



股指或有所反弹，国债或 震荡运行

2026-10-12

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1号

长江期货股份有限公司研究咨询部

研究员：张志恒 执业编号：F03102085 投资咨询号：Z0021210

Changjiang
Securities



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

目录

01 金融期货策略建议

02 重点数据跟踪





01

金融期货策略建议

*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

- 股指走势回顾：上周股指震荡偏弱运行。
- 核心观点：伊朗称不会在外国压力下放弃核技术;泽连斯基：缓和局势需乌俄双方停止打击对方能源设施;特朗普：美国有可能加入沙特对胡塞武装的打击行动; 特朗普改口,称：“可能会”在美国中期选举之前对伊朗采取行动;特朗普：普京同意向全球市场投放柴油，俄方将向美国及全球供应超过30万吨柴油;证监会召开座谈会：发展壮大耐心资，推动加大分红回购力度，优化发行上市制度;国家发改委：推动“十五五”规划、“六张网”建设实施方案等明确的重大工程项目尽早开工建设。市场方面，美债利率、地缘与美联储加息预期扰动市场，但在指数位置较低的情况下，国内利好政策接连出台，提振市场信心，叠加10月财报季的潜在交易机会，市场在关键位置获得支撑后或有所反弹。
- 技术分析：MACD指标显示大盘指数或震荡运行。
- 策略展望：震荡运行。
- 风险提示：特朗普政策实施节奏与力度，美联储加息预期，地缘政治，美债利率

- 国债走势回顾：上周国债震荡偏强运行。
- 核心观点：本周缴税窗口尚未开启，政府债供给也未放量，流动性面临的常规扰动有限，资金面大概率维持宽松。已披露的政府债发行规模为2333亿元，估算实际净缴款约49亿元，较前一周的3506亿元明显回落，供给端扰动趋于缓和。公开市场合计到期8020亿元，其中7天和14天逆回购到期3020亿元，低于2025年以来约8880亿元的周度逆回购到期中位数；另有5000亿元6M买断式逆回购到期。考虑到货币政策“以稳为主”的基调愈发明朗，预计公开市场工具将适度续作以对冲到期，资金面大概率延续宽松。月末税期、MLF到期、跨月资金需求以及政府债集中供给可能形成共振，10月下旬资金面或面临阶段性压力，但预计压力幅度和持续时间可控。国债或震荡运行。

技术分析：MACD指标显示T主力合约震荡运行。

- 策略展望：震荡运行。
- 风险提示：流动性与供给。



02

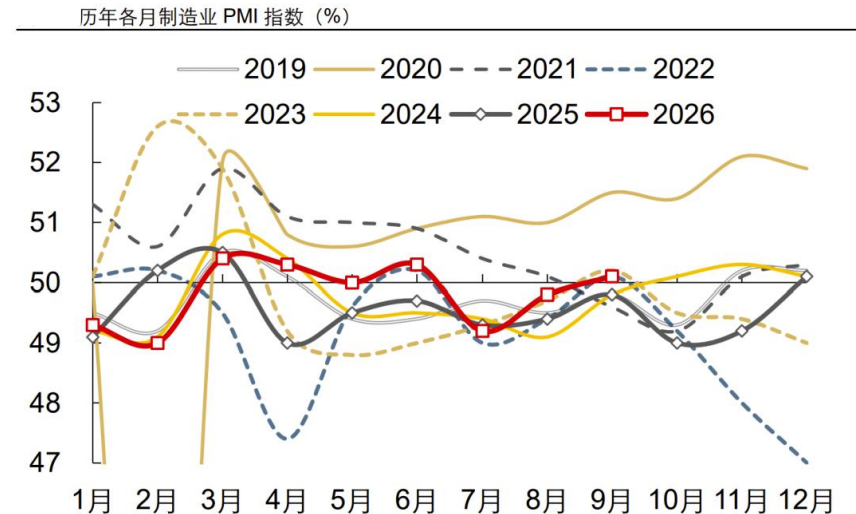
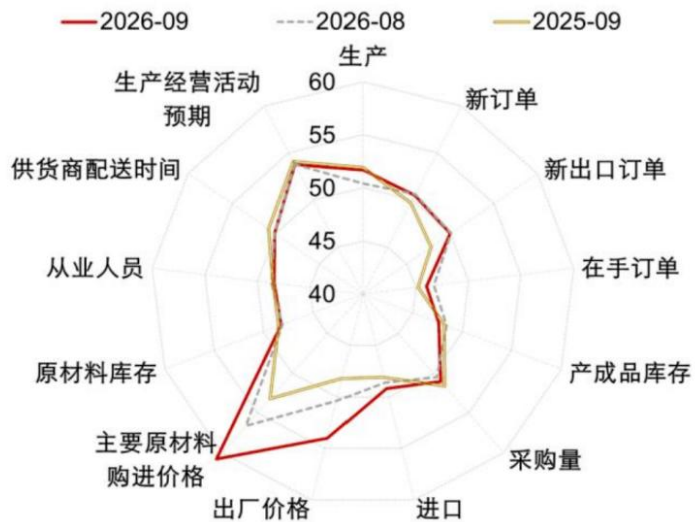
重点数据跟踪

*Changjiang
Securities*



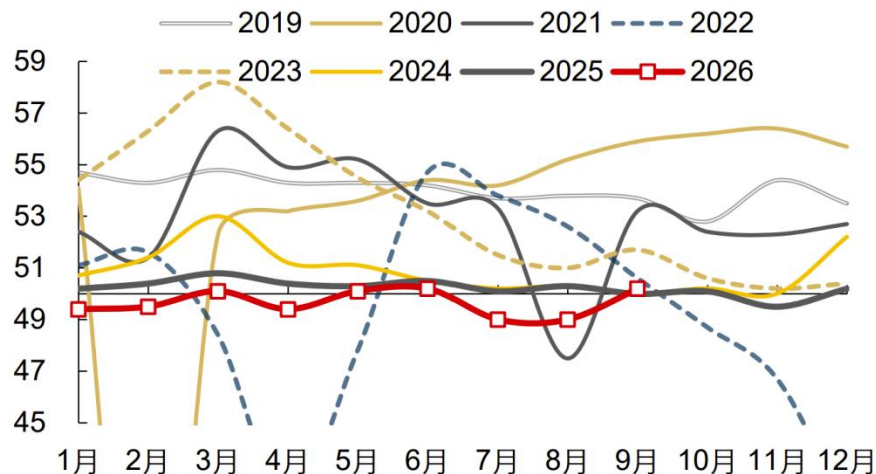
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth

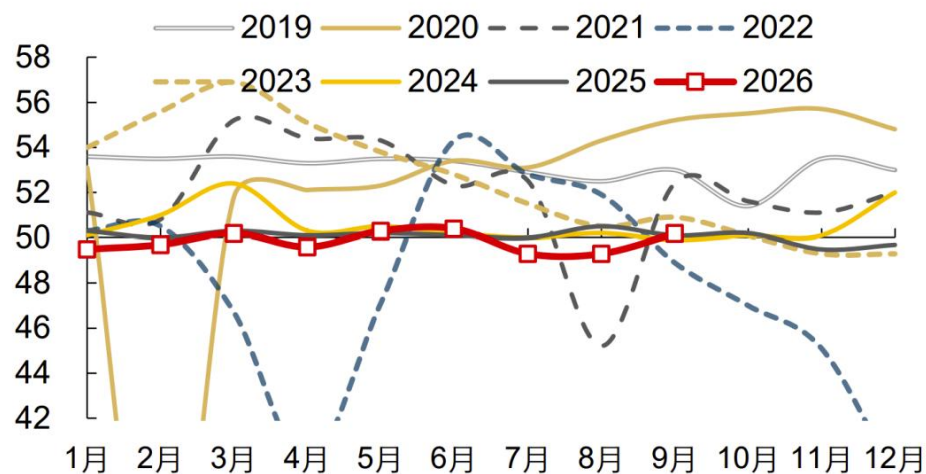


- 9月制造业PMI升至50.1%，环比回升0.3pp，强于2013-2019年同期季节性环比表现（季节性变化口径下同），但绝对水平仍低于2013-2019年同期均值约0.7pp，属于偏弱复苏。从构成分项对PMI的拉动来看，生产指数回升1.3pp，拉动当月PMI约0.3pp，为最主要贡献项，也说明生产是本月PMI重返荣枯线的核心动力，而需求端分项整体偏弱。
- 9月生产指数大幅回升1.3pp至51.7%，而需求端，新订单指数50.5%、新出口订单指数50.0%，均微降0.1pp，生产回升幅度远大于需求。同时在手订单指数下降0.7pp至46.0%、采购量指数回升0.5pp至51.0%，数据呈现出的图景可能类似于，企业在旺季内积极采购备库，加速消化前期受极端天气等因素积压的在手订单。

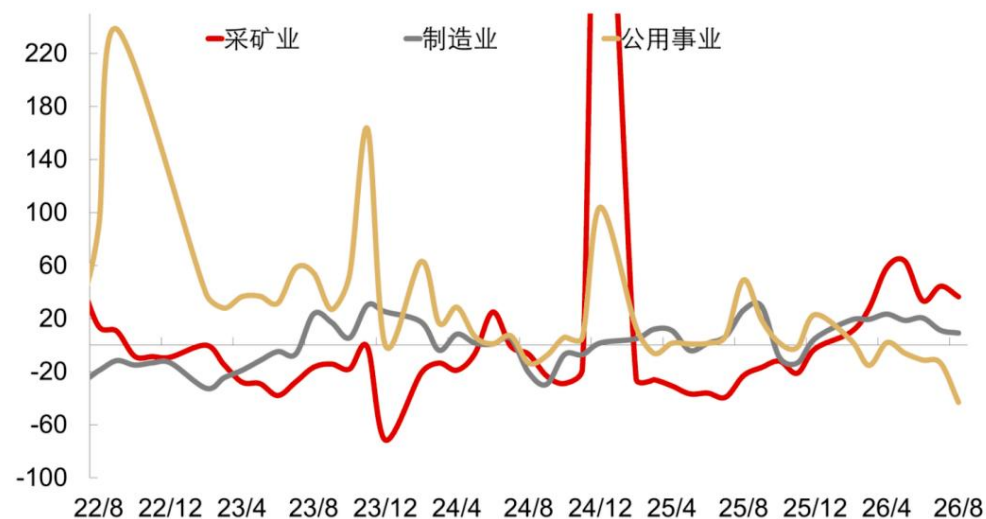
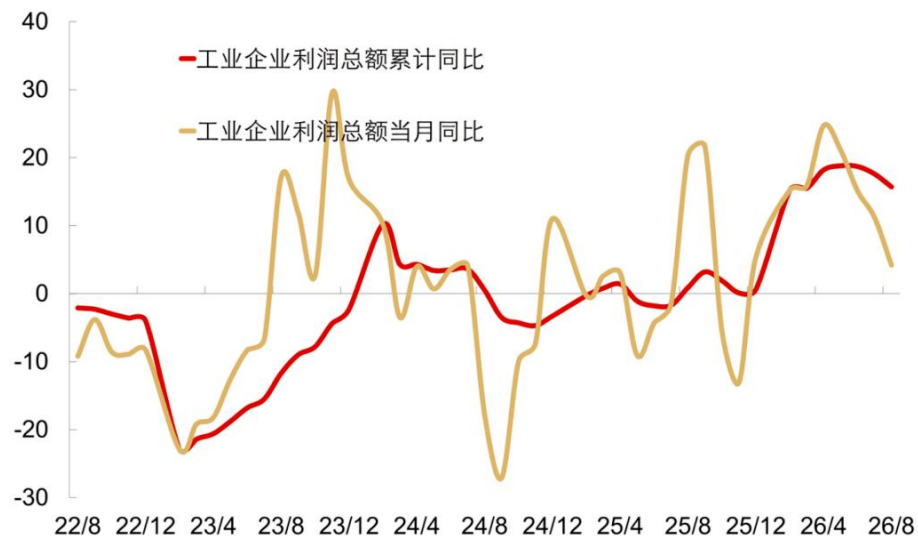
历年各月非制造业 PMI 指数 (%)



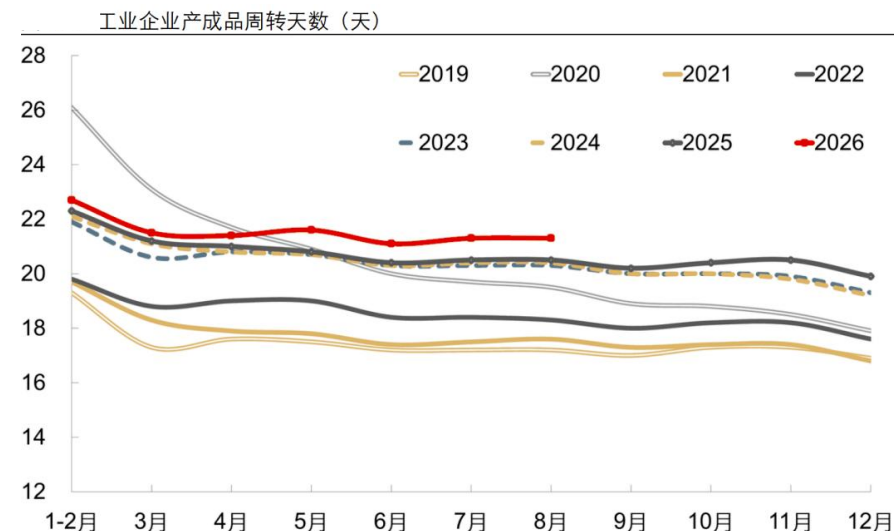
历年各月服务业 PMI 指数 (%)



- 9月非制造业商务活动指数升至50.2%，回升1.2pp。其中，建筑业PMI大幅回升3.4pp至50.3%，或反映前期台风等极端天气对施工的扰动有所消退，同时专项债等资金加速发行对基建等项目形成较强承托。服务业PMI回升0.9pp至50.2%，景气重返扩张区间；分行业看，电信传输、货币金融、保险等行业商务活动指数均位于55.0%以上。
- 整体来看，三季度平均PMI为49.7%，相较二季度均值低0.5pp。但在生产备库的拉动之下，8月、9月制造业PMI连续两个月环比回升，整体趋势良好。而在生产补库旺季之后，后续景气的改善趋势能否维持，需求端、尤其是内需的表现能否接力仍是重要的参考因素。而近期包括按揭贷款贴息、PSL降息扩围、科技创新和技术改造再贷款提额等多项稳增长政策出台，政策加快财政货币两端支持基建投资，以及通过地产稳定居民部门预期的氛围较浓，后续基建投资、以及相关实物量有望延续改善，且或是四季度经济增长的主要抓手。

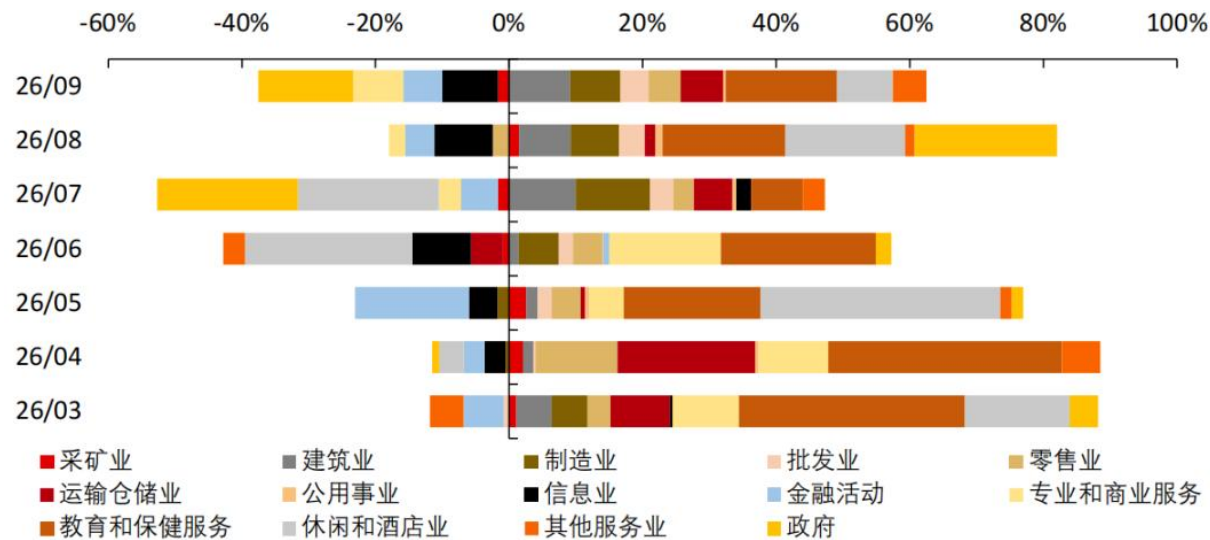
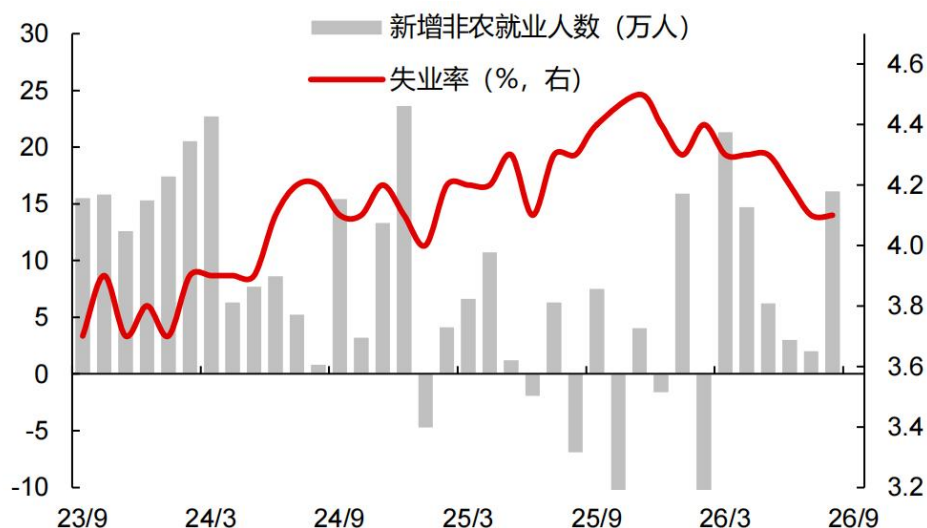


- 1-8月规上工业企业利润总额同比增长15.7%，较1-7月回落1.9pp；估算8月当月利润总额同比增长4.2%，较7月的11.2%回落。从量、价、利润率三因素拆解来看，8月剔除价格的营业收入当月同比增速回升0.5pp至3.4%，PPI当月同比增速回升0.3pp至3.8%，量的贡献稳中有升、价格的贡献仍在高位；而利润率对当月利润同比的拉动由7月的约4.2pp转为-2.3pp，是造成本月利润增速回落的主要因素。
- 分大类看，8月采矿业利润当月同比增长36.4%，较上月回落8.0pp；制造业增长9.1%；公用事业当月利润同比降幅由13.4%大幅扩大至43.0%。分行业来看，利润转弱分为两条主线：第一是，去年8月基数较高，利润当月同比由2025年7月的-1.5%跳升至20.4%，或部分源自投资收益的集中确认。利润回落的第二个因素是，前期表现较好的行业的利润增长有所放缓。

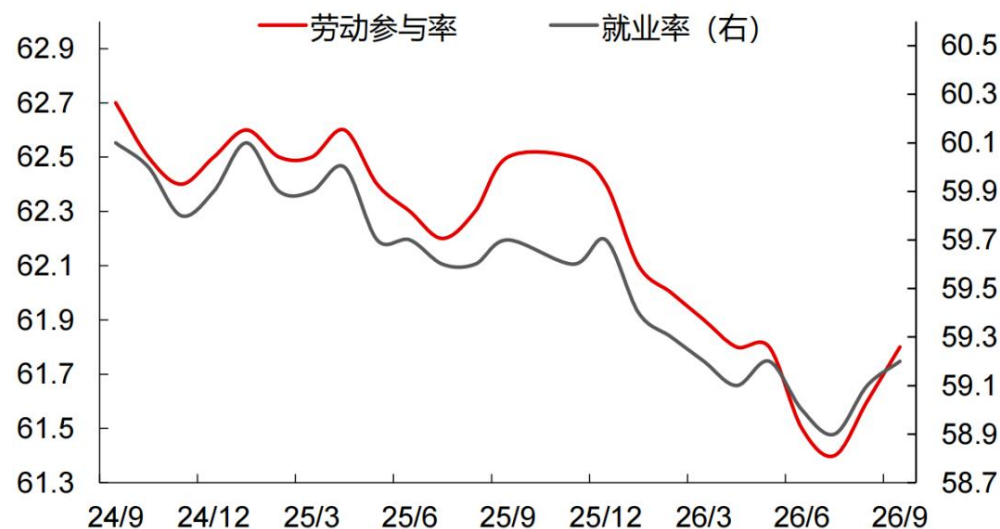
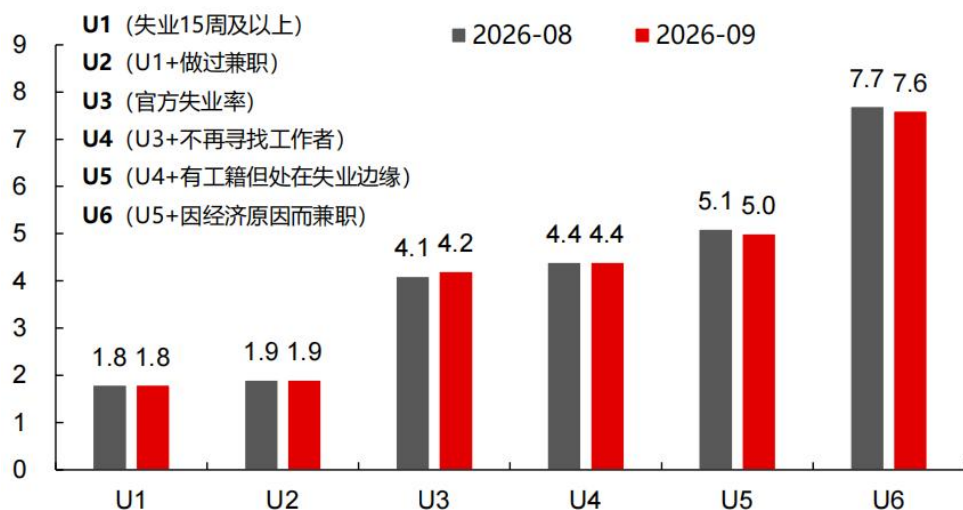


- 8月末产成品存货同比增长11.0%，较上月回升0.2pp；剔除价格的实际库存增速小幅放缓，但考虑到营业收入当月同比增速继续上行至7.3%，为年内第二高，中期可能暂未进入去库存阶段，仍处于本轮主动补库周期的中后期。周转表现则相对平稳：产成品周转天数21.3天、持平上月，产成品库存销售比小幅回落至60.5%，企业经营压力未见明显变化。
- 总体来看，利润增速的回落更多是数据层面的短期扰动：前期盈利表现好的行业的增长放缓，叠加去年8月投资收益集中确认带来的高基数，共同压低了当月读数；向前看，短期内，预计基数影响消除后，利润同比增速仍有望反弹。中期内，当前利润增长的主要引擎仍然是AI链上的计算机电子行业，以及上游的煤炭、有色行业。未来出口的强劲与否和周期品价格的拐点，仍是利润能否持续增长的主要观察变量。

02 美国非农



- ❑ 企业调查显示，9月美国新增非农就业2.9万人，明显低于市场预期的9万人，7月、8月新增就业人数合计下修6万人。需要注意的是，本月首次收集率仅为53.1%，明显低于前三个月62.9%的均值，数据参考性相对有限。
- ❑ 分行业新增非农就业贡献率来看：1）私人商品生产部门新增1.8万人，三大分项新增就业人数均较上月回落；2）私人服务部门新增2.8万人，内部表现分化。其中，教育和保健服务业新增就业人数较上月减少1.8万人，但仍是当月就业增长的主要来源；休闲和酒店业新增就业明显回落，印证了我们此前的判断，即上月该行业就业大幅增长主要受到季节调整影响，不宜过度解读；3）政府部门就业减少1.7万人，较上月少增6.1万人，是本月非农就业回落的主要拖累。



- 家庭调查显示，9月美国季调失业率升至4.2%，略高于预期的4.1%，但保留两位小数来看，失业率其实仅上升了0.03%，整体变化不大。具体来看，本月美国劳动力市场呈现出较为明显的劳动力供给回流迹象：9月劳动参与率和就业率分别上行0.2、0.1个百分点。但劳动供给的抬升并未引致失业压力的上升，就业增长吸收了大部分新增劳动力，劳动力净增加48.5万人，其中40.6万人成功找到工作。
- 总的来看，9月新增非农明显低于预期，但劳动力供给的趋势性收缩降低了维持就业平衡所需的新增就业人数，非农绝对值对判断就业强弱的意义有所减弱；叠加本月数据回收率偏低，数据参考性也有限。此外，失业率小幅上升，但主要源于劳动力回流，失业压力并未走强。因此，本次数据虽不及预期，但并不指向就业市场走弱，就业市场整体表现变化并不大。不过，非农低于预期、失业率高于预期，叠加薪资增速放缓，均不构成加快收紧政策的依据。

声明



风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

联系我们



长江证券股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

Tel / 95579或4008888999

长江期货股份有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

13-14楼

Tel / 027-85861133

长江证券承销保荐有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号

国华金融中心B栋20楼

Tel / 021-61118978

长江成长资本投资有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

29楼

Tel / 027-65796532

长江证券（上海）资产管理有限公司

Add / 上海市虹口区新建路200号

国华金融中心B栋19楼

Tel / 4001166866

长江证券创新投资（湖北）有限公司

Add / 湖北省武汉市淮海路88号长江证券大厦

28楼

Tel / 027-65799822

长江证券国际金融集团有限公司

Add / 香港中环大道皇后中183号中远大厦36楼

3605-3611室

Tel / 852-28230333

长信基金管理有限责任公司

Add / 上海市浦东新区银城中路68号时代金

融中心9层

Tel / 4007005566



THANKS 感谢

长江期货股份有限公司研究咨询部

*Changjiang
Securities*



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth and Wisdom Achieving Mutual Growth