渤海证券 BOHAI SECURITIES 研究所

流动性分析报告

稳就业诉求持续提升 逆周期调节权重加强

——流动性分析周报

分析师：周喜 SAC NO：S1150511010017 2019 年 06 月 06 日

证券分析师
周喜
022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率出现回落，截止 6 月 6 日，7 日 Shibor 利率收于 2.572%，较上周同期下降 9.3bp。
- 就外围环境而言，继 Markit 制造业 PMI 指数超预回落后，最新公布的 ISM 制造业 PMI 指数同样出现回落，且低于市场预期，制造业景气不佳并未扭转；与此同时 ADP 就业数据显著弱于预期，短期仍具韧性的美国经济在中期内面临的收缩风险则正在增加。欧元区方面，制造业 PMI 指数虽然暂时止住跌势，但是仍处于收缩区间，经济扩张乏力的事实并未改变。
- 就国内环境而言，5 月中采制造业 PMI 指数跌至荣枯线以下，特别是从业人员指数的连续回落令稳就业的调控诉求持续提升，本周国常会在谈及“把大众创业万众创新引向深入”时指出“发挥‘双创’支撑就业的重要作用，提供更多适应高校毕业生、退役军人等重点群体就业需求的岗位”，结合此前就业领导小组的成立，稳就业措施或将在多个层面陆续推进。央行操作方面，截止本周四央行公开市场净回笼 2830 亿元，但在对冲到期 MLF 的同时，央行继续进行结构性调节，对中小银行开展增量操作，总操作量 5000 亿元。
- 综上所述，内需不足叠加外部冲击令国内经济面临较大的下行压力，就业形势日渐严峻，管理层稳就业的诉求明显提升，为此逆周期调节的重要性或将加强，短期内“稳”的权重或将高过“进”，于是流动性的呵护不可避免，于是 Shibor 利率的低位波动将得以保持，叠加央行的结构性投放，信用利差仍有回落空间。

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

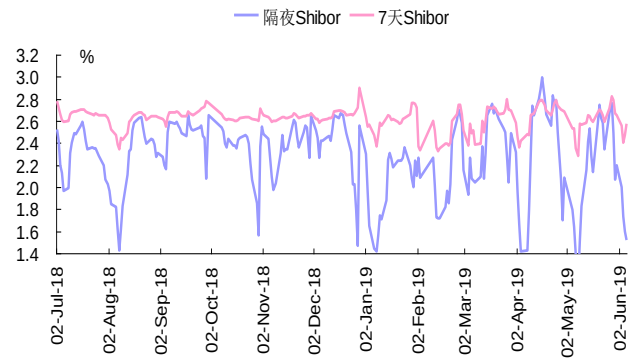
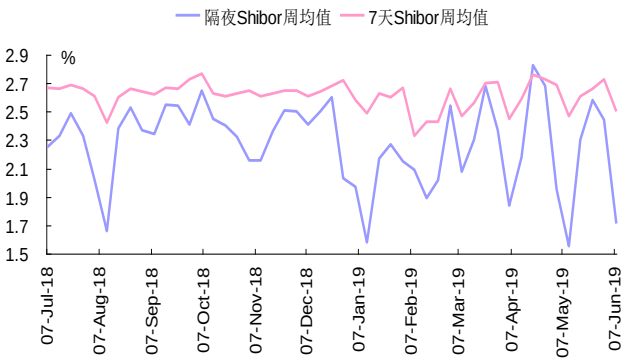


图 2：隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势



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）

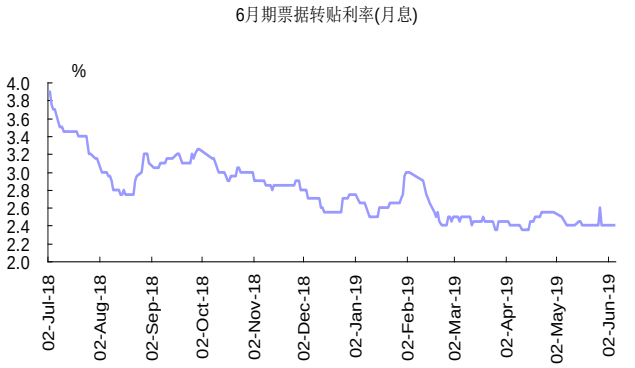
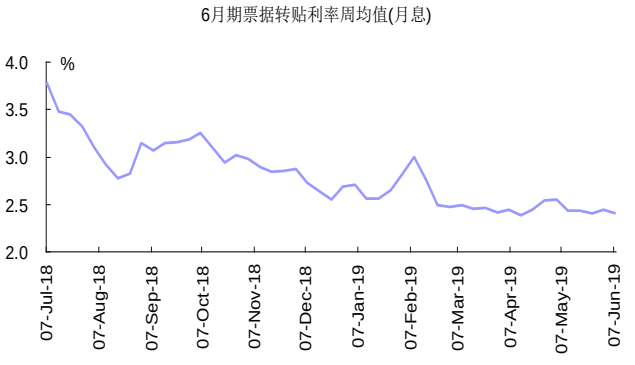


图 4：6 月期票据转贴利率周均值（月息）



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

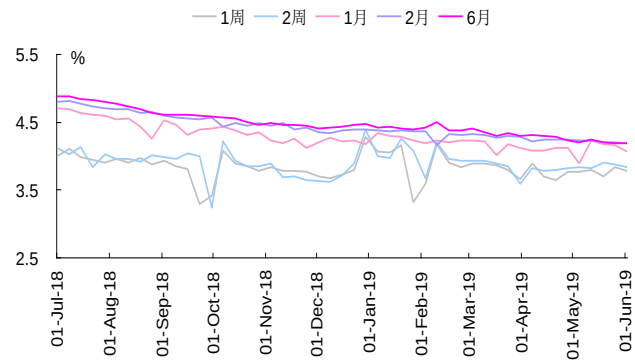
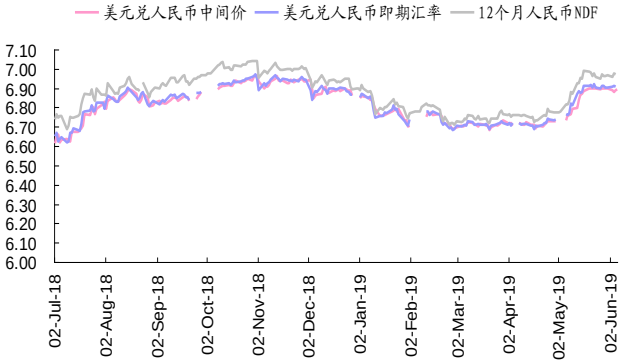


图 6：人民币汇率变动趋势



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 7：公开市场操作情况

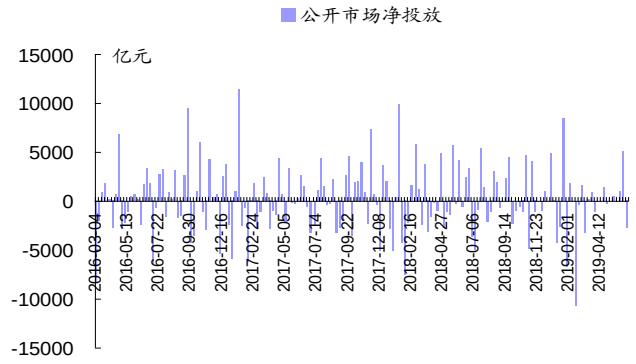
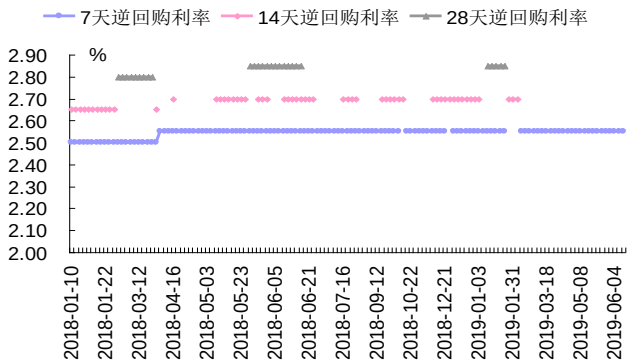


图 8：回购招标利率



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 9：期限利差演变趋势

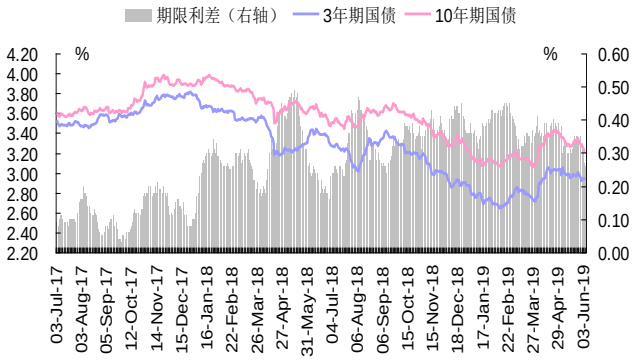
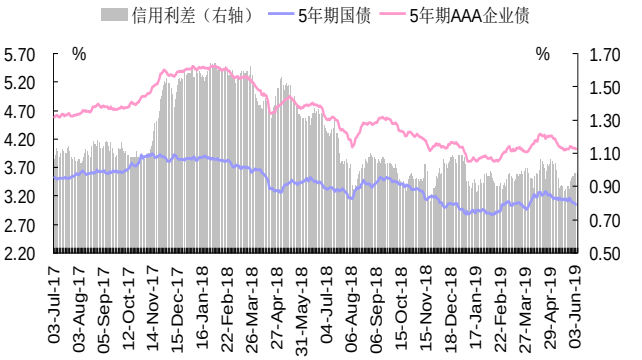


图 10：信用利差演变趋势



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
刘瑀
+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
刘瑀
+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
宋旸
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究
祝涛
+86 22 2845 1653
郝倞
+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_12103