

内部支撑渐强

人民币保持稳定有基础

上周，人民币对美元汇率在7.30元一线震荡，后半周略微反弹，出现企稳迹象。拉长时间看，今年以来人民币对美元汇率走势颇为曲折。

专家表示，当前，人民币汇率走势仍存在一定的外部压力，但预计随着我国经济持续回稳向好，经济基本面为人民币汇率提供的支撑有望逐渐增强，帮助抵御外部因素扰动，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定仍具有坚实基础。

● 本报记者 连润



新华社图片

人民币对美元汇率反弹

9月22日，在岸、离岸人民币对美元汇率略有反弹。Wind数据显示，当日，在岸人民币对美元汇率16时30分收盘价报7.3002元，较前收盘价涨32个基点；离岸人民币对美元汇率收报7.2987元，较前收盘价涨155个基点。

值得一提的是，22日人民币对美元汇率反弹，是在美元指数持续走高情况下实现的。当天，美元指数

收报105.61，日涨幅为0.22%，盘中最高报105.79，创今年以来新高。

“人民币对美元汇率中间价报价显示监管层继续强力维持汇率预期稳定，离岸人民币流动性持续收紧，中资大行从掉期市场吸纳美元并在境内即期市场投放，对人民币汇率构成支撑。”一名外汇交易员说。

中国外汇交易中心数据显示，9月22日，人民币对美元汇率中间价

报7.1729元，较前一交易日调升1个基点。9月18日至22日当周，该中间价累计调升57个基点。同时，人民币汇率中间价持续高于市场汇率，对市场汇率形成向上牵引。

自8月以来，人民币对美元汇率仍有所贬值。Wind数据显示，截至9月22日，8月以来，在岸、离岸人民币对美元汇率分别贬值2.12%、2.13%。

人民币对一篮子货币汇率则稳

中有升。中国人民银行货币政策司长邹澜此前表示，9月15日，人民币汇率指数报98.51，较6月末上涨1.8%，其中人民币对欧元升值2.5%，对日元升值4.1%。7月中旬以来，得益于国内经济稳步回升向好，人民币对一篮子货币是稳中有升的，受美元指数走强影响，对美元双边汇率有所走贬，对非美元货币保持相对强势。

有望维持双向波动

展望未来人民币汇率走势，多位专家表示，短期看，美元或保持强势，人民币汇率难以大幅走强；从中长期角度看，随着国内经济逐步走强，人民币汇率有望维持双向波动。

短期内，美元指数高位下，人民币汇率仍承压。在刚结束的9月议会议上，美联储决定维持当前利率不变，但预计年底前将再次加息。财信研究院副院长伍超明表示，美联储最新点阵图数据显示，基准情况下年内或还有一次25个基点的加息，明年降息空间有限且时间偏晚，利率将维持高位更久。

不过，有机构表示，资本流出的压力有所减弱。国泰君安研报表示，美联储加息进入尾声但仍未停止，同时叠加短期经济韧性和通胀企稳，美债收益率短期内大概率高位震荡。当前中美利差虽倒挂，但债券市场已经对中美利差脱敏，转而定价国内债券市场利好因素，证券投资方面资本流出的压力有所减弱，预计人民币对美元汇率将在7.3元左右维持双向波动。

随着国内经济持续恢复向好，基本面为人民币汇率提供的支撑也有望逐渐增强。方正证券研究报告

分析，近期公布的8月经济数据表明，国内经济正在构筑底部，经济结构在进一步改善。光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，国内经济复苏的基础更趋稳固，经济向长期趋势回归的前景明朗。目前金融资产估值整体处于低位，经济向好、政策支持之下，人民币资产具备长期配置价值，为全球投资者分散风险、优化组合提供重要选择。

此外，稳汇率政策继续发力，人民币汇率弹性显著增强。中金公司外汇专家李刘阳表示，全国外汇市场自律机制专题会议召开，释放金

融管理部门坚决防范汇率超调风险的信号；央行在香港发行人民币央票或有利于央行回收香港离岸人民币流动性。系列稳汇率举措有助于稳定人民币汇率预期。

邹澜表示，随着我国经济持续回稳向好，人民币汇率在合理均衡水平上保持基本稳定具有坚实基础。同时，在应对多轮外部冲击的过程中，人民银行、外汇局也积累了丰富的应对经验，具有充足的政策工具储备。

“我们有能力、有信心、有条件维护外汇市场平稳运行。”他说。

把握重要时点 券商建议三阶段布局

● 本报记者 胡雨

策的累积会增加估值修复斜率。

关注四方向投资机遇

9月22日A股市场出现普涨行情。在业内人士看来，市场成交快速缩量预示着卖盘消化已近尾声，市场中枢上移的宏观条件正在逐步具备，假期前后是重要的布局时点。具体配置方面，建议按照顺周期、科技、白马股三阶段策略布局；此外，具有央企国企背景的高股息资产等品种同样值得关注。

市场底部正在夯实

经历持续调整后，9月22日A股市场出现普涨行情。从市场板块表现看，以通信、传媒、计算机为代表的TMT板块出现强劲反弹，带动市场整体交投回暖。

“短期来看，随着极致缩量后的情绪爆发，前期调整幅度较大的新能源与AI赛道有望迎来超跌反弹。中期来看，随着国内宏观经济的拐点正在逐步形成，叠加降准政策落地，进一步推动信用扩张节奏，市场中枢上移的宏观条件正在逐步具备。”结合对近期市场行情的分析，西部证券首席策略分析师易斌认为，“市场将迎接红十月。”

市场底部反弹背后是近期一系列政策持续加码落地。在中信证券首席策略师秦培景看来，一系列政策合力起效后，后续政策仍有加码空间，国内经济拐点逐渐明确，并将得到数据不断验证；从市场交易情况看，市场成交快速缩量预示着卖盘消化已近尾声，市场底部正在夯实，假期前后是重要的布局时点。

在中银证券首席策略分析师王君看来，基本面修复是这波行情上涨的第一推动力。预计全A非金融企业净利润增速将在三季度触底，四季度呈现V型修复，而盈利企稳回升同样有利于估值修复。此外，活跃资本市场政

对于后市配置，秦培景建议坚持顺周期、科技、白马股三阶段策略布局：“第一阶段，在政策还未充分兑现之前，积极布局直接受益于政策的顺周期行业，包括物业管理、家居、消费建材、煤炭、有色、化工等；第二阶段，政策落地带动市场情绪恢复之后，积极布局前期跌幅较大的科技行业，关注半导体、AI国产化、信创的事件催化，消费电子的产品创新和订单改善进展等；第三阶段，随着实体经济进入复苏区间，外资重仓板块有望迎来业绩和估值的双重拐点，典型代表包括新能源、互联网、消费和医药当中的白马品种。”

从行业比较视角出发，国泰君安证券首席策略分析师方雯认为，投资重点不在公司是否超预期，而在于是否在交易策略上有空间，要选择风险特征不高、预期分歧大、微观结构好的行业与公司。科技制造领域，建议布局微观交易结构优化的电子、机械、军工、通信；金融周期领域，建议关注非银反弹及交易结构优化的细分行业；红利策略方面，推荐具有央企背景、具有特许经营优势且内在价值稳定的高股息资产。

中泰证券首席策略分析师徐驰建议后续可适当均衡配置，关注四个方向投资机遇：“一是科技中半导体、数据要素等或有更大力度政策支持；二是新一轮国企改革拉开序幕，以电力为代表的央企公用事业现金流稳健，且其市场化改革与混改力度或加大，后续可以挖掘燃气、自来水、环保、高铁等细分领域；三是大众消费‘困境反转’的逢低布局机会，以及休闲食品、小家电、国产服装化妆品等方向；四是中药、创新药等医药品种逢调整可逐步布局。”

利好频现 中国股票型基金逆市吸金

● 本报记者 张枕河

资金流向监测机构EPFR最新数据显示，在截至9月20日的一周内，全球股票型基金出现大幅资金净流出，欧美股基“失血”明显；然而中国股票型基金却逆市“吸金”。

市场人士表示，近期多项利好频现，部分国际机构也认为中国股市正在逐步走出“底部”。

资金流入中国股市

EPFR数据显示，在截至9月20日的一周内，该机构监测的全球股票型基金资金净流出额高达169亿美元。其中，美国股票型基金资金净流出额超170亿美元。欧洲股票型基金资金净流出额也较此前一周上升，英国股票型基金资金净流出额超10亿美元，西班牙和希腊股票型基金资金净流出额分别创下13周和27周新高。

然而，形成对比的是，在截至9月20日的一周内，EPFR跟踪的新兴市场股票型基金在过去38周内第29次出现资金净流入。

随着市场乐观情绪升温，中国股票型基金结束此前连续两周的资金净流出，转为资金净流入，金额为25亿美元，为今年以来第18次和本季度以来第7次资金净流入额超过20亿美元。

底部筑牢

近期，不少国际机构专家认为，中

购买热情升温 董责险需求持续增长

● 本报记者 陈露

今年以来，上市公司购买董责险的热情持续升温。数据显示，截至9月24日，今年以来，A股上市公司已发布超过300条与购买董责险相关的公告。从相关公告来看，上市公司拟购买的董责险责任限额最高为7.5亿元，最低为1000万元。

业内人士认为，在政策推动、监管力度加强、公司治理体系不断完善等因素影响下，董责险需求有望持续增长。未来保险公司可在产品设计、保险服务、加强相关方合作等方面继续发力。

投保率及费率提升

今年以来，上市公司购买董责险的热情升温。中国证券报记者梳理发现，截至9月24日，今年以来，A股上市公司已发布超过300条与购买董责险相关的公告。在保额方面，据中国证券报记者统计，今年以来，上市公司拟购买的董责险责任限额最高为7.5亿元，最低为1000万元。

据业内人士介绍，董责险是董监高在履行职责过程中，因工作疏忽、不当行为被追究责任时，由保险公司赔偿法律诉讼费用及承担其他相应民事赔偿责任的保险。

近年来，在新证券法实施、部分司法案件催化以及相关部门鼓励上市公司购买董责险等因素的影响下，上市公司出现董责险的投保热潮。

华泰财险相关负责人表示，新证

7.5
亿元

截至9月24日，今年以来，A股上市公司已发布超过300条与购买董责险相关的公告。今年以来，上市公司拟购买的董责险责任限额最高为7.5亿元，最低为1000万元。

券法实施后，董责险的投保率及费率有较明显提升，该公司长期以来已为各行业、各板块、各地区的上市公司提供持续的董责险保障，上市公司较为常见的投保保额区间在5000万元至2亿元。

业内人士认为，投保董责险有助于促进公司董事、监事及高级管理人员充分行使职权、履行职责，降低公司治理和运营风险。北京市京律师事务所律师卢鼎亮表示，董责险的推广和完善，有助于形成更加高效和公平的公司治理结构，有助于董事真正参与到公司治理中，使董事敢于行使相关权利，进一步提高董事勤勉尽职的任职要求，解决董事投票的后顾之忧，将有利于完善上市公司治理结构。

发展前景广阔

整体来看，董责险在我国的发展时间较短，上市公司投保率仍相对较低。业内人士认为，随着政策的推动、监管力度的加强、公司治理体系的不

断完善、上市公司治理意识的提高，董责险需求有望持续增长，未来发展前景较为广阔。

今年4月印发的《国务院办公厅关于上市公司独立董事制度改革意见》提出，鼓励上市公司为独立董事投保董事责任保险，支持保险公司开展符合上市公司需求的相关责任保险业务，降低独立董事正常履职的风险。

Co-Found智库金融保险行业研究负责人聂清云认为，上市公司购买董责险有多重意义，包括增强董监高履职的积极性，为公司提供经济保障、提升公司声誉、增强投资者信任。“随着我国公司治理体系的不断完善和上市公司治理意识的提高，董责险的需求将会持续增长。”

除投保率之外，董责险的保险费率也有望上升。“随着未来几年中国特色证券执法司法体制机制更加健全，证券执法司法透明度、规范性和公信力显著提升，以及更多保险公司对董责险业务的承保理赔经验积累和风险认知的进一步提升，A股董责险的费率有望保持震荡上升。”华泰财险相关

负责人表示。

机遇与挑战并存

对于保险公司来说，上市公司对董责险需求提升，既是机遇也是挑战。展望未来，业内人士认为，为了促进董责险更好发展，要在产品定价、保险服务、加强相关方合作等方面继续发力。

产品定价是市场关注的一大重点。卢鼎亮认为，目前我国董责险的赔偿案例较少，缺乏历史经验数据，保险公司难以把握准确的精算模型和费率。如果定价不合理，就无法发挥董责险的激励约束机制，也无法发挥董责险的作用。

华泰财险相关负责人表示，从A股市场环境看，规则日趋完善，监管的执法力度持续加大，投资者维权意识不断提升，投资者权利救济渠道更加通畅，普通代表人诉讼普遍化，特别代表人诉讼常态化。在积极拓展董责险业务的同时如何有效筛选风险、如何拟定恰当的费率条件、如何在理赔处理全过程中保持积极有效的应对，是所有立足长期经营董责险业务的保险公司需要重点思考之处。

此外，也有业内人士建议险企加强与相关方合作。航联保险经纪有限公司财产险业务部高级客户经理祁智建议，保险公司积极整合包括律师事务所、审计顾问、公关顾问、舆情顾问在内的外部机构，在保单存续期间、理赔期间提供更多的附加价值，协助上市公司完善风险管控机制，推动董责险业务实现良性发展。

中证商品指数公司指数行情							
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货价格指数	1909.25	1931.63	1909.11	1928.28	1921.25	0.73	0.04
中证商品期货价格指数	1425.78	1442.49	1425.67	1439.99	1434.74	0.54	0.04
中国国债期货收益指数10年期	121.441	121.471	121.131	121.149	121.173	-0.292	-0.24
中国国债期货收益指数5年期	112.135	112.135	111.953	111.964	111.970	-0.160	-0.14
中国国债期货收益指数2年期	105.540	105.540	105.483	105.483	105.488	-0.052	-0.05
中证中金商品指数	—	—	—	3408.53	—	25.57	0.76
注1：中证商品期货价格指数系列、中国国债期货收益指数系列涨跌幅=（收盘价-昨结算）/昨结算*100% 注2：中证中金商品指数涨跌幅=（收盘价-昨收盘）/昨收盘*100%							

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1330.24	1333.09	1329.15	1330.99	7.3	1331.08
易盛农基指数	1602.99	1605.83	1600.29	1603.27	7.29	1602.54