

2023年03月12日

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

美国非农再超预期

——海外观察：2023年2月美国就业数据

投资要点

- **事件：**美国2月新增非农就业31.1万人，前值季调后50.4万人，预期20.5万人；失业率3.6%，预期3.4%，前值3.4%。
- **核心观点：**美国就业市场依然偏紧，服务业是主要支撑。就业结构正在调整，餐饮和零售等薪资较低的行业吸收了大量就业，平均时薪上涨幅度较小。数据公布后，市场加息预期出现波动。我们判断加息25bps仍是大概率事件。
- **美国就业市场持续偏紧。**2月新增非农就业31.1万人，较1月季调后的50.4万人显著下滑，但仍高于20.5万人的市场预期。失业率较上月上升0.2%至0.6%，高于预期。劳动参与率小幅改善，由62.4%上升到62.5%，仍低于疫情前水平。私人非农企业平均时薪33.09美元，前值33.01美元，环比上涨0.2%，同比上涨4.6%，低于预期。
- **服务业仍是主要支撑。**分行业看，休闲和酒店业、零售业、政府和医药行业的就业显著增加，信息业、运输和仓储业等行业的就业下降。休闲服务业新增就业10.5万人，是就业增加最多的行业。其中，餐饮服务增加了7万人，住宿业增加了1.4万人。信息技术业就业减少了2.5万人。尽管美国的地产业受加息影响较大，但建筑业仍新增了2.4万人的就业。
- **就业结构正在调整。**美国就业市场总体偏紧，但内部结构可能正在发生变化。不同行业的就业情况冷热不均，信息技术等高薪行业裁员，休闲服务业、零售业等工资较低的行业吸收了部分就业，对应着整体工资水平增速的放缓。服务业的就业岗位数量与居民的服务消费紧密相关，随着美国经济继续下行，居民实际收入下滑，未来服务消费的放缓可能导致就业岗位减少。
- **市场加息预期波动。**2月就业数据公布当天，由于失业率上升、薪资增速较慢、劳动参与率回升，叠加硅谷银行事件带来的担忧情绪，CME的联储观察工具显示，3月FOMC加息50bps的概率下滑至40%左右，加息25bps的概率上升至将近60%。受此影响，美元指数从105.2下跌至104.7，10年期美债利率下跌23bps。3月11日，随着市场情绪恢复，加息50bps的概率再次回升至68%。
- **美联储3月加息25bps仍是大概率事件。**金融市场往往会放大事件和数据带来的预期波动。本月之前，市场无视美联储的利率指引，提前对年内降息进行计价。上周鲍威尔讲话之后，市场加息预期急剧飙升，押注下次会议加息50bps。即使美联储每次会议都只加息25bps，也足够应对正在缓慢降温的通胀，考虑到政策连贯性和防范风险的必要，我们目前依然维持对于3月22日会议加息25bps的判断，高度关注未来一周将公布的美国通胀数据。
- **风险提示：**美国通胀回升；美联储大幅加息；欧洲金融市场风险。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089