

4 月金融数据点评

——社融全面超预期，纾困政策初见成效

韦志超¹ 袁方(联系人)²

2020 年 05 月 11 日

内容提要

4 月新增社融全面超预期，面对新冠疫情冲击，央行针对企业和居民面临的流动性压力，选择重点通过社融放量对冲疫情影响，取得了较好效果。

4 月居民短贷和企业中长贷均出现明显上升，信贷结构继续优化。

结合上市公司一季度财报数据，我们认为央行纾困政策初见成效，企业特别是上市企业的流动性得到了很好的维持。

往后看，随着国内经济持续恢复、海外发达经济体疫情逐步得到控制，如果疫情不出现秋冬季节的二次爆发，则央行货币政策进一步明显宽松的可能性较小。

风险提示：（1）疫情发展超预期；（2）地缘政治风险

1 高级宏观分析师，weizc@essence.com.cn，S1450518070001

2 yuanfang@essence.com.cn，S1450118080052

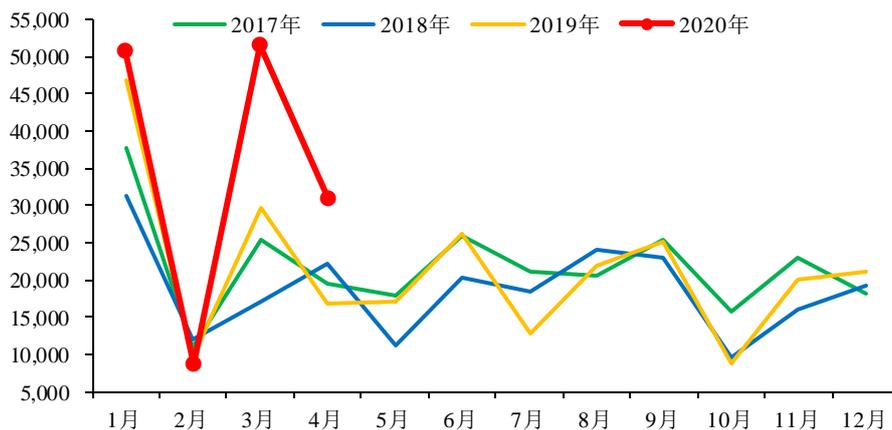
一、社融全面超预期

4月新增社融30900亿元，社融总量高于市场预期的27700亿元。

面对新冠疫情冲击，央行针对企业和居民面临的流动性压力，选择重点通过社融放量对冲疫情影响，取得了较好效果。

从总量上看，社融同比多增14190亿元；余额同比12.0%，较上月上升0.5个百分点，连续两月出现大幅上涨。新增人民币贷款和新增企业债共同拉升社融同比增速。

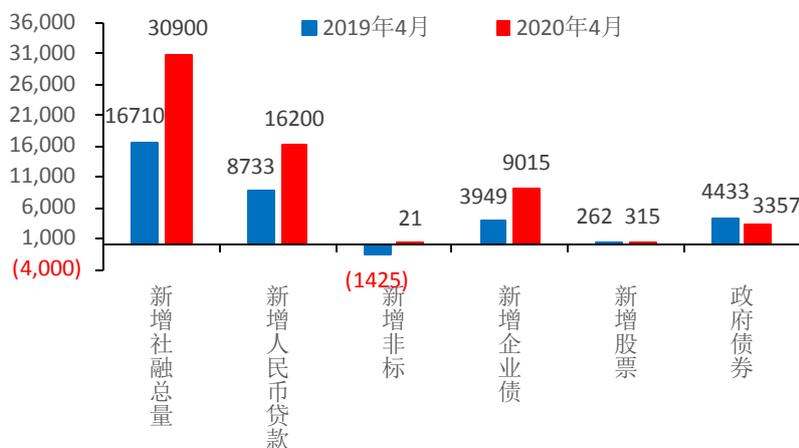
图1：历年新增社融，亿元



数据来源：Wind，安信证券

从结构上看，4月新增人民币贷款16200亿元，同比多增7467亿元；新增企业债9015亿元，同比多增5066亿元，实体经济融资显著回升；新增委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票合计21亿元，同比多增1446亿元，非标融资在低基数影响下也出现改善；新增股票融资315亿元，同比多增53亿元；新增政府债券融资3357亿元，同比减少1076亿元，地方政府融资节奏提前明显。

图2：社融分项，亿元



数据来源：Wind，安信证券

疫情爆发以来，央行分别下调了 LPR、MLF、TMLF 和超额存款准备金利率，但其下调幅度明显低于 2008 年金融危机期间贷款基准利率的下调。

结合央行第一季度货币政策执行报告，以及近段时间以来对于货币政策空间的强调，我们认为央行更加希望通过信贷量的放松去对冲疫情影响，存款利率明显下调的可能有限。

往后看，国内经济逐步恢复，海外需求可能短期承压，但整体来看疫情对我国经济的影响缓慢消退；同时央行将密切关注海内外经济发展，积极调整货币政策，未来社融增速可能相对平稳。

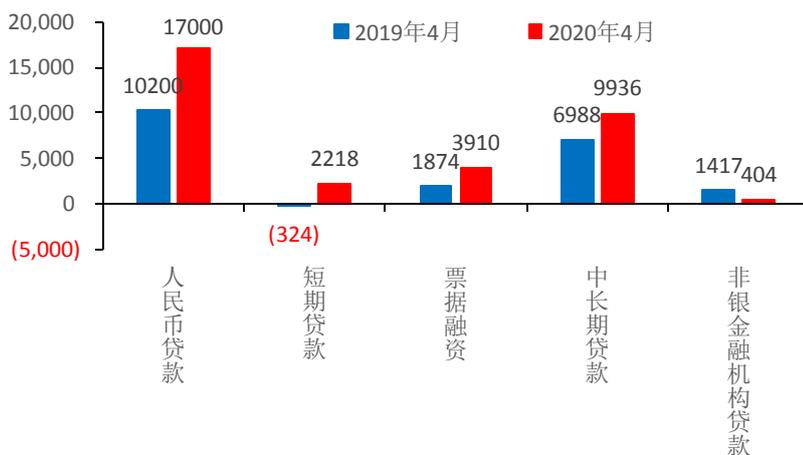
二、信贷结构继续优化，纾困政策初见成效

4 月新增信贷 17000 亿元，较去年同期增加 6800 亿元；余额同比 13.1%，较上月上涨 0.4 个百分点，连续两月明显增长。居民短贷和企业中长贷均出现明显上升，信贷结构继续优化。

分期限看，中长期贷款、短期贷款和票据融资共同支撑信贷增速。

4月新增中长期贷款9936亿元，同比多增2948亿元；新增短期贷款2218亿元，同比多增2542亿元；新增票据融资3910亿元，同比多增2036亿元，居民和企业融资均出现改善。

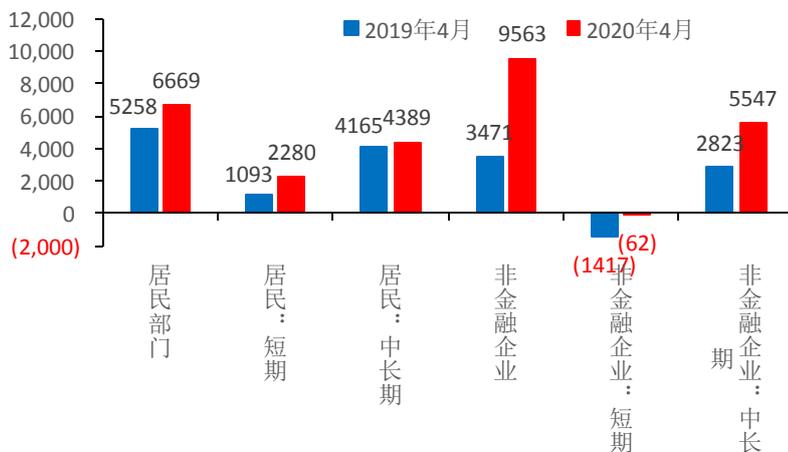
图3：信贷分项，亿元



数据来源：Wind，安信证券

分部门看，居民短期贷款和企业长期贷款均同比明显增多，居民消费需求和企业投资需求都继续恢复。

图4：居民与非金融企业部门信贷，亿元



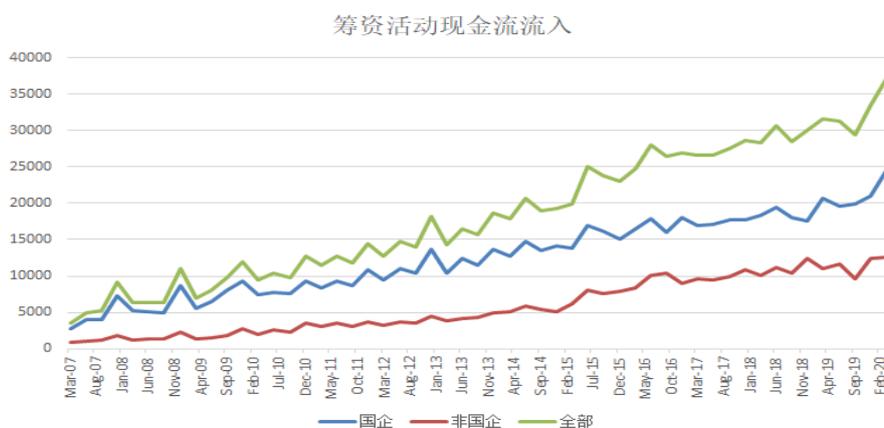
数据来源：Wind，安信证券

结合上市公司一季度财报，我们认为央行纾困政策初见成效，企业特别是上

市企业的流动性得到了很好的维持。

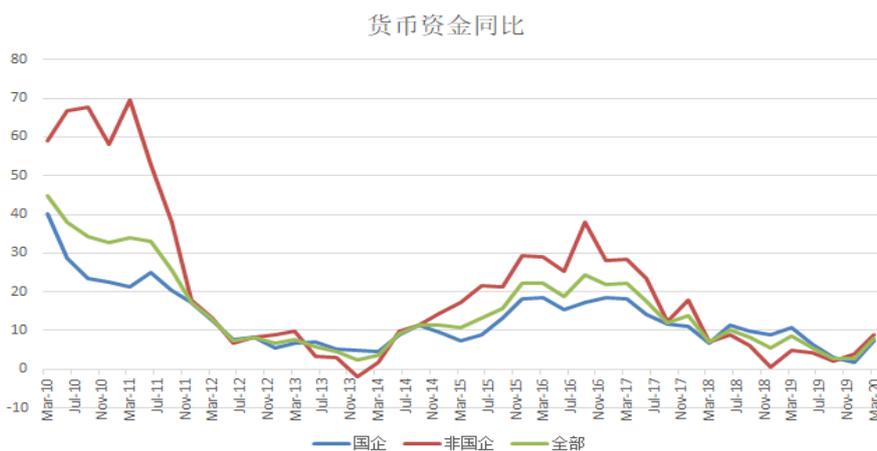
一季度，上市企业筹资活动现金流流入上升，国企筹资活动现金流流入显著增加；上市公司货币资金同比也都出现改善，面对疫情对于企业收入明显的负面冲击，央行纾困政策有力的维护了相关企业的流动性。

图5：上市公司筹资活动现金流流入，亿元



数据来源：Wind，安信证券

图6：上市公司货币资金同比，亿元



数据来源：Wind，安信证券

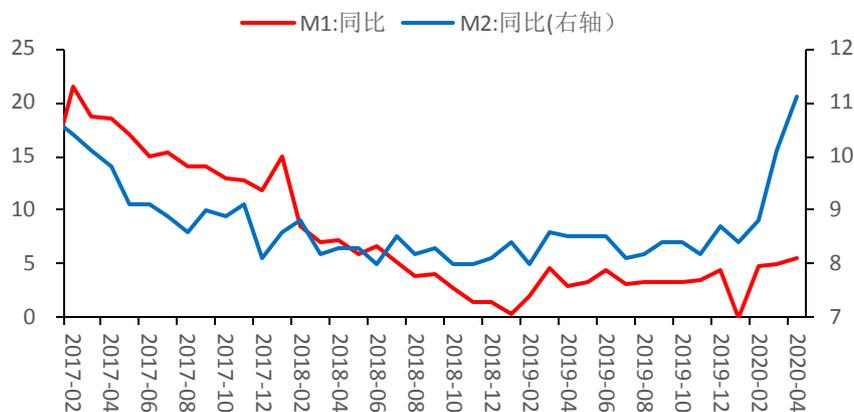
三、广义货币供给大幅增加

4月 M2 同比增速 11.1%，较上月上涨 1 个百分点，连续三月出现上升，广义

货币供给大幅增加；本月 M1 同比增速 5.5%，较上月大幅提高 0.5 个百分点，狭义货币供给增速继续增加。

往后看，随着国内经济持续恢复、海外发达经济体疫情逐步得到控制，如果疫情不出现秋冬季节的二次爆发，则疫情对经济的负面影响逐步减弱，央行货币政策进一步明显宽松的可能性较小。

图7： M1 与 M2 同比， %



数据来源：Wind，安信证券

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_5299



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn