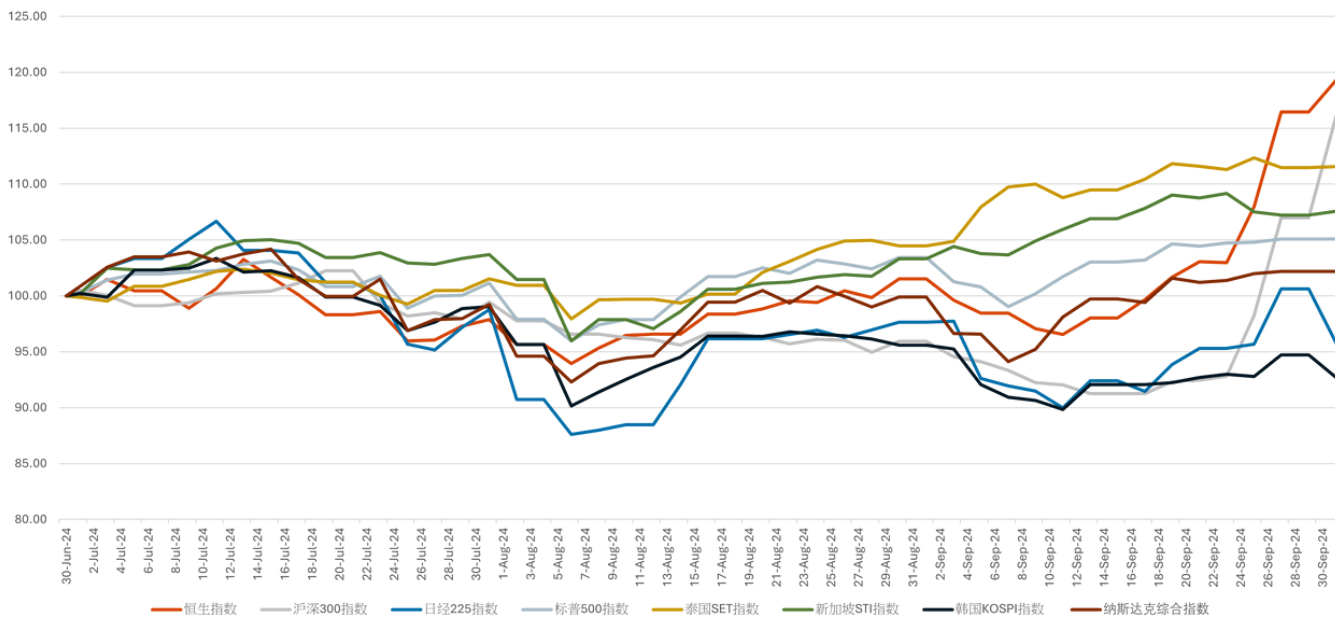


# 中国再次迎来牛市

截至2024年10月2日，恒生指数已经大幅上涨50%，从1月22日的14,961点反弹至22,443点。这一卓越表现超越了全球其他主要股市。推动此次涨势的主要因素包括：中国人民银行的大规模货币宽松措施、政治局会议的支持态度、放宽房地产市场政策、美国联邦储备银行的降息，这些都重新激发了投资者信心和市场动力。

### 2024年第三季度资产价格表现 (%) (基准调整后)



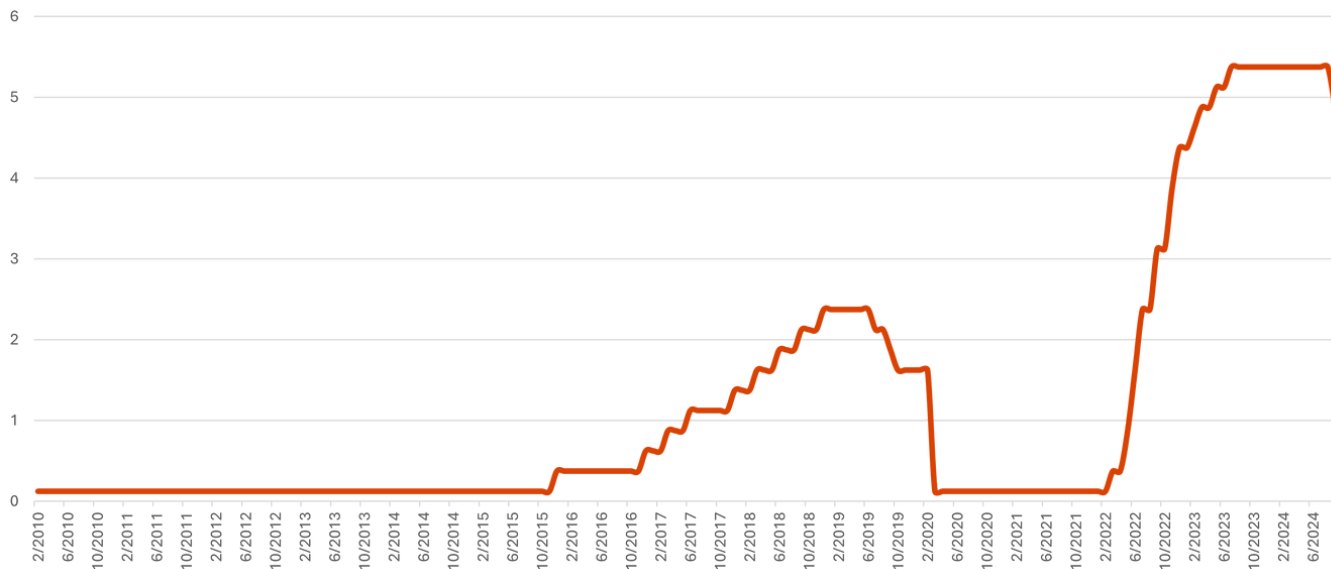
## 摘要

- 美国联邦储备银行降息：**2024年9月18日，美联储将其基准利率下调50个基点，转而关注控制失业率同时也平衡通胀。
- 存款准备金率的调降：**中国人民银行将存款准备金率下调50个基点，向银行系统注入额外流动性以刺激贷款。
- 抵押贷款利率的下调：**中国人民银行实施了50个基点的抵押贷款率降低，以减轻家庭财务负担并刺激房地产市场。
- 股份回购：**中国人民银行设立了3000亿元人民币再贷款设施，支持股票回购，旨在提振市场信心。
- 资产质押：**推出了5000亿元人民币，为基金和证券公司提供流动性，使其能够质押资产并增加对股市的投资。
- 政治局会议：**2024年9月26日，政治局会议概述了稳定经济和房地产的政策。
- 房地产政策：**引入新的住房政策，放宽购房限制和调整抵押贷款条款，促进房地产市场复苏。
- 人民币升值：**在美国降息和国内政策支持的影响下，人民币走强，接近7元人民币兑1美元的关键值。
- 估值：**恒生指数的市盈率从7倍恢复到9.4倍，反映出投资者对中国经济前景重新获得的信心。

恒生指数和沪深300指数，作为代表中国市场的关键基准，2024年第三季度领先于全球其他股市，分别实现了19%和16%的涨幅。此外，香港股市在2024年9月30日达到了历史性的交易量里程碑，成交额达到5060亿港元（约650亿美元）。在本报告中，我们将探讨推动这一显著涨势的基本因素，并审视这对投资者的更广泛影响。

## 美国联邦基金利率的降低

美联储目标利率范围 (%)



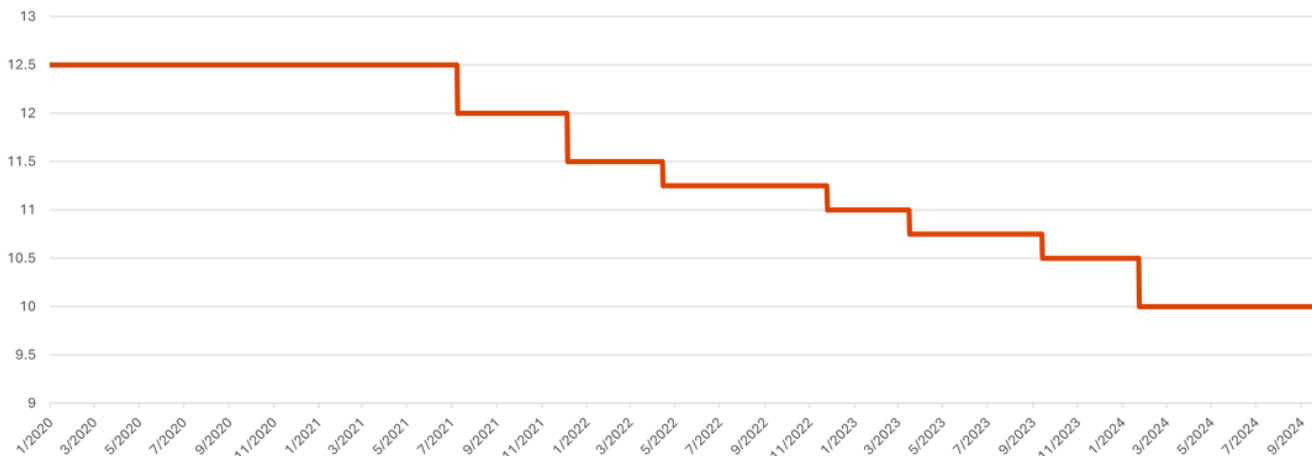
2024年9月18日美国联邦储备银行决定将其基准利率下调50个基点之后，全球金融市场反应积极，大多数主要资产类别均显示出增长。此次降息将联邦基金利率降至4.75%至5.00%的区间，标志着美联储货币政策的重大转变，从专注于遏制通胀转向更平衡的支持经济增长和就业的策略。

## 中国人民银行的前所未有的刺激措施

在美国联邦储备银行最近的降息之后，截至2024年9月24日，中国人民银行迅速作出回应，推出了一项前所未有且全面的货币宽松方案，包括重大的利率削减。这一刺激措施旨在在房地产增长缓慢和国内消费疲软的挑战中支持经济复苏。这些关键措施在同一天同时启动，对市场来说是一个积极的惊喜。中国政府如此同步且积极的行动是罕见的，表明他们有强烈的决心应对经济放缓。这些行动的广度和深度显示了政府稳定经济和增强投资者及企业信心的承诺。

## 存款准备金率的调降

中国主要银行的存款准备金率 (%)



中国人民银行实施了50个基点的存款准备金率的调降。此举旨在为银行业释放更多流动性，使银行能够向经济中提供更多资本。据估计，此次调降将释放数千亿人民币进入金融系统，直接提升企业和消费者信贷的可用性。

## 回购利率的下调

除此之外，措施还包括将七天逆回购利率下调20个基点，现在被视为中国人民银行的主要政策工具。此次减少将利率从1.7%降至1.5%，显示出向银行系统注入流动性的积极姿态。通过降低这一利率，央行实际上降低了商业银行的短期借款成本，鼓励他们向企业和消费者提供更多信贷。

## 降低抵押贷款利率

中国人民银行宣布，将现有抵押贷款的利率平均降低50个基点。此政策是一项针对性措施，旨在减轻家庭的财务负担，特别是那些受到房地产价格下跌和债务服务成本上升打击的家庭。通过降低抵押贷款利率，央行希望刺激消费支出并振兴房地产市场，后者仍然是中国经济的重要支柱。

## 股份回购

中国人民银行宣布建立一项3000亿元人民币（约合430亿美元）的再贷款设施。该设施旨在鼓励银行支持上市公司的股份回购。主要目的是稳定市场信心，并为可能被低估的公司提供流动性。通过指导银行提供有针对性的信贷，预计此举将促进股市活动并增强企业财务稳定性。

## 资产质押

中国人民银行推出了一项价值5000亿元人民币（约合709亿美元）的结构性货币政策设施，旨在为证券公司、基金管理公司和保险公司提供流动性。通过这一设施，这些机构可以质押高质量资产。目的是增强它们购买股票的能力，最终支持市场稳定和企业财务健康。通过这一工具获得的资金只能用于股市投资。

## 突发政治局会议

2024年9月26日，中国政府举行了一次计划外的政治局会议，这是中国最高决策会议，由习近平主席主持，通常不会在九月召开。这次高层会议发生在中国人民银行宣布重大货币宽松措施后仅两天，表明政府正紧急应对国家的经济挑战。中国领导层的迅速反应对市场来说是一个巨大的积极惊喜，突显了政府认识到迫切需要更广泛的政策举措来稳定经济。会议的主要结论清晰且果断。领导层强调要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。

特别值得注意的是，会议聚焦于稳定房地产市场，这是中国经济格局的重要组成部分。会议强调需要“要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。”

(来源：新华社)

市场对这一明确信息作出了积极反应，解读为中国政府充分认识到当前的经济困难，并致力于通过强有力和有针对性的措施解决这些问题。这一计划的第一阶段，即货币宽松，已经启动，第二阶段，即进一步支持经济的财政政策，也已迅速宣布。这些政策继续推动中国股市不断上涨。

## 住房政策放宽

2024年9月29日，中国进一步采取措施放宽住房购买限制，旨在刺激房地产市场。广州成为首个放宽这些限制的一线城市，包括停止审查购房者资格和取消个人可拥有房产数量的限制。上海和深圳紧随其后，进行了重要的政策调整。两个城市宣布降低首次购房者的最低首付比例，将其降至15%。

此外，中国人民银行引入了一项重大的再融资政策，允许业主重新协商抵押贷款条款，即使是固定利率贷款。借款人现在可以根据当前的贷款基准利率调整其利率，该利率已降低50个基点。此举预计每年将为房主节省约1500亿元人民币（约合210亿美元）的利息支出。

## 人民币升值

美元兑人民币汇率



近期，人民币显示出显著的强劲，特别是在2024年7月下旬之后。这种升值主要可以归因于市场对美国联邦储备系统利率降低的预期及其后的实现，这一举措削弱了美元，从而提振了人民币。在这次降息之后，市场参与者开始预期进一步的宽松政策，增加了中国资产的吸引力。

这种势头得到了几项旨在稳定中国经济的国内政策措施的支持，导致人民币持续走强。因此，越来越多的市场观察家猜测人民币可能会突破7元人民币兑1美元的重要心理阈值。如果这一情况发生，这将是自2023年5月以来人民币首次突破这一水平，那时市场对中国经济重新开放持乐观态度。

人民币的涨势不仅受到外部因素的驱动，还得益于一系列国内经济支持措施，包括中国人民银行的货币政策调整。这些政策旨在刺激国内需求疲软和房地产行业困境中的经济，为人民币提供了额外的韧性。目前的焦点是这种强势能持续多久，市场观察者正密切关注美国进一步的利率变动和中国持续的政策行动。

## 中国股市的估值

恒生指数预期市盈率 (倍)



预期市盈率 (P/E) 反映了恒生指数的逐步复苏，从2024年1月的低迷7倍上升到9.6倍。这一上升反映了市场情绪的改善，投资者对股市及中国经济复苏的信心有所回升。虽然市场欢迎最近的货币政策刺激措施，但焦点已转向政策执行的速度和幅度。投资者期望看到果断的行动来支持持续的经济增长，这将决定未来市场的走向。

## 政府债券收益率

中国十年期国债收益率 (%)



在中国政府宣布全面的货币刺激计划后，包括降低重大利率，中国10年期政府债券的收益率已稳步下降，接近历史低点2%。这一收益率下降既反映了货币宽松的直接影响，也反映了市场对持续宽松政策的期望，这些政策旨在刺激经济增长。收益率的下降趋势表明，投资者预期中国人民银行将进一步降息并注入流动性，以应对持续的经济挑战，包括增长缓慢和房地产市场疲软。

总之，中国近期的政策措施，包括积极的货币宽松和财政刺激，已成功重振市场信心，推动股市强劲反弹。随着恒生指数和沪深300指数表现超过全球其他股市，降低利率、流动性注入和宽松政策的组合为中国经济的潜在复苏创造了条件。然而，这一牛市的持续性在很大程度上将取决于政策执行的持续有效性和速度，特别是在解决房地产部门和国内消费等结构性挑战方面。

## 易峯的贷款模式优势

易峯提供的贷款由在主要股票交易所上市的股票担保，包括香港、日本、美国、新加坡等地的交易所。我们的贷款利率极具竞争力，平均为3.5%，融资比率为60-70%，典型的追加保证金门槛设置为50%。此外，易峯的贷款模式还提供多个好处，包括无追索权贷款，这种贷款不需要个人担保。重要的是，如果借款人选择违约，易峯自愿放弃追索还款的权利。

## 联络我们



### 高国登 (GORDON CROSBIE-WALSH)

亚洲区首席执行官

+852 3958 4589

gcrosbie-walsh@equitiesfirst.com

#### 曼谷

+66 2059 0242

THinfo@equitiesfirst.com

#### 香港

+852 3958 4500

HKinfo@equitiesfirst.com

#### 上海

+86 21 5117 5896

info@equitiesfirst.com

#### 北京

+86 10 5929 8686

info@equitiesfirst.com

#### 首尔

+82 2 6370 5180

info@equitiesfirst.com

#### 新加坡

+65 6978 9100

SGinfo@equitiesfirst.com

易峯是一家全球化的投资机构，专门为持有集中资产的股东提供股票融资服务。在过去的二十年，易峯为过百个投资人和企业家提供了融资方案。  
(<https://equitiesfirst.com/cn/>)

### 免责声明

香港/新加坡：Equities First Holdings Hong Kong Limited 在香港根据《放债人条例》获牌照（放债人牌照号码1681/2023），并根据《证券及期货条例》获牌照进行证券交易业务（第一类牌照）。本文件中对“EquitiesFirst”、“我们”、“我们的”或“公司”的任何引用均应解释为对 Equities First Holdings, LLC (EFH LLC) 及其子公司的引用。本文件由 EquitiesFirst 编制，并未经香港证券及期货事务监察委员会审核。本文件并非作为出售证券的要约或购买 EFH 香港管理或提供的任何产品的邀请。该计划旨在提供有关在香港未经授权给零售使用的交易和设施的一般信息，这些信息仅供香港的专业投资者和新加坡的合格投资者使用。本文件并非旨在提供予向其提出上述要约或邀请将属非法或严禁的个人或组织。所有投资都包含风险并可能失去价值。过去表现并非未来业绩的保证或可靠指标。本文件包含的数据可能不完整或不全面。因此，该信息的全部内容受 EFH 构成文件中所列适用于该交易的条款的限制，并且应与此类 EFH 文件一起阅读。