80 | 50.80 | 48.10 |
| 2009-08 | 54.00 | 57.90 | 56.30 | 52.10 | 48.90 | 46.50 | 58.10 | 51.30 | 62.60 | 51.40 | 50.40 | 48.80 |
| 2009-09 | 54.30 | 58.00 | 56.80 | 53.30 | 48.50 | 46.00 | 58.40 | 50.70 | 57.50 | 53.20 | 51.00 | 47.90 |
| 2009-10 | 55.20 | 59.30 | 58.50 | 54.50 | 50.00 | 43.40 | 59.00 | 52.80 | 56.90 | 52.40 | 50.70 | 49.00 |
| 2009-11 | 55.20 | 59.40 | 58.40 | 53.60 | 50.90 | 45.40 | 58.20 | 52.20 | 63.40 | 51.10 | 50.40 | 51.40 |
| 2009-12 | 56.60 | 61.40 | 61.00 | 52.60 | 52.40 | 47.10 | 61.00 | 52.50 | 66.70 | 52.20 | 50.80 | 51.40 |
| 2010-01 | 55.80 | 60.50 | 59.90 | 53.20 | 49.90 | 47.30 | 60.50 | 53.40 | 68.50 | 50.60 | 51.00 | 52.20 |
| 2010-02 | 52.00 | 54.30 | 53.70 | 50.30 | 47.10 | 47.30 | 51.90 | 49.10 | 61.10 | 49.90 | 49.70 | 48.10 |
| 2010-03 | 55.10 | 58.4 | 58.1 | 54.5 | 52.00 | 48.30 | 58.10 | 53.70 | 65.10 | 52.90 | 50.50 | 50.60 |

近期研究报告

- 3 月前三周通胀追踪 (市场研究 2010-03-26)
- 艺术品理财产品的战略价值研究 (市场研究 2010-03-12)
- 1 季度经济过热的风险基本消除 (市场研究 2010-03-11)
- 2 月 CPI 似猛实衰, 3 月料略有下降 (市场研究 2010-03-11)
- 进出口数据强劲、双双再超预期 (市场研究 2010-03-11)
- 金价有望迈入温和上涨行情 (市场研究 2010-03-08)
- 经济增长与购进价格增速明显放缓 (市场研究 2010-03-01)
- 证词符合预期, 货币政策延续 (市场研究 2010-02-25)
- 2010 年 2 月 24 日伯南克国会证词前瞻 (市场研究 2010-02-24)
- 货币政策延续, 二度上调存款准备金 (市场研究 2010-02-12)
- 1 月 CPI 低于预期, 2 月将超 2.4 (市场研究 2010-2-12)
- 1 月经济延续强势-宏观经济月度报告 (市场研究 2010-02-09)
- 商务部统计数据显示 1 月通胀温和 (市场研究 2010 -02-08)
- 希腊主权债务危机蔓延 (市场研究 2010-02-05)
- 1 月经济延续强势, PMI 再超历史规律 (市场研究 2010-02-03)
- 美元走强、紧缩预期上升, 金价低位震荡 (市场研究 2010-02-03)
- 资源价格改革或将拉动 CPI 读数提高 0.6 个百分点 (市场研究 2010-02-02)
- 利率维持不变, 分歧从 0 到 1 (市场研究 2010-01-28)
- 货币增速下滑: 预计 3 月降幅最为显著 (市场研究 2010-01-16)
- 货币政策连超预期, 数量型工具运用力度显著加大 (市场研究 2010-01-12)

分析师承诺

李治平：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度、独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

李宪营：本人具有证券投资咨询执业资格相当的胜任能力，以勤勉的职业态度、独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行资金总部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。