

2020年3月7日

宏观经济



强就业难阻美股下跌

——2020年2月美国非农数据点评

宏观简报

美国2月新增非农就业27.3万人，好于市场预期，失业率回落至3.5%，时薪增速同比3%，保持稳定。分行业看，医疗保健业表现良好，反映了疫情的“正面”影响。相反，受疫情冲击较大的批发、零售、交通运输业就业均有所下降。总体上，**由于就业数据具有一定的滞后性，疫情的影响可能并不能完全反映在2月的非农数据中，后续还有待观察。**非农数据公布后，美股跌幅依旧超过3%。市场对经济下行和流动性风险的担忧仍在，对美联储3月继续降息的预期仍然较高。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)

021-52523808

zhangwenlang@ebcn.com

刘政宁 (执业证书编号：S0930519060003)

021-52523806

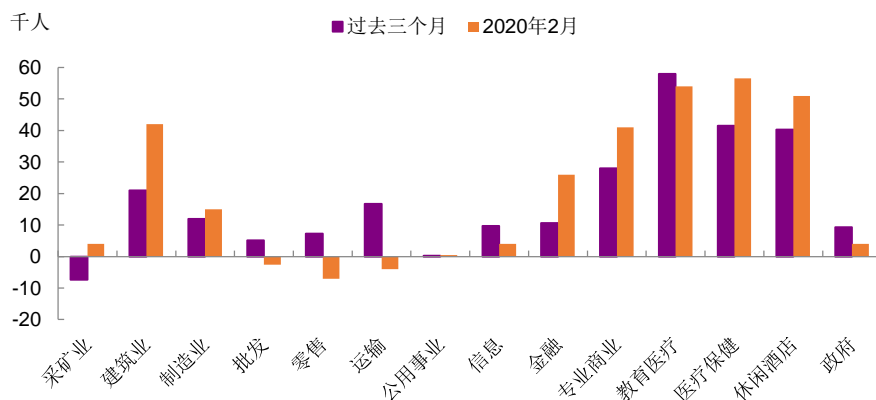
liuzn@ebcn.com

美国 2 月新增非农就业 27.3 万人，好于预期。失业率回落至 3.5%，时薪增速环比增长 0.3%，同比 3%。劳动参与率 63.4%，与前值持平。

疫情的“正面”和负面影响均有体现。受益于疫情，医疗护理和社会救助业新增就业 5.7 万（图 1）。批发、零售、交通运输业就业均小幅下降，这些行业受疫情影响相对较大，就业减少也在预期之中。

略显意外的是休闲和娱乐业继续表现强劲，暂未受到疫情影响。另外采掘业就业小幅增长，也还没有反映出油价下跌的影响。**由于就业数据具有一定的滞后性，疫情的影响可能并不能完全反映在 2 月的非农数据中，后续还有待观察。**

图 1：2 月各行业新增就业表现



资料来源：Wind，光大证券研究所。注：过去三个月为平均值。

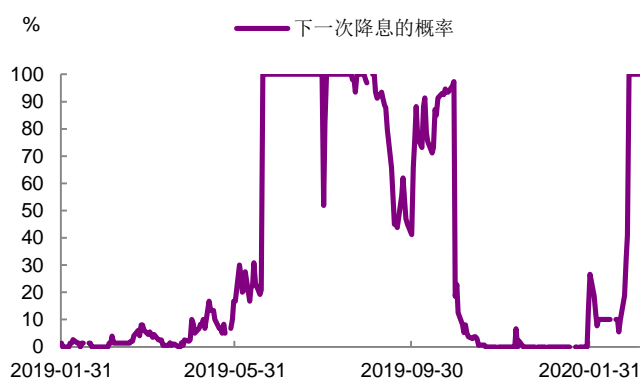
非农数据未令美股止跌，市场仍预期联储会继续降息。尽管 2 月非农表现靓丽，但数据公布后美股依旧下跌，三大股指跌幅均一度超过 3%。一方面，市场认为 2 月的就业数据并不能完全反映疫情的影响。另一方面，投资者对经济下行和流动性风险的担忧仍在，纽约联储隔夜回购窗口接纳的证券仍处于较高水平，反映市场对流动性的需求仍然较高（图 2）。非农数据公布后，市场预期的联储 3 月降息的概率不变，仍为 100%（图 3）。

图 2：市场对隔夜流动性的需求仍然较高



资料来源：美联储，光大证券研究所，数据至 2020 年 3 月 6 日

图 3：市场预期的 3 月降息概率仍为 100%



资料来源：CME，光大证券研究所，数据截至 2020 年 3 月 6 日

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

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_6760

