

核心通胀依旧稳定 货币调控维持现状

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 04 月 12 日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率明显走高，截止 4 月 11 日，7 日 Shibor 利率收于 2.657%，较上周同期提升 23.9bp。
- 就外围环境而言，3 月美国就业环境有所改善，非农就业数据较 2 月份明显回升，但时薪环比的回落不仅表明劳动力市场供需平稳，而且预示着美国核心通胀将继续稳中有降，数据显示，3 月份美国核心 CPI 和 PPI 同比较上月均小幅回落 0.1 个百分点；本周发布的美联储议息会议纪要显示，认为应维持利率水平和认为有必要降息的委员占据主导。欧元区方面，德拉吉承认区内经济下行风险正在显现，且继续保持鸽派基调；英国脱欧依旧悬而未决，本月 12 日脱欧期限将如何推迟将是市场的关注重点。
- 就国内环境而言，尽管石油和猪肉价格回升令 PPI 和 CPI 同比均有所回升，但是核心通胀则保持平稳，通胀回升尚不会对国内货币调控形成有效冲击。公开市场操作方面，央行继续暂停操作，加之无工具到期，截止本周四公开市场实现零投放，管理层在公开市场操作上的持续暂停表明其对目前流动性环境的属意。
- 综上所述，正如 IMF 最新展望所示，全球经济总体面临需求扩张减弱所带来的增长承压，这对国内稳增长产生了干扰，流动性继续维持合理充裕依旧必要，但另一方面，在内生需求扩张不足的情况下，只有财政发力才能推动宽货币向宽信用的有效转化，只有金融市场体制机制的不断完善才能令小微企业融资难融资贵的问题得以逐步解决，随着财政支出和小微企业扶持政策的持续推进，稳增长预期将逐步增强，在此过程中信用利差有望渐趋收窄，而对无风险利率的下行空间则无需过度期盼。

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

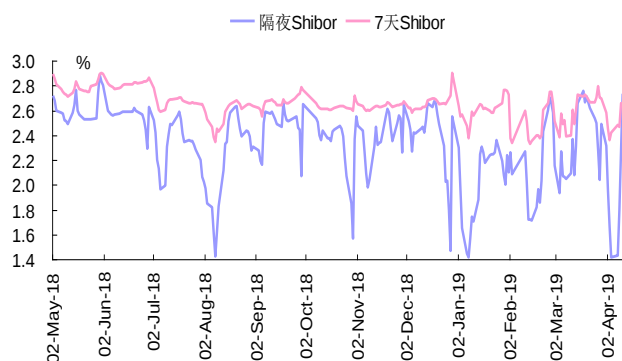
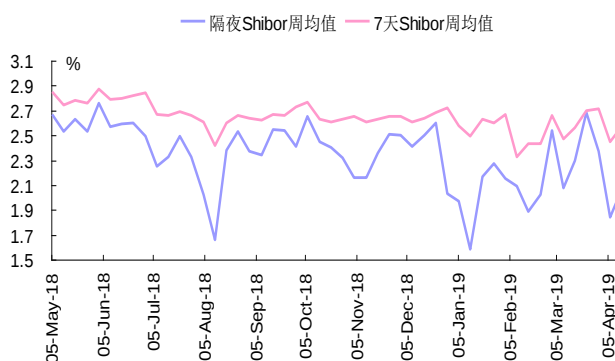


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势



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)

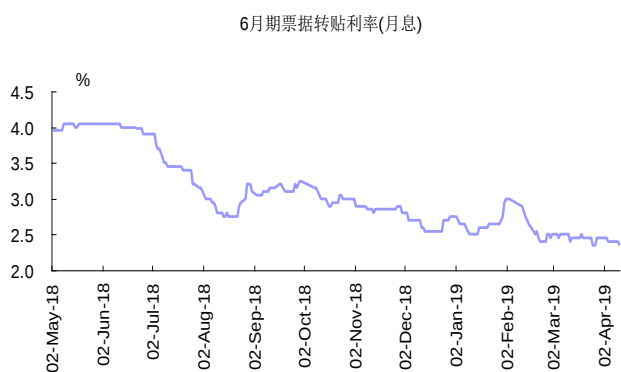
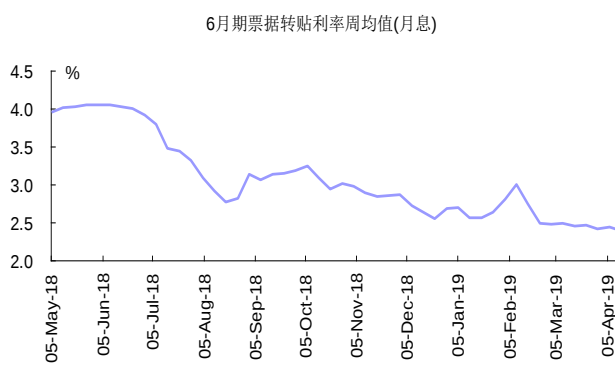


图 4: 6 月期票据转贴利率周均值 (月息)



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

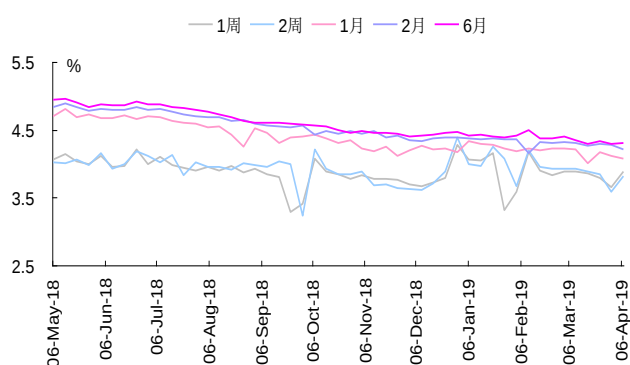
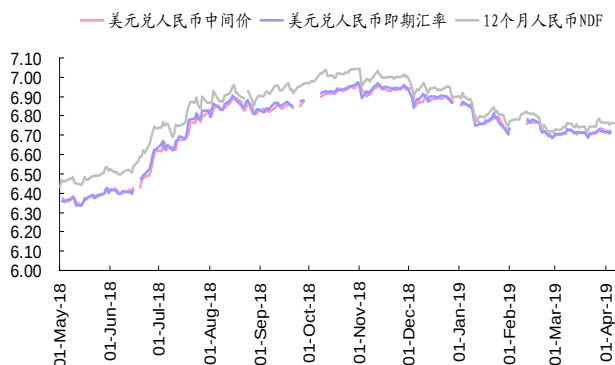


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7：公开市场操作情况

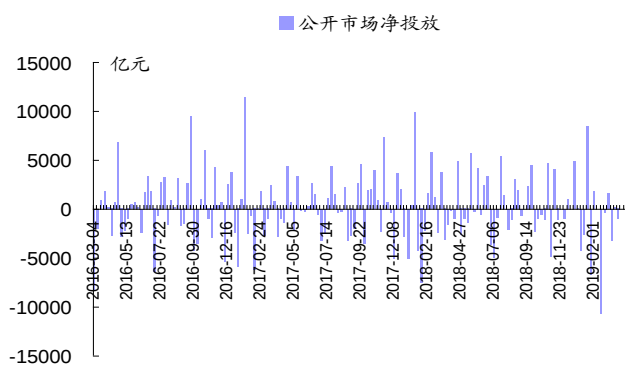
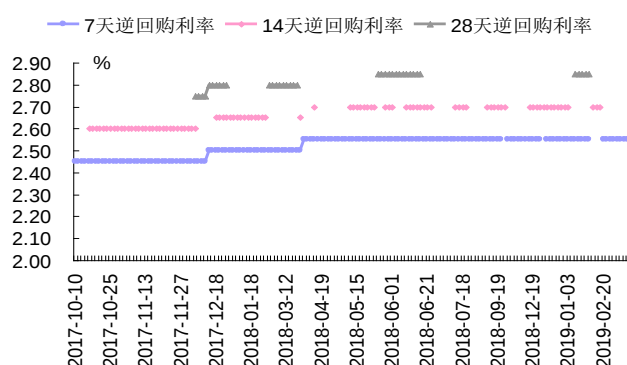


图 8：回购招标利率



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 9：期限利差演变趋势

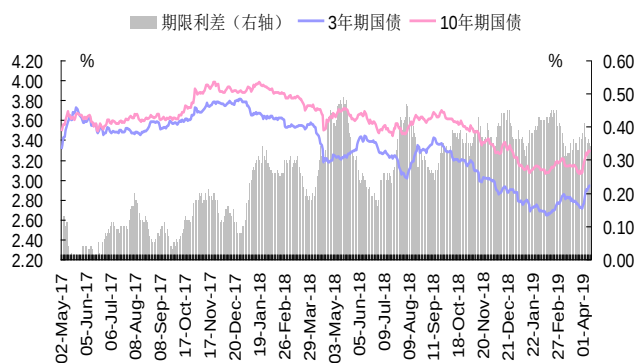
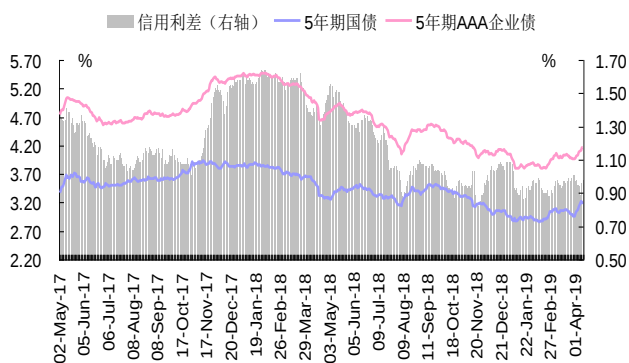


图 10：信用利差演变趋势



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

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_12966
