



研究员：郭世涛 电话：39673381

2009 年 3 月 17 日星期二

(市场有风险·投资须谨慎)

对降息应有准备

2 月份人民币贷款和广义货币供应量继续保持了较高的增量。广义货币供应量增长 20.48%。人民币贷款同比增长 24.17%，2 月份当月新增人民币贷款 1.07 万亿，在 1 月份 1.62 万亿的基础上继续保持强劲增长。这是继 1 月份之后信贷数据的再度超预期。1-2 月份累计新增信贷也因此达到了 2.69 万亿，完成年度预定底线目标 5.0 万亿的 54%。

这些数据显示目前银行体系主动信贷创造依然活跃，实体经济领域流动性可能仍然比较宽松。从票据市场情况看，近几周来其利率水平已经大体稳定下来，这可能暗示流动性对市场的支持作用已经得到比较充分的体现。值得注意的是贸易顺差近来的下降、资本流入的减少和银行信贷增速的可维持性对未来流动性格局的影响。2009 年 1-2 月工业增加值比上年同期增长 3.8%，比 2008 年 11 月最低的 5.4% 的增速还要低，基本符合我们之前 4% 左右的预测。

受全球金融风暴影响，中国人民银行去年连续 5 次降息，与此前实施积极的财政政策、带动 4 万亿元投资相呼应，这是货币政策反周期调整的具体体现。连续降息旨在保证银行体系流动性充分供应，促进货币信贷稳定增长，其核心目标是为了保增长。

预计中国今年还有两次降息，每次降息 27 个点。降息不是从流动性角度考虑，而是从企业经营的角度考虑。

—正文完毕—

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任

何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司