太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-06-08

债券点评报告

复工带来的就业好转，挥之不去的疫情隐忧

5月美国非农数据点评

相关研究报告：

《疫情冲击下机构配债行为研究》--2020/06/03

《美国5月制造业PMI数据点评》--2020/06/02

《2020年政府工作报告点评》--2020/05/26

证券分析师：张河生

电话：021-61376547

E-MAIL：zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

美国劳工局数据显示，5月非农就业人数增加250.9万，远远高于预期值减少800万就业人数，前值为减少2053.7万人。就业率降低至13.3%，前值为14.7%，而预期值为19.7%。平均每小时工资同比增长6.7%，预期增长8.5%，前值增长7.9%。

数据要点：

在市场预期仍将减少800万非农就业人数的情况下，美国非农就业人数增加250万。在大批民众的呼吁和期盼下，美国各个州陆续解封复工带来的经济复苏好于预期市场估计。考虑到之前的许多失业为临时性失业而非永久性失业，随着各行业复工，许多员工也随之回到工作岗位。

平均每小时工资增速回落至6.5%，比预期与上月的评价每小时工资增速低。由于疫情冲击下，服务业受到了巨大的打击，从事线下面对面服务业的人群纷纷失业。而如今随着经济解封，大批低工资员工重回到岗位拉低了平均每小时工资增速。

休闲娱乐行业恢复较快，政府员工大幅度减员。美国5月休闲住宿业就业人数相较4月环比增加约123.9万人，零售业及教育医疗也分别与此前相比增加36.8万和42.4万人。由此可以认为服务业的恢复是5月非农就业人数增加的重要原因。值得一提的是政府员工的大幅减员可能来源于美国各地爆发的游行示威及破坏，导致许多政府员工不得不离开岗位。

美国经济形势好转，政府和民众信心增强但仍需考虑新冠再次大爆发。解封政策的运行使美国失业回落至13.3%是给美国政府和民众的一剂强心剂。美国政府势必会大力推动经济的复苏，然新冠的阴霾并没有远去。而此次回到岗位的大多为服务业人员，传染病毒的可能性有所回升，有着新冠病毒新一轮爆发的风险。疫情期间，小企业的破产消失导致的就业岗位减少也需要更多的时间来回复。

小结，5月份美国非农就业人数扭降为升，大幅高于预期就业人

数，也象征着美国经济正在快速复苏。6 月随着经济的进一步解封，美国复工的企业也会增多，非农就业人数可能进一步增加。但仍存在不确定，美国国内的游行抗议活动和新冠病毒的扩散都会对短期美国经济造成影响。

风险提示：

货币政策变动超预期；

疫情二次爆发；

中美摩擦加剧。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

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

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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。