

相关研究

《联储加息几次？影响有多大？——美元流动性研究系列一》2022.01.09

《经济增速：底部或已过去》2022.01.03

《“就业”知多少？》2021.12.29

再谈就业：压力在何处？

投资要点：

当前尽管经济底部已过，但是经济下行压力依然存在。2022年5月11日，国常会要求，财政、货币政策要以就业优先为导向。随后6月8日，国常会强调，各地要切实负起保一方民生福祉的责任，以时不我待的紧迫感推动稳经济政策再细化再落实。这也意味着近期的政策方向与就业问题密切相关。当前我国整体就业形势如何？结构性的压力在哪儿？就业保障措施如何推进？本篇报告将对此展开分析。

分析师:梁中华

Tel:(021)23219820

Email:lzh13508@htsec.com

证书:S0850520120001

联系人:侯欢

Tel:(021)23154658

Email:hh13288@htsec.com

目 录

1. 经济底已过，就业仍承压	4
2. 群体结构：关注毕业生和农民工	5
3. 行业结构：服务回落，地产走弱	7
4. 政策更加积极，关注就业改善	10

图目录

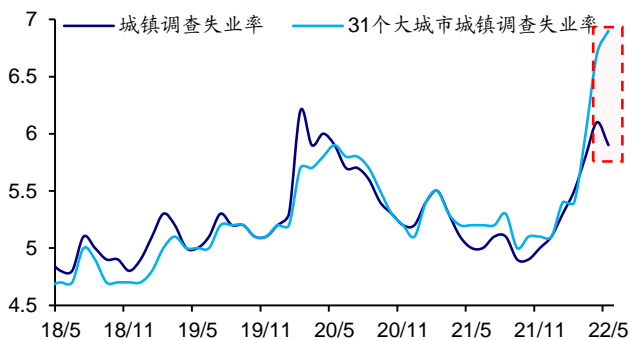
图 1	城镇调查失业率 (%)	4
图 2	百度搜索指数:失业 (次, 周度)	4
图 3	前 5 个月城镇新增就业情况	4
图 4	城镇新增就业人数 (万人)	4
图 5	就业人员调查失业率:年龄段人口 (%)	5
图 6	就业人员调查失业率:16-24 岁人口 (%)	5
图 7	就业市场景气指数(CIER): 全国和高校毕业生 (%)	5
图 8	求职毕业生获得 offer 和签约比例 (%)	5
图 9	就业人员调查失业率:本地和外来户籍人口 (%)	6
图 10	农民工人数及增速	6
图 11	按就业区域: 农民工人数 (万人)	6
图 12	按就业区域: 农民工人数增速 (%)	6
图 13	2021 年农民工从业行业分布占比	6
图 14	2021 年我国个体工商户和小微企业的总量 (亿户)	7
图 15	2019 年和 2020 年我国市场主体的注册量 (万家)	7
图 16	中小企业发展指数:劳动力需求和供应	7
图 17	PMI 从业人员: 大、中、小企业 (%)	7
图 18	PMI 从业人员: 国企、外商和私营企业 (%)	8
图 19	2022 年制造业企业平均用工人数同比: 前 4 个月相比 1 季度的差 (百分点)	8
图 20	制造业和服务业 PMI:从业人员 (%)	8
图 21	服务业 PMI:从业人员 (%)	8
图 22	服务业子行业: PMI 生产经营人员指数 (%)	9
图 23	商品房销售当月同比和房地产业人员指数 (% , 3MMA)	9
图 24	建筑业子行业: PMI:从业人员 (% , 3MMA)	9
图 25	出口交货值当月同比与制造业 PMI 从业人员指数 (%)	10
图 26	财政支出增速和社保就业支出增速 (%)	10

当前尽管经济底部已过，但是经济下行压力依然存在。2022年5月11日，国常会要求，财政、货币政策要以就业优先为导向。随后6月8日，国常会强调，各地要切实负起保一方民生福祉的责任，以时不我待的紧迫感推动稳经济政策再细化再落实。这也意味着近期的政策方向与就业问题密切相关。当前我国整体就业形势如何？结构性的压力在哪儿？就业保障措施如何推进？本篇报告将对此展开分析。

1. 经济底已过，就业仍承压

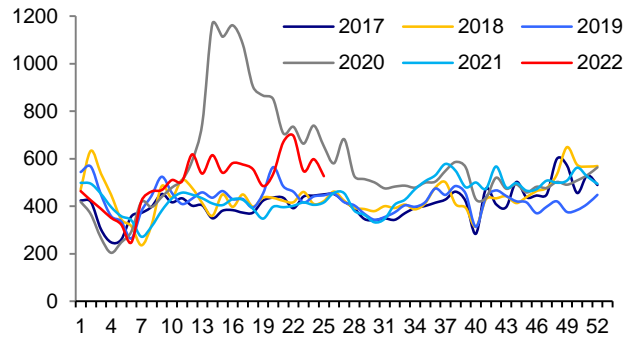
本轮疫情的冲击使得我国经济原有的复苏节奏受到影响。尽管当前经济底部已过，但是就业压力仍然存在。今年4月，我国城镇调查失业率为6.1%，自去年10月的4.9%持续回升，步入5月虽然小幅回落，但是仍然偏高。值得关注的是，5月份大城市的城镇调查失业率升至6.9%，就业压力已经高于2020年首轮疫情期间。究其原因，主要与本轮疫情的散发更多集中于口岸城市有关。作为民生之本，当前的就业问题引起诸多关注。今年3月以来，“失业”等关键词的百度搜索量一度攀升，处于近年同期高位。

图1 城镇调查失业率 (%)



资料来源：Wind，海通证券研究所

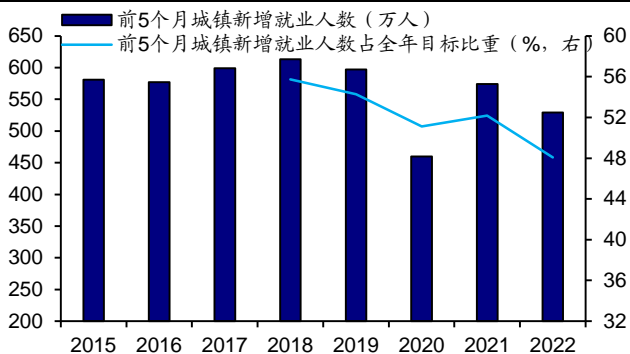
图2 百度搜索指数:失业 (次, 周度)



资料来源：Wind，海通证券研究所

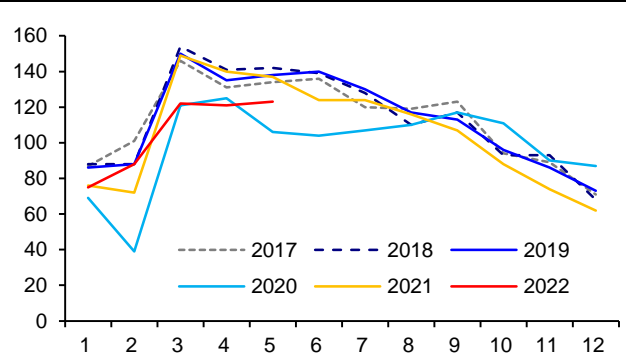
短期严峻的就业形势使得实现经济发展目标的难度也有所增大。今年我国预期城镇调查失业率全年控制在5.5%以内，城镇新增就业1100万人以上。从实际情况看，今年前5个月，城镇新增就业529万人，同比下滑7.8%，完成全年目标任务的48.1%，进度不及近年同期水平。回看往年，3月至5月往往是吸纳就业的高峰期，但是今年3月、4月、5月城镇新增就业分别为122万人、121万人、123万人，均处于近年同期低位。然而，今年我国需要就业的城镇新增劳动力约1600万人，为多年来最高，这也意味着后续的就业压力不容忽视。

图3 前5个月城镇新增就业情况



资料来源：Wind，海通证券研究所

图4 城镇新增就业人数 (万人)



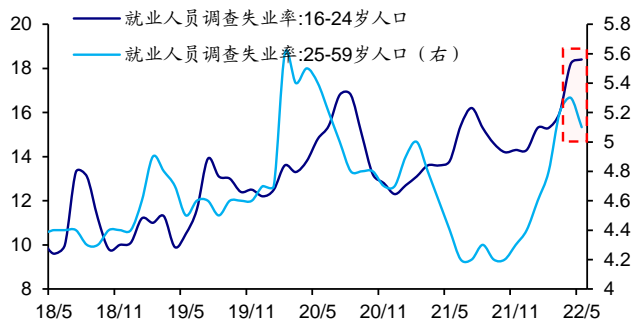
资料来源：Wind，海通证券研究所

2. 群体结构：关注毕业生和农民工

进一步看，结构性的就业压力更为明显。

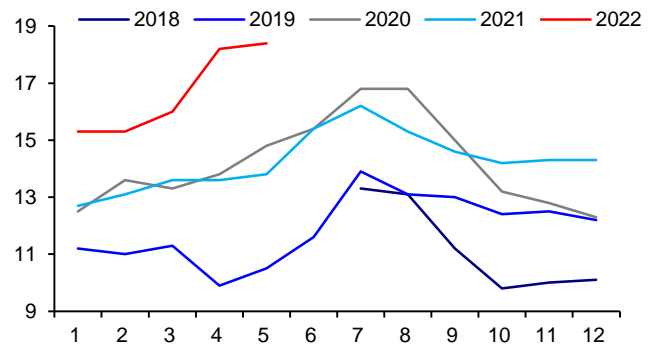
从年龄结构看，年轻群体的就业形势更为严峻。我国 16-24 岁的人口失业率从去年 10 月 14.2% 升至今年 5 月的 18.4%，目前明显高于近年同期水平。值得关注的是，年轻群体的就业情况往往具有季节性特征，尤其是步入 6 月以后上升趋势较为明显。究其原因，随着高校毕业季来临，劳动力供给短期高位运行。这也意味着，下一阶段年轻群体的失业率可能进一步抬升。

图5 就业人员调查失业率:年龄段人口 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

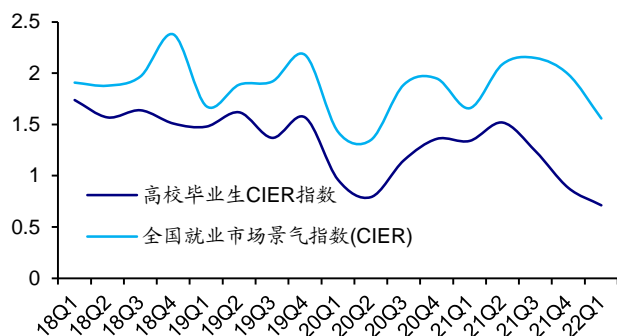
图6 就业人员调查失业率:16-24岁人口 (%)



资料来源: Wind, 海通证券研究所

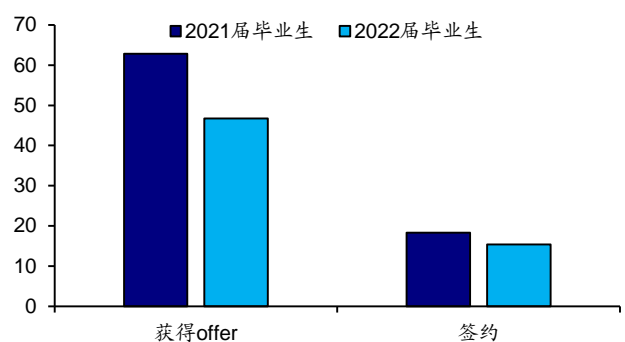
2022 年，我国高校毕业生规模预计 1076 万人，同比增加 167 万人，规模和增量均创历史新高。然而，应届生的就业市场景气度不但自去年 3 季度开始回落，而且与整体市场的差距明显走扩。根据智联招聘的问卷调研，截至 4 月中旬，2022 届毕业生获得 offer 以及签约的比重分别为 46.7%、15.4%，相比 2021 届毕业生下滑 16.1 个、2.9 个百分点。

图7 就业市场景气指数(CIER): 全国和高校毕业生 (%)



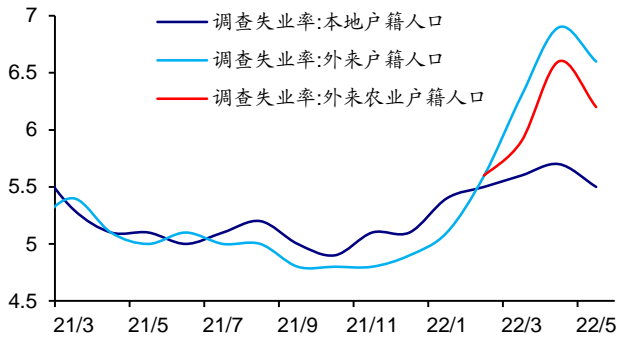
资料来源: 智联招聘, Wind, 海通证券研究所, 注: CIER 指数是指岗位需求人数与招聘申请人数之比

图8 求职毕业生获得 offer 和签约比例 (%)

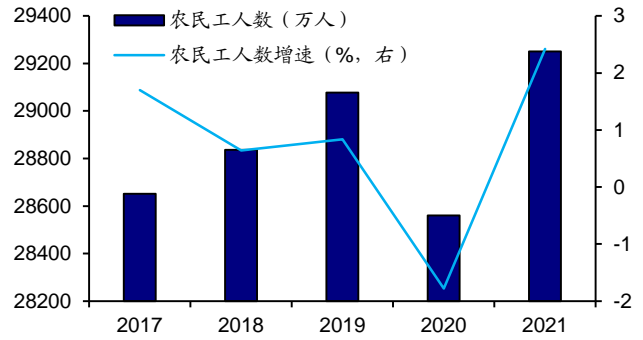


资料来源: 智联招聘, 海通证券研究所, 截至 4 月中旬

从户籍情况看，外来人口的就业压力较高。今年 5 月本地户籍和外来户籍人口的调查失业率分别为 5.5%、6.6%，后者的斜率在 2 月后明显抬升，并且就业压力明显高于前者。值得一提的是，5 月外来农业户籍人口的失业率为 6.2%，相比 4 月提升 0.7 个百分点，涨幅高于其他群体。这反映了农民工群体的就业或遭遇更多冲击。

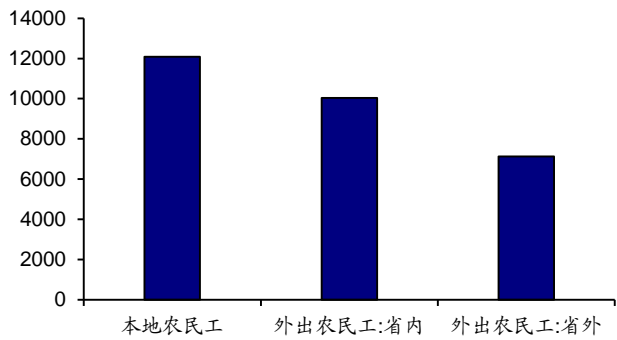
图9 就业人员调查失业率:本地和外来户籍人口 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

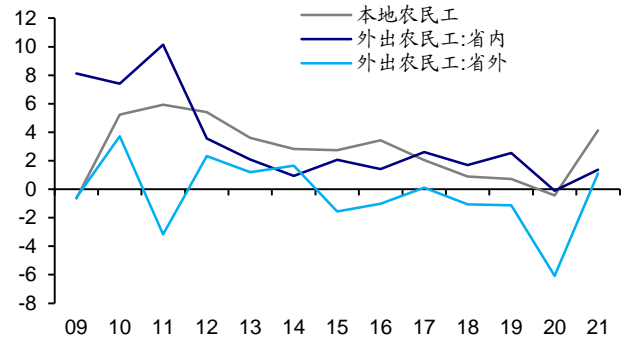
图10 农民工人数及增速


资料来源: Wind, 海通证券研究所

2021年我国农民工人数达到2.9亿人,其中省外外出农民工约7000万人,占比达到24.4%。2020年,在疫情影响下,省外外出农民工人数回落6.1%,降幅远高于本地农民工群体。而本轮疫情势必也将再次对省外农民工的就业形成阻碍。

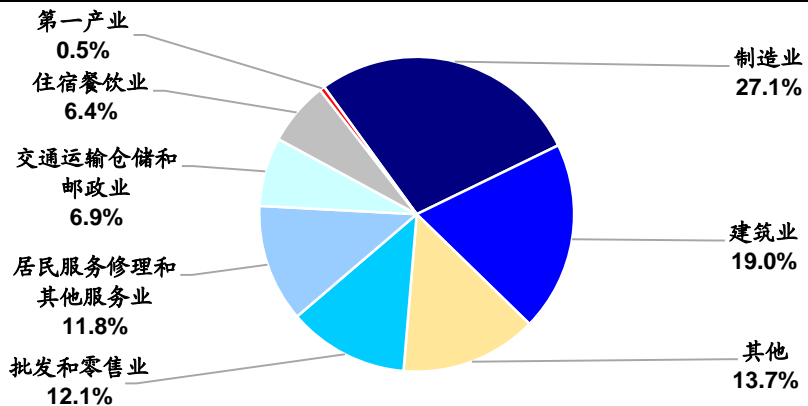
图11 按就业区域: 农民工人数 (万人)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

图12 按就业区域: 农民工人数增速 (%)


资料来源: Wind, 海通证券研究所

值得一提的是,从2021年农民工的行业分布看,制造业、建筑业的比重分别为27.1%、19%,比重远高于其他行业。然而,近期房地产行业需求较弱,这也对农民工的就业带来不利。

图13 2021年农民工从业行业分布占比


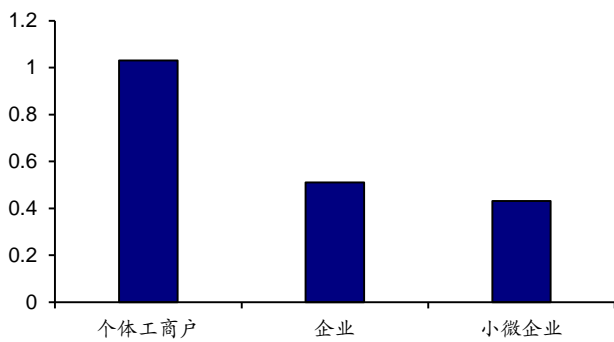
资料来源: Wind, 海通证券研究所

3. 行业结构：服务回落，地产走弱

而作为吸纳劳动力的主体，中小企业劳动力供需矛盾较为突出。一方面，中小企业是市场主体的重要组成。截至 2021 年，我国市场主体总量达到 1.54 亿户，其中个体工商户 1.03 亿，占比约 66.9%。考虑到个体工商户平均从业人数为 2.68 人，这也意味着全国个体工商户解决了我国 2.76 亿人的就业。但是，2020 年 1 季度，在首轮武汉疫情的影响下，我国市场主体的注册量同比下滑 23.3%。而本轮疫情也使得市场主体的注销比回落，就业压力随之抬升。

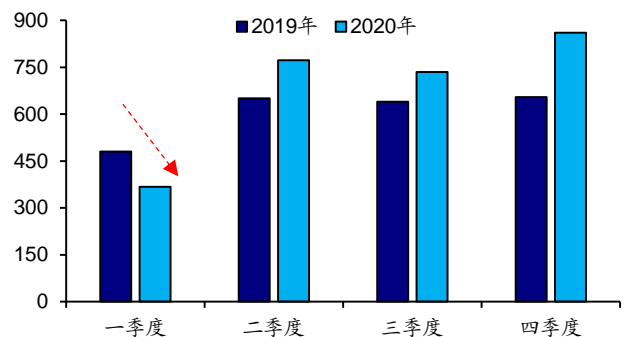
另一方面，中小企业的行业分布以消费性服务业为主，而这些行业也更容易受疫情的影响。2021 年，在个体工商户中，服务业的比重高达 90.2%。从新增市场主体看，批发和零售业以 50.93% 的占比位居首位，租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业、住宿和餐饮业的增速靠前。然而，受疫情的影响，餐饮、住宿等接触型行业因消费场景缺失，就业形势相对严峻。

图14 2021 年我国个体工商户和小微企业的总量（亿户）



资料来源：中国政府网，海通证券研究所

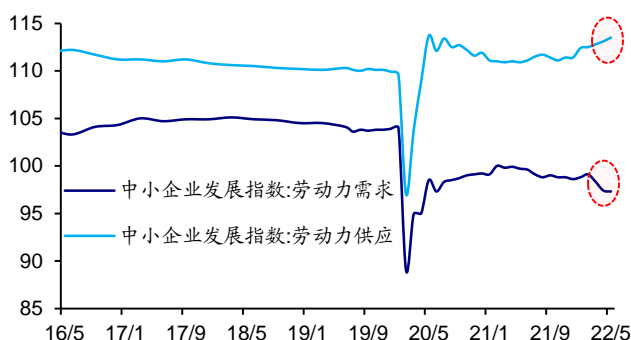
图15 2019 年和 2020 年我国市场主体的注册量（万家）



资料来源：人民网，新华报业网，中国社科院和企查查大数据研究院，《2020 中国企业数据年报》，海通证券研究所

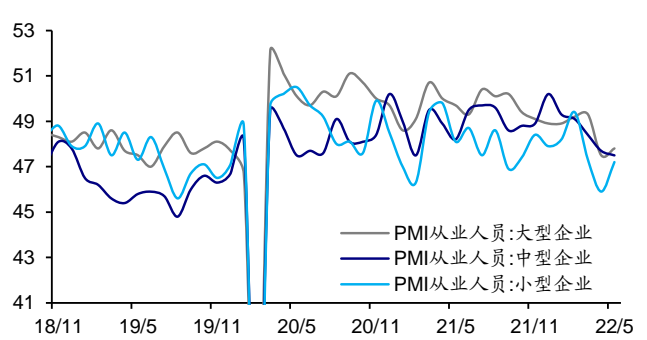
3 月以来，中小企业的劳动力供应指数持续回升，而相应的需求指数明显回落，劳动力供需矛盾相比疫情前进一步加深。从 PMI 情况看，在遭遇疫情后，小型企业的就业景气度的降幅往往高于大、中型企业。此外，与国企、外商投资企业相比，私营企业的就业受到了更多影响。

图16 中小企业发展指数:劳动力需求和供应



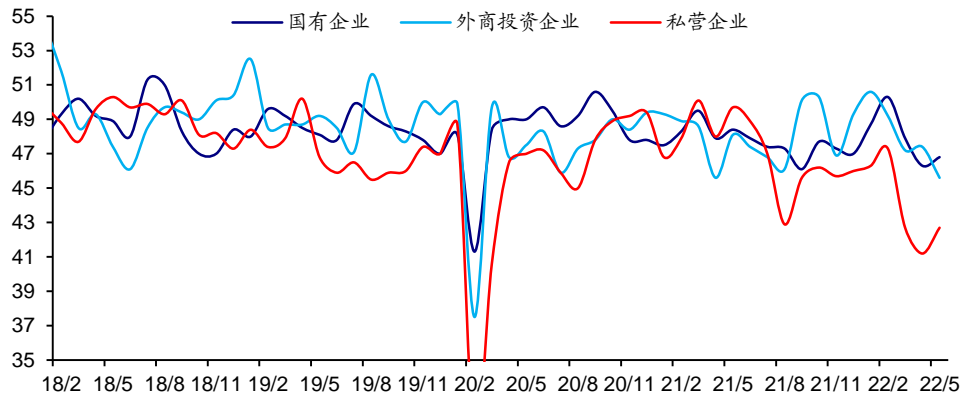
资料来源：Wind，海通证券研究所

图17 PMI 从业人员：大、中、小企业（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

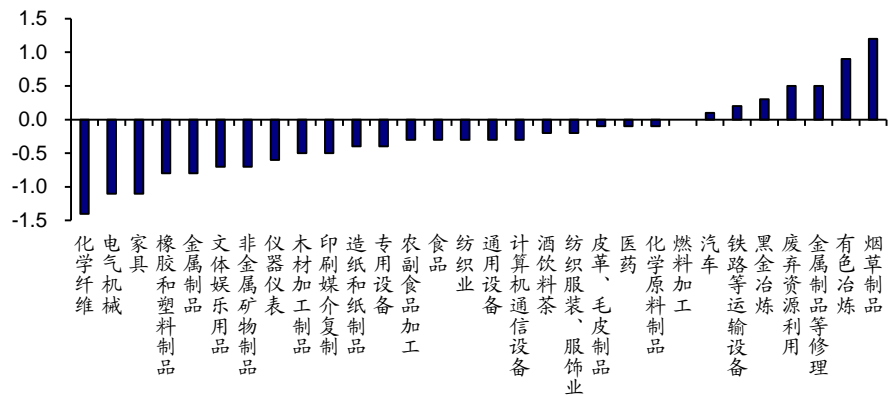
图18 PMI从业人员：国企、外商和私营企业（%）



资料来源：中采咨询，海通证券研究所

进一步分行业看，对于制造业，与终端消费相关的商品和服务行业的就业压力较大。与一季度相比，今年前4个月文体娱乐制品、木材加工、家具、纺织平均用工人数的降幅位居前列。

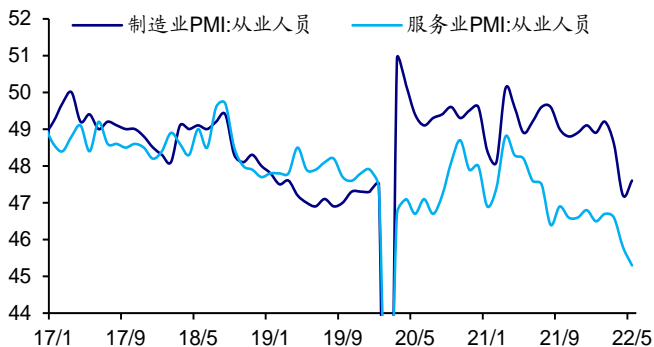
图19 2022年制造业企业平均用工人数同比：前4个月相比1季度的差（百分点）



资料来源：Wind，海通证券研究所

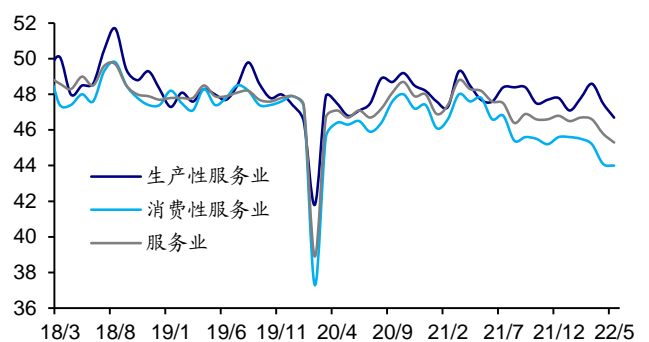
相比制造业，服务业的就业形势更为严峻。从PMI情况看，今年4月份服务业从业人员指数显著回落。步入5月，即使制造业的就业压力边际缓解，但是服务业的从业人员指数降至45.3%，低于4月0.5个百分点。其中，生产性服务业的就业景气度降幅较小。相比之下，消费性服务业的就业与疫情前相比差距较为明显。

图20 制造业和服务业 PMI:从业人员（%）



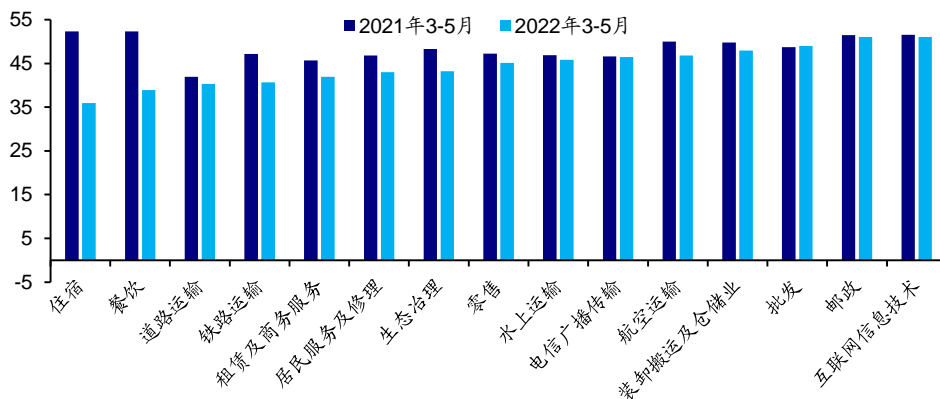
资料来源：Wind，海通证券研究所

图21 服务业 PMI:从业人员（%）



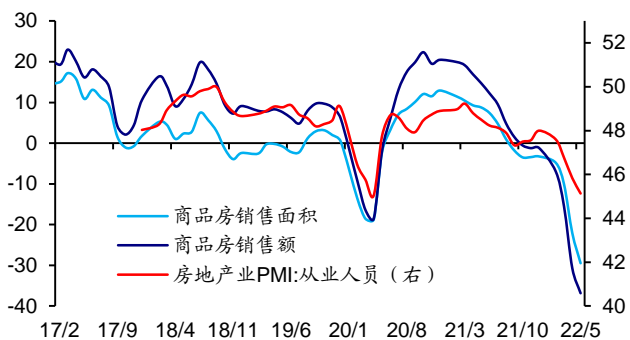
资料来源：Wind，海通证券研究所

进一步看，餐饮、住宿业的PMI从业人员指数明显偏低。而在出行受到限制的情况下，航空、铁路运输业等行业的就业形势也较为严峻。

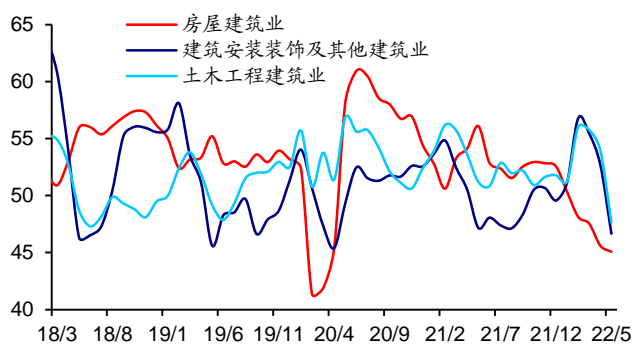
图22 服务业子行业：PMI生产经营人员指数（%）


资料来源：中采咨询，海通证券研究所

建筑业、房地产业的就业景气度也有走弱。从PMI情况看，今年3月、4月建筑业从业人员指数持续显著回落。究其原因，一方面，房地产需求与建筑业就业密切相关。去年下半年以来，房地产需求面临下行压力。今年4月商品房的销售面积、销售额同比增速分别下滑39%、46.6%。相应地，房地产业、房屋建筑业的从业人员指数也随之降至低位。另一方面，疫情冲击对建筑施工进度形成阻碍。3月、4月建筑安装装饰业、土木工程建筑业的就业压力持续增强。5月份，房地产销售跌幅小幅收窄，相关行业的就业也边际改善，但是表现仍然偏弱。

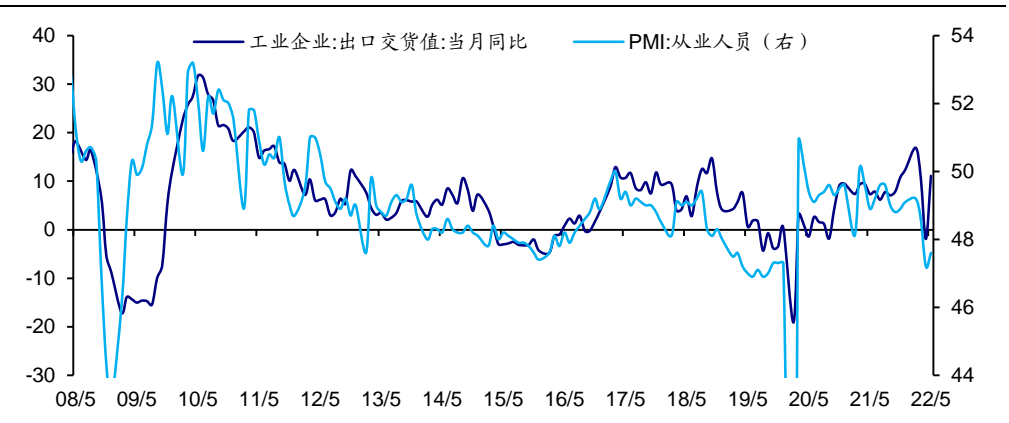
图23 商品房销售当月同比和房地产业人员指数（%，3MMA）


资料来源：Wind，海通证券研究所，2021年商品房销售数据为两年平均增速

图24 建筑业子行业：PMI:从业人员（%，3MMA）


资料来源：中采咨询，海通证券研究所

值得关注的是，尽管内需回落使得就业走弱，但是短期外需保持韧性对相关就业形成支撑。长期来看，多数情况下出口与就业具有较强相关性，近期的背离主因疫情的扰动。如果从出口相关的子行业看，就业仍有不错的表现。

图25 出口交货值当月同比与制造业 PMI 从业人员指数 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所，2021 年出口数据为两年平均增速

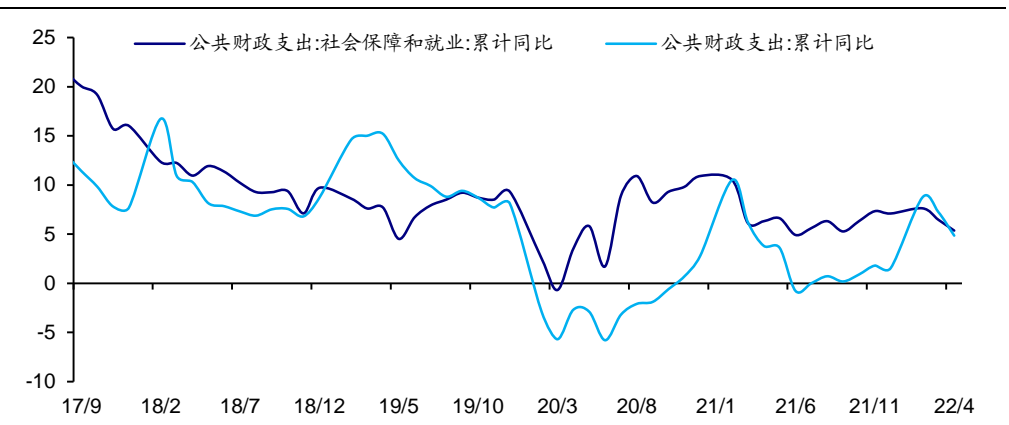
4. 政策更加积极，关注就业改善

2022 年 5 月 11 日，国常会要求，**财政、货币政策要以就业优先为导向**，退减税、缓缴社保费、降低融资成本等措施，都着力指向稳市场主体稳岗位稳就业。

随后 6 月 8 日，国常会强调，各地要切实负起保一方民生福祉的责任，**以时不我待的紧迫感推动稳经济政策再细化再落实，进一步释放政策效应，确保二季度经济合理增长，稳住经济大盘**。对于地方层面，近期国务院派出督查组，对 12 个省稳增长稳市场主体保就业开展专项督查。对未纳入此次督查的省份，结合国务院年度大督查对稳增长稳市场主体保就业进行督查。地方要结合实际抓落实，**聚焦保市场主体、稳岗保就业强化政策支持**。

在具体安排上，近期国务院发布扎实稳住经济一揽子政策措施，提出优化失业保险稳岗返还政策，进一步提高返还比例，将大型企业稳岗返还比例由 30% 提至 50%。拓宽失业保险留工补助受益范围，由中小微企业扩大至受疫情严重影响暂时无法正常生产经营的所有参保企业。企业招用毕业年度高校毕业生，签订劳动合同并参加失业保险的，可按每人不超过 1500 元的标准，发放一次性扩岗补助，具体补助标准由各省份确定，与一次性吸纳就业补贴不重复享受，政策执行期限至今年底。

另一方面，经济边际上会有修复。6 月以来，全国疫情形势整体保持平稳。随着人流、物流逐步恢复，复产复工加快推进，经济慢慢修复，就业压力或有所减轻。

图26 财政支出增速和社保就业支出增速 (%)


资料来源：Wind，海通证券研究所，2021 年数据为两年平均增速

信息披露

分析师声明

梁中华 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经营范围包括证券投资咨询业务。