

非农数据创过去 10 个月最佳

——美国 11 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

➤ 2019 年 12 月 6 日美国劳工部公布 11 月非农就业数据。

相关报告

投资要点

□ 美国 11 月非农数据降幅低于预期

美国 11 月新增非农就业人口 26.6 万，为过去 10 个月的最高值，预期 18 万，9 月和 10 月的数据分别上调至 19.3 万和 15.6 万。年初以来新增非农就业人数月均值为 18 万，2018 年月均值为 22.3 万。就业增长的主要行业是医疗行业、专业以及技术服务行业、制造业和休闲餐饮行业，这四个行业新增就业人数分别为 4.5 万、3.1 万、5.4 万和 4.5 万。制造业新增就业人数 5.4 万，主要原因是通用公司罢工结束，4.1 万工人回到工作岗位。

□ 未来薪资增速或仍不温不火

虽然 11 月薪资增速略超预期，但是我们认为，收紧的劳动力市场在未来可能仍然不会使得薪资增速提速，进而对美国通胀形成压力，一是因为目前美国劳动生产率增速较低，二是增加的工作岗位以低薪岗位为主。

□ 美联储未来数月或按兵不动

11 月非农数据佐证了美联储关于劳动力市场较为强劲的观点，向好的劳动力市场预计将继续支撑个人消费支出和经济的稳健扩张。预计美联储在 12 月议息会议上会强调经济的韧性，保持基准利率不变。根据 CME 美联储观察，12 月降息 25BP 和维持基准利率不变的概率分别为 0.7% 和 99.3%。美联储今年进行了三次保险式降息，已经明确表态下次降息的门槛会比较高。因此我们认为，尽管受贸易摩擦影响，美国制造业出现萎缩，但是向好的劳动力市场将继续支撑经济稳健扩张，美联储在未来较长一段时间内可能都将按兵不动。

报告撰写人：孙付

数据支持人：瞿黔超

1. 非农数据远超预期

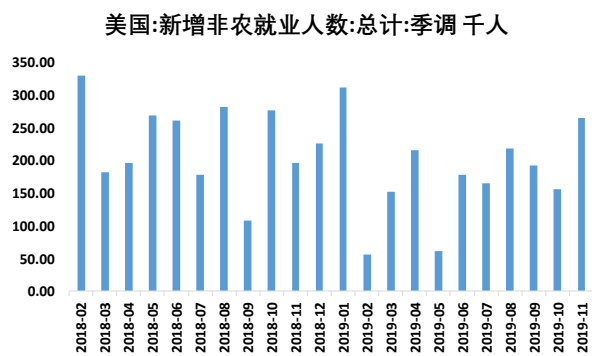
2019年12月6日美国劳工部公布11月非农就业报告，美国11月新增非农就业人口26.6万，为过去10个月的最高值，预期18万，9月和10月的数据分别上调至19.3万和15.6万。年初以来新增非农就业人数月均值为18万，2018年月均值为22.3万。就业增长的主要行业是医疗行业、专业以及技术服务行业、制造业和休闲餐饮行业，这四个行业新增就业人数分别为4.5万、3.1万、5.4万和4.5万。制造业新增就业人数5.4万，主要原因是通用公司罢工结束，4.1万工人回到工作岗位。

美国11月失业率为3.5%，为50年以来的最低，前值3.6%。美国11月劳动参与率为63.2%，前值63.3%。11月私人非农就业部门每周平均工作时间为34.4小时，和上个月持平。11月份平均时薪上涨7美分至28.29美元，同比上涨3.1%，前值3.0%。

虽然11月薪增速略超预期，但是我们认为，收紧的劳动力市场在未来可能仍然不会使得薪资增速提速，进而对美国通胀形成压力，一是因为目前美国劳动生产率增速较低，二是增加的工作岗位以低薪岗位为主。

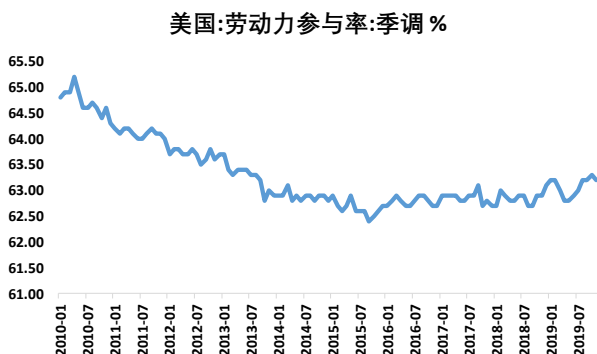
11月非农数据佐证了美联储关于劳动力市场较为强劲的观点，向好的劳动力市场预计将继续支撑个人消费支出和经济的稳健扩张。预计美联储在12月议息会议上会强调经济的韧性，保持基准利率不变。根据CME美联储观察，12月降息25BP和维持基准利率不变的概率分别为0.7%和99.3%。美联储今年进行了三次保险式降息，已经明确表态下次降息的门槛会比较高。因此我们认为，尽管受贸易摩擦影响，美国制造业出现萎缩，但是向好的劳动力市场将继续支撑经济稳健扩张，美联储在未来较长一段时间内可能都将按兵不动。

图1：美国11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

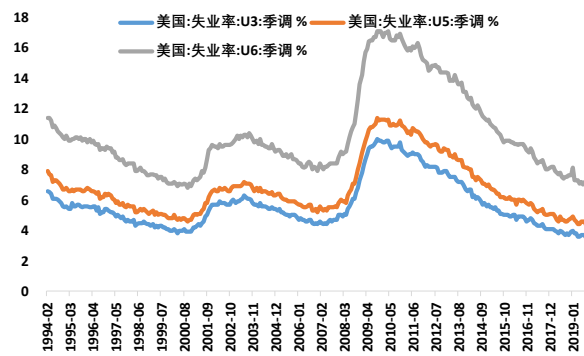
图3：美国11月劳动力参与率为63.2%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图5：美联储12月降息概率

图2：美国11月失业率(U3)为3.5%



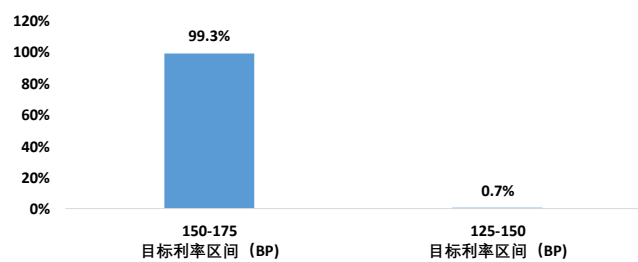
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图4：美国11月时薪同比增速为3.1%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2019年12月11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_8574

