

2024年04月15日

曲线走陡，1Y存单利率明显下行

——FICC&资产配置周观察(2024/04/08-2024/04/14)

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利率的走强？》

投资要点

- 通胀、外贸及金融数据催化，债市牛陡运行。**本周利率整体延续偏强震荡态势，短端利率下行更多，曲线小幅走陡。1年期中债国债到期收益率下行近3bp至1.6958%；10年期中债国债收益率报收2.2837%，几乎持平于上周；30年期国债期货涨0.35%至104.3。国内经济数据方面，通胀、外贸及金融数据发布，对债市整体形成利多。3月社融存量同比增速为8.7%，M2同比增速为8.3%。3月CPI同比0.1%，环比-1%，节后酒类价格的调降或形成一定拖累。3月出口金额同比的美元计价及人民币计价价值分别为-7.5%与-3.8%，二者数值差异主要贡献或为汇率波动。2023年3月-2024年3月，人民币兑美元离岸价走贬超4%。而三月出口增速转负则主要源于去年同期基数的抬升，2023年3月出口总额为3024亿美元，较前值升938亿美元。当时国内处于疫情防控政策优化后需求集中释放下“经济强预期”的阶段，汇率和经济数据明显修复。政策方面，当前央行仍关注“长期收益率”运行情况，长端利率下行空间或有限，短端利率博弈胜率或更高。美联储降息落地预期延后，汇率约束之下央行仍然需要在多重目标中寻求平衡。5月之后特别国债可能逐步发行，整体而言，我们认为供给因素及经济复苏斜率仍待企稳背景下，利率或延续震荡，逢调整仍可再度参与。
- 同业存单利率下行，关注4月央行MLF操作。**4月以来，1Y商业银行AAA级同业存单利率大幅下行超15bp至2.08%，甚至开始接近资金利率水平。作为商业银行负债端的重要构成，同业存单发展始于2013年，最初由于不需缴纳存款准备金，2014年其规模得到迅速攀升。同业存单最初作为同业存款补充，一定程度弥补了中短期限利率报价空白。2017年监管趋严打击同业套利，同业存单遵循“同业负债不超过总负债1/3”限制，规模增速有所下行，当前同业存单存量规模接近15万亿元。我们认为一季度政府债供给节奏偏缓慢，叠加M2增速相对高位，银行负债端流动性压力有限，推动了同业存单利率的下行。过去MLF曾视为1Y CD利率锚之一，二者当前已倒挂近40bp，动能转型背后利率大幅下行，利率债市场出现“失锚”。后续关注4月15日MLF操作，及二季度配合政府债发行的央行潜在的降准预期。
- 原油价格高位震荡，贵金属价格延续主升浪。**本周国际金价上破2400美元/盎司创历史新高，布油价格收于90美元/桶附近。油价近期的涨势受到美国原油库存上升和对美联储降息预期推迟的抑制，但地缘政治风险仍可能引发新一轮上涨。贵金属方面，欧央行利率决议释放鸽派信号，新闻发布会上拉加德强调不会承诺未来利率路径，但暗示于6月降息。此外美国3月PPI同比增速2.1%，略低于预期，以上因素均对本周金价强势延续构成支撑。2022Q4-2023Q4，贵金属走强的主要支撑在于金融属性及全球央行为代表的增持力量。但近期美元偏强，但白银和黄金价格均续创历史新高，与传统框架形成一定背离，且白银近期表现强于黄金，当前金银比价为82左右，我们认为银价走强部分源于金银比价格的修复。回溯而言，白银的价格波动弹性大于黄金。贵金属行情启动初期，金价通常先于银价上行，但当金价涨幅大幅超出市场预期之后，银价往往会迎来补涨。当前贵金属的支撑因素逐步切换至避险属性及商品属性。全球大选年政治博弈、地缘摩擦及美国债务规模的攀升下美元信用的削弱，均使得市场避险需求上行。短期金价涨幅积累较多，中期有望高位震荡。
- 美国通胀韧性仍强，年内降息节奏预期明显收敛。**美国劳工部发布3月CPI数据录得3.5%，较前两个月的增速3.1%和3.2%进一步上行。美元指数周涨幅为1.65%收于106，10Y美债利率上行11bp收于4.5%，最高于周四触及4.5%的高位。能源价格、房价及劳动力市场强劲均对物价形成支撑，年内降息预期明显收敛，CME预期7月开启降息概率已降至5成。
- 风险提示：美联储降息落地节奏不及预期、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	14
5. 经济日历	16
6. 风险提示	16

图表目录

图 1 主要资产表现情况汇总	5
图 2 国债利率及 CPI	6
图 3 10Y-1Y 国债利差	6
图 4 社融存量同比及 M2 同比	7
图 5 AAA 同业存单利率	7
图 6 国际金价	7
图 7 原油及美元	7
图 8 伦敦金现及伦敦银现	8
图 9 金银比价	8
图 10 美国 CPI 及核心 CPI	8
图 11 美国住房价格及库存	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 信用利差及 10Y-2Y 期限利差	9
图 17 国债期货收盘价	9
图 18 国债发行规模	10
图 19 地方政府债发行规模	10
图 20 美债收益率及期限利差走势	10
图 21 美联储总资产及联邦基金利率	10
图 22 美国成屋销售中位数及 30 年抵押贷款利率	10
图 23 意、英、日海外国债收益率	11
图 24 美国财政部 TGA	11
图 25 中美 10 年期国债利差	11
图 26 法国及德国 PMI	11
图 27 央行政策利率走廊	11
图 28 主要产品利率走势	12
图 29 隐含税率“牛市下行、熊市上行”	12
图 30 RJ/CRB 商品及南华期货商品指数，点	12
图 31 铁矿石与螺纹钢指数，点	12
图 32 焦煤、焦炭价格，点	13
图 33 原油价格指数	13
图 34 工业金属指数	13
图 35 农产品价格指数，点	13
图 36 国产锂价	13
图 37 钴价	13
图 38 英镑兑美元、欧元兑美元	14

图 39 美元兑人民币汇率、美元兑日元.....	14
图 40 人民币汇率中间价及每日波动	14
图 41 人民币汇率离岸及在岸价差.....	14
图 42 外资对境内债券持有情况	14
图 43 外资对境内股票持有情况	14
图 44 银行代客远期净结汇.....	15
图 45 人民币汇率与权益走势呈现一定同向性.....	15
图 46 主要周度经济事件及数据	16

1.资产配置周观点

主要资产周度表现:

铁矿石 > 螺纹钢 > 美元 > 白银 > 铜 > 黄金 > 日股 > 中债 > 原油 > 欧美股市 > A股 > 美债

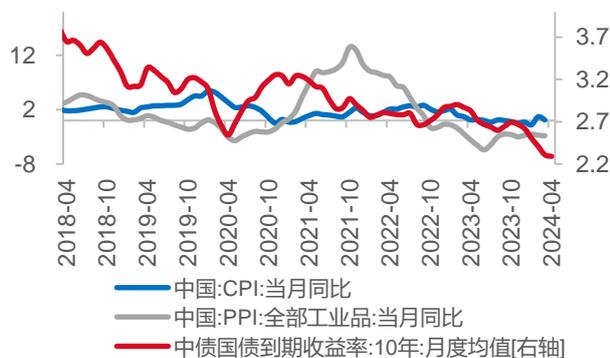
图1 主要资产表现情况汇总

2024/4/12	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	3019.47	%	-1.62	-0.71	1.50
	深证综指	点	1707.71	%	-3.41	-2.28	-7.08
	创业板指	点	1762.88	%	-4.21	-3.04	-6.79
	沪深300	点	3475.84	%	-2.58	-1.74	1.30
	恒生指数	点	16721.69	%	-0.01	1.09	-1.91
	恒生科技	点	3474.47	%	0.68	-0.09	-7.70
	日经225	点	39523.55	%	1.36	-2.10	18.11
	韩国综指	点	2681.82	%	-1.19	-2.36	1.00
	道琼斯工业	点	37983.24	%	-2.37	-4.58	0.78
	纳斯达克	点	16175.09	%	-0.45	-1.25	7.75
	标普500	点	5123.41	%	-1.56	-2.49	7.41
	欧元区STOXX50	点	4955.01	%	-1.19	-2.53	9.58
	英国富时100	点	7995.58	%	1.07	0.54	3.39
	德国DAX	点	7057.36	%	-1.54	-3.23	6.46
法国CAC40	点	8010.83	%	-0.63	-2.38	6.20	
债券	DR001	%	1.71	bp	2.79	0.34	5.94
	DR007	%	1.83	bp	1.92	-17.88	-7.43
	R001	%	1.80	bp	9.25	-37.59	-3.71
	R007	%	1.89	bp	-9.20	-92.23	-36.48
	SHIBOR:隔夜	%	1.72	bp	3.20	-0.10	-2.90
	SHIBOR:7天	%	1.82	bp	-0.10	-14.70	-4.70
	中债国债收益率:10Y	%	2.28	bp	-0.01	-0.64	-27.16
	国债期货收盘价格:10Y	%	104.40	点	0.37	0.28	4.17
	FR007 IRS:1Y	%	1.91	bp	-0.63	-4	-27
	同业存单收益率AAA:1Y	%	2.08	bp	-11.43	-15.7	-41.7
	美国国债收益率:10Y	%	4.50	bp	11	30	62
	中美国债利差:10Y	bp	222	bp	14	1	117
	10s2s美债利差	bp	-38	bp	-4	1	15
	10s3m美债利差	bp	-95	bp	9	31	-41
英国国债收益率:10Y	%	4.15	bp	6	20	53	
德国国债收益率:10Y	%	2.38	bp	2	7	36	
法国国债收益率:10Y	%	2.86	bp	-5	6	31	
日本国债收益率:10Y	%	0.85	bp	8.3	2.1	20.7	
商品	ICE布油	美元/桶	90.45	%	-0.79	3.40	17.41
	NYMEX WTI原油	美元/桶	85.66	%	-1.44	2.99	19.55
	伦敦金现	美元/盎司	2343.29	%	0.59	4.90	13.61
	COMEX黄金	美元/盎司	2360.20	%	0.47	4.67	13.92
	COMEX白银	美元/盎司	27.95	%	1.31	11.52	16.34
	LME铜	美元/吨	9407.00	%	0.63	6.03	9.87
	SHFE螺纹钢	元/吨	3628.00	%	4.76	6.33	-9.35
	DCE铁矿石	元/吨	843.50	%	12.62	13.99	-13.84
	南华有色金属	点	1702.87	%	4.63	6.22	9.90
	南华农产品	点	1082.68	%	-1.52	-0.45	1.721
外汇	美元指数	点	106.0228	点	1.7260	1.5158	4.6450
	美元兑人民币	点	7.2375	点	0.0019	0.0143	0.1455
	港元兑人民币	点	0.9235	点	-0.0008	0.0007	0.0139
	英镑兑美元	点	1.2450	点	-0.0185	-0.0175	-0.0285
	欧元兑美元	点	1.0729	点	-0.0112	-0.0159	-0.0321
美元兑日元	点	153.20	点	1.5725	1.8560	12.1675	

资料来源: Wind, 若休市则据最新交易日期, 东海证券研究所

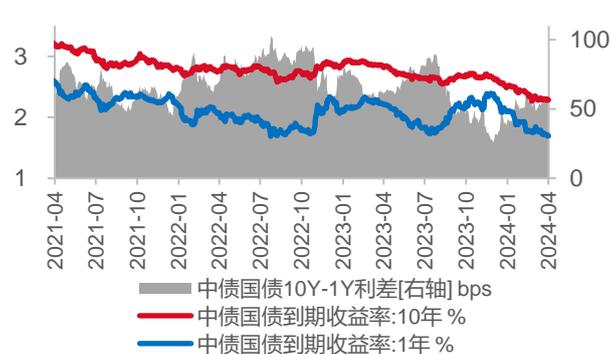
通胀、外贸及金融数据催化，债市牛陡运行。本周利率整体延续偏强震荡态势，短端利率下行更多，曲线小幅走陡。1年期中债国债到期收益率下行近 3bp 至 1.6958%；10年期中债国债收益率报收 2.2837%，几乎持平于上周；30年期国债期货涨 0.35% 至 104.3。国内经济数据方面，通胀、外贸及金融数据发布，对债市整体形成利多。3月社融存量同比增速为 8.7%，M2 同比增速为 8.3%。3月 CPI 同比 0.1%，环比-1%，节后酒类价格的调降或形成一定拖累。3月出口金额同比的美元计价及人民币计价值分别为-7.5%与-3.8%，二者数值差异主要贡献或为汇率波动。2023年3月-2024年3月，人民币兑美元离岸价走贬超 4%。而三月出口增速转负则主要源于去年同期基数的抬升，2023年3月出口总额为 3024 亿美元，较前值升 938 亿美元。当时国内处于疫情防控政策优化后需求集中释放下“经济强预期”的阶段，汇率和经济数据明显修复。政策方面，央行仍然关注“长期收益率”的运行情况，长端利率下行空间或有限，短端利率博弈胜率或更高。美联储降息落地预期延后，汇率约束之下央行仍然需要在多重目标中寻求平衡。5月之后特别国债可能逐步发行，整体而言，我们认为供给因素及经济复苏斜率仍待企稳背景下，利率或延续震荡，逢调整仍可再度参与。

图2 国债利率及 CPI



资料来源：Wind，东海证券研究所

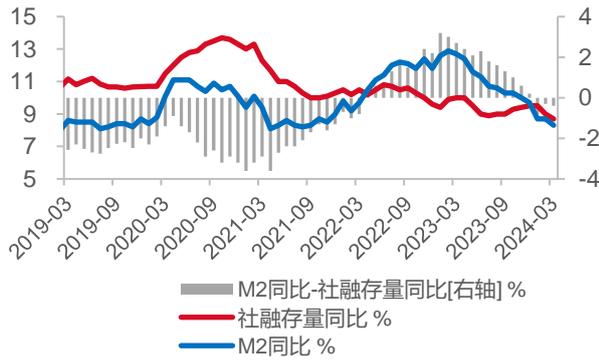
图3 10Y-1Y 国债利差



资料来源：Wind，东海证券研究所

同业存单利率下行，关注4月央行MLF操作。4月以来，1Y商业银行AAA级同业存单利率大幅下行超 15bp 至 2.08%，甚至开始接近资金利率水平。作为商业银行负债端的重要构成，同业存单发展始于 2013 年，最初由于不需缴纳存款准备金，2014 年其规模得到迅速攀升。同业存单最初作为同业存款补充，一定程度弥补了中短期限利率报价空白。2017 年监管趋严打击同业套利，同业存单遵循“同业负债不超过总负债 1/3”限制，规模增速有所下行，当前同业存单存量规模接近 15 万亿元。我们认为一季度政府债供给节奏偏缓慢，叠加 M2 增速相对高位，银行负债端流动性压力有限，推动了同业存单利率的下行。过去 MLF 曾视为 1Y CD 利率锚之一，二者当前已倒挂近 40bp，动能转型背后利率大幅下行，利率债市场出现“失锚”。后续关注 4 月 15 日 MLF 操作，及二季度配合政府债发行的央行潜在的降准预期。

图4 社融存量同比及 M2 同比



资料来源：Wind，东海证券研究所

图5 AAA 同业存单利率



资料来源：Wind，东海证券研究所

原油价格高位震荡。本周布油价格收于 90 美元/桶附近。油价近期的涨势受到美国库存上升和对美联储可能推迟降息的抑制，但地缘政治风险仍可能引发另一轮上涨。至 4 月 5 日当周，美国商业原油库存 4.573 亿桶，周上升 584 万桶；汽油库存 2.285 亿桶，周上升 72 万桶；馏分油库存 1.177 亿桶，周上升 166 万桶；美国原油产量 1310 万桶/天，周环比不变，较去年同期增加 80 万桶/天。至 4 月 12 日，美国钻机数 617 台，周环比减少 3 台，较去年同期减少 134 台；其中采油钻机数 506 台，周环比增加 2 台，较去年同期减少 84 台。

图6 国际金价



资料来源：Wind，东海证券研究所

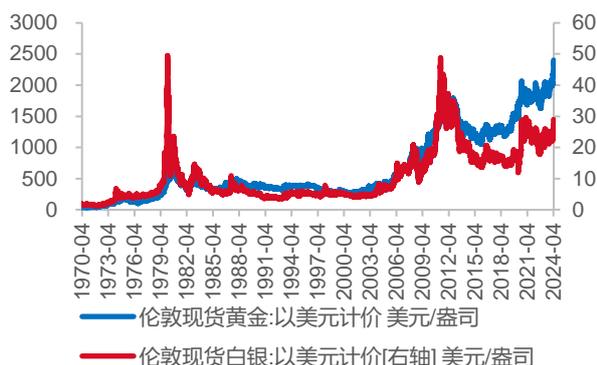
图7 原油及美元



资料来源：Wind，东海证券研究所

贵金属价格延续主升浪。本周国际金价上破 2400 美元/盎司创历史新高。贵金属方面，欧央行本周利率决议释放鸽派信号，新闻发布会上拉加德强调不会承诺未来利率路径，但暗示于 6 月降息。此外美国 3 月 PPI 同比增速 2.1%，略低于预期，以上因素均对本周金价强势延续构成支撑。2022Q4 至 2023Q4，贵金属走强的主要支撑在于金融属性及全球央行为代表的增持力量。但近期美元偏强，但白银和黄金价格均续创历史新高，与传统框架形成一定背离，且白银近期表现强于黄金，当前金银比价为 82 左右，我们认为银价走强部分源于金银比价格的修复。回溯而言，白银的价格波动弹性大于黄金。贵金属行情启动初期，金价通常先于银价上行，但当金价涨幅大幅超出市场预期之后，银价往往会迎来补涨。当前贵金属的支撑因素逐步切换至避险属性及商品属性。全球大选年政治博弈、地缘摩擦及美国债务规模的攀升下美元信用的削弱，均使得市场避险需求上行。短期金价涨幅积累较多，中期有望高位震荡。

图8 伦敦金现及伦敦银现



资料来源: Wind, 东海证券研究所

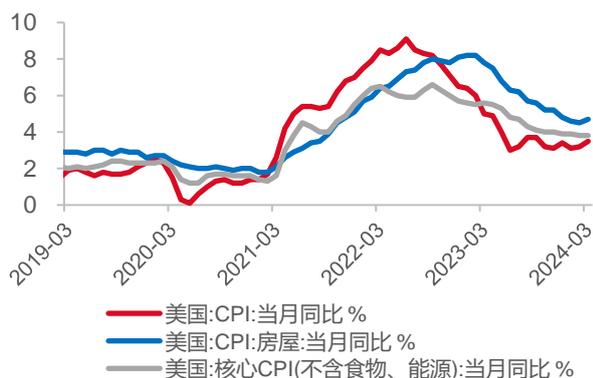
图9 金银比价



资料来源: Wind, 东海证券研究所

美国通胀韧性仍强，年内降息节奏预期明显收敛。美国劳工部发布 3 月 CPI 数据录得 3.5%，较前两个月的增速 3.1% 和 3.2% 进一步上行。美元指数周涨幅为 1.65% 收于 106，10Y 美债利率上行 11bp 收于 4.5%，最高于周四触及 4.5% 的高位。能源价格、房价及劳动力市场强劲均对物价形成支撑，年内降息预期明显收敛，CME 预期 7 月开启降息概率已降至 5 成。

图10 美国 CPI 及核心 CPI



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图11 美国住房价格及库存

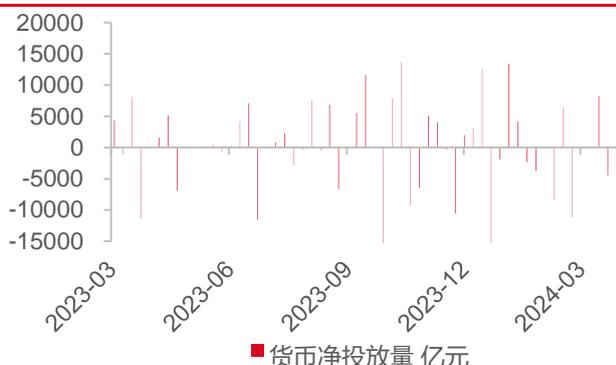


资料来源: Wind, 东海证券研究所

2.债券市场

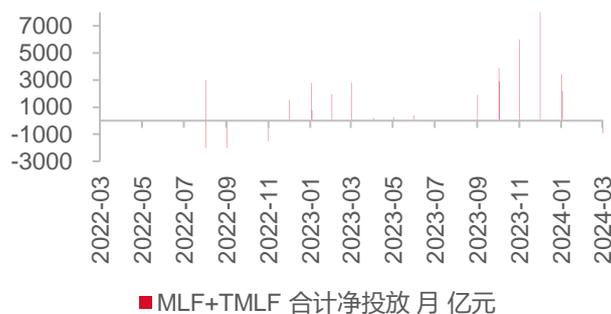
2.1.国内债市

图12 公开市场操作货币净投放[逆回购]



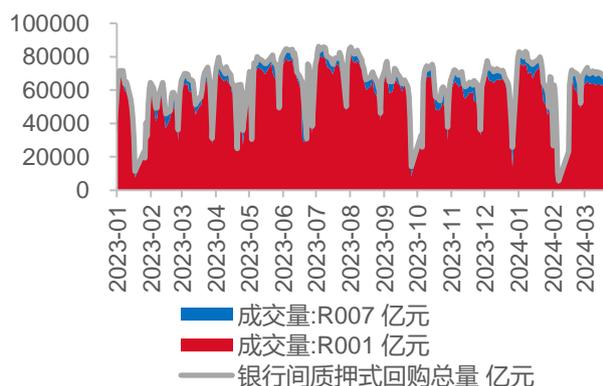
资料来源：Wind，东海证券研究所

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 信用利差及 10Y-2Y 期限利差



资料来源：Wind，东海证券研究所

图17 国债期货收盘价



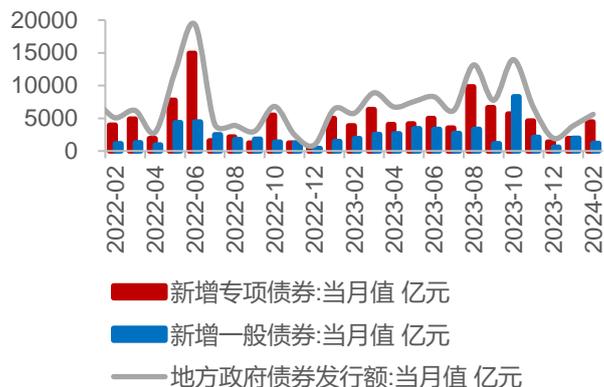
资料来源：Wind，东海证券研究所

图18 国债发行规模



资料来源：Wind，东海证券研究所

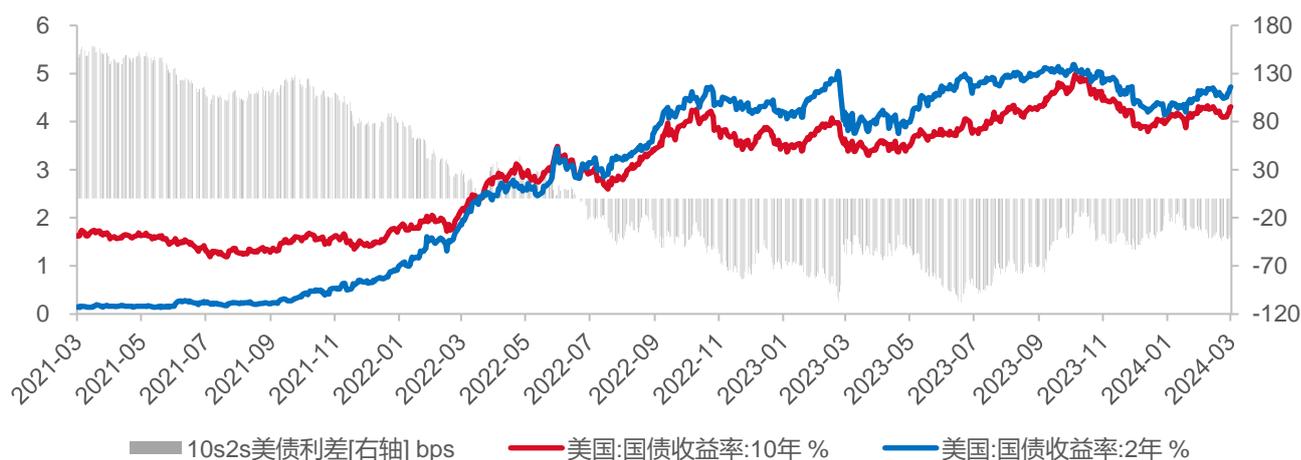
图19 地方政府债发行规模



资料来源：Wind，东海证券研究所

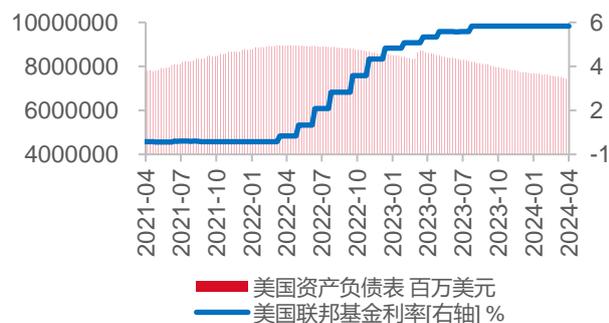
2.2.海外流动性观察

图20 美债收益率及期限利差走势



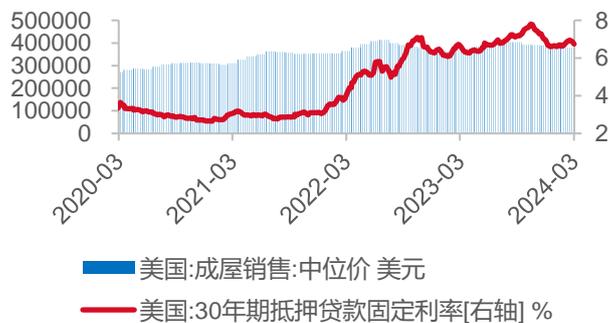
资料来源：Wind，东海证券研究所

图21 美联储总资产及联邦基金利率



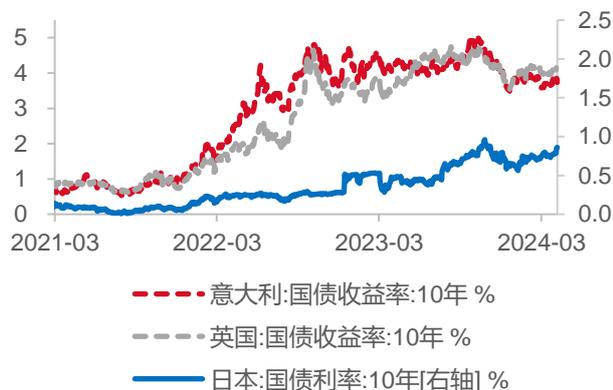
资料来源：Wind，东海证券研究所

图22 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

图23 意、英、日海外国债收益率



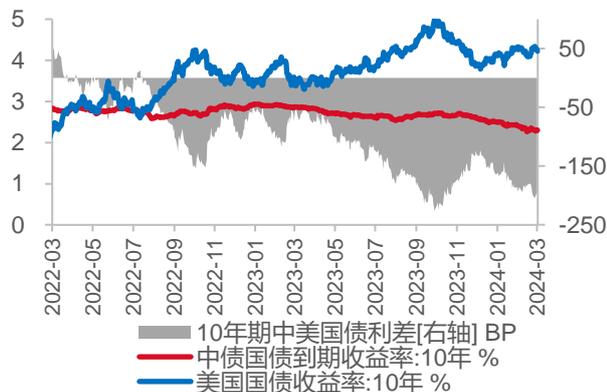
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图24 美国财政部 TGA



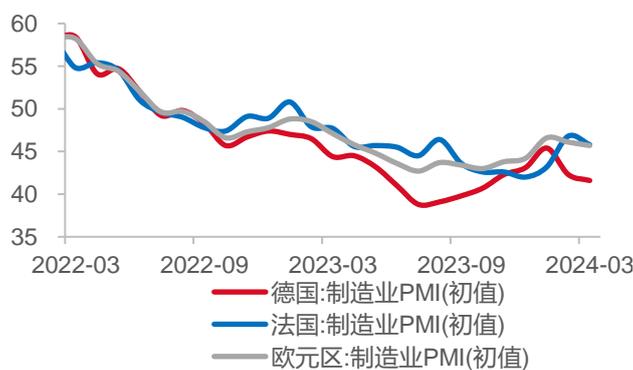
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图25 中美 10 年期国债利差



资料来源: Wind, 东海证券研究所

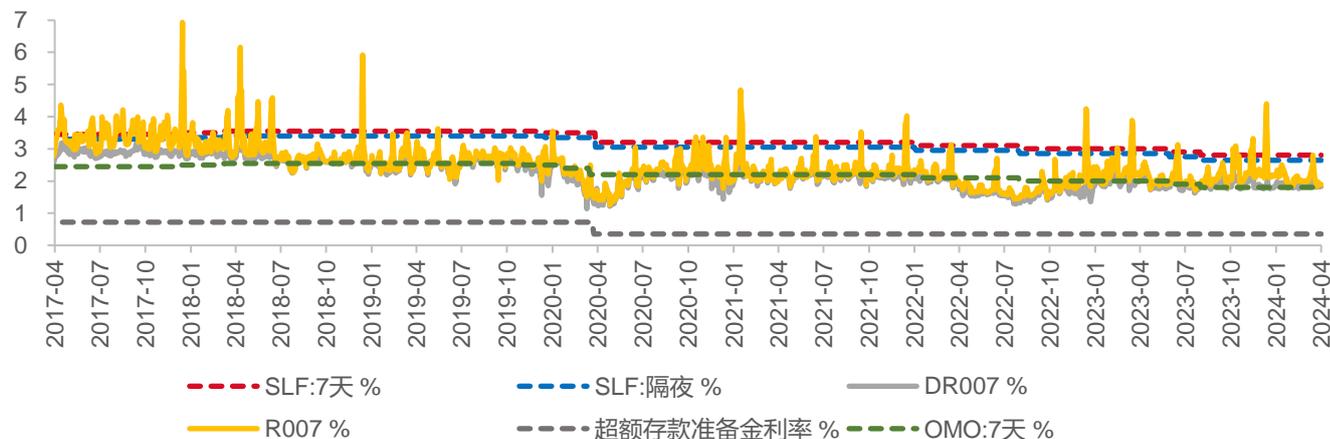
图26 法国及德国 PMI



资料来源: Wind, 东海证券研究所

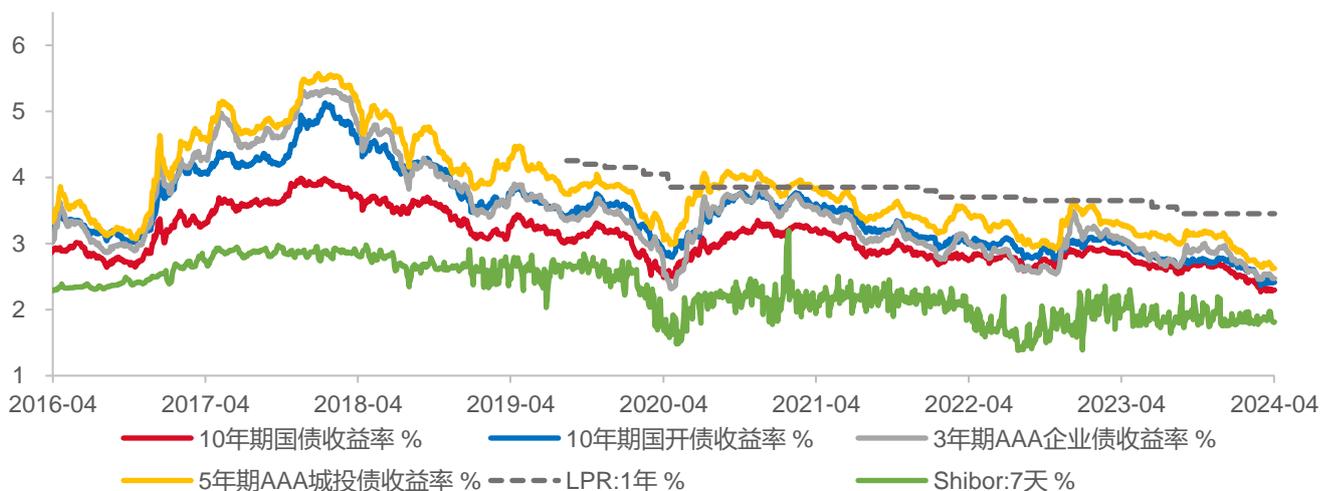
2.3.基准利率及债市情绪

图27 央行政策利率走廊



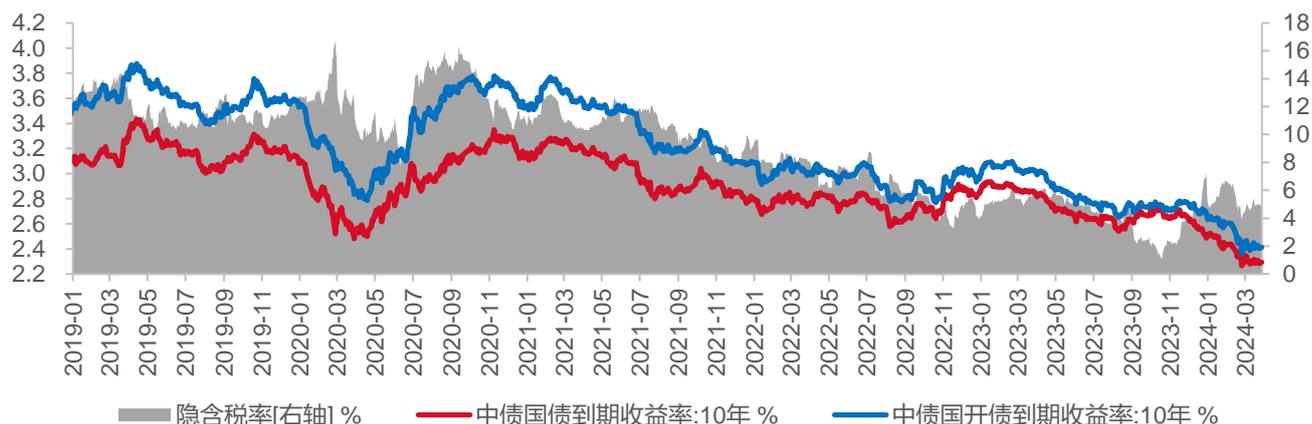
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图28 主要产品利率走势



资料来源：Wind，东海证券研究所

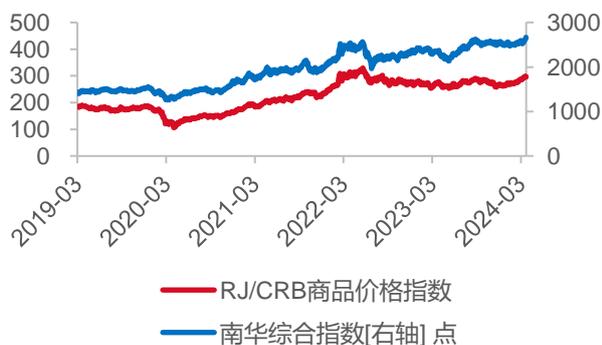
图29 隐含税率“牛市下行、熊市上行”



资料来源：Wind，东海证券研究所

3.商品市场

图30 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31 铁矿石与螺纹钢指数，点



资料来源：Wind，东海证券研究所

图32 焦煤、焦炭价格，点



资料来源：Wind，东海证券研究所

图33 原油价格指数



资料来源：Wind，东海证券研究所

图34 工业金属指数



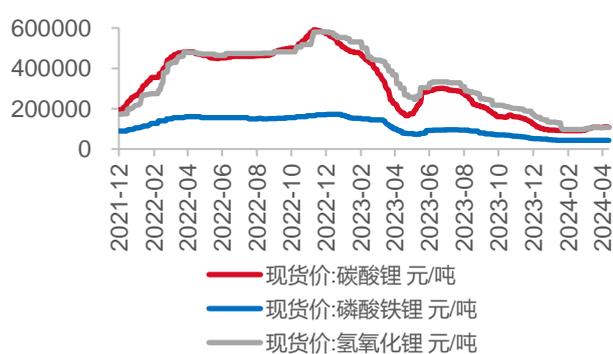
资料来源：Wind，东海证券研究所

图35 农产品价格指数，点



资料来源：Wind，东海证券研究所

图36 国产锂价



资料来源：Wind，东海证券研究所

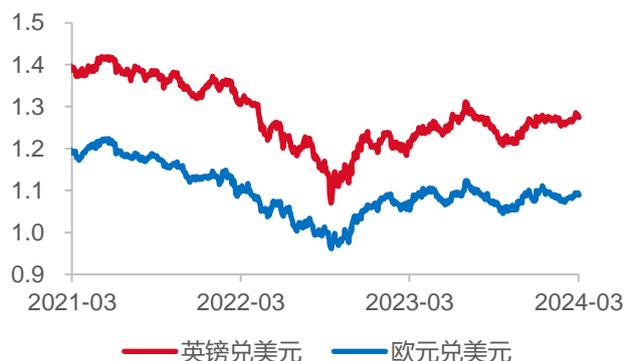
图37 钴价



资料来源：Wind，东海证券研究所

4. 外汇市场

图38 英镑兑美元、欧元兑美元



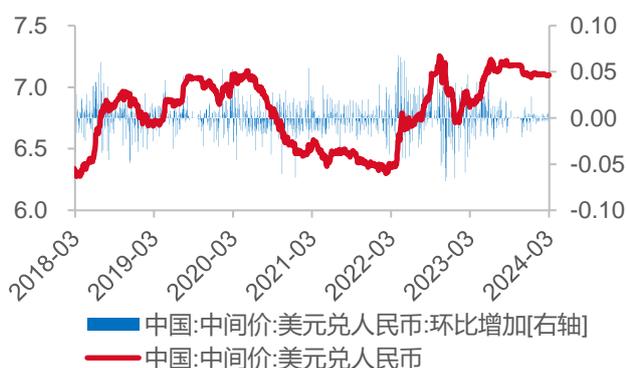
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图39 美元兑人民币汇率、美元兑日元



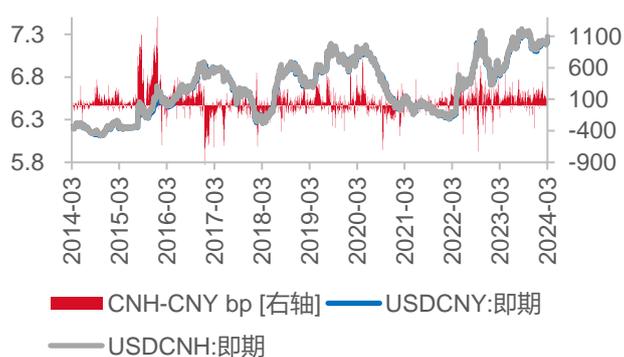
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图40 人民币汇率中间价及每日波动



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图41 人民币汇率离岸及在岸价差



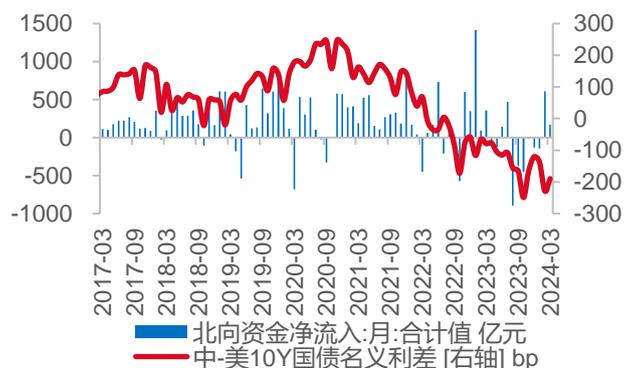
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图42 外资对境内债券持有情况



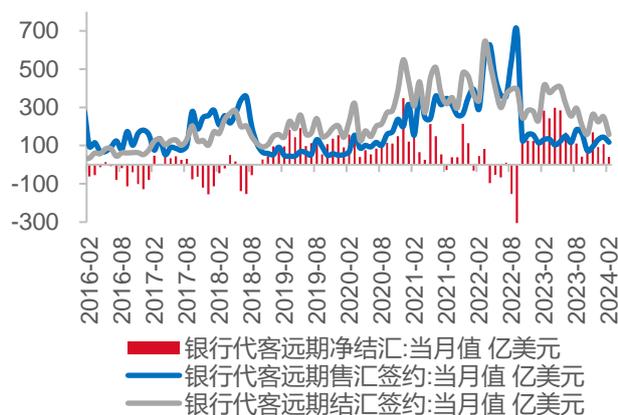
资料来源: Wind, 东海证券研究所

图43 外资对境内股票持有情况



资料来源: Wind, 东海证券研究所

图44 银行代客远期净结汇



资料来源：Wind，东海证券研究所

图45 人民币汇率与权益走势呈现一定同向性



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03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	-	-	-	20240306	十四届全国人大二次会议经济主题记者会 央行行长潘功胜：汇率合理稳定
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46 主要周度经济事件及数据

日期	时间	国家/地区	指标/事件	前值	预期值
2024-04-15	17:00	德国	2月工业生产指数:同比(%)	-5.2	-
2024-04-15	20:30	美国	3月核心零售销售:环比(%)	0.33848	0.4
2024-04-15	20:30	美国	3月零售销售:环比(%)	0.576567	0.3
2024-04-15	20:30	美国	3月零售销售:同比(%)	1.499475	-
2024-04-16	10:00	中国	3月工业增加值:当月同比(%)	-12.7	5.3154
2024-04-16	10:00	中国	3月固定资产投资:累计同比(%)	4.2	4.3929
2024-04-16	10:00	中国	3月社会消费品零售总额:当月同比(%)	5.5	4.8286
2024-04-16	10:00	中国	第一季度GDP:当季同比(%)	5.2	4.9188
2024-04-16	17:00	德国	4月ZEW经济景气指数	31.7	-
2024-04-16	17:00	德国	4月ZEW经济现状指数	-80.5	-
2024-04-16	20:30	美国	3月新屋开工:私人住宅(千套)	108.1	-
2024-04-17	14:00	英国	3月CPI:环比(%)	0.6	-
2024-04-17	14:00	英国	3月核心CPI:环比(%)	0.64	-
2024-04-18	20:30	美国	4月13日初请失业金人数:季调((人)	211000	-
2024-04-19	07:50	日本	3月CPI(剔除食品):环比(%)	0.1	-
2024-04-19	07:50	日本	3月CPI:环比(%)	0	-
2024-04-16	08:00	美国	4月旧金山联储主席戴利发表讲话	-	-
2024-04-16	21:00	美国	4月美联储副主席杰斐逊发表讲话	-	-
2024-04-18	00:00	英国	4月英国央行行长贝利发表讲话	-	-
2024-04-18	01:30	美国	4月欧洲央行执委施纳贝尔将发表讲话	-	-
2024-04-18	05:30	美国	4月克利夫兰联储主席梅斯特发表讲话	-	-
2024-04-18	06:30	美国	4月美联储理事鲍曼发表讲话	-	-
2024-04-18	21:15	美国	4月纽约联储主席威廉姆斯发表讲话	-	-
2024-04-18	22:00	美国	4月联合国安理会召开部长级会议	-	-
2024-04-18	23:00	美国	4月亚特兰大联储主席博斯蒂克发表讲话	-	-

资料来源: Wind, 东海证券研究所

6.风险提示

美联储降息落地节奏不及预期: 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