



## 央行增量续作 MLF

华泰期货研究院 宏观策略组

徐闻宇

宏观贵金属研究员

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

### 一周宏观数据

1. 5月财新制造业 PMI 为 50.2, 财新服务业 PMI 为 52.7, 财新综合 PMI 为 51.5。

### 一周货币动态

1. 证监会: 建议普通个人投资者通过合法渠道参与股票投资买卖。
2. 券商公募等机构私募产品备案新规出台。
3. 国务院常务会议要求, 引导金融机构降低小微企业融资实际利率, 将小微企业不良贷款容忍度从不高于各项贷款不良率 2 个百分点放宽到 3 个百分点。
4. 央行增量续作 MLF, 利率不变。

联系人:

蔡超

宏观研究员

☎ 021-60827984

✉ caichao@htfc.com

从业资格号: F3035843

### 下周宏观数据

1. 按美元计, 5月出口同比增速预期为-3.8%, 进口同比增速预期为-3.3%。
2. 5月 CPI 同比增速预期为 2.7%, PPI 同比增速预期为 0.6%。
3. 5月社会消费品零售总额同比增速预期为 8.1%, 规模以上工业增加值同比增速预期为 5.5%, 城镇固定资产投资累计同比增速预期为 6.1%。

**宏观:** 景气度方面, 由于经济下行压力仍存, 预计 PMI 未来上行空间受限。本周金融方面最大的关注点在于央行增量续作 MLF。本周的 MLF 操作规模创同期纪录次高, 在近期资金到期量较大的情况下央行此次增量续作 MLF 体现了央行呵护市场流动性、防止出现流动性风险的决心, 在经济仍存下行压力、美联储等主要经济体货币政策继续偏鸽、部分央行开启降息周期的外部环境下, 我们认为中国央行的货币政策空间已经打开。7月共有两笔 MLF 操作到期, 其中 7月 23 日的到期量更是高达 5020 亿元, 届时 7月中下旬会否再次定向降准值得关注。

相关研究:

[贸易谈判道路曲折](#)

2019-05-13

[一季度经济表现较好, 但尚不能充分乐观](#)

2019-05-06

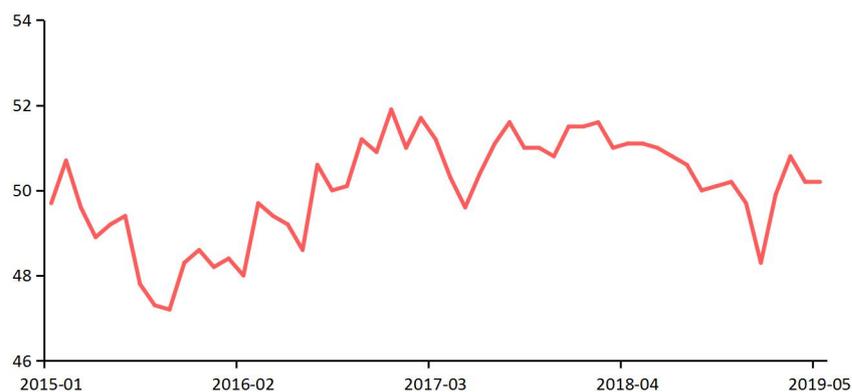
**策略:** 谨慎看空权益市场

**风险点:** 宏观刺激政策超预期

## 一周数据解读

5月财新制造业PMI与上月持平，略好于预期。从分项指标来看，新订单增速上升，采购库存连续两个月保持基本持平，出厂价格与上月持平。另外本月厂商乐观度大幅回落至2012年4月有数据以来最低，普遍担心外部贸易问题会升级，同时对全球需求预测也相对偏低。总的来看，经济下行压力仍存，PMI未来上行空间受限。

图 1: 财新制造业 PMI(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

5月财新服务业PMI超预期下滑，财新综合PMI同样下滑。从分项指标来看，服务业新订单总量继续上升，但增速放缓至三个月低点；服务业用工规模继续小幅上升，连续八个月保持扩张；服务业投入成本继续上升，涨幅较上月有所放缓。另外服务业乐观度已经降至2018年7月以来最低。

图 2: 财新服务业 PMI 和综合 PMI(%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

## 本周经济观察：央行增量续作 MLF

金融市场上，本周在岸人民币兑美元贬值 0.04%。股指方面，本周上证综指下跌 2.45%，中小板指下跌 3.87%，创业板指下跌 4.56%，三大股指本周全部下跌。期指方面，IF、IC、IH 主力合约分别下跌 1.40%、4.10% 和 0.64%。国债方面 1 年期国债收益率上涨 0.29%，10 年期国债收益率下跌 1.25%。期债方面五债主力合约上涨 0.25%、十债主力合约上涨 0.56%。流动性方面，本周 SHIBOR 隔夜利率从 2.194% 下跌至 1.521%。

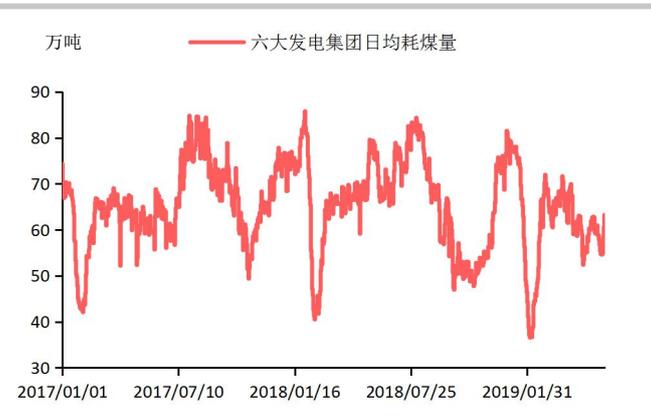
本周金融方面最大的关注点在于央行增量续作 MLF。

6 月 6 日央行发布公告称，为对冲 MLF 和逆回购到期、政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，开展 5000 亿元 1 年期 MLF 操作，中标利率 3.3%，与上期持平。本周的 MLF 操作规模创同期限纪录次高，此前规模最大的一次是在 2018 年 7 月，投放金额为 5020 亿元。在近期资金到期量较大的情况下央行此次增量续作 MLF 体现了央行呵护市场流动性、防止出现流动性风险的决心，在经济仍存下行压力、美联储等主要经济体货币政策继续偏鸽、部分央行开启降息周期的外部环境下，我们认为中国央行的货币政策空间已经打开，中国人民银行行长易纲 6 月 7 日也表示，如果中美贸易摩擦升级，中国有足够的政策空间来应对，包括调整利率和存款准备金率。7 月共有两笔 MLF 操作到期，其中 7 月 23 日的到期量更是高达 5020 亿元，届时 7 月中下旬会否再次定向降准值得关注。

## 一周数据跟踪

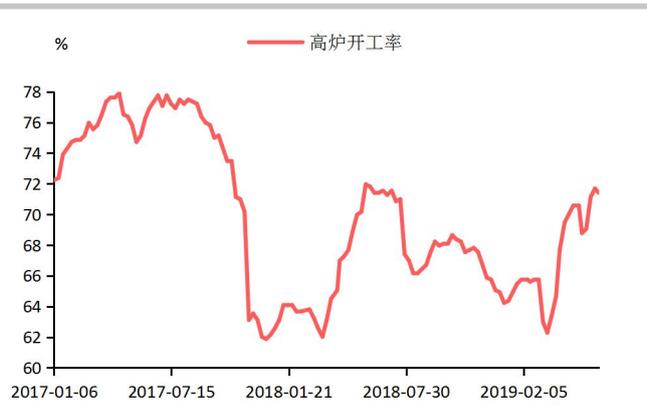
### 微观市场变化

图 3: 本周六大发电集团日均耗煤量出现上涨



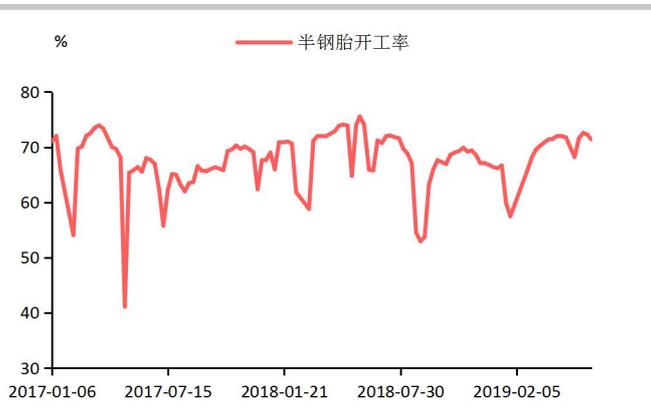
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 本周高炉开工率出现下滑



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 5: 本周半钢胎开工率继续下滑



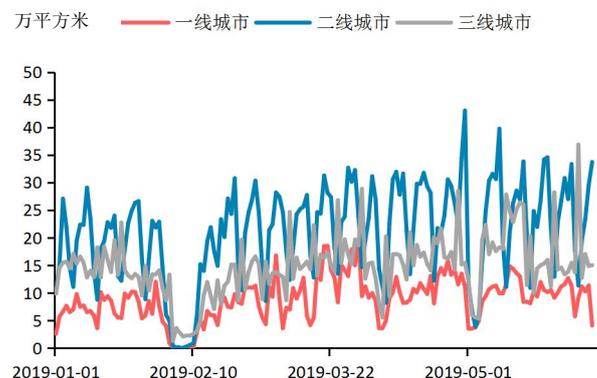
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 6: 本周波罗的海散干货指数继续上涨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 7: 本周一二线城市商品房成交面积出现下滑



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 商品价格变动

图 8: 本周农产品批发价格 200 指数继续下滑



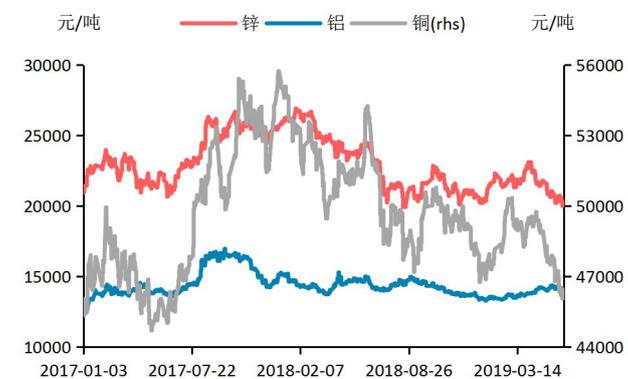
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 9: 本周猪肉平均批发价出现上涨



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 10: 本周铜、锌和铝都下跌



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 11: 本周螺纹、焦炭都下跌



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 12: 本周动力煤上涨, 焦煤下跌



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 13: 本周橡胶、PTA 都下跌



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 14: 本周国际油价继续下滑



数据来源: Wind 华泰期货研究院

### 金融市场变动情况

图 15: 本周银行质押式回购利率出现下跌



图 16: AA-AAA1 年期利差下滑, 3 年期上涨



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\\_12150](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12150)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>