

3月非农大超预期，美债收益率再添上升动力

宏观专题报告

2021年4月6日

报告摘要：

● 美国3月非农就业人口新增91.6万人，大幅超市场预期；1月、2月数值被上调

美国3月季调后非农就业人口新增91.6万人，预期增64.7万人，前值增37.9万人，远高于预期值和前值。1月非农就业总人数向上修正6.7万人，2月数值向上修正8.9万人，两月总计上调15.6万人。

● 分行业来看，3月就业人数增加最为显著的为休闲和酒店业；其他贡献较高的行业有建筑业、教育和保健业、政府等

3月休闲和酒店业新增就业28万人，前值增38.4万人；政府部门就业人数本月新增13.6万人，前值下降9万人；建筑业本月新增11万人，前值下降5.6万人；教育和保健业本月新增10.1万人，前值增5.7万人；公用事业、信息业、金融活动等行业变动很小或几乎没有变化。

● 美国3月失业率续创新低；劳动力参与率小幅走高

美国3月失业率降至6.0%，预期6.0%，前值6.2%，续创自去年3月以来新低。美国3月劳动力参与率小幅走高至61.5%，前值为61.4%。

● 3月平均每周工时高于前值，平均时薪小幅回落；当周首次申请失业救济金人数处低位

3月私人非农企业员工平均每周工作时长34.9小时，前值为34.6小时；3月平均时薪同比增4.2%，预期增4.5%，前值增5.3%；环比降0.1%，预期增0.1%，前值增0.3%；3月最新公布的当周首次申请失业救济金人数为71.9万人，前值75.4万人。

● 大幅超市场预期的3月非农数据反映了美国经济的快速修复和疫苗接种的加速推进，加息预期将得到有力地提振，同时美债收益率也有望继续走高

我们认为随着1.9万亿财政刺激的正式落地、疫苗接种的加速推进叠加超强的三月非农数据，将共同提振市场对于美联储加息的预期，同时美国经济修复的进程也将继续加快。我们预计10年期美债收益率有望在未来1-2个月内突破1.8%。

● 风险提示：

美国通胀超预期抬升，全球疫情不确定性上行等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

相关研究

目录

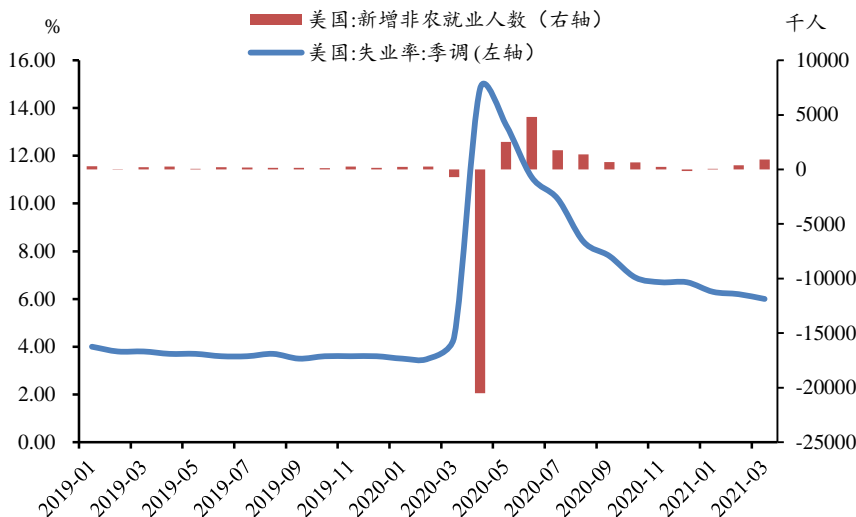
1 3月非农新增大幅超预期，前值被上调.....	3
2 休闲和酒店业贡献最大，建筑业触底反弹.....	5
3 3月美国失业率续创新低，劳动力参与率小幅抬升.....	8
4 3月制造业 PMI 刷新历史新高，平均时薪成唯一拖累项.....	9
5 市场表现	11
6 大幅超预期的非农将提振加息预期.....	12
7 小结	13
风险提示:	13
插图目录	14
表格目录	14

北京时间4月2日20:30,美国劳工部公布3月非农就业报告。在经历了超市场预期
的2月非农报告后,3月份非农数据延续优异势头,表现大幅超市场预期和前值,同
时失业率也续创新低。

1 3月非农新增大幅超预期,前值被上调

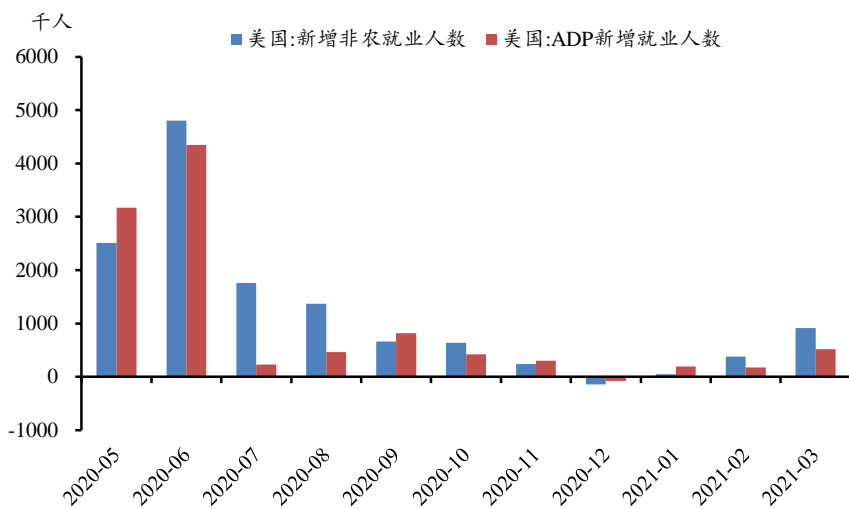
具体数据显示,美国3月季调后非农就业人口新增91.6万人,增幅远高于预期值64.7
万和前值37.9万,创下自去年8月份以来的最大增幅。此前3月31日公布的“小非农”
仅增51.7万人,预期增55万人,前值增11.7万人。此外,劳工部还上调了1月和2月的
就业数据,1月就业增长总数从16.6万上修至23.3万,2月就业增长总数从37.9万上调
至至46.8万。两月新增非农就业人数总计上调15.6万人。我们认为疫苗接种的持续推进、
经济的快速修复和抗疫限制的逐步放宽是造就3月非农大幅超预期的核心原因。

图1: 3月美国新增非农就业人数 VS 美国失业率



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 2：3 月美国非农数据与 ADP 数据



资料来源：Wind，民生证券研究院

2 休闲和酒店业贡献最大，建筑业触底反弹

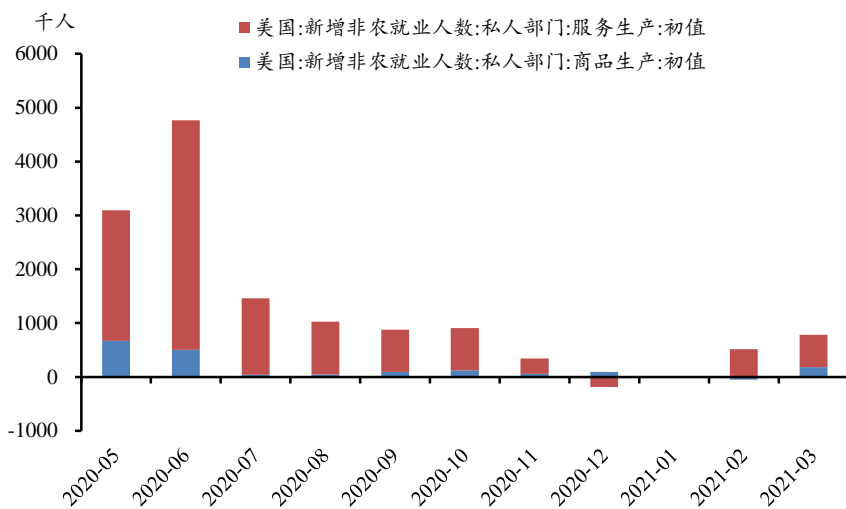
整体来看，服务业再次成为 3 月美国新增非农就业的最大贡献者。服务生产就业新增 59.7 万人，商业生产就业新增 18.3 万人，政府部门就业新增 13.6 万人。服务业贡献达 65.2%。具体来看，伴随着政府放宽对休闲活动的限制以及疫情的逐步改善，休闲和酒店业依然保持一枝独秀，领跑增幅榜，3 月新增就业 28 万人，前值增 38.4 万人；教育和保健业本月表现不俗，新增 10.1 万人，前值增 5.7 万人，增幅达到 77.2%；其他贡献较高的行业有专业和商业服务（新增 6.6 万人）以及运输和仓储业（新增 4.8 万人），前值分别增 7.8 万人与 3.6 万人。受房地产持续火热的影响，建筑业在本月触底反弹，新增就业达 11 万人，前值下降 5.6 万人。另外政府部门在本月新增就业 13.6 万人，前值下降 9 万人。公用事业、信息业、金融活动等行业变动很小或几乎没有变化。

表 1：各分项非农数据对比（单位：万人）

指标名称	当月值	前值	指标名称	当月值	前值
运输仓储业	4.75	3.55	其他服务业	4.20	1.90
公用事业	0.03	-0.01	政府部门	13.60	-9.00
信息业	-0.20	0.30	零售业	2.25	2.80
金融活动	1.60	-0.90	批发业	2.37	0.62
专业和商业	6.60	7.80	制造业	5.30	1.80
教育和保健	10.10	5.70	建筑业	11.00	-5.60
休闲和酒店	28.00	38.40	采矿业	2.00	-0.60

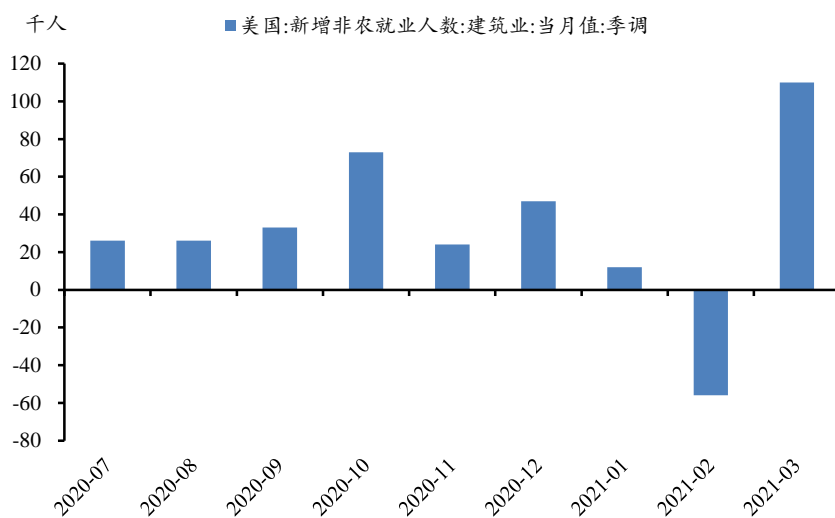
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：3 月美国新增非农就业人数：私人部门



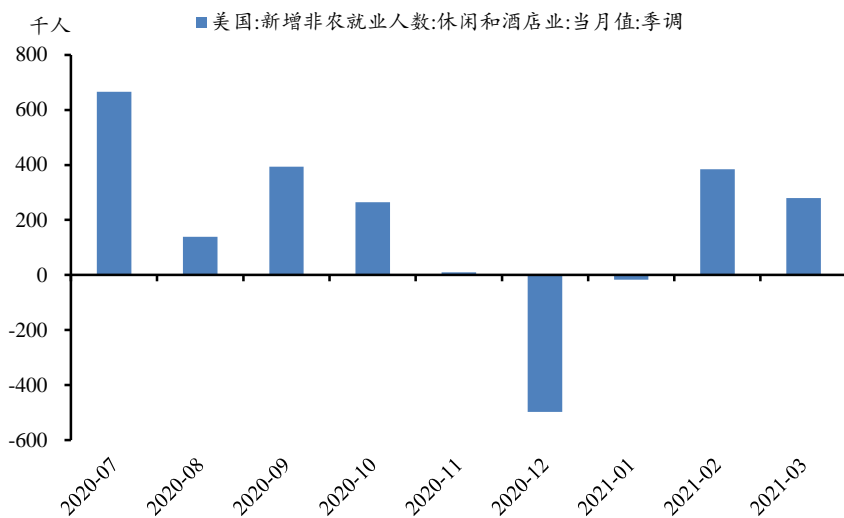
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 4：3 月建筑业新增就业人数由负转正



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 5：3 月休闲和酒店业新增就业人数保持强劲

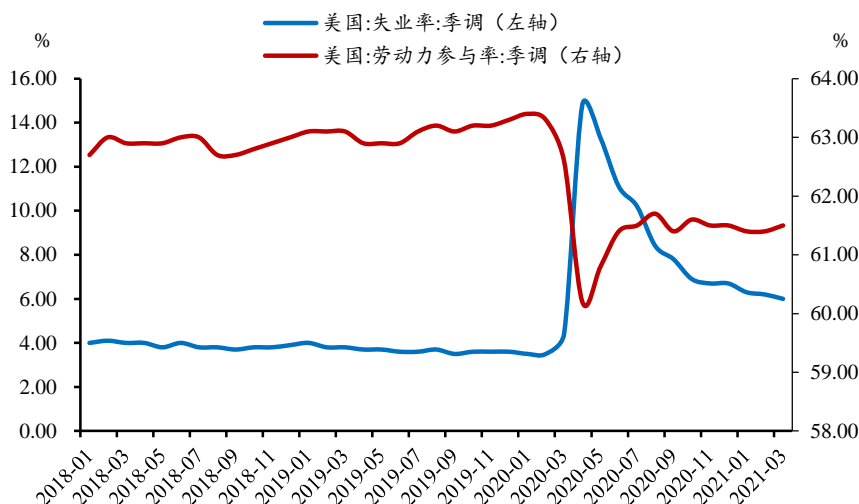


资料来源：Wind，民生证券研究院

3月美国失业率续创新低，劳动力参与率小幅抬升

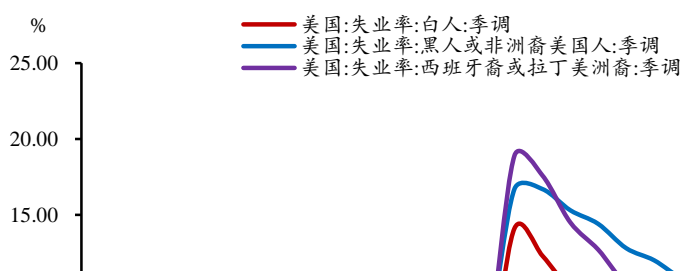
美国3月失业率下降0.2个百分点至6.0%，预期6.0%，前值6.2%。续创自去年3月以来的新低。美国3月劳动力参与率小幅上升，为61.5%，前值为61.4%。分群体来看，3月美国白人失业率从2月的5.6%下降至5.4%；黑人或非洲裔失业率由前值的9.9%回落至9.6%；拉丁美洲裔失业率从前值8.5%下降至3月的7.9%。

图6：3月美国失业率 VS 劳动力参与率



资料来源：Wind，民生证券研究院

图7：3月美国失业率分群体



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_18572

