

央行加息调控通胀预期 房地产行业再度承压

宏观研究/及时研究

2010年10月19日 星期二

报告要点

宏观策略研究组

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

事件:

中国人民银行 19 日晚间宣布, 自 2010 年 10 月 20 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。

其中, 金融机构一年期存款基准利率上调 0.25 个百分点, 由现行的 2.25% 提高到 2.50%; 一年期贷款基准利率上调 0.25 个百分点, 由现行的 5.31% 提高到 5.56%; 除活期存款利率未调整外, 其他各档次存贷款基准利率均相应调整。

简评:

金融危机之后, 全球各主要经济体国家复苏之路可谓迂回曲折, 尽管中国经济复苏之迅速、增长之强劲让世界所有的其他国家均望而兴叹, 但其同时所孕育的诸多弊病和风险却也一直饱受争议, 在经济增长和通胀预期的双重压力之下, 央行的态度始终有些优柔寡断, 对当前经济形势的判断和把握上, 央行的政策取向更是显得扑朔迷离。

当市场上所有的机构和投资者几乎都一致认为年内不会加息之时, 央行却意外宣布调高存贷款基准利率。央行先是动用数量型工具——提高银行准备金率, 随后又启动价格型工具——加息, 至此, 从年初叫嚣至今的加息之辩终于得以尘埃落定。

1、经济下滑风险较前期有所减弱, 对当前通胀压力的担忧是央行选择此时加息的重要原因。

今年以来, 关于加息与否的争论事实上一直不曾间断, 尤其是最近几个月, 物价持续走高, 屡破 3% 的警戒线。我国从 2 月份开始即进入负利率通道。随着近几个月物价水平的不断攀升, 负利率逐步加深, 呈现出愈演愈烈的趋势。

尽管负利率在很大程度上折射出加息的必要性和紧迫性, 但是, 对于经济下滑风险的担忧却成为了阻碍加息推出的重要理由。由于担心投资和出口两大增长引擎受到重创, 市场上一度弥漫着对未来中国经济形势的悲观情绪, 因此加息的推出也变得慎之又慎!

然而, 从近期的数据来看, 市场前期显然在一定层面上夸大了中国经济下

滑的风险，当前经济下滑仍然是来自于基数方面的原因，除此之外，并未表现出严重恶化的迹象，“硬着陆”的风险基本已经消除。

此次加息选择在周四经济数据公布前说明当前经济新的变化，按照今年央行对货币政策把握好四大目标平衡点的基调，很可能三季度 GDP 数据出现好转，而通胀压力可能更加明显，因此，在提高存款准备金率后，央行采取加息行为，从这次加息的目的来看，更多的是调控通胀预期。据此，我们预测三季度 GDP 增速将有可能达到 9.5% 左右，我们继续维持 CPI 3.6% 的判断。

2、加息致房地产行业再度承压，房地产调控效果有望进一步强化

自房地产新政实施以来，市场各方对未来政策的走势及其调控效果一直存在着比较大的争议。从最近房地产市场所呈现的情况来看，其表现远未及政府层面的初衷，尤其是前期房价尚未松动，成交量却大幅回暖的势头无疑又进一步刺痛了政府层面的神经，从而更加强化了其调控房地产市场的决心。

中国各部委相继出台了房地产调控政策的“组合拳”之后，加息的横空出世必将使房地产行业再度承压，房地产调控效果有望进一步强化。

3、加息对 A 股市场负面影响有限，市场进入短期调整

这次加息出乎市场预期，因此短期 A 股市场会受到负面影响，近期 A 股市场在连续上涨后，并没有出现相应的有效调整，因此，这次加息一定程度上将促进调整的到来，2800 点附近将支撑。但我们不认为此次加息宣告加息周期的到来，国内外息差以及国内经济均是央行采取加息时所要权衡的，这几方面并不构成目前加息通道的形成，我们对四季度市场仍然持乐观态度。

加息对周期类板块有一定的负面影响，特别是对银行、地产，但这次加息相对银行存贷款结构而言负面影响不大，同时，一次加息也不会产生太大的负面影响，虽然如果市场上形成对加息通道的一致预期，会对周期类盈利预期产生趋势性下调压力，但是我们认为这种一致预期较难形成，同时目前这些板块的反弹源自估值修复的自发性动力，受盈利预期影响较小。

由于短期市场难免出现调整走势，同时，调整也为近期踏空风格转换的投资者带来了机会。因此，近期已有获利的投资者可以选择先落袋为安，等调整完成再进入，也可以选择继续持有蓝筹股等待调整结束。

附注:**一、行业评级**

推荐—Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数

中性—In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平

回避—Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入—Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 ≥ 20

增持—Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 10-20

中性—Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 -10-+10

减持—Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 > 10

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料,但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司,或任何其附属或联营公司的立场,且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士,但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务,本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122