

中国资产领涨：国庆假期海内外大事记

团队成员

分析师 燕翔
 执业证书编号：S0210523050003
 邮箱：yx30128@hfzq.com.cn

联系人 石琳
 邮箱：sl30332@hfzq.com.cn

投资要点：

中国资产领跑全球权益市场：国庆假期期间，中国资产和原油涨幅领先。全球大类资产中，中概股和港股涨幅大幅领先，万得中概股和恒生指数分别上涨12.4%和10.2%，延续节前中国资产的上涨势头。原油价格同样表现不俗（+9.2%），主要受中东局势升级影响。在非农就业、PMI等美国经济数据超预期的带动下，美元指数上涨2.1%，美债则明显承压（2年期-0.7%，10年期-1.6%）。全球权益市场中，中国带动下新兴市场（0.4%）好于发达市场（-0.8%），受中东局势影响，欧股下跌明显（-3.6%）。

9月PMI数据指向制造业景气边际修复：9月份，制造业PMI为49.8%，较8月份上升0.7个百分点。综合PMI产出指数录得50.4%，较8月份回升0.3个百分点。具体而言，供需方面，生产指数和新订单指数双双出现修复；所有规模企业PMI均出现不同程度回升；建筑业PMI有所回暖，服务业景气水平略有下探。往后看，随着近期一系列稳增长政策出台，国内经济景气度有望加快修复。

假期出行消费热度明显，房地产市场呈现积极变化：（1）假期出行消费热度明显。交通运输部的数据显示，10月1日-5日，全社会跨区域人员流动量较2023年同期增长4.6%，较2019年同期增长24.0%；（2）一系列利好政策推动下，国庆假期房地产市场呈现积极变化。按Wind口径的30城商品房成交面积，10月1日-5日成交量较去年同期降幅为-9%，较9月降幅（-34%）大幅收窄。随着9月底以来降准降息、降存量房贷利率、北上广深相继调整住房限购等政策密集落地，后续房地产市场有望继续回暖。

9月美国非农就业数据大超预期，宽松交易受挫：9月美国新增非农就业25.4万人，远超预期（15万人），前值同样提升。失业率由8月的4.2%降至4.1%，连续2个月下行，显示美国就业市场韧性仍然较强。非农数据发布后，宽松交易受挫、衰退交易被证伪，市场降息预期回调至年内继续降息50BP，美债利率大幅上行，美元和美股走强。

中东局势持续升级，油价大幅上涨：9月底以来中东局势持续升级，尤其是以色列与周边黎巴嫩真主党、巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）、也门胡塞武装等冲突加大。中东局势持续升级，市场担心以色列可能会袭击伊朗的原油设施，带动国际油价大幅上涨。布伦特原油从9月底的71.8美元/桶大幅提升至10月4日的78美元/桶。

风险提示：地缘政治风险发酵；宏观经济不及预期；海外市场大幅波动等

相关报告

- 1、《衰退交易证伪：9月非农数据点评》——2024.10.05
- 2、《春节长假期间全球市场概述——一周综评与展望》——2024.02.17
- 3、《国庆长假期间全球市场概述——一周综评与展望》——2023.10.07

正文目录

1	中国资产领跑全球权益市场.....	3
2	9月PMI边际反弹，制造业景气略有修复.....	4
3	假期出行消费热度明显，房地产市场呈现积极变化.....	5
4	美国非农数据大超预期，宽松交易受挫.....	6
5	中东局势持续升级，油价大幅上涨.....	8
6	风险提示.....	9

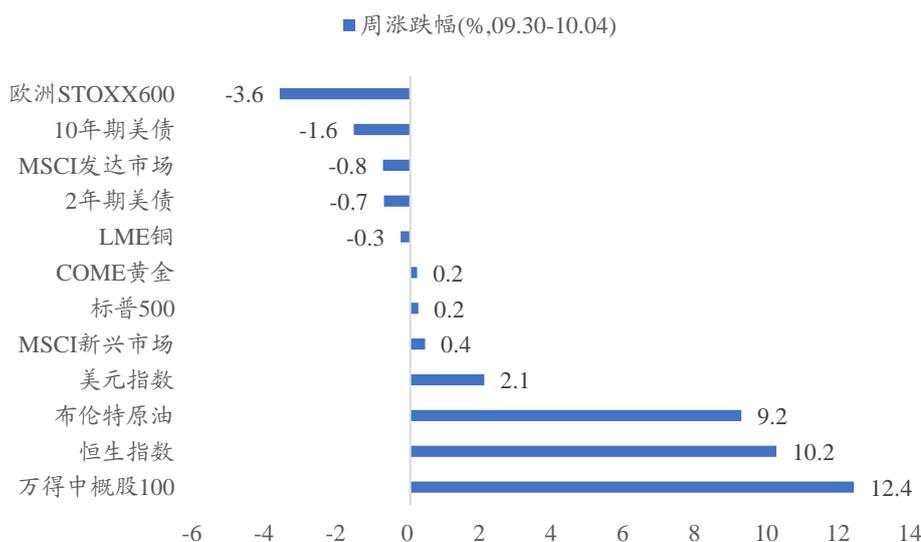
图表目录

图表 1:	大类资产中，中概股、港股和原油领涨.....	3
图表 2:	全球主要权益市场中，港股和中概股涨幅居前.....	3
图表 3:	9月制造业PMI边际反弹.....	4
图表 4:	9月建筑业PMI有所回暖，服务业景气水平略有下探.....	5
图表 5:	10月百度迁徙指数大幅上行.....	5
图表 6:	10月商品房成交面积降幅显著收窄.....	6
图表 7:	9月美国新增非农就业由上月15.9万提升至25.4万.....	7
图表 8:	数据公布后，降息预期回调至年内继续降息50BP.....	7
图表 9:	近期中东地区主要事件一览.....	8
图表 10:	截至10.04，国际油价上行至78美元/桶.....	8

1 中国资产领跑全球权益市场

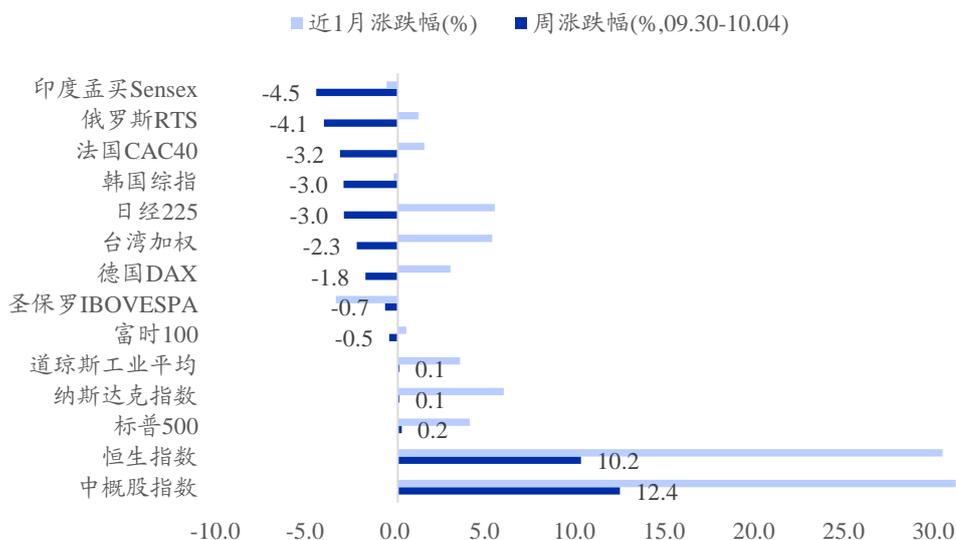
国庆假期期间，大类资产中中国资产和原油领先。国庆假期期间，全球大类资产中，中概股和港股涨幅大幅领先，万得中概股和恒生指数分别上涨 12.4%和 10.2%，延续节前中国资产的上涨势头。原油价格同样表现不俗(+9.2%)，主要受中东局势升级影响。在非农就业、PMI 等美国经济数据超预期的带动下，美元指数上涨 2.1%，美债则明显回落(2 年期-0.7%,10 年期-1.6%)。全球权益市场中，中国带动下新兴市场(0.4%)好于发达市场(-0.8%)，其中受中东局势影响，欧股下跌明显(-3.6%)。

图表 1：大类资产中，中概股、港股和原油领涨



来源：Wind、华福证券研究所

图表 2：全球主要权益市场中，港股和中概股涨幅居前

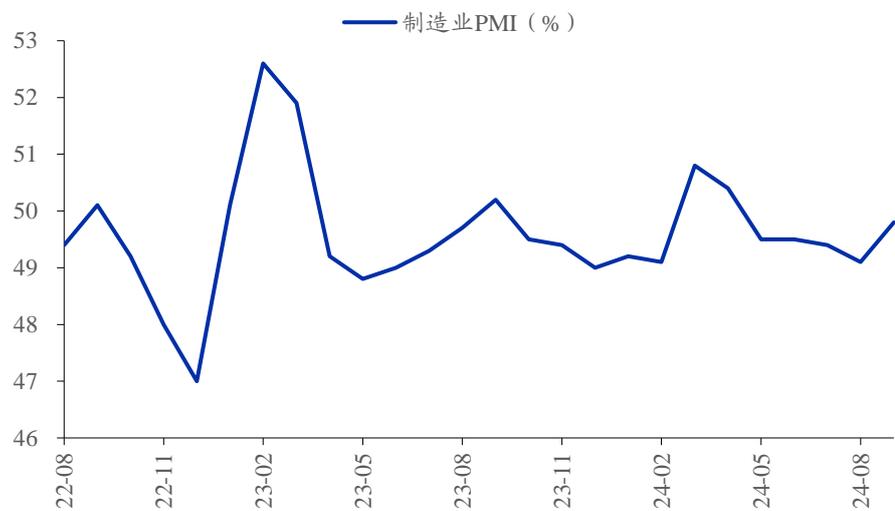


来源：iFind、Wind、华福证券研究所

2 9月PMI边际反弹，制造业景气略有修复

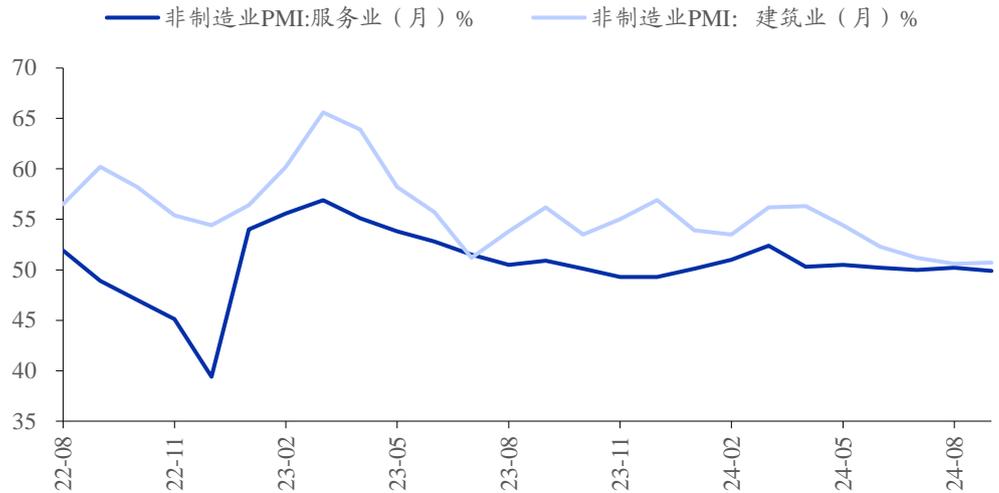
9月PMI数据指向制造业景气边际修复。9月份，制造业PMI为49.8%，较8月份上升0.7个百分点。综合PMI产出指数录得50.4%，较8月份回升0.3个百分点。具体而言：(1)供需方面，生产指数和新订单指数双双出现修复。9月份制造业PMI中的生产和新订单指数出现上涨。其中生产指数为51.2%，较8月份大幅回升1.4个百分点，重回景气区间，表明企业生产活动加快。新订单指数为49.9%，较8月份回升1个百分点；(2)所有规模企业PMI均出现不同程度回升。2024年9月份，大型制造业企业PMI为50.6%，较8月份回升0.2个百分点，保持景气区间。中型企业PMI为49.2%，较8月份回升0.5个百分点。小型企业PMI为48.5%，较8月份回升2.1个百分点。回升趋势最为明显。随着未来一系列优惠政策落地见效，中小型制造业企业PMI有望进一步恢复；(3)建筑业PMI有所回暖，服务业景气水平略有下探。9月份非制造业PMI中，建筑业PMI为50.7%，较8月份提升0.1个百分点。由于暑期出行旺季结束，以及部分地区受台风等极端天气影响，铁路运输、水上运输、文化体育娱乐等行业商务活动指数回落幅度较大，均降至收缩区间。服务业PMI为49.9%，较8月份下降0.3个百分点。往后看，随着近期一系列稳增长政策出台，国内经济景气度有望加快修复。

图表3：9月制造业PMI边际反弹



来源：iFind、华福证券研究所

图表 4：9 月建筑业 PMI 有所回暖，服务业景气水平略有下探

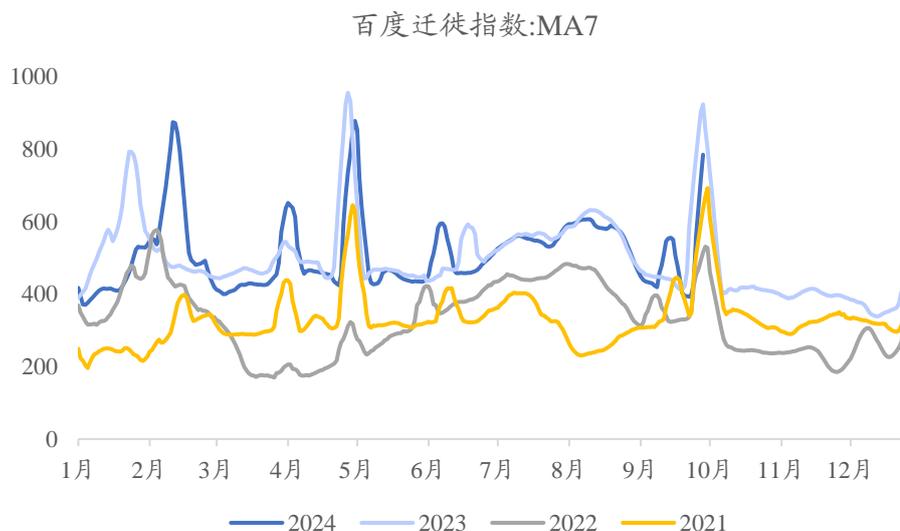


来源：iFind、华福证券研究所

3 假期出行消费热度明显，房地产市场呈现积极变化

假期出行消费热度明显。交通运输部的数据显示，10月1日-5日，全社会跨区域人员流动量较2023年同期增长4.6%，较2019年同期增长24.0%。百度迁徙数据显示，10月1日-4日，百度迁徙指数较去年同期增长16.1%。假期出行消费热度明显，自驾游、出国出境游等景气度明显。以广东为例，10月1日-10月4日，广东省4A级及以上景区接待游客1446.2万人次，按可比口径同比增长6.3%。

图表 5：10 月百度迁徙指数大幅上行



来源：iFind、华福证券研究所

一系列利好政策推动下，国庆假期房地产市场呈现积极变化。住建部数据显示，截至10月4日，已有20余个省份130余个城市，组织开展了金秋促销季、住（房）博会、直播看房等多种形式的线上、线下商品房促销及同步宣传、政策解读等活动。按草根项目反馈，购房意愿的看房量、到访量大幅上升。开展促销活动的城市普遍反馈，国庆节假期以来，参加促销的大部分项目到访量同比增长50%以上。10月1日至3日中午，北京市新房带看量较去年同期增加92.5%、认购量提高2倍；二手房带看量较去年同期增加104.1%。按Wind口径的30城商品房成交面积，10月1日-5日成交量较去年同期降幅为-9%，较9月降幅（-34%）大幅收窄。随着9月底以来降准降息、降存量房贷利率、北上广深四个一线城市调整住房限购等政策密集落地，10月房地产市场有望明显回暖。

图表 6：10 月商品房成交面积降幅显著收窄

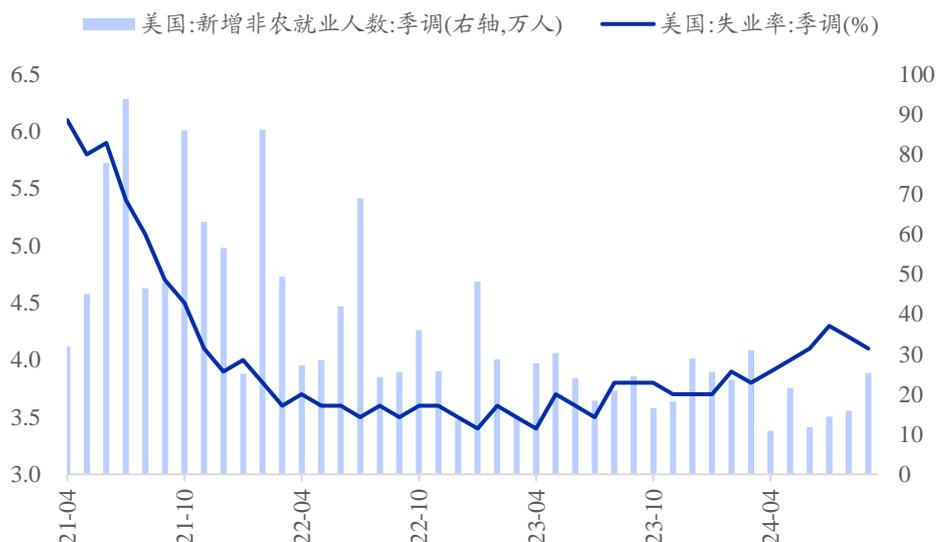


来源：Wind、华福证券研究所；10月统计10.01-10.05与去年同期涨跌幅

4 美国非农数据大超预期，宽松交易受挫

9月美国非农就业数据超预期上行：（1）9月美国非农就业超预期上行，失业率连续2个月下行，显示美国就业市场韧性仍然较强。9月新增非农就业为25.4万人，远超预期（15万人），前值同样提升，7-8月新增非农就业分别由8.9万人、14.2万人上修至14.4万人、15.9万人。失业率层面，失业率由8月的4.2%降至4.1%，连续2个月下行；（2）结构上主要源于私人部门尤其是服务业的带动：服务业由上月的10.9万提升至20.2万，是9月非农大超预期的最主要带动项；（3）职位空缺率边际提升，劳动力参与率持平，同样反映美国就业市场仍较为景气。截至9月，美国劳动力参与率维持在62.7%，连续3个月持平；8月职位空缺率提升至4.8%，较7月明显走强；（4）时薪同比增速环比持平，同样反映就业市场已边际企稳：9月私人部门时薪环比0.3%，连续3个月持平，同比由4.0%略降至3.9%，同样表明当下美国就业市场仍偏温和。

图表 7：9 月美国新增非农就业由上月 15.9 万提升至 25.4 万



来源：Wind、华福证券研究所

非农就业数据发布后，市场降息预期回调至年内继续降息 50BP，美债利率大幅上行，美元和美股走强。非农就业数据发布后，市场降息预期明显回调，CME 利率期货隐含的降息预期收窄至年内继续降息 50BP，未来一年降息空间为 150BP。债券市场大幅承压，10 年期美债由 3.85% 升至 3.96% 附近，上行幅度达 11BP；美股总体上涨，道琼斯工业指数、纳斯达克指数、标普 500 分别上涨 0.81%、1.22%、0.90%；美元指数上涨 0.5%，再度回至 102 以上。

图表 8：数据公布后，降息预期回调至年内继续降息 50BP

MEETING DATE	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES										
	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
2024/11/7						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.4%	2.6%
2024/12/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	17.7%	80.2%	2.1%	0.0%
2025/1/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	14.8%	69.8%	15.1%	0.3%	0.0%
2025/3/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	11.8%	58.8%	26.0%	3.3%	0.1%	0.0%
2025/5/7	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.7%	38.5%	40.2%	13.1%	1.5%	0.0%	0.0%
2025/6/18	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	25.2%	39.5%	24.4%	6.3%	0.6%	0.0%	0.0%
2025/7/30	0.0%	0.0%	1.3%	10.9%	29.9%	34.5%	18.5%	4.5%	0.4%	0.0%	0.0%
2025/9/17	0.0%	0.4%	4.6%	17.5%	31.5%	29.0%	13.6%	3.1%	0.3%	0.0%	0.0%
2025/10/29	0.1%	1.4%	7.6%	20.8%	30.9%	25.4%	11.1%	2.4%	0.2%	0.0%	0.0%

来源：CME FedWatch、华福证券研究所；截至 2024.10.06

5 中东局势持续升级，油价大幅上涨

9月底以来中东局势持续升级，尤其是以色列与周边黎巴嫩真主党、巴勒斯坦伊斯兰抵抗运动（哈马斯）、也门胡塞武装等冲突加大：（1）黎以方面：自9月黎巴嫩发生通信设备爆炸事件后，黎以冲突大幅升级。以色列连续“定点清除”包括黎巴嫩真主党领导人纳斯鲁拉在内的多名真主党高层人物；（2）伊以方面：伊朗1日晚向以色列发射超过200枚导弹，并首次使用法塔赫高超音速导弹。以色列国防军回应将对伊朗袭击进行回应，时间和地点将由以色列决定；（3）也以方面：以军9月29日袭击也门胡塞武装控制的港口、发电站等目标；（4）与巴勒斯坦和叙利亚方面：10月2日以军空袭加沙地带和叙利亚。

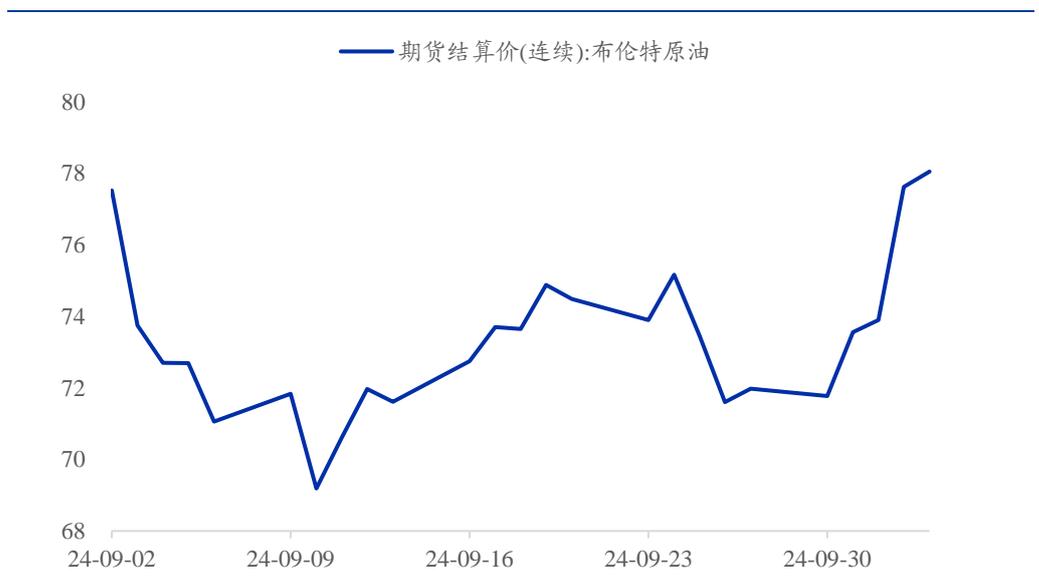
图表 9：近期中东地区主要事件一览

日期	主要事件
09.28	以色列对黎巴嫩发动空袭，黎巴嫩真主党总书记纳斯鲁拉身亡
09.29	以军袭击也门胡塞武装控制的港口、发电站等目标
10.01	伊朗向以色列发射超过200枚导弹； 以色列宣布对黎巴嫩南部的真主党目标进行地面打击
10.02	以军空袭加沙地带和叙利亚； 美国总统拜登表示伊朗袭击以色列的行为是“过激的”，七国集团将对伊朗实施制裁，但美国不支持以色列打击伊朗核设施
10.04	美国中央司令部部队对也门胡塞武装控制区的15个胡塞武装目标进行袭击

来源：新华网、澎湃新闻、华福证券研究所

中东局势持续升级，尤其是市场担心以色列可能会袭击伊朗的原油设施，带动国际油价大幅上涨。布伦特原油期货结算价从9月底的71.8美元/桶大幅提升至10月4日的78美元/桶，9月份以来再次站上78美元点位。

图表 10：截至 10.04，国际油价上行至 78 美元/桶



来源：Wind、华福证券研究所



6 风险提示

地缘政治风险发酵；宏观经济不及预期；海外市场大幅波动等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20% 以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5% 以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数 -5% 以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn