

3月全球制造业景气度观察——

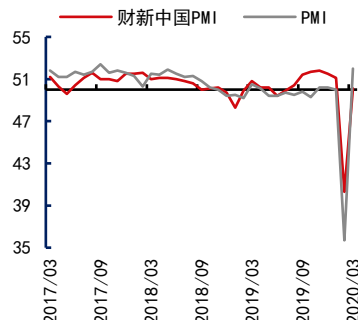
中国迅速反弹，欧美冲击严重

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号

报告要点

3月全球制造业受新冠肺炎疫情冲击严重。其中，欧元区和欧洲多国的跌幅均创下了多年以来的新低；美国虽然整体降幅不大，但新订单和就业指数均11年以来新低；中国则成为3月全球制造业唯一亮点，但PMI的反弹主要是在2月份极低的基数上实现的，多项指数表现还未达到之前的水平，今后走势有待继续观察。



报告摘要：

全球：中国迅速反弹，欧美冲击严重。由于受新冠肺炎疫情肆虐的影响，3月全球制造业PMI受到了极为严重的冲击。分地区来看，作为此次疫情最严重地区的欧洲，欧元区3月制造业PMI创七年半新低；而作为此次疫情最严重国家的美国，虽然整体制造业PMI降幅不大，但新订单和就业指数均跌至11年新低。中国是整个3月中全球制造业中唯一的亮点，仅用1个月的时间就把制造业PMI恢复到了枯荣线上的水平，不过企业生产经营压力仍然较大，同时外部环境给贸易带来极大挑战，制造业是否延续扩张走势仍需密切关注。当前，疫情继续在全球各地发酵，拐点还未出现，影响还将持续较长时间，预计4月制造业所受冲击恐比3月份更加严重。

美国：3月ISM制造业新订单和就业指数创2009年以来新低。受新冠疫情影响，美国3月ISM制造业指数降至49.1，过去8个月中有6个月处于收缩状态，不过降幅小于预期的44.5。3月制造业的订单和就业指数以11年来的最快速度萎缩。其中，新订单指数下跌7.6点至42.2，为2009年3月以来的最低点，就业指数跌至43.8，为2009年5月以来最低。

欧元区：3月制造业PMI创七年半新低。欧元区3月MarkIT制造业PMI由2月一年高点49.2大幅降至44.5，连续15个月低于枯荣线，创下2012年7月以来的新低。主要是因为防疫的封锁措施导致产量和订单下降。其中，制造业产出创下2009年4月以来最大降幅，新订单降幅也达到了近11年来最高水平。此外，四大成员国和英国也均出现创纪录的暴跌。

中国：3月制造业PMI快速反弹，仍需保持警惕。因防疫效果佳，中国成为了整个3月全球制造业中唯一的亮点。3月官方制造业PMI 52.0，大幅高于前值和预期。不过调查结果显示，3月中国企业生产经营压力仍然较大，同时外部环境给贸易带来极大挑战，制造业是否延续扩张走势仍需密切关注。

宏观研究团队

研究员：

刘宾

0755-83212741

liubin@citicsf.com

从业资格号：F0231268

投资咨询号：Z0000038

联系人：

罗免劼

021-60812979

luohuanjie@citicsf.com

从业资格号：F3016675

重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

目 录

一、全球：中国迅速反弹，欧美冲击严重	错误!未定义书签。
二、美国：3 月 ISM 制造业新订单和就业指数创 2009 年以来新低	错误!未定义书签。
三、欧元区：3 月制造业 PMI 创七年半新低	错误!未定义书签。
四、中国：3 月制造业 PMI 快速反弹，仍需保持警惕	9

图目录

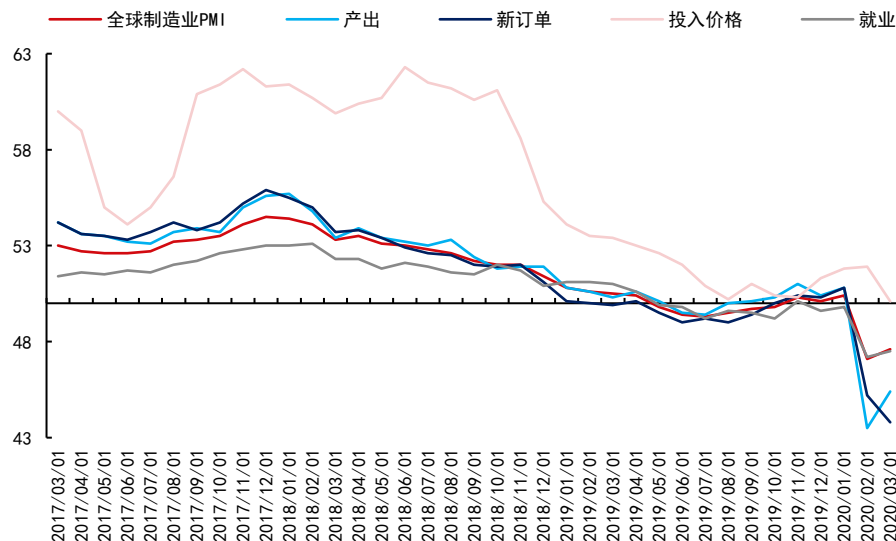
图表 1:全球制造业 PMI 指数及分项指标	错误!未定义书签。
图表 2:全球主要市场制造业 PMI	4
图表 3:美国 ISM 制造业 PMI 分项一览	5
图表 4:美国 ISM 制造业 PMI	6
图表 5:美国 ISM 制造业新订单和产出指数	错误!未定义书签。
图表 6:美国 ISM 制造业客户库存和自有库存	错误!未定义书签。
图表 7:美国 ISM 制造业就业	错误!未定义书签。
图表 8:美国 ISM 制造业就业和非农就业	错误!未定义书签。
图表 9:美国 ISM 制造业供应商交付和物价	7
图表 10:美国 ISM 制造业进出口	7
图表 11:欧元区及主要成员国制造业 PMI	8
图表 12:欧元区主要成员国制造业 PMI 月度变动一览	8
图表 13:PMI 各分项变化	错误!未定义书签。
图表 14:中国官方制造业 PMI 及新财 PMI 表现	错误!未定义书签。
图表 15:生产仍在扩张但后续存在下跌之虞	错误!未定义书签。
图表 16:库存显示需求疲弱	错误!未定义书签。
图表 17:价格分项亦显示需求不佳	错误!未定义书签。

一、全球：中国迅速反弹，欧美冲击严重

由于受新冠肺炎疫情肆虐的影响，3月全球制造业PMI受到了极为严重的冲击，几乎所有被记录的国家都出现了不同程度的下跌。分地区来看，作为此次疫情最严重地区的欧洲，欧元区3月制造业PMI创七年半新低，其中四大疫情重灾区的成员国——德国、法国、意大利和西班牙以及欧洲另一大经济体的英国也都出现了创纪录的暴跌；而作为此次疫情最严重国家的美国，虽然整体制造业PMI降幅不大，但结束了2个月的扩张，过去8个月中有6个月处于收缩状态，并且新订单和就业指数均跌至11年新低，强化了美国经济已经处于衰退中的观点；中国是整个3月中全球制造业中唯一的亮点，由于中国国内疫情在2月底3月初就得到了有效控制，使得复工复产有序快速展开，仅用1个月的时间就把制造业PMI恢复到了枯荣线上的水平。不过调查结果也显示，3月中国企业生产经营压力仍然较大，同时从外部环境看，疫情在全球快速蔓延，世界经济贸易增长受到严重冲击，也给中国经济带来新的严峻挑战，因此，制造业是否延续扩张走势仍需密切关注。当前，疫情继续在全球各地发酵，拐点还未出现，影响还将持续较长时间，预计4月制造业所受冲击恐比3月份更加严重。

图表 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

图表 2：全球主要市场制造业 PMI

单位：%

	Mar	Feb	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul
全球	47.6	47.2	50.4	50.1	50.3	49.8	49.7	49.5	49.3
美洲									
美国	48.5	48.5	50.7	51.9	52.4	52.6	51.3	51.1	50.3
加拿大	46.1	51.8	50.6	50.4	51.4	51.2	51.0	49.1	50.2
巴西	48.4	52.3	51.0	50.2	52.9	52.2	53.4	52.5	49.9
墨西哥	47.9	50.0	49.0	47.1	48.0	50.4	49.1	49.0	49.8
欧洲									
欧盟	44.3	49.1	48.1	46.4	47.0	45.9	46.0	47.1	46.6
欧元区	44.5	49.2	47.9	46.3	46.9	46.2	45.7	47.0	46.5
德国	45.4	48.0	45.3	43.7	44.1	42.1	41.7	43.5	43.2
法国	43.2	49.8	51.1	50.4	51.7	50.7	50.1	51.1	49.7
英国	47.8	51.7	50.0	47.5	48.9	49.6	48.3	47.4	48.0
爱尔兰	45.1	51.2	51.4	49.5	49.7	50.7	48.7	48.6	48.7
意大利	40.3	48.7	48.9	46.2	47.6	47.7	47.8	48.7	48.5
西班牙	45.7	50.4	48.5	47.4	47.5	46.8	47.7	48.8	48.2
希腊	42.5	56.2	54.4	53.9	54.1	53.5	53.6	54.9	54.6
奥地利	45.8	50.2	49.2	46.0	46.0	45.5	45.1	47.9	47.0
捷克	41.3	46.5	45.2	43.6	43.5	45.0	44.9	44.9	43.1
荷兰	50.5	52.9	49.9	48.3	49.6	50.3	51.6	51.6	50.7
波兰	42.4	48.2	47.4	48.0	46.7	45.6	47.8	48.8	47.4
俄罗斯	47.5	48.2	47.9	47.5	45.6	47.2	46.3	49.1	49.3
土耳其	48.1	52.4	51.3	49.5	49.5	49.0	50.0	48.0	46.7
亚太地区									
中国	50.1	40.3	51.1	51.5	51.8	51.7	51.4	50.4	49.9
印度	51.3	54.5	55.3	52.7	51.2	50.6	51.4	51.4	52.5
印度尼西亚	45.3	51.9	49.3	49.5	48.2	47.7	49.1	49.0	49.6
日本	44.8	47.8	48.8	48.8	48.9	48.4	48.9	49.3	49.4
韩国	44.2	48.7	49.8	50.1	49.4	48.4	48.0	49.0	47.3
中国台湾	50.4	49.9	51.8	50.8	49.8	49.8	50.0	47.9	48.1
越南	41.9	49.0	50.8	51.0	51.0	50.0	50.5	51.4	52.6

资料来源：Bloomberg 中信期货研究部

注：1. Bloomberg 上录得的是财新中国 PMI 数值，本报告以中国官方 PMI 为主

2. Bloomberg 上录得的是 Markit 美国 PMI 数值，本报告以 ISM 制造业指数为主

3. Bloomberg 上录得的欧元区 PMI 数值与 Markit 欧元区 PMI 数值有出入时，以 Markit 数值为主

二、美国：3月ISM制造业新订单和就业指数创2009年以来新低

受新冠疫情的影响，美国3月ISM制造业指数降至49.1，过去8个月中有6个月处于收缩状态，不过降幅小于预期的44.5，主要是由于交货时间的大幅延长，这通常意味着需求激增，然而，供应商交货指数在3月份出现的2005年以来最大涨幅反映了疫情爆发之际，全球供应链失灵，以及许多企业关闭时造成了销售真空。此外，由于病毒大流行重创需求，3月制造业的订单和就业指数以11年来的最快速度萎缩。其中，新订单指数下跌7.6点至42.2，为2009年3月以来的最低点，就业指数跌至43.8，为2009年5月以来最低。其他指数方面，产出指数从50.3降至47.7；价格指数跌至四年多来的最低点，部分反映了在俄罗斯和沙特阿拉伯之间发生价格战，以及需求疲软的情况下，原油价格暴跌；而制造商库存指数变化不大，并且仍在收缩。随着疫情的扩散和发酵，会导致需求、生产和就业的进一步回落，因此运营工厂所面临的挑战，使情况看起来难以在短期内出现改善，4月的情况可能更遭。

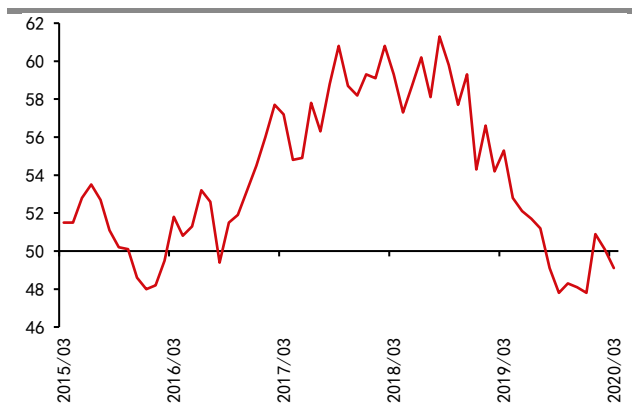
图表 3：美国 ISM 制造业 PMI 分项一览

单位：%

	2020/2	2020/3	change
ISM:制造业 PMI	50.10	49.10	-1.00
PMI:新订单	49.80	42.20	-7.60
PMI:产出	50.30	47.70	-2.60
PMI:就业	46.90	43.80	-3.10
PMI:供应商交付	57.30	65.00	7.70
PMI:自有库存	46.50	46.90	0.40
PMI:客户库存	41.80	43.40	1.60
PMI:物价	45.90	37.40	-8.50
PMI:订单库存	50.30	45.90	-4.40
PMI:新出口订单	51.20	46.60	-4.60
PMI:进口	42.60	42.10	-0.50

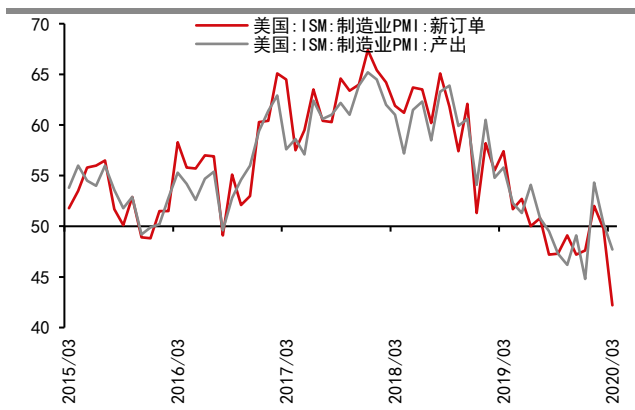
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 4：美国 ISM 制造业 PMI 单位：%



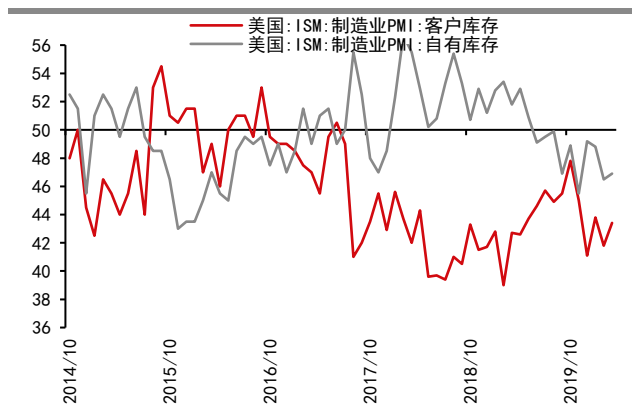
资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 5：美国 ISM 制造业新订单和产出指数 单位：%

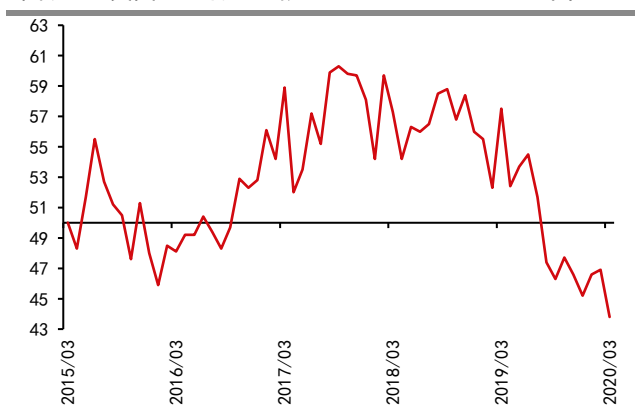


资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 6：美国 ISM 制造业客户库存和自有库存 单位：%

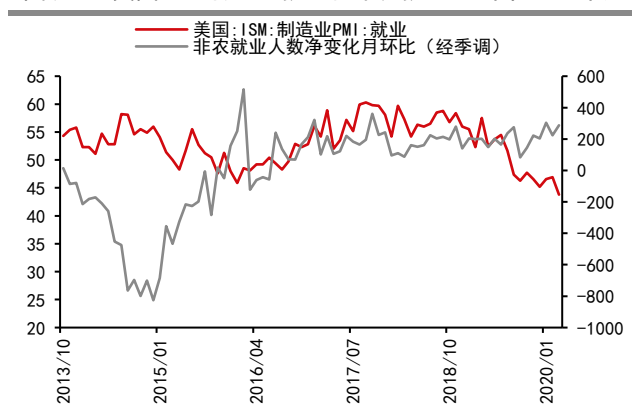


图表 7：美国 ISM 制造业就业 单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究部

图表 8：美国 ISM 制造业就业和非农就业 单位：%&千人



图表 9: 美国 ISM 制造业供应商交付和物价

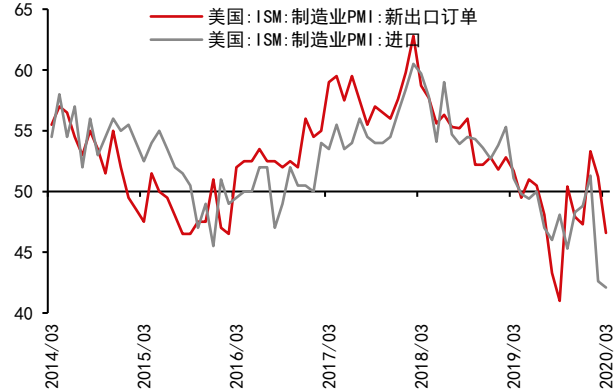
单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图表 10: 美国 ISM 制造业进出口

单位: %



三、欧洲：3 月制造业 PMI 创七年半新低

欧元区 3 月 MarkIT 制造业 PMI 由 2 月一年高点 49.2 大幅降至 44.5, 连续 15 个月低于枯荣线, 创下 2012 年 7 月以来的新低。主要是因为防疫的封锁措施导致产量和订单下降。其中, 制造业产出创下 2009 年 4 月以来最大降幅, 新订单降幅也达到了近 11 年来最高水平, 其中出口订单大幅下降, 创 2009 年 3 月以来的最大降幅, 且连续 18 个月下降。3 月份, 欧元区企业采购活动连续第 16 个月下降, 而萎缩幅度创 2012 年年中以来最大的。从成员国来看, 德国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值录得 45.4, 创下近 11 年以来最大降幅, 因疫情使得该国工厂关闭; 法国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值录得 43.2, 跌至 7 年新低, 产出和新订单下降的幅度为全球金融危机以来首见, 同时疫情对经济环境的影响加剧, 令需求和供应侧同时被破坏。欧洲疫情最严重的西班牙和意大利也分别创下了 2013 年 4 月和 2009 年 4 月以来的新低。此外, 非欧元区 and 欧盟成员国的欧洲另一大经济体的英国的 3 月制造业 PMI 录得 47.8, 创 2012 年 7 月以来新低。

从目前情况来看, 由于大多数的封锁措施以及工厂的关闭都是在调查期间(3 月 12 日至 24 日之间)或者之后进行的, 因此 3 月的数据还有所低估和保留。因此, 即便整个欧元区的制造业 PMI 创下七年半的新低也无法完全反映出制造业下滑的严重程度, 因为其中包括对供应链延误的衡量, 这提振了该指数。供应延迟

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_6056

