

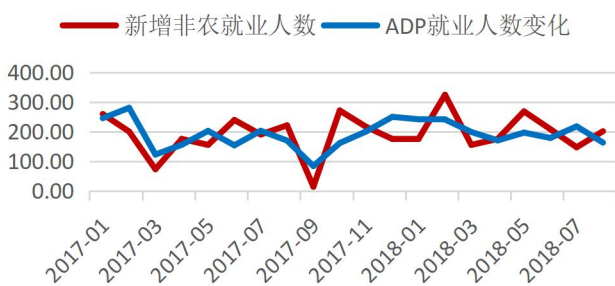
美非农强劲而贸易订单疲弱 国内进口增速好于预期

——宏观战略研究中心 肖利娜
 投资咨询从业证书号：Z0013350

➤ 国外方面

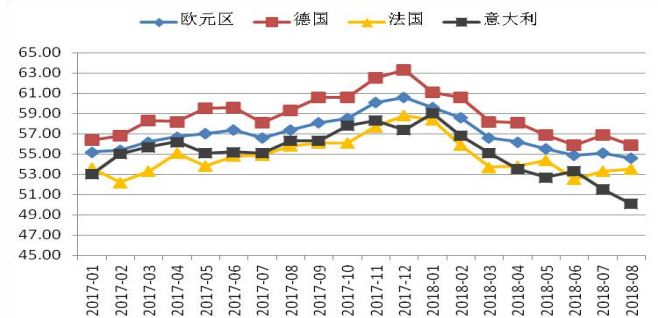
本周，美国方面，美国8月ISM制造业指数61.3，好于预期57.6，而美国8月Markit制造业PMI终值54.7，前值由54.5上修为55.3。虽然美国制造业指数整体有所好转，但ISM制造业进口和新出口订单指数均呈减弱，且美国7月工厂订单环比-0.8%，远低于上月的0.6%，显示美国贸易订单的疲弱。7日晚间，美国8月非农就业人数公布新增20.1万，预期19.1万，前值15.7万。美国8月失业率3.9%，平均每小时工资环比0.4%，均好于预期，拉动美元指数上涨。在美国减税政策的推动下，就业市场出现了积极的反馈循环，从而保持了强劲的就业势头。同时受玩具反斗城大规模裁员拖累7月非农而至8月出现反弹，这将巩固9月美联储加息的预期。综合来看，美国经济数据好坏参半，受制造业进出口指数下滑及贸易订单疲弱影响，经济增长强劲势头仍是减弱的。

图1：美国新增非农就业人数和ADP就业人数变化



资料来源：wind，一德研究院

图2：欧元区制造业PMI终值(%)



资料来源：wind，一德研究院

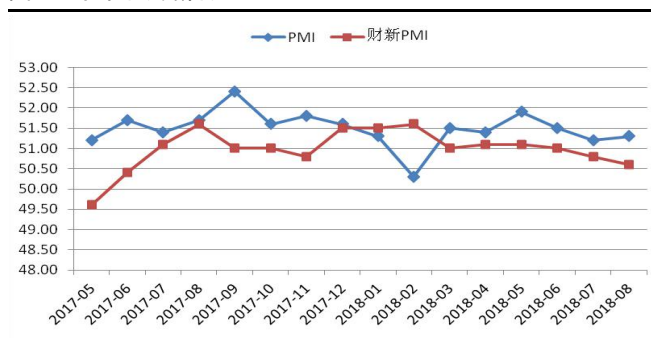
欧洲方面，欧元区8月制造业PMI终值54.6，符合预期，创21个月新低；其中，德、法制造业PMI终值分别为55.9和53.5，均不及预期；意大利8月制造业PMI录得50.1，远不及预期的51.2。随着外围贸易环境严峻升级，欧元区经济景气回落也逐步得到验证。德国7月工业产出环比-1.1%，远不及预期的0.2%；法国7月工业产出环比0.7%，略高于前值。8月份欧元区经济景气度下滑，德国制造业PMI新订单和出口趋弱，表明德国经济增长受压放缓，而法国由于产量需求的上升，企业工业产出良好支撑其经济相对强劲。另外，欧元区二季度GDP季环比终值0.4%，同比终值2.2%，符合预期，在贸易局面紧张持续影响出口下滑背景下，对出口依存度较高的欧元区三季度经济增长也将放缓，而市场情绪影响欧元兑美元汇率在1.153—1.175的区间震荡。

➤ 国内方面

8月，中采PMI新订单指数环比小幅下降，新出口订单指数加速收缩，显示外需对需求的影响程度有所加大，而内需增长较为稳健。财新制造业新订单指数跌至2017年5月以来最低，是导致财新制造业

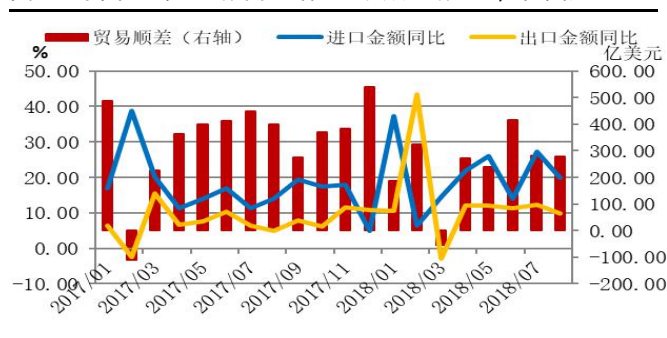
与官方制造业指数分化的主因，这与官方制造业中型企业新出口订单指数下降一致，进一步验证外需下降对制造业需求的影响。8月，中国进口金额同比增长20%，好于预期，而出口金额同比增长9.8%，不及预期，同样可见当前外需面临的压力较大。从主要贸易伙伴来看，8月，我国对美国 and 东盟出口金额同比有所加快，而对日本出口同比大幅缩减8.55个百分点，对欧盟出口也缩减了1.06%，是8月出口增速回落的主要原因。8月主要进口商品中，对大豆、原油、钢材、纸浆的进口增速较上月明显回升，是支撑进口整体增速超预期的主因。8月进出口增速虽有下降但并未明显恶化，随着政策上扩大进口及内需的企稳恢复，需求对经济的冲击有所缓解，而中美贸易谈判未久未有实质进展，贸易压力依然存在。

图 3：中采和财新制造业 PMI (%)



资料来源：wind，一德研究院

图 4：中国进出口金额同比增长及贸易差额 (%，亿美元)



资料来源：wind，一德研究院

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室
Tel: 022-5982 0932

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301
Tel: 022-5822 0902

郑州营业部 450008

郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间
Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel: 0535-216 3353/216 9678