

美国 10 月非农数据点评

非农修复如何影响资产价格？

证券分析师

魏伟 投资咨询资格编号
S1060513060001
BOT313
WEIWEI170@pingan.com.cn

郭子睿 投资咨询资格编号
S1060520070003
GUOZIRUI807@pingan.com.cn



事项：

11月5日晚，美国劳工部公布数据显示，美国10月季调后非农就业人口增53.1万人，预期增45万人；10月失业率为4.6%，预期为4.7%，前值为4.8%；10月平均时薪环比增0.4%，预期增0.4%，前值增0.6%；10月劳动参与率为61.6%，预期为61.7%，前值为61.6%。

平安观点：

- 10月份的非农数据整体好于市场预期，呈现一定的修复，可能主要受益于9月份的财政补贴到期和疫情好转。10月份的非农数据改变了过去两月的下行趋势，不过新增就业仍低于7、8月份的水平，呈现一定的修复。非农数据的好转一方面源于疫情在10月份出现好转，美国单日新增下降到10W例以下；另一方面是美国的补贴在9月份全部到期，叠加学校开学。
- 分行业来看，服务业中的低收入行业如休闲酒店、医疗保健社会救助以及商业服务等改善幅度较大，而这些行业的修复受疫情和失业补贴的影响较大。累计来看，当前美国非农就业恢复到疫情前80%，就业缺口为444万人，按当前的修复进程，到明年年中，非农就业有望完全弥补疫情带来的损失。结合劳动参与率和工资增速来看，当前美国就业市场仍是供不应求，需求仍较为强劲。
- 非农数据公布后，美元小幅走弱，10年期美债收益率大幅下降8BP，黄金大涨，这与此前非农数据超预期后资产价格走势出现较大差异，逻辑如下：1) 在美联储Taper没有落地之前，非农就业是影响美联储Taper节奏的重要因素，一旦非农就业超预期，市场就会预期美联储可能会Taper，这就表现为非农好，美元强，美债收益率上行，黄金下跌；2) 11月议息会议美联储Taper落地，美联储Taper更关注就业，此后加息的预期将更多的取决于通胀的变化。美国的高通胀既有需求强劲，也有供给不足的因素。最近由于低收入群体返岗就业不及预期，目前美国供应链的运输、搬运等环节短缺严重，进一步推升通胀。因此，非农的超预期改善，尤其是低收入群体返岗意愿增强，有助于改善供应链的短缺，从而缓解通胀的上行压力。通胀的缓解有助于缓和美联储明年的加息预期和次数，这也是为何10月份非农就业公布后美元小幅走弱、美债收益率回落的原因。
- 不过，10月份非农数据中，运输仓储行业并没有明显改善，这说明短期美国供应链的压力依然较高。美元短期依然是高位震荡，难以显著走弱。
- 风险提示：1) 全球新冠疫情再次升温；2) 全球宏观经济复苏不及预期；3) 地缘政治环境波动加剧

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_28984

