仅供内部参考，请勿外传

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

策略配置

2026 年 10 月 7 日

海外策略周报

非农遇冷暂缓加息预期

证券分析师

陈骁 投资咨询编号
S1060516070001、BWH863
CHENXIAO397@pingan.com.cn

校星 投资咨询编号
S1060525120003
XIAOXING407@pingan.com.cn

研究助理

陈晓钰 一般证券业务编号
S1060126070008
CHENXIAOYU620@pingan.com.cn

平安观点：

- **海外市场方面，非农遇冷暂缓加息预期，但地缘局势扰动导致通胀担忧持续，原油、美债利率、美元指数上行，黄金下跌，美股分化。**9 月 28 日至 10 月 2 日期间，MSCI 全球股指下跌 0.73%，美股标普 500、纳指、道指分别变动-0.27%、0.45%、-1.26%。债市方面，10 年期美债收益率上行 11bp 至 5.28%，2 年期美债收益率上行 2bp 至 4.83%。商品及外汇方面，ICE 布油上涨 5.31%，美元指数上涨 0.89%至 101.93，COMEX 黄金下跌 3.45%。**港股方面，受海外流动性扰动及南向资金休市影响，整体承压。**恒生指数、恒生科技和恒生中国企业指数分别下跌 2.19%、3.57%、1.66%。结构上，医疗保健业领涨，多数行业下跌，资讯科技业跌幅居前。资金面上，南向资金（9 月 28 日至 30 日）整体净流入，但规模收窄，外资有所流出。

- **海外宏观层面，8 月核心 PCE 受口径修订影响下修，9 月非农就业数据遇冷，市场加息预期暂缓。**1）美国 8 月核心 PCE 同比 3.0%，低于市场预期的 3.4%。BEA 对 PCE 价格指数计算方法进行调整，涉及投资组合管理服务、计算机软件及法律服务等分项的价格平减指标。考虑到 8 月数据已滞后，且仍明显高于美联储 2%目标，后续 PCE 通胀趋势仍待观察。2）美国 9 月非农就业增加 2.9 万人，远低于市场预期的 9 万人，失业率上行 0.1pct 至 4.2%。结构上，政府部门就业由 8 月的增加 4.4 万人转为减少 1.7 万人，为主要拖累；信息业、商业服务和金融活动延续收缩趋势。其余行业则相对维持增长，指向劳动力市场仍具韧性。此外，劳动力参与率回升 0.2pct 至 61.8%，为失业率上行的主要驱动；时薪同比 3.0%，较前值回落 0.1pct，仍不足以构成通胀压力主要来源。3）美国 9 月制造业、服务业 PMI 均小幅回落，但细项显示需求端韧性仍较强。其中，制造业 PMI 微降 0.1pct 至 54.5%，新出口订单分项有所回落，但新订单和订单库存分项上行，反映内需仍具韧性。此外，物价分项大幅上行 6.8pct 至 77.9%，钢铁、铝等金属以及油价上行是主要驱动。服务业 PMI 较前值下降 0.5pct 至 54.9%，新出口订单、商业活动分项回落明显；就业分项则回升 2.3pct 至 50.1%，结束此前连续两个月的收缩。截至 10 月 6 日，CME 显示 10 月加息 25bp 的概率由 9 月 26 日的 64.2%回落至 23.8%，市场预期 10 月维持利率不变，年内预计 12 月加息 25bp。

- **海外政策方面，美伊局势反复，美方多措并举对冲能源供应紧张。**一方面，美伊僵持局势仍延续。10 月 1 日特朗普表示，美国或将在中期选举后加大对伊朗的打击力度。此外，据美官员透露，五角大楼正向中东派遣第三个航空母舰打击群和更多海军陆战队舰艇，还向该地区增派近 1 万名士兵。10 月 2 日，特朗普称与伊朗的战事将“很快结束，伊朗永远不会拥有核武器”。另一方面，中期选举临近背景下，

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

特朗普政府试图压制能源价格。9 月 28 日，美国能源部长表示美军正协助石油、天然气和化肥通过霍尔木兹海峡；10 月 2 日，美国能源部长向欧洲政府提出方案，要求欧盟国家在 180 天内从战略储备中释放 1.2 亿桶柴油以增加全球供应并压低燃料价格。

- **综上，我们认为短期美股估值压力需关注地缘局势能否推动油价顺利回落，以及通胀数据表现。伴随中期选举临近，若特朗普政策与地缘扰动边际收敛，市场通胀担忧或边际回落，但加息预期的大幅修正仍需等待通胀出现进一步回落。在此背景下，美股科技板块受 AI 智能体（Muse、dots）催化，或对估值端压制脱敏，有望在月底三季报公布前整体占优。港股经历持续回调后，估值优势重新凸显，若中期选举背景下外部扰动减弱，或有望迎来阶段性修复。**
- **风险提示：**1）宏观经济修复不及预期；2）货币政策超预期收紧；3）海外市场波动加大；4）地缘局势升级；5）市场风险加剧。

仅供内部参考，请勿外传

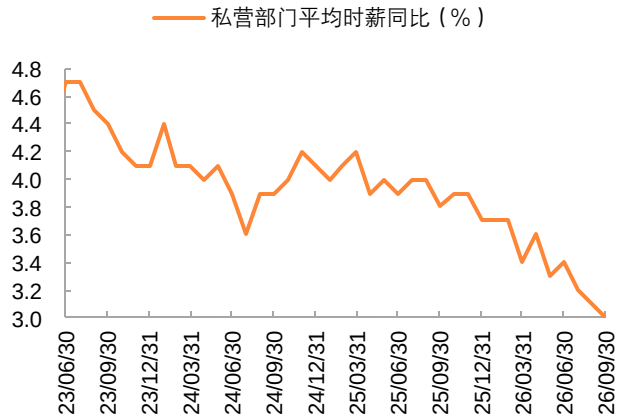
一、 基本面：非农大幅回落，PMI 扩张放缓

图表1 9 月美国新增非农就业数据明显走弱

美国非农就业数据		较上期变化		26/09	26/08	26/07	26/06	26/05	26/04	26/03	26/02	26/01	25/12	25/11	25/10	25/09
	非农新增就业（初值）	▼	-104.0	29.0	162.0	-23.0	57.0	172.0	115.0	178.0	-92.0	130.0	50.0	64.0	-105.0	119.0
	非农新增就业（终值）				133.0	-10.0	31.0	63.0	148.0	214.0	-156.0	160.0	-17.0	41.0	-140.0	76.0
	修正幅度				-29.0	13.0	-26.0	-109.0	33.0	36.0	-64.0	30.0	-67.0	-23.0	-35.0	-43.0
	分项：私人部门	▼	-43.0	46.0	89.0	28.0	26.0	61.0	150.0	202.0	-148.0	180.0	-7.0	72.0	13.0	68.0
	工业	▼	-16.0	18.0	34.0	35.0	14.0	3.0	6.0	33.0	-21.0	45.0	-21.0	25.0	-20.0	11.0
	采矿业	▼	-5.0	-2.0	3.0	-3.0	-2.0	3.0	4.0	3.0	-1.0	-2.0	-1.0	-1.0	1.0	-2.0
	建筑业	▼	-5.0	11.0	16.0	18.0	3.0	2.0	3.0	15.0	-21.0	45.0	-7.0	36.0	-12.0	16.0
	制造业	▼	-6.0	9.0	15.0	20.0	13.0	-2.0	-1.0	15.0	1.0	2.0	-13.0	-10.0	-9.0	-3.0
	耐用品	▼	-6.0	8.0	14.0	24.0	13.0	14.0	1.0	13.0	8.0	6.0	-5.0	-3.0	-9.0	-5.0
	非耐用品	--	0.0	1.0	1.0	-4.0	0.0	-16.0	-2.0	2.0	-7.0	-4.0	-8.0	-7.0	0.0	2.0
	服务	▼	-27.0	28.0	55.0	-7.0	12.0	58.0	144.0	169.0	-127.0	135.0	14.0	47.0	33.0	57.0
	批发业	▼	-3.0	5.0	8.0	6.3	4.6	2.5	0.6	-1.7	8.4	2.1	-5.7	-6.4	2.8	8.8
新增人数（千人）	零售业	▲	10.9	5.8	-5.1	5.6	9.6	5.0	23.5	9.6	-0.3	12.7	-23.6	-0.9	-15.4	13.1
	运输仓储业	▲	4.3	7.6	3.3	10.3	-10.3	0.8	39.4	25.1	-45.5	22.6	-4.8	-58.9	0.6	-39.3
	公用事业	▼	-1.6	0.5	2.1	1.1	0.2	0.8	1.0	-0.5	1.6	0.2	0.7	1.9	0.5	0.0
	信息业	▲	8.0	-10.0	-18.0	4.0	-19.0	-5.0	-6.0	1.0	-23.0	-27.0	-6.0	-5.0	-6.0	-1.0
	金融活动	▲	2.0	-7.0	-9.0	-10.0	2.0	-20.0	-6.0	-17.0	2.0	-39.0	1.0	1.0	-5.0	4.0
	商业服务	▼	-4.0	-9.0	-5.0	-6.0	36.0	6.0	20.0	28.0	4.0	36.0	-19.0	56.0	-24.0	-16.0
	教育和保健服务	▼	-18.0	20.0	38.0	14.0	50.0	24.0	67.0	95.0	-49.0	119.0	38.0	56.0	44.0	54.0
	医疗保健和社会救助	▼	-12.1	23.0	35.1	13.3	38.6	34.8	57.1	92.7	-30.4	106.9	41.8	59.9	47.6	55.3
	休闲酒店	▼	-27.0	10.0	37.0	-38.0	-54.0	42.0	-7.0	44.0	-31.0	5.0	25.0	-12.0	41.0	37.0
	其他服务业	▲	3.0	6.0	3.0	6.0	-7.0	2.0	11.0	-14.0	6.0	3.0	8.0	16.0	-6.0	-3.0
	政府部门	▼	-61.0	-17.0	44.0	-38.0	5.0	2.0	-2.0	12.0	-8.0	-20.0	-10.0	-31.0	-153.0	8.0
	州政府	▲	4.0	-3.0	-7.0	20.0	-5.0	-2.0	0.0	-4.0	-6.0	3.0	-5.0	-12.0	-4.0	10.0
	地方政府	▼	-67.0	-13.0	54.0	-59.0	10.0	0.0	-1.0	23.0	-6.0	14.0	6.0	-4.0	17.0	0.0
	联邦政府	▲	2.0	-1.0	-3.0	1.0	0.0	4.0	-1.0	-7.0	4.0	-37.0	-11.0	-15.0	-166.0	-2.0
时薪数据（%）	非农时薪同比	▼	-0.1	3.0	3.1	3.2	3.4	3.3	3.6	3.4	3.7	3.7	3.7	3.9	3.9	3.8
	非农时薪环比	▼	-0.2	0.1	0.3	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.1	0.4	0.4	0.2

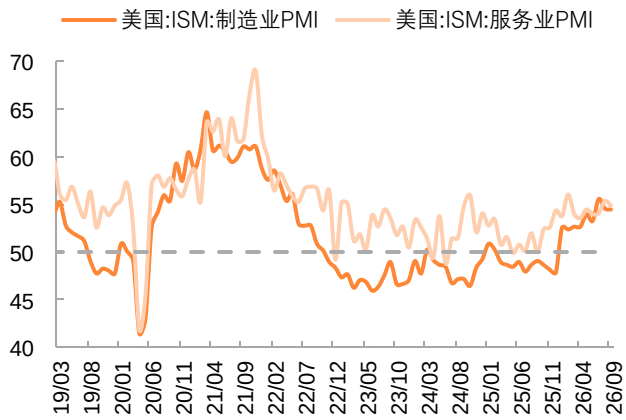
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表2 9 月薪资增速放缓



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表3 制造业与服务业扩张放缓（%）

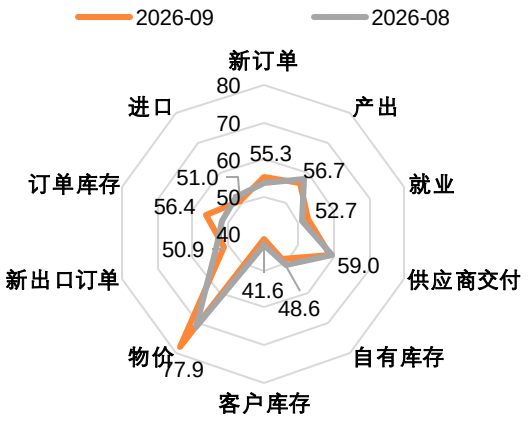


资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 5 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

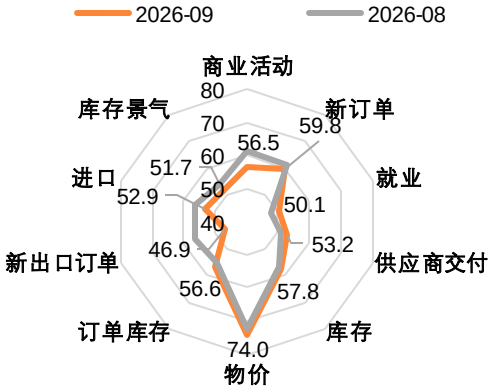
仅供内部参考，请勿外传

图表4　9月制造业PMI分项表现（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年10月2日

图表5　9月服务业PMI分项表现（%）



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至2026年10月5日

二、 政策面：本周特朗普政策总结

图表6　近一周特朗普主要政策总结

发布日期	简要内容
2026/9/28	美国能源部长表示，**美军正协助石油、天然气和化肥通过霍尔木兹海峡**。每天有将近1300万桶石油经由霍尔木兹海峡运输。
2026/9/30	特朗普在白宫与顶级AI企业领袖举行闭门午餐会，**明确拒绝立法监管，力推行业自我监管**，并宣布将在政府文件中把“人工智能”更名为“超级智能”。
2026/10/1	**特朗普表示可能在中期选举后加大对伊朗的打击力度，并拒绝了伊朗重新开放霍尔木兹海峡的提议**。此外，据美官员透露，五角大楼正向中东派遣第三个航空母舰打击群和更多海军陆战队舰艇，还向该地区增派近1万名士兵。
2026/10/1	特朗普正就**是否禁止柴油出口**与顾问展开紧急磋商。
2026/10/2	特朗普称与伊朗的战事将“很快结束，伊朗永远不会拥有核武器”。
2026/10/2	美国能源部长已向欧洲政府提出方案，**要求欧盟国家在180天内从战略储备中释放1.2亿桶柴油**，相当于欧盟柴油储备三分之一以上，以增加全球供应并压低燃料价格。
2026/10/2	特朗普公布，韩国计划在美国投资最高达2000亿美元，重点投向能源与基础设施领域。**其中约540亿美元将用于长期筹备的阿拉斯加液化天然气（LNG）项目**，另有8座大型核电站及得州一座6吉瓦燃气发电厂也在投资计划之内。
2026/10/2	据报道，伊朗外交部长在私下会谈中表示，**伊朗愿意让核查人员进入遭到轰炸的核设施，以换取减轻制裁**。这一让步可能有助于打破伊朗与美国和平谈判陷入的僵局。
2026/10/3	消息称沙特正酝酿对也门胡塞武装发动军事攻势，目标直指连接红海与亚丁湾的战略咽喉——曼德海峡，以此重新打开受到冲击的红海航运通道。
2026/10/4	特朗普宣布成立“超级智能特别工作组”（Super Intelligence Force，SIF），负责协调美国联邦政府在超级智能领域的相关工作。

资料来源：Wind，华尔街见闻，新华社，中华网，平安证券研究所

三、 流动性：海外流动性边际宽松

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

图表7　美元指数走势



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表8　美联储净流动性指标走势



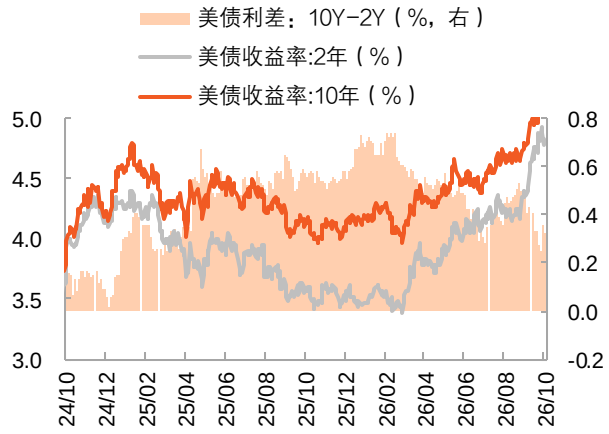
资料来源：Fred，平安证券研究所；数据截至 2026 年 9 月 30 日

图表9　VIX 指数走势



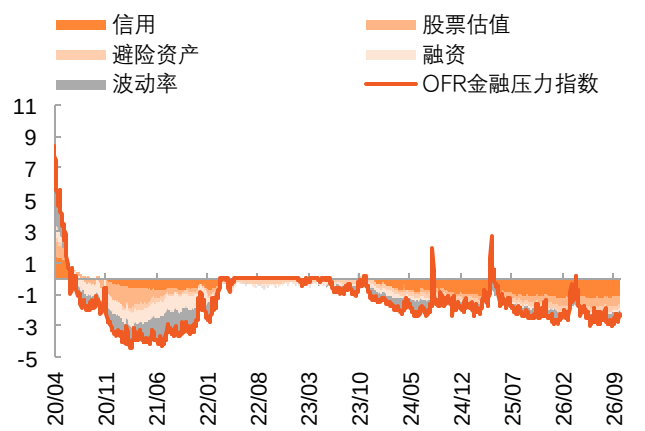
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表10　美债利率走势



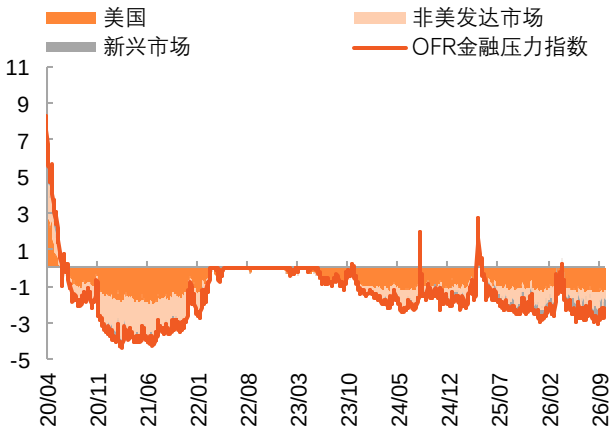
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表11　OFR 金融压力值指数（按资产分类）



资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 9 月 30 日

图表12　OFR 金融压力值指数（按地区分类）



资料来源：OFR，平安证券研究所；数据截至 2026 年 9 月 30 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

四、 市场表现

4.1 大类资产：油价反弹，美债收益率上行，美元小幅收涨，黄金承压

图表13 全球大类资产表现

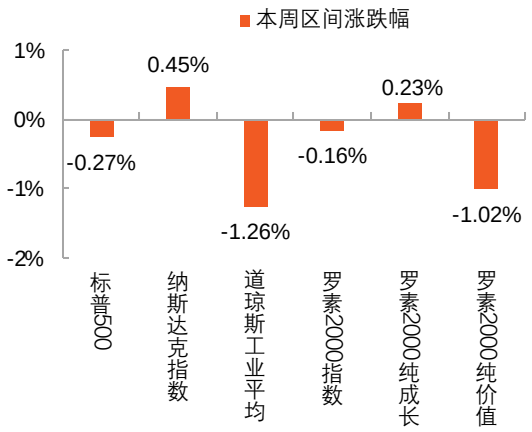
	本周变动	月初至今	2025年初至今	近12个月走势
股指				
MSCI全球股票指数	-0.73%	0.45%	12.35%	
发达市场				
道琼斯工业指数	-1.26%	0.53%	6.48%	
标普500指数	-0.27%	0.93%	12.81%	
纳斯达克指数	0.45%	1.23%	16.99%	
英国富时100指数	-2.18%	-1.36%	5.34%	
德国DAX30指数	-0.70%	0.13%	3.02%	
法国CAC40指数	-2.24%	-0.85%	-3.10%	
日经225指数	2.93%	2.33%	35.70%	
富时新加坡STI	-1.34%	-0.72%	21.28%	
澳洲ASX200	0.20%	-1.22%	-0.37%	
新西兰NZ50	-0.95%	-1.11%	0.97%	
恒生指数	-2.19%	-2.60%	-6.47%	
新兴市场				
上证指数	-1.19%	0.00%	-3.19%	
沪深300	-1.84%	0.00%	-5.88%	
创业板指数	-4.67%	0.00%	-2.12%	
韩国综合指数	-1.09%	2.42%	66.20%	
印度SENSEX指数	-2.69%	-0.79%	-15.62%	
越南胡志明指数	-3.22%	-1.62%	-7.62%	
台湾加权指数	0.94%	1.12%	67.37%	
债券				
10Y中国国债	0.84	0.00	-16.51	
10Y美国国债	11.00	-1.00	110.00	
大宗商品				
ICE布兰特原油	5.31%	4.67%	117.20%	
COMEX黄金	-3.45%	-0.35%	-7.30%	
COMEX白银	-6.31%	0.24%	-16.82%	
COMEX铜	-2.76%	-0.64%	10.59%	
外汇				
美元指数	0.89%	0.45%	3.73%	
美元兑人民币	-0.12%	0.00%	-4.06%	
美元兑日元	0.36%	0.28%	0.75%	
英镑兑美元	-0.03%	-0.17%	-1.74%	

资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

4.2 美股：高位震荡分化

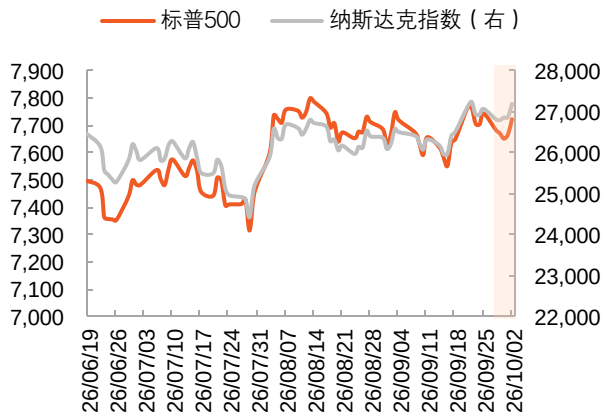
仅供内部参考，请勿外传

图表14 本周美股主要股指涨跌幅



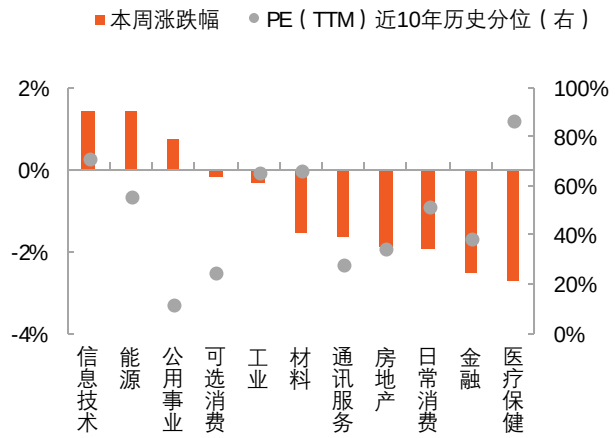
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表15 标普 500 与纳指走势



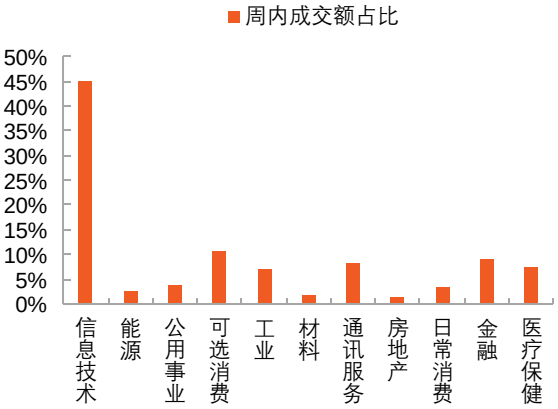
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表16 本周标普 500 指数行业涨跌幅与估值



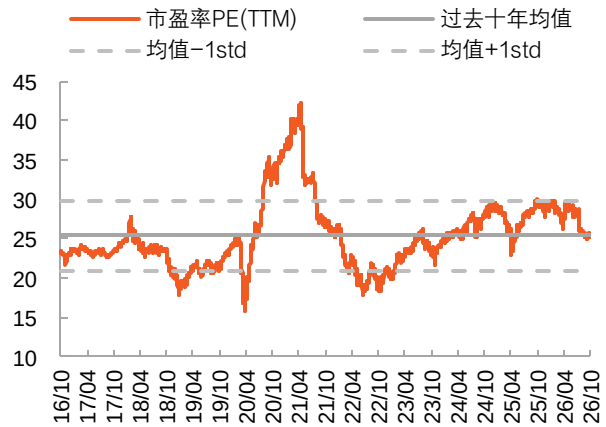
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表17 本周标普 500 指数行业成交额占比



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表18 标普 500 指数估值



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表19 标普 500 股债性价比



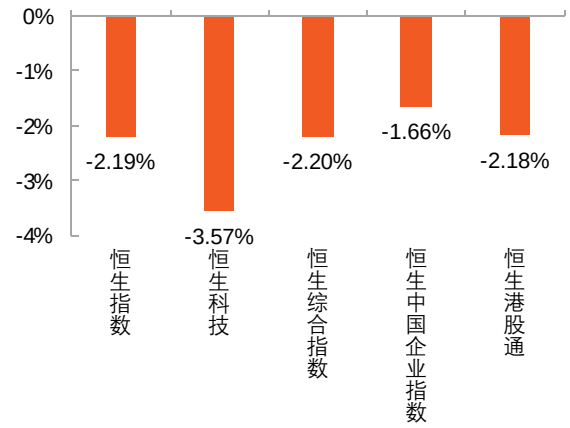
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

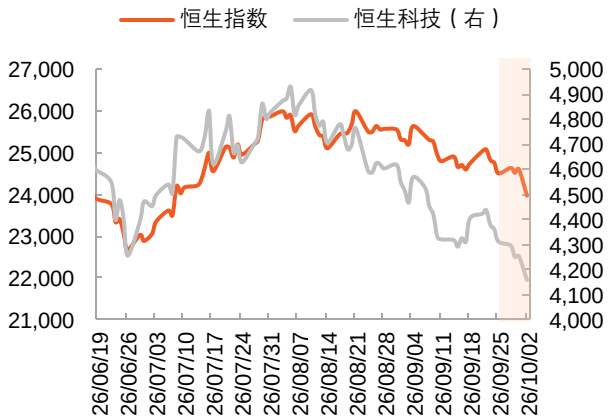
4.3 港股：整体承压，科技领跌

图表20　本周港股主要股指涨跌幅



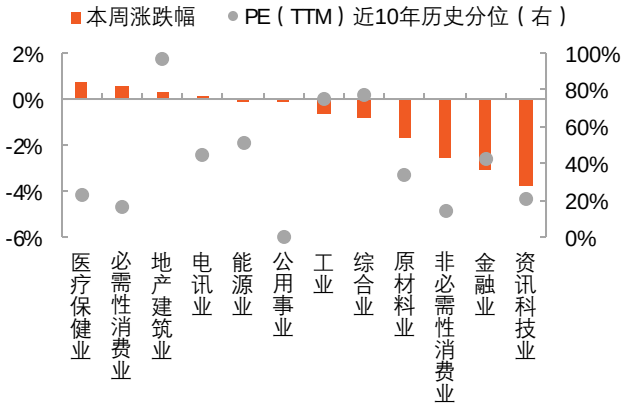
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表21　恒生指数与恒生科技走势



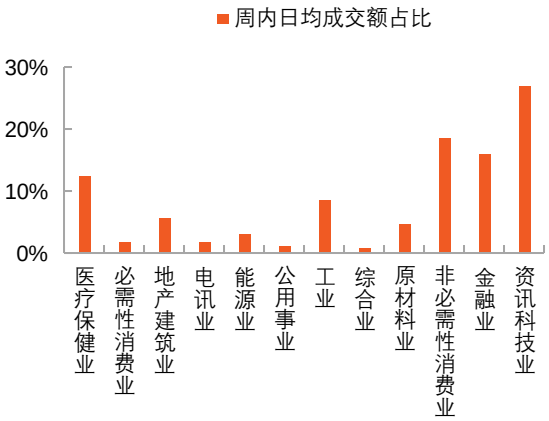
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表22　本周恒生指数行业涨跌幅与估值



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表23　本周恒生指数行业成交额占比

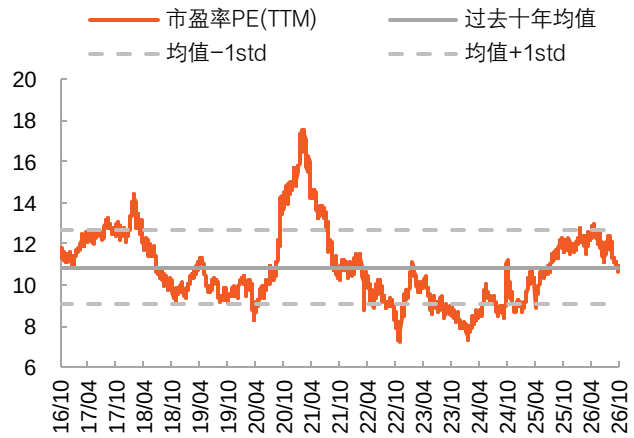


资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

图表24 恒生指数估值



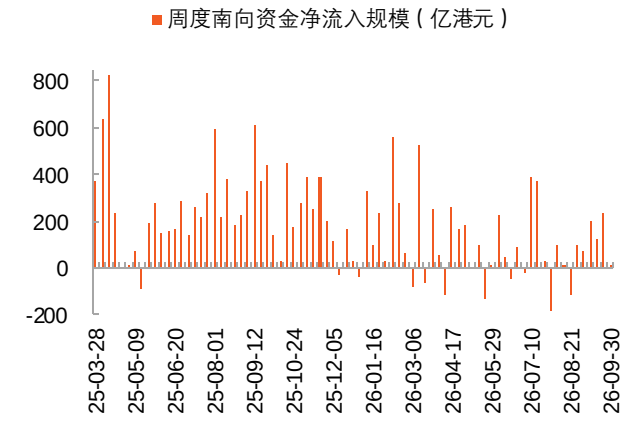
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表25 恒生指数股债性价比



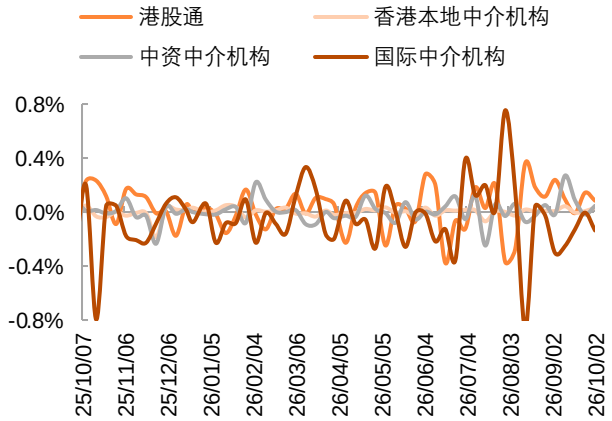
资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

图表26 本周南向资金净流入规模收窄



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 9 月 30 日

图表27 国际中介机构持股占比变动反映外资流出



资料来源：Wind，平安证券研究所；数据截至 2026 年 10 月 2 日

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

四、 下周重点关注

图表28 下周重点关注日历

地区	周一 2026-10-12	周二 2026-10-13	周三 2026-10-14	周四 2026-10-15	周五 2026-10-16
美国	/	/	9月CPI	10月10日当周初请失业金人数、9月PPI、9月零售销售	/
欧洲	/	/	/	/	9月欧盟/欧元区CPI、进出口金额
日本	/	/	/	8月核心机械订单、8月工业生产指数	/

资料来源：Wind，平安证券研究所

五、 风险提示

1、 宏观经济修复不及预期：欧美未来经济修复节奏具有不确定性，将对全球相关资产价格走势形成影响；

2、 货币政策超预期收紧：美国经济仍具韧性，短期内宏观变量对货币政策干扰仍存；

3、 海外市场波动加大：全球经济增长放缓，新兴市场国家经济波动加大；

4、 地缘局势升级：地缘政治局势变化将对市场交易情绪等造成较大影响；

5、 市场风险加剧：全球大选、地缘冲突以及货币政策等带来的不确定性因素加剧市场风险。

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

仅供内部参考，请勿外传

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级:

强烈推荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20%以上）

推　　荐 （预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10%至 20%之间）

中　　性 （预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 ± 10%之间）

回　　避 （预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10%以上）

行业投资评级:

强于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5%以上）

中　　性 （预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 ± 5%之间）

弱于大市 （预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2026 版权所有。保留一切权利。

中国平安 平安证券 PING AN SECURITIES

平安证券研究所　　电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层