百亿基金经理洞察
每天10分钟 同步百亿基金经理的最新顶层认知

# （2026 年 10 月 7 日星期三第 280 期）
# “每周机构会谈”

————————————————————本期重点————————————————————

★政策大招节前砸下：中央财政第一次给房贷贴息，PSL 也扩围"六张网"

★假期人流确实不少，但花钱却更谨慎了

★有两个行业今年国庆是真的惨，一个是电影，一个是白酒

★美股又创新高，主要还是靠 AI

★SpaceX 举债 400 亿美元买英伟达芯片，AI 军备竞赛进入"借钱打仗"阶段

★油价又站上 100 美元，中东这根弦还绷着

★港元为什么走弱？港金管局总裁亲自出来解释了

★节后 A 股怎么走？科技依旧是重点

本期会谈，《百亿基金经理洞察》邀请数位买方机构的基金经理，对大盘、政策、以及后市投资机会等进行深度交流。

**★政策大招节前砸下：中央财政第一次给房贷贴息，PSL 也扩围"六张网"**

先说最大的事，9 月 29 号那天，财政和货币同时出手，两个大招一起放。

第一个是房贷贴息。财政部、央行、金融监管总局三家联合发的文，10 月 1 号就开始执行。内容很直接：买首套房，总价 150 万以下、面积 120 平以下的商业贷款,财政给你贴息 1 个百分点,最多贴 5 年,单户贷款上限 100 万。算下来最多能少付将近 5 万块利息。

重点在于这是中央财政第一次给商业性个人住房贷款贴息，90%的钱都是中央出。这就不是地方小打小闹了，是国家级的刚需托底。

中信证券算了一笔账，符合条件的房贷规模大概 5.6 万亿，贴息 1 个点就是 560 亿的财政支出。钱不算特别多，但信号意义很强——中央开始直接给买房人"发补贴"了。

第二个大招是 PSL。央行直接把 PSL 利率降了 0.25 个百分点，降到 1.5%，同时把支持范围扩大到"六张网"：水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网。

PSL 是央行给政策性银行发的低成本钱，以前主要用来搞棚改，现在用来搞新基建。"六张网"这个提法很新，基本把未来几年基础设施的方向都框进去了。

这两个政策放在一起看，一个稳地产需求，一个稳基建投资，典型的"稳内需组合拳"。但也有机构说，结构性工具加码，反而说明总量宽松（也就是全面降息）的窗口还没开。

**★假期人流确实不少，但花钱却更谨慎了**

先看出行，是真的火。

铁路前 4 天发送旅客 8559 万人次，同比涨了 8.5%。10 月 1 号那天，2520.4 万人次，直接创了历史新高。高速也是堵成狗，10 月 7 号返程高峰，全国 37 个路段易发拥堵。

出行的人确实不少，但花钱却比较谨慎，

最明显的是免税。海南离岛免税前 5 天卖了 6.48 亿元，同比只涨了 4.99%。对比一下什么概念？去年同期涨 13.6%，今年春节封关后那个假期涨 30.8%。增速直接从 30%掉到 5%，砍了六分之五。

结构上，购物人次涨了 13.35%，但金额只涨了 5%。进店的人多了，每个人花的钱少了。这是典型的"客流恢复、客单价下降"。

家电数码却不一样，因为有以旧换新政策直接托底。商务部的数据，假期前3天以旧换新带动销售额196.3亿元，惠及348.3万人次。家电65亿，数码49亿。

这种政策直接砸钱的行业，节后资金定价最快，因为从政策到利润的链条最短。

汽车也火，但是地方口径多，全国总账还没出来。河南拿了1个亿搞购新补贴，新能源车最高补7000块。经销商的进店量、订单量同比涨20%到100%不等，但都是地方个案，不能直接当全国看。

房地产也有动静，上海楼市假期成交有一波小高峰，新盘推特价房，二手房带看回暖。房贷贴息政策刚落地，10月份楼市数据应该会更有看头。

**★有两个行业今年国庆是真的惨，一个是电影，一个是白酒**

先说电影。国庆档首日票房1.76亿元，跟去年同期的3.21亿比，直接砍了45%还多。什么概念？2012年以来国庆单日最低。

到10月7号早上，档期总票房才10.71亿，去年是多少？去年中秋国庆八天假，光国庆七天大概也有十四五亿。今年七天10亿出头，平均票价36.3元，还比去年降了2块4。

为什么这么惨？简单说，没爆款。前五名的片子你听名字——《神探之痕迹》《什么意思夫妇》《生化危机：爆发夜》《欢迎来龙餐馆》……哪一个你听过？一部全民级的都没有。

但你说大家没钱消费了吧，也不对。旅游、出行、餐饮都是涨的。问题是钱花在了别的地方。红色旅游火了，县域民宿火了，出境游火了。携程的数据，入境游一日游订单量同比涨 4 倍多，门票涨 220%，火车票涨 170%。

本质上是消费结构变了。体验型消费（旅游、餐饮、文化）在涨，实物型消费（免税、白酒、电影票）在分化。大家更愿意为"体验"和"经历"花钱，不太愿意为"商品"和"物料"多掏了。

这不是简单的消费降级，是消费分流。

重点讲讲白酒，因为这是每年假期必聊的话题，今年也不例外，总体来看还是比较冷清。

招商证券 9 月底的渠道调研数据：双节白酒整体动销同比下滑约 10%。

听着好像还行，因为去年同期是下滑 20%，降幅确实收窄了。但拆开看就不乐观了：高端靠茅台、五粮液还能挺住价格；但次高端的水井坊、舍得这些，动销下滑 20%以上；洋河更惨，双节预计下滑 30%。

典型的"高端稳、中间崩"。老百姓要么不喝，要么喝最好的，中间价位最难

受。

节前最后一个交易日白酒股还涨了一下，但更像是利空出尽后的超跌反弹，跟基本面没多大关系。

白酒这个行业现在的处境就是：库存高、需求弱、价格体系压力大。短时间内看不到反转的信号。

**★美股又创新高，主要还是靠 AI**

假期里海外市场最亮眼的就是美股。10 月 6 号，纳指、标普 500 双双创了收盘新高。道指涨 0.49%，纳指涨 0.45%，标普涨 0.58%。

油价这么高，通胀压力这么大，美联储还在加息，美股跌不下去还创新高，主要还是靠 AI，这方面的新闻就基本没断过。

比如，SpaceX 要借 400 亿美元买英伟达芯片，AMD 苏姿丰说 AI 芯片需求"非常旺盛"要持续大幅扩产，三星电机签了 2.1 亿美元的 AI 服务器 MLCC 合同，AWS Bedrock 接入智谱 GLM-5.3。

这些新闻背后有一个共同的逻辑：AI 的资本开支根本没停，还在加速。

美股的科技龙头，盈利一直在超预期。你以为估值贵了，但利润涨得更快。利润一涨，估值就下来了。所以你看它总在新高附近盘整，跌不深，就是因

为基本面在持续给支撑。

这也是为什么A股科技板块一旦调整到位，补涨空间其实是有的——全球科技的基本面向好是确定的，A股这边更多是筹码结构和情绪的问题。

**★SpaceX举债400亿美元买英伟达芯片，AI军备竞赛进入"借钱打仗"阶段**

重点说一下SpaceX这个事，因为太有标志性了。

《金融时报》爆料，马斯克的SpaceX正在筹400亿美元，其中100亿银行贷款，300亿投资级债券，阿波罗全球管理牵头，这些钱用来买英伟达芯片。

400亿美元买芯片，而且还是举债买。

这说明了以下几点：

第一，AI 算力的需求已经不是"企业正常资本开支"能覆盖的了，得加杠杆买。

第二，英伟达的芯片还是硬通货，大家抢着要，借钱也要买。

第三，SpaceX 为什么要这么多芯片？肯定不是只给星链用，AI 训练、星链数据中心、甚至Optimus机器人，都在抢算力。

还有个细节，SpaceX 的信用评级是 BBB，投资级里倒数第二档。这意味着保险基金、养老金都能买它的债，资金来源很广。

这个事的意义在于：AI 基建投资的规模，已经从"十亿级"跳到"百亿级"，现在直接跳到了"四百亿级"，而且是单家公司。

AI 军备竞赛，已经进入"借钱打仗"的阶段了。

**★油价又站上 100 美元，中东这根弦还绷着**

布伦特原油又站上 100 美元/桶了，WTI 也在 90 美元附近。

油价这事很关键，因为它直接决定全球通胀水平，进而决定美联储的利率政策，再进而决定全球股市的估值。油价高，通胀就下不来，美债利率就下不来，股市估值就受压。

中东的局势也不消停。胡塞武装说挫败了沙特向曼德海峡的推进，沙特那边导弹无人机还在飞。红海、霍尔木兹海峡两条关键航道都不太平。

好消息是，美伊之间通过第三方还在谈，但分歧很大，战争面其实是在扩大的。

油价短期内大幅回落的概率不大，这就意味着全球高通胀的环境还会持续一段时间。这也是为什么很多机构对全球市场的判断是"震荡"，而不是"单边

上涨"。

除了 AI，全球经济的基本面其实挺差的。

**★港元为什么走弱？港金管局总裁亲自出来解释了**

港元最近走弱，港金管局总裁余伟文专门写了篇文章叫《港元近期走势》，出来解释。

原因很简单，就两条：

第一，美联储加息了，港美息差变大，有人做套息交易，借港元换美元赚利差。

第二，港股不太好，跟股市相关的港元需求降了。

这两件事都是短期的。息差大是因为美联储加，只要加息周期到头，息差自然会收回来。股市相关的港元需求就更直接了——港股一涨，资金自然回来。

所以港元走弱不是什么系统性风险，就是短期流动性和市场情绪的问题。

**★节后 A 股怎么走？科技依旧是重点**

最后聊一下节后行情。

先给个历史数据：华泰统计，2010 年以来沪深 300 节后首日上涨概率接近七成；光大的数据更猛，节后 5 日万得全 A 上涨概率 86%，平均涨幅 2.2%。历史胜率是有的。

但今年更重要的是结构，机构主要还是更偏向科技。

逻辑也很清楚：海外 AI 资本开支还在加速（SpaceX 400 亿就是最新证据），产业趋势没拐头；政策方向也明确指向科技（"六张网"里算力网、通信网都算）；A 股科技经过三季度调整，筹码结构有所优化，性价比提升了。

当然了，油价、通胀、海外衰退这些风险也都在，所以也别指望什么全面牛市。震荡市、结构性行情，科技是主攻方向，消费是备选辅助，周期看油价脸色。

操作上，节后科技如果高开太多别追，回调下来反而是机会。

**免责声明|本文件涉及的相关信息均为个人观点，不构成投资建议。**