

一季度 GDP-6.8%，为什么有 229 万新增就业？

报告导读

一季度经济数据出炉，因新冠疫情冲击，我国 GDP 同比下降 6.8%，但仍创造了 229 万人的城镇新增就业。GDP 每增长一个百分点还能对应约 200 万的新增就业吗？本文尝试解读城镇新增就业数据背后的含义。

□ 城镇新增就业人数是登记概念，不等于净新增的城镇就业

城镇新增就业人数是登记概念，各级国家机关负责登记统计并逐级上报。城镇新增就业等于一年内的城镇累计新就业人数减去累计自然减员人数，其中失业人员再就业人数也属于新就业人数。举例说明，若某员工在同一年度内经历先失业再就业，该员工会被统计为城镇新增就业，却不能作为城镇就业人口的净增量。因此，我国的城镇新增就业人数不等于净新增的城镇就业。实际上，净新增的城镇就业人数由统计局的抽样调查推算得出，更能反映劳动力市场的真实供需情况。

□ 城镇新增就业人数更关注做“加法”，对失业情况有所忽略

城镇就业人数的概念更关注有多少人加入或重新加入了劳动力市场，而对统计期内的失业情况有所忽略。从其定义可知，只要登记就业的人数大于自然减员人数，城镇就业人数就是正数。从一季度的实际情况看，调查失业率上升约 1 个百分点，以我国城镇劳动力人口推算，“城镇新增失业人数”至少在 400 万以上。因此，一季度净新增的城镇就业人数与 GDP 一样，都是负增长。

□ 净新增就业与 GDP 增长的关系更加稳定，未来调查失业率更加重要

我们从相关性分析可以得出，相较于城镇新增就业人数，净新增就业与 GDP 增长的关系更加稳定。用 2010 年第六次人口普查以后的数据做回归分析可以得出，GDP 每增长一个百分点，可以带动 0.56% 的城镇就业人数净增长，与奥肯定律不谋而合。而城镇新增就业因为未考虑失业端的情况，与 GDP 增长的关系有所脱节。实际上，从近几年的时间序列看，城镇净新增和城镇新增就业数量的差距逐步走阔，我们提示未来应该更加关注调查失业率的变化情况。

□ 1% 的 GDP 带动 200 万的就业还可信吗？

在经济正常运行情况下，1% 的 GDP 增长可以带动 200 万左右的城镇新增就业，这是伴随经济总量扩大自然而然的的结果。但在新冠疫情的外生冲击下，为托底就业形势，政府采取了一系列非常规的手段创造一部分临时用工需求，如增设保洁/保安/消杀等公益性岗位、在县城和中心镇建设一批城镇基础设施等，这些举措虽不能保证经济产出效率的最大化，却能在短期内提供大量的就业岗位，因此这些新增的岗位不一定能提供正常状态下新增就业所对应的产出水平。我们提示，要正确理解 GDP 增长与就业之间的关系，当下的 GDP 增长速度并不一定与新增就业人数相对应。

风险提示：海外疫情防控不及预期，逆周期政策落地不及预期

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

联系人：张迪

邮箱：zhangdi@stocke.com.cn

相关报告

1 《新冠疫情下如何稳住就业？》

2020.04.09

报告撰写人：李超

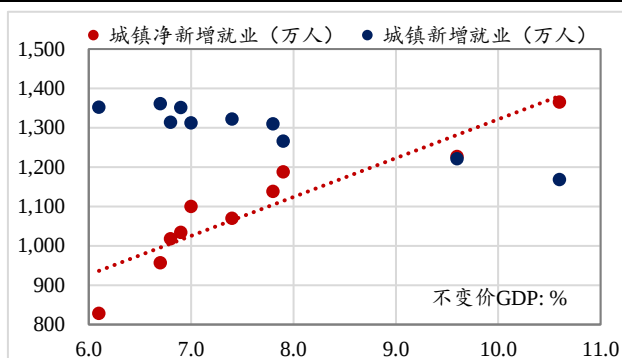
数据支持人：张迪

图 1：城镇新增就业统计填报表

就业再就业工作月度进展情况						
填报单位：		20 年 月		表 号：人社统 EP1 表		
				制定机关：人力资源社会保障部		
				批准机关：国家统计局		
				批准文号：国统制（2018）125 号		
				有效期至：2021 年 10 月		
				计量单位：人		
项目	代码	年初至报告期末城镇新增就业人数	年初至报告期末城镇累计新就业人数	年初至报告期末累计自然减员人数	年初至报告期末失业人员实现再就业人数	年初至报告期末就业困难人员实现就业人数
甲	乙	1	2	3	4	5
合计	1					

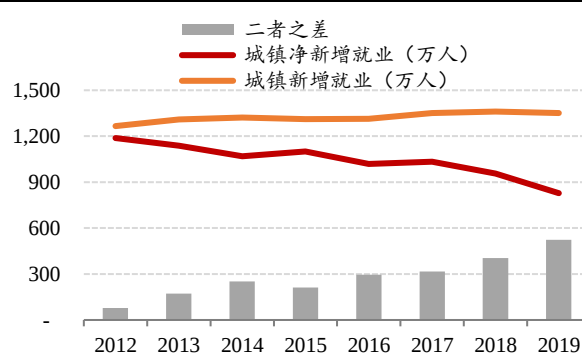
资料来源：人力资源和社会保障统计调查制度 2018，浙商证券研究所

图 2：净新增就业与 GDP 增长的关系更加稳定



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：城镇净新增和城镇新增就业数量的差距逐步走阔



资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

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_5641

