

加息对上市公司业绩影响并不显著

对房地产业影响大于证券市场

□本报综合报道

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。据专家估计,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。

加息对上市公司的业绩影响是全方位的,具体的影响程度跟上市公司的负债率密切相关,对不同的行业影响程度也不一样。一般来说,贷款占总资产比率较高的上市公司,业绩受到的冲击最大。按照这个标准来衡量,受加息影响最大的3个行业是房地产、民航、高速公路。由于这些行业都是靠高贷款生存的,因此,利息上涨将直接加重相关的利息负担,增加财务费用。其次,受加息冲击厉害的行业依次是机场、石化、钢铁、农业、化纤、管道运输等行业。

具体分析此次加息的影响,从房地产业来看,贷款利率上升18个基点确实会影响企业的财务成本,但是根据对房地产行业公布年报的上市公司测算,目前财务费用所占比例从6%一直下降到2%,而上市公司的投资收益在今年1季度却增长了100%,贷款利率上调对于上市公司的业绩影响甚微,也无法影响上市公司资本的资产配置。

对于居民来说,存款利率上调对于其选择并没有根本的影响,因为上调27个基点后的税后利率依然是负利率,相对于目前火爆的股市和楼市,财富示范的虹吸效应还是会吸引资金源源不断地入场。而对于个人贷款而言,目前增加的个人贷款还是以房贷为主,而支撑股市的资金主要来自于个人的自有资金,因此加息的结果,可能会有效控制流向楼市的资金,而资本市场的资金还是会源源不断地流入,60%以上的散户会用热情和资金支撑起牛市行情。

加息对于信贷控制最重要的环节——银行业的影响相比较而言较大,其中最重要的一点就是银行业会因为存贷利差的缩小承受损失,这也正是原来坊间传说的利差27个基点缩减为9个基点的重要原因。根据测算,27个基点利差对于银行业业绩影响大约在10%,那么9个基点应该是3%左右。但是考虑到目前银行已经在1季度完成人民币贷款新增1.42万亿元(几乎是2006年全年信贷的一半),为完成利润目标而必须完成的放贷计划基本已经完成,其贷款波动性将在2季度后逐步下降。此外,加息带来的升值压力尚不能完全忽视。

综合来看,加息对整个银行业的影响也是不必高估的。同时,考虑到提高存款准备金率政策组合的叠加效应,银行体系内的资金短期内可能会呈现趋紧状态,市场会在银行股的带动下在4000点左右进入一段时间的盘整时期。

对于债券市场而言,由于央票利率连续七周保持稳定,因此收益率曲线的短端不会有太大变化,而长端或将因市场加息出现资金紧张的局面,缩短久期策略将进一步大行其道,以及30年央票的市场扩容会出现上升趋势,收益率曲线的陡峭程度也会进一步增加。



加息可能会有效控制流向楼市的资金,而资本市场的资金还是会源源不断地流入 史丽 资料图

■调控影响面面观

股市 结构性调整将加快

□特约撰稿 国盛证券 滕军

此次中国人民银行宣布再次小幅上调金融机构人民币存款准备金率和存贷款基准利率的措施,表明政府宏观调控力度的进一步加大,旨在“为加强银行体系流动性管理,引导货币信贷和投资合理增长,保持物价水平基本稳定”,进一步体现了政府保持国民经济“又好又快”发展的决心。尽管市场各方对政府可能采取加息等调控措施有一定预期,但调控频率之快、力度之大超出了市场的预期,因此市场短期运行将受到一定程度的影响,但从综合影响我国股市运行的各种内在因素来看,未来良好运行趋势不会改变。

从1-4月份公布的各项宏观经济数据来看,我国流动性充裕、外贸顺差持续扩大、通货膨胀压力加大、信贷投放过快、固定资产投资增速过快等局面没有得到改变。政府今年以来加大了宏观调控的步伐和力度,如进一步采取加大公开市场的操作力度、三次上调存款准备金率、3月18日上调存贷款基准利率0.27个百分点。而本次上调存款准备金率的同时,还进一步提高存贷款基准利率,两大货币政策工具同时使用较为罕见,这充分表明了宏观经济从偏快走向过热的担心。

本次政策的出台,预计对投资者的心理面将产生一定的冲击,市场短期运行态势将受到一定的影响。自今年年初以来,大盘从2700点左右上涨到目前4000点左右,短短几个月上涨幅度达

到50%左右。在目前市场各方对未来市场运行出现了较大分歧之时,本次大力度的调控措施的出台将引发市场的震荡和波动。同时近期发行新股节奏的加大、“大小非”解禁较大的压力、技术面调整等多方面的因素,可能会抑制市场近期大幅上涨的势头。

但从长期来看,推动我国股市走牛的内在因素没有发生改变。宏观调控措施将保证我国国民经济保持平稳快速增长,股权分置改革的完成彻底消除了影响我国证券市场发展的制度性缺陷、上市公司整体质量的不断提高、机构投资者不断发展壮大等因素将继续支撑我国证券市场长期健康发展。从中短期来看,上市公司业绩2007年仍有望保持较快增长的势头,股市巨大财富效应吸引更多资金入市,人民币升值步伐进一步加快,仍将对未来股市强势运行继续发挥着积极作用。值得注意的是,本次央行同时宣布:“自2007年5月21日起,银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由千分之三扩大至千分之五”,预计未来人民币升值的步伐可能进一步加大。根据日本等国家本币升值的经验,人民币加速升值,将对股市的大幅上涨起直接的推动作用。

笔者预计未来市场结构性调整步伐将加快。今年以来,没有业绩支撑的绩差股、题材股经过大幅炒作,股价远远高估,未来将面临着较大的调整压力。而基本面良好、未来业绩保持平稳增长的绩优蓝筹股,未来将得到市场的青睐。

人民币汇率 波幅放宽不意味大幅升值

□本报记者 秦媛娜 苗燕

昨天,央行宣布自2007年5月21日起,银行间即期外汇市场人民币兑美元交易价浮动幅度由3%扩大至5%。自下周一开始,人民币汇率将拥有更宽的波动区间。央行有关人士指出,扩大银行间即期外汇市场人民币兑美元汇率浮动区间是进一步完善人民币汇率形成机制的一项制度性建设措施,但这并不意味着人民币汇率会出现大幅波动,更不意味着大幅升值。

央行有关人士表示,目前汇改已进入第三个年头,企业、居民和金融机构基本适应了有管理的浮动汇率制度。适时扩大银行间即期外汇市场人民币兑美元汇率浮动幅度有利于进一步促进外汇市场的发展,增强人

民币汇率的弹性,培养企业的抗风险能力和竞争力,培育金融机构自主定价和风险管理的能力,提高宏观经济运行的灵活性。

专家表示,按照汇改的思路,人民币汇率波幅的放宽是必然方向,而波幅的放宽并不意味着人民币升值步伐将加快。而且由于人民币不再盯住任何一种单一货币,而是参考一篮子汇率进行调节,有利于平滑人民币汇率的波动性。

社科院金融研究所结构金融室副主任刘煜辉表示,按照有管理的浮动汇率制度,汇改的一个方向就是要不断放大人民币汇率的波动幅度。上海财经大学现代金融研究所所长丁剑平也指出,随着目前中国流入流出资金规模的增加和频率的加快,在“浪头”大的时候适当放宽汇率波幅

并不奇怪。但应该指出的是,自从汇改以来,人民币汇率的表现却远远没有将原有3%的波动幅度区间用足。根据统计,人民币汇率波幅最大的一个交易日出现在今年3月2日,当日的波幅也仅为2.62%,而在更多的时间里,其波动幅度甚至不及1%。

“人民币汇率波幅的放宽更多的是表明央行的一个姿态,”刘煜辉指出,在中美贸易问题再度被关注的情况下,央行可能从策略角度进行了考量,但这并不会令单边升值预期加剧,反而会对这一预期有收敛效果。

债市 震荡不可避免

□本报记者 秦媛娜

央行决定上调存款准备金率和存贷款基准利率的政策不啻为本来就处在调整中的债市再在伤口上撒一把盐,市场人士表示,政策组合出台之后,债市将不可避免地迎来一波震荡调整,除了早就表现欠佳的长债,中短债也会受到冲击。

根据央行昨日公布的公告,6月5日起,存款类金融机构人民币存款准备金率将再次上调0.5个百分点至11.5%,这与本月15日存款准备

金率的上调时间差仅仅只有20天左右之隔,并且存款基准利率也先于准备金率在5月19日便进行上调。

两项政策一同颁布,央行治理流动性过剩、信贷过快增长的决心可见一斑。“债市可能会出现震荡。”福州商业银行业务员林子君指出,央行一次动用两项工具,对于市场的影响将大大超出以往单个工具使用时的情况。

申银万国证券分析师梁福海也指出,两项政策同一天发布,并且共同针对银行体系的过剩流动性,“银行目前的超储率并不高,因此资金面可能会

受到较大影响,对长债比较不利”据央行发布的2007年一季度货币政策执行报告,今年3月末,银行的备付率为2.87%,同比下降了0.11个百分点。

事实上,由于加息预期早已言之,因此在债券市场中,中长债已经经历了不小幅度的调整,长债利率被节节拉升,但是昨日政策一出,预示着这一变化过程可能还要被延长。林子君表示,收益率曲线陡峭化的趋势可能还将延续,而且伴随着长债的调整,中短债可能也会遭到拖累,“3年央票可能会成重灾区。”

银行 利差变小拖累业绩

□本报记者 袁媛

中国人民银行决定从2007年5月19日起,上调金融机构人民币存款基准利率。金融机构一年期存款基准利率和一年期贷款基准利率分别上调0.27个百分点和0.18个百分点,分析人士认为,此次上调造成的存贷差变小虽然对银行业绩有一定的负面影响,但会督促银行加快中间业务的发展速度。

平安证券银行业分析师邵子钦认为,存贷息减少对银行的业绩有直接影响,而且是实质性的影响,这种效果会短期显现出来。而银行股的估值显然会受到影响,会适度下调。按照最新的利

率计算,一年期存贷利差由原来的3.6%缩小到3.51%。而几家商业银行的2006年年报显示,营业收入中的存贷差收入的比例占到了90%左右。存贷利差依然是我国商业银行最重要的盈利来源。

申银万国宏观分析师李慧勇认为,存贷款利率不同造成的存贷差变小对银行业绩肯定造成负面影响。但考虑到我国短存长贷的情况比较明显,这种影响会相应缩小。我国银行资金来源多为活期存款,而贷款偏向于中长期贷款,而从存贷款基准利率表中可以看出,短存长贷造成的结果是银行获得的利差高于想象,也就是说受到的冲击会小一些。

房贷 月供增加不多

本次加息之后,商业性个人住房贷款和个人住房公积金贷款的利率都将随之上调,但上调的幅度不大,五年期以上商贷利率和公积金贷款利率仅上调0.09个百分点,因此房贷的月供款实际增加得并不多。

就商业性个人住房贷款而言,根据央行和商业银行的相关规定,对于购买首套房且资信良好的客户可以执行0.85倍的最优惠利率,即在基准利率的基础打“八五”折。加息之后,5年期以上最优惠利率将调整6.12%,而加息前为6.0435%,仅提高了0.0765个百分点。

根据工商银行的理财计算器,以

■新闻分析

贷款利率 上调幅度为何较小

□本报记者 袁媛

中国人民银行决定从2007年5月19日起,上调金融机构人民币存款基准利率。金融机构一年期存款基准利率上调0.27个百分点,由现行的2.79%上调为3.06%,一年期贷款基准利率上调0.18个百分点,由现行的6.39%上调为6.57%。其他各档次存贷款基准利率也相应调整。

贷款利率升幅较小,低于此前市场预期,与存款利率同时上调0.27个百分点。对此,分析人士认为,贷款利率升幅较小,央行可能有两方面因素考虑。一是缩小利差鼓励商业银行开展中间业务,二是稳定储蓄,抑制通货膨胀是央行面临最大的考虑,加息是不得不采用的调控手段。而没有采取同时上调0.27个百分点是因为一刀切的利率会使实体经济资金成本加大,加的太多会对实体经济不利。

中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇指出,央行上调存款利率0.27个百分点是出于保护存款人利益考虑,规定从4月28日起,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%,使利差加大,分析人士把这次存贷款利率不同基点的上调看作是“个回补”。

央行历次加息时间及对股市影响		
调整时间	调整内容	对股市影响
2007年3月18日	上调金融机构人民币存款基准利率0.27个百分点。	低开后大幅度走高,开盘2864点,收盘3014点,突破3000点,全天大涨2.87%,随后一路强劲上行至3600点。
2006年8月19日	一年期存、贷款基准利率均上调0.27%。	周一开盘后,沪指开盘低开至1565.46点,最低点1558.10点,随后迅速反弹收复失地,收盘至1601点,上涨0.20%。
2006年4月28日	金融机构贷款利率上调0.27%,提高到5.85%。	28日,沪指低开14点,最高1445点,收盘1440点,涨23点,大涨1.66%。
2005年3月17日	提高了住房贷款利率。	沪指指当日下跌了0.96%,次日再跌1.29%。稍作反弹后,沪指指一路下跌,最低至998.23点。
2004年10月29日	一年期存、贷款利率均上调0.27%。	一路下跌中的沪指指继续大跌1.58%,当天报收于1320点。
1993年7月11日	一年定期存款利率9.18%上调到10.98%。	首个交易日沪指下跌23.05点。
1993年5月15日	各档次定期存款利率平均提高2.18%,各项贷款利率平均提高0.82%。	首个交易日沪指下跌27.43点。

资料来源:长江证券研究所

(北京晨报)