



12 月全球制造业景气度观察——

地缘扰动风险犹存 全球制造业惨淡收尾

专题摘要：

地缘扰动风险犹存，全球制造业惨淡收尾

进入 12 月，全球制造业表现不及前值及预期，2019 年全球制造业惨淡收尾。12 月全球制造业 PMI 为 50.1，结束了连续四个月的回升态势，不过连续 2 月位于扩张区间。分地区来看，欧元区 12 月的 PMI 录得 46.4，不及前值，收缩时间已达 11 个月，且各国数据普遍疲软。其中德国制造业 PMI 终值为 43.7，连涨三个月的记录戛然而止。美国的 Markit 制造业 PMI 值虽然仍处于扩张区间之中，但更具参考价值的美国 ISM 制造业 PMI 则出现大幅下滑，录得 47.2，创下 2009 年 6 月（46.3）以来的最低水平，且远低于预测值 49，并连续五个月跌破 50 荣枯线。中国官方制造业 PMI 为 50.2，持平与前值，连续 2 个月扩张，成为 12 月全球制造业中的唯一亮点。另一大制造业大国的日本则连续 11 个月处于萎缩状态。受全球经济贸易大环境不振的影响，2019 年全球制造业虽然有局部短暂的高光，但制造业整体萎靡。由于全球贸易前景的风险依然存在，贸易局势仍未彻底明朗，全球需求整体依旧疲软而缺乏上行动力，加之最近地缘矛盾的升温，2020 年制造业全面复苏任重道远。

美国：12 月 ISM 制造业创十多年来新低

美国 12 月 ISM 制造业指数为 47.2，创下 2009 年 6 月（46.3）以来的最低水平，并连续 5 个月低于 50 的荣枯线。分项指标来看，新订单、产出、就业、客户库存、出口订单等指数全部出现下滑，并继续处于收缩区间之内。其中，生产指数出现近 6 个点的巨幅下滑，并连续五个月在萎缩区间；制造业新订单指数为 46.8，为 2009 年 4 月以来的最低水平；全美工厂就业人数出现连续第五个月下降。贸易摩擦的不确定性迷雾消散仍不足以照亮美国制造业的前景，12 月美国制造业已经受到新油气钻探崩溃以及通用汽车罢工的沉重打击。

欧元区：制造业持续疲软，德国结束三连涨

欧元区 12 月 Marikit 制造业 PMI 终值为 46.3，低于 46.9 的前值，并已连续第 11 个月陷入衰退区间。按季度来看，欧元区四季度 PMI 平均值为 46.4，与第三季度的近七低点持平，凸显出制造业表现持续疲软。12 月制造业表现不佳主要集中在中间产品和投资品领域；相反，消费品领域自 8 月以来首次出现小幅增长。同时，12 月生产和新订单继续显著恶化。其中，产出数据连续第 11 个月下降，降幅与 9 月创下的 81 个月纪录相当。德国 12 月制造业 PMI 终值 43.7，低于 11 月的 44.1，连续 12 个月低于荣枯线。法国制造业 PMI 终值 50.4，略低于 11 月的 51.7，连续 5 个月扩张，但法国制造业的商业状况改善速度为三个月以来最慢。意大利和荷兰的恶化程度则创下六年半以来最严重。非欧元区的英国 12 月制造业 PMI 下跌至 47.5，已连续 8 个月低于荣枯线，创 2009 年中旬以来最长的萎缩持续期。并且，英国 12 月制造业产量下滑速度为 2012 年 7 月以来最快，英国国内和海外的新订单数量锐减和消化“脱欧”囤货则是产量下滑的原因。

中国：制造业 PMI 小幅下降但仍居扩张区间

2019 年 12 月中国官方制造业 PMI 录得 50.2，高于与前月持平，继续维持今年 4 月以来的最高水平；同时，12 月财新中国制造业 PMI 录得 51.5，相比 11 月的 2017 年以来新高 51.8 略有回落。我们认为，财新数据有小幅下降，但与官方数据仍然双双处于扩张区，分项指标的边际改善令制造业渐行渐稳，对经济筑底具有重要意义。

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

宏观组：

研究员

尹丹

0755-23991697

yindan@citcifs.com

从业资格号 F0276368

投资咨询号 Z0011352

联系人

罗奂劼

021-60812979

luohuanjie@citcifs.com

从业资格号 F3016675

近期相关报告：

中国 11 月社会融资数据点评：企业及居民部门信心出现修复 社融数据显著反弹

2019-12-11

中国 11 月通胀数据点评：结构性通胀矛盾依旧凸显 但环比来看形势有所缓和

2019-12-10

2020 年全球宏观经济展望：央行宽松周期已再临 全球经济格局将重构

2019-11-27

中国 10 月通胀数据点评：结构性通胀矛盾突出 精准政策先行一步货币政策徐徐图之

2019-11-19

中国 10 月经济数据点评：季节性影响叠加跨年效应，主要经济数据多数再承压

2019-11-14

中国 10 月社会融资数据点评：稳增长政策效应退潮 社融数据大幅回落

2019-11-11

10 月全球制造业景气度观察：分项指标信号杂糅 无碍全球制造业整体信心小幅修复

2019-11-05

目录

一、地缘扰动风险犹存，全球制造业惨淡收尾.....	3
二、美国：12月ISM制造业创十多年来新低.....	5
三、欧元区：制造业持续疲软，德国结束三连涨.....	7
四、中国：制造业PMI小幅下降但仍居扩张区间.....	8

图目录

图 1: 全球制造业 PMI 指数及分项指标	单位：%.....	3
图 2: 美国 ISM 制造业 PMI	单位：%	6
图 3: 美国 ISM 制造业 PMI 季节性表现	单位：%	6
图 4: 美国 ISM 制造业新订单和产出指数	单位：%.....	6
图 5: 美国 ISM 制造业客户库存和自有库存	单位：%.....	6
图 6: 美国 ISM 制造业就业	单位：%.....	6
图 7: 美国 ISM 制造业就业和非农就业	单位：%&千人	6
图 8: 美国 ISM 制造业供应商交付和物价	单位：%.....	7
图 9: 美国 ISM 制造业进出口	单位：%.....	7
图 10: 欧元区及主要成员国制造业 PMI	单位：%.....	7
图 11: PMI 各分项变化	单位：%.....	9
图 12: 中国官方制造业 PMI 及新财 PMI 表现	单位：%	9
图 13: 新订单扩张令生产继续恢复	单位：%.....	9
图 14: 库存仍处于去化阶段	单位：%.....	9
图 15: PPI 增速有望由负转正	单位：%.....	9

表目录

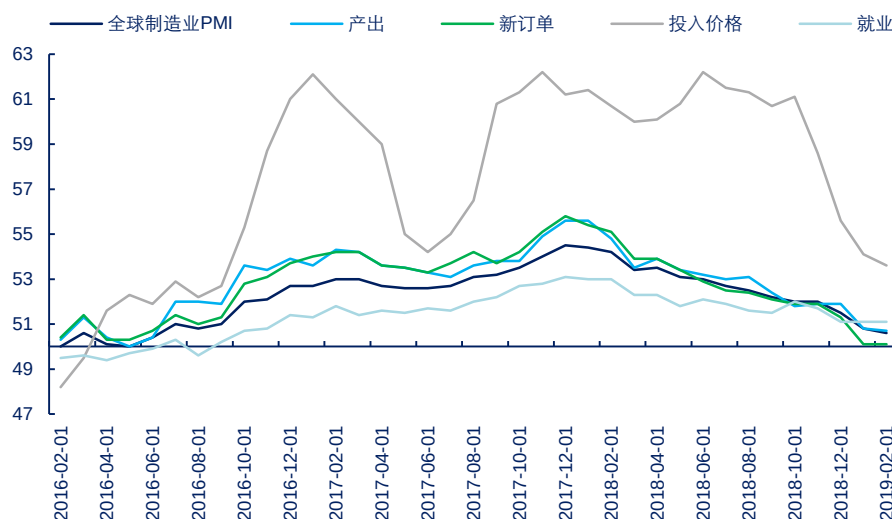
表 1: 全球主要市场制造业 PMI (单位：%)	4
表 2: 美国 ISM 制造业 PMI 分项一览 (单位：%)	5
表 3: 欧元区主要成员国制造业 PMI 月度变动一览 (单位：%)	8

一、地缘扰动风险犹存，全球制造业惨淡收尾

进入 12 月，全球制造业表现不及前值及预期，2019 年全球制造业惨淡收尾。12 月全球制造业 PMI 为 50.1，结束了连续四个月的回升态势，不过连续 2 月位于扩张区间。分地区来看，欧元区 12 月的 PMI 录得 46.4，不及前值，收缩时间已达 11 个月，且各国数据普遍疲软。其中德国制造业 PMI 终值为 43.7，连涨三个月的记录戛然而止。美国的 Markit 制造业 PMI 值虽然仍处于扩张区间之中，但更具参考价值的美国 ISM 制造业 PMI 则出现大幅下滑，录得 47.2，创下 2009 年 6 月（46.3）以来的最低水平，且远低于预测值 49，并连续五个月跌破 50 荣枯线。中国官方制造业 PMI 为 50.2，持平与前值，连续 2 个月扩张，成为 12 月全球制造业中的唯一亮点。另一大制造业大国的日本则连续 11 个月处于萎缩状态。受全球经济贸易大环境不振的影响，2019 年全球制造业虽然有过局部短暂的高光，但制造业整体萎靡。由于全球贸易前景的风险依然存在，贸易局势仍未彻底明朗，全球需求整体依旧疲软而缺乏上行动力，加之最近地缘矛盾的升温，2020 年制造业全面复苏任重道远。

图1：全球制造业PMI指数及分项指标

单位：%



资料来源：Wind 中信期货研究部

中信期货研究|宏观专题报告

表1: 全球主要市场制造业 PMI¹ (单位: %)

	Dec	Nov	Oct	Sep	Aug	Jul	Jun	May	Apr
全球	50.1	50.3	49.8	49.7	49.5	49.3	49.4	49.8	50.3
成熟市场	49.1	49.6	48.6	48.6	48.7	48.6	48.9	49.2	50.3
新兴市场	51.0	51.0	51.0	51.0	50.4	50.1	49.9	50.4	50.5
美洲									
美国	52.4	52.6	51.3	51.1	50.3	50.4	50.6	50.5	52.6
加拿大	50.4	51.4	51.2	51.0	49.1	50.2	49.2	49.1	49.7
巴西	50.2	52.9	52.2	53.4	52.5	49.9	51.0	50.2	51.5
墨西哥	47.1	48.0	50.4	49.1	49.0	49.8	49.2	50.0	50.1
欧洲									
欧盟	46.4	47.0	45.9	46.0	47.1	46.6	47.6	47.9	48.4
欧元区	46.3	46.9	46.2	45.7	47.0	46.5	47.6	47.7	47.9
德国	43.7	44.1	42.1	41.7	43.5	43.2	45.0	44.3	44.4
法国	50.4	51.7	50.7	50.1	51.1	49.7	51.9	50.6	50.0
英国	47.5	48.9	49.6	48.3	47.4	48.0	48.0	49.4	53.1
爱尔兰	49.5	49.7	50.7	48.7	48.6	48.7	49.8	50.4	52.5
意大利	46.2	47.6	47.7	47.8	48.7	48.5	48.4	49.7	49.1
西班牙	47.4	47.5	46.8	47.7	48.8	48.2	47.9	50.1	51.8
希腊	53.9	54.1	53.5	53.6	54.9	54.6	52.4	54.2	56.6
奥地利	46.0	46.0	45.5	45.1	47.9	47.0	47.5	48.3	49.2
捷克	43.6	43.5	45.0	44.9	44.9	43.1	45.9	46.6	46.6
荷兰	48.3	49.6	50.3	51.6	51.6	50.7	50.7	52.2	52.0
波兰	48.0	46.7	45.6	47.8	48.8	47.4	48.4	48.8	48.7
俄罗斯	47.5	45.6	47.2	46.3	49.1	49.3	48.6	49.8	51.8
土耳其	49.5	49.5	49.0	50.0	48.0	46.7	47.9	45.3	46.8
亚太地区									
中国	51.5	51.8	51.7	51.4	50.4	49.9	49.4	50.2	50.2
印度	52.7	51.2	50.6	51.4	51.4	52.5	52.1	52.7	51.8
印度尼西亚	49.5	48.2	47.7	49.1	49.0	49.6	50.6	51.6	50.4
日本	48.8	48.9	48.4	48.9	49.3	49.4	49.3	49.8	49.5
韩国	50.1	49.4	48.4	48.0	49.0	47.3	47.5	48.4	50.2
中国台湾	50.8	49.8	49.8	50.0	47.9	48.1	45.5	48.4	48.2
越南	51.0	51.0	50.0	50.5	51.4	52.6	52.5	52.0	52.5

资料来源: Bloomberg 中信期货研究部

注: 1. Bloomberg 上录得的是财新中国 PMI 数值, 本报告以中国官方 PMI 为主

2. Bloomberg 上录得的是 Markit 美国 PMI 数值, 本报告以 ISM 制造业指数为主

3. Bloomberg 上录得的欧元区 PMI 数值与 Markit 欧元区 PMI 数值有出入时, 以 Markit 数值为主

¹ 图例: ■ PMI ≥ 55 ■ PMI = 50 ■ PMI ≤ 45

二、美国：12 月 ISM 制造业创十多年来新低

美国 12 月 ISM 制造业指数为 47.2，创下 2009 年 6 月（46.3）以来的最低水平，并连续 5 个月低于 50 的荣枯线。分项指标来看，新订单、产出、就业、客户库存、出口订单等指数全部出现下滑，并继续处于收缩区间之内。其中，生产指数出现近 6 个点的巨幅下滑，并连续五个月在萎缩区间；制造业新订单指数为 46.8，为 2009 年 4 月以来的最低水平；全美工厂就业人数出现连续第五个月下降。贸易摩擦的不确定性迷雾消散仍不足以照亮美国制造业的前景，12 月美国制造业已经受到新油气钻探崩溃以及通用汽车罢工的沉重打击。

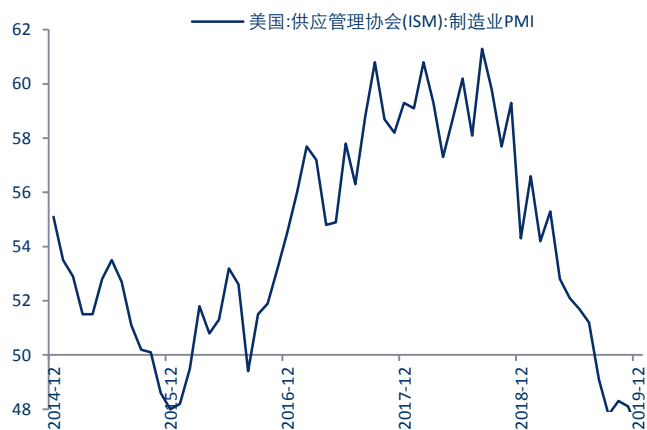
表2： 美国 ISM 制造业 PMI 分项一览（单位：%）

	2019/11	2019/12	change
ISM:制造业 PMI	48.10	47.20	-0.90
PMI:新订单	47.20	46.80	-0.40
PMI:产出	49.10	43.20	-5.90
PMI:就业	46.60	45.10	-1.50
PMI:供应商交付	52.00	54.60	2.60
PMI:自有库存	45.50	46.50	1.00
PMI:客户库存	45.00	41.10	-3.90
PMI:物价	46.70	51.70	5.00
PMI:订单库存	43.00	43.30	0.30
PMI:新出口订单	47.90	47.30	-0.60
PMI:进口	48.30	48.80	0.50

资料来源：Wind 中信期货研究部

图2: 美国ISM制造业PMI

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图3: 美国ISM制造业PMI季节性表现

单位: %

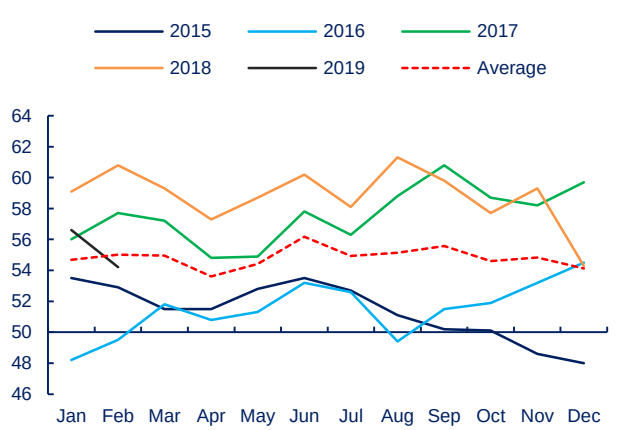
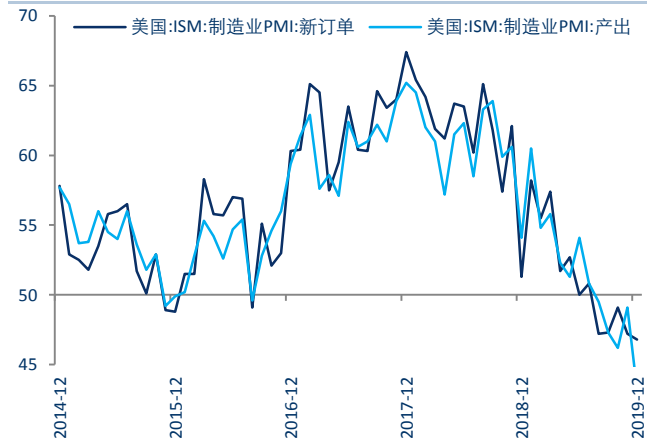


图4: 美国ISM制造业新订单和产出指数

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图5: 美国ISM制造业客户库存和自有库存

单位: %

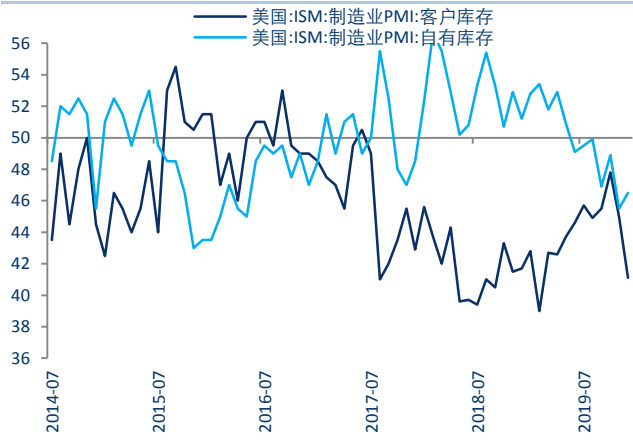
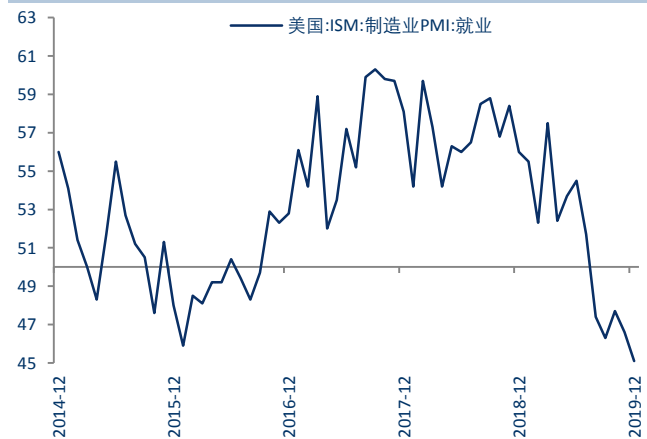


图6: 美国ISM制造业就业

单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图7: 美国ISM制造业就业和非农就业

单位: %&千人

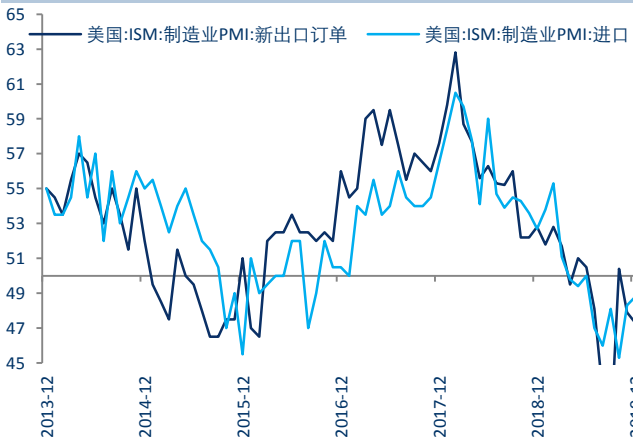
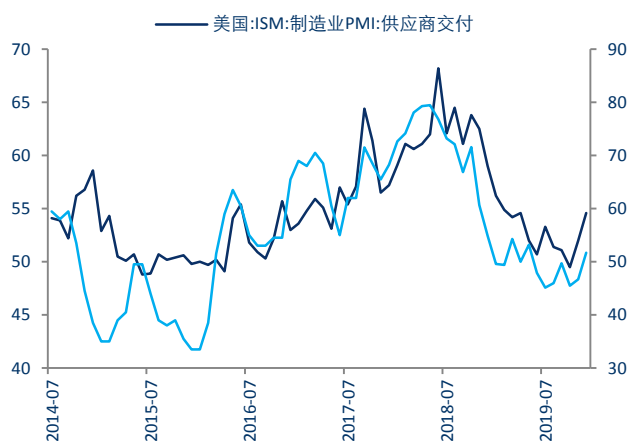
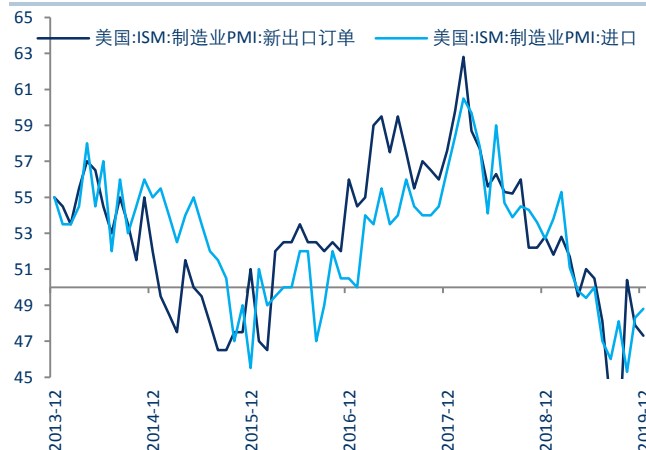


图8: 美国ISM制造业供应商交付和物价 单位: %



资料来源: Wind 中信期货研究部

图9: 美国ISM制造业进出口 单位: %



三、欧元区：制造业持续疲软，德国结束三连涨

欧元区 12 月 Marikit 制造业 PMI 终值为 46.3，低于 46.9 的前值，并已连续第 11 个月陷入衰退区间。按季度来看，欧元区四季度 PMI 平均值为 46.4，与第三季度的近七年底点持平，凸显出制造业表现持续疲软。12 月制造业表现不佳主要集中在中间产品和投资品领域；相反，消费品领域自 8 月以来首次出现小幅增长。同时，12 月生产和新订单继续显著恶化。其中，产出数据连续第 11 个月下降，降幅与 9 月创下的 81 个月纪录相当。

德国 12 月制造业 PMI 终值 43.7，低于 11 月的 44.1，连续 12 个月低于荣枯线。法国制造业 PMI 终值 50.4，略低于 11 月的 51.7，连续 5 个月扩张，但法国制造业的商业状况改善速度为三个月以来最慢。意大利和荷兰的恶化程度则创下六年半以来最严重。

非欧元区的英国 12 月制造业 PMI 下跌至 47.5，已连续 8 个月低于荣枯线，创 2009 年中旬以来最长的萎缩持续期。并且，英国 12 月制造业产量下滑速度为 2012 年 7 月以来最快，英国国内和海外的新订单数量锐减和消化“脱欧”囤货则是产量下滑的原因。

图10: 欧元区及主要成员国制造业PMI

单位: %

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_7970

