

找工 or 招工？中美劳动力市场对比

摘要

- **中美失业统计口径有明显差异，近期趋势也有不同。**从数据看，疫情后美国劳动力市场和经济增速之间出现与之前不同的趋势。金融危机后至疫情前，失业率与职位空缺率之间大致呈反向相关关系，失业率波动下行，职位空缺率上行，疫情复苏后经济不强，但劳动力市场强劲，与疫情前趋势呈现明显不同。但中国的情况则是，就业市场和经济复苏的情况基本一致。从统计情况看，美国失业人口相关数据披露较细，统计口径与中国有所不同。美国的失业人口为16岁及以上，有劳动能力和劳动意愿，且在过去四周内积极寻求工作却不成功的人；我国的调查失业人口同样是16岁及以上，但是在过去三个月内积极寻找工作却还没有成功就业的人。美国的失业率统计口径来源主要有两种：CES和CPS，我国失业数据的统计与CPS更为相似。美国劳工部列出了用六种失业人口口径定义的六档失业率（U1至U6），我国失业率细节披露方面还有细化空间。
- **美国、中国劳动力市场中存在不同的结构性问题。**总体：美国方面，劳动力市场有较明显的二元性特点，若将全部的劳动人口按照换工作频率及失业特点重新划分，可以得到3个特点明显不同的类别，第二个类别对于经济的敏感程度相对更高，对经济周期波动的指向效果较总的失业数据及其他类别都更加明显。但三类别不能直接观测，可用其他可观测指标代替。中国方面，与美国第二类别对应程度较高的是我国的灵活就业人群，目前占整体就业的比重也较高，灵活就业群体难以精准画像，整体呈现出三大特点。分结构：美国方面，人口老龄化、性别因素、不同地区流动情况都使得劳动力参与率趋降；中国方面，青年失业率持续升高的情况受到较多关注。
- **从劳动力缺口看，中美劳动力市场的未来。**美国方面，从最新数据看，美国劳动市场仍较强劲，但细项指标继续放缓。美国劳动力市场供需缺口近期趋于收敛，但长期或重拾扩大态势。疫情后，美国劳动力市场强劲同时源于供给受限和需求旺盛，疫情后美国劳动力缺口在2022年3月达到峰值605.5万人后，逐渐收敛，降至2023年5月的351.9万人，6月缺口略有回升，但距离疫情前的97.6万人仍较多。从长期趋势看，中长期劳动力的供给受老龄化、社会因素等多重影响下仍有下行压力，同时需求端在人工智能等技术变化的催化下或有下降。中国方面，存在结构性劳动力缺口问题，总量缺口较大，近期政策较密集，就业改善可期。
- **风险提示：**美国政府债务触及上限较快，美国需求端回落较快。

西南证券研究发展中心

分析师：叶凡
执业证号：S1250520060001
电话：010-57631106
邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：王润梦
执业证号：S1250522090001
电话：010-57631299
邮箱：wangrm@swsc.com.cn

相关研究

1. 波浪式前行下的调控与部署——7月中央政治局会议解读（2023-07-26）
2. 反以观往，覆以验来——复盘日本经济泡沫破灭后的政策应对（2023-07-12）
3. 他山之石：美国、日本财政政策对比（2023-07-05）
4. 全球央行“购金热”的驱动与影响——国际货币体系演变解析之二（2023-06-08）
5. 蓄力前行，识变应变——复苏二阶段的变奏与政策展望（2023-05-26）
6. 如何从美国当下的信号，看未来的变化？（2023-05-18）

目 录

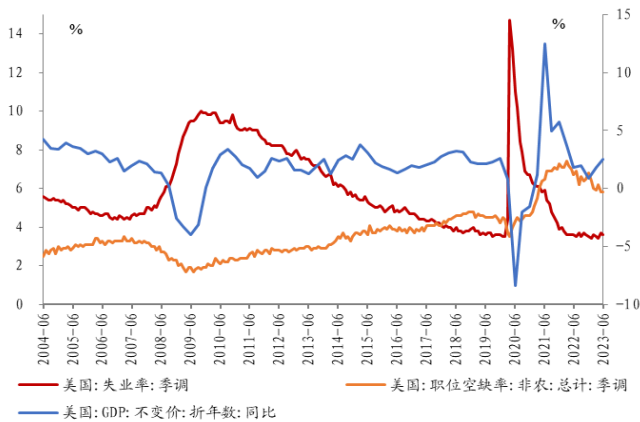
1 中美失业统计口径有明显差异，近期趋势也有不同	1
2 美国、中国劳动力市场中存在不同的结构性问题	4
2.1 总：美国整体就业市场的三个类别，中国的灵活就业.....	4
2.2 分：美国不同分类下的结构问题，我国的青年失业.....	6
3 从劳动力缺口看，中美劳动力市场的未来	8

在此前的专题《如何从美国当下的信号，看未来的变化？》中，我们曾指出失业率的变化与经济周期有着密切的关系，美国居民资产负债表的情况较稳健，但要关注四季度的变化情况。当下，美国劳动力的细项指标出现放缓，在本篇专题中，我们对比了中国和美国的劳动力市场，分别从统计口径、结构问题及劳动力缺口的角度来详细阐述，并对未来的变化进行展望。

1 中美失业统计口径有明显差异，近期趋势也有不同

从数据看，疫情后美国劳动力市场整体和经济增速之间出现了与之前不同的趋势。疫情对美国经济的负面影响集中体现在 2020 年第二季度至第四季度，GDP 同比增速从 2020 年一季度的 0.82% 下滑到二季度的 -8.35%，三、四季度分别为 -2.02% 和 -1.52%；之后受巨额纾困政策与超宽松货币政策的支撑，美国经济在 2021 年大幅反弹，四个季度的 GDP 同比增速分别为 1.19%、12.46%、4.96% 和 5.72%。到 2022 年，随着美国财政刺激政策的逐渐退坡再加上货币政策的紧缩，经济同比增速逐渐回归疫情前，环比增速在上半年连续两个季度负增长，进度技术性衰退，整体经济增长动能趋缓，三季度开始，虽然 GDP 环比增速反弹为正，但经济动能趋弱的整体情况并没有改变。回顾历史，2008 年金融危机后，美国 GDP 同比增速在 2010 年回正，2010 年至 2019 年间，美国 GDP 同比增速都在 0 至 4% 之间波动，平均值为 2.25%，同期对应的失业率平均值为 6.22%，职位空缺率平均值为 3.46%。然而，2020 年经济逐步恢复后，2022 年至今，美国 GDP 季度同比增速平均值为 2.02%，与 2010-2019 年间差距不大，但同期失业率的均值为 3.61%，职业空缺率均值为 6.61%，失业率平均值较之前明显下降，但职位空缺率平均值较之前上涨。从趋势上看，金融危机后至疫情前，失业率与职位空缺率之间大致呈反向相关关系，且失业率总体波动下行，而职位空缺率波动上行，经济增速大致在 4%-4.5% 区间波动；2022 年以来，失业率基本稳定在 3.5%-4% 之间，处于历史较低位，而职位空缺率呈明显下行趋势，且明显高于疫情之前水平。总的来说，目前的经济不强，但劳动力市场强劲，与疫情前趋势呈现明显不同，这与劳动力市场结构及经济本身的变化有关。

但中国的情况与美国明显不同，就业市场和经济复苏的情况基本一致。从指标变化看，我国城镇新增就业人数累积同比与规模以上工业企业增加值同比增速变化相关度较高，基本呈现同向变动。我们也从疫情前及疫情暴发之后分别看劳动力市场和经济的变化情况：2010 年-2019 年间，GDP 同比增速从 10% 以上回落至 6% 左右的水平，但总体仍在高速增长，同期规模以上工业企业增加值同比增速的平均值为 8.81%，城镇新增就业人数累积同比增速的平均值为 0.24%。2022 年以来，工业增加值同比增速的均值为 4.03%，同期城镇新增就业人数累积同比增速的均值为 -2.21%，两者较之前都有所回落，指向经济仍在恢复中。从趋势看，疫情前，工业增加值增长趋势与城镇新增就业的增速变化基本一致，疫情后，也呈现出较明显的变化一致趋势。大致趋势没有变化，但疫情前工业增加值增速一直高于城镇新增就业的增速，但 2022 年后，两者的差距在缩小。

图 1：美国劳动力市场和经济变化与之前不同


数据来源：Wind、西南证券整理

图 2：中国经济和劳动力市场变化规律与之前一致


数据来源：Wind、西南证券整理

美国失业人口相关数据披露较细，统计口径与中国有所不同。美国的失业人口为 16 岁及以上，有劳动能力和劳动意愿，且在过去四周内积极寻求工作却不成功的人；我国的调查失业人口同样是 16 岁及以上，但是在过去三个月内积极寻找工作却还没有成功就业的人。根据《2022 年美国的经济报告》，2022 年末，美国拥有非机构劳动人口 2.648 亿（不包括军人和监狱服刑人员）。其中，登记和申请就业的劳动人口总和（失业人口和就业人口相加）为 1.65 亿人，就业人数 1.59 亿，就业率 60.1%，劳动参与率为 62.3%，失业率 3.5%。美国的失业率统计口径来源主要有两种，由美国普查局先做的当期人口调查（CPS），再由美国劳工统计局（BLS）统计的住户调查失业率，以及基于 BLS 与州政府的就业机构针对用人单位统计汇编的当前就业统计（CES）计算出的机构调查失业率。从调查方向看，CPS 主要通过人口统计细节来衡量非机构平民的劳动力状况，如性别、人种等，而 CES 调查通过行业和地理细节衡量非农部门的就业、工时和收入；从调查范围和人数看，CPS 调查有 6 万个家庭（约 11 万人）作为样本，覆盖美国 50 个州和华盛顿特区，劳工部在地方政府的配合下，每月抽取其中的四分之一作为调查对象。CES 每月调查 12.2 万个商业和政府机构所覆盖的约 66.6 万个工作地点总人数约 4800 万，所调查人口占美国非农就业人口总数的约三分之一，市场所熟知的非农就业岗位变化数据也是出于对企业的调查，而且约 40% 的企业调查样本为员工人数少于 20 人的中小企业。CPS 与 CES 相互独立并互为补充，两者数据来源不同，收集方法、计算程序以及反映情况也各异。总体而言，CES 覆盖面更广，但在经济发展转折期，基于家庭部门的 CPS 通常更精确。美联储和市场较关注非农就业情况及 ADP 就业人数（覆盖 40 万家企业和 2400 万员工）变化。**就我国而言**，失业数据的统计更像 CPS，以大陆地区所有住户为总体，采用两阶段抽样方法，第一阶段采用分层、与住房单元数多少成比例的抽样方法抽取居（村）委会，第二阶段采用随机等距抽样在抽中的居（村）委会中抽取住房单元，并对抽中住房单元内的所有人员进行调查。根据“在 95% 的置信度下，将城镇调查失业率相对误差控制在 3.5% 以内”的要求，全国每月总共调查约 34 万个住户（住房单元，2023 年 5 月统计局披露，2018 年时为 12 万户），其中 25 万户在城镇抽取，约 9 万户在乡村抽取。我国统计失业人口调查口径，主要有三点与美国有较大差异。其一，周工作一小时及以上属于就业（灵活就业），不属于失业劳动力的调查数据之内，国外成熟经济，一周工作 15 小时或者 20 个小时之内的，都算失业人口；其二，我国失业率调查覆盖了城镇和乡村，调查对象包括城乡所有人口，但根据居住地是城镇或农村不同内分为城镇调查失业率和乡村调查失业率；其三，应届的毕业生，没有寻找工作，或没有工作意愿，不被统计在就业和失业情况之内。

表 1：CES 和 CPS 的统计方法对比

比较：	家庭调查（CPS）	机构调查（CES）
范围	16 岁及以上非机构居民	非农业工作（以工资薪金为准）
数据来源	每月对大约 6 万户符合条件的家庭进行抽样调查	每月对约 12.2 万家企业和政府机构进行抽样调查，代表约 66.6 个工作场所
主要产出	劳动力、就业、失业率和相关的人口统计数据	就业、工时和收入以及行业和地理详细信息
参考期限	通常是包括每月 12 号的日历月	雇主支付期，包括每月 12 日
就业概念	估计就业人数，包括无薪员工。	仅包括收到工资的人员。
就业包含和排除	包括非法人自营职业者、家族企业中的无薪家庭工人、农业和相关工人、私人家庭中的工人以及无薪休假的工人。不包括整个参考期的休假工人，即使在休假期间获得了工资。	不包括农业和伐木业。包括休假工人，前提是在休假内的任时期获得工资。
90%置信水平下，统计显著性所需的月内就业变化的区间	± 600,000	± 130,000
调查结果基准调整	没有直接的就业基准。每年使用区间人口估计数对基本人口基数进行调整，每 10 年一次人口普查。	每年以全球就业人数为基准，主要来源于失业保险（UI）税务记录。

资料来源：美国劳工部、西南证券整理

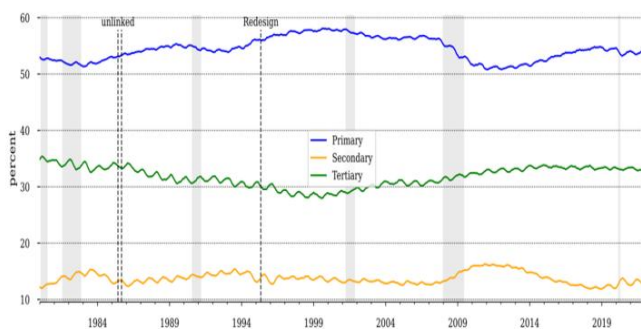
就失业率本身，中美披露的指标也有差异。失业率因受经济状况、就业失业制度、人口和社会文化等多方面因素的影响，不同国家失业率差异较大。美国劳工统计局的网站上详细列出了用六种失业人口口径定义的六档失业率（U1 至 U6），官方使用的基准失业率为 U3，一般 U1 和 U2 低于 U3，而 U4、U5 和 U6 高于 U3。具体来看，U1 代表失业 15 周或以上的劳动力占劳动力人口的比率；U2 是当月失去工作或打零工的劳动力占劳动力人口的比率；U3 是年满 16 岁及以上、有劳动能力和劳动意愿、并且在过去 4 周内积极寻找工作却不成功的劳动者，符合国际劳工组织（ILO）的统一定义；U4 是 U3 基础上加上失意就业者（discouraged workers），即认为现有经济环境中找不到合适工作的人群；U5 计算的是 U4 加准待业人口（marginally attached workers），即有意愿且有能力工作、但因各种原因近期没有积极寻找工作的劳动者；U6 覆盖的是 U5 加上希望寻找全职工作但因各种原因找不到全职，只能暂时打零工的兼职劳工。可以发现，U6 所覆盖的劳动力信息范围最广，但 U4 至 U6 当中超出 U3 的部分没有算在就业人口中。U3 和 U6 之间差异的变化可以在一定程度上反映摩擦性和结构性失业问题。此外，劳工统计局每月也会发布“职位空缺与劳动力离职调查”（JOLTs），公布的数据包括自愿离职人数、职位空缺数量、职位空缺率、聘雇率等。除失业率和职位空缺情况，市场也较关注周度初次申请失业救济金人数情况。**对比美国，我国失业率细节披露方面还有细化空间。**我国披露全国城镇调查失业率，按人口流动区分的本地户籍劳动力调查失业率、外来户籍劳动力调查失业率、外来农业户籍劳动力调查失业率，按年龄区分的 16-24 岁、25-59 岁劳动力调查失业率，以及按教育程度区分的主要劳动力 25-49 岁劳动力中的初中及以下学历、高中学历、大专学历、本科及以上学历劳动力调查失业率。此外，还披露全国企业就业人员周平均工作时间、外出务工农村劳动力量和变化情况。我国劳动力调查制度主要针对家户进行抽样，会遗漏掉集体居住的青年，产生对工厂、企业宿舍集中居住的员工，以及对住校的在校生等就业群体统计不足的情况。

2 美国、中国劳动力市场中存在不同的结构性问题

2.1 总：美国整体就业市场的三个类别，中国的灵活就业

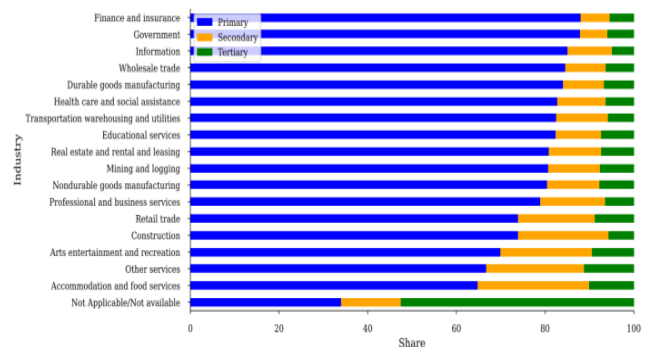
按换工作的频率与失业的特点重新划分，美国劳动力市场有较明显的二元性特点。通过前文，我们细致了解到，失业主要关注有工作意愿但在一个月没找到工作的劳动人口，也就是明确区分就业、失业和未参与劳动力，但若将全部的劳动人口按照换工作频率及失业特点重新划分，将得到 3 个特点明显不同的类别。2023 年 7 月，Hie Joo Ahn, Bart Hobijn, and Aysegul Sahin 在美联储发表工作论文揭示美国劳动力市场的二元性问题，采用 1980 至 2021 年间 CPS 的时间序列数据，通过估计隐马尔可夫模型(Hidden Markov Model)来说明这种结构。第一类别的人主要指工作较稳定、很少失业的群体，与第二和第三组不同的是，即使失业也可以较快的找到新工作，此类别的人约占总劳动人口的 55%，劳动力市场的波动及摩擦与这个类别的人关系较小。第二类别的人主要是指工作更换频率高、流动性高对应失业率也较高的群体，约占劳动人口的 14%，这个类别吸收了美国劳动力市场大部分的季节性短期波动。此类别的人离职率大约是第一类的六倍，失业率约是第一组的十倍。第三类别主要包括那些就业意愿不强的劳动人口，基本不包含在就业人口的统计中，此类别并非完全不参与就业市场，但与第二类别明显不同的是参与就业的程度更低。从三个类别的特点看，第一类别的劳动参与率高达 97.1%，对于整体劳动参与率的贡献程度超过 80%，但失业率为 2.07%，对整体失业率的贡献也较低，只有大约四分之一的失业是由于第一类别的失业造成的。与之形成鲜明对比的是，第二类别中的人数虽然在总劳动人数中比例最低，却占失业人数的 61%，贡献失业波动大约 2/3。此类别的失业率高达 26.45%，劳动参与率为 72.92%。贝弗里奇曲线的变动（失业人数随着职位空缺的增加而下降）也主要是由第二类别造成。第三类别约占总劳动人口的 31.79%，劳动参与率为 8.84%，失业率为 19.92%。这三个类别中，第二个类别对于经济的敏感程度相对更高，对经济周期波动的指向效果较总的失业数据及其他类别都更加明显。三个类别呈现出的鲜明特点，尤其前两个类别明显的分化（集中体现美国就业市场的二元性特点），与不同年龄的职业选择、职业歧视、美国劳动力市场制度和工会化、工资结构差异、劳动力需求有关。

图 3：三个类别占劳动人口的比例变动



数据来源：美联储、西南证券整理

图 4：三个类别在不同行业中的分布

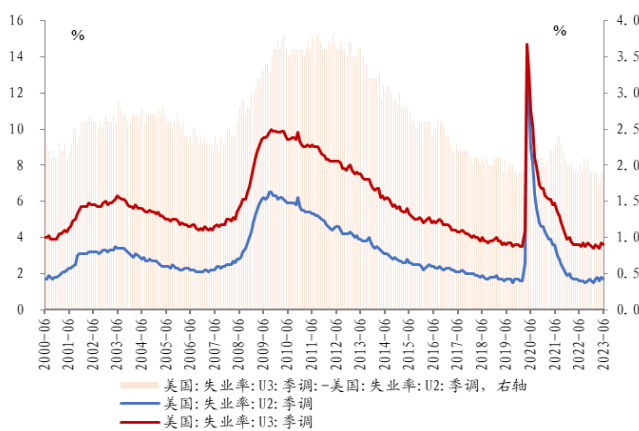


数据来源：美联储、西南证券整理，蓝黄绿分别为一二三类别对应占比

但以上三类别，尤其是第二类别，不能直接观测，可用其他可观测指标代替。首先，从定义上看，U3 与 U2 间的差异与第二类别的相关度更高，U6 与 U3 的差异与第三类别的相关度更高，都可以在一定程度上反映经济周期的变动。从有数据 1967 年后 U3-U2 的

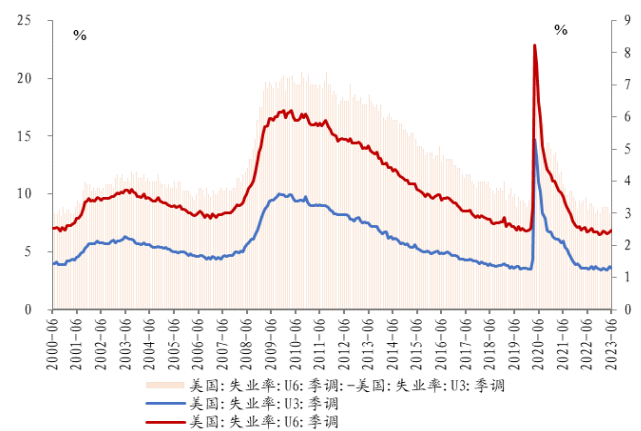
数值变化看，分别在 1968 年 1 月、1973 年 8 月、1979 年 11 月、1989 年 3 月、2000 年 9 月、2007 年 5 月、2020 年 4 月达到明显的周期峰谷，除最后一次，基本领先 NBER 定义的衰退（详见《如何从美国当下的信号，看未来的变化？》）一个季度到一年左右的时间。从疫情后看，2023 年 3 月达到阶段性低点 1.7%，会升至 6 月的 1.9% 的水平，虽现在仍处于较低水平，但已逐渐触底回升，仍值得警惕。其次，美国劳工部公布失业中少于 5 周、5-14 周、15 周以上（区分 15-26 周，及 27 周以上）的人数和比例情况，也可以与 U1-U6 失业率相互对照去看。再次，堪萨斯联储基于 24 个劳动力市场变量编制的劳动力市场状况指数 (LMCI)，综合了 U3 和 U6 失业率、劳动参与率、就业人口比例、职位空缺数、离职率、失业率及平均薪资、初次申请失业救济金等就业数据，也可以作为参考。

图 5：美国 U3 和 U2 失业率变化情况



数据来源：Wind、西南证券整理

图 6：美国 U3 和 U6 失业率变化情况

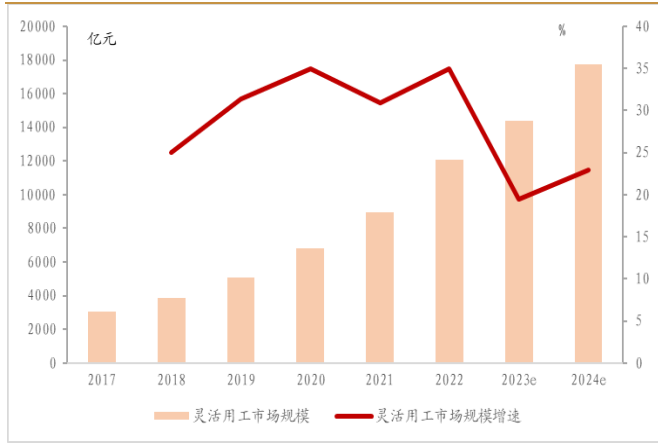


数据来源：Wind、西南证券整理

与美国第二类别对应程度较高的是我国的灵活就业人群，目前占整体就业的比重也较高。目前我国尚未对灵活就业有明确定义，业内默认的灵活用工以雇佣方式非标准划分，主要包含六种类型：劳务派遣、业务外包、人力资源外包、互联网平台用工、传统零工（非全日制用工、兼职、日结等）、实习。2021 年 5 月，人力资源社会保障部就业促进司表示我国个人经营非全日制以及新就业形态等灵活就业规模达到 2 亿人，约占 2021 年 16-59 岁劳动年龄人口 8.8 亿的近四分之一，较 2020 年增加近 3 倍。《中国灵活用工发展报告（2022）》蓝皮书显示，2021 年中国有 61.14% 的企业在使用灵活用工，比 2020 年增加 5.46%，企业倾向于扩大灵活用工规模。企业灵活用工岗位中，包含外卖员、快递员、保安、保洁等的普通工人类占比高达 56.53%。根据全国高等学校学生信息咨询与就业指导中心数据统计，2020 年和 2021 年全国高校毕业生的灵活就业率均超过 16%。根据艾媒咨询发布的《2022 年中国灵活用工行业市场调研分析报告》，灵活用工劳动者中自由职业者占 40.2%，非正规单位就业占比 23%，正规单位的非正式就业占比 20.1%，有稳定工作同时兼职的人群占比 16.7%。其中，61.2% 为女性，56.7% 已婚已育。从不同的调研统计数据可以发现，灵活就业群体难以精准画像，不仅包含大家熟知的人群，同时也有大量有稳定工作的人群以兼职形式汇入，分散在各行业。但整体还是呈现出三大特点：其一，当前灵活用工群体具有从事行业相对集中化的特征。据统计，目前灵活用工的企业主要集中在建筑业、制造业、餐饮酒店批发、交通运输仓储、教培、金融房地产、互联网 IT 七大行业。其中建筑业、制造业和餐饮酒店批发行业的灵活就业人数都超过了 1000 万。其二，灵活就业的边界逐渐扩大化，和传统正规就业具有一定交叠性。其三，灵活就业群体越来越年轻化，大学生创业、兼职，年轻人搞副

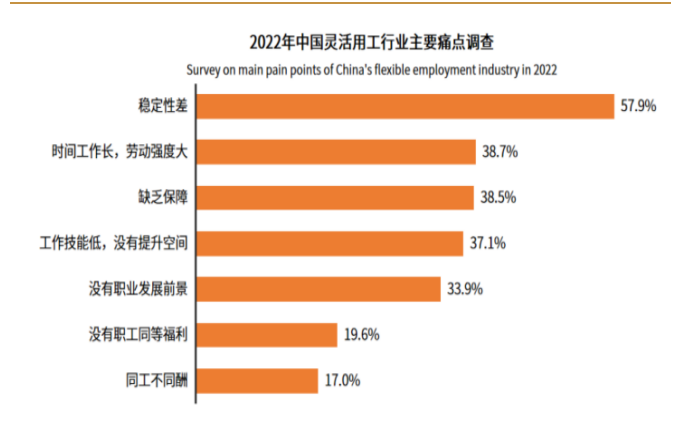
业日渐流行。灵活用工行业的快速崛起，是由社会形态变化、不可抗力、B端和C端需求增大等多方因素共同催化的结果。

图 7：2017-2024 年，我国灵活用工市场规模变化



数据来源：《2022 年中国灵活用工市场研究报告》、西南证券整理

图 8：2022 年中国灵活用工行业主要痛点调查



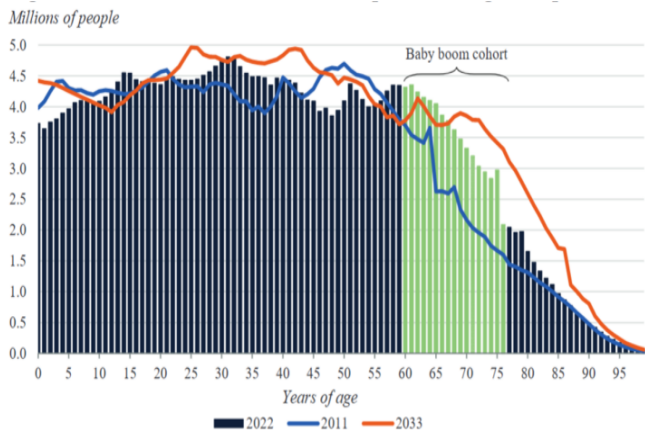
数据来源：艾瑞数据中心、西南证券整理

2.2 分：美国不同分类下的结构问题，我国的青年失业

人口老龄化、性别因素、不同地区流动情况都使得美国劳动力参与率趋降。自新冠疫情爆发以来，美国职位空缺与失业率的比率一直是美联储特别关注的焦点，从整体看，疫情后，美国劳动力市场数据表现强劲，但我们曾在多篇专题中指出美国劳动力市场的结构性问题。首先，人口老龄化问题持续影响美国劳动力供给市场。疫情在短期冲击美国劳动力的供给，但在疫情前，美国劳动力市场已有趋于紧张迹象。根据 2023 年美国总统一经济报告，通过对比 2011 年、2022 年及 2033 年（预期）美国人口结构变化，可以明显看出，年龄分布中心正在向右（老龄）转移，值得注意的是婴儿潮一代在 2022 年的年龄为 58 至 76 岁之间，鉴于美国大多数人在 62 岁（最早可享受社会保障的年龄）和 70 岁之间退休，婴儿潮一代目前多处于已退休或即将退休的阶段，对未来几年劳动力影响较大。根据美国社会保障局对 2033 年及之前人口结构预测，预计未来五年，总体劳动参与率将每年下降约 0.4%；未来十年，处于黄金工作年龄（25 岁至 54 岁）的人口比例将下降。而此趋势在疫情前就已经开始了。其次，从性别看，男性和女性劳动参与率都有下降，疫后男性下降更多。美国劳动力参与率在上世纪下半叶显著上升，从 1968 年的 59.6% 上升到 2000 年的 67.1%，这主要是由于女性在劳动力市场活动的增加，自 1950 年代以来，女性劳动参与率的增加抵消了男性参与率的下降，所以美国的劳动力供应稳定增长到 2000 年。由于供给和需求的双重因素，美国的劳动力参与率在 2000 年后开始下降。在此期间，美国经济经历了两次需求冲击：互联网泡沫破灭及始于 2007 年的全球金融危机。同时，女性参与率的增长也趋于平稳，并在 2000 年后开始下降。另外，上世纪 60 年代以来，男性参与率一直趋于下降，其中原因可能有残障保险 (SSDI) 的推出以及监禁率上升。从不同人种的数据变化可以找到线索：美国黑人男性的劳动参与率低于西班牙裔或白人男性，且黑人男性的劳动参与率比其他群体下降得更快。从疫情之后的数据看，2023 年 6 月，16 岁及以上的美国女性、男性的就业率分别为 55.3% 和 65.6%，分别较疫情前（2019 年 12 月）低 0.2 和 1.2 个百分点；劳动参与率分别为 57.3% 和 68.1%，分别较 2019 年 12 月低 0.5 和 1.1 个百分点。再次，人口流动的减少也对于劳动参与率的减少有一定作用。从不同地区看，美国各地的劳动力参与率差异很 20 世纪中期，美国

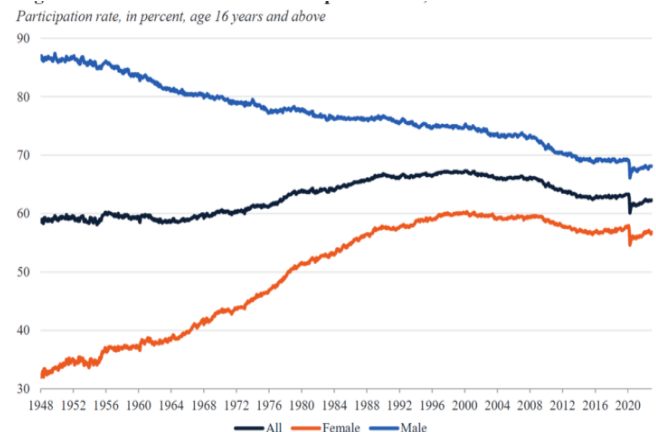
境内人口流动较频繁，而且基本是从低收入地区转移到高收入地区。1980 年以来，美国境内人口流动有所减少，劳动人口重新分配到更繁荣地区的可能性越来越小。劳动力迁移的减少也在一定程度上加剧了劳动力参与率的下降，且这种变化在制造业中表现得更明显。

图 9：美国不同年龄数量人口变化



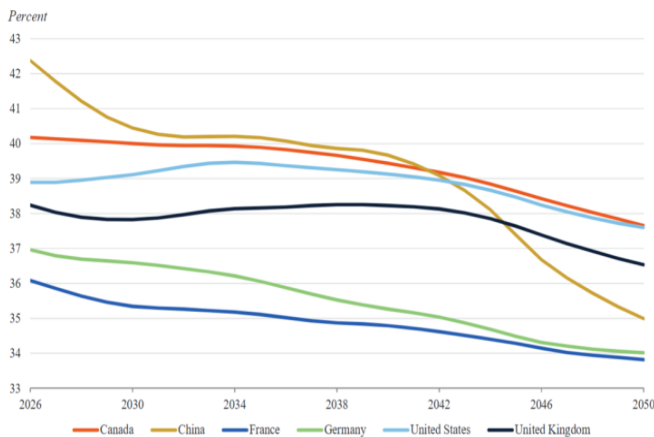
数据来源：《2023 年美国总统经济报告》、西南证券整理

图 10：美国不同性别劳动参与率的变化情况



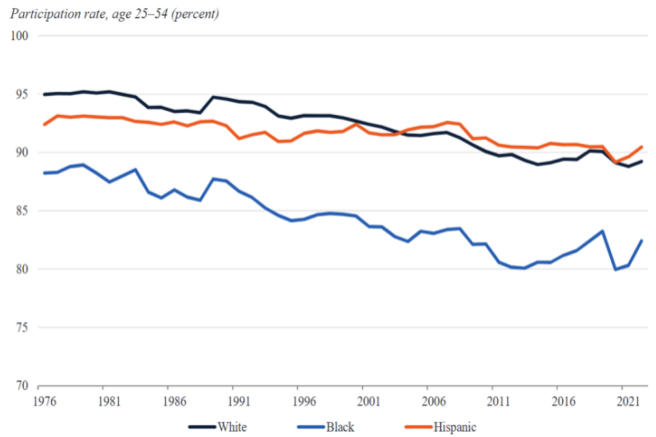
数据来源：《2023 年美国总统经济报告》、西南证券整理

图 11：不同国家主要劳动力（25-54 岁）占人口的比例变化



数据来源：世界银行、联合国、西南证券整理

图 12：美国不同人种男性主劳动力（25-54 岁）占人口比例变化

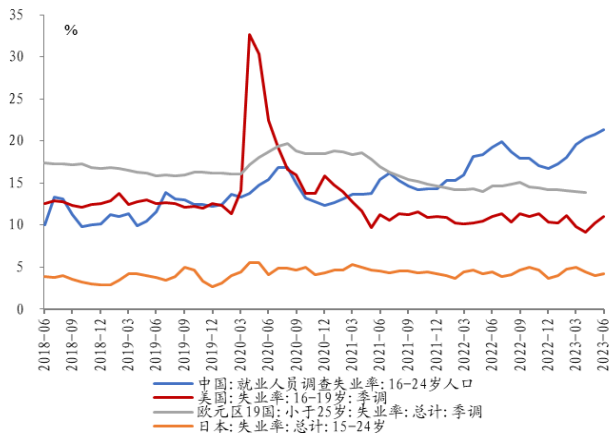


数据来源：美国劳工部、CEA、西南证券整理

与美国劳动力市场供给偏紧问题不同的是，我国青年失业率持续升高的情况受到较多关注。2020 年疫情暴发后，大部分主要国家青年失业率持续走低，截止 2023 年 4 月欧盟国家青年失业率为 14.3%，2023 年 6 月美国和日本分别为 11% 和 4.2%。疫情后大部分欧美国家的青年失业率不断下降，日韩长期保持在较低水平，但中国青年人在 2020 年出现了失业率不断高企的现象，2023 年 6 月，我国全国城镇调查失业率 5.2% 与 5 月持平，其中 16-24 岁青年人的调查失业率高达 21.3%，持续上行。根据统计局的测算，2023 年 5 月份，我国 16-24 岁青年人总量大概有 9600 多万，其中进入到劳动力市场寻找工作的有 3300 多万，大概有 600 多万目前还在寻找工作，所以 16-24 岁失业青年人口约占 16-59 岁调查失业人口的 6%-7%。从百度搜索指数看，今年搜索“招聘”的次数明显提升，7 月搜索招聘较去年同期增多 357.65%（149452 次），较 6 月增速 258.52% 进一步攀升。7 月中央政治局会议提出“把稳就业提高到战略高度通盘考虑”，央行 2023 年度城镇储户问卷调查报告显示，二季度就业感受指数较一季度下降 2.3 个百分点至 37.6%，收入感受指数录得 49.7%，比一

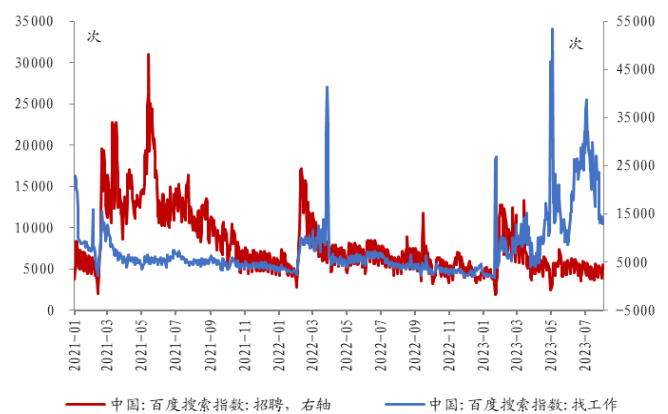
季度下降 1.0 个百分点，居民就业和收入有待继续提振。2023 年 4 月，国务院办公厅印发《关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》，要求稳定“三支一扶”“西部计划”等基层服务项目招募规模，实施“大学生乡村医生”专项计划。后续“保就业”与“稳经济”的协同性将进一步体现，就业吸纳能力较强的产业和中小企业有望获得更多的政策支持。

图 13：不同国家青年失业率变化



数据来源：Wind、西南证券整理

图 14：百度搜索招聘和找工作的次数变化



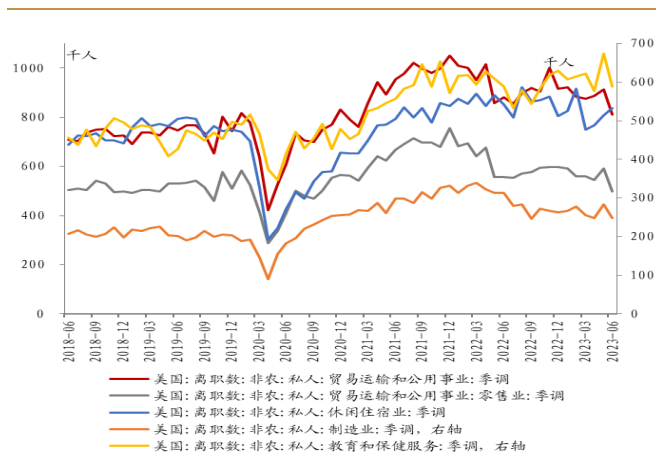
数据来源：Wind、西南证券整理

3 从劳动力缺口看，中美劳动力市场的未来

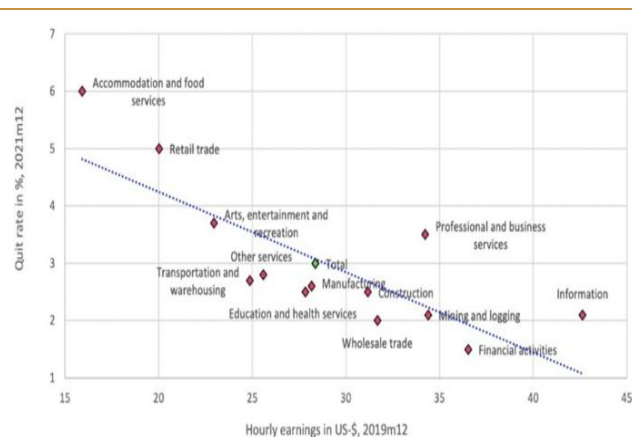
从最新数据看，美国劳动市场仍较强劲，但细项指标继续放缓。当地时间 2023 年 8 月 1 日，美国劳工部报告显示，6 月 JOLTS 职位空缺 958.2 万人，创 2021 年 4 月以来新低，略不及预期的 960 万人，5 月前值从 982.4 万人下修至 962 万人。与去年同期相比，6 月份的职位空缺数减少了近 140 万个，即 12.6%。从行业看，职位空缺数量的下降主要由制造业等商品生产行业带动，交通、仓储和公用事业，以及州和地方政府教育类的职位空缺减少；医疗保健、艺术和娱乐在内的一些服务行业则出现职位空缺的增加，州和地方政府（不包括教育）的职位空缺也在增加。6 月每个失业工人对应 1.6 个职位空缺，与 5 月持平，较去年 3 月时超过 2 阶段高点降低，但仍高于疫情前 1.2 的长期趋势水平。6 月，自主辞职人数下降了接近 30 万人，自主辞职率有所下降，跌至 2.4%，创下 2021 年 2 月以来的最低水平；裁员规模为 153 万人，降至去年年底以来的最低水平，这与近期每周公布的首次申请失业金人数所传递的信息一致。最新的 JOLTS 数据在一定程度上表明劳动力紧张情况降低。另外，当地时间 8 月 2 日，ADP 就业数据发布，7 月美国私营部门就业人数经季节性调整后增加了 32.4 万人，明显高于预期的 19 万人，低于 6 月 49.7 万人的增幅；就业人员的工资同比增长 6.2%，较 6 月的 6.4% 进一步放缓。分行业看，制造业表现最弱，7 月制造业就业人数减少 3.6 万人，已连续第五个月裁员；而服务业依旧火爆，美国 7 月服务业就业岗位增加 30.3 万个。似乎最新一期 ADP 与 JOITs 数据指向不同，但同样的都表明制造业就业仍在走弱，服务业较强，薪资增长下降。

美国劳动力市场供需缺口近期趋于收敛，但长期或重拾扩大态势。疫情后，美国劳动力市场强劲同时源于供给受限和需求旺盛，若简单的用岗位需求减去劳动力供给来计算劳动力缺口，疫情后美国劳动力缺口在 2022 年 3 月达到峰值 7605 万，逐渐收敛，降至 2023

年5月的351.9万人，6月缺口略有回升，至362.2万人；但若把非劳动力当中具有工作意愿人数考虑进去，2022年3月美国的劳动力缺口为30.3万人，之后缺口被弥补，仅有2022年12月出现正缺口为33.6万人。从离职数看，2022年，超过5000万工人离职，其中贸易、运输和公用事业离职人数最多为1121.2万人（当中零售业离职730.6万人），专业和商业服务离职910.8万人，教育和保健服务行业离职711.1万人；但与此同时，2022年美国雇佣数为7720.1万人，大幅超过离职人数。从不同行业的疫情工资水平（2019年）与2022年离职率来看，两者大致呈负相关关系，相应的表现为中低端服务、零售贸易、教育和保健服务等行业的离职率最高，这也解释了近期这些行业的新增就业和职位空缺较高。但收入较高的行业，如信息、金融服务等主动离职率较低，也有部分企业出现大幅裁员情况。美国当前劳动力结构性问题仍大。从劳动力短期趋势看，目前美国劳动力缺口在需求下降的趋势下，正在逐渐收敛，但距离疫情前的97.6万人（2018-2019年均值）仍较大。2022年3月至2023年6月，美国劳动力供需缺口减少了242.9万人，其中，职位空缺数减少了244.5万人。未来预计供给端难有明显改善，劳动力市场的变化可能主要取决于需求端。2022年以来，美国的劳动参与率基本维持在62.3%左右，低于疫情前约1个百分点。美国劳动参与率的下降主要受到结构性因素的限制，如提前退休、儿童保育的可用性减少或成本增加、交通费用增加以及移民减少。其中，美国55岁及以上人群的劳动参与率较疫情前下降了约1.6个百分点。其次，随着美国家庭超额储蓄逐渐减少，消费需求将回落，相应劳动力市场的需求也将随之减少。未来美国劳动力市场需求减少可能主要表现为职位空缺数的下降，当职位空缺数下行空间不足时失业率可能加速上升。从长期趋势看，在前文对于美国劳动力市场的拆解中，可以发现，中长期劳动力的供给受老龄化、社会因素等多重影响下仍有下行压力，同时需求端在人工智能等技术变化的催化下或有下降。根据麦肯锡的估计，到2030年，美国目前工作时数30%的活动可以实现自动化；2019年至2022年，美国约有860万人换工作，预计到2030年，换工作的次数将增加25%至1200万次。人工智能及自动化的提升对于大量重复性工作、数据收集和基本数据处理类工作，如电子商务、食品服务及实体办公室等的岗位将减少。根据估计，到2030年，目前从事需求将萎缩职业的1180万工人需要转移到其他工作领域，其中约有900万或可进入，整体需求将减少160万左右（其中零售业减少83万，行政及收银员分别减少71万和63万人）。而与老龄化相关、建筑业、远程工作的岗位将有所增加。

图 15：美国不同行业离职人数变化


数据来源：Wind、西南证券整理

图 16：疫情后美国不同行业离职率与疫情前工资呈负相关关系


数据来源：世界经济论坛、西南证券整理

我国存在结构性劳动力缺口问题，总量缺口较大。中国劳动力市场的缺口可以分为两个部分：“数量缺口”和“教育缺口”。前者是指由于人口老龄化、低出生率和低移民水平等人口变化引起的劳动力短缺。后者是指由于工人所能提供的劳动与工作所需的劳动之间的不匹配而引起的劳动力短缺，也称为结构性失业。2021年，根据世界经济论坛的论文，中国的年度劳动力缺口约为1180万；根据《中国劳动力市场技能缺口研究》，2018年技能劳动者数量占全国就业人员总量的19%左右，高技能人才仅占5%；2023年1月，人力资源社会保障部披露2023年第四季度全国招聘大于求职“最缺工”的100个职业排行，与2022年第三季度相比，制造业缺工状况持续，汽车行业相关岗位缺工较为突出，“汽车零部件再制造工”“工程机器人系统操作员”“汽车工程技术人员”等职业新进排行，“汽车生产线操作工”位列排行前十；快递物流行业用人需求明显增加，“采购员”“邮件分拣员”本季度新进排行，“快件处理员”“装卸搬运工”“网约配送员”“快递员”等职业缺工程度加大。整体看，根据我们的测算，我国劳动力缺口在2000年后呈现波动上行的趋势，劳动力供给在2010年前较稳定增长，从1980年5.03亿增长至2009年7.76亿人，但2010年后，中国劳动力人口基本稳定在7.8亿左右，相较供给，需求增长更多，且波动更大，增长至2021年约8亿的岗位需求。同样的计算标准下，相较美国，中国整体劳动力缺口数量更大。

政策密集，就业改善可期。2022年10月，中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于加强新时代高技能人才队伍建设的意见》，表示技能人才占就业人员的比例达到30%以上，高技能人才占技能人才的比例达到1/3，东部省份高技能人才占技能人才的比例达到35%。今年，人社部门将于7月至12月启动实施高校毕业生等青年就业服务攻坚行动，聚焦离校未就业毕业生和登记失业青年，开展两类帮扶、提供三项服务、做好三重保障。截至目前，全国31个省份以及新疆生产建设兵团都发布了招聘公告，实际发布招募名额是4.31万名，比计划增加9100多名，总体招募工作争取在8月底前完成。从中央到地方，就业促进政策都在不断发布和落实，如河北发布17条稳就业政策，开发设置临时性公益岗位；江苏为用工规范、稳岗效果好的小微企业和个体工商户发放稳岗扩岗类贷款约435亿元；云南将吸纳就业补贴范围扩大至所有经营主体和社会组织，增加受益主体418.71万户；广东珠海对招收高校毕业生的小微企业按实际缴纳的社会保险费给予补贴，今年上半年，当地共为符合条件的企业发放社会保险费补贴620多万元。2023年7月，中央政治局会对于当下经济的表述为“当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多”，就业市场同样面临需求收缩的困难。7月PMI从业人员指数录得48.1%，较6月继续回落0.1个百分点，自2023年2月后，连续5个月在荣枯线以下，企业招工仍比较谨慎。据估计，2023届高校毕业生规模预计为1158万人，同比增加82万人。2023年政府工作报告提出，就业主要预期目标是城镇新增就业达到1200万人左右，城镇调查失业率5.5%左右，1-6月，城镇新增就业678万人，完成全年目标的57%，2022年、2021年、2020年及2019年全国城镇新增就业目标分别为1100万、1100万、900万和1100万，半年分别完成目标进度的59.5%、63.5%、63%、67%，对比之前进度，今年上半年新增就业完成进度偏慢，下半年压力较大。在政策的利好及今年就业压力影响下，就业目标完成有其可行性和必要性，在下半年经济复苏进度加快下，新增就业规模较往年将增加，或能达到600万人规模。

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	刘中一	销售经理	19821158911	19821158911	lzhongy@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyrif@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyif@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	卞黎暘	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
	龙思宇	销售经理	18062608256	18062608256	lsyu@swsc.com.cn
	田婧雯	销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	阚钰	销售经理	17275202601	17275202601	kyu@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	徐铭婉	销售经理	15204539291	15204539291	xumw@swsc.com.cn
	姚航	销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn

	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	路漫天	销售经理	18610741553	18610741553	lmtyf@swsc.com.cn
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	xy@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈紫琳	销售经理	13266723634	13266723634	chzlyf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
