



作者：
中诚信国际 研究院
院长 袁海霞
hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张堃
kzhang02@ccxi.com.cn

研究员 赵皓月
hyzhao@ccxi.com.cn



新增贷款转负，微观主体融资需求仍待提振，2025 年 8 月 14 日

社融高增与信贷低迷的背离收窄，仍需关注微观主体信贷实质性改善，2025 年 7 月 15 日

政府债券企业债券支撑社融增速延续高位，微观主体信贷需求仍待进一步提振，2025 年 6 月 13 日

新增信贷降至历史新低，关税博弈缓和与增量政策支撑后续改善，2025 年 5 月 15 日

微观主体信贷需求边际回升，外部承压下政策需协同发力，2025 年 4 月 14 日

企业边际回暖、居民持续偏冷，广义财政待发力

——2025 年 8 月金融数据点评



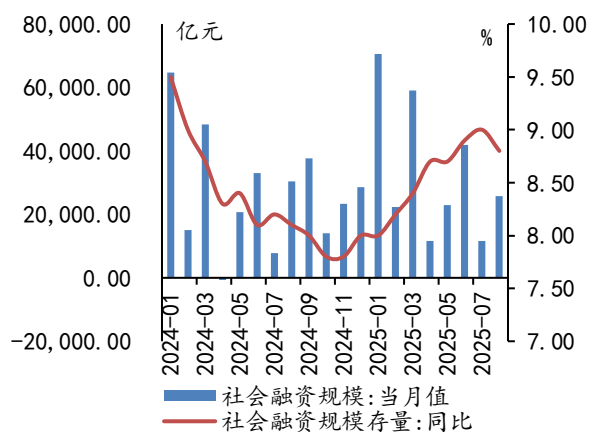
事件：2025 年 8 月新增社融 2.57 万亿，同比少增 4630 亿元，存量社融增速 8.8%，同比上升 0.7pct；金融机构新增人民币贷款 5900 亿元，同比少增 3100 亿元；M1 同比增长 6%，环比上升 0.4pct；M2 同比增长 8.8%，环比持平。

实体融资需求疲弱叠加地方债发行放缓影响，8 月新增社融规模和社融存量增速有所放缓。8 月新增社融 2.57 万亿元，同比少增 4630 亿元，为今年以来首次同比少增，且低于季节性（2020-2024 年 8 月新增社融均值为 3.04 万亿）。8 月社融存量同比增长 8.8%，较去年同期上升 0.7 个百分点，但较上月下降 0.2 个百分点，社融增速见顶回落。从结构来看，实体融资需求偏弱和地方债发行放缓是 8 月新增社融同比少增的主要原因。8 月新增人民币贷款（社融口径）6233 亿元，同比少增 4178 亿元，是本月社融同比少增的主要拖累；新增政府债券融资 1.37 万亿，同比少增 2519 万亿，8 月新发行地方债 9776 亿元，同比下降 2220 亿元，也是本月社融同比少增的重要原因，考虑到今年地方债前置发力和去年四季度高基数，后续政府债券融资对社融的支撑将有所减弱。另外，企业直接融资方面，8 月新增企业债券融资和股票融资规模分别为 1343 亿元和 457 亿元，分别同比少增 360 亿元和多增 325 亿元，反映出资本市场的“股债跷跷板”效应；三项非标方面，8 月新增委托、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别为-166 亿元、350 亿元和 1974 亿元，分别同比少增 191 亿元、少增 134 亿元和多增 1323 亿元。

如需订阅研究报告，敬请联系
中诚信国际品牌与投资人服务部
赵 耿 010-66428731
gzhao@ccxi.com.cn

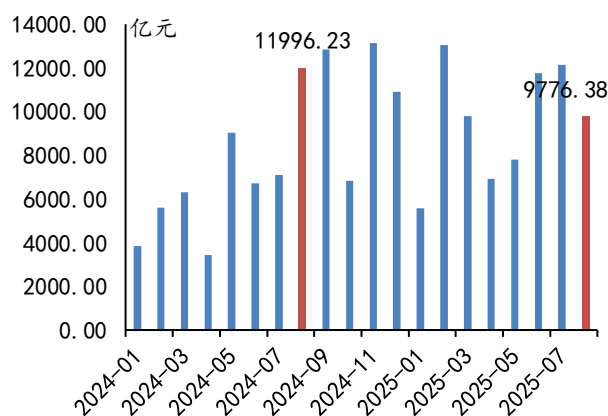
金融机构新增人民币贷款由负转正，企业新增短期贷款改善，居民部门融资需求依然疲弱。8月金融机构新增人民币贷款 5900 亿元，由负转正，但同比少增 3100 亿元，表明实体部门信贷需求仍然疲弱。从居民部门来看，8 月居民部门新增人民币贷款 303 亿元，同比少增 1597 亿元，虽然有消费贷贴息和北京、上海部分放开商品房限购等政策支撑，但居民部门融资需求依然疲弱；8 月居民部门新增短期贷款 105 亿元，同比少增 611 亿元，主要原因在于居民就业和工资预期疲弱下消费意愿不强，8 月我国城镇调查失业率为 5.3%，较上月上升 0.1 个百分点，社会消费品零售总额同比增长 3.4%，增速自今年 6 月起已连续 3 个月下滑；居民部门新增长期贷款 200 亿元，同比少增 1000 亿元，就业预期弱叠加房价尚未触底，居民部门购房意愿依然不强，1-8 月我国商品房销售面积同比下降 4.7%，跌幅较上月扩大 0.7 个百分点。从企业部门来看，8 月企业部门新增人民币贷款 5900 亿元，其中，新增短期贷款 700 亿元，同比上升 2600 亿元，企业部门短期贷款意愿有所改善，可能与“反内卷”预期下原材料价格上升，企业加紧补库有关，8 月制造业 PMI 原材料库存分项为 48%，较上月上升 0.3 个百分点；企业部门新增长期贷款 5900 亿元，同比少增 2500 亿元，出口承压和长期盈利预期不佳，企业投资意愿仍低迷导致企业长期信贷需求较弱。

图 1：8 月社融存量增速未能延续改善



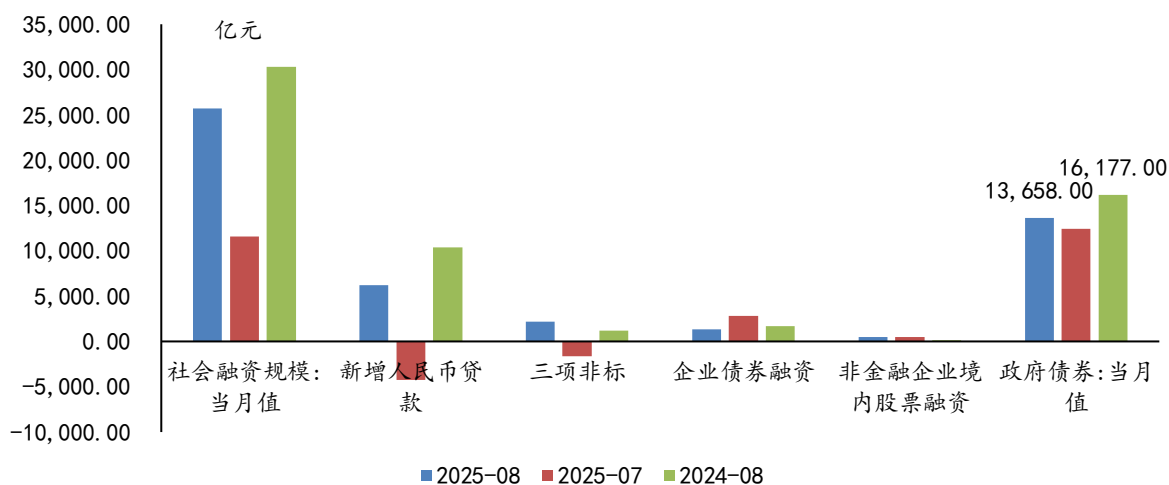
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：8 月政府债券发行规模较去年同期大幅下降



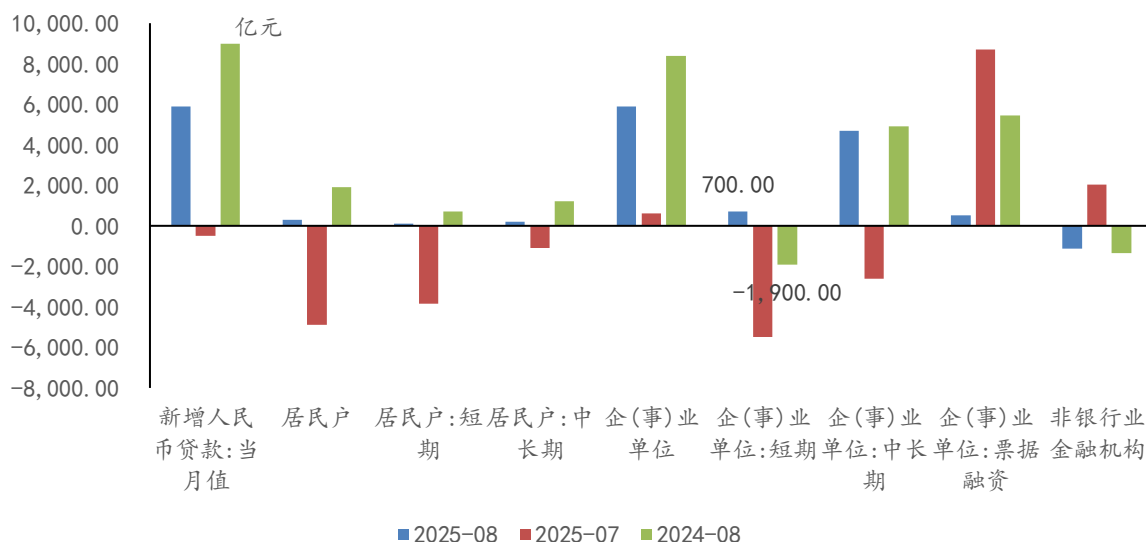
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：8 月政府债券融资同比少增，对本月社融支撑减弱



数据来源: Wind, 中诚信国际

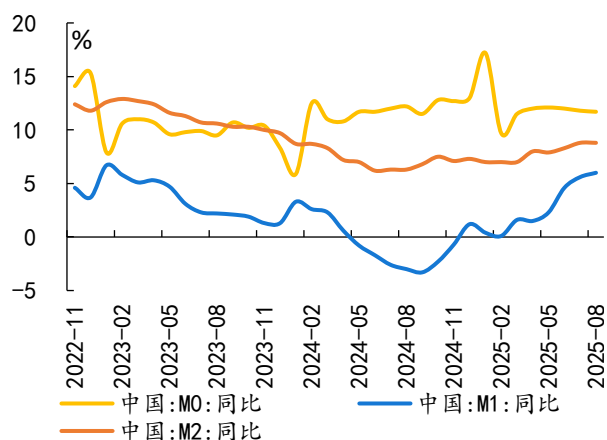
图 4：8 月企业部门新增短期贷款改善



数据来源: Wind, 中诚信国际

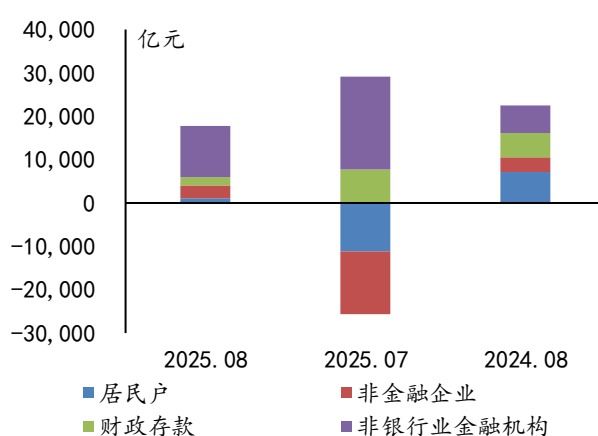
低基数下 M1 同比增速延续改善但幅度减弱，M2-M1 剪刀差连续 4 个月收敛。8 月 M1 同比增速为 6%，较上月提高 0.4 个百分点，改善态势延续但改善幅度有所减弱；M2 同比增速为 8.8%，与上月持平；M2-M1 剪刀差较上月收窄 0.4 个百分点至 2.8%，自去年四季度起持续改善。8 月 M1 增速延续改善，主要原因在于去年同期基数较低，以及本月财政支出力度增加，导致“活钱”增加，8 月新增财政存款 1900 亿元，同比少增 3687 亿元，表明财政支出节奏有所加快。另外值得关注的是，居民与非银新增存款延续“此消彼长”，8 月居民部门新增存款 1100 亿元，同比少增 6000 亿元，新增非银存款 1.18 万亿，同比多增 5500 亿元，资本市场向好下居民部门“存款搬家”持续。

图 5：7 月 M1、M2 增速回升态势放缓



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 7：8 月财政存款下降，非银存款延续上升



数据来源：Wind, 中诚信国际

整体来看，8 月金融数据中企业短期贷款改善，其余表现稍弱，后续金融数据改善有支撑也有压力，需广义财政发力。8 月企业短期贷款有所改善，但长期贷款，以及居民部门贷款需求仍然承压，社融存量增速见顶回落，M1 增速改善放缓，M2 增速与上月持平，整体来看本月社融数据整体表现稍弱。后续来看，一方面，居民就业和工资预期较弱，叠加房价尚处于下行通道，居民部门加杠杆意愿较低，而企业部门则受出口放缓和利润承压影响融资需求较弱，后续微观部门融资需求仍有待提振；另一方面由于 M1 的改善主要源于前期基数较低，伴随年末基数的抬升，M1 增速是否能延续改善仍有待观察。多重因素叠加下后续金融数据改善承压。但存量政策效果的释放，将为后续金融数据的改善提供一定支撑。居民端，7-8 月陆续推出了消费贷贴息、北京和上海部分放开限购等相关政策，由于出台时间较短，政策效果尚未充分显现，另外，商务部表示 9 月将出台扩大服务消费的若干政策措施，后续政策效果释放以及增量政策发力或将支撑居民信贷改善；企业端，工信部出台相关政策，支持电子信息制造业、卫星通信产业等行业的发展，相关行业融资需求或有所上升；另外《2025 年第二季度中国货币政策执行报告》表示“落实落细适度宽松的货币政策”，后续结构性工具或是政策重点，也将对金融数据改善提供一定支撑。8 月财政支出力度加强是本月 M1 改善的重要支撑，后续需加大广义财政力度，用好新型政策性金融工具，扩大有效投资。另外，美国 9 月降息预期大增，为我国降息进一步打开空间，预期四季度或有一次降准降息，进一步降低全社会融资成本。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT
RATING CO., LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhuganhutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>