

## 1 月全球制造业景气度观察——

### 欧美全面复苏 全球制造业开门红

#### 专题摘要:

#### 欧美全面复苏，全球制造业开门红

进入 2020 年 1 月，全球制造业大面积复苏，2020 年全球制造业迎来开门红。1 月全球制造业 PMI 为 50.4，创下 2019 年 4 月以来的新高，并连续 3 月位于扩张区间。分地区来看，欧洲全面复苏。欧元区 1 月的 PMI 录得 47.9，创 9 个月新高，不过收缩时间已达 12 个月。最大成员国的德国制造业 PMI 终值为 45.3，虽然连续 13 个月萎缩，但创了 11 个月以来的新高。美国 Markit 制造业 PMI 继续扩张，且更具参考价值的美国 ISM 制造业 PMI 在经历了连续 5 个月的萎缩低迷后，以创 6 个月新高 50.9 的成绩重返扩张区间。中国官方制造业 PMI 为 50，连续 3 个月扩张。另一大制造业大国的日本则连续 12 个月处于萎缩状态。因欧美的优异表现，1 月全球制造业迎来开门红，为 2020 年的制造业开了个好头。不过随着中国 1 月中下旬开始的波及到全球多国的肺炎疫情不断升级和发酵，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 年制造业连续企稳任重道远。

#### 美国：1 月 ISM 制造业创半年来新高

美国 2020 年 1 月 ISM 制造业指数为 50.9，创 2019 年 7 月以来新高，并在 5 个月之后重回扩张区间。分项指标来看，除了自有库存之外，全部出现反弹。其中，新订单、产出、就业、出口订单和进口全部回到了扩张区间之内，新订单指数更是创 2019 年 5 月以来新高，而产出则是出现了近 10 个点的大幅上涨。不过，此次美国制造业的反弹被认为是出乎意料。很多美国本土制造企业表示，即使制造业能够回流美国，带来相应的工作岗位，招到合适的熟练技能工人也是一个挑战，造成这一局面的原因是美国劳工技能培训出现短板。因此，即使美国制造业逐步回流美国，就业岗位的工作缺口仍然会不断增加，制造业人才短缺的情况依旧会非常普遍。早在 2019 年第二季度，美国商务部公布的数据就显示，美国制造业增加值占美国实际 GDP 的比重仅为 11%，已经降至 1947 年以来的新低。尽管开了个好头，不过美国 2020 年全年制造业陷入温和衰退的可能性较大。

#### 欧元区：制造业全面反弹，德国创 11 个月新高

欧元区 2020 年 1 月 Marikit 制造业 PMI 终值为 47.9，虽然已连续第 12 个月陷入衰退区间，但创了 9 个月的新高。分项来看，新订单收缩率改善至逾一年最佳；新出口销售改善至仅略降；积压工作连减 17 个月，但降幅为去年 2 月以来最低。就业连降九个月，但降幅不及前值，创近七年新高；采购活动收缩率为 11 个月来最轻。投入成本连降八个月，导致产出价格再次下降。不过，商业信心升至 2018 年 8 月以来最高。分地区来看，最大成员国的德国制造业 PMI 终值为 45.3，虽然连续 13 个月萎缩，但创了 11 个月以来的新高。法国制造业 PMI 终值 51.1，创 2 个月新高。其余主要成员国均出现反弹。非欧元区的英国 1 月制造业 PMI 上涨至 50，为 2019 年 5 月以来的新高，8 个月之后重回扩张区间。

#### 中国：疫情影响有限，制造业连续 3 个月扩张

2020 年 1 月中国制造业 PMI 录得 50.0，比上月小幅回落 0.2 个百分点，仍站稳荣枯线，延续了 2019 年 11 月以来的较好表现，经济出现企稳向好信号。从五个分类指数来看，反映市场需求变化的新订单指数为 51.4，连续三个月处于扩张区间。从行业看，高技术制造业 PMI 为 52.9%，扩张步伐持续加快。另一方面，由于以上调查时点在 1 月 20 日之前，而新型冠状病毒感染肺炎疫情在春节期间爆发，因此 1 月制造业 PMI 受疫情因素影响较小。但预计随着疫情的升级和发酵，防控力度会不断加强，防疫期间逆周期政策调节力度也将进一步增强，经济和制造业企稳向好的复苏动力可能受到阶段性影响。

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669 号

#### 宏观组：

研究员  
尹丹  
0755-23991697  
yindan@citicfs.com  
从业资格号 F0276368  
投资咨询号 Z0011352

联系人：  
罗奂劼  
021-60812979  
luohuanjie@citicfs.com  
从业资格号 F3016675

#### 近期相关报告：

中国人口结构趋势预测及其对宏观经济和相关政策的影响  
2019-08-29

LPR 形成机制改革点评：短期产生“降息”效果 长期有利于提升货币政策有效性  
2019-08-19

中国 7 月经济数据点评：趋势性及季节性并存 经济结构转型进行时  
2019-08-14

中国 7 月社会融资数据点评：季节性效应退潮后 融资数据出现结构性调整  
2019-08-13

中国 7 月通胀数据点评：CPI 及 PPI 增速剪刀差再度拉大 货币政策空间略受挤占  
2019-08-09

7 月全球制造业景气度观察：全球经济下行风险持续，多国制造业仍陷萎缩泥潭  
2019-08-02

英国脱欧问题前景展望：新任英国首相态度强硬 英国硬脱欧风险正在上升  
2019-08-02

## 目录

一、欧美全面复苏，全球制造业开门红.....	3
二、美国：1月ISM制造业创半年来新高.....	5
三、欧元区：制造业全面反弹，德国创11个月新高.....	7
四、中国：疫情影响有限，制造业连续3个月扩张.....	9

## 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.....	6
图 3: 美国 ISM 制造业 PMI 季节性表现.....	6
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.....	7
图 9: 美国 ISM 制造业进出口.....	7
图 10: 欧元区及主要成员国制造业 PMI.....	8
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
图 16: PPI 生产资料各分项同比增速对比.....	错误!未定义书签。
图 17: 规模以上工业企业利润累积同比.....	错误!未定义书签。

## 表目录

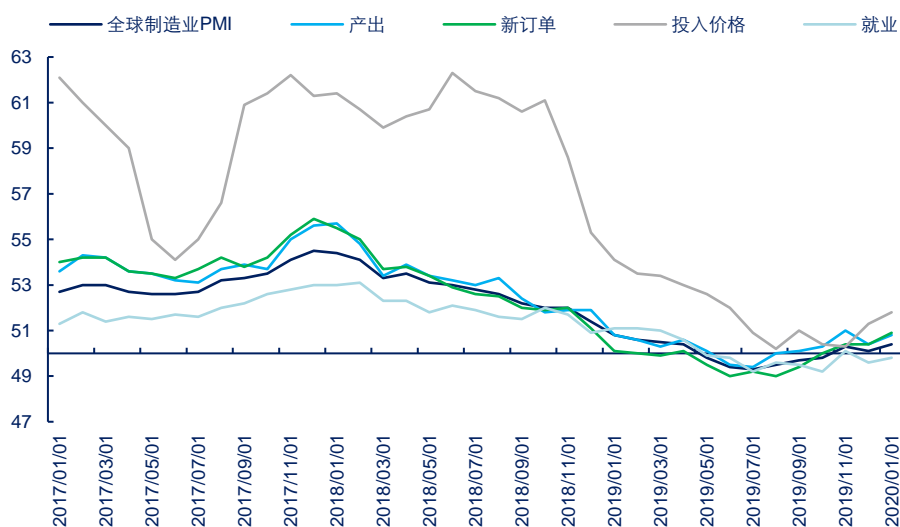
表 1: 全球主要市场制造业 PMI (单位: %).....	4
表 2: 美国 ISM 制造业 PMI 分项一览 (单位: %).....	5
表 3: 欧元区主要成员国制造业 PMI 月度变动一览 (单位: %).....	8

## 一、欧美全面复苏，全球制造业开门红

进入 2020 年 1 月，全球制造业大面积复苏，迎来开门红。1 月全球制造业 PMI 为 50.4，创下 2019 年 4 月以来的新高，并连续 3 月位于扩张区间。分地区来看，欧洲全面复苏。欧元区 1 月的 PMI 录得 47.9，创 9 个月新高，不过收缩时间已达 12 个月。最大成员国的德国制造业 PMI 终值为 45.3，虽然连续 13 个月萎缩，但创了 11 个月以来的新高。美国 Markit 制造业 PMI 继续扩张，且更具参考价值的美国 ISM 制造业 PMI 在经历了连续 5 个月的萎缩低迷后，以创 6 个月新高 50.9 的成绩重返扩张区间。中国官方制造业 PMI 为 50，连续 3 个月扩张。另一大制造业大国的日本则连续 12 个月处于萎缩状态。因欧美的优异表现，1 月全球制造业迎来开门红，为 2020 年的制造业开了个好头。不过随着中国 1 月中下旬开始的波及到全球多国的肺炎疫情不断升级和发酵，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 年制造业连续企稳任重道远。

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 PMI<sup>1</sup> (单位: %)

	Jan	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May
<b>全球</b>	50.4	50.1	50.3	49.8	49.7	49.5	49.3	49.4	49.8
成熟市场	49.8	49.1	49.6	48.6	48.6	48.7	48.6	48.9	49.2
新兴市场	51.0	51.0	51.0	51.0	51.0	50.4	50.1	49.9	50.4
<b>美洲</b>									
美国	51.9	52.4	52.6	51.3	51.1	50.3	50.4	50.6	50.5
加拿大	50.6	50.4	51.4	51.2	51.0	49.1	50.2	49.2	49.1
巴西	51.0	50.2	52.9	52.2	53.4	52.5	49.9	51.0	50.2
墨西哥	49.0	47.1	48.0	50.4	49.1	49.0	49.8	49.2	50.0
<b>欧洲</b>									
欧盟	48.1	46.4	47.0	45.9	46.0	47.1	46.6	47.6	47.9
欧元区	47.9	46.3	46.9	46.2	45.7	47.0	46.5	47.6	47.7
德国	45.3	43.7	44.1	42.1	41.7	43.5	43.2	45.0	44.3
法国	51.1	50.4	51.7	50.7	50.1	51.1	49.7	51.9	50.6
英国	50.0	47.5	48.9	49.6	48.3	47.4	48.0	48.0	49.4
爱尔兰	51.4	49.5	49.7	50.7	48.7	48.6	48.7	49.8	50.4
意大利	48.9	46.2	47.6	47.7	47.8	48.7	48.5	48.4	49.7
西班牙	48.5	47.4	47.5	46.8	47.7	48.8	48.2	47.9	50.1
希腊	54.4	53.9	54.1	53.5	53.6	54.9	54.6	52.4	54.2
奥地利	49.2	46.0	46.0	45.5	45.1	47.9	47.0	47.5	48.3
捷克	45.2	43.6	43.5	45.0	44.9	44.9	43.1	45.9	46.6
荷兰	49.9	48.3	49.6	50.3	51.6	51.6	50.7	50.7	52.2
波兰	47.4	48.0	46.7	45.6	47.8	48.8	47.4	48.4	48.8
俄罗斯	47.9	47.5	45.6	47.2	46.3	49.1	49.3	48.6	49.8
土耳其	51.3	49.5	49.5	49.0	50.0	48.0	46.7	47.9	45.3
<b>亚太地区</b>									
中国	51.1	51.5	51.8	51.7	51.4	50.4	49.9	49.4	50.2
印度	55.3	52.7	51.2	50.6	51.4	51.4	52.5	52.1	52.7
印度尼西亚	49.3	49.5	48.2	47.7	49.1	49.0	49.6	50.6	51.6
日本	48.8	48.8	48.9	48.4	48.9	49.3	49.4	49.3	49.8
韩国	49.8	50.1	49.4	48.4	48.0	49.0	47.3	47.5	48.4
中国台湾	51.8	50.8	49.8	49.8	50.0	47.9	48.1	45.5	48.4
越南	50.8	51.0	51.0	50.0	50.5	51.4	52.6	52.5	52.0

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

<sup>1</sup> 图例: ■ PMI ≥ 55 ■ PMI = 50 ■ PMI ≤ 45

## 二、美国：1月ISM制造业创半年来新高

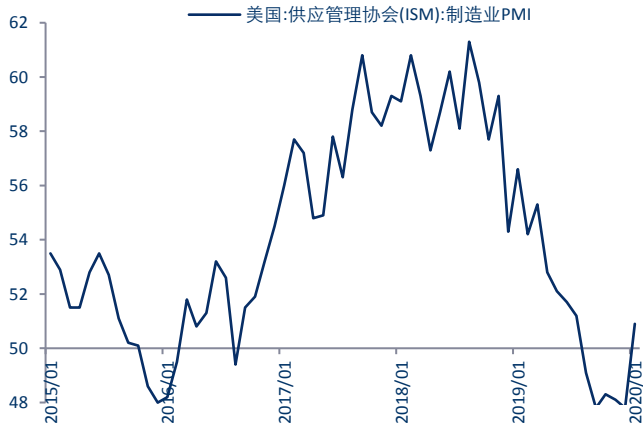
美国 2020 年 1 月 ISM 制造业指数为 50.9，创 2019 年 7 月以来新高，并在 5 个月之后重回扩张区间。从分项指标来看，除了自有库存之外，全部出现反弹。其中，新订单、产出、就业、出口订单和进口全部回到了扩张区间之内，新订单指数更是创 2019 年 5 月以来新高，而产出则是出现了近 10 个点的大幅上涨。不过，此次美国制造业的反弹被认为是出乎意料。很多美国本土制造企业表示，即使制造业能够回流美国，带来相应的工作岗位，招到合适的熟练技能工人也是一个挑战，造成这一局面的原因是美国劳工技能培训出现短板。因此，即使美国制造业逐步回流美国，就业岗位的工作缺口仍然会不断增加，制造业人才短缺的情况依旧会非常普遍。早在 2019 年第二季度，美国商务部公布的数据就显示，美国制造业增加值占美国实际 GDP 的比重仅为 11%，已经降至 1947 年以来的新低。尽管开了个好头，不过美国 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：%）

	2019/12	2020/1	change
ISM:制造业 PMI	47.20	50.90	<b>3.10</b>
PMI:新订单	46.80	52.00	<b>4.40</b>
PMI:产出	43.20	54.30	<b>9.50</b>
PMI:就业	45.10	46.60	<b>1.40</b>
PMI:供应商交付	54.60	52.90	<b>0.70</b>
PMI:自有库存	46.50	48.80	<b>-0.40</b>
PMI:客户库存	41.10	43.80	<b>2.70</b>
PMI:物价	51.70	53.30	<b>1.60</b>
PMI:订单库存	43.30	45.70	<b>2.40</b>
PMI:新出口订单	47.30	53.30	<b>6.00</b>
PMI:进口	48.80	51.30	<b>2.50</b>

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: %

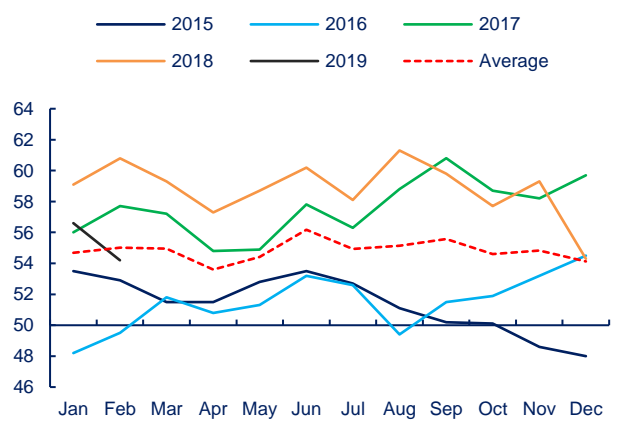
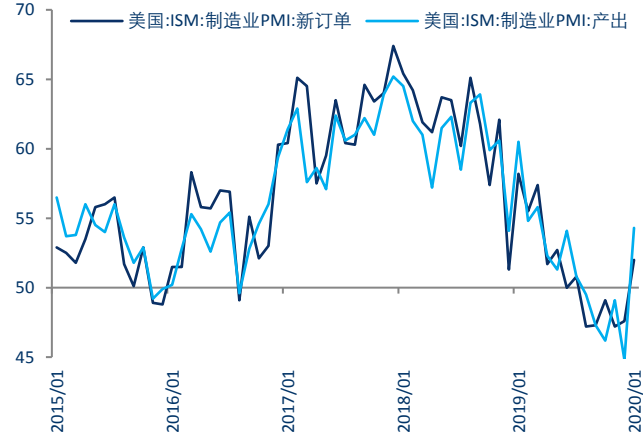


图4: 美国ISM制造业新订单和产出指数 单位: %



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: %

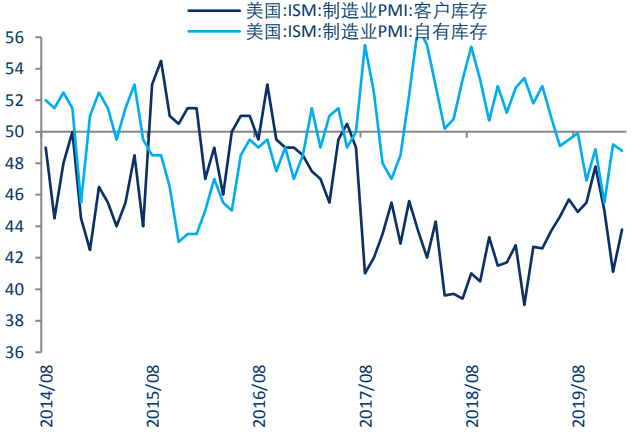
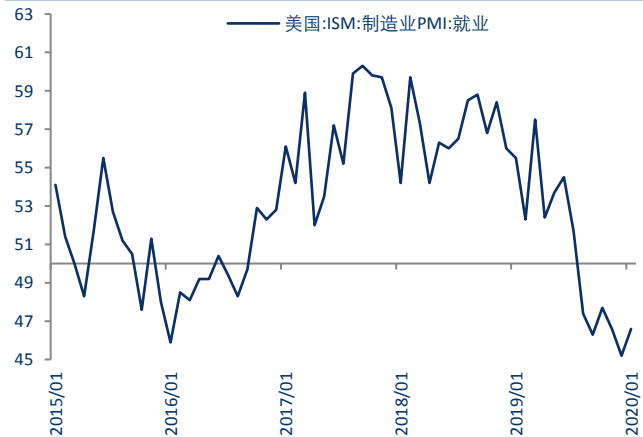


图6: 美国ISM制造业就业 单位: %



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

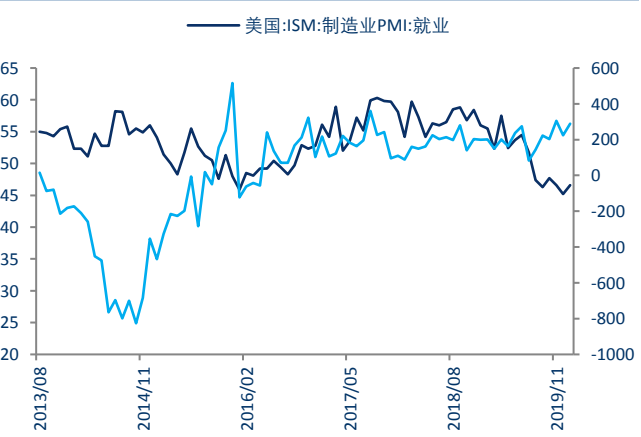


图8: 美国ISM制造业供应商交付和物价 单位: %

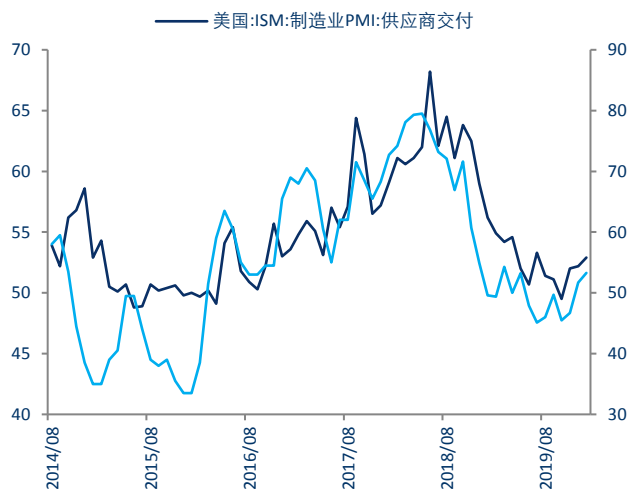
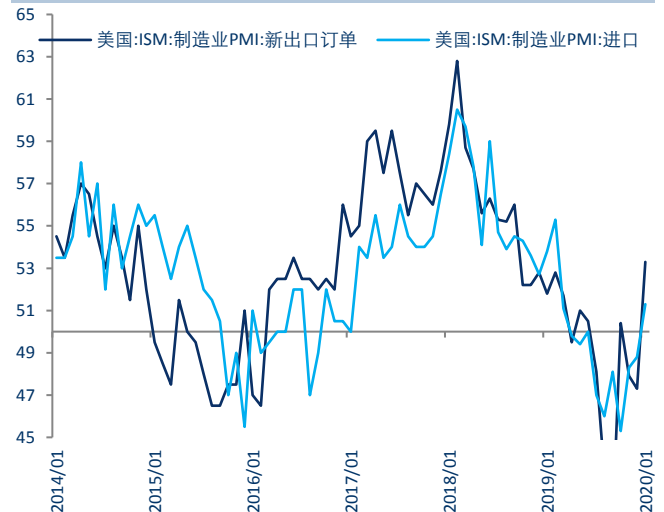


图9: 美国ISM制造业进出口 单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

### 三、欧元区：制造业全面反弹，德国创 11 个月新高

欧元区 2020 年 1 月 Marikit 制造业 PMI 终值为 47.9, 虽然已连续第 12 个月陷入衰退区间, 但创了 9 个月的新高。分项来看, 新订单收缩率改善至逾一年最佳; 新出口销售改善至略降; 积压工作连减 17 个月, 但降幅为去年 2 月以来最低。就业连降九个月, 但降幅不及前值, 创近七年新高; 采购活动收缩率为 11 个月来最轻。投入成本连降八个月, 导致产出价格再次下降。不过, 商业信心升至 2018 年 8 月以来最高。

分地区来看, 最大成员国的德国制造业 PMI 终值为 45.3, 虽然连续 13 个月萎缩, 但创了 11 个月以来的新高; 法国制造业 PMI 终值 51.1, 创 2 个月新高; 其余主要成员国均出现不同程度反弹。

非欧元区的英国 1 月制造业 PMI 上涨至 50, 为 2019 年 5 月以来的新高, 8 个月之后重回扩张区间。英国在大选以及退欧确定之后政治不确定性的下降, 有助于制造业新订单、就业和商业信心的温和复苏; 英国国内市场是新业务的主要来源。不过海外需求仍然令人失望, 出口业务连续第三个月录得下滑。制造业上的改善主要是通过消费者需求增长和企业购买增加, 这体现出英国大选后不确定性的减少鼓

**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\\_7305](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7305)

