

# 非农数据强劲，3月受疫情影响或有所回落

2020年03月8日

宏观经济 事件点评

## ——美国2月非农数据点评

分析师	康明怡 电话：021-25102911 邮箱： <a href="mailto:kangmy@dxzq.net.cn">kangmy@dxzq.net.cn</a>	执业证书编号：S1480519090001
分析师	王宇鹏 电话：010-66554151 邮箱： <a href="mailto:wangyp_yjs@dxzq.net.cn">wangyp_yjs@dxzq.net.cn</a>	执业证书编号：S1480519070003

### 事件：

美国2月季调后非农就业人口新增27.3万人，预增17.5万，前值22.5万；失业率3.5%，预期3.6%，前值3.6%；平均每小时工资同比3%，预期3%，前值3.1%；就业参与率63.4%，前值63.4%。

### 主要观点：

整体劳动力市场处于紧绷状态，劳动参与率创7年以来新高。地产相关行业有所复苏，制造业企稳迹象明显，服务业仍旧支撑新增就业。薪资增速对消费仍有力支撑，疫情扩散将对3月就业数据有所影响。

#### 1. 非服务业企稳复苏迹象显现，服务业就业持续强劲。

**劳动参与率保持高位，全行业扩散指数持续回升，制造业开始改善。**劳动参与率62.4%，连续2个月保持2012年以来新高，似乎出现长期增长趋势。其中主力年龄层25-54岁的劳动参与率持续创新高83.1%，已完全恢复至上一轮经济周期的平均水平以上，表明劳动力市场已完全修复。新增就业主要来自建筑（4.2万）、医疗（3.2万）、社会服务（2.5万）。所有私人部门的就业扩散指数58.7，前值57，高于去年同期水平（58.3）。制造业改善显著，为54.6，前值47.1。每周平均工作时间增加0.1小时。制造业增加0.2小时，加班时长增加0.1小时。

**建筑业持续高位，汽车业略有回升，其他就业几无明显变化。**建筑新增4.2万，1月为4.9万。2019年每月平均1.3万人，自三次降息后，受益于利率下降，从2019年年底开始房地产和建筑有较为明显的小幅回暖，建筑业就业增长有望持续。1月建筑新增就业主要集中于专业建筑合同，2月特殊贸易合同略有下降（2.6万），但住宅建筑就业（1万）明显增加。制造业1.1万人，主要来自汽车及零部件增加0.8万人，非耐用品行业基本持平。

**服务业持续支撑就业，医疗、休闲娱乐持续成为新增就业主力，房地产相关服务就业有所增加。**医疗增加3.2万，社会服务2.5万，合计5.7万。其中非住院医疗就业的持续性扩张与相关医疗产业投资有关，它是2019年就业增长最强劲的行业，反映了美国养老健康医疗产业的发展。非住院医疗能够节省大批的医疗成本，预期在近两年内该分项就业的可持续性较高。休闲娱乐增加5.1万，前值3.8万，为近期最高值，主要集中在住宿餐饮服务5.3万，体现为旅游餐饮。专业技术服务增加4.1万人，前值2.5万，主要在计算机设计和相关领域坑，表现为该领域的长期趋势。金融服务增加2.6万，主要是房地产0.8万、信用中介0.6万。随着地产的复苏，房地产就业有望持续。服务业中实体零售店就业持续减少或反映线上线下销售的长期改变。政府雇佣增加4.5万，其中州政府教育增加1.6万，地方政府增加1.9万，联邦政府增加0.8万，其中0.7万为2020年普查所需。

#### 2. 劳动力市场整体健康，3月数据受疫情影响可能有所回落。

**劳动力市场仍旧非常紧绷。**劳动力市场仍旧呈现服务业与非服务业鲜明的就业旺衰对比，但非服务业有所增强。2月褐皮书显示制造业转暖，多地出现住宅建设的小幅复苏。若不考虑疫情扩散的影响，宏观就业数据有望持续良好。

**疫情扩散对美国服务业和制造业供应链的潜在影响将开始显现。**由于服务类消费占总消费接近69%，美国消费的季度同比主要跟随服务消费。近半年以来的亮眼的新增就业数据也主要来自医疗、教育和休闲娱乐等服务行业。由于疫情的扩散与集会类活动相关，服务业可能会受到一定影响，特别是旅游酒店和餐饮。制造业方面，褐皮书显示小部分生产商已收到供应链停滞的影响。从时间节点来看，2月消费和就业数据与疫情无关，3月数据可能有所反应但幅度不会太大。

劳动力成本方面，低技能岗位面临愈来愈大的薪资上涨压力。新的一年各地面临最低工资的法定通胀调整，薪资增速有理由维持高位，持续大幅跑赢CPI，对消费形成有力支撑。

**风险提示：**海外疫情超预期。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
宏观深度报告	海外疫情拉长美股年中震荡窗口---美联储降级预期抬升，扩表或延长	2020-03-03
宏观普通报告	疫情之后会有强刺激吗——对2020年中国宏观政策的研判和展望	2020-03-02
宏观深度报告	东兴宏观：疫情下物价拐点推迟，长期趋势不变——新冠疫情对物价指数影响的分析	2020-02-29
宏观普通报告	复工“冲锋号”吹响，宏观政策“扩张”在即——习近平总书记在统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作部署会议上的讲话学习体会	2020-02-24

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

---

### 分析师：王宇鹏

中科院博士，东兴证券首席宏观分析师，曾就职于国家发改委经济研究所和中信证券研究部，曾获国家发改委研究课题一等奖，在《国际金融研究》、《统计研究》、《经济评论》、《中国人口科学》等国内核心学术期刊发表学术文章数十篇，具有8年中国宏观经济和资产配置研究经验。

## 分析师简介

---

### 分析师：康明怡

经济学博士。分别就读于武汉大学、清华大学和明尼苏达大学，博士期间曾在明尼苏达大学、美联储明尼阿波利斯分行从事多年教学和访问工作。2010年开始执教于复旦大学经济学院985平台，上海浦江人才计划项目。2017年加入东兴证券研究所。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率15%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

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\\_6710](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6710)

