

宏观研究

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街
九号院一号楼六层信达证券
研发中心

宏观研究

居民与企业的信心指数

2010-09-28

徐佳蓉

63081270

xujiarong@cindasc.com

信达证券*宏观研究*居民与
企业的信心指数*徐佳蓉

居民与企业的信心指数

2010年09月28日

摘要

- 居民、企业与银行的信心指数平稳略有回升。一方面，居民对未来收入和就业预期转好。同时，企业家信心指数保持高位平稳。另一方面，银行家对下季银行业经营状况预期平稳良好。银行家信心指数创近年新高。
- 居民信心指数提升，并不意味着消费将有较大增长。下半年消费还将处于高位放缓之势。一方面，居民收入与收入差距的存在，居民消费增长的基础不稳定。另一方面贷款意愿不强。购房贷款需求指数较上季度微升，购车贷款需求指数较上季度下降。
- 投资有望企稳。一方面，企业家的信心在恢复，投资意愿有所增强。企业经营景气预期指数与盈利预期指数回升。企业固定资产投资、设备投资和土建投资指数较上季度提高。
- 另一方面，贷款意愿不强烈。企业固定资产投资和经营周转贷款需求指数分别较上季度下降。固定资产投资中银行贷款增速下降，自有资金增速提高。
- 上游价格回落减轻下游的压力。原材料购进价格指数结束趋高走势。产品销售价格指数结束连续五个季度趋升的势头，较上季度回落。从实际情况看，随着PPI从五月开始下降，农产品价格环比增速放缓，需求下降带动大宗商品价格回落，CPI在年底将大幅回落。

居民、企业与银行的信心指数平稳略有回升。一方面，居民对未来收入和就业预期转好。3 季度居民未来收入预期指数与就业预期指数分别为 55%和 52%，较上季度提高 2 和 2 个百分点，也高于去年同期水平 2 和 0.6 个百分点。同时，企业家信心指数保持高位平稳，为 79%，较上季度略升近一个百分点。另一方面，银行家对下季银行业经营状况预期平稳良好。3 季度，银行家信心指数创 2006 年年中以来新高，为 73%，较上季度大幅提高 9 个百分点。当季银行业景气指数为接近 70%，较上季度提高，处于近年来较高水平。

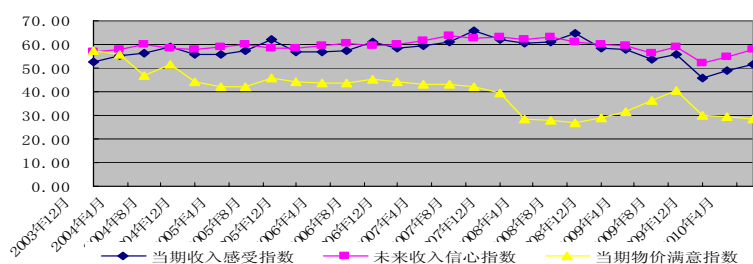
居民信心指数提升，并不意味着消费将有较大增长。下半年消费还将处于高位放缓之势。一方面，居民收入与收入差距的存在，居民消费增长的基础不稳定。从 2002 年到 2009 年居民增速小于 GDP 的增速在 10 个百分点到 2 个百分点不等，不同居民收入群体之间收入差距在扩大。同时，城市高收入者收入平均为低收入者的收入的 10 倍左右。2005 年开始基尼系数超过 40。另一方面贷款意愿不强。个人消费贷款需求指数略有提高，较上季度微升。其中，购房贷款需求指数较上季度微升接近 60%，购车贷款需求指数较上季度下降。但是，城镇居民购房意愿没有出现大幅上升。未来 3 个月意欲购房的居民占比为 15%，与上季度基本持平，低于去年同期水平 1.5 个百分点。因此，总体上看个人消费贷款不会出现较大增长。

投资有望企稳。一方面，企业家的信心在恢复，投资意愿有所增强。企业经营景气预期指数回升 1.7 个百分点至 71%；盈利预期指数回升 0.9 个百分点至 61%。企业固定资产投资、设备投资和土建投资指数分别为 56%、54%和 50%，分别较上季度提高 2、2 和 1.4 个百分点。固定资产、设备和土建投资预期指数分别为 52%、52%和 49%，分别较上季度提高 1.3、1.2 和 0.6 个百分点，增幅较上季度分别扩大 1.4、1.2 和 0.2 个百分点。

另一方面，贷款意愿不强烈。投资企业固定资产投资和经营周转贷款需求指数分别较上季度下降 0.4 个百分点，为 60%和 65%。3 季度当季贷款需求指数 67%，较上季度微降。分行业看，农业、制造业和非制造业贷款需求指数分别为 61%、63%和 61%，较上季度下降 0.5、0.9 和 0.6 个百分点。固定资产投资中银行贷款增速下降，自有资金增速提高。从六月开始，自有资金增速超过银行贷款，到八月前者超过后者达到 10%左右。

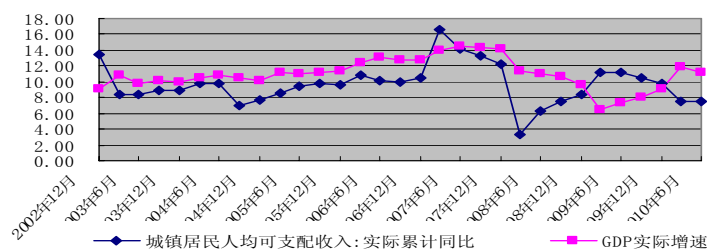
上游价格回落减轻下游的压力。原材料购进价格指数结束 2008 年底以来趋高走势，较上季度下降 1.8 个百分点至 69.7%。产品销售价格指数为 53%，结束连续五个季度趋升的势头，较上季度回落 2.6 个百分点。从预期看，原材料购进价格预期指数 67%，较上季度提高 0.2 个百分点，增幅放缓。从实际情况看，随着 PPI 从 5 月开始下降，农产品价格环比增速放缓，需求下降带动大宗商品价格回落，CPI 在年底将到 3%以下。

图 1：居民收入与物价感受指数



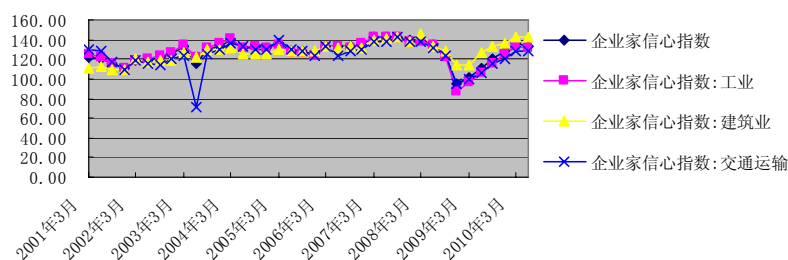
资料来源：信达证券

图 2：城镇居民人均可支配收入与 GDP 实际增速



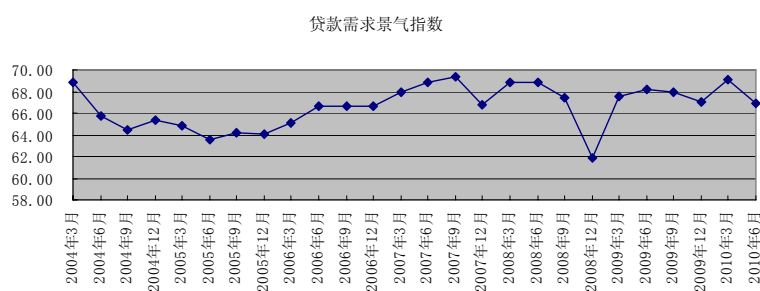
资料来源：信达证券

图 3：企业家信心指数



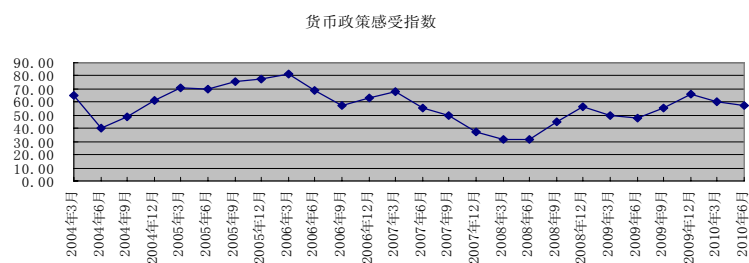
资料来源：信达证券

图 4：贷款需求景气指数



资料来源：信达证券

图 5：货币政策感受指数



资料来源：信达证券

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师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。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，本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，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102