

2010 年 2 月份金融数据点评： 信贷规模明显回落，政策调控继续趋紧

宏观研究/及时研究

2010 年 3 月 11 日 星期四

报告要点

宏观经济研究组

李志兵

010-59707116

lzb@longone.com.cn

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

➤ 新增信贷规模明显回落，未来信贷调控压力仍然较大

2 月新增贷款符合此前市场预期为 7001 亿元，比 1 月份回落幅度接近 50%。正如我们之前所提到的由于春节因素及信贷监管因素的共同作用，1 月份大规模的信贷投放在 2 月份肯定难以继续维持，由于“紧缩预期”的紧张情绪已经提前在市场中得以释放，因此不会给市场造成太大的冲击。

值得注意的是，2 月份主要反映居民房贷数据的居民户中长期贷款增加 1530 亿元，较 1 月份 3433 亿元的新增规模显著回落。在新增贷款中的占比为 22%，延续了 1 月的回落趋势。而去年 12 月，这一比例曾经高达 60%。居民中长期贷款增长明显减速，主要由于当前房地产市场观望情绪浓厚，实际房贷需求有所减少，从而导致银行资产配置结构性变化。

由于 2010 年新增信贷目标为 7.5 万亿元，按照均衡信贷投放下 3:3:2:2 的信贷季度投放比例要求，一季度新增贷款应控制在 2.25 万亿元左右，而前两月新增贷款已达 2.09 万亿元，所以从均衡信贷来看，3 月份新增信贷调控压力进一步增大。

➤ 货币供应量增速整体回落，政策调控未来趋紧

2 月货币供应量增速整体回落。数据显示，2 月末，M2 同比增长 25.52%，增幅比上月末低 0.56 个百分点；M1 同比增长 34.99%，增幅比上月末低 3.97 个百分点。其中，M1 同比增速在 1 月冲高至历史高点后，2 月有所回落，M2 增速则呈现去年 12 月以来的连续 3 个月回落。政府工作报告提出，今年 M2 同比增速控制在 17% 左右，随着信贷控制和流动性的适度收紧，M2 将逐步向调控目标回归。

春节之后，央行加大公开市场回笼力度，连续 3 周实现资金净回笼。央票发行规模不断扩大，并先后重启了 91 天期和 28 天期正回购操作。

从两会政府工作报告中对全年货币和信贷增长的指导性目标来看，今年的资金面环境整体宽松，但随着当前经济的恢复，尤其是 2 月的 CPI 和 PPI 数据显示通胀压力正在逐步加大，因此对系统性风险和通胀风险的防范已经实质性

提上日程。从全年来看，对银行信贷投放节奏和政府融资平台的管制将持续保持严格的态度，同时对超额流动性也将保持较高的回收力度，准备金率存有进一步上调的空间，加息的脚步或将有所提前。

金融数据一览表

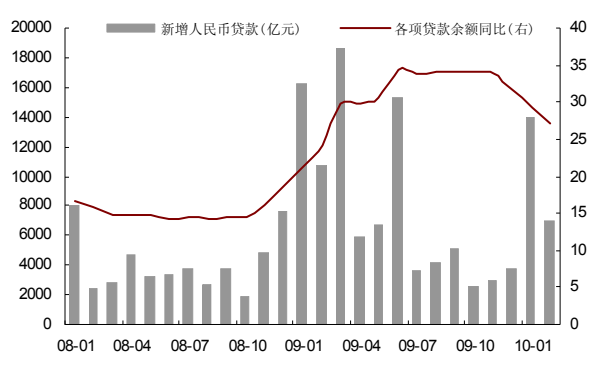
	2009 年											2010 年	
	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月
增速	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
M0	8.28	10.88	11.26	11.24	11.46	11.59	11.52	15.96	14.09	14.99	11.77	-0.79	21.98
M1	10.87	17.04	17.48	18.69	24.79	26.37	27.72	29.51	32.03	34.63	32.35	38.96	34.99
M2	20.48	25.51	25.89	25.74	28.46	28.42	28.53	29.31	29.42	29.74	27.68	25.98	25.52
贷款余额	24.17	29.78	29.72	30.6	34.44	33.9	34.11	34.16	34.19	33.79	31.74	29.31	27.23
存款余额	23.01	25.73	26.21	26.67	29.02	28.54	27.43	28.35	28.05	28.19	28.21	27.26	24.97
单位：万亿	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
新增贷款	10,700	18,900	5,918	6,645	15,300	3,559	4,104	5,167	2,530	2,948	3,798	13,900	7,001

图 1 货币供应量增速



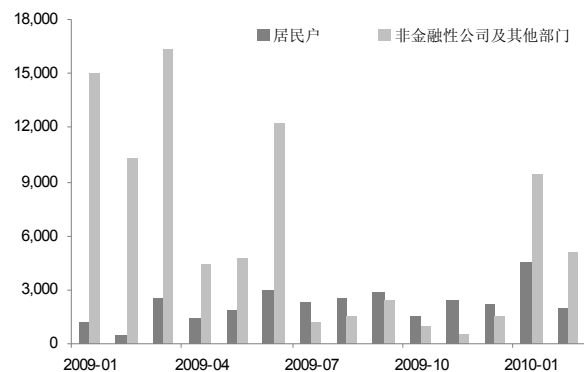
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图 2 新增人民币贷款



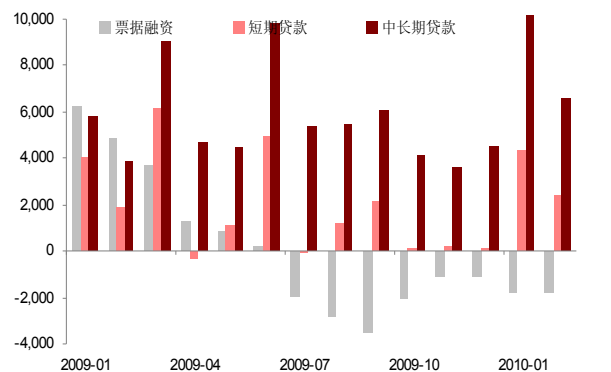
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图3 新增人民币贷款分部门比较 (单位: 亿元)



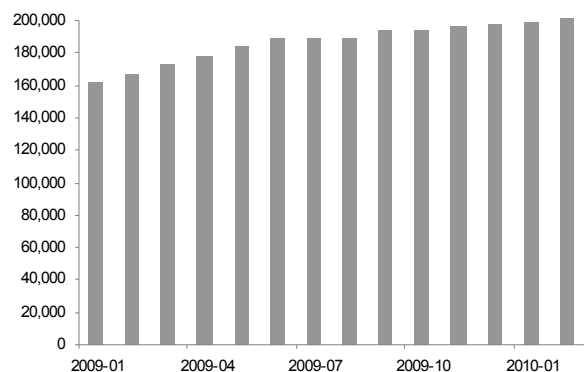
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图4 新增人民币贷款分类型比较 (单位: 亿元)



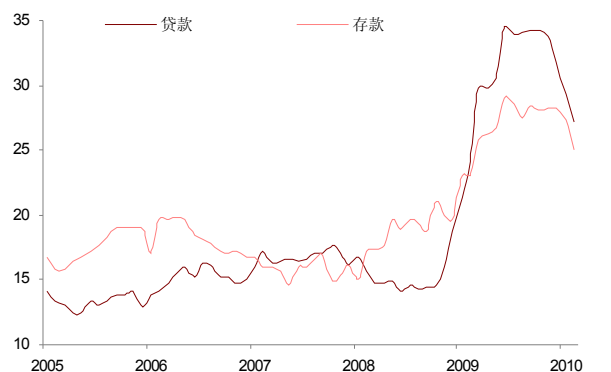
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图5 金融机构存贷差 (单位: 亿元)



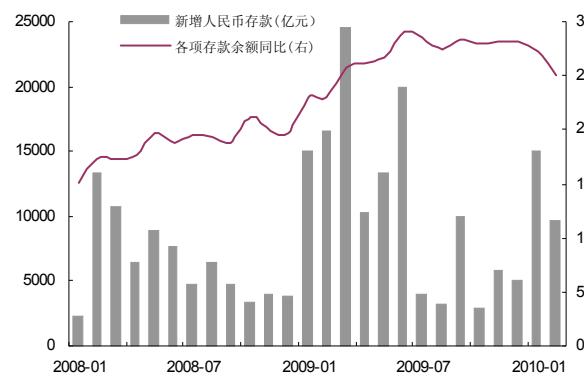
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图6 人民币存贷款余额增速比较



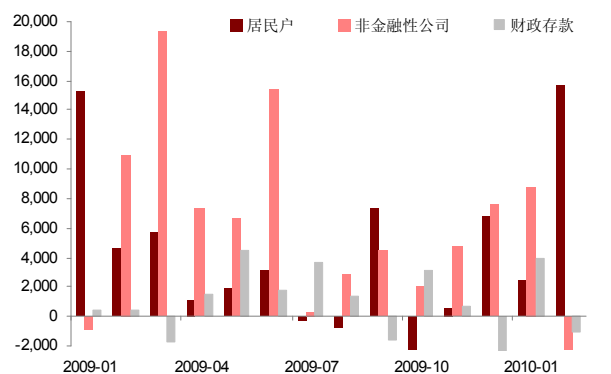
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图7 新增人民币存款



资料来源: 东海证券研究所 Wind 资讯

图8 新增人民币存款分部门比较 (单位: 亿元)



资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，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。

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