

信贷数据不及预期，货币供应速度有所回落

风险评级：低风险

—— 4 月份信贷数据点评

2019 年 5 月 9 日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

钟尚均（SAC 执业证书编号：S0340519040001）

电话：0769-22118627 邮箱：zhongshangjun@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

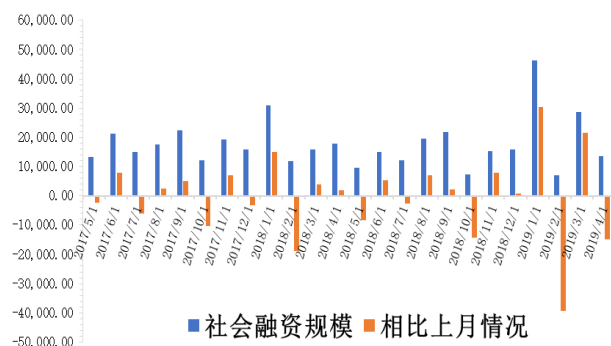
央行公布数据：4 月份社会融资规模增量 1.36 万亿元人民币；预估 1.65 万亿。中国 4 月新增人民币贷款 1.02 万亿元，预期 1.2 万亿元，前值 1.69 万亿元。中国 4 月 M2 同比增 8.5%，预期 8.5%，前值 8.6%。

点评：

■ 新增社融1.36万亿元，新增表内外融资均有收窄

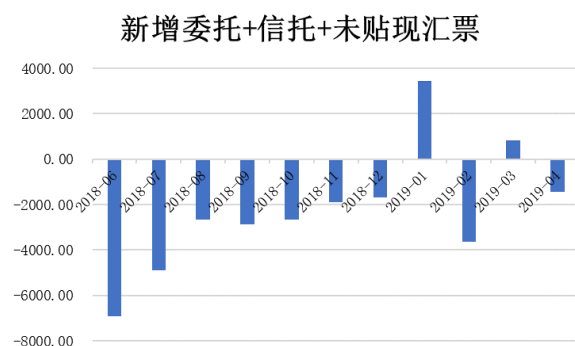
4月新增社会融资1.36万亿元，比上年同期少4080亿元，低于市场预期。4月社融数据显示信用扩大的幅度有所收窄，无论是新增表外还是新增表内融资同比均有下降。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加8733亿元，同比少增2254亿元；表外融资减少1427亿元，同比多减1305.11亿元，主要是新增未贴现银行承兑汇票多减较多，同比多减1810.61亿元。

图 1：新增社会融资规模



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增委托+信托+未贴现汇票情况



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

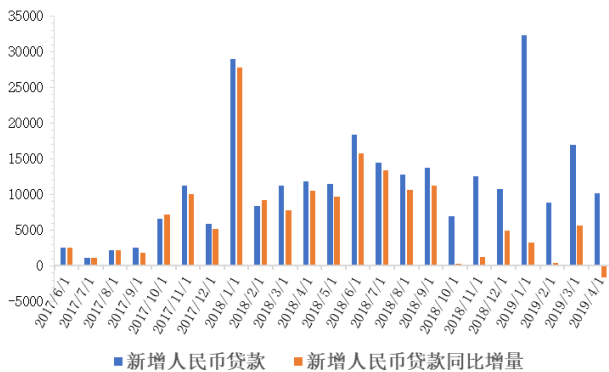
■ 新增人民币贷款不及预期

4月新增人民币贷款10200亿元，同比少增1600亿元，低于市场预期。从结构看，对新增非金融性公司贷款同比减少较多，短期同比多减2154亿元，中长期同比少增1845亿元；新增票据融资继续保持低位，4月新增1874亿元，同比多增1851亿元；对新增居民贷款同比波动不大。

4月份新增人民币贷款对实体经济支持的力度有所减弱，对非金融公司新增贷款短中长期均

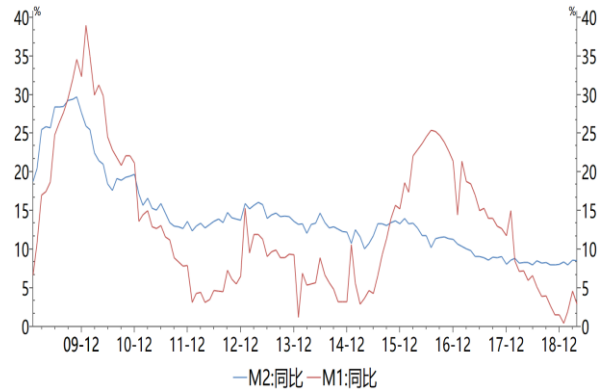
有回落，这与上月形成对比。在货币政策回归“松紧适度”的稳健状态时，前期全面降准的刺激作用逐步消退，供给侧改革的力度加强。

图 3：新增人民币贷款



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ M2同比增长8.5%，增速有所回落

4月货币供应依然处于较高位置，但企业生产经营活力有所降低，货币政策微调迹象明显。4月M2同比增长8.5%，比上月回落0.1个百分点，依然处于近期以来次高位置。M1同比增长2.9%，比上月回落1.7个百分点，企业生产活力有所降低。4月是季初缴税期，对货币投放量有一定影响，但同比来看新增人民币存款仍然少增了2746亿元，其中非金融性公司新增存款同比多减了7194亿元，居民新增存款同比少减了6952亿元。

综合来看，经历了一季度以来货币投放增加，4月货币投放出现调整迹象，这反映了近期以来央行货币政策的微调，在第一季度例会央行已经重提“把好货币政策的总闸门”的说法。

预计未来仍有定向降准的可能，结合PMI和贸易等数据来看，当前企业补库存动力较弱，经济下行压力仍然存在，适时的逆周期调控政策非常有必要。但降准也受到物价因素影响，4月CPI同比增长2.5%，后期在食品价格推动下仍有望维持较高物价水平，这将影响货币政策逆周期调节，所以全面降准的可能性不大，更多可能延续定向降准态势。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_12636

