

# 上调存款准备金率不会威胁股市资金面

■机构观点

## 申万:短期内加息可能性不大

□本报记者 李剑锋

中国人民银行日前宣布,7月5日起将法定存款准备金率从7.5%上调至8%,上调幅度为0.5个百分点。对此,申万国研究所的最新报告认为,此次上调存款准备金率最直接的动因是继续攀升的经济和金融数据,但随着这次上调,短期内央行不会再出台新的全面紧缩政策,继续加息的可能性相对较低。

国家统计局6月16日公布的数据显示,今年1至5月份城镇固定资产投资和工业增加值增长率分别达到30.3%和17%,增速均创下2004年8月份以来最高,而央行6月14日公布的金融数据也显示,5月份M2和人民币信贷增速分别达到19.1%和16%,同样都创下了2004年下半年以来的最高水平。申万研究所认为,正是由于投资和信贷都存在进一步过热的趋势,这才导致央行出台更加严厉的紧缩政策。

据申万研究所测算,根据目前3.1万亿元左右的存款余额,此次准备金率上调0.5个百分点将一次性冻结流动性1500亿元以上,如果再考虑5月17日和6月14日发行的2000亿元定向票据,实际流动性回笼将超过3500亿元,相当于准备金率上调幅度超过1%,央行紧缩流动性的力度已经相当大。

但申万研究所同时认为,在此次准备金率上调后,央行紧缩政策将暂时告一段落,短期内不会再出台新的全面紧缩政策,在目前环境下,加息不是央行的最优选择。一方面,今年以来投资和信贷反弹的主要动力来自于地方投资,贷款利率上调对政府驱动型投资反弹抑制作用有限;另一方面,由于今年以来CPI涨幅不大,居民储蓄增速较为平稳,同时人民币升值对存款利率水平的中期抑制作用依然存在,因而上调存款利率的理由也并不充分。如果后续货币政策存在进一步紧缩的必要,央行有可能会继续以收紧流动性和窗口指导及行政手段为主进行紧缩,继续加息的可能性相对较低。



张大伟 制图

央行日前决定,自今年7月5日起,上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。此举的主要目的是为了防范货币信贷总量过快增长。

数据显示,在5月份进场的千亿新增资金中,有650亿元来自以个人投资者资金为主的客户保证金。这说明个人资金是股市新增资金的主力军。专家认为,央行上调存款准备金率不会对股市资金面造成太大影响。

□本报记者 商文

记者昨天采访的多位业内专家均表示,上调存款准备金率不会对股市资金面造成太大影响,基础制度的重构仍然是主导未来市场走势的关键因素。

央行日前决定,自今年7月5日起,上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点。据央行有关负责人介绍,此举的主要目的是为了防范货币信贷总量过快增长。

“从目前情况看,银行体系增加流动性的因素仍然较多,商

业银行通过贷款扩张增加盈利的动机较强,各地扩大项目投资的积极性也较高。虽然消费物价指数还比较低,但如果货币信贷继续快速增长,可能有刺激经济过热和通货膨胀的风险。”该负责人表示,“因此有必要适度加大货币政策调控的力度。”

“显然,此次央行提高存款准备金率是冲着今年前5个月固定资产投资增速过快而来的。”西南证券研究中心副总经理周向本向记者表示,“因此,不会对未来股市走势造成太大的负面影响。”

银行证券高级经济学家苑德军在接受本报记者采访时对上述判断表示了赞同。苑德军告诉记者,“目前股市资金中有多少是来自银行体系的,尚没有一个确切的统计。但从前几个月A股市场个人投资者开户数以及5月份的居民储蓄统计来看,个人资金才是股市新增资金的主力军。”

来自中国证券登记结算公司的数据显示,从今年4月12日开始,A股市场每日新增开户数平均超过10000户,5月份新增开户数更是达到日均20000户,屡创新高。

伴随着个人投资者的大举入市,近千亿的资金也开始源源不断地流入A股市场。上海证券报和申万国研究所共同推出的股市月度资金报告显示,在5月份进场的千亿新增资金中,有650亿元来自以个人投资者资金为主的客户保证金。

央行日前发布的5月份居民储蓄数字再次验证了这一判断。自4月开始的“居民存款搬家”现象,在5月份愈演愈烈。央行数据显示,5月份居民储蓄存款仅增加122亿元,同比减少638亿元,一举刷新2001年8月份以来最小的月增加额纪录。

“根据对以上数据的分析,个人投资者在A股市场本轮行情中的作用不言而喻。”苑德军说,“由此可见,上调存款准备金率0.5个百分点,不会对股市的资金面形成太大威胁。”

周向本向记者表示,货币、财政政策的变动不会给A股市场未来走势带来太大的影响,股改作用能否全面充分体现,以及其他市场基础制度建设方面的因素,将在一定程度上决定未来A股市场的命运。

## 银行股下半年恐难逞强

2005年上市银行年报显示,5家上市银行存款准备金率约7.5%,因此分析人士认为央行此番上调0.5个百分点几乎不会给银行带来政策压力。

鉴于各种紧缩配套措施如窗口指导等还将陆续出台,银行的信贷增长将遭到多方“围剿”,不良贷款反弹压力也将持续存在,银行业绩增长依然令人担忧。这反映到股票市场上,可能意味着下半年银行股将难以走强。

何人在直接融资的情况下,建立有效的货币政策传导机制。事实上,目前我国主要以间接融资为主,大量风险堆积在银行,因此金融调控政策出台往往对银行运营造成巨大的影响。

虽然同为紧缩政策,但是加息和上调准备金给银行业带来的影响却并不相同。央行上调贷款基准利率有利于银行提高利差,尤其是在一季度银行贷款利率呈现上浮的趋势下,帮助银行在贷款谈判中占据有利位置。而反映到股票市场上,加息当日国内银行股均大幅上扬,甚至一度涨停。

上调存款准备金的影响则难以作出明确判断。中国社会科学院金融所刘焯辉认为,由于目前国内银行超额储备率依然在3%左右,因此银行只需要调整

资产结构,将超额部分移至法定存款准备金,同时由于获得更高的利率还能提高资产收益。

目前国内银行普遍存在流动性过剩的窘境,上调准备金率无疑可以回收流动性。作为应对,银行可以进行资产结构调整,譬如卖出债券和央行票据,当然央行更希望银行收缩信贷规模,这将给银行业绩带来一定负面影响。

2005年上市银行年报显示,5家上市银行存款准备金率约7.5%,因此分析人士认为央行此番上调0.5个百分点几乎不会给银行带来政策压力。当然部分资本充足率不足的银行可能受到限制。

此外,上调存款准备金率意味着要求银行改善贷款质量,提高定价能力。而相对于银政合

作,监管部门显然更加鼓励中小企业贷款,这一领域的增长可能给银行经营带来更多实惠。

然而应该看到,央行上调准备金率并非直接针对目前的贷款局,而是通过对潜在的放贷力量进行遏制传递出紧缩信号。鉴于各种紧缩配套措施如窗口指导等还将陆续出台,银行的信贷增长将遭到多方“围剿”,不良贷款反弹压力也将持续存在,因此即便新增贷款规模超过2.5万亿元甚至达到3万亿元,银行业绩增长也难以令人乐观。

上述担忧反映到股票市场上,可能意味着下半年银行股将难以走强。而如果银行能够成功实现向零售银行业务的转变,大幅提高中间业务收入,降低对利息收入的依赖,那么该类银行无疑将受到投资者追捧。

■新闻链接

## 历次准备金率调整 股市反应不一

□本报记者 李剑锋

除本次外,中国证券市场已先后经历了4次存款准备金率调整,分别是1998年3月21日、1999年11月21日、2003年9月21日和2004年4月25日。从实际市场反应来看,证券市场对于存款准备金率调整的反应存在着很大的不确定性。

1998年3月21日,存款准备金率从13%下调到8%,此后第一个交易日(3月23日),上证综指收盘于1179.87点,较前一交易日微跌0.64%。大盘随后走出上扬行情,在1998年6月4日创出1422.98点的高点。

1999年11月18日,中国人民银行决定,从11月21日起下调存款类金融机构法定存款准备金率,由8%下调到6%。上证综指在11月19日创出1468.47点,下跌0.94%。11月22日(星期一)至12月27日,股市总体在下降通道中运行,12月27日收于1345.35点,较11月19日下跌了8.38%。此后,股市却走出波澜壮阔的大行情,在2001年6月14日创出2245.44点的历史高点。

2003年8月23日,中国人民银行宣布,从9月21日起将存款准备金率由6%调高至7%。8月25日(星期一)上证综指收报1422.18点,下跌1.16%。当时股市处于下降通道之中,至当年11月13日,上证综指最低报1307.40点。此后,股市走出一波较大的上涨行情,在约5个月的时间里,上证综指涨幅超过30%。

2004年4月12日,中国人民银行宣布,4月25日起,存款准备金率由7%提高到7.5%。当时,上证综指恰好于4月7日创下1783.01点的阶段高点。4月13日,上证综指收报1715.13点,微跌0.46%。随后,股指进入下降通道,至2005年6月6日,上证综指最低报998.23点。

□本报记者 唐昆

中国人民银行日前宣布,从7月5日起上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,而农村信用社的存款准备金率暂不上调。

毋庸置疑,央行此举旨在遏制货币信贷总量过快增长,以保证国民经济的平稳发展势头。在之前的4月底,央行曾将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%,其他各档次贷款利率也相应调整。

事实上由于贷款需求刚性十足,央行加息的效果目前来看并不明显。昨日央行副行长吴晓灵在北大表示,应当研究如何处理好货币政策传导的有效性。吴晓灵认为,目前利率市场化尚未实现,“货币政策是通过利率的变动影响投资回报,影响资产配置,但是中国长时间内是通过信贷传导。”

吴晓灵还认为,应当研究如

何人在直接融资的情况下,建立有效的货币政策传导机制。事实上,目前我国主要以间接融资为主,大量风险堆积在银行,因此金融调控政策出台往往对银行运营造成巨大的影响。

虽然同为紧缩政策,但是加息和上调准备金给银行业带来的影响却并不相同。央行上调贷款基准利率有利于银行提高利差,尤其是在一季度银行贷款利率呈现上浮的趋势下,帮助银行在贷款谈判中占据有利位置。而反映到股票市场上,加息当日国内银行股均大幅上扬,甚至一度涨停。

上调存款准备金的影响则难以作出明确判断。中国社会科学院金融所刘焯辉认为,由于目前国内银行超额储备率依然在3%左右,因此银行只需要调整

### 大同煤业股份有限公司

#### 首次公开发行 A 股网上申购中签结果公告

保荐人(主承销商):首创证券有限责任公司

根据《大同煤业股份有限公司首次公开发行 A 股网上发行公告》,本次股票发行的保荐人(主承销商)首创证券有限责任公司于2006年6月16日上午9:00在上海证券大厦主持了大同煤业股份有限公司 A 股发行中签摇号仪式。摇号仪式按照公开、公平、公正的原则在有关单位代表的监督下进行,摇号结果经上海市公证处公证。现将中签结果公告如下:

- 末“二”位数:14
  - 末“四”位数:1132、3132、5132、7132、9132、3121、8121
  - 末“五”位数:14022、34022、54022、74022、94022、10837、60837
  - 末“六”位数:935636
- 大同煤业股份有限公司  
二〇〇六年六月十六日
- 首创证券有限责任公司  
二〇〇六年六月十六日

证券代码:600337 证券简称:G 美克 编号:临 2006-012

### 美克国际家具股份有限公司 2005 年度分红派息实施公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告内容的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

- 重要内容提示:
- 每股派发现金红利 0.05 元(含税);每 10 股派发现金红利 0.50 元(含税)。
  - 扣税前每股现金红利 0.05 元;扣税后每股现金红利 0.045 元。
  - 股权登记日:2006 年 6 月 22 日
  - 除息日:2006 年 6 月 23 日
  - 现金红利发放日:2006 年 6 月 29 日
- 一、美克国际家具股份有限公司 2005 年度利润分配方案经 2006 年 5 月 12 日召开的 2005 年度股东大会审议通过,股东大会决议公告刊登于 2006 年 5 月 13 日的《上海证券报》、《证券时报》。
- 二、分红派息方案
1. 分红派息:以 2005 年度末总股本 198,892,800 股为基数,按每 10 股派发现金红利 0.50 元(含税),向全体股东分配股利共计 9,944,640.00 元。
  2. 发放年度:2005 年度
  3. 每股税前红利:0.06 元
  4. 对于无限售条件的流通股个人股东,公司按 10%的税率代扣代缴个人所得税,扣税后实际每 10 股派发现金红利 0.45 元;对于无限售条件的流通股机构投资者、有限售条件的流通股股东,实际每 10 股发放现金红利 0.50 元。
- 三、股权登记日、除息日和红利发放日
1. 股权登记日:2006 年 6 月 22 日;
  2. 除息日:2006 年 6 月 23 日;

3. 红利发放日:2006 年 6 月 29 日。
  4. 分红派息对象
- 截止 2006 年 6 月 22 日下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的全体股东。
- 五、利润分配实施办法
1. 无限售条件的流通股股东的红利委托中国证券登记结算公司上海分公司通过其资金清算系统向股权登记日登记在册并在上海证券交易所有会员单位办理了指定交易的股东派发。已办理全面指定交易的投资者可于红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利,未办理指定交易的股东红利将由中国证券登记结算公司上海分公司保管,待办理指定交易后再进行派发。
  2. 有限售条件的流通股股东的现金红利由本公司直接发放。
- 六、有关咨询办法:
1. 咨询电话:美克国际家具股份有限公司证券部
  2. 联系地址:新疆乌鲁木齐北京南路 26 号
  3. 联系电话:0991-3836028
  4. 传真:0991-3838191、3836028
  - 七、备查文件:公司 2005 年度股东大会决议。
- 特此公告

美克国际家具股份有限公司董事会  
二〇〇六年六月十九日

证券代码:600050 证券简称:中国联通 编号:临时 2006-024

### 中国联通股份有限公司派发现金红利实施公告

特别提示  
本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

- 重要内容提示:
- 每股可派发现金股息 0.0414 元(含税),每 10 股派发现金股息 0.414 元(含税)。
  - 扣税前每股现金红利 0.0414 元,扣税后每股现金红利 0.03726 元
  - 股权登记日:2006 年 6 月 22 日
  - 除息日:2006 年 6 月 23 日
  - 红利发放日:2006 年 6 月 29 日
- 一、通过本次利润分配方案的股东大会情况  
公司 2005 年度利润分配方案(本次利润分配方案)已经 2006 年 5 月 11 日召开的 2005 年度股东大会审议通过。
- 二、本次利润分配方案  
按本公司 2005 年 12 月 31 日总股本 211.97 亿股计,每 10 股派发现金股息 0.414 元(含税),共计 8.78 亿元。经本次分配后,本公司并未分配利润 59.9 万元,结转下一年度。
- 三、股权登记日、除息日及红利发放日  
股权登记日:2006 年 6 月 22 日  
除息日:2006 年 6 月 23 日  
红利发放日:2006 年 6 月 29 日
- 四、派发对象  
截至 2006 年 6 月 22 日下午 3 时上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司(简称结算公司)登记在册的本公司全体股东。
- 五、派发红利实施办法

全体社会公众股东的红利委托结算公司通过其资金清算系统向股权登记日登记在册并在上海证券交易所有会员单位办理了指定交易的股东派发。

(一)个人投资者  
社会公众股中个人投资者,由结算公司按财政部、国家税务总局二〇〇五年六月十三日发布的《关于股息红利个人所得税有关政策的通知》(财税[2005]102 号)的规定代扣代缴个人所得税,现金红利为每股 0.03726 元,全部由结算公司发放。

(二)机构投资者  
公司委托结算公司按每股 0.0414 元发放。有限售条件的流通股股东的红利由公司直接派发。已办理全面指定交易的投资者可于红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利。未办理指定交易的股东红利暂由结算公司保管,投资者在办理指定交易并经结算公司确认后,结算公司将该投资者尚未领取的现金红利划付给被指定交易的证券公司,投资者在办理指定交易的第二个交易日即可到指定交易的证券营业部领取现金红利。

六、咨询办法  
部门:本公司投资者关系部、财务部  
地址:上海市市长宁区 1033 号 29 楼  
电话:021-52732228  
传真:021-52732220  
邮政编码:200050  
七、备查文件  
公司 2005 年度股东大会决议  
特此公告

中国联通股份有限公司  
二〇〇六年六月十六日

股票代码:600153 股票名称:建发股份 编号:临 2006-024

### 厦门建发股份有限公司 2005 年度分红派息实施公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整,对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

- 重要内容提示:
- 每股派发现金红利 0.40 元(含税),每 10 股派发现金红利 4 元(含税)。
  - 扣税前每股现金红利 0.40 元;扣税后每股现金红利 0.36 元。
  - 股权登记日:2006 年 6 月 22 日
  - 除息日:2006 年 6 月 23 日
  - 现金红利发放日:2006 年 6 月 29 日
- 厦门建发股份有限公司 2005 年度利润分配方案经 2006 年 5 月 30 日召开的公司 2005 年度股东大会审议通过。股东大会决议公告刊登于 2006 年 5 月 31 日的《中国证券报》、《上海证券报》及《证券时报》上,现将派息的具体事项公告如下。
- 一、分红派息方案
1. 以 2005 年末公司总股本 617,600,000 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金红利 4 元(含税),共计派发现金红利 247,040,000 元。
  2. 每股税前现金红利金额 0.40 元。
  3. 持有无限售条件流通股的个人股东的现金红利由本公司按 10%的税率代扣代缴个人所得税,实际发放现金红利为每股 0.36 元;持有无限售条件流通股的机构投资者和持有有限售条件的流通股股东实际派发现金红利为每股 0.40 元。
- 二、分红派息具体实施日期:
1. 股权登记日:2006 年 6 月 22 日

2. 除息日:2006 年 6 月 23 日
  3. 现金红利发放日:2006 年 6 月 29 日
  - 三、分红派息对象
- 截止 2006 年 6 月 22 日下午上海证券交易所收市后,在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司登记在册的本公司全体股东。
- 四、分红派息实施办法
1. 有限售条件的流通股股东的现金红利由本公司直接发放。
  2. 无限售条件的流通股股东的现金红利由本公司委托中国证券登记结算有限责任公司上海分公司通过其资金清算系统,向股权登记日登记在册并在上海证券交易所有会员单位办理了指定交易的股东派发。已办理全面指定交易的投资者可在现金红利发放日在其指定的证券营业部领取现金红利,未办理指定交易的投资者的现金红利暂由中国证券登记结算有限责任公司上海分公司保管,待投资者办理指定交易后再进行派发。
- 五、咨询联系办法:
1. 咨询机构:证券部
  2. 联系电话:0692-2132319 传真:0692-2212185
  3. 联系地址:厦门市鹭江道 52 号海发大厦七楼。
  - 七、备查文件:公司 2005 年度股东大会决议及公告。

厦门建发股份有限公司  
2006 年 6 月 19 日