

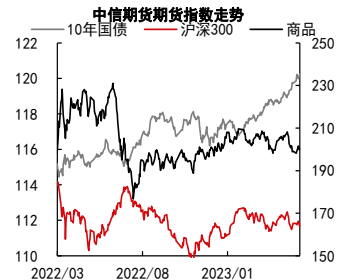
## 居民贷款暂时减少，企业贷款相对积极

### ——4月金融数据点评

投资咨询业务资格：  
证监许可【2012】669号

#### 报告要点

由于居民贷款显著减少，4月新增社融较2017-2021年同期的中位数水平少增7359亿元；不过，4月企业中长期贷款表现良好。5月份以来的数据显示我国房地产趋于温和复苏，而服务业强劲修复。服务业的较快增长将带动整体经济温和复苏，居民的消费意愿与购房信心也趋于修复，未来几个月新增社融的增长有望加快。



#### 摘要：

**事件：**中国4月社会融资规模新增12200亿元，预期17200亿元；人民币贷款新增7188亿，预期11350亿；社会融资规模存量同比增长10%，预期10.2%，前值10%；M2同比增长12.4%，预期12.6%，前值12.7%。

#### 点评：

**1、由于居民贷款显著减少，4月新增社融较2017-2021年同期的中位数水平少增7359亿元；不过，4月企业中长期贷款表现良好。**4月社会融资规模新增12200亿元，低于预期值17200亿元；由于去年4月新增社融异常低，今年4月份新增社融同比多增2873亿元。为了剔除基数效应影响，可以将今年4月的数据与2017-2021年4月的中位数水平进行比较（以下简称“较基准”）。4月新增社融较基准少增7359亿元，表现明显偏弱。其中，人民币贷款新增4431亿元，较基准少增6556亿元，这是新增社融偏弱的主要原因。人民币信贷的主要分项中，4月份企（事）业单位中长期贷款新增6669亿元，较基准多增1443亿元，表现较好；但是，住户中长期与短期贷款分别减少1156、1255亿元，较基准分别少增5545、2524亿元。住户贷款的减少是3月新增社融偏弱的主要原因。4月份企业票据融资新增1280亿元，较基准少增594亿元，企业中长期融资需求的恢复使得企业票据融资增长乏力。社融的其它分项中，4月份政府债券净融资4548亿元，较基准多增115亿元，表现不温不火；企业债券净融资2843亿元，较基准少增1106亿元，表现偏弱，反映实体经济融资需求仍有恢复空间。

**2、4月新增社融偏弱使得社融存量同比增速没有继续回升，高基数效应使得M2同比增速回落0.3个百分点。**4月社会融资规模存量同比增长10.0%，增速与3月持平，新增社融偏弱使得社融存量增速没有继续回升。4月M2同比增长12.4%，增速较3月回落0.3个百分点，主要因为去年4月M2的基数偏高。4月份金融机构人民币存款减少4609亿元，人民币存款余额同比增长12.4%，增速较3月回落0.3个百分点。

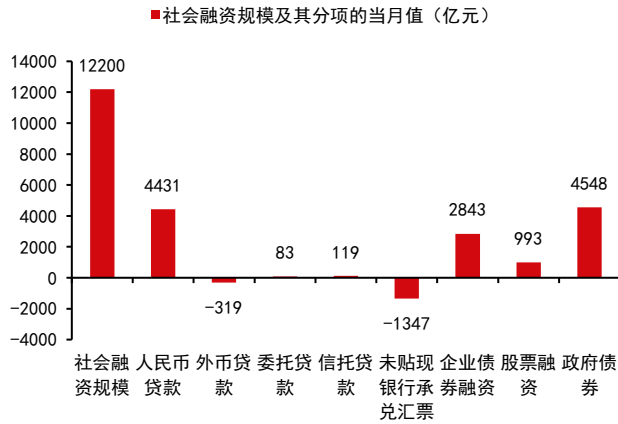
**3、我国服务业的强劲修复将带动整体经济温和复苏，未来几个月新增社融的增长有望加快。**5月份以来我国30大中城市商品房销售高于去年同期，但显著低于2019年同期，房地产呈现温和复苏特征。五一假期我国国内旅游人次同比增长70.83%，较2019年增长19.1%，表现强劲，反映疫后国内服务业修复动能较强。服务业的强劲修复将带动整体经济温和复苏，居民的消费意愿与购房信心也趋于修复。基于这个逻辑，4月份居民贷款的减少应该是暂时的，未来几个月新增社融的增长有望加快。

**风险因子：**货币政策大幅放松或大幅收紧

#### 宏观研究团队

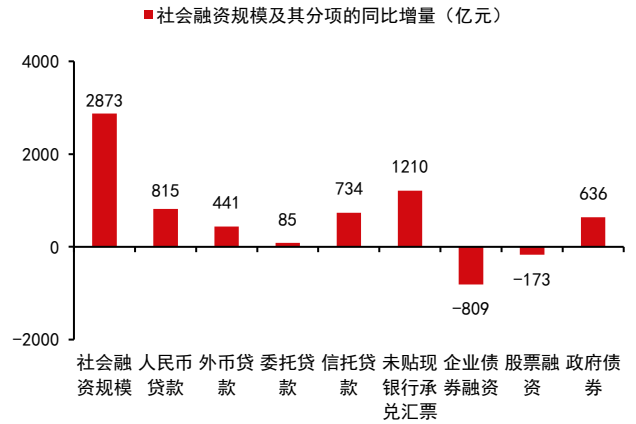
研究员：  
刘道钰  
021-80401723  
liudaoyu@citicsf.com  
从业资格号：F3061482  
投资咨询号：Z0016422

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



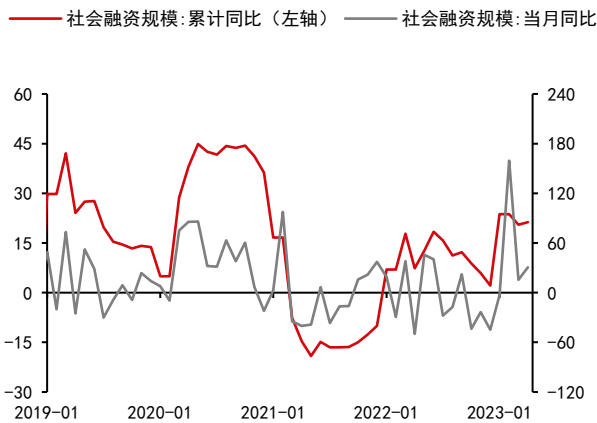
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的同比增量



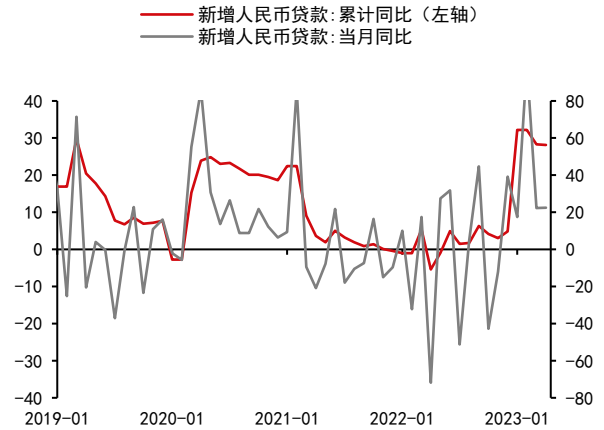
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比 (%)



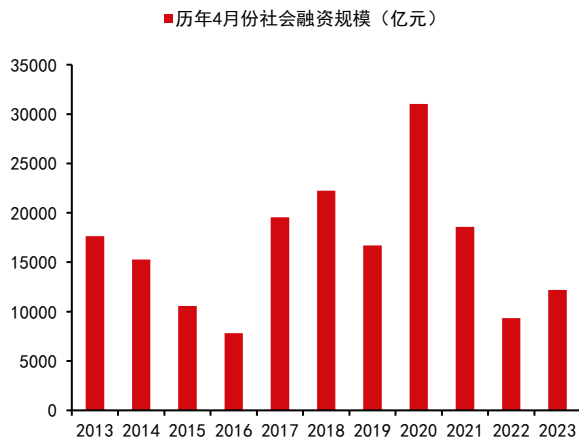
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



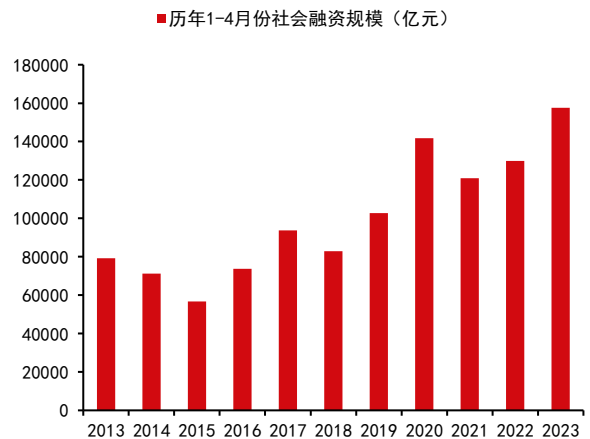
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



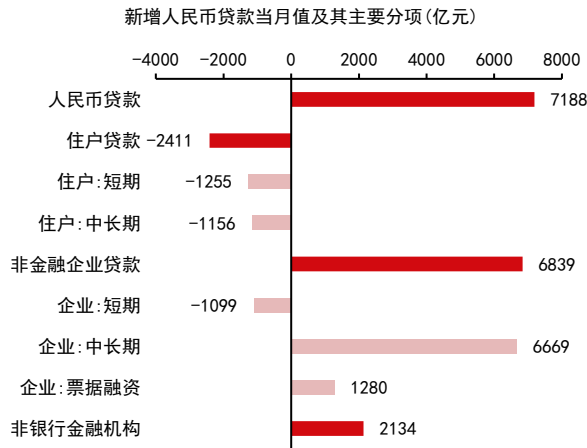
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



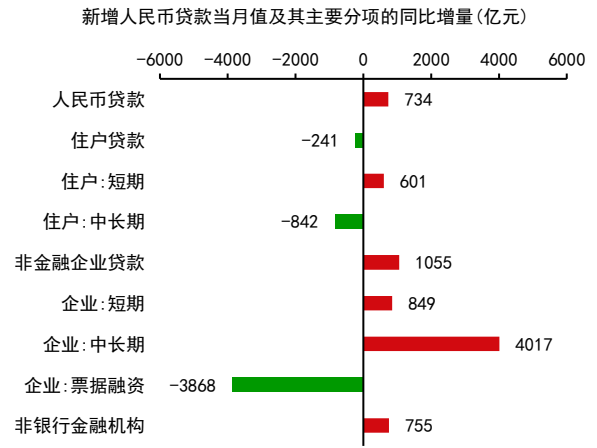
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



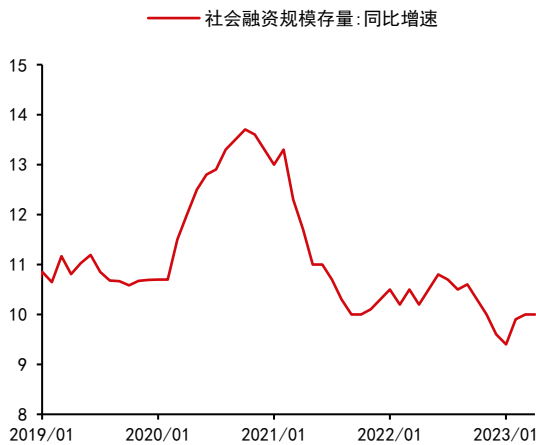
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



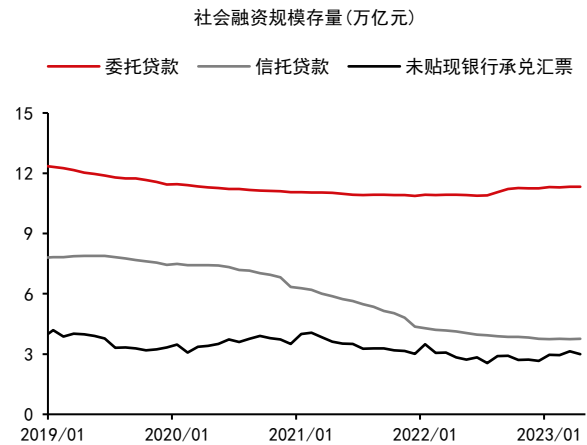
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



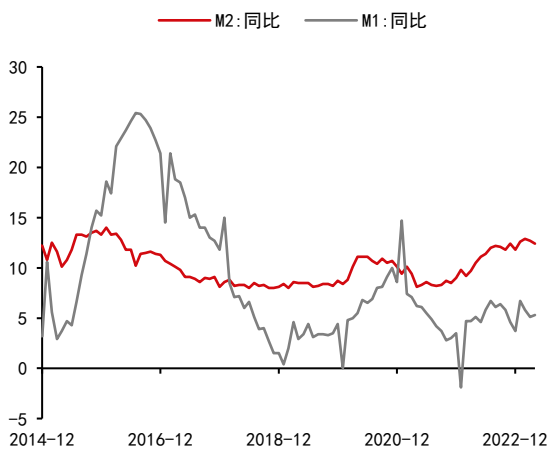
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表10：三大类表外融资的存量规模



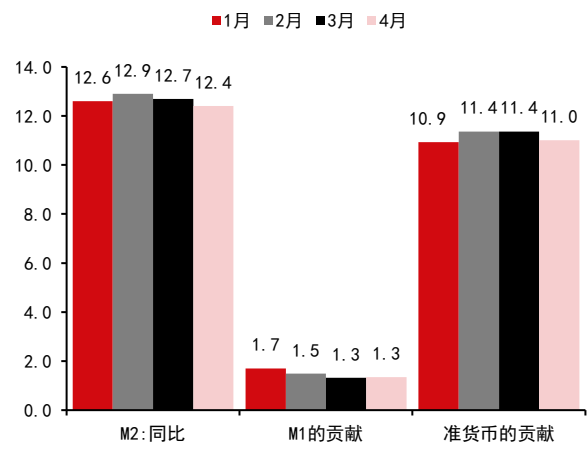
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速



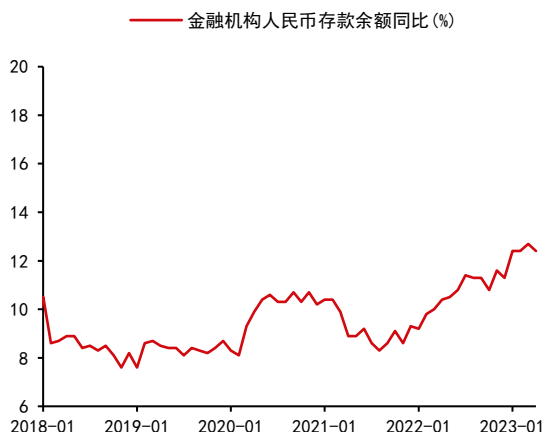
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比及其主要分项的贡献



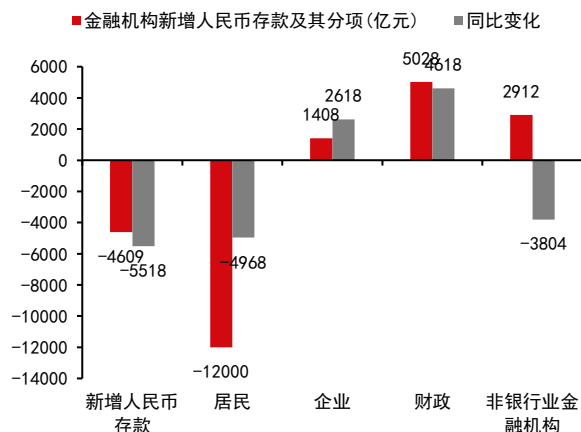
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表13： 金融机构人民币存款余额同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表14： 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源：Wind 中信期货研究所

## 免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司（以下简称“中信期货”）拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货给予阁下的任何私人咨询建议。

## 深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>