

央行上调远期售汇业务外汇风险准备金率至 20%

证券分析师：李沛

执业证书编号：S0630520070001

电话：021-20333403

邮箱：lp@longone.com.cn

证券分析师：王洋

执业证书编号：S0630513040002

电话：021-20333312

邮箱：wangyang@longone.com.cn

证券分析师：胡少华

执业证书编号：S0630516090002

电话：021-20333748

邮箱：hush@longone.com.cn

联系人：陈宜权

电话：021-20333242

邮箱：chenyq@longone.com.cn

重要资讯：

央行上调远期售汇业务外汇风险准备金率至 20%

9月26日央行发布，为稳定外汇市场预期，加强宏观审慎管理，中国人民银行决定自2022年9月28日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%。

回顾2015年和2018年，央行曾两次对外汇风险准备金率由0上调至20%，两次调节的背景均发生于人民币汇率的贬值周期。1) 2015年的上调发生于“811”汇改后的人民币快速贬值后，短期内人民币汇率有所升值，但随后继续贬值。2) 2018年的上调则是发生于中美贸易摩擦背景下，我国出口回落带动下的人民币贬值周期。而2017年、2020年出口高增带动的两轮人民币升值背景下，央行将外汇风险准备金率由20%下调至0。

总体来看，外汇风险准备金率是央行为平抑外汇市场过度波动，稳定本币汇率的工具之一，但我们认为信号意义仍大于实质效果。复盘过去四轮外汇风险准备金率的调整，其实际干预程度表现为使得人民币升值或贬值的斜率更为平缓，中长期看汇率的走势还是取决于当时所处经济周期基本面的具体情况。今年以来人民币贬值幅度超过10%，相对其他非美货币仍表现一定韧性。5月和9月央行也分别启动对外汇存款准备金率1个和2个百分点的下调来稳定外汇市场预期。后市来看，在中美利差走扩及强美元周期下，人民币或仍存一定贬值压力。

市场情况：

北向资金净流入。9月26日，北向资金净买入42.77亿元，终结连续4日净卖出；其中沪股通净买入11.54亿元，深股通净买入31.23亿元。

美元指数升至114以上。9月26日，美元指数上涨1.0857，至114.1164。人民币兑美元即期汇率报收7.1464，贬值360个BP。离岸人民币兑美元即期汇率报收7.1738，贬值354个BP。人民币兑美元中间价报收7.0298，调贬378个BP。欧元兑美元下跌0.85%，至0.9610。美元兑日元上涨0.92%，至144.6695。英镑兑美元下跌1.44%，至1.0688。

今日关注：

中国8月规模以上工业企业利润同比数据

1.宏观要点

央行上调远期售汇业务外汇风险准备金率至 20%

9月26日央行发布，为稳定外汇市场预期，加强宏观审慎管理，中国人民银行决定自2022年9月28日起，将远期售汇业务的外汇风险准备金率从0上调至20%。

外汇风险准备金制度于2015年“811”汇改后不久后首次推出，属逆周期调节工具，维护美元兑人民币汇率于合理水平双向波动。金融机构外汇风险准备金计算公式：当月外汇风险准备金交存额=上月远期售汇签约额×外汇风险准备金率。除此之外，央行稳外汇工具箱还包括：调整外汇存款准备金率、收紧离岸人民币流动性和启动逆周期因子等。从作用机制上看，外汇风险准备金率由0上调至20%，使银行在办理代客远期售汇业务时，将所购外币的20%作为准备金计提给央行。这将增加银行的即期市场购汇（外币）成本，而这部分成本最终会转嫁到办理远期购汇（外币）的企业上，进而降低企业远期购汇积极性，相应降低银行即期市场购汇需求，缓和人民币即期汇率贬值压力。

回顾2015年和2018年，央行曾两次对外汇风险准备金率由0上调至20%，两次调节的背景均发生于人民币汇率的贬值周期。1) 2015年的上调发生于“811”汇改后的人民币快速贬值后，短期内人民币汇率有所升值，但随后继续贬值。2) 2018年的上调则是发生于中美贸易摩擦背景下，我国出口回落带动下的人民币贬值周期。而2017年、2020年出口高增带动的两轮人民币升值背景下，央行将外汇风险准备金率由20%下调至0。

总体来看，外汇风险准备金率是央行为平抑外汇市场过度波动，稳定本币汇率的工具之一，但我们认为信号意义仍大于实质效果。复盘过去四轮外汇风险准备金率的调整，其实际干预程度表现为使得人民币升值或贬值的斜率更为平缓，中长期看汇率的走势还是取决于当时所处经济周期基本面的具体情况。今年以来人民币贬值幅度超过10%，相对其他非美货币仍表现一定韧性。5月和9月央行也分别启动对外汇存款准备金率1个和2个百分点的下调来稳定外汇市场预期。后市来看，在中美利差走扩及强美元周期下，人民币或仍存一定贬值压力。

（来源：中国人民银行）

2.A 股市场评述

上交易日上证指数延续回落，目前已跌破黄金分割重要支撑位

上交易日上证指数下跌加速，收盘下跌 37 点，跌幅 1.2%，收于 3051 点。深成指、创业板涨跌不一，创业板逆市活跃，其他主要指数均呈回落。

上一交易日上证指数早盘低开后小幅冲高，午后再度回落，收盘收“锤子线”带长上影线。昨日回落放量，大单资金净流出超 97 亿元，金额虽不巨大，但也没有明显收敛。30 分钟 MACD 再度死叉，分钟线指标再度走弱。指数跌破黄金分割 61.8% 的重要支撑位，目前正趋近前期下降通道下轨支撑位，且日线明显超卖，超卖遇重要支撑，虽是反弹的一个技术条件，但目前尚未有分钟线指标配合，也没有做多力量大举集结。仍需在震荡中观察。

上证周线目前呈阴 K 线，目前跌破黄金分割 61.8% 的重要支撑位。周中短期均线空头排列尚未修复，周 KDJ 以及周 MACD 死叉共振尚未有明显好转迹象。

上交易日深成指、创业板涨跌不一，深成指收盘下跌 0.4%，创业板逆市收涨 0.83%。深成指正在趋近黄金分割 61.8% 支撑位，日线呈现明显超卖，但日线 KDJ、MACD 尚未明显修复。创业板在其黄金分割 80.9% 附近获得支撑，昨日一度快速拉升，但午后仍是冲高回落。目前创业板日线 KDJ 金叉成立，日线指标略有修复。近日两指数做多力量均有反击，但力道不足，节节败退。短线仍需密切观察做多力量能否大举集结，指标能否进一步修复。

上交易日同花顺行业板块中，只有 8 个板块逆市收红，占比约 10%。收红个股占比 18%。涨超 9% 的个股 49 只，跌超 9% 的个股 22 只。回落收阴个股 3864 只，行情延续低迷。

在同花顺行业板块中，酒店及餐饮、景点及旅游、机场航运等旅游类板块大涨居前。其次，厨卫电器、小家电、房地产服务等大消费概念板块逆市活跃。而油气开采及服务、煤炭开采加工、燃气这些油气类板块以及贵金属等板块大幅回落居前。

具体看各板块。酒店及餐饮板块，以及其他旅游类板块，昨日逆市大幅收涨，表现抢眼。酒店及餐饮板块昨日盘中一度大涨超 5%，但午后回落，K 线留长上影线，收盘上涨 3.74%。昨日指数虽表现强势，但量能放大不明显，日线 MACD 有走弱迹象，若震荡中日线 MACD 死叉成立的话，指数短线或有调整动能。从周线看，指数周线目前中短期均线多头排列，是同花顺行业中为数不多的趋势向上的板块。若周线趋势向上在震荡中不变的话，那么可考虑依据短周期指标变化，配合指数震荡节奏，采用高抛低吸的波段操作策略。

油气开采及服务板块与煤炭开采加工板块，昨日大幅回落，收盘分别下跌 5.79%、4.19%。两指数跳空向下，均收长阴线，一举跌破各自 60 日均线支撑位并收于之下，弱势显现。目前尚无明显企稳迹象，短线仍需谨慎。相较之下，油气开采及服务板块 60 日均线尚未拐头向下，下方仍有长周期均线及缺口支撑位。而煤炭开采加工板块周线 MACD 已有背离死叉迹象，若本周结束，其背离死叉成立的话，仍或有进一步的回落调整动能。观察中仍需谨慎。

3. 市场数据

表 1 隔夜市场表现

2022/9/26	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元, 亿元	14771	-4.83
	北向资金	亿元	42.77	/
	南向资金	亿港元	-1.29	/
	逆回购到期量	亿元	1350	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.30	/
	DR001	%, BP	1.4290	-3.60
	DR007	%, BP	1.8400	23.20
	10 年期中债到期收益率	%, BP	2.7154	3.52
国外利率	10 年期美债到期收益率	%, BP	3.88	19.00
	2 年期美债到期收益率	%, BP	4.27	7.00
股市	上证指数	点, %	3051.23	-1.20
	创业板指数	点, %	2323.05	0.83
	恒生指数	点, %	26431.55	-2.66
	道琼斯工业指数	点, %	29260.81	-1.11
	标普 500 指数	点, %	3655.04	-1.03
	纳斯达克指数	点, %	10802.92	-0.60
	法国 CAC 指数	点, %	5769.39	-0.24
	德国 DAX 指数	点, %	12227.92	-0.46
	英国富时 100 指数	点, %	7020.95	0.03
外汇	美元指数	/, %	114.1164	1.09
	美元/人民币(离岸)	/, BP	7.1738	92
	欧元/美元	/, %	0.9610	-0.85
	美元/日元	/, %	144.67	0.92
国内商品	螺纹钢	元/吨, %	3765.00	-0.08
	铁矿石	元/吨, %	710.50	-1.46
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司, %	1629.30	-1.59
	WTI 原油	美元/桶, %	76.34	-3.05
	布伦特原油	美元/桶, %	82.72	-2.72
	LME 铜	美元/吨, %	7292.00	-2.05

资料来源: 同花顺 ifind, 东海证券研究所

注: 融资余额披露时间较晚, 故为前一交易日数据。

4. 板块及个股表现

表 2 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五位			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
家电零部件 II	6.03	油服工程	-5.46
酒店餐饮	2.97	贵金属	-4.65
旅游及景区	2.76	航海装备 II	-4.63
摩托车及其他	2.19	种植业	-4.59
航空机场	2.06	航天装备 II	-4.35

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

表 3 A 股市场涨跌幅前五

A 股市场涨幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
新风光	43.25	20.01	22.76	-8.35
同飞股份	102.92	20.00	11.29	-19.44
越博动力	13.82	19.45	13.74	-60.38
申菱环境	44.6	13.98	16.72	68.43
邦德股份	15	13.38	9.33	-48.11

A 股市场跌幅前五				
股票	收盘价 (元)	涨跌幅 (%)		
		1 日	5 日	年初至今
川金诺	21.74	-11.70	-10.20	-29.05
龙利得	6.45	-10.42	-11.28	-24.47
合众思壮	7.07	-10.05	-11.96	-2.35
双塔食品	5.82	-10.05	-14.66	-31.69
博迈科	13.48	-10.01	-11.02	-34.31

资料来源：同花顺 ifind，东海证券研究所

附注：**一、市场指数评级**

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号东海证券大厦

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：(8621) 20333619

传真：(8621) 50585608

邮编：200215

北京东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：[Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)

电话：(8610) 59707105

传真：(8610) 59707100

邮编：100089