

单月数据强劲，但趋势或依旧往下

——美国 1 月就业数据分析

✎ : 孙付 执业证书编号: S1230514100002 瞿黔超 (联系人)
☎ : 021-64718888-1308 021-80106023
✉ : sunfu@stocke.com.cn quqianchao@stocke.com.cn

报告导读

➤ 2020 年 2 月 7 日美国劳工部公布 2020 年 1 月非农就业数据。

相关报告

投资要点

□ 美国 1 月非农数据远超预期

美国 1 月新增非农就业人口 22.5 万，预期 16.5 万，2019 年全年月均值为 17.5 万。2019 年 11 月和 12 月非农数字分别上调至 26.1 万和 14.7 万。劳工部还对历史数据进行了修正，2018 年 4 月至 2019 年 3 月期间非农数据总共下调了 51.4 万。年度数据修正之后，2018 全年非农增加人数从 268 万下调至 231 万，而 2017 年和 2019 年均均在 210 万左右，表明特朗普执政三年新增就业人数均低于奥巴马执政最后一年数据（235 万），美国劳动力市场整体还是呈现动能减弱态势。

□ 暖冬或为数据超预期主因

1 月就业增长的主要行业是建筑、医疗、休闲餐饮和运输及仓储行业，这四个行业新增就业人数分别为 4.4 万、3.6 万、3.6 万和 2.8 万。制造业部门依然较为疲弱，1 月就业人数减少 1.2 万。美国 1 月失业率为 3.6%，前值 3.5%。美国 1 月劳动参与率为 63.4%，前值 63.2%。1 月私人非农就业部门每周平均工作时间为 34.3 小时，与前值持平。1 月份平均时薪同比上涨 3.1%，前值 2.9%。1 月非农数据远超预期，可能和暖冬有关，使得建筑行业较为景气。虽然 1 月美国 ISM 制造业 PMI 已经回升至荣枯线之上，但是制造业部门就业仍然不容乐观，主要受到汽车整车及其零部件部门的拖累。

□ 美联储下半年或重启降息

1 月新增就业人数远超预期和薪资增速反弹，再一次验证了美联储关于劳动力市场较为强劲和经济运行良好的论断，向好的劳动力市场预计将继续支撑个人消费支出的稳健扩张。美联储 3 月大概率还将按兵不动，根据 CME 美联储观察，3 月维持基准利率不变和降息 25BP 的概率分别为 90%和 10%。

但是我们预计，受新型冠状病毒影响，全球部分产业供应链（比如苹果公司）会受到冲击，可能同样会体现在美国 2 月非农数据上。我们的基准假设是 2020 年美国经济增长放缓趋势，全年经济可能呈现前低后高走势（前三季度继续放缓，第四季度有所反弹），上半年经济下行压力或使美联储在 6 月和 9 月份再各降息一次。

报告撰写人：孙付

数据支持人：瞿黔超

1. 非农数据远超预期

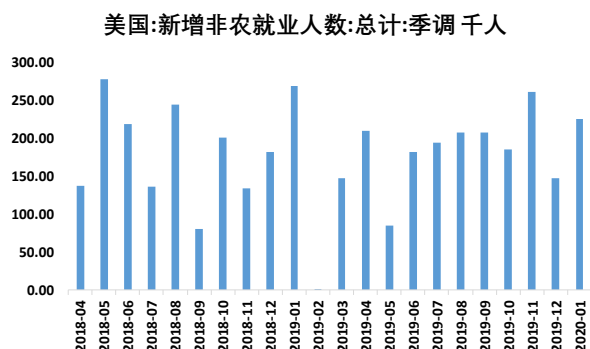
2020年2月7日美国劳工部公布2020年1月非农就业报告，美国1月新增非农就业人口22.5万，预期16.5万，2019年全年月均值为17.5万。2019年11月和12月非农数字分别上调至26.1万和14.7万。劳工部还对历史数据进行了修正，2018年4月至2019年3月期间非农数据总共下调了51.4万。年度数据修正之后，2018全年非农增加人数从268万下调至231万，而2017年和2019年均均在210万左右，表明特朗普执政三年新增就业人数均低于奥巴马执政最后一年数据（235万），美国劳动力市场整体还是呈现动能减弱态势。

1月就业增长的主要行业是建筑、医疗、休闲餐饮和运输及仓储行业，这四个行业新增就业人数分别为4.4万、3.6万、3.6万和2.8万。制造业部门仍然较为疲弱，1月就业人数减少1.2万。美国1月失业率为3.6%，前值3.5%。美国1月劳动参与率为63.4%，前值63.2%。1月私人非农就业部门每周平均工作时间为34.3小时，与前值持平。1月份平均时薪上涨7美分至28.44美元，同比上涨3.1%，前值2.9%。1月非农数据远超预期，可能和暖冬相关，导致建筑行业较为景气。虽然1月美国ISM制造业PMI已经回升至荣枯线之上，但是制造业部门就业仍然不容乐观，主要受到汽车整车及其零部件部门的拖累。

1月新增就业人数远超预期和薪资增速反弹，再一次验证了美联储关于劳动力市场较为强劲和经济运行良好的论断，向好的劳动力市场预计将继续支撑个人消费支出的稳健扩张。美联储3月大概率还将按兵不动，根据CME美联储观察，3月维持基准利率不变和降息25BP的概率分别为90%和10%。

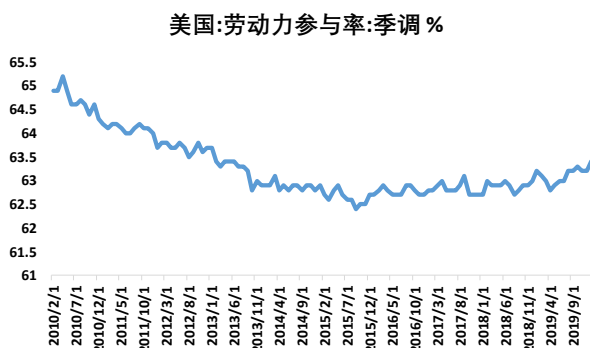
但是我们预计，受新型冠状病毒影响，全球部分产业供应链（比如苹果公司）会受到冲击，可能同样会体现在美国2月非农数据上。我们的基准假设是2020年美国宏观经济延续放缓趋势，全年经济可能呈现前低后高走势（前三季度继续放缓，第四季度有所反弹），上半年经济下行压力或使美联储在6月和9月份再各降息一次。

图1：美国1月新增非农就业人数远超预期



资料来源：WIND、浙商证券研究所

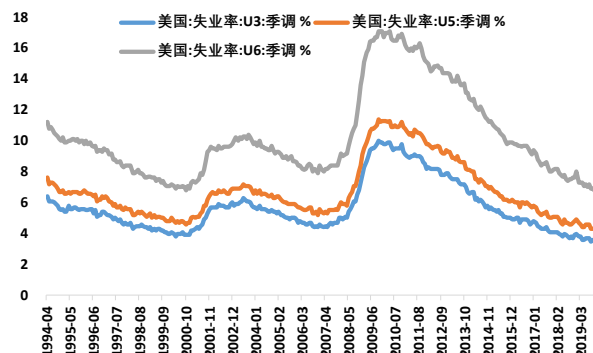
图3：美国1月劳动力参与率为63.4%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图5：美联储2020年3月调整货币政策概率

图2：美国1月失业率（U3）为3.6%



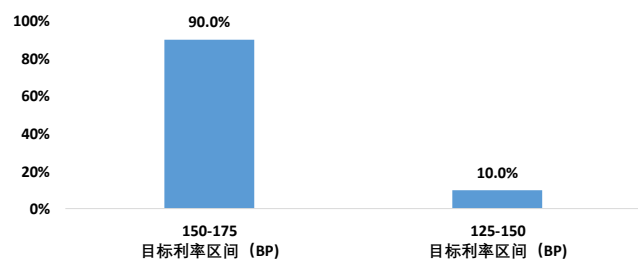
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图4：美国1月时薪同比增速为3.1%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2020年3月18日美联储设定
联邦基金目标利率区间概率



资料来源：CME、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_7452

