

策略研究报告

第一创业研究所

于海涛 S1080200010003

联系人: 周海峰

电话: 0755-82485052

邮件: zhouhaifeng@fcsc.cn

加息突来 或不改反弹趋势

—市场临时策略

报告要点:

- **加息举动超出市场预期** 19日晚间,中国人民银行决定,自2010年10月20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%;其他各档次存贷款基准利率据此也相应调整。央行此次的加息可谓大幅超出市场预期,加息时点正选在市场的加息预期日渐减弱之际,时隔33个月,央行重新挥起了加息的大旗。这意味着央行在经过2008年的降息周期,与2009年的政策空白期之后,重新进入了一个新的时期。
- **通胀9月加剧 导致加息突然降临** 据公布数据,我国CPI已经在7月、8月连续两个月在3%之上,我们预计9月CPI或达3.6%,创下年初以来新高。受恶劣天气等自然因素影响,今年我国食品价格自夏季开始大幅度上涨,豆类、蒜类价格的上涨幅度及速度更是触目惊心,通货膨胀赫然加剧,加之目前货币市场充裕的流动性,通胀程度进一步加剧的可能性大为提高。此外,屡创新高的房地产价格连续创新高、调控效果不明显,正是在这种前提下,央行断然出手,以抑制物价房价;此外,较长时期以来的负利率,也使得单边上调存款利率的呼声渐高,央行加息对于人民生活的物质承受能力也提高了保障。
- **连续收紧之后 或进入政策真空期** 央行在10月中旬起对工、农、中、建四大国有银行以及招商银行和民生银行实施差别存款准备金率,上调0.5个百分点,期限为2个月,对于目前充裕的流动性开启了收紧的第一步。时隔短短数日,央行又超出市场预料突然加息,考虑到眼下宏观经济仍处在增长减缓过程,连续两次的收紧货币或已使得目前进入政策真空期,短期内的政策或将不会再度变紧。
- **加息继续引导热钱流入 流动性充裕格局依旧** 9月外汇占款增加2900亿左右,扣除贸易顺差和FDI之后,不可解释部分为1200亿左右,较8月增加约660亿,7月以来热钱已转向,重新回流国内。在中国央行加息、全球对人民币升值预期强烈以及近期人民币汇率屡创新高的影响下,预计热钱流入的趋势短期不会改变,加之前不久对于房地产的严厉限购调控政策,大量投机于房地产市场的货币将流向权益市场,支撑权益市场的流动性充裕格局会依旧保持,流动性受此次加息的影响预计不会显著。
- **震荡或加大 估值修复推动的反弹仍能延续** 10月以来,在有色、煤炭等资源类板块引领下,权重板块迎来了年初以来的最大幅度反弹,这与我们之前对估值修复行情的预期相符。目前银行板块的估值在13倍,权重板块估值仍在历史较低位置,在流动性仍充裕的情况下,本轮估值修复推动的反弹应仍能延续,但加息对投资者的心理形成的冲击会加大市场震荡,二线蓝筹、低估值的周期性行业仍有向上的动力。行业方面,银行业将从此次加息中受益,本次加息中活期存款利率不变而贷款利率提升,扩大的基差将对银行的盈利形成利好;受益于人民币升值的航空等行业将在加息中受益。加息对国内需求形成抑制,资源类板块短期将承压;地产所受的调控变相加剧,中长期存贷款利率扩大,不利于中长期投资,地产或将是此次受加息影响最大的行业。

● 免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的估值不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层
TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718
P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层
TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777
P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼
TEL:021-58365919 FAX:021-58362238
P.R.China:200120