



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 3 月 24 日星期二

(市场有风险·投资须谨慎)

央行短期内可能下调存款准备金率

在贸易顺差大幅下降、物价水平快速走低以及高财政赤字预算的宏观背景下，央行短期内将下调存款准备金率。08 年下半年以来的公开市场操作状况显示，过去几次准备金率下调之前，货币当局均有提前加大流动性回笼的举动。前不久公开市场操作出现的异动，有极大可能是在为再次下调准备金率进行“铺垫”。

今年全国财政赤字拟安排合计为 9500 亿元，赤字水平创出了新中国成立 60 年以来的最高年度纪录。财政政策的超常规扩张势必要求宽松的货币政策继续放松，而这其中最有力的措施无疑就是存款准备金率的继续下调。中国人民银行副行长苏宁在两会期间就未来的货币政策取向表示，当前货币政策调控空间仍然充裕，法定存款准备金率还有很大下调空间。而如果市场出现流动性不够的情况，央行完全可以通过降低法定存款准备金率等手段来增加流动性。

2 月份贸易数据显示，我国的贸易顺差出现急剧下滑。在货币供应层面，由贸易顺差大幅缩减带来外汇占款持续减少问题，长期来看势必将对流动性整体状况产生较大的不利影响。1 月份外汇占款就已经出现多年来首见的净减少，当月外汇占款减少超过 200 亿美元，当月全社会已经从总体购售汇行为逆转为净购汇方向。就两个月的贸易数据来看，未来几个月内不排除有短暂贸易逆差的可能。

在 1、2 两月信贷强力投放之后，目前商业银行系统超储率已从 08 年底的 5.11% 快速下降至 2 月底的 3.8% 附近水平。从银行系统进一步保持信贷高速增长的角度分析，目前央行都有很强的动力下调准备金率。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司