

宏观策略

流动性调控进入新阶段

策略点评

2011 年 4 月 5 日

央行加息点评

事件:

中国人民银行决定,自 2011 年 4 月 6 日起上调金融机构人民币存贷款基准利率。金融机构一年期存贷款基准利率分别上调 0.25 个百分点,其他各档次存贷款基准利率及个人住房公积金贷款利率相应调整。

点评:

➤ **央行加息符合预期。**4 月 5 日夜,中国人民银行宣布加息 0.25 个百分点,从各档利率上调情况看,属对称加息,这是今年以来的第二次加息。继 3 月央行改货币净投放为回笼,并再度上调存款准备金率后,央行的加息措施在预料之中。一方面是始自 10 年的宏观调控措施整体趋势使然,另一方面则是继续提高的通胀水平对负利率状态构成更大压力。我们预期 2011 年全年通胀问题难以有效改善,因此进一步提高利率水平符合预期。

➤ **国内流动性调控进入新阶段。**3 月 28 日周报已经指出,在经过几个月的反复冲击后,存款准备金率和央票的回收效用已经平稳。下一步调控的重点在于进一步动用利率手段,从资金成本角度管控和引导流动性的方向,降低其冲击资产价格和物价的可能性。我们当时已经提出,短期内是否加息将是衡量管理层相关调控信心的明显信号。在日本地震等外围因素影响尚不甚明朗的情况下,国内果断选择加息,实际上已经表明管理层调控决心未变,10 年以来的调控周期并未结束,而只是进入新的阶段。

➤ **后市观点不变,4 月应谨慎应对冲击 3000 点未果后的调整。**重申我们的观点,调控周期影响下,A 股流动性似不足以发动更大规模的行情,因此 3 月以来行情表现仍定义为反弹。短期内权重股引领的冲关行情已经形成了消耗战,而在数量化回收流动性和抬高资金成本的利率政策双重影响下,消耗战的可持续性存疑。短期内可能仍有对 3000 点的冲关行情,但我们认为其势未必长久,而投资者更应谨慎面对再度冲关失败后的调整行情。

报告作者:

国联证券研究所宏观策略组

组长: 张鹏

执业编号: S0590208070087

联系人:

李斌

电话: 0510-82833337

E-mail: lib@glsc.com.cn

独立性申明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响,特此申明。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
行业 投资评级	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

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和询价。我公司及其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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国联证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。