

## 4 月全球制造业景气度观察—— 全球制造业增长尚未有起色 对经济需保持谨慎乐观

### 专题摘要:

#### 全球制造业增长仍不见起色

4 月全球制造业 PMI 录得 50.3, 低于上月, 持续低迷。在观察的国家中, 虽有超半数的国家处于扩张范围, 增速高于全球平均水平以上的有美国、英国、印度、巴西、俄罗斯等, 但总体数量少于上月。值得一提的是, 制造业大国中国的本月 PMI 指数为 50.2, 虽然低于上月, 但连续第二个月处于扩张区间之中。另一制造业大国日本的本月 PMI 为 49.5, 相比上月继续上升, 并进一步逼近扩张区间。4 月全球贸易形势较为平稳。

#### 美国: 4 月 ISM 制造业指数创 30 个月最低

美国 4 月 ISM 制造业指数为 52.8, 创 2016 年 10 月以来的 30 个月新低, 大幅低于预期的 55 和前值 55.3。不过仍处于扩展区间内, 表面美国制造业仍在扩张但幅度放缓。目前美国制造业连续扩张 32 个月, 经济持续增长 120 个月。主要指标均有不同程度的回落, 也印证了特朗普政府的贸易政策在影响美国工厂。

#### 欧元区: 4 月 PMI 继续处于萎缩

欧元区 4 月制造业 PMI 终值 47.9, 高于上个月数值 47.5, 已连续第三个月处于萎缩区间。分国家来看, 多数国家数值出现上涨, 其中希腊 (56.6) 创了 226 个月的新高, 而已连续 2 个月成为最差国的德国 (44.4) 和意大利 (49.1) 也在 4 月出现了上涨, 但仍处于萎缩区间内。法国成功逃离萎缩区间, 而奥地利成为 4 月表现最差国, 创了 49 个月以来的新低。此外, 荷兰 (52.0) 和爱尔兰 (52.5) 成为 4 月另外下降的两个国家。从数据来看, 虽然欧元区有开始复苏的迹象, 但还应保持理性谨慎的乐观。

#### 中国: 减税降费政策尚未起效 制造业景气有所回落

2019 年 4 月中国官方制造业 PMI 录得 50.1, 在减税利好落地后, 市场观望情绪再度抬升, 制造业在长期扩大投资上更为谨慎, 关键在于后续地产需求承压幅度会有多大。数据来看, 此前我们所强调的经济企稳已经逐步得到落实确认, 地产销售有所回落。展望后期, 经济需要面临地产下行压力, 以及通胀上升倒逼政策偏鹰下的流动性紧张考验, 但目前我们仍维持对经济企稳的判断。

投资咨询业务资格:  
 证监许可【2012】669 号

### 宏观策略:

研究员  
 尹丹  
 0755-23991697  
 yindan@citcisf.com  
 从业资格号 F0276368  
 投资咨询号 Z0011352

研究员  
 蔡劭立  
 0755-82537903  
 caishaoli@citcisf.com  
 从业资格号 F3010006  
 投资咨询号 Z0012616

联系人  
 罗奂劼  
 021-60812979  
 luohuanjie@citcisf.com  
 从业资格号 F3016675

### 近期相关报告:

- 中国一季度经济数据点评:经济短期企稳 但设备周期尚未启动  
2019-04-17
- 中国 3 月通胀数据点评:CPI 进入“2”时代 宽松政策面临挑战  
2019-04-15
- 中国 3 月社会融资数据点评:总量型宽松概率大降 经济回暖基本证实  
2019-04-15
- 3 月全球制造业景气度观察:中美制造业好于预期 全球 PMI 仍然低迷  
2019-04-02
- 2019 年第二季度策略报告:主动去杠杆进入第五年, 政策底愈发明显  
2019-03-29
- 中国 1-2 月经济数据点评:基建发力稳增长 后期下行压力将延续  
2019-03-15
- 中国 2 月通胀数据点评:通胀维持平稳 猪瘟成最大变量  
2019-03-11
- 中国 2 月社会融资数据点评:前期积极预期有所回调 定向降准仍有空间  
2019-03-11

## 目录

专题摘要: .....	1
一、全球制造业指数持平前值, 维持稳健.....	3
二、美国: 制造业稳定扩张, 就业再度走强.....	5
三、欧元区: 制造业延续强势, 景气度创 6 年新高.....	7
四、中国: 产需两升超预期, 回升持续性仍待确认.....	8
免责声明 .....	11
深圳总部 .....	11

## 图目录

图 1: 全球制造业 PMI 指数及分项指标.....	3
图 2: 美国 ISM 制造业 PMI .....	5
图 3: 美国 ISM 制造业 PMI 季节性表现.....	5
图 4: 美国 ISM 制造业新订单和产出指数.....	6
图 5: 美国 ISM 制造业客户库存和自有库存.....	6
图 6: 美国 ISM 制造业就业.....	6
图 7: 美国 ISM 制造业就业和非农就业.....	6
图 8: 美国 ISM 制造业供应商交付和物价 .....	6
图 9: 美国 ISM 制造业进出口.....	6
图 10: 欧元区及主要成员国制造业 PMI.....	7
图 11: PMI 各分项变化.....	8
资料来源: Wind 中信期货研究部.....	8
图 1: 中国官方制造业 PMI 及新财 PMI 表现.....	9
图 2: 生产和新订单指数.....	9
图 3: 产需缺口变化.....	错误!未定义书签。
图 4: 库存指数表现.....	错误!未定义书签。
图 5: 新出口订单和进口指数.....	错误!未定义书签。
图 6: 购进价格和从业人员指数.....	错误!未定义书签。
图 7: 6 大发电集团日均耗煤量 .....	错误!未定义书签。
图 8: 30 大中城市成交面当周值 .....	错误!未定义书签。

## 表目录

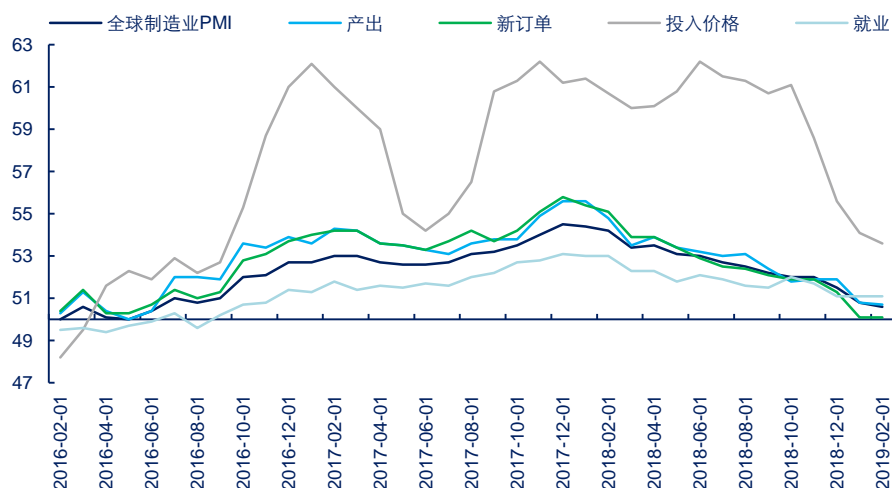
表 1: 全球主要市场制造业 PMI.....	4
表 2: 美国 ISM 制造业 PMI 分项一览.....	5
表 3: 欧元区主要成员国制造业 PMI 月度变动一览.....	7

## 一、全球制造业增长仍不见起色

4月全球制造业 PMI 录得 50.3，低于上月，持续低迷。在观察的国家中，虽有超半数的国家处于扩张范围，增速高于全球平均水平以上的有美国、英国、印度、巴西、俄罗斯等，但总体数量少于上月。值得一提的是，制造业大国中国的本月 PMI 指数为 50.2，虽然低于上月，但连续第二个月处于扩张区间之中。另一制造业大国日本的本月 PMI 为 49.5，相比上月继续上升，并进一步逼近扩张区间。分项方面，新订单为 50.1；产出录得 50.5，较上月小幅上升，但主要经济体产出放缓的大趋势未变；价格此消彼长态势未变，投入价格较前期下降，产出价格继续小幅上升。4月全球贸易形势较为平稳，新增出口订单数较上月上涨，彻底终结连续萎缩的趋势，处于信心低位的制造行处于业缓慢复苏迹象。

图1: 全球制造业PMI指数及分项指标

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

表1: 全球主要市场制造业 PMI<sup>1</sup> (单位: %)

	Apr	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug
<b>全球</b>	50.3	50.6	50.6	50.8	51.5	52.0	52.0	52.2	52.5
成熟市场	50.3	50.0	50.4	51.8	52.3	52.8	53.2	53.6	53.8
新兴市场	50.5	51.0	50.6	49.5	50.3	50.8	50.5	50.3	50.8
<b>美洲</b>									
美国	52.6	52.4	53.0	54.9	53.8	55.3	55.7	55.6	54.7
加拿大	49.7	50.5	52.6	53.0	53.6	54.9	53.9	54.8	56.8
巴西	51.5	52.8	53.4	52.7	52.6	52.7	51.1	50.9	51.1
墨西哥	50.1	49.8	52.6	50.9	49.7	49.7	50.7	51.7	50.7
<b>欧洲</b>									
欧盟	48.4	48.3	49.5	50.5	51.5	51.8	51.8	53.1	54.2
欧元区	47.9	47.5	49.3	50.5	51.4	51.8	52.0	53.3	54.6
德国	44.4	44.1	47.6	49.7	51.5	51.8	52.2	53.7	55.9
法国	50.0	49.7	51.5	51.2	49.7	50.8	51.2	52.5	53.5
英国	53.1	55.1	52.0	52.6	54.2	53.1	51.1	53.8	52.8
爱尔兰	52.5	53.9	54.0	52.6	54.5	55.4	54.9	56.3	57.5
意大利	49.1	47.4	47.7	47.8	49.2	48.6	49.2	50.0	50.1
西班牙	51.8	50.9	49.9	52.4	51.1	52.6	51.8	51.4	53.0
希腊	56.6	54.7	54.2	53.7	53.8	54.0	53.1	53.6	53.9
奥地利	49.2	50.0	51.8	52.7	53.9	54.9	53.8	55.0	56.4
捷克	46.6	47.3	48.6	49.0	49.7	51.8	52.5	53.4	54.9
荷兰	52.0	52.5	52.7	55.1	57.2	56.1	57.1	59.8	59.1
波兰	48.7	48.7	47.6	48.2	47.6	49.5	50.4	50.5	51.4
俄罗斯	51.8	52.8	50.1	50.9	51.7	52.6	51.3	50.0	48.9
土耳其	46.8	47.2	46.4	44.2	44.2	44.7	44.3	42.7	46.4
<b>亚太地区</b>									
中国	50.2	50.8	49.9	48.3	49.7	50.2	50.1	50.0	50.6
印度	51.8	52.6	54.3	53.9	53.2	54.0	53.1	52.2	51.7
印度尼西亚									
亚	50.4	51.2	50.1	49.9	51.2	50.4	50.5	50.7	51.9
日本	49.5	49.2	48.9	50.3	52.6	52.2	52.9	52.5	52.5
韩国	50.2	48.8	47.2	48.3	49.8	48.6	51.0	51.3	49.9
中国台湾	48.2	49.0	46.3	47.5	47.7	48.4	48.7	50.8	53.0
越南	52.5	51.9	51.2	50.8	53.8	56.5	53.9	51.5	53.7

资料来源: Bloomberg 中信期货研究部

<sup>1</sup> 图例: ■ PMI ≥ 55 ■ PMI = 50 ■ PMI ≤ 45

## 二、美国：4月ISM制造业指数创30个月最低

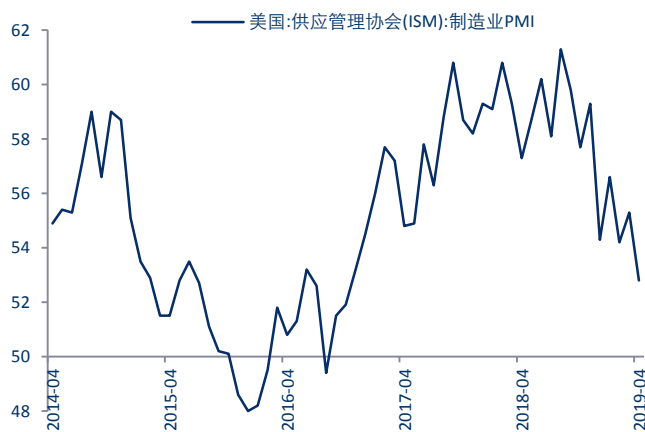
美国4月ISM制造业指数为52.8，创2016年10月以来的30个月新低，大幅低于预期的55和前值55.3。不过仍处于扩展区间内，表面美国制造业仍在扩张但幅度放缓。目前美国制造业连续扩张32个月，经济持续增长120个月。从分项指标来看，主要指标均有不同程度的回落。产出录得52.3，较前值回落3.5个百分点，连续扩张32个月，但创2016年8月以来最低；就业指数52.4，较前值四个月的新高回落5.1个百分点，接近2月（52.3）所创的2016年11月以来最低，连续扩张31个月。进口指数（49.8）和出口指数（49.5）分别为2017年1月以来和2016年2月以来首次跌破50的荣枯线，也印证了特朗普政府的贸易政策在影响美国工厂。

表2：美国ISM制造业PMI分项一览（单位：%）

	2019/3	2019/4	change
ISM:制造业 PMI	55.30	52.80	-2.50
PMI:新订单	57.40	51.70	-5.70
PMI:产出	55.80	52.30	-3.50
PMI:就业	57.50	52.40	-5.10
PMI:供应商交付	54.20	54.60	0.40
PMI:自有库存	51.80	52.90	1.10
PMI:客户库存	42.70	42.60	-0.10
PMI:物价	54.30	50.00	-4.30
PMI:订单库存	50.40	53.90	3.50
PMI:新出口订单	51.70	49.50	-2.20
PMI:进口	51.10	49.80	-1.30

资料来源：Wind 中信期货研究部

图2：美国ISM制造业PMI 单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究部

图3：美国ISM制造业PMI季节性表现 单位：%

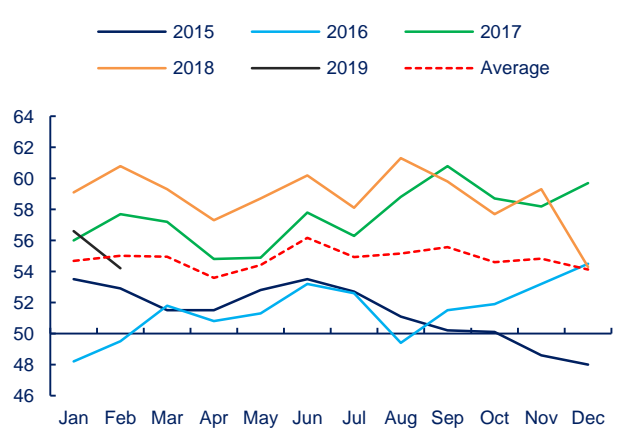
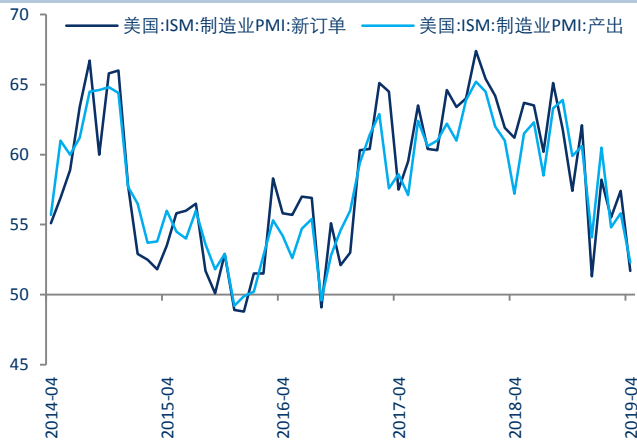


图4: 美国ISM制造业新订单和产出指数 单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图5: 美国ISM制造业客户库存和自有库存 单位: %

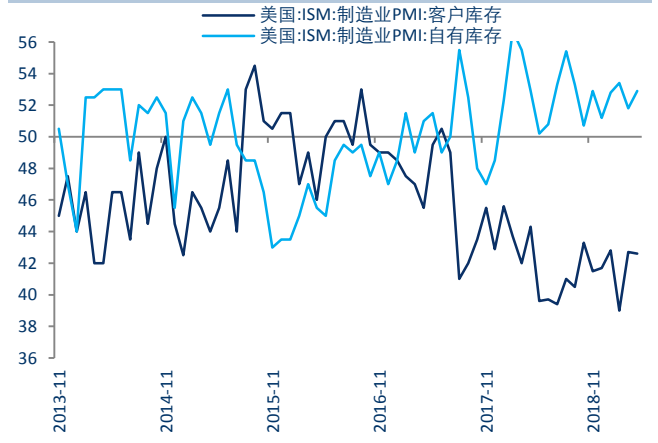
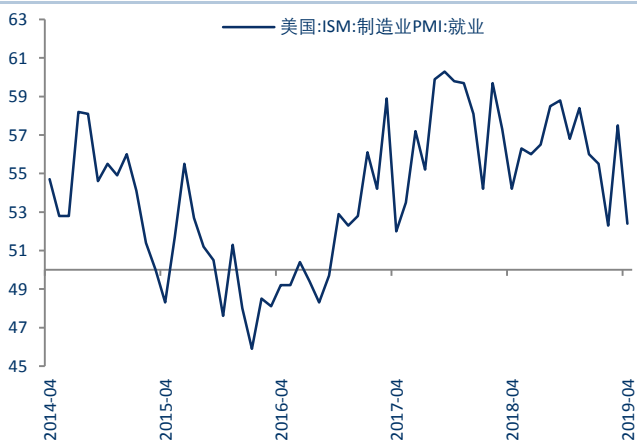


图6: 美国ISM制造业就业 单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图7: 美国ISM制造业就业和非农就业 单位: %&千人

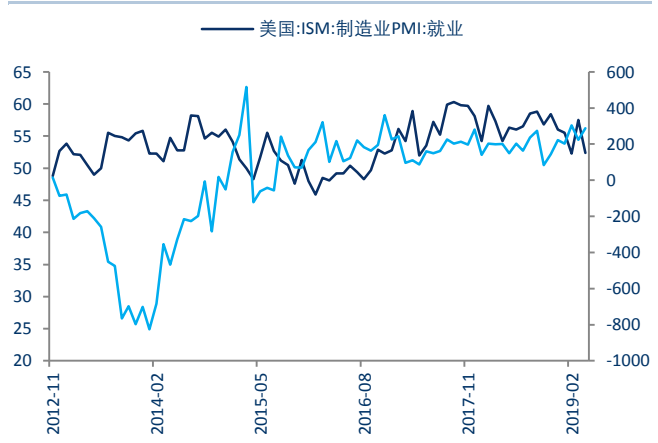
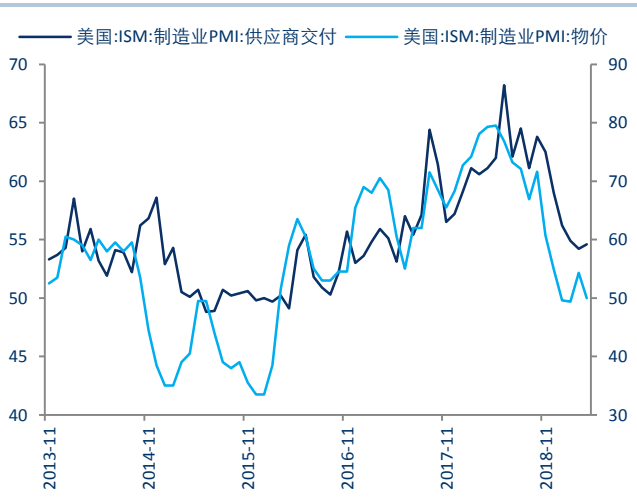
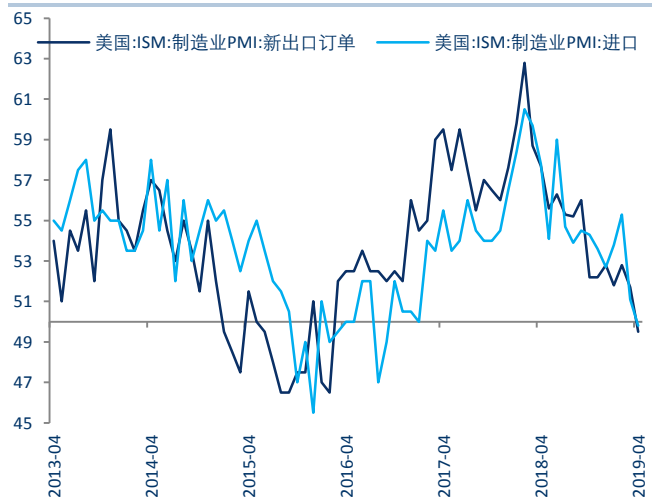


图8: 美国ISM制造业供应商交付和物价 单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图9: 美国ISM制造业进出口 单位: %



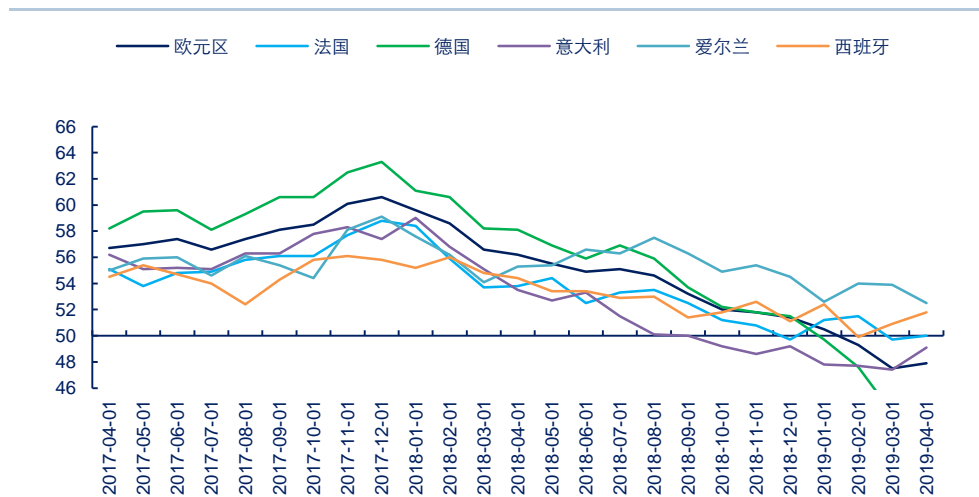


### 三、欧元区：4月PMI继续处于萎缩

欧元区4月制造业PMI终值47.9，高于上个月数值47.5，已连续第三个月处于萎缩区间。分国家来看，多数国家数值出现上涨，其中希腊（56.6）创了226个月的新高，而已连续2个月成为最差国的德国（44.4）和意大利（49.1）也在4月出现了上涨，但仍处于萎缩区间内。法国4月制造业PMI进一步上涨到50.0，成功逃离萎缩区间，而奥地利成为4月表现最差国，PMI从3月的50.0下滑到49.2，创了49个月以来的新低，也使得欧元区4月份制造业收缩的国家数量继续保持在3个。此外，荷兰（52.0）和爱尔兰（52.5）成为4月另外下降的两个国家。从分项指标来看，4月就业出现小幅回升，但德国就业形势依旧不容乐观。从数据来看，虽然欧元区有开始复苏的迹象，但还应保持理性谨慎的乐观。

图10:欧元区及主要成员国制造业PMI

单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究部

表3: 欧元区主要成员国制造业 PMI 月度变动一览 (单位: %)

国家	3月	4月	备注
德国	44.1	44.4	2个月新高
奥地利	50.0	49.2	49个月新低
荷兰	52.5	52.0	24个月新低

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\\_12744](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12744)

