

环球市场动态

2024年3月27日

二三季度内地或迎来新一轮存款利率调整

- 考虑存款降息的时间规律以及银行息差压力和存款定期化的问题，我们认为今年二三季度，市场很可能再度迎来存款利率的新一轮调整。在金融支持实体的背景下，贷款利率显著下行，然而银行的负债成本保持相对刚性，息差持续收缩，加大了经营压力。另外，存款定期化趋势明显，且长期限存款和部分特殊存款产品定价偏高，亦是驱动存款降息的因素。考虑到2022年以及2023年的4月均有调整，甚至不排除在今年4月存款利率也进行调降的可能。如果存款降息，参考历史经验，可能会推动包括国债利率在内的广谱利率进一步下行；同时，银行理财等低风险资管产品会迎来增量资金，增大债市配置力量。
- 重点新闻：**美国3月消费者信心指数低于预估；美国2月耐久财订单三个月来首次成长；巴尔的摩一座大桥被撞塌，或导致美国中大西洋地区货物运输中断；纽约联储研究显示，中国提振制造业的行动可能给美国通胀带来实质性上行压力；美联储去年经营亏损达到创纪录的1,143亿美元；中国证监会表示将加强金融领域反腐；商务部表示外贸面临的外部形势依然严峻；一些参加中国发展高层论坛的美企CEO将受邀与习近平会面；中国就美国电动汽车补贴在WTO提起诉讼；商务部表示WTO裁定澳大利亚对中国风塔等产品采取的反倾销措施违规；阿里巴巴撤回物流子公司菜鸟的香港IPO申请；比亚迪2023年净利润超300亿元，同比增长80%；数据显示2月苹果iPhone在华出货量同比下降三分之一。

股票

周二，A股同港股主要指数均收涨；欧洲三大股市上涨；美股三大指数均走跌，金龙指数同步下跌；亚太股市个别发展，越南和新加坡股市领涨，韩股上涨，而日股则回落，印度、中国台湾、印度尼西亚及澳大利亚股均走跌。

外汇 / 商品

市场对中国钢铁需求的担忧加剧，且嘉能可重启在澳大利亚的锌矿开采，周二国际锌价下跌逾2%；市场等待美国PCE数据，周二美元指数及国际金价格变动不大、国际油价跌0.4-0.6%。

固定收益

隔夜美债早盘下跌，但美国时间午后5年期国债招标结果较好，推动市场反弹，整天较为平静；周二中资美元债方面，投资级价格无太大波动。高收益方面，宏桥新发债获得了较多市场兴趣，价格持续走高。民营地产小幅抬升，万科涨约1%，万达、新城则上升2%左右。

欧美市场

- 周二欧洲三大股市上升，其中德国股市连升6天，并再创新高。截至收盘，英国富时100指数收报7,930点，升13点或0.17%；德国DAX指数收报18,384点，升123点或0.67%；法国CAC 40指数收报8,184点，升0.41%或33点。
- 美国周二公布的经济数据好坏参半，耐用品订单增幅高于市场预期但消费者信心低于预期，市场观望周五美国公布美联储重视的通胀指标 - 2月核心PCE物价指数，以预测美联储何时启动降息，周二美股表现反复，早盘先升后翻绿，道指连跌第3个交易日。截至收盘，道指跌31点或0.08%，报39,282点；标指降0.28%，报5,203点；纳指跌0.42%，报16,315点；反映中概股表现的金龙指数跌0.55%。标指11个板块8个下跌，公用事业指数领跌大市，跌1.14%；医疗保健指数逆市靠稳，升0.34%；其中，健康保险及卫生资讯科技公司联合健康 (UNH US) 升1.32%，为升幅最大道指成份股。中国官方数据显示2月份iPhone在华付运量同比大降约33%，苹果 (AAPL US) 股价跌0.67%。
- 周二拉美两大主要股市个别发展，墨西哥央行上周降息后国联下调存款利率，标普墨西哥IPC指数涨1.16%至57,209点，盘面上非日常生活及金融板块领涨，分别升3.63%及2.82%，通信服务是唯一下跌板块，跌0.95%。巴西IBOVESPA指数微跌0.05%至126,863点，盘面上金融板块领涨，信息技术最为跌最大板块 (-4.75%)。个股上Banco Itau (ITUB4 BZ; +1.99%) 为贡献指数涨幅最大成份股；淡水河谷 (VALE3 BZ) 及巴西石油公司 (PETR3 BZ) 分别跌1.27%及1.1%，为拖累指数最多成份股。

欧美主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
道琼斯	39,282.3	(0.1)
标普500	5,203.6	(0.3)
纳斯达克	16,315.7	(0.4)
巴西圣保罗证交所指数	126,863.0	(0.1)
欧元区斯托克600	5,064.2	0.4
英国富时100	7,931.0	0.2
法国CAC 40	8,184.8	0.4
德国DAX 30	18,384.4	0.7
俄罗斯交易系统现金指数	1,116.2	0.1

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：2 腾讯音乐娱乐 (TME US; 11.07 美元; 目标价: 13 美元) AI 音乐机遇涌现。 2023 年四季度公司营收 68.93 亿元 (同比-7.2%)，Non-IFRS 净利润 16.78 亿元 (同比+12.5%)，Non-IFRS 净利率 24.3% (同比+4.2 个百分点)。公司收入结构持续优化，在线音乐维系强劲增长，社交娱乐环比企稳，盈利能力持续改善。我们看好公司在线音乐付费率长期提升趋势以及与腾讯社交生态体系深度协同，仍建议关注。(中信证券 - 王冠然)

风险等级：2 阿里巴巴 (BABA US; 71.48 美元; 目标价: 125 美元) 撤回菜鸟 IPO。 阿里巴巴基于战略决策和资本市场状况，撤回菜鸟 IPO，这并不完全出人意料。与此同时，阿里巴巴以 103 亿美元的估值为菜鸟小股东提供退出选择。阿里巴巴相信菜鸟已成为其电子商务业务中更不可或缺的一部分，菜鸟可以建立全球物流平台，与阿里巴巴国际电子商务业务产生深度协同。虽则目前通过资本市场释放菜鸟的价值比较困难，但阿里巴巴通过股票回购和年度股息实现股东回报最大化的承诺仍保持不变。(中信里昂 - Elinor Leung)

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

- 港股周二上午冲高回落,午后再次冲高。截至收盘,恒指升 144 点 (+0.88%);恒生科技指数升 34 点 (+1.00%);国指升 70 点 (+1.23%)。大市全日成交总额 1,086.5 亿元 (港元,下同),港股通南下交易全日净流入 45.26 亿元。盘面上,大型科技股纷纷上涨;内房股、银行股全天表现强势;连续上涨的黄金股回调。商务部鼓励推动汽车和家电等消费品以旧换新,汽车相关板块和家电板块上涨,汽车股零跑汽车 (9863 HK) 涨超 5%,吉利汽车 (175 HK) 涨超 3%;汽车零件股耐世特 (1316 HK)、福耀玻璃 (3606 HK) 涨超 1%;家电股创科实业 (669 HK) 涨超 3%。此外,粤海投资 (270 HK) 全年派息削减近五成,股价下跌 17.63%,引水务股大跌,北控水务 (371 HK) 也跌超 10%。

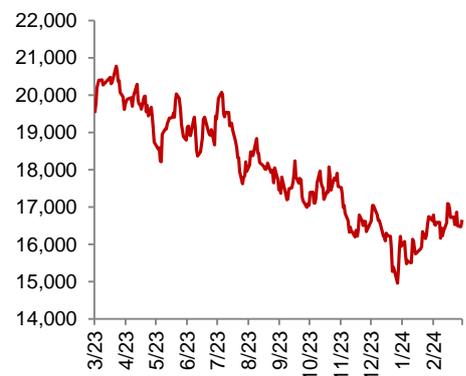
港股主板五大表现强弱板块/个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
通信服务	2.4	公用事业	(1.6)
信息技术	1.1	原材料	(1.0)
金融	0.7	能源	(0.7)
非日常生活消费品	0.6	医疗保健	(0.6)
房地产	0.6	工业	0.0
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
顺泰控股 (1335 HK)	44.6	泰凌医药 (1011 HK)	(30.0)
超盈国际控股 (2111 HK)	31.4	中海物业 (2669 HK)	(24.5)
天成控股 (2110 HK)	28.3	神话世界 (582 HK)	(22.2)
和嘉控股 (704 HK)	24.1	万顺集团控股 (1746 HK)	(21.1)
力天影业 (9958 HK)	22.9	融信服务 (2207 HK)	(21.0)

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

个股要闻

 风险等级: 1 **比亚迪 (1211 HK; 216 港元) 2023 财年的业绩符合预期。**比亚迪报告显示,2023 年的营收和净利润同比增长分别为 42.0%和 80.7%,与初步公告相符。第四季度的营收和净利润同比增长分别为 15.1%和 18.6%。2023 年第四季度,比亚迪的平均售价达到了 141,000 元 (人民币,下同),我们计算出每辆车的净利润在第四季度达到了约 9,179 元,环比下降了 27%,这是因为对某些车型进行了营销折扣,以及在第四季度向经销商一次性发放了 15 亿元的奖金。根据我们的每周销售跟踪数据,比亚迪在 2024 年 3 月推出荣耀版车型后,销售增长强劲。尽管荣耀版车型有大约 5,000 元至 10,000 元的折扣,但降价促销效果显著。自从 3 月份以来,高增长也是提高整个中国乘用车市场电动汽车渗透率的主要推动因素。(中信里昂 - Xiao Feng)

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

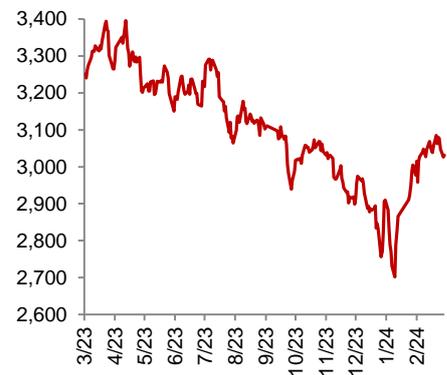
- A股在连续三日的调整之后，昨日指数一度冲高回落，午后指数震荡回升。截至收盘，沪指报 3,031.48 点，上涨 5.18 点或 0.17%；深成指报 9,449.43 点，上涨 26.82 点或 0.28%；创业板指报 1,841.54 点，上涨 8.09 点或 0.44%。全天成交 9,560 亿元（人民币，下同），陆股通净流入 47.25 亿元。盘面上，日常消费品、金融和房地产板块领涨，下跌板块有信息技术、能源、通信和医疗。具体来讲，宁德时代正在向特斯拉在内华达州的工厂提供设备，锂电板块大涨，联创股份 (300343 CH)、星云股份 (300648 CH) 涨停；地产股、物业股上涨。AI 相关板块则继续下挫，苏州科达 (603660 CH)、华扬联众 (603825 CH) 跌停。

陆股通五大表现强弱板块*1个股

板块	1日涨跌 (%)	板块	1日涨跌 (%)
日常消费品	1.2	信息技术	(1.3)
金融	1.0	能源	(1.1)
房地产	0.7	通信服务	(1.0)
公用事业	0.5	医疗保健	(0.2)
原材料	0.4	工业	0.2
股票	1日涨跌 (%)	股票	1日涨跌 (%)
联创股份 (300343 CH)	20.1	动力新科 (600841 CH)	(10.0)
星云股份 (300648 CH)	20.0	润建股份 (002929 CH)	(10.0)
奥飞数据 (300738 CH)	15.8	东方时尚 (603377 CH)	(9.9)
鹏辉能源 (300438 CH)	14.5	掌阅科技 (603533 CH)	(9.2)
维科精密 (301499 CH)	13.6	太辰光 (300570 CH)	(8.6)

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

招商银行 (600036 CH; 32.40 人民币; 目标价: 40.50 人民币) 夯实基础，行稳致远。招商银行 2023 年经营效益保持稳定，全年业绩增速延续前三季度走势。资负扩张稳健，存款成本企稳。投资收入增长积极，手续费业务仍待修复。结构优势持续巩固，资产质量稳中向好，尤其是房地产对公贷款不良率三季度以来延续改善，风险抵补能力充足。根据年报披露，公司 2023 年度利润分配方案拟将现金分红比率提升至 35.01%，按 3 月 25 日收盘价和港币兑人民币中间价测算，公司 A 股/H 股动态股息率分别达 6.3%/7.2%，更加彰显投资价值。(中信证券 - 肖斐斐)

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

- 周二亚太股市个别发展，其中越南及新加坡股市领涨，富时海峡指数涨 1.1%至 3,233 点；越南胡志明市证交所指数涨 1.13%至 1,282 点，再创近一年半高位，盘面上原材料板块领涨大市 (+2.59%)、跟随是能源及通信服务板块，分别涨 1.77%及 1.70%；韩股再创两年高位，KOSPI 指数涨 0.71%至 2,757 点。日股上周五创新后继续回吐，日经 225 指数微跌 0.04%至 40,398 点，盘面上能源板块跌幅最大 (-0.98%)，医疗保健及原材料板块表现最好，分别涨逾 0.6%。其他地区方面，中港股涨 0.5-0.9%；印度、中国台湾、印度尼西亚及澳大利亚股跌 0.2-0.4%。

亚太主要指数

指数	收盘点位	1日涨跌 (%)
日经 225	40,398.0	(0.0)
标普/澳证 200	7,780.2	(0.4)
韩国 KOSPI	2,757.1	0.7
标普印度国家证交所 CNX NIFTY	22,004.7	(0.4)
台湾台股指数	20,126.5	(0.3)
印度尼西亚雅加达综合	7,365.7	(0.2)
富时大马交易所吉隆坡综合	1,538.4	0.1
新加坡富时海峡	3,233.3	1.1
越南证交所指数	1,282.2	1.1

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

个股要闻

风险等级: 1 SK 海力士 (000660 KS; ₩176,600; 目标价: ₩250,000) AI 提振全球计算需求。由于存储器 ASP 复苏和对 AI 计算需求的增加，公司今年以来的股价上涨 24%。随着供应链中的库存继续恢复正常，同时担心非 HBM DRAM 供应收紧，我们预计补货需求将保持强劲。同时，HBM 在各种 AI 应用和客户中的受欢迎程度不断攀升。在 NAND 领域，供应商们继续看好 ASP 上调，并期待在 2024 年上半年实现扭转。(中信里昂 – Sanjeev Rana)

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

- 市场对中国钢铁需求的担忧加剧，且嘉能可重启在澳大利亚的锌矿开采，周二国际锌价下跌，LME 期锌下跌 2.1%，报 2,442.00 美元/吨。
- 市场等待美国 PCE 数据，周二美元指数、国际金价格变动不大、国际油价跌微跌。美元指数微涨 0.1% 至 104.3；纽约期金基本持平，报 2,177.2 美元/盎司；纽约期油跌 0.4%，报 81.62 美元/桶；布伦特原油期货下跌 0.6%，报 86.25 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	104.30	0.1	0.5	9.0	104.64	102.53	101.80	(2.4)
美元兑人民币 [^]	7.216	(0.1)	(0.2)	(11.9)	7.219	7.176	7.10	1.6
美元兑日圆	151.56	(0.1)	(0.5)	(24.1)	152.70	146.59	139.50	8.6
欧元兑美元	1.083	(0.1)	(0.3)	(4.7)	1.097	1.079	1.10	1.6
英镑兑美元	1.263	(0.1)	(0.7)	(6.7)	1.286	1.258	1.28	1.4
澳元兑美元	0.653	(0.1)	0.0	(10.1)	0.664	0.647	0.69	5.6
纽约期金	2,177.2	0.0	0.8	19.1	2,230.9	2,070.9	2,047.00	(6.0)
纽约期油	81.6	(0.4)	(2.2)	8.5	83.5	76.6	79.00	(3.2)
彭博商品指数	98.7	(0.6)	(0.9)	(0.5)	100.2	96.6	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：**隔夜美债早盘下跌，但美国时间午后 5 年期国债招标结果较好，推动市场反弹，整天较为平静；周二中资美元债投资级价格无太大波动。高收益方面，宏桥新发债获得了较多市场兴趣，价格持续走高。民营地产小幅抬升，万科涨约 1%，万达、新城则上升 2% 左右。

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)	229.31	(0.02)	1.94	2年期美债收益率	4.59	(3.44)	16.52	美国投资级指数	3,193.83	0.03	(0.84)
中资美元债投资级指数	219.27	0.06	0.98	10年期美债收益率	4.23	(1.38)	35.68	美国高收益指数	2,511.47	(0.05)	1.27
中资美元债高收益指数	205.44	0.26	6.03	30年期美债收益率	4.40	(1.83)	43.41	美国3-5年期国债指数	368.68	0.05	(0.61)
中资房地产美元债	143.63	0.69	6.60	10-2年美债利差	(0.36)	2.06	19.16	新兴市场政府债指数	134.05	(0.13)	(2.28)

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。