

“双十一”推高消费板块关注度 券商看好四条布局主线



视觉中国图片

随着“双十一”预售开启，消费者“买买买”热情高涨，也点燃投资机构对消费板块的关注热情。业内人士表示，随着惠民生、促消费政策持续落地显效，看好消费板块业绩向好与估值修复。配置层面，看好国货崛起、性价比消费、品牌出海、预期改善四条主线。此外，白色家电、黑色家电、厨电等细分品种也值得关注。

● 本报记者 胡雨

消费板块关注度升温

预售周期延长、补贴力度加码、美妆行业取消预售环节、家电销售金额激增……今年“双十一”预售期间，多个平台及行业品牌捷报频传，消费者热情高涨的同时，市场机构对于整个消费板块的关注度也在升温。

从重点行业板块看，家电“以旧换新”是一大关注点，各大商家推出的一系列家电补贴和优惠，叠加国家层面“以旧换新”政策对家电行业的补贴，家电各品种销量有望得到显著拉动。对美妆行业而

言，今年新出现的一大变化是多个平台宣布取消预售环节以提升消费者购物体验，叠加“双十一”活动周期延长，美妆品牌业绩同样有望提升。

在华泰证券可选消费行业分析师樊俊豪看来，今年“双十一”各平台纷纷抢跑，活动时间提前10天以上，同时平台通过完善商家服务、发放补贴和消费券等形式让利商家和消费者。展望未来，随着惠民生、促消费政策持续落地显效，看好消费板块业绩向好

与估值修复。

宏观数据转暖也将对居民消费进一步修复起到一定提振作用。国家统计局日前公布的数据显示，前三季度我国社会消费品零售总额同比增长3.3%。其中，9月同比增长3.2%，比8月增速提升1.1个百分点。东吴证券批零社服首席分析师吴劲草认为，9月社会消费品零售总额增速超预期主要受益于各地推出的家电、数码产品补贴政策，看好后续补贴和刺激政策进一步促进消费复苏。

从券商等市场机构近期调研情况看，适逢“双十一”预售开启，一些消费类上市公司成为其关注的重点。Wind数据显示，截至10月22日中国证券报记者发稿时，在最近一周获券商调研的上市公司中，中宠股份、水羊股份、百亚股份等接待券商调研频次居前。这3家公司主要产品分别为宠物食品、化妆品和一次性卫生用品，公司第三季度业绩情况、品牌整体竞争格局如何、今年“双十一”预售情况如何等话题在调研时被关注。

复苏动能增强

对于消费板块后市投资布局，樊俊豪认为，伴随国家稳增长、促消费政策落地显效，消费基本面向上复苏的动能有望增强，建议关注四条主线：“一是国货崛起，优质国货龙头不断涌现，持续夯实品牌优势、产品优势、渠道优势；二是性价比消费，主打‘好而不贵’的性价比消费有望持续快速增长；三是品牌出海，潮

玩、餐饮品牌海外扩张持续推进，家电、家居供应链出海能力不断提升；四是预期改善，政策利好地产链情绪修复，看好家居、厨电等企业基本面逐步向好。”

就“双十一”热门板块而言，对于家电，国泰君安证券研究所家电研究团队认为，“双十一”叠加“以旧换新”政府补贴，家电折扣力度

空前，四季度内销情况值得期待。白色家电最为稳健，且为“双十一”期间补贴最直接受益方向，黑色家电同样受益于双重补贴；此外，近期一系列政策强调促进房地产产量企稳，后周期属性更强的厨电存在补涨机会。

对于美妆板块，开源证券商贸零售团队负责人、首席研究员黄泽鹏认

为，当前行业机会与挑战并存，美妆公司综合竞争力建设迫在眉睫，把握细分市场结构性机会且产品力、运营力、品牌力较强的公司，更有望在变化中抢占市场；对于医美这一细分领域，建议关注重组胶原蛋白、再生类、毛发类等差异化品类厂商，以及市占率、盈利能力有望同步提升的医美机构龙头。

产业发展加速 低空经济板块持续活跃

● 本报记者 吴玉华

近期，低空经济板块持续活跃，10月14日以来，Wind低空经济指数累计上涨16.64%，走势显著强于大盘。

对于低空经济板块，分析人士表示，低空经济发展进入政策密集出台期，行业发展提速，应积极关注政策对低空经济的支持力度及资金、项目落地情况。

政策密集出台

作为新兴产业和新质生产力的典型代表，多地政府高度重视低空经济产业培育，相关规划持续落地。

9月26日，北京市经信局等四部门发布《北京市促进低空经济产业高质量发展行动方案（2024-2027年）》，提出到2027年低空经济产业规模达到1000亿元，形成10个以上典型的应用场景；9月26日，重庆市政府发布的《重庆市推动低空空域管理改革促进低空经济高质量发展行动方案（2024-2027年）》提出，2025年要建成通航起降点200个以上，实现低空飞行“县县通”，“干支通”机场及临时起降点全面实现互联互通，新增通航产业投资100亿元以上；2027年新建通航起降点1500个以上，实现低空飞行“乡乡通”，新增通航制造业投资200亿元以上。10月15日，深圳市南山区正式发布《南山区低空经济高质量发展实施方案（2024-2026）》，提出建设全球领先的低空经济中心核心区的目标。10月16日，香港特区政府行政长官李家超表示，香港特区政府将成立“发展低空经济工作组”，由财政司副司长任组长，

制定低空经济发展策略和行动计划，推动法规改革和部署基础设施建设。

10月以来，多个高等级会议提及低空经济。此外，北京、安徽、广州、成都、南京、宁波、苏州等地都已设立低空经济基金。

中信证券主题策略首席分析师刘易表示，低空经济发展迎来政策密集出台期，行业发展有望加速，这将大幅增强我国在低空经济领域的核心竞争力，有望率先形成完整的低空经济发展体系，达到全球领先水平。

产业层面，10月20日，山东高速城乡发展集团有限公司发布《“低空天网”产品及技术合作单位征集公告》。《公告》显示，根据当前工作需要，现面向全国征集具有研发、生产、销售及管控能力的企事业单位，合作共建“低空天网”。其中，飞行器需求方面，干线飞行器与支线飞行器分别预计需要2000架和20000架电动垂直起降飞行器（eVTOL）及多旋翼飞行器（混动或氢动），合计2.2万架飞行器。

开源证券计算机首席分析师陈宝健认为，该项目非常具备代表性，一定程度上说明低空经济在产品需求及基础设施建设等实际落地环节或超市场预期。

低空经济板块被看好

22日，A股市场震荡上涨，低空经济板块表现活跃，盘中Wind低空经济指数一度涨逾2%。板块内观典防务涨逾18%，中无人机涨逾11%，宗申动力涨停，纵横股份涨逾9%。10月14日以来，低空经济板块持续走强，截至10月22日，Wind低空经济指数累计上涨



视觉中国图片

16.64%，同期上证指数、深证成指、创业板指分别累计上涨2.12%、4.96%、5.53%，低空经济板块走势显著强于大盘。板块内宗申动力、观典防务均累计涨逾50%，莱斯信息、华力创通、金盾股份均累计涨逾40%。

珠海航展官网显示，2024年珠海航展将启用13个展馆，展示空间提升至45万平方米，设立低空经济馆，集中展示低空运营监测平台和创新应用场景。

对于低空经济板块，刘易认为，应积极关注政策对低空经济的支持力度及资金、项目落地情况，从区域上建议积极关注低空经济发展靠前的广东、江苏、合肥等，从产业链上建议关注三条

主线：第一，eVTOL制造商；第二，基础设施和运营商；第三，产业链关键零部件厂商。

“低空经济产业迎来高速发展期，基础设施建设是发展低空经济的首要前提。”陈宝健表示，此外，推荐低空飞行器制造及运营产业链受益标的。

银河证券军工行业首席分析师李良表示，低空经济产业链包括上游飞行基础设施及保障服务端，中游航空器制造端以及下游的运营应用端。展望未来，低空经济万亿级市场爆发在即，基建先行，制造与运营齐头并进，建议七维度配置，包括整机端、动力系统端、机身结构端、空域管理端、适航认证端、低空感知端、低空运营端。

中金所：推动商业银行参与国债期货交易 助力多层次债券市场发展

● 本报记者 王超

国务院办公厅日前转发证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》。《意见》对我国期货市场高质量发展作出了系统谋划和安排，并提出“在国债期货跨部委协调机制下，稳妥有序推动商业银行参与国债期货交易试点”的要求。

对此，中国金融期货交易所（简称“中金所”）相关人士表示，商业银行是我国债券市场最重要的持债主体。2020年，证监会、财政部、人民银行、原银保监会四部委发布联合公告，允许符合条件的试点商业银行参与国债期货交易。目前，已有6家商业银行获准试点参与国债期货，部分试点银行在探索运用国债期货管理国债承销、做市、自营交易等环节的利率风险取得了较好成效，为更多商业银行参与国债期货提供了有益借鉴。

运用国债期货管理利率风险

随着债券市场波动加大，商业银行运用低成本、高效率的国债期货管理利率风险具有重要的现实意义。

据介绍，在提升商业银行经营稳健性方面，商业银行资产负债端对利率波动较为敏感，积极运用国债期货管理利率风险，可以最大程度平抑利率波动带来的损益变化，增强风险抵抗能力。特别是在债市快速调整期间，国债期货具备流动性好、成交快速等特点，通过国债期货可以有效对冲现券市场波动，规避债券持仓利率风险，稳定资产价值。此外，商业银行可以运用国债期货调整资产组合久期，以更低的流动性成本精准实现资产负债管理目标，提升资产配置效率。

在进一步健全国债收益率曲线方面，国债收益率曲线反映无风险基准利率水平，对于我国金融市场和宏观经济运行具有至关重要的作用。银行间债券市场的部分做市商利用国债期货迅速对冲做市风险，有效提升了债券市场的流动性和定价效率。商业银行在银行间市场持仓占比达到70%左右，其参与国债期货有助于形成更为连续、公允的国债期货收益率曲线的基础作用。

此外，在服务债券市场高水平对外开放方面，近年来，境外机构投资者通过QFII/RQFII、CIBM直投、债券通等渠道参与境内债券市场，持有债券总额超过4万亿元。商业银行参与国债期货，有助于建立多层次、有深度的债券期现货市场，推进高水平对外开放。一方面，商业银行参与国债期货将大大提高市场深度、弹性和韧性，推进国债期现货市场协调发展，为未来境外投资者入市创造良好的市场条件。另一方面，商业银行可以结合自身在客户资源、业务架构、账户管理和清算结算等方面的特点和优势，为国际客户提供更有质量和更具竞争力的服务，提升我国债券市场吸引力和竞争力。

促进市场功能有效发挥

据上述中金所相关人士介绍，自2013年以来，中金所先后上市了5年期、10年期、2年期和30年期国债期货产品，形成了覆盖短、中、长、超长期相对完整的产品体系，国债期货市场发展平稳有序，生态持续优化。

一是成交持仓稳步增长，交易理性稳健。2013年上市初期，国债期货日均成交0.43万手、日均持仓0.37万手；2024年1-9月，国债期货日均成交21.66万手、日均持仓48.60万手，分别较上年增长20.54%、24.21%。国债期货成交持仓比维持在0.4倍左右，保持在合理水平。上市以来至2024年9月末，2年期、5年期、10年期和30年期国债期货主力合约与对应现货价格相关系数达到99%左右。

二是市场参与者机构化、专业

化程度持续提升。近年来，中长期资金参与国债期货市场的步伐明显加快，商业银行、保险机构参与度逐步提升，基本养老保险基金、年金基金等陆续深化参与，证券公司、公募基金等机构参与专业性增强。

三是制度创新持续推进，激发市场参与活力。近年来，中金所不断完善国债期货交易机制，包括引入单向大边及跨品种单向大边保证金制度、开展国债作为保证金业务、实施券款对付（DVP）交割机制、启动期转现交易、引入做市商制度等，有效满足投资者多样化的交易需求，进一步提升了国债期货市场流动性和承载力。

助力金融市场和实体经济发展

国债期货在支持债券发行和财政政策实施、提升国债市场流动性和定价效率、助力实体企业降低融资成本、增强中长期资金风险管理能力、服务机构产品创新等方面的作用日益显现，为服务金融市场和实体经济发展作出贡献。记者了解到，相关表现主要体现在以下几个方面：

一是有助于政府债券发行，服务财政政策提质增效。债券承销商运用国债期货进行套期保值，管理国债、地方债从招标到上市交易期间的利率波动风险，助力国债、地方债发行，支持地方基础设施建设和经济发展。2020年抗疫特别国债和今年超长期特别国债发行中，中金所第一时间将相应的特别国债纳入国债期货可交割券范围，用于国债期货实物交割，有助于特别国债顺利发行。

二是提高国债市场流动性，提升市场定价效率。在套期保值、实物交割等需求的带动下，可交割国债的活跃度大幅提升，有效盘活存量债券。10年期国债期货上市前一个月，可交割国债在银行间市场的日均交易金额增幅达47%；30年期国债期货上市前后一个月，可交割国债在银行间市场的日均交易金额增幅达66%。

三是助力实体企业融资，支持实体经济发展。机构投资者运用国债期货管理信用利率风险，提升认购信用债的积极性，助力企业信用债顺利发行，支持实体企业发展。此外，实体企业可运用挂钩国债期货的场外利率期权锁定融资利率，实现从企业到金融机构再到国债期货市场的风险转移，管理利率风险，降低融资成本，有力支持企业融资和地方经济发展。

四是增强中长期资金风险管理，促进市场稳健运行。以商业银行、保险机构、养老金为代表的中长期资金是资本市场的“稳定器”和“压舱石”。在市场下行期间，中长期资金利用国债期货进行卖出套保，降低利率风险敞口，平滑组合净值，减少现券卖出操作对市场的冲击，提升市场的稳定性。在债券收益率高而现券供给量低时，利用国债期货进行买入套保，提前锁定配置成本，解决了资金流入和资产配置的节奏错配问题，提升资产配置效率。

五是服务机构产品创新，提升稳健投资能力。金融机构积极运用国债期货开展产品创新。“债券篮子”业务为银行间债券市场向境内外投资者推出的创新交易机制，市场机构运用国债期货对冲做市报价过程中产生的风险敞口，向市场提供更为精细的报价服务。30年期国债期货上市后，多只公募基金发行了30年期国债ETF（交易型开放指数基金），并辅以30年期国债期货进行资产配置，提升市场机构投资者投资效率。

上述中金所相关人士表示，将坚决贯彻落实党的二十届三中全会精神，牢牢把握强监管、防风险、促高质量发展的主线，依托国债期货跨部委协调机制，积极总结已参与国债期货交易商业银行试点相关经验，稳步推动更多符合条件的商业银行参与国债期货交易试点，建设高质量国债期货市场，更好助力我国多层次债券市场发展。