



国庆假期港股继续上涨 节后 A 股有望延续强势

——鑫元周观点（2024. 9. 30-2024. 10. 07）

一、假期要闻

① 9 月官方制造业 PMI 环比回升，宏观经济景气度边际改善。9 月官方制造业 PMI 录得 49.8%，较前值环比回升 0.7 个百分点，显示宏观经济景气度边际改善。分项来看，PMI 供需指数双双回升，新订单指数回升 1pct 至 49.9%，生产指数回升 1.4pct 至 51.2%，是拉动制造业 PMI 总指数回升的关键项。PMI 价格指数仍位于收缩区间，9 月物价或延续低位运行，后续随着宏观政策落地见效，总需求上行或将带动物价指数企稳回升。

② 港股年内涨幅登顶全球主要市场。国庆期间，港股继续上涨，恒生指数上涨 9.3%，恒生科技指数上涨 13.4%，年内涨幅登顶全球主要市场。在国内政策利好和海外美联储降息的双重利好下，港股或有望迎来新一轮景气周期。

③ 上海证券交易所延长股票交易时间。上交所发布延长接受指定交易申报指令时间的通知，接受指定交易申报指令时间由每个交易日的 9:15 至 9:25、9:30 至 11:30、13:00 至 15:00 调整为每个交易日的 9:15 至 11:30、13:00 至 15:00。通知将自 2024 年 10 月 8 日起施行。专业人士表示，上交所此举意在担心积压五分钟在券商的委托单太多，导致 9 点 30 分集中申报造成拥堵，此次调整为了减轻瞬时接收数据的压力。

④ 发改委于 10 月 8 日举行国新办新闻发布会。国务院新闻办公室于 2024 年 10 月 8 日（星期二）上午 10 时举行新闻发布会，请国家发展改革委主任郑栅洁和副主任刘苏社、赵辰昕、李春临、郑备介绍“系统落实一揽子增量政策扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况，并答记者问。此次

新闻发布会预计会有更多增量政策出台，市场期盼已久的增量财政政策亦有落地可能。

⑤ 美国9月新增非农超预期，显示美国经济韧性较强。美国9月季调后非农就业人口增25.4万人，预期增14万人，前值由14.2万人修正为15.9万人。美国9月失业率4.1%，为2024年6月以来新低，预期4.2%，前值4.2%。在非农就业数据公布后交易员们放弃了美联储11月降息50个基点的预期，进一步押注美联储将在11月和12月坚持降息25个基点。就业市场相对稳健的表现或有助于美联储在调整利率政策时保持谨慎，美联储下一次将于11月6日至7日召开货币政策会议。

⑥ 日本新任首相石破茂表示当前并不适合进一步加息。日本首相石破茂表示，与日本央行行长植田和男进行了意见交流，并表示当前并不适合进一步加息。随后日元汇率升值趋势暂歇，美元指数重拾涨势，非美货币多数贬值。

二、宏观展望

宏观方面，9月PMI读数显示当前宏观经济在近期出台的各项稳增长政策带动下出现边际改善；美国非农数据超预期，表明美国经济仍有韧性；日本新任首相石破茂表示暂不急于加息，日元汇率升势暂缓，美元指数重新上行。9月中国官方制造业PMI录得49.8%，较前值回升0.7个百分点，宏观经济景气度出现边际改善。在“924”金融政策组合拳和“926”中央政治局会议落地后，宏观政策出现明显转向，宏观经济预期随之也出现明显改善，资本市场信心得以提振。未来，随着宏观政策的陆续落地见效，预期宏观经济也将重回上行轨道。海外方面，国庆期间公布的美国9月非农数据超预期，新增就业回升而失业率回落，薪资增速维持平稳，显示美国经济仍有韧性，软着陆依然是基准预期。日本新任首相石破茂表示暂不急于加息，日元升值趋势暂缓，美元指数重新上行，离岸人民币汇率出现一定程度的贬值。

三、权益市场展望

市场已展开一轮大级别的上涨行情，建议积极布局。节前 A 股仅一个交易日，涨幅却不小，沪深 300、创业板和科创 50 指数分别上涨了 8.48%、15.36%、17.88%。国庆期间，港股也出现了大幅上涨（恒生指数、恒生科技指数分别大涨 9.3%、13.4%）。国务院新闻办公室将于 2024 年 10 月 8 日（星期二）上午 10 时举行新闻发布会，请国家发展改革委介绍“系统落实一揽子增量政策、扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况，并答记者问。这是 9 月 26 日政治局会议后，首个关于系统落实一揽子增量政策的国新办发布会，预示着在上周的货币政策之后，财政政策将成为第二波接力的增量政策。上周的货币政策主要有利于权益市场和房地产两大类资产，但经济基本面才是本轮政策的核心，稳经济才能稳住资产价格和稳住社会预期。在积极的货币政策尽出，财政政策预期强烈的背景下，发改委作为稳经济的牵头部门，除了原有的“两重”、“两新”之外，有望提供更多新的财政投资方向。因此，在货币政策和财政政策双重作用下，策略上坚定看多权益市场，建议积极布局。

四、固收市场展望

风险偏好抬升给债市带来持续压力，建议更加注重组合流动性。节前债券市场经历了剧烈波动，而在 9 月 30 日收益率又快速回落，市场情绪有所回暖。从基本面来看，制造业 PMI 略超市场预期但仍低于荣枯线，非制造业 PMI 环比回落；一线城市地产政策落地，稳增长政策的效果仍需等待和验证。就债券市场自身来说，近期的大幅调整后，市场已对可能出台的增量财政政策有所反应，若四季度政策落地且并未大超预期，则利率进一步向上的幅度有限。当前权益市场的亮眼表现仍是债市面临的主要压力，建议密切关注负债端情况，考虑“股债跷跷板”效应可能导致对固收类产品的赎回。资产配置方面，建议更加注重组合流动性，以中短久期利率债或中高信用等级信用债为主。

风险提示：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何投资做出任何形式的担保。本报告内容和意见不构成投资建议，仅供参考，使用前务请核实，风险自负。本报告版权归鑫元基金管理有限公司所有，未获得鑫元基金管理有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。