

资金面呈现两极分化态势

总量宽松与结构性短缺并存



业内人士认为,对于当前的资金结构性紧张不必过于忧虑。从目前来看,跨年 and 春节期间的资金面将得到财政支出和定向降准的多重“滋润”,流动性总量无忧。短期资金继续保持充裕,中长期资金在度过阶段性紧张后也将逐步企稳。

□ 金嘉捷

年末收官之际,资金面呈现两极分化态势:一边是隔夜资金供给相对充沛,短期资金不再是“香饽饽”;另一边是中长期资金步步收紧,跨年流动性始终是“春雨贵如油”。上海银行间同业拆放利率(Shibor)最新显示,隔夜 Shibor 已回落至 2.6% 左右的阶段性低位,而 1 个月 Shibor 涨超 4.9%,一路越过了年中的利率高点,攀上了 2015 年 4 月以来的最高峰。天风证券固收研究报告认为,这一“割裂”的表现背后,是由于资金面总量宽松,而跨年资金受制于时点因素而利率高企,折射出债市机构负债端的结构性短缺问题。

走势两极分化

进入 12 月以来,央行在公开市场操作明显收紧。最近 4 个交易日,央行接连暂停逆回购,

累计净回笼 2900 亿元。回顾 12 月至今,央行已经从公开市场抽回 4590 亿元流动性。相比 11 月份大额投放 5080 亿元资金的“填谷”操作,12 月央行操作思路以“削峰”为主。即便如此,市场流动性总量仍基本充裕,12 月整体短期资金价格平稳。昨日央行公告称,临近年末,财政支出力度加大,对中央行逆回购到期等因素后,仍将继续推高银行体系流动性总量。央行的连续“抽水”使得隔夜 Shibor 略有承压,昨日收报 2.666%,但全月基本在 2.5%~2.8% 之间徘徊,价格中枢显著低于前三个季度末时点的位置,短期资金不再是过去的“香饽饽”。相较于隔夜资金的宽松,中长期资金价格却节节攀高,跨年流动性始终是“春雨贵如油”。1 个月 Shibor 已经连续 21 个交易日上涨,升至 4.93% 的高位,创下自 2015 年 4 月以

来的新高。其他中长期的 3 个月、6 个月、9 个月和 1 年期 Shibor 也集体突破两年半来高位。除了不同期限资金价格的两极分化,不同机构和市场的“割裂”格局也十分明显。临近年末,非银机构融入资金的利率大幅飙升,交易所和银行间市场之间报价差异明显。昨日,上交所质押式国债回购 GC001、GC007 盘间利率分别最高冲至 17.005% 和 14.69%,非银机构跨年资金拆借压力较大。同业存单价格飙升“割裂”格局的背后,折射出今年以来金融机构负债端的结构性不平衡问题。在资金跨年续作、年末考核等多重压力下,银行同业存单的发行价格飙升。彭博数据显示,目前 AAA 级 1 个月、3 个月和 6 个月期同业存单收益率估值分别报 5.35%、5.20% 和 5.15%,均为 2015 年以来的历史高位。天风证券固收研究团队在报告中指出,今年以来,每次跨季时同业存单利率均会大幅上行,而本季度同业存单的上行高点已经超出了二季度,更是反映出目前银行间机构结构分化的问题并没有好转。从银行体系内部来看,农商行、城商行等中小银行面临更大的流动性压力,临近年末同业存单发行量明显攀升。不同于大行具有存款规模的优势,近年来中小银行主要通过发行存单来获取资金,主动管理负债。最新数据显示,本周同业存单净融资额由负转正,目前已达 879 亿元,为近期高位。招商证券债券研究报告指出,过去货币基金是持有存单“金主”,此外中小银行之间也以存单为流动性余缺的“调节枢纽”。不过,由于政策限制与考核范围的拓宽,原有模式正在失效。在流动性新规、

MPA 考核纳入同业存单、机构同业去杠杆等影响下,以往模式无法填充资金缺口,中小银行只能以抬升溢价的方式吸引投资者持有存单,进而获取流动性。此外,银行与非银机构之间的结构性不平衡也较为明显。代表银行间市场利率的 R007 和 DR007 加权平均利率利差已经走阔至 88 个基点,处于高位。交易所资金拆借成本更是直线飙升,主要源于银行年末资金额度压力下融出资金有限,非银机构年末头寸难平。多因素“滋润”资金面展望明年,元旦后春节前的流动性仍面临集中取现、财政缴税等常规因素的压力。此外,2018 年起同业存单将正式纳入 MPA 考核。虽然银行已提前筹备,降低同业存单的负债端占比,但未来到期规模不低,仍可能对流动性产生一定影响,尤其是中小银行。不过,业内人士认为,对于当前的资金结构性紧张不必过于忧虑。从目前来看,跨年和春节期间的资金面将得到财政支出和定向降准的多重“滋润”,流动性总量无忧。短期资金继续保持充裕,中长期资金在度过阶段性紧张后也将逐步企稳。央行相关负责人表示此前明确表示,预计 12 月份财政因素将净供给流动性超过 1 万亿元,明年年初普惠金融降准措施落地将释放长期流动性 3000 亿元左右。对于 2018 年春节前主要商业银行因现金大量投放而产生的流动性需求,央行也已做了安排。总的来看,银行体系跨年、跨春节流动性供应是有保障的。业内人士预期,针对普惠金融的定向降准资金,将有效缓解银行间流动性结构性紧张。与此同时,由于明年春节的时间晚于往年,各机构也有充足时间提前筹备。

市场资讯

“消费升级行动计划”将全面启动

本报讯 “消费升级”即将迎来政策“大礼包”,而且这个红包要持续发放 5 年。这是近日召开的全国商务工作会议上释放出的信号。商务部党组书记、部长钟山在工作报告中提到,明年要着力推动消费升级、保持外贸稳定增长、有效利用外资、引导对外投资有序发展、落实好重大对外援助任务、深化“一带一路”经贸合作、拓展全方位经贸合作、打好商务脱贫攻坚、办好首届中国国际进口博览会。商务部在吹风会上透露,明年将全面启动“消费升级行动计划”。这是商务部在消费领域提出的未来五年的重点工作举措。目前,商务部已经完成了行动计划的设计图,下一步,将根据此次全国商务工作会议部署,进一步修改完善设计图,制定施工图,拟于明年上半年召

开全国会议进行工作部署,全面启动实施。据介绍,商务部将从深化供给侧结构性改革入手,顺应居民消费个性化、多样化发展大趋势,着力解决流通领域发展不平衡不充分问题,在创新发展流通、完善消费供给、倡导绿色消费、优化消费环境等领域发力,加快推进消费升级。商务部还从发展便民消费、促进消费升级、用好国际资源、推动绿色消费、构建现代供应链、改善消费环境 6 个方面提出了重点举措。一是打造城乡便民消费服务中心,二是实施商圈消费引领工程,三是搭建国际消费新平台,四是推动绿色消费,五是构建现代供应链,六是建设放心消费环境。除了消费升级外,全国商务工作会议还部署了明年在贸易强国建设、对外投资创新、外资促进等多方面的工作重点。(李勇)

5家股权投资机构违反险资运用规定

本报讯 为全面落实“1+4”系列文件要求,切实防范保险资金投资风险,保监会近日对前海方舟资产管理有限公司等 5 家股权投资基金管理机构违反保险资金运用监管规定的情况进行了通报。今年以来,保监会开展了保险资金运用风险排查专项整治工作。在有关保险资金投资股权投资基金业务风险排查中,经非现场监管和质询发现,前海方舟资产管理有限公司、人保远望资产管理公司、上海鼎迎投资管理中心、东方国新创业投资管理(新疆)有限公司、信达风投资管理有限公司等股权投资基金机构对涉及保险资金运用的合规意识不强,内部管理存在

问题,未依据规定按时向保监会报送年度报告。保监会对此进行公开通报,并要求有关保险机构切实加强投后管理,定期了解投资情况和相关机构合规运作情况,督促股权投资基金机构严格执行监管规定。下一步,保监会将根据全国金融工作会议要求,切实加强功能监管,加强对涉及保险资金投资的股权投资基金机构及中介机构的合规性监管。进一步完善保险资金投资股权基金的事后报告监管机制,督促保险机构强化对股权基金投资的持续跟踪、评估和报告。探索建立“黑名单”制度,禁止保险机构与存在合规问题的相关机构开展业务。(陈婷)

河北邯郸六大专项行动优化金融环境

本报讯 围绕服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革三项任务,河北省邯郸市金融办以“强金融抓环境、活金融促发展、稳金融保安全”为目标,集中开展六大专项行动,着力解决金融领域存在的突出问题。截至目前,通过盘活帮扶、核销处置、清理回收、快立快审快执和依法打击等强力措施,成功化解不良贷款 4866 笔,金额 55.7 亿元,金融生态环境明显改善。今年 11 月份,邯郸市委市政府专门印发《集中开展六大专项行动更进一步优化金融生态环境的实施意见》,明确目标任务,细化工作措施,层层传达压力。他们从具体事项抓起,精准发力,同步推出了六大专项行动:一是属地化解不良贷款专项行动。综合运用教育引导、行政、法律等多种手段主动催收,对不良贷款进行盘活、清收和处置。二是清理公职人员欠款问责专项行动。通过组织手段、问责倒逼,依法依规进行集中清理,对未按规定时间还款的人员,依纪依规予以问责。三是集中处理金融案件专项行

动。设立金融案件“绿色通道”,对符合立案条件的当日立案、两日内移交审判庭,加快金融类案件审理进度,审限内结案率达到 100%,对有明确可供执行财产的金融纠纷案件进行集中清理。四是化解房地产领域信贷风险专项行动。通过采取盘活在建停工项目、拓宽房地产抵押、理顺不动产抵押登记等措施,集中解决 2014 年年底前开工的房地产停工项目。五是金融服务业实体经济专项行动。制定《金融服务重点项目建设若干措施》《金融扶贫十条措施》等,建立“信贷支持重点企业名录库”,围绕产业升级、节能环保、扶贫开发等量体裁衣创新金融产品,增加信贷投放。六是社会信用信息平台共建共享专项行动。为确保工作成效,邯郸成立了优化金融生态环境领导小组,建立完善了工作交办、部门会商、督办协调等工作机制,按照干什么、怎么干、谁来干、什么时间干成抓落实机制,建立督办落实台账,实施周统计、月调度,对全市不良贷款清收、处置情况进行综合排名。(宋入梅)

股市有风险 入市需谨慎



广东汕头市潮阳区近日举行“全面加快潮阳振兴发展”座谈会。会上,潮阳区举行重点项目集中签约仪式,签约、动工、竣工(投产)的重点项目达 96 个、总投资人民币 428.6 亿元。图为签约仪式。廖树培 摄

区间震荡 关注绩优成长股操作机会

□ 张翠霞

深沪两市股指在年底资金紧张、限售股解禁压力较大、IPO 融资规模不见减少等因素影响下,继续维持区间震荡走势。盘口看,次新股、稀缺资源、煤炭、化纤、有色、锂电池、特斯拉、新能源汽车、油气改革等领先指数杀跌的板块在进行充分风险释放后,在中长期均线支撑位拒绝下跌,较长周期的横盘蓄势表明资金流入较好,此明显的底部反弹回升 K 线组合有利相关细分指数稳定。结合涨幅榜涨停及涨幅超过 5% 个股情况,占比绝大多数为超跌反弹类板块及个股,较为有效对冲了前期强势的价值蓝筹股技术回撤对指数的负面冲击和影响。以当期沪指走势为例,日线图表表现为 3250 点~3300 点区域区间震荡,盘口表现为大周期上升趋势线、250 日线支撑有效,叠加周线、月线级别图表进行评估和分析,笔者认为当前位置的多空博弈为明显的区间震荡走势,不具备系统性杀跌风险。但需要警惕的是,跌幅榜每天都有跌停个股,一些不断破位、见新低个股呈现出不计成本的资金流出及杀跌走势,

彰显出深沪两市股指在限售股解禁、融资额加大、资金紧张等利空因素影响下,一些重组失败、股东减持、业绩亏损或下滑、资金链断裂等因素导致的个股非系统性杀跌风险仍然较大,直接导致了二级市场短线操作难度加大。政策落地积极推进供给侧结构性改革国资委会议强调,对国资委系统和中央企业要持续深化国企改革,继续完善国有资产管理体制,深入推动国有企业改革,加快优化布局结构,强化监督问责,推动各项改革任务落地见效。国家发改委会议明确,2018 年发展改革委要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,全面贯彻党的十九大精神和中央经济工作会议部署,按照高质量发展的要求,深化生态文明体制改革,坚决打好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治的攻坚战。工信部印发《关于推动大数据产业集聚区建设指导意见》《关于促进和规范民用无人机制造业发展的指导意见》,强调推进大数据在制造业领域的广泛深入应用,加快推动数字

经济基础设施建设、信息技术产业发展和制造业数字化转型;强调在产品、产业和安全三个层面开展技术创新,提升民用无人机安全性和技术水平,促进我国民用无人机制造业健康有序发展。国家发改委印发《增强制造业核心竞争力三年行动计划(2018-2020 年)》,研究布局全自主编程工业机器人、人机协作机器人、双臂机器人等新一代智能机器人,抢占产业发展制高点。建立智能汽车基础技术体系和数据库,突破智能汽车关键共性技术,重点研发具有多模式通信、多模式定位、智能网关等功能新型智能终端模块。数据增长极大促进新兴产业企稳回升通过相关会议内容的学习和了解,一系列的数据信息对相关产业构成正面和长效推动。力争到 2025 年,推动中国迈入制造强国行列,网络空间综合实力整体达到全球第二梯队前列;到 2035 年,制造业整体达到世界制造强国阵营中等水平,全面实现工业化,初步建成网络强国,网络空间综合实力

进入全球第一梯队;到 2050 年,制造业综合实力进入世界制造强国前列,网络空间综合实力全球领先,建成全球领先的技术体系和产业体系。到 2020 年,民用无人机产业持续快速发展,产值达到 600 亿元,年均增速 40% 以上。到 2025 年,民用无人机产值达到 1800 亿元,年均增速 25% 以上。预计 2017 年全年,全国规模以上工业增加值增长约 6.5%,单位工业增加值能耗下降约 4%,软件和信息技术服务业收入增长 14%,电信业务总量增长 69%,互联网行业收入增长 40%,将改变多年来的单向增速放缓情况。2017 年网络强国建设迈出重大步伐,光网城市全面建成,3 个新增骨干直联点全部投入运行,固定宽带家庭普及率提前完成国家“十三五”规划目标。此外,我国 5G 技术研发第二阶段试验已经完成,网络架构等技术已成为国际标准。预计明年全国规模以上工业增加值增长 6% 左右,电信业务总量、互联网行业、软件和信息技术服务业收入分别增长 50%、30% 和 13% 左右。11 月份全国共销售彩票 385.55 亿元,比上年同期增加

40.72 亿元,增长 11.8%。其中,福利彩票机构销售 194.02 亿元,同比增加 15.41 亿元,增长 8.6%;体育彩票机构销售 191.52 亿元,同比增加 25.31 亿元,增长 15.2%。鉴于 2017 年年线收官在即,价值蓝筹股分化明显,超跌成长股尚不具备趋势逆转盘面特征,建议投资者谨防“指数区间震荡,个股非系统性杀跌风险释放未完”的阴跌走势出现,在整体个股没有给出底部企稳信号前提下,不做激进抄底或开新仓操作,以防止个股不确定波动风险。在 2018 年即将到来之际,笔者建议中长线投资者积极关注新兴产业成长股投资机会。该领域个股经历了长达两年半之久的风险释放后,已经具备足够的安全边际,其政策导向、估值、跌幅、业绩成长性预期等总体都是有利于多头的。其中,稀土、锂电池、新能源汽车、大数据、信息安全、环境保护、稀土、保险、芯片、5G 等板块政策利好推动明确,部分板块及行业龙头公司表现较好的资金流入和底部企稳信号,值得跨年度策略跟踪和把握低吸机会!(作者系第一创业首席投资顾问)