



2月全球制造业景气度观察—— 欧洲继续强劲复苏 中国深受疫情拖累

专题摘要:

欧洲继续强劲复苏，中国深受疫情拖累

进入2020年2月，欧洲地区制造业继续复苏，美国出现下滑，而中国受新冠肺炎疫情影响，制造业出现严重冲击。2月全球制造业PMI为47.2，结束了连续3月的扩张态势。分地区来看，欧洲继续复苏。欧元区2月的PMI录得49.2，创12个月新高，不过收缩时间已达13个月。最大成员国德国制造业PMI终值48.0，虽然连续14个月萎缩，但创了13个月以来的新高。美国Markit制造业PMI继续扩张，而更具参考价值的美国ISM制造业PMI为50.1，虽然不及上月的50.9，但连续二个月处于扩张区间。受新冠疫情冲击的影响，中国官方制造业PMI暴跌至35.7，创了有记录以来的新低。另一制造业大国的日本也受疫情的波及，连续13个月处于萎缩状态。因中国制造业遭受重创，2月全球制造业出现大幅下滑。从目前来看，虽然中国国内的疫情已总体得到较好控制，但疫情在全球多个地区快速升级和发酵，并有进一步加剧之势，加之由于全球贸易、地缘矛盾以及美国大选等风险的存在，全球需求仍旧处于整体疲软状态，2020年制造业总体企稳任重道远。

美国：2月ISM制造业PMI创半年以来最低

美国2020年2月ISM制造业PMI指数为50.1，虽然连续扩张2个月，但不及前值和预期，并创2019年8月以来的新低。分项指标来看，除了就业，供应商交付和订单库存外，全部出现下滑，其中进口分项指数不仅以最大记录的降幅进入萎缩区间，并且指数为2009年以来的最低，而出口订单增速放缓，不过就业指数触及四个月高位，一定程度上抵消了追踪美国产量、新订单和库存的分项指数下降的影响。随着新冠病毒在全球蔓延，美国的制造业将进一步受到供应链中断的考验。美国2020全年制造业陷入温和衰退的可能性较大。

欧元区：制造业继续反弹，德国创13个月新高

欧元区2020年2月Markit制造业PMI终值为49.2，虽然已连续第13个月陷入衰退区间，但创了12个月的新高。分项来看，制造业产出及新订单收缩率分别改善至9个月及15个月来的最佳，但出口销售跌势加剧至近年半最严重；平均交货时间一年来首次显著延长，主要受累于新冠肺炎疫情；投入库存连降13个月。投入成本及产出费用继续下降，前者降速为八个月来最慢，后者降幅则为近四年最大。商业信心较前值高位轻微回落。分地区来看，最大成员国的德国制造业PMI终值为48，虽然连续14个月萎缩，但创了12个月以来的新高；法国制造业PMI终值49.8，创7个月新低，且连续半年的扩张之势戛然而止；而受新冠疫情影响较大的意大利也出现了下滑。非欧元区的英国2月制造业PMI继续上涨至51.7，连续2个月扩张。

中国：疫情冲击显现，制造业创有记录以来最低

由于受新冠疫情冲击的影响，2020年2月中国制造业PMI暴跌至35.7，创下了有记录以来的最低。从数据来看，此次疫情对中国经济和制造业的冲击甚至超过了2008年全球金融危机。2月制造业PMI呈现出四大特点：一是保障基本民生的行业受影响相对较小；二是新订单指数下降幅度小于生产指数；三是制造业进出口压力加大；四是大、中、小型企业PMI普遍回落。不过，随着疫情逐渐被控制和好转，给生产带来的负面影响正在不断减弱，企业复工率回升较快，市场信心稳步恢复，加上一系列利好政策和措施的推出，预计3月份我国采购经理指数将会改善。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

宏观组：

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：
罗奂劼
021-60823979
luohuanjie@citicsf.com
从业资格号：F3016675

目录

| | |
|------------------------------|---|
| 一、欧洲继续强劲复苏，中国深受疫情拖累..... | 3 |
| 二、美国：2月ISM制造业PMI创半年以来最低..... | 5 |
| 三、欧元区：制造业继续反弹，德国创13个月新高..... | 7 |
| 四、中国：疫情冲击显现，制造业创有记录以来最低..... | 8 |

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 及 Markit 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..... | 9 |
| 图 12: 中国官方制造业 PMI 及新财 PMI 表现..... | 10 |
| 图 13: 生产仍在扩张但后续存在下跌之虞..... | 10 |
| 图 14: 库存显示需求疲弱..... | 10 |
| 图 15: 价格分项亦显示需求不佳..... | 10 |

表目录

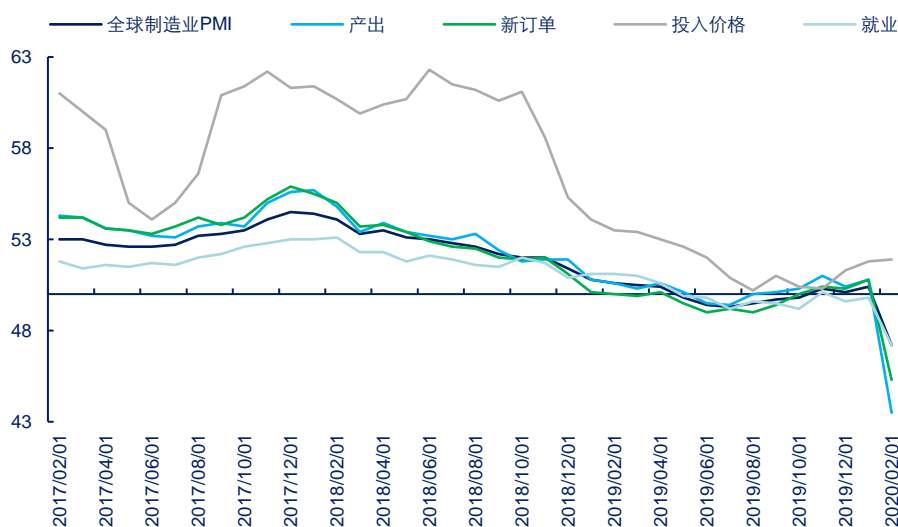
| | |
|---|---|
| 表 1: 全球主要市场制造业 PMI (单位: %) | 4 |
| 表 2: 美国 ISM 制造业 PMI 分项一览 (单位: %) | 5 |
| 表 3: 欧元区主要成员国制造业 PMI 月度变动一览 (单位: %) | 8 |

一、欧洲继续强劲复苏，中国深受疫情拖累

2020年2月，欧洲地区制造业继续复苏，美国出现下滑，而中国受新冠肺炎疫情影响，制造业出现严重冲击。2月全球制造业PMI为47.2，结束了连续3月的扩张态势。分地区来看，欧洲继续复苏。欧元区2月的PMI录得49.2，创12个月新高，不过收缩时间已达13个月。最大成员国德国的制造业PMI终值录得48.0，虽然连续14个月萎缩，但创13个月以来的新高。美国Markit制造业PMI继续扩张，更具参考价值的美国ISM制造业PMI为50.1，虽然不及上月的50.9，但连续二个月处于扩张区间。受新冠疫情冲击的影响，中国官方制造业PMI暴跌至35.7，创了有记录以来的新低。另一制造业大国的日本也受疫情的波及，连续13个月处于萎缩状态。因中国制造业受重创，2月全球制造业出现大幅下滑。从目前来看，虽然中国疫情已总体得到较好控制，但疫情在全球多个地区快速升级和发酵，并有进一步加剧之势，加之由于全球贸易、地缘矛盾以及美国大选等风险的存在，全球需求仍旧处于整体疲软状态，2020年制造业总体企稳任重道远。

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

中信期货研究 | 宏观专题报告

 表1: 全球主要市场制造业 PMI¹ (单位: %)

| | Feb | Jan | Dec | Nov | Oct | Sep | Aug | Jul | Jun |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 全球 | 47.2 | 50.4 | 50.1 | 50.3 | 49.8 | 49.7 | 49.5 | 49.3 | 49.4 |
| 美洲 | | | | | | | | | |
| 美国 | 50.7 | 51.9 | 52.4 | 52.6 | 51.3 | 51.1 | 50.3 | 50.4 | 50.6 |
| 加拿大 | 51.8 | 50.6 | 50.4 | 51.4 | 51.2 | 51.0 | 49.1 | 50.2 | 49.2 |
| 巴西 | 52.3 | 51.0 | 50.2 | 52.9 | 52.2 | 53.4 | 52.5 | 49.9 | 51.0 |
| 墨西哥 | 50.0 | 49.0 | 47.1 | 48.0 | 50.4 | 49.1 | 49.0 | 49.8 | 49.2 |
| 欧洲 | | | | | | | | | |
| 欧盟 | 49.1 | 48.1 | 46.4 | 47.0 | 45.9 | 46.0 | 47.1 | 46.6 | 47.6 |
| 欧元区 | 49.2 | 47.9 | 46.3 | 46.9 | 46.2 | 45.7 | 47.0 | 46.5 | 47.6 |
| 德国 | 48.0 | 45.3 | 43.7 | 44.1 | 42.1 | 41.7 | 43.5 | 43.2 | 45.0 |
| 法国 | 49.8 | 51.1 | 50.4 | 51.7 | 50.7 | 50.1 | 51.1 | 49.7 | 51.9 |
| 英国 | 51.7 | 50.0 | 47.5 | 48.9 | 49.6 | 48.3 | 47.4 | 48.0 | 48.0 |
| 爱尔兰 | 51.2 | 51.4 | 49.5 | 49.7 | 50.7 | 48.7 | 48.6 | 48.7 | 49.8 |
| 意大利 | 48.7 | 48.9 | 46.2 | 47.6 | 47.7 | 47.8 | 48.7 | 48.5 | 48.4 |
| 西班牙 | 50.4 | 48.5 | 47.4 | 47.5 | 46.8 | 47.7 | 48.8 | 48.2 | 47.9 |
| 希腊 | 56.2 | 54.4 | 53.9 | 54.1 | 53.5 | 53.6 | 54.9 | 54.6 | 52.4 |
| 奥地利 | 50.2 | 49.2 | 46.0 | 46.0 | 45.5 | 45.1 | 47.9 | 47.0 | 47.5 |
| 捷克 | 46.5 | 45.2 | 43.6 | 43.5 | 45.0 | 44.9 | 44.9 | 43.1 | 45.9 |
| 荷兰 | 52.9 | 49.9 | 48.3 | 49.6 | 50.3 | 51.6 | 51.6 | 50.7 | 50.7 |
| 波兰 | 48.2 | 47.4 | 48.0 | 46.7 | 45.6 | 47.8 | 48.8 | 47.4 | 48.4 |
| 俄罗斯 | 48.2 | 47.9 | 47.5 | 45.6 | 47.2 | 46.3 | 49.1 | 49.3 | 48.6 |
| 土耳其 | 52.4 | 51.3 | 49.5 | 49.5 | 49.0 | 50.0 | 48.0 | 46.7 | 47.9 |
| 亚太地区 | | | | | | | | | |
| 中国 | 40.3 | 51.1 | 51.5 | 51.8 | 51.7 | 51.4 | 50.4 | 49.9 | 49.4 |
| 印度 | 54.5 | 55.3 | 52.7 | 51.2 | 50.6 | 51.4 | 51.4 | 52.5 | 52.1 |
| 印度尼西亚 | 51.9 | 49.3 | 49.5 | 48.2 | 47.7 | 49.1 | 49.0 | 49.6 | 50.6 |
| 日本 | 47.8 | 48.8 | 48.8 | 48.9 | 48.4 | 48.9 | 49.3 | 49.4 | 49.3 |
| 韩国 | 48.7 | 49.8 | 50.1 | 49.4 | 48.4 | 48.0 | 49.0 | 47.3 | 47.5 |
| 中国台湾 | 49.9 | 51.8 | 50.8 | 49.8 | 49.8 | 50.0 | 47.9 | 48.1 | 45.5 |
| 越南 | 49.0 | 50.8 | 51.0 | 51.0 | 50.0 | 50.5 | 51.4 | 52.6 | 52.5 |

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

¹ 图例: ■ PMI ≥ 55 ■ PMI = 50 ■ PMI ≤ 45

二、美国：2月ISM制造业PMI创半年以来最低

美国2020年2月ISM制造业PMI指数为50.1，虽然连续扩张2个月，但不及前值和预期，并创2019年8月以来的新低。分项指标来看，除了就业，供应商交付和订单库存外，全部出现下滑，其中进口分项指数不仅以最大记录的降幅进入萎缩区间，并且指数为2009年以来的最低，而出口订单增速放缓，不过就业指数触及四个月高位，一定程度上抵消了追踪美国产量、新订单和库存的分项指数下降的影响。随着新冠病毒在全球蔓延，美国的制造业将进一步受到供应链中断的考验。美国2020全年制造业陷入温和衰退的可能性较大。

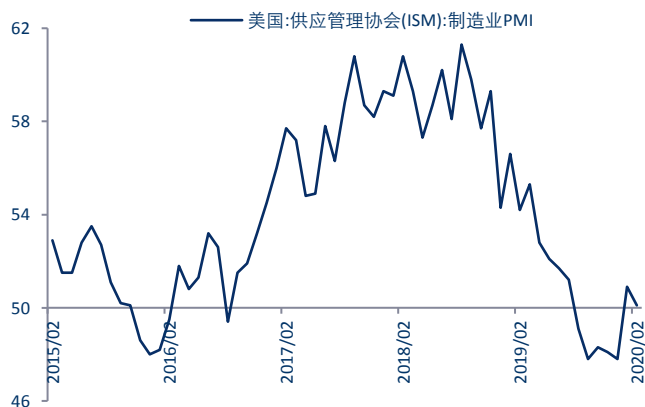
表2：美国ISM制造业PMI分项一览（单位：%）

| | 2020/1 | 2020/2 | change |
|-------------|--------|--------|--------|
| ISM:制造业 PMI | 50.90 | 50.10 | -0.80 |
| PMI:新订单 | 52.00 | 49.80 | -2.20 |
| PMI:产出 | 54.30 | 50.30 | -4.00 |
| PMI:就业 | 46.60 | 46.90 | 0.30 |
| PMI:供应商交付 | 52.90 | 57.30 | 4.40 |
| PMI:自有库存 | 48.80 | 46.50 | -2.30 |
| PMI:客户库存 | 43.80 | 41.80 | -2.00 |
| PMI:物价 | 53.30 | 45.90 | -7.40 |
| PMI:订单库存 | 45.70 | 50.30 | 4.60 |
| PMI:新出口订单 | 53.30 | 51.20 | -2.10 |
| PMI:进口 | 51.30 | 42.60 | -8.70 |

资料来源：Wind 中信期货研究部

图2：美国ISM制造业PMI

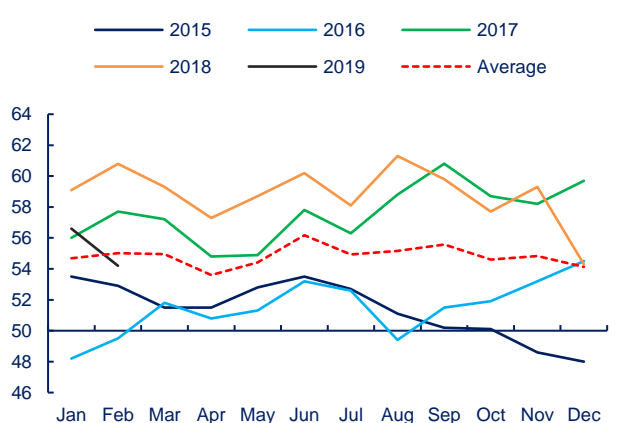
单位：%

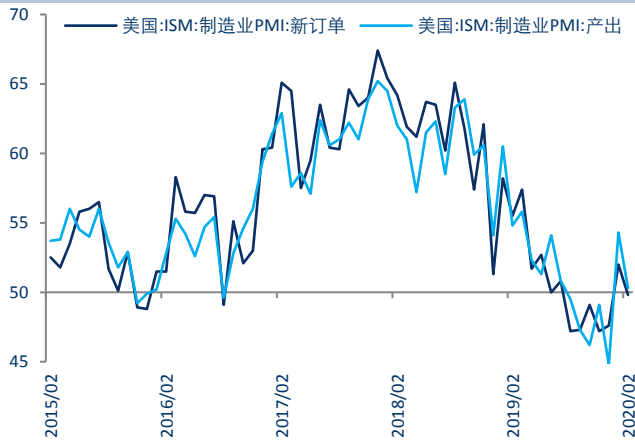


资料来源：Wind 中信期货研究部

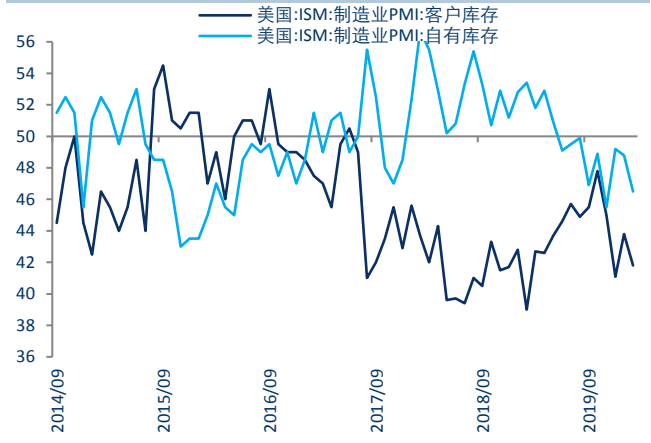
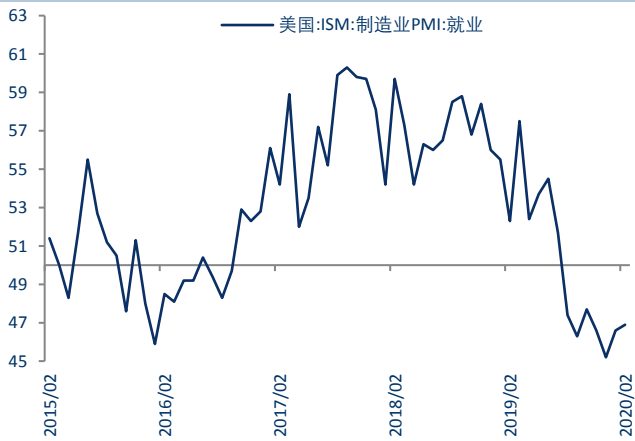
图3：美国ISM制造业PMI季节性表现

单位：%

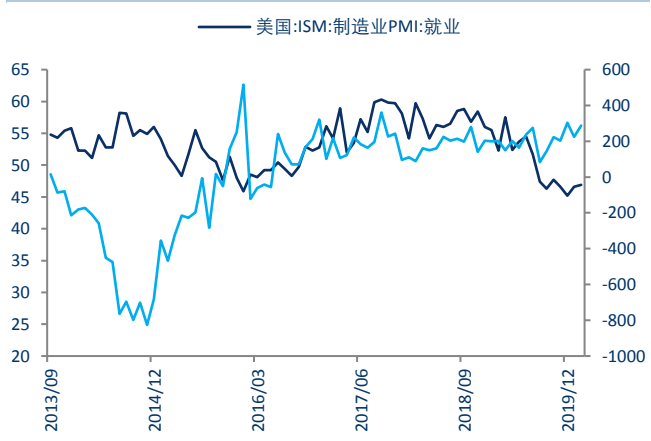
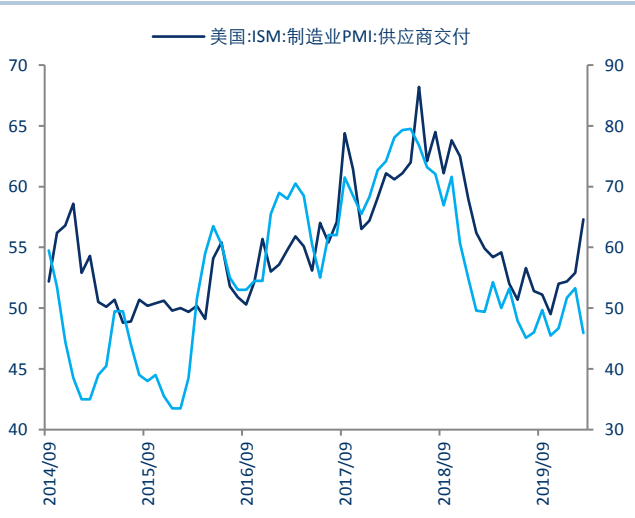


中信期货研究 | 宏观专题报告
图4: 美国ISM制造业新订单和产出指数 单位: %


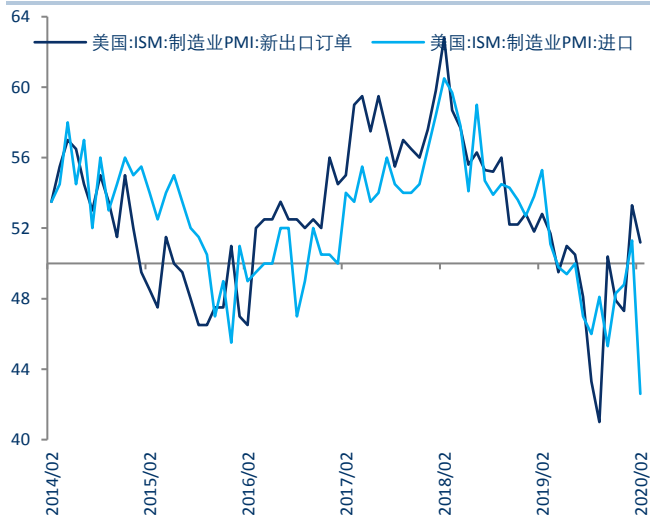
资料来源: Wind 中信期货研究部

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：制造业继续反弹，德国创 13 个月新高

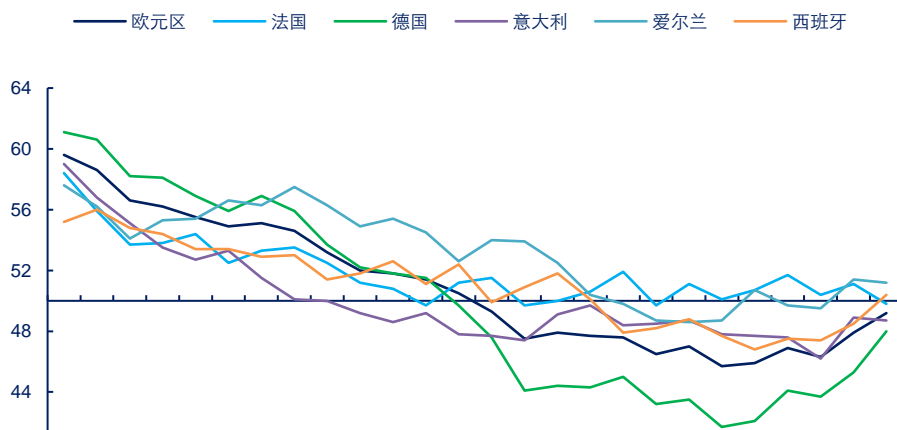
欧元区 2020 年 2 月 Marikit 制造业 PMI 终值为 49.2，虽然已连续第 13 个月陷入衰退区间，但创了 12 个月的新高。分项来看，制造业产出及新订单收缩率分别改善至 9 个月及 15 个月来的最佳，但出口销售跌势加剧至近年半最严重；因受累于新冠肺炎疫情，平均交货时间一年来首次显著延长；投入库存连降 13 个月。投入成本及产出费用继续下降，前者降速为八个月来最慢，后者降幅则为近四年最大。商业信心较前值高位轻微回落。

分地区来看，最大成员国的德国制造业 PMI 终值为 48，虽然连续 14 个月萎缩，但创了 12 个月以来的新高；法国制造业 PMI 终值 49.8，创 7 个月新低，且连续半年的扩张之势戛然而止；而受新冠疫情影响较大的意大利也出现了下滑。

非欧元区的英国 2 月制造业 PMI 继续上涨至 51.7，连续 2 个月扩张。英国制造业仍处于复苏模式，政治不确定性减少，促使产出和新订单进一步增长。新冠病毒爆发导致供应商交货时间延长，原材料短缺，投入库存减少，供应链迅速出现中断。尽管如此，产量增速仍创去年 4 月以来最快水平，英国内需强劲，商业景气程度也升至 9 个月高位。不过好转仅局限于消费品和中间商品领域，投资商品生产持续低迷，表明企业信心尚未充分复苏。随着供应链逆风因素加剧，以及英欧谈判的开启，仍需观察现在的复苏势头能否在未来几个月内持续。

图10:欧元区及主要成员国制造业PMI

单位：%



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_6828



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>