

央行推出多项利好房地产政策 数字人民币在香港试点范围扩大

唐嫣蓓

① 央行推出多项利好房地产政策，本轮“组合拳”的边际效果有望优于此前数轮

5月17日，央行连发三项通知：1. 取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限；2. 5月18日起，下调个人住房公积金贷款利率0.25个百分点；3. 首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于15%，二套不低于25%。此外，央行在国务院政策例行吹风会上表示，将设立3000亿元保障性住房再贷款。

华泰证券研报认为，首付比例下调对剩余8个首付比例仍高于全国最低限制的城市边际影响更大，尤其是上海、北京。此外，公积金和房贷利率下调将进一步引导整体融资成本下降。新增的保障性住房再贷款（包含此前的1000亿元租赁住房贷款支持计划）

边际有助于基础货币扩张和信贷周期企稳。同时，鉴于政策决心较大，不排除政府在评估本轮“组合拳”的实际效果后，继续调整政策力度，直到取得阶段性成效。值得强调的是，目前地产市场更重要的“再平衡”力量，是市场自身供需和价格的调整、出清过程。鉴于目前地产去杠杆周期可能已经进入下半场，本轮政策“组合拳”的边际效果有望优于此前数轮。

② 北京、南京接连发布低空经济支持政策，关注产业链相关配套标的

近日，北京、南京接连发布低空经济政策。北京市经济和信息化局发布关于征求《北京市促进低空经济产业高质量发展行动方案（2024-2027年）（征求意见稿）》。通知指出，面向全国，走向国际，在确保安全的前提下，力争通过三年时间，低空经济相关企业数

量突破5000家，低空技术服务覆盖全国，低空产业国际国内影响力和品牌标识度大幅提高，产业集聚集群发展取得明显成效，低空产业体系更加健全，在技术创新、标准政策、应用需求、安防反制等领域形成全国引领示范，带动全市经济增长超1000亿元。

南京发布《南京市促进低空经济高质量发展实施方案（2024-2026年）》，方案明确了未来三年南京低空经济的发展目标和重点任务。其中，发展目标包括——1个总量指标：全市低空经济产业规模超500亿元。

华泰证券研报分析，在顶层政策支持、新兴需求驱动及国内各类场景逐步落地，运营公司从无到有的背景下，低空经济市场或存在较大预期差：1. 空域逐步完成划分并放开，产业有法可依；2. 中央经济工作会议和政府工作报告高规格定调，被视作新质生产



力重点培育；3. 飞行器和应用场景均有产业进展推动。建议关注产业链相关配套标的投资机会。

③ 数字人民币在香港试点范围扩大，未来有望便利跨境贸易结算

5月17日，香港金融管理局（金管局）及中国人民银行（央行）就数字人民币跨境支付试点的合作取得进一步成果，扩大数字人民币在香港的

试点范围，便利香港居民开立和使用数字人民币钱包（数币钱包），并透过“转数快”为数币钱包增值。

平安证券研报分析，现阶段数字货币仅可用于跨境支付，未来有望进一步探索企业等应用场景、便利跨境贸易结算。对商业银行而言，数字人民币是支付生态中的一环，有望增强支付客户粘性，并发挥自身金融服务领域的专业优势，赋能企业客户数字化转型。

地产政策提振预期
A股市场有望延续稳步上行态势

上周，沪指累计跌0.02%，深成指跌0.22%，创业板指跌0.7%。A股后市怎么走？看看机构怎么说：

① 中信证券：地产政策提振预期，A股市场有望延续稳步上行态势

中信证券研报分析，随着4月经济数据披露，基本面底部已明确，地产政策多线齐发托底地产链，提振下半年经济预期，进一步推升市场风险偏好，萌芽的乐观情绪继续积累，A股市场有望延续稳步上行态势，建议继续围绕绩优成长、低波红利和活跃主题三条主线布局，减少轮动交易博弈，短期重点关注三条主线中与地产链有交集的品种。

② 天风证券：在增量政策有限的情况下，A股预计仍以震荡为主

天风证券研报表示，政策加码预期降温，A股短期内预计仍以结构性机会为主。追求确定性的交易机会在下降。4月以来，AI板块交易拥挤度快速回落，目前仅处于历史36%分位数，而红利交易拥挤度仍达历史的85%分位数，处于较高水平，短期内可能需要规避红利交易过于拥挤带来的回调风险。总量上看，在增量政策有限的情况下，A股预计仍以震荡为主，关注结构性机会，核心资产特别是有增量的制造出海和消费下沉更

有估值修复空间。

③ 华泰证券：地产去杠杆周期可能已经进入下半场，本轮政策“组合拳”的边际效果有望优于此前数轮

华泰证券研报认为，首付比例下调对剩余8个首付比例仍高于全国最低限制的城市边际影响更大，尤其是上海、北京。此外，公积金和房贷利率下调将进一步引导整体融资成本下降。新增的保障性住房再贷款（包含此前的1000亿元租赁住房贷款支持计划）边际有助于基础货币扩张和信贷周期企稳。

④ 中国银河证券：4月社融增长不及预期，后续随着万亿超长期国债发行，存在改善契机

中国银河证券研报表示，社融增长不及预期主要受基数以及政府债发行节奏较慢影响，后续随着万亿超长期国债发行，存在改善契机。信贷投放持续面临需求端偏弱的格局，另外监管导向向上弱化信贷增速，更加重视金融支持质效，减少资金空转，短期来说银行资产端扩张会受影响，中长期将推动信贷结构优化和经营模式的转型，引导行业更好地适应经济高质量发展的需求。结合基本面、股息率和估值因素，我们继续看好银行板块配置价值。（来源：一财资讯）

上周五，黄金、白银再次暴涨，黄金价格回升至4月的历史高位，黄金期货及现货价格双双逼近历史高位。周末，多家金店火速调高黄金零售价，目前国内一些头部品牌的黄金首饰价格已逼近740元/克。

虽然近期金价有所震荡调整，但目前看来今年黄金的价格一路看涨。蹭着这波热度，也让此前上市受阻的一些黄金公司打算再次尝试冲刺上市。比如老铺黄金。2020年6月，这家北京公司曾冲刺深交所主板，并计划2021年4月22日首发上会。但在上会前一天，由于公司尚有相关事项需要进一步核查，遂被取消审核。3个月后，老铺黄金首发上会否否。

近日，老铺黄金转战港交所。按照老铺黄金最新递交的招股书，2021至2023年实现营收分别为12.65亿元、12.94亿元和31.8亿元；净利润为1.14亿元、0.95亿元以及4.16亿元。

相较之下，老铺黄金与行业龙头老大周大福的规模不能同日而语，后者目前的营收近千亿，坐拥8000家门店，而老铺黄金的营收仅为周大福的一个零头。但老铺黄金2023年近32亿的收入是由30多家店铺创下的。在渠道端，不同于其它黄金珠宝品牌广泛采用加盟模式，老铺黄金所有门店均为自营。数据显示，截至2023年12月31日，老铺黄金在全国13个城市的门店有32家，关闭了

2家，目前营业的还有30家。这些门店主要分布在一线和新一线城市诸如SKP、万象城等知名高端商场。按照公司方面的说法，高端的门店选址为老铺黄金筛选出一批价格敏感程度偏低的消费者，这使得老铺黄金的定价显著高于同行。

有黄金行业的从业者告诉记者，老铺的毛利率高是因为其工艺，而且经过几年发展以后在一定的圈层里有了口碑，形成了一定的品牌溢价。

不同于比金价、算克重的消费群体，购买古法黄金的客群对价格较为不敏感，愿意为产品的“颜值”付费。前述从业人员表示，这几年流行黄金的古法工艺，几个大品牌都在推，因为可以有更高的溢价。

弗若斯特沙利文报告显示，中国古法黄金珠宝市场规模以销售收入计从2018年的约130亿元增长至2023年的约1573亿元，复合年增长率达64.6%，预计到2028年市场规模将达到约4214亿元，复合年增长率达21.8%。伴随主力消费人群切换至年轻一代，市场对具有审美属性、显著品牌文化个性和产品高级感时尚调性的黄金珠宝产品的需求日益增长。

金价逼近历史高位

刘颖