

## 全球8月制造业PMI收缩区间内回升

### 主要结论:

#### 一、全球8月制造业PMI收缩区间内回升，但通胀持续放缓

1. 美国8月ISM制造业PMI跌入收缩区间（8月49.1，前值51.2）
  - 新订单指数、生产和就业指数均进入收缩区间。
2. 欧元区8月制造业PMI小幅回暖（8月47.0，前值46.5）
  - 德国和法国制造业PMI均出现改善。
  - 在价格方面，通货膨胀略显疲软。
3. 英国8月制造业PMI小幅回落（8月47.4，前值48）
  - 整体指数下降的主要原因是新增就业加速萎缩，降幅达到85个月来的最大水平。投入和产出价格通胀小幅上涨。
4. 日本8月制造业PMI小幅回落（8月49.3，前值49.4）
  - 商业产出和新订单等健康状况双双下滑，8月份通胀环境有所缓和。
5. 俄罗斯8月制造业PMI小幅回落（8月49.1，前值49.3）
  - 整体下滑是由新订单萎缩造成的。
  - 投入价格和产出费用都有所上升，但增幅仍相对较小。
6. 印度8月制造业PMI小幅回落（8月51.4，前值52.5），其他东南亚地区大部分表现不佳
  - 印度多数调查指标自7月份以来有所下降表示普遍失去动力，通货膨胀保持相对稳定。
  - 其他东南亚地区在8月表现不佳。
7. 全球8月制造业PMI略回升，通胀压力继续回落（8月49.5，前值49.3）
  - 全球贸易量出现了自2012年末以来的最大降幅，全球制造业PMI新出口订单分项以近7年来的最快速度收缩。
  - 从价格方面来看，通胀压力持续疲弱。

#### 二、美国非农低于预期、ADP新增就业和工厂订单好于预期

1. 美国8月ADP就业数据增长好于预期：中型企业就业新增人数为主要提振。
2. 美国7月工厂订单连续两个月上升：工厂订单的上涨主要受到波音的民用飞机订单提振。
3. 美国8月非农低于预期：零售行业和贸易、运输和公用事业就业人数为主要拖累。

#### 三、本周重点关注美国JOLTS职位空缺数、通胀指数和消费者信心指数

- 财经事件：欧洲央行公布利率决议，德拉基召开新闻发布会。
- 财经数据：英国7月工业产出月率(%)、美国7月JOLTS职位空缺、美国8月PPI年率、美国8月末季调CPI年率、美国9月密歇根大学消费者信心指数初值。

#### 风险提示:

- 美联储货币放松力度不及预期，导致经济向下压力加大；
- 全球贸易摩擦加剧，导致全球经济下行压力加大；
- 新兴市场动荡拖累全球经济进一步走弱。

边泉水 分析师 SAC 执业编号: S1130516060001  
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 联系人  
(8621)61038260  
duanxiaole@gjzq.com.cn

正文如下：

### 一、全球 8 月制造业 PMI 收缩区间内回升

图表 1：主要国家 Markit 制造业 PMI 指数一览

国家	当月值	前值	差值	有调查以来最高	有调查以来最低
美国	50.3	50.4	-0.1	57.9	50.3
欧元区	47.0	46.5	+0.5	60.6	33.5
德国	43.5	43.2	+0.3	63.3	32.0
法国	51.1	49.7	+1.4	58.8	42.7
英国	47.4	48.0	-0.6	61.5	34.4
日本	49.3	49.4	-0.1	56.2	29.6
俄罗斯	49.1	49.3	-0.2	54.7	47.6
印度	51.4	52.5	-1.1	55.0	47.9

来源：Markit，国金证券研究所

#### 1. 美国 8 月 ISM 制造业 PMI 跌入收缩区间

美国供应管理协会 9 月 3 日晚间公布的数据显示，美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 49.1，低于前值 51.2；市场调查机构 Markit 9 月 3 日公布的数据显示，美国 8 月 Markit 制造业 PMI 终值为 50.3，略低于前值的 50.4。

**新订单指数、生产和就业指数均进入收缩区间。**从分类指标来看，新订单指数为 47.2%，较 7 月的 50.8% 下降 3.6 个百分点；生产指数为 49.5%，较 7 月的 50.8% 下降 1.3 个百分点；就业指数为 47.4%，比 7 月份的 51.7% 下降了 4.3 个百分点；应商交货指数为 51.4%，较 7 月的 53.3% 下降 1.9 个百分点；库存指数为 49.9%，较 7 月的 49.5% 上升 0.4 个百分点；物价指数上涨 46%，比 7 月份的 45.1% 上涨了 0.9 个百分点。数据反映出企业信心明显下降。持续 35 个月的 PMI 扩张在 8 月份结束。需求萎缩，新订单指数萎缩，客户库存指数较前月略有回升，积压订单指数连续第四个月萎缩。8 月份以供应商交货、库存和进口表示的投入再次下降，这导致供应商交货量和库存指数下降了 1.5 个百分点，进出口订单降至新低，价格连续第三个月下跌，表明整体系统性需求下降。受访者对美国的担忧略高，新出口订单的大幅萎缩表明贸易仍是最重要的问题。总的来说，本月的市场信心有所下降，为 2019 年的最低水平。

#### 2. 欧元区 8 月制造业 PMI 小幅回暖

9 月 2 日 Markit 公布的数据显示，欧元区 8 月制造业 PMI 终值 47.0，略高于前值 46.5，PMI 目前已连续 7 个月低于 50.0 的荣枯线。8 月份制造业的收缩仍然集中在中间产品和投资产品类别；与此形成鲜明对比的是，消费品继续逆势而上，以稳定的速度增长。

**德国 8 月制造业 PMI 小幅回升，但仍然处于收缩的状态，主要拖累来自需求下降，特别是对中间产品和资本品的需求下降。**数据显示，德国 8 月制造业 PMI 终值为 43.5，高于 7 月份的 43.2；8 月份新出口订单进一步急剧下降，下降的速

度比7月份创下的10年记录有所放缓。汽车行业的需求下降依然是主要拖累。8月份产出连续第七个月下降，但自7月以来下降的速度有所减缓，而且明显低于新订单的下降速度，因为企业继续通过积压的工作来支持生产水平。相比之下，就业率下降得更快，裁员速度连续第二个月加快，达到2012年7月以来的最高水平。员工人数的加速下降与企业对产出前景越来越悲观的趋势是一致的。随着交货时间进一步显著改善，采购活动减少导致平均采购价格连续第四个月下降。**从价格来看，投入成本和产出成本下降速度均加快。**投入价格的下降速度是自2016年3月以来最快的。8月平均产出价格也下降，为连续第二个月下降，7月为近三年来首次下降，出厂价格的降幅是自2016年4月以来最快的。

**8月份的数据显示，法国制造业PMI重新回归到荣枯线之上。**数据显示，法国制造业终值为51.1，前值为49.7。**主要受产出和新订单双双反弹的推动。**支撑商业环境改善的是法国制造商产量的上升。法国商品生产商的新订单在第三季度出现反弹，这是自去年9月以来增长最快的一次。8月份制造业产品的海外销售复苏，支撑了整体新订单的增长。继7月份小幅下降之后，法国制造业企业在8月份增加了员工数量。然而，就业岗位的创造速度只是微乎其微。与就业趋势类似，第三季度中期采购活动恢复增长，与历史平均水平保持相一致。**在成本方面，法国制造企业8月份面临的投入价格上涨，平均产出费用继续上涨。**公司选择通过提高产量费用将更高的成本转嫁给客户。受外部需求改善预期的支撑，制造业企业仍对未来一年的产出增长充满信心，虽然乐观情绪强于7月份，但仍处于历史低位。

**整体欧元区8月制造业PMI改善。**欧元区制造业PMI仍然处于历史低水平，奥地利、爱尔兰、意大利和西班牙8月份PMI也低于50.0。相比之下，法国和荷兰的制造业继续温和增长，而希腊则成为表现最强劲的国家，其经济扩张速度升至4个月高点。8月份订单继续下降，而且再次出现了过去6年以来的最大降幅。只有法国、希腊和荷兰的新订单录得增长，而德国继续录得最大的月度降幅。8月制造业产能过剩的迹象进一步显现，因企业在进一步裁员的同时，进一步大幅削减了积压的现有工作。就业人数已连续4个月下降，最新的降幅与7月份74个月的创纪录水平相比几乎没有变化，其中德国裁员的程度是8年多来最大的。为了进一步应对产出和新工作的潜在趋势不佳，制造商选择进一步削减采购活动，尽可能利用现有库存进行生产。**在价格方面，通货膨胀略显疲软。**由于几乎没有供应方面的限制，8月份原材料和半成品价格继续下跌。最新数据显示价格连续第三个月下降，降幅仅略低于7月份39个月的创纪录水平，主要由于公司降低了他们的收费。最后，对近期全球制造业衰退进一步加剧的担忧，在一定程度上与美国和中国之间正在进行的贸易战有关，将企业信心推至2012年11月以来的最低水平，其中奥地利和德国对未来的悲观情绪最为明显。**欧元区主要国家8月制造业PMI如下：希腊54.9（4个月高点），荷兰51.6（3个月高点），爱尔兰48.6（76个月低点），西班牙48.8（3个月高点），意大利48.7（3个月高点），奥地利47.9（3个月高点）。**

### 3. 英国8月制造业PMI指数收缩加剧

9月2日Markit公布数据显示，英国8月份制造业为47.4，低于前值48，降至

2012年7月以来的最低水平。**整体指数下降的主要原因是新增就业加速萎缩，降幅达到85个月来的最大水平。**消费品、中间产品和投资品行业的新订单都出现了大幅下降，导致这三类产品的产量也在持续下降。新订单减少与国内和全球经济状况疲软、市场信心低迷、英国脱欧担忧、商业不确定性以及客户支出放缓有关。8月份新出口业务的萎缩速度为7年多来最快。来自美国和亚洲的新订单流入有所减弱。8月份，英国制造业就业下降速度是过去6年半以来最快的之一，裁员主要是由于成本节约举措(包括重组和裁员)。制成品库存小幅走高，而投入库存小幅下降。**8月份，投入和产出价格小幅上涨。**在提供涨价理由的公司中，80%以上至少提到了汇率的因素。制造商将部分成本上涨转嫁给客户，导致平均售价进一步上涨。企业乐观情绪降至2012年7月以来最低水平。乐观情绪下降与市场环境疲软、全球经济放缓迹象、英国脱欧的不确定性以及客户信心低迷有关。尽管如此，制造商仍预计未来一年的产出会有一定增长，数据显示，40%的公司预计产出会出现增长，而只有13%的公司预计产出会出现下降。

#### 4. 日本8月制造业PMI小幅回落

9月2日公布的数据显示，日本8月制造业PMI终值为49.3，前值为49.4。**日本制造业仍处于收缩状态，主要拖累是商业产出和新订单双双下滑。**调查数据显示，新出口订单流入减少。全球经济增长放缓，需求疲软导致日本进一步减产。8月份的产出下降是近几个月来的第八次，但降幅是自1月份以来最弱的。按市场部门计算，消费品生产商录得增长，被投资和中间产品制造商的减少所抵消。8月份调查数据种比较积极因素为就业，制造业就业保持相对扩张的趋势，虽然人员编制的增加幅度不大，但也超过了历史得平均水平。**在价格方面，有迹象显示8月份通胀有所缓和。**投入成本增速降至2016年12月以来的最低水平。报告显示，一些供应商提供了折扣，但这未能抵消更高的运输成本和其他原材料价格的上涨。尽管如此，日本制造商为刺激销售，降低了产品出厂价格，标志着销售价格连续第三个月的下降。展望未来，企业报告未来12个月生产前景黯淡。

#### 5. 俄罗斯8月制造业PMI小幅回落

9月2日Markit公布数据显示，俄罗斯8月制造业PMI终值为49.1，略低于前值的49.3。**整体下滑是由新订单萎缩造成的。**最新的新业务下降部分源于海外新订单的大幅下降，这是自2016年9月以来的最大降幅。为配合客户需求下滑，产出指数连续第三个月低于50.0中性水准。制造商表示，8月份劳动力人数下降，这是自4月份以来的第四个月萎缩，主要并归因于新订单数量减少，导致对招聘表放缓。与此同时，积压的工作明显减少。在价格方面，**尽管8月份的投入价格和产出费用有所上升，但增幅仍相对较小。**制造商将成本负担上升归因于货币疲软推高了进口原材料的价格。随后，企业通过提高收费将更高的投入价格部分转嫁给客户。尽管如此，制造商对未来产出增长表达了自3月份以来最大程度的信心。但8月份企业对未来产出增长的信心有所增强，乐观情绪达到四个月来的最高水平，整体表现强劲。

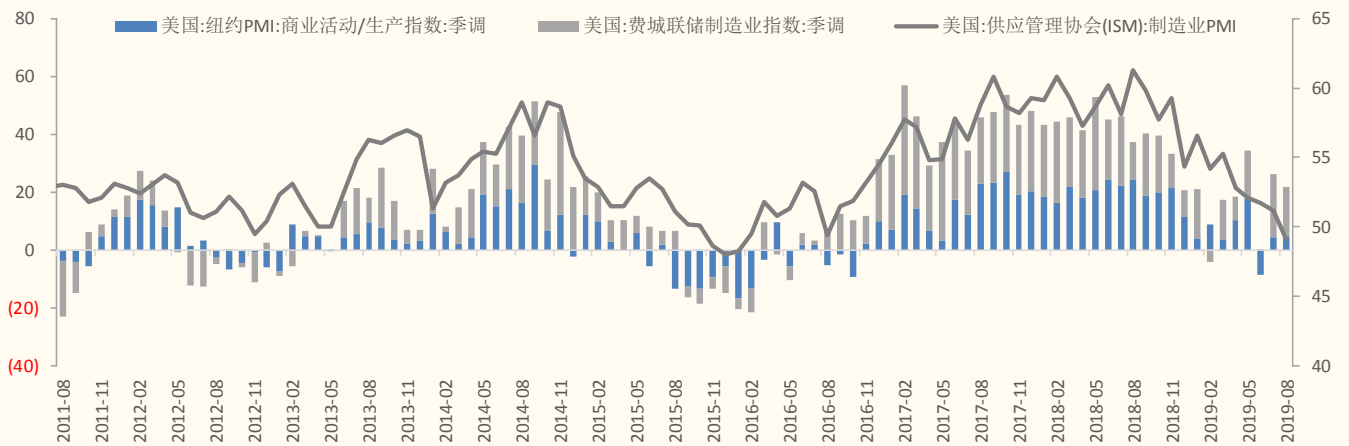
## 6. 印度 8 月制造业 PMI 扩张减速，其他东南亚地区大部分表现不佳

9 月 2 日公布的数据显示，8 月印度制造业 PMI 终值为 51.4，低于前值的 52.5，低于 53.9 的长期平均水平。**多数调查指标自 7 月份以来有所下降。**新业务继续流入，但 8 月份扩张速度放缓至 15 个月低点。来自海外的新订单增速也有所放缓，为 2018 年 4 月以来的最低增速。对国内和国际客户销售疲软反过来抑制了产出增长，产出增长放缓至一年来的最低水平。尽管经济仍在扩张，但就业仅微幅增长，而且增幅小于 7 月份。一些调查成员还报告了现金流问题和缺乏可用资金。8 月份，商品生产商的积压订单基本没有变化，相关指数仅略高于 50.0。**从价格方面来看，通货膨胀保持相对稳定。**尽管印度制造商 8 月份的成本负担有所增加，但投入价格通胀率仍低于长期平均水平。另一方面，由于许多工厂在促进销售的努力中避免了涨价，导致了通胀压力不高。商品生产保持乐观的增长预期，预计未来一年需求将会提振产出。**其他东南亚地区制造业 PMI 在 8 月表现不佳。**数据显示，越南 51.4（扩张减速），马来西亚 47.4（萎缩加剧），菲律宾 51.9（扩张减速），泰国 50.0（扩张减速），印尼 49.0（萎缩加剧），缅甸 52.0（扩张减速）。

## 7. 全球 8 月制造业 PMI 收缩区间内回升，通胀压力继续回落

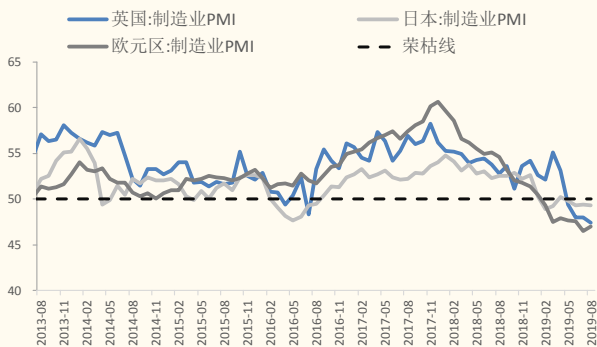
9 月 2 日 Markit 公布的数据显示，8 月 JPMorgan 制造业终值报 49.5，略高于前值 49.3，全球制造业的低迷已延续至第四个月。**全球贸易量出现了自 2012 年末以来的最大降幅，全球制造业 PMI 新出口订单分项以近 7 年来的最快速度收缩。**在接受调查的国家中，超过一半的国家 PMI 低于 50，其中德国和捷克的降幅最大。在最大的工业国家中，美国和中国出现了增长，而欧元区和日本出现了衰退。继前两个月连续收缩之后，8 月份制造业生产略有上升。然而，新订单的趋势继续减弱，流入资金减少的速度是自 2012 年 9 月以来最快的。行业数据显示，消费品生产商的产出和新业务出现增长，而中间品和投资品行业则出现萎缩。所有三个子行业的新出口订单都出现下降。中国和欧元区的失业人数有所增加，而美国和日本员工人数有所增加。全球工业放缓是阻碍就业增长的主要因素。这也导致了采购活动的减少，商业信心跌至历史新低。**从价格方面来看，通胀压力持续回落。**全球制造业的价格压力基本上仍受到控制，产出费用自 2016 年 3 月以来首次下降，主要原因是中国的产量大幅下降。投入成本在本次 40 个月的增长序列中仅略有上升，且增幅最为微弱。数据显示，8 月产出为 50.1，高于前值 49.4；新订单指数为 49.0，低于前值 49.2；新出口订单指数为 47.5，低于前值 48.3；就业指数为 49.6，高于前值 49.2；投入价格为 50.2，低于前值 50.9；产出价格 49.5，低于前值 50.0。

图表 2: 8月美国 ISM 制造业 PMI 进入收缩区间



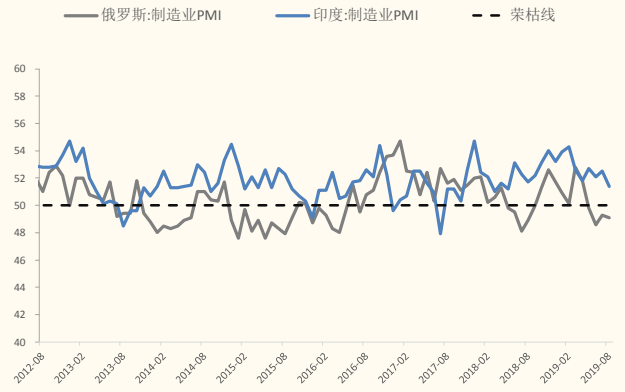
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 3: 8月欧元区制造业回升、英国和日本制造业回落

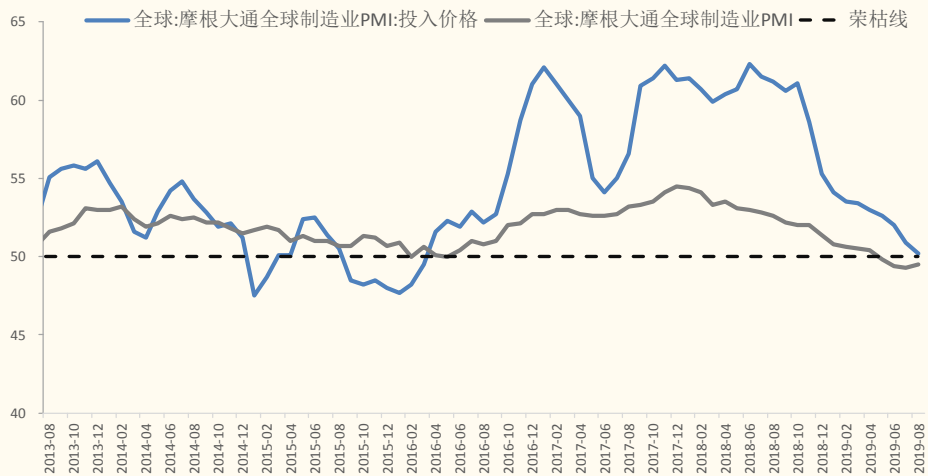


来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: 俄罗斯和印度 8月制造业回落



图表 5: 全球 8月制造业略回升但通胀持续回落



来源: Wind, 国金证券研究所

## 二、美国非农低于预期、ADP 新增就业和工厂订单好于预期

### 1. 美国 8 月 ADP 就业数据增长好于预期

美国 8 月 ADP 就业人数为 19.5 万人，高于预期为 14.9 万人，并高于前值为 15.6 万人，为 2019 年 4 月以来新高。

**中型企业就业新增人数为主要提振。**分类数据显示，规模在 50~499 人的中型企业是就业人数增长最快的部门，贡献了 7.7 万个就业岗位，而小型企业贡献了 6.6 万个就业岗位。规模在 1000 人以上的大型企业贡献了 4.7 万个就业岗位。另外，服务业新增就业人数 18.4 万人，商品生产行业增加 1.1 万人。其中制造业就业人数增加 8000 人，高于前值增加的 1000 人；金融服务业就业人数增加 5000 人，低于前值增加 1.1 万人；专业以及商业服务就业人数增加 3.5 万人，低于前值 4.4 万人；建筑业就业人数增加 6000 人，低于前值增加的 1.5 万人。自然资源和采矿业新增就业减少 2000 人，信息服务部门减少 6000 人。

### 2. 美国 7 月工厂订单连续两个月上升

美国商务部数据显示美国 7 月工厂订单增长 1.4%，高于预期的 1.0%，并高于前值 0.5%。

**工厂订单的上涨主要受到波音的民用飞机订单提振。**运输设备订单上涨导致耐用品订单飙升 2.0%，非耐用品订单也增长了 0.8%。7 月份运输设备订单增长 7.0%，这是继 2018 年 8 月以来的最大增幅，高于 6 月份增长 4.1%。民用飞机和零部件订单在 6 月份飙升 101.4%后增长了 47.8%。计算机和电子产品以及电气设备，电器和组件的订单也有所增加。但机械订单在 6 月份上涨 1.7%后在 7 月下跌 0.8%。7 月份制成品出货量较上月微升 0.1%后下跌 0.2%。7 月份库存增加 0.2%，高于前值的 0.1%。但 8 月份全国工厂活动的三年来首次出现萎缩，制造商表示“商业信心显着下降”，“贸易仍然是最重要的问题”。

### 3. 美国 8 月非农新增就业人口低于预期

9 月 6 日美国劳工部公布数据显示，8 月季调后非农就业人口仅增加 13 万，低于预期增加 16 万，并低于前值 16.4 万；美国 7 月季调后非农就业人口变动修正

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_10212](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10212)

