

降准了，买股还是买债

2015年4月20日

艾瑞资产研究中心



投资要点：股市将保持活跃，债市预期改善

事件：央行宣布年内第二次降准

央行决定，自2015年4月20日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点。在此基础上，加大对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设等的支持力度，自4月20日起对农信社、村镇银行等农村金融机构额外降低人民币存款准备金率1个百分点，并统一下调农村合作银行存款准备金率至农信社水平；对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率2个百分点；对符合审慎经营要求且“三农”或小微企业贷款达到一定比例的国有银行和股份制银行可执行较同类机构法定水平低0.5个百分点的存款准备金率。

点评：经济低迷，资金外流下央行的积极应对

近期公布的一季度数据显示经济低迷：一季度GDP增速仅为7.0%，为近六年新低；一季度社会消费品零售总额名义增速为10.6%，该增速为2001年2月以来最低。资金外流：一季度金融机构外汇占款余额26.82万亿元，减少2521亿元，同比少增1.04万亿元，资金外流明显，对国内流动性形成压力。为了进一步降低实体经济融资成本，支持经济增长，央行年内第二次降准，并且力度大于预期。本次降准预计释放流动性1.4万亿元，对股票市场、债券市场和大宗商品市场都形成正面刺激。

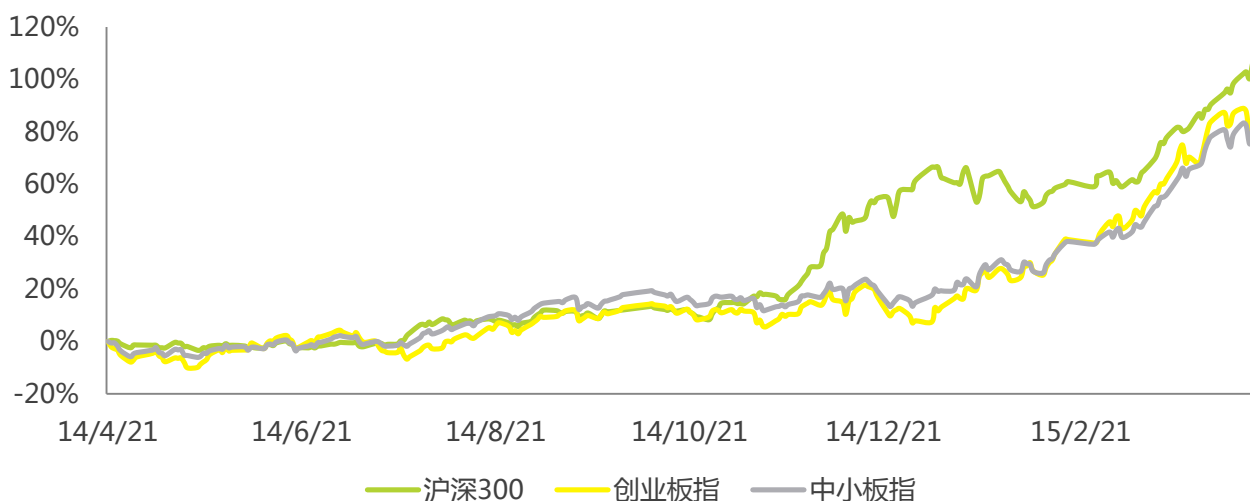
股票市场：将保持活跃，但有冲高回落风险

货币政策趋向宽松，对风险资产价格继续提供支撑，预计股票市场继续保持活跃，周期类如地产、银行、能源和有色板块将有更好表现，但也应关注冲高回落风险。

债券市场：预期改善，机会显现

三月份以来，由于对供给压力担心和股市资金分流，债市处于持续调整状态。相对股市，债市对货币宽松的预期并不充分，本次降准将改善市场预期，债市机会显现。

过去一年A股市场走势



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

为了进一步降低实体经济融资成本，支持经济增长，央行年内第二次降准，并且力度大于预期

经济低迷，资金外流，央行年内第二次降息应对

近期公布的一季度数据显示经济低迷：一季度GDP增速仅为7.0%，为近六年新低；一季度社会消费品零售总额名义增速为10.6%，该增速为2001年2月以来最低。

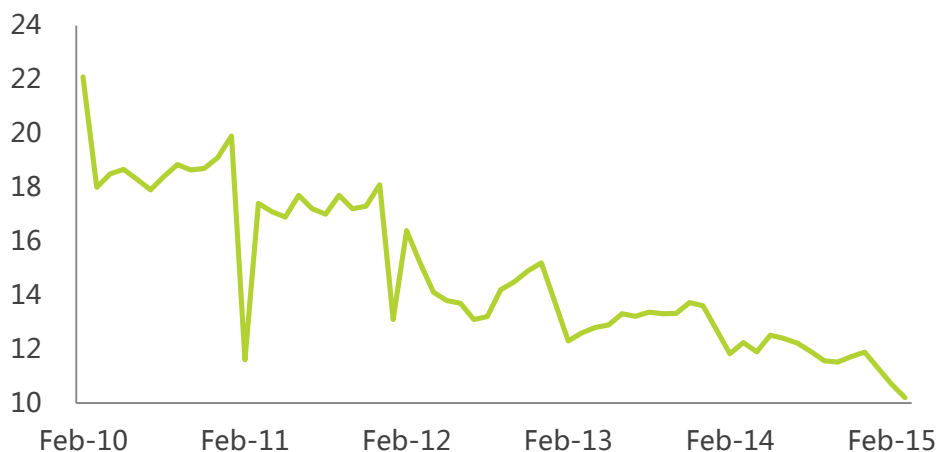
资金外流：一季度金融机构外汇占款余额26.82万亿元，减少2521亿元，同比少增1.04万亿元，资金外流明显，对国内流动性形成压力。另外，一季度CPI同比增速仅为1.2%，经济仍有通缩压力。

为了进一步降低实体经济融资成本，支持经济增长，央行年内第二次降准，并且力度大于预期。本次降准预计释放流动性1.4万亿元，对股票市场、债券市场和大宗商品市场都形成正面刺激。

2015年一季度GDP增速创近六年新低（%）

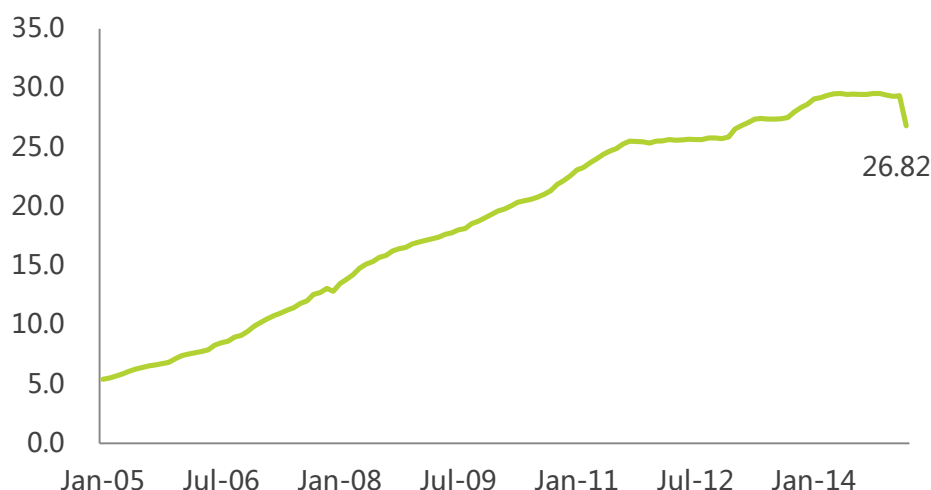


社会消费品零售总额增速持续走低（%）



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

一季度外汇占款显著减少（万亿元）



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

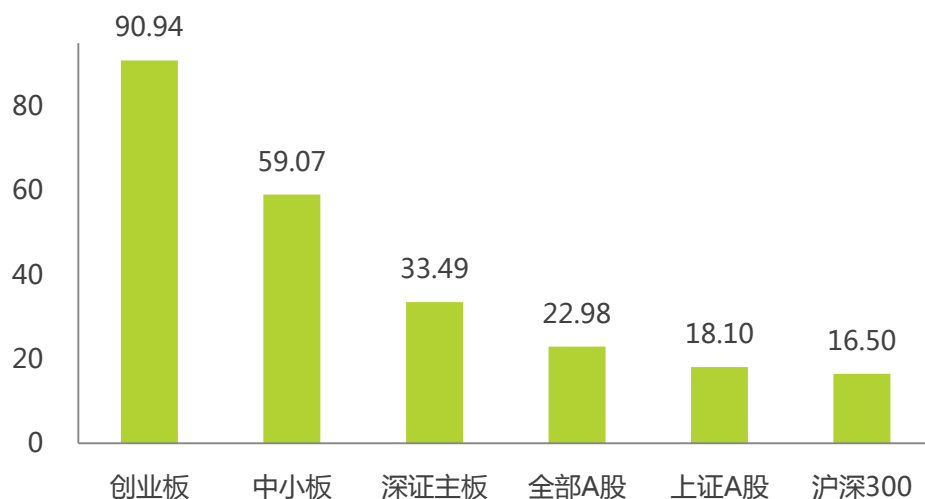
股票市场：将保持活跃，但有冲高回落风险

A股整体估值合理，货币政策趋向宽松，预计A股将保持活跃；由于前期涨幅过大，在利好兑现情况下，短期有冲高回落风险

本次降准在市场预期之中，但是力度大于市场预期。目前上证A股平均滚动市盈率为18倍，沪深300指数为16.5倍，仍处于合理区间，创业板和中小板整体估值偏高。今年以来沪深300指数累计上涨超过30%，中小板和创业板指数上涨超过50%。

A股整体估值合理，货币政策趋向宽松，预计A股将保持活跃；由于前期涨幅过大，在利好兑现情况下，短期有冲高回落风险。

A股市盈率（TTM）



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

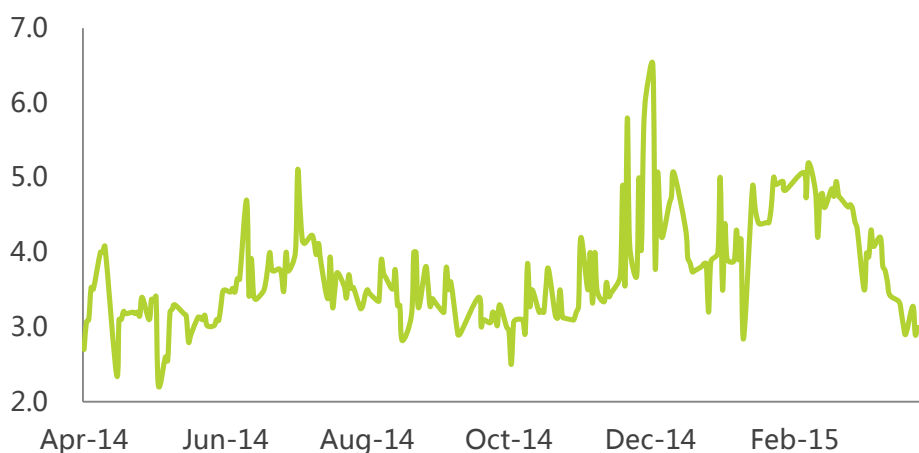
**央行降准改善市场预期，
债券市场机会显现**

债券市场：预期改善，机会显现

3月以来，由于对地方债供给冲击担心，股市分流资金的影响，债市整体上是调整态势。

相对股票市场，债市对货币宽松预期不足，本次降准将进一步引导货币宽松预期，债券市场机会显现。近期，央行通过公开市场不断引导资金价格下行，短期资金价格已经下行明显，这将打开长端资金价格下行空间。

银行间7日回购利率持续走低



数据来源：Wind，艾瑞资产研究中心

大宗商品：中国刺激经济提振大宗商品需求

近期美国经济数据低于预期，带动美元走弱；周末中国央行降准，提振大宗商品需求。

预计短期美元仍然找不到方向，而中国刺激经济将对大宗商品价格形成支撑，维持大宗商品价格短期有望反弹的判断。

短期美元仍然找不到方向，中国刺激经济对大宗商品价格形成支撑，维持大宗商品短期反弹的判断

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_21782

