

疫情冲击全球制造业

主要结论：

一、受疫情影响，2月全球制造业 PMI 进入收缩区间

- **美国 2 月 ISM 制造业 PMI 扩张减速 (2 月 50.1, 前值 50.9)**
 - 新订单指数、产出指数、库存指数均回落。
- **欧元区 2 月制造业 PMI 收缩速度有所减缓 (2 月 49.2, 前值 47.9)**
 - 德国 2 月制造业 PMI 收绽放缓, 法国 2 月制造业 PMI 进入收缩区间。
 - 在价格方面, 投入价格和产出价格都继续下降。
- **英国 2 月制造业 PMI 扩张加速 (2 月 51.7, 前值 50.0)**
 - 政治不确定性降低, 国内需求进一步恢复。从价格来看, 部分原材料的短缺导致投入品价格和产出价格上涨。
- **日本 2 月制造业 PMI 收缩加速 (2 月 47.8, 前值 48.8)**
 - 不利的的需求状况和供应方面的阻力导致产出进一步下降。
 - 在价格方面, 投入价格上升速度放缓至 39 个月低点。
- **俄罗斯 2 月制造业 PMI 收缩区间内回升 (2 月 48.2, 前值 47.9)**
 - 新订单的下降有所缓解。在价格方面, 产出价格增长速度加快, 投入价格以历史性的缓慢速度增长。
- **印度 2 月制造业 PMI 扩张减速 (2 月 54.5, 前值 55.3), 部分东南亚地区制造业略有收缩**
 - 印度 2 月制造业 PMI 继续强劲增长。在价格方面, 投入成本和产出价格增长速度较慢。
 - 其他大部分东南亚地区制造业 PMI 在 2 月表现不佳。越南 49.0 (进入收缩), 马来西亚 48.5 (收缩加速), 菲律宾 52.3 (扩张加速), 泰国 49.5 (收缩加速), 印尼 51.9 (进入扩张), 缅甸 49.8 (进入收缩)。
- **全球 2 月制造业 PMI 进入收缩 (2 月 47.2, 前值 50.4)**
 - 制造业产量和新订单录得自 2009 年 4 月以来的最大跌幅。从价格来看, 2 月投入品价格上升速度加速至八个月高位。

二、美国劳动力市场好于预期但工厂订单远低于预期

- **美国 2 月 ADP 就业人数好于预期:** 小中大型企业就业人数均有所增加。
- **美国 1 月工厂订单低于预期和前值:** 国防、计算机和电子产品为主要拖累。
- **美国 2 月非农就业远超预期:** 就业增加主要集中在建筑、餐饮服务等行业。

三、本周重点关注海外疫情进展、欧央行利率决议、美国通胀和消费者信心指数

- **财经事件:** 海外疫情紧张状况、欧洲央行公布利率决议。
- **财经数据:** 美国 2 月未季调 CPI 年率、PPI 年率和美国 3 月密歇根大学消费者信心指数初值。

风险提示：

- 美联储货币宽松程度不及预期, 导致经济向下压力的累积。
- 全球贸易摩擦进一步升温, 拖累全球需求。
- 新兴市场持续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、受疫情影响，全球 2 月制造业 PMI 进入收缩

图表 1：主要经济体 Markit 制造业 PMI 指数一览

经济体	当月值	前值	差值	有调查以来最高	有调查以来最低
美国	50.7	51.9	-1.2	57.9	50.7
欧元区	49.2	47.9	+1.3	60.6	33.5
德国	48.0	45.3	+2.7	63.3	32.0
法国	49.8	51.1	-1.3	58.8	42.7
英国	51.7	50.0	+1.7	61.5	34.4
日本	47.8	48.8	-1.0	56.2	29.6
俄罗斯	48.2	47.9	+0.3	54.7	45.6
印度	54.5	55.3	-0.8	55.3	47.9

来源：Markit, 国金证券研究所

1. 美国 2 月 ISM 制造业 PMI 扩张减速

美国供应管理协会 3 月 2 日晚间公布的数据显示，美国 2 月 ISM 制造业 PMI 为 50.1，低于前值 50.9。**新订单指数、产出指数、库存指数均回落。**从分类指标来看，新订单指数为 49.8，较 1 月份的 52 下降了 2.2 个百分点；产出指数为 50.3，较 1 月份的 54.3 下降 4 个百分点；订单积压指数为 50.3，较 1 月的 45.7 上升了 4.6 个百分点；就业指数为 46.9，较 1 月份的 46.6 上升了 0.3 个百分点；供应商交货指数为 57.3，较 1 月份的 52.9 上升了 4.4 个百分点；库存指数为 46.5，比 1 月份的 48.8 下降了 2.3 个百分点；物价指数为 45.9，较 1 月份的 53.3 下降了 7.4 个百分点；新出口订单指数为 51.2，较 1 月份的 53.3 下降了 2.1 个百分点；进口指数为 42.6，较 1 月份的 51.3 下降了 8.7 个百分点。2 月 PMI 仍处于扩张领域，但处于弱势。需求下降，尽管有新的出口订单扩张，但新订单指数收缩至疲软水平。Markit 公布的 2 月美国制造业 PMI 指数为 50.7，较上月下降 1.2 个百分点。

2. 欧元区 2 月制造业 PMI 收缩速度有所减缓

3 月 2 日 Markit 公布的数据显示，欧元区 2 月制造业 PMI 终值为 49.2，高于前值的 47.9。欧元区 2 月份制造业的收缩速度进一步减缓，PMI 升至一年来的最高水平。投资品在 2 月份的表现最差，其次是中间产品，而消费品温和增长。

德国 2 月制造业 PMI 收缩速度进一步放缓。数据显示，德国 2 月制造业 PMI 终值为 48.0，高于前值 45.3，为近 12 个月最高点。**PMI 的各个组成部分小幅改善，产出、新订单、就业和购买库存均以较慢的速度下降。**2 月德国制造业的产量下降速度再次放缓至 2019 年 2 月以来的最低水平。新订单降幅为 17 个月以来的最小。尽管受中国冠状病毒的影响，出现了新出口订单加速下降和供应链中断、交货时间显著延长的局面，但国内需求增加使总订单量仍接近稳定。就业方面，就业人数的下降速度放缓至近 7 个月以来的最低水平，积压的工作量连续第 18 个月下降。**价格持续承受下行压力。**2 月平均出厂价格进一步大幅下降，原材料和其他投入品的价格也进一步下降。制造商对未来 12 个月产量的期望仍保持乐观，但在关于冠状病毒爆发对供应链和全球经济的影响尚不确定的情况

下，信心从1月份的17个月高位回落。

法国2月制造业PMI进入收缩区间。数据显示，法国2月制造业PMI终值为49.8，低于前值51.1，为7个月来低点。**需求疲软导致产量下降。**新订单下降速度是一年多以来最快的。在解释新订单下降的原因时，小组成员列举了波音737 Max飞机生产的长期停产、汽车行业和冠状病毒的影响。此外，受冠状病毒的影响，供应商表现在2月份急剧下降，交货时间延长。**在价格方面，投入价格略有上升。**数据表明，巧克力、猪肉、荞麦和钢铁的成本较高。尽管投入成本增加，但企业还是选择降低2月份的平均产出费用，下降速度是三年半以来最快的，但总体而言幅度不大。最后，对未来一年的商业前景信心在2月仍然保持乐观，但是由于一些小组成员提到对冠状病毒传播的担忧，因此积极程度有所下降。

欧元区2月制造业受供应方制约明显，投入品交付的时间显著延长。2月份欧元区主要国家PMI指数普遍改善，但法国PMI指数跌至七个月低点，意大利的经营状况也进一步恶化。尽管最大的制造业经济体德国的PMI达到一年多以来的最高水平，但仍然是表现最差的国家，仍处于收缩区间，表明德国制造业状况不容乐观。相比之下，希腊的增长显著加快，而荷兰也表现出强劲的增长。2月欧元区制造业产量和新订单下降速度放缓，但出口贸易以更快的速度下降。制造商主要将供应商绩效的下降与中国冠状病毒相关的工厂关闭联系起来。所有国家的交货时间都延长了，其中荷兰的时间最长。在就业方面，裁员连续第十个月出现，收缩速率保持稳定，但同比有所下降，原因是企业通过寻求削减过剩产能来应对减少的工作量。**在价格方面，下行压力在2月份仍然普遍存在，投入价格和产出价格都继续下降。**尽管投入价格的降幅是八个月以来最小的，但产出价格的降幅是近四年来最大的。最后，在1月份达到近一年半的高位后，2月的商业信心略有下降。除奥地利和希腊外，整个欧元区的情绪都下降了。德国的信心仍然最低，其次是法国。欧元区主要国家2月制造业PMI如下：希腊56.2（10个月高点），荷兰52.9（13个月高点），爱尔兰51.2（2个月低点），西班牙50.4（10个月高点），奥地利50.2（12个月高点），法国49.8（7个月低点），意大利48.7（2个月低点），德国48.0（13个月高点）。

3. 英国2月制造业PMI扩张加速

3月2日Markit公布数据显示，英国2月份制造业PMI为51.7，低于预估的51.9，但高于前值的50.0，为近10个月最高点，是十个月以来首次突破50.0中性关口。**政治不确定性降低，国内需求进一步恢复。**消费品和中间商品的产量增长，而投资品行业仍然低迷。新工作量连续第二个月增加。受冠状病毒和英国最近的天气影响，平均供应商交货时间延长，是28年以来最大的。此外，投入品交付的延迟导致库存压力增加。采购库存以七年来最快的速度下降。制成品库存和购买活动也减少。**从价格来看，部分原材料的短缺导致投入品价格和产出价格上涨。**在就业方面，制造业就业人数在2月份保持下降趋势，是在过去11个月中第10次下降。下降集中在投资商品部门，而消费品和中间商品的就业均出现增长。最后，由于市场状况改善以及政治前景更加趋于稳定，2月商业信心进一步增强，提高至9个月高点。

4. 日本 2 月制造业 PMI 收缩加速

3 月 2 日公布的数据显示，日本 2 月制造业 PMI 终值为 47.8，略微低于前值 48.8，表明制造业经营状况加速恶化。**不利的需求状况和供应方面的强劲阻力导致产出进一步下降。**需求加速下降，其中投资品的跌幅最大。新订单下跌幅度创下自 2012 年 12 月以来的最高水平。2 月份的外部环境仍然不利，新出口订单连续第 15 个月下降，冠状病毒的爆发削弱了客户的消费欲望。销售量下降和投入品交付延迟的综合影响导致 2 月份产量进一步下降。疫情阻止了关键原材料从中国的运输，供应商的交货时间大幅延长。尽管如此，日本商品生产商增加了雇员数量以抵消退休和自愿辞职。**在价格方面，投入价格上升速度放缓至 39 个月低点。**企业为提高竞争力而降低了产品价格。最后，二月份的商业信心从 1 月份的 18 个月高位回落。日本制造商仍然希望在未来 12 个月内提高产量，计划的产能提高和国内经济复苏为乐观的前景奠定了基础。

5. 俄罗斯 2 月制造业 PMI 收缩区间内回升

3 月 2 日公布的数据显示，俄罗斯 2 月制造业 PMI 终值为 48.2，高于前值的 47.9。制造业经营状况进一步恶化，但收缩速度是六个月来最慢的。**新订单的下降有所缓解。**收缩速度是近七个月以来最慢的，海外需求也以去年 7 月以来的最低速度下降。在冠状病毒爆发后，中国供应商工厂的关闭导致 2 月份供应商绩效进一步恶化。由于公司面临材料短缺的状况，整个俄罗斯制造业的交货时间延长了，同时库存进一步减少。在就业方面，雇员数量的削减速度加快。**在价格方面，产出价格增长速度加快，投入价格以历史性的缓慢速度增长。**在采购活动进一步下降的情况下，投入价格增长放缓与供应商的谈判有关。最后，竞争加剧和需求疲软继续压低企业信心。尽管公司强调希望增加新订单和新产品的推出，但乐观程度却是两年来最低的。

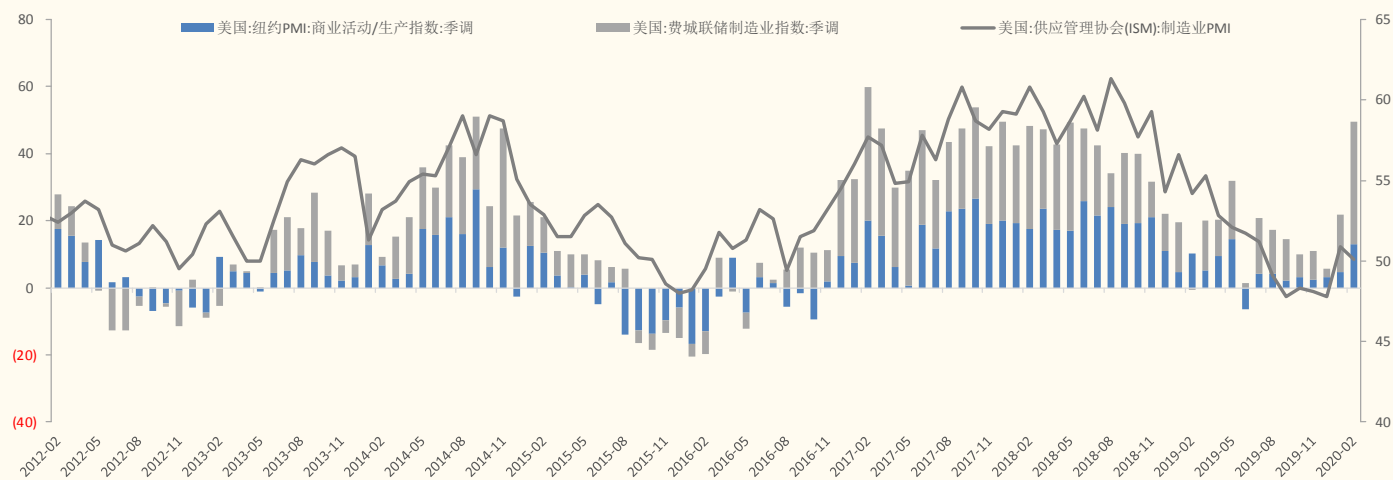
6. 印度 2 月制造业 PMI 保持扩张，部分东南亚地区制造业略有收缩

3 月 2 日公布的数据显示，2 月印度制造业 PMI 终值为 54.5，略低于前值的 55.3。**随着企业对新业务的增长和有利的市场状况做出积极反应，印度 2 月制造业 PMI 继续快速扩张。**印度商品生产商在 2 月份扩大了产量，增长速度接近 1 月份的 91 个月高点，远高于长期平均水平。消费品的增长幅度最大，其次是中间产品。2 月份新订单总额急剧增加，与 1 月份的近期高位相比几乎没有变化。数据显示，出口推动了总销售额的增长，消费品的新出口订单显著增长。2 月份的采购库存继续增长，积累速度是近三年半以来最快的，但制成品的库存下降。**在价格方面，投入成本和产出价格增长速度较慢。**此外，乐观程度开始回落，并低于长期平均水平。调查成员特别担心冠状病毒流行对出口和供应链的负面影响。情绪低迷限制了 2 月份的招聘活动，新雇员数量的增长是 3 个月以来最慢的，但总体上变化不大。**其他大部分东南亚地区制造业 PMI 在 2 月表现不佳。**越南 49.0（进入收缩），马来西亚 48.5（收缩加速），菲律宾 52.3（扩张加速），泰国 49.5（收缩加速），印尼 51.9（进入扩张），缅甸 49.8（进入收缩）。

7. 全球 2 月制造业 PMI 进入收缩区间

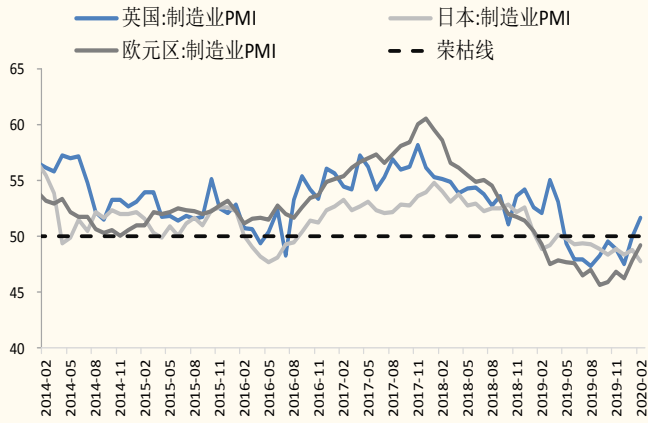
3月2日Markit公布数据显示,2月JPMorgan制造业PMI终值47.2,大幅低于前值50.4,全球制造业遭受了2009年以来最大的收缩(由于发布日期较晚,缅甸制造业采购经理人指数的最终数据无法包括在全球采购经理人指数的计算中)。制造业产量和新订单录得自2009年4月以来的最大跌幅。两者的下滑速度最快的是中国,其产出和新业务均以高于历史记录的速度下降。在可获得2月数据的31个国家中,有15个国家出现收缩;而产量增长较大的国家为美国、英国、加拿大、墨西哥、印度和巴西。2月国际贸易流量明显减少,收缩率是2009年以来最高的,因为冠状病毒的爆发直接影响了中国和韩国等较大出口国的供应,并且对许多国家的需求也产生了连锁反应。平均供应商交货时间延长至近九年最高值。此外,采购活动在调查开展以来(自2009年10月开始)最大程度地下降,主要是由于中国的采购量减少以及冠状病毒引起的其他地区的生产和需求下降。2月份制造业就业人数连续第三个月下降,失业速度是2009年8月以来最快的。商业信心与1月份的17个月高位相比几乎没有变化。从价格来看,2月投入品价格上升速度加速至八个月高位,而平均产出费用四个月来首次下降。数据显示,1月产出指数为43.5,低于前值50.8;新订单指数为45.3,低于前值50.8;新出口订单指数为45.0,低于前值49.5;就业指数为47.2,低于前值49.8;投入价格为51.9,高于前值51.8;产出价格49.9,低于前值50.6。

图表 2: 美国 2 月 ISM 制造业 PMI 扩张减速



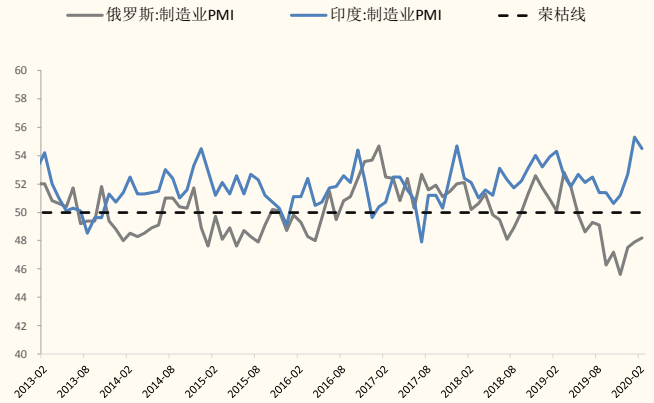
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 3: 2 月英国和欧元区制造业改善



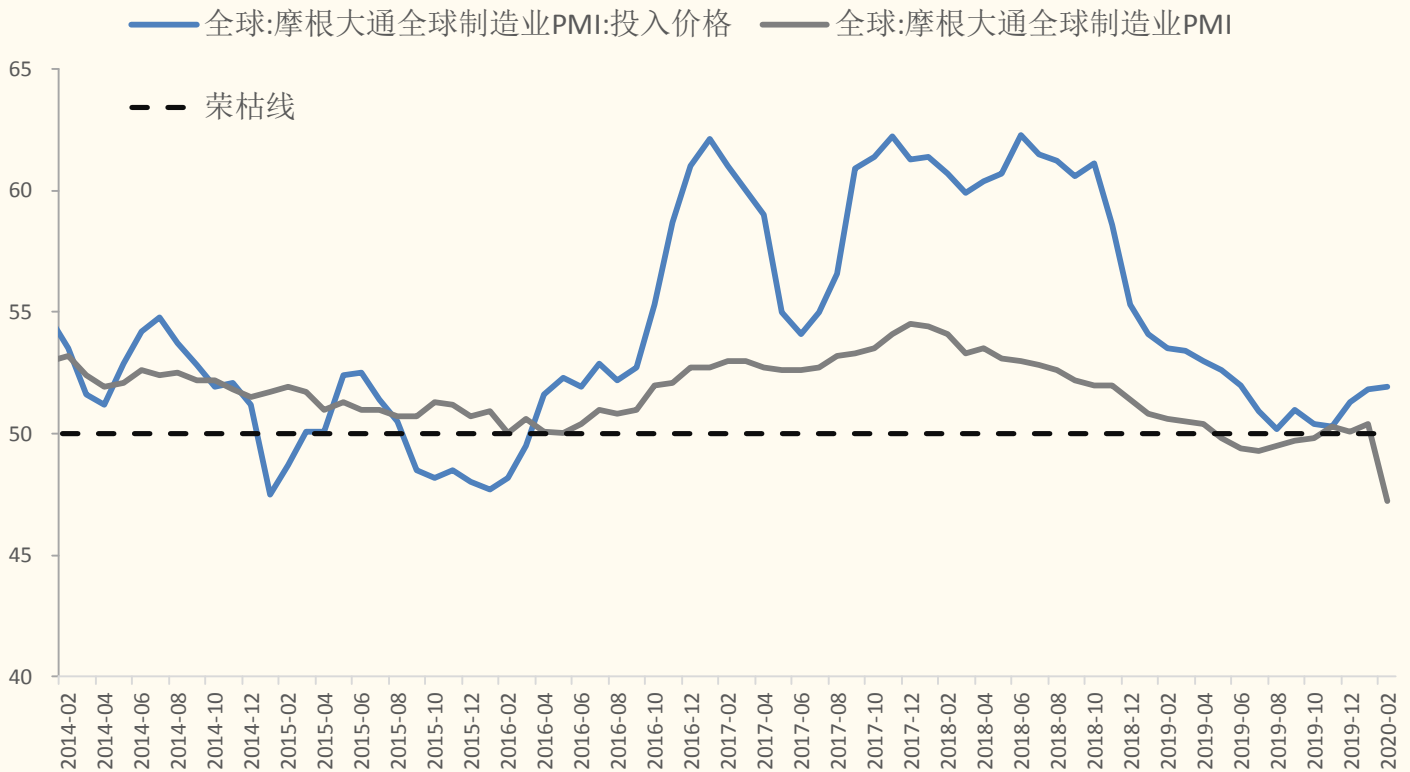
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: 2 月俄罗斯制造业回升但印度制造业回落



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 5: 全球 2 月制造业进入收缩区间但投入价格回升



来源: Wind, 国金证券研究所

二、美国劳动力市场好于预期但工厂订单远低于预期

1. 美国 2 月 ADP 就业人数好于预期和前值

美国自动数据处理公司公布数据显示, 美国 2 月 ADP 就业人数增加 18.3 万人, 高于预期增加 17.0 万人, 但低于前值增加 20.9 万人。报告显示, 大中小型企业

就业人数均有所增加，职位创造主要集中在大型公司。小型企业 2 月新增就业人数为 2.4 万人，中型企业新增就业人数 2.6 万人，大型企业新增就业人数为 13.3 万人。分行业来看，建筑业就业人数增加 1.8 万人，制造业就业人数减少 0.4 万人，自然资源和采矿行业就业减少 0.3 万人，贸易、运输和公用事业就业人数增加 3.1 万人，金融服务业就业人数增加 0.9 万人，专业和商业服务就业人数增加 3.8 万人，信息行业就业人数减少 0.2 万人。2 月劳动力市场依旧保持坚挺，受冠状病毒的影响较小。

2. 美国 1 月工厂订单低于预期和前值

美国商务部 3 月 5 日晚间公布数据显示，美国 1 月工厂订单经季调后环比下降 0.5%，低于预期的下降 0.1%，也低于前值上升的 1.9%。1 月扣除运输的工厂订单经季调后环比下降 0.1%，低于前值上升 0.6%。

国防、计算机和电子产品以及非耐用品订单为主要拖累。 数据显示，1 月耐用品订单在过去的 3 个月中下降 2 次，环比下降 0.2%，低于前值上升 2.8%；1 月运输设备订单在过去的 5 个月中下降 4 次，环比下降 2.1%。而 1 月扣除国防新订单环比上升 1.3%，高于前值下降的 0.4%；1 月制成品非耐用品的新订单环比下降 0.8%，低于前值上升的 1.1%。计算机和电子产品订单环比下降 0.2%，低于前值上升的 1.1%；电气设备，电器及组件订单环比下降 1.1%，低于前值下降的 0.3%。

3. 美国 2 月非农就业远超预期，失业率小幅下降

美国劳工部 3 月 6 日公布的数据显示，美国 2 月季调后非农就业人数增加了 27.3 万人，高于预期 17.5 万人，与前值持平。2 月私营企业就业人口增加了 22.8 万人，高于预期的 16.0 万人，也高于前值的 22.2 万人。2 月季调后制造业就业人口增加了 1.5 万人，高于预期下降的 0.3 万人，也高于前值下降的 2.0 万人。

就业增加主要由于在建筑，餐饮服务，医疗保健和社会救助及政府部门方面的工作。建筑业在 2 月份增加了 4.2 万个就业岗位。专业贸易承包商增加了 2.6 万

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_6676

