宏观研究

证券研究报告

流动性周报

渤海证券 BOHAI SECURITIES 研究所

流动性分析报告

货币宽松有节制　财政刺激待发力

——流动性分析周报

分析师：周喜　　SAC NO：S1150511010017

2019 年 02 月 28 日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率显著提升，截止 2 月 28 日，7 日 Shibor 利率收于 2.658%，较上周同期上行 25.9bp。
- 就外围环境而言，美联储主席鲍威尔在众议院金融委员会作证时表示会很快就终结“缩表”一事给予答复，这表明面对经济前瞻的不佳，美国货币正常化即将完成，不仅再度加息已十分渺茫，缩表行为也将告一段落。欧元区方面，CPI 同比走低的同时，经济景气指数和工业信心指数也继续回落，消费者信心指数虽有所反弹，但依旧处于较低的负值水平，区内经济增长态势的不堪并未改观，鉴于欧央行已开始讨论重启长期流动性机制这一事实，欧央行的货币正常化可能面临刚刚开始就将结束的尴尬。
- 就国内环境而言，2 月制造业 PMI 指数继续超预期回落，进一步印证了经济的下行压力。宽货币态势下，只有财政刺激的加力才能更有效推动需求增长，并助推宽货币向宽信用的转换，通过改善经济预期促成良性循环。公开市场调控方面，截止本周四共净投放资金 2000 亿元，面对 Shibor 利率的显著走高，该投放力度实属温和，这从一个侧面表明央行相信时点冲击后货币市场利率将重归平稳。
- 综上所述，为了宽信用的实现，维持货币环境的适度宽松仍不可或缺，但货币调控在稳增长中的主动效应并不突出，而且还会对金融风险防控带来潜在冲击，因此货币环境虽将继续保持偏宽松的态势，但是其提升空间较小，于是 Shibor 利率仍将维持平稳。另一方面，随着积极财政政策持续落地对信用扩张的推进，稳增长信心有望增强，从而有利于带动信用利差的走低。

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

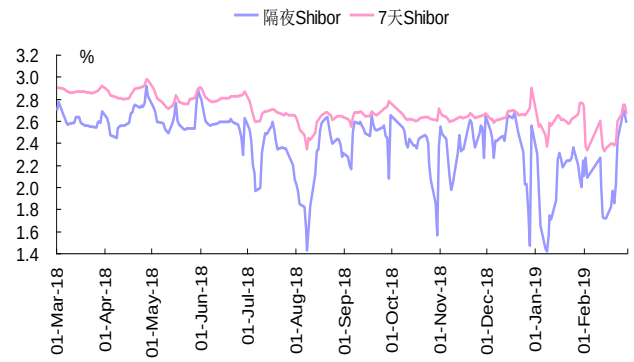
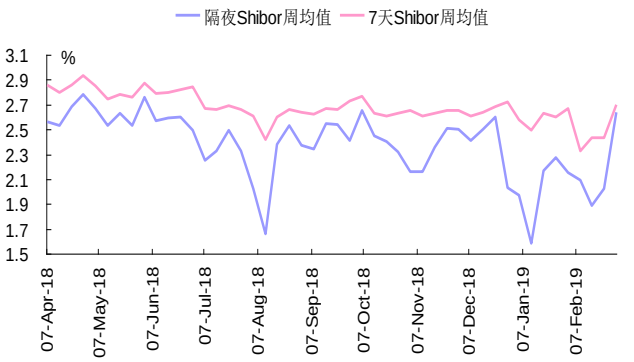


图 2：隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势



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）

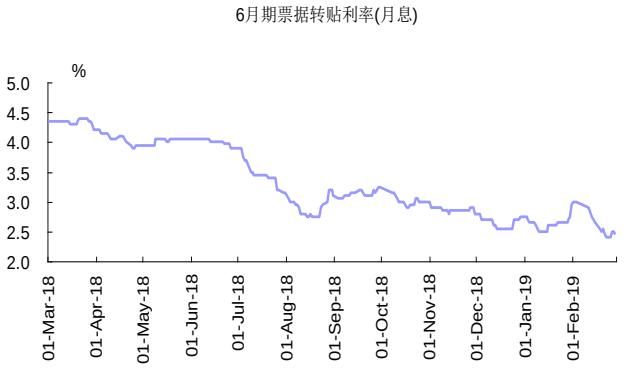
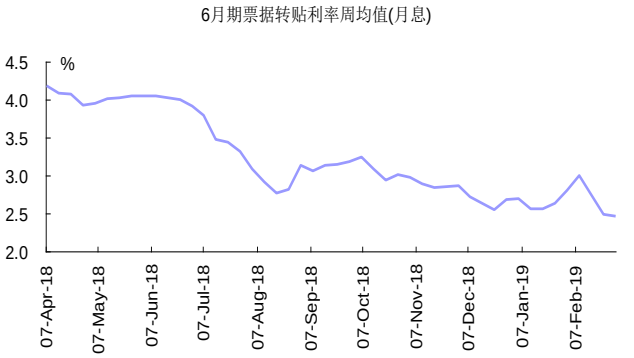


图 4：6 月期票据转贴利率周均值（月息）



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

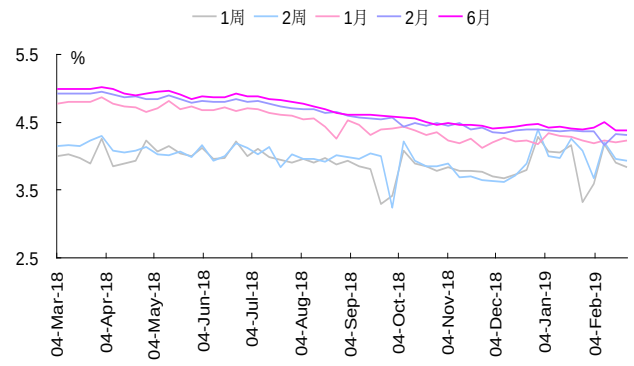
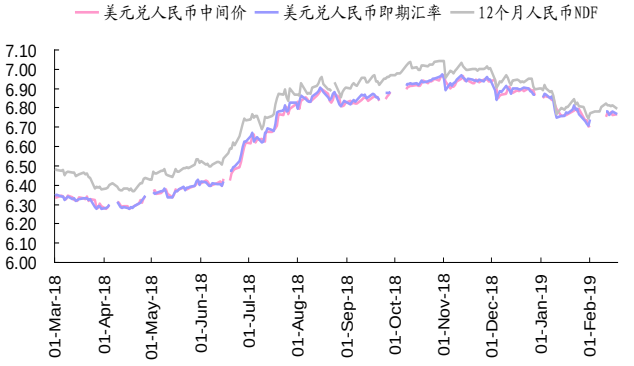


图 6：人民币汇率变动趋势



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 7：公开市场操作情况

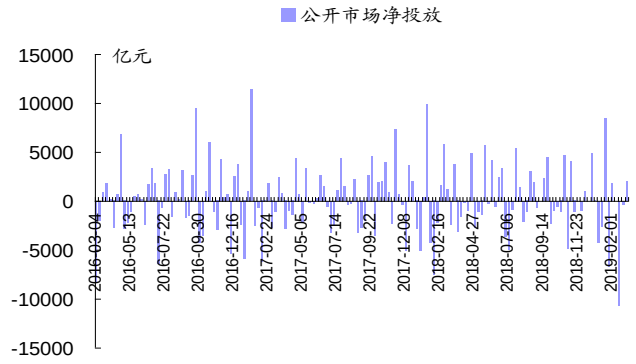
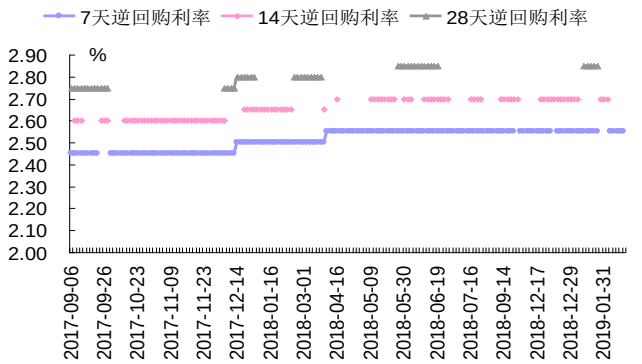


图 8：回购招标利率



资料来源：Wind 资讯，渤海证券研究所

图 9：期限利差演变趋势

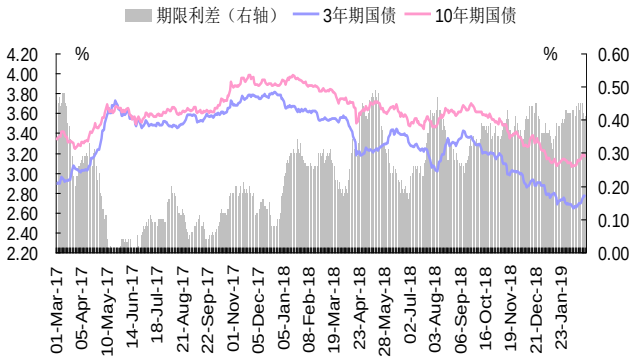
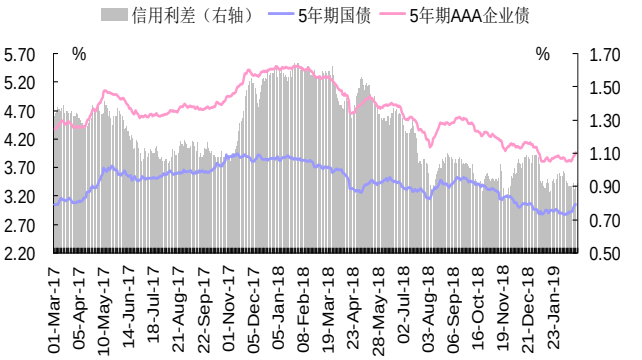


图 10：信用利差演变趋势



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
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

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
宋旸
+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_13704