

疫情冲击融资需求——4月金融数据点评

报告发布日期

2022年05月14日

研究结论

事件：5月13日央行公布最新金融数据，4月新增社融9102亿元，比上年同期减少9468亿元；社融存量为326.46万亿元，同比增长10.2%（前值10.6%）。

- **4月新增社融较去年同期降低超过一半，低于市场预期，二季度以来宏观最大的变量是新冠疫情，疫情冲击导致融资需求大幅收缩，新增信贷规模几乎降至去年同期的三分之一，成为社融最大的拖累项，占新增社融的比重也下降至40%（前值69%）。**
- **除了人民币贷款分项外，社融其余分项均不构成明显拖累：**（1）4月新增政府债券3912亿，同比多增173亿，相较于一季度，4月是专项债发行的低谷，不过5月以来专项债发行已明显提速，将继续对社融形成支撑；（2）表外三项合计收缩3174亿，同比少减519亿，其中委托贷款、信托贷款和未贴现银行的同比变动分别为211、713和-405亿；（3）直接融资方面，债券融资和股票融资的同比变动分别为-145和352亿。
- **4月信贷表现疲弱，一方面，一季度宽信用的力度较强，一定程度上透支了4月的信贷需求；另一方面，疫情对企业的冲击十分明显，体现在供应链、产业链受阻，进而投融资需求下降；对居民的冲击则表现为地产筑底时间延长，消费需求减弱，信贷回落幅度同样较大：**（1）4月新增信贷6454亿，同比少增8246亿，4月通常是信贷投放“小月”，叠加一季度信贷在高基数下依然同比多增6700亿，一定程度上透支了4月的融资需求；（2）具体来看，企业短贷同比多增199亿，中长期贷款同比少增3953亿；居民新增信贷-2170亿，同比减少7453亿，其中住房贷款、消费贷款和经营贷款分别减少605、1044和521亿，同比分别少增4022、1861和1569亿。居民消费和购房行为均有线下接触的特点，受疫情冲击较大；（3）在融资需求偏弱的背景下，银行继续以票据冲量，带动4月底票据转贴现利率创年内新低，3个月国股股票转贴现利率降至0.2491%。
- **M1和M2同比双双上行，与社融走势相背离。**4月M1同比回升至5.1%（前值4.7%），M2同比为10.5%（前值9.7%），M2与社融走势相背离，背后的原因在于财政积极发力。4月新增财政存款410亿，同比少增5367亿，一方面央行上缴利润增加了可用于支出的财力，另一方面积极财政、留抵退税等政策也有所体现。居民和非金融性公司存款分别同比少减8668和2346亿，疫情之下停滞的投资和消费促使居民和企业存款增加，留抵退税也使财政存款向企业部门转移。
- **4月社融数据受疫情扰动较大，待疫情影响消退，稳信贷仍将继续推进。**疫情导致居民和实体部门的融资需求骤降，经济偏弱的背景下，货币政策有进一步宽松的可能。数据发布当天中国人民银行有关负责人答记者问表示，下一阶段政策着力点一是稳定信贷总量，二是降低融资成本，三是强化对重点领域和薄弱环节支持力度。关于降低融资成本，央行在一季度货币政策报告中也阐述了新建立的存款利率市场化机制，并表示4月最后一周全国金融机构新发生存款加权平均利率较前一周下降10个基点，而银行负债端成本的下调有利于LPR利率调整，本月LPR存在一定下降空间。

风险提示

- 疫情局部扩散，影响供应链稳定进而抑制企业投资与融资需求；
- 美联储货币紧缩超预期，影响货币政策走势。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932

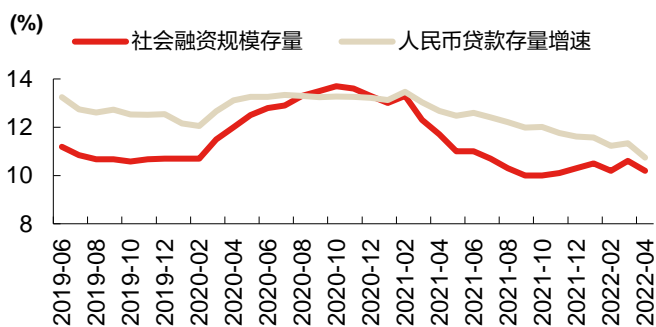
联系人

陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn
孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

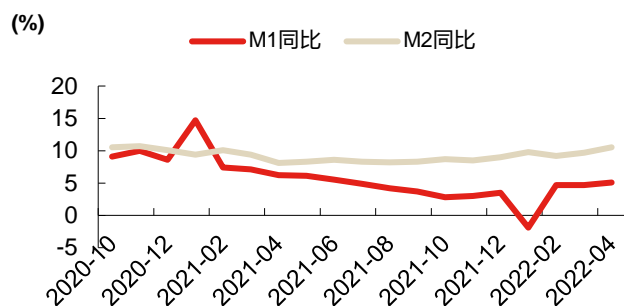
疫情冲击叠加高基数导致出口增速下滑——4月进出口点评	2022-05-10
迎接经济低点与政策加码的叠加——月度宏观经济回顾与展望	2022-05-05
稳基建、稳地产与稳社融	2022-05-04

图 1：社融存量同比增速下降



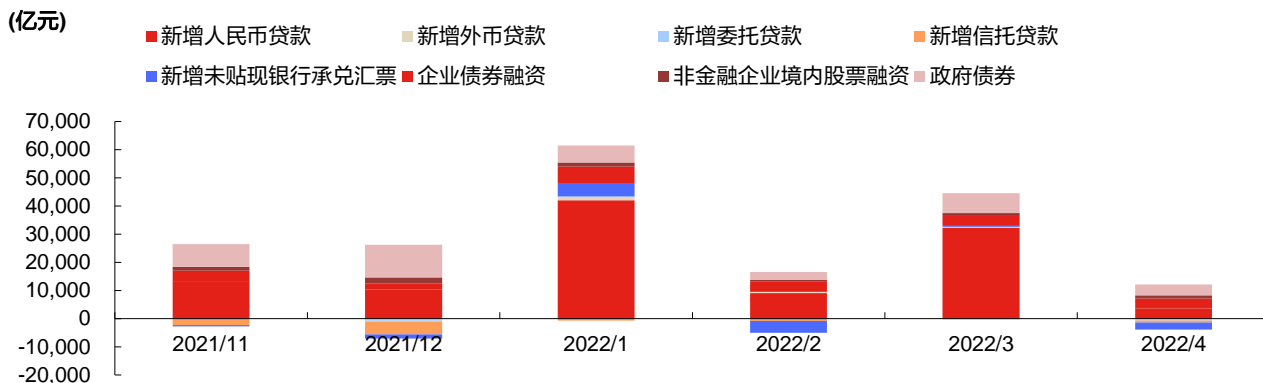
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：M1 和 M2 双双上行



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：新增社融分项 (亿元)



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

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_41813

