

## 信贷投放节奏将放缓

## 宏观策略

2010 年 10 月 13 日

## 9 月金融数据点评

## 报告作者:

国联证券研究所宏观策略组

组长: 张鹏

执业编号: S0590208070087

## 联系人:

杨天明 吴汇川 李斌

电话: 0510-82833517

E-mail: yangtm@glsc.com.cn

wuhc@glsc.com.cn

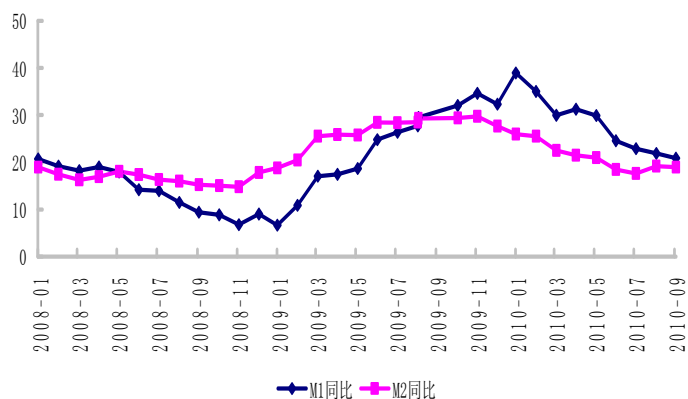
lib@glsc.com.cn

## 独立性申明:

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, 特此申明。

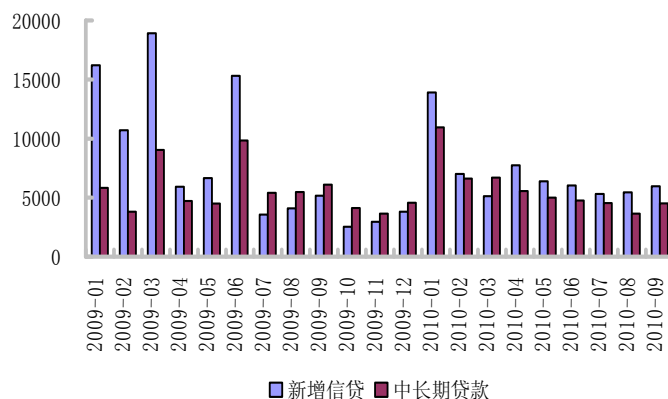
- 央行公布数据显示: 9 月末, 广义货币 (M2) 余额 69.94 万亿元, 同比增长 19.0%, 增幅比上月和上年末分别低 0.2 和 8.7 个百分点; 狭义货币 (M1) 余额 24.38 万亿元, 同比增长 20.9%, 增幅比上月和上年末分别低 1.0 和 11.5 个百分点; 9 月份新增金融机构人民币贷款 5955 亿元。
- M1、M2 增速回落和经济增速回落遥相呼应, 主要是受到去年同期基期和调控政策的影响。从数量上看, 9 月 M1 余额下降了 538 亿元, M2 余额则上升了 8878 亿元。M1 和 M2 的剪刀差缩小至 1.9%, 为年内最低值, 反映在政策调控下当前流动性有所收缩, 相关政策起到了效果。
- 9 月新增贷款 5955 亿元, 再次出现季末冲高的现象。其中中长期贷款比 8 月增加 878 亿元, 显示部分银行放贷冲动重新出现、信贷投放较快。虽然有“四万亿”收尾工作等短期因素刺激, 但亦不能被监管机构所容忍。考虑到全年 7.5 万亿新增信贷目标, 留给四季度的新增额度不足 1.2 万亿, 因此四季度信贷总量同比相对偏紧, 投放节奏可能会有所放缓。
- 9 月货币投放速度趋于正常化, 鉴于未来经济增速的不确定性以及外部市场流动依然较为宽松, 故短期内改变现有货币政策可能性不大。但考虑到控制信贷规模、管理通胀预期等因素, 国家将会更多的使用数量型货币政策进行调控。提高六家商业银行存款准备金率 0.5 个百分点只是一系列调控的排头兵。

图表 1: 9 月 M1、M2 回落, 剪刀差变小



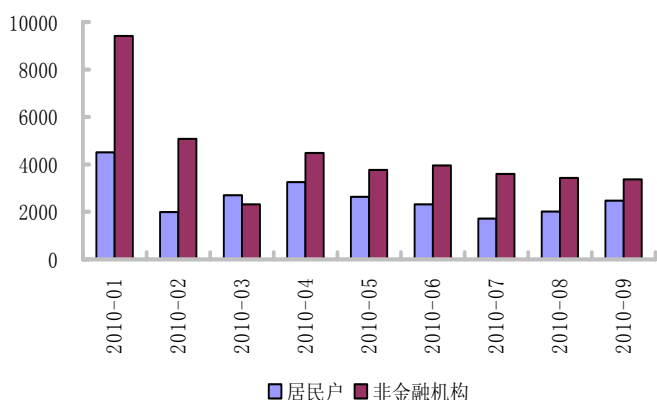
数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 2: 9 月新增贷款回升、中长期贷款回升



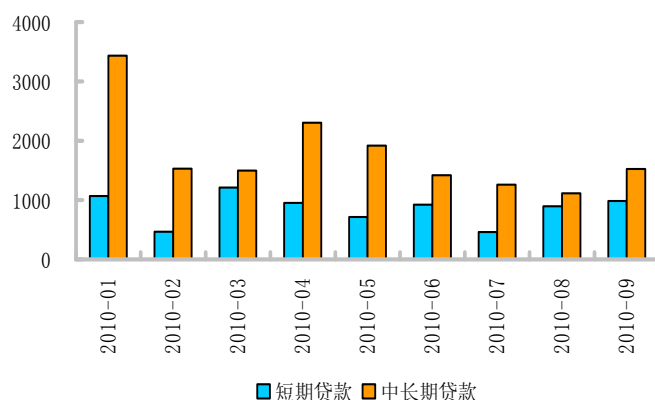
数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 3: 9 月居民贷款有所回升、企业贷款回落



数据来源: 国联证券研究所, Wind

图表 4: 9 月居民中长期贷款提升, 未来将回落



数据来源: 国联证券研究所, Wind

**无锡**

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

**上海**

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

**深圳**

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

**国联证券投资评级:**

| 类别         | 级别   | 定义                                |
|------------|------|-----------------------------------|
| 股票<br>投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上           |
|            | 推荐   | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上           |
|            | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上            |
|            | 观望   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10% |
| 行业<br>投资评级 | 卖出   | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上         |
|            | 优异   | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘                 |
|            | 中性   | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平                |
|            | 落后   | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘                 |

**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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。