

加息无碍股市长期良好发展格局

央行从昨日起上调金融机构一年期存款基准利率0.27个百分点,其他各档次存款基准利率也相应调整,这是央行今年连续两次提高法定存款准备金率政策之后的第一次提高基准利率。对此,一些研究机构认为,对证券市场而言,此次加息更多地是对流动性过剩的一种警示,也许股市会因此出现一定程度的短期波动,但整体资金面并不会出现实质性变化,许多专家和市场人士同时表示,从中长期看,以上市公司业绩为主要支撑的股市良好发展的态势不会发生根本性的改变。

| 项目 | 调整前利率 | 调整后利率 |
|---------------------------|-------|-------|
| 一、城乡居民和单位存款 | | |
| (一) 活期存款 0.72 0.72 | | |
| (二) 整存整取定期存款 | | |
| 三个月 | 1.80 | 1.98 |
| 半年 | 2.25 | 2.43 |
| 一年 | 2.52 | 2.79 |
| 二年 | 3.06 | 3.33 |
| 三年 | 3.69 | 3.96 |
| 五年 | 4.14 | 4.41 |
| 二、各项贷款 | | |
| 六个月 | 5.58 | 5.67 |
| 一年 | 6.12 | 6.39 |
| 一至三年 | 6.30 | 6.57 |
| 三至五年 | 6.48 | 6.75 |
| 五年以上 | 6.84 | 7.11 |

金融机构人民币存款基准利率调整表

(单位:%)

张大为 制图

从3月18日起,央行上调金融机构人民币存款基准利率。加息是否会改变股市来之不易的牛市格局?

实际上,这种担忧在过去的几个月中一直影响着股市投资者。今年以来股市的几次大幅震荡,都与宏观经济数据引发加息预期升温密切相关。而近期公布的2月份宏观经济数据显示,消费

价格指数(CPI)连续3个月超过2%,终于令加息由预期变为现实。

经济学家和市场人士普遍认为,是股市的稳健,增强了央行加息的信心;而加息,又有利于股市的长期发展;但短期内可能会对沪深股市形成一定的负面影响。

财经观察家侯宁表示,

加息举措对央行信贷会起到抑制作用,对股市总体作用偏于中性。但对如今已处于历史高位的股市而言,无疑是一个实质性的利空。

上海天相投资咨询公司策略分析师仇彦英则表示,与减少市场实际资金供给相比,加息政策出台对股市的影响会更多地表现在投资者心态方面。“这一政策可能会

导致股民形成观望氛围。”仇彦英说。

不过许多专家和市场人士同时表示,从中长期看,以上市公司业绩为主要支撑的股市良好发展的态势不会发生根本性的改变。

来自天相投资咨询公司的统计数据显示,截至2007年3月7日,沪深两市已披露2006年年报的206家上

市公司,加权每股收益达到0.3349元,同比增长64.63%,净利润同比增长则高达近九成。

来自东方证券研究所的观点认为,在盈利保持高速增长超预期增长、流动性充裕、人民币升值、制度变革持续等几大基调不变的情况下,股市目前的格局依然。

新华社记者 潘清

■专家观点

股市往往在加息后出现上涨

“27个基点是加息的最小幅度,对A股的资金面不会产生实质影响”,光大证券首席策略分析师程定华表示。他认为,从近年的几次加息来看,债市和股市往往在加息后出现上涨,尤其是债市,每次都是在加息后大涨。流动性过剩问题并不是由国内需求的增长造成的,而是主要来自于贸易顺差的不断增长。央行本次加息,应该更多地看成对市场资金面的一种预警,而并不会给股市资金供给带来实质影响。

不过,程定华也指出,目前证券市场正面临着热点从低价股到二线蓝筹股的转换,加息有可能推动这一转换过程。随着此次加息,前期低价股的炒作高潮应该已基本结束,如果市场出现短期波动,一二线蓝筹股随之下跌,对一

些长期稳健资金来说,将是一个不错的投资机会。

西南证券研究所负责人周利指出,对A股市场来说,在加息的消息公布后,也许会呈现一个短期的波动,但实际所受的影响是微乎其微的。不过,加息确实给市场亮出了一个信号,如信贷增速继续保持快速增长,不排除管理层继续加息或提高准备金率的可能。

“在未来很长一段时间,控制流动性会成为一种常态,加息只是其中的方式之一。因而,寄希望流动性继续大幅度提升A股市场的估值是不太现实的。加息在一定程度上抑制了泡沫的深化,使市场运行更加健康持久”。融通基金公司副总经理、融通新蓝筹基金经理刘模林表示。

快报记者 李剑锋

■机构声音

资本市场资金面将维持充裕

长江证券研究所贺晟:在当前的宏观背景下,央行加息再次表明其在货币政策实施方面将更多采取预见性措施。

从近期公布的宏观数据来看,一方面,持续巨额的贸易顺差导致流动性过剩问题依然严峻,这导致货币经济领域存在明显失衡;另一方面,我国固定资产投资具有周期波动的特征,从而今年的固定资产投资增速将会趋于收敛。

很显然,提高基准利率的目的是抑制过快信贷增速和通胀压力,以及防止投资增速的反弹。我们相信,提高基准贷款利率将会起到抑制信贷增速的作用,但也应当

指出,在固定资产投资资金来源中,信贷资金并不是主导。2006年全社会固定资产投资10.98万亿元,而全年新增贷款只有3.18万亿元。也就是说,投资增速将受到相对有限的负面影响。更重要的是,投资增速和宏观经济的回落将会降低国内需求,从而可能加剧外部经济失衡情况,导致流动性过剩局面无法得到缓解。

所以,我们认为,资本市场将继续维持资金面充裕的局面,但是随着宏观调控的深入,投资增速在今年逐步收敛,应当更多关注经济回落对企业利润的负面影响,这事实上是决定股票市场价格基础的根源。

■行业影响

银行股
净利可能增加2%至5%

专家普遍认为,加息对银行业绩影响总体中性。中信证券金融分析师杨青丽直接用四个字评价了此次加息对银行业绩的影响:中性偏好。

余晓寅认为,此次加息是存贷款利率的双向提高,尽管会削减银行信贷的规模,但是保护了银行业的利差,其实际利差还会有所放大。因此,短期来看,加息对于银行股还是利大于弊的。

长江证券银行业分析师钱银也表示,银行业存在“存短贷长”现象,因这次加息不涉及活期利率,将扩大银行的息差,因此此次加息对银行板块影响中性偏正面,预计上市银行净利润由此可增加2%至5%。

快报记者 但有为

■应对方法

上周五午市后A股市场的一度跳水,让敏感资金感受到些许寒意,而在周末出台的关于加息、股指期货的相关条例,更是让业内人士预感到A股市场将出现“倒春寒”的走势。笔者建议,投资者可以用净利润增长+合理估值的策略,来应付可能的调整。

大盘长期向上趋势难改

加息将会促使银行股的盈利能力出现不确定预期,而股指期货条例出台,也意味着股指期货的脚步声越来越近。由于股指期货往往有放大多空能量的作用,股指在历史高位区域且一旦上升乏力,“敏感资金”极有可能利用股指期货放大市场的调整幅度,带来股指

银行股最多可增利润5%

地产股
强势地产公司影响较小

华泰证券研究所的分析师陈金仁认为,地产公司的盈利能力并非简单地由利息决定,房价关键取决于有效需求,而有效需求主要由消费能力、房改政策以及生育高峰等多重因素决定。加息对各公司的影响也不同,品牌、成本优势、服务优势、区位优势等决定了房地产公司的竞争能力不同,地产公司的利息转嫁能力是值得考虑的重点。

在经受加息的冲击后,抗风险能力强的地产股有望脱颖而出,投资者对具有区域地理优势、品牌优势以及成本控制优势的房地产类公司,仍可在大盘企稳后逐步逢低加以关注,如世茂股份、万科A等。

宗和

资本密集型行业
高负债企业成本增加

天一证券研究所撰文指出,加息对汽车、钢铁等资本密集型企业影响相对较大。但加息对汽车行业的影响比房地产行业小,主要从两个方面产生影响:一、对生产企业产生负面影响,目前我国汽车生产企业资产负债率在60%至70%之间,高负债意味着较多的利息支出,对生产经营产生负面影响。二、增加了贷款购车者的支出,从而影响需求。

对钢铁、水泥、电解铝等,其资产负债率较高,加息后财务成本增幅会较大,从而对业绩产生影响。此外,加息对非资本密集型行业,如信息技术等技术密集型行业以及纺织服装等劳动密集型行业的影响相对较小。

宗和

采用新策略化解“倒春寒”

的短线波动,从而影响市场在本周一的A股走势。

但是,这并不意味着A股市场的长期趋势会发生变化。一方面,加息和发布股指期货条例,并不会形成推动A股市场趋势性改变的决定性力量;另一方面,加息的背后显示出经济增长的强劲趋势,一系列的实证数据显示,加息对股市的短期走势影响就如同硬币的正反面一样,有涨也有跌。因此,A股市场的短期调整并不会改变市场的长期趋势。

用新策略应付短线调整

但是,短线的波动不可避免,不少个股的股价也会随之大起大落,笔者建议,投资者可以用净利润增长+

合理估值的策略,来应付可能的调整。

一千多家上市公司的主导产品、所处行业背景往往也是千差万别的,其中必然会有部分上市公司的净利润增长趋势逆大盘趋势而行。上市公司只要净利润增长的趋势是积极向上的且目前估值是合理的,那么,未来股价趋势并不会随着大盘的调整而调整,反而是不断上涨的,在近期的“2·27”暴跌后就出现了一批迭创新高的个股。

净利增长路径主要有两个:一是上市公司经历主导产品价格复苏、行业景气极度旺盛等内涵式发展;二是公司有注资预期或未来项目不断竣工,从而有新增利润增长点。渤海投资 秦洪

■资料链接

历次加息对股市的影响

1993年5月加息2.18%

1993年5月15日,中国人民银行决定提高人民币存款、贷款利率,各档次定期存款年利率平均提高2.18个百分点,各项贷款利率平均提高0.82个百分点。

1993年5月17日,周一上证指数开盘1162点(跳空低开5点,开盘点位即是全天最高点),最高1162,最低1097,收盘1140,跌27点,跌幅2.35%。

1993年7月加息1.80%

1993年7月11日,周日央行再次调高利率,一年期定期存款利率由9.18%上调到10.98%,利率升幅为19.61%。

1993年7月12日,周一上证指数开盘855点(跳空低开13点,开盘点位即是全天最高点)最高855,最低828,收盘845,跌23点,跌幅2.65%。

第一、二次加息(1993年5月15日、7月11日):央行采取了两次加息措施,使得上证指数在前后3个月时间里从1392点迅速下跌到777点,跌幅达到44.2%。

2004年10月加息0.27%

2004年10月28日,周四当晚18点整,央行决定上调存款利率,一年期存款利率分别上调0.27%。

2004年10月29日,周五上证指数开盘1317点(跳空低开25点)最高1337,最低1304,收盘1321,跌21点,跌幅1.58%,成交113亿。

第三次加息(2004年10月29日):一年期存、贷款利率均上调0.27%。上证指数处于1342点,当日跌幅达1.58%,此后盘整了7日后才继续此前反弹趋势,但随后重入跌途。上证指数一路下跌,最低至998.23点。

2006年4月加息0.27%

2006年4月27日,周四当晚18点整,央行决定从2006年4月28日起上调金融机构贷款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率上调0.27个百分点,由现行的5.58%提高到5.85%。

2006年4月28日,周五上证指数开盘1403点(低开14点),最高1445,最低1389,收盘1440,涨23点,涨幅1.66%,成交254亿。

第四次加息(2006年4月28日):本次加息只上调贷款利率,存款利率保持不变,以往三次均同时上调贷款和存款利率;本次加息贷款利率上调幅度与第三次相同,同是0.27个百分点。上证指数继续上扬,到2006年7月5日最高摸至1757点。

2006年8月加息0.27%

2006年8月18日,周五,央行决定从2006年8月18日起上调金融机构存、贷款基准利率。金融机构一年期贷款基准利率上调0.27个百分点,由现行的5.85%提高到6.12%。其他各档次贷款利率也相应调整。

2006年8月21日,周五上证指数开盘1565.46点(低开33点),最高1602.13,最低1558.10,收盘1601.15,涨3.13点,涨幅0.20%,成交121亿。

宗和