



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 7 月 22 日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

央行年中会议将防通胀列入下半年目标

7 月 19 日与 20 日，2009 年央行年中工作会在吉林长春召开，会议提出继续实行适度宽松的货币政策，既要保经济增长，又要防通货膨胀，这是自去年金融危机发生以来，央行首次强调防止通胀。

中国上半年，金融机构各项人民币存款增加 9.99 万亿元，同比多增 5.02 万亿元；各项人民币贷款增加 7.37 万亿元，同比多增 4.92 万亿元。市场普遍担心，高速增长信贷会引发通胀。宽松货币政策具有全球性，中国的货币政策宽松程度已经超过了美国。美国大幅降息并采用数量型宽松等措施，M2 已回升到 9% 左右，高出名义 GDP 增速约 10 个百分点。从历史看，每次美国大幅放出货币，必然导致其后通胀率上升，从货币扩张到 CPI 物价上涨平均时滞 12 至 20 个月。我国 M1 的上升对 CPI 的提升将滞后 2—3 个季度，对 PPI 的提升滞后 3—4 个季度。

金融危机打击了过度金融创新行为，金融衍生产品吸纳流动性的能力大大降低，而基础证券产品在经济低迷时期吸纳流动性的能力不足，大宗商品多半会再次成为游资追逐的目标。国际金属价格基本比 PPI 和 CPI 领先一个月左右，而进口价格指数和滞后一个月的 CPI 和 PPI 的相关程度也是最高的。我国严重依赖国外资源，容易引发输入性通货膨胀。如果没有其他突发因素影响，预期 CPI 在 9 月转为正，预计全年居民消费价格水平下降 0.5%，明年上半年中国 CPI 回升到 3%。

下半年信贷总量会得到控制，货币政策需要微调。最近一个月来，央行已经通过启动一年期央票，提升正回购和央票利率、发行定向央票、要求银行上报月末信贷数据等方式进行货币调整。央行将根据国内外经济走势以及物价变化，运用市场手段，进行动态微调，把握好政策实施的重点和力度的节奏；妥善处理支持经济发展和防范化解金融风险的关系。

国务院总理温家宝于 7 月 7 日和 9 日在北京召开了两次经济形势座谈会，温家宝指出，当前经济发展正处在企稳回升的关键时期，保持经济平稳较快发展仍然是我们面临的首要任务。同时，必须坚定不移地实施积极的财政政策和适度宽松的货币政策，全面贯彻落实应对国际金融危机的一揽子计划。

—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