

8月全球制造业 PMI 改善

主要结论:

一、8月全球制造业扩张加速，通胀压力上行

- **美国8月ISM制造业PMI好于预期（8月56，前值54.8）**
 - 除库存指数下降外，其他分类指标均显著增长。
- **欧元区8月制造业PMI保持扩张（8月51.7，前值51.8）**
 - 德国8月制造业PMI继续扩张，法国8月制造业PMI进入收缩区间。
 - 8月欧元区制造业产量和新订单再次增长明显。在价格方面，投入价格保持稳定。
- **英国8月制造业PMI扩张加速（8月55.2，前值53.3）**
 - 新订单增速是自2017年11月以来最快。从价格来看，投入价格和产出价格上涨。
- **日本8月制造业PMI收缩放缓（8月47.2，前值45.2）**
 - 8月产量和新业务的跌幅较小是PMI改善的主要原因。
 - 在价格方面，投入价格适度上升，产出价格略有下降。
- **俄罗斯8月制造业PMI重入扩张区间（8月51.1，前值48.4）**
 - 产量加速增长，新订单重新出现增长。在价格方面，产出和投入价格增长速度加快。
- **印度8月制造业PMI升入扩张区间（8月52，前值46）**
 - 随着企业对新业务的增长和有利的市场状况做出积极反应，印度8月制造业PMI强劲增长。在价格方面，投入成本和产出价格增长。
- **全球8月制造业PMI达到了21个月的高点（8月51.8，前值50.6）**
 - 制造业产量和新订单分别以2018年4月和2018年6月以来的最快速度增长。从价格来看，8月投入品价格通胀加速升至20个月高位。

二、美国8月劳动力市场回暖，7月工厂订单增长超过预期

1. **美国8月ADP就业远超前值：**大中小型企业新增就业人数均增加。
2. **美国7月工厂订单增长超过预期：**交通设备订单为主要提振。
3. **美国8月非农就业人口增长好于预期：**政府招聘、零售业、专业和商业服务业、休闲领域以及教育和卫生服务领域拉动非农就业增长。

三、本周重点关注欧央行公布的利率决议、美国通胀和劳动力市场

- **财经事件：**欧洲央行公布利率决议。
- **财经数据：**美国7月JOLTs职位空缺(万)、美国8月PPI年率(%)和美国8月CPI年率未季调(%)。

边泉水 分析师 SAC 执业编号: S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

风险提示:

- 1、美联储货币宽松程度不及预期，导致经济向下压力的累积。
- 2、全球贸易摩擦进一步升温，拖累全球需求。
- 3、新兴市场持续动荡拖累全球经济进一步走弱。

正文如下：

一、8月全球制造业复苏，通胀压力上行

图表 1：主要经济体 Markit 制造业 PMI 指数一览

经济体	当月值	前值	差值	有调查以来最高	有调查以来最低
美国	53.1	50.9	+2.2	57.9	36.1
欧元区	51.7	51.8	-0.1	60.6	33.4
德国	52.2	51.0	+1.2	63.3	32.0
法国	49.8	52.4	-2.6	58.8	31.5
英国	55.2	53.3	+1.9	61.5	32.6
日本	47.2	45.2	+2.0	56.2	29.6
俄罗斯	51.1	48.4	+2.7	54.7	31.6
印度	52.0	46.0	+6.0	55.3	30.8

来源：Markit，国金证券研究所

1. 美国 8 月 ISM 制造业 PMI 好于预期

美国供应管理协会 9 月 1 日公布的数据显示，美国 8 月 ISM 制造业 PMI 为 56，高于预期的 54.8，也高于前值的 54.2。除库存指数下降外，其他分类指标均显著增长。新订单指数为 67.6，较 7 月份的 61.5 上升了 6.1 个百分点；产出指数为 63.3，较 7 月份的 62.1 上升了 1.2 个百分点；订单积压指数为 54.6，较 7 月的 51.8 上升了 2.8 个百分点；就业指数为 46.4，较 7 月份的 44.3 上升了 2.1 个百分点；供应商交货指数为 58.2，较 7 月份的 55.8 上升了 2.4 个百分点；库存指数为 44.4，比 7 月份的 47.0 下降了 2.6 个百分点；客户库存指数为 38.1，较 7 月份的 41.6 下降了 3.5 个百分点；物价指数为 59.5，较 7 月份的 53.2 上升了 6.3 个百分点；新出口订单指数为 53.3，较 7 月份的 50.4 上升了 2.9 个百分点；进口指数为 55.6，较 7 月份的 53.1 上升了 2.5 个百分点。8 月 PMI 仍处于复苏扩张阶段。需求增加，新出口订单显著增长，客户库存指数处于相对低位。Markit 公布的 8 月美国制造业 PMI 指数为 53.1，较前值上升了 2.2 个百分点。

2. 欧元区 8 月制造业 PMI 保持扩张

9 月 1 日 Markit 公布的数据显示，欧元区 8 月制造业 PMI 终值为 51.7，低于前值的 51.8。继疫情之后，欧元区 8 月份制造业持续复苏，PMI 连续第二个月高于荣枯线。消费品在 8 月份的表现最佳，中间产品和投资品表现相对较弱。

德国 8 月制造业 PMI 继续增长。数据显示，德国 8 月制造业 PMI 终值为 52.2，高于前值 51.0，为 22 个月高点。8 月产出、新订单、新业务的增长支持 PMI 继续上行，就业以较慢的速度下降。8 月德国制造业的产量增长速度达到 2 年半以来最高水平，大幅增长主要由中间产品和消费品主导。新订单进一步显著增长，涨幅仅略低于 7 月。出口订单持续增长支撑整体订单量，对中国和土耳其等市场销售增长达到 2018 年 4 月以来最快增速。就业方面，制造商继续裁员，但就业下降有所缓解，失业率降至 5 个月以来最低水平。价格承受下行压力，价格下降幅度较小。8 月对原材料和其他投入品的需求较小，采购成本进一步下降。与 7 月份一样，价格持续下跌，但价格下降幅度较小。制造商对未来 12

个月产量的期望进一步提高，乐观程度达到自 2018 年 2 月以来最高水平。

法国 8 月制造业 PMI 进入收缩区间。 数据显示，法国 8 月制造业 PMI 终值为 49.8，低于前值 52.4。8 月中间产品制造商的恶化抵消了消费品和投资品制造商的改善。**8 月产出增长明显放缓是制造业 PMI 下降的主要原因。** 由于需求回落的影响，8 月的产量涨幅是三个月以来的最低。新订单在 7 月基本停滞之后开始回升但增长微弱。采购活动连续第 7 个月下降，下降速度与 7 月持平，原材料库存继续收缩。在就业方面，企业继续裁员，从 7 月开始，工作流失率加速上升。**在价格方面，投入价格上升。** 投入品价格 6 个月以来首次上涨，通货膨胀率涨幅达到去年 12 月以来最大，一些小组成员提出，卫生产品价格较高。随着平均产出费用增加，企业将较高的成本转嫁给客户，价格是 3 月以来首次上涨。最后，对未来一年的商业前景信心在 8 月仍然处于积极区间，但由于新冠疫情反复，已经下降至 3 个月以来最低点。

欧元区 8 月制造业持续扩张。 8 月份欧元区主要国家 PMI 指数普遍较高。意大利经过两年多的经营条件改善，8 月增长处于领先地位，爱尔兰、荷兰和德国快速增长，奥地利小幅增长。相反，西班牙和法国制造业表现停滞不前，希腊制造业连续六个月恶化。**8 月欧元区制造业产量和新订单再次增长明显。** 出口订单也继续增长，为满足新订单增长需求，制造商大量使用成品库存，库存量达到 2010 年初以来最大跌幅。新业务持续增长导致 8 月积压的工作量增加。在就业方面，制造商继续大幅减少就业，就业人数连续 16 个月减少。由于本月采购活动几乎不变，原材料和半制成品的库存量是自 1 月以来最大程度下跌，部分原因在于投入交付方面的持续拖延。**在价格方面，投入价格保持稳定。** 竞争压力导致产出费用连续 14 个月下跌。最后，随着疫情后经济不断复苏，8 月商业信心继续上升达到两年来最高点。意大利商业信心最强，法国信心最低。欧元区主要国家 8 月制造业 PMI 如下：希腊 49.4（2 个月高点），荷兰 52.3（6 个月高点），爱尔兰 52.3（2 个月低点），西班牙 49.9（2 个月低点），奥地利 51.0（2 个月低点），法国 49.8（3 个月低点），意大利 53.1（26 个月高点），德国 52.0（22 个月高点）。

3. 英国 8 月制造业 PMI 扩张加速

9 月 1 日 Markit 公布数据显示，英国 8 月份制造业 PMI 为 55.2，低于预估的 55.3，但高于前值的 53.3。制造业生产增速达 2014 年 5 月以来最高水平。消费品、中间商品和投资品的产量均增长，中间商品增长最快，投资品增速最低。**新订单增速自 2017 年 11 月以来最快。** 新出口订单是 10 个月以来首次小幅增长，但国内市场仍是新订单主要来源。新工作量连续第二个月增加。采购活动有所增长，但投入库存仍处于下降趋势。**从价格来看，投入价格和产出价格上涨。** 8 月投入品价格通胀加速至 20 个月高位，与疫情造成的供应链中断有关。投入品价格上升一部分转嫁给客户，销售价格以 3 月以来最快速度上涨。供应链中断导致供应商交货时间进一步延长。在就业方面，制造业就业是过去 11 年中最大幅度下降，消费品、中间商品和投资品行业人数均下降，大型、中型、小型企业进行了大规模裁员。最后，8 月商业信心保持乐观，接近 7 月的 28 个月高点。

4. 日本 8 月制造业 PMI 收缩放缓

9月1日公布的数据显示，日本8月制造业PMI终值为47.2，高于前值45.2，为2月以来最高水平。**8月产量和新业务的跌幅较小是PMI改善的主要原因。**尽管全球放松了限制，但国内的需求负担仍然很重。就业率下降，但8月工作流失率下降至3个月以来最低点。工作积压进一步急剧下降，产能过剩的迹象持续。8月采购活动减少，但减少幅度较小。由于疫情影响，虽然投入品需求稳定，但供应商交货时间延长。采购产品的库存在7月份持续下降之后继续小幅下降。**在价格方面，投入价格适度上升，产出价格略有下降。**由于大幅刺激销售，价格在8月小幅下降。最后，8月份的商业信心从4月份的历史低位进一步上升，且达到1月以来最高水平。但仍有日本制造商对经济从疫情中复苏需要多久表示担忧。

5. 俄罗斯8月制造业PMI重入扩张区间

9月1日公布的数据显示，俄罗斯8月制造业PMI终值为51.1，高于前值的48.4。制造业经营状况有所改善，是自2019年4月以来首次扩张。**产量加速增长，新订单重新出现增长。**新业务的扩张是2019年4月以来最快速度，但总体上增长微小。新出口订单略微下降，也是2019年5月以来最低下降速度，但海外需求长期疲软。在就业方面，8月就业人数进一步减少，但下降速度也是2020年3月以来最慢。**在价格方面，产出价格增长速度加快，投入价格快速上升。**较高的运营支出费用、较高的供应商成本和汇率贬值相关，从而导致进口商品价格上涨。通货膨胀率是四个月来最大，总体表现强劲。最后，8月份商业信心略有下降，但仍然保持乐观水平。

6. 印度8月制造业PMI升入扩张区间

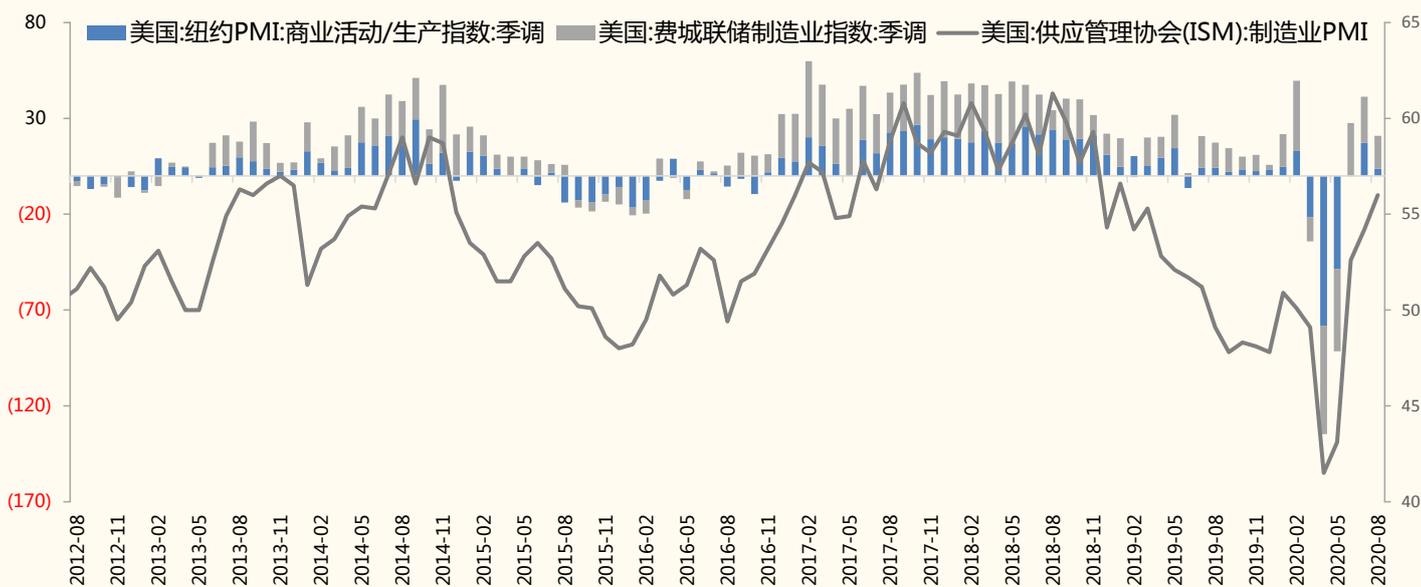
9月1日公布的数据显示，8月印度制造业PMI终值为52.0，远高于前值的46.0，制造业连续4个月收缩后经营状况有所改善。**随着企业对新业务的增长和有利的市场状况做出积极反应，印度8月制造业PMI强劲增长。**自3月以来，印度制造业产量首次出现增长。恢复经营后，商品需求增加，推动产量增长。外国出口下降对新订单造成略微压力，但印度制造商新业务以2月以来最快速度增长。制造业继续裁员，但就业数量的收缩速度较7月份有所放缓。就业数量的下降导致未完成工作数量增加，积压的工作量增长率达到2012年12月以来最大。8月的采购量略有上升，但商品供应有限，进货库存进一步减少。新冠疫情导致供应链连续第六个月中断，延长了交货时间。**在价格方面，投入成本和产出价格增长。**由于供应链中断和运输延误导致原材料成本上涨，8月投入品价格上涨。成本负担自3月以来首次上升，投入品价格通胀率达到2018年11月以来最高水平。此外，印度制造商对未来12个月仍保持乐观，但市场不确定性和全球经济衰退对信心仍然造成影响。

7. 全球8月制造业PMI达到21个月的高点

9月1日Markit公布数据显示，8月JPMorgan制造业PMI终值51.8，高于前值50.6，全球制造业在8月加速复苏。**制造业产量和新订单分别以2018年4月和2018年6月以来的最快速度增长。**上升的主要原因在于新冠疫情缓和后的经济

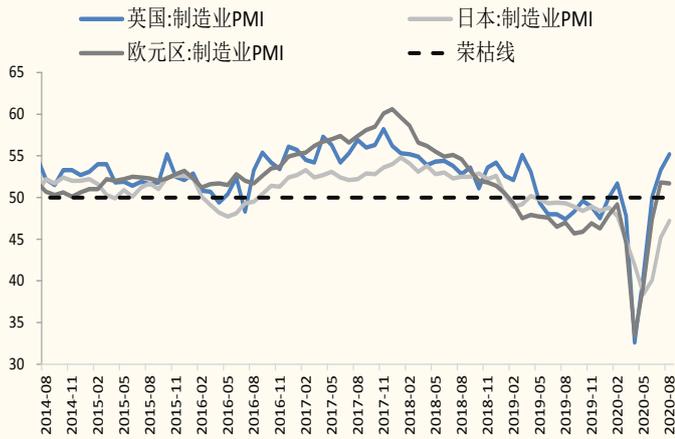
和生产重启。在可获得 8 月数据的 31 个国家中，有 19 个国家出现增长。制造业产出在 5 个月下降之后，8 月连续两个月增长。消费品、中间产品和投资品均增长，其中消费品增长达 16 个月高位，中间产品和投资品的增长分别达到 30 个月和 23 个月的峰值。中国、美国、德国、英国、印度和巴西产出增长；墨西哥、菲律宾、越南和日本收缩率较高。在日本、韩国和印度等主要出口地区，外国工作流入量减少；但中国出现八个月以来首次小幅增长。美国、欧元区和英国等大型工业地区也出现了出口订单增加。8 月全球制造业就业人数连续第九个月下降，但失业率下降至 1 月份以来最低水平。中国、日本、欧元区、英国、韩国和印度的就业率下降，但美国、巴西、加拿大、土耳其和缅甸的就业率上升。商业乐观情绪升至六个月高位，而新订单/库存比率升至 2018 年 1 月以来的最高水平。供应链中断仍在继续，平均供应商交货时间会进一步延长。**从价格来看，8 月投入品价格通胀加速升至 20 个月高位。**产出费用增长率达到了自 2019 年 3 月以来的最高水平。数据显示，8 月产出指数为 53.6，高于前值 52.0；新订单指数为 52.8，高于前值 51.2；新出口订单指数为 49.9，高于前值 47.2；就业指数为 48.6，高于前值 47.3；投入价格为 54.5，高于前值 53.1；产出价格 51.5，高于前值 51.0。

图表 2：美国 8 月 ISM 制造业在扩张区间内加速



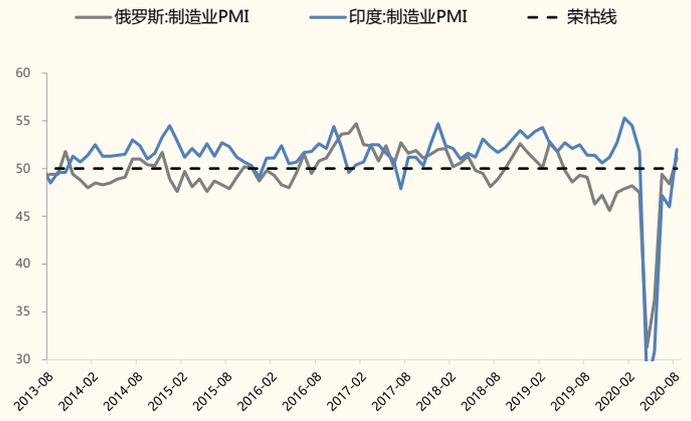
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3: 8 月英国日本欧元区制造业均出现好转



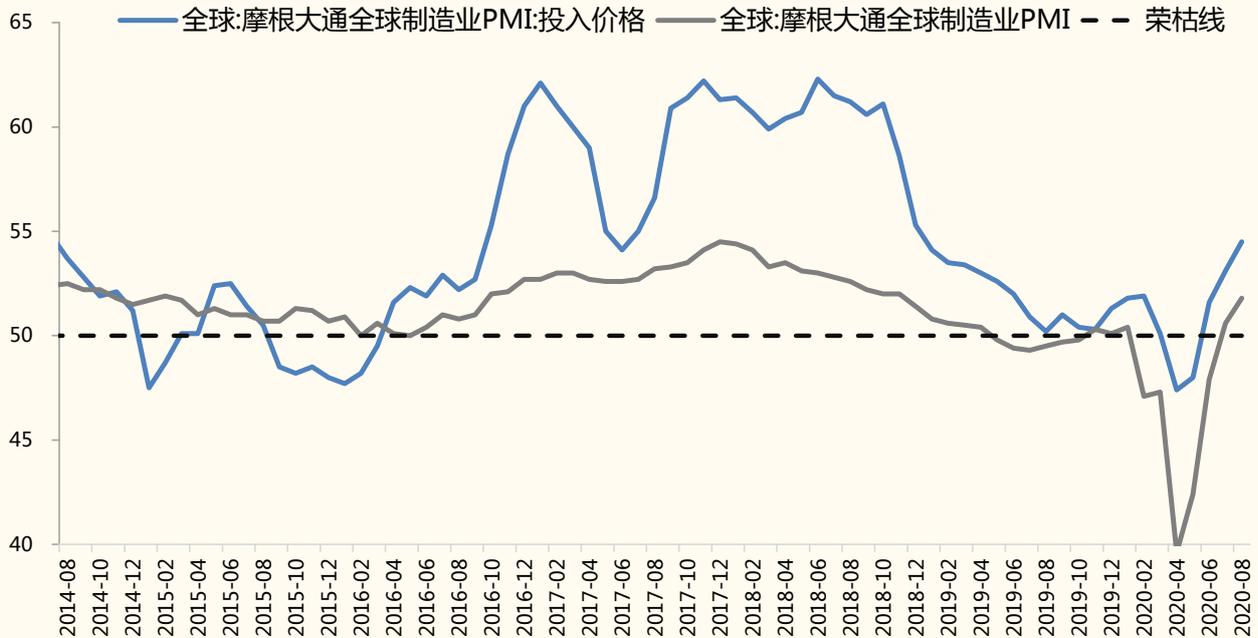
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: 8 月俄罗斯和印度均出现回升



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 5: 全球 8 月制造业在扩张区间内回升



来源: Wind, 国金证券研究所

二、美国 8 月劳动力市场回暖，7 月工厂订单增长超过预期

1、美国 8 月 ADP 就业远超前值

9 月 2 日，美国 ADP 就业报告显示 ADP 就业人数增加 42.8 万，超过前值 16.7 万（修正后 21.2 万），但低于预期的 100 万。

大中型企业新增就业人数均增加。从行业领域看，服务业新增 38.9 万就业人数，主要由商业（6.6 万）、教育和卫生（10 万）、贸易、交通和公用事业（5.8 万）、休闲和酒店（12.9 万）、金融活动（1.1 万）和其他服务（2.5 万）驱动，信息行业裁员 0.1 万人。商品制造业新增就业 4 万人，主要集中在建筑业（2.8

万)、制造业(0.9万)和自然资源和采矿业(0.2万)。从企业规模来看,大型企业就业人数增加29.8万人,中型企业和小型企业分别增加7.9万和5.2万人就业。ADP研究所副会长和联席负责人表示,8月份的就业复苏缓慢,就业增长微小,不同行业 and 不同规模的企业就业水平都不及疫情发生之前。

2、美国7月工厂订单增长超过预期

9月2日美国商务部晚间公布的数据显示,美国7月工厂订单月率6.4%,高于预期的6.1%,也高于前值的6.2%,扣除运输订单的工厂订单月率为2.1%,低于前值的4.4%。

交通设备订单为主要提振,机械设备、金属矿业以及计算机和电子产品订单均增长。数据显示,7月份制成品出货量增长4.6%,工厂的未完成订单增长0.8%。分类数据显示,7月份交通设备订单环比上升35.7%,高于前值的环比上升19.5%;机械设备订单环比上升2%,低于前值环比上升3.8%;主要金属矿业订单环比增长2.7%,低于前值的环比增长5.7%;电脑和电子产品订单环比增长2.6%,高于前值环比下跌0.1%。7月份美国制造商品订单增长高于预期,未完成订单增长,表明制造业不断改善。

3、美国8月非农就业人口增长好于预期

9月4日晚间美国劳工部发布数据显示,美国8月非农就业人口增加137.1万人,超过预期的135万,但低于前值的176.3万(由176.3万修正至173.4万);美国8月平均小时工资年率录得4.7%,高于预期值的4.5%,持平于前值4.7%(由4.8%下修至4.7%);8月失业率8.4%,低于前值10.2%,低于预期值9.8%;美国8月平均每小时工资月率为0.4%,持平于预期,高于前值的0.1%(由0.2%下修至0.1%)。8月劳动参与率为61.7%,高于预期的61.8%,高于前值的61.4%。

政府招聘、零售业、专业和商业服务业、休闲领域以及教育和卫生服务领域拉动非农就业增长。分类数据显示,政府部门就业新增就业人数达34.4万人,高于前值的25.3万人,占8月整体就业人数增长的四分之一,主要和政府招聘的人口普查临时工作人员有关;零售业就业增长24.9万人,其中近一半增长来自于普通商品商店(11.6万人);专业和商业服务部门就业新增19.7万人;休闲

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_2719

