

美联储加息指日可待 稳增长措施不断加力

——流动性分析周报

分析师：周喜

SAC NO: S1150511010017

2018 年 09 月 21 日

证券分析师

周喜

022-28451972

相关研究报告

- 本周货币市场利率略有回落，截止 9 月 20 日，隔夜和 7 日 Shibor 利率分别收于 2.519% 和 2.659%，较上周同期分别下降 1.1bp 和 0.4bp。
- 就外围环境而言，美国工业产出环比略超预期的同时，消费者信心指数继续走高，且同样高于预期，设备使用率虽略低预期，但仍环比回升，美国良好的经济态势仍在延续。欧元区方面，核心通胀依旧维持低位，而且英国脱欧仍存波折，于是欧元区 QE 退出的脚步虽愈加临近，但仍不紧迫。日本方面，安倍赢得自民党总裁大选，将继续担任日本首相一职，其对于宽松货币环境的期许仍将制约日央行的调控，加之明年消费税再度上调，日本将是宽松阵营的最后坚持者。
- 就国内环境而言，上周五统计局公布的数据显示，供需总体依旧偏弱，工业生产低位维持，考虑到美国 2000 亿美元关税清单落地的影响，出口增速将继续承压，国内经济扩张动能仍将相对较弱。针对于此，国内维稳措施继续推进，18 日召开的国常会指出，“把已定减税降费措施切实落实到位，确保社保费现有征收政策稳定”，要求“加大关键领域和薄弱环节有效投资，以扩大内需推进结构优化民生改善”，同时通过“完善出口退税政策”等呵护出口增速，管理层让利于民的政策表态得到了市场的认可，在美国 2000 亿美元关税清单落地的情况下，A 股市场依旧大幅收涨，这从一个侧面表明市场信心的稳定甚至恢复；20 日习总书记主持召开深改会议，指出“加强领导科学统筹狠抓落实，把改革重点放到解决实际问题上来”，同日国务院发布《关于完善促进消费体制机制 进一步激发居民消费潜力的若干意见》以呵护国内消费。公开市场操作方面，本周央行投放力度明显加力，截止周四净投放 4350 亿元，保持平稳的货币市场利率则表明供需的平衡及投放的必要性。
- 综上所述，一方面美联储加息指日可待，中美十年期国债收益率差距依旧维持在舒适区下沿，外部因素对国内的牵制有增无减；另一方面，维稳措施持续推进，无论是让利于民，还是呵护既定投资的有序推进、消费的稳定增长，都将推动信用的扩张。因此，Shibor 利率波动中枢仍存反弹空间。

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

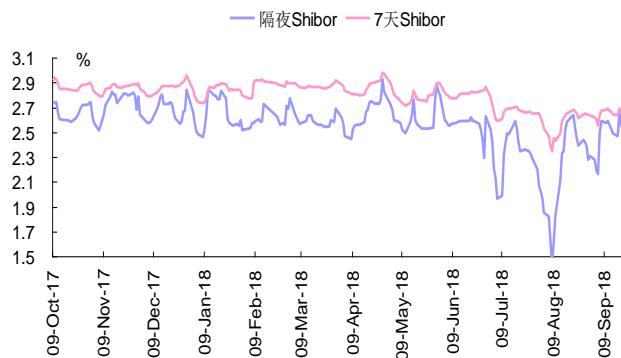
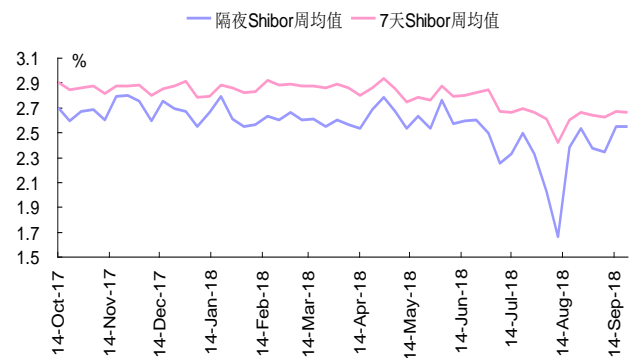


图 2: 隔夜及 7 日 Shibor 利率周均值趋势



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)

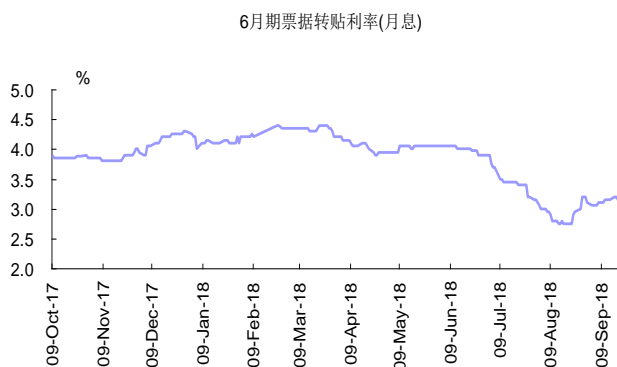
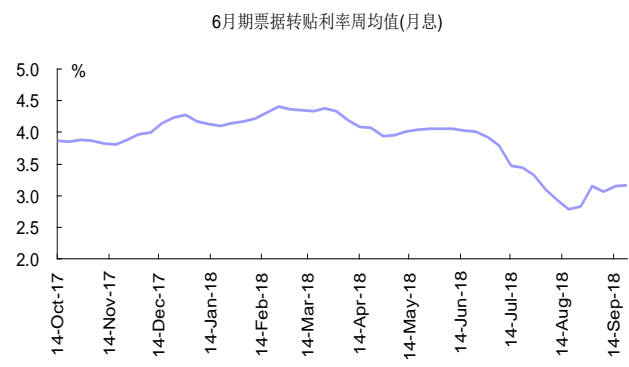


图 4: 6 月期票据转贴利率周均值 (月息)



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

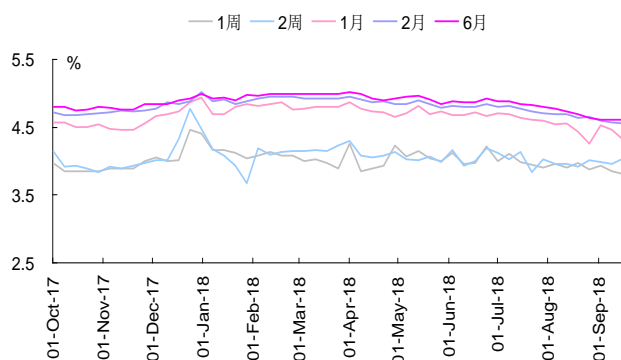
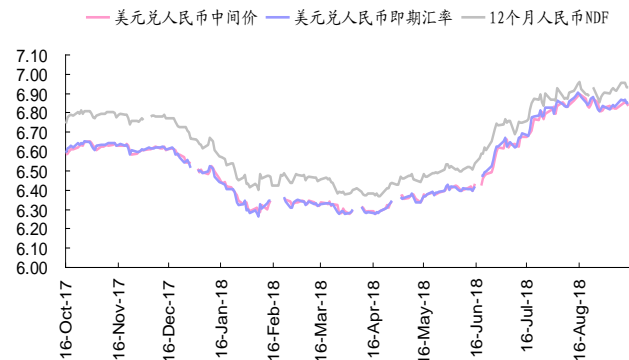


图 6: 人民币汇率变动趋势



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 7: 公开市场操作情况

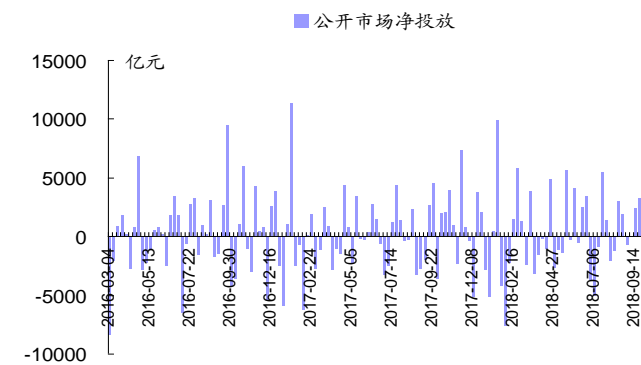
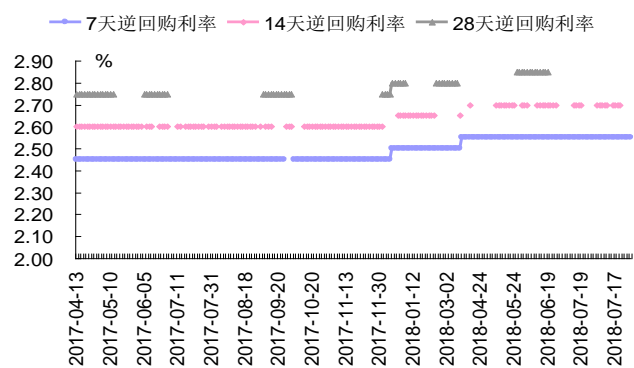


图 8: 回购招标利率



资料来源: Wind 资讯, 渤海证券研究所

图 9: 期限利差演变趋势

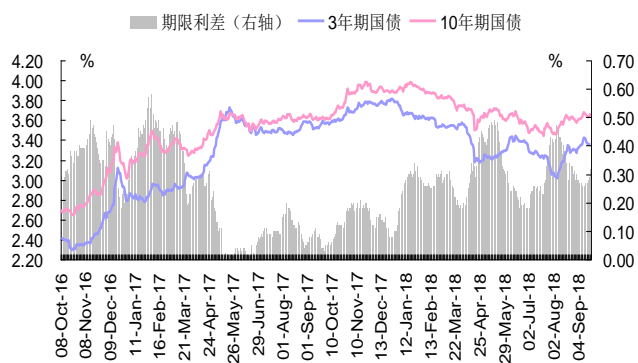
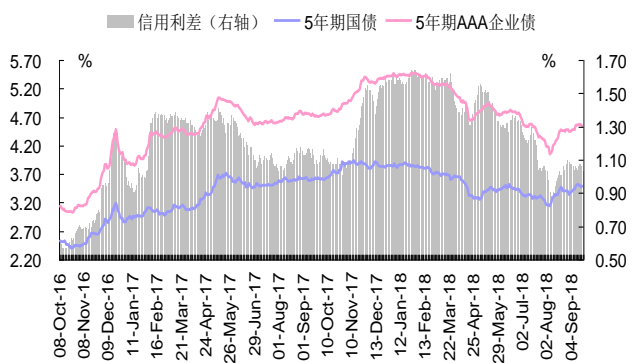


图 10: 信用利差演变趋势



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

副所长（金融行业研究&研究所主持工作）

张继袖

+86 22 2845 1845

副所长

谢富华

+86 22 2845 1985

计算机行业研究小组

王洪磊（部门副经理）

+86 22 2845 1975

朱晟君

+86 22 2386 1319

王磊

汽车行业研究小组

郑连声

+86 22 2845 1904

张冬明

+86 22 2845 1857

环保行业研究

张敬华

+86 10 6810 4651

刘蕾

+86 10 6810 4662

电力设备与新能源行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

刘秀峰

+86 10 6810 4658

医药行业研究小组

张冬明

+86 22 2845 1857

赵波

+86 22 2845 1632

甘英健

通信&电子行业研究小组

徐勇

+86 10 6810 4602

餐饮旅游行业研究

刘瑞

+86 22 2386 1670

杨旭

+86 22 2845 1879

证券行业研究

张继袖

+86 22 2845 1845

洪程程

+86 10 6810 4609

金融工程研究&部门经理

崔健

+86 22 2845 1618

权益类量化研究

李莘泰

+86 22 2387 3122

宋旻

+86 22 2845 1131

衍生品类研究

祝涛

+86 22 2845 1653

李元玮

+86 22 2387 3121

郝惊

+86 22 2386 1600

债券研究

王琛睿

+86 22 2845 1802

冯振

+86 22 2845 1605

夏捷

+86 22 2386 1355

基金研究

刘洋

+86 22 2386 1563

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

杜乃璇

+86 22 2845 1945

宏观研究

张杨

博士后工作站

朱林宁 资产配置

+86 22 2387 3123

综合质控&部门经理

齐艳莉

+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君

+86 22 2845 1995

风控专员

白骐玮

+86 22 2845 1659

合规专员

任宪功

+86 10 6810 4615

渤海證券研究所

天津

天津市南開區賓水西道8號

郵政編碼: 300381

電話: (022) 28451888

傳真: (022) 28451615

北京

北京市西城區西直門外大街甲143號凱旋大廈A座2層

郵政編碼: 100086

電話: (010) 68104192

傳真: (010) 68104192

渤海證券研究所網址: www.ewww.com.cn