

美国降息预期减弱 国内企业盈利改善有限

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 06 月 27 日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率止跌回升，截止 6 月 27 日，7 日 Shibor 利率收于 2.610 上周同期回升 19.4bp。
- 就外围环境而言，美国 6 月 Markit 制造业 PMI 指数继续下行，尽管面对经济前瞻的不佳，市场对美联储加息的呼声日渐高涨，但鲍威尔本周发言则令该情绪有所降温，其一方面强调美联储将保持独立性，另一方面指出在政策空间有限的情况下，面对个别事件或短期情绪波动货币政策应保持定力，受此影响 7 月份降息 50bp 的概率明显回落。
- 就国内环境而言，规模以上工业企业利润增速有所回升，主要源于汇兑损益影响下净利润率的改善，而依旧维持低位的收入增长则表明需求的不振。面对需求不足，管理层激发市场活力的政策仍在不断推出，本周国常会指出将进一步降低小微企业融资实际利率，并指出“支持扩大知识产权质押融资”以拓宽企业融资渠道。
- 综上所述，全球经济走弱令国内稳增长面临压力，尽管美联储降息预期有望令国内货币宽松空间进一步打开，但是症结在于供给端而非需求端，这令全面宽松不仅效率低下，还将给未来造成较大副作用，此时政策定力依旧重要。以财政、产业等结构性政策维稳短期需求，以结构性货币调控定向施治仍将是最可能的组合，近期隔夜 Shibor 利率的大幅走低并未改变 7 日 Shibor 利率的波动姿态，于是我们依旧认为货币市场利率将维持低位波动，但中枢水平下行空间有限，推动信用利差收窄依旧是调控的着力点。

风险提示：欧美经济下行超预期

图 1: 隔夜及 7 日 Shibor 利率趋势

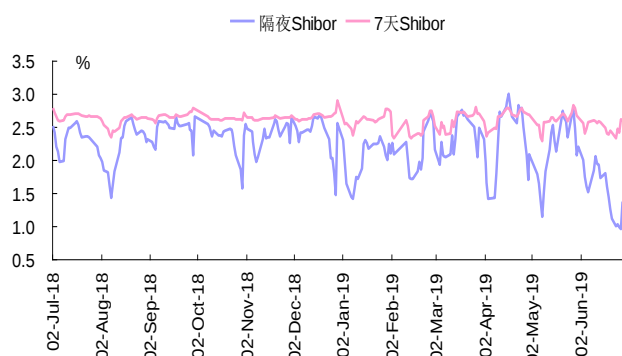
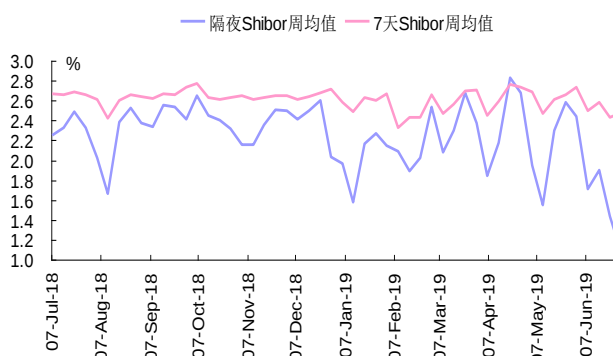


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势

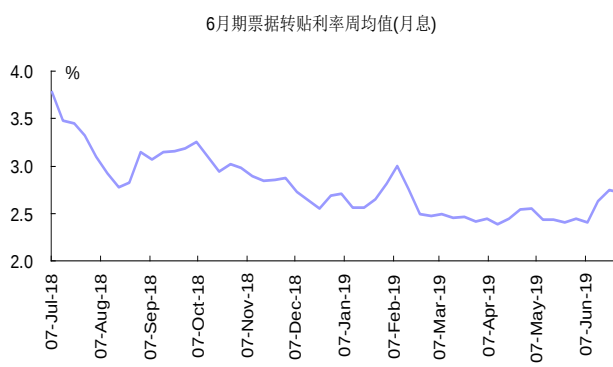


资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

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

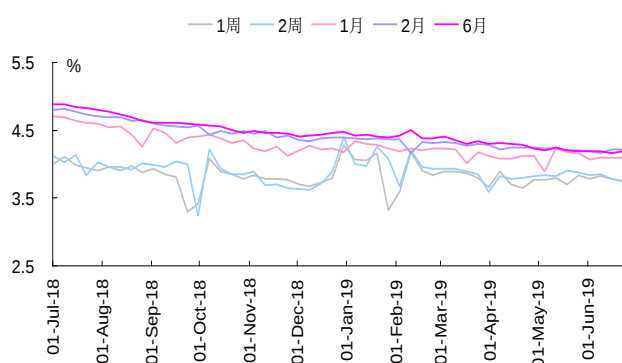
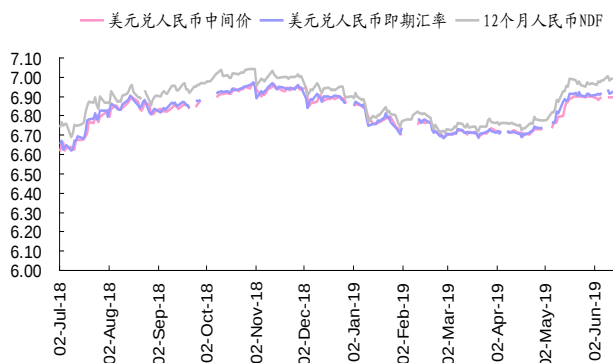


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7：公开市场操作情况

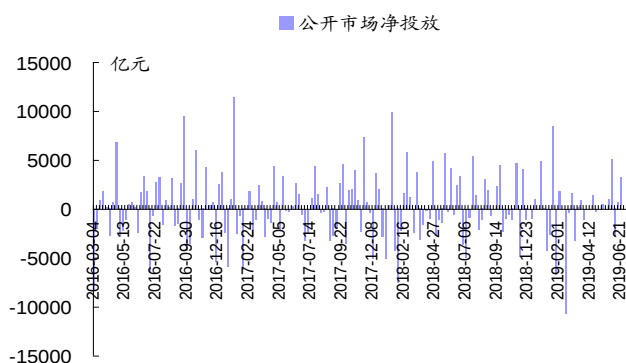
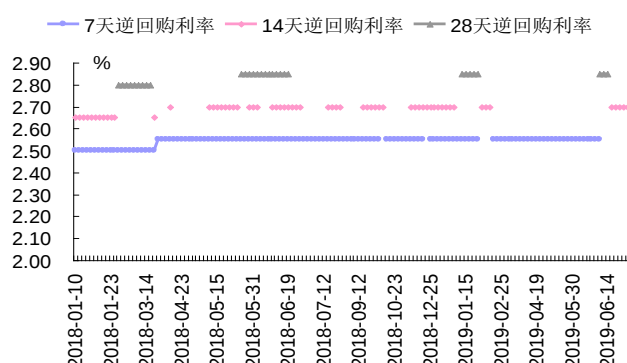


图 8：回购招标利率



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 9：期限利差演变趋势

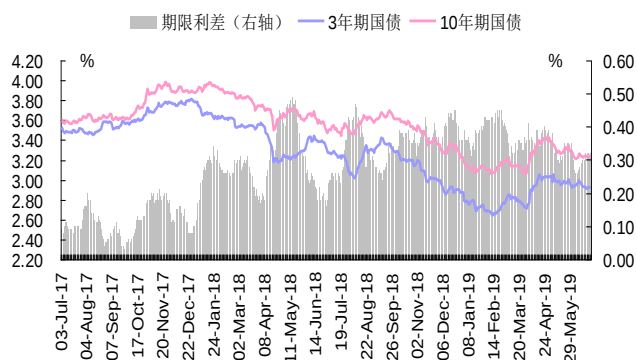
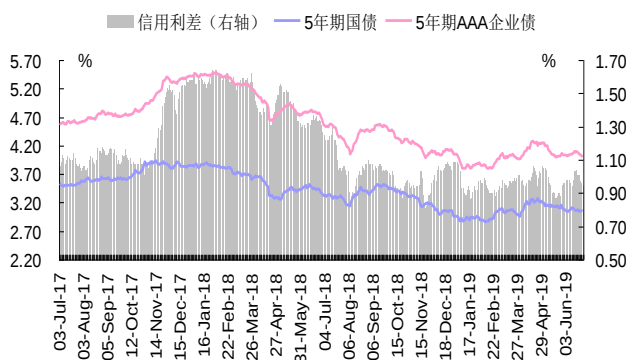


图 10：信用利差演变趋势



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

王磊

+86 22 2845 1802

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

徐勇

+86 10 6810 4602

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

固定收益研究

崔健

+86 22 2845 1618

夏捷

+86 22 2386 1355

朱林宁

+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋旻

+86 22 2845 1131

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 1072

策略研究

宋亦威

+86 22 2386 1600

宏观研究

宋亦威

+86 22 2386 1600

博士后工作站

张佳佳 资产配置

+86 22 2383 0072

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_11678