

3 月经济虽将反弹 力度确定还需等待

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2019 年 04 月 04 日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率小幅回落，截止 4 月 4 日，7 日 Shibor 利率收于 2.418%，较上周同期下降 28.7bp。
- 就外围环境而言，美国 3 月份 ISM 制造业 PMI 及各分项指数（除物价外）均好于预期，经济短期内的景气状况依旧良好，ADP 就业人数环比增速虽有所回落，但其震荡态势并未改变。相较于美国经济的韧性，欧元区经济的放缓则十分明显，3 月份欧元区制造业 PMI 指数进一步回落至 47.5%，较 2 月份回落 1.8 个百分点，其中德国和法国分别回落 3.5 和 1.8 个百分点，至 44.1% 和 49.7%。
- 就国内环境而言，尽管 3 月份中采 PMI 指数回升至荣枯分界线之上，但是考虑到春节因素导致的季节效应，以及分项指标中需求改善幅度较弱的现实，经济颓势扭转的力度判断仍需等待 4 月份数据的进一步验证。管理层方面，本周李克强总理召开国常会确定减税降费措施，进一步为企业和群众减负，加之 4 月份增值税下调的落地实施，财政刺激政策正在有条不紊的推进之中，经济将逐步企稳的预期正在强化。公开市场操作方面，本周央行继续暂停操作，加之无工具到期，截止本周四公开市场实现零投放。
- 综上所述，尽管外部需求减弱对国内稳需求带来负面影响，但是一方面净出口对国内经济的影响力逐年下降，另一方面国内需求在财政刺激加力的作用下有望逐步企稳，于是稳增长预期仍在强化之中。随着财政支出的逐步投放，宽信用及信用利差的收窄将缓慢实现，在“货币政策搭台，财政政策唱戏”的既定判断下，无风险利率下行空间有限，而风险溢价的降低则仍值得等待。

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

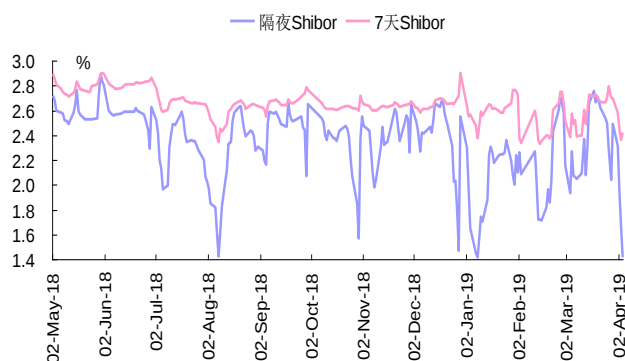
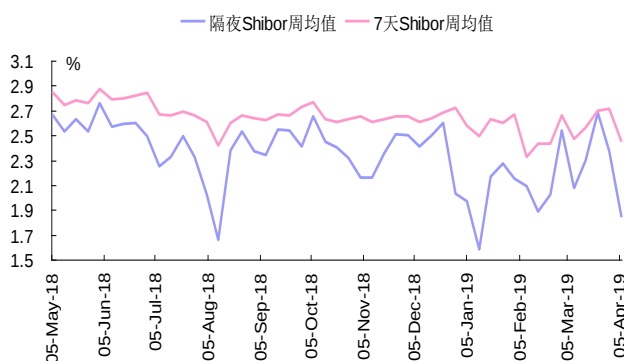


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势



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)

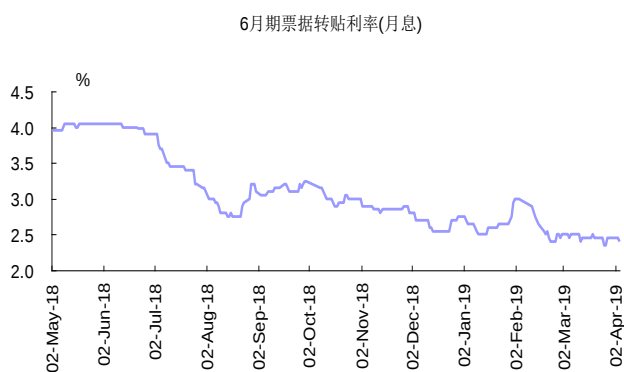
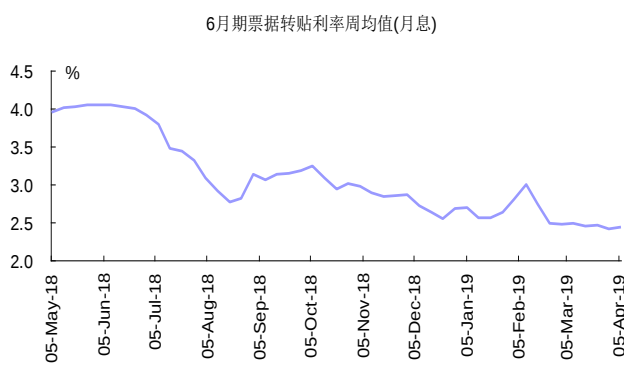


图 4: 6 月期票据转贴利率周均值 (月息)



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

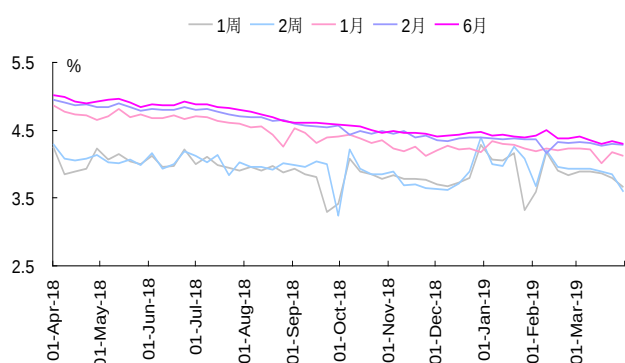
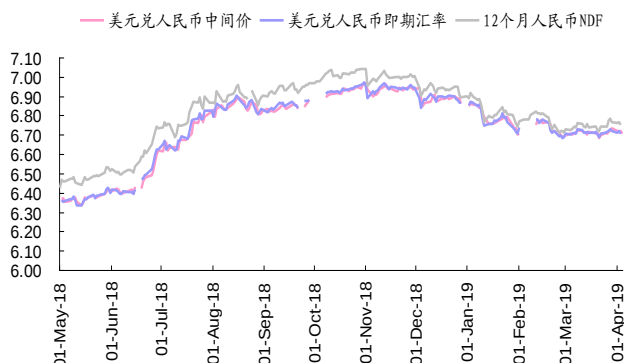


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7：公开市场操作情况

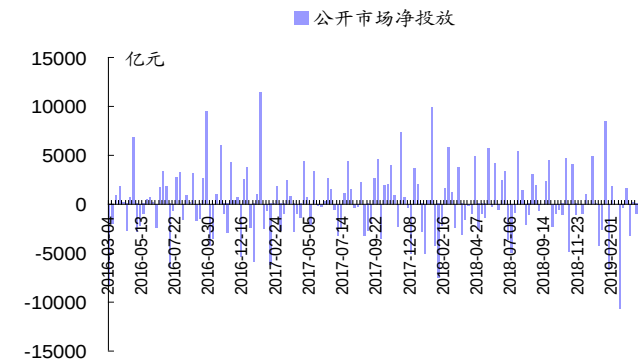
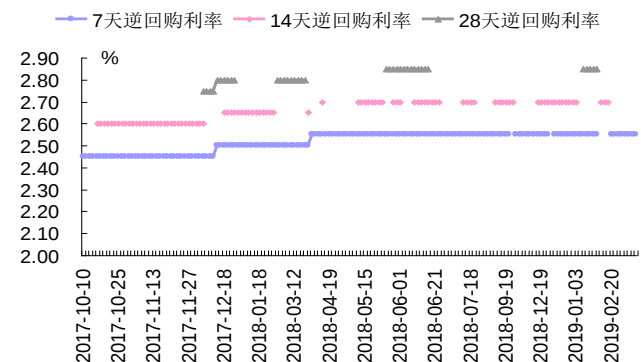


图 8：回购招标利率



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 9：期限利差演变趋势

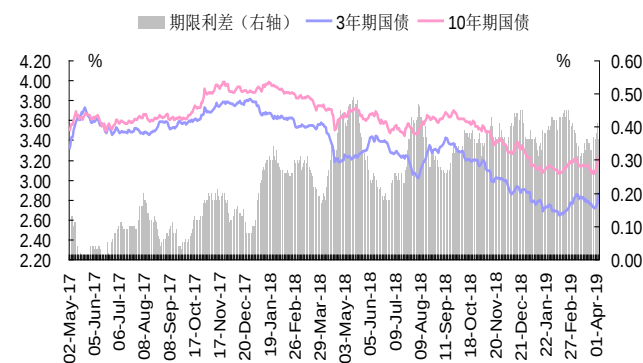
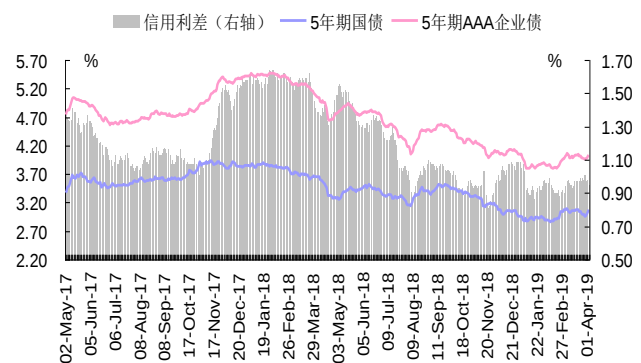


图 10：信用利差演变趋势



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_13289
