

非农就业数据印证美国经济增长放缓



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

分析师

曹阳

SAC 执业证书编号:S1000511050001
(021)5010 6413
caoyang@mail.htlhsc.com.cn

汪毅

SAC 执业证书编号:S1000511050002
(021)6849 8613
wangyiyjs@mail.htlhsc.com.cn

- 2011 年美国经济增长动力在于消费的复苏,“就业增加—收入上行—消费增长”是保证美国经济增长可持续的必要条件,但关注到近期 ADP 就业和非农就业持续低于预期,而 1 季度的美国消费增长率仅为 2.2%。考虑疲弱的就业市场情况,我们认为 2 季度美国经济增长或放缓,下调增长率至 2%。
- 分行业看:房地产业的就业情况依然低迷,当月的增长 2 千人,年初至今的累计增长仅为 3.1 万人;制造业就业放缓明显,受新兴市场需求增长放缓、日本地震冲击影响。服务业就业仍是亮点,商业、教育健康行业的就业增长分别达 4.4 和 3.4 万,但复苏力度仍不是很大。
- 从工薪收入来看,仍将保障未来消费小幅增长。5 月的单位小时工资达到 22.98 美元,增长 0.3%,而工作时限依然在 34.4 小时高位。
- 我们认为短期美国就业市场难有根本改观:一方面从制造业看,工业新订单的下滑使未来用工需求增加缓慢,尽管服务业延续复苏,但通胀上行、收入增长缓慢和中小企业投资依然回升不强,仍将制约其复苏的力度,维持年底美国失业率在 8.7%的判断。
- 金融市场对非农就业数据反映负面,标准普尔指数在周五和本周一连续两天出现 1%的跌幅,我们认为走弱的美国经济将使美元汇率继续维持低位,并推动 10 年期国债走高,黄金价格亦可得到足够支撑。

目 录

非农就业数据印证美国经济增长放缓.....	4
事件:	4
我们的点评	4

图表目录

图 1: 分行业美国非农就业人数变化.....	4
图 2: 非农就业增长带动消费复苏	5
图 3: 制造业就业与新订单联系紧密.....	5

非农就业数据印证美国经济增长放缓

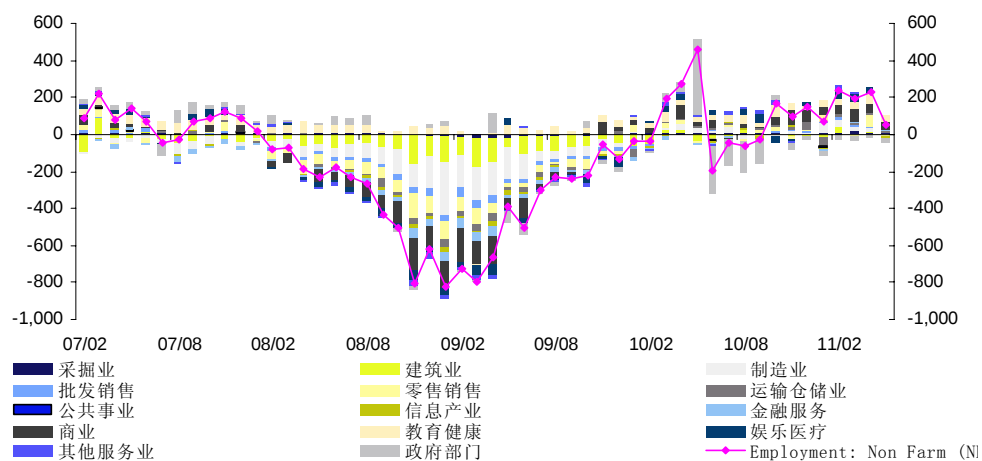
事件:

5月美国非农就业人数新增5.4万人, 私营部门增加8.3万人, 分别低于市场预期的16.5和15万人, 失业率从8.9%上升为9.1%。

我们的点评

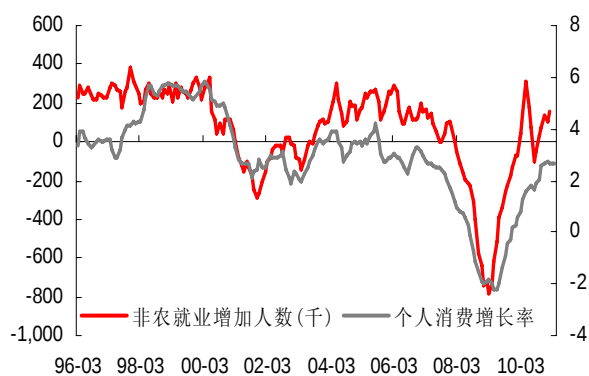
- 2011年美国经济增长动力在于消费的复苏, “就业增加—收入上行—消费增长”是保证美国经济增长可持续的必要条件, 但关注到近期ADP就业和非农就业持续低于预期, 而1季度的美国消费增长率仅为2.2%。考虑疲弱的就业市场情况, 我们认为2季度美国经济增长或放缓, 下调增长率至2%。
- 分行业看: 房地产业的就业情况依然低迷, 当且仅增长2千人, 年初至今的累计增长仅为3.1万人; 制造业就业放缓明显, 当月该行业就业减少3000人, 为今年以来首次负增长。我们认为新兴市场需求增长放缓、日本地震冲击引发的全球制造业趋缓是主要原因, 这从近期放缓的PMI制造业指数、工业新订单的下滑亦得到印证; 政府部门就业同样难言乐观, 年初至今累计裁员12.5万, 考虑高企的债务负担、联邦和州政府在未来亦有裁员减支的必要; 服务业就业仍是亮点, 这亦与高于预期的54.6的服务业PMI相印证, 商业、教育健康行业的就业增长分别达4.4和3.4万。
- 从工薪收入来看, 仍将保障未来消费小幅增长。5月的单位小时工资达到22.98美元, 增长0.3%, 而工作时限依然在34.4小时高位。
- 前瞻地看, 我们认为短期美国就业市场难有根本改观: 一方面从制造业看, 工业新订单的下滑使未来用工需求增加缓慢, 尽管服务业延续复苏, 但通胀上行、收入增长缓慢和中小企业投资依然回升不强, 仍将制约其复苏的力度, 维持年底美国失业率在8.7%的判断。
- 金融市场对非农就业数据反映负面, 标准普尔指数在周五和本周一连续两天出现1%的跌幅, 我们认为走弱的美国经济将使美元汇率继续维持低位, 并推动10年期国债走高, 黄金价格亦可得到足够支撑。

图 1: 分行业美国非农就业人数变化



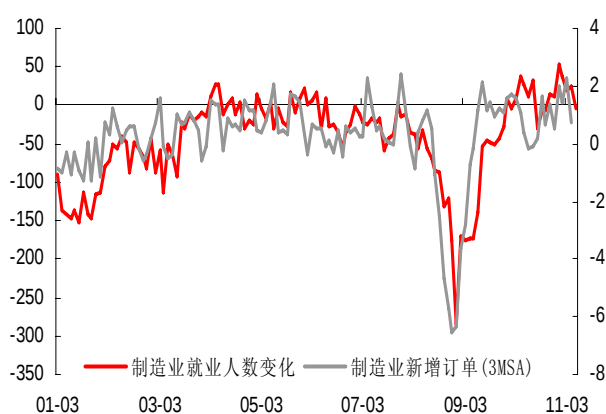
资料来源: Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 2: 非农就业增长带动消费复苏

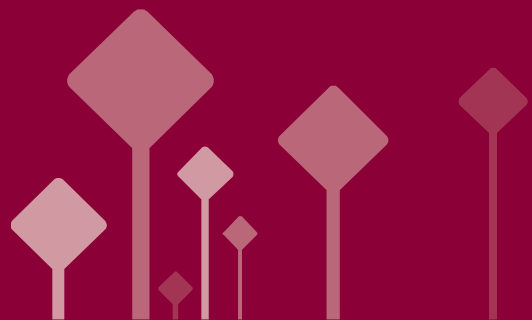


资料来源: Bloomberg, 华泰联合证券研究所

图 3: 制造业就业与新订单联系紧密



资料来源: Bloomberg, 华泰联合证券研究所



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深 圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码: 518048

电 话: 86 755 8249 3932

传 真: 86 755 8249 2062

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码: 200120

电 话: 86 21 5010 6028

传 真: 86 21 6849 8501

电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn