

证券研究报告

政策并不超预期，市场观望为主

宏观策略

2012 年 2 月 20 日

—临时市场点评

相关研究报告：

定位新模式，布局新价值—2011 年下半年
宏观策略主题报告转型突围，顺势而行—2011 年宏观策略主
题研究报告三重转型中的弱市新机—2010 年半年度宏
观策略主题研究报告

报告作者：

国联证券研究所宏观策略组

李斌

执业编号：S0590511090002

联系人：

李斌、张晓春

电话：0510-8283 337

E-Mail: lib@glsc.com.cn

独立性声明：

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。

国联证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

事件：

中国人民银行决定，从 2012 年 2 月 24 日起，下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：

时间意外并不构成超预期。市场自 1 月开始就预期存准率的下调，但始终预期并未兑现。尽管存在 1 月 CPI 超预期等情况，但总体政策微调的基调并未改变，因而，本次下调存准率并不存在超预期的因素，仍然符合市场正常的预期。

对于下调存准，我们认为也要关注背后的隐忧。总体上说，下调存准率补充了市场流动性，但我们认为本次调整的背景显示一定隐忧仍值得重视。1 月及 2 月前半段新增信贷的大幅低于预期，以及上周银行间利率的飙升可能意味着目前流动性状况并不乐观；一直存在的外汇占款增速放缓甚至负增长也可能变得更为严重。如果存准率的下调是为对冲以上不利因素，则流动性实际上仍然处于非常紧张的平衡状态中，并不能有效支持乐观预期。

市场如何反应，目前取观望态度较好。从市场投资角度而言，左侧交易已成，右侧趋势却并不能完全确立。既然本次存准率调整可能只是对不利的流动性因素进行对冲，那么我们倾向于认为，并不能对市场反应抱有太大期待。我们认为，如果确实投资性流动性得以改善，则市场成交量相比目前仍然要有显著转变。故此，在暂未看到相应市场变化前，我们认为对短期市场表现取观望状态为好。

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9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

北京

国联证券股份有限公司 研究所

北京市海淀区首体南路9号主语国际4号楼12层

电话: 010-68790997

传真: 010-68790897

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%
	卖出	股票价格在未来6个月内相对大盘下跌10%以上
行业 投资评级	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
	关注	不作为强烈推荐、推荐、谨慎推荐、观望和卖出的投资评级,提示包括但不限于可能的交易性投资机会和好公司可能变成好股票的机会

免责声明:

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写,本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性,客户也不应该认为该信息是准确和完整的。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。我公司或关联机构将来可能会寻求持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易的机会,还可能在将来寻求为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务的机会。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。