

湘财证券研究所

宏观策略部

徐广福 分析师

执业编号: S0500511010003

Tel: 021-68634518-8626

E-mail: xgf2388@xcsc.com

事件：中国人民银行决定，从 2011 年 2 月 24 日起，上调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。

点评：

- 一、央行今年年内第二次上调存款准备金率，这一点出乎市场的预料。自 1 月份的宏观数据出台之后，部分机构甚至发出货币紧缩提前终结的判断，但事实是如我们一直坚持认为的一样货币紧缩在上半年很难出现实质性改观。
- 二、市场在 2 月 14 日开始的再次强势上涨是源于判断 CPI 走低之后货币紧缩将可能有所缓解，并因此引发了市场乐观的预期，同时两会召开在即也给了部分人士解读为之前不会出台进一步的货币紧缩。投资者预期将可能再度由乐观转向谨慎悲观，这将对市场产生一定的压力。
- 三、央行近期的举措表明，货币政策出台具有更多的不可预测性和出乎意料。此举表明无论是为了对冲货币占款或者回收流动性，央行后续仍然将有可能再度采取紧缩的货币政策。
- 四、此次市场的走势或许非常类似 1 月 14 日之后的走势。在加上市场短期有一定的涨幅，市场回落的概率显著的加大。我们一直强调自 2008 年后 3000 点将是上证综指的重要中枢，股指接近该中枢的时候将会产生较大的阻力。

附表：自 2010 年以来存款准备金率情况

2011 年 2 月 24 日	19%	19.50%	上调 0.5%
2011 年 1 月 20 日	18.50%	19%	上调 0.5%
2010 年 12 月 20 日	18%	18.50%	上调 0.5%
2010 年 11 月 29 日	17.50%	18%	上调 0.5%
2010 年 11 月 16 日	17%	17.50%	上调 0.5%
2010 年 5 月 10 日	(大型金融机构) 16.5%	17%	上调 0.5%
	(中小金融机构) 13.5%	13.50%	暂不调整
2010 年 2 月 25 日	(大型金融机构) 16%	16.50%	上调 0.5%
	(中小金融机构) 13.5%	13.50%	暂不调整
2010 年 1 月 18 日	(大型金融机构) 15.5%	16%	上调 0.5%
	(中小金融机构) 13.5%	13.50%	暂不调整

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。