

信贷数据体现政策微调

谨慎推荐（维持）

2011 年 10 月金融统计数据点评

风险评级：一般风险

黄凡（SAC 执业证书编号：S0340511010003）

电话：0769-22119470

邮箱：dm3@dgzq.com.cn

2011 年 11 月 14 日

事件：

人民银行公布 2011 年 10 月份金融统计数据报告：广义货币增长 12.9%，狭义货币增长 8.4%；当月人民币贷款增加 5868 亿元，外币贷款增加 65 亿美元；当月人民币存款减少 2010 亿元，外币存款增加 70 亿美元。

点评：

1、货币供应继续小幅走低

10 月末 M2 余额 81.68 万亿元，同比增长 12.9%，分别比上月末和上年末低 1 和 6.4 个百分点；狭义货币(M1)余额 26.66 万亿元，同比增长 8.4%，分别比上月末和上年末低 0.5 和 13.7 个百分点；流通中货币(M0)余额 4.66 万亿元，同比增长 11.9%，分别比上月末和上年末低 0.8 和 4.7 个百分点；当月净回笼现金 566 亿元，同比多回笼 359 亿元。

从货币供应量的数据来看，延续了月度下降的趋势，但下滑速度在变缓。一方面流动性紧张的局面并未根本改善，但另一方面，货币供应增速基本已到底部，未来结构性放松政策有望出台。

2、新增信贷投放超预期

10 月新增信贷 5868 亿，比上个月大幅反弹。分部门看，住户贷款增加 1307 亿元，其中，短期贷款增加 331 亿元，中长期贷款增加 976 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 4548 亿元，其中，短期贷款增加 2787 亿元，中长期贷款增加 2370 亿元，票据融资减少 701 亿元。

10 月份新增信贷与去年同期基本持平，但比上个月大幅反弹，信贷数据明显体现了定向宽松和宏观政策微调的信号。从结构看居民户贷款新增下降，非金融企业大幅增长，主要可能是：其一，表外信贷转回表内导致信贷虚高；其二，四大国有银行受央行窗口指导作用影响，在月末进行了大规模投放。

3、人民币存款再度大幅减少

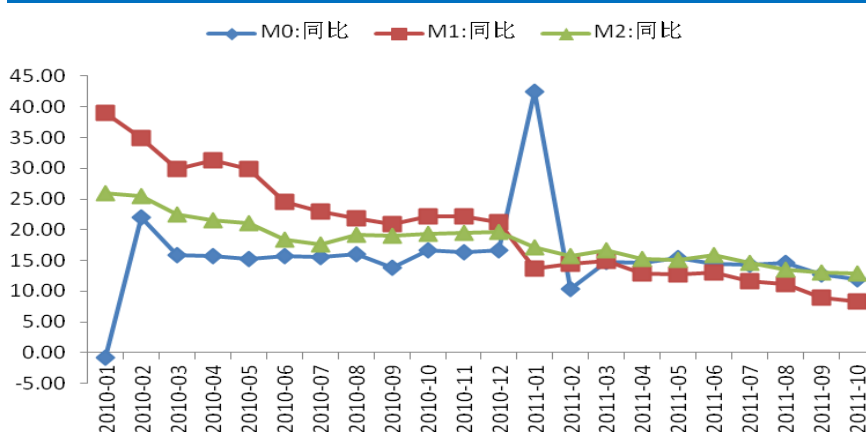
10 月人民币存款负增长 2010 亿元，其中，住户存款减少 7272 亿元，非金融企业存款增加 860 亿元，财政性存款增加 4190 亿元。新增存款的主要来源是财政性存款，这是各行月末存款争夺的主要对象，而居民户存款在季末出现猛增后本月出现大幅下降，也说明了存款继续回流理财产品。

表 1: 新增人民币存贷款结构

	1103	1104	1105	1106	1107	1108	1109	1110
贷款	6794	7396	5516	6339	4926	5485	4700	5868
-短期贷款	3708	3083	2298	3898	1854	2466	3186	3118
-票据融资	-1100	395	568	237	653	917	-207	-701
-中长期贷款	4091	3762	2447	2125	2263	1927	1628	3346
一般性贷款	7799	6845	4745	6023	4117	4393	4814	6464
居民户贷款	3193	2470	2175	2398	1762	1888	1750	1307
-短期贷款	1464	1049	912	1171	541	878	887	331
-中长期贷款	1729	1421	1263	1180	1221	1010	881	976
非金融企业贷款	3589	4929	3249	4022	3157	3602	2941	4548
-短期贷款	2244	2034	1386	2727	1313	1588	2299	2787
-票据融资	-1100	395	568	237	653	1011	-207	-701
-中长期贷款	2362	2341	1184	945	1042	917	747	2370
存款	26800	3377	11100	19100	-6687	6962	7303	-2010
-居民户	10099	-4678	713	10065	-6656	265	9891	-7272
-非金融企业	12128	3519	4697	4340	-4057	3710	-3053	860
-财政存款	-2306	4101	3531	-1344	4592	1015	-3755	4190

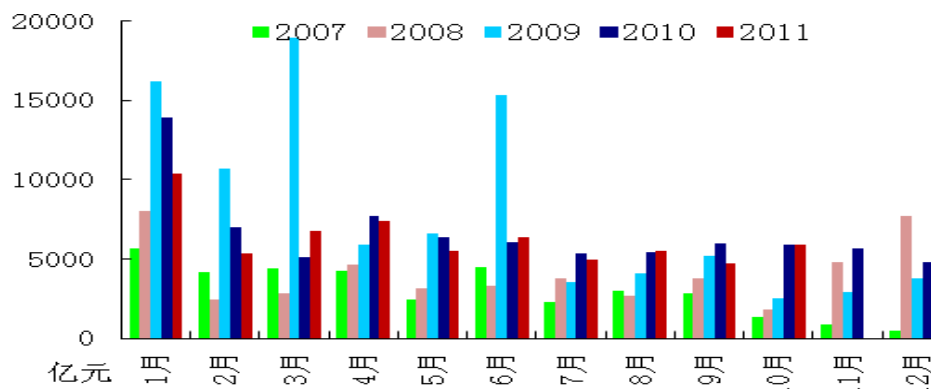
资料来源: 中国人民银行, 东莞证券研究所

图 1: 10 月货币供应增速继续回落



资料来源: 中国人民银行, 东莞证券研究所

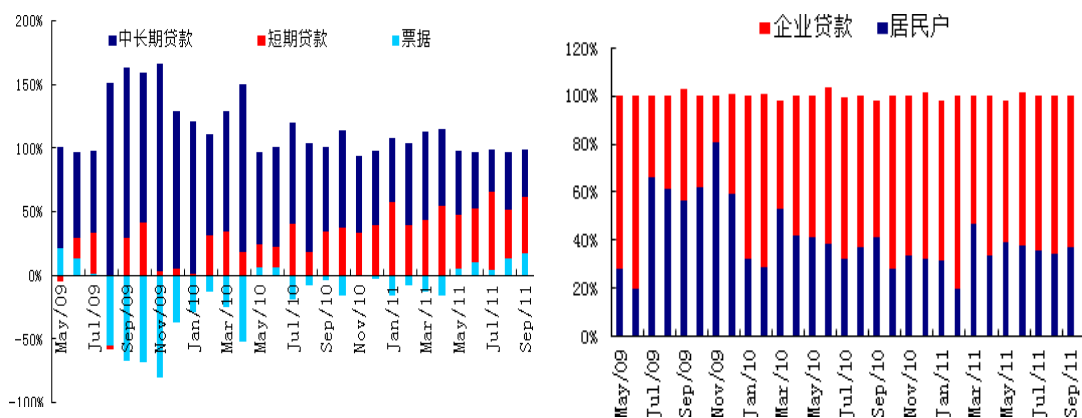
图 2: 人民币新增贷款月度规模



资料来源：中国人民银行，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款期限结构

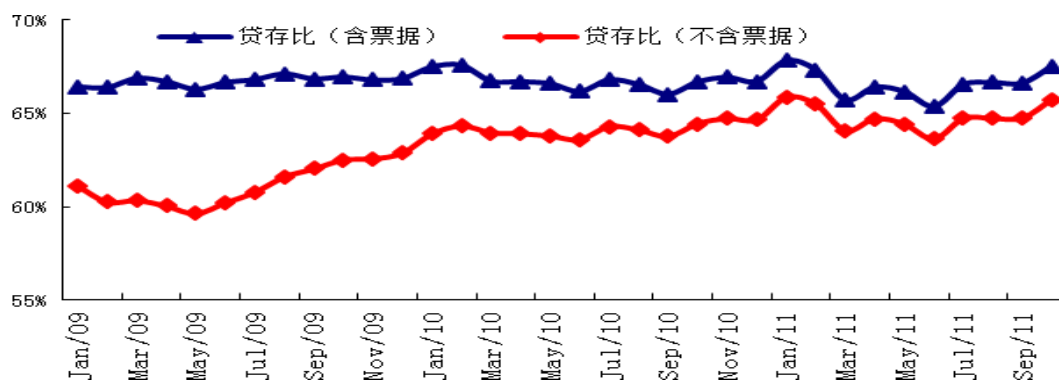
图 4：新增人民币贷款部门结构



资料来源：中国人民银行，东莞证券研究所

资料来源：中国人民银行，东莞证券研究所

图 5：10 月末贷存比小幅上扬



资料来源：中国人民银行，东莞证券研究所

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些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。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119430

传真: (0769) 22119430