

就业市场边际降温： 6月美国非农数据点评

团队成员

事件：

6月美国新增非农就业20.6万人，预期19万人，前值（下修后）21.8万人；失业率4.1%，预期和前值均为4%；时薪环比0.3%，预期0.3%，前值0.4%；劳动力参与率62.6%，前值62.5%。

投资要点：

新增非农就业下滑、失业率边际提升，表明美国就业市场正边际降温：新增就业方面，6月美国新增非农就业20.6万，高于预期19万，但较前值（21.8万）边际走弱。值得指出的是，4月和5月非农新增就业人数大幅下调，分别从16.5万、27.2万下调至10.8万、21.8万，从而较大幅度抵消了6月数据超预期的影响；失业率层面，6月失业率4.1%，高于预期和前值4%，较年初水平提升0.4pct，整体仍在上行通道，但绝对水平仍不算高。

私人部门新增就业减弱，其中商品生产反弹，但服务业整体走弱，而政府就业则明显提升：6月美国20.6万的新增非农就业中，私人部门由上月的19.3万降至13.6万，政府部门由2.5万提升至7万。私人部门中，在建筑业带动下商品生产部门的就业明显反弹，而服务业新增就业从18.1万降至11.7万，其中教育和保健服务（8.2万）是最主要贡献，其他大部分行业仍相对低迷。

职位空缺率维持在5%以下，劳动力参与率边际上行，就业市场逐步向疫情前水平收敛：截至6月，美国劳动力参与率由上月的62.5%提升至62.6%，与疫情前比仍有一定距离；而职位空缺率方面，5月职位空缺率维持在5%以下，反映就业市场的需求侧仍然在降温通道。

时薪环比增速下滑，工资-通胀螺旋压力边际缓解：6月私人部门时薪环比由上月的0.4%降至0.3%，同比降至3.9%，为2021年以来首次跌破4%，客观反映工资-通胀螺旋压力在边际缓解。

非农数据助推市场对9月美联储降息的预期，但可能仍需要更多数据佐证，降息或不如市场预期的一蹴而就：非农数据公布后，降息预期再度升温，CME期货隐含美联储最早或9月降息、全年降息75BP预期。边际走弱的就业数据确实会使得美联储将降息提上议程，但总体看当前就业市场仅为边际降温，并非大幅冷却，且现阶段控通胀仍是美联储最关注的目标。对于美联储而言，需要看到更多数据才能实质性推动降息，市场预期不排除再度后延可能性，后续关注6月通胀数据和7月底的美联储议息会议表述。

风险提示：一是美联储表态偏鹰；二是美国通胀下行偏慢；三是美国金融风险事件爆发。

分析师 燕翔
 执业证书编号：S0210523050003
 邮箱：yx30128@hfzq.com.cn

联系人 石琳
 邮箱：sl30332@hfzq.com.cn

相关报告

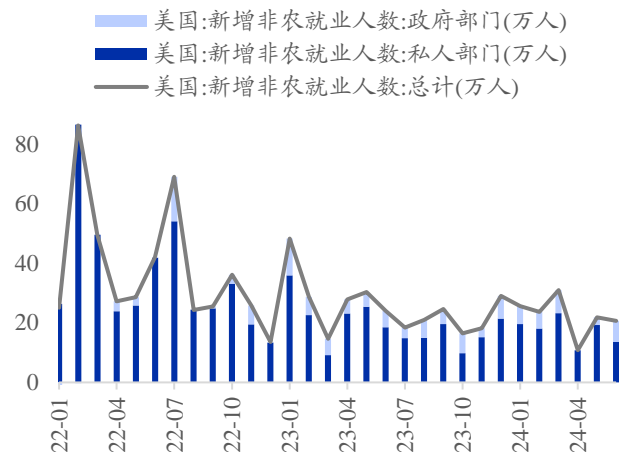
- 1、《通胀压力加大，降息信心不足——5月FOMC会议点评》—2024.05.01
- 2、《核心需求不弱，通胀关注度提升——5月一季度GDP数据点评》—2024.04.27
- 3、《警惕美联储全年不降息的风险》—2024.04.13

图表 1: 6月新增非农就业走弱, 失业率提升



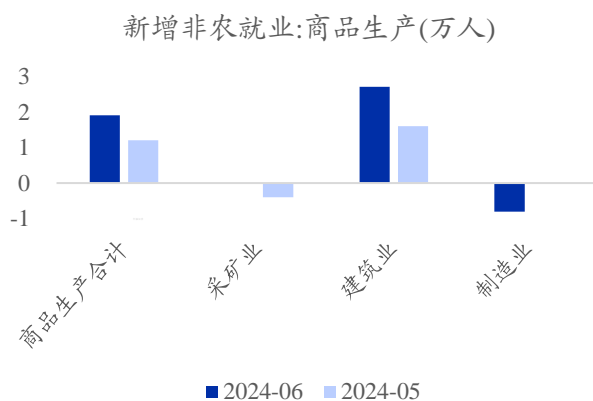
来源: Wind、华福证券研究所

图表 2: 6月私人部门新增就业减少, 政府部门提升



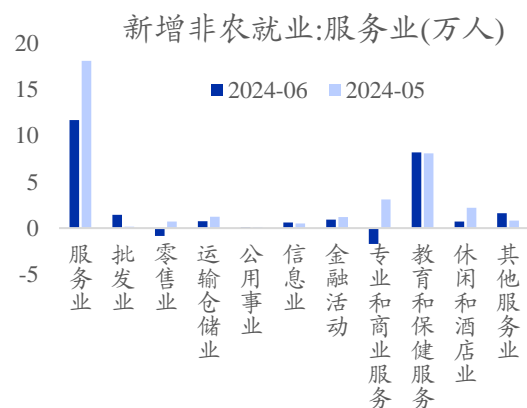
来源: Wind、华福证券研究所

图表 3: 建筑业带动商品生产新增就业提升



来源: Wind、华福证券研究所

图表 4: 服务业新增就业边际回落



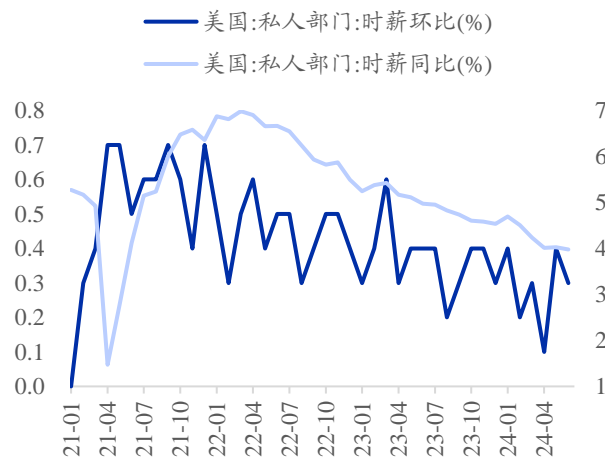
来源: Wind、华福证券研究所

图表 5: 职位空缺率和劳动力参与率边际提升



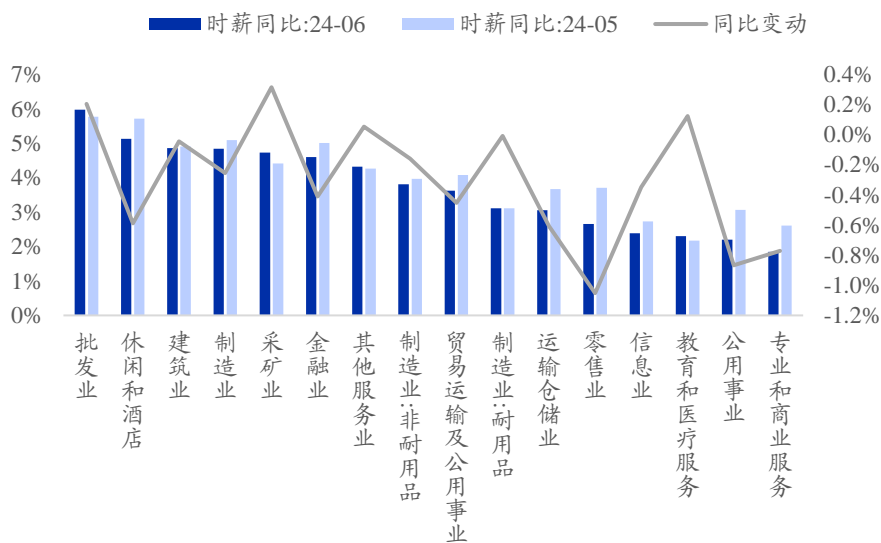
来源: Wind、华福证券研究所

图表 6: 私人部门时薪同比降至 4% 以下



来源: Wind、华福证券研究所

图表 7: 大部分行业时薪同比增速下降



来源: Wind、华福证券研究所



图表 8：市场隐含美联储 9 月降息、全年降息 75BP 预期

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/7/31					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.8%	92.2%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.9%	72.0%	22.1%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	33.8%	50.9%	12.8%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	27.3%	47.3%	20.8%	2.7%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.4%	19.3%	41.0%	29.1%	8.3%	0.8%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	14.0%	34.6%	32.6%	14.5%	3.1%	0.2%
2025/4/30	0.0%	0.0%	0.5%	7.4%	24.2%	33.6%	23.6%	8.8%	1.7%	0.1%
2025/6/18	0.0%	0.3%	5.0%	18.4%	30.4%	27.1%	13.9%	4.1%	0.7%	0.0%
2025/7/30	0.1%	2.1%	10.2%	23.0%	29.1%	22.0%	10.2%	2.8%	0.4%	0.0%

来源：CME FedWatch、华福证券研究所

分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn