

全球1月制造业PMI扩张加速

主要结论:

一、全球1月制造业PMI扩张加速

- 美国1月ISM制造业PMI回到扩张区间(1月50.9, 前值47.8)
 - 除库存指数下降外, 其他指数均上升。
- 欧元区1月制造业PMI收缩速度有所减缓(1月47.9, 前值46.3)
 - 德国1月制造业PMI收缩放缓, 而法国制造业PMI扩张小幅加速。
 - 在价格方面, 欧元区投入价格连续第八个月下降。
- 英国1月制造业企稳(1月50.0, 前值47.5)
 - 政治不确定性降低带来新订单和企业信心的温和回升以及产量的稳定。
 - 从价格来看, 1月投入价格连续第二个月增加。
- 日本1月制造业收缩减缓(1月48.8, 前值48.4)
 - 不利的需求状况导致产出减少。有通货膨胀压力上行的迹象。
- 俄罗斯1月制造业PMI收缩区间内回升(1月47.9, 前值47.5)
 - 受产量下降和新订单减少的影响, 俄罗斯制造业经营状况继续恶化。
 - 在价格方面, 产出价格小幅增长, 投入价格以历史性的缓慢速度增长。
- 印度1月制造业PMI加速扩张(1月55.3, 前值52.7), 部分东南亚地区制造业略有收缩
 - 随着企业对需求的急剧增长做出积极反应, 印度1月制造业PMI攀升至近八年峰值。在价格方面, 投入成本和工厂入场费的增长速度较慢。
 - 其他大部分东南亚地区制造业PMI在1月表现不佳。越南50.6(扩张减速), 马来西亚48.8(进入收缩), 菲律宾52.1(扩张加速), 泰国49.9(进入收缩), 印尼49.3(收缩增速), 缅甸52.7(扩张增速)。
- 全球1月制造业PMI扩张加速(1月50.4, 前值50.0)
 - 产出和新订单的增长速度加快, 就业和国际贸易量也趋于稳定。
 - 从价格来看, 投入品价格通胀率温和上升。

二、美国工厂订单和新增非农就业人数改善

- 美国12月工厂订单高于预期: 运输设备的大幅增长为主要支撑。
- 美国1月ADP就业人数好于预期: 大中小企业就业人数均有所增加。
- 美国1月新增非好就业人数远超预期: 就业增加主要体现在建筑, 医疗保健以及运输和仓储等行业。

三、本周重点关注美国零售销售、通胀还有消费者信心指数

- 财经数据: 美国12月JOLTs职位空缺、美国1月未季调CPI年率、零售销售月率、工业产出月率和美国2月密歇根大学消费者信心指数初值。

风险提示:

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

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

正文如下：

一、全球 1 月制造业 PMI 扩张加速

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	51.9	52.4	-0.5	57.9	50.7
欧元区	47.9	46.3	+1.6	60.6	33.5
德国	45.3	43.7	+1.6	63.3	32.0
法国	51.1	50.4	+0.7	58.8	42.7
英国	50.0	47.5	+2.5	61.5	34.4
日本	48.8	48.4	+0.4	56.2	29.6
俄罗斯	47.9	47.5	+0.4	54.7	45.6
印度	55.3	52.7	+2.6	55.3	47.9

来源：Markit, 国金证券研究所

1. 美国 1 月 ISM 制造业 PMI 重回扩张区间

美国供应管理协会 2 月 3 日晚间公布的数据显示，美国 1 月 ISM 制造业 PMI 为 50.9，高于前值 47.8。除库存指数下降外，其他指数均上升。从分类指标来看，新订单指数为 52.0，较 12 月份的 47.6 上升了 4.4 个百分点；产出指数为 54.3，较 12 月份的 44.8 上升 9.5 个百分点；订单积压指数为 45.7，较 12 月的 43.3 上升了 2.4 个百分点；就业指数为 46.6，较 12 月份的 45.2 上升了 1.4 个百分点；供应商交货指数为 52.9，较 12 月份的 52.2 上升了 0.7 个百分点；库存指数为 48.8，比 12 月份的 49.2 下降了 0.4 个百分点；物价指数为 53.3，较 12 月份的 51.7 上升了 1.6 个百分点；新出口订单指数为 53.3，较 12 月份的 47.3 上升了 6.0 个百分点；进口指数为 51.3，较 12 月份的 48.8 上升了 2.5 个百分点。1 月 PMI 自 2019 年 7 月以来首次回到扩张领域。需求扩张加速、消费有所扩大，导致新订单指数上升。库存指数保持在收缩区间，订单积压指数连续第 9 个月收缩，但收缩速度较慢。Markit 公布的 1 月美国制造业 PMI 指数为 51.9，较上月下降 0.5 个百分点。

2. 欧元区 1 月制造业 PMI 收缩速度有所减缓

2 月 3 日 Markit 公布的数据显示，欧元区 1 月制造业 PMI 终值为 47.9，高于前值的 46.3。欧元区 1 月份制造业的收缩速度有所减缓，已连续 12 个月低于荣枯线。消费品在 1 月份仍然是表现最好的类别，连续第二个月取得边际增长，而中间产品和投资产品都持续收缩，但收缩的速度都有所放缓。

德国 1 月制造业 PMI 收缩速度有所放缓。数据显示，德国 1 月制造业 PMI 终值为 45.3，高于前值 43.7，为近 11 个月最高点。收缩速度有所放缓在一定程度上得益于新订单下降速度的放缓。1 月新订单降幅为 15 个月以来的最小。消费品、中间产品和资本品的产量均下降。出口销售近乎稳定，一些企业在美国和中国等主要市场的需求有所回升。制造商的库存水平进一步大幅下降，产成品的持有量降幅为近三年半的最大，而采购量也进一步下降。就业继续急剧下降，裁员的速度仍然是过去十年来最快的，表明该行业尚未走出困境。价格持续承受下行压力。平均出厂价格连续第七个月下降，且下降速度加快。制造商对未来

12 个月产量的期望仍保持上升趋势，这是连续第五个月乐观程度提高，主要原因是企业认为国际销售前景乐观。近期调查还显示，冠状病毒引起的中国业务中断将在未来几个月内影响德国制造商的出口和信心。

法国 1 月制造业 PMI 扩张小幅加速。数据显示，法国 1 月制造业 PMI 终值为 51.1，高于前值 50.4。**加速是由产量的快速增长和新订单的恢复推动的。**制造业健康状况略有改善，新的出口业务的增长支持了销售的重新增长。1 月法国制造商的原料购买小幅增长，增速是 7 个月来最快的。一些受访者认为，是需求的增加推动了购买活动的增加。尽管新订单增加，但企业在 1 月份削减了员工人数，是 6 个月以来的第一次裁员。**在价格方面，投入价格再次下降。**在解释成本价格降低的原因时，小组成员提到了木材和钢材价格的回落。最后，对未来一年的商业前景信心在 1 月仍然保持乐观，乐观程度是 8 个月以来最强的。对需求状况的改善以及随后新订单的增加的预期支持了信心。

欧元区 1 月制造业信心持续改善，但雇员人数持续下降。与 12 月相比，8 个国家 1 月的 PMI 数据均上升。希腊是表现最强劲的国家，增长达到了 5 个月来的最高水平；爱尔兰和法国也增长较快；尽管德国 PMI 数据达到 11 个月高点，但德国仍然是表现最差的国家。1 月欧元区制造业产量和新订单水平继续下降，产量连续 12 个月下降。1 月积压工作连续第 17 个月减少，但降幅为 2019 年 2 月以来的最低水平，制造业 1 月产能过剩依然普遍。裁员也连续第九个月出现，虽然下降幅度不及 12 月的近 7 年来的最高水平，但就业率仍然保持着明显下降。失业现象仍旧集中在德国，其次是西班牙，其就业率降幅为过去六年中最大。**在价格方面，投入价格连续第八个月下降，为制造商提供了进一步削减成本的空间。**最新数据显示，1 月产出价格再一次下跌，自 2019 年 7 月以来每月均下跌。最后，2020 年初商业信心跃升至 16 个月来最高水平。欧元区主要国家 1 月制造业 PMI 如下：希腊 54.4（5 个月高点），爱尔兰 51.4（9 个月高点），法国 51.1（2 个月高点），荷兰 49.9（3 个月高点），奥地利 49.2（9 个月高点），意大利 48.9（8 个月高点），西班牙 48.5（5 个月高点），德国 45.3（5 个月高点）。

3. 英国 1 月制造业 PMI 企稳

2 月 3 日 Markit 公布数据显示，英国 1 月份制造业 PMI 为 50.0，高于前值的 47.5，为近 9 个月最高点。**政治不确定性降低带动新订单和企业信心的温和回升以及产量的稳定。**然而，由于新的出口订单连续第三个月下降，海外需求仍然受到限制。消费品和中间商品的产量增长，而投资品行业的下滑仍在继续，其产出和新工作摄入量急剧下降。新出口业务继续给英国制造业带来压力，而主要市场（尤其是欧洲内部）的经济增长疲软是导致新出口订单最近下降的主要因素。1 月采购库存以 2013 年 5 月以来最快的速度下降。投入品购买量连续第三个月下降。制成品库存三个月来首次出现小幅增长。**从价格来看，1 月投入价格连续第二个月增加。**尽管通货膨胀率是自去年八月以来最高的，但与长期平均水平相比仍不算高。增长的一部分以生产费用增加的形式转嫁，生产费用在 1 月份连续第四十五个月上升。此外，1 月就业水平大致没有变化。商业信心提高至八个月高点，有 47% 的制造商预测产量将在未来一年增加。但是，与调查的历史标准相比，乐观情绪仍然很低，部分原因是一些企业认为英国脱

欧对其业务的影响具有不确定性。

4. 日本 1 月制造业 PMI 收缩减缓

2 月 3 日公布的数据显示，日本 1 月制造业 PMI 终值为 48.8，略微高于前值 48.4，1 月份制造业健康状况恶化速度减缓。**不利的需求状况导致产出连续第 13 个月减少。**分部门数据显示，消费产品，中间产品和投资产品产量均下降，其中投资产品降幅最大，而资本货物业务的疲软是一个特殊根源。小组成员表示，不利的需求状况是导致产量下降的主要因素。总订单量有所收缩，虽然降幅是四个月来最小的，但降幅大于平均水平。1 月出口订单下降速度明显放缓，是自 2018 年底开始下降趋势以来的最弱步伐。全球贸易状况疲软，导致来自海外的订单也有所减少。最新调查数据显示，1 月产能压力进一步缓解。积压的工作量稳步下降，尽管是五个月来最低的。尽管如此，日本商品生产商增加了雇员数量。就业增长速度加快，超过历史趋势。**在价格方面，有通货膨胀压力上行的迹象。**投入价格和产出价格在 1 月均增长。原材料成本上涨和不利的汇率变动，使投入价格的通胀加速至 6 个月的最高点。产出价格自去年五月以来首次提高，但增长幅度较小。最后，一月份的商业信心有了明显改善。乐观的需求预测，尤其是对电子产品和相关产品的需求预测，将产量预期提高到 17 个月以来的最高水平。

5. 俄罗斯 1 月制造业 PMI 收缩区间内回升

2 月 3 日公布的数据显示，俄罗斯 1 月制造业 PMI 终值为 47.9，高于前值的 47.5。**受产量进一步下降和新订单减少的影响，俄罗斯制造业经营状况继续恶化。**产出、新业务和就业的下降速度都放缓至五个月来的最低水平。但商业信心有所增强，制造商对未来 12 个月的产量前景的乐观程度达到 5 个月高位，主要原因是新产品的推出以及对大客户需求的期望。**在价格方面，产出价格继续小幅增长，投入价格以历史性的缓慢速度增长。**在采购活动进一步下降的情况下，投入价格增长放缓与供应商的谈判有关。客户需求的持续下降也导致了另一轮裁员。同时，随着产能压力进一步减轻，积压的工作量以更快的速度减少。

6. 印度 1 月制造业 PMI 扩张加速，部分东南亚地区制造业略有收缩

2 月 3 日公布的数据显示，1 月印度制造业 PMI 终值为 55.3，大幅高于前值的 52.7，为近 8 年来的最高水平。**随着企业对需求的急剧增长做出积极反应，印度 1 月制造业 PMI 攀升至近八年峰值。**印度商品生产商在 1 月份扩大了产量，这一增长是七年半以来最强劲的，其扩张速度远高于长期平均水平。同时，1 月份成品库存急剧下降，而年初库存的原材料和半成品库存增加，是六个月以来的第一次增加，也是自 2017 年 5 月以来最明显的增加。新业务、产量、出口、投入购买和就业的增长加快。同时，商业信心增强，投入成本和产出费用的上升幅度较小。消费品分行业仍然是最亮点，中间产品数量保持了增长，而资本货物又恢复了扩张。总销售额的增长受到外部市场需求增强的支持，这是自 2018 年 11 月以来新出口订单增长最快的记录。在有利的汇率影响下，对亚洲、欧洲和北美客户的销售额增加。就业增速为近 7 年半最快，新业务的增长和正在计划中的项目被认为是创造就业机会的主要原因。**在价格方面，投入成本和**

产出价格增长速度较慢。纺织品和食品价格上涨被包装材料和橡胶的较低费用抵消。其他大部分东南亚地区制造业 PMI 在 1 月表现不佳。越南 50.6（扩张减速），马来西亚 48.8（进入收缩），菲律宾 52.1（扩张加速），泰国 49.9（进入收缩），印尼 49.3（收缩改善），缅甸 52.7（扩张增速）。

7. 全球 1 月制造业 PMI 扩张加速

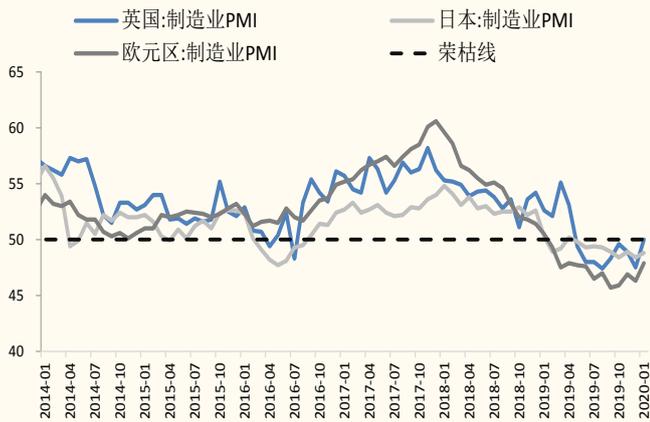
2 月 3 日 Markit 公布数据显示，1 月 JPMorgan 制造业 PMI 终值 50.4，略高于前值 50.0，即略高于荣枯分水岭 50.0，创九个月新高（由于发布日期较晚，墨西哥制造业采购经理人指数的最终数据无法包括在全球采购经理人指数的计算中）。产出和新订单的增长速度加快，就业和国际贸易量也趋于稳定。经济增长仅限于消费品和中间产品行业。消费品行业的业务状况以九个月来最快的速度改善，而中间商品 PMI 则自 2018 年 12 月以来首次显示出增长。而随着产量和新订单流入的持续下降，投资品行业的业务状况持续下滑。全球 PMI 数据显示，14 个国家出现扩张；印度和希腊的扩张最为强劲，而美国排在前五名之外；中国出现扩张，英国的制造业条件趋于稳定，而欧元区和日本制造业则在收缩。全球制造业产出连续第 6 个月上升，新订单连续第 4 个月增长。新业务的增长达到了 13 个月来的最高水平，但受新出口业务持续收缩的影响，所以仍然疲软。国际贸易量连续第 17 个月下降。1 月企业信心提高到近一年半的最高水平，平均来看，新兴市场和发达国家的信心均得到增强，分别达到近 22 个月和 12 个月的最高水平。就业率在过去 9 个月里第 8 次下降，其中美国、日本、印度、英国和巴西的失业率有所下降；欧元区、中国、韩国和澳大利亚失业率有所上升。从价格来看，投入品价格通胀率温和上升，1 月份加速升至七个月最高位。产出费用连续第 3 个月上升。数据显示，1 月产出指数为 50.8，高于前值 50.4；新订单指数为 50.9，高于前值 50.3；新出口订单指数为 49.5，高于前值 49.2；就业指数为 49.8，高于前值 49.6；投入价格为 51.8，高于前值 51.3；产出价格 50.6，低于前值 51.0。

图表 2：美国 1 月 ISM 制造业 PMI 出现回升



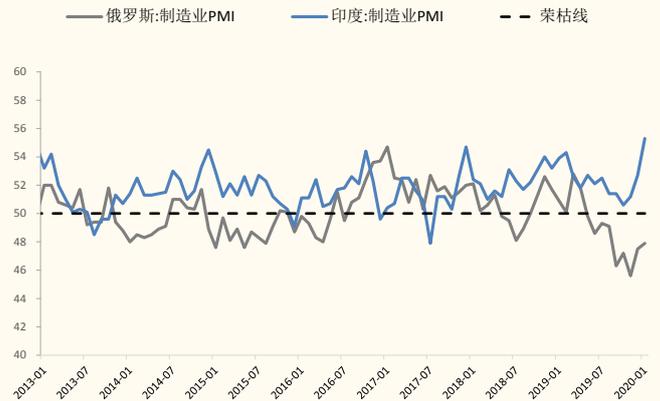
来源：Wind，国金证券研究所

图表 3：1 月英国、欧元区和日本制造业回升



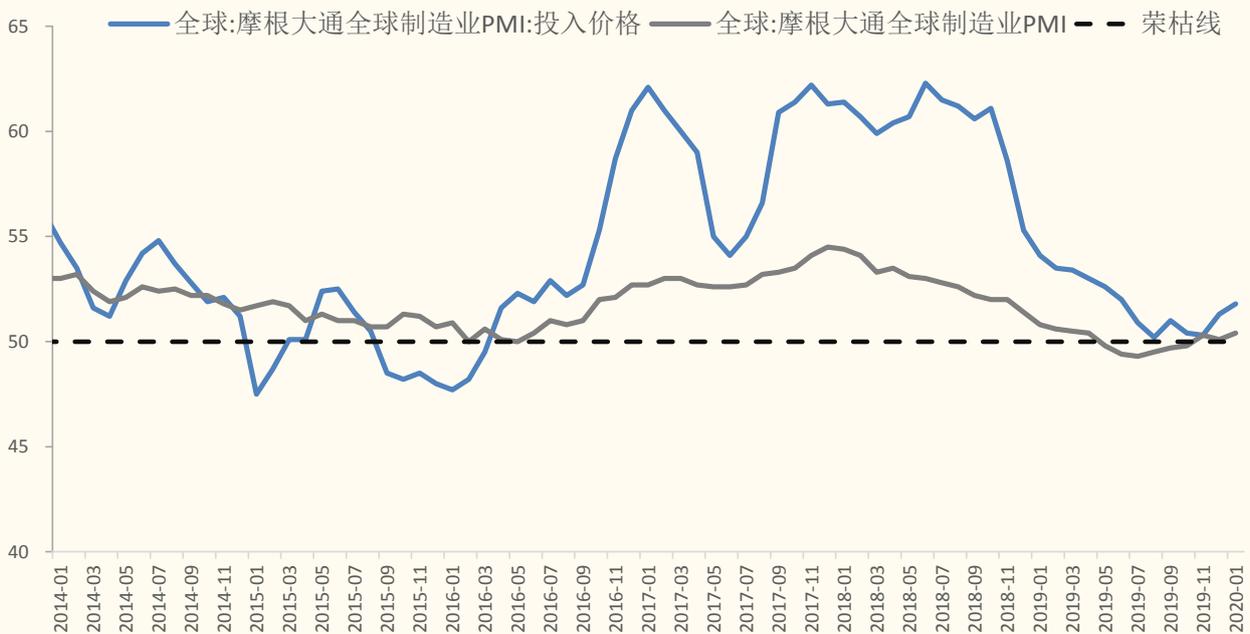
来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：1 月俄罗斯和印度制造业回升



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：全球 1 月制造业扩张加速，通胀回升



来源：Wind，国金证券研究所

二、美国工厂订单和新增非农就业人数改善

1. 美国 12 月工厂订单高于预期和前值

美国商务部 2 月 4 日晚间公布数据显示，美国 12 月工厂订单经季调后环比上升 1.8%，好于预期的上升 1.2%，也好于前值下降 1.2%。12 月扣除运输的工厂订单经季调后环比上升 0.6%，好于预期的上升 0.1%，也好于前值上升 0.2%。

运输设备的大幅增长为耐用品订单的主要支撑。数据显示，12 月耐用品订单在

过去的3个月中上升2次，环比上升2.4%，高于前值下降3.1%；12月运输设备订单连续3个月下跌后大幅增长，环比上升7.9%；计算机和相关设备订单环比增长0.7%，高于前值-0.1%。此外，12月扣除国防新订单环比下降0.6%，低于前值上升的0.1%；12月扣除国防飞机和部件订单环比下降74.7%，低于前值下降的28.4%；12月制成品非耐用品的新订单环比增长1.1%，高于前值0.7%。

2. 美国1月ADP就业人数好于预期和前值

美国自动数据处理公司公布数据显示，美国1月ADP就业人数增加29.1万人，高于预期增加15.8万人，并高于前值增加20.2万人。**小中大型企业就业人数均有所增加。**报告显示其中中型公司，创造就业机会的能力很强，同时1月小型公司的表现为近18个月最强。小型企业1月新增就业人数为9.4万人，中型企业新增就业人数12.8万人，大型企业新增就业人数为6.9万人。分行业来看，建筑业就业人数增加4.7万人，制造业就业人数增加1.0万人，自然资源和采矿业就业减少0.2万人，贸易、运输和公用事业就业人数增加0.8万人，金融服务业就业人数增加0.2万人，专业和商业服务就业人数增加4.9万人，信息行业就业人数加0.2万人。冬季温和的天气为1月份的就业增长提供了重要动力，休闲，酒店业和建筑业的工作岗位大量增加。

3. 美国1月非农好就业远超预期，但失业率小幅上升

美国劳工部2月7日公布的数据显示，美国1月季调后非农就业人数增加了22.5万人，远高于预期16万人和前值14.5万人。1月季调后制造业就业人口减少了1.2万人，高于预期下降的0.6万人，与前值持平，在过去12个月中净增长几乎没有变化，汽车和零件为1月主要拖累。

就业增加主要体现在建筑、医疗保健以及运输和仓储等行业。建筑业在1月份增加了4.4万个就业岗位。专业贸易承包商为主要贡献，住宅增加了1.8万人，非住宅增加了1.7万人。2019年，建筑行业的就业增长率平均为每月1.2万人。医疗保健就业人数增加了3.6万人，在过去12个月共增加了36.1万人。1月，非卧床医疗服务增加了2.3万人；医院增加了1.0万人。运输和仓储在本月增加了2.8万个工作岗位，在过去12个月增加了10.6万个工作岗位。1月份，快递

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_7329

