

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人: (研究助理)

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

相关报告

<<物价回落释放货币宽松空间>>

2015-10-14

<<经济寻底漫长, 政策宽松加码>>

2015-09-01

<<救市推动货币信贷靓丽, 有效对冲经济下行压力>> 2015-08-11

美国非农远不及预期, 6 月加息预期下降

——6 月海外动态点评

背景

美国 5 月新增非农仅增加 3.8 万, 远不及预期的 16 万; 5 月失业率为 4.7%, 预期 4.9%。

本次非农数据是 6 月美联储议息会议之前最后一次。非农就业数据远不及预期或与 Verizon 罢工事件有直接联系。数据公布后, 美元遭遇大量空单, 短时间内从 95.5438 跌至 94.6791。

要点

- 美国 4 月 CPI 数据显示美国经济向好, 原本加息预期上升。
- 5 月新增非农增加远不及预期, 或将导致加息时点后延。
- 非农数据不及预期导致市场波动, 美元及十年期国债暴跌, 黄金走强, 外界对美国看空情绪严重。
- 美国就业市场已接近高点, 上升空间有限, 且大选所造成的就业市场也已接近成熟, 预计近期就业市场较为平稳。通胀压力略微增加致使美国公司劳动力成本增加, 劳动力市场呈现收缩, 新增就业似乎已经放缓。
- 5 月 ISM 制造业指数和 Markit 制造业指数显示, 美国实体经济、尤其是制造业依然恢复较差。
- 欧洲央行前日维持利率决议不变, 中国央行连续多日调低人民币中间价为非农出台作准备。
- A 股或可被纳入 MSCI 新兴市场指数, 预计近期仍会保持较好走势。

目录

1.	4 月 CPI 显示美国经济向好，但非农数据不合预期	3
2.	美元及十年期美债暴跌，黄金走强	3
3.	就业市场接近高点，通胀略增致劳动力市场收缩，制造业恢复缓慢	4
4.	欧洲央行维持利率决议不变，中国央行连续调低人民币中间价	4
5.	A 股或纳入 MSCI 迎来利好	5

1. 4月CPI显示美国经济向好，但非农数据不合预期

从上月美国CPI来看，经济整体向好平稳发展，而CPI的增长大概率可以持续。但非农数据不合预期，美国5月新增非农仅增加3.8万人，远不及预期的16万，导致加息的时点或将后延。

图1: 美国CPI(月)

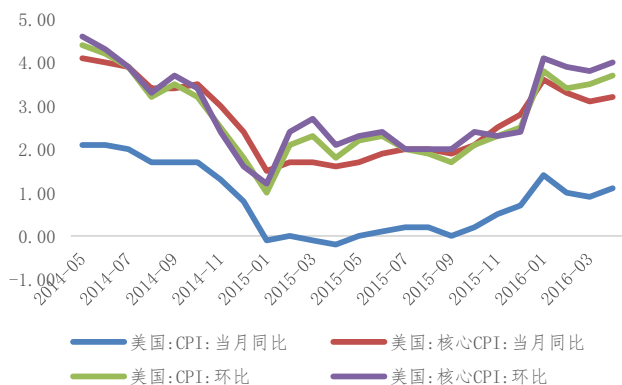
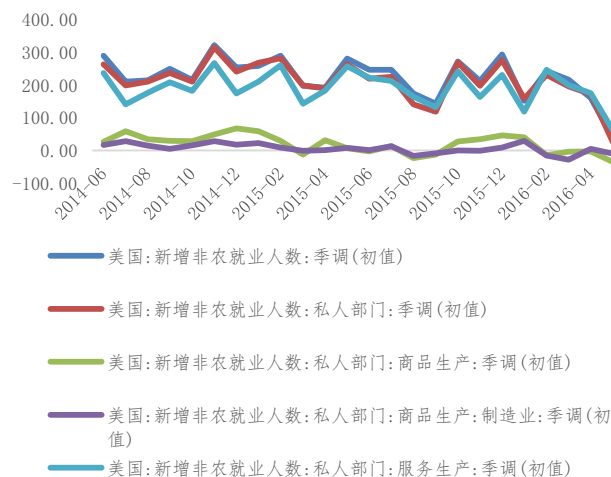


图2: 美国新增非农就业人数(月)



资料来源: 长城证券研究所整理

资料来源: 长城证券研究所整理

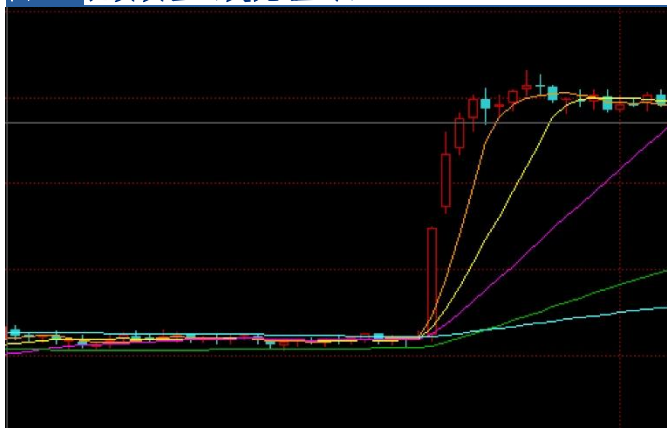
2. 美元及十年期美债暴跌，黄金走强

非农数据公布后，美元遭遇大量空单，短时间内从95.5438跌至94.6791。与美元暴跌相反，黄金立即走强，半小时内涨到1237美元/盎司上方，目前非常具有全球配置价值。十年期美债暴跌4.97%，从1.744跳水至1.718，反映外界对美国看空情绪严重，而美股的疲软更加重了此种情绪。

图3: 美元指数



图4: 现货黄金(美元/盎司)



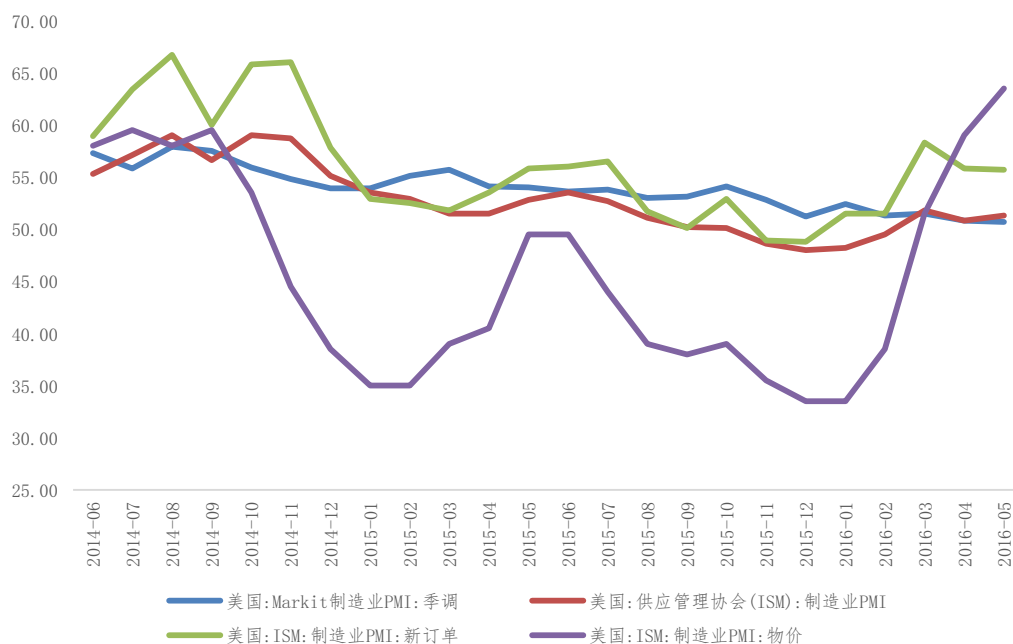
资料来源: 长城证券研究所整理

资料来源: 长城证券研究所整理

3. 就业市场接近高点，通胀略增致劳动力市场收缩，制造业恢复缓慢

1. 具体来看，美国5月平均每小时工资环比0.2%，预期0.2%，前值0.3%；美国5月平均每周工时34.4，预期34.5，前值34.5；美国5月平均每小时工资同比2.5%，预期2.5%，前值2.5%。可见美国就业市场已接近高点，上升空间有限，而大选所造成的就业市场此时也接近成熟，随着两党最终候选人的决定，预计近期就业市场较为平稳。
2. 尽管失业率降低，但劳动力市场似乎在收紧。通胀压力略微增加致使美国公司劳动力成本也随之增加，劳动力市场呈现收缩。因此，经济适度增长地区是主要的劳动力收缩地区。5月最新ADP显示，上月就业人数增加17.3万，符合预期，前值15.6万修正为16.6万。新增就业岗位完全来服务业，新增17.5万人，但商品生产企业实际损失1000个工作岗位，制造业减少了3000个岗位。新增就业似乎已经放缓，有技能工人的劳动力市场趋紧可能是大企业招聘放缓的因素之一。
3. 美国5月ISM制造业指数51.3，预期50.3，前值50.8。新订单指数55.7，前值55.8。物价支付指数63.5，预期58.5，前值59。但5月Markit制造业PMI终值50.7，创六年半新低，预期50.5，初值50.5；4月终值50.8。说明实体经济、尤其是制造业依然恢复较差。

图5: 美国制造业指数



资料来源: 长城证券研究所整理

4. 欧洲央行维持利率决议不变，中国央行连续调低人民币中间价

欧洲央行前日维持利率决议不变，预计“0 准”状态将会持续较长时间，而 ECB 工具存量较少，预计未来政策空间有限。中国央行连续多日调低人民币中间价为非农出台作准

备，非农公布后离岸人民币从 6.59 走强至 6.5554，预期短期维持在 6.56 附近并保持强势。

图 6: 美元兑离岸人民币



资料来源: 长城证券研究所整理

5. A 股或纳入 MSCI 迎来利好

A 股因或可被纳入 MSCI 新兴市场指数引来外资大量买单，预计近期仍会保持较好走势。

研究员介绍及承诺

汪毅: 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

钱思韵: 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 任宏观策略研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的任何其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com
杨徐超: 010-88366060-8795, 18611594300, yangxuchao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xuil@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道 6008 号特区报业大厦 17 层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路 1399 号太平大厦 3 楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>