

动态报告/行业快评

银行

12 月货币信贷数据分析

谨慎推荐

2010 年 1 月 18 日

对公中长期贷款反弹，存款活期化趋势延续

分析师：邱志承

qiuzc@guosen.com.cn

021-60875167

分析师：黄飙

huangbiao@guosen.com.cn

0755-82133476

事项：

中国人民银行公布 12 月份及 09 全年信贷数据。

评论：

■ **12 月信贷投放符合预期，对公中长期贷款显著反弹** 12 月新增贷款为 3798 亿元，继 11 月之后继续反弹，10 月由于受三季末冲规模因素影响，经常是全年贷款投放的低点（见图 1）。

- 从期限结构来看，主要的推动因素仍为中长期贷款，信贷比 11 月反弹的主要贡献来自于对公中长期贷款的显著反弹，居民户中长期贷款保持平稳；
- 如前期的银行业周报所预期，受财政集中拨付的影响，12 月对公中长期贷款出现跳增，其余各项贷款延续 11 月走势，其中短期贷款负增长 287 亿元。
- 票据融资减少 1116 亿，票据资产置换的速度与 11 月持平，目前票据资产比重降至 5.6%，进一步置换的空间已经基本没有。

表 1：12 月新增人民币贷款结构数据（单位：亿元人民币）

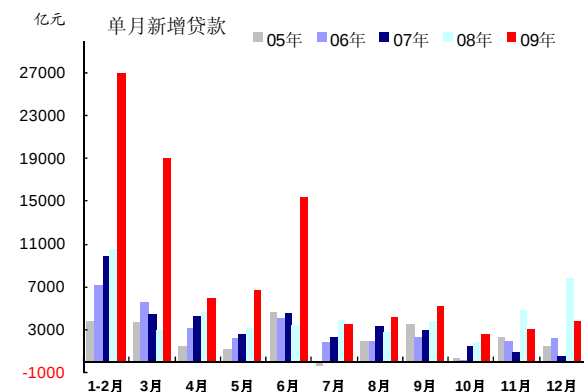
项目	08 年末 余额	9 月 当月新增	10 月 当月新增	11 月 当月新增	12 月 当月新增	前 12 个月 累计新增	12 月当月 新增比重	前 12 个月 累计新增比重	08 年末 贷款余额比重
居民户贷款									
-- 短期贷款	18,691	835	190	365	343	7,191	15.3%	32.2%	6.2%
-- 中长期贷款	38,366	2,052	1,386	2,012	1,902	15,098	84.6%	67.5%	12.6%
小计	57,057	2,887	1,576	2,377	2,247	22,353	100.0%	100.0%	18.8%
非金融机构贷款									
-- 短期贷款	106,307	1,279	-108	-205	-287	14,087	-18.2%	20.2%	35.0%
-- 票据融资	19,279	-3,516	-2,039	-1,085	-1,116	5,679	-70.8%	8.1%	6.4%
-- 中长期贷款	116,584	4,045	2,725	1,626	2,649	47,351	168.1%	67.8%	38.4%
小计	246,336	2,420	954	570	1,576	69,824	100.0%	100.0%	81.2%
分期限类型合计									
短期贷款	124,999	2,114	82	160	56	21,314	1.5%	23.1%	41.2%
票据融资	19,279	-3,516	-2,039	-1,085	-1,116	5,679	-29.4%	6.2%	6.4%
中长期贷款	154,950	6,097	4,111	3,638	4,551	62,449	119.8%	67.8%	51.1%
全部贷款合计	303,394	5,167	2,530	2,948	3,798	92,100	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：中国人民银行，国信证券经济研究所

注：非金融机构贷款中还含有央行未同时公布的“其他贷款”，但该类型比重较小；12 月单月数字为估算值，可能与实际数字有出入，但幅度不大。

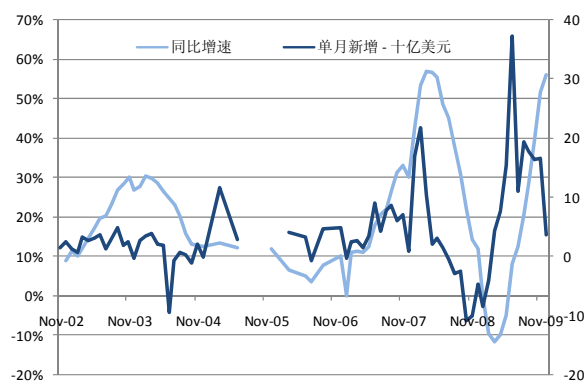
■ **外汇贷款季节性大幅回落** 12月份新增外汇贷款仅37亿美元，合计人民币252亿元，比上月大幅回落，但余额仍同比增长55%以上，增速继续提高。与往年相比较，该大幅回落属于季节性回落，主要原因可能是银行信贷投放节奏，信贷计划通常在前11个月基本完成，此外12月为欧美国家圣诞节长假，企业业务量减少。

图 1: 05 年以来单月新增贷款



数据来源: CEIC 国信证券经济研究所

图 2: 02 年以来外汇贷款余额同比增速及单月新增规模



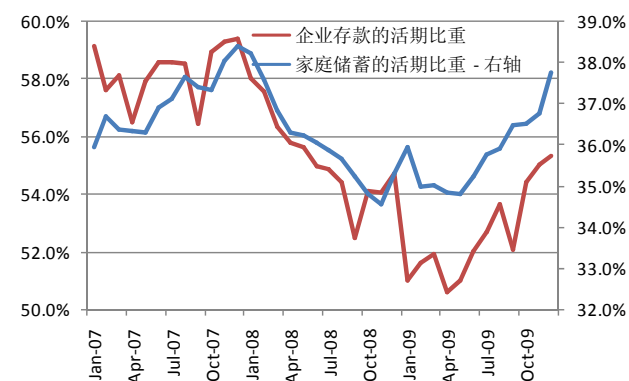
数据来源: CEIC 国信证券经济研究所

■ **存款活期化继续提高，M1、M2 增速差略有回落** 12月份家庭储蓄和企业存款的活期比重继续提高，其中家庭储蓄活期比重已升至37.8%，接近07年时的高峰水平，显示家庭储蓄持续向资本市场转化，考虑到资本市场前景较好，我们判断储蓄活期化比重可能会超出07年。企业存款活期化也在提高，目前已经超过55%，仍有提高的空间。

M1与M2增速之差为4.8个百分点，与07年高峰期水平相当，比11月略有回落，预期未来随着信贷投放高峰的重新启动，M1、M2增速差有望回落。

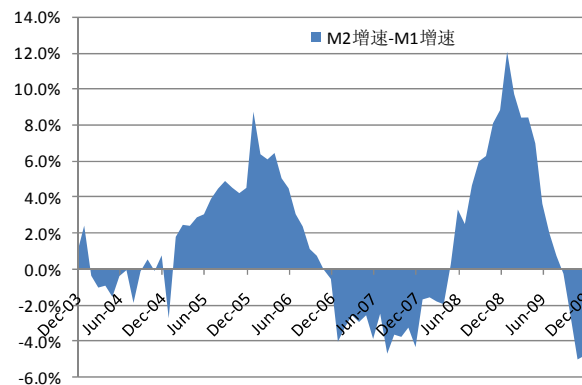
存款活期化程度的提高和M1增速显著领先M2，显示实体经济和资本市场活跃度在持续提高，未来企业存款活期化程度的继续提高是关键，这有赖于基建、房地产开发和出口回暖的持续性。

图 3: 存款活期化程度继续提高



数据来源: 中国人民银行 国信证券经济研究所

图 4: 03 年以来 M2 增速与 M1 增速之差



数据来源: 中国人民银行 国信证券经济研究所

■ **经济和货币环境有利于银行息差，重点推荐民生、工行、建行和华夏** 12月的货币信贷数据展示了实体经济和货币

环境均处于对银行业较为有利的阶段，银行息差持续回升势头较为确定，尽管短期内市场对流动性收紧的担忧仍需消化，但我们预期宏观调控政策影响消化后银行板块有望回升。

我们看好资本充足、2010 年增长较为确定的银行，主要是核心资本充足率较高，ROA 和 RoRWA 较高、而估值较低的工商银行和建设银行，以及已经完成增发充足率能保证未来 2-3 年高速增长、息差上升空间较大的民生银行，以及 ROA 最低，但有可能出现最大斜率改善的华夏银行。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 %之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责条款

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询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。