



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎敏

limin@nawaa.com

010-63151317-855

章睿哲

助理研究员

010-63151317-852

zhangruizhe@nawaa.com

【今日主题】

季末流动性再现趋紧.....2

【全球股市】.....3

【南华指数】.....4

免责声明.....8

季末流动性再现趋紧

3月22日,上海银行间同业拆放利率(Shibor)继续全线上涨,隔夜 Shibor 涨 0.3bp 报 2.6507%,为 2015 年 4 月 8 日以来高位;7 天期 Shibor 涨 2.3bp 报 2.7910%,创 2015 年 4 月 17 日以来新高;1 个月期涨 4.01bp 报 4.3959%,创 2015 年 4 月 15 日以来新高;3 个月期涨 2.31bp 报 4.4077%,创 2015 年 4 月 22 日以来新高。周三(3月22日),央行公开市场进行 500 亿 7 天、200 亿 14 天、200 亿 28 天期逆回购操作,当日有 500 亿逆回购到期,实现净投放 400 亿,为继周一以来连续第三日净投放,但并未有效缓解流动性紧张局面。周四至周五分别将有 300 亿元逆回购到期,市场资金面或将持续收紧。季末监管考核和转债发行应是导致资金面明显收紧的主要原因。处于季末时点以及 MPA 考核临近导致银行对非银机构的融出资金减少,流动性投放与传导的二元机制显现,从而导致流动性结构性失衡问题有所加重。自去年央行启用 MPA 以来,MPA 考核造成的季末流动性波动已有所体现,而一季度 MPA 考核压力恐将更大。此外,光大银行获准公开发行 A 股可转换公司债券,本次发行 300 亿光大转债,每张面值 100 元人民币。而此次光大转债发行约冻结资金 3500 亿到 4000 亿,亦为季末资金面带来压力。

政策利率的上调也是资金面收紧的原因之一。央行于上周四进行了逆回购利率和 MLF 利率的上调;7 天、14 天和 28 天的逆回购利率分别上调 10BP 至 2.45%、2.60%和 2.75%,6 个月、1 年期 MLF 利率分别上调 10BP 至 3.05%、3.20%。我们认为此次利率上调主要为了控制房市泡沫,而“量价配合”的 MLF 操作体现了通过价格提高继续推进“去杠杆”的同时,通过量的增加来维稳流动性的目的。随着美联储加息落地,带来汇率层面不确定性的下降,央行 MLF 操作适时“加量”与密集“涨价”,既维护了流动性总量平稳,也强化了中长期的金融去杠杆进程,资金面仍维持紧平衡状态。

季末流动性将偏紧。季末前流动性仍会以偏紧为主,但人行维持合理必要的流动性态度不变,流动性异常紧张应该不会持续。人行通过公开市场操作、MLF、TLF 等操作进行投放的空间还很大,SLF 也将适时发挥利率走廊上限的作用,保证流动性不出现大问题。当然,人行供给流动性是有代价的,特别 SLF 操作利率持续上调后,机构获取应急流动性支持的成本更高,因此,即便人行投放力度加大,资金利率下行空间可能也不会很大。长期看,流动性稳定性的提升,有赖于金融机构主动去杠杆,加强流动性管理。

综上所述,我们认为,季末监管考核、转债发行和政策利率的上调是季末资金面紧张的主要原因。考虑到去杠杆防风险的前提,季末流动性仍以偏紧为主,但人行会继续给予关注和适度支持,发生流动性极为紧张的情况应该不会发生。

【全球股市】

2017年3月22日

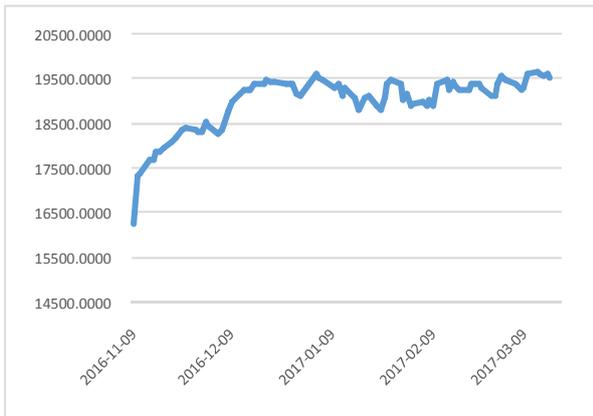
上证综指



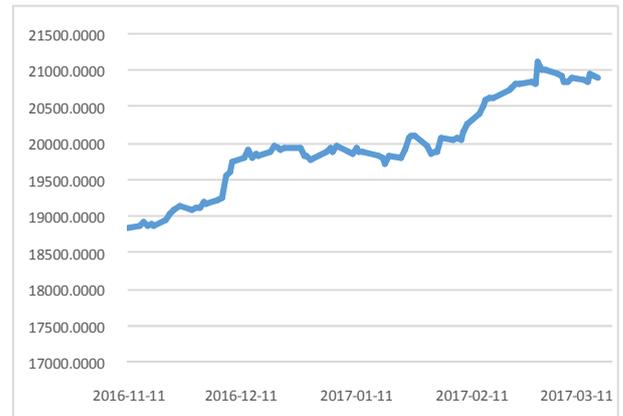
恒生指数



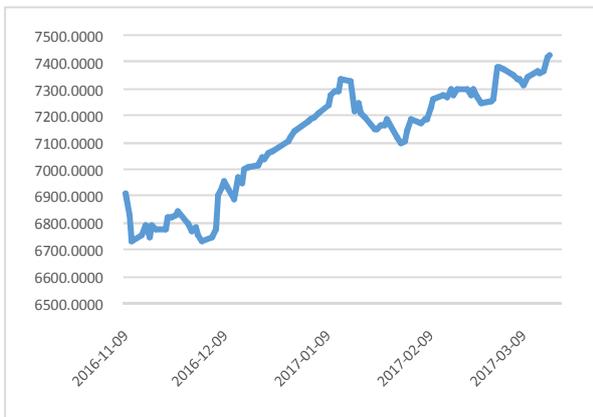
日经 225



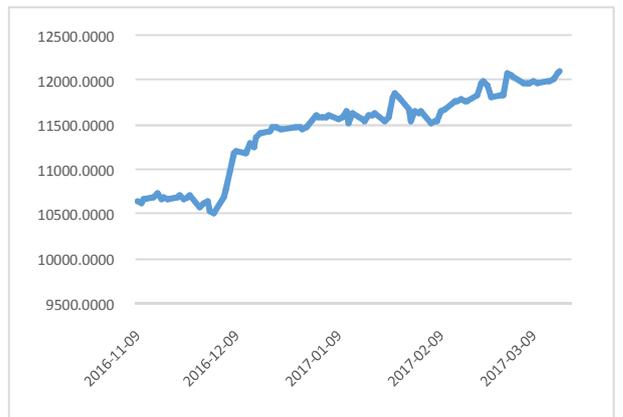
道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

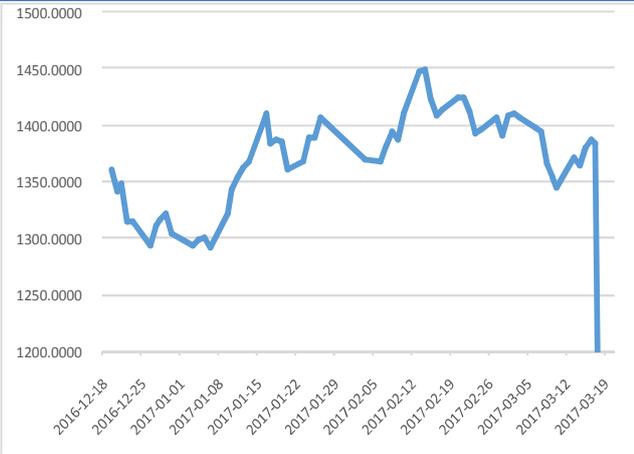


资料来源: WIND 南华研究

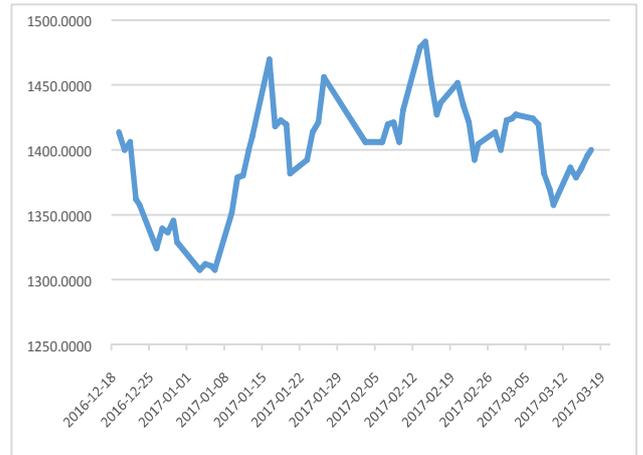
【南华指数】

● 2017年3月22日

南华商品期货综合指数



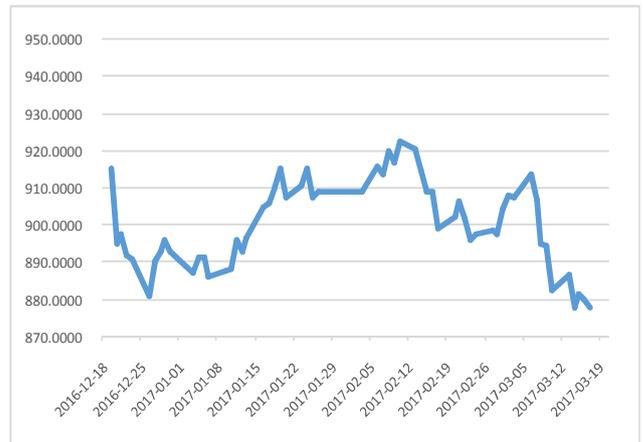
南华能源化工指数



南华工业品指数

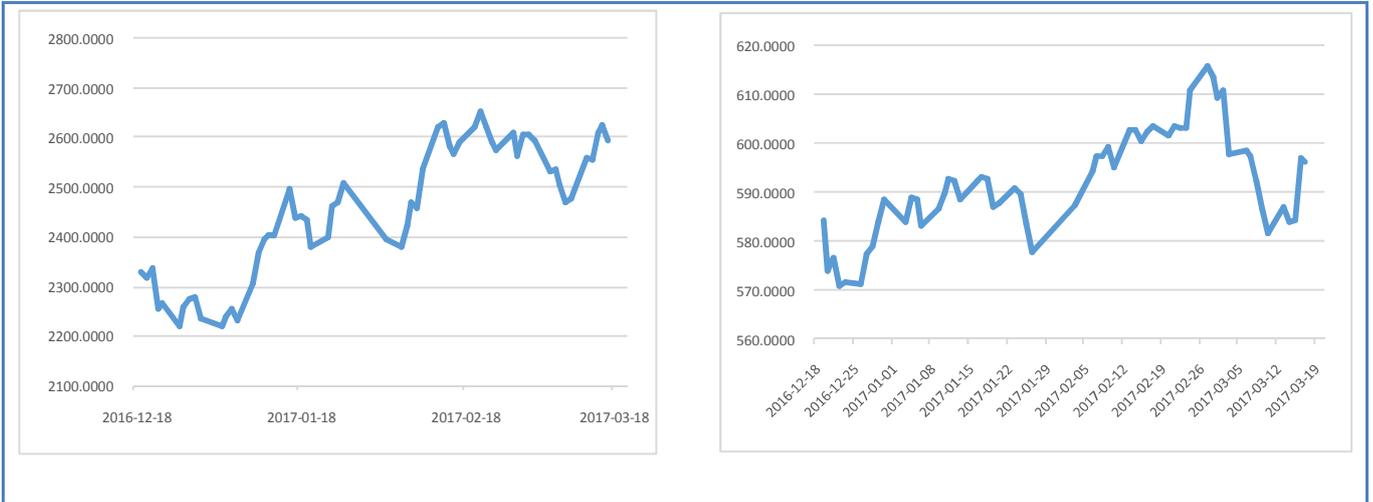


南华农产品指数



南华金属指数

南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话: 021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611626

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室
电话：0592-2120366

齐齐哈尔营业部

黑龙江省齐齐哈尔市龙沙区迈特广场 15 层 1 号、2 号
电话：0452-5883883

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net