

4 月金融数据点评

报告日期 2025—5-15

宏观

专题报告

分析师：樊梦真

从业资格证号：F3035483

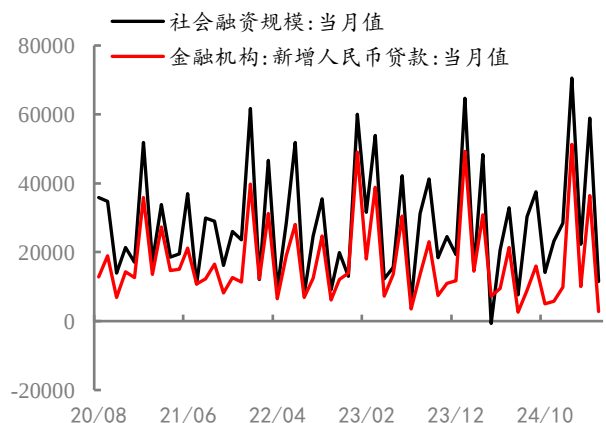
投资咨询证号：Z0014706

- ◇ 总量：4 月新增社融规模录得 1.16 万亿元，弱于季节性表现，呈现淡季偏弱的特征。存量方面，4 月存量社融增速 8.7%，环比抬升 0.3 个百分点，连续五个月企稳回升，信用投放收缩的局面边际有所改善。5 月 7 日，一揽子增量政策“降准 50BP+降息 10BP+结构性降息 25BP+结构性工具扩容 1.1 万亿元”集中落地，彰显监管对于“国际经贸斗争”下稳经济、稳市场、稳预期的重视。央行在 2025 年第一季度货币政策执行报告中也表明了货币政策维持宽松基调，与财政、产业、就业、社保等各项政策形成政策合力。叠加短期中美关税的缓和，政策发力以及抢出口等因素将在后续数据中有所体现。
- ◇ 结构：地方政府债环比走弱，表内信贷明显拖累。地方政府债券对于社融的拉动边际转弱，而表内信贷对于社融的拖累较为明显。4 月地方政府债券新增 9729 亿元，环比下滑 5137 亿元，同比多增 1.06 万亿，这是由于近两年地方债发行节奏错位。今年地方债发行节奏靠前，财政政策的重要性进一步提升，将发挥更加积极的作用。表内信贷新增 754 亿元，同比少增 2285 亿元，或由于一季度的信贷冲量对于后续信贷需求有所透支，开年冲量已经结束。企业债券增加 2340 亿元，同比多增 633 亿元。
- ◇ 信贷：企业端居民端双双走弱。居民短期贷款减少 4019 亿元，同比多减 501 亿元；居民中长期贷款减少 1231 亿元，同比少减 435 亿元；企业短期贷款减少 4800 亿元，同比多减 700 亿元；企业中长期贷款增加 2500 亿元，同比少增 1600 亿元；票据融资增加 8341 亿元，同比少增 40 亿元；非银贷款增加 1634 亿元，同比少增 973 亿元。居民和企业端信贷需求明显走弱。
- ◇ M1 小幅回落，M2 超预期。4 月 M2 同比增速 8.00%，较上月抬升 1 个百分点；M1 同比增速 1.50%，较上月回落 0.1 个百分点。4 月人民币存款减少 4400 亿元，同比少减 34800 亿元。分存款类别来看，住户存款减少 13900 亿元，同比少减 4600 亿元；非金融企业存款减少 13297 亿元，同比少减 5428 亿元；财政性存款增加 3710 亿元，同比多增 2729 亿元；非银存款增加 15710 亿元，同比多增 19010 亿元。

➤ 事件：

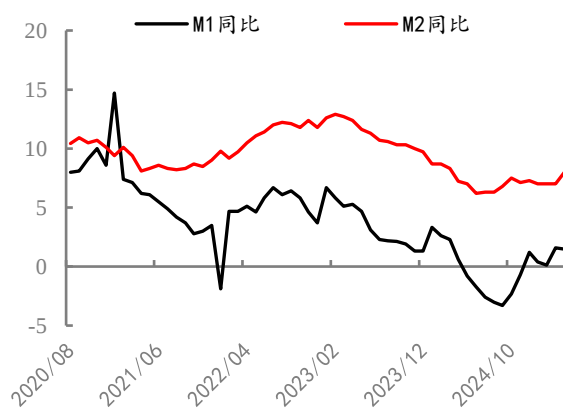
2025年5月14日，央行公布2025年4月金融数据。4月社会融资增量11591亿元，前值58879亿元；新增人民币贷款2800亿元，前值36400亿元；存量社融增速8.7%，较上月抬升0.3%；M2同比8.0%，M1同比1.5%，M0同比12%。

图表 1：社融和信贷



资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 2：M1 和 M2



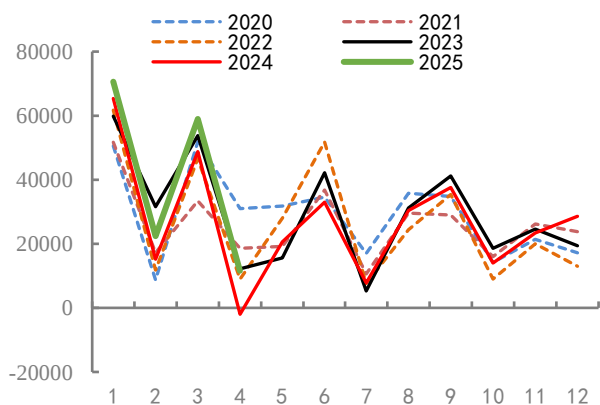
资料来源：Wind、国贸期货研究院

➤ 点评：

◇ 总量：4月信贷季节性回落

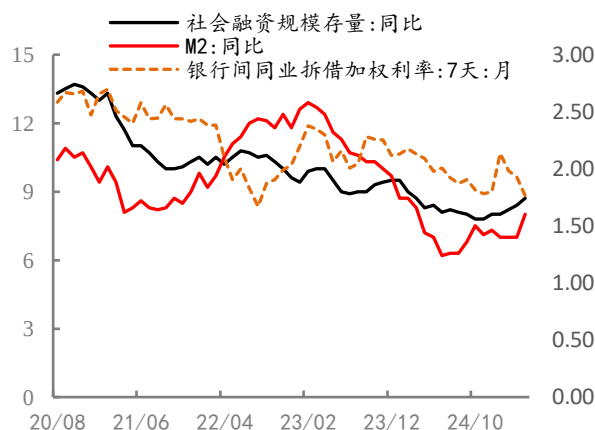
4月新增社融规模录得1.16万亿元，弱于季节性表现，呈现淡季偏弱的特征。存量方面，4月存量社融增速8.7%，环比抬升0.3个百分点，连续五个月企稳回升，信用投放收缩的局面边际有所改善。5月7日，一揽子增量政策“降准50BP+降息10BP+结构性降息25BP+结构性工具扩容1.1万亿元”集中落地，彰显监管对于“国际经贸斗争”下稳经济、稳市场、稳预期的重视。央行在2025年第一季度货币政策执行报告中也表明了货币政策维持宽松基调，与财政、产业、就业、社保等各项政策形成政策合力。叠加短期中美关税的缓和，政策发力以及抢出口等因素将在后续数据中有所体现。

图表 3：社融的季节性



资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 4：社融&M2&资金价格

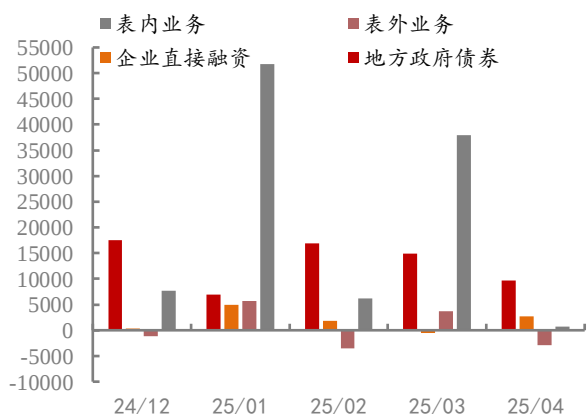


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ 结构：地方政府债环比走弱，表内信贷明显拖累

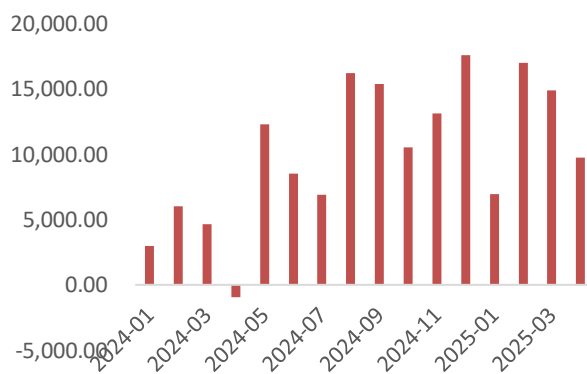
从结构上看，地方政府债券对于社融的拉动边际转弱，而表内信贷对于社融的拖累较为明显。4月地方政府债券新增9729亿元，环比下滑5137亿元，同比多增1.06万亿，这是由于近两年地方债发行节奏错位。今年地方债发行节奏靠前，财政政策的重要性进一步提升，将发挥更加积极的作用。表内信贷新增754亿元，同比少增2285亿元，或由于一季度的信贷冲量对于后续信贷需求有所透支，开年冲量已经结束。企业债券增加2340亿元，同比多增633亿元。非标融资减少2873亿元，同比少减1386亿元。其中：委托贷款减少3亿元，同比多减92亿元；信托贷款减少77亿元，同比多减219亿元；未贴现票据减少2793亿元，同比少减1697亿元。

图表 5：社融的细分结构



资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 6：地方政府债券

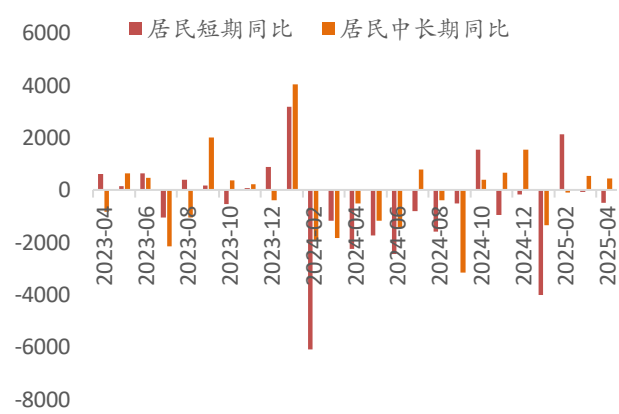


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ 信贷：企业端居民端双双走弱

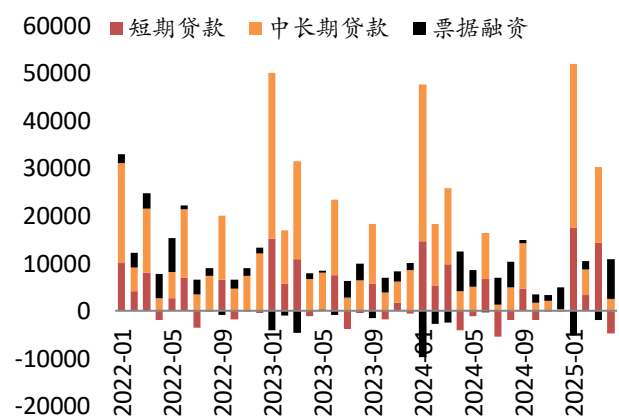
居民短期贷款减少 4019 亿元，同比多减 501 亿元；居民中长期贷款减少 1231 亿元，同比少减 435 亿元；企业短期贷款减少 4800 亿元，同比多减 700 亿元；企业中长期贷款增加 2500 亿元，同比少增 1600 亿元；票据融资增加 8341 亿元，同比少增 40 亿元；非银贷款增加 1634 亿元，同比少增 973 亿元。居民和企业端信贷需求明显走弱。

图表 7：居民贷款细分



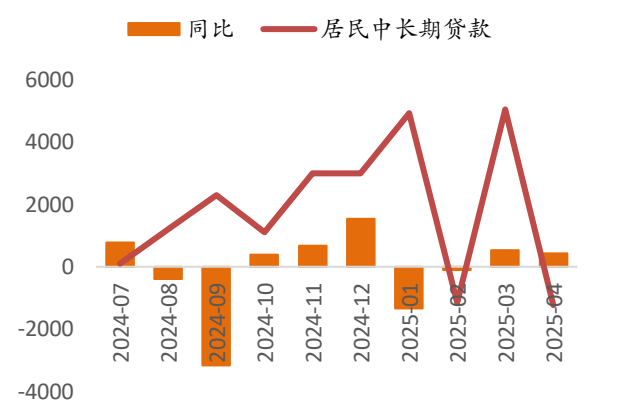
资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 9：企业贷款



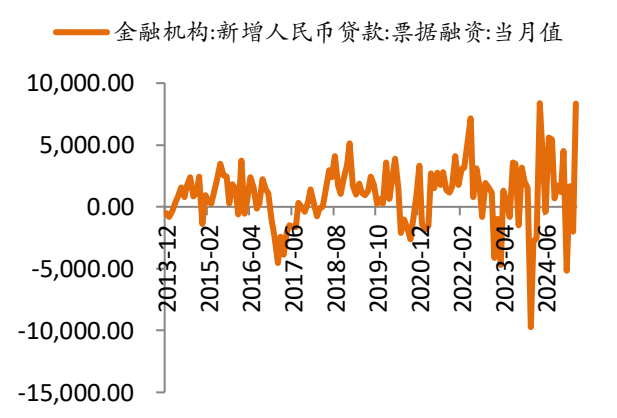
资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 8：居民中长期贷款



资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 10：企业票据融资

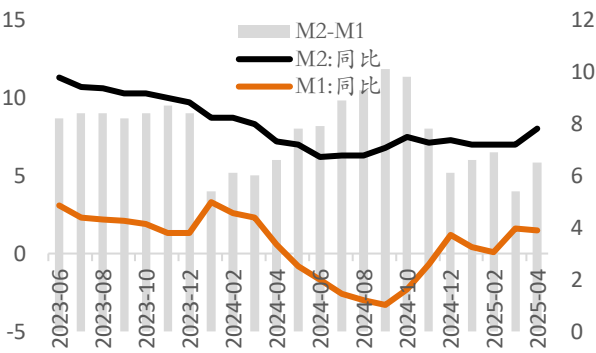


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ M1 小幅回落，M2 超预期

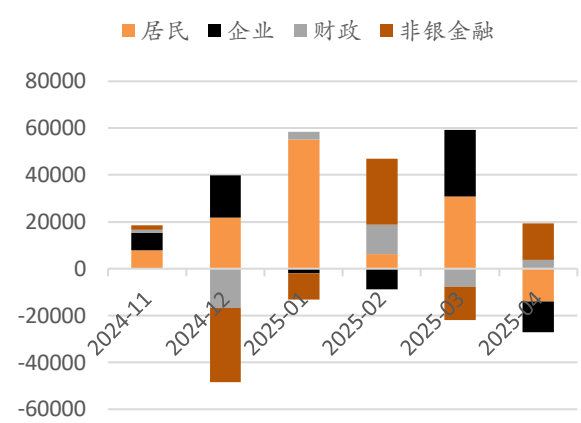
4 月 M2 同比增速 8.00%，较上月抬升 1 个百分点；M1 同比增速 1.50%，较上月回落 0.1 个百分点。4 月人民币存款减少 4400 亿元，同比少减 34800 亿元。分存款类别来看，住户存款减少 13900 亿元，同比少减 4600 亿元；非金融企业存款减少 13297 亿元，同比少减 5428 亿元；财政性存款增加 3710 亿元，同比多增 2729 亿元；非银存款增加 15710 亿元，同比多增 19010 亿元。

图表 11: M2&M1



资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 12: 存款细分



资料来源：Wind、国贸期货研究院

附：品种观点评价体系

观点评级	短期（1 个月以内）	中期（1-3 个月）	长期（3 个月以上）
强烈看多	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看多	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%	振幅-5%-5%
看空	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%	下跌 5%-15%
强烈看空	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

重要声明**分析师声明**

本报告署名分析师具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、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。分析师对信息来源的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和意见不会发生任何变化，本报告中的信息和意见仅供参考。

免责声明

国贸期货有限公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2012】31 号。

本报告由国贸期货有限公司撰写及发布。本报告中的信息均来源于公开资料或合规渠道，国贸期货力求准确、客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的交易建议。在任何情况下，国贸期货不承诺交易者一定获利，不与交易者分享交易收益，也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。交易者务必注意，其据此做出的任何交易决策与国贸期货无关。

本报告仅供特定客户作参考之用，国贸期货不会因接收人收到本报告而视其为国贸期货的当然客户。未经国贸期货书面授权，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权。如欲引用或转载本报告，务必联络国贸期货并获得书面许可，并需注明出处为国贸期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用或删改。如未经国贸期货授权，私自转载或者引用本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或引用者承担，国贸期货保留追究其法律责任的权利。

风险提示

期货市场具有潜在风险，交易者在进行期货交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险，建议交易者应当充分深入地了解期货市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告提供的全部分析及建议内容仅供参考，不构成对交易者的任何交易建议及入市依据，交易者应当自主做出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

期市有风险，投资需谨慎