

相关研究

《美联储再度加息，新兴市场再承压——18年9月美联储议息会议点评》  
2018.09.27

《工业生产低迷，投资继续回落——8月经济数据点评》2018.09.15

《财政收入回落，支出增速持平——8月财政数据点评》2018.09.14

## 非农不及预期，失业率再创新低 ——9月美国非农数据点评

### 投资要点:

### 数据表现:

美国劳工部10月5日公布就业数据,美国9月新增非农就业人数13.4万,低于市场预期。7月和8月的非农数据分别从14.7万、20.1万上修至16.5万、27.0万。9月美国失业率3.7%,劳动参与率62.7%。我们的点评是: **非农不及预期,失业率再创新低。**

### 我们的观点:

**一、9月非农低于预期。**美国9月新增非农就业人数13.4万,低于市场预期,部分受到佛罗伦萨飓风影响。7月和8月的非农数据分别从14.7万、20.1万上修至16.5万、27.0万。9月美国失业率从8月3.9%继续下降至3.7%,为49年以来的新低,而劳动参与率维持在62.7%。整体而言数据好坏参半。

**二、专业商业服务、医疗保健和运输仓储强劲。**分行业表现上,9月就业最多的贡献来自专业商业服务(5.4万)、医疗保健(2.6万)和运输仓储(2.4万),但9月零售业(-2万)和休闲住宿业(-1.7万)新增就业人数出现负增。

**三、薪资增速稳定。**9月美国非农私人企业平均时薪增速整体稳定,同比2.8%,环比0.3%,均略低于前值。每周工作小时数不变,薪资增长依然温和。

**四、12月加息升温。**8月美国PCE和核心PCE同比小幅回落至2.2%和2.0%。9月美联储议息会议认为美国劳动力市场保持强劲,经济活动持续增长。目前市场预期美联储12月加息概率超过70%。非农数据发布后,美国10年期国债利率创7年来新高,美元指数小幅走低。

分析师:姜超

Tel:(021)23212042

Email:jc9001@htsec.com

证书:S0850513010002

联系人:宋潇

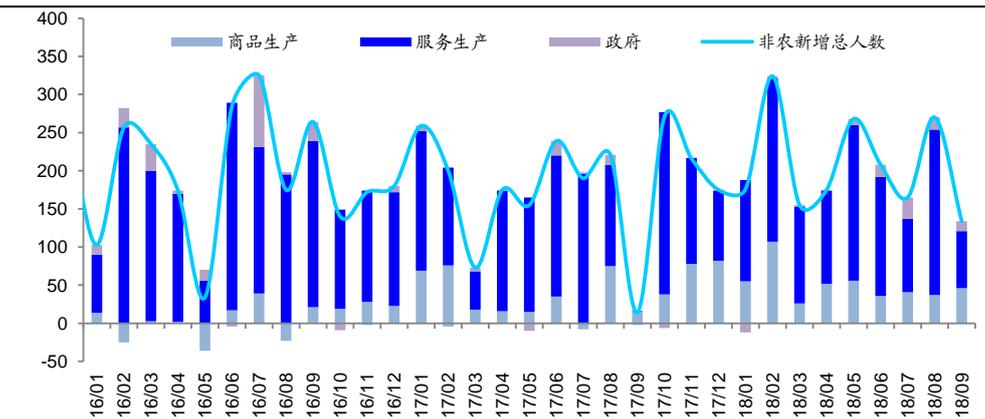
Tel:(021)23154483

Email:sx11788@htsec.com

## 1. 9月非农低于预期

美国9月新增非农就业人数13.4万，低于市场预期，部分受到佛罗伦萨飓风影响。7月和8月的非农数据分别从14.7万、20.1万上修至16.5万、27.0万。9月美国失业率从8月3.9%继续下降至3.7%，为49年以来的新低，而劳动参与率维持在62.7%。整体而言数据好坏参半。

图1 美国新增非农就业人数及分项（千人）

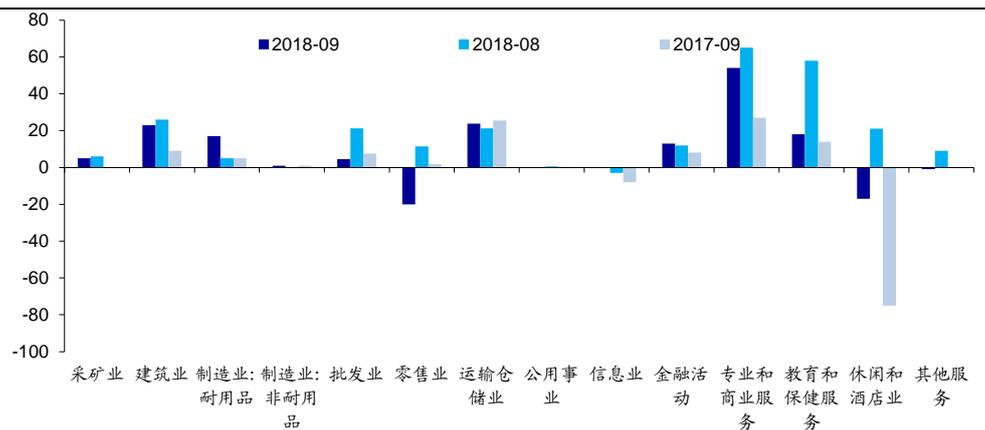


资料来源：Wind，海通证券研究所

## 2. 专业商业服务、医疗保健和运输仓储强劲

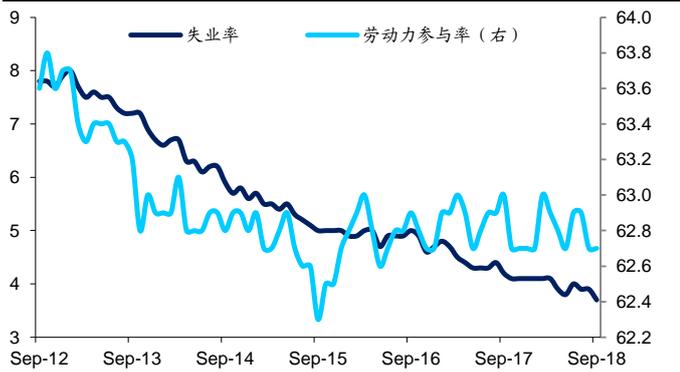
机构调查显示，9月就业最多的贡献来自专业商业服务（5.4万）、医疗保健（2.6万）和运输仓储（2.4万）。相比之下，9月零售业（-2万）和休闲住宿业（-1.7万）新增就业人数出现负增，主要受到飓风影响。

图2 分行业新增非农就业人数（千人）

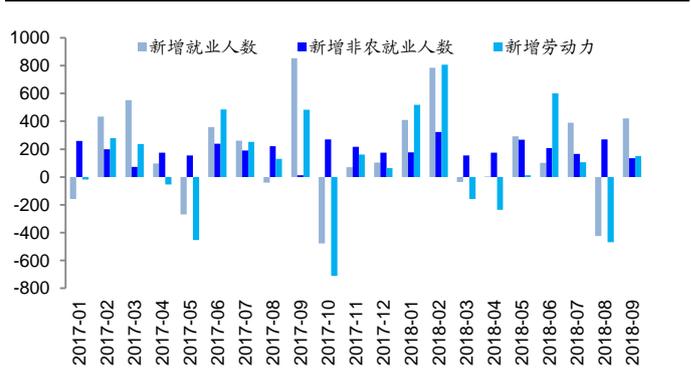


资料来源：Wind，海通证券研究所

家庭调查显示，9月美国失业率从8月3.9%继续下降至3.7%，为49年以来的新低，而劳动参与率维持在62.7%。尽管非农就业人数不及预期，但是整体新增就业人数相比于上月有明显上升，带动失业率继续下降。

**图3 美国失业率和劳动参与率 (%)**


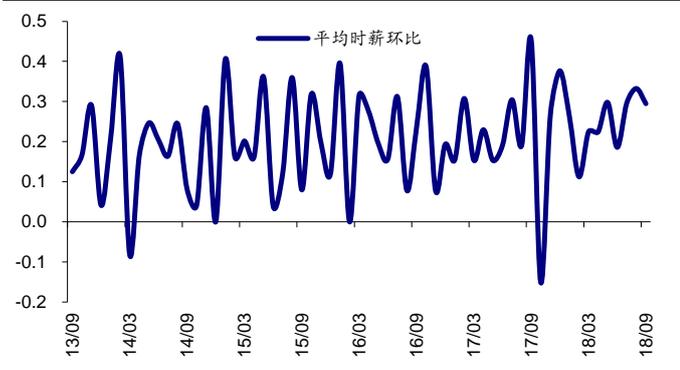
资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图4 美国新增就业、新增非农就业和新增劳动力人口 (千人)**


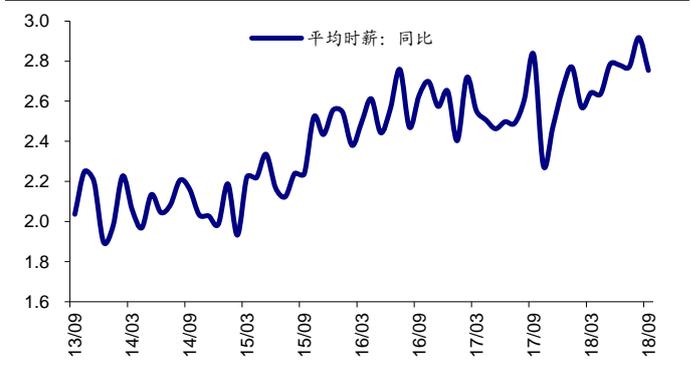
资料来源: Wind, 海通证券研究所

### 3. 薪资增速稳定

9月美国非农私人企业平均时薪增速整体稳定, 同比 2.8%, 环比 0.3%, 均略低于前值。每周工作小时数不变, 薪资增长依然温和。

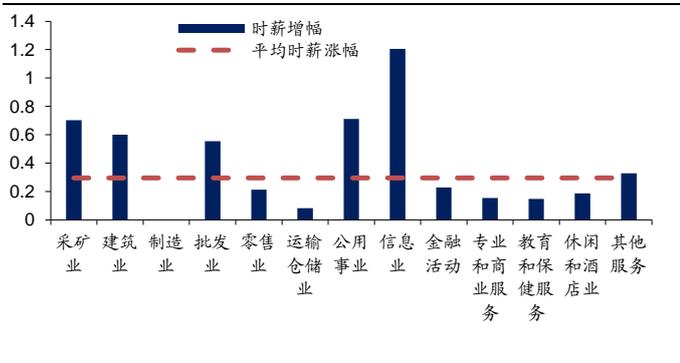
**图5 美国非农平均时薪环比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

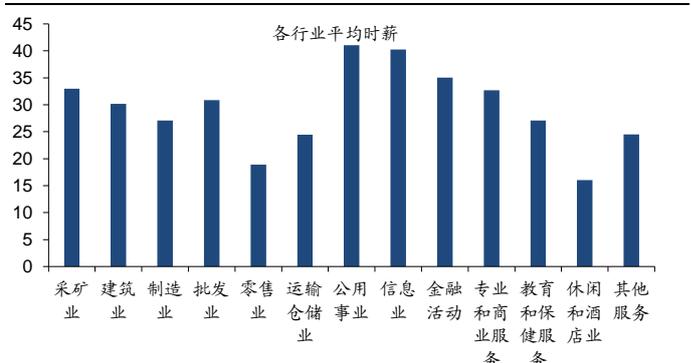
**图6 美国非农平均时薪同比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

从不同行业来看, 拖累薪资增速的主要是制造业 (0%)、运输仓储业 (0.08%), 这两个行业 9 月时薪环比远低于均值。而信息业 (1.21%)、公用事业 (0.71%) 和采矿业 (0.70%) 时薪环比增速远高于整体平均增速, 是 9 月时薪增长的主要拉动力。

**图7 9月美国非农私人企业分行业时薪环比 (%)**


资料来源: Wind, 海通证券研究所

**图8 9月美国非农私人企业各行业平均时薪 (美元)**


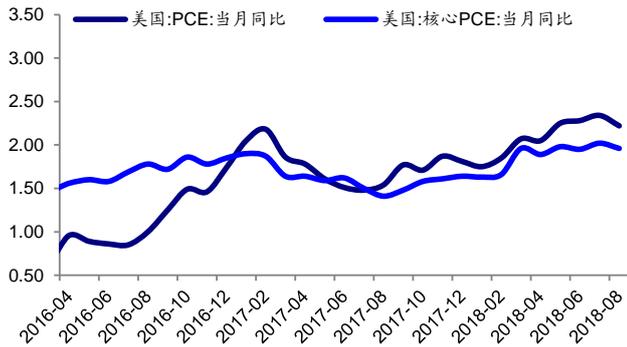
资料来源: Wind, 海通证券研究所

### 4. 12月加息升温

8月美国 PCE 和核心 PCE 同比小幅回落至 2.2%和 2.0%。9月美联储议息会议认为美国劳动力市场保持强劲, 经济活动持续增长。目前市场预期美联储 12 月加息概率

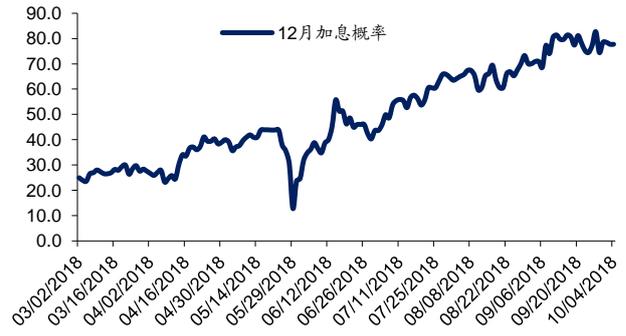
超过 70%。非农数据发布后，美国 10 年期国债利率创 7 年来新高，美元指数小幅走低。

图9 美国 PCE 和核心 PCE 同比 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

图10 期货市场预期的 12 月加息的概率 (%)



资料来源: CME Group, 海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

姜超 宏观经济研究团队

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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客户。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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。