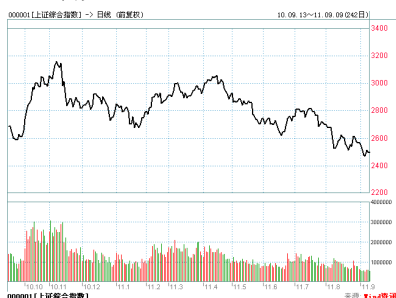


宏观经济点评

8 月份金融数据点评

货币供应增速继续回落，市场利率趋于稳定

上证指数:



- 8 月末，广义货币 (M2) 余额 78.07 万亿元，同比增长 13.5%；狭义货币 (M1) 余额 27.33 万亿元，同比增长 11.2%。人民币贷款余额 52.44 万亿元，同比增长 16.4%。人民币存款余额 78.67 万亿元，同比增长 15.5%。
- **M2 增速继续回落。**8 月末，M2 余额同比增长 13.5%，较上月 14.7% 下降了 1.2 个百分点。M2 持续回落除了和连续的紧缩政策有关以外，存款向理财产品等其他资产的分流也限制了 M2 的扩张。M1 余额同比增长 11.2%，较上月末下降了 0.4 个百分点。我们注意到，M1-M2 同比增长率停止了持续下探的趋势，本月有所回升，至-2.3%，但这可能并不意味着资金活力的增强，M2 的低估才是最主要的原因。央行表示正在研究覆盖更广的货币统计口径 M2+，将商业银行表外理财等产品纳入统计范围，这意味着 M2 的数据在未来将更趋近于实际，而且在一定时期内 M2 增速放缓趋势得到遏制。
- **新增贷款投放超预期。**8 月份新增人民币贷款 5484 亿元，同比多增 93 亿元。在信贷持续紧缩的大环境下，新增信贷出现了较大幅度的反弹，也超过了市场预期。但这并不改变信贷持续紧缩的政策方向，未来将仍然维持对某些重点领域如保障房建设的信贷支持，预计全年新增信贷规模维持在 7 万亿元左右。
- **新增存款恢复常态。**8 月份新增人民币存款 6962 亿元，同比少增 3736 亿元，但较 7 月份的负值大幅回升了 7000 多亿元。新增存款在经历了 7 月份的大规模流失后回复常态。其中，住户存款增加 265 亿元，非金融企业存款增加 3710 亿元，财政性存款增加

宏观经济研究小组

证书编号: S0120511030001

联系人: 金佳

8621-68761616-8218

jinjia@tebon.com.cn

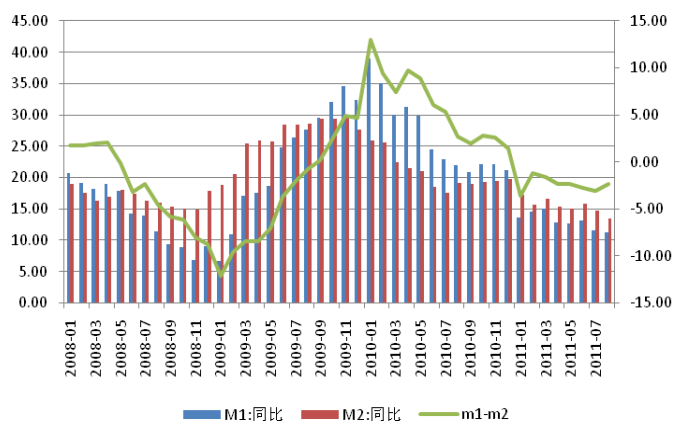
德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心
26 楼<http://www.tebon.com.cn>

1015 亿元。

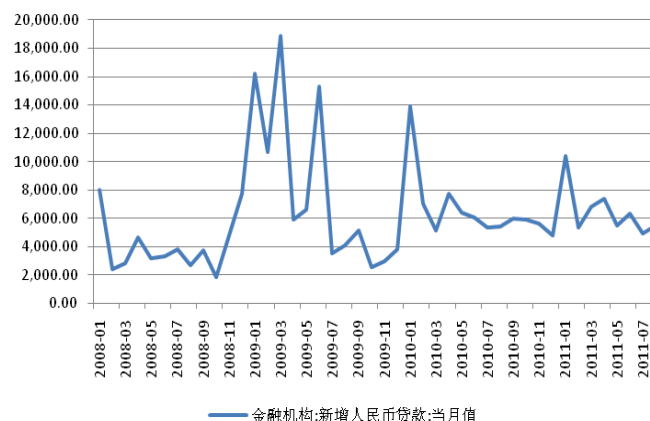
- **银行间市场利率明显回落。**8 月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为 3.30%，比上月低 1.14 个百分点；质押式债券回购月加权平均利率为 3.38%，比上月低 1.23 个百分点。央行在 8 月份通过公开市场操作实现小幅净投放 1670 亿元，缓解了 7 月份以来资金持续紧张的局面，市场利率趋于稳定。
- **货币政策工具仍以公开市场操作为主。**9 月份并非财政存款缴存月，外汇净流入有放缓趋势但压力不减，在扩大存款准备金缴存范围后，市场对上调存准率的预期减弱，预计未来货币政策工具仍以公开市场操作为主。同时，海外经济形势日趋恶化，刺激经济措施的推出将加大我国通货膨胀压力，控制通胀仍将被放在宏观调控的重要位置。

图 1 M1 与 M2 同比增长



资料来源：wind, 德邦研究

图 2 新增人民币贷款



资料来源：wind, 德邦研究

图 3 新增人民币存款



资料来源：wind, 德邦研究

图 4 SHIBOR 月加权平均利率



资料来源：wind, 德邦研究

投资评级

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 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。