

2024年2月18日

证券分析师

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

联系人

高旗胜

gqs@longone.com.cn

联系人

董澄溪

dcx@longone.com.cn

假期国内消费表现如何？

——国内观察：春节假期重要事件一览

投资要点

➤ **假期国内消费总体表现较好，地产销售仍弱。自驾出行为主，铁路民航恢复较好。**根据交通运输部数据，正月初一至初七，全社会跨区域人员流动量合计19.85亿人次，同比增长17.24%，同比2019年同期增长25.26%。疫情后自驾出行占比提升仍在延续，出行量同比15.96%，同比2019年49.11%；客运方面，铁路、民航均恢复至疫情前水平。**旅游消费热度提升。**春节假期前7天，海南离岛免税购物金额达22.14亿元，同比增长41.92%，免税购物人数26.89万人次，同比增长71.27%。截至2月16日15时，春节前七天四川省全省纳入统计的833家A级旅游景区，接待游客、实现门票收入同比2023年31.76%、41.18%，同比2019年7.06%、22.55%。**春节档票房创新高。**据灯塔专业版数据，截至2月17日下午13点50分，2024年春节档已实现票房收入78.44亿元，已超过2021年春节创下的历史票房记录78.43亿元。**地产销售仍明显偏弱。**以初一至初六合计测算，2024年春节30大中城市商品房成交面积同比-38%，其中一线、二线、三线城市分别同比-21%、126%、-94%。

➤ **假期重要经济数据。1.美国通胀全面高于预期。**1月美国CPI同比上涨3.1%，环比0.3%，均高于市场预期。食品价格涨幅扩大，能源下跌，核心商品下跌但难以对冲核心服务0.7%的环比增幅。由于通胀全面高于预期，联邦基金互换市场将计价的降息开始时间从6月推迟到7月。**2.国内金融数据实现“开门红”。**1月新增人民币贷款4.92万亿元，新增社融6.5万亿元，M2增速回落，M1增速升至5.9%。金融数据总量及结构上均有一定改善，2M1剪刀差的收窄，春节错位虽占主导，但增发国债亦有一定带动，总体利好风险偏好的回升。**3.央行发布2023年四季度中国货币政策执行报告。**四季度执行报告整体延续中央经济工作会议精神，报告指出了经济回升向好，但也存在堵点，消费者信心、民间投资增速都处于低位，需求不足与产能过剩也存在矛盾，预计货币政策仍将维持相对宽松，量上或配合财政节奏，价上一季度LPR仍有概率下调。

➤ **其他要闻。**1.美国1月零售数据低于预期。2.美国1月PPI超预期。3.日本实际GDP连续两个季度负增长。4.英国连续两个季度GDP环比负增长。5.欧佩克月报预计2024年全球原油需求增速预期为225万桶/日不变。7.住建部：我国将每年改造10万公里以上地下管线。

➤ **假期主要资产价格表现。**春节期间，美国1月CPI及PPI相继公布，且均超市场预期，抢跑的降息预期被进一步修正，相反低于预期的零售数据对资产价格的影响并不明显。截至2月17日，CME显示5月不降息的概率已升至61.6%。日本、英国连续两个季度GDP环比增速均为负增长，进入技术性衰退，内需的走弱，可能会使日本央行在退出货币宽松的路上更显谨慎。春节期间国内消费表现较好，恒生指数及富时中国A50期货在假期期间均有不错表现，看好A股节后走势。2月12日-2月16日期间主要资产价格表现：

权益市场：日股领涨，欧美股市有所分化，恒生指数、富时中国A50均表现较好。日经225指数创34年以来新高，上涨4.3%。道指、标普、纳指分别下跌0.1%、0.4%、1.3%。与A股相关的恒生指数、富时中国A50期货分别上涨3.8%、2.8%。**债券市场：**美国CPI及PPI先后超预期，10年期美债收益率周上行13个BP。欧债收益率也多数上涨。**商品市场：**WTI原油及布伦特原油分别上涨2.1%和1.6%，COMEX黄金周下跌1.7%。**外汇市场：**受降息预期波动，美元指数先涨后跌，总体收涨0.2%；日本经济增速不及预期，货币正常化预期推迟，日元跌0.6%。离岸人民币表现总体平稳，小幅贬值0.1%。

➤ **风险提示：**春节假期错位可能导致数据所反映的实际情况存在偏差；国际地缘政治局势的不确定性或推升能源价格；欧美货币政策的不确定性。

正文目录

1. 假期国内消费总体表现较好，地产销售仍弱	4
1.1. 自驾出行的趋势延续	4
1.2. 旅游消费热度提升	4
1.3. 春节档票房创新高	5
1.4. 地产销售仍明显偏弱	5
2. 假期重要经济数据	6
2.1. 美国通胀全面高于预期	6
2.2. 国内金融数据实现“开门红”	7
2.3. 央行发布 2023 年四季度货币政策执行报告	7
3. 其他要闻	8
4. 假期主要资产价格表现	10
5. 风险提示	11

图表目录

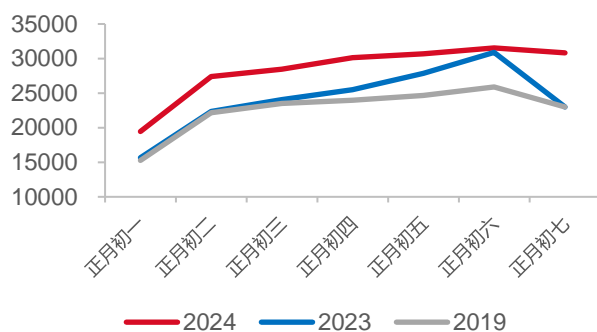
图 1 2024 年春节期间全社会跨区域人员流动量, 万人次.....	4
图 2 2024 春节(初一至初七)各类型客运量, 万人次	4
图 3 2024 年春节期间高速公路及国省道非营业性小客车人员出行量, 万人次	4
图 4 2024 年春节期间铁路客运量, 万人次	4
图 5 2024 年春节档票房及观影人次, 亿元, 万人.....	5
图 6 初一至初六 30 城商品房销售面积, 万平方米	6
图 7 分一、二、三线城市商品房销售面积, 万平方米	6
图 8 春节期间主要资产价格变动及走势	11

1.假期国内消费总体表现较好，地产销售仍弱

1.1.自驾出行的趋势延续

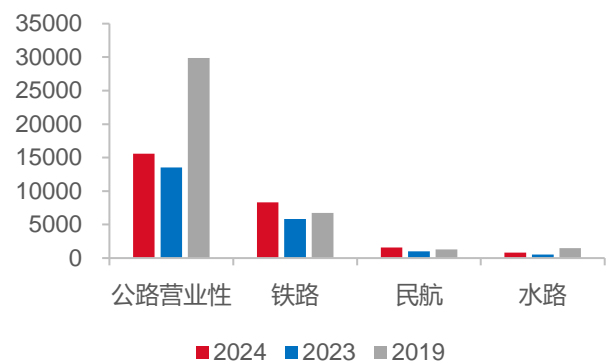
自驾出行为主，铁路民航恢复较好。根据交通运输部数据，正月初一至初七（2月10日-2月16日），全社会跨区域人员流动量合计 19.85 亿人次，同比增长 17.24%，同比 2019 年同期增长 25.26%。分出行类型看，疫情后自驾出行占比提升仍在延续，高速公路及普通国道非营业性小客车人员出行量 17.21 亿人次，同比增长 15.96%，同比 2019 年同期增长 49.11%；客运方面，铁路、民航均恢复至疫情前水平，其中铁路、水路、民航、公路客运量分别为 8339 万人次、822 万人次、1569 万人次、1.56 亿人次，分别同比 43.19%、55.76%、58.40%、15.45%，同比 2019 年同期 23.28%、-45.55%、19.15%、-47.79%。

图1 2024 年春节期间全社会跨区域人员流动量，万人次



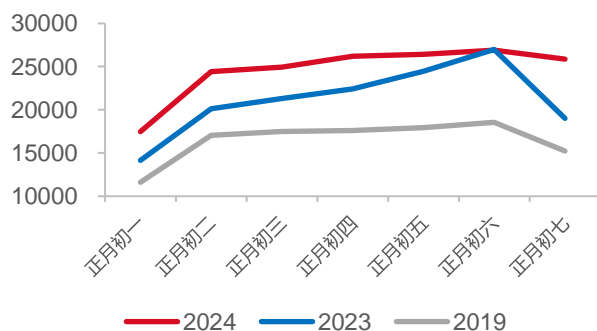
资料来源：交通运输部，东海证券研究所

图2 2024 春节(初一至初七)各类型客运量，万人次



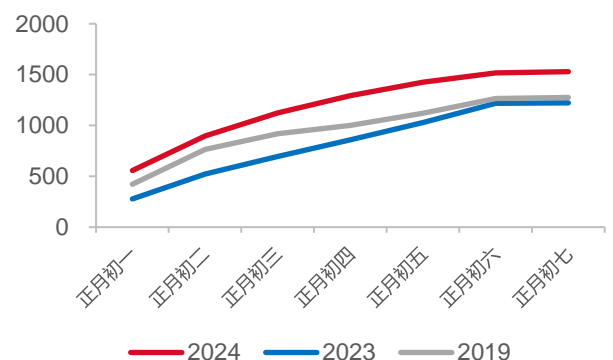
资料来源：交通运输部，东海证券研究所

图3 2024 年春节期间高速公路及国道非营业性小客车人员出行量，万人次



资料来源：交通运输部，东海证券研究所

图4 2024 年春节期间铁路客运量，万人次



资料来源：交通运输部，东海证券研究所

1.2.旅游消费热度提升

据上证报报道，2月17日携程发布的《2024 龙年春节旅行报告》，春节假期，国内游、出境游、入境游多点开花，同比均大幅增长，并超 2019 年同期水平；国内景区门票订单同比增长超 6 成，境外景区门票订单较 2019 年增长超 130%；旅游消费升级趋势明显，门票玩乐订单均价同比翻番，定制游人均价格同比增长 2 成。

总的来看，春节期间旅游热度提升，从部分已披露数据的省份来看：

海南游火热，免税购物金额、人次大幅增长。据海口海关统计，春节假期前7天，海南离岛免税购物金额达22.14亿元，同比增长41.92%，免税购物人数26.89万人次，同比增长71.27%，人均消费8235元，较去年同期9936元略有减少。

湖北省接待游客人次明显增加。春节假日期间，全省A级旅游景区共接待游客1402.26万人次，较2023年、2019年同比分别增长40.05%、70.38%，星级饭店平均出租率61.28%，较2023年、2019年星级饭店平均出租率同比分别增长9.40个百分点、11.27个百分点。

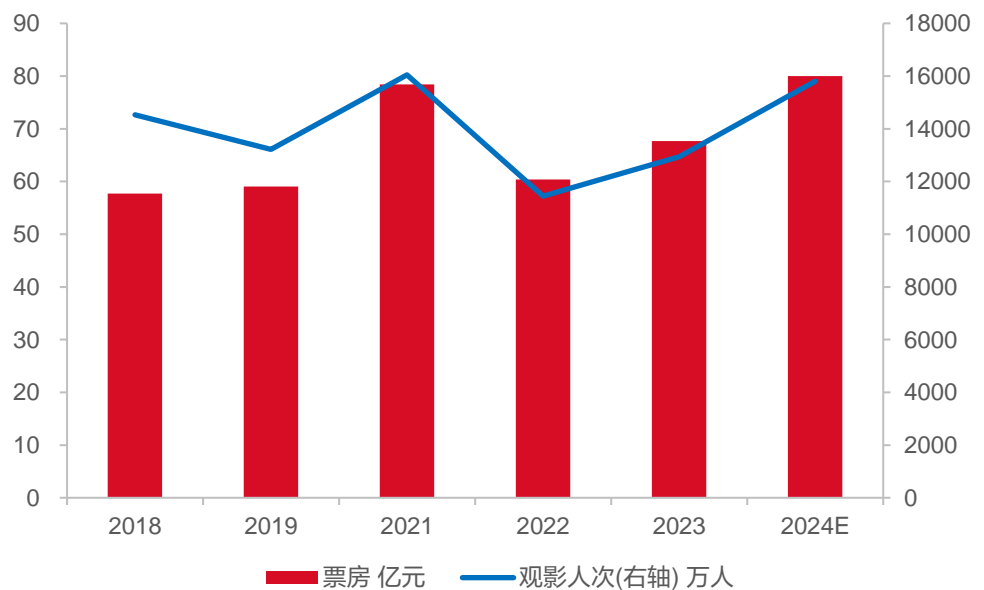
四川省旅游收入增速高于旅游人次。截至2月16日15时，春节前七天四川省全省纳入统计的833家A级旅游景区，接待游客4043.22万人次，实现门票收入44572.28万元。与2023年同期同口径相比，分别增长31.76%、41.18%；与2019年同期同口径相比，分别增长7.06%、22.55%。

1.3. 春节档票房创新高

春节档票房创新高。据灯塔专业版数据，截至2月17日下午13点50分，2024年春节档已实现票房收入78.44亿元，已超过2021年春节创下的历史票房记录78.43亿元，预计有望突破80亿元，若以此测算，同比增长18.24%，同比2019年增长35.48%。

截至2月17日下午13点50分数据，观影人次达1.58亿人次，略低于2021年水平，同比2023年22.14%；场次达387.4万场，明显高于历年同期，同比2023年高达45.31%；平均票价49.7元，低于2023年，但高于2021年的48.88元。

图5 2024年春节档票房及观影人次，亿元，万人

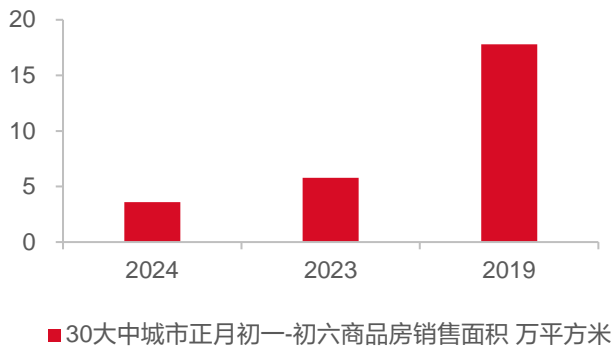


资料来源：灯塔专业版，东海证券研究所

1.4. 地产销售仍明显偏弱

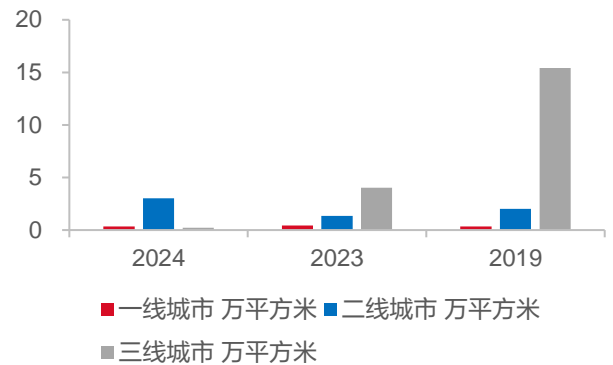
春节期间新房总体销售依然承压，二线城市表现相对较好。正月初一至初七（2月10日-2月16日），30大中城市商品房成交面积合计4.09万平方米，同比-75.1%，一二三线城市均有较大跌幅。假期错位存在一定影响，以往春节假期最后一天通常为初六，初七开工后新房销售面积会明显增加。若以初一至初六合计测算，2024年春节30大中城市商品房成交面积同比-38%，其中一线、二线、三线城市分别同比-21%、126%、-94%。

图6 初一至初六 30 城商品房销售面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 分一、二、三线城市商品房销售面积，万平方米



资料来源：Wind，东海证券研究所

2. 假期重要经济数据

2.1. 美国通胀全面高于预期

1月美国CPI同比上涨3.1%，前值3.4%，预期2.9%；环比上涨0.3%，前值0.3%，预期0.2%。核心CPI同比上涨3.9%，前值3.9%，预期3.7%；环比上涨0.4%，前值0.3%，预期0.3%。

美国通胀下行速度缓慢，1月美国CPI同比增速较上月小幅下滑，但高于市场预期。核心CPI同比增速与上月持平、环比增速重新走高，均高于市场预期。食品价格涨幅扩大，能源下跌。核心商品价格下跌0.3%，跌幅较前值扩大0.2pct，但难以对冲核心服务价格0.7%的环比增幅。由于通胀全面高于预期，联邦基金互换市场将计价的降息开始时间从6月推迟到7月。1月FOMC会议上，鲍威尔表示，美联储需要对通胀能够降至2%持有充分的信心，才能开始逐步放松限制性政策。若目前的通胀走势持续，美联储降息时点或仍遥远。

美国通胀下行速度缓慢。1月美国CPI同比增速较上月小幅下滑，但高于市场预期。核心CPI同比增速与上月持平、环比增速重新走高，均高于市场预期。除去住房外的超级核心服务价格同比上涨3.6%，环比季调后上涨0.6%，环比增幅较上月增加0.2pct，反映出美国核心通胀的韧性依然很强。

食品价格涨幅扩大，能源下跌。1月，美国食品价格延续上涨趋势，环比增长0.4%，涨幅较上月扩大0.2pct。能源价格下跌0.9%，跌幅较上月增加0.7pct。由于国际油价走低，汽油和燃油分别下跌3.3%和4.5%，跌幅较上月均有所扩大。

核心通胀韧性较足，住房价格增速仍高。1月，核心CPI环比上涨0.4%，增速较上月扩大0.1pct。二手车的价格大幅下跌了3.4%，推动核心商品价格下跌0.3%，跌幅较前值扩大0.2pct，但难以对冲核心服务价格的大幅增长。1月，核心服务价格环比上升0.7%，单月环比增速达到2022年9月以来最高。其中，住房价格环比增长了0.6%，增幅连续4个月持续扩张。住房依然是对美国通胀上行贡献最大的分项。除住房外的核心服务价格环比增长0.6%，较前值走高，与1月非农报告中超预期的薪资增速一致，韧性依然较高。由于配备智能系统的汽车的维修费用走高，车险价格增长了1.4%，增长幅度连续多月较高。1月，个人护理服务价格增速也有所加快。

市场推迟降息预期。由于通胀全面高于预期，联邦基金互换市场将计价的降息开始时间从6月推迟到7月。美股期货价格走低，美债收益率走高。

若通胀走势持续，美联储降息时点或仍遥远。1月FOMC会议上，鲍威尔表示，美联储需要对通胀能够降至2%持有充分的信心，才能开始逐步放松限制性政策。未来几个月，原油供求因素和全球供应链动态的影响下，能源与核心商品的下行趋势未来可能无法持续。若薪资增速继续回升，美国核心服务价格增速可能仍将走高。如果通胀继续维持韧性，美联储降息开始的时间或仍遥远。

2.2.国内金融数据实现“开门红”

2月9日，央行发布2024年1月金融数据。1月M2同比8.7%，前值9.7%，M1同比5.9%，前值1.3%。新增人民币贷款4.92万亿元，同比多增162亿元。社会融资规模增量6.5万亿元，同比多增5061亿元。社融存量增速为9.5%，前值9.5%。

总的来看，1月金融数据实现“开门红”，尤其是体现在去年高基数的基础上，结构上亦有一定改善，总体利好风险偏好的回升。M2M1剪刀差的收窄，春节错位虽占主导，但增发国债亦有一定带动，后续需关注项目推进进度以及地产三大工程对M1拉动的持续性和力度。央行四季度货币政策报告提出“目前物价水平较低背后反映的是经济有效需求不足、总供求恢复不同步”，我们认为货币政策宽松窗口仍在，降息仍有可能。

春节错位对货币增速影响较大。货币增速来看，M2增速回落，M1增速回升，两者剪刀差明显收窄。M2增速明显回落，基数抬升或是主因，一方面春节错位企业发放奖金的节奏不同，影响企业活期存款向居民活期存款流入的时间点，另一方面仍受理财赎回影响形成高基数。M1增速回升，除了春节错位以外，增发国债项目开始落地发力可能也有一定推动。总体上，春节期间货币增速波动较大，需拉长时间维度观察。

居民贷款低基数影响延续，中长期贷款有所改善。1月居民贷款新增9801亿元，同比多增7229亿元，短期及长期贷款均有贡献。其中，短期贷款新增3528亿元，同比多增3187亿元，去年同期基数较低；中长期贷款新增6272亿元，同比多增4041亿元，低基数影响下明显高于去年同期，与历年同期均值的差距也逐步缩小，虽然30城新房销售环比仍弱于季节性，但部分城市二手房成交面积环比强于季节性，或是中长期贷款改善的主因。

企业中长期贷款实现“开门红”。1月企业贷款新增3.86万亿元，同比少增8200亿元，结构上来看票据融资拖累较多。其中，企业中长期贷款新增3.31万亿元，去年天量基数（3.5万亿元）影响下，虽然同比少增1900亿元，但绝对量来看远超去年同期，特征上与去年12月一致，一方面体现企业开门红信贷需求较好，另一方面可能与增发国债、城中村改造等配套融资需求增加有关。短期融资方面：短期贷款新增1.46万亿元，同比少增500亿元；票据融资减少9733亿元，同比多减5605亿元，中长期贷款高增，票据冲量诉求回落。

社融的支撑主要来自于企业债券、未贴现银行承兑汇票以及外币贷款。1月企业债券融资新增4835亿元，同比多增3197亿元，债券收益率整体下行，或推动企业债融资需求上升。非标融资中整体新增6008亿元，同比多增2523亿元，主要贡献来自于未贴现银行承兑汇票，同比多增2672亿元，表内票据融资规模减少或是主因。外币贷款新增989亿元，同比多增1120亿元，需观察企业出海投资是否对外币贷款有持续性的拉动。政府债券融资自2023年下半年以来持续支撑社融，但2024年开年以来地方政府债券发行节奏偏慢，1月新增2947亿元，同比少增1193亿元。

2.3.央行发布2023年四季度货币政策执行报告

2月8日，央行发布2023年四季度中国货币政策执行报告。

四季度执行报告整体延续中央经济工作会议精神，报告指出了经济回升向好，但也存在堵点，消费者信心、民间投资增速都处于低位，需求不足与产能过剩也存在矛盾，预计货币政策仍将维持相对宽松，量上或配合财政节奏，价上一季度 LPR 仍有概率下调。

经济回升向好，但大循环也存在堵点。四季度报告指出“经济持续回升向好”，相较于三季度的“经济平稳运行”，更偏乐观，但同时“也需要克服一些困难和挑战”。国际上主要面临的挑战仍是高利率的滞后影响以及大选年世界政治经济形势的不确定性，国内新增措辞“经济大循环也存在堵点，消费者信心指数和民间投资增速仍处低位，需求不足与产能过剩的矛盾较为突出”。

宽松或将延续。货币政策基调上延续中央经济工作会议精神“灵活适度、精准有效”，与三季度相比变化不大。继续强化宏观政策逆周期和跨周期调节，搭配运用多种货币政策工具，我们认为整体相对宽松或将延续。

大力发展直接融资，债券市场或是重要发展方向。相较于三季度大篇幅强调信贷平滑以及盘活存量，四季度信贷部分新增表述较多。一是指出“合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系”，甚至把这一点放在了保持流动性合理充裕之前，直接融资市场尤其是债券市场或成为重要发展方向。二是专栏 1 介绍了准确把握货币信贷供需规律和新特点，不能“唯信贷增量”，而更需关注信贷的结构、存量的盘活以及增量的平滑。具体层面多看利率下降的成效、重点领域的金融支持力度以及涵盖直接融资的社融规模。

通胀相较三季度偏积极。总体判断“物价有望温和回升”，好于三季度“短期还将维持低位”。不过同时指出“四季度以来，耐用品和服务价格涨幅也偏弱”，“目前物价水平较低背后反映的是经济有效需求不足、总供求恢复不同步”，需求端政策仍有望发力。PPI 降幅预计也将“持续”收敛。

畅通货币政策传导渠道。利率层面对货币政策传导着墨较多，或引导前期 50BP 降准以及近一轮存款利率下调，在稳定银行负债成本的同时，推动实体融资利率的下行，我们认为一季度 LPR 仍有下调可能。另外专栏 2 中回顾了利率自律机制的十年，结合“督促金融机构坚持风险定价原则，理顺贷款利率与债券收益率等市场利率的关系”来看，自律机制仍将在健全市场化利率形成的过程中发挥重要作用，提高利率传导的效率。

用好 PSL，加大地产三大工程支持力度。截至 1 月，本轮 PSL 已新投放 5000 亿元，首批城中村改造专项借款已落地，PSL 助力三大工程，能在一定程度上对冲地产投资整体的下行。

3.其他要闻

1.美国 1 月零售数据低于预期

美国 1 月零售销售环比下降 0.8%，创 2023 年 3 月以来最大降幅，预期下降 0.1%，前值修正为增 0.40%；核心零售销售环比下降 0.6%，预期增 0.20%，前值增 0.40%。

（信息来源：Wind）

2.美国 1 月 PPI 超预期

美国 1 月 PPI 同比上升 0.90%，预期升 0.60%，前值升 1%；环比上升 0.30%，创去年 8 月以来最大升幅，预期升 0.10%，前值下降 0.2%。美国 1 月核心 PPI 同比上升 2%，预期升 1.60%，前值升 1.80%；环比上升 0.50%，预期升 0.10%，前值修正为持平。

(信息来源: 美国劳工部)

3. 日本实际 GDP 连续两个季度负增长

日本内阁府 2 月 15 日发表的初步统计结果显示, 2022 年第四季度日本实际 GDP 环比下降 0.1%, 换算成年率下降 0.4%, 连续两个季度负增长。数据显示, 2023 年四季度, 占日本经济比重二分之一以上的个人消费环比下降 0.2%, 设备投资减少 0.1%, 均连续三个季度出现负增长; 住宅投资下降 1.0%, 连续两个季度下降。货物及服务出口增长 2.6%, 连续三个季度实现增长。从内外需对日本经济增长的贡献度来看, 消费不振等导致四季度内需对经济的贡献度为负 0.3 个百分点, 连续三个季度为负; 而外需贡献度为 0.2 个百分点。

当天同时公布的年度数据显示, 2023 年日本实际 GDP 比去年增长 1.9%, 名义 GDP 增长 5.7%。此外, 据日本媒体报道, 从日本内阁府 15 日发表的初步统计结果看, 2023 年日本名义 GDP 为 4.2106 万亿美元, 降至世界第四位。

(信息来源: 新华社)

4. 英国连续两个季度 GDP 环比负增长

英国 2023 年第四季度 GDP 修正值同比下降 0.2%, 为 2021 年第一季度以来首次出现负增长, 预期增 0.1%, 前值增 0.3%; 环比下降 0.3%, 创 2022 年 8 月以来新低, 预期降 0.1%, 前值降 0.2%。连续两个季度经济萎缩, 英国经济已陷入技术性衰退。数据显示, 去年第四季度英国服务业下降 0.2%, 制造业下降 1%, 建筑业下降 1.3%。英国国家统计局表示, 2023 年全年英国经济增长动力疲弱, 仅增长 0.1%。为抑制通胀, 英国央行多次加息, 通胀水平虽明显下降, 但仍高于通胀目标。此外, 英国企业投资和民众需求严重不足, 经济增长乏力。

(信息来源: Wind、新华社)

5. 欧佩克月报预计 2024 年全球原油需求增速预期为 225 万桶/日不变

2 月 13 日, 欧佩克发布月报, 预计 2024 年全球原油需求增速预期为 225 万桶/日, 2025 年预期为 185 万桶/日, 均与此前预期保持一致。月报指出, 由于新一轮自愿减产措施生效, 1 月欧佩克原油产量下降 35 万桶/日至 2634 万桶/日。月报将 2024 年非欧佩克产油国供应增速预期下调至 120 万桶/日, 将 2025 年预期维持在 130 万桶/日水平。

(信息来源: Wind)

6. 欧盟就财政规则改革达成协议

据央视新闻报道, 当地时间 2 月 10 日, 经过 16 个小时的谈判, 欧盟理事会和欧洲议会就欧盟财政规则改革达成协议。该协议旨在控制支出, 降低债务比率和赤字, 确保公共财政的可持续性; 同时促进投资, 保持欧盟成员国可持续和包容性增长。该协议将各国政府债务限制在国内生产总值 (GDP) 的 60% 以内, 公共赤字限制在 3% 以内, 并要求各成员国必须遵守债务可持续性保障措施以及赤字弹性保障措施。

(信息来源: 央视新闻)

7.住建部：我国将每年改造 10 万公里以上地下管线

据新华社消息，近日从住房城乡建设部了解到，未来，我国将每年改造 10 万公里以上地下管线。住房城乡建设部相关司局负责人表示，地下管网包括城市范围内为满足生活、生产需要的给水、雨水、污水、再生水、天然气、热力、电力、通信等市政公用管线。目前，全国城市的供水管道长度达 110.30 万公里，排水管道长度 91.35 万公里，天然气管道长度 98.04 万公里，供热管道长度 49.34 万公里。据了解，今年我国将大力推进城市地下管网改造，实施城市排水防涝能力提升工程，深入推进城市生命线安全工程建设。

（信息来源：新华社）

8.国家发改委：会同有关方面采取更多务实举措，不断优化民营经济发展环境

据央视新闻，国家发改委将会同有关方面采取更多务实举措，不断优化民营经济发展环境，切实解决民营企业发展困难，提振民营企业发展信心。

国家发展改革委副秘书长、国民经济综合司司长袁达日前介绍，要加快推进民营经济促进法立法进程。同时，要狠抓促进民营经济发展各项政策落实落地。完善面向民营企业的信息发布机制，加大项目推介力度，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设。他还表示，要健全完善多层次的与民营企业常态化沟通交流机制，畅通政企沟通交流渠道。坚持从个案和整体上及时掌握制约民营经济发展的问题，力争解决一类问题、受益一批企业、助力一个行业。

（信息来源：央视新闻）

4.假期主要资产价格表现

春节期间，美国 1 月 CPI 及 PPI 相继公布，且均超市场预期，抢跑的降息预期被进一步修正，相反低于预期的零售数据对资产价格的影响并不明显。截至 2 月 17 日，CME FEDWATCH 显示 5 月不降息的概率已升至 61.6%。日本、英国连续两个季度 GDP 环比增速均为负增长，进入技术性衰退，内需的走弱，可能会使日本央行在退出货币宽松的路上更显谨慎。春节期间国内消费表现较好，恒生指数及富时中国 A50 期货在假期期间均有不错表现，看好 A 股节后走势。

2 月 12 日-2 月 16 日期间主要资产价格表现：

权益市场：日股领涨，欧美股市有所分化，恒生指数、富时中国 A50 均表现较好。日经 225 指数创 34 年以来新高，上涨 4.3%，在主要股指中涨幅最大。美股三大股指先跌后涨，总体收跌，道琼斯工业平均指数、标普 500 指数、纳斯达克指数分别下跌 0.1%、0.4%、1.3%。欧洲方面，英国富时 100 指数、法国 CAC 指数、德国 DAX 指数分别上涨 1.8%、1.6%、1.1%。与 A 股相关的恒生指数、富时中国 A50 期货分别上涨 3.8%、2.8%。

债券市场：美国 CPI 及 PPI 先后超预期，10 年期美债收益率周上行 13 个 BP。欧债收益率也多数上涨。

商品市场：以结算价来看，WTI 原油及布伦特原油分别上涨 2.1%和 1.6%；LME 铜表现较好，周上涨 2.5%；受美元以及美债收益率走强影响，COMEX 黄金周下跌 1.7%。

外汇市场：受降息预期波动，美元指数先涨后跌，总体收涨 0.2%；日本经济增速不及预期，货币正常化预期推迟，日元跌 0.6%。离岸人民币表现总体平稳，小幅贬值 0.1%。

图8 春节期间主要资产价格变动及走势

股市	2月16日	2月9日	变化%	春节期间走势
日经225	38487	36897	4.3%	
恒生指数	16340	15747	3.8%	
富时中国A50期货	11709	11394	2.8%	
伦敦富时100	7712	7573	1.8%	
巴黎CAC40	7768	7648	1.6%	
法兰克福DAX	17117	16927	1.1%	
道琼斯工业平均指数	38628	38672	-0.1%	
标准普尔500指数	5006	5027	-0.4%	
纳斯达克综合指数	15776	15991	-1.3%	
商品	2月16日	2月9日	变化%	春节期间走势
COMEX迷你白银	23.48	22.59	3.9%	
LME铜	8405	8198	2.5%	
NYMEX轻质原油	78.46	76.84	2.1%	
IPE布油	83.47	82.19	1.6%	
LME铝	2230	2212	0.8%	
COMEX黄金	2024	2039	-0.7%	
10年国债收益率	2月16日	2月9日	变化BP	春节期间走势
德国	2.95	2.35	60	
美国	4.30	4.17	13	
日本	0.80	0.73	7	
意大利	3.89	3.97	-8	
汇率	2月16日	2月9日	变化%	春节期间走势
美元指数	104.28	104.07	0.2%	
人民币	7.2127	7.2188	0.1%	
欧元	1.0778	1.0785	-0.1%	
日元	150.21	149.26	-0.6%	

资料来源：Wind，东海证券研究所

5.风险提示

春节假期错位可能导致数据所反映的实际情况存在偏差；国际地缘政治局势的不确定性或推升能源价格；欧美货币政策的不确定性。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089