

1月ADP就业超预期，美债收益率有所回升

——2020年1月美国ADP就业数据点评



报告发布日期 2020年02月06日

研究结论

- 2月5日，ADP全国就业报告发布，报告显示，1月民间就业岗位跳增29.1万人，为2015年5月以来最大增幅，远高于预期的15.6万人。数据公布后，美股和美元指数收涨，美债和黄金下跌。
- 服务业就业创下16年3月以来新高。从行业分项数据来看，包括制造业和建筑业在内的商品生产部门新增5.4万人。其中，制造业新增1万人，为19年3月以来最高增幅；建筑业新增4.7万人，2019年2月以来最高水平。服务业就业新增23.7万人，服务业新增就业创下16年3月以来新高。新增就业最多的行业包括休闲招待业，新增就业9.6万人，为2002年有数据以来最高水平。教育健康业新增就业7万人，为2016年10月以来最高水平。专业&商业服务业新增就业4.9万人，为19年5月以来最高水平。
- 就业数据的改善，一方面与美国制造业和建筑业的边际改善相关。1月美国制造业PMI自47.8升至50.9，重回荣枯线以上。从近期数据来看，在全球央行宽松潮影响下，部分制造业先行指标已开始边际改善。近期包括摩根大通全球制造业PMI、韩国出口金额当月增速、德国IFO预期指数以及全球半导体销售额当月增速，均已经触底回升。历史上美国制造业景气度与以上指标高度相关。
- 另一方面，美国消费者信心指数继续上行，消费也并不弱。2020年1月，密歇根大学消费者信心指数自99.3上升至99.8，消费者信心指数已经连续五个月改善。美联储降息乃至扩表影响下，薪资增速或将有所改善。同时，美国居民债务结构总体健康，截至2019年7月，使用“美国家庭债务还本付息/家庭可支配收入”计算的债务压力处于1980年以来最低水平，美国消费仍有较大改善空间。
- ADP就业数据反映了美国非农私营企业的就业情况，覆盖了超过40万家美国企业，超过2300万企业员工，占到了美国私营部门员工的20%以上。ADP就业数据历史上与非农就业较为一致，综合1月ADP就业、美国制造业PMI等数据来看，美国经济景气度有所回升，美债收益率预计有所回升。

风险提示

- 如果美联储货币政策超预期收紧，或将影响我们对美国经济的判断。

证券分析师 潘捷
021-63325888-6110
panjie@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860517060001

证券分析师 黄海澜
021-63325888-2470
huanghailan@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860519090002

相关报告

非农数据虽不及预期，但对债市利好有限 2020-01-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

1 月 ADP 就业超预期，美债收益率有所回升——2020 年 1 月美国 ADP 就业数据点评

2 月 5 日，ADP 全国就业报告发布，报告显示，1 月民间就业岗位跳增 29.1 万人，为 2015 年 5 月以来最大增幅，远高于预期的 15.6 万人。数据公布后，美股和美元指数收涨，美债和黄金下跌。

服务业就业创下 16 年 3 月以来新高。从行业分项数据来看,包括制造业和建筑业在内的商品生产部门新增 5.4 万人。其中,制造业新增 1 万人,为 19 年 3 月以来最高增幅;建筑业新增 4.7 万人,2019 年 2 月以来最高水平。服务业就业新增 23.7 万人,服务业新增就业创下 16 年 3 月以来新高。新增就业最多的行业包括休闲招待业,新增就业 9.6 万人,为 2002 年有数据以来最高水平。教育健康业新增就业 7 万人,为 2016 年 10 月以来最高水平。专业&商业服务业新增就业 4.9 万人,为 19 年 5 月以来最高水平。

就业数据的改善,一方面与美国制造业和建筑业的边际改善相关。1 月美国制造业 PMI 自 47.8 升至 50.9,重回荣枯线以上。从近期数据来看,在全球央行宽松潮影响下,部分制造业先行指标已开始边际改善。近期包括摩根大通全球制造业 PMI、韩国出口金额当月增速、德国 IFO 预期指数以及全球半导体销售额当月增速,均已经触底回升。历史上美国制造业景气度与以上指标高度相关。

另一方面,美国消费者信心指数继续上行,消费也并不弱。2020 年 1 月,密歇根大学消费者信心指数自 99.3 上升至 99.8,消费者信心指数已经连续五个月改善。美联储降息乃至扩表影响下,薪资增速或将有所改善。同时,美国居民债务结构总体健康,截至 2019 年 7 月,使用“美国家庭债务还本付息/家庭可支配收入”计算的债务压力处于 1980 年以来最低水平,美国消费仍有较大改善空间。

ADP 就业数据反映了美国非农私营企业的就业情况,覆盖了超过 40 万家美国企业,超过 2300 万企业员工,占到了美国私营部门员工的 20%以上。ADP 就业数据历史上与非农就业较为一致,综合 1 月 ADP 就业、美国制造业 PMI 等数据来看,美国经济景气度有所回升,美债收益率预计有所回升。

风险提示

如果美联储货币政策超预期收紧,或将影响我们对美国经济的判断。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有

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_7391

