

## 9月美国制造业 PMI 数据点评

Victor Bo Huang (黄博)

(852) 2509 2621

[victor.huang@gtjas.com.hk](mailto:victor.huang@gtjas.com.hk)

美国 9 月 ISM 制造业 PMI 指数跌至 47.8，连续两个月低于枯荣线，创 2009 年 6 月以来最低水平。该数据显示美国制造业信心持续萎缩，且较 8 月加速恶化。这也加剧了投资者对中美贸易摩擦对美国冲击的担忧，但美国总统特朗普则指责美联储政策太强势伤害了美国制造业。

分项指标新出口订单和生产指数跳水是主要拖累。代表需求端的新出口订单严重萎缩，表明全球贸易萎缩对美国出口已经产生负面影响；新订单指数较 8 月略微好转，但保持萎缩趋势；在手订单也连续第五个月萎缩。代表消费端的生产指数和就业指数跳水，拖累整体制造业 PMI-3.3%，消费端疲弱主要是受到需求端萎缩影响。

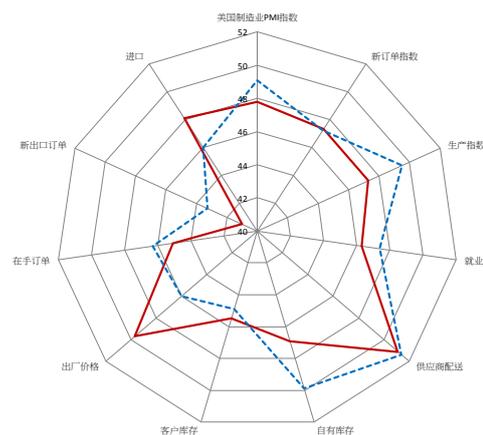
18 个细分行业仅 3 个行业录得增长。分行业看，18 个细分制造业，仅三个行业食品饮料及烟草、化工产品和其它制造行业录得增长，其它 15 个行业录得萎缩。

图表 1: ISM 制造业 PMI 指数从 8 月 49.1 继续萎缩至 47.8



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

图表 2: 近 2 个月 ISM 制造业 PMI 分项指标比较, 显示生产、新出口订单、就业指数跳水是主要拖累



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

1. 生产指数下降是主要拖累之一。9 月生产指数从 8 月的 49.5 跌至 47.3，创 2009 年 5 月以来新低。其中美国通用汽车公司大罢工对生产指数产生

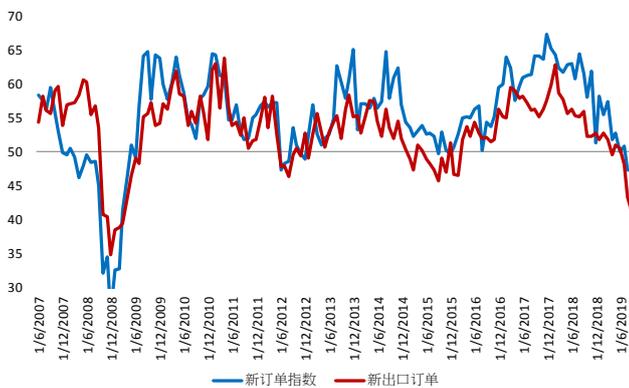
负面影响。

- II. 新订单指数略微回升,但代表外需的新出口订单指数大幅缩水。9月新订单较8月略微回升1个百分点至47.3,继续萎缩。代表外需的新出口订单指数继8月大幅跳水后,9月继续跳水至41,创2009年3月以来最低水平。
- III. 就业指数加速恶化。9月就业指数通8月的47.4跌至46.3,数字连续两个月萎缩,意味着非农就业中的制造业就业可能进一步下滑。目前市场预期9月非农就业14.5万人,较8月略有提升。但是制造业就业分项数疲弱,可能会拖累整体非农就业数据。
- IV. 价格指数大幅上升,表明原材料价格可能逐渐企稳。9月制造业产成品价格指数回升3.7个百分点至49.7,接近枯荣线,表明原材料价格在连续多月萎缩之后逐渐企稳。其中,天然气和电子元器件价格上升,而铝价、原油、塑料、钢铁等原材料价格回落。

详情请参考:

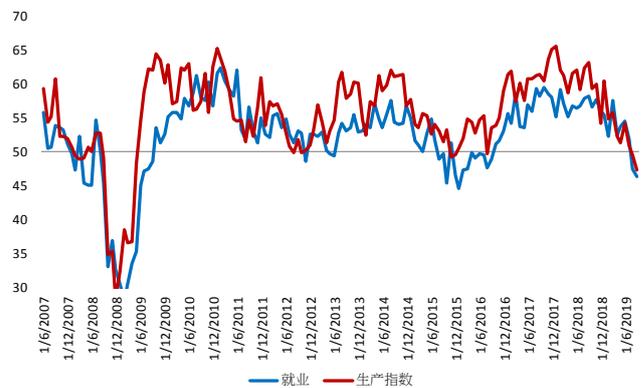
<https://www.instituteforsupplymanagement.org/ismreport/mfgrob.cfm?SSO=1>

图表3: 新订单和新出口订单指数显著下滑,创2009年以来首次



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

图表4: 生产指数和就业指数均录得下滑



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

### 【点评】

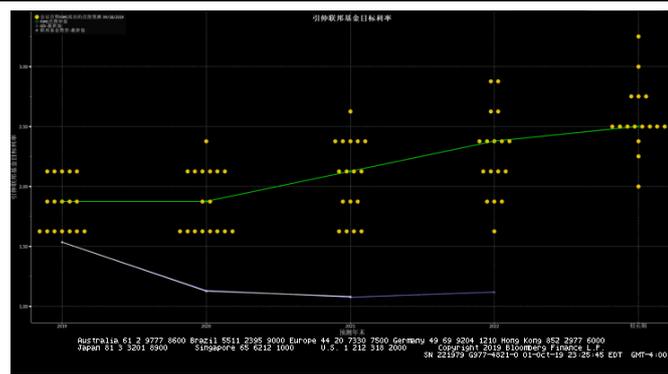
全球贸易摩擦对美国经济影响正在加速显现,最终将传导至就业和消费市场。当前美国企业资本开支减弱,国内消费服务市场依旧强劲。但全球经济放缓加剧,尤其是欧元区经济数据疲弱,导致新出口订单和在手订单显著下滑。向前看,我们认为需求端减弱,将令美国企业投资信心下降,从而减少投资。

这将会影响美国国内新增就业市场，我们预计当就业市场受到贸易摩擦的负面冲击后，会在4季度和明年1季度传导至美国国内消费市场。美国经济增速继续放缓已成为大概率事件，我们预计美联储会继续降息。

**部分美股上市公司下调盈利展望。**根据 Factset 数据显示，目前有 113 家标普 500 指数上市公司对第三季度盈利给出指引，有 82 家或 73% 的上市公司给出了负面盈利指引，高出历史均值。其中信息科技、可选消费和医疗健康板块给出的负面指引最多。市场进一步下调了第三季度美股盈利增速预期，预计三季度美股盈利整体承压。

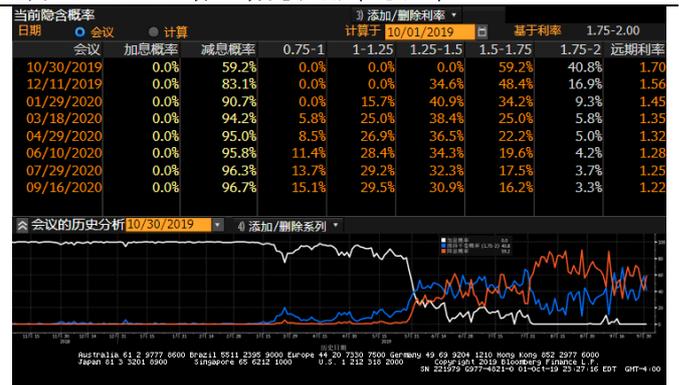
**美联储 12 月再次降息成为大概率事件。**我们认为即使 9 月美联储议息会议点阵图显示美联储内部分歧很大，今明两年可能降息。但是我们观察到 OIS 远期对美联储今年 12 月降息预期仍有 83%，显示市场对美联储 12 月再次降息的预期相对一致。

图表 5: 美联储点阵图



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

图表 6: OIS 远期预期美联储降息概率



资料来源: Bloomberg, 国泰君安国际

**投资咨询部 Investment Strategy**

李明权	Eric Lee	eric.lee@gtjas.com.hk	
黄博	Victor Bo Huang	victor.huang@gtjas.com.hk	(852) 25092621
王昕媛	Kate Wang	kate.wang@gtjas.com.hk	(852) 25092623
阮家洛	David Yuen	david.yuen@gtjas.com.hk	(852) 25092631
吴放宇	Shawn Wu	shawn.wu@gtjas.com.hk	(852) 25095323
赖辉辉	Yeye Lai	yeye.lai@gtjas.com.hk	(852) 25095375
曾新芑	Xinyuan Zeng	xinyuan.zeng@gtjas.com.hk	(852) 25095695
赵欣玥	Sherry Zhao	sherry.zhao@gtjas.com.hk	(852) 25095443
王以恒	Alex Wang	alex.wang@gtjas.com.hk	(852) 25095470
李恒钊	Tony Li	tony.li@gtjas.com.hk	(852) 25095194

**研究部 Research**

刘谷	Grace Liu	liugu@gtjas.com	(86755) 23976698
潘凌蕾	Penny Pan	penny.pan@gtjas.com.hk	(852) 25092632

**私人客户销售 Private Client**

李明权	Eric Lee	eric.lee@gtjas.com.hk		吕鸿极	Dick Lui	dick.lui@gtjas.com.hk
戚竹娜	Emmy Chik	emmy.chik@gtjas.com.hk				
林达诚	Donald Lam	donald.lam@gtjas.com.hk				
吕露	Lv Lu	lvlu@gtjas.com		王刚	Wang Gang	wanggang101@gtjas.com
吴洪健	Wu Hongjian	wuhongjian@gtjas.com		沈悦	Shen Yue	shenyue@gtjas.com

**客户服务部 Customer Services**

杨曦	Yang Xi	yangxi@gtjas.com		虞琺斐	Liz Yu	liz.yu@gtjas.com.hk
郭琦	Guo Qi	guoqi@gtjas.com				

**理财业务 Financial Services**

黄沛源	Bryan Wong	bryan.wong@gtjas.com.hk	
-----	------------	-------------------------	--

**机构销售 Institutional Business**

王冬青	Donny Wong	donny.wong@gtjas.com.hk	
-----	------------	-------------------------	--

**期货业务 Futures Brokerage**

陈家骅	Calvin Chan	calvin.chan@gtjas.com.hk		黎启雄	Terry Lai	terry.lai@gtjas.com.hk
吴雪雯	Icy Ng	icy.ng@gtjas.com.hk				

**外汇业务 FX Business**

杨子峰	Tony Yeung	tony.yeung@gtjas.com.hk	
-----	------------	-------------------------	--

**企业融资 Corporate Finance**

王冬青	Donny Wong	donny.wong@gtjas.com.hk		邱迪怡	Deirdre Yau	deirdre.yau@gtjas.com.hk
黄嘉贤	Anthony Wong	anthony.wong@gtjas.com.hk		罗广信	Wilson Lo	wilson.lo@gtjas.com.hk

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\\_9768](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9768)

