



5 月海外宏观动态点评

欧元区 PMI 不及预期，火车头德国领跌

欧元区 5 月制造业 PMI 初值为 47.7，低于预期的 48.1，前值为 47.9。德国 5 月制造业 PMI 初值为 44.3，继续处于荣枯线下方。法国 5 月制造业 PMI 初值为 50.6，高于预期的 50。欧洲内生增长动力不足，且就业情况不尽如人意，因此对于欧元区的拖累较大。风险资产的价格应受影响较大，建议规避。配置方面，具有避险功能的黄金值得配置。

- 欧元区 PMI 连续低于 50，经济进入下行通道。
- 德国产生疲态，5 月制造业 PMI 初值为 44.3，继续位于荣枯线下方。
- 法国 PMI 处于 50 以上。
- 欧洲经济进入下行通道，就业不佳造成下行压力。
- 我们预测欧元区经济不佳，建议规避风险资产，配置黄金。
- 风险提示：欧洲经济增长超预期，黄金上涨不及预期。

相关研究报告

《4 月海外宏观动态点评：欧美央行按兵不动，美国通胀不及预期》 20190411

《4 月海外宏观动态点评：欧元区经济继续放缓，美国 PMI 好于预期》 20190402

《3 月海外宏观动态点评：美欧 CPI 缓慢上涨，货币政策预计鸽派》 20190316

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516

siyun.qian@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

欧元区 PMI 不及预期，火车头德国领跌

欧元区 5 月制造业 PMI 初值为 47.7，低于预期的 48.1，前值为 47.9。

欧元区 5 月服务业 PMI 初值为 52.5，低于预期的 53，前值为 52.8。

欧元区 5 月综合 PMI 初值为 51.6，低于预期的 51.7，前值为 51.5。

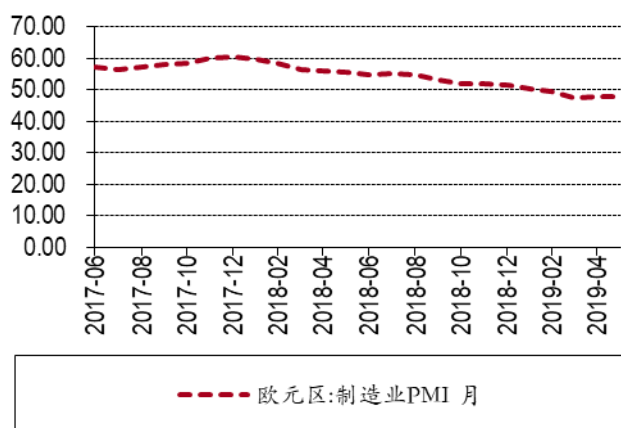
欧元区就业分项指数为 49.0，为 2013 年 11 月以来最低。

我们认为，

1. 欧元区 PMI 已进入下行通道，连续 4 个月低于 50 荣枯线以下，**表明欧洲经济增长程度低迷。**
2. 其中，作为欧元区领先增长的德国产生疲态，5 月制造业 PMI 初值为 44.3，继续位于荣枯线下方。德国 5 月综合 PMI 初值为 52.4，高于预期的 52，前值为 52.2。德国 5 月制造业 PMI 初值为 44.3，低于预期的 44.8，前值为 44.4。德国 5 月服务业 PMI 初值为 55，低于预期的 55.4，前值为 55.7。德国 5 月综合 PMI 虽然创三个月来新高，但仍然在 50 荣枯线上下徘徊。**说明德国制造业后续空间较小。**
3. 但欧元区的另一驱动力法国的 PMI 数值均在 50 荣枯线以上。法国 5 月综合 PMI 初值为 51.3，高于预期的 50.3，前值为 50.1。法国 5 月制造业 PMI 初值为 50.6，高于预期的 50，前值为 50。法国 5 月服务业 PMI 初值为 51.7，高于预期的 50.8，前值为 50.5。
4. 欧元区 PMI 下降说明全球制造业情况已进入下行通道，**欧洲内生增长动力不足，且就业情况不尽如人意，因此对于欧元区的拖累较大。**
5. 我们预测欧元区经济从复苏缓慢进入下行通道，逐步展开寻底过程，期间**风险资产的价格应受影响较大，建议规避。配置方面，具有避险功能的黄金值得配置。**

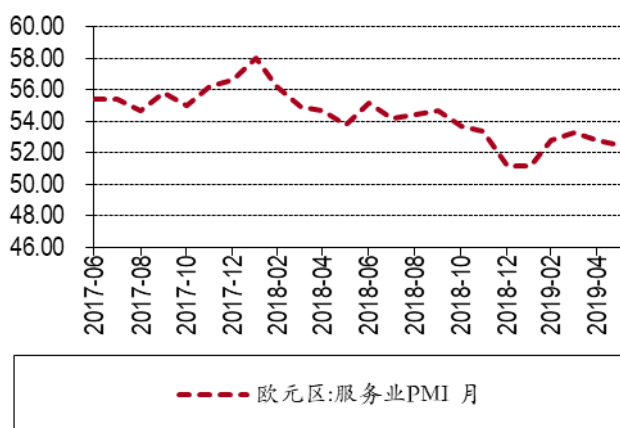
风险提示：欧洲经济增长超预期，黄金上涨不及预期。

图表 1. 欧元区制造业 PMI



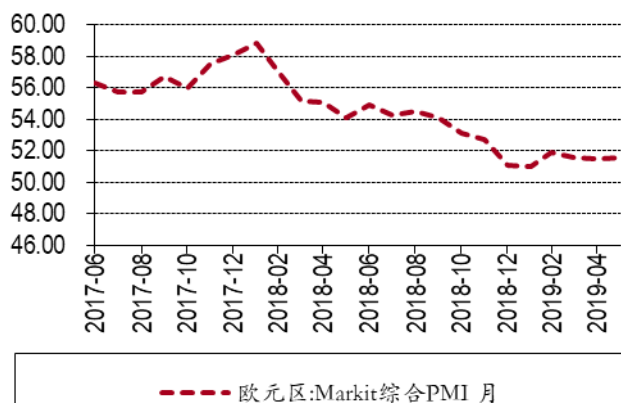
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2. 欧元区服务业 PMI



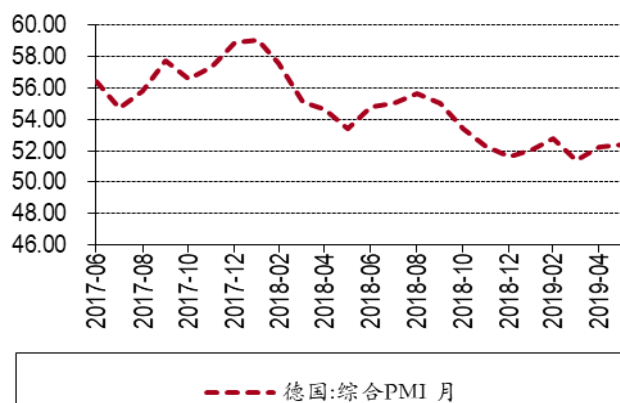
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3. 欧元区综合 PMI



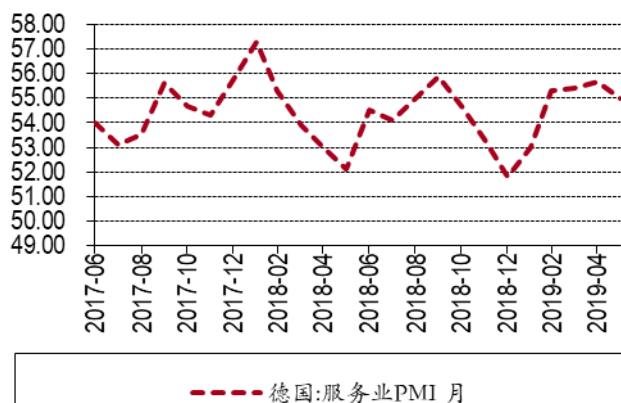
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 4. 德国制造业 PMI



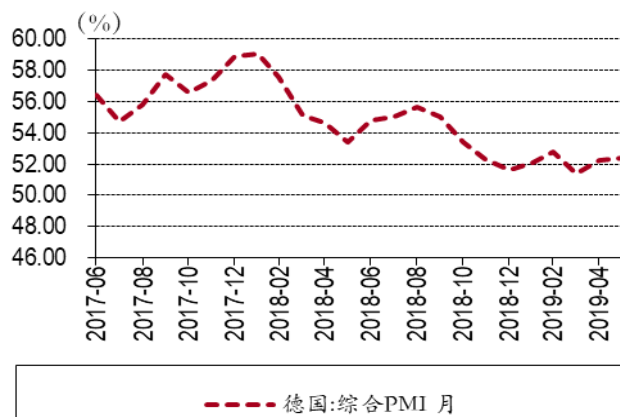
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 5. 德国服务业 PMI



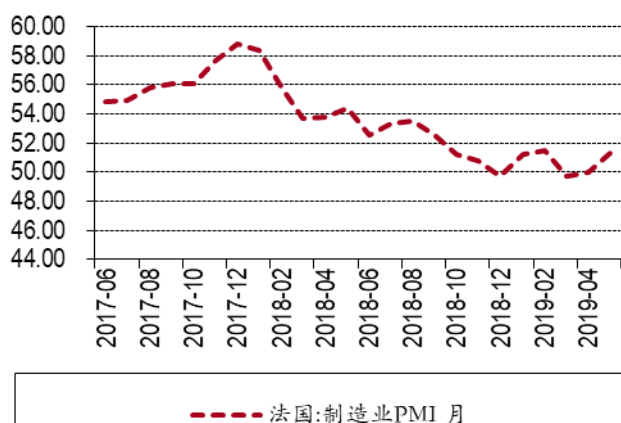
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 6. 德国综合 PMI



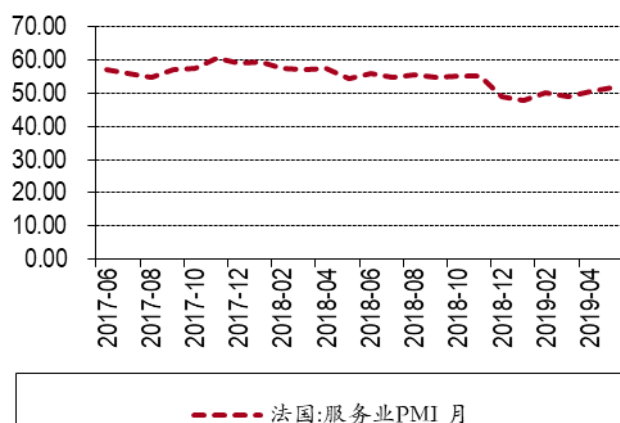
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 7. 法国制造业 PMI



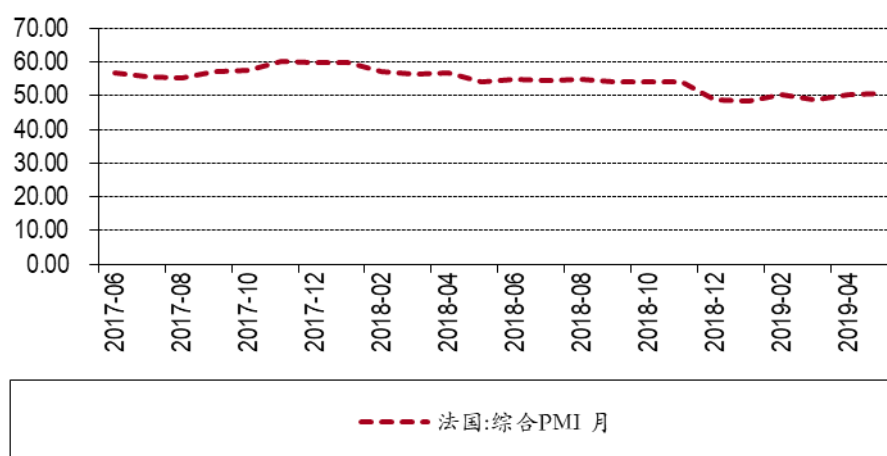
资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 8. 法国服务业 PMI



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 9. 法国综合 PMI



资料来源: 万得, 中银国际证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_12389

