

宏观点评

2015 年 1 月 4 日

12 月制造业 PMI 下滑趋缓，预测工业生产增速平稳 ——12 月制造业 PMI 点评

事件

2014 年 12 月中国制造业 PMI 为 50.1，比 11 月回落 0.2 个百分点。

点评

2014 年 12 月制造业 PMI 继续下滑，接近 50 的荣枯线，制造业增长动力较弱。但下滑趋缓，预测 12 月规模以上工业生产平稳增长。

1、12 月制造业 PMI 接近 50，增长较弱

12 月制造业 PMI 50.1%，比上月回落 0.2 个百分点，连续 3 个月回落，接近 50 的荣枯线，表明制造业增长动力较弱。但下滑趋缓，预示工业生产增速较平稳。

12 月制造业 PMI 分类指数全面下滑。

其中，生产指数 52.2，比 11 月回落 0.3 个百分点，制造业生产处于较弱扩张趋势。

新订单指数为 50.4，比 11 月回落 0.5 个百分点；新出口订单指数 49.1，比 11 月提高 0.7 个百分点，国外需求仍然保持萎缩趋势。

从业人员指数为 48.1%，比上月下降 0.1 个百分点，继续位于临界点以下，表明制造业企业用工量减少。

原材料库存指数为 47.5%，比上月下降 0.2 个百分点，产成品库存 47.8，比上月上升 0.6 个百分点，持续低于临界点，表明制造业生产用原材料库存量和成品库存量继续回落。

供应商配送时间指数为 49.9%，比上月回落 0.4 个百分点，9 个月以来首次低于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间有所增加（放缓）。

12 月制造业生产、产品需求、库存、价格等指标均呈下行趋势，反

相关报告

11 月制造业 PMI 点评《制造业 PMI 继续下滑，工业增速或继续放缓》——20141202

10 月制造业 PMI 点评《10 月制造业 PMI 小幅回落，工业生产增速或保持平稳》——20141103

11 月汇丰制造业 PMI 初值点评：《11 月汇丰 PMI 初值下滑，工业生产增速或继续放缓》——20141121

分析师：郝大明

执业证书号：S1490514010002

电话：010-58565121

邮箱：haodaming@hrsec.com.cn

映当前有效需求不足，经济下行压力较大，制造业生产经营仍较低迷。

2、企业经营活动预期转向悲观

12 月制造业企业生产经营活动预期 48.7，比 11 月下滑 3.5 个百分点，连续 4 个月下滑，且下滑幅度加大，2014 年首次低于 50，表明企业对未来一段时间发展的预期转向悲观。

3、预测 12 月工业生产平稳增长

12 月制造业 PMI 中的生产指数略低于 11 月，高频数据监测表明，12 月商品房销售回暖，发电量环比增长幅度较大，同比增长平稳。预测 12 月规模以上工业生产平稳增长，可能仍在 7.2% 左右。

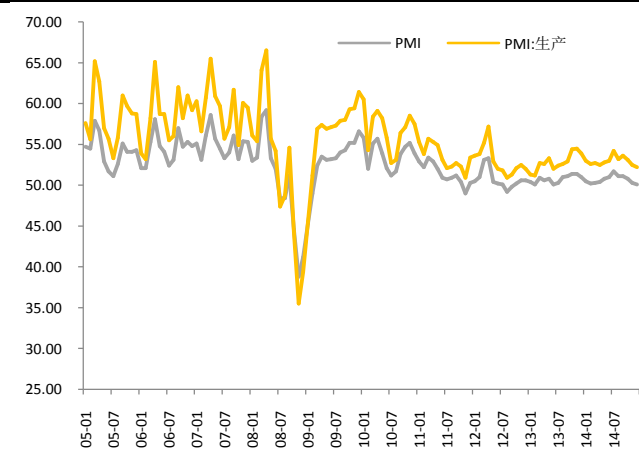
12 月制造业 PMI 中的主要原材料购进价格指数 43.2，比 11 月下滑 1.5 个百分点，下滑幅度扩大，反映 PPI 降幅扩大，预测 12 月 PPI 环比降幅和同比降幅扩大，同比下降 3.2%，创 2012 年 10 月以来的新低。

⑤ 结论

1、12 月制造业 PMI 继续下滑，接近 50，制造业增长动力较弱。

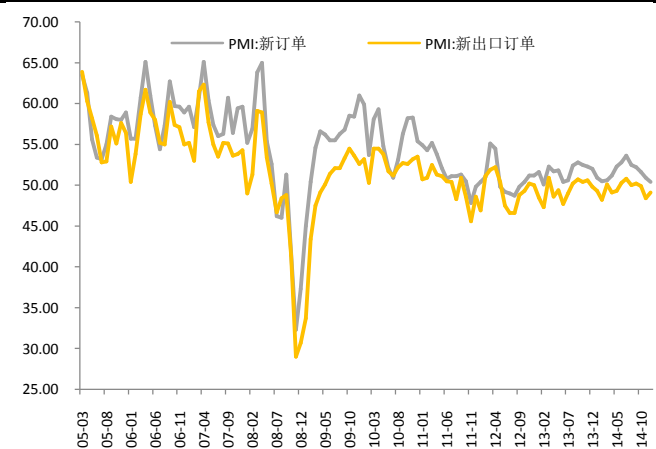
2、12 月制造业 PMI 下滑趋缓，预测 12 月规模以上工业生产平稳增长，仍在 7.2% 左右，PPI 降幅继续扩大。

图表 1：12 月制造业 PMI 小幅下滑



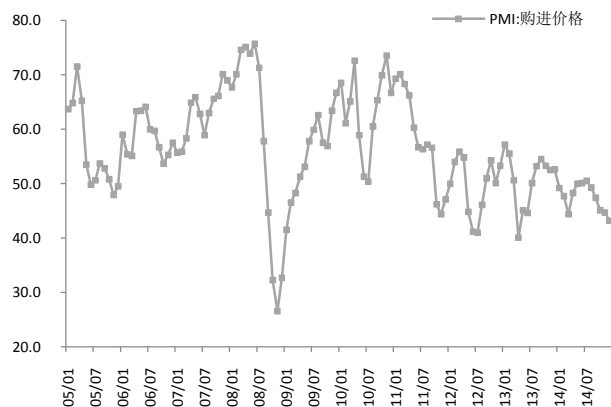
数据来源：Wind、华融证券

图表 2：12 月制造业 PMI 新订单指数下滑



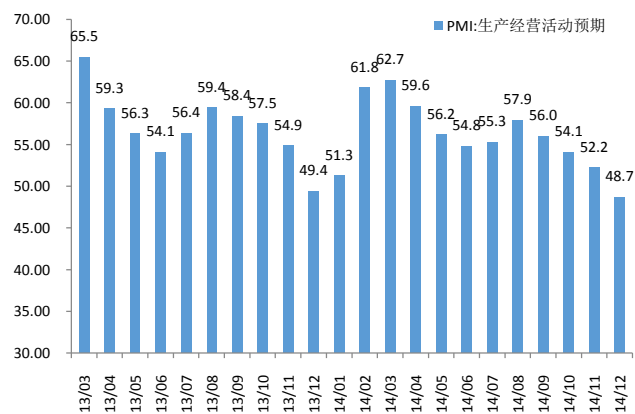
数据来源：Wind、华融证券

图表 3：12 月购进价格指数继续下滑



数据来源：Wind、华融证券

图表 4：制造业生产经营活动预期小幅下滑



数据来源：Wind、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

郝大明，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方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，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层(100033)

传真：010 - 58568159

网址：www.hrsec.com.cn