

2024年03月11日

利率曲线牛平，国际金价新高

——FICC&资产配置周观察(2024/03/04-2024/03/10)

证券分析师：

李沛 S0630520070001
lp@longone.com.cn

证券分析师：

谢建斌 S0630522020001
xjb@longone.com.cn

相关研究

- 《从油价、商品规律与经济周期，展望资产方向——FICC&资产配置深度报告》
- 《美联储加息及衰退预期下大宗商品研究框架》
- 《资产配置框架与行业比较复盘深度报告——资产联动下的周期规律》
- 《美债收益率曲线及中美债利差》
- 《存款利率下行，债牛或延续》
- 《多因素下债牛延续，关注降息预期》
- 《如何看待美元兑人民币汇率破“7”》
- 《贵金属或再迎配置窗口期》
- 《如何看待国内降息可能性》
- 《历轮降息前后债市如何演绎？》
- 《海外鹰派信号略有升温》
- 《人民币汇率有望于三季度企稳》
- 《如何看待美国地产景气度的反弹？》
- 《全球流动性拐点临近，股、商、汇共振回暖》
- 《央行释放稳外汇信号，30年国债期货创新高》
- 《日央行YCC政策微调，原油价格延续回暖》
- 《如何看待地产政策信号对债市影响？》
- 《信贷数据弱于季节性，债牛或未止》
- 《降息落地，如何看待人民币汇率波动？》
- 《美债收益率见顶了吗》
- 《如何看待外汇存款准备金率调降？》
- 《美元指数缘何再度上破105？》
- 《年内二次降准落地，沪金创历史新高》
- 《美债利率再度上行，与2022年10月有何异同？》
- 《“8-11”汇改以来人民币汇率周期复盘及展望》
- 《如何看待全球资产定价之锚——美债利率再新高？》
- 《复苏定价及供给扰动，债市或延续震荡》
- 《债市是否已处十字路口》
- 《海外流动性拐点初现》
- 《如何看待近期人民币汇率的走强？》

投资要点

- 曲线牛平，利率依然交易“资产荒”。**本周利率整体先下后上。周三午后央行行长潘功胜表示目前我国法定存款准备金率为7%，后续仍有降准空间。叠加债务置换区域范围相关舆情驱动，10Y及30Y国债收益率分别下破2.27%与2.45%，续创新低，较前一周周五下行近10bp。7Y-10Y利率一度倒挂。周四及周五受止盈需求、出口数据超预期及超长债监管舆情因素扰动，利率出现调整，10Y及30Y利率分别收于2.28%与2.43%。国债10Y-1Y利差降至53bp，较前一周下行超5bp。统计局，2月CPI同比+0.7%由负转正，略强于季节性。
- 两会确立中央政府加杠杆思路，再提资金“防空转”。**两会视角看利率债供给，中央加杠杆路线确立，赤字规模进一步向中央政府倾斜。政府预算工作报告设立2024年赤字率为3%，赤字规模为4.06万亿元，其中中央赤字规模为3.34万亿元，占比为82.26%。其中特别万亿国债不纳入赤字管理。考虑5%的GDP增长目标及3%的CPI目标，以及未来每年“特别国债”的接续，两会政策的落地力度整体在预期范围内。二季度供给预期或构成短期扰动，但考虑地产景气收敛下的经济动能转型及下半年更为货币政策宽松可期，调整后债市将重新迎来配置窗口。二月央行在稳地产、稳汇率、防空转和稳息差中寻求平衡，MLF利率并未调降。当前资金利率水平仍然不低，后续资金利率能否顺畅下行需要关注3月MLF利率落地。
- 金融、避险、商品属性共振，金价创历史新高。**本周国际黄金价格上行超4%，周五COMEX黄金期货报收2186美元/盎司附近。2月下旬以来，金价的上行主要源于：(1) 避险需求利多金价。纽约社区银行由于商业地产风险持续暴露，股价自2024年2月以来已下降近65%。3月7日，国际评级机构穆迪表示，已将其对纽约社区银行的评级审查方向从降级审查改为升级审查。此外，2023年为全球选举大年，美国、欧洲及俄罗斯等主要国家均有选举进行，地缘政治博弈催生避险需求支撑金价走高。(2) 美债利率回落，金融属性提振金价。黄金作为不生息资产，其持有主要收益源于资本利得。当美债市场利率下行时，持有黄金的机会成本将下降，投资黄金的吸引力将上行。受近期鲍威尔中性偏鸽表态及银行风险事件影响，10Y美债利率自3月22日4.33%回落24bp至3月7日的4.09%，对金价形成提振。(3) 商品属性及实物需求亦形成支撑。2024年2月末，中国央行黄金储备7258万盎司，环比增39万盎司，已为央行连续第16个月增持黄金储备。金价的强劲使黄金饰品实物消费需求热度不减。展望而言，2024H2伴随联储降息正式落地，金价仍有望续创新高。
- 美元回落，美联储6月开启降息概率仍近7成。**美国2月非农就业人口增加27.5万人，高于预期。2月美国失业率升至3.9%，结束连续3个月3.7%低位。当前美国潜在风险主要源于商业银行，回顾2023年3月硅谷银行SVB暴雷后，美联储启用BTFP流动性管理工具1650亿美元将于3月11日到期，指向中小银行或需被动提升存款利率吸储，也使商业银行失去“BTFP-准备金余额IORB”近50bp的潜在套利空间。当前美联储ONRRP使用规模不足5000亿美元，较2022年高位2.5万亿美元的水平大幅回落。指向美国市场流动性存在一定压力。据CME FedWatch，市场预期6月和7月联储开启首次降息概率分别为73.4%与91.5%。
- 日央行YCC退出预期有所升温，日元小幅升值。**本周日元小幅升值超2%，美元兑日元报收147。3月7日，据日本厚生劳动省数据，1月日本名义现金收入同比增2%，高于前值0.8%及市场预期值1.2%。剔除物价影响后的实际薪资降0.6%，降幅小于预期，也是一年来的最低降幅。3月7日10Y日债利率升2bp至0.74%。后续仍然关注春斗结果。物价和薪资是否延续正循环将成为3月19日日央行利率决议的重要参考。
- 风险提示：美国通胀回落速度不及预期、海外银行业危机蔓延、国际地缘摩擦超预期。**

正文目录

1. 资产配置周观点	5
2. 债券市场	9
2.1. 国内债市.....	9
2.2. 海外流动性观察.....	10
2.3. 基准利率及债市情绪.....	11
3. 商品市场	12
4. 外汇市场	13
5. 经济日历	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1 主要资产表现情况汇总	5
图 2 10Y 国债利率及 CPI	6
图 3 10Y-1Y 国债利差	6
图 4 国债发行规模	6
图 5 地方政府债券发行金额	6
图 6 国债利率及 PMI	7
图 7 国际金价及美债利率	7
图 8 美国财政部 TGA	8
图 9 美联储逆回购使用规模 ONRRP	8
图 10 美国新增非农就业人数及失业率	8
图 11 CME 对美联储降息概率的预期	8
图 12 公开市场操作货币净投放[逆回购]	9
图 13 MLF+TMLF 合计净投放	9
图 14 银行间质押式回购总量	9
图 15 IRS 质押式回购定盘利率	9
图 16 AAA 同业存单利率与 FR007 IRS 利差	9
图 17 国债期货收盘价	9
图 18 信用利差及 10Y-2Y 期限利差	10
图 19 超储率	10
图 20 美债收益率及期限利差走势	10
图 21 中美 10 年期国债利差	10
图 22 海外国债收益率	10
图 23 美联储总资产及联邦基金利率	11
图 24 美国成屋销售中位数及 30 年抵押贷款利率	11
图 25 央行政策利率走廊	11
图 26 主要产品利率走势	11
图 27 隐含税率“牛市下行、熊市上行”	12
图 28 RJ/CRB 商品及南华期货商品指数, 点	12
图 29 铁矿石与螺纹钢指数, 点	12
图 30 焦煤、焦炭价格, 点	12
图 31 原油价格指数	12
图 32 工业金属指数	13
图 33 农产品价格指数, 点	13
图 34 国产锂价	13
图 35 钴价	13
图 36 美元对人民币汇率掉期	13
图 37 外资对境内债券持有情况	13
图 38 USDCNH NDF	14

图 39 CNH-CNY 价差	14
图 40 下周主要经济事件及数据	15

1.资产配置周观点

大类资产周度表现：中债 > 黄金 > 美债 > 日元 > A股 > 美元 > 日股 > 美股 > 原油

图1 主要资产表现情况汇总

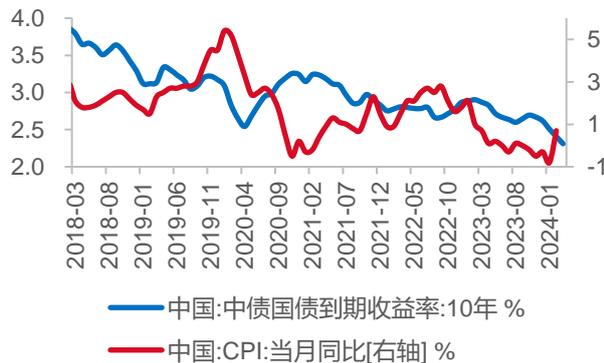
2024/3/8	指标名称	单位	现价	单位	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
权益	上证指数	点	3046.02	%	0.63	1.02	2.39
	深证综指	点	1719.71	%	-0.33	0.75	-6.43
	创业板指	点	1807.29	%	-0.92	0.01	-4.45
	沪深300	点	3544.91	%	0.20	0.82	3.32
	恒生指数	点	16353.39	%	-1.42	-0.96	-4.07
	恒生科技	点	3385.58	%	-2.94	-1.33	-10.06
	日经225	点	39688.94	%	-0.56	1.33	18.60
	韩国综指	点	2680.35	%	1.44	1.44	0.94
	道琼斯工业	点	38722.69	%	-0.93	-0.70	2.74
	纳斯达克	点	16085.11	%	-1.17	-0.04	7.15
	标普500	点	5123.69	%	-0.26	0.54	7.42
	欧元区STOXX50	点	4961.11	%	1.35	1.71	9.72
	英国富时100	点	7659.74	%	-0.30	0.39	-0.95
	德国DAX	点	7025.81	%	0.45	0.77	5.99
法国CAC40	点	8028.01	%	1.18	1.27	6.43	
债券	DR001	%	1.72	bp	2.40	9.48	6.92
	DR007	%	1.86	bp	4.31	9.61	-4.51
	R001	%	1.83	bp	1.17	6.79	0.08
	R007	%	1.98	bp	-0.47	-5.39	-26.70
	SHIBOR:隔夜	%	1.72	bp	2.60	8.10	-2.60
	SHIBOR:7天	%	1.85	bp	4.20	7.30	-1.90
	中债国债收益率:10Y	%	2.28	bp	-8.50	-5.50	-27.28
	国债期货收盘价格:10Y	%	104.06	bp	0.42	-0.03	3.83
	FR007 IRS:1Y	%	1.94	bp	-0.63	1	-24
	同业存单收益率AAA:1Y	%	2.24	bp	-1.36	0.5	-25.8
	美国国债收益率:10Y	%	4.09	bp	-10	-16	21
	中美国债利差:10Y	bp	181	bp	-2	-11	76
	10s2s美债利差	bp	-39	bp	-4	0	14
	10s3m美债利差	bp	-137	bp	-14	-17	-83
	英国国债收益率:10Y	%	4.03	bp	-9	-11	41
德国国债收益率:10Y	%	2.27	bp	-14	-24	25	
法国国债收益率:10Y	%	2.71	bp	-18	-17	15	
日本国债收益率:10Y	%	0.74	bp	1.3	0.4	9.4	
商品	ICE布油	美元/桶	82.08	%	-1.76	-1.84	6.54
	NYMEX WTI原油	美元/桶	78.01	%	-2.45	-0.32	8.88
	伦敦金现	美元/盎司	2178.97	%	4.64	6.61	5.64
	COMEX黄金	美元/盎司	2186.20	%	4.52	6.50	5.52
	COMEX白银	美元/盎司	24.53	%	5.09	7.10	2.08
	LME铜	美元/吨	8568.00	%	0.54	1.06	0.07
	SHFE螺纹钢	元/吨	3691.00	%	-1.91	-2.56	-7.77
	DCE铁矿石	元/吨	877.00	%	0.63	-1.68	-10.42
	南华有色金属	点	1598.64	%	1.63	1.46	3.17
	南华农产品	点	1084.61	%	1.91	2.74	1.903
外汇	美元指数	点	102.7420	点	-1.1429	-1.3939	1.3642
	美元兑人民币	点	7.1918	点	-0.0067	-0.0012	0.0998
	港元兑人民币	点	0.9194	点	-0.0002	0.0003	0.0098
	英镑兑美元	点	1.2850	点	0.0197	0.0226	0.0115
	欧元兑美元	点	1.0895	点	0.0082	0.0106	-0.0155
美元兑日元	点	147.07	点	-3.0480	-2.9060	6.0415	

资料来源：Wind，东海证券研究所

曲线牛平，利率依然交易“资产荒”。本周利率整体先下后上。周三午后央行行长潘功胜表示目前我国法定存款准备金率为7%，后续仍有降准空间。叠加债务置换区域范围相关舆情驱动，10Y及30Y国债收益率分别下破2.27%与2.45%，续创新低，较前一周周五下行近10bp。7Y-10Y利率一度倒挂。周四及周五受止盈需求、出口数据超预期及超长债监管舆情因素扰动，利率出现调整，10Y及30Y利率分别收于2.28%与2.43%。国债10Y-1Y利差降至53bp，较前一周下行超5bp。据统计局，2月CPI同比+0.7%由负转正，略强于季节性。

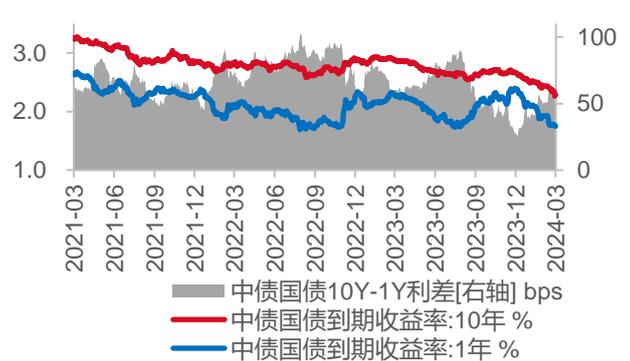
两会确立中央政府加杠杆思路，再提资金“防空转”。两会视角看利率债供给，中央加杠杆路线确立，赤字规模进一步向中央政府倾斜。政府预算工作报告设立2024年赤字率为3%，赤字规模为4.06万亿元，其中中央赤字规模为3.34万亿元，占比为82.26%。其中特别万亿国债不纳入赤字管理。考虑5%的GDP增长目标及3%的CPI目标，以及未来每年“特别国债”的接续，两会政策的落地力度整体在预期范围内。二季度供给预期或构成短期扰动，但考虑地产景气收敛下的经济动能转型及下半年更为货币政策宽松可期，调整后债市将重新迎来配置窗口。二月央行在稳地产、稳汇率、防空转和稳息差中寻求平衡，MLF利率并未调整。当前资金利率水平仍然不低，后续资金利率能否顺畅下行需要关注3月MLF利率落地。

图2 10Y 国债利率及 CPI



资料来源：Wind，东海证券研究所

图3 10Y-1Y 国债利差



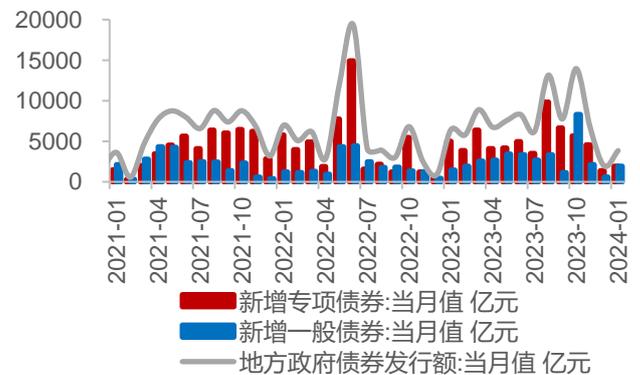
资料来源：Wind，东海证券研究所

图4 国债发行规模



资料来源：Wind，东海证券研究所

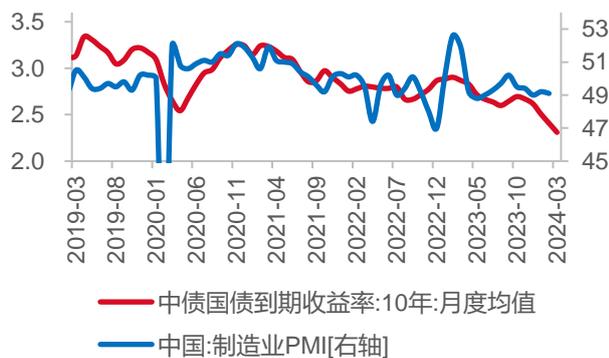
图5 地方政府债券发行金额



资料来源：Wind，东海证券研究所

金融、避险、商品属性共振，金价创历史新高。本周国际黄金价格上行超4%，周五收于COMEX黄金期货报收2186美元/盎司。2月下旬以来，金价的上行主要源于：(1) 避险需求利多金价。纽约社区银行由于商业地产风险持续暴露，股价自2024年2月以来已下降近65%。3月7日，国际评级机构穆迪表示，已将其对纽约社区银行的评级审查方向从降级审查改为升级审查。此外，2023年为全球选举大年，美国、欧洲及俄罗斯等主要国家均有选举进行，地缘政治博弈催生避险需求支撑金价走高。(2) 美债利率回落，金融属性提振金价。黄金作为不生息资产，其持有主要收益源于资本利得。当美债市场利率下行时，持有黄金的机会成本将下降，投资黄金的吸引力将上行。受近期鲍威尔中性偏鸽表态及银行风险事件影响，10Y美债利率自3月22日4.33%回落24bp至3月7日的4.09%，对金价形成提振。(3) 商品属性及实物需求亦形成支撑。2024年2月末，中国央行黄金储备7258万盎司，环比增39万盎司，已为央行连续第16个月增持黄金储备。金价的强劲使黄金饰品实物消费需求热度不减。展望而言，2024H2伴随联储降息正式落地，金价仍有望续创新高。

图6 国债利率及 PMI



资料来源：Wind，东海证券研究所

图7 国际金价及美债利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

美元回落，美联储6月开启降息概率仍近7成。美国2月非农就业人口增加27.5万人，高于预期的20万人。2月美国失业率升至3.9%，结束连续3个月3.7%低位。薪资增速符合预期。当前美国潜在风险主要源于商业银行，回顾2023年3月硅谷银行SVB暴雷后，美联储启用BTFP流动性管理工具1650亿美元将于3月11日到期，指向中小银行或需被动提升存款利率吸储，也使商业银行失去“BTFP-准备金余额 IORB”近50bp的潜在套利空间。当前美联储ONRRP使用规模不足5000亿美元，较2022年高位2.5万亿美元的水平大幅回落。指向美国市场流动性存在一定压力。据CME FedWatch，市场预期6月和7月联储开启首次降息概率分别为73.4%与91.5%。

日央行YCC退出预期有所升温，日元小幅升值。本周日元小幅升值超2%，美元兑日元报收147。3月7日，据日本厚生劳动省数据，1月日本名义现金收入同比增2%，高于前值0.8%及市场预期值1.2%。剔除物价影响后的实际薪资降0.6%，降幅小于预期，也是一年来的最低降幅。3月7日10Y日债利率升2bp至0.74%。后续仍然关注春斗结果。物价和薪资是否延续正循环将成为3月19日日央行利率决议的重要参考。

图8 美国财政部 TGA



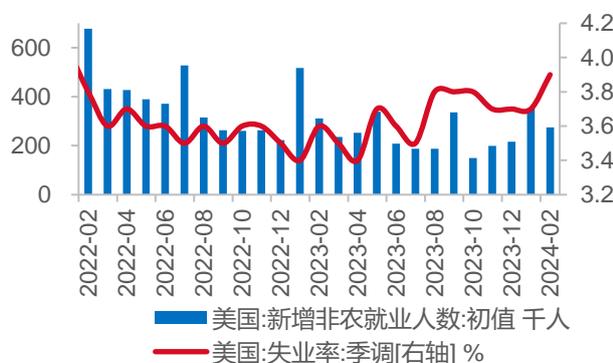
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图9 美联储逆回购使用规模 ONRRP



资料来源: Fred, 东海证券研究所

图10 美国新增非农就业人数及失业率



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图11 CME 对美联储降息概率的预期

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/3/20				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	96.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	23.2%	75.9%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	15.4%	57.4%	26.6%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	10.7%	44.1%	36.4%	8.5%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	9.0%	38.7%	37.7%	12.9%	1.4%
2024/11/7	0.0%	0.0%	0.2%	5.3%	26.1%	38.1%	23.5%	6.3%	0.6%
2024/12/18	0.0%	0.1%	4.1%	21.2%	35.3%	26.9%	10.3%	1.9%	0.1%
2025/1/29	0.1%	2.6%	14.7%	29.9%	30.1%	16.6%	5.1%	0.8%	0.1%
2025/3/19	1.6%	10.1%	24.1%	30.0%	21.7%	9.5%	2.4%	0.3%	0.0%

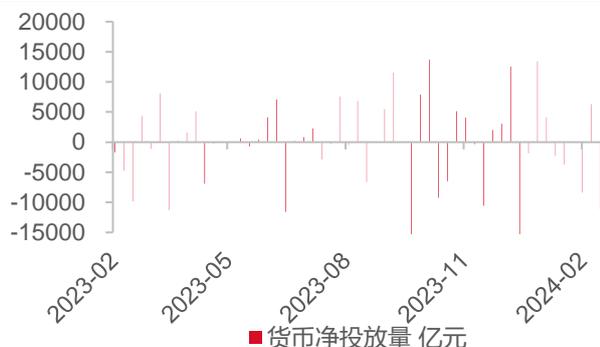
资料来源: Wind, 东海证券研究所

国际油价震荡整理。中国贸易数据积极,印度的石油需求良好;但美国原油库存持续增加,及市场对 OPEC+延长自愿减产的质疑;油价持续横盘走势。至 3 月 1 日当周,美国商业原油库存 4.485 亿桶,周上升 137 万桶;汽油库存 2.397 亿桶,周下降 446 万桶;馏分油库存 1.170 桶,周下降 413 万桶;美国原油产量 1320 万桶/天,周环比下降 10 万桶/天,较去年同期增加 100 万桶/天。至 3 月 8 日,美国钻机数 622 台,周环比减少 7 台,较去年同期减少 124 台;其中采油钻机数 504 台,周环比减少 2 台,较去年同期减少 86 台。

2.债券市场

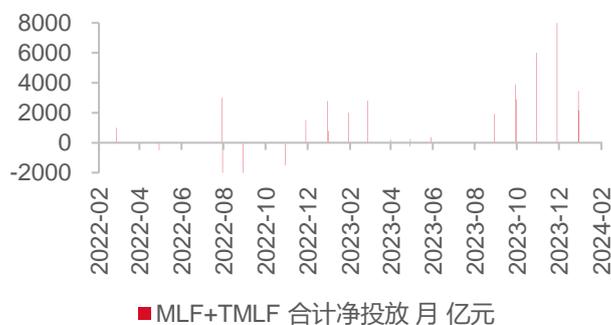
2.1.国内债市

图12 公开市场操作货币净投放[逆回购]



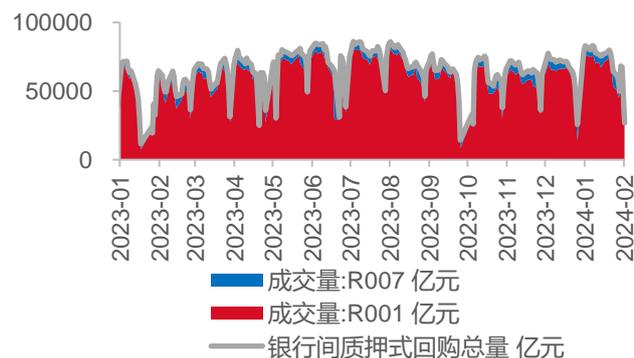
资料来源：Wind，东海证券研究所

图13 MLF+TMLF 合计净投放



资料来源：Wind，东海证券研究所

图14 银行间质押式回购总量



资料来源：Wind，东海证券研究所

图15 IRS 质押式回购定盘利率



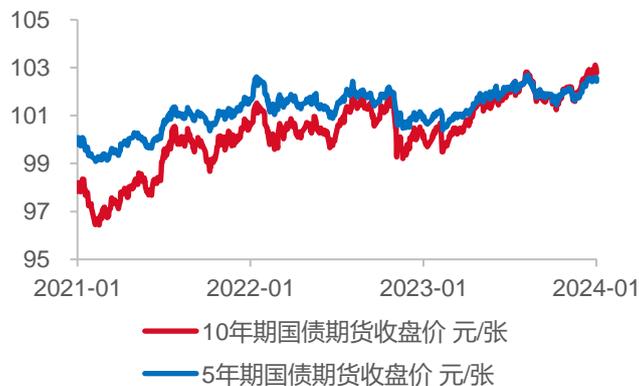
资料来源：Wind，东海证券研究所

图16 AAA 同业存单利率与 FR007 IRS 利差



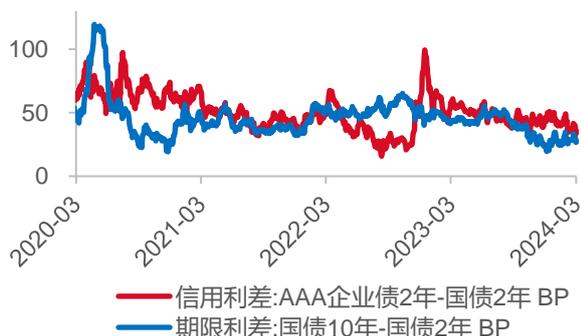
资料来源：Wind，东海证券研究所

图17 国债期货收盘价



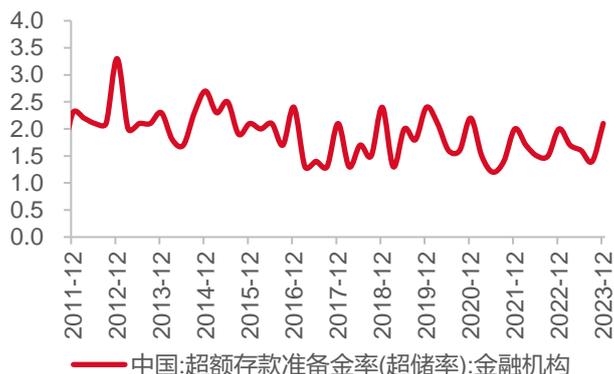
资料来源：Wind，东海证券研究所

图18 信用利差及 10Y-2Y 期限利差



资料来源: Wind, 东海证券研究所

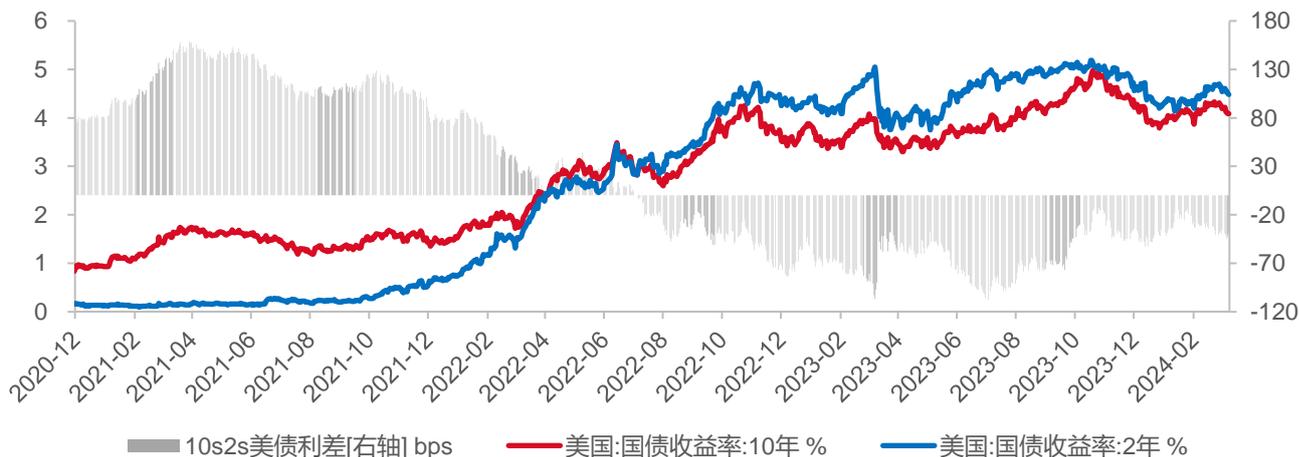
图19 超储率



资料来源: Wind, 东海证券研究所

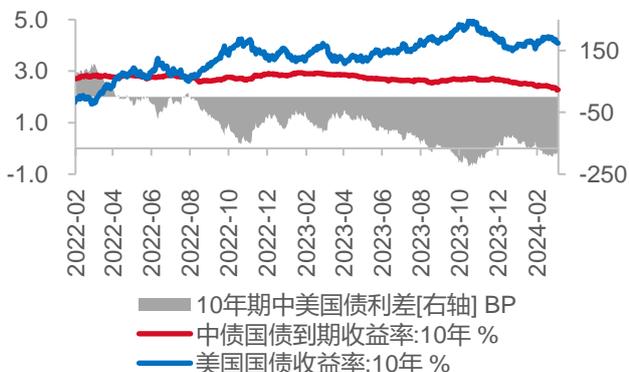
2.2.海外流动性观察

图20 美债收益率及期限利差走势



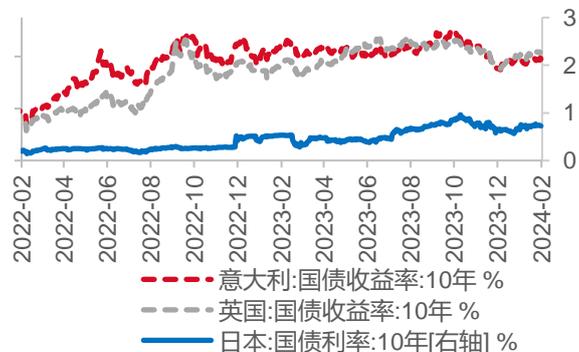
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图21 中美 10 年期国债利差



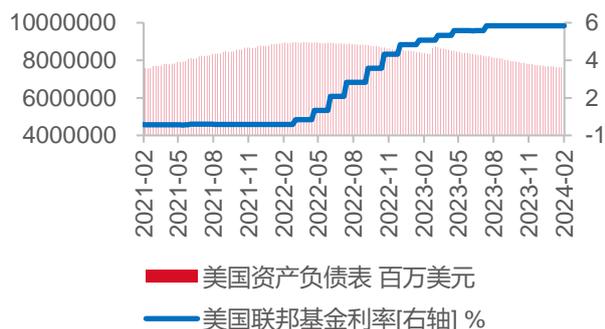
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图22 海外国债收益率



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图23 美联储总资产及联邦基金利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

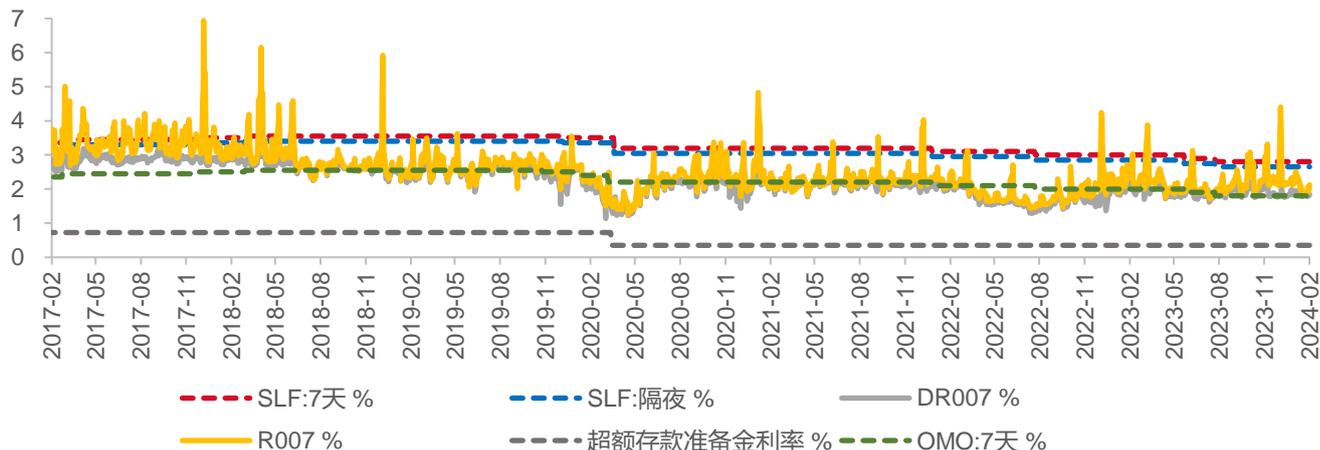
图24 美国成屋销售中位数及30年抵押贷款利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

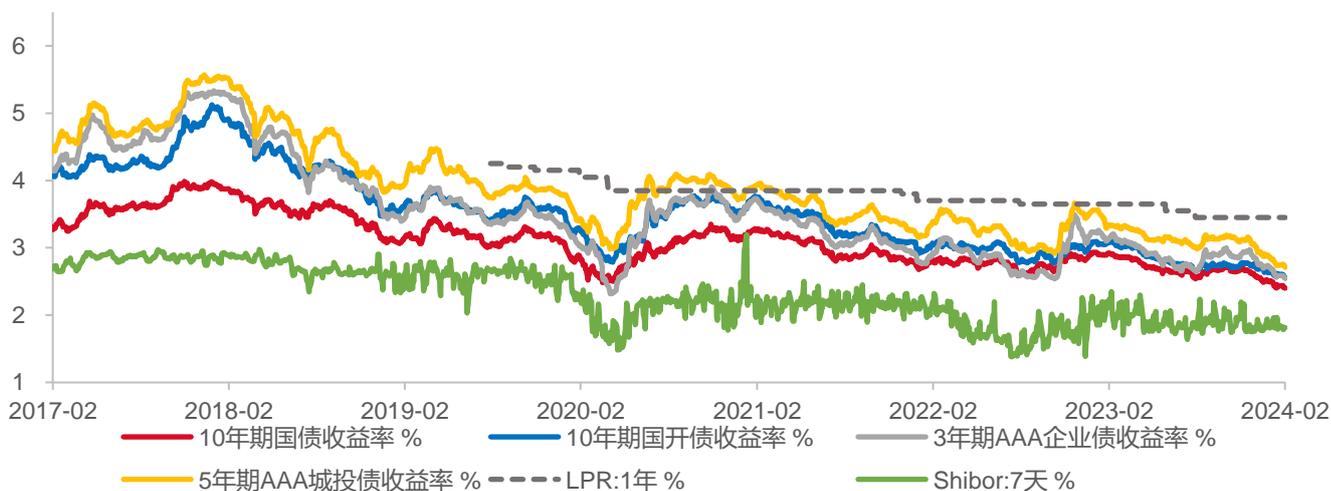
2.3.基准利率及债市情绪

图25 央行政策利率走廊



资料来源：Wind，东海证券研究所

图26 主要产品利率走势



资料来源：Wind，东海证券研究所

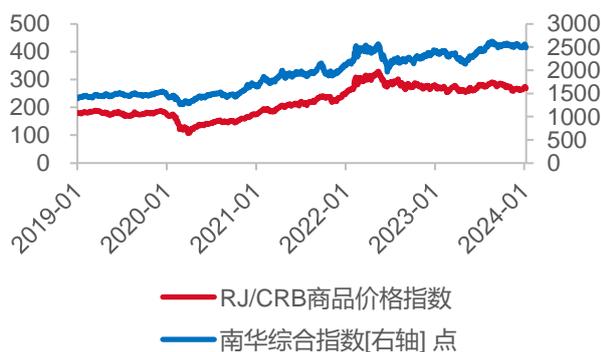
图27 隐含税率“牛市下行、熊市上行”



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.商品市场

图28 RJ/CRB 商品及南华期货商品指数，点



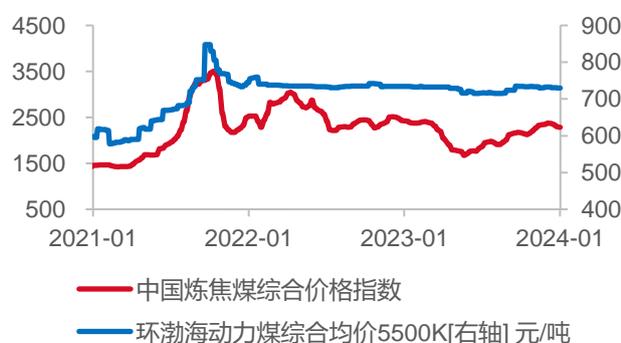
资料来源：Wind，东海证券研究所

图29 铁矿石与螺纹钢指数，点



资料来源：Wind，东海证券研究所

图30 焦煤、焦炭价格，点



资料来源：Wind，东海证券研究所

图31 原油价格指数



资料来源：Wind，东海证券研究所

图32 工业金属指数



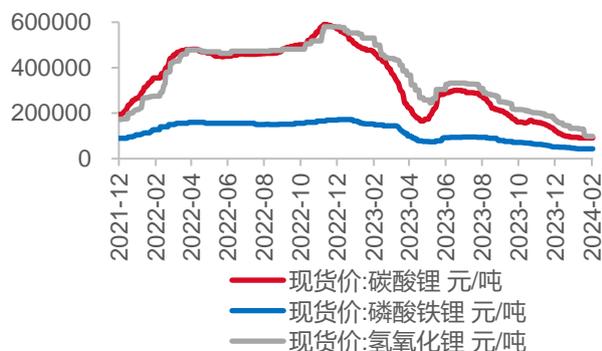
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图33 农产品价格指数, 点



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图34 国产锂价



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图35 钴价



资料来源: Wind, 东海证券研究所

4. 外汇市场

图36 美元对人民币汇率掉期



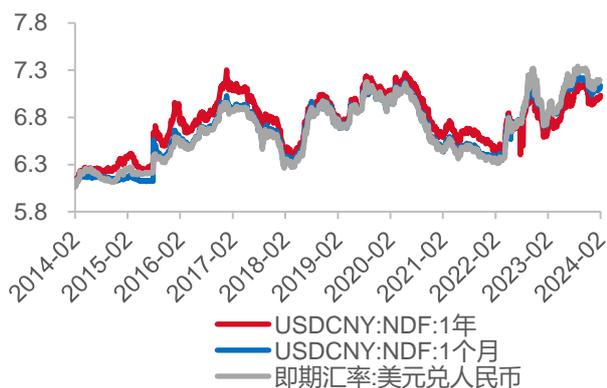
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图37 外资对境内债券持有情况



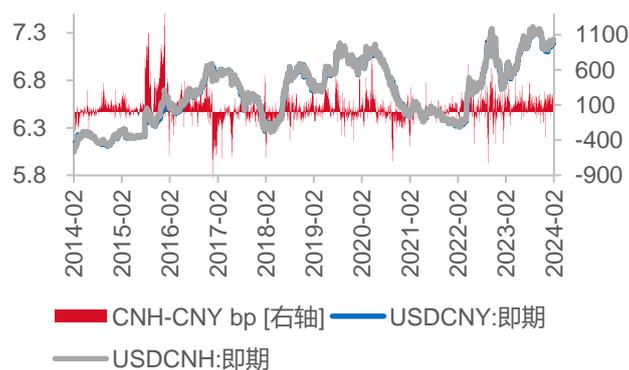
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图38 USDCNH NDF



资料来源：Wind，东海证券研究所

图39 CNH-CNY 价差



资料来源：Wind，东海证券研究所

表1 央行主要汇率管理工具最新使用情况，截至 2024 年 02 月

汇率管理工具	首推年限	RMB 贬值时	RMB 升值时	最新调整日	当前状态
外汇存款准备金率	2005 年	下调↓	上调↑	20230915	下调 2 个百分点 4%
远期售汇风险准备金率	2015 年	上调↑	下调↓	20220928	由 0%上调至 20%
跨境融资宏观审慎调节参数	2016 年	上调↑	下调↓	20230720	全口径上调至 1.5
离岸央行票据发行	2018 年	-	增发	20230919	滚动续作，增发 100 亿元
离岸掉期市场干预	2018 年	提升离岸做空成本	-	-	-
口头干预	-	-	-	20240123	国新办发布会潘功胜：汇率稳定
逆周期调节因子	2017 年	-	-	-	有所启用

资料来源：中国人民银行，外汇管理局，东海证券研究所

5.经济日历

图40 下周主要经济事件及数据

日期	时间	国家/地区	指标/事件	前值	预期值
2024-03-11	07:50	日本	第四季度不变价GDP(修正):同比(%)	1.7	-
2024-03-12	待定	美国	2月炼油厂加工量:美国(百万桶/天)	15.91	-
2024-03-12	待定	中国	2月M0:同比(%)	5.9	-
2024-03-12	待定	中国	2月M1:同比(%)	5.9	-
2024-03-12	待定	中国	2月M2:同比(%)	8.7	8.68
2024-03-12	待定	中国	2月社会融资规模:当月值(亿元)	65000	-
2024-03-12	待定	中国	2月社会融资规模存量:同比	9.5	9.14
2024-03-12	待定	中国	2月新增人民币贷款(亿元)	49200	14337.50
2024-03-12	15:00	德国	2月CPI:环比(%)	0.2	0.50
2024-03-12	15:00	德国	2月CPI:同比(%)	2.9	2.60
2024-03-12	20:30	美国	2月CPI:季调:环比(%)	0.3	0.40
2024-03-12	20:30	美国	2月CPI:同比(%)	3.1	3.10
2024-03-12	20:30	美国	2月核心CPI:季调:环比	0.4	0.30
2024-03-12	20:30	美国	2月核心CPI:同比(%)	3.90	3.70
2024-03-14	20:30	美国	2月PPI:最终需求:季调:环比(%)	0.3	0.30
2024-03-14	20:30	美国	2月PPI:最终需求:季调:同比(%)	0.9	1.10
2024-03-14	20:30	美国	2月PPI:最终需求:剔除食品和能源:季调:环比(%)	0.5	0.20
2024-03-14	20:30	美国	2月PPI:最终需求:剔除食品和能源:季调:同比(%)	1.9	-
2024-03-14	20:30	美国	2月核心PPI:季调:环比(%)	0.3	-
2024-03-14	20:30	美国	2月核心PPI:季调:同比(%)	1.6	-
2024-03-14	20:30	美国	2月核心零售总额:季调:环比(%)	-0.631356	0.40
2024-03-14	20:30	美国	2月零售销售总额:季调:环比(%)	-0.833923	0.50
2024-03-14	20:30	美国	2月零售销售总额:季调:同比(%)	0.648916	-
2024-03-14	20:30	美国	3月09日当周初次申请失业金人数:季调(人)	217000	-

资料来源: Wind, 东海证券研究所

6.风险提示

美国通胀回落速度不及预期: 美国当前劳动力市场依旧强劲, 通胀水平仍处高位, 若回落不及预期或引发美联储态度转向偏慢, 从而约束我国利率下行空间。

海外银行业危机蔓延: 部分海外银行资产端以长久期、低利率产品为主, 流动性相对较差。而全球多数发达经济体央行连续加息背景下, 银行负债端若集中于久期短且利率高的产品, 或使得资产负债期限错配、净息差压缩甚至倒挂, 引发一定流动性危机和挤兑风险。

国际地缘摩擦超预期: 俄乌冲突尚未结束, 地缘摩擦扰动或引发大宗价格大幅波动, 引发通胀上行。

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: 200215

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