

环球市场动态

2024年3月11日

内地节后通胀超预期

- 2024年2月，内地CPI数据超出市场预期，食品、出行和文娱消费价格分别影响2月CPI环比上涨0.59、0.30个百分点，贡献了绝大部分的增长动能。向后看，春节效应消退后，CPI上涨动能将会回归常态，但考虑到去年各季度基数前高后低的分布，2024年2季度起CPI大概率呈稳步上升态势。1-2月联合来看，CPI较去年同期上涨0%，核心CPI上涨0.8%，整体表现符合预期，但仍未能脱离偏低的运行区间。对未来的观察来说，CPI的环比读数将比同比读数更值得关注，提示重点关注后续核心CPI的修复路径。2月PPI数据略低于市场预期，“基建复工不及预期驱动下的黑色建材系价格走弱”以及“中下游工业行业价格在供需矛盾中的持续下跌”是核心拖累。通胀水平的整体抬升带来实际利率水平的下降，我们测算2月的国债实际利率降至2.7%，较之于1月下降了1.28个百分点，但与合意水平或仍有一定距离。
- 重点新闻：**美国2月新增非农就业超预期，但失业率创两年新高；美国通过4,600亿美元短期拨款协议以避免联邦政府陷入部分停摆；欧元区第四季度关键薪酬指标增速放缓；据报日本央行考虑放弃收益率曲线控制计划；据悉日本在执政党9月份领导层选举结束后可能举行大选；中国2月份CPI上升0.7%，为去年8月以来首次同比上涨；PPI同比下降2.7%，跌幅大于预估中值；中国住建部长表示严重资不抵债的房企要按照市场化原则破产重组；人社部部长称就业总量压力不减但保有信心；国务院通知要求进一步在19省份统筹做好地方债风险化解工作；据悉中国筹备规模逾2,000亿元人民币的半导体基金用于加速开发尖端技术以应对美国日益收紧的限制；据悉Reddit计划IPO筹资至多7.48亿美元，将成为今年迄今规模最大新股发行交易之一；据悉美国考虑将长鑫存储等数家中国科技公司列入黑名单以进一步遏制中国芯片业发展；美国众议院本周将就强制TikTok剥离法案进行表决；李彦宏表示百度文心一言大模型在中文上已经明显超过了ChatGPT；万科提前存入6.47亿美元偿还即将到期美元债；据悉台积电将获美国政府逾50亿美元拨款用于亚利桑那州芯片生产项目

股票

上周为内地两会时间，周五A股和港股携手上涨；欧洲主要股市涨跌不一，英国、德国股市下跌，法国股市上涨；美股三大指数集体收跌，但金龙指数上升；亚太股市普遍上涨，标普澳洲200指数、韩国KOSPI指数涨幅最大，菲律宾综合指数、日经指数也均在连跌3日后反弹。

外汇/商品

美失业率两年高位，美国降息预期升温，上周环比跌幅是12月以来最高；市传日本央行考虑放弃收益率曲线控制，今早日元延续上周涨势，最新报146.71兑每美元；虽然北美Keystone输油管道的短暂中断，但美国经济数据走弱，上周五国际油价下跌逾1%。

固定收益

非农数据好坏参半，引发美国国债宽幅震荡，收盘整体变化不大；失业率虽为2022年1月以来新高，但仍处于历史低位；中资美元债地产板块周五回暖，万科公告已准备全部偿付3月11日到期的美元债。

欧美市场

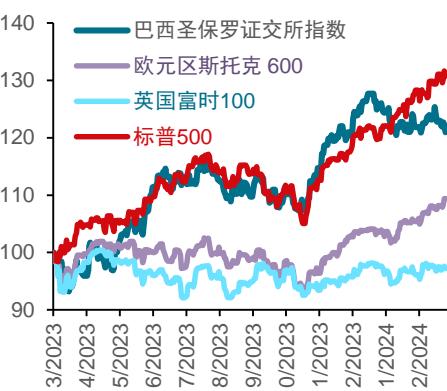
- 法国央行行长表示欧洲央行很可能在 4 月或 6 月会议上降息；德国央行行长也认为，夏休前降息的可能性上；投资者对欧洲央行 6 月开始降息的预期增强。上周五欧洲股市周五反覆靠稳，泛欧斯托克 600 指数微升 0.02%，三大指数个别发展。截至当日收盘，英国富时 100 指数，收报 7,659.74 点，下跌 32.72 点或 0.43%；德国 DAX 指数，收报 17,810.75 点，下跌 3.76 点或 0.02%；法国 CAC 40 指数收报 8,028.01 点，上涨 11.79 点或 0.15%。
- 美国 2 月季调后非农就业人口数量增加 27.5 万人，为 2023 年 11 月来新低；美国 2 月失业率升至 3.9%，为 2022 年 1 月来新高。周五美股三大股指集体收跌。截至收盘，标普 500 指数报 51,23.69 点，下跌 33 点 (-0.65%)；道琼斯指数报 3,8722.69 点，下跌 68 点 (-0.18%)；纳斯达克综合指数报 1,6085.11 点，下跌 188 点 (-1.16%)。反映中概股表现的金龙指数上升 0.71%。标指 11 个板块，除房地产、能源、公用事业和金融板块收涨以外，其他 7 大板块悉数收跌。科技股多数下跌，英伟达 (NVDA US) 下跌 5.55%，创九个月最大单日跌幅；台积电 (TSM US) 和 AMD (AMD US) 跌近 2%。特斯拉 (TSLA US) 单日下跌近 2%，全周下跌 11%。
- 上周五拉美主要市场下跌，巴西圣保罗证交所指数跌 0.99% 至 127,070 点，盘面上能源板块跌 7.3%，领跌大市，其中巴西石油公司 (PETR3 BS) 受派息低于预期影响引发市场担忧，股价跌逾 10%，淡水河谷 (VALE3 BS) 跌 0.77%；标普墨西哥 IPC 指数跌 0.21% 至 54,935 点。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	38,722.7	(0.2)
标普 500	5,123.7	(0.7)
纳斯达克	16,085.1	(1.2)
巴西圣保罗证交所指数	127,070.8	(1.0)
欧元区斯托克 600	4,961.1	(0.3)
英国富时 100	7,659.7	(0.4)
法国 CAC 40	8,028.0	0.1
德国 DAX 30	17,814.5	(0.2)
俄罗斯交易系统现金指数	1,152.1	0.0

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博

注：各指数均以本地货币计价

个股要闻

 风险等级：1 CrowdStrike (CRWD US; 322.82 美元) 净新增 ARR 大超预期，开年指引积极。2024 财年第四季度公司实现营业收入 8.45 亿美元 (+33%)，其中订阅收入同比 +33%，达到 7.96 亿美元，专业服务收入达到 0.49 亿美元，均超过此前指引。净新增 ARR 为 2.82 亿美元 (+27%)，较上个季度的 +11% 显著提升，大幅超出市场 10% 左右的增速一致预期。本季度 close 的 8 个以上模块交易数翻了一番，持续推进平台整合以及客户获取。与新客户的交易规模平均每客户采用了 4.9 个模块，比去年有所增加。此外，公司在云安全、身份保护、SIEM&XDR 领域均实现显著进展。公司目前超过 30% 的业绩增速，以及持续改善的盈利能力，公司正在快速向 ARR 100 亿美元的目标接近，并有望提前实现这一目标。(中信证券 - 陈俊云)

 风险等级：1 巴西石油公司 (PETR3 BS; 36.98 巴西雷亚尔) 派息低于预期。公司董事会批准每股 1.10 雷亚尔 (约合 142 亿雷亚尔或 29 亿美元) 的股息。巴西雷亚尔成为表现最差的主要货币，市场对政治干预石油巴西公司和其他上市公司的担忧。(彭博)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

港股市场

- 上周正值内地两会期间，证监会主席吴清谈及了资本市场内生稳定机制建设。受到内地政策新闻不断发布，以及美国降息预期增强的影响，上周港股有涨有跌，周五三大指数高开低走后回弹，再次呈现冲高力度不足的行情，最终集体收涨不到 1%。截至收盘，恒指升 123 点 (+0.76%)；恒生科技指数升 26 点 (+0.78%)；国指升 42 点 (+0.76%)。大市全日成交总额 866.9 亿元（港元，下同），港股通南下交易全日净流入 31.7 亿元。盘面上，科技股、汽车股多数上涨，网易 (9999 HK) 涨超 3%，小米 (1810 HK) 涨超 2%；光伏股涨幅居前，福莱特玻璃 (6865 HK) 涨超 12%。教育、啤酒及酒精饮料板块走跌。农夫山泉 (9633 HK) 陷舆论风波，销量和股价 (-0.84%) 齐跌。

港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1 日涨跌 (%)
能源	3.2
信息技术	2.5
医疗保健	1.8
金融	1.1
工业	1.1

板块	1 日涨跌 (%)
日常消费品	(0.2)
通信服务	0.3
公用事业	0.4
房地产	0.4
非日常生活消费品	0.7

股票	1 日涨跌 (%)
WK GROUP (2535 HK)	136.0
橙天嘉禾 (1132 HK)	57.1
LESI GROUP (2540 HK)	36.4
协同通信 (1613 HK)	34.0
博雅互动 (434 HK)	30.1

股票	1 日涨跌 (%)
美力时 (1005 HK)	(29.8)
蒙古矿业 (975 HK)	(23.3)
朗诗绿色管理 (106 HK)	(18.7)
丰展控股 (1826 HK)	(18.2)
瑞鑫国际 (724 HK)	(17.6)

资料来源：彭博、中信证券

根据 GICS 分类

恒生指数



资料来源：彭博

板块及个股要闻

 风险等级：1 **生物安全草案立法概率较低**。修订版 S.3558 草案通过美国参议院国土安全委员会表决。修订后的草案缩窄了限制范围，更聚焦于人类遗传信息相关以及与政府机构直接相关的订单。我们认为，修订版草案中与中国 CXO 企业相关的内容失实，指控无根据，故以草案当前公开的内容和状态立法的可能性极低。我们认为，中国 CXO 企业已深度嵌入全球生物医药产业链，赋能全球新药的研发与生产，与全球药企客户实现共赢，造福于患者。短期海外政策的波动并不影响中国 CXO 企业的长期基本面逻辑，我们仍看好药明生物 (2269 HK) 作为全球 CRDMO 龙头的地位，预计未来上述公司将继续保持稳健发展。（中信证券 - 韩世通）

 风险等级：1 **荣昌生物制药 (9995 HK; 22.00 港元；目标价：30.20 港元) 关注合作发展**。我们预计荣昌生物制药 2024 年销售额将同比增长 55.8%，达到 17 亿元人民币；净亏损同比减少 19.5%，降至 13 亿元人民币；同时两款产品的销售也将提升。我们认为 RC18 的潜在业务发展在 2024 年将成为一个重要的催化剂：1) 可能会发布其在全身性红斑狼疮 (SLE) 的海外三期临床试验的中期结果；2) 现金储备的增强。公司对于 RC18 的业务发展决心坚定，努力方向仍集中在确定适当的商业时机、合作伙伴、合作方式和交易规模。另一个值得关注的催化剂可能是 RC48 在今年可能提交二线 (2L) 尿路上皮癌 (urothelial carcinoma) 的新药申请 (NDA)。（中信里昂 - Matthew Yan）

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

A 股 市 场

- A股携手港股走高，三大指数齐涨。截至收盘，沪指报 3,046.02 点，上涨 18.62 点或 0.61%；深成指报 9,369.05 点，上涨 101.93 点或 1.10%；创业板指报 1807.29 点，上涨 17.36 点或 0.97%。两市全日成交 8,606 亿元（人民币，下同），超 3,500 只个股上涨，陆股通净流入 60 亿元。盘面上，HBM、闪存、CPO 等板块涨幅居前，旅游、养猪、白酒、免税等板块跌幅居前。工信部部长金壮龙表示，将适度超前建设 5G 并加大 6G 研发力度，瑞斯康达 (603803 CH)、光迅科技 (002281 CH) 涨停。受美股减肥药巨头涨势影响，A股减肥药概念板块上涨，华森制药 (002907 CH)、百花医药 (600721 CH) 涨停。

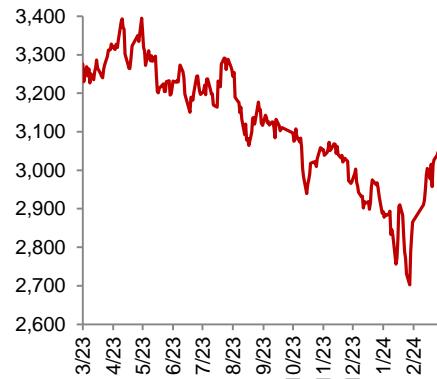
陆股通五大表现强弱板块*/个股

板块	1 日涨跌 (%)	板块	1 日涨跌 (%)
能源	0.4	医疗保健	0.5
原材料	0.6	信息技术	2.8
公用事业	0.8	通信服务	2.4
金融	(0.1)	非日常生活消费品	0.1
日常消费品	(0.5)	房地产	0.1
股票	1 日涨跌 (%)	股票	1 日涨跌 (%)
生益电子 (688183 CH)	20.0	威力传动 (300904 CH)	(9.0)
精研科技 (300709 CH)	20.0	克来机电 (603960 CH)	(8.8)
国能日新 (301162 CH)	20.0	百奥泰 (688177 CH)	(6.9)
海优新材 (688680 CH)	19.5	盟固利 (301487 CH)	(6.4)
同有科技 (300302 CH)	16.3	岭南控股 (000524 CH)	(6.0)

资料来源：彭博、中信证券

* 上证综指成份股 根据 GICS 分类

上证综指



资料来源：彭博

个 股 要 闻

 风险等级: 1 安井食品 (603345 CH; 83.68 人民币; 目标价: 105.00 人民币) 销售开门红，成本稳健&费用可控。2024年初在春节错位和低温效应的背景下，公司持续发挥竞争优势、实现销售开门红，主业、小厨和冻品均有不错表现。展望2024年全年，公司继续深耕锁鲜装外，将加大烤肠、牛羊肉卷和鸡肉调理制品等推广，同时积极拓展餐饮连锁和渠道平台等渠道，全年有望实现双位数收入增长；利润端，目前公司销售费用可控、原材料成本稳中有降，预期扣非净利率仍将维持的较高水平，建议关注。(中信证券 - 顾训刀)

 风险等级: 1 上海医药 (601607 CH; 18.31 人民币; 目标价: 21.00 人民币) 提质增效重回报，工商业稳健增长。据公司公告，公司提议2023年度分红比例按照40%确定，股权激励行权稳步推进。2023年前三个季度公司医药工业实现销售收入208亿元，同比增长5.09%；中药板块实现工业收入74.72亿元，同比增长16.51%。医药工业贡献业绩增量，中药大品种培育持续推进。医药商业业绩稳健增长，新一轮融资再添助力。各研发管线有序开展，新药管线进一步拓展。该公司落实提质增效举措，同时作为国内医药工商一体化龙头且业绩增长稳健，建议关注。(中信证券 - 朱奕彭)

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

亚太市场

- 上周五亚太股市普遍上扬，其中标普澳洲 ASX200 指数涨 1.1%至 7,846 点，再创历史新高；韩国 KOSPI 指涨 1.24%至 2,680 点，创年内高位；菲律宾综合指数连跌 3 日后反弹 1.53%，至 6,942 点；日经指数连跌 3 日后反弹 0.23%至 39,688 点，盘面上公用事业板块领涨，涨 3.39%，个股中大阪瓦斯 (9532 JP) 为涨幅最多成份股，升 7.79%，京成电铁 (8411 JP) 为下跌最多成份股，跌 8.78%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	39,688.9	0.2
标普/澳证 200	7,847.0	1.1
韩国 KOSPI	2,680.4	1.2
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,493.6	0.0
台湾台股指数	19,785.3	0.5
印度尼西亚雅加达综合	7,381.9	0.1
富时大马交易所吉隆坡综合	1,539.9	0.3
新加坡富时海峡	3,147.1	0.4
越南证交所指数	1,247.4	(1.7)

资料来源：彭博

主要指数



资料来源：彭博 注：MSCI 亚洲新兴市场指数(除中国)以美元计价，其它指数以本地货币计价

市场要闻

日本摆脱金融压抑的利好。日本银行可能会在 3 月 19 日或最晚 4 月 26 日结束负利率政策。银行和其他金融机构将受益。实际利率可能仍然保持负值，使得房地产股票仍然具有吸引力。拥有大量现金的家庭（及消费）及日本企业将受益，而股价增长被货币贬值抵消的问题将消失。（中信里昂 - Nicholas Smith）

资料来源：相关公司、中信证券

风险等级：由低至高分 1 至 5 级

外汇 / 商品

- 美失业率两年高位，美国降息预期升温，上周五美元指数微跌 0.1%，周环比跌幅是 12 月以来最高；国际黄金扩大涨势并创下纪录高位，纽约期金上涨 0.9%，报 2,185.50 美元/盎司。
- 市传日本央行考虑放弃收益率曲线控制，今早日元延续上周涨势，最新报 146.71 兑每美元。
- 虽然北美 Keystone 输油管道的短暂中断，但美国经济数据走弱，上周五国际油价下跌，纽约期油跌 1.2%，报 78.01 美元/桶；布伦特原油期货下跌 1.1%，报 82.08 美元/桶。

主要外汇商品

	上日收盘	1日变动 (%)	5日变动 (%)	年初至今涨跌 (%)	保力加通道 (上端)	保力加通道 (下端)	彭博预测*	潜在升/跌幅 (%)*)
美元指数	102.71	(0.1)	(1.1)	7.4	104.97	102.92	101.50	(1.2)
美元兑人民币^	7.187	0.1	0.1	(11.6)	7.202	7.188	7.06	1.8
美元兑日圆	147.06	0.7	2.1	(21.7)	151.78	148.16	139.50	5.4
欧元兑美元	1.094	(0.1)	0.9	(3.8)	1.094	1.071	1.11	1.5
英镑兑美元	1.286	0.4	1.6	(5.0)	1.281	1.252	1.28	(0.5)
澳元兑美元	0.662	0.1	1.5	(8.8)	0.661	0.646	0.69	4.2
纽约期金	2,185.5	0.9	4.3	19.5	2,180.2	1,937.7	2,043.25	(6.5)
纽约期油	78.0	(1.2)	(2.5)	3.7	79.9	76.4	79.00	1.3
彭博商品指数	98.0	(0.3)	0.8	(1.2)	98.3	95.0	NA	NA

资料来源：彭博、中信证券

* 2024 年彭博综合预测

^ 在岸人民币汇价

固 定 收 益

- **债市新闻：**非农数据好坏参半，引发美国国债宽幅震荡，收盘整体变化不大；失业率虽为2022年1月以来新高，但仍处于历史低位；偏强的非农数据在一定程度上反映了美国经济短期依然具有韧性，但从上一次鲍威尔发言来看，联储目前关注的核心焦点在通胀方面。
- 人民币债方面，超长期特别国债的发行节奏和落地方式还未确定，集中发行可能对资金面造成一定压力，一季度经济基本面已经传出阶段性回暖的信号，叠加财政发力，短期债市或有调整，超长债放量发行会对令30Y-10Y利差走阔；但中长期看，经济温和修复，货币政策维持宽松，叠加资产荒的大背景延续，利率中枢仍有下降空间。
- 中资离岸债方面，上周一级境外发行市场整体回暖，发行规模达14亿美元，发行主体为城投和金融机构，以离岸人民币债为主，美元债有一笔东亚银行规模为5个亿的发行；二级市场方面，中资美元债上周表现较弱，科技板块高贝塔的小米、联想收益率走阔10个bp；地产板块受万科的负面消息影响表现欠佳，纵观整周，万科债整体跌幅在4-9%，龙湖受影响也达到3-6%，其他未出险地产名字也多数下跌。其他板块方面，一嗨租车公布了新的美元债置换方案，获得了一定的市场买盘。

债券市场指数

	现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)		现时 (%)	1日涨跌 (基点)	年初至今 (基点)		现时	1日涨跌 (%)	年初至今 (%)
中国境内债 (人民币)	229.64	0.01	2.08	2年期美债收益率	4.47	(2.79)	4.77	美国投资级指数	3,207.50	0.12	(0.42)
中资美元债投资级指数	219.08	0.05	0.90	10年期美债收益率	4.07	(0.78)	20.01	美国高收益指数	2,505.18	0.11	1.02
中资美元债高收益指数	204.03	0.35	5.31	30年期美债收益率	4.25	1.02	28.96	美国3-5年期国债指数	370.24	0.12	(0.19)
中资房地产美元债	141.32	0.73	4.88	10-2年美债利差	(0.40)	2.01	15.24	新兴市场政府债指数	135.77	0.29	(1.03)

资料来源：彭博、中信证券

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司和中信证券期货（香港）有限公司的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

本文不包含支持投资决策的全部信息，您不应依赖它来评估投资任何证券或产品的优势。此外，读者应对法律、监管、税务、信用和会计方面的影响进行独立评估，并与其金融专业人士一起确定此处提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获得所有可用的相关信息。所载任何预测、数据、意见或投资技术和策略仅供参考，基于某些假设和当前市场状况，如有更改，恕不另行通知。

虽然信息来自被认为可靠的来源，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

任何人士于某司法管辖区其中作出购买或出售证券的邀请或招揽属违法时，本文不应被解释为发出此类邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（下称“中信证券财富管理（香港）”，中央编号 AAE879），一家受香港证券及期货事务监察委员会监管的公司发表及分发。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本文。中信证券经纪（香港）有限公司 2024 版权所有，并保留一切权利。