

# 疫情背景下社融与信贷短期走低

## 2022年4月货币金融数据点评

### 相关研究报告：

《4月通胀数据点评》

--2022/05/11

《4月外贸数据点评》

--2022/05/10

《一季度货币政策执行报告点评》

--2022/05/09

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

中国人民银行2022年5月13日发布数据显示，4月新增社会融资规模9102亿元，新增人民币贷款6454亿元，新增人民币存款909亿元。广义货币(M2)余额249.97万亿元，同比增长10.5%。

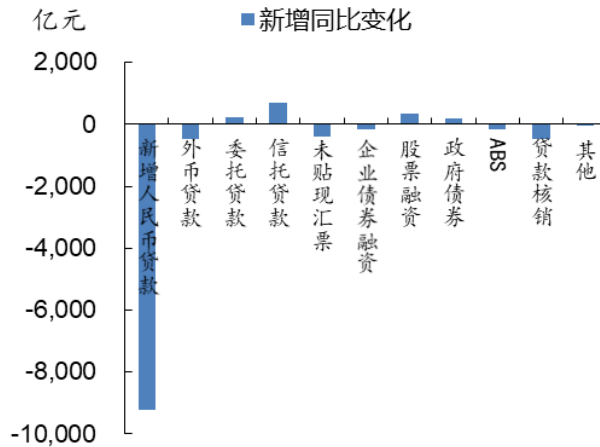
#### 数据要点：

**社融同比大幅少增，信贷拖累为主。**

4月份新增社会融资9102亿元，同比少增9468亿元。2022年4月末社会融资规模存量为326.46万亿元，同比增长10.2%，较上月下滑0.4%。

进一步从结构上看，人民币贷款同比少增9224亿元，是社融同比大幅少增的主要原因。而委托贷款和信托贷款4月降幅同比收窄，以及股票融资和政府债券同比多增，形成小幅对冲。4月股票融资同比多增352亿元，政府债券融资同比多增173亿元。当前我国经济发展面临着国内外多重压力，为实现2022年全年经济稳增长目标，基建持续发力以带动内需是不可或缺的，因此宏观调控起到关键作用，今年新增专项债发行进度加快，投放领域上也更向基建倾斜，新增专项债预期第二季度将迎来一个小高峰。

图表1：社融新增同比变化



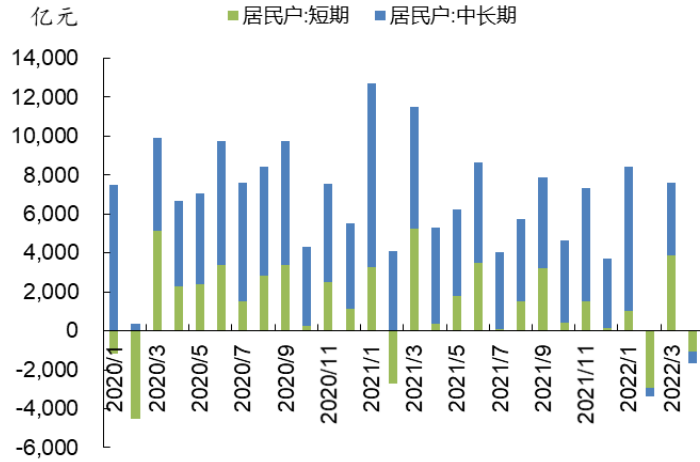
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**居民及企业贷款下滑, 4月疫情防控升级, 供给需求端均受到负面冲击。**

4月份金融机构口径的新增人民币贷款 6454 亿元, 同比少增 8231 亿元。其中, 居民部门贷款减少 2170 亿元, 同比少增 7453 亿元; 企业部门新增 5784 亿, 同比少增 1768 亿元; 非银金融机构新增 2840 亿元, 同比多增 975 亿元。

从部门看, 居民部门 4 月贷款下降拖累了信贷数据, 居民贷款 4 月减少 2170 亿元。其中, 住房贷款减少 605 亿元, 同比少增 4022 亿元; 消费贷款减少 1044 亿元, 同比少增 1861 亿元。4 月疫情反弹, 居民消费意愿低迷, 同时, 房地产业形势依旧严峻, 4 月中央政治局会议提出了支持各地从当地实际出发完善房地产政策以及优化商品房预售资金监管等措施来促进房地产平稳发展, 但居民目前对房地产业信心仍然不足, 加上受到疫情冲击以及多地到严格疫情防控措施的影响, 房产销售并未出现实际好转, 中长期的住房贷款同比大幅下降。

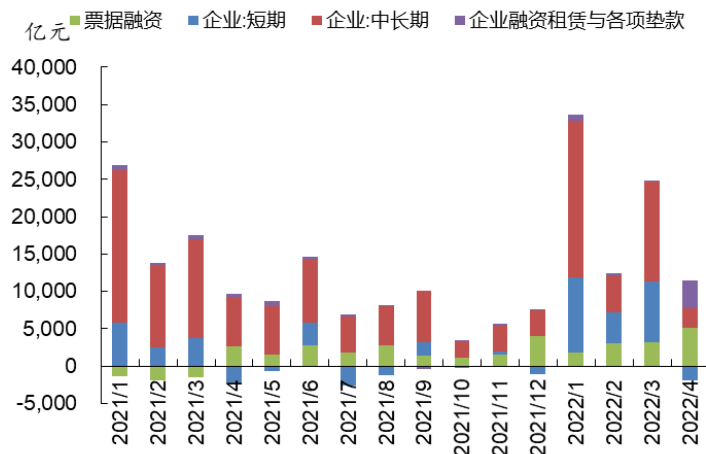
图表2: 居民新增贷款



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

此外, 企业部门的贷款表现也有所下滑, 4月企业部门贷款增加5784亿元, 同比少增1768亿元。其中, 短期贷款减少1948亿元, 中长期贷款增加2652亿元。票据融资新增5148亿元, 是4月新增企业贷款的主要来源。而跟经济密切相关的中长期贷款同比少增3953亿元。这反映了4月国内多地疫情反弹, 严格的防疫措施对实体经济造成较大不利影响, 且要素短缺、原材料价格高涨导致生产成本上涨等问题仍存在, 企业尤其是中小微企业经营面临更大困难, 企业融资需求降低。累计看, 1-4月企业中长期贷款2022年为4.2万亿, 较2021年同期的5.1万亿少增9153亿。而1-4月企业贷款利率为4.39%, 同比下降0.25个百分点, 保持在有统计记录以来的低位。

图表3: 企业新增贷款



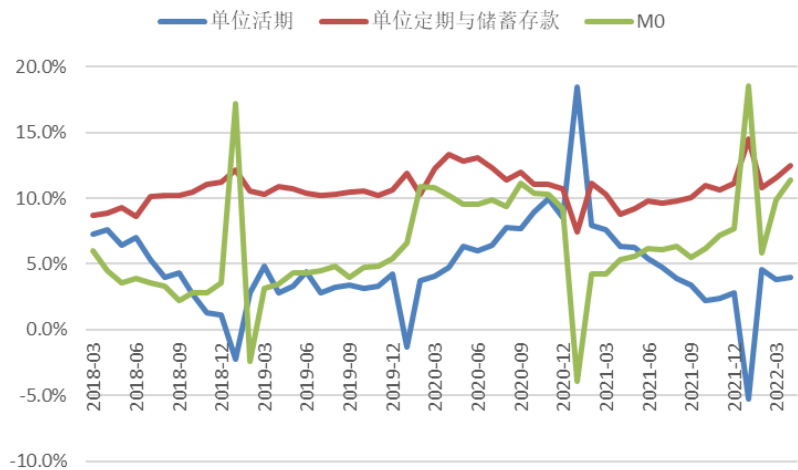
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**M1 增速上升，但 M2 增速更快导致差额扩大，居民消费和企业活力都有待改善。**

4 月份新增人民币存款 909 亿，同比多增 8161 亿。其中，居民部门存款减少 7032 亿元，同比少减 8677 亿元；非金融企业存款减少 1210 亿元，同比少减 2346 亿元。非银金融机构和机关单位同比均多增，仅财政存款同比少增。前 4 个月住户存款和非金融企业存款分别增加 7.12 万亿元和 1.27 万亿元，分别比上年同期多增 2.01 万亿元和 1.37 万亿元。住户部门和非金融企业部门持有的存款增多，有利于经济稳定。

4 月末，M2 余额 249.97 万亿元，同比增长 10.5%，较 3 月上升 0.8 个百分点，增速有所提升。M2 增速上升主要是单位定期与储蓄存款增速持续提高，由 3 月的 11.6% 升至 4 月的 12.5%，同时，单位活期增速由 3.8% 升至 4.0%，均出现改善。另外，M1 余额 63.61 万亿元，同比增长 5.1%，较 3 月上升 0.4 个百分点，增速出现进一步提升，但与 M2 增速的差异进一步扩大，M2 相比 M1 由 3 月的高出 5% 扩大至 4 月的 5.4%，显示居民消费和企业活力均有待改善。

图表4：M2 拆分项同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**疫情影响下经济指标短期深蹲，后续有望逐步恢复，收益率低位震荡。**

展望未来，5 月份乃至 6 月份的信贷社融数据可能仍然偏低，因为上海新冠病例清零而社会全面解封仍需要 1-2 个月，第二季度的各项经济数据可以参考 2020 年一季度，短期大幅走低但是疫情控制住后会逐步恢复。对于债市而言，虽然有一定预期，但是幅度仍然超出预期，下周一债市期货大概率高开而现券收益率下降几个 BP，整个 2

季度，利率债收益率维持低位震荡态势。

**风险提示：**

房地产行业持续萧条；

社会需求疲软；

宽松政策力度加大预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。