



3月居民稳步扩大投资和消费

摘要

4月11日央行公布3月社融规模增量为5.38万亿元，超出市场预期的4.42万亿元，比上年同期多7079亿元。其中对实体经济发放的人民币贷款增加3.95万亿元，同比多增7211亿元。3月份信贷口径人民币贷款增加3.89万亿元，好于市场预期的3.09万亿元，同比多增7497亿元。其中企业中长期贷款增加2.07万亿元，比上年同期多增7252亿元；企业短期贷款增加10815亿元，比上年同期多增2726亿元。3月社融和信贷超预期，基建资金的投放具有延迟性，预期基建投资在二季度继续保持较快增速。

3月居民户中长期贷款新增6348亿元，比上年同期多增2613亿元，较2月的新增863亿元大幅增加，与3月房地产销售的小阳春相互印证。3月居民户短期贷款新增6094亿元，比上年同期多增2246亿元，较2月的新增1218亿元环比大幅增加。3月居民部门中长期贷款和短期贷款均扩张较多，居民增加负债。3月居民新增人民币存款2.9万亿元，较上年同期多增2051亿元，较前两个月合计多增的1.87万亿元增幅明显减少。央行第一季度城镇储户问卷调查报告显示，倾向于“更多消费”的居民占23.2%，比上季度增加0.5个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占58.0%，比上季度减少3.8个百分点；倾向于“更多投资”的居民占18.8%，比上季度增加3.3个百分点。一季度在疫情防控措施放松后，随着消费场景和消费半径恢复，居民部门开始增加消费和投资，但总体步伐还比较谨慎。3月房地产小阳春之后，4月份商品房销售的变化值得持续关注。

研究与投资咨询部

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

4月11日央行公布3月社融规模增量为5.38万亿元，超出市场预期的4.42万亿元，比上年同期多7079亿元。其中对实体经济发放的人民币贷款增加3.95万亿元，同比多增7211亿元；政府债券净融资6022亿元，同比少1052亿元；未贴现银行承兑汇票增加1790亿元，同比多增1503亿元；企业债券净融资3288亿元，同比少462亿元。3月社融新增超过上年同期主要是新增贷款同比增加较多。

3月份信贷口径人民币贷款增加3.89万亿元，好于市场预期的3.09万亿元，同比多增7497亿元。其中企业中长期贷款增加2.07万亿元，比上年同期多增7252亿元；企业短期贷款增加10815亿元，比上年同期多增2726亿元。3月份建筑业商务活动指数为65.6%，前值60.2%。建筑业商务活动指数上升得益于3月气温回升，以及基建投资保持较快的增速。3月建筑业业务活动预期指数为63.7%，维持相对高位，前值65.8%。3月社融和信贷超预期，基建资金的投放具有延迟性，预期基建投资在二季度继续保持较快增速。

3月居民户中长期贷款新增6348亿元，比上年同期多增2613亿元，较2月的新增863亿元大幅增加，与3月房地产销售的小阳春相互印证。3月30大中城市商品房成交面积同比增长42%。3月居民户短期贷款新增6094亿元，比上年同期多增2246亿元，较2月的新增1218亿元环比大幅增加。3月居民部门中长期贷款和短期贷款均扩张较多，居民增加负债。3月是房地产销售的传统旺季，同时去年四季度和今年春节前因为疫情的原因市场积累了一定的购买力，还有各地推出的取消限购限贷和降低利率等利好房地产销售的政策对市场信心的修复。市场在疑虑本轮小阳春需求释放之后，房地产销售会否回落。4月上旬（1日-10日）30大中城市商品房日均成交面积35万平方米，低于3月的日均值53万平方米；因为去年受疫情影响基数低的原因，同比增长33%；相当于2021年4月上旬成交面积的55%。2021年全年商品房销售面积约18亿平米，55%是10亿平米，2022年商品房销售面积13.6亿平米。如果4月上旬这样的销售情况持续下去，可能是不令人满意的。一些城市未来可能结合“因城施策”对改善性需求的首付比例和贷款利率等进行调整优化，推动更多的改善性需求入市。

3月末，广义货币(M2)同比增长12.7%，超过市场预期的11.9%，前值为12.9%；狭义货币(M1)同比增长5.1%，2月末为5.8%。3月M1同比增长进一步回落，M2-M1剪刀差进一步扩大，体现企业部门资金活跃度趋于保守。1-2月份，规模以上工业企业营业收入同比下降1.3%。1-2月份全国规模以上工业企业实现利润总额同比下降22.9%，其中制造业实现利润总额同比下降32.6%。2月末，规模以上工业企业资产负债率56.8%，较上年末提高0.2个百分点。工业企业前两个月利润总额同比较大幅度下行，资产负债率小幅提高，均对工业企业扩大生产和投资产生负面影响。3月国家统计局

请阅读页末免责声明

制造业采购经理人指数（PMI）中原材料库存指数为 48.3%，前值 49.8%；产成品库存指数为 49.5%，前值 50.6%。表明 3 月制造业企业原材料库存和产成品库存均回落，原材料库存指数的下行幅度大于产成品库存指数，制造业处于主动去库存阶段。制造业企业利润下行与同期出口金额的同比下行密切相关。中国今年前两个月出口同比下降 6.8%，预期 3 月延续较大负增长的趋势。

3 月居民新增人民币存款 2.9 万亿元，较上年同期多增 2051 亿元，较前两个月合计多增 1.87 万亿元的增幅明显减少。3 月企业新增存款 2.6 万亿元，较上年同期少增 456 亿元。3 月金融机构各项存款余额同比增长 12.7%，较 2 月份增加 0.3 个百分点，保持在 2017 年以来的高位。近期央行发布的 2023 年第一季度城镇储户问卷调查报告显示，倾向于“更多消费”的居民占 23.2%，比上季度增加 0.5 个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占 58.0%，比上季度减少 3.8 个百分点；倾向于“更多投资”的居民占 18.8%，比上季度增加 3.3 个百分点。一季度在疫情防控措施放松后，随着消费场景和消费半径恢复，居民部门开始增加消费和投资，但总体步伐还比较谨慎。3 月房地产小阳春之后，4 月份商品房销售的变化值得持续关注。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我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。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期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我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。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何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。