

## 力促稳增长 更多增量政策值得期待

降准降息、降低存量房贷利率、统一房贷最低首付比例……近期，一系列稳增长政策陆续出台。

专家认为，当前，货币政策调控力度显著加大，多项增量举措落地实施，有效提振了市场预期。从相关部门释放的政策信号看，后期财政政策逆周期调节力度将加大，支持经济稳定增长。

●本报记者 欧阳剑环 彭扬



视觉中国图片 数据来源/Choice 制表/吴玉华

## 预期扰动 大宗商品市场波动加大

●本报记者 马爽

10月8日，国内商品期货市场多个品种高开低走，其中集运指数(欧线)期货主力合约跌逾19%，纯碱、玻璃等建材类商品期货跌幅居前，原油系期货品种则表现强劲。业内人士表示，政策驱动的经济回暖以及消费改善的预期尚未兑现，且目前未有新增的财政政策出台，因此多数商品期货品种盘中回落。不过，当前商品期货价格运行逻辑已发生一些变化，由原来的市场有效需求不足，转为未来需求存在较大改善空间。四季度，可关注原油、有色金属等品种的做多机会。

## 原油系期货品种表现强势

10月8日，国内商品期货市场开盘大面积上涨，原油系多个期货品种涨停，但随后多数震荡回落，收盘时涨跌互现。文华财经数据显示，截至收盘，反映国内商品期货价格走势的文华商品指数报176.14点，涨0.41%，盘初一度涨超3%。

分品种来看，原油系期货品种全天走势强劲，原油、燃料油期货主力合约一字涨停，低硫燃料油期货主力合约涨超8%，此前一度触及涨停；集运指数(欧线)期货主力合约跌逾19%，此前一度触及跌停；纯碱、玻璃等建材类商品期货主力合约跌幅也较为靠前，纯碱期货主力合约跌超9%。

广州金控期货研究中心副总经理程小勇表示：“除了原油和燃料油期货合约涨停，10月8日国内商品期货市场上大多数品种高开低走，主要是由于政策驱动的经济回暖和消费改善的预期尚未兑现，且国家发改委发布的重磅政策中并未看到新增财政政策，市场需要关注存量政策效果，尤其是需求改善的力度。”

就原油系期货而言，国庆假期国内商品期货市场休市期间，由于中东地缘局势迅速升温，国际原油价格大幅上涨，布伦特原油期货一度从70美元/桶附近一度大涨超10美元，对节后国内原油系期货品种形成显著提振。

“近期，国内商品期货市场表现出一定的波动性，主要是受宏观经济周期错配以及经济数据差异、地缘局势风险、商品自身供需关系变化等多因素影响。”上海东亚期货首席经济学家景川表示，近期大宗商品价格剧烈震荡，主要体现在两方面：一方面，欧美经济数据回落对于以美元计价的商品价格构成压力，同时在地缘局势升温背景下，贵金属以及能源类商品价格受到支撑；另一方面，以人民币计价的商品期货价格此前一度显著承压，不过，9月24日国新办新闻发布会以及9月26日中共中央政治局会议释放的一系列利好股市以及房地产市场的举措，对于以人民币计价的商品价格带来显著提振，一度驱动多个商品期货价格迅猛上涨。

## 商品期市运行逻辑生变

实际上，9月中旬以来，国内外大宗商品价格便一扫前期阴霾，其中布伦特原油期货价格一度重返80美元/桶上方，伦铜期货和新加坡铁矿石期货价格一度分别站上10000美元/吨和110美元/吨。9月最后一周，国内多个黑色系商品期货品种出现涨停一幕。

中金公司大宗商品团队分析师郭朝辉认为，本轮大宗商品价格反弹始于美国的超预期降息，美联储50个基点的降息落地后，铜、铝等有色金属价格先行反弹，黄金价格再创新高。此后，国内经济加码预期不断升温，9月中共中央政治局对经济的定调积极，降息、降准等货币政策落地，宏观情绪明显改善，叠加中东地缘事件的冲击，黑色系和原油等品种接力上涨。不过，近期公布的美国9月非农就业数据彰显就业市场韧性，市场预期进一步倒向“软着陆”甚至“再通胀”情形，美国经济衰退担忧缓解的同时，市场对年内降息幅度预期也较之前收窄，投机性需求增加，资金博弈在价格形成中起到更大作用。

程小勇也认为，今年大宗商品运行逻辑在预期上有所变化，此前由于国内市场有效需求不足，很多商品出现库存累库情况，多个商品价格持续下跌，尤其是建材类商品价格跌幅较大。9月下旬，央行调降存量房贷利率将有利于修复居民部门资产负债表，政策刺激从原先的供给端切换为需求端，这意味着未来经济改善力度会加大，需求改善的空间可能也较大，有利于未来商品市场加快去库存，价格实现企稳回升。

程小勇也认为，今年大宗商品运行逻辑在预期上有所变化，此前由于国内市场有效需求不足，很多商品出现库存累库情况，多个商品价格持续下跌，尤其是建材类商品价格跌幅较大。9月下旬，央行调降存量房贷利率将有利于修复居民部门资产负债表，政策刺激从原先的供给端切换为需求端，这意味着未来经济改善力度会加大，需求改善的空间可能也较大，有利于未来商品市场加快去库存，价格实现企稳回升。

## 关注四季度品种投资机会

展望四季度，景川认为，美联储降息政策和全球经济形势的不确定性，可能会对商品期货市场产生影响，需要密切关注这些宏观经济因素变化。

程小勇认为，四季度大宗商品走势将会分化，国际化程度高的期货品种价格可能会维持涨势，尤其是有色金属品种，供给收缩将会提供持续利好。不过，反映国内需求的建材类商品还需要时间筑底，当前房地产政策仍是严控增量，对于前端消费的黑色系、建材类品种未来需求的改善很难立竿见影。化工品同样存在去库存压力，不过原油价格上涨或会带来成本端支撑。

景川表示，预计年内原油价格将维持内强外弱格局，国内政策加码对需求预期的拉动作用将持续，国内原油价格将呈现偏强走势，而中东地缘紧张局势和美国非农就业数据变化将加大原油市场波动。油脂油料价格将继续受到来自供给端的扰动而呈现偏强运行。此外，贵金属价格有望延续强势运行态势，黑色系品种或呈现先反弹后走弱态势，有色金属整体将呈现大幅震荡。“总体而言，四季度，商品期货市场可能会继续受到宏观经济、地缘局势和供需关系等因素影响，投资者需要密切关注这些因素的变化，并适时调整投资策略。”

就黑色系商品而言，郭朝辉认为，虽然国内大宗商品的市场需求仍处在磨底阶段，但是黑色系、有色金属等品种的高频需求数据均出现边际改善迹象，终端库存也持续去化。不过，当前黑色系品种价格反弹幅度已超预期，能否持续性上涨仍要看后续财政发力情况以及实体经济表现。

## 货币政策调控力度加大

为支持经济稳定增长，近期，货币政策调控力度加大，多项政策举措陆续推出。

降低存款准备金率和实施有力度的降息是支持性货币政策的重要体现。9月27日，央行下调金融机构存款准备金率0.5个百分点；同日，公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.70%调整为1.50%。

上海金融与发展实验室主任曾刚表示，降准降息有助于保持流动性合理充裕，降低社会综合融资成本，进一步扩大内需，释放消费和投资潜力。也有业内专家表示，同步实施降准降息，充分体现了加大货币政策调控强度，以实际行动努力完成全年经济社会发展目标的决心。

央行行长潘功胜日前透露，在今年年内还将视市场流动性状况，可能择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点。

在促进房地产市场平稳健康发展方面，人民银行会同金融监管总局出台了多项房地产金融的政策措施，包括引导银行降低存量房贷利率、统一房贷最低首付比例至15%、优化保障性住房再贷款政策等。

关于降低存量房贷利率，9月29日，市场利率定价自律机制发布关于批量调整存量房贷利率的倡议明确，各商业银行原则上应于2024年10月31日前统一对存量房贷(包括首套、二套及以上)利率实施批量调整。

“存量房贷利率下调，有利于借款人进一步降低房贷利息支出，或将提升居民消费意愿和能力，叠加统一房贷最低首付比例至15%以及部分城市政府调整限购、限售政策，住房金融政策大幅度密集调整，向房地产市场发出了明确信号，对促进房地产市场健康平稳发展将带来积极作用。”招联首席研究员董希淼说。

## 超长期特别国债将继续发行

在货币政策全面发力的同时，财政政策如何稳经济受市场关注。日前召开的中共中央政治局会议提出，要发行使用好超长期特别国债和地方专项债，更好发挥政府投资带动作用。

广开首席产业研究院首席经济学家连平表示，从实际情况看，目前超长期特别国债发行保持稳步推进态势。今年已发行的超长期特别国债中，有3000亿元投向支持“两新”领域，其中1500亿元用于支持设备更新，1500亿元用于支持消费品以旧换新，取得了较好的经济和社会效益。四季度超长期特别国债还有6批次的发行计划将完成。

国家发展改革委主任郑栅洁10月8日表示，经过梳理，续建基础设施、农业转移人口市民化、高标准农田建设、地下管网建设、城市更新等领域增量资金需求较大。明年要继续发行超长期特别国债并优化投向，全力支持“两重”建设。将在年内提前下达明年1000亿元中央预算内投资计划和1000亿元“两重”建设项目清单，支持地方加快开展前期工作、先行开工实施。

“这是扩大有效需求、推动投资加快形成实物工作量的重要举措。”国家发展改革委国家信息中心产业经济研究室主任、研究员魏琪嘉表示，从短期来看，通过政府投资、中央预算内投资等工具推动重大项目建设，有利于打通经济循环堵点，尽快提振需求。

魏琪嘉进一步表示，投资支持的领域包括续建基础设施、农业转移人口市民化、高标准农田建设、地下管网建设、城市更新等，这些领域与民生息息相关，也有助于支撑今后乃至“十五五”时期经济社会高质量发展。

## 优化完善专项债管理新举措将尽快出台

地方政府专项债是扩大有效投资的重要抓手。国家发展改革委副主任刘苏社介绍，今年专项债用于项目建设3.12万亿元，到9月底已发行2.83万亿元，还有2900亿元，目前正督促各地在10月底发行完。

他还透露，目前国家发展改革委、财政部正在按照部署抓紧研究合理扩大地方政府专项债支持范围，适当扩大用作资本金的领域、规模和比例，研究开展项目审核自主权试点，实施续建项目“绿色通道”等，尽快出台优化完善地方政府专项债管理的新举措。

在拓展专项债投向领域方面，中诚信国际研究院执行院长袁海霞建议，可继续围绕投资拉动作用较大的交通、能源、水利等领域发力，并向惠及面广的消费、民生等领域倾斜，围绕新基建、新产业、新能源等领域寻找新的增长点；同时积极围绕现有领域拓展资本金应用，并根据项目收益、重要性等适当放开领域限制，在更大范围发挥政府投资引导作用。

“为保证必要的财政支出，更好发挥政府投资带动作用，不排除四季度增发国债或政策性开发性金融工具的可能，同时进一步放宽超长期特别国债和地方专项债的用途。”连平表示。

对于今后一段时间的投资形势，魏琪嘉认为，当前政策储备充足，下一步随着各项政策落地见效，实物工作量将加快形成。更为重要的是，通过中央预算内投资等发挥带动作用，还能撬动更多民间投资参与到重大项目建设中。后续，随着各方面配套政策逐步完善，投资运行保持平稳态势，并对经济运行提供高质量支撑，是当下有为、未来可期的。

## A股市场放量上涨 近800只股票涨停

●本报记者 吴玉华

在中国国庆长假期间中国资产上涨背景下，10月8日，A股市场全线高开，上证指数开盘即站上3600点，截至收盘，上证指数涨逾4%，深证成指涨逾9%，创业板指涨逾17%，创业板指创历史单日涨幅纪录。整个A股市场超5000只股票上涨，近800只股票涨停，超过2000只股票涨幅在10%以上。市场成交放量，成交额达3.48万亿元，创历史新高。

分析人士认为，市场短期迅速上行之后，通常会转为震荡上行，市场指数整体仍有上涨机会，但可能伴随着较大波动。

## 市场普遍上涨

10月8日，A股市场普遍上涨，三大指数开盘点位均为全天最高点位，上证指数开盘即站上3600点。截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数、北证50指数分别上涨4.59%、9.17%、17.25%、17.38%、24.71%，分别报收3489.78点、11495.10点、2550.28点、1023.97点、1098.43点，创业板指、北证50指数均创历史单日涨幅纪录。盘中指数出现明显波动，创业板指涨幅一度不足8%，北证50指数涨幅一度不足10%。

当日A股成交额达3.48万亿元，较前一交易日增加约8721亿元，其中沪市成交额为15105.13亿元，深市成交额为19414.26亿元，均创历史新高。

整个A股市场共有5029只股票上涨，791只股票涨停，2018只股票涨幅在10%以上。Choice数据显示，截至8日收盘，A股总市值为98.44万亿元，单日总市值增加6.39万亿元。

从盘面上看，科技、新能源、券商等板块全线爆发，煤炭板块出现调整。申万一级行业中仅有煤炭行业下跌1.02%，其他行业板块全线上涨，计算机、电子、电力设备行业涨幅居前，分别上涨13.23%、13.17%、11.94%。

计算机行业出现20%涨停潮，ST汇金、万达信息、信安世纪、海联讯、古鳌科技、科蓝软件等100多只股票20%涨停。

电子行业也出现20%涨停潮，星星科技、国民技术、光弘科技、硕贝德、富满微等100多只股票20%涨停。电力设备行业也有20多只股票20%涨停。

在8日的市场中，多只股票成交额创历史新高，如宁德时代成交额超390亿元，贵州茅台成交额超350亿元，东方财富成交额超330亿元。

## 资金出现分歧

从资金层面来看，市场上涨之时，资金出现一定分歧，部分资金选择止盈流出市场。

Choice数据显示，8日沪深两市主力资金净流出181234亿元，相较9月30日净流出27340亿

元明显增多，其中沪深300主力资金净流出600.12亿元。出现主力资金净流入的股票数为1060只，出现主力资金净流出的股票数为4279只。

行业板块方面，8日申万一级行业均出现主力资金净流出，电子、计算机、医药生物行业主力资金净流出金额居前，分别净流出154.66亿元、137.54亿元、127.97亿元，电力设备、汽车、有色金属行业主力资金净流出金额均超过100亿元。

个股方面，8日宁德时代、石头科技、中信证券、连城数控、华泰证券主力资金净流入金额居前，分别为18.14亿元、7.63亿元、7.54亿元、3.22亿元、3.11亿元。东方财富、五粮液、万科A、长安汽车、长江电力主力资金净流出金额居前，分别为24.54亿元、20.51亿元、20.11亿元、19.04亿元、16.81亿元。贵州茅台、海康威视、紫金矿业等多只股票主力资金净流出超10亿元。

在主力资金连续2个交易日流出市场之时，增量资金也在流入市场。Choice数据显示，9月30日股票型ETF净流入超650亿元。其中，南方中证1000ETF净流入超110亿元，华泰柏瑞沪深300ETF净流入超95亿元，南方中证500ETF净流入超70亿元，易方达创业板ETF净流入超50亿元。10月8日，多只ETF成交放量，创历史新高，华泰柏瑞沪深300ETF成交额超380亿元，易方达创业板ETF成交额超470亿元，科创50ETF成交额超250亿元。

此外，Choice数据显示，9月30日A股市场融资余额增加459.35亿元，非银金融、电子、计算机行业融资余额增加金额居前，分别为86.58亿元、44.21亿元、41.53亿元。

## 短期波动或加大

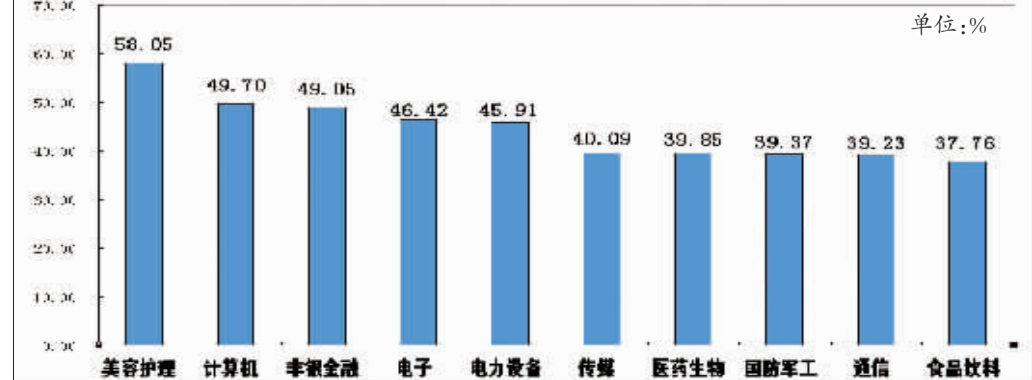
Wind数据显示，截至8日收盘，万得全A滚动市盈率为19.55倍，沪深300滚动市盈率为13.87倍，而本轮连续上涨前的9月23日，万得全A滚动市盈率为15.02倍，沪深300滚动市盈率为11倍。

对于A股市场，光大证券策略首席分析师张宇生表示，随着政策积极发力，近期市场显著上涨，市场赚钱效应明显回归，当前需要关注政策落地以及经济数据情况。复盘过去几年市场的中期行情可以看出，短期迅速上行之后，通常会转为震荡上行，市场指数整体仍有上涨机会，但投资机会将逐步从β转向α，未来一段时间投资结构的选择可能更为关键。预计风格偏向均衡，偏成长类行业建议关注元件、黑色家电、通信设备(物联网)，偏顺周期类行业建议关注水泥、保险、白酒。

“本轮A股行情仍有向上空间，中期弹性风格更偏向成长，建议关注政策支持和支持产业转型方向，包括新质生产力、高端制造业与出海、国企改革等。”平安证券首席策略分析师魏伟认为。

华泰证券首席经济学家郑小霞预计，短期市场仍有上行动能，同时伴随的波动也将加大。中长期行情接力需要经济基本面出现实质性好转。

## 9月24日以来涨幅前十申万一级行业



数据来源/Choice 制表/吴玉华