

10月全球制造业景气度观察——

分项指标信号杂糅 无碍全球制造业整体信心小幅修复

专题摘要:

分项指标信号杂糅 无碍全球制造业整体信心小幅修复

10月全球制造业 PMI 为 49.8, 虽然连续三个月出现回升, 但萎缩状况已经延续了六个月。在 Markit 统计覆盖的 32 个国家和地区当中, 13 个国家制造业保持扩张, 有超过半数的国家制造业 PMI 低于 50。从分项来看, 10 月全球制造业的产出分项连续第二个月回升。但是, 全球贸易摩擦对制造业的压力仍未退潮, 新订单中出口订单连续第十个月萎缩。通胀压力相对可控。投入价格的扩张速度已经降至最近三年半的最低水平。产出价格在过去三个月中两度出现轻度收缩。尽管分项指标给出的信号杂糅, 企业的乐观情绪在 10 月出现小幅回复, 尤其是新兴市场的信心得到明显修复。

美国: 10月 ISM 制造业指数小幅回升, 新出口订单强劲反弹

美国 10 月 ISM 制造业指数小幅回升至 48.3, 低于预期的 48.9, 连续 3 个月低于 50 的荣枯线。分项指标来看, 新订单、生产、就业、库存、进口订单等指数全部处于收缩区间, 但新订单指数回暖, 新出口订单指数更是较前值出现 9.4 个百分点的大幅反弹至 50.4, 重回扩张区间。可见中美贸易冲突在取得实质进展之后, 对于美国出口的利好还是有较为明显的体现。同时, 相比欧洲, 出口的再次增长会促使生产商雇用更多员工, 使得美国制造业出现了恢复活力的内在迹象, 企业也正在重新进入扩张模式, 总体情况是非常温和的增长和谨慎的乐观。

欧元区: 德国小幅回升杯水车薪, 欧洲制造业持续萎靡

欧元区 10 月 Markit 制造业 PMI 终值 45.9, 虽较上月小幅增长, 但仍连续第 9 个月陷入衰退区间。新订单数量大幅下降仍然是影响整体经营状况的一个关键抑制因素。由于国内外市场需求的显著疲软, 10 月欧元区出口订单大幅减少。而伴随着订单数量的恶化, 使得制造业闲置产能加剧, 10 月欧元区裁员幅度创 2013 年初以来最大。德国 10 月制造业 PMI 终值 42.1, 虽然高于预期和前值, 但仍接近 10 年新低, 德国的持续低迷仍然是欧元区整体萎靡的主因。其他成员国的表现好坏不一, 其中西班牙和荷兰分别降至 78 个月和 76 个月的最低, 而爱尔兰则出现了 2 个点的大幅反弹, 并在连续 4 个月萎缩之后再次重回扩张区间。法国也出现小幅上涨, 并连续 3 个月扩张。非欧元区的英国 10 月制造业 PMI 上涨至 49.6, 已连续 6 个月低于荣枯线, 创 2009 年中旬以来最长的萎缩持续期。英国 10 月 PMI 数据的提振主要是受到制造商赶在 10 月 31 日的原定脱欧最后期限之前增加库存, 但产出和新订单仍出现下降, 其中包括出口增速, 因欧盟客户寻求减轻供应风险。随着英国进一步延长脱欧期限得到确认, 以及受 12 月大选的前景影响, 不确定性似乎将为欧洲在 2019 年剩余时间的制造业继续投下阴影。

中国: 官方及财新数据继续分道扬镳

10 月中国官方制造业 PMI 录得 49.3, 低于 9 月 49.8 的水平; 同时, 10 月财新中国制造业 PMI 录得 51.7, 高于 8 月的 51.4。鉴于二者统计口径的差别, 我们认为财新制造业 PMI 的进一步上升体现出 8 月以来出台的一系列包括货币(调整 LPR 报价机制、降准)及财政(督促今年地方专项债额度 9 月发放完毕 10 月底之前落实到位)方面的稳增长加码政策开始起效; 另一方面, 官方数据虽然在 50 以下的萎缩区, 企业的扩张意愿仍然受抑制, 但是其结构出现了改善的迹象。中国制造业好转存在一定的结构性基础, 但是需求端还需更多改善, 传导机制也需要进一步梳理并打通。

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 9 月经济数据点评: 基建独力支撑 三季度经济下行压力依旧结构继续调整

2019-10-18

中国 9 月社会融资数据点评: 稳增长政策起效 社融数据进一步放量

2019-10-15

中国 9 月通胀数据点评: CPI 增速“破三” 央行宽松政策观察期将延长

2019-10-15

9 月全球制造业景气度观察: 贸易摩擦叠加脱欧难产 全球制造业泥潭深陷

2019-10-08

2019 年第四季度报告: 观全球宏观政策大势 分久必合合久必分

2019-09-17

中国 8 月经济数据点评: 经济下行压力依旧显著 基建仍然是经济的稳定器

2019-09-16

中国 8 月社会融资数据点评: 季初退潮效应过后 社融及新增贷款结构出现改善

2019-09-12

目录

一、分项指标信号杂糅，无碍全球制造业整体信心小幅修复.....	3
二、美国：10月ISM制造业指数小幅回升，新出口订单强劲反弹.....	5
三、欧元区：德国小幅回升杯水车薪，欧洲制造业持续萎靡.....	7
四、中国：官方及财新数据继续分道扬镳.....	8

图目录

图 1：全球制造业 PMI 指数及分项指标	单位：%.....	3
图 2：美国 ISM 制造业 PMI	单位：%	5
图 3：美国 ISM 制造业 PMI 季节性表现	单位：%	5
图 4：美国 ISM 制造业新订单和产出指数	单位：%.....	6
图 5：美国 ISM 制造业客户库存和自有库存	单位：%.....	6
图 6：美国 ISM 制造业就业	单位：%.....	6
图 7：美国 ISM 制造业就业和非农就业	单位：%&千人	6
图 8：美国 ISM 制造业供应商交付和物价	单位：%.....	6
图 9：美国 ISM 制造业进出口	单位：%.....	6
图 10：欧元区及主要成员国制造业 PMI	单位：%.....	7
图 11：PMI 各分项变化	单位：%.....	9
图 12：中国官方制造业 PMI 及新财 PMI 表现	单位：%	9
图 13：受订单萎缩拖累，生产扩张速度变慢	单位：%.....	9
图 14：库存显示需求疲弱	单位：%.....	10
图 15：成本上升挤压企业利润空间	单位：%.....	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

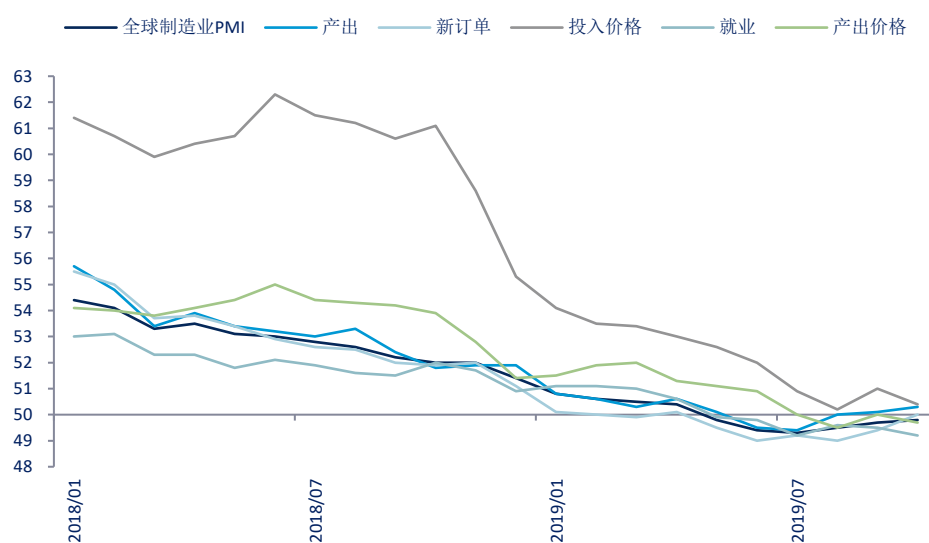
一、分项指标信号杂糅，无碍全球制造业整体信心小幅修复

10月全球制造业 PMI 为 49.8，虽然连续三个月出现回升，但萎缩状况已经延续了六个月。在 Markit 统计覆盖的 32 个国家和地区当中，13 个国家制造业保持扩张，包括了中国、美国、巴西和法国。有超过半数的国家制造业 PMI 低于 50，其中欧洲国家是重灾区，德国、捷克、奥地利、波兰、西班牙和意大利的萎缩最为严重。

从分项来看，10月全球制造业的产出分项连续第二个月回升。但是，全球贸易摩擦对制造业的压力仍未退潮，新订单中出口订单连续第十四个月萎缩。在较大的出口国中，新出口订单的下降对德国和日本的拖累尤为明显，相反，处在贸易摩擦中心的中国和美国情况尚可。通胀压力相对可控。投入价格的扩张速度已经降至最近三年半的最低水平。产出价格在过去三个月中两度出现轻度收缩。尽管分项指标给出的信号杂糅，企业的乐观情绪在 10 月出现小幅回复，尤其是新兴市场的信心得到明显修复。

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: %)

	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May	Apr	Mar	Feb
全球	49.8	49.7	49.5	49.3	49.4	49.8	50.3	50.6	50.6
成熟市场	48.6	48.6	48.7	48.6	48.9	49.2	50.3	50.0	50.4
新兴市场	51.0	51.0	50.4	50.1	49.9	50.4	50.5	51.0	50.6
美洲									
美国	51.3	51.1	50.3	50.4	50.6	50.5	52.6	52.4	53.0
加拿大	51.2	51.0	49.1	50.2	49.2	49.1	49.7	50.5	52.6
巴西	52.2	53.4	52.5	49.9	51.0	50.2	51.5	52.8	53.4
墨西哥	50.4	49.1	49.0	49.8	49.2	50.0	50.1	49.8	52.6
欧洲									
欧盟	45.9	46.0	47.1	46.6	47.6	47.9	48.4	48.3	49.5
欧元区	46.2	45.7	47.0	46.5	47.6	47.7	47.9	47.5	49.3
德国	42.1	41.7	43.5	43.2	45.0	44.3	44.4	44.1	47.6
法国	50.7	50.1	51.1	49.7	51.9	50.6	50.0	49.7	51.5
英国	49.6	48.3	47.4	48.0	48.0	49.4	53.1	55.1	52.0
爱尔兰	50.7	48.7	48.6	48.7	49.8	50.4	52.5	53.9	54.0
意大利	47.7	47.8	48.7	48.5	48.4	49.7	49.1	47.4	47.7
西班牙	46.8	47.7	48.8	48.2	47.9	50.1	51.8	50.9	49.9
希腊	53.5	53.6	54.9	54.6	52.4	54.2	56.6	54.7	54.2
奥地利	45.5	45.1	47.9	47.0	47.5	48.3	49.2	50.0	51.8
捷克	45.0	44.9	44.9	43.1	45.9	46.6	46.6	47.3	48.6
荷兰	50.3	51.6	51.6	50.7	50.7	52.2	52.0	52.5	52.7
波兰	45.6	47.8	48.8	47.4	48.4	48.8	48.7	48.7	47.6
俄罗斯	47.2	46.3	49.1	49.3	48.6	49.8	51.8	52.8	50.1
土耳其	49.0	50.0	48.0	46.7	47.9	45.3	46.8	47.2	46.4
亚太地区									
中国	51.7	51.4	50.4	49.9	49.4	50.2	50.2	50.8	49.9
印度	50.6	51.4	51.4	52.5	52.1	52.7	51.8	52.6	54.3
印度尼西亚	47.7	49.1	49.0	49.6	50.6	51.6	50.4	51.2	50.1
日本	48.4	48.9	49.3	49.4	49.3	49.8	49.5	49.2	48.9
韩国	48.4	48.0	49.0	47.3	47.5	48.4	50.2	48.8	47.2
中国台湾	49.8	50.0	47.9	48.1	45.5	48.4	48.2	49.0	46.3
越南	50.0	50.5	51.4	52.6	52.5	52.0	52.5	51.9	51.2

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 为 51.4, 中国官方 PMI 为 49.8, 报告以官方为主

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：10月ISM制造业指数小幅回升，新出口订单强劲反弹

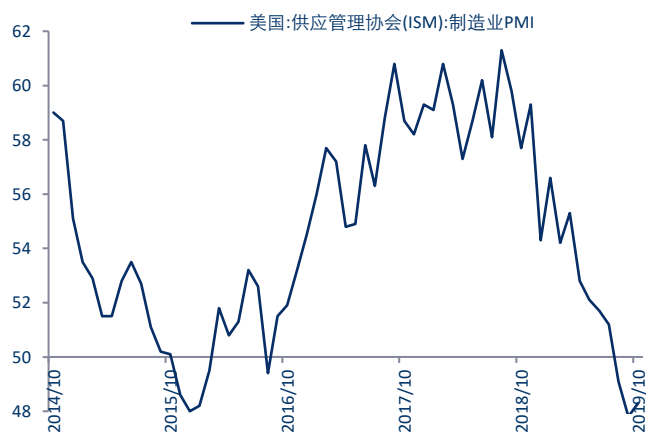
美国10月ISM制造业指数小幅回升至48.3，低于预期的48.9，连续3个月低于50的荣枯线。分项指标来看，新订单、生产、就业、库存、进口订单等指数全部处于收缩区间，但新订单指数回暖，新出口订单指数更是较前值出现9.4个百分点的大幅反弹至50.4，重回扩展区间。可见中美贸易冲突在取得实质进展之后，对于美国出口的利好还是有较为明显的体现。同时，相比欧洲，出口的再次增长会促使生产商雇用更多员工，使得美国制造业出现了恢复活力的内在迹象，企业也正在重新进入扩张模式，总体情况是非常温和的增长和谨慎的乐观。

表2：美国ISM制造业PMI分项一览（单位：%）

	2019/9	2019/10	change
ISM:制造业 PMI	47.80	48.30	0.50
PMI:新订单	47.30	49.10	1.80
PMI:产出	47.30	46.20	-1.10
PMI:就业	46.30	47.70	1.40
PMI:供应商交付	51.10	49.50	-1.60
PMI:自有库存	46.90	48.90	2.00
PMI:客户库存	45.50	47.80	2.30
PMI:物价	49.70	45.50	-4.20
PMI:订单库存	45.10	44.10	-1.00
PMI:新出口订单	41.00	50.40	9.40
PMI:进口	48.10	45.30	-2.80

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：%

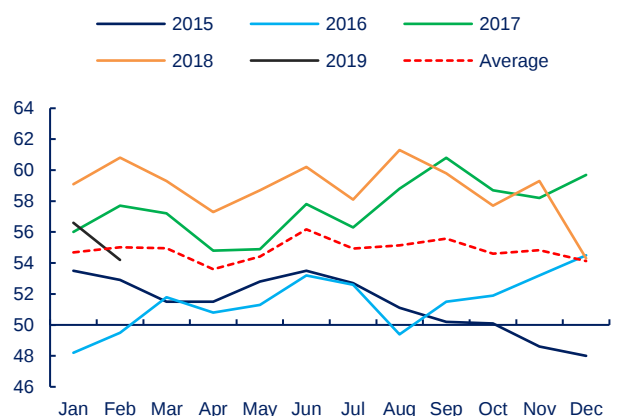
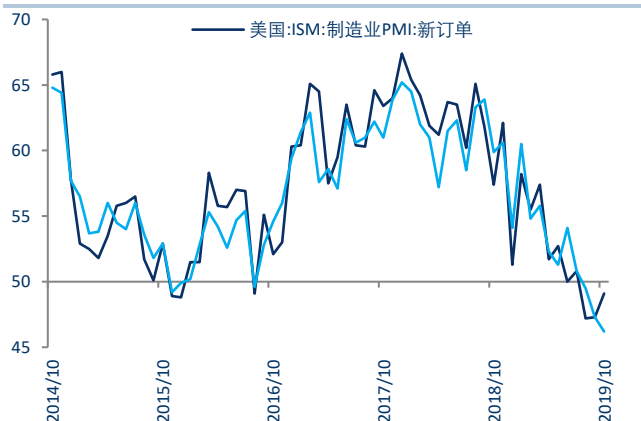


图4: 美国ISM制造业新订单和产出指数 单位: %



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: %

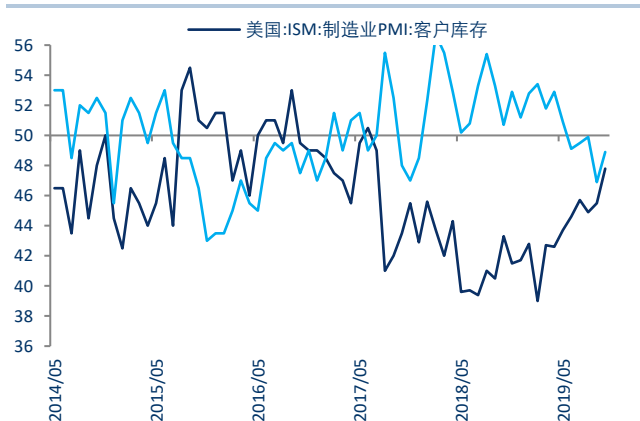
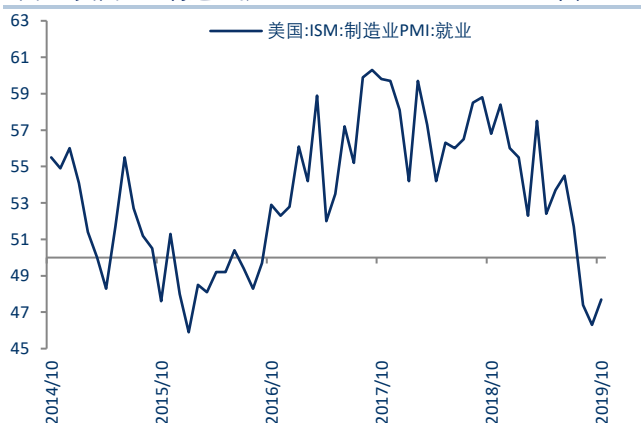


图6: 美国ISM制造业就业 单位: %



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

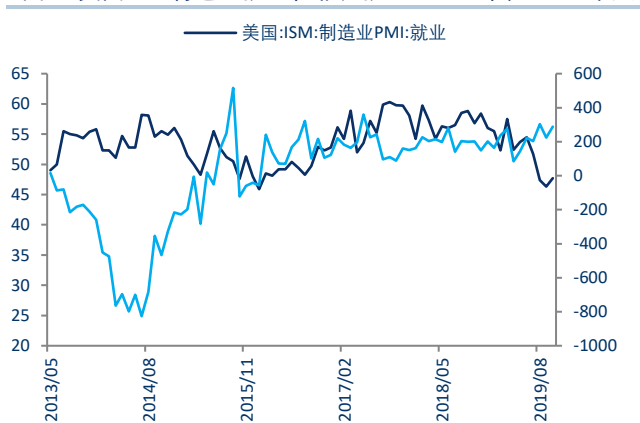
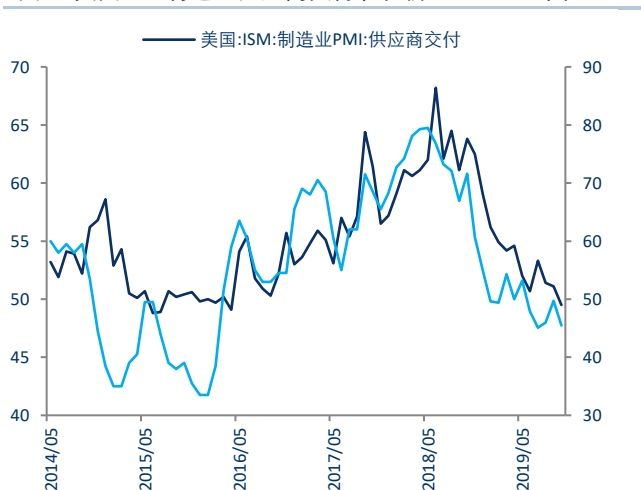
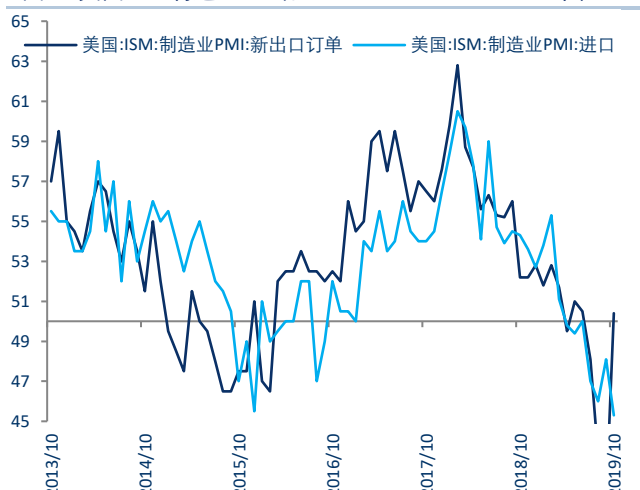


图8: 美国ISM制造业供应商交付和物价 单位: %



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：德国小幅回升杯水车薪，欧洲制造业持续萎靡

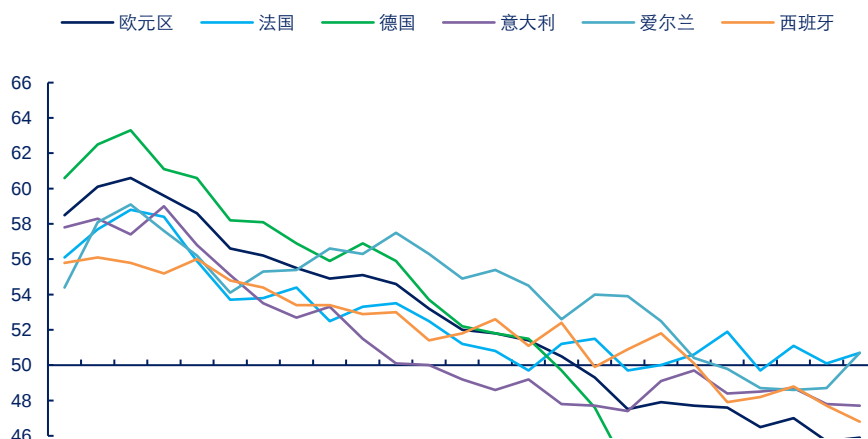
欧元区 10 月 Marikit 制造业 PMI 终值 45.9，虽较上月小幅增长，但仍连续第 9 个月陷入衰退区间。新订单数量大幅下降仍然是影响整体经营状况的一个关键抑制因素。由于国内外市场需求的显著疲软，10 月欧元区出口订单大幅减少。而伴随着订单数量的恶化，使得制造业闲置产能加剧，10 月欧元区裁员幅度创 2013 年初以来最大。

德国 10 月制造业 PMI 终值 42.1，虽然高于预期和前值，但仍接近 10 年新低，德国的持续低迷仍然是欧元区整体萎靡的主因。其他成员国的表现好坏不一，其中西班牙和荷兰分别降至 78 个月和 76 个月的最低，而爱尔兰则出现了 2 个点的大幅反弹，并在连续 4 个月萎缩之后再次重回扩张区间。法国也出现小幅上涨，并连续 3 个月扩张。非欧元区的英国 10 月制造业 PMI 上涨至 49.6，已连续 6 个月低于荣枯线，创 2009 年中旬以来最长的萎缩持续期。

英国 10 月 PMI 数据的提振主要是受到制造商赶在 10 月 31 日的原定脱欧最后期限之前增加库存，但产出和新订单仍出现下降，其中包括出口增速，因欧盟客户寻求减轻供应风险。随着英国进一步延长脱欧期限得到确认，以及受 12 月大选的前景影响，不确定性似乎将为欧洲在 2019 年剩余时间的制造业继续投下阴影。

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_9224

