下载日志已记录，仅供内部参考

报告日期 2026 年 09 月 05 日

非农“反转”，9 月加息阻碍减弱
——2026 年 8 月美国非农点评

分析师：段超
S0190516070004
duanchao@xyzq.com.cn

分析师：卓泓
S0190519070002
zhuohong@xyzq.com.cn

分析师：王祉凝
S0190525060004
wangzhining@xyzq.com.cn

相关研究

20260830【兴证宏观】海外周报第 129 期：财政干预叠加鹰派 JH 美债黄金双向波动-2026.08.30

20260823【兴证宏观】海外周报第 128 期：美债风暴再起，美元走弱，金价大涨-2026.08.23

【兴证宏观】美国财政部“救市”的资产含义-2026.08.20

投资要点：

美国 2026 年 8 月非农就业净新增 16.2 万人，预期增加 5.5 万人，前值上修至 2.1 万人。劳动参与率上升 0.2pct 至 61.6%，高于预期；失业率维持 4.1%，符合预期。平均小时工资同比增速下降 0.1pct 至 3.1%，环比增速上升 0.1pct 至 0.3%。

- **8 月非农就业广泛回暖，明显修正了此前就业市场降温的判断。**
  - **8 月非农就业高增，前两月数据上修。**本期新增非农就业 16.2 万人，6 月、7 月合计上修 5.5 万人，前两期数据上修后今年月均新增非农就业上升至 8 万人。
  - **多行业就业扩张，就业市场回暖具有广泛性。**分行业看：（1）休闲酒店和政府部门是本期就业反弹的主要来源，更多体现为前期扰动的修复。休闲酒店业新增 6.2 万人，其中餐厅酒馆新增 5.9 万人，扭转此前连续两个月的下降。餐宿消费的回暖、世界杯对季调模型的扰动或是就业波动的原因；供给的修复（尤其是青少年、移民的劳动力流入）或也促进休闲酒店业就业的复苏。政府就业新增 3.5 万人，其中地方政府教育新增 4.2 万人，基本对冲 7 月的暑期回落，近两个月变化或与暑期和学年开始有关。两个行业合计贡献新增就业近 10 万人。（2）建筑业延续招聘热潮，8 月就业岗位增加 2.2 万人，其中非住宅专业分包新增 0.8 万人，延续较快增长，或仍受数据中心、电力等基建需求支撑。（3）制造业招聘继续扩张，新增 1.6 万人，与 7-8 月 ISM 制造业 PMI 就业分项进入扩张区间彼此印证。（4）信息业就业再度转弱，8 月就业净减少 2.3 万人，其中计算基础设施服务商和数据处理的岗位减少 0.8 万个。（5）金融业就业减少 1.1 万人。剔除政府部门后，私人部门就业仍新增 12.7 万人，除信息、金融外的其余行业均实现就业岗位的新增，表明 8 月企业用工需求的回暖具有一定广泛性。
  - **单月数据存在扰动，但趋势来看就业不弱，关注就业回暖的持续性。**在劳动供给放缓的趋势下，此前美联储估算 2026 年 Q2-Q3 维持失业率稳定所需的月均新增就业已降至约 5 千人-1 万人。本期非农数据受休闲酒店业和政府部门的扰动较大，而近三个月平均来看，新增 7.1 万人仍属于偏强水平。考虑到信息和金融行业就业仍在收缩、本期季调幅度明显小于往年同期等因素，继续关注就业需求回暖的持续性和 AI 对白领行业的替代冲击。
- **失业率保持低位，劳动供给有所修复。**
  - **失业多来自主动辞职，招工需求不弱，但长期失业者仍在增长。**劳动力回流、劳动参与率回升的情况下，失业率并未跟随走高，仍稳定在 4.1%左右（两位小数由 7 月的 4.09%小幅升至 4.14%），代表休闲酒店业等行业招工需求不弱，吸纳了新进入市场的劳动力。这与近期职位空缺的回暖趋势能够对应。从失业原因来看，因被解雇或临时工作结束而失业的人数减少 6.4 万人（裁员压力并未明显上升），主动离职失业人数则增加 12.1 万人（就业者对跳槽和招聘前景乐观）。但 8 月失业 27 周及以上人数上升 15.9 万人，占失业人数比重升至近 27%，说明“低招聘”格局尚未完全扭转，或也提示招聘需求的复苏可能并不均衡，长期失业者的再就业难度仍然较高。
  - **劳动供给有所修复。**8 月劳动力供给也呈现广泛性修复，各年龄段、族裔劳动参与率多数修复，移民与大专、本科及以上人群劳动参与率提高。非劳动力中，边

下载日志已记录，仅供内部参考

际依附劳动力（过去 12 个月曾找过工作但近四周未再寻找）减少 10.2 万人，其中丧失信心工人减少 3.5 万人，显示部分非劳动力找工意愿恢复。

- **就业市场供需改善，劳动力闲置风险有所下降，关注其持续性。**8 月因经济原因从事兼职的人数大幅减少 41.4 万人，全职人数则上升，叠加边际依附工人的下降，带动 U6 失业率由 7.9%回落至 7.7%，显示劳动力闲置程度下降。总体来看，CPS 家庭口径调查的一系列数据指向劳动力供给、就业人数同步改善，CES 企业调查也显示企业招聘需求有所好转，就业市场全面走弱的风险有所缓和，但就业改善尚未惠及长期失业者，招聘复苏或仍存在一定结构分化。

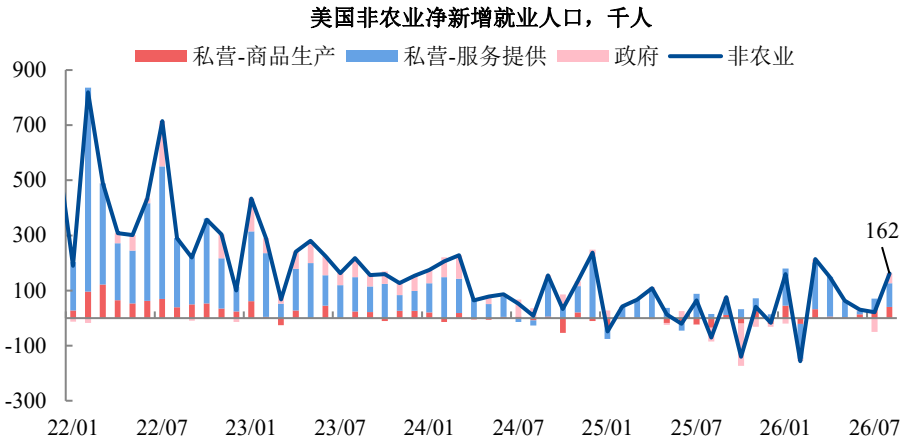
- **平均工时上升、工资增速温和。**8 月平均每小时工资同比增长 3.1%，为 2021 年 6 月以来最低水平，除金融、零售行业外其他行业同比增速普遍降温。私营部门平均小时工资环比增长 0.3%，较 7 月有所回升但仍处温和区间，其中金融业工资环比高增 0.8%，其余多数行业工资增速温和，信息业工资环比下降 0.1%、采掘业和公用事业工资环比分别小幅下降 0.2%和 0.1%。与此同时，8 月平均工时回升，与 AI 基建/硬件相关的采矿、建筑、制造业行业工时均呈现上行趋势，金融、商业服务、教育健康等服务业工时也有所上升。工时的升温与工资增速的下滑或显示出用工需求和劳动供给的同时修复。

- **9 月加息概率提升，关注下周五 CPI 数据。**本期就业数据公布后，CME FedWatch 显示 9 月加息概率升至约 59.4%，市场重新提高了对 9 月美联储加息的定价。紧缩预期升温之下，美股三大指数收跌，2 年期、10 年期美债收益率上行，黄金承压，美元走强。盘中特朗普再次公开要求美联储降息，并以贸易政策施压，对联储决策影响有限。向后看，9 月加息的概率可能进一步上升：一方面，强劲的就业数据进一步削弱了联储对经济下行风险的决策权重，立场摇摆的票委可能提升其鹰派倾向；另一方面，沃什在 JH 会议上强调通胀回落趋势的不确定性或者通胀回落幅度不够可能都需要采取行动，即，除非 8 月通胀出现显著下降，否则大概率还是需要一次加息调整政策。展望后市，加息靴子落地前流动性或仍趋紧，美联储即将进入静默期，会议前最后一期 CPI 数据将于下周五公布，可能为市场交易带来波动。

- 风险提示：地缘冲突超预期恶化，美国通胀超预期上行，就业数据后续大幅修正，美联储政策立场超预期变化。

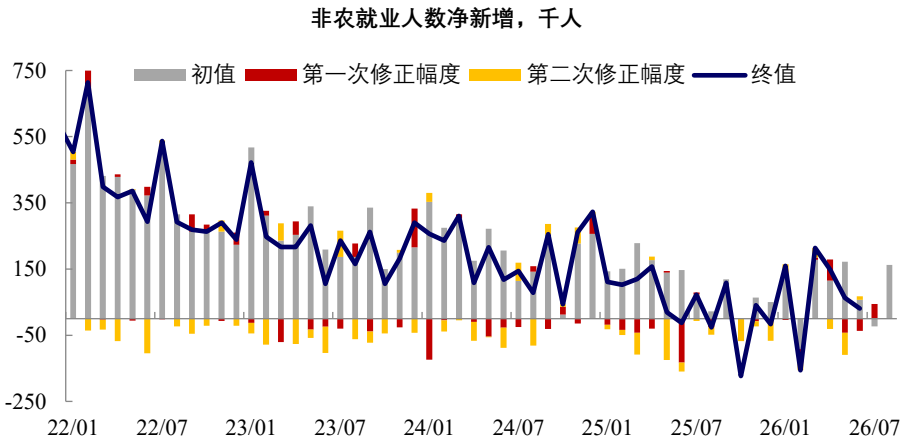
下载日志已记录，仅供内部参考

图1、2026 年 8 月美国非农就业净新增 16.2 万人



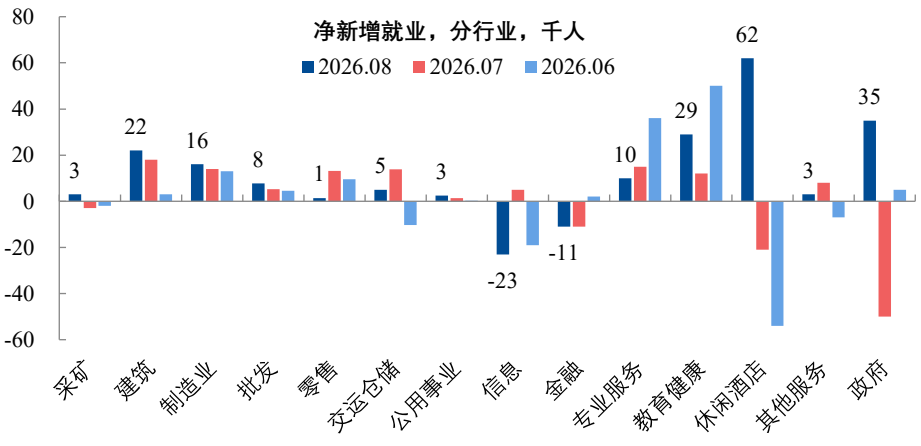
数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

图2、2026 年 6-7 月美国新增就业人数合计上修 5.5 万人



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

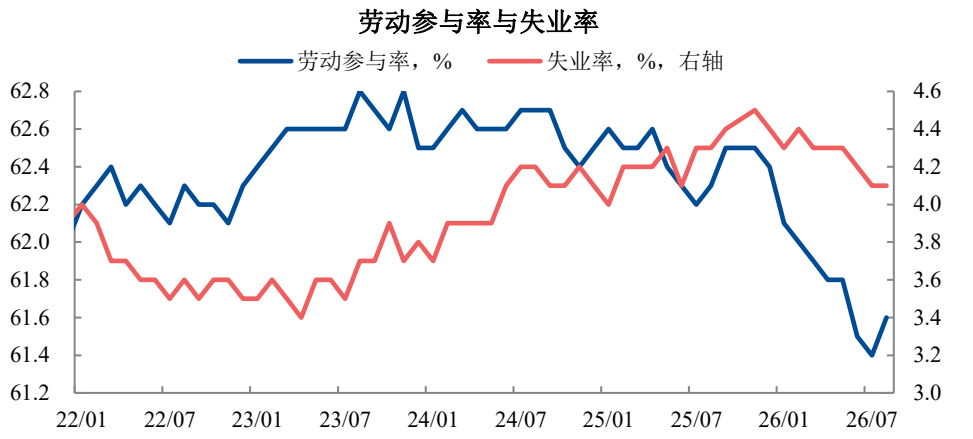
图3、休闲酒店和政府合计贡献 9.7 万个就业岗位，信息、金融行业就业走弱



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

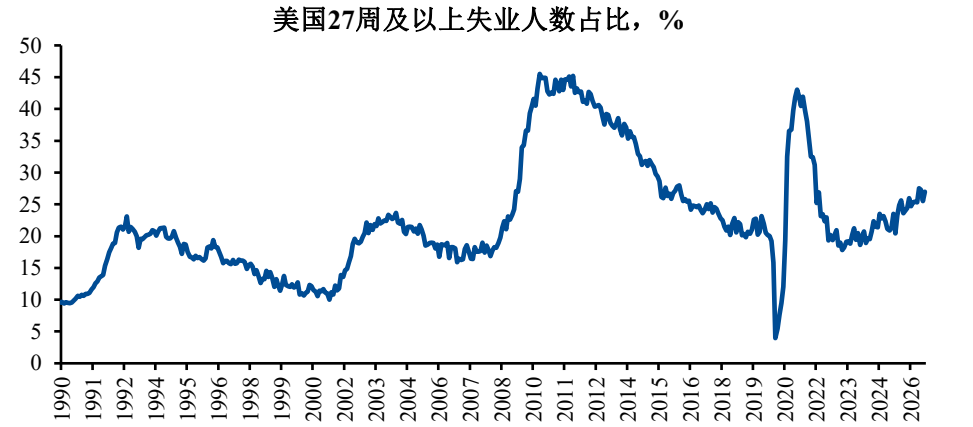
下载日志已记录，仅供内部参考

图4、2026 年 8 月美国劳动参与率回升至 61.6%，失业率继续持平 4.1%



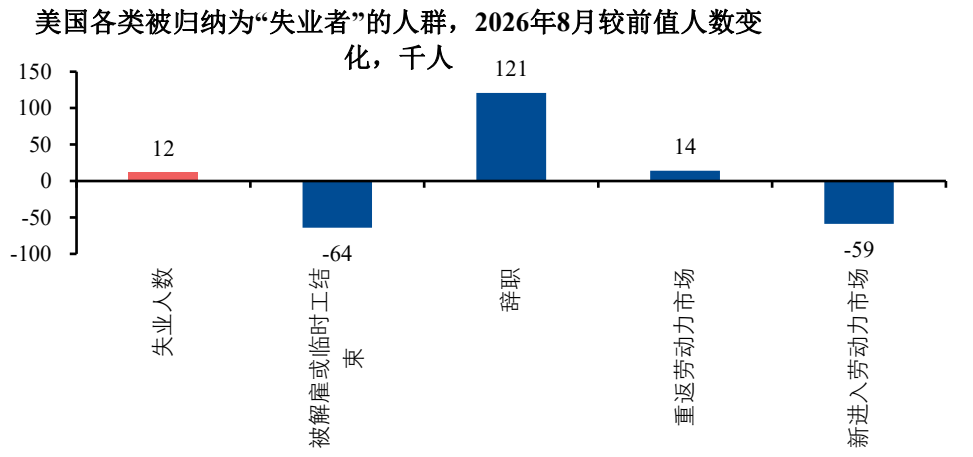
数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

图5、美国长期失业人数占比上升至约 27%



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

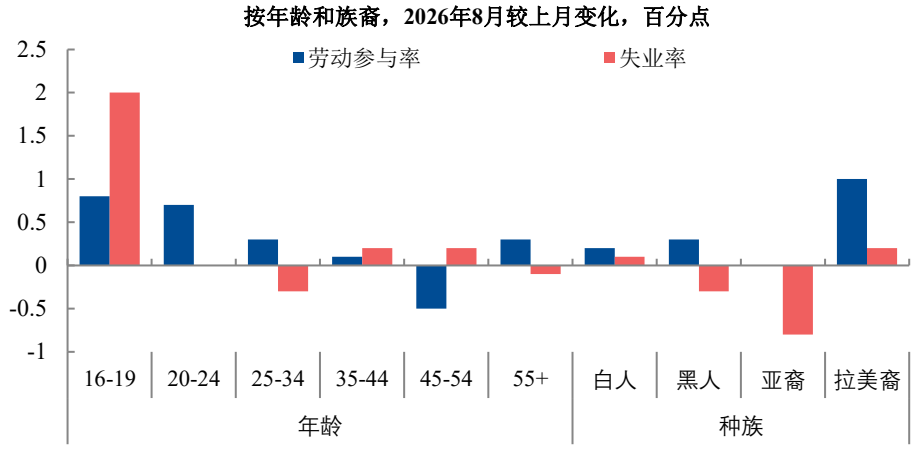
图6、2026 年 8 月美国失业人数上升，主要是辞职人数增加



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

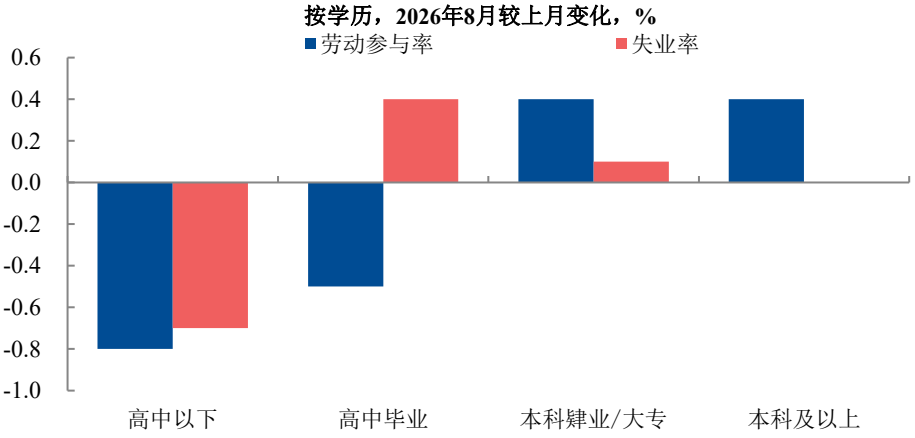
下载日志已记录，仅供内部参考

图7、2026 年 8 月美国 16-24 岁以及移民群体劳动参与率明显回升



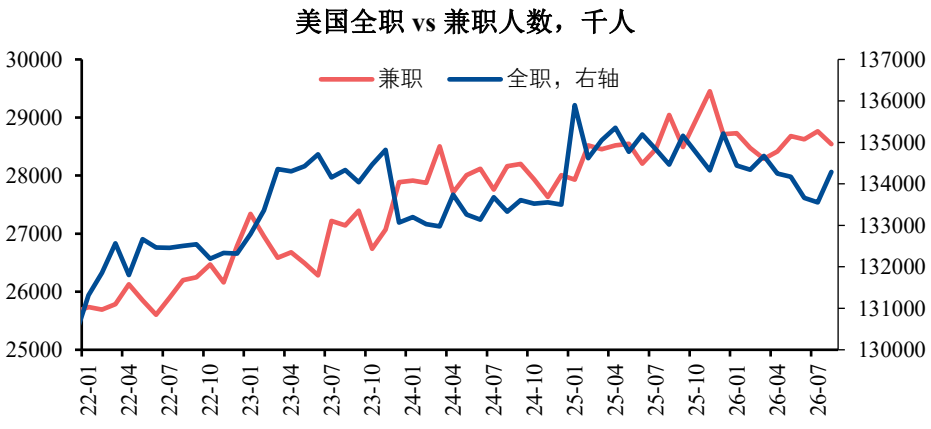
注：未显示柱形图的均为与上期数据相比无变化
数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

图8、2026 年 8 月美国大专、本科及以上人群劳动参与率提高



注：未显示柱形图的均为与上期数据相比无变化
数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

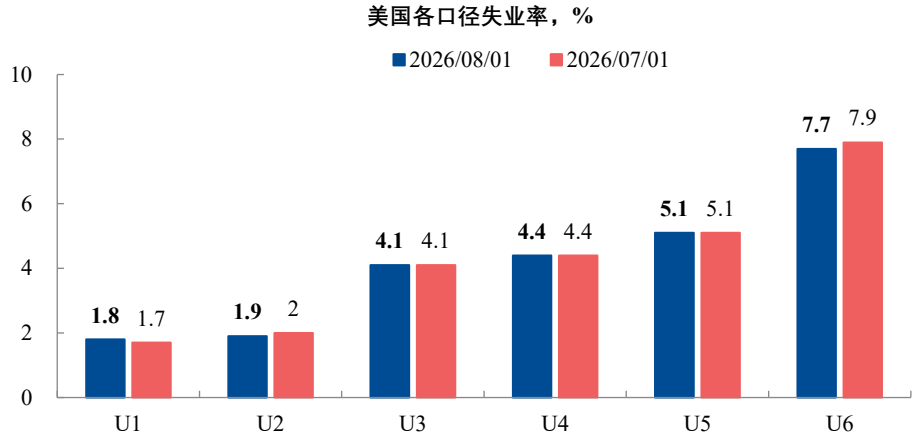
图9、2026 年 8 月美国兼职人数有所下降，全职人数转为上行



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图10、2026 年 8 月美国 U6 失业率走低，劳动力闲置压力减弱



数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

图11、2026 年 8 月美国分行业工资增速环比

小时工资环比增速，%													
月份	采掘	建筑业	制造业	批发	零售	交运仓储	公用事业	信息	金融	专业服务	教育医疗	休闲酒店	其他服务
26/08	-0.2	0.4	0.2	0.3	0.3	0.4	-0.1	-0.3	0.8	0.1	0.2	0.4	0.3
26/07	0.1	0.3	0.3	0.2	0.0	0.2	0.7	0.6	-0.2	0.0	0.2	0.0	0.1
26/06	0.6	0.4	0.1	-0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.6	0.2	0.1	0.3	0.4
26/05	0.9	0.5	0.2	-0.1	0.0	0.2	0.6	0.3	0.4	0.3	0.0	0.3	0.5
26/04	0.5	0.2	0.3	0.2	0.0	0.1	0.6	0.5	0.3	0.3	0.1	0.2	0.2
26/03	1.0	0.5	0.4	0.4	0.3	0.1	0.4	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.3	-0.6
26/02	0.0	0.4	0.5	0.0	0.1	0.2	0.8	0.8	0.2	0.4	0.2	0.4	0.3
26/01	0.1	0.2	0.3	0.7	0.2	0.4	0.6	0.1	0.5	0.2	0.5	0.2	0.2
25/12	0.0	0.4	0.3	0.2	0.4	0.1	0.3	0.8	-0.1	0.1	-0.5	0.3	0.4
25/11	0.1	0.3	0.3	0.2	0.7	0.5	1.0	0.4	0.5	0.0	0.5	0.7	0.3
25/10	0.8	0.3	0.5	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	0.5	0.4	0.7	0.0	0.4
25/09	-0.3	0.1	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4	0.5	0.4	0.3	-0.2	0.3	0.3
25/08	0.3	0.6	0.2	0.3	0.3	0.4	1.1	0.3	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5

数据来源：CEIC，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图12、2026 年 9 月美联储加息概率升至 59.4%

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES							
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
2026/9/16	0.0%	40.6%	59.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
2026/10/28	0.0%	29.8%	54.4%	15.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
2026/12/9	0.0%	14.0%	41.4%	36.3%	8.4%	0.0%	0.0%	0.0%
2027/1/27	0.0%	10.8%	35.1%	37.4%	14.8%	1.9%	0.0%	0.0%
2027/3/17	0.0%	6.6%	25.6%	36.5%	23.6%	6.9%	0.8%	0.0%
2027/4/28	0.0%	5.6%	22.7%	34.9%	25.6%	9.4%	1.7%	0.1%
2027/6/9	0.0%	4.4%	19.0%	32.3%	27.6%	12.9%	3.4%	0.5%
2027/7/28	0.0%	4.2%	18.4%	31.7%	27.8%	13.6%	3.8%	0.6%
2027/9/15	0.0%	4.0%	17.8%	31.1%	27.9%	14.2%	4.2%	0.7%
2027/10/27	0.1%	4.3%	18.1%	31.0%	27.6%	13.9%	4.1%	0.7%
2027/12/8	0.4%	5.4%	19.1%	30.8%	26.5%	13.2%	3.8%	0.6%

注：数据截至北京时间 2026 年 9 月 5 日早上
数据来源：CME FedWatch，兴业证券经济与金融研究院整理

风险提示：地缘冲突超预期恶化，美国通胀超预期上行，就业数据后续大幅修正，美联储政策立场超预期变化。



下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn