

分析师：杨畅

执业证书编号：S0740519090004

电话：021-20315708

Email: yangchang@r.qlzq.com.cn

**相关报告****投资要点**

- 全球需求的整体偏弱，影响了制造业的景气程度；9月份以来，不仅是外部需求的回落，内部需求也呈现出了走弱迹象；下游需求的回落，影响了制造企业的行为，体现出了产能利用率偏低的状态，进而可能影响就业；
- 对于制造业面临的就业格局，需要拆分成中长期与短期两个维度、供给与需求两个视角、总量与结构两个层面等多个角度观察；
- 从中长期看：第一，总量上，疫情反复有可能导致劳动力的流动距离缩短，农民工本地就业的可能性加大；第二，结构上，制造业在转型升级过程中，对高素质人才仍然具有较高需求；第三，结构上部分制造企业劳动强度大、工作环境差、安全风险高等特点，可能影响对员工的吸引力和供给；
- 从短期来看：第一，由于制造业下游需求的走弱，有可能会导企业扩招员工的意愿下降；第二，或许会导致员工工作饱和度的下降。
  
- 风险提示事件：1、政策变动风险。2、疫情变化超预期风险。

## 内容目录

1. 全球：需求整体呈现偏弱态势.....	- 3 -
2. 中国：外部需求与内部需求的共振.....	- 4 -
3. 向就业端的传导：结构性难题与长短期难题.....	- 5 -
4. 风险提示.....	- 6 -

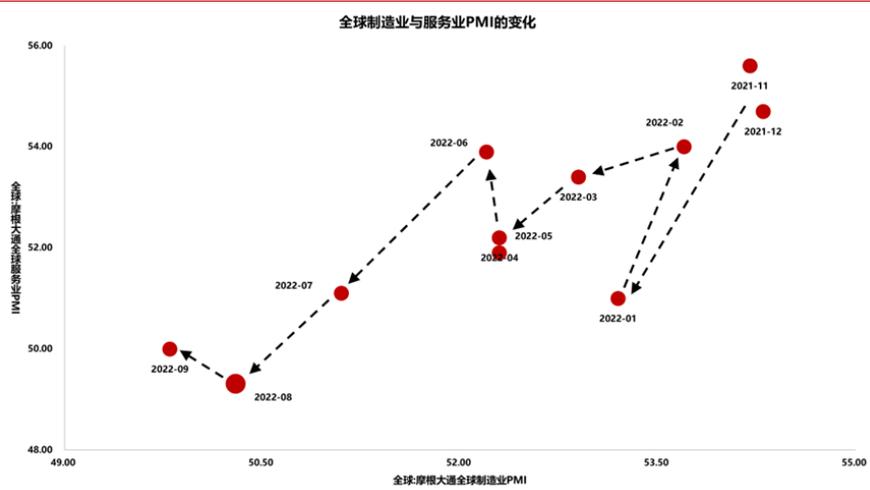
## 图表目录

图表 1：全球制造业与服务业 PMI 变化.....	- 3 -
图表 2：主要经济体制造业 PMI 走势.....	- 3 -
图表 3：用新订单与新出口订单差值刻画的内需回落至新低.....	- 4 -
图表 4：工业及细分行业产能利用率的表现.....	- 5 -
图表 5：移动 APP 流量平台日启动次数.....	- 5 -

## 1. 全球：需求整体呈现偏弱态势

总体来看，全球经济仍然处在下行通道中，典型代表例如全球制造业与服务业 PMI，从 2022 年 6 月份开始逐步下行，截至 9 月，全球服务业 PMI 勉强维持在 50%，而制造业 PMI 已经连续 6 个月下行，截至 10 月进一步回落至 49.4%。

**图表 1：全球制造业与服务业 PMI 变化**



来源：WIND、中泰证券研究所

在主要经济体中，发达经济体制造业 PMI 回落势头更加明显，基本都处在过去 12 个月的最低值，除美国与日本仍然呈现出相对景气的表现以外，欧元区和英国等经济体，都呈现出连续收缩的迹象，其中德国与意大利连续 4 个月收缩，法国在 8 月份出现弱反弹至线上，随后又明显回落至景气线下。新兴经济体表现相对较好，尤其是印度、巴西与俄罗斯，制造业仍然处于连续扩张的区间，对中国而言，由于 4 月份出现部分城市全域静态管理导致制造业 PMI 录得年内低点，如果剔除掉 4 月份数据之后，当前制造业 PMI 录得 49.2%，在过去 6 个月内的表现，也相对偏弱；而越南制造业 PMI 虽然仍在景气线上，但也是过去 12 个月的最低值；中国与越南制造业景气程度偏弱，也反映了全球需求偏弱的整体格局。

**图表 2：主要经济体制造业 PMI 走势**

制造业PMI	在过去12个月的百分位	连续12个月走势	2022-10	2022-09	2022-08	2022-07	2022-06	2022-05	2022-04
全球	7.6%		49.40	49.80	50.30	51.10	52.20	52.30	52.30
发达经济体	美国	7.6%	50.40	52.00	51.50	52.20	52.70	57.00	59.20
	欧元区	7.6%	46.40	48.40	49.60	49.80	52.10	54.60	55.50
	德国	7.6%	45.10	47.80	49.10	49.30	52.00	54.80	54.60
	法国	7.6%	47.20	47.70	50.60	49.50	51.40	54.60	55.70
	意大利	7.6%	46.50	48.30	48.00	48.50	50.90	51.90	54.50
	日本	7.6%	50.70	50.80	51.50	52.10	52.70	53.30	53.50
英国	7.6%	46.20	48.40	47.30	52.10	52.80	54.60	55.80	
新兴经济体	中国	23.0%	49.20	50.10	49.40	49.00	50.20	49.60	47.40
	印度	61.5%	55.30	55.10	56.20	56.40	53.90	54.60	54.70
	巴西	38.4%	50.80	51.10	51.90	54.00	54.10	54.20	51.80
	越南	7.6%	50.60	52.50	52.70	51.20	54.00	54.70	51.70
	南非	23.0%	49.50	49.20	51.70	52.70	52.50	50.70	50.30
俄罗斯	38.4%	50.70	52.00	51.70	50.30	50.90	50.80	48.20	

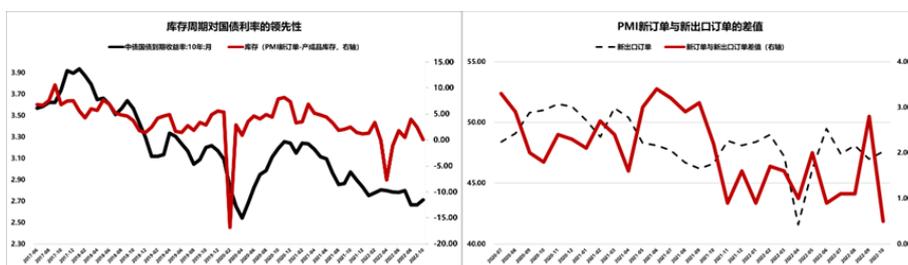
来源：WIND、中泰证券研究所

## 2. 中国：外部需求与内部需求的共振

在中国来看，不仅是外部需求偏弱，内部需求也呈现出一定的压力。10月制造业PMI数据中，新订单当月48.1%（前值49.8%），回落1.7个百分点，收缩速度出现加大迹象。由于新订单反映下游新增需求，因此新订单与产成品存货的差值为0.1个百分点（前值2.5个百分点），较上月继续收窄，反映产成品去化速度仍然偏慢。

新出口订单47.6%（前值47.0%），回升0.6个百分点，仍在收缩区间，这反映了外部需求仍在收缩趋势中，但收缩的速度在边际上呈现放缓的迹象；可以用新订单与新出口订单的差值来反映内需，10月份差值录得0.5个百分点（前值2.8个百分点），出现了明显收窄的迹象，也表明内需的压力。而0.5个百分点的差值水平，进一步跌穿前期2020年2月份的水平。

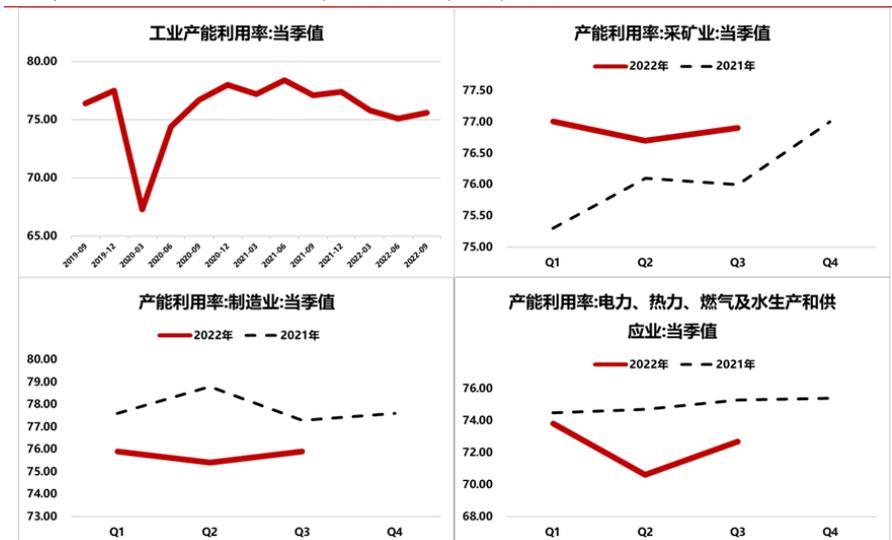
图表3：用新订单与新出口订单差值刻画的内需回落至新低



来源：WIND、中泰证券研究所

由于下游需求的回落，也在影响企业的经营选择，制造业产能利用率偏弱的态势仍然明显。根据国家统计局公布的数据，2022年三季度工业产能利用率75.6%，较二季度回升0.5个百分点，但总体低于去年同期水平；而且分行业来看，采矿业的产能利用率仍然明显高于去年同期水平；制造业与去年同期水平较二季度收窄，但仍然存在1.4个百分点的差值。

图表 4: 工业及细分行业产能利用率的表现



来源: WIND、中泰证券研究所

### 3. 向就业端的传导: 结构性难题与长短期难题

对于制造业面临的就业格局, 需要拆分成中长期与短期两个维度、供给与需求两个视角、总量与结构两个层面来观察。

从中长期看, 制造业面临“招工难”与“用工荒”的结构性难题。一方面, 从总量上看, 疫情反复有可能导致劳动力的流动距离缩短, 特别是中西部农民工越来越多转向在省内甚至县域范围内就业。2021 年外出农民工人数 17172 万人, 约占农民工总数的 58.7%, 而疫情前 2019 年的比例为 59.9%, 下降了 1.2 个百分点; 与之相对应的是, 本地农民工人数在 2021 年首次突破了 12000 万。这种就业回流既与东部地区就业的“性价比”下降有关, 或许也与劳动力年龄结构变化、家庭分离成本上升等因素有关。另一方面, 制造业的结构性供需矛盾也在变化。制造业在转型升级过程中, 对于高素质人才的需求越来越旺盛, 从市场供需来看, 近年来, 对技术工人的需求一直保持在 1.5 倍以上, 而对高级技术人才的需求甚至达到了 2 倍以上, 供需矛盾十分突出。另一方面, 部分制造企业也存在劳动强度大、工作环境差、安全风险高等特点, 有可能

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\\_48419](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48419)

