事件点评

宏观研究

证券研究报告

美国 10 月 ISM 制造业 PMI 点评

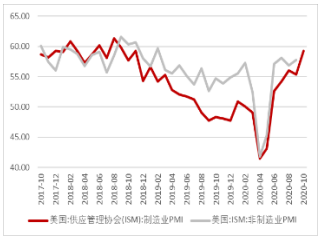
风险评级：低风险

2020 年 11 月 4 日

新订单状况继续改善，制造业处于被动去库存阶段

许建锋
SAC 执业证书编号：
S0340519010001
电话：0769-22110925
邮箱：
xujianfeng@dgzq.com.cn

美国 ISM PMI 走势



资料来源：wind，东莞证券研究所

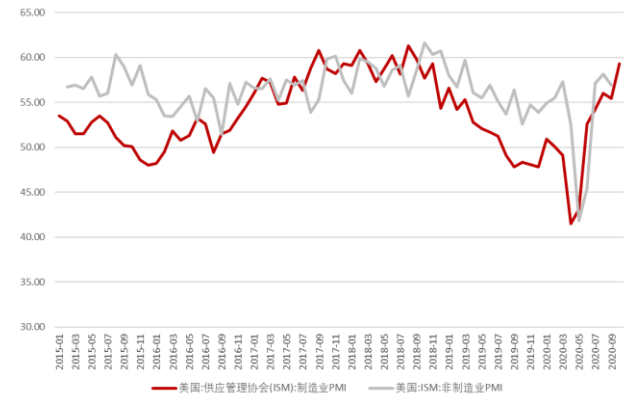
相关报告

投资要点：

- **事件：**美国 10 月 ISM 制造业 PMI 录得 59.3，为 2018 年 11 月以来新高。
- **制造业 PMI 回升，新订单起主要正贡献。**美国 10 月制造业 PMI 指数录得 59.3，高于预期 55.8，高于前值 55.40，为 2018 年 11 月以来新高，主要得益于制造业 PMI 子项指数新订单、产出、就业、供应商交付、自有库存均环比上升，并均在荣枯线上方，其中 10 月新订单指数为 67.90，前值为 60.20，新订单状况改善带动制造业产出、就业、自有库存回暖，对制造业 PMI 起主要拉动作用。
- **预期制造业 PMI 产出指数将继续走高，美国三季度实际 GDP 同比降幅或将继续收窄。**10 月制造业 PMI 新订单指数为 67.90，高于前值 60.20，创 1958 年 10 月以来新高，并连续 5 个月处于景气区间。10 月制造业 PMI 新订单指数高于制造业 PMI 产出指数，预期后续制造业 PMI 产出指数仍将继续上行。制造业 PMI 新订单指数 12 个月移动平均领先于季度实际 GDP 同比增速，随着制造业 PMI 新订单指数走高，预期美国四季度实际 GDP 同比降幅将继续收窄。
- **10 月制造业 PPI 同比降幅或继续收窄。**制造业 PMI 物价指数自 5 月-10 月连续回升，预示制造业原材料价格上涨，而 5 月-9 月美国 PPI 同比降幅跟随收窄，因此预期 10 月美国 PPI 同比降幅继续收缩，制造业产成品价格水平有望回暖，刺激生产继续扩张。
- **美国制造业仍处于被动去库存阶段。**2020 年 4-10 月，制造业 PMI 新订单指数、新出口订单指数率先回升，并带动产出指数、就业指数上涨，自有库存指数（代表原材料库存）先降后涨，预示美国制造业预期未来产量将扩张，因此主动补充原材料库存，而客户库存指数（代表制造业产成品库存）持续下跌，显示美国制造业仍处于被动去库存阶段。
- **预期美国耐用品新增订单 10 月同比增速降幅将收窄。**6 月-10 月制造业 PMI 进口指数持续回升，并站上荣枯线，预示美国内需复苏，进而带动新订单增加，6 月制造业 PMI 新订单指数较前值大幅提升，是疫情后首次超越 50；而新订单增加带动生产扩张，制造业 PMI 生产指数上升，从过往统计看，制造业 PMI 生产指数与耐用品新增订单同比增速趋势相同，因此预期美国耐用品新增订单 10 月同比增速降幅将收窄。
- **风险提示：**疫情对经济复苏影响超预期。

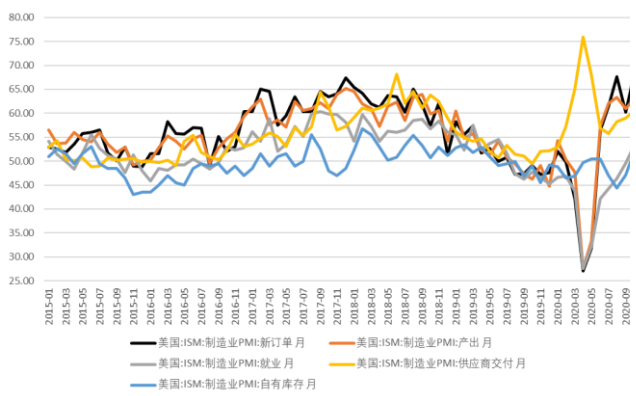
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：美国 ISM 制造业 PMI 指数



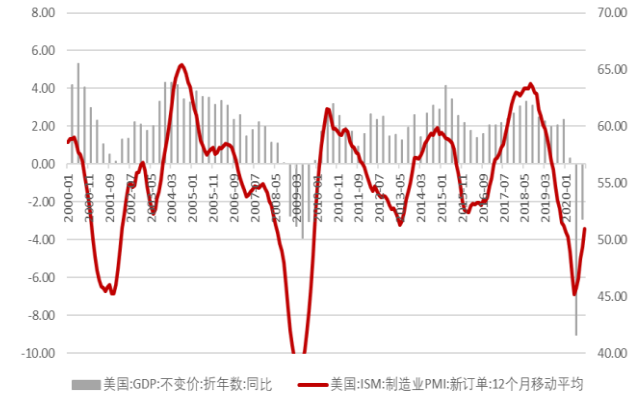
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 2：美国制造业 PMI 回升，新订单起主要正贡献



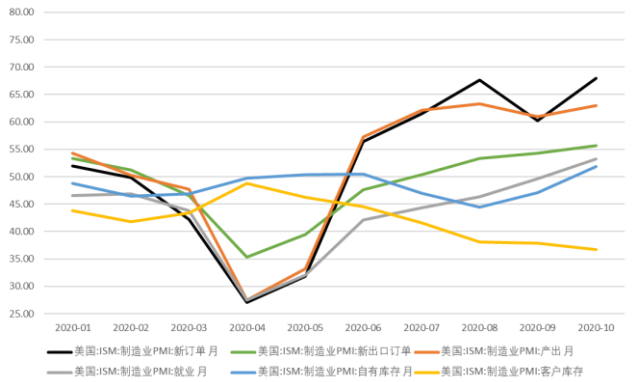
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 3：预期美国三季度实际 GDP 同比降幅将收窄



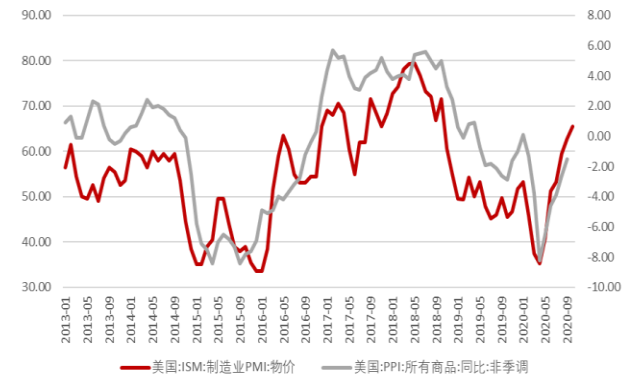
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 4：美国制造业仍处于被动去库存阶段



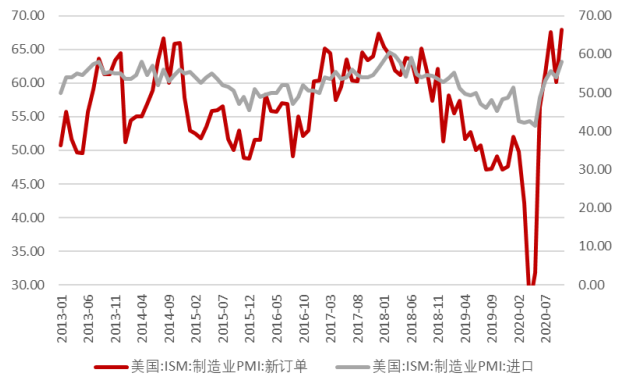
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 5：预期美国 PPI 同比降幅继续收窄



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 6：美国制造业 PMI 进口指数回升预示美国内需复苏

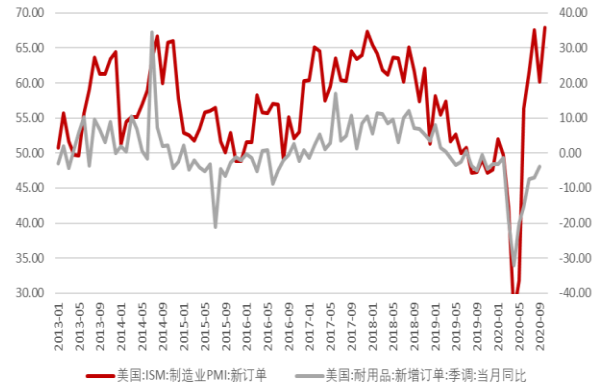


资料来源：wind，东莞证券研究所

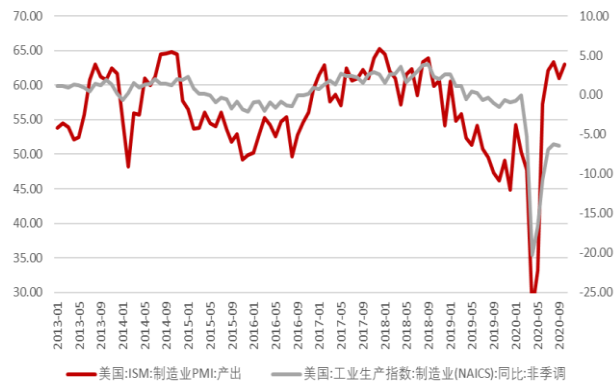
图 7：预期美国耐用品新增订单 10 月同比增速降

图 8：预期美国工业生产指数 10 月增速降幅收窄

幅将收窄。



资料来源：wind，东莞证券研究所



资料来源：wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数5%-10%之间
中性	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深300指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn