

5月海外宏观动态点评

欧美 PMI 继续下行，疫情好转 5 月复工在望

美国 4 月 PMI 公布 41.5，好于预期但不及前值。制造业就业指数公布 27.5，远低于前值，创二战来新低。欧元区 4 月 PMI 终值 33.4，不及前值与预期。因疫情导致停工，美国 4 月制造业 PMI 下滑在意料之中，5 月各州重启经济后 PMI 与就业有望反弹。欧元区 4 月 PMI 创历史新低，经济景气指数出现历史最大月度降幅，目前欧洲多国虽疫情好转，但复工令不够强势与外需疲软，二季度疫情的负面冲击或仍将持续。

- 因疫情发展导致的停工与供应链断裂，美国 4 月制造业 PMI 下滑在意料之中，制造业疲软一定程度上导致美国一季度 GDP 大跌，创 08 年金融危机来最大跌幅。目前特朗普准备尽快取消居家令，美国多个州已经准备在 5 月重启经济，不断恶化的就业数据有望在 5 月复工后反弹。
- 欧元区 4 月制造业 PMI 延续颓势大幅下降，创调查 23 年来历史新低。据欧洲央行预测，2020 年欧元区 GDP 将萎缩 5.5%，2021 年将萎缩 4.3%，2020 年的失业率或将达到 9.4%。欧元区 4 月经济景气指数出现有史以来最大月度降幅。目前欧洲多国虽然疫情好转，但复工令不如美国强势与外需疲软，二季度疫情对欧元区 GDP 的负面冲击或仍将持续。
- 截止至北京时间 2020 年 5 月 4 日中午 11 点，除中国外全球累计确诊 3,482,551 例，较前一日新增 78,753 例，全球疫情发展逐渐减缓。美国累计确诊人数高达 1,185,285 人，较前一日新增 24,447 人，但进一步好转趋势尚不明显。欧洲目前西欧国家疫情增速逐渐稳定，大部分已经到达疫情拐点。

相关研究报告

《欧元区一季度 GDP 受挫，但疫情已开始好转》 20200430

《美国一季度 GDP 为-4.8%，远逊于前值》 20200429

《疫情影响石油需求，欧元区 CPI 前景不佳》 20200417

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

欧美 PMI 继续下行，疫情好转 5 月复工在望

美国 4 月 ISM 制造业 PMI 实际公布 41.50，预期 36，前值 49.1。

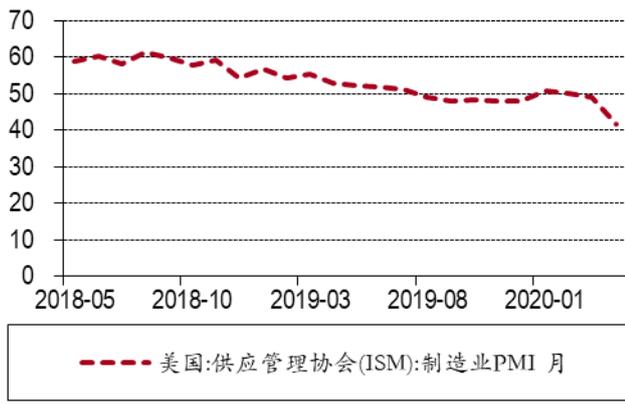
美国 4 月 ISM 制造业就业指数实际公布 27.50，前值 43.8，创 1949 年 2 月以来的最低水平。

欧元区 4 月制造业 PMI 终值，公布值：33.4，前值：33.6，预期值：33.6。

我们认为，

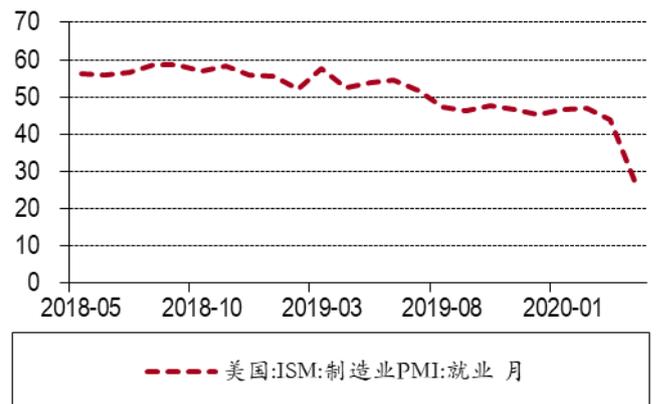
1. 因为疫情的发展，美国各大企业和工厂在 3 月中旬前后宣布开始停工，疫情令供应链断裂，制造业几乎处于停滞状态，企业信心和企业投资明显下滑，而且各大制造商对未来商业环境的预期仍为负面。因此美国制造业 PMI 下滑也在意料内。美国制造业占 GDP 的比重达到 11%，美国第一季度 GDP 大幅萎缩 4.8%，这是自 2014 年以来的首次下降，也是自 2008 年以来最严重的季度收缩，2 季度有可能继续受到影响。但特朗普准备尽快取消居家令，目前美国多个州份已经准备重启经济活动，有望在 5 月份陆续恢复。从就业角度来看，美国领取失业金人数持续上升，造成制造业就业指数下滑严重，但在 3 月相继宣布停工的美国三大车企——福特汽车、通用汽车和菲亚特克莱斯勒均计划于 5 月 18 日部分复产，因此 4 月数据可能见底，5 月有望在疫情拐点到达时复工后反弹。
2. 欧元区制造业产出大幅下降，降幅创该调查 23 年历史上的最大水平，反映出包括工厂普遍关闭、需求下滑和供应短缺等都与新冠疫情危机爆发有关。欧元区制造业 PMI 延续了 3 月的颓势，可见疫情对其打击仍然很大。欧洲央行公布的专业预测机构调查报告预计，2020 年欧元区 GDP 将萎缩 5.5%，而 2021 年欧元区 GDP 将萎缩 4.3%。至于 2020 年失业率或将达到 9.4%，高于此前预测的 7.5%。而欧元区的外贸依赖度较大，全球范围内的外贸萎缩给了欧元区制造业很大的打击。欧元区 4 月经济景气指数出现有史以来最大月度降幅，因新冠肺炎导致的封锁使大量经济活动陷入停滞。其中降幅最大的是服务业指标，从 3 月的-2.3 降至 4 月的-3.5，且服务业占欧元区 GDP 的三分之二。因此欧元区第一季度 GDP 年率初值-3.3%，二季度疫情的影响可能延续。目前欧洲多国虽然疫情开始好转，5 月可能开始逐渐复工，但复工令不如美国强势，再加上对外需依赖度大，可能还需要更多时间以过渡。
3. 截止至北京时间 2020 年 5 月 4 日中午 11 点，除中国外，全球累计确诊 3,482,551 例，较前一日新增 78,753 例，每日新增人数反弹接近 9 万人后连续两日降低至低于 8 万人。美国累计确诊人数已高达 1,185,285 人，较前一日新增 24,447 人，继连续 3 日反弹超过 3 万人后连续两日降低低于 3 万人，但是进一步好转趋势尚不明显。美国多州宣布重启经济，德克萨斯州、佐治亚州、田纳西州等 20 多个州已经开始解封。欧洲目前西欧国家疫情增速逐渐稳定，大部分已经到达疫情拐点。西班牙累计确诊 247,122 例，新增 1,555 例，新增确诊近两个月来首次降低低于 2,000 例。西班牙首相桑切斯宣布，西班牙将分 4 个阶段让国家降低紧急状态，并计划将在 6 月底结束紧急状态降级阶段，逐步走向正常状态。昨日，西班牙政府将要求进一步延长紧急状态的期限。意大利疫情累计确诊 210,717 例，单日新增人数 1,389 例，新增人数继连续 3 天降低至 2,000 例以下，目前已经到达疫情拐点，但继续好转趋势较为缓慢。意大利总理宣布将进入第二阶段，在 5 月 18 日后进一步放松封锁。此外，法国累计确诊接近 17 万例，单日新增 296 例，单日新增继连续 4 日低于 1,000 例。德国累计确诊超过 16 万人确诊且每日新增明显降低。同时瑞士、荷兰、比利时、奥地利等西欧国家也已经接近拐点，预计 5 月将放宽管制重启经济。

图表 1. 美国 4 月制造业 PMI 继续下行，但好于预期



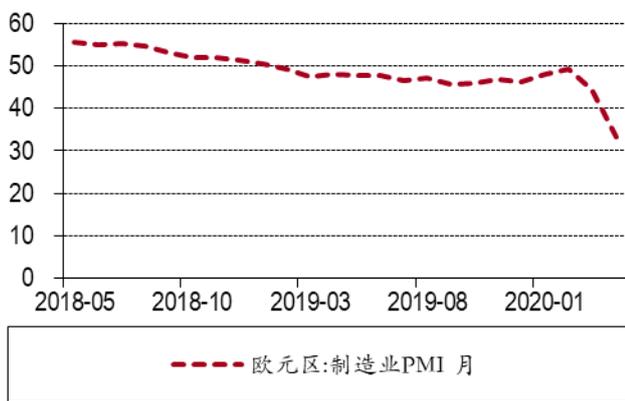
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 美国 4 月制造业就业大幅下滑



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 欧元区 4 月制造业 PMI 大幅下降，创历史新低



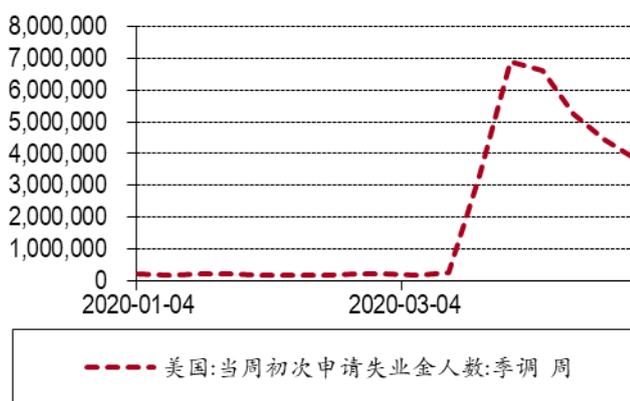
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 美国 4 月 GDP 大幅萎缩 (%)



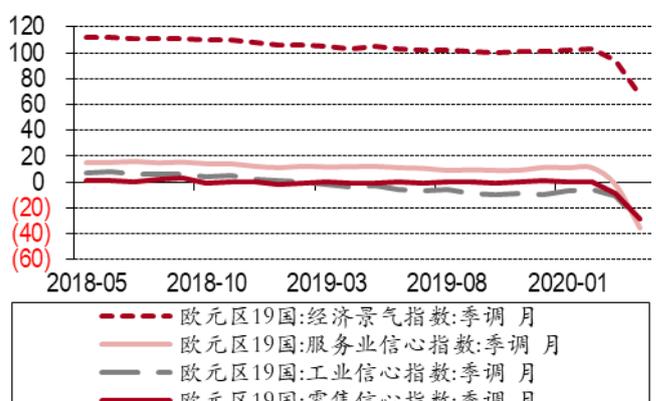
资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 美国领取失业金人数持续上升 (人)



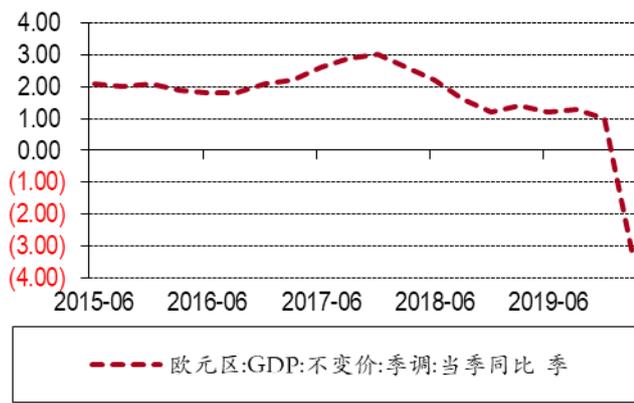
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6. 欧元区 4 月经济景气指数出现历史月度最大降幅



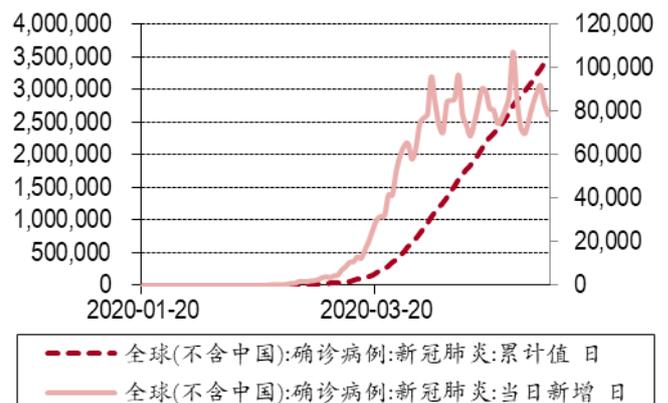
资料来源: 万得, 中银证券

图表 7. 欧元区一季度 GDP 受疫情影响较大 (%)



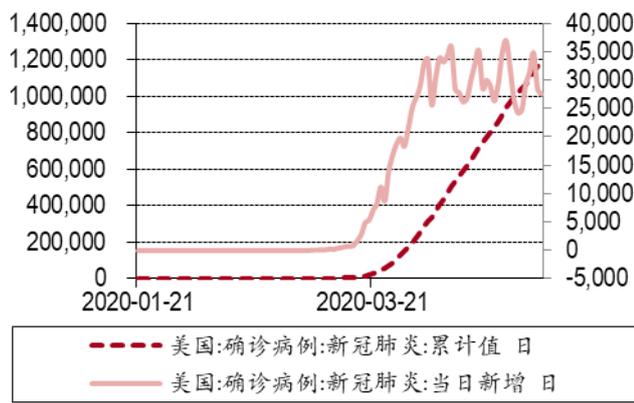
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 海外疫情整体上开始减缓 (人)



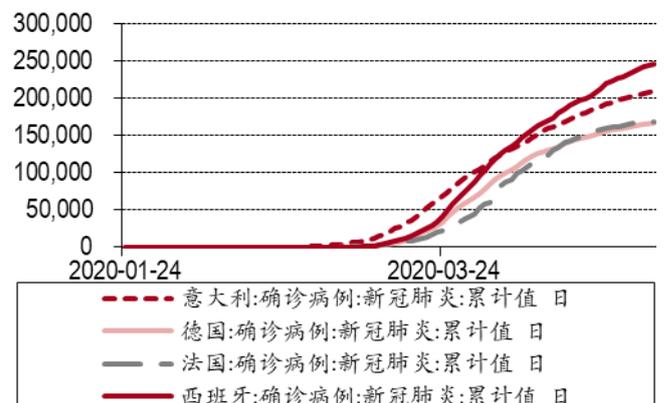
资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 美国疫情到达拐点但进一步好转不明显 (人)



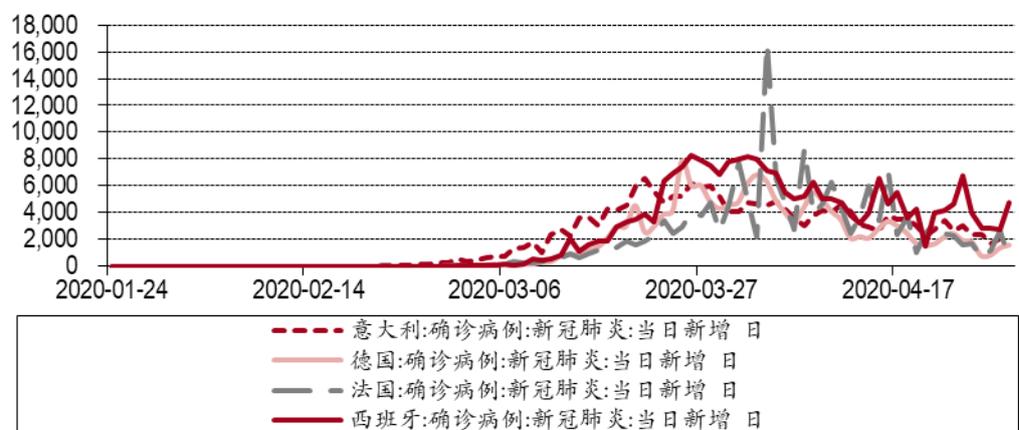
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 欧洲意德法西四国基本到达疫情拐点 (人)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 欧洲意德法西四国近日新增确诊大幅减少 (人)



资料来源: 万得, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_5480

