

# 3月非农小幅低于预期，5月加息概率增大

## 2023年3月美国非农数据点评

### 相关研究报告：

- 《2023年3月PMI数据点评》  
--2023/03/31
- 《美联储3月FOMC会议点评》  
--2023/03/23
- 《2023年3月央行降准点评》  
--2023/03/18

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

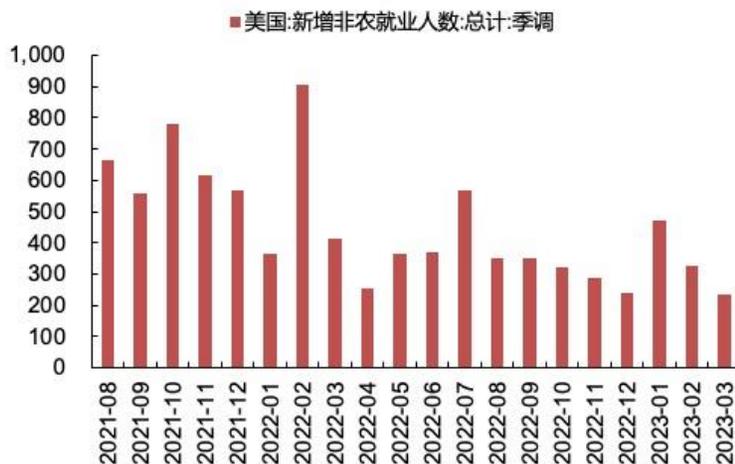
2023年4月7日，美国3月非农数据公布，新增非农就业23.6万人，市场预期值为24万人，前值也被上修为32.6万人。

#### 数据要点：

美国3月非农新增人数略低于预期，就业市场正在降温。

3月非农新增23.6万人，增幅略低于预期的24万人，为2020年12月以来最小增幅。3月美国非农就业总人数为15556.9万人，比疫情爆发前2020年2月的15237.1万人还多出319.8万人。3月的美国就业人数略低于预期，就业市场虽然还是相对强劲，但已经进入降温通道。

图表1：美国新增非农

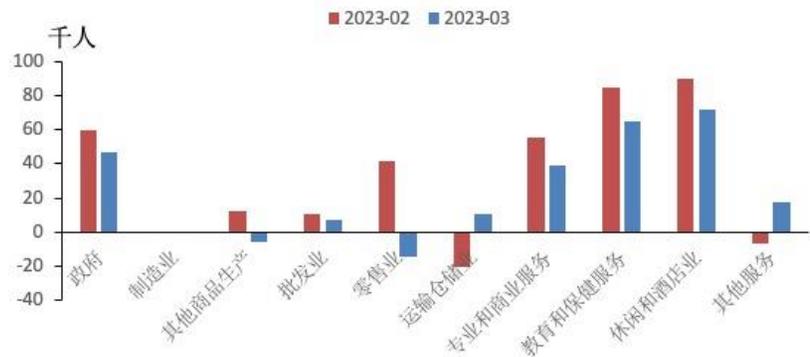


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

休闲和酒店业仍然引领就业增长，3月非农新增主要来源的增幅均有下滑。

数据显示，3月非农就业增长主要源自休闲和酒店业、教育和保健服务、政府部门，以及专业和商业服务。其中，休闲和酒店业以7.2万人的增长领先所有行业，已经低于过去6个月的平均值9.5万人。教育和保健服务就业人数增加了6.5万人，低于前值8.5万人。政府部门、专业和商业服务、批发业分别增聘人手4.7万人、3.9万人和0.67万人，较上月均有下滑。此外，运输仓储业新增1.04万人，较上月有上升。零售业和其他商品生产分别减少1.46万人和0.6万人。

图表2：美国新增非农细分行业

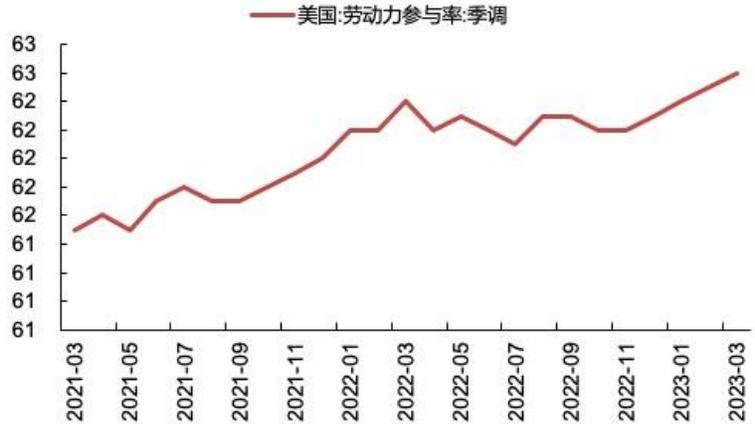


资料来源：iFinD，太平洋研究院整理

**劳动力参与率上升，失业率小幅下降，就业市场进入更加平衡的状态。**

3月劳动参与率为62.6%，前值62.5%，有小幅上升。3月美国失业率为3.5%，低于前值3.6%，小幅回落。3月失业人数为583.9万人，2月为593.6万人。3月就业率较2月的60.20%小幅上升至60.4%。目前的失业率仍然保持在50年来的最低水平，表明劳动力市场仍然相对紧张；但3月劳动参与率有所改善，已经上升至2020年3月疫情爆发之前的水平。失业率下降叠加劳动参与率上升，劳动力供求关系渐趋平衡。

图表3：美国劳动参与率



资料来源: iFinD, 太平洋研究院整理

图表4: 美国失业率

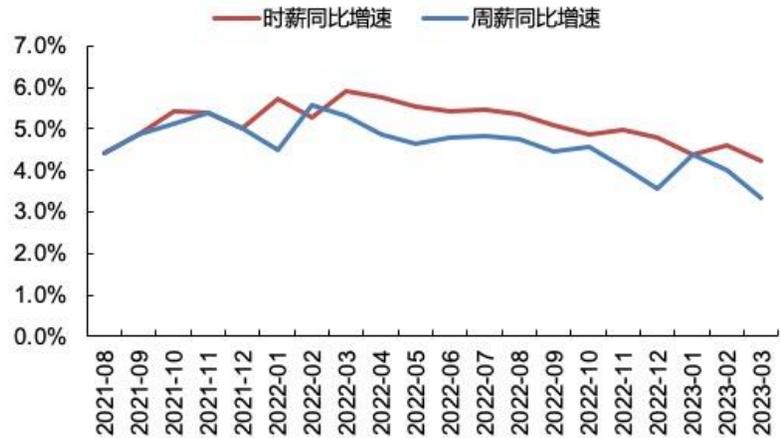


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

平均时薪同比增速下滑, 工资压力有缓解迹象。

3月美国平均时薪同比增长4.2%, 低于预期4.3%, 前值为4.6%, 为2021年6月以来的最低月度增幅水平, 增幅放缓明显。平均时薪环比增速为0.3%, 虽然与预期持平, 但略高于前值的0.2%。从工作时长来看, 3月平均每周工作时长为34.4小时, 低于2月的34.5小时。虽然相对强劲的劳动力市场仍然推动工资的增长, 但是工资增幅已经明显放缓, 工资压力有所缓解, 趋势乐观。

图表5: 美国薪资增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**3月非农数据依然喜忧参半，5月议息会议加息25个基点的概率上升。**

美国3月非农就业数据表明美国劳动力市场出现了降温迹象，美联储的货币政策正在发挥作用。非农数据公布以后，美股期货短线拉升，由于当地时间周五是耶稣受难日，欧美股市休市，整体波动幅度不大；美债收益率普遍走高，2年期美债收益率上升10.8个基点，至3.916%，10年期美债收益率上升8.7个基点，至3.372%；美元指数小幅走高。这是美联储5月议息会议前的最后一份非农报告，虽然就业市场出现放缓迹象，但总体来看仍然保持相对强劲的势头。硅谷银行倒闭引发的余震仍在继续，信贷紧缩将推高经济衰退的可能性。美联储目前处于两难的境地，存在较多的风险。多位美联储官员在本周的发言里表示，美联储致力于抗击通胀，他们认为利率在短期内依然会保持高位。总体来看，美联储5月加息25个基点的可能性有所提高，最终利率将达到5.0%-5.25%。

#### 风险提示：

- 美国银行业危机持续；
- 美国经济衰退超预期；
- 美联储货币政策超预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来6个月内，行业整体回报高于沪深300指数5%以上；

中性：预计未来6个月内，行业整体回报介于沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：预计未来6个月内，行业整体回报低于沪深300指数5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅在15%以上；

增持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于5%与15%之间；

持有：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与5%之间；

减持：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来6个月内，个股相对沪深300指数涨幅低于-15%。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。