下载日志已记录，仅供内部参考

A 股策略周报

证券研究报告
2026 年 09 月 06 日

非农大超预期，加息预期升温

国内：8 月制造业 PMI 回暖

1）8 月制造业 PMI 边际回升，供给端、价格端回升，制造业 PMI 指数回升至接近扩张区间，非制造业 PMI 持平、综合 PMI 回升。供给端边际回升，新订单、新出口订单、生产指数均边际上行，上游价格指数重新转为回升。2）交运高频指标方面，地铁客运量指数回落。3）工业生产腾落指数回升，从分项上看，山东地炼、甲醇、唐山高炉、轮胎回升，纯碱、涤纶长丝回落。4）习近平主席同吉尔吉斯斯坦总统扎帕罗夫会谈；习近平主席会见乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫；习近平主席会见俄罗斯总统普京；习近平主席同埃及总统塞西会谈。

国际：8 月美国非农数据大超预期

1）俄乌冲突跟踪：乌国家安全局总部遭俄无人机袭击；普京表示解决乌克兰问题关键在于俄乌双方能否达成共识；美国邀请俄罗斯出席 G20 财长会议。2）中东冲突跟踪：美总统称可能很快会打击伊朗“镐山”核设施；内塔尼亚胡称推翻伊朗政权是以色列当前核心目标；美军近日袭击已致伊朗 18 死 142 伤。3）8 月美国非农大超预期，失业率持平，新增非农就业人数 16.2 万人，大幅高于预期（增 5.6 万人），前值上修，8 月劳动力供给回升，7 月劳动力需求下行，8 月就业情况回升，市场加息预期回升。据 CME “美联储观察”，截至 2026/9/5，美联储 2026 年 9 月加息 25 基点的概率为 59.4%，维持现有利率的概率为 40.6%。

行业配置建议：赛点 2.0 第三阶段攻坚不易，波折难免，重视 AI 产业趋势

根据经济复苏与市场流动性，可以把投资主线降维为三个方向：1）AI 产业革命带来的算力、存力、电力及应用的科技主线机会，2）内外共振，经济逐步修复，牛市主线风格“强者恒强”，但周期后半段易有所表现，3）赔率思维，即考虑风格轮动、底部反转的可能性。连续三年跑输但第四年跑赢概率较大的行业有食品饮料、农林牧渔、社会服务、医药生物。AI 产业趋势的进展取决于 AI 应用端和消费端的突破，重视 AI 巨头的布局。牛市初期资金更偏好少数高景气赛道，后期资金抱团聚焦主线，新增资金获利难度提升，而周期股又具备低估值、高贝塔的属性，易随着基本面回暖的深化而发挥较好的业绩弹性，获得增量资金青睐。

风险提示：地缘冲突超预期，海外通胀持续性超预期，流动性收紧超预期。

作者

吴开达 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524030001
wukaida@tfzq.com

林晨 分析师
SAC 执业证书编号：S1110524040002
linchen@tfzq.com

汪书慧 分析师
SAC 执业证书编号：S1110526010002
wangshuhui@tfzq.com

陈英奇 联系人
chenyingqi@tfzq.com

相关报告

1 《投资策略：超强厄尔尼诺来袭-政策与大类资产配置月观察》 2026-09-03

2 《投资策略：9 月，静待秋季访美-A 股动静框架之静态指标》 2026-09-02

3 《投资策略：美国中期选举的历史规律-港股策略周观察》 2026-09-01

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 国内：8 月制造业 PMI 回暖 3
1.1. 8 月制造业 PMI 边际回升，供给端、价格端回升 3
1.2. 交运高频指标跟踪 4
1.3. 普林格同步高频指标跟踪 4
1.3.1. 工业生产腾落指数 4
1.4. 国内大事跟踪 5
2. 国际：8 月美国非农数据大超预期 5
2.1. 国际大事跟踪 6
2.1.1. 俄乌冲突跟踪 6
2.1.2. 中东冲突跟踪 6
2.2. 8 月美国非农数据大幅高于预期值 7
3. 行业配置建议：赛点 2.0 第三阶段攻坚不易，波折难免，重视 AI 产业趋势 8
4. 重点大事前瞻 9
5. 风险提示 10

图表目录

图 1：8 月制造业 PMI 边际回升 3
图 2：8 月 PMI 分项多数回升（单位%） 3
图 3：8 月制造业 PMI 分项（单位%） 3
图 4：8 月非制造业 PMI：建筑业景气度回落（单位%） 4
图 5：一线城市地铁客运量 4
图 6：工业生产腾落指数 5
图 7：工业生产腾落指数（分年度） 5
图 8：国内政策跟踪 5
图 9：8 月美国失业率报 4.1% 7
图 10：8 月美国非农新增就业人数大幅高于预期 7
图 11：7 月解雇裁员率小幅回落 7
图 12：美国职位空缺数回升 7
图 13：美国劳动力参与率回升 8
图 14：平均时薪环比回升 8
图 15：CME 降息概率情况 8
图 16：重点大事前瞻 9

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 国内：8 月制造业 PMI 回暖

1.1. 8 月制造业 PMI 边际回升，供给端、价格端回升

8 月份制造业 PMI 边际回升。8 月制造业采购经理指数（PMI）为 49.8%，上月为 49.2%，接近扩张区间。非制造业商务活动指数为 49%，上月为 49%。综合 PMI 产出指数为 49.5%，上月为 49.3%。按照规模划分，大型企业、中型企业、小型企业 PMI 指数分别为 50.6%、49.4%、47.9%，其中大型和小型企业景气度回升。

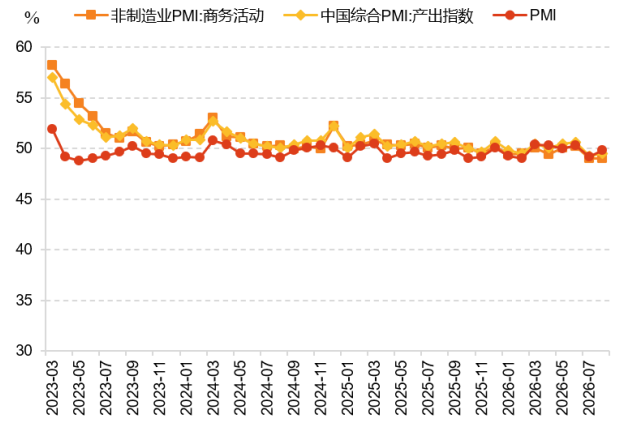
供给端边际回升。从各分项情况来看，生产指数、新订单指数、新出口订单指数分别为 50.4%、50.6%、50.1%，分别比上月回升 0.5pct、2.1pct、0.5pct。供货商配送时间指数为 50.1%，比上月回升 0.6 个百分点。

上游价格指数重新回升。价格类指标方面，主要原材料购进价格指数为 56.6%，高于上月 3.4 个百分点，出厂价格指数为 50.4%，高于上月 2.6 个百分点，上游价格指数重新转为回升。

非制造业方面，非制造业商务活动指数为 49%，比上月回落 0.0 个百分点。分行业看，建筑业指数为 46.9%，回落 0.1 个百分点；服务业指数为 49.3%，较上月回落 0.0 个百分点，景气度较上月基本持平。

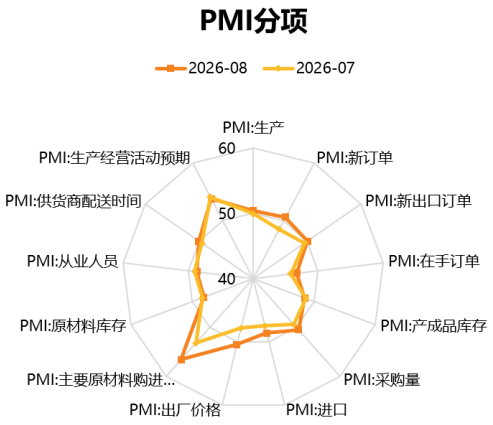
8 月生产活动整体回升，制造业 PMI 指数回升至接近扩张区间，非制造业 PMI 持平、综合 PMI 回升。供给端边际回升，新订单、新出口订单、生产指数均边际上行，上游价格指数重新转为回升。

图 1：8 月制造业 PMI 边际回升



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 2：8 月 PMI 分项多数回升（单位%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：8 月制造业 PMI 分项（单位%）

		制造业				
日期		2026-08	2026-07	涨（跌）幅	8月历史同期	7月历史同期
PMI		49.8	49.2	0.6	49.5	49.2
需求	新订单	50.6	48.5	2.1	49.7	49.0
	新出口订单	50.1	49.6	0.5	48.2	47.8
	在手订单	46.7	45.8	0.9	45.2	44.8
	采购量	50.5	49.4	1.1	49.7	49.2
	进口	48.6	47.5	1.1	48.0	47.2
供给	生产	50.4	49.9	0.5	50.5	50.1
	从业人员	48.7	49.0	-0.3	48.3	48.4
	原材料库存	48.1	48.3	-0.2	48.0	48.0
	产成品库存	48.4	48.6	-0.2	47.2	47.6
供需关系	主要原材料购进价格	56.6	53.2	3.4	50.8	49.5
	出厂价格	50.4	47.8	2.6	47.6	46.2
	供货商配送时间	50.1	49.5	0.6	50.3	49.9
预期	生产经营活动预期	53.8	54.1	-0.3	53.5	53.4

资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 4：8 月非制造业 PMI：建筑业景气度回落（单位%）

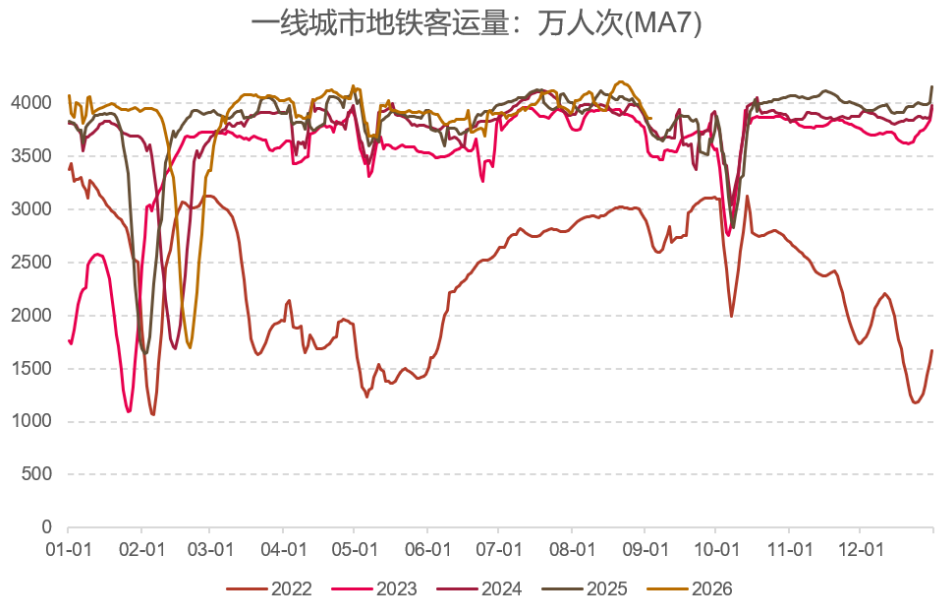
日期		非制造业			—建筑业			—服务业		
		2026-08	2026-07	涨（跌）幅	2026-08	2026-07	涨（跌）幅	2026-08	2026-07	涨（跌）幅
非制造业PMI:商务活动		49.0	49.0	-	46.9	47.0	-0.1	49.3	49.3	-
需求	新订单	44.1	44.4	-0.3	42.4	40.1	2.3	44.5	45.2	-0.7
	新出口订单	47.0	47.0	-						
	在手订单	42.8	43.3	-0.5						
供给	从业人员	45.4	45.4	-	43.0	40.9	2.1	45.8	46.2	-0.4
	存货	45.6	45.1	0.5						
供需关系	投入品价格	51.1	49.7	1.4	51.2	48.7	2.5	51.1	49.9	1.2
	销售价格	49.3	47.9	1.4	49.8	47.7	2.1	49.2	47.9	1.3
	供应商配送时间	51.2	50.9	0.3						
预期	业务活动预期	55.0	55.4	-0.4	51.8	51.8	-	55.5	56.0	-0.5

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2. 交运高频指标跟踪

截至 2026/9/3，一线城市地铁客运量（MA7）报 3851 万人次，较上周五的 4047 万人次回落。

图 5：一线城市地铁客运量



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.3. 普林格同步高频指标跟踪

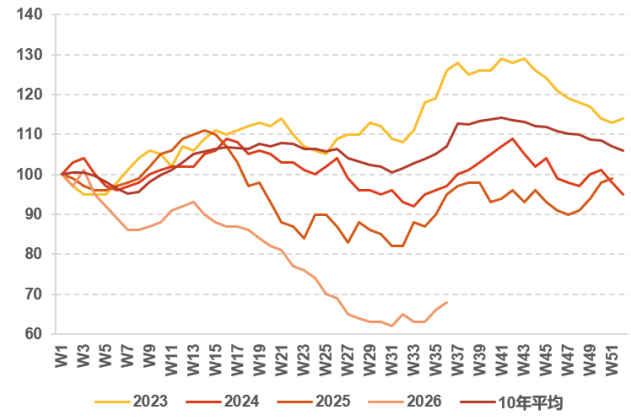
1.3.1. 工业生产腾落指数

截至 2026/9/6，**工业生产腾落指数为 81，上一期为 79。**从分项上看，山东地炼、甲醇、唐山高炉、轮胎回升，纯碱、涤纶长丝回落。（水泥本期数据未更新，记为 0）

（我们编制了两类高频指标来监测经济活力，跟踪复工复产的情况，加强对普林格周期同步指标走势的把握：一是工业生产腾落指数，二是以高德拥堵延时指数为基础加工处理得到的主要工业城市加权拥堵延时指数与同比扩散指数。）

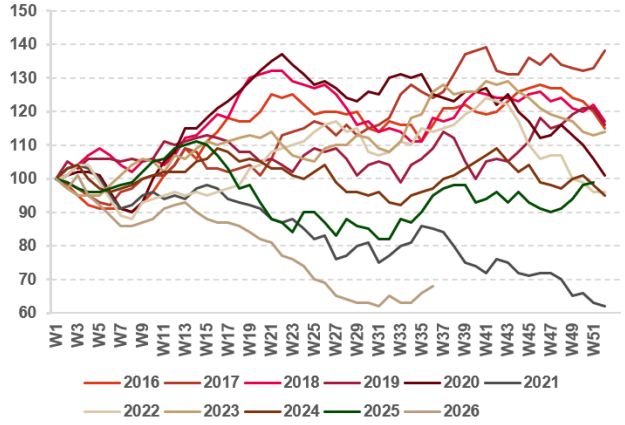
下载日志已记录，仅供内部参考

图 6：工业生产腾落指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：工业生产腾落指数（分年度）



资料来源：Wind，天风证券研究所

1.4. 国内大事跟踪

本期关注重点：习近平主席同吉尔吉斯斯坦总统扎帕罗夫会谈；习近平主席会见乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫；习近平主席会见俄罗斯总统普京；习近平主席同埃及总统塞西会谈。

图 8：国内大事跟踪

发布日期	文件/会议	主要内容
2026年8月31日	习近平同吉尔吉斯斯坦总统扎帕罗夫会谈	当地时间8月31日上午，吉尔吉斯斯坦总统扎帕罗夫同中国国家主席习近平在比什凯克和谐宫举行会谈。习近平强调，高水平政治互信和坚定相互支持是中吉关系行稳致远的重要保障。中方坚定支持吉尔吉斯斯坦维护国家主权、独立和领土完整，支持吉方走符合自身国情的发展道路，愿同吉方在涉及彼此核心利益的问题上继续坚定相互支持。签署中吉永久睦邻友好合作条约，将为两国世代友好、相互坚定支持提供重要法律基础。会谈后，两国元首共同签署《中华人民共和国和吉尔吉斯共和国关于高质量发展新时代全面战略伙伴关系的联合宣言》、《中华人民共和国和吉尔吉斯共和国永久睦邻友好合作条约》，见证双方交换投资、交通、海关、友城等领域双边合作文本。
2026年8月31日	习近平会见乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫	当地时间8月31日下午，国家主席习近平在比什凯克出席2026年上海合作组织峰会期间会见乌兹别克斯坦总统米尔济约耶夫。习近平强调，无论国际形势如何变化，中方致力于深化中乌友好的立场不会动摇，将一如既往支持乌方走符合自身国情的发展道路。双方要携手努力，做好两国合作大文章。要高质量推进中吉乌铁路建设，拓展人工智能、荒漠化治理等合作，坚持互利共赢。延续两国地方交流热络态势，加快互设文化中心，扩大教育、减贫等领域合作，促进民心相通。用好双方执法安全合作机制，合力打击“三股势力”，筑牢安全防线。
2026年8月31日	习近平会见俄罗斯总统普京	当地时间8月31日下午，国家主席习近平在比什凯克出席2026年上海合作组织峰会期间会见俄罗斯总统普京。习近平强调，当前，世界百年变局加速演进，国际形势中不确定难预料因素明显增多，但各国人民对和平、发展、合作、共赢的追求没有改变。上海合作组织肩负着维护地区稳定、促进区域发展的重要使命。中方愿同包括俄方在内的各方一道，共商组织发展大计，助力组织行稳致远，壮大引领全球治理改革、推进平等有序世界多极化的力量。普京表示，面对动荡复杂的国际形势，俄中持续深化全面战略协作，坚持平等互信、相互支持，各领域合作发展迅速，俄中关系已成为国家间关系的典范。俄方愿同中方保持高层交往，加强贸易、能源、工业、交通、科技等领域合作，密切人文交流，推动两国关系不断取得新成果。
2026年9月2日	习近平同埃及总统塞西会谈	当地时间9月2日上午，埃及总统塞西同中国国家主席习近平在开罗太阳宫举行会谈。习近平强调，中埃双方一要坚定相互支持，保持高层交往势头，密切各领域各层级交流合作，加强治国理政经验交流互鉴。二要推进互利合作，加强发展战略对接，释放基础设施建设、电力、农业、通信技术等传统领域合作潜能，打造绿色能源、电动汽车、航空航天、数字经济、现代农业技术等合作新亮点。三要促进人文交流，全方位拓展文化、教育、科技、卫生、体育等交流合作，扩大人员往来，增进民心相通。四要强化安全合作，共同打击跨国犯罪，深化反腐败国际合作，坚定支持彼此反恐努力，维护两国共同安全。五要加强国际多边协作，进一步密切在联合国、金砖国家等多边平台的协调和配合，携手推进中阿、中非合作论坛建设，共同反对单边主义和霸凌行径，推动构建更加公正合理的全球治理体系。
2026年9月4日	习近平向第八届中俄能源商务论坛致贺信	9月4日，第八届中俄能源商务论坛在俄罗斯符拉迪沃斯托克举办。国家主席习近平向论坛致贺信。习近平指出，今年是中俄战略协作伙伴关系建立30周年和《中俄睦邻友好合作条约》签署25周年。在国际形势复杂变化中，中俄新时代全面战略协作伙伴关系高水平发展，中俄能源合作成果丰硕，有力促进两国共同发展，成为双方互利合作的典范。习近平强调，当前国际能源格局深刻调整，机遇与挑战相互交织。中方愿同俄方一道，不断深化能源合作，共同维护能源产业链供应链稳定畅通。

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

2. 国际：8 月美国非农数据大超预期

下载日志已记录，仅供内部参考

2.1. 国际大事跟踪

2.1.1. 俄乌冲突跟踪

乌国家安全局总部遭俄无人机袭击。当地时间 4 日，位于乌克兰首都基辅市中心的乌国家安全局总部当天遭俄军无人机袭击，造成至少 12 人受伤。乌克兰总统泽连斯基表示，“无人机直接瞄准了安全局局长的办公室。”泽连斯基表示，已指示对这次袭击作出“适当且切实的回应”。泽连斯基在社交媒体上发布了两张他与乌克兰安全局局长交谈的照片，并暗示乌方将对这次袭击作出军事回应。他称：“实施报复性打击的目标已经确定。我们将选择适当时机，以确保行动取得预期结果。”据《基辅独立报》报道，基辅市军事管理局消息称，袭击事件造成至少 12 人受伤，其中 7 人已入院治疗。市长克利奇科表示，现场火势已被扑灭，但袭击损坏了建筑物的外墙。

普京：解决乌克兰问题关键在于俄乌双方能否达成共识。俄罗斯总统普京 3 日在符拉迪沃斯托克举行的第十一届东方经济论坛全体会议上表示，解决乌克兰问题的关键在于俄乌双方能否达成共识。普京说，解决俄乌冲突的可能性依然存在，但能否实现最终取决于当事双方。他表示，扣押、袭击民用船只，甚至威胁对民航客机发动袭击，是“国家恐怖主义行为”。“这无疑给开展双边和平谈判增加了难度”。他同时指出，乌克兰的西方盟友对此保持沉默，正在成为“国际恐怖主义的帮凶”。普京表示，前线作战行动复杂而艰巨，会遇到很多问题。俄方正在努力解决这些问题。俄军在接触线各个地段每天都在推进，且最近推进速度明显加快。他强调称，目前俄罗斯没有任何情况需要动员，外界相关信息纯粹是“一场蓄意的信息战”。

美国邀请俄罗斯出席 G20 财长会议。据法新社 8 月 31 日报道，美国正寻求拉拢欧洲国家加入其对伊朗的经济战，但其邀请俄罗斯财政部长参加二十国集团(G20)财长会议的做法，引发了欧洲盟友的不满和反对。报道称，8 月 31 日会议开幕时，俄罗斯财政部长安东·西卢安诺夫出现在参会代表中，他还与美国财政部长贝森特举行了会晤。安东·西卢安诺夫的出席引发欧盟不满，他们将西卢安诺夫排除在传统的集体合影之外。这张合影最终在西卢安诺夫缺席的情况下拍摄。当被问及邀请俄罗斯财长参会一事时，美国总统特朗普对记者表示：“我们喜欢与所有人保持良好关系。我之所以如此成功，其中一个原因就是我与所有人都相处得很好。”

以上消息来源于中新网。

2.1.2. 中东冲突跟踪

美总统称可能很快会打击伊朗“镐山”核设施。当地时间 4 日，美国总统特朗普在白宫接受采访时称，美国可能很快会打击伊朗的“镐山”核设施。此外，特朗普在回答记者提问时称，伊朗问题只是一场军事冲突，不算战争。特朗普说：“因为对我们来说这只是一件微不足道的小事，没什么大不了的。”特朗普此前于 7 月多次威胁将打击伊朗的“镐山”核设施，但至今未付诸实践。伊朗外交部发言人巴加埃在 7 月 22 日回应美方威胁时说，伊朗“镐山”并无核活动，“美国对‘镐山’的执迷关注不过是为其侵略、摧毁和蓄意破坏所编造的借口”。“镐山”位于伊朗中部伊斯法罕省纳坦兹核设施附近，被认为是伊朗最坚固的地下核设施之一。

内塔尼亚胡称推翻伊朗政权是以色列当前核心目标。以色列总理内塔尼亚胡 9 月 3 日称，推翻伊朗政权是以色列当前的核心目标，这个目标“触手可及”。内塔尼亚胡还称，伊朗领导层“比以往任何时候都更加脆弱”，并正在“为生存而战”。法新社报道指出，内塔尼亚胡发表这番言论之际，将于 10 月 27 日举行的以色列议会选举临近。一些民调显示他在选情中处于落后，而反对派领导人则指责内塔尼亚胡在伊朗问题上表现不力。据路透社、《以色列时报》报道，伊朗警告美国，若以色列袭击阿里·塔赫尔山脊下的目标，伊朗将强力反击。而以色列国防部长卡茨对此回应说，如果伊朗袭击以色列，以色列将打击伊朗所有基础设施，包括能源设施。

美军近日袭击已致伊朗 18 死 142 伤。伊朗卫生部发言人当地时间 9 月 3 日宣布，自当

下载日志已记录，仅供内部参考

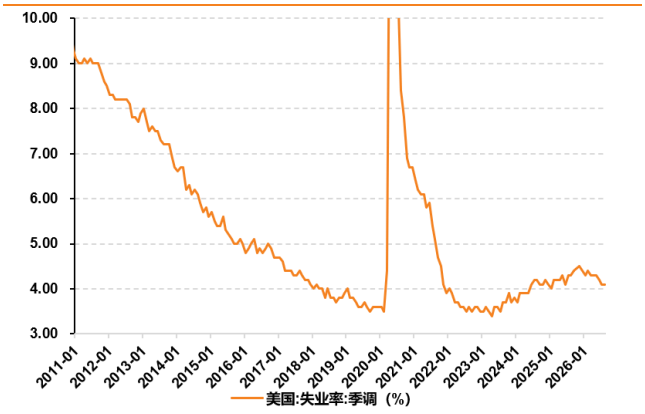
地时间 8 月 30 日 20 时 30 分至 9 月 2 日 20 时 30 分，伊朗共有 142 人在敌人的袭击中受伤、18 人死亡。当地时间 8 月 30 日晚，美军袭击伊朗南部拉腊克岛。当地时间 9 月 1 日晚，美军又袭击伊朗多地。

以上消息来源于中新网。

2.2. 8 月美国非农数据大幅高于预期值

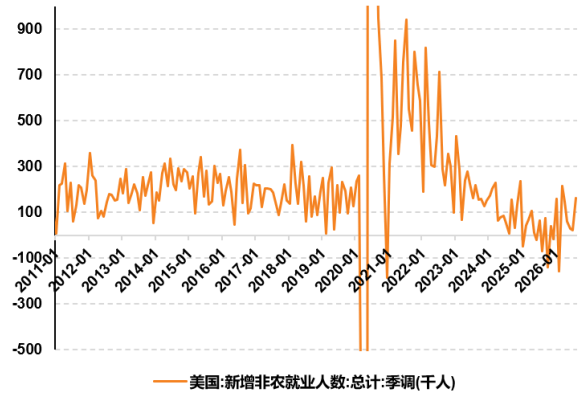
8 月美国非农就业数据高于预期，失业率持平。8 月失业率报 4.1%，前值 4.1%，预期 4.1%。8 月新增非农就业人数增 16.2 万人，预期增 5.6 万人，前值自-2.3 万人修正至+2.1 万人。平均时薪指标表现分化，平均每小时工资同比升 3.1%，预期升 3.0%，前值升 3.2%，环比升 0.3%，前值 0.2%，预期升 0.3%。

图 9：8 月美国失业率报 4.1%



资料来源：Wind，天风证券研究所

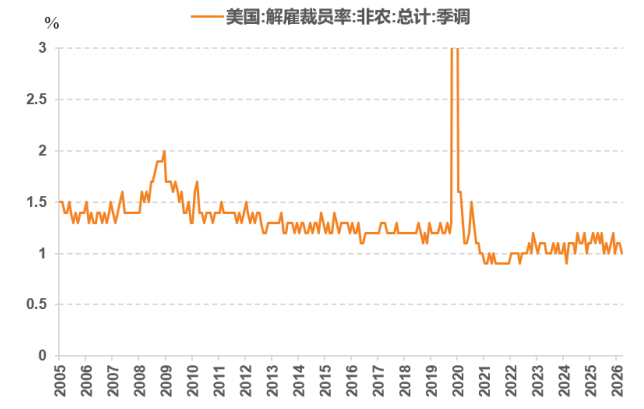
图 10：8 月美国非农新增就业人数大幅高于预期



资料来源：Wind，天风证券研究所

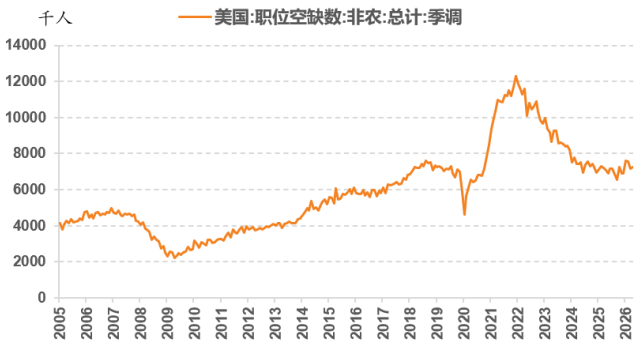
7 月美国劳动力需求环比下行。美国非农职位空缺数为 727.1 万，较前值 718.2 万回升，目前比 2019 年年末高出 8.5%。7 月解雇裁员率为 1.0%，前值 1.1%。

图 11：7 月解雇裁员率小幅回落



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：美国职位空缺数回升

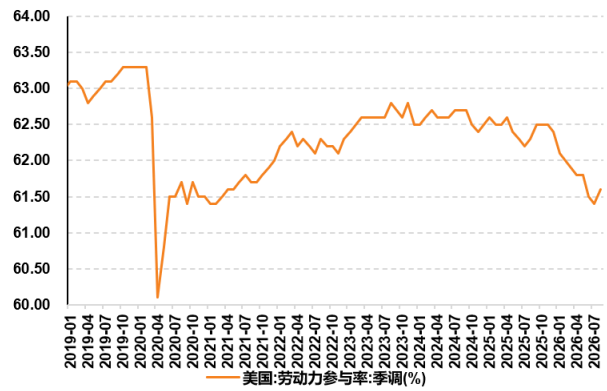


资料来源：Wind，天风证券研究所

就业市场供给有所回升。供给方面，8 月劳动力参与率为 61.6%，前值 61.4%，仍明显低于 2019 年末的 63.3%，显示美国人参与劳动的意愿整体仍然不强，8 月平均时薪环比回升。

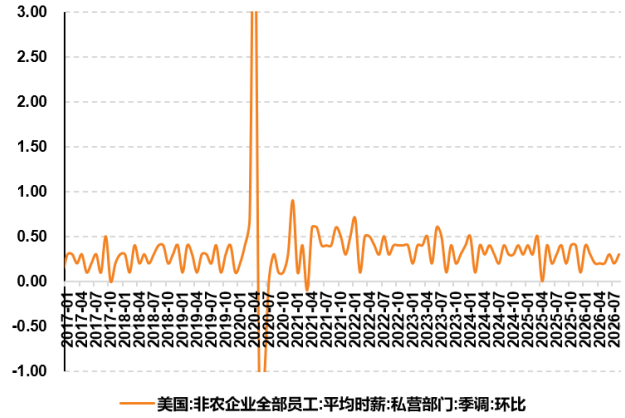
下载日志已记录，仅供内部参考

图 13：美国劳动力参与率回升



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：平均时薪环比回升



资料来源：Wind，天风证券研究所

综合来看，8 月美国非农大超预期，失业率持平，新增非农就业人数 16.2 万人，大幅高于预期（增 5.6 万人），前值上修，8 月劳动力供给回升，7 月劳动力需求下行，8 月就业情况回升，市场加息预期回升。

据 CME“美联储观察”，截至 2026/9/5，美联储 **2026 年 9 月加息 25 基点的概率为 59.4%，维持现有利率的概率为 40.6%。**

图 15：CME 降息概率情况

	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%

资料来源：CME Group，天风证券研究所

3. 行业配置建议：赛点 2.0 第三阶段攻坚不易，波折难免，重视 AI 产业趋势

根据经济复苏与市场流动性，可以把投资主线降维为三个方向：1）AI 产业革命带来的算力、存力、电力及应用的科技主线机会，2）内外共振，经济逐步修复，牛市主线风格“强者恒强”，但周期后半段易有所表现，3）赔率思维，即考虑风格轮动、底部反转的可能性。连续三年跑输但第四年跑赢概率较大的行业有食品饮料、农林牧渔、社会服务、医药生物。AI 产业趋势的进展取决于 AI 应用端和消费端的突破，重视 AI 巨头的布局。牛

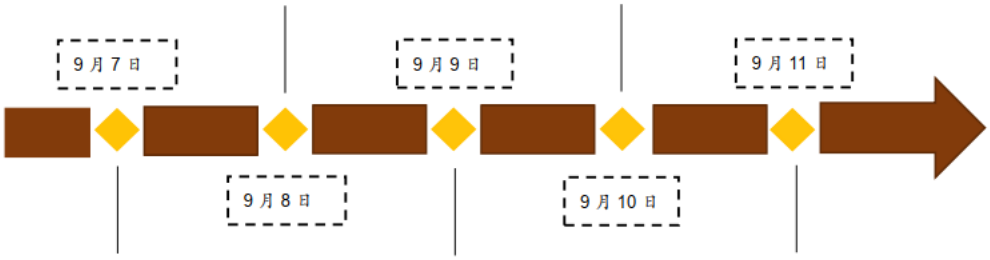
下载日志已记录，仅供内部参考

市初期资金更偏好少数高景气赛道，后期资金抱团聚焦主线，新增资金获利难度提升，而周期股又具备低估值、高贝塔的属性，易随着基本面回暖的深化而发挥较好的业绩弹性，获得增量资金青睐。

4. 重点大事前瞻

图 16：重点大事前瞻

- 中国 8 月进出口金额:人民币:累计同比(%)
- 中国 8 月出口金额:人民币:累计同比(%)
- 中国 8 月进口金额:人民币:累计同比(%)
- 中国 8 月出口金额:当月同比(%)
- 中国 8 月进口金额:当月同比(%)
- 中国 8 月出口金额:人民币:当月同比(%)
- 中国 8 月进口金额:人民币:当月同比(%)
- 中国 8 月贸易差额:当月同比(%)
- 中国 8 月进出口金额:当月同比(%)
- 中国 8 月进出口金额:人民币:当月同比(%)
- 中国 8 月 M2:同比(%)
- 中国 8 月新增人民币贷款(亿元)
- 中国 8 月 M1:同比(%)
- 中国 8 月 M0:同比(%)
- 中国 8 月社会融资规模:当月值(亿元)
- 中国 8 月社会融资规模存量:同比(%)
- 中国 8 月社会融资规模存量(万亿元)
- 中国 8 月 M0(亿元)
- 中国 8 月 M1(亿元)
- 中国 8 月 M2(亿元)
- 美国 9 月 05 日初请失业金人数:季调(人)
- 美国 8 月 PPI 最终需求:季调:同比(%)
- 美国 8 月核心 PPI 最终需求:季调:同比(%)
- 美国 8 月核心 PPI:季调:同比(%)
- 美国 8 月 PPI 最终需求:未季调:同比(%)
- 美国 8 月核心 PPI 最终需求:未季调:同比(%)



- 中国 8 月官方储备资产(SDR 口径):基金组织储备头寸(亿 SDR)
- 中国 8 月官方储备资产(SDR 口径):特别提款权(亿 SDR)
- 中国 8 月官方储备资产:其他储备资产(亿美元)
- 中国 8 月官方储备资产:基金组织储备头寸(亿美元)
- 中国 8 月外汇储备(亿美元)
- 中国 8 月官方储备资产:特别提款权(亿美元)
- 欧盟 第二季度欧盟:就业人数:同比(%)
- 欧盟 第二季度欧盟:实际 GDP:季调:同比(初值)(%)
- 欧盟 第二季度欧元区:实际 GDP:季调:同比(终值)(%)
- 欧盟 第二季度欧元区:实际 GDP:季调:环比(终值)(%)
- 欧盟 第二季度欧盟:实际 GDP:季调:环比(%)
- 欧盟 第二季度欧元区:实际 GDP:同比(%)
- 中国 8 月 PPI:同比(%)
- 中国 8 月 CPI:同比(%)
- 日本 8 月 M2(万亿日元)
- 日本 8 月 M2:同比(%)
- 美国 8 月 CPI:未季调:同比(%)
- 美国 8 月 CPI:季调:环比(%)
- 美国 8 月核心 CPI:未季调:同比(%)
- 美国 8 月核心 CPI:季调:环比(%)
- 美国 8 月 CPI:季调:同比(%)
- 美国 8 月 CPI:未季调:环比(%)
- 美国 8 月核心 CPI:季调:同比(%)
- 美国 8 月核心 CPI:未季调:环比(%)
- 美国 8 月 CPI:季调(1982-84 年=100)
- 美国 8 月 CPI:未季调(1982-84 年=100)
- 美国 8 月核心 CPI:季调(1982-84 年=100)
- 美国 8 月核心 CPI:未季调(1982-84 年=100)

资料来源：Wind，天风证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

5. 风险提示

地缘冲突超预期，海外通胀持续性超预期，流动性收紧超预期。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区东长治路 855 号北外滩金茂中心 T1 栋 19 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200082	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-60256006	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	传真：(86755)-82571995
			邮箱：research@tfzq.com