



银行业 2022 年 4 月金融 数据点评：信用扰动 财政 加码



4 月金融数据显示，当月局部疫情因素对信贷投放和信用扩张带来阶段性的负向影响，而较为积极的财政因素，带来了近两个月货币与存款数据的显著改善。

展望后续，随着疫情扰动的边际减弱，以及政府债券发行的集中上量，预计社融增速将筑底回稳。

事项：中国人民银行公布，2022 年 4 月新增社融 9102 亿元（同比少增 9468 亿元），余额同比增速 10.2%（较上月下降 0.4pct），新增人民币贷款 6454 亿元（同比少增 8231 亿元），广义货币 M2 增速环比上升 0.8pcts 至 10.5%。

总览：4 月社融增长不及预期，局部疫情阶段性扰动或为主因。1) 社融增量不及预期，4 月新增社融 9102 亿，显著低于 Wind 一致预期水平（2.03 万亿），局部疫情阶段性影响实体信贷的需求与投放或为主要原因。2) M2 增速继续修复：4 月 M2 增速较上月进一步提升 0.8pct 至 10.5%，3 月以来 M2 增速连续两个月环比显著改善（分别提高 0.5pct/0.8pct），预计主要是财政政策支出发力所致（近两月财政存款分别同比多降 3571 亿/5367 亿，此外央行结存利润上缴进一步加大了支出发力空间）。

社融：局部疫情影响下，实体需求阶段性走弱。1) 实体贷款同比少增：4 月对实体经济投放的人民币贷款新增 3616 亿，同比少增 9184 亿，局部疫情或对各品种企业融资、居民贷款均有不同程度的影响。2) 非标大体稳定：4 月委托及信托贷款合计下降 617 亿，延续今年以来的百亿月降幅量

级，反映监管因素的边际趋稳；3) 腾挪因素致表外票据继续减少，4 月末贴现银行承兑汇票净下降 2557 亿 (同比多降 405 亿)，上海票交所数据显示，票据开票量未有明显增加基础上，贴现多增进一步拖累表外票据；4) 直融项目总体平稳，企业债券和政府债券融资与去年同期增量相比，分别 -30 亿/+173 亿。

信贷：疫情扰动需求，总量与结构欠佳。央行口径下，4 月人民币贷款投放新增 6454 万亿，同比少增 8231 亿，拆分来看：1) 零售贷款负增长，当月住户贷款净减少 2170 亿，住房贷款、狭义消费贷款、经营贷款分别 -605 亿/-1044 亿/-521 亿，反映出局部疫情对房地产市场、消费市场的扰动；2) 企业贷款同比少增，当月企事业单位贷款同比少增 1768 亿，主要是中长期贷款同比少增 3953 亿，预计部分企业因疫情影响，生产经营受限进而融资需求相应受限；3) 票据与非银贷款显著多增，当月票据+非银贷款合计增长 6527 亿 (同比多增 2284 亿)，占到各项贷款增量的 101%，亦反映了实体需求的阶段性乏力。

存款：财政支出支持，总量增长续优。1) 4 月财政支出进一步提速：今年 3 月和 4 月财政存款分别同比多降 3571 亿/5367 亿，考虑到今年专项债发行的前置以及央行结存利润上缴财政的因素，财政支出同比多增或更为明显；2) 一般性存款延续高增，居民存款+企业存款，在 3 月同比多增 1.68 万亿的基础上，4 月继续同比多增 1.10 万亿，上述财政支出带来的存款转移产生积极作用，此外疫情因素带来的消费受限，或一定程度亦

影响了居民存款的使用与支出。

展望：疫情扰动或将边际减弱，5月社融增速有望筑底。对于信贷投放而言，预期局部疫情对于5月信贷投放仍有一定负向影响，全月贷款同比少增趋势或将延续。政府债券发行提速或成为5-6月社融增速筑底的“稳定器”，如能顺利完成“6月底前完成大部分新增专项债发行工作”的安排，则5月政府债券净增量有望达到万亿左右。基于以上因素判断，预计5月社融存量增速或将维持在10.2%-10.3%左右水平。

风险因素：宏观经济增速大幅下滑，银行资产质量超预期恶化。

投资观点：4月金融数据显示，当月局部疫情因素对信贷投放和信用扩张带来阶段性的负向影响，而较为积极的财政因素，带来了近两个月货币与存款数据的显著改善。展望后续，随着疫情扰动的边际减弱，以及政府债券发行的集中上量，预计社融增速将筑底回稳。板块投资而言，近期局部疫情对宏观经济预期与银行经营预期带来了一定扰动，静待后续疫情防控、稳增长及稳地产政策的效果显现。

人机交互逻辑，需完善行业估值提升的系统性机会，产业模型升级

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_41753

