

货币信贷指标持续高涨 将对股市行情形成支撑

——2009 年 3 月金融数据点评
宏观研究/即时研究

2009 年 4 月 12 日 星期日

东海证券宏观策略小组

报告要点

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

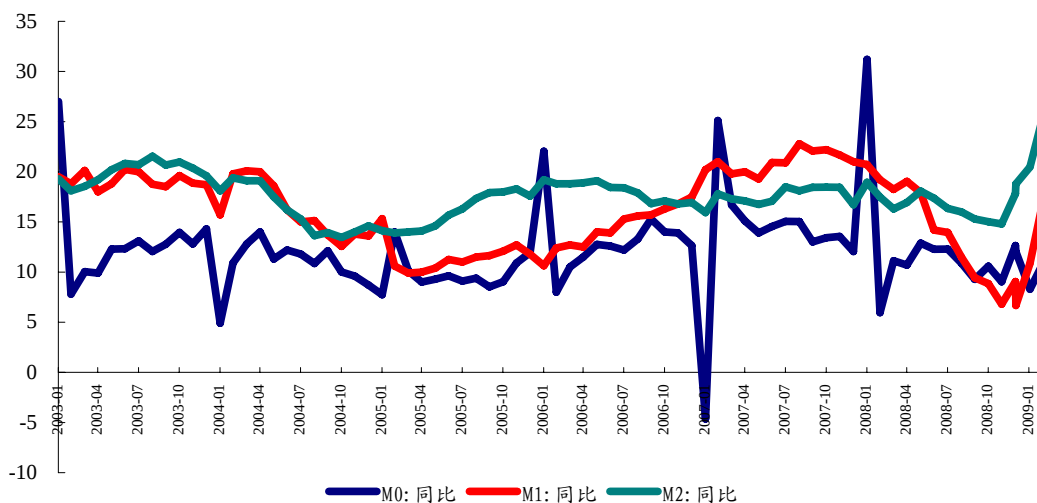
2009 年 3 月末, 广义货币供应量(M2)余额为 53.06 万亿元, 同比增长 25.51%, 增幅比上年末高 7.69 个百分点, 比上月末高 5.11 个百分点; 狭义货币供应量(M1)余额为 17.65 万亿元, 同比增长 17.04%, 增幅比上年末高 7.98 个百分点, 比上月末高 6.41 个百分点; 市场货币流通量(M0)余额为 3.37 万亿元, 同比增长 10.88%。

3 月末, 金融机构本外币各项贷款余额为 36.56 万亿元, 同比增长 26.97%。金融机构人民币各项贷款余额 34.96 万亿元, 同比增长 29.78%, 增幅比上年末高 11.05 个百分点, 比上月末高 5.6 个百分点。一季度人民币贷款增加 4.58 万亿元, 同比多增 3.25 万亿元。

一、货币供应量与信贷增长持续高涨

3 月份, 我国 M0、M1 和 M2 继续保持高速增长的势头, 增速分别达到 10.88%、17.04% 和 25.51%, 比上月分别增加 2.6、6.17 和 5.03 个百分点。此外, 贷款增长 29.78%, 货币信贷指标的持续快速增长, 表明全社会货币总供给明显加大, 经过一定的时滞, 可能对实体经济产生正面影响。我们认为, 在强力财政货币政策的作用下, 经济将于二季度反弹, 2009 年第一季度很可能是中国经济运行的最低点。

图 1: 货币供应量继续保持高速增长

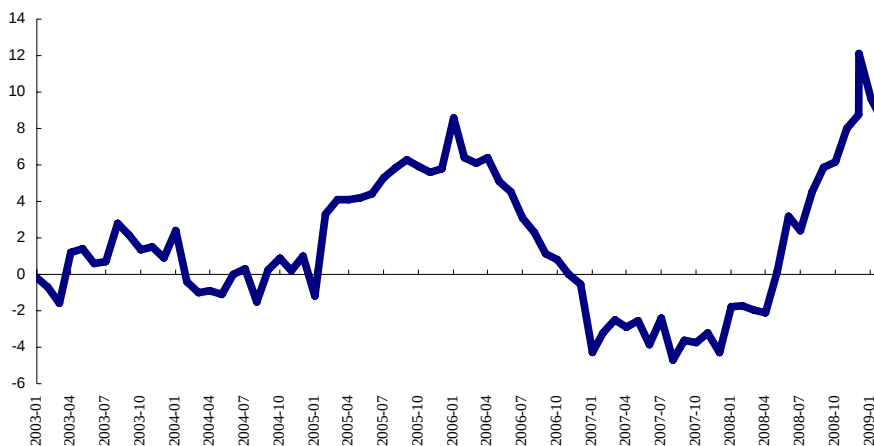


资料来源: Wind、东海证券

二、M2 与 M1 剪刀差不断缩小, 实体经济现出现反弹迹象

3 月份, M2 与 M1 之间的剪刀差缩小为 8.47%, 比上月继续收窄。我们知道, M2 与 M1 之间的差额主要是居民储蓄存款和企业定期存款, 剪刀差的收窄表明存款定期化的趋势有所减弱, 同时居民的消费欲望有所回升, 这代表着微观经济体的信心有所恢复, 这将对实体经济产生正面影响。

图 2: M2 与 M1 剪刀差不断缩小

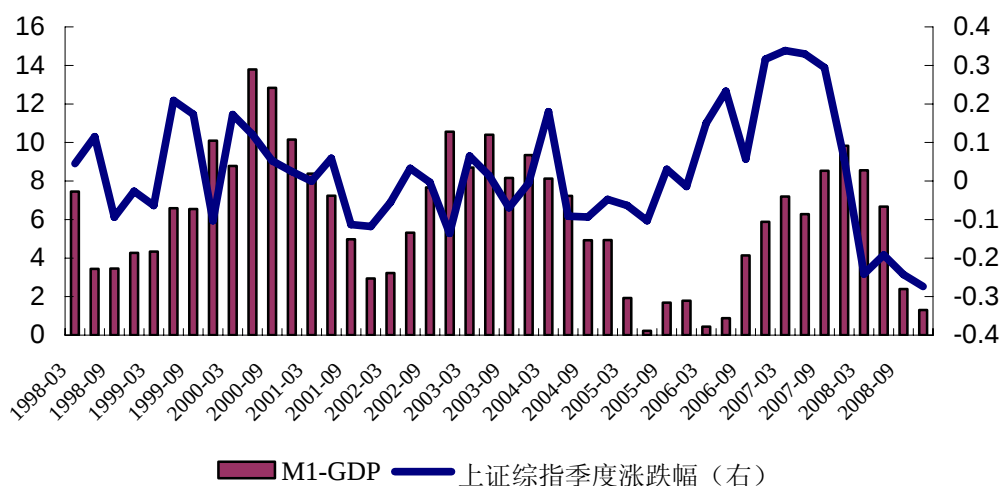


资料来源: Wind、东海证券

三、货币供应快速增长将对股市行情形成压力支撑

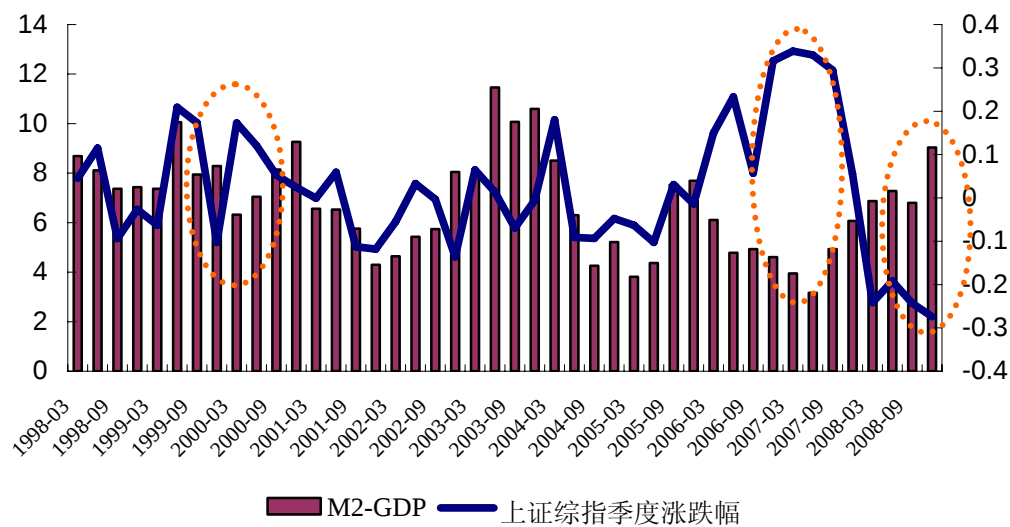
从目前的经济形势来看, 我们认为, 在当前实体经济尚未明显回暖的情况, 商品和服务的交易对货币的需求还没有跟上目前的货币供应增长步伐, 因此, 相当多的一部分货币可能并未真正流入实体经济, 而是流向了股市, 从最近一段的股市表现良好表现来看, 二者之间存在一定的相关性。我们通过数据发现, M1 与股市之间关系密切, 而 M2 与股市之间相关性较差, 3 月份狭义货币 M1 供应快速增长将对股市行情形成压力支撑。

图 3: M1 与名义 GDP 之差与股市相关性较强



资料来源: Wind、东海证券

图 4: M2 与名义 GDP 之差与股市相关性较差



资料来源: Wind、东海证券

附注:**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，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。本报告可能因时间和其他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。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。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。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”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。

东海证券研究所

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址：<http://www.longone.com.cn>

电话：(86-21) 50586660 转 8638

传真：(86-21) 50819897

邮编：200122