

服务业领跑就业增长，失业率回落至 4.1%

——美国就业系列九

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

宏观事件

1 月 10 日，美国劳工部公布数据显示，美国 12 月非农就业人口增加 25.6 万人，预期 16.5 万人；11 月和 10 月新增就业人数合计较修正前低 5.9 万人；12 月失业率为 4.1%，低于预期和上个月的 4.2%。

核心观点

■ 12 月失业率下降，市场降低降息预期

招聘和空缺：商业行业新增招聘增多，IT 和制造业职位缺口反弹。1) 截止 2024 年 12 月，招聘计划月均小幅回落至 6439 人，较 11 月均值回落 2468 人，而在 2021 年时为 12.7 万人（2019 年时为 10.4 万人）。2) 截止 2024 年 11 月，修正后的非政府部门职位空缺数升至 720.5 万，但相比较 2022 年 1000 万以上的高点持续放缓（其中制造业缺口降至 41.2 万人）。

非农就业：就业增量回升至 20 万以上，总量增速 1.42%，企业就业增速较快。1) 从就业总量，截止 2024 年 12 月，新增非农就业增加 25.6 万，其中政府增加 3.3 万，企业增加 22.3 万。2) 从行业结构，教育保健和酒店新增 8.0 万和 4.3 万，保持相对高的增量，信息服务业 12 月保持 11 月 0.6 万的新增就业增量。3) 从失业率，12 月失业率出现 0.1pct 的回落，而新增就业高体现出更多人主动进入到劳动力市场求职。4) 从就业结构，除西班牙或拉丁裔（67.30%）外就业率均回落。

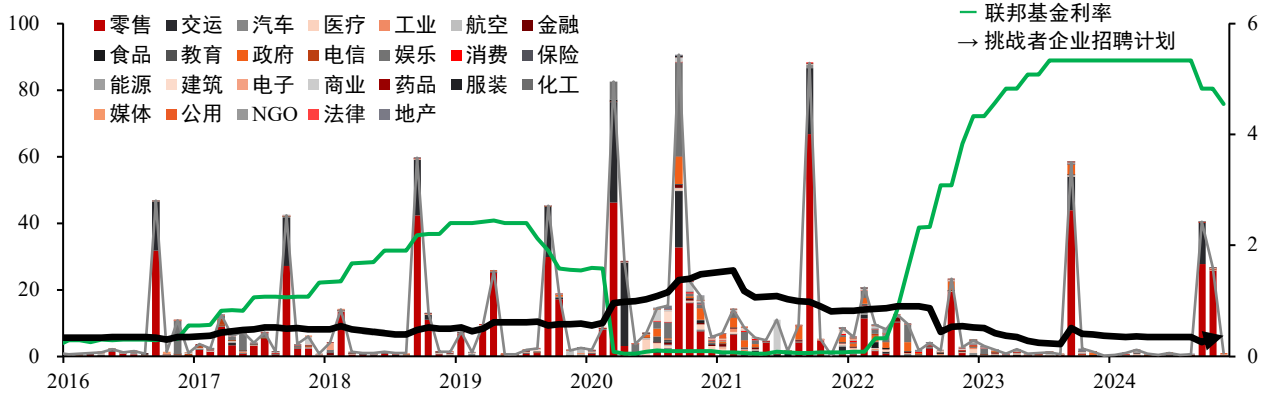
薪资增速：非农就业市场展现出薪资韧性与行业分化特征，服务业就业的强劲表现对市场形成支撑，结构性调整对政策传导效果的影响日益显著 1) 截止 2024 年 12 月，平均非农就业周薪增速修正后降至 3.6%，较 11 月修正前回落 0.1 个百分点，维持今年 7 月 3.3% 低点以来的回升势头，劳动力市场的薪资在“经济衰退”下保持一定的韧性特征。2) 从成本结构来看，12 月份商品生产+4.2%，回落 0.1pct，其中采矿业-0.9pct，建筑业+0.7pct，制造业-0.3pct；服务生产+4.9%，回落 0.2pct，其中教育和健康+0.1pct，批发-0.9pct，专业服务保持不变。3) 综合非农就业市场表现，尽管近期高利率环境下新增就业的增速放缓反映出经济总需求的疲软迹象，但政策支持和季节性需求的作用下，教育保健、休闲酒店等行业就业增量维持高位，服务业整体新增就业继续对市场形成支撑。同时，制造业新增就业的负增长及商品部门的整体疲软进一步显示出行业结构分化的特征。这种分化使得总量型政策的传导效果更受限制，而行业间的结构性调整将在政策效果中发挥更显著的作用。

■ 风险

经济数据短期波动风险，上游价格快速上涨风险

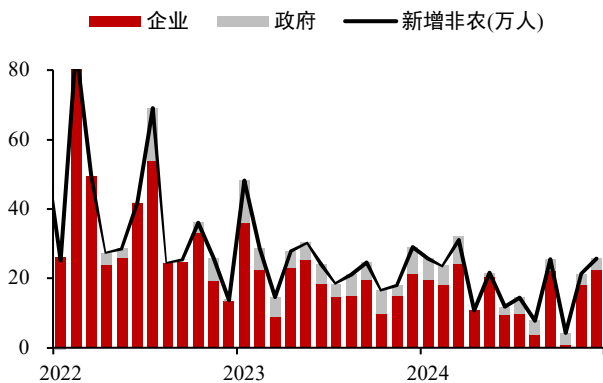
相关图表

图 1：计划招聘可以认为是对经济未来预期表现的一个指标，随着美联储高利率状态的延续（绿线），劳动力市场的紧张状态也在逐渐改变。从均值的角度，新增的招聘计划也在不断放缓（黑线），即通过使基准利率接近或达到“限制性”水平，达到经济活动放缓的目的 | 单位：%，万人



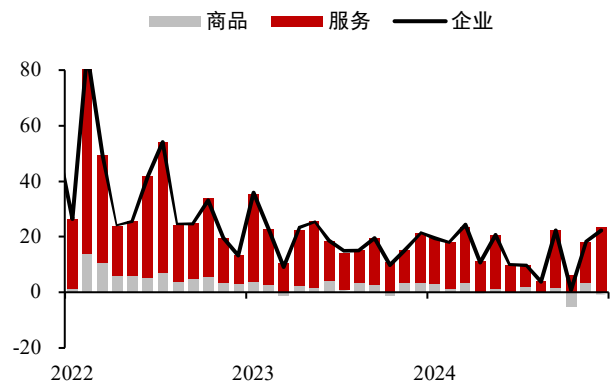
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：12 月新增非农回升至 25.6 万 | 单位：万人



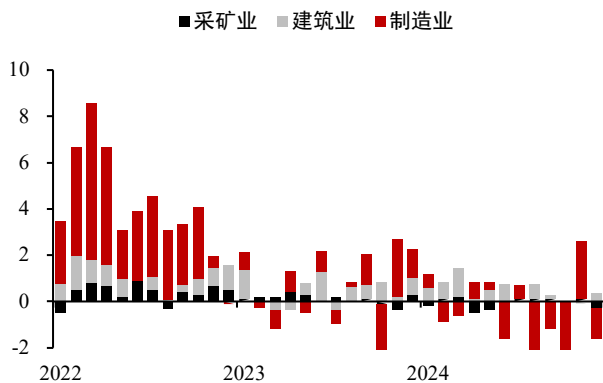
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：其中私人部门新增就业 22.3 万 | 单位：万人



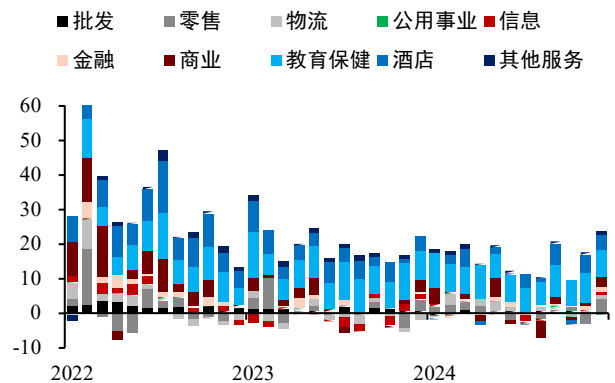
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：商品部门中制造业就业减少 1.3 万 | 单位：万



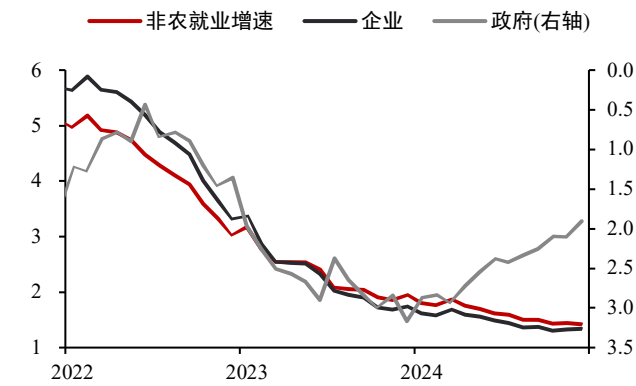
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 5：服务业部门就业增加 23.1 万 | 单位：万



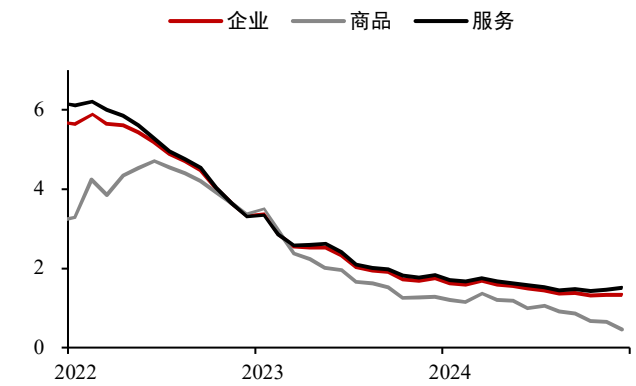
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 6：12 月就业增速下降至 1.42% | 单位：%YoY



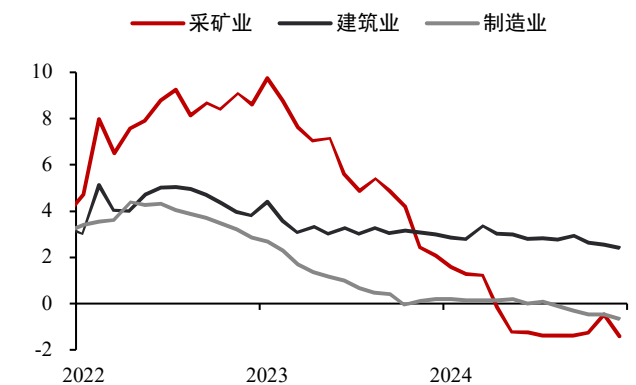
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 7：服务业就业增速好于商品就业 | 单位：%YoY



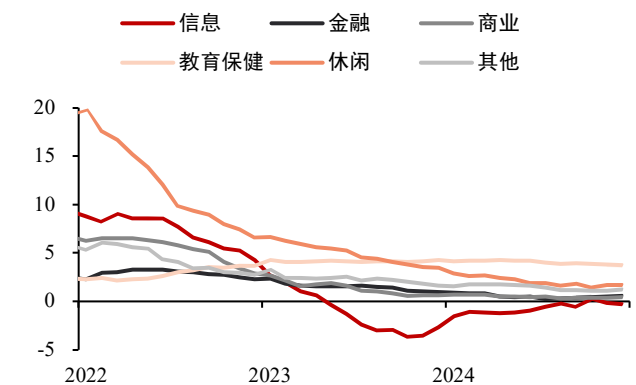
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 8：制造业就业负增长小幅加深 | 单位：%YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 9：信息咨询行业就业重回负增长 | 单位：%YoY



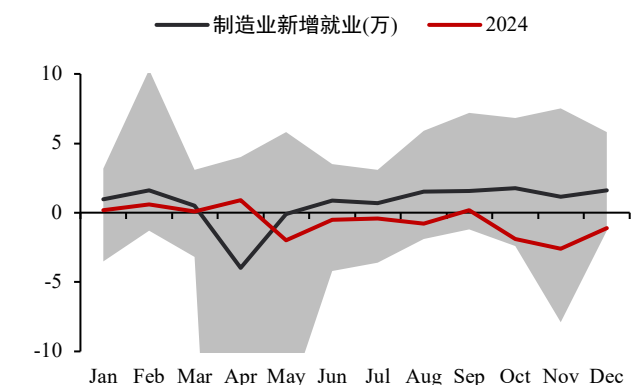
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 10：初次申请失业金人数下降至 20.1 | 单位：万人



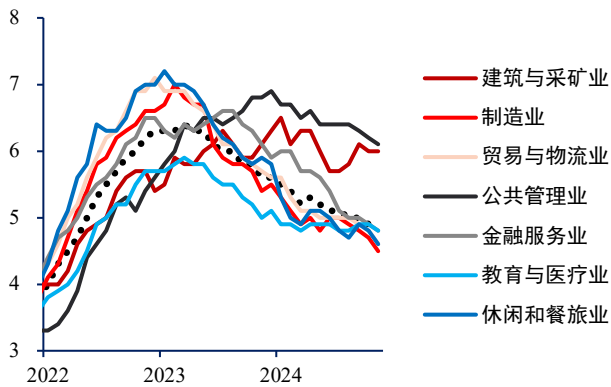
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 11：ADP 制造业新增就业负增长改善 | 单位：万人



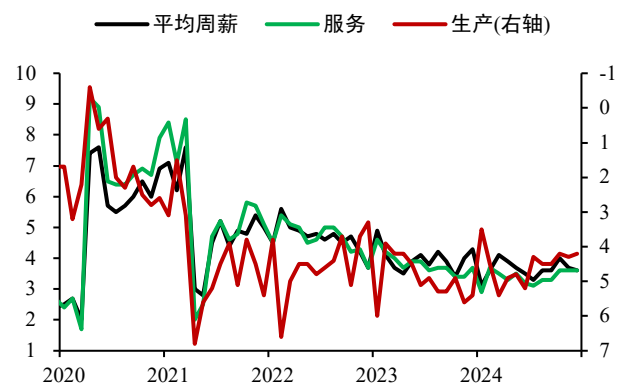
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 12：建筑业薪资小幅回落 | 单位：%YoY



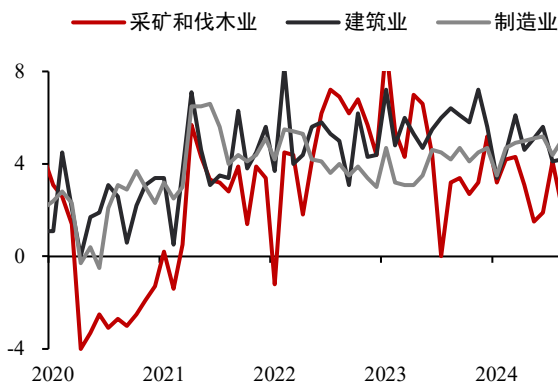
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 13：商品生产薪资增速再次反弹 | 单位：%YoY



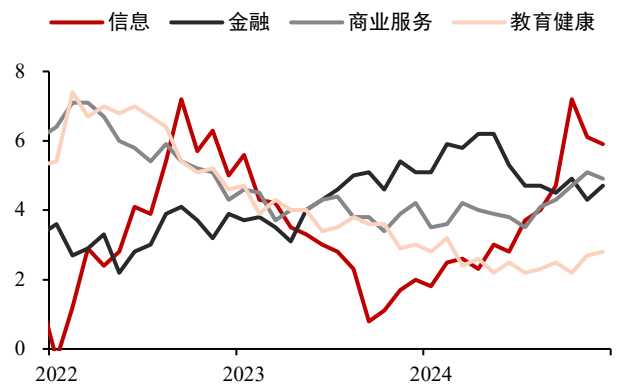
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 14：采矿和伐木业薪资增速继续放缓 | 单位：%YoY



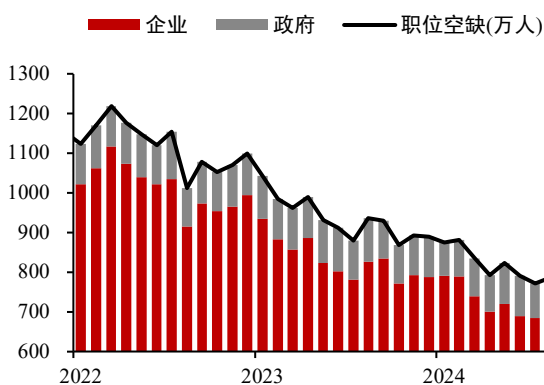
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 15：信息技术薪资增速小幅调整 | 单位：%YoY



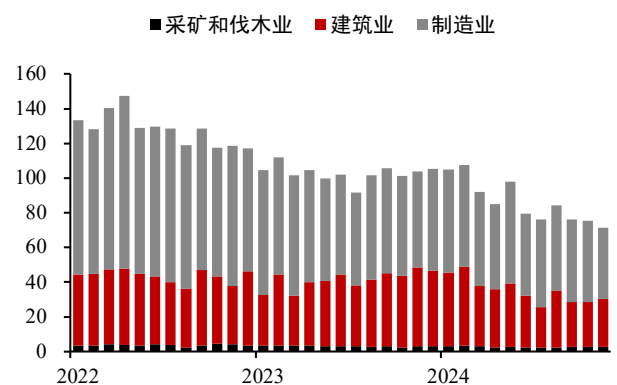
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 16：整体职位空缺数小幅反弹 | 单位：万人



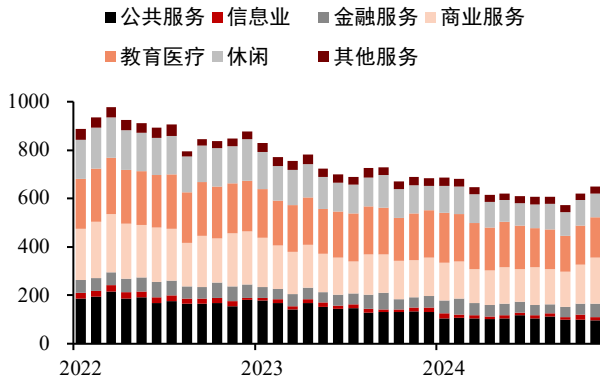
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 17：12 月建筑空缺升至 27.6 万人 | 单位：万人



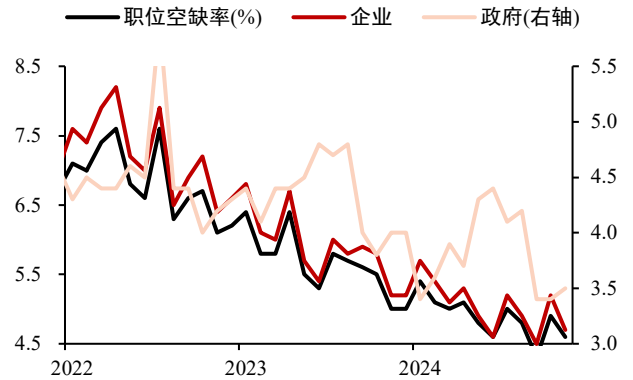
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 18：服务业职位空缺有所反弹 | 单位：万人



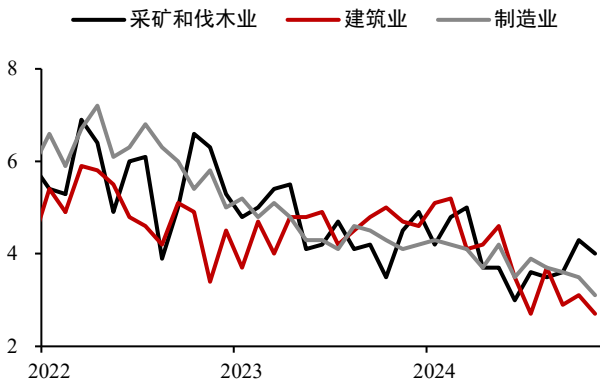
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 19：整体职位空缺率降至 4.6% | 单位：%*pct*



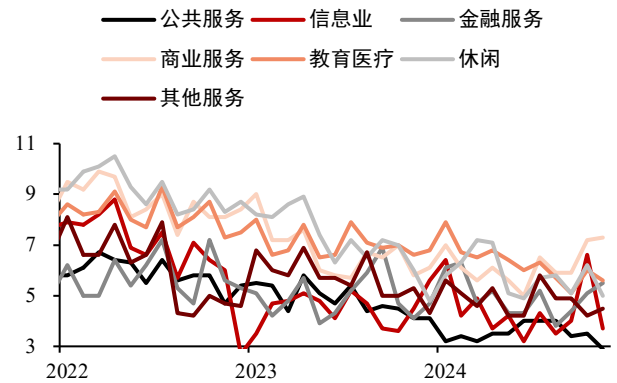
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 20：建筑业职位空缺率回落至 2.7% | 单位：%*pct*



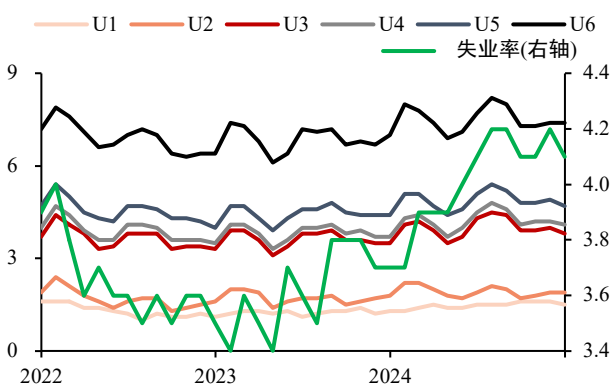
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 21：商业服务职位空缺率反弹至 7.3% | 单位：%*pct*



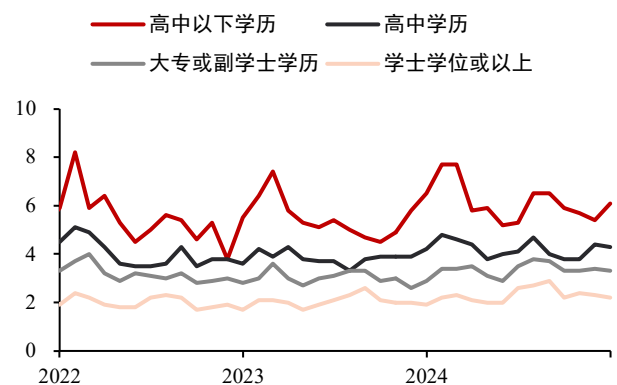
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 22：12 月失业率维持在 4.1% | 单位：%



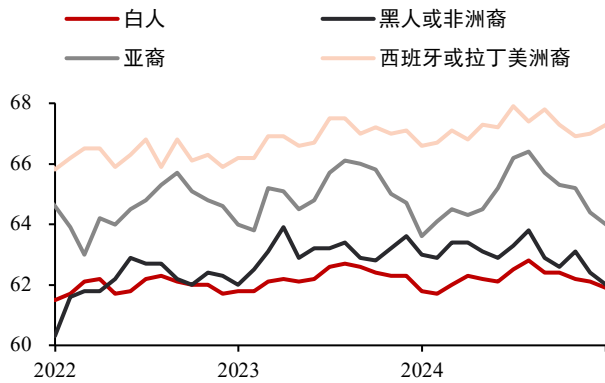
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 23：而低学历失业反弹至 6.1% | 单位：%



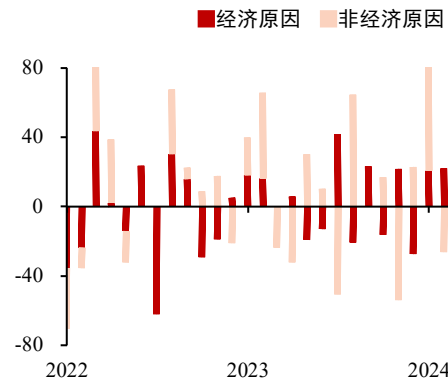
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 24：12 月除西班牙或拉丁美洲裔就业率均出现放缓 | 单位：%



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 25：12 月新增兼职人数小幅反弹 | 单位：万人



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com