

# 经济再受冲击，但未来仍可期

——2022年4月份金融数据点评

分析师：蔡梦苑

执业证书编号：S0890521120001

电话：021-20321005

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

## ◎ 投资要点：

◆ **事件：** 2022年5月13日，央行公布2022年4月份金融数据：4月份，新增人民币贷款0.65万亿元，同比少增8231亿元。4月份，社会融资规模增量0.91万亿元，同比少增9468亿元，社融存量同比增长10.2%，较上月下降0.4个百分点。4月末，M2同比10.5%（前值9.7%），M1货币供应同比5.1%（前值4.7%）。

◆ **对此，我们的点评如下：** 虽然经济受疫情冲击再度走弱，但未来仍可期。总体上看，4月金融数据再现总量和结构双弱特点，国内经济受到疫情冲击较为严重，经济下行压力进一步加大。但对后续不需过度悲观，一是目前疫情已在逐步好转，社会面清零指日可待，上海复工复产也在持续推进，疫情的影响将有所减弱。二是“稳增长”政策力度不断加大，央行在答记者问中也提及“加大稳健货币政策的实施力度，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加快落实已出台的政策措施，积极主动谋划增量政策工具”，预计后续货币和财政政策将共同发力。

◆ **风险提示：** 本报告所载数据为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断

事件：

2022年5月13日，央行公布2022年4月份金融数据：

4月份，新增人民币贷款0.65万亿元，同比少增8231亿元。

4月份，社会融资规模增量0.91万亿元，同比少增9468亿元，社融存量同比增长10.2%，较上月下降0.4个百分点。

4月末，M2同比10.5%（前值9.7%），M1货币供应同比5.1%（前值4.7%）。

对此，我们的点评如下：

## 1. 信贷总量不及预期，结构继续走弱

4月全国多地受到疫情冲击，部分城市（如上海、长春）在坚持“动态清零”的疫情防控政策下开始停产停工，使得经济下行压力进一步增大。4月金融数据在受到国内疫情以及国外局势不明朗等因素的冲击下再度下行，且结构持续走弱。

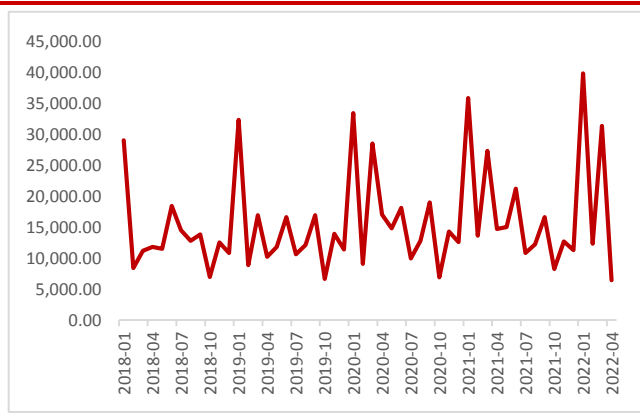
信贷数据方面，4月人民币贷款增加0.65万亿元，较去年同期少增9468亿元。人民币贷款增速显著放缓，体现出在疫情冲击下，居民外出受限、企业生产受阻，物流不畅，叠加上游原材料价格居高不下的影响下，导致实体企业尤其是中小微企业经营困难增加，居民和企业融资需求也持续减少。同时，央行在发布的4月金融数据的答记者问上也就对人民币贷款增速放缓做出了解释，表示“反映出近期疫情对实体经济的影响进一步显现，叠加要素短缺、原材料等生产成本上涨等因素，企业尤其是中小微企业经营困难增多，有效融资需求明显下降”。

分部门来看，居民端贷款减少2170亿元，同比少增7453亿元。其中，住房贷款减少605亿元，同比少增4022亿元；不含住房贷款的消费贷款减少1044亿元，同比少增1861亿元；经营贷款减少521亿元，同比少增1569亿元。4月，居民贷款降幅较为明显，主要是因为4月处于疫情爆发的主要阶段，多地限制居民出行，尤其是上海、北京、广州等大城市，对于居民的消费产生一定影响，尤其是接触型消费，对居民的就业和收入也造成冲击，带动4月居民消费贷款和住房贷款大幅下行。从高频数据也能反映出居民消费意愿仍然偏低，4月乘用车销量继续下行，商品房成交面积大幅走低，较往年同期也处于低位。

企业端贷款增加5784亿元，同比少增1768亿元。其中，企业短贷减少1948亿元，同比少减199亿元；企业中长期贷款增加2652亿元，同比少增3953亿元。疫情扰动下，部分地区产业链供应链运转和货运物流受阻，对工业生产和出口贸易都产生一定冲击，企业信贷需求继续下滑。4月票据融资增加5148亿元，同比多增2437亿元。

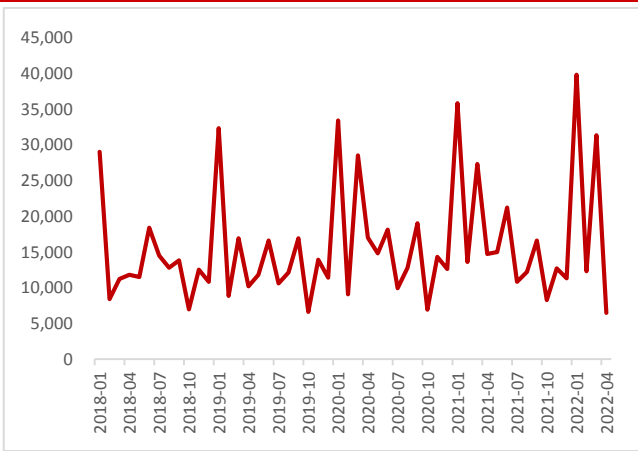
整体来看，疫情冲击造成实体经济投资性融资需求再度下行。居民端和企业端贷款均出现大幅下降，数据结构也偏弱。目前多个城市开展社会面清零攻坚行动，疫情恢复指日可待，随着稳增长政策不断加码，企业贷款结构或将在疫情有效控制后逐步恢复正常，居民贷款也将得到修复。

图1：新增人民币贷款持续下行（亿元）



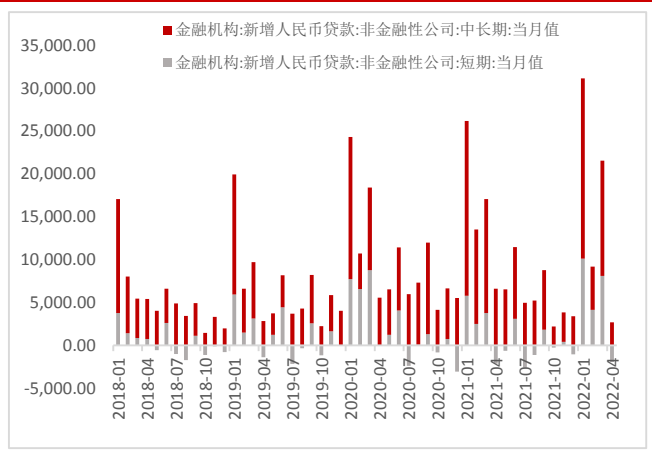
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图2：居民部门信贷大幅走弱（亿元）



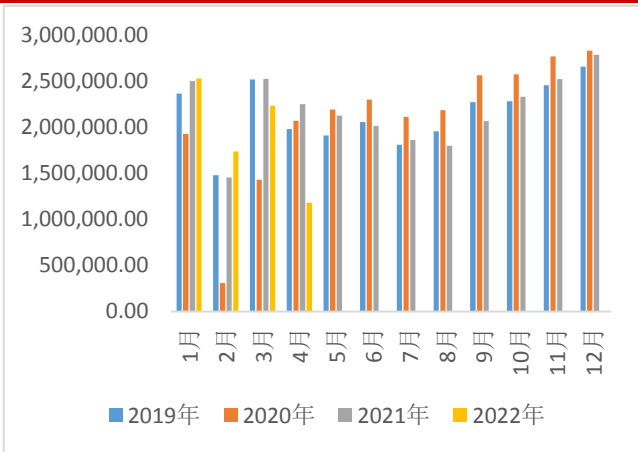
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图3：企业部门中长期贷款占比持续下行（%）



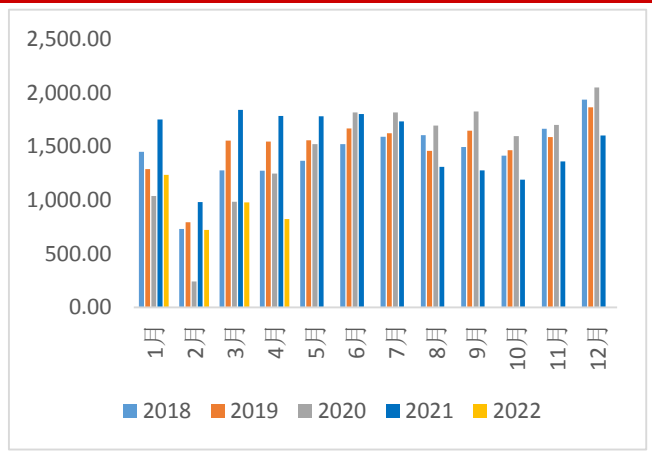
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图4：乘用车销量继续下滑（万辆）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图5：商品房成交在往年同期中处于低位（万平方米）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

## 2. 社融大幅走弱

4月社融大幅走弱，主要是受到投向实体贷款项的拖累。初步统计，4月新增社融

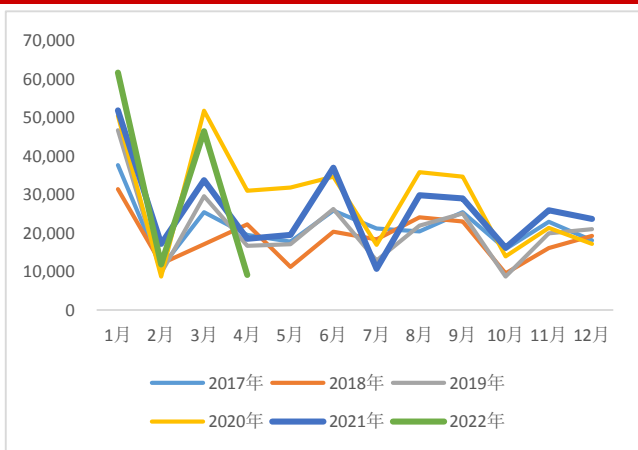
敬请参阅报告结尾处免责声明

0.91万亿元，同比少增9468亿元；存量社融增速10.2%，较3月下滑0.4个点。投向实体的人民币贷款新增3616亿元，同比少增9224亿元，创近十年单月新低；委托贷款减少2亿元，同比少减211亿元；信托贷款新增减少615亿元，同比少减713亿元；未贴现银行承兑汇票减少2557亿元，同比多减405亿元；企业债券净融资3479亿元，同比减少145亿元；政府债券净融资3912亿元，同比增多173亿元。

**政府债券发行速度有所放缓，对社融支撑力度降低。**4月政府债券净融资3912亿元，与上月相比降低接近一半，对社融支撑力度有限。主要是因为去年底下达的1.46万亿新增专项债额度在一季度已基本发完，4月实际可供发行的额度相对较少。在4月29日的中央政治局会议中也提出要加大宏观政策调节力度，已经确定的政策要加快落实。并在五一假期期间监管部门对地方专项债发行节奏做出进一步要求，今年新增专项债须在6月底前“基本发完”，预计5-6月专项债发行速度将继续加快。

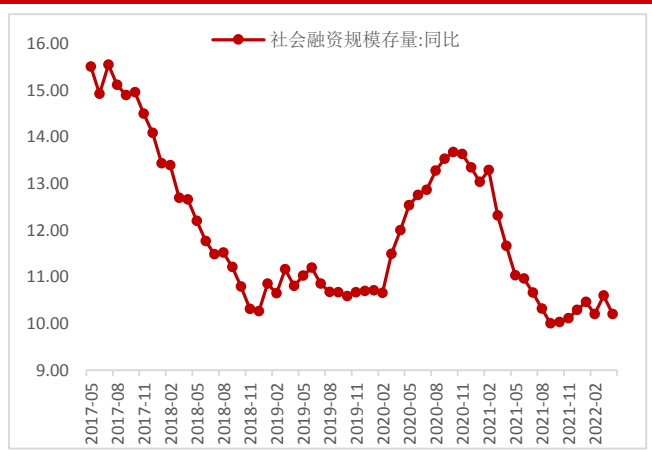
**未贴现银行承兑汇票为社融的另一拖累项。**4月表外融资整体减少3174亿元，同比少减519亿元，可以看出监管环境已有所改善，但未贴现银行承兑汇票减少2557亿元，同比多减405亿元，成为社融另一重要拖累项。主要是由于疫情冲击下企业生产受阻，开票需求较弱，再加上银行大量贴现，导致未贴现规模出现下滑。反映出当前信贷额度整体充裕但融资需求依旧偏弱。

图6：新增社融规模情况（亿元）



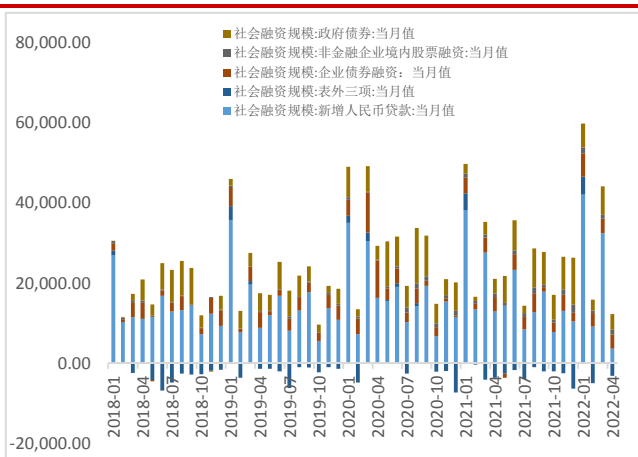
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图7：存量社融规模再度下行（%）



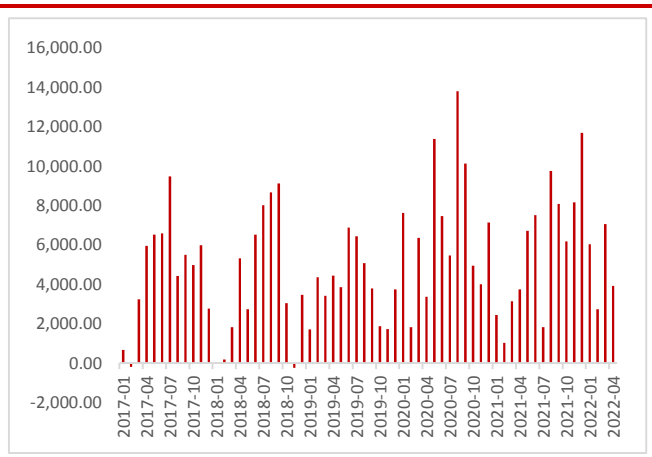
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图8：投向实体的银行贷款、未贴现银行承兑汇票与政府债券为社融主要拖累项（亿元）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图9：政府债券发行规模较4月出现下降（亿元）



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

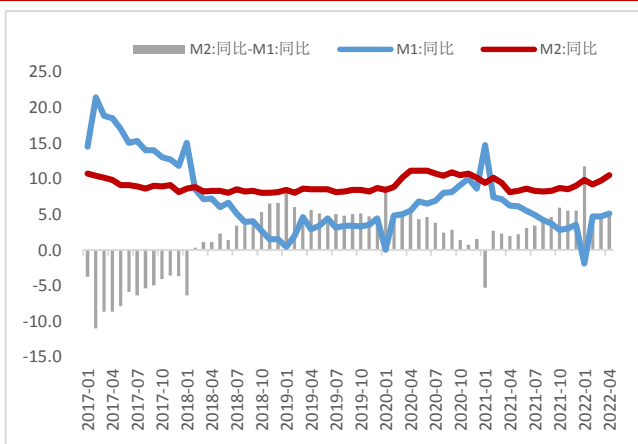
敬请参阅报告结尾处免责声明

### 3. 财政政策加码，M2 继续上行

#### 居民存款高增、增值税留抵退税带动 M2 高增。

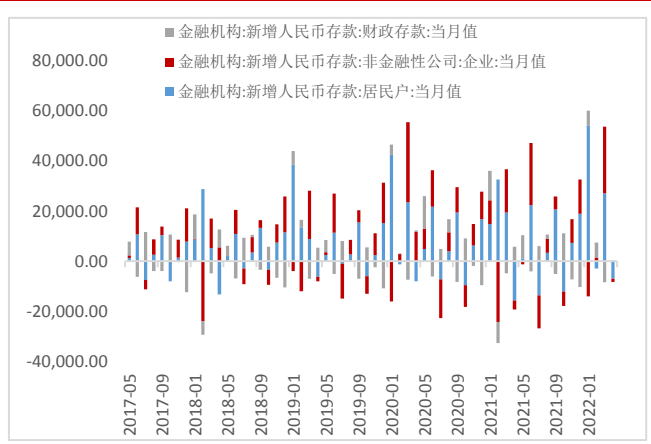
4 月末，M2 同比增速 10.5%，较上月上涨 0.8%，较去年同期上涨 2.4%。M2 的持续上行主要有以下几个原因：1) 人民银行结存利润上缴进度靠前发力，2022 年以来已上缴 8000 亿元，将财政存款转化为企业和居民存款，但在疫情扰动下，经济活动下降，导致无法转化成消费和投资；2) 疫情冲击导致居民消费和购房需求减弱，存款大幅上升，居民和企业 4 月存款分别多增 8668 亿元、2346 亿元。此外，根据一季度央行调查问卷也显示居民储蓄意愿已经高于 2020 年疫情，消费意愿大幅降低。；3) 财政支出加快，4 月财政存款少增 5367 亿。M1 同比增速 5.1%，较上月上涨 0.4%，较去年同期下降 1.1%。

图 10: M2 继续上行 (%)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 11: 企业部门、居民部门和财政部门存款情况 (亿元)



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 4. 总结：虽然经济受疫情冲击再度走弱，但未来仍可期

总体上看，4 月金融数据再现总量和结构双弱特点，国内经济受到疫情冲击较为严重，经济下行压力进一步加大。但对后续不需过度悲观，一是目前疫情已在逐步好转，社会面清零指日可待，上海复工复产也在持续推进，疫情的影响将有所减弱。二是“稳增长”政策力度不断加大，央行在答记者问中也提及“加大稳健货币政策的实施力度，更好发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加快落实已出台的政策措施，积极主动谋划增量政策工具”，预计后续货币和财政政策将共同发力。

## 风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。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做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

## 适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。