



2026年10月09日

## 晨会纪要20261009

## 证券分析师:

陶圣禹 S0630523100002

tsy@longone.com.cn

## 证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

## 证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

## 重点推荐

- 1.技术性反弹后的回归——海外观察:美国2026年9月非农数据
- 2.制造业PMI重回荣枯线以上,实物工作量形成有望提速——国内观察:2026年9月PMI

## 财经要闻

- 1.中国人民银行关于人民币汇率的政策立场
- 2.美联储9月会议纪要:内部分歧中维持鹰派,多数委员认为年底前或需再加息

## 正文目录

|                                                             |   |
|-------------------------------------------------------------|---|
| 1. 重点推荐 .....                                               | 3 |
| 1.1. 技术性反弹后的回归——海外观察：美国 2026 年 9 月非农数据 .....                | 3 |
| 1.2. 制造业 PMI 重回荣枯线以上，实物工作量形成有望提速——国内观察：2026 年 9 月 PMI ..... | 4 |
| 2. 财经新闻 .....                                               | 6 |
| 3. A 股市场评述 .....                                            | 7 |
| 4. 市场数据 .....                                               | 9 |

## 1.重点推荐

### 1.1.技术性反弹后的回归——海外观察：美国 2026 年 9 月非农数据

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002，liusj@longone.com.cn

#### 投资要点

事件：当地时间 10 月 4 日，美国劳工局公布 2026 年 9 月美国非农就业数据。美国 9 月季调后非农就业人口新增 2.9 万人，预期增 9 万人，前值自 16.2 万人下修至 13.3 万人；失业率 4.2%，预期 4.1%，前值 4.1%。

核心观点：9 月美国非农明显低于市场预期，服务部门中的休闲和住宿业明显回落，政府部门中的地方政府就业减少，而以上两项是此前 8 月非农大超预期市场预期的主因，9 月更像是技术性反弹后的回归。薪资增速整体回落，缓解市场对通胀传导扩散的担忧。失业率小幅上升，受劳动参与率回升，再就业人口及新生劳动力人口增加的影响。数据公布后，CME FEDWATCH 显示 10 月美联储维持利率不变的概率升至 7 成以上。当前就业市场并不支持连续加息，核心矛盾仍在通胀，10 月 14 日公布的美国 9 月 CPI 数据可能影响 10 月 FOMC 会议的决策。

技术性反弹后的回归。此前 8 月非农数据大超预期市场预期，服务部门中的休闲和住宿业以及政府部门中的地方政府新增就业较多（修正前/后分别合计新增 11.2 万人/9.1 万人），季节性波动的影响可能较大。9 月以上两部门新增就业如期回落（合计减少 0.3 万人），是拖累整体非农新增就业回落的主因之一。

AI 仍然是生产部门的主要支撑。9 月，生产部门就业新增 1.8 万人，前值小幅下修至 3.4 万人。其中 AI 基建相关的非住宅建筑施工、非住宅专业承包商、重型和土木工程施工合计新增就业 1.6 万人，仍然是生产部门的主要支撑。制造业新增就业 0.9 万人，其中耐用品制造新增 0.8 万人。

但 AI 对就业替代效应也存在。与 AI 对投资端相关生产部门带动作用相反，AI 应用对信息与金融行业的就业替代效应继续显现。9 月信息咨询业就业减少 1.0 万人，3MMA 减少 0.8 万人，9 月金融活动就业减少 0.7 万人，3MMA 减少 0.87 万人。

休闲和住宿业新增就业回落拖累服务部门。服务部门 9 月就业新增 2.8 万人，前值由新增 8.6 万人下修至 5.5 万人。9 月住宿和休闲业就业新增 1.0 万人，前值也由 6.2 万人下修至 3.7 万人，验证了此前 8 月受低基数反弹以及旅游旺季对该行业的短期支撑影响。教育和保健就业新增 2.0 万人，在整体服务部门中仍占据较高比例，相对稳定。

薪资增速整体回落。9 月私人部门时薪环比 0.1%，较前值回落 0.2pct。生产部门时薪增速环比小幅回落 0.1pct 至 0.1%，其中采矿伐木行业薪资增速有所反弹，但制造业及建筑业薪资增速均回落至 0.1%。服务部门时薪增速环比回落 0.1pct 至 0.2%，信息咨询明显回升至 0.9%，且总体中枢明显高于整体服务部门，反映 AI 对该行业就业存在替代效应的同时，结构性的需求也明显上升。此外，休闲和住宿行业薪资环比 0.6%，连续两个月处于相对偏高的水平。

劳动参与率回升，再就业人口及新生劳动力人口增加影响失业率回升。9 月 U3 失业率小幅回升至 4.2%，劳动参与率回升 0.2pct 至 61.8%，连续两个月回升，劳动力人口当月新

增了 48.5 万人。失业人口仅新增 5.0 万人，主要受再就业和新生劳动力失业人数增加的影响，两项合计新增 26.8 万人，而非自愿性失业及自愿性失业人数合计减少 21.8 万人。

就业市场并不支持连续加息，核心矛盾仍在通胀。数据公布后，CME FEDWATCH 显示 10 月美联储维持利率不变的概率升至 7 成以上。非农回落以及前值下修，反映美国劳动力市场整体并不强，只是当前平衡就业的门槛不高。从就业来看，并不支持美联储开启连续加息的周期。核心矛盾仍在通胀，10 月 14 日公布的美国 9 月 CPI 数据可能影响 10 月 FOMC 会议的决策。

**风险提示：美国通胀超预期上行，美国内部政治不稳定性外溢影响消费投资。**

## 1.2.制造业 PMI 重回荣枯线以上，实物工作量形成有望提速——国内观察：2026 年 9 月 PMI

证券分析师：刘思佳，执业证书编号：S0630516080002；证券分析师：李嘉豪，执业证书编号：S0630525100001，liusj@longone.com.cn

### 投资要点

事件：9 月 30 日，国家统计局公布 9 月官方 PMI 数据。9 月，制造业 PMI 为 50.1%，前值 49.8%；非制造业 PMI 为 50.2%，前值 49.0%。

核心观点：天气因素消退，9 月制造业景气度重回荣枯线以上。分项上，7-9 月供给与需求受到短期天气因素的影响以及后续修复的节奏略有不同，9 月当月供给修复快于需求，不过采购量指数以及进口指数也有所回升，这一表现也相对积极。行业上，消费品行业 PMI 明显回升，双节消费品备货需求推动当月 K 型分化收敛。非制造业 PMI 来看，双节后续仍有望进一步推动服务业景气度回升；而建筑业的积极信号也较为明显，后续来看，“928”稳增长政策与前期已开始投放的政策性金融工具可能形成合力，推动实物工作量的形成进一步提速。

天气影响消除，制造业景气度回升。9 月制造业 PMI 重回荣枯线以上，环比+0.3pct，略微弱于季节性（近 5 年同期均值+0.36pct）。短期天气因素的影响消除，制造业景气度回到年内中枢水平以上（1-9 月均值 49.82%）。

9 月供给修复快于需求。9 月，生产指数（51.7%，+1.3pct）明显回升，而新订单指数（50.5%，-0.1pct）小幅回落。7-9 月供给与需求受到短期天气因素的影响以及后续修复的节奏略有不同。7 月，供需同时受到影响而回落；8 月，天气影响减弱，但扰动仍存，对供给的影响偏大，而需求在低基数下明显修复；9 月，天气影响基本消除，供给在低基数下得到明显修复，需求端虽然在基数抬升下小幅回落，不过采购量指数（51.0%，+0.5pct）、进口指数（49.2%，+0.6pct）均有所回升。

出口端表现平稳。7-9 月，新出口订单指数分别为 49.6%、50.1%、50.0%，表现则相对平稳，波动小于供给指数以及新订单指数，出口端受到天气因素的影响则相对偏小。

价格指数继续回升，9 月 PPI 有望延续上行。9 月，主要原材料购进价格指数（60.8%，+4.2pct）以及出厂价格指数（54.0%，+3.6pct）连续两个月回升。上游能源以及基础原材料可能带动 9 月 PPI 同比继续上行。但原材料价格减出厂价格之差扩大至 6.8 个百分点，仍处于相对偏高水平。

双节消费品备货需求推动当月 K 型分化收敛。双节备货需求带动了 9 月消费品行业 PMI 回升 1.7pct 至 50.7%，重回荣枯线上方；高技术制造业 PMI 小幅回落 0.4pct 至 52.5%，但

依然维持在年内中枢水平左右(1-9月均值52.54%),装备制造业PMI同样小幅回落0.4pct至51.0%;高耗能行业PMI小幅回升0.1pct至48.0%。

非制造业PMI超季节性回升。9月非制造业PMI50.2%,前值49.0%,环比+1.2pct,剔除2021年异常值后2020-2025年同期均值-0.24pct。服务业及建筑业共同推升非制造业PMI回升。

双节仍有望进一步推动服务业景气度回升。9月服务业PMI50.2%,前值49.3%,环比+0.9pct,剔除2021年异常值后2020-2025年同期均值-0.48pct。低基数影响下,服务业景气水平重回荣枯线以上。后续来看,中秋国庆双节“请3休13”可能带动10月服务业景气度水平进一步回升。

低基数、传统旺季、政策效果推动建筑业景气度回升。9月建筑业PMI50.3%,前值46.9%,环比+3.4pct。超季节性的回升,一方面由于此前两个月短期天气因素影响对建筑施工的扰动明显拉低了基数,另一方面前期稳投资相关部署可能推动实物工作量形成提速叠加建筑业进入传统施工旺季。后续来看,“928”稳增长政策与前期已开始投放的政策性金融工具可能形成合力,推动实物工作量的形成进一步提速。

**风险提示:稳增长政策落地不及预期;房地产下行风险;全球货币政策紧缩的风险。**

## 2.财经新闻

### 1.中国人民银行关于人民币汇率的政策立场

中国人民银行发布文章称，人民币汇率作为金融市场的一个重要价格，长期以来一直备受各界关注，近期讨论有所增多。现将中国人民银行关于人民币汇率的政策立场阐明如下。中国实施以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，坚持让市场在汇率形成中发挥决定性作用。过去二十多年，人民币汇率双向浮动；2010 年以来，人民币汇率经历了多轮升贬值周期，双向浮动特征更加明显，弹性增强。中国贸易发展根源于产业国际竞争力的提升，中国没有必要，也无意通过汇率贬值获取贸易竞争优势，从不搞竞争性货币贬值。汇率受经济增长、货币政策、金融市场、地缘政治、突发风险事件等多种因素影响，与经常账户不存在简单线性关系。国际上有关汇率均衡水平的评估方法尚不成熟，将个别评估结论作为人民币汇率低估的“官方依据”，是对评估结果的曲解和误用。全球经济失衡与全球分工格局演进、国际货币体系固有矛盾、部分国家长期高财政赤字高消费等密切相关，需要各方共同推动解决。将本国产业竞争力下降、财经约束弱化和复杂结构性问题简单归因他国汇率，是对自身调整责任的推诿和回避。中国为全球经济多轮动态平衡作出积极贡献，“十五五”期间，将坚持推进经济增长方式转型，扩大内需，完善营商环境，深化高水平对外开放，促进全球经济向更加开放、包容、平衡的方向发展。

（信息来源：央行）

### 2.美联储 9 月会议纪要：内部分歧中维持鹰派，多数委员认为年底前或需再加息

北京时间 10 月 8 日凌晨，美联储发布 9 月 15-16 日联邦公开市场委员会（FOMC）会议纪要。纪要显示，委员会以 12:0 的全票结果决定将联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%-4.00%，为自 2023 年 7 月以来首次重启加息。尽管加息决定获得一致通过，但纪要揭示出委员们对加息的核心逻辑存在明显分歧。

一派委员持“风险管理”立场，认为加息的目的是防范通胀因需求强于预期或新的供给冲击而持续高于目标，为经济提供“保险”。另一派则强调“供给冲击”因素，认为加息旨在防止近期能源及其他价格冲击扩散为更广泛的通胀问题。尽管存在分歧，绝大多数与会者评估认为，在年底前再进行一次加息可能是合适的。

在通胀判断上，工作人员对 2026 至 2028 年的通胀预测高于 7 月会议时的预测，并认为通胀风险偏向上行。多位委员在讨论中强调，需警惕通胀预期脱锚的风险。经济与就业方面，经济展望强于 7 月，预计下半年 GDP 增长将加快，失业率预计将保持在工作人员估算的长期自然失业率下方。

金融市场方面，纪要提到人工智能基础设施建设支撑了企业盈利和股市表现，但长期国债收益率的上升主要反映了实际利率的变动，而非通胀补偿的上升。

（信息来源：Wind）

### 3.A 股市场评述

上交易日上证指数回落收阴，分钟线略有超跌

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数回落收阴，收盘下跌 30 点，跌幅 0.79%，收于 3811 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

交易上证指数早盘有反弹举动，但反弹无力，再度跌落 5 日均线，收于日线均线体系之下，收阴 K 线带上下影线。量能明显放大，大单资金净流出超 181 亿元，明显加码。指数目前处于日线均线体系之下，20 日均线死叉 60 日均线，中短期均线空头排列成立，日线均线体系进一步走弱。日线 KDJ、MACD 死叉共振延续。30 分钟超跌修复后再度超跌，但 30 分钟线指标走弱尚未修复。指数日线中短期均线趋势向下，即使超跌有反弹需求，但改变较弱的日线技术条件在短期内较难完成。震荡中仍需谨慎，等待技术条件充分修复向好。

上证指数周线收小实体阴 K 线带上下影线，指数仍处于中短期周均线体系之下。5 周、10 周、20 周、30 周均线空头排列，短期周均线趋势向下，周均线延续走弱。目前周 KDJ、MACD 死叉共振延续。周技术条件尚无明确向好迹象。即便反弹，上方短期周均线体系，均构成压力。下方较近支撑是本年 7 月 20 日形成的近期低点 3741 点附近，以及 120 周均线 3594 点附近。震荡中仍需谨慎。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 2.07%、3.15%，均收长阴线。两指数均跌破各自 20 日均线强支撑并收于之下，重要支撑位破位。目前日线 KDJ、MACD 死叉共振延续，日线中短期均线空头排列趋势向下延续。两指数日线技术条件延续走弱。目前两指数日线及分钟线明显超卖，超卖持续或引起反弹举动，但指数趋势向下较难在短期内改变。观察中仍需谨慎。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 27%，收红个股占比 30%。涨超 9% 的个股 68 只，跌超 9% 的个股 68 只。上交易日板块、个股多呈低迷。

上交易日同花顺行业板块中，油气开采及服务板块涨幅居首，收盘上涨 3.6%。其次，电池、燃气、煤炭开采加工、港口航运、化学原料等板块活跃居前。而半导体、生物制品、电子化学品、医疗服务、自动化设备、通信设备、消费电子等板块大幅回落居前。电池、电力、煤炭开采加工、港口航运等板块大单资金净流入居前，而半导体、通信设备、元件、自动化设备等板块，大单资金净流出居前。

半导体板块，昨日收盘大跌 4.98%，收长阴线。在同花顺行业板块中跌幅居首。大单资金大幅净流出超 140 亿元，在同花顺行业板块中金额居首。指数暂时处于本年 9 月 11 日的近期低点支撑位附近。日线 KDJ、MACD 死叉共振刚刚成立，日线短期均线齐头向下，短期均线走弱。60 日均线死叉 120 日均线延续，长期均线走弱也尚未修复。目前指数日线尚未出现明显的买点形态，但指数日线虽没有超卖，但分钟线明显超卖。持续超卖或有反弹需求，但短期内较难改变已经走弱的日线技术条件。在技术条件充分向好前仍需适当谨慎。

**表1 行业涨跌幅情况**

| 行业涨跌幅前五 |         |        |         |
|---------|---------|--------|---------|
| 行业      | 涨幅前五（%） | 行业     | 跌幅前五（%） |
| 航运港口    | 3.78    | 半导体    | -5.13   |
| 焦炭Ⅱ     | 2.79    | 电子化学品Ⅱ | -5.09   |
| 油服工程    | 2.76    | 通信设备   | -4.48   |
| 炼化及贸易   | 2.51    | 自动化设备  | -4.12   |
| 燃气Ⅱ     | 2.50    | 数字媒体   | -4.07   |

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 4.市场数据

表2 市场表现

| 2026/10/08 | 名称           | 单位       | 收盘价      | 变化    |
|------------|--------------|----------|----------|-------|
| 资金         | 融资余额         | 亿元,亿元    | 25446    | 41.54 |
|            | 逆回购到期量       | 亿元       | 6060     | /     |
|            | 逆回购操作量       | 亿元       | 0        | /     |
|            | 7 天逆回购       | %,BP     | 1.4      | 0.00  |
| 国内利率       | 1 年期 LPR     | %        | 3        | /     |
|            | 5 年期以上 LPR   | %        | 3.5      | /     |
|            | DR001        | %,BP     | 1.3691   | 0.80  |
|            | DR007        | %,BP     | 1.3822   | -0.40 |
| 国外利率       | 10 年期中债到期收益率 | %,BP     | 1.6899   | 0.77  |
|            | 10 年期美债到期收益率 | %,BP     | 5.2340   | 1.40  |
|            | 2 年期美债到期收益率  | %,BP     | 4.7500   | -2.00 |
|            | 上证指数         | 点, %     | 3811.90  | -0.79 |
| 股市         | 创业板指数        | 点, %     | 3036.66  | -3.15 |
|            | 恒生指数         | 点, %     | 23785.79 | -1.43 |
|            | 道琼斯工业指数      | 点, %     | 51231.64 | 0.10  |
|            | 标普 500 指数    | 点, %     | 7765.36  | -0.47 |
| 外汇         | 纳斯达克指数       | 点, %     | 27193.34 | -1.25 |
|            | 法国 CAC 指数    | 点, %     | 7729.69  | -0.51 |
|            | 德国 DAX 指数    | 点, %     | 24806.97 | -1.18 |
|            | 英国富时 100 指数  | 点, %     | 10441.60 | -0.16 |
| 国内商品       | 美元指数         | /, %     | 102.1071 | -0.16 |
|            | 美元/人民币(离岸)   | /,BP     | 6.7034   | 8.00  |
|            | 欧元/美元        | /, %     | 1.1211   | 0.13  |
|            | 美元/日元        | /, %     | 157.90   | -0.12 |
| 国际商品       | 螺纹钢          | 元/吨, %   | 3061.00  | -1.77 |
|            | 铁矿石          | 元/吨, %   | 682.50   | -3.12 |
|            | COMEX 黄金     | 美元/盎司, % | 4158.30  | 0.52  |
|            | WTI 原油       | 美元/桶, %  | 91.49    | 3.64  |
|            | LME 铜        | 美元/吨, %  | 14294.50 | -1.09 |

资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 一、评级说明

|        | 评级 | 说明                                 |
|--------|----|------------------------------------|
| 市场指数评级 | 看多 | 未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%     |
|        | 看平 | 未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间   |
|        | 看空 | 未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%     |
| 行业指数评级 | 超配 | 未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10% |
|        | 标配 | 未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间 |
|        | 低配 | 未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10% |
| 公司股票评级 | 买入 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%   |
|        | 增持 | 未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间  |
|        | 中性 | 未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间     |
|        | 减持 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间   |
|        | 卖出 | 未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%   |

## 二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

## 五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 座机：( 8621 ) 20333275  
 手机：18221956989  
 传真：( 8621 ) 50585608  
 邮编：200125