

逆周期调节力度将加大

——2019年8月第4周金融周报

宏观周报

◆ 要点

8月31日国务院金融稳定发展委员会召开第七次会议，会议指出“要加大宏观经济政策的逆周期调节力度”，尤其提到金融机构要继续支持地方专项债，高度重视基建、高新技术、传统产业改造和社会服务等领域。由于年度新增额度所剩不多，不排除地方专项债余额空间被动用。

8月第4周，月末财政支出力度加大，央行货币政策操作净回笼2090亿，但市场流动性较为充裕。主板、创业板呈震荡走势，军工、农林牧渔、食品饮料等涨幅居前。受政金债可能被纳入同业监管传闻影响，利率债市场波动加大，国开债国债利差走扩，国开债首超地方债收益率。人民币兑美元汇率报7.0879，周度下行307个基点，美元、美股走强。

分析师

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebcn.com

邓巧锋 (执业证书编号：S0930517100005)
021-52523805
dengqiaofeng@ebcn.com

8月31日国务院金融稳定发展委员会召开第七次会议，会议指出“要加大宏观经济政策的逆周期调节力度”，与第六次会议的“适时适度进行逆周期调节”相比，逆周期政策的力度有望加大。会议尤其提到金融机构要继续支持地方专项债，高度重视基建、高新技术、传统产业改造和社会服务等领域。由于今年新增的2.15万亿专项债中，前8月已发行近1.9万亿，预计余下的2000多亿将在今年9月发行完毕，也不排除专项债余额空间被动用。

流动性方面，8月第4周有2700亿逆回购、1490亿MLF和800亿国库定期存款到期，央行通过开展1400亿逆回购和1500MLF操作，资金净回笼2090亿。由于月末财政支出力度加大，市场流动性较为平稳，DR007和R007较前周五分别小幅上行3bp和10bp。8月26日央行召开金融机构LPR工作会议，指出各金融机构要尽快实现新发放贷款主要参考LPR定价，坚决打破贷款利率隐性下限，同时要优化信贷结构，加大对小微和民营企业、制造业、服务业的支持。

主板、创业板呈震荡走势。截至8月30日收盘，上证综指、沪深300和创业板指数较前周周五微跌0.4pct、0.6pct和0.3pct。沪深两市日均成交额较前周略上升至4989.5亿，上证综指日均换手率0.54%，较前周0.5%小幅回升。北上资金周度净流入145.6亿，北上资金买入余额回落至7633.3亿。从板块表现来看，申万28个行业板块中16个板块下跌。其中房地产(-2.95%)、通信(-2.62%)、非银(-2.57%)跌幅居前，国防军工(5.02%)、农林牧渔(4.35%)、食品饮料(2.65%)涨幅居前(图1-2)。

图1：沪深两市日均成交额小幅提高



资料来源：Wind，时间截至2019年8月30日

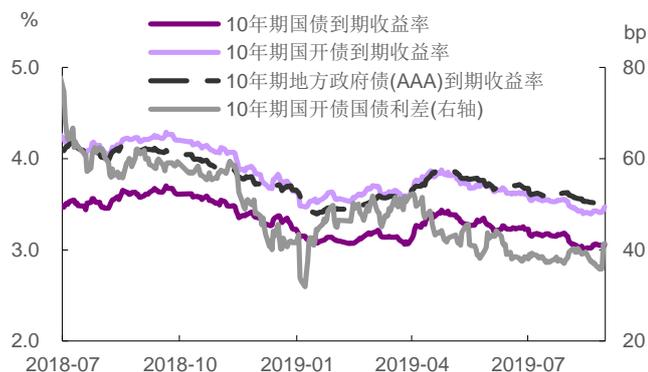
图2：北上资金小幅净流入



资料来源：Wind，时间截至2019年8月30日

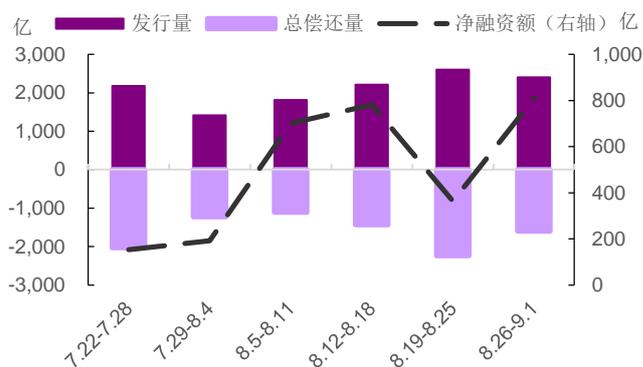
国开债国债利差走扩。8月29日据彭博新闻报道，政金债可能会被纳入同业监管统计中，但次日消息又有辟谣，利率债市场波动性加大。当周10年期国开债收益率上行4bp，并首度超同期限地方债收益率，10年期国开债国债利差走扩至41.4bp。利率债短端波动不大。8月第4周信用债总发行量2406亿元，到期偿还额1596亿元，净融资额近810亿元，较前周显著回升(图3-4)。

图 3：国开债国债利差扩大



资料来源：Wind，截止至 2019 年 8 月 30 日

图 4：信用债周度净融资量回升



资料来源：Wind，截止至 2019 年 9 月 1 日

外汇及大类资产方面，8 月 29 日中国商务部发言人高峰称，中美双方经贸团队一直在保持有效沟通，市场对中美未来达成协议的预期有所上升。8 月第 4 周，人民币兑美元汇率报 7.0879，周度下行 307 个基点，美元、美股走强，金价、日元、瑞郎等避险货币均出现回调，但白银出现补涨。

表 1：全球金融资产表现（按本周收益率排名）

| 资产类别 | 最新价格 | 一周涨幅 | 今年涨幅 | 近3月年化波动 |
|-----------------|----------|------|-------|---------|
| COMEX白银（美元/盎司） | 18.5 | 5.3% | 18.6% | 18.5% |
| 圣保罗IBOVESPA指数 | 101134.6 | 3.5% | 15.1% | 18.1% |
| 美国:道琼斯工业平均指数 | 26403.3 | 3.0% | 13.2% | 14.8% |
| 巴黎CAC40指数 | 5480.5 | 2.9% | 15.8% | 15.2% |
| 法兰克福DAX指数 | 11939.3 | 2.8% | 13.1% | 15.4% |
| 美国:标准普尔500指数 | 2926.5 | 2.8% | 16.7% | 15.4% |
| 美国:纳斯达克综合指数 | 7962.9 | 2.7% | 20.0% | 18.6% |
| 多伦多股票交易所300指数 | 16442.1 | 2.5% | 14.8% | 8.7% |
| MSCI发达市场 | 1644.9 | 2.3% | 14.1% | 12.3% |
| MSCI全球 | 600.8 | 2.2% | 12.9% | 11.6% |
| 俄罗斯RTS指数 | 1293.3 | 2.0% | 21.0% | 16.4% |
| ICE WTI原油（美元/桶） | 54.5 | 1.8% | 9.6% | 33.3% |
| 孟买Sensex30指数 | 37332.8 | 1.7% | 3.5% | 13.1% |
| 伦敦金融时报100指数 | 7207.2 | 1.6% | 7.1% | 12.2% |
| MSCI新兴市场 | 55658.9 | 1.3% | 4.2% | 10.3% |
| 澳大利亚普通股指数 | 6698.2 | 1.3% | 17.3% | 12.6% |
| 美元指数 | 98.8 | 1.2% | 2.1% | 4.7% |
| 韩国综合指数 | 1967.8 | 1.0% | -3.6% | 13.4% |
| 台湾加权指数 | 10618.1 | 0.8% | 9.2% | 11.5% |
| LME铜（美元/吨） | 5652.0 | 0.3% | -3.8% | 14.3% |

资料来源：Wind，时间截至 2019 年 8 月 30 日（选取表现最好的前 20 类）

行业及公司评级体系

| 评级 | 说明 |
|-----|---|
| 买入 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上; |
| 增持 | 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%; |
| 中性 | 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%; |
| 减持 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%; |
| 卖出 | 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上; |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。 |

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

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, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10366

