

5月海外宏观动态点评

美国4月失业率上两位数，失业人数超大萧条总数两倍

美国4月失业率录得14.7%，非农就业减少2,050万人，均远高于前值但好于预期。4月疫情确诊在美国爆发，美国4月ADP就业减少2,023.6万人，超过大萧条失业总人数两倍，但由于在预期内，美股周五开盘后仍微涨。美国当下疫情已到增速拐点准备复工，4月失业率可能处于底部。美国4月小时工资月率达4.6%，劳动参与率下降，利好线上教育、零售、医疗服务等行业。

- 因新冠确诊数量在美国爆发，美国4月ADP就业人数减少2,023.6万人，好于预期减少2,100万人，但远高于前值2.1万人，失业规模已超大萧条期间失业总人数两倍。由于人口基数不同不可直接与历史相比，且在预期内，因此即使产生了一定社会恐慌情绪，美股周五开盘后仍微涨。
- 美国当下疫情已到增速拐点准备复工，目前4月两位数的失业率可能处于底部。截止至5月8日中午11点，美国累计确诊人数1,292,623人，较前一日新增29,399人，继连续一周低于3万人，海外疫情高峰也逐渐进入尾声。美国的经济已超出承受范围，复工迫在眉睫。
- 美国4月小时工资月率高达4.6%，远高于前值和预期的0.4%，但劳动参与率下降，说明在职的劳动力获得更多的工资，利好线上教育、零售、医疗服务等行业。我们预期6月可能将开始好转。

相关研究报告

《欧美PMI继续下行，疫情好转5月复工在望》
20200504
《欧元区一季度GDP受挫，但疫情已开始好转》
20200430
《美国一季度GDP为-4.8%，远逊于前值》
20200429

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略

钱思韵

(8621) 20328516
siyun.qian@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号: S1300517100002

朱启兵

(8610) 66229359
qibing.zhu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号: S1300516090001

美国 4 月失业率上两位数，失业人数超大萧条总数两倍

美国 4 月失业率 14.7%，好于预期 16%，远高于前值 4.4%。

美国 4 月非农-2,050 万人，好于预期-2,200 万人，前值-87 万人。

4 月就业参与率 60.2%，差于预期 61%和前值 62.7%。

我们认为，

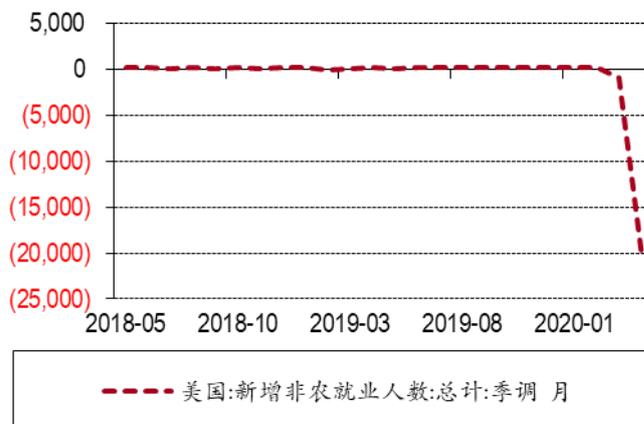
1. 因新冠疫情影响，美国 3 月开始发展，4 月达到确诊数量的爆发，封城令对就业市场冲击尤其大。美国 4 月 ADP 就业人数减少 2,023.6 万人，预估为减少 2,100 万人，前值为减少 2.7 万人。ADP 就业数据公司副总裁称，这种规模的失业是前所未有的。仅 4 月份的失业总人数就超过了大萧条期间失业总人数的两倍。但失业人口虽多，人口基数也远高于大萧条时候的人口总人数，因此单纯类比历史并无可比性。但 2,050 万人的失业确实也造成了社会恐慌情绪，但因这个数据在预期以内，因此美股也并没有造成大跌，周五开盘后微涨。
2. 失业率虽然猛增至 2 位数，但美国当下已到增速拐点，且 5 月下旬已准备复工，所以其实 4 月的数据可能是底部。截止至北京时间 2020 年 5 月 8 日中午 11 点，除中国外，全球累计确诊 3,832,585 例，较前一日新增 94,076 例，每日新增人数连续 4 日降低至低于 8 万人后连续两日反弹超过 9 万人，继续降低趋势不明显，海外疫情发展高峰进入尾声，逐渐接近增速拐点。美国累计确诊人数已高达 1,292,623 人，较前一日新增 29,399 人，继连续一周降低低于 3 万人，目前已经到达疫情增速拐点。据万得资讯，美国俄亥俄州州长宣布于 5 月 15 日重启部分商业活动，美国旧金山市长也表示，预计将允许一些企业从 5 月 18 日起尽快恢复运营。昨日白宫拒绝实施疾控中心制定的关于重启美国的建议，理由在于这份建议没有对美国的不同地区作出区别化指导，而且也不符合白宫此前公布的疫情时间表。但我们可以看出，美国的经济已超出承受范围，复工已迫在眉睫。
3. 值得注意的是，4 月平均每小时工资月率高达 4.7%，好于预期和前值 0.4%，但劳动力参与度下降，说明在疫情期间，在职的劳动力获得和更多的工资，也就是说劳动本身向少数人集中，其中有包含线上教育、零售、医疗服务类。我们预计 6 月疫情可能开始好转。而因为疫情的关系，导致人们对医疗行业更为看重，将会推动其更快发展。

图表 1. 美国 4 月好于预期但远高于前值 (%)



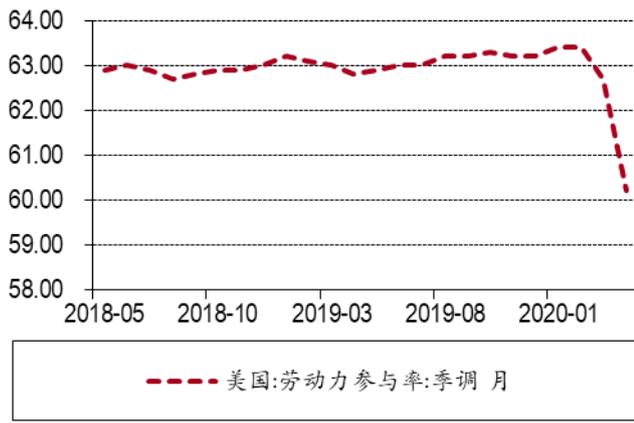
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 美国 4 月非农新增就业恶化但好于预期 (千人)



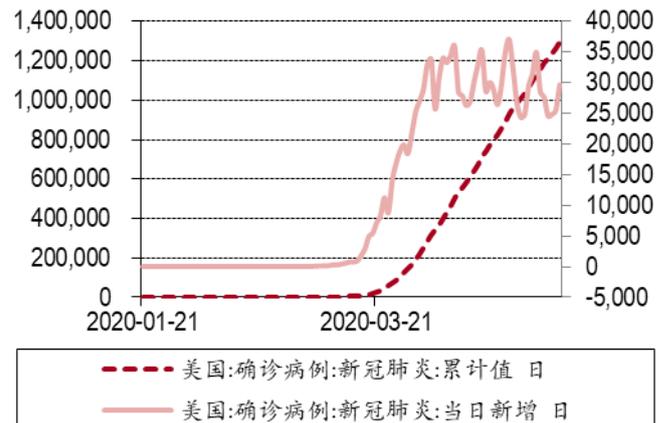
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 美国 4 月劳动参与率低于预期与前值 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 美国疫情到达增速拐点但进一步好转不明显(人)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 美国 4 月平均时薪月率远高于预期与前值 (%)



资料来源: 万得, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5350

