



**中泰证券**  
ZHONGTAI SECURITIES



**财富泰山**  
稳健由我 轻松为您

# 复利防御

**【摘要】**

央行动态

要闻评析

组合跟踪

复利沙龙

中泰证券股份有限公司

网络金融部

产品经理

郝振府 投资顾问

执业证书编号：S0740612010032

联系人：郝振府

电 话：0531-68889337

邮 箱：haozf@zts.com.cn

## 央行动态

## ● 货币市场

中国央行周五未进行公开市场操作，连续第五日无操作。当日有 100 亿元 7 天、1000 亿元 14 天逆回购到期。公开市场全周累计净回笼 4100 亿元，创逾两个月单周新高。

## ● 外汇市场

名称	现价	涨跌	涨跌幅	年初至今
美元兑人民币	6.9182	0.0360	0.52%	6.33%
澳元兑美元	0.7411	-0.0002	-0.01%	-5.01%
美元兑港币	7.8475	0.0003	0.06%	0.43%
美元兑加元	1.3290	-0.0006	-0.03%	5.62%
美元兑林吉特	4.291	0.0005	0.01%	-4.28%
美元兑日元	109.63	-0.1250	-0.11%	-2.70%
美元兑瑞郎	0.9873	-0.0036	-0.37%	1.32%
美元兑新加坡元	1.3599	-0.0033	-0.24%	1.68%
美元兑新台币	30.3730	-0.0021	-0.15%	1.72%
美元指数	94.3403	0.0501	0.05%	2.26%
欧元兑美元	1.1695	0.0526	0.05%	2.27%
新西兰元兑美元	0.6879	0.0547	0.06%	2.27%
英镑兑美元	1.3264	-0.0014	0.09%	-1.77%

## 要闻评析

## 从历史经验看降准对 A 股的影响

央行发布消息称，为进一步支持实体经济发展，优化流动性结构，降低融资成本，决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中，2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时，2019 年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动，有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。

点评：降准一般发生在货币供应量增速明显放缓及企业投融资的低迷期，降准对股票市场的影响需综合考虑货币端和信用端。通过梳理发现，2000 年以来央行共有 20 次下调存款准备金率，从货币供求的角度来看，除 2015 年市场大跌期间的 4 次降准外，降准大多数情况下发生在 M1、M2 同比增速下行区间，且社会融资规模存量同比增速同步下行。降准直接释放银行准备金，通过货币乘数效应释放流动性，能够直接且迅速地缓解货币端问题，但对股票市场的影响还需要同时考虑货币端到信用端的传导机制。如 2008 年、2014 年和 2016 年的降准，在信用端同步出现改善的情况下，市场止跌企稳；但 2018 年的 4 次定向降准（包含 1 次普惠金融定向降准）并未明显改善“宽货币、紧信用”的状况，市场延续之前跌势。

历史情况表明，降准后成长板块表现相对更为强势。选取 2000 年以来，与当前股票市场环境（弱势下跌市场）、货币环境（宽货币）、信用环境（紧信用）等条件相近的降准情况分析降准后各板块的表现。20 次降准情况中，符合筛选条件的日期包括：2008/9/15、2008/10/8、2008/11/26、2008/12/22、2014/4/22、2014/6/9、2018/4/17、2018/6/24、2018/10/7 等。通过回溯期间市场的具体表现发现，（1）从降准后 5 个交易日的板块涨跌幅来看，国防军工、家电、石油石化、电力设备板块相对万得全 A 指数的超额收益率平均值排名靠前，分别为 1.84%、1.65%、1.63%、1.49%；（2）从降准后 1 个月的板块涨跌幅来看，国防军工、电力设备、医药、计算机板块相对万得全 A 指数的超额收益率平均值排名靠前，分别为 4.65%、2.24%、2.05%、1.70%；（3）从降准后 3 个月的板块涨跌幅来看，国防军工、有色金属、电力设备、建材板块相对万得全 A 指数的超额收益率平均值排名靠前，分别为 12.83%、9.13%、9.13%、8.57%。综合来看，降准后成长板块表现相对占优，如国防军工、计算机和通信板块往往录得超额收益率，周期板块表现分化，

消费板块整体表现相对较弱。

## 债券市场跟踪

### 债券市场跟踪:

本次降准符合市场预期，1月2日央行宣布自2019年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”，此举在扩大定向降准覆盖面的同时，也释放了后续会进一步采取降准举措的信号。综合来看，央行年初以来的一系列举措均是中央经济工作会议要求的“宏观政策更为强调逆周期调节”的具体体现。

市场反应已经兑现了降息预期。1月4日DR007利率下行至2.3401%，已经低于2.55%的央行7天逆回购利率，也即利率走廊的下限，市场可以说已经在倒逼央行进行降息。对债市而言，亢奋情绪与2018年初的极度悲观情绪互相形成对照。后续如果央行降低公开市场利率也就是7天逆回购利率，则短端利率下行空间将被打开，长端利率将继续回落；但如果央行维持7天逆回购利率不变，则货币市场利率将向利率走廊下限回归，收益率曲线可能仍以维持平坦化为主。

## 组合跟踪

序号	基金名称	基金代码	年化收益率	申购起点
1	锦泉汇金	B00006	3.27%	5万元
2	锦泉2号(7天)	SF2887	3.80%	5万元
3	锦泉2号(14天)	SF2889	3.90%	5万元
4	稳固21天(21天)	SF2886	3.85%	5万元
5	稳固21天(63天)	SF3499	4.10%	5万元
6	稳固21天(84天)	SF3506	4.50%	5万元
7	新客户专享(14天)	SDB583	5.50%	5万元
8	万家现金宝A	000773.0F	3.10%	100元

## 复利沙龙

### 什么是债券投资？

债券投资可以获取固定的利息收入，也可以在市场买卖中赚取差价。随着利率的升降，投资者如果能适时地买进卖出，还能获得更大收益。目前，在上交所挂牌交易的债券品种主要包括国债、企业债、公司债、可转换债、可分离交易的可转债等。

债券作为投资工具主要有以下几个特点：

#### (1) 安全性高

由于债券发行时就约定了到期后偿还本金和利息，故其收益稳定、安全性高。特别是对于国债及有担保的公司债、企业债来说，几乎没有什么风险，是具有较高安全性的一种投资方式。

#### (2) 收益稳定

投资于债券，投资者一方面可以获得稳定的利息收入，另一方面可以利用债券价格的变动，买卖债券，赚取价差。

#### (3) 流动性强

上市债券具有较好的流动性。当债券持有人急需资金时，可以在交易市场随时卖出，而且随着金融市场的进一步开放，债券的流动性将会不断加强。因此，债券作为投资工具，最适合想获取固定收益的投资人。

经典的投资学理念告诉我们“不要把鸡蛋放在一个篮子里面”，通过分散投资，将资金分散在股票、债券(包括国债、企业债以及公司债)等不同产品上，形成投资组合，会更好地实现投资安全性、收益性与流动性的良好结合。

债券种类：一般来说政府债券风险较小，公司债券风险较前者要大，但收益也较前者大。

债券期限：一般债券期限越长，利率越高、风险越大，期限越短，利率越低、风险越小。

债券收益水平：债券发行价格、投资者持有债券的时间及债券的期限结构等都会影响债券收

益水平。

### 【产品介绍】

主要关注低风险投资品种的投资机会，包括国债、公司债、可转债、债券型基金、货币型基金等方面的研究跟踪和策略分析，旨在为低风险投资者提供与其风险承受能力相匹配的投资品种和投资策略，在尽可能规避投资风险的情况下，获取超过银行定期存款利率的稳定收益，实现资产保值增值。

### 【发布周期】

每交易日上午 9:00 之前。

### 【产品风险等级】

低风险。

### 【产品发布渠道】

短信、公司网站、OA、综合金融管理平台。

### 【资料来源】

wind 资讯、互联网等。

## 重要声明

本报告基于我公司外购的资讯产品、国家统计局、央行等机构发布的公开信息、上市公司发布的公告、券商对外公开发布的研究报告以及互联网资料等，通过归纳整理、定量或定性分析，做出投资判断和投资建议。我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料可能会随时调整，研究人员的分析判断本身也存在一定的局限性，因此我公司不就报告中的内容和操作建议做出任何担保。客户独立作出投资决策，承担投资风险。

本报告版权归“中泰证券财富泰山”所有。客户应对报告内容保密。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券财富泰山”，且不得对本报告进行

有悖原意的删节和修改。

策略先行 重点配置 动态跟踪

地址：山东济南市经七路 86 号证券大厦 18 层

邮编：250001

传真：（86531）6888-9357

