



研究员：郭世涛 电话：39673381

2010 年 7 月 30 日星期五

(市场有风险·投资须谨慎)

上半年货币信贷增长逐月回落态势明显

6 月份，新增贷款 6034 亿元，同比少增 9270 亿元。上半年新增贷款规模共计 4.63 万亿元，同比少增 2.74 万亿元。上半年货币信贷增长逐月回落态势明显，增长规模均较好地实现了年初的调控目标和节奏。上半年新增贷款约占全年计划新增 7.5 万亿元额度的 61.73%，略超原定 4.5 万亿的投放计划。货币信贷增速回落，缓释了人们对于经济过热的担忧，同时暴露出经济增速可能下滑的新苗头。

央行提出要加大金融支持经济发展方式转变和经济结构调整的力度。继续落实“有保有控”的信贷政策，调整优化信贷结构，加大信贷政策对经济社会薄弱环节、就业、战略性新兴产业、产业转移等方面的支持，努力缓解农业和小企业融资难的问题。严格控制对“两高”行业、产能过剩行业以及新开工项目的贷款。

上半年，主要金融机构及农村合作金融机构和城市信用社房地产人民币贷款新增 1.38 万亿元，在全部新增人民币贷款 4.63 万亿中占比近三成。房地产贷款增速已有明显放缓。数据显示，房地产相关贷款 6 月末余额同比增长 40.2%，比 3 月末低 4.1 个百分点。其中，上半年房地产开发贷款新增 4423 亿元，6 月末余额同比增长 26.1%，分别比上年末和 3 月末低 4.5、5.0 个百分点；上半年个人购房贷款新增 9323 亿元，6 月末余额同比增长 49.6%，比上年末高 6.5 个百分点，比 3 月末低 3.8 个百分点。房贷增速的下降，与 4 月 14 日国务院出台的房贷新政密切相关，预计三季度房贷的增速会进一步下降。

个人消费贷款放方面，上半年，全部金融机构人民币个人消费贷款新增 1.12 万亿元，同比多增 4690 亿元；其中短期和中长期分别为 1133 亿元和 1.01 万亿元。中小企业贷款增速继续高于大型企业贷款。6 月末主要金融机构、农村合作金融机构、城市信用社及外资银行投放的小型企业贷款余额 6.7 万亿元，同比增长 23.9%，虽然速度比上年末低 17.7 个百分点，但比中型企业高 7.7 个百分点，比大型企业高 11.4 个百分点；中型企业贷款余额 9.6 万亿元，同比增长 16.2%。

“三农”贷款方面，6月末主要金融机构及农村合作金融机构、城市信用社、村镇银行和财务公司农村贷款本外币余额 8.8 万亿元，同比增长 31.3%，比上年同期高 5.4 个百分点，高出同期各项贷款增速 12.1 个百分点；农户贷款本外币余额 2.4 万亿元，同比增长 30.2%，比上年同期高 5.9 个百分点，高出同期各项贷款增速 11 个百分点；农林牧渔业贷款本外币余额 2.2 万亿元，同比增长 22.0%，比上年同期高 5.3 个百分点，高出同期各项贷款增速 2.8 个百分点。

分区域看，中、西部地区贷款余额同比增速高于东部地区。上半年，东、中、西部地区全部金融机构本外币各项贷款分别新增 2.97 万亿元、8764 亿元和 9730 亿元。6 月末东、中、西部各项贷款余额同比分别增长 18.7%、20.5%和 24.0%，中、西部贷款增速分别比东部高 1.8、5.3 个百分点。

6 月末，广义货币供应量 M2 增速降至 18.5%，为 17 个月以来的最低水平，较年初设定的目标 17%仅有 1.5 个百分点；M1 降至 24.6%，为 12 个月以来的最低值。M1 增速下降明显，几个月的时间里，M1 同比增速即从 30%以上回落至目前的 24%。M1 增速的快速回落，体现出企业经营活力在减弱和萎缩。6 月 M2、M1 之间“倒剪刀差”为 6.1，较上月进一步回落，表明经济活跃度降低。

从去年下半年开始，特别的刺激措施逐步淡出，这一时间段属于刺激政策退出的时间窗口，这将引起股市的激烈震荡。中国的宏观政策尽管一直在微调，但是简单采取退出政策将使政策刺激性需求急剧萎缩，刚刚启动的局部的、还没有形成自我循环的市场动力机制夭折，给股市带来不利影响。

—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