

信贷季节性走弱，但融资需求并不差

数据：4月M1同比2.9%（前值4.6%）；M2同比8.5%（前值8.6%）；新增人民币贷款10200亿（前值16900亿）；新增社会融资规模13600亿（前值28593亿）。

1、信贷：信贷总量季节性走弱，结构相对稳定；企业短贷和长贷少增、票据融资多增，居民中长期贷款稳定，非银金融机构贷款增加。4月新增信贷10200亿，同比少增1600亿，环比少增6700亿。具体来看，居民贷款方面，新增居民贷款5258亿，同比少增26亿，环比少增3650亿；新增居民中长期贷款4165亿，同比多增622亿，环比少增440亿。非金融企业贷款方面，新增企业贷款3471亿，同比少增2255亿，环比少增7188亿，其中新增企业短期贷款-1417亿，同比减少2154亿，环比减少4518亿；新增票据融资1874亿，同比多增1851亿，环比多增896亿；新增企业中长期贷款2823亿，同比少增1845亿，环比少增3750亿。非银金融机构贷款方面，新增非银金融机构贷款1417亿，同比多增732亿，环比多增4131亿。

2、社融：信贷季节性走弱，表外票据下降，利率虽升但企业债券融资仍好。4月新增社会融资1.36万亿，同比少增4161亿，环比少增14993亿。4月社融余额同比10.4%，较3月下降0.29个百分点，扣除地方专项债后社融余额同比9.40%，较3月下降0.33个百分点。具体来看，新增人民币贷款8733亿，同比少增2254亿，环比少增10851亿；新增表外融资-1427亿，同比多减1305亿，环比多减2250亿，其中新增委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别为-1199亿、129亿、-357亿，同比分别变化282亿、223亿、-1811亿，环比分别变化-129亿、-399亿、-1722亿；新增直接融资3836亿，同比少增744亿，环比多增258亿，其中新增企业债券3574亿，同比少增473亿，环比多增119亿；新增股票融资262亿，同比少增271亿，环比多增140亿；地方政府专项债1679亿，同比多增871亿元，环比少增853亿。

3、M2：居民存款季节性走弱，叠加缴税因素带来财政存款增加，M1、M2均回落。4月新增人民币存款2606亿，同比少增2746亿，环比少增14594亿。具体来看，新增居民存款-6248亿，同比多增6952亿，环比少增15048亿；新增非金融企业存款-1738亿，同比减少7194亿，环比减少20977亿；新增财政存款5347亿，同比少增1837亿，环比多增12275亿；新增非银金融机构存款2785亿，同比少增833亿，环比多增14134亿。

4、四月金融数据有三点启示：（1）信贷季节性走弱，但融资需求并不差。商业银行信贷投放节奏往往在一季度最高，随后会相应走弱。但融资需求并不差，具体表现在表内票据融资仍较高，企业债券融资在利率上升的背景下仍较好。同时居民中长期贷款较好，与3、4月一二线城市商品房成交增加一致，但在“房住不炒”政策背景下，居民中长期贷款增幅有限；**（2）居民存款下降源于季节性因素。**受存款考核影响，叠加银行年报、一季度披露影响，银行存款通常呈现季末冲高、季初回落的现象；同时，银行的理财产品季初到期，到期的理财资金在季初转为活期存款，可以自由支取，也导致了居民存款数据的季节性波动。**（3）社融余额同比小幅回落，与我们此前判断相一致，但预计全年较去年有所改善。**主要是因为当前经济已经度过最速下降期，总需求走弱的幅度已经放缓。同时，监管对非标融资态度的改变、地方政府专项债扩容提速、央行“三支箭”全力支持民企融资均将对社融形成支撑，预计社融存量同比增速短期小幅下探后企稳回升。

风险提示：1. 货币政策短期过紧导致名义利率上升导致实际利率上行，对经济增长产生较大的下行压力；2. 金融去杠杆叠加货币政策趋紧，令政策层面对经济增长的压力上升；3. 内外部需求同时下降对经济产生叠加影响。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

邱鼎荣 联系人
didingrong@gjzq.com.cn

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼	地址：中国北京西城区长椿街3号4层	地址：中国深圳福田区深南大道4001号 时代金融中心7GH

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12652

