



2025年5月15日

企业融资意愿或将改善

——宏观点评报告

分析师：郑罡

执业证书编号：S0990511010001

电话：0755-83000291

邮箱：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn

相关报告

制造业景气继续回升（2025.3.31）

政府融资进程加快（2025.4.14）

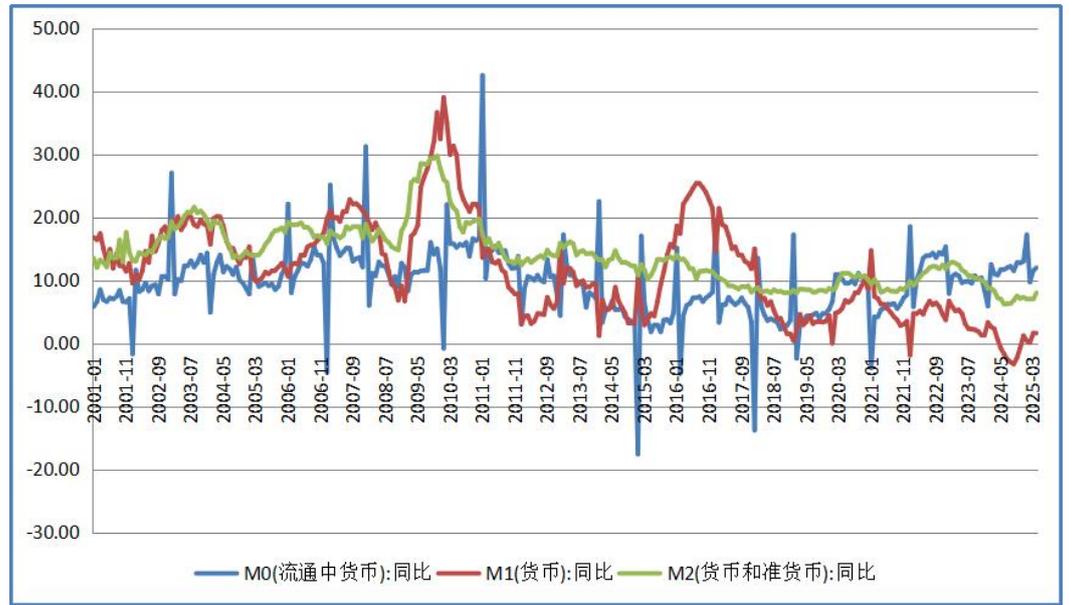
外部需求阶段承压（2025.4.30）

扩内需加码有利价格趋稳（2025.5.15）

- 4月M0余额为13.14万亿元，规模较上月增加约0.07万亿元，同比增长12%，前值为11.5%，增速提升0.5个百分点。五一长假前期，旅游及购物需求推升居民现金需求，4月央行现金投放约695亿元，部分企业或增加现金储备。4月M1余额为109.14万亿元，规模较上月降低4.35万亿元，同比增长1.5%，增速较上月下降0.1个百分点。受国际贸易环境变化影响，4月企业新增订单预期不乐观，或降低生产资金需求，楼市交易下滑，居民中长期贷款规模下降，致使M1规模降低。4月M2余额为325.17万亿元，规模较上月减少0.88万亿元，同比增长8%，较上月提升1%。M2增速回升受益低基数效应，2024年规范手工补息措施导致M2基数偏低。M2-M1剪刀差扩大至6.5个百分点，M2和M1余额均有回落，或因外部不确定性，企业增加生产意愿不足，社会总需求也受影响。
- 4月社会融资规模存量为424万亿元，同比增长8.7%，增速较上月提升0.3个百分点。4月新增人民币贷款为884亿元，新增外币贷款为-130亿元，合计新增贷款754亿元，同比下滑2285亿元。4月新增委托贷款为-2亿元，新增未贴现银行承兑汇票为-2794亿元，新增信托贷款为-77亿元，合计新增表外融资为-2873亿元，同比多增1386亿元。4月新增企业债券融资为2340亿元，新增企业股票融资391亿元，合计企业直接融资规模为2731亿元，同比多增838亿元。4月政府债券发行0.97万亿元，同比多增1.07万亿元。前四个月，国内企事业单位中长期贷款累计规模5.83万亿元，累计同比增长-11.8%，较前值下滑1.8个百分点；而四月企事业单位短期贷款余额缩减0.48万亿元，反映企业面对外部压力选择保守观望态度，等待时机调整生产销售计划。政府主动融资仍是促进4月社融增长的主要因素，积极财政政策靠前发力，宽松货币政策再度加码。中美关税博弈取得新进展，双边贸易或有显著增长，企业贷款融资意愿有望回升。
- 企业存款增速继续回升，4月企业存款余额增速为2.14%，前值为1.4%，较上月提升0.74个百分点，然4月企业存款余额为78.66万亿元，下降1.33万亿元。4月居民存款余额增速提升至10.7%，较上月提升0.45个百分点，然居民存款余额降低1.39万亿元。4月非银金融机构存款大幅增长，增速为18.34%，较上月提升10.9个百分点，非银金融机构存款余额增加1.57万亿元。面对外部不确定性，企业将存款转向理财，并观望中美贸易博弈进展，同时，中央汇金等国家队资金入市护盘，部分上市公司也加大回购增持力度。4月财政存款同比增长21.47%，较上月提升4.5个百分点，财政存款余额增加0.37万亿元。稳经济政策持续加码，财政融资靠前，政府支出力度继续加大。央行降准降息等逆周期措施集中发布，中美贸易博弈也有缓和迹象，企业资金或回流生产，带动投融资需求改善。
- （文中其他数据来源于iFind和英大证券研究所整理）

风险提示：美债收益率高企，警惕国际金融市场去美元化趋势可能的间接冲击。

图 1: M0、M1 和 M2 同比



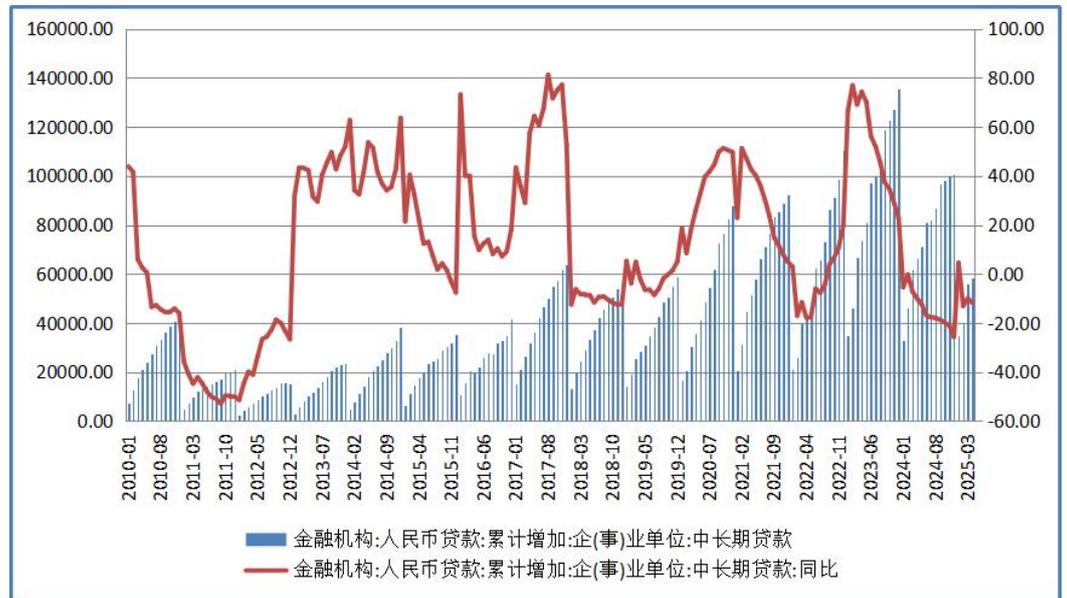
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 2: 社会融资规模存量增速



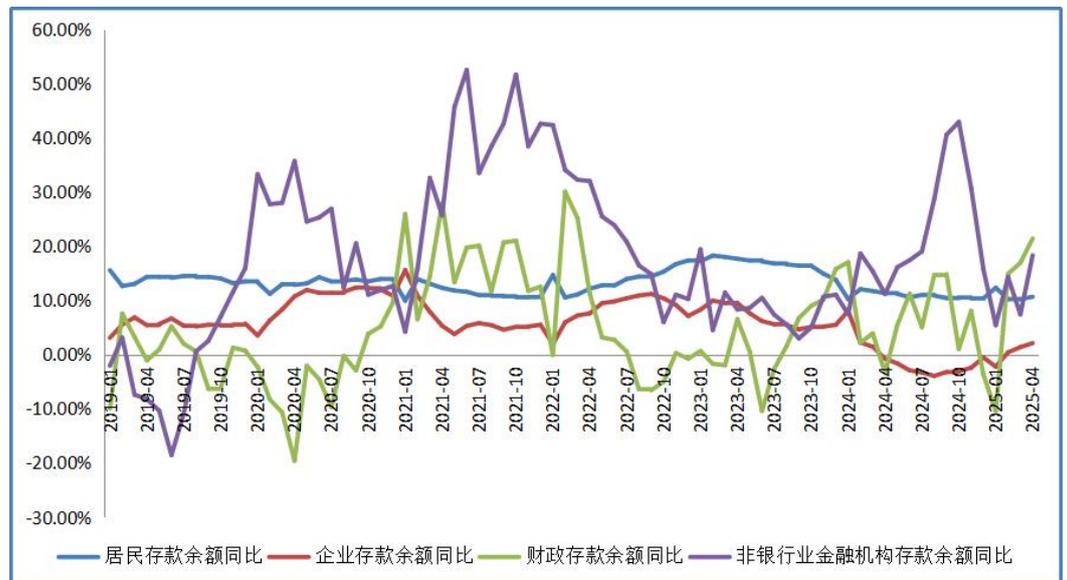
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 3：企业中长期信贷负增长



数据来源：iFind 和英大证券研究所整理

图 4：居民存款、企业存款、财政存款和非银行金融机构存款增速



数据来源：iFind 和英大证券研究所整理

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上