

## 美国劳动力市场仍在脆弱平衡泥潭挣扎 ——美国就业数据点评（2026.4）

证券分析师：秦泰

电话：

E-MAIL: qintai@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526040001

美国4月新增非农就业较3月大幅下滑而稍高于一季度月均，失业率持平、平均时薪低位小幅反弹，总体上美国劳动力市场仍在供给持续收缩、需求震荡偏弱的脆弱平衡泥潭挣扎。4月美国新增非农就业11.5万人，较3月大幅回落7万人，但较一季度月均（6.3万人）稍好。尽管新增非农就业较3月减少，失业率仍持平于4.3%，平均时薪同比增长3.6%，较3月回升0.2个百分点，凸显劳动力供给持续收缩的影响。总体上4月就业数据在劳动力供需两侧都尚无法提振未来美国劳动力市场向好的信心。

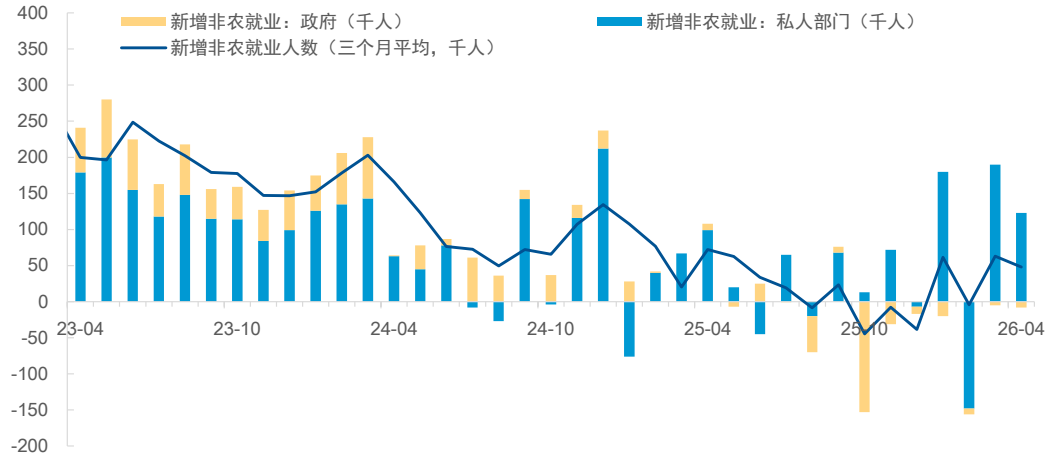
**劳动力需求难以持续：油价飙升令居民商品消费和工业生产相关行业就业普遍降温，生产性服务业持续呈现疲态则显示人工智能相关行业创造就业能力较弱甚至有所挤出。**4月美国新增非农就业最强的行业大类是批零交运公用事业类，当月新增达6万人，较一季度月均多增4.4万人，但该大类新增非农就业月度波动极大，近期高增亦与油价中枢短期迅速抬升直接相关，若未来油价中枢企稳趋降，该大类新增非农就业可能再度震荡向下。主要由居民服务消费需求拉动的教育医疗、休闲酒店大类4月分别新增就业4.6万人和1.4万人，合计略好于一季度平均，显示美国居民服务消费需求相对稳定。主要由居民商品消费需求和工业生产拉动的制造业、建筑业4月新增就业分别为-0.2万人和0.9万人，均较一季度平均水平偏低，而采矿业受油价高位提振新增0.3万人，较一季度有所改善。生产性服务业就业普遍降温，专业商务服务、信息金融地产4月新增就业分别为0.7万人和-2.4万人，前者较一季度平均有所减少，后者延续了年初以来的收缩态势。

**劳动力供给延续收缩：劳动参与率连续5个月下滑，能源价格飙升和流动性下降令越来越多美国居民退出劳动力市场。**在新增非农就业环比有所少增的背景下，美国4月失业率仍能持平于3月4.3%的水平而未上升，同时平均时薪同比能够从3月低位小幅回升0.2个百分点至3.6%，凸显出美国劳动力市场当前其实仍处于因劳动力供给持续收缩而在较少的新增就业需求下就可实现平衡的脆弱模式当中。4月美国劳动参与率再度下降0.1个百分点至61.8%，这也是疫情后美国罕见出现的连续第5个月劳动参与率下降，指向越来越多的美国居民在能源价格飙升和就业岗位流动性下降的背景下，丧失了积极寻找工作的信心，选择离开劳动力市场。这意味着越来越多的美国居民丧失了稳定收入来源，从而在中长期维度来看，美国未来消费和房地产需求可能积累更大的下行压力。

总体上4月美国非农就业数据持续印证了即将卸任的美联储主席鲍威尔对于劳动力市场创造新增就业能力较弱的担忧，并有鉴于高油价可能进一步抬升失业率（详细分析可参考前期报告《鲍威尔“最后一舞”为何偏向宽松？——美联储FOMC会议点评（2026.4）》），预计美联储在新一届主席上任伊始仍不会贸然选择加息等紧缩操作，美国利率曲线长端有望维持稳定或小幅回落。近期人民币持续稳定升值的背景下，若美国利率曲线长端能够维持稳定或有所下移，我国利率曲线被动抬升的风险亦有望得到一定缓释，从而对债市投资前景和科技成长等股市高估值板块未来走势亦有望起到衍生性的预期稳定作用。

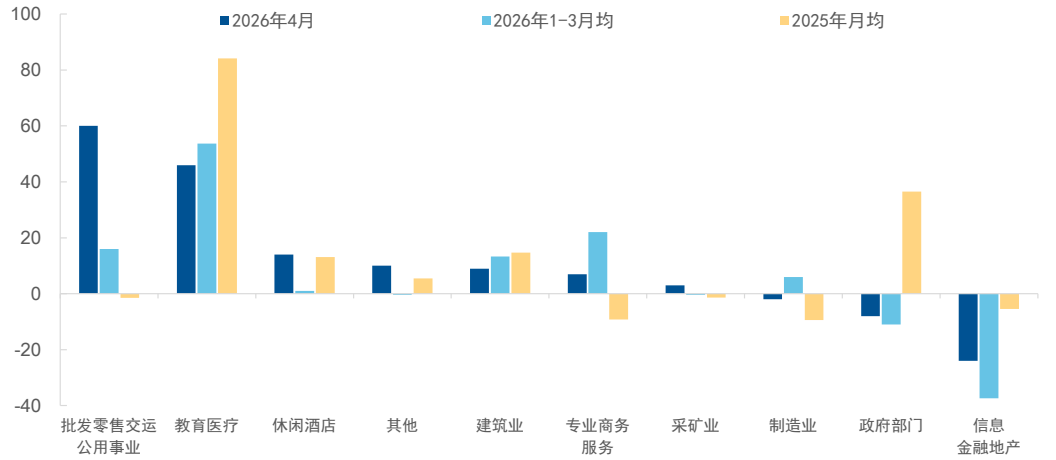
**风险提示：**美国劳动力市场供需恢复如果快于预期，可能对美国长端实际利率形成抬升效应，从而存在向国内利率曲线溢出上行压力的风险。

图表1：美国新增非农就业人数及三个月平均



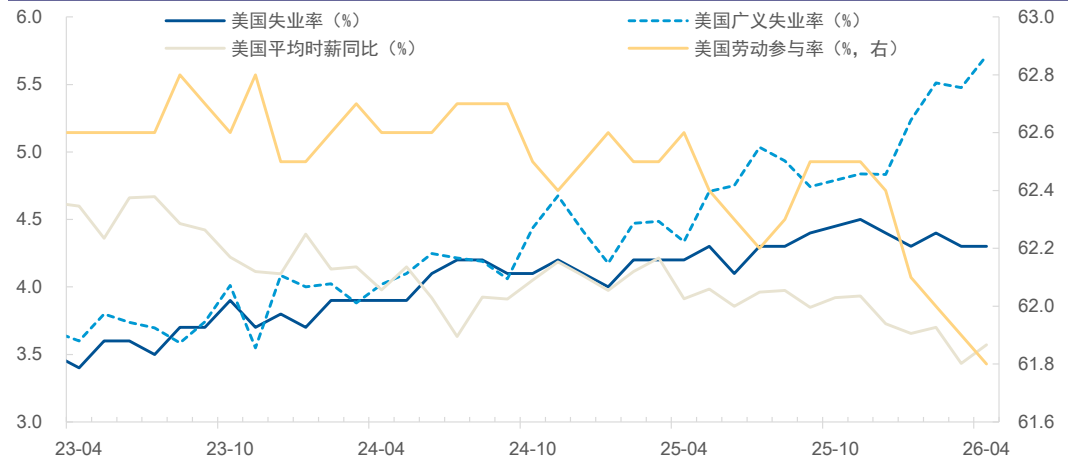
资料来源：CEIC，太平洋证券

图表2：美国分行业大类新增非农就业人数（千人）



资料来源：CEIC，太平洋证券

图表3：美国劳动参与率、失业率与平均时薪同比



资料来源：CEIC，太平洋证券

## 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%以下。

## 太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



## 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

## 免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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研究人员的个人观点。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面许可任何机构和個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。