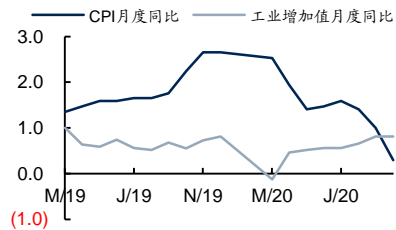


宏观经济
海外市场一周概览

2021年01月05日

CPI与工业增加值月度同比增速

宏观数据

固定资产投资累计同比	1.80
社零总额当月同比	4.30
出口当月同比	-20.70
M2	10.70

相关研究报告:

《海外市场一周概览：英国脱欧协议讲了什么？》——2020-12-30
 《宏观经济周报：国内经济景气继续上升，流通领域生产资料价格继续大涨》——2020-12-21
 《宏观经济周报：国内整体经济增长态势仍然较好》——2021-01-04
 《海外市场一周概览：大宗双“杰”——油、铜如何变化？》——2020-12-16
 《宏观经济周报：PPI 同比上行速度或明显加快》——2020-12-28

证券分析师：董德志

电话：021-60933158
 E-MAIL: dongdz@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513100001
联系人：王艺熹
 电话：021-60893204
 E-MAIL: wangyixi@guosen.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

宏观周报
挖掘美国制造业数据
● 挖掘美国制造业数据

美国制造业概况：纵观全球，美国制造业产出水平位居世界前列，2019年美国制造业增加值达2.34万亿美元，占美国GDP的10.9%。随着美国经济结构产生变化，制造业增加值在美国GDP中的占比在逐渐减少。从地理位置上来看，美国的制造业集中在地广人稀的中部地区。

美国制造业指标体系：主要包含Markit和ISM两家机构发布的制造业PMI、美联储发布的工业生产及产能利用率、美国经济分析局（BEA）发布的制造业就业情况及产出率、以及美国普查局发布的耐用品与非耐用品订单数据。

制造业PMI作为经济运行的先行指标，经常被用于预测GDP的拐点。通常认为，美国PMI变化先于GDP变化3-12个月。工业产出水平可体现实体经济强弱和劳动力就业环境，对于判断经济状况有至关重要的意义。而产能利用率时常被用作判断整个市场供给、需求双方力量强弱的依据。耐用品订单反映的不仅是制造业状况，也是企业对美国消费能力的预期。美国个人消费占GDP三分之二，该指标重要性不言而喻。

美国制造业的发展趋势：随着每小时产量的上升，美国制造业雇员数显著下降。美国制造业越来越倾向于雇佣高学历工人，高技术人才空缺将在未来十年变得显著。接下来的十年内，由于岗位技术需要得不到满足而产生的空缺可能会达到240万个。

● 上周主要资产走势概览

美股：上周，美股三大股指先震荡上行，三大股指均创新高，但元旦过后大幅下跌。下跌的原因主要是进一步恶化的疫情、佐治亚州参议员选情不定、疫苗接种进展缓慢这三方面的原因。全年来看，标普累涨16.3%，道指累涨7.3%，纳斯达克指数累涨43%。

美债：12月29日10年国债利率报0.939%，1年国债利率报0.101%；1月4日10年期利率报0.914%，1年期利率报0.107%。

伦敦金价上周先缓慢上涨，元旦后因美国通胀预期提升而涨势扩大。1月5日伦敦金报1941.92美元/盎司，一周涨幅达到3.35%。

美元指数上周继续在90左右徘徊。12月29日美元指数报90.13。截至1月5日，美元指数报89.73。

布伦特原油价格主要在51-52美元/桶之间浮动。1月4日最高曾报53.21美元/桶，后回落至51美元/桶。一周跌幅为1.11%。

伦敦铜价12月29日报7860美元/吨，1月4日曾短线飙升至7950美元/吨，后回落至7912.5美元/吨。伦敦铜一周涨幅为0.67%。

内容目录

挖掘美国制造业数据	4
美国制造业概况	4
美国制造业指标体系	7
美国制造业的发展趋势	9
上周主要资产走势概览	11
美股	11
美债	12
伦敦金和美元指数	12
布伦特原油和伦敦铜	13
国信证券投资评级	14
分析师承诺	14
风险提示	14
证券投资咨询业务的说明	14

图表目录

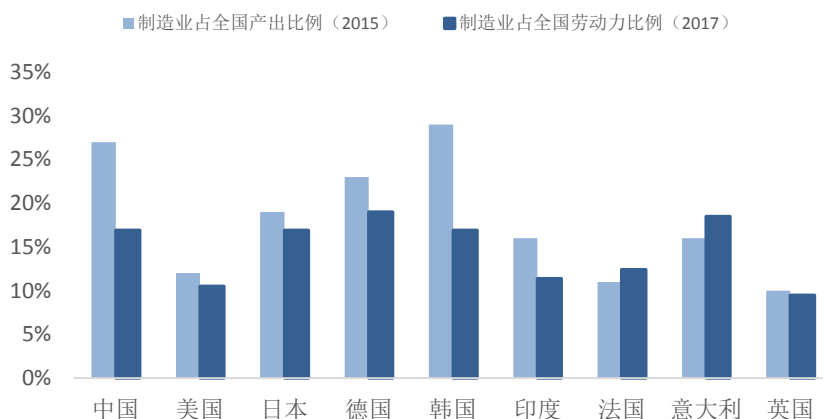
图 1: 各国制造业占全国产出与全国制造业雇员占劳动力比例	4
图 2: 美国各部门增加值占 GDP 比重 (2019)	4
图 3: 制造业细分行业占制造业增加值比例 (2019)	6
图 4: 2010-2019 制造业细分行业占比变化	6
图 5: 美国制造业主要分布在中部地区	6
图 6: 美国制造业大州失业率	6
图 7: 美国各行业平均时薪	7
图 8: 美国各行业平均每周工时	7
图 9: 美国制造业公司规模统计	8
图 10: 美国 ISM PMI 与实际 GDP 同比值	8
图 11: 美国制造业产品与雇佣人数的变化	10
图 12: 德勤依据美国经济分析局模型提出的美国制造业产出预估	10
图 13: 12 月 29 日-1 月 4 日标普 500 指数	11
图 14: 12 月 29 日-1 月 4 日道琼斯工业指数	11
图 15: 12 月 29 日-1 月 4 日纳斯达克综合指数	12
图 16: 12 月 29 日-1 月 4 日美国 10 年期国债收益率	12
图 17: 12 月 29 日-1 月 4 日美国 2 年期国债收益率	12
图 18: 12 月 29 日-1 月 5 日伦敦金价与美元指数走势 (伦敦金: 美元/盎司)	13
图 19: 29 日-5 日布伦特原油价格走势 (美元/桶)	13
图 20: 29 日-5 日伦敦铜走势 (美元/吨)	13
表 1: 美国 PMI 数据总结	7
表 2: 美联储发布的工业产出指数和产能利用率	8
表 3: 美国普查局制造业数据	9
表 4: 美国劳动数据局制造业数据	9
表 5: 布鲁金斯协会提出的制造业发展建议	11

挖掘美国制造业数据

美国制造业概况

虽然如今美国是一个以服务业为主导的消费大国，但制造业在美国的力量仍然不容小觑。纵观全球，美国制造业产出水平位居世界前列，2019年美国制造业增加值达2.34万亿美元，占美国GDP的10.9%，相当于全世界第八大经济体的体量。

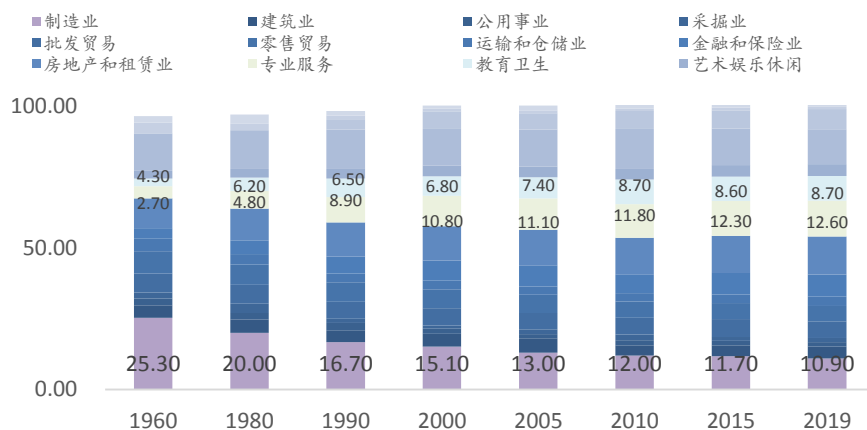
图1：各国制造业占全国产出与全国制造业雇员占劳动力比例



资料来源：布鲁金斯协会、国信证券经济研究所整理

但是，随着美国经济结构产生变化，制造业增加值在美国GDP中的占比在逐渐减少。如下图所示，美国制造业增加值占GDP比重(下图紫色)从1960年起一直呈下降趋势。相较而言，占比一直扩大的是教育卫生(下图浅蓝色带数字)和专业服务(下图绿色)。

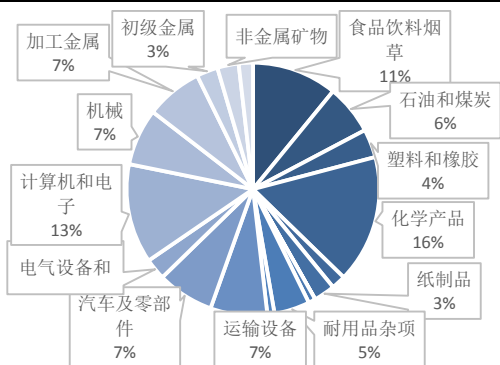
图2：美国各部门增加值占GDP比重(2019)



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

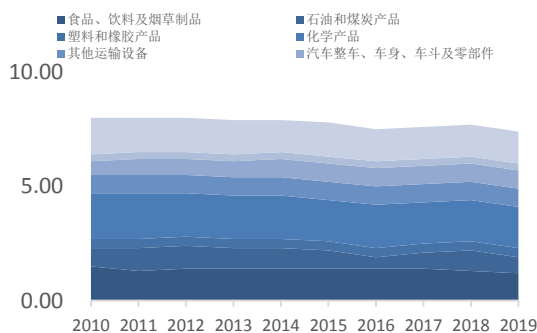
美国制造业中，耐用品占制造业增加值的56%，非耐用品占44%。分行业来看(括号内为占制造业增加值的比重)，电子产品(13%)与汽车及其零部件(7%)制造占耐用品中的大头，而在非耐用品中，化工产品(16%)和食品饮料烟酒(11%)生产具有主导地位。总体来看，非耐用品增加值占GDP比例在不断下滑。石油生产增加值已从2011年的1.1%下降至2019年的0.7%。

图 3：制造业细分行业占制造业增加值比例（2019）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 4：2010-2019 制造业细分行业占比变化



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

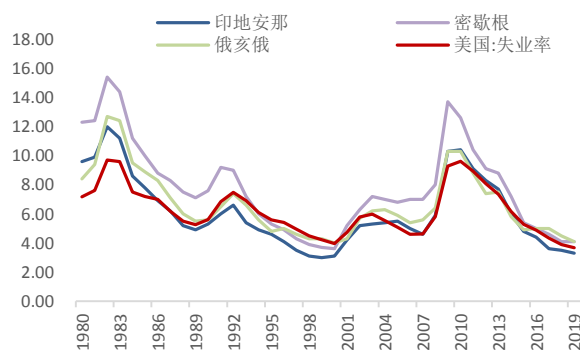
从地理位置上来看，美国的制造业集中在地广人稀的中部地区。美国 NIST 的数据显示，制造业占人口总收入最高的三个州分别是印第安纳、威斯康辛和爱荷华州。美国中部也是制造业衰退导致经济一蹶不振的“锈带”所在（下图左红圈）。如下图右所示，美国制造业大州失业率长期高于美国平均失业率（红线）。

图 5：美国制造业主要分布在中部地区



资料来源：NIST、国信证券经济研究所整理

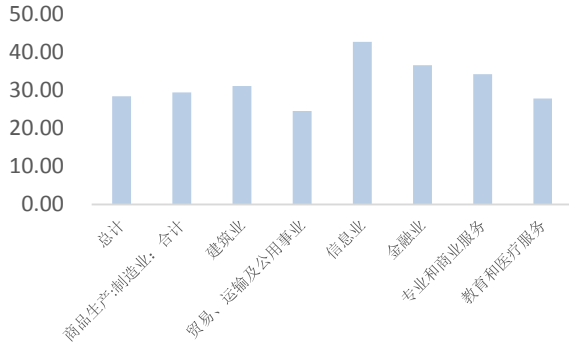
图 6：美国制造业大州失业率



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

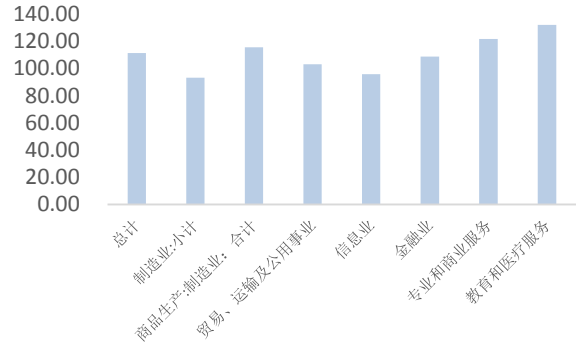
从平均时薪来看，制造业的平均时薪（29.48 美金/小时）高于贸易运输和休闲酒店业，低于信息、金融和专业服务业。从工时来看，2019 年 12 月制造业平均每周工时为 40.40 小时，高于教育医疗、休闲酒店和金融等服务业，低于采矿业。

图 7: 美国各行业平均时薪



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 8: 美国各行业平均每周工时



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

美国制造业指标体系

美国制造业指标主要包含 Markit 和 ISM 两家机构发布的制造业 PMI、美联储发布的工业生产及产能利用率、美国经济分析局 (BEA) 发布的制造业就业情况及产出率、以及美国普查局发布的耐用品与非耐用品订单数据。

制造业 PMI 数据

表 1: 美国 PMI 数据总结

发布机构	指标	频率	指标分项
Markit	PMI	月	新订单、产出、雇佣、供应商送货时间、库存
ISM (供应管理协会)	PMI	月	新订单指数、客户库存、追加订单、生产、雇佣、供应商指标。

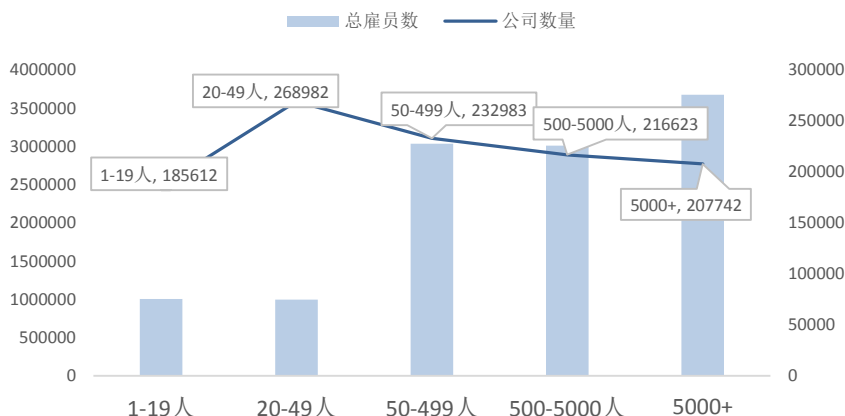
资料来源: Markit、ISM、国信证券经济研究所整理

ISM 发布的 PMI 是制造业中被最广泛地参考的指标。除了列表中的数据分项外, ISM 的每月报告还囊括业内人士对于制造业近况的描述, 比如供应是否短缺, 对于下一季度的预期等, 属于较主观的微观感受。

而 Markit 发布的月度 PMI 报告中囊括对于各分项变化趋势的解读, 如对于供应商送货时间增加的解释等。

ISM 和 Markit 发布的两个 PMI 在计算方式上差别并不显著, 都是通过统计每月发放给采购经理的调查问卷, 得出数据月制造业状况相对于上月有何变化, 且都是按照行业增加值占 GDP 的权重给分行业进行加权。两者的区别主要在于, ISM 大多调查大型跨国企业, 而 Markit 的调查也包含一些中小制造企业。

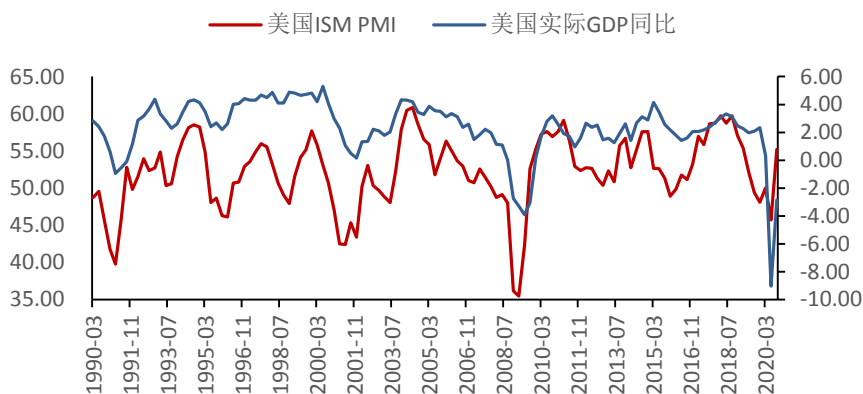
图 9: 美国制造业公司规模统计



资料来源: Census Bureau、国信证券经济研究所整理

制造业 PMI 作为经济运行的先行指标，经常被用于预测 GDP 的拐点。通常认为，美国 PMI 变化先于 GDP 变化 3-12 个月。如下图所示，在许多时期，PMI 的高、低点的出现都先于 GDP 的高低点出现的时间。

图 10: 美国 ISM PMI 与实际 GDP 同比值



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

美联储发布的制造业相关数据

表 2: 美联储发布的工业产出指数和产能利用率

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_394

