

加息对上市公司利润影响到底多大

加息对上市公司利润的影响主要体现在财务费用的上升,其中资产负债率较高、而利润率水平相对较低的公司会受到更大的影响。

整体而言,按照本次加息幅度匡算,影响全部A股上市公司利润总额的幅度大约在0.6%左右,对上市公司业绩的影响并不显著。但是部分高负债率、低利润率率的行业仍受到较大的影响,其中受冲击最大的行业依次是家电、通讯设备、电子元器件、航空、建材、汽车零部件、纺织服装、医药等;而受影响最小的行业依次是机场、煤炭、港口、铁路、钢铁等。

对于资金密集的房地产行业来说,测算表明加息对房地产行业直接的利润影响非常有限(影响利润0.8%左右);而间接的影响即对市场的需求方面,一笔20年期100万元的按揭贷款在此次加息后每月增加的偿还金额是162元,增加的比例仅为2.1%,加息对购房者而言实际增加的还款压力很小,因此对市场的需求影响亦较有限,房地产行业受加息的影响并不像许多投资者想象的那么强烈。对于银行业而言,由于此次加息是同时提高存款利率、存贷差不变,商业银行从中获取贷款业务利润上升的好处并不明显,因此本次加息对银行业的影响以中性为主。

长城证券 但朝阳

本次加息对各行业利润影响一览

行业	资产负债率	财务费用/营业收入	财务费用/利润总额	加息0.27%对利润总额影响幅度
航空	79.10%	2.20%	158.90%	7.00%
建材	59.80%	3.70%	88.90%	3.90%
汽车零部件	50.10%	1.60%	70.30%	3.10%
纺织服装	51.60%	2.30%	63.60%	2.80%
医药	52.60%	1.80%	48.00%	2.10%
商业	65.30%	0.60%	34.70%	1.50%
有色金属	53.30%	1.80%	25.00%	1.10%
电力	55.70%	3.80%	24.00%	1.10%
公路	53.30%	2.00%	23.80%	1.00%
机械	57.20%	1.30%	20.80%	0.90%
旅游	45.70%	2.00%	20.20%	0.90%
房地产	59.80%	2.30%	18.30%	0.80%
汽车整车	53.20%	0.40%	14.80%	0.70%
化工	52.80%	0.90%	14.00%	0.60%
食品饮料	42.00%	0.90%	13.10%	0.60%
钢铁	51.30%	0.70%	8.90%	0.40%
铁路	44.00%	2.90%	8.80%	0.40%
港口	40.10%	3.00%	7.50%	0.30%
煤炭	43.70%	0.60%	3.20%	0.10%
机场	20.60%	1.10%	2.70%	0.10%
通讯设备	61.70%	1.10%	-44.90%	-
电子元器件	54.70%	2.70%	-70.30%	-
家电	58.40%	0.90%	-101.40%	-
全部A股	85.10%	1.20%	14.10%	0.60%

注:表中财务指标采用2005年年报数据;全部A股资产负债率指标考虑了银行业的影响,故高于表中其他各行业水平。
资料来源:wind,长城证券研究所

保险业 国寿、平安回报率将升约20基点

加息对于保险行业的利润短期影响并不大,关键是对其长期精算价值的影响。加息27基点并不会改变股市的长期上升趋势,所以,对股权投资回报率的影响忽略不计,而对于债券存款类的回报率影响,在长期来看,应达到1:1的提高关系,而债券存款类在未来稳定在75%至80%,所以,27基点的加息对于国寿与平安整体的回报率提高将在20基点左右。

由于国寿的浮动利率存款占比较高,所以,加息对于

其短期业绩影响要大于平安,按照测算,对2007年业绩影响为1.61%,但是利率的提升,将反映在债券存款类的长期回报率上,所以,27基点的加息可以使得精算价值提高4.4%。

平安的投资资产中,存款占比较小,所以加息对其短期业绩影响要小于人寿,按照测算,短期业绩可以提高1.17%,而由于平安1999年以前的保单存在利差损,利率提高对其有效业务价值的提高作用非常明显,为17.39%,而对新业务

价值影响较小。综合来看,对平安的精算价值提高为7.39%。

保险的短期业绩影响并不大,但是精算价值受长期投资回报率较大影响,更为重要的是预计未来加息趋势不改,保险公司的价值必将逐步走向合理估值。

退保率影响不会很大,由于此次加息幅度不大,同时国内寿险投保人对于利率的敏感性较低,所以,对于退保率并不会产生太大影响。

招商证券研发中心 罗毅

银行业 结构性升息有利于扩大净息差

这次结构性升息将扩大银行净息差,不会影响全年信贷计划的完成,也不会改变资产质量提高的趋势,更消除了宏观调控的不确定性,有利于银行股的二级市场表现。活期存款或者中长期贷款占比较高的银行如建行等,能更多受益于升息。

有助于扩大净息差

此次升息具备结构性特点:活期存款利率未变。在期限短端,存款利率上升18个基点,高于贷款利率的升幅9个基点;在期限长端,存贷款利率调整幅度相同。

静态来看,此次升息有助于扩大银行的净息差。升息对净利息收入的影响主要来自两个方面:

——基准存贷利率的扩大。根据2006年底(或中期)的数据进行了估算,这次升息使得商业银行存贷利差都有所扩大,活期存款或者中

长期贷款占比高的银行如建行、工行等扩大的幅度较大,约为8至10个基点。

——同业资产和债券收益率的上升。预计这次升息将会使同业资产的收益率和债券投资收益率上升约15个基点。在计算市场利率上升对净利息收入的影响时,假设2007年有60%的该类资产重新定价,2008年将有75%的该类资产重新定价。

综合考虑这两方面的影响,商业银行2007年和2008年净利润分别会增加1.5%至3%和2.5%至4.5%,其中建行、工行和招行受到的正面影响较大。

不会影响全年信贷计划

1至2月份新增人民币贷款约9800亿元,2月份人民币贷款同比增速也显著回升到17.2%。年初信贷的高速增长一方面与实体经济的强劲相关,一方面也是因为商业银

行面对央行宏观调控的博弈措施,央行的信贷额度控制使得商业银行更倾向于“早放贷、早受益”,而且即使央行出台行政性措施也能保证全年经营计划。此次贷款利率的提高有助于抑制投资,但在实体经济回报较高的情况下,27个基点的利率升幅难以改变强劲的信贷需求,不会影响上市银行全年信贷计划的完成。

难改资产质量提高趋势

升息后企业利息费支出增加,但加息幅度不大,在经济仍能保持强劲增长的环境下,企业偿债能力不会受到较大负面影响。考虑到这次息率的覆盖倍数约下降0.2为5.15倍,全部工业企业的平均利率覆盖倍数则下降0.24为6.36倍。因此,升息难以改变银行业资产质量提高的趋势。

中金公司研究部 范艳瑾

房地产 压垮中小房企“最后一根稻草”?

此次加息虽非专门针对房地产行业,对房地产市场的影响有限,但一些资产质较差的中小开发商,资金将难以为继,而被动接受被整合的事实。

对购房需求影响有限

本次加息前,央行已通过上调存款准备金率和加大公开市场操作力度等多种手段,收回市场过多流动性。本次加息仍然是政府调控思路的一种延续,其主要目的是为了保障国内经济持续健康发展,并非专门针对房地产行业。

据有关数据统计,以一年期的存款为例,10万元存款,调整后的利息收入比调整前增加了216元。相反如果以30万20年期的房贷为例,按照基准利率计算,等额本息还款每月要还2297.17元,调整后每月要还2345.75元,每月要多还48.58元。对于已经办理了贷款买房的人来说,利率的提高要从前年的1月1日开始正式实施。

相对来说,当前住宅消费者虽然对利率的敏感性较高,但是升息幅度为0.27个百分点,从实例中也不会产生太大的影响。

响,因此说影响有限。

将制约房贷资金投入

此次加息会对房地产市场供给产生一定的影响,直接增加开发商的财务成本,开发商的开发贷款期限一般为一年至三年,加息幅度导致房地产上市公司的财务费用提高影响净利润。

虽然本次加息并不是针对房地产行业,但政府对于地产行业的调控中,对资金的控制是其重要手段之一。本次加息同时也会成为政府对资金进一步控制的信号,对地产企业未来资金的微观选择的影响是深刻的。

虽然加息将提高房地产项目的开发成本,按照年增加利息支出0.27%计算,地产公司的盈利减少并不明显。尽管如此,本次加息对于一些资金紧张、开发能力低下的小企业来说无疑是雪上加霜;它们与一些大地产商的合并、合作将越来越多地出现我们视野当中。

而对于业内一些优秀企业,将更多地尝试不同类型的融资渠道,如IPO、借壳上市、增发配股、债券、基金合作等。

代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报	代码	名称	开盘	最高	最低	收盘	涨跌幅	成交量	中报
000766	中航工业	15.4	15.5	14.98	15.15	-1.17	79412	0.02	000877	天富能源	7.7	8	7.7	7.94	3.79	63347	(未披露)	000970	中科三环	13.87	14.1	13.6	14.04	1.37	62372	0.01
000766	中航工业	4.51	4.66	4.5	4.64	2.88	77544	0.02	000878	云南铜业	17.45	18.5	17.3	18.3	5.96	249775	0.61	000971	湖北迈亚	5.23	5.5	5.18	5.28	3.53	88697	0.02
000767	海澜之家	7.57	7.74	7.56	7.67	1.32	92340	0.17	000881	大东南	6.54	6.76	6.54	6.71	3.55	127551	0.66	000972	新中华	20.94	21	20.4	20.8	-0.05	39606	0.12
000768	中航地产	20.8	20.99	20.13	20.6	-0.82	176154	0.04	000882	三友联众	9.71	10.26	9.56	9.91	3.64	93158	0.07	000973	中航地产	4.32	4.43	4.3	4.4	1.38	25036	0.08
000770	中航地产	17.31	17.98	16.8	17.42	1.34	82670	0.04	000883	三友联众	4.64	4.83	4.63	4.81	3.66	79110	0.05	000975	三友联众	8.74	8.98	8.72	8.94	4.07	129584	0.02
000771	中航地产	4.2	4.3	4.18	4.27	1.19	148225	0.34	000885	SST东安	7.25	7.62	7.2	7.62	4.96	20731	-0.08	000976	东安股份	4.89	4.95	4.85	4.92	-0.2	151611	0.01
000772	中航地产	5.82	5.7	5.52	5.68	1.79	141863	-0.33	000886	海得软件	4.2	4.34	4.17	4.31	2.62	110412	0.01	000977	东安股份	7.96	8.07	7.9	8.15	2.39	30200	0.02
000773	中航地产	5.52	5.7	5.52	5.68	1.79	141863	-0.33	000887	ST中葡	3.77	3.95	3.77	3.92	2.95	168944	-0.06	000978	东安股份	17.2	17.8	16.9	17.11	-1.1	27571	0.07
000774	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000888	ST中葡	12.35	12.75	12.27	12.67	2.59	53413	0.04	000979	东安股份	4.1	4.25	4.05	4.22	2.43	22761	-0.26
000775	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000889	ST中葡	4.75	4.98	4.71	4.92	4.24	81673	0.04	000980	东安股份	8.25	8.8	8.2	8.69	6.89	56428	0.05
000776	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000890	ST中葡	5	5.12	4.98	5.1	2.2	93918	0.06	000981	东安股份	9.97	10.86	9.95	10.73	-0.24	45075	0.05
000777	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000892	SST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000982	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000778	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000893	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000983	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000779	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000894	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000984	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000780	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000895	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000985	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000781	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000896	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000986	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000782	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000897	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000987	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000783	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000898	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000988	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000784	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000899	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000989	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000785	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000900	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000990	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000786	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000901	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000991	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000787	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000902	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000992	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000788	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000903	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000993	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000789	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000904	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000994	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000790	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000905	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000995	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000791	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000906	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000996	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000792	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000907	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000997	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000793	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000908	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000998	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000794	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000909	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	000999	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000795	中航地产	5.18	5.57	5.1	5.57	10.08	221600	0.05	000910	ST华联	4.99	6.04	5.51	6.04	5.04	131834	-0.24	001000	SST华联	7.48	7.75	7.35	7.75	5.01	43943	-0.22
000796	中航地产	5.18	5.57	5.1																						