

消费有望温和回补



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——4月居民户存款数据点评

❖ 事件

5月13日央行公布数据，4月份人民币存款增加1.27万亿元，同比多增1.01万亿元，其中，住户存款减少7996亿元。同时，回顾2014年-2019年的金融数据，每年4月份住户存款均出现季节性减少的迹象。

❖ 点评

4月消费有复苏迹象。从4月金融数据的整体表现看，国内消费正在逐步回暖。除上述的存款表现外，4月住户部门短期贷款规模也保持正增长，当月增加2280亿元；在国内疫情防控常态化的背景下，居民消费意愿出现回补；以汽车消费为例，中汽协数据显示，4月乘用车产销降幅较前均有收窄。因此，我们认为，消费复苏是4月住户存款减少的重要原因。

就往年经验而言，得益于企业春节前的备货及年终奖金发放，一季度新增住户存款会出现较为明显的增长，原属企业部门的存款通过员工薪酬等方式流向居民用户部门。着眼今年，一季度居民存款的增长具备一定的特殊性，新冠疫情从两方面影响居民的存款状况；首先，在一季度疫情防控的要求下，餐饮消费、服务等场所歇业，居民消费条件受限，居民户存款被动累积。其次，对未来收入的预期也会对居民的消费意愿产生影响；在疫情的短期冲击下，前2月我国复工复产迟滞，实体企业特别是小微企业的经营压力上升，居民主动储蓄的意愿也有所增强；从具体数据看，今年一季度企业部门较去年同期向居民部门多支付0.4万亿元，而同期，居民部门较去年同期减少消费0.6万亿元。

后续消费提振政策值得期待。从4月部分商品的消费表现看，当前居民消费已有回补迹象，后续消费数据有望逐步改善，且趋势温和；与之相对，居民存款也将缓慢减少。究其原因，首先，今年银行信贷增长较快，居民存款规模也随之上升，叠加当前银行存款、理财利率较为刚性，居民存款意愿短期或难明显下行。消费方面，为应对当前海外疫情的较多变量，政策端提出“出口转内销”；除新老基建持续的发力外，后续消费提振政策也值得期待。

❖ **风险提示：**国际环境变化，主要工业原料价格超预期调整；下游需求低于预期。

📌 证券研究报告

所属部门	总量研究部/宏观团队
报告类别	宏观点评
报告时间	2020/5/14

📌 分析师

陈雳

证书编号：S11000517060001
010-66495651
chenli@cczq.com

📌 联系人

陈琦

证书编号：S1100118120003
010-66495927
chenqi@cczq.com

📌 川财研究所

北京	西城区平安里西大街28号 中海国际中心15楼， 100034
上海	陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120
深圳	福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30以上为买入评级；15-30为增持评级；-15-15为中性评级；-15以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004

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_5182

