

# 內地信貸新高 M2失速

## 1月金融數據反映經濟內生動力疲軟

香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道) 人民銀行昨日發布的1月金融數據顯示,1月新增貸款1.47萬億元(人民幣,下同),創2009年6月以來新高;但同期廣義貨幣(M2)同比增長10.8%,增速為1996年有記錄以來最低。經濟學家指出,M2失速反映經濟內生動力疲軟,經濟活躍度和貨幣乘數都在下降,未來貨幣政策仍有必要進一步放鬆。在外匯佔款下降比較快的情況下,再一次下調存款準備金率近期可以期待。

當月人民幣貸款增加1.47萬億元,同比多增2,899億元;環比則翻了一倍,多增7,727億元。分部門看,住戶貸款增加4,261億元,其中,中長期貸款增加3,294億元。非金融企業及機關團體貸款增加1.05萬億元,其中,短期貸款增加2,985億元,中長期貸款增加6,121億元,票據融資增加962億元;非銀行業金融機構貸款減少144億元。

### 影子銀行融資增速明顯放緩

包含信託等影子信貸在內的社會融資規模,1月份增加2.05萬億元,雖然較去年同期少5,394億元,但比去年12月的1.69萬億元,增幅仍十分明顯。從結構看,新增信貸佔據了社會融資的絕對大頭:對實體經濟發放的人民幣貸款佔同期社會融資規模增量的71.7%,同比高20.8個百分點;而委託貸款、信託貸款和未貼現的銀行承兌匯票同比增幅下降,顯示這些影子銀行相關的融資增速相對於去年出現明顯放緩。雖然信貸投放量大幅增加,但M2卻創歷史新低。1月末M2餘額124.27萬億元,同比增長10.8%,增速分別比上月末和去年同期低1.4和2.4個百分點。狹義貨幣(M1)餘額34.81萬億元,同比增長10.6%,增速分別比上月末和去年同期高7.2個和9.4個百分點;流通中貨幣(M0)餘額6.30萬億元,同比下降17.6%。

### 社會融資反彈反映需求回暖

彭博通訊社指,社會融資規模反彈,表明政府的促增長政策正在刺激貸款需求回升。海通證券也認為,雖然1月新增貸款達1.47萬億元,同比多增2,899億元,但1月信貸包括對金融機構的貸款,而對實體的貸款同比僅多增1,531億元,其中企業中長貸多增1,079億元。期內基建投資穩增長持續發力,樓市銷量暫回暖,住戶中長貸同比多增173億,票據融資有所回



■人民銀行1月金融數據顯示,1月新增貸款1.47萬億元人民幣,創2009年6月以來新高。

升,反映節前實體經濟融資需求季節性回暖。不過,1月社會融資總量增速的回落預示未來半年內經濟仍難見底,而貨幣M2增速的下行也預示着通縮風險繼續加大,未來寬鬆貨幣政策仍需加碼。值得注意的是,本次報告的統計口徑出現了一些變化。央行表示,自2015年起,人民幣、外幣和本外幣存款含非銀行業金融機構存款項,人民幣、外幣和本外幣貸款含拆放給非銀行業金融機構的款項。

銀行間市場利率繼續下降。1月份,銀行間市場同業拆借加權平均利率為3.18%,比上月低0.31個百分點;質押式債券回購加權平均利率為3.10%,比上月低0.39個百分點。

## 再降準臨近 降息料遲



香港文匯報訊(記者 海巖 北京報道)1月新增貸款暴增,廣義貨幣供應量(M2)增速卻降至紀錄新低。經濟學家分析認為,社會融資和信貸增長指標正常,但M2的失速超出預期,反正經濟內在動力不足。外匯佔款不佳,預計近期再次降準可期。

### M2失速反映經濟下行壓力大

中國人民大學金融學教授郭天勇表示,M2創出新低,可能反映了經濟有下行壓力,一部分資本外流,新增貸款劇增,則有年初1月銀行集中放貸的因素,而中長期貸款增加比較多,可能是投資項目密集批覆後的配套資金需求,很多地方在上一帶一路項目。外匯佔款狀況不佳,可能令短期再次迎來降準。至於降息,由於上次降息作用仍

需一個傳導過程,最新調查亦顯示市場利率已有所下降,因此降息有必要,但時點上會靠後。

### 基礎貨幣缺口大 需注流動性

興業銀行首席經濟學家魯政委分析,M2增速創出10.8%的新低,一方面與M2統計口徑調整有關,另一方面也反映了目前經濟活躍度下降,貨幣乘數降低,內生動力趨弱趨勢值得警惕。M0負增長則與春節提現錯位有關。不過信貸1.5萬億元(人民幣,下同)新增速仍然穩定,社會融資2.1萬億的總量不少,意味著市場傳聞的近日降息難成真。中金公司最新研報亦預計央行將很快降準。今年基礎貨幣存在巨大缺口,特別是在第1、2季,需要央行注入流動性。若是人行不採取行動,年中M2增速將跌破10%。早前中金調研顯示,1月下旬大銀行貸款投放正常,並未主動壓縮貸款。

## 滬指五連陽 重上三千二



■A股連升5日,滬指收復3,200點關口,昨漲0.96%;深證成指收漲1.24%。 中新社

香港文匯報訊(記者 孔雲瓊 上海報道) A股市場本周迎來5連漲,昨日滬深兩市雖盤中一度出現震盪,但在創業板歷史新高帶動下,滬綜指仍收復3,200點關口,收報3,204點,漲0.96%;深證成指收報11,443點,漲1.24%。成交量明顯放大,滬深兩市成交金額超過5,600億元(人民幣,下同),其中37億元大單資金流向中藥、房地產、鋼鐵三板塊。業內分析指,前期下跌釋放風險,隨著春節臨近紅包行情如約而至,未來行情或可期待。

### 註冊制改革利好 創板再破頂

昨日創業板走勢喜人,高見1,825.49點的歷史高位,漲2.05%,本周升幅高達5.46%,昨日交易的367隻股票,有332隻上升,15隻漲停。業內人士指,註冊制的臨近利好了創業板的爆發,未來企業可大大提高上市效率,創業板有望不設門檻,股票供給預計大量增加。雖然創業板中不乏泡沫,但也會被很快排擠去除,長期可看好。

證監會新聞發言人鄧舸在昨日的證監會例會上表示,目前已完成註冊制改革方案初稿並上報國務院,證監會正在認真研究推進股票髮型註冊制改革的各項準備工作。申萬宏源曾分析認為,預計註冊制改革將在創業板先行先試,之後才會在推進層次上將呈現從場外到場內,從創業板到主板的趨勢。

由於萬億打新資金解凍,市場成交量放大,其中房地產板塊大單資金流入居前,達18.32億元,板塊漲幅2.58%排名第一。昨日有消息稱,一隻頂尖中國對沖基金正在大舉買入房地產股票。自A股房地產行業分類指數較今年高點回落高達19%之後,該基金就一直買入地產股票。

### 央行持續放水 紅包行情升溫

目前央行單周內放水已創1年新高,市場認為央行主動注水使得節前行情持續利好。申銀萬國首席分析師桂浩明指,支持大盤上行的基本條件沒有變化,多數投資者會持股過節。從近幾年來看,每年春節期間A股都會有一波較明顯的紅包行情,而今年在創業板頻頻新高下,發出的紅包行情自然更加劇烈。

## 大行降東亞盈利預測

香港文匯報訊(記者 黃萃華)東亞銀行(0023)去年純利按年微升0.73%至66.61億元,大致符合市場預期,惟市場較為關注該行旗下東亞中國淨息差及資產質素等問題,各大行均認為該行內地業務對盈利有影響,部分下調該行評級。而昨日東亞股價偏軟,早市一度曾跌至31.5元,收市報31.85元,跌1.55%。

### 匯豐:續受累內地業務

匯豐報告指,東亞去年全年盈利符合預期,但下半年盈利較上半年倒退15%,淨息差亦按年跌15個基點,料內地寬鬆貨幣政策下,淨息差會進一步下降。而香港的利率今年或會上調,但也不足以支持淨息差,根據以往經驗,銀行利潤改善一般會較加息遲。同時該行撥備增加,代表中國業務短期受壓,因此下調今年及明年的東亞盈利預測,分別為14%及8%,並將其投資評級由「增持」降至「中性」,目標價由37.2元降至35元。

### 瑞銀:給予「沽售」評級

瑞銀指東亞內地相關貸款撥備金額達7.09億元,高於該行預期,而內地不良貸款率擴大至1.32%,認為內地資產質素惡化問題繼續存在,因此予東亞評級「沽售」,目標價28.5元,同時下調今年至2017年每股盈利預測,分別為2.37元、2.48元及2.68元,下調幅度為6.46%至9.01%。

### 瑞信:目標價降至28元

東亞2014年下半年核心純利270億元,低於市場預期,瑞信指大部分盈利動力均意外地下行,該行預期東亞在今年淨息差收窄及信貸成本高昂影響,同時配股可將一級資本充足率提升150個基點,但將攤薄每股盈利8-9%,拖低股本回報率40個點子。瑞信維持東亞「跑輸大市」評級,目標價由29.3元降至28元,而今明兩年盈利預期下調14%及12%。

## 招行去年多賺8%

香港文匯報訊 招行(3968)昨日公布業績報,去年營業收入為1,658.63億元(人民幣,下同),同比增長25.08%。股東淨利潤559.11億元,增加8.06%。每股收益2.22元。不良貸款比率為1.11%,上升0.28個百分點。

## 長和合併後將成巨無霸



香港文匯報訊(記者 周紹基)恒指公司昨最新檢討結果,藍籌股無變動,但恒指公司就長和系的合併公布了做法,當長和完成合併後,用作指數計算的長和股份數量將增加,以反映合併後變化(見附表)。

### 內地放水提振 港股本周倒升

人民銀行本周加大逆回購力度,加上內地1月M2增加10.8%,使新增貸款達1.47萬億元人民幣,在「水頭」充裕下,刺激A股及港股都造好。恒指昨日

高開114點,最多曾升280點,全日收報24,682點,升260點,成交721億元。不過,全周計,恒指其實只升3點,顯示大市維持上落市。

昨日正值「黑色星期五」,對淡友來說,是大損手的一天。本周恒指前三天的表現不理想,吸引淡友入場,但昨日的急升,相信已令淡友「投降」。昨日有19隻熊證回收,近10億元的街貨量要輸錢。

羅才證券研究部經理植耀輝表示,內地繼續「放水」,包括透過加大逆回購、新增貸款增加流動性,加上大量A股的新股IPO陸續上市,逾萬億人民幣的申購資金解凍,並回流市場,再配合市場對短期減息的預期增加,這是港股回升,以及上海A股連升5日的主因。

### 長假前成交仍弱 後市料反覆

後市方面,他表示,臨近春節長假期,下周港股只

有兩日半市,市場觀望氣氛將轉濃,成交或進一步減弱,料恒指將於24,000至24,800點間波動。

藍籌股無變動,之前的藍藍大熱華晨(1114)未能成功晉身藍籌行列,科華晨股價下周或有下調壓力。華晨昨日升1%,報14.8元。

國指昨收11,922點,升138點或1.18%,累計全周,國指大升225點或2%。主要因中資金融股造好,建行(0939)升1.1%,工行(1398)升1.3%,平保(2318)更升3%,國壽(2628)升1.8%。

臨近新春長假,濠賭股再受追捧,銀娛(0027)升近4%,是最佳藍籌股,金沙(1928)亦升3.2%,美高梅(2282)及澳博(880)分別升3.2%及3.7%。

內地電訊業周四傳出可能有合併,但隨即已被澄清,中電訊(0728)因而跌逾2%,但聯通(0762)及中移動(0941)的買盤強勁,兩股都先軟後回升,前者升逾1%,後者升0.8%。

### 有關長實及和黃重組的恒指調整情況

製表:周紹基

階段	指數調整
<b>1、長實重組</b> 長實的股東每持有一股股份,將獲得一股長和股份	長和將在其上市日起,取代長實在相關指數的成份股地位
<b>2、長和及和黃的合併</b> 和黃的股東每持有一股股份,將獲得0.684股長和股份,和黃隨即於港交所除牌	和黃將在完成合併後,從所有相關指數中剔除相關指數直至下次定期檢討前,也不會作出成份股替代用作指數計算的長和股份數量將增加,以反映合併後變化
<b>3、分拆長實地產</b> 股東按每持有一股長和股份,將獲取一股從長和分拆出來的長實地產股份	長實地產將在其上市當日,加入所有相關指數其成份股地位將在接著的定期指數檢討中檢討如長和的除淨日和長實地產的上市日之間,出現了空檔期,長實地產的估值,將繼續保留在所有相關的指數內。

## 美匯急跌 人幣創三周高

香港文匯報訊(記者 涂若奔)由於隔夜美匯指數創逾一周最大跌幅,人民幣匯率有所回升。昨日官方公布的人民幣中間價報6.1288,較前一個交易日上升45點子。人民幣即期匯率收報6.2405,也上升49點子,創三周新高。

美匯指數本週四晚大跌0.94%至94.094,美元對主要貨幣全線下跌,人民幣匯率昨日隨中間價上揚,開盤即見全日最高位,升77點子報6.2377,雖然盤中

小幅震盪走弱,最低曾見6.2448水平。但全日總體表現不俗,即期匯率收報6.2405,升49個點子。

路透社引述交通銀行資管高級分析師陳鶴飛指出,受益於基建刺激及「寬信用」政策的提振,市場普遍預期主要金融數據將超預期增長,是昨日人民幣兌美元匯率回升走強的主要因素。交易員則普遍認為,近期人民幣即期匯率表現波瀾不驚,交投活躍度下降,沒有明顯趨勢方向。後市人民幣可能更多將跟

隨國際美元而動,追趕其他幣種相對美元的升貶值幅度,從而避免在多角貿易關係中處於相對劣勢。

### 內地續走資添匯率風險

不過,也有不少分析擔憂資金大規模流出內地,將繼續打壓人民幣匯率。高盛華華證券經濟學家鄧敏強、魏靜嫻等人撰文指出,因企業解除外幣債務而進一步造成的內地資金流出規模未必很大;但如果內地居民繼續增持外國資產,或外國各方繼續減持海外人民幣,那麼大規模資本外流的情況可能延續,這是人民幣匯率主要的風險所在。