

需求扩张延续萎缩 政策维稳多点发力

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 01 月 31 日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 春节因素令本周货币市场利率有所提升，截止 1 月 31 日，7 日 Shibor 利率收于 2.7560%，较上周同期上涨 14bp。
- 就外围环境而言，2019 年美联储的首次议息会议鸽声一片，对于经济的描述由“强劲”修正为“稳固”，对于货币政策则删除了此前“渐进式加息”的表述，强调“保持耐心”，对于“缩表”行为，虽然节奏不变，但表示为货币正常化的调整做好了准备，由此看来，在全球需求扩张下行、国内通胀压力走弱的情况下，美国加息周期进入尾声的迹象日渐明晰，美联储货币政策对新兴市场国家的冲击也将渐趋弱化。欧元区方面，众多信心指数继续走低，尽管消费者信心指数较上月略有回升，但同样无法扭转原有的下行趋势。
- 就国内环境而言，2018 年 12 月工业企业利润同比下降 1.9%，降幅扩大 0.1 个百分点，需求走弱不仅带来企业营收增速的走低，由此承压的净利率水平则对盈利带来更大冲击；1 月制造业 PMI 指数尽管小幅回升，但是指数依旧位于荣枯线之下，扩张动力萎缩并未扭转，稳需求的迫切性有增无减，积极财政政策需要加力并加速落地。调控政策方面，李克强总理主持召开国常会，“要求加大清欠力度完善长效机制，积极清理被拖欠的民营企业中小企业账款”，民营企业中小企业资金问题有望从多方面得以缓解。公开市场操作方面，在上周再度降准后，本周依旧小幅净投放，面对春节假期的时点冲击，货币市场利率总体保持平稳表明供需环境的稳定。
- 综上所述，美联储加息进入尾声虽然为国内货币调控提供了更为自主的空间，但是在需求不足，资产负债高企的情况下，以财政刺激对冲企业和居民部门的需求下行方能有效维稳经济增长，因此货币调控的补水和结构性特征不会改变，信用利差的缩窄方是调控的重心，因此 Shibor 利率仍将维持平稳。
- 风险提示：全球贸易摩擦负面冲击超预期

风险提示：全球贸易争端负面冲击超预期

图 1: 隔夜及 7 日 Shibor 利率趋势

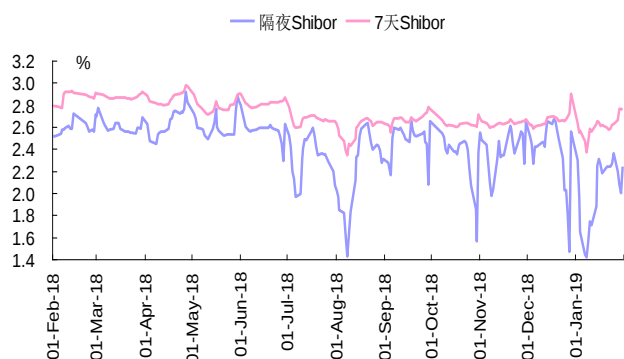
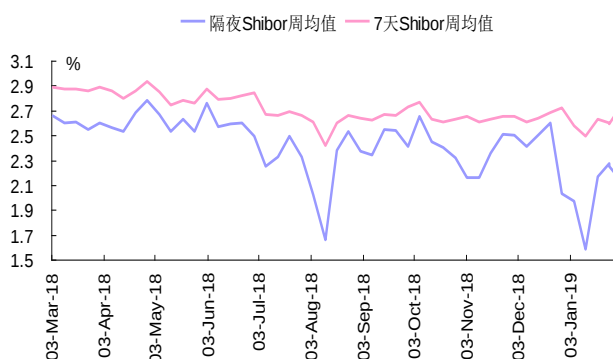


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势

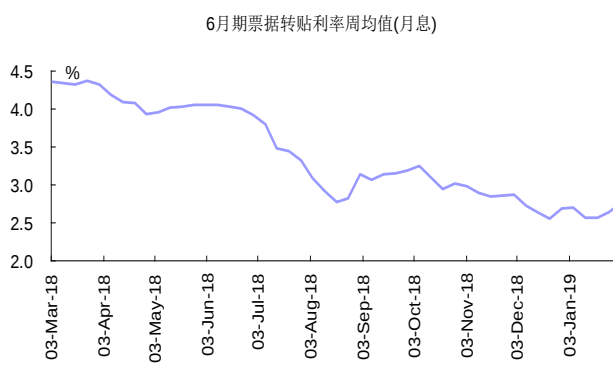


资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 3: 6 月期票据转贴利率 (月息)



图 4: 6 月期票据转贴利率周均值 (月息)



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 5: 主要期限银行理财产品收益率趋势

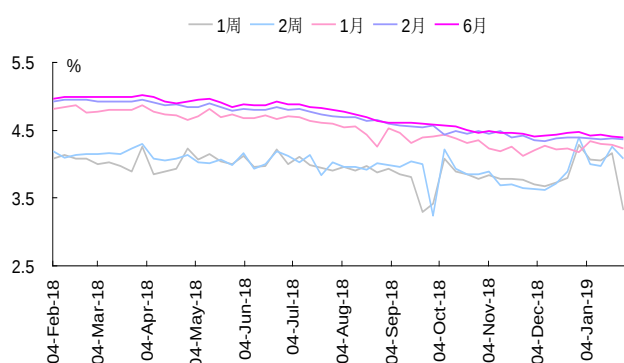
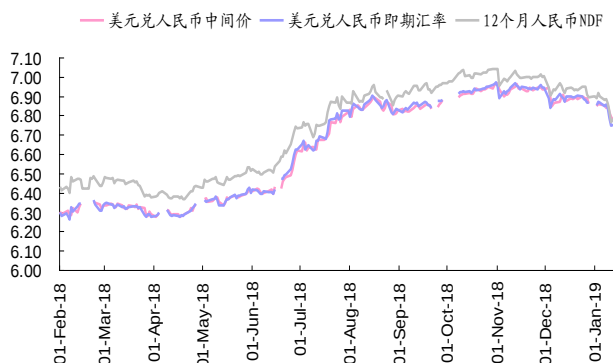


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7：公开市场操作情况

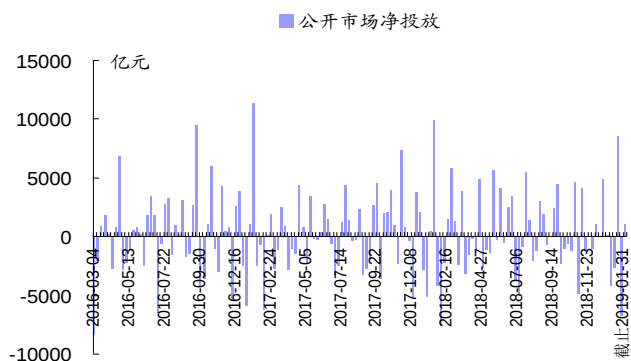
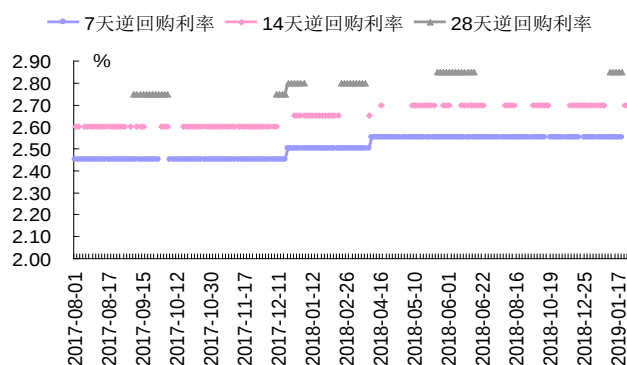


图 8：回购招标利率



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 9：期限利差演变趋势

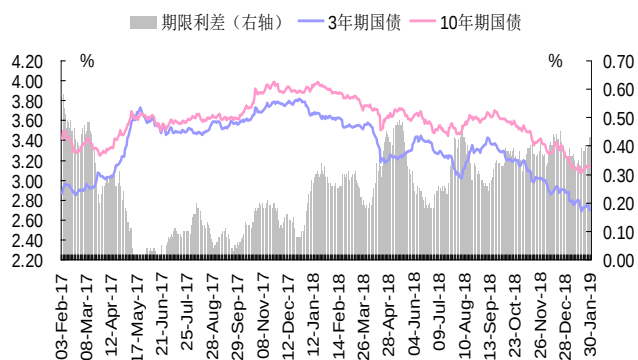
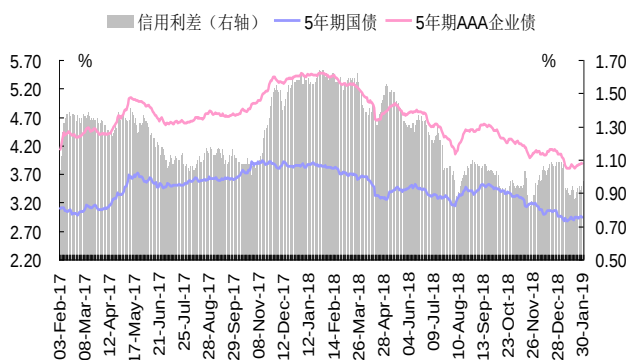


图 10：信用利差演变趋势



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健

+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊（部门经理）

+86 22 2845 1975

张源

+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

陈兰芳

+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

刘秀峰

+86 10 6810 4658

滕飞

+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

赵波

+86 22 2845 1632

甘英健

+86 22 2383 9063

陈晨

+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾

+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程

+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华

+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明

+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊

+86 22 2383 9065

电子行业研究

王磊

+86 22 2845 1802

固定收益研究

冯振

+86 22 2845 1605

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

李元玮

+86 22 2387 3121

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

李莘泰

+86 22 2387 3122

张世良

+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛

+86 22 2845 1653

郝惊

+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜

+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 9072

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_14362
