

非农数据缓和和经济失速担忧

——美国9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10月4日美国劳工部公布9月非农就业数据。

投资要点

□ 美国9月非农数据略逊预期

美国9月新增非农就业人口13.6万，预期14.5万，7月和8月的数据分别上调至16.6万和16.8万。年初以来新增非农就业人数月均值为16.1万，2018年则为22.3万。就业增长的主要行业是医疗行业和专业及商业服务行业，这两个行业的新增就业人数分别为3.9万和3.4万。其中有1000人属于政府为2020年美国人口普查准备的临时雇工。私人部门新增就业人数11.4万，预期中位数为13万，前值上修为12.2万。美国9月失业率为3.5%，为近50年来的最低值，前值3.7%。美国9月劳动参与率为63.2%，与前值持平。9月私人非农就业部门每周平均工作时间为34.4小时，基本和上个月持平。9月份平均时薪下降1美分至28.09美元，同比上涨2.9%，为1年以来最低的增速，预期3.2%，前值3.2%。

□ 劳动力市场扩张动能继续减弱

9月非农略逊于预期、美国ISM制造业PMI降至47.8（10年以来最低值）和非制造业PMI继续下滑，都表明贸易战正在对美国劳动力市场和经济景气度产生负面影响。随着通用汽车大量工人罢工（9月15日罢工人数高达4.6万），预计美国制造业就业人数在未来数月还将继续下降。值得注意的是，美国经济疲弱态势可能正从制造业部门向服务业部门蔓延，ISM非制造业PMI就业分项数值已经降至近3年以来的低点，只是尚未体现在非农数据上。

□ 非农数据缓和和经济失速担忧

9月非农数据公布之后，市场对美联储10月降息预期略有降温，因为非农数据虽然低于预期，但是比PMI数据反映出的情况还是要好很多。根据CME美联储观察，美联储10月降息25BP和保持基准利率不变的概率分别为76.4%和23.6%。市场将这份非农报告主要解读成美国经济失速风险仍然较低，当日标普500指数涨幅超过1%。而后美联储主席鲍威尔讲话提到，美国经济面临一些风险（“face some risks”），但是总体而言仍然向好（“in a good place”）。

我们认为，虽然非农数据并没有像鲍威尔口中说的那么稳固（“solid”），但是目前新增的就业人数大概率还将支撑个人消费支出继续稳健扩张。美联储10月降息并不是板上钉钉的事，是否继续降息，将主要取决于9月美国零售数据好坏。

相关报告

报告撰写人：孙付

数据支持人：瞿黔超

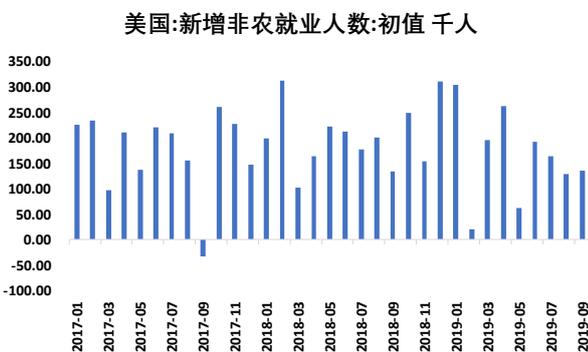
1. 非农数据略逊预期

2019年10月4日美国劳工部公布9月非农就业报告，美国9月新增非农就业人口13.6万，预期14.5万，7月和8月的数据分别上调至16.6万和16.8万。年初以来新增非农就业人数月均值为16.1万，2018年则为22.3万。就业增长的主要行业是医疗行业和专业及商业服务行业，这两个行业的新增就业人数分别为3.9万和3.4万。其中有1000人属于政府为2020年美国人口普查准备的临时雇工。私人部门新增就业人数11.4万，预期中位数为13万，前值上修为12.2万。美国9月失业率为3.5%，为近50年来的最低值，前值3.7%。美国9月劳动参与率为63.2%，与前值持平。9月私人非农就业部门每周平均工作时间为34.4小时，基本和上个月持平。9月份平均时薪下降1美分至28.09美元，同比上涨2.9%，为1年以来最低的增速，预期3.2%，前值3.2%。

9月非农略逊于预期、美国ISM制造业PMI降至47.8（10年以来最低值）和非制造业PMI继续下滑，都表明贸易战正在对美国劳动力市场和经济景气度产生负面影响。随着通用汽车大量工人罢工（9月15日罢工人数高达4.6万），预计美国制造业就业人数在未来数月还将继续下降。值得注意的是，美国经济疲弱态势可能正从制造业部门向服务业部门蔓延，ISM非制造业PMI就业分项数值已经降至近3年以来的低点，只是尚未体现在非农数据上。9月非农数据公布之后，市场对美联储10月降息预期略有降温，因为非农数据虽然低于预期，但是比PMI数据反映出的情况还是要好很多。根据CME美联储观察，美联储10月降息25BP和保持基准利率不变的概率分别为76.4%和23.6%。市场将这份非农报告主要解读成美国经济失速风险仍然较低，当日标普500指数涨幅超过1%。美联储主席鲍威尔周五讲话提到，美国经济面临一些风险（“face some risks”），但是总体而言仍然向好（“in a good place”）。

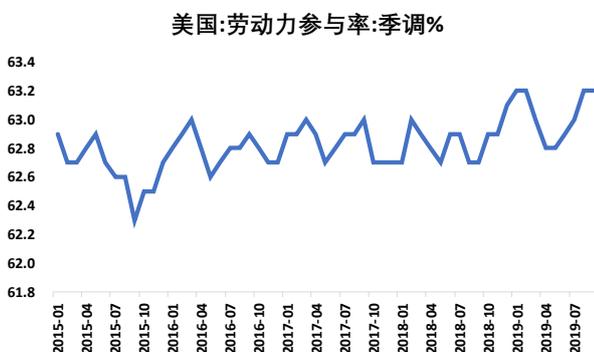
我们认为，虽然非农数据并没有像鲍威尔口中说的那么稳固（“solid”），但是目前新增的就业人数大概率还将支撑个人消费支出继续稳健扩张。美联储10月降息并不是板上钉钉的事，是否继续降息，将主要取决于9月美国零售数据好坏。

图 1：美国 9 月新增非农就业人数略低于预期



资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 3：美国 9 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 10 月降息概率

图 2：美国 9 月失业率为 3.5%



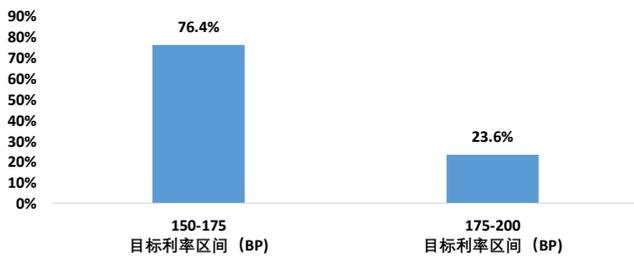
资料来源：WIND、浙商证券研究所

图 4：美国 9 月时薪同比增速为 2.9%



资料来源：WIND、浙商证券研究所

2019年10月30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_9773

