撰写日期：2022 年 5 月 14 日　　证券研究报告—宏观策略点评报告

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。

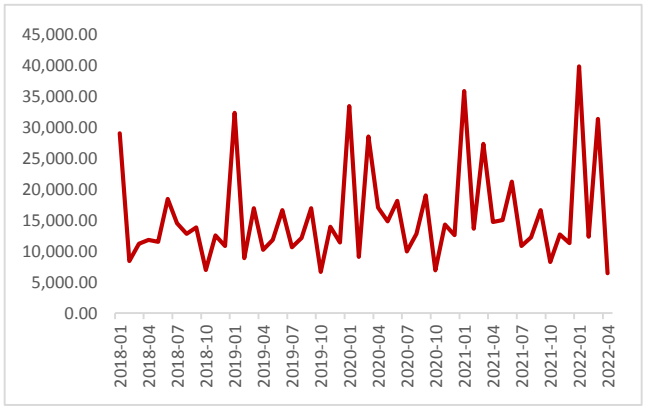
信贷数据方面，4 月人民币贷款增加 0.65 万亿元，较去年同期少增 9468 亿元。人民币贷款增速显著放缓，体现出在疫情冲击下，居民外出受限、企业生产受阻，物流不畅，叠加上游原材料价格居高不下的影响下，导致实体企业尤其是中小微企业经营困难增加，居民和企业融资需求也持续减少。同时，央行在发布的 4 月金融数据的答记者问上也就对人民币贷款增速放缓做出了解释，表示“反映出近期疫情对实体经济的影响进一步显现，叠加要素短缺、原材料等生产成本上涨等因素，企业尤其是中小微企业经营困难增多，有效融资需求明显下降”。

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。

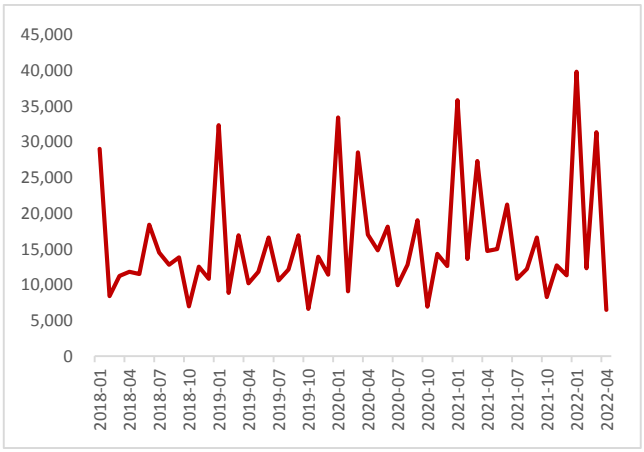
整体来看，疫情冲击造成实体经济投资性融资需求再度下行。居民端和企业端贷款均出现大幅下降，数据结构也偏弱。目前多个城市开展社会面清零攻坚行动，疫情恢复指日可待，随着稳增长政策不断加码，企业贷款结构或将在疫情有效控制后逐步恢复正常，居民贷款也将得到修复。

图 1：新增人民币贷款持续下行（亿元）



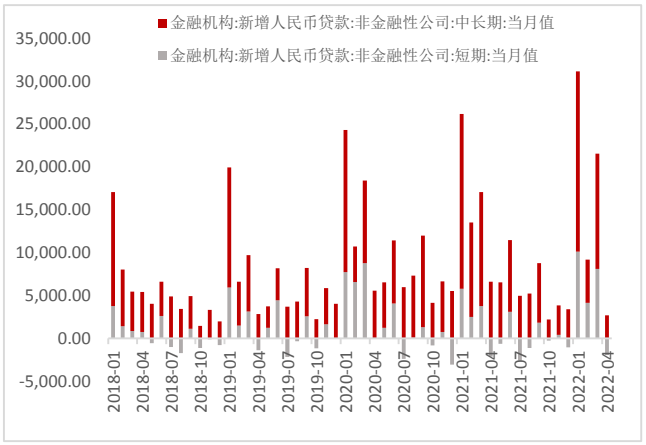
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 2：居民部门信贷大幅走弱（亿元）



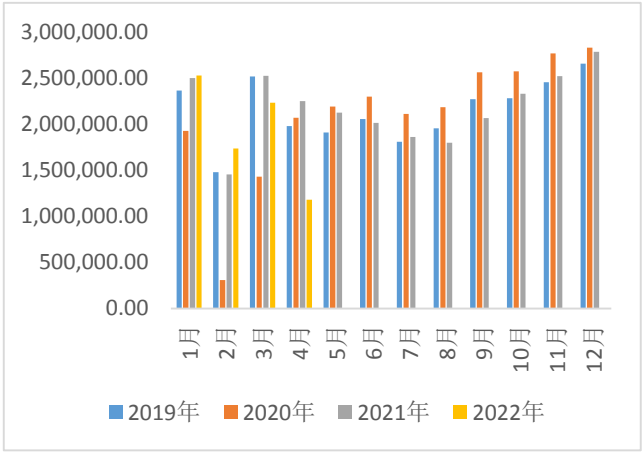
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 3：企业部门中长期贷款占比持续下行（%）



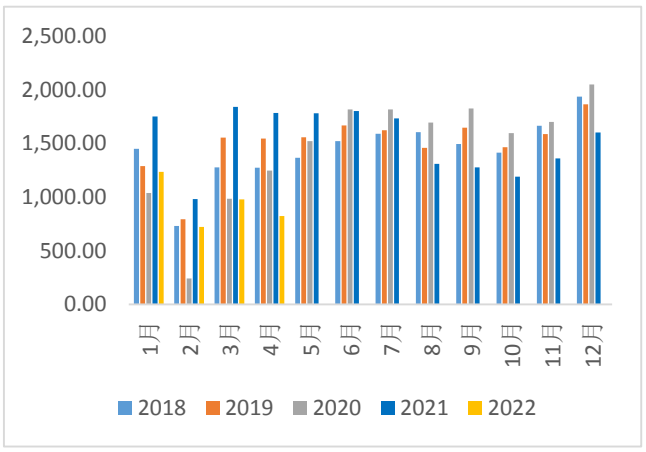
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

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

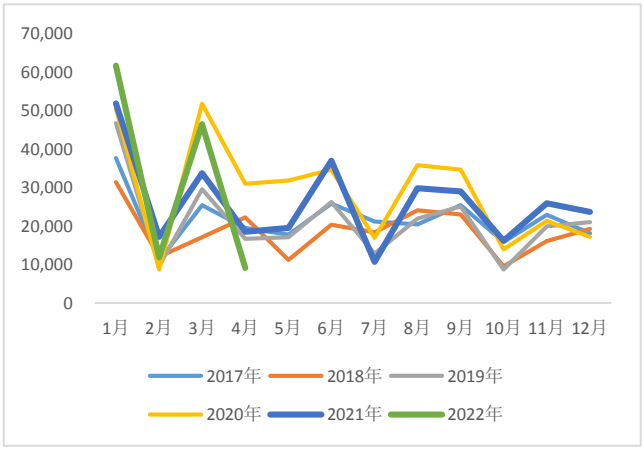
4 月社融大幅走弱，主要是受到投向实体贷款项的拖累。初步统计，4 月新增社融

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，今年新增专项债须将在 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。

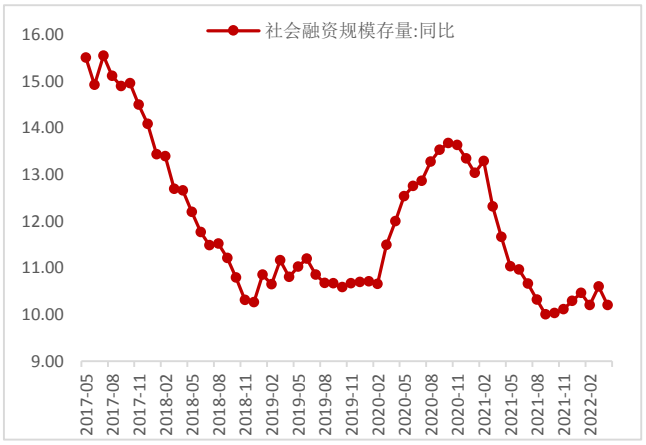
未贴现银行承兑汇票为社融的另一拖累项。4 月表外融资整体减少 3174 亿元，同比少减 519 亿元，可以看出监管环境已有所改善，但未贴现银行承兑汇票减少 2557 亿元，同比多减 405 亿元，成为社融另一重要拖累项。主要是由于疫情冲击下企业生产受阻，开票需求较弱，再加上银行大量贴现，导致未贴现规模出现下滑。反映出当前信贷额度整体充裕但融资需求依旧偏弱。

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）

图 9：政府债券发行规模较 4 月出现下降（亿元）

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_41811