

非农就业稳定，降息周期开启 ——7月美国非农就业点评

分析师：梁中华

执业证书编号：S0740518090002

电话：021-20315056

邮箱：liangzh@r.qlzq.com.cn

研究助理：吴嘉璐

电话：

Email: wujl@r.qlzq.com.cn

相关报告

- 1 推算 18 年扣非净利增长 35%-52%
- 2 业绩符合预期，整体稳健增长
- 3 机器人（300024）：2018 年扣非业绩预增 25%-50%，公司回购已完成；“机器人+半导体设备”双驱动

投资要点

■ 【1】就业相对稳定。

7月美国新增非农就业人数 16.4 万人，略低于市场预期的 16.5 万人，而 6 月份数据和 5 月份数据分别下修为 19.3 万人和 6.2 万人；今年以来新增非农就业人口月度均值仅 16.7 万人，较 2018 年的 22.3 万人出现下滑，显示美国整体已经实现充分就业。7 月失业率为 3.7%，高于市场预期 3.6%，与 6 月持平；但 7 月美国劳动参与率为 63.0%，较 6 月小幅上升 0.1 个百分点，失业率与上月保持持平可能与劳动参与率的短期上升有较大关系。

■ 【2】批零就业持续低迷。

7月美国新增非农就业主要贡献来自于服务业，新增 13.3 万，特别是专业和商业服务以及教育和保健服务。具体来看，商品生产中制造业新增 1.6 万人，为六个月以来新高，但今年以来月度均值仅为 0.8 万，远低于 18 年月度均值 2.2 万，继续拖累非农就业；建筑业则表现疲软，而采矿业连续 2 个月负增长。服务业中专业和商业服务以及教育和保健服务新增就业人数依旧表现抢眼，今年以来月度均值分别达到 3.5 万和 5.5 万；而零售业已经连续 6 个月负增长，批发业虽有回升，依然维持低迷，批零就业持续低迷是服务业就业的主要拖累。

■ 【3】薪资增长温和回暖。

7月美国私人非农企业员工平均时薪环比为 0.3%，同比为 3.2%，较 6 月小幅回升了 0.1 个百分点，薪酬虽然温和回暖，但仍处于近期的低位。7 月美国私人非农企业员工平均每周工作小时由前几个月的 34.4 小时下降为 34.3 小时，为 2017 年 9 月以来新低。

■ 【4】经济缓慢趋降，降息周期开启。

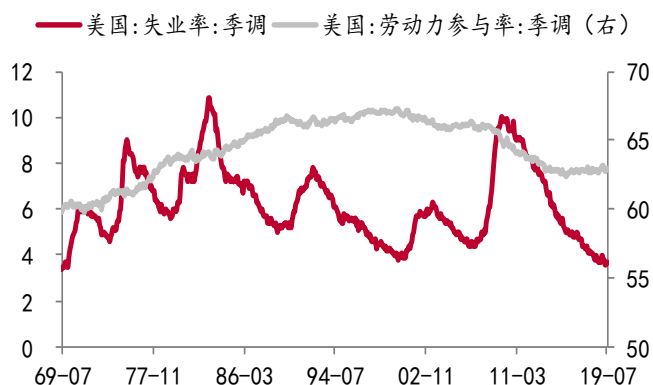
虽然美国二季度 GDP 增速好于市场预期，但 GDP 同比增速已经回落至 2.3%，为 2017 年以来最低；美国 7 月 Markit 制造业 PMI 初值更是下滑至枯荣线 50，创 2009 年 9 月以来的最低水平；6 月美联储最为关注的核心 PCE 通胀同比也降到了 1.6%。在全球经贸减速趋势下，美国未来经济依旧不乐观，预计会继续放缓，美联储年内预计会降息 1-2 次，明年可能会继续降息。在特朗普公布将于 9 月 1 日进一步对中国商品加征关税后，CME 最新数据估计美联储 9 月降息概率超过 80%。随着美联储开启降息周期，我国货币政策有较大空间。

■ 风险提示：政策变动，贸易问题，全球经济降温。

图表 1: 2019 年 7 月主要行业新增非农就业状况 (千人)

指标	新增非农就业	采矿业	建筑业	制造业	服务业	专业和商业服务	教育和保健服务	批发业	零售业
2019-07	164.00	-5.10	4.00	16.00	133.00	38.00	66.00	6.70	-3.60
2019-06	193.00	-1.00	21.00	12.00	154.00	51.00	61.00	0.10	-5.80
2019-05	72.00	3.00	5.00	3.00	72.00	24.00	28.00	7.00	-7.30
2019-04	216.00	0.00	34.00	3.00	158.00	55.00	71.00	8.10	-14.80
2019-03	153.00	1.00	15.00	-3.00	140.00	19.00	72.00	0.10	-14.80
2019-02	56.00	-4.00	-23.00	8.00	65.00	54.00	19.00	12.50	-13.70
2019-01	312.00	7.00	56.00	17.00	217.00	5.00	68.00	7.80	9.30
2018-12	227.00	4.00	16.00	20.00	184.00	37.00	67.00	12.50	-5.90
2018-11	196.00	-3.00	5.00	27.00	171.00	34.00	29.00	11.30	32.50
2018-10	277.00	6.00	25.00	29.00	225.00	55.00	37.00	6.70	-9.90
2018-09	108.00	3.00	17.00	18.00	70.00	53.00	25.00	2.00	-26.00
2018-08	282.00	8.00	34.00	8.00	196.00	58.00	60.00	19.40	5.90
2018-07	178.00	-1.00	19.00	20.00	135.00	37.00	48.00	14.40	2.30

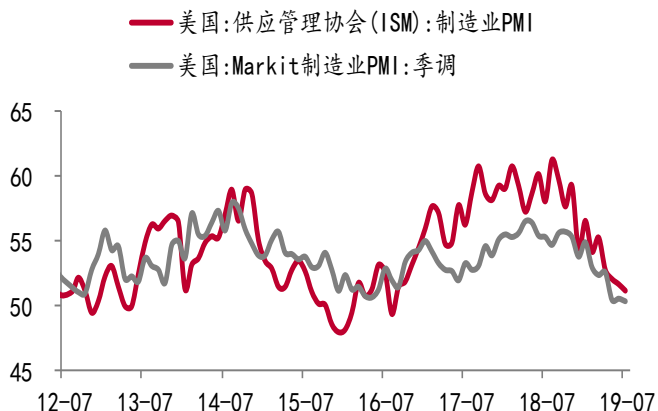
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 美国失业率与劳动参与率 (%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: 美国私人非农企业全部员工平均时薪同比与环比 (%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 4: 美国制造业 PMI 指数


来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 5: 美国 PCE 和核心 PCE 同比 (%)


来源: WIND, 中泰证券研究所

风险提示: 政策变动, 贸易问题, 全球经济降温。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本公司及其关联机构在法律允许的情况下可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

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_11001

