

7月金融数据点评

报告日期 2025—8-14

宏观

专题报告

分析师：樊梦真

从业资格证号：F3035483

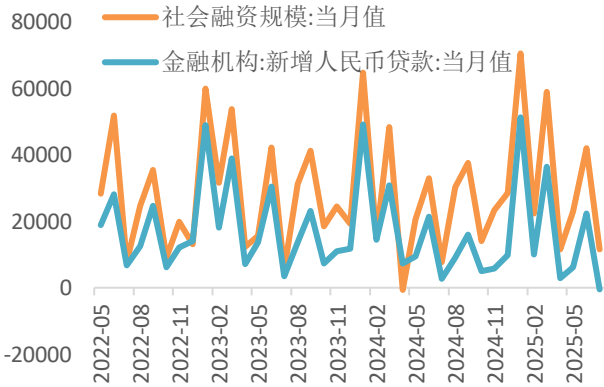
投资咨询证号：Z0014706

- 总量：7月新增社融规模录得1.16万亿元，符合季节性表现，同比增长3893亿元，低于市场一致预期的14100亿元。存量方面，7月存量社融增速8.98%，环比抬升0.09个百分点，延续近8个月的回升态势，信用投放收缩的局面边际有所改善。2025年前七个月社会融资规模增量累计为23.99万亿元，比上年同期多5.12万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加12.31万亿元，同比少增694亿元。金融时报表示“月度金融数据往往被视为观察阶段性经济金融运行情况的窗口，但随着我国经济进入高质量发展阶段，单月贷款读数通常不足以准确反映经济活跃程度，也难以完整体现金融支持实体经济的力度，分析经济金融形势时无需对单月数据过度关注，更不宜过度炒作单月信贷增量读数波动”。
- 结构：从结构上看，地方政府债券和表内信贷是社融增量的主要支撑，7月地方政府债券新增1.24万亿元，同比多增5559亿元，这与近两年的地方债发行节奏错位相关。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。7月往后是2024年的发债高峰，2024年8和9月新增政府债规模分别为16177、15357亿元，错位特征将产生负向拖累。企业债券是社融的另一个支撑，7月新增企业债净融资规模为2791亿元，同比多增755亿元，股债融资均同比好转。表内信贷新增-4349亿元，刷新历史新低水平。
- 信贷：居民贷款新增-4893亿元，同比少增2793亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别新增-3827亿元和-1100亿元，同比少增1671、1200亿元。7月30大中城市商品房成交面积同比-18.63%，前值-8.4%，成交量降幅再度明显走扩。企业贷款方面，总量新增贷款600亿元，短贷和中长期贷款均负增长，贡献来自于票据贴现。短期贷款和中长期贷款分别新增-5500亿和-2600亿，同比分别与去年持平和少增3900亿元。票据融资新增8711亿元，同比多增3125亿元，银行用票据补充信贷的特征显著。

➤ 事件：

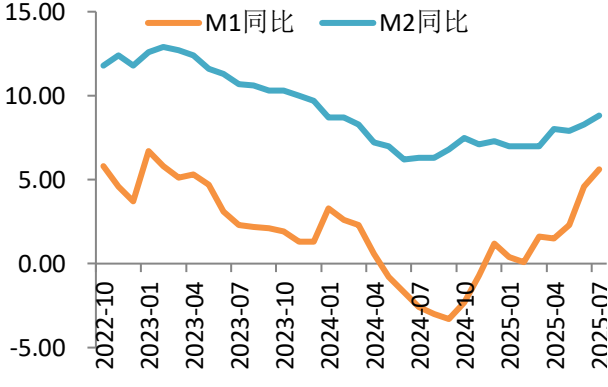
2025 年 8 月 13 日，央行公布 2025 年 7 月金融数据。7 月社会融资增量 1.16 万亿元，前值 41993 亿元；新增人民币贷款-500 亿元，前值 2.24 万亿元；存量社融增速 8.98%，较上月抬升 0.09%；M2 同比 8.8%，M1 同比 5.6%，M0 同比 11.8%。

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



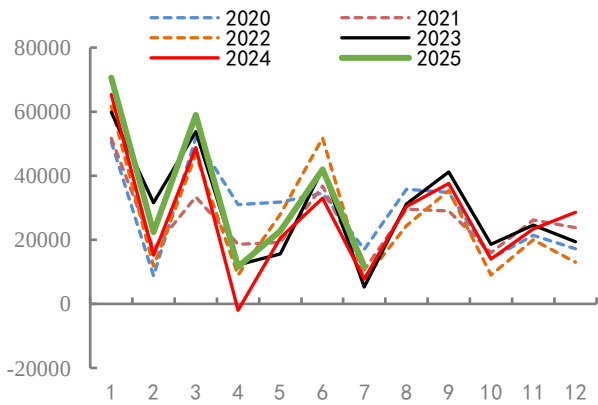
资料来源：Wind、国贸期货研究院

➤ 点评：

✧ 总量：7 月总量符合季节性表现

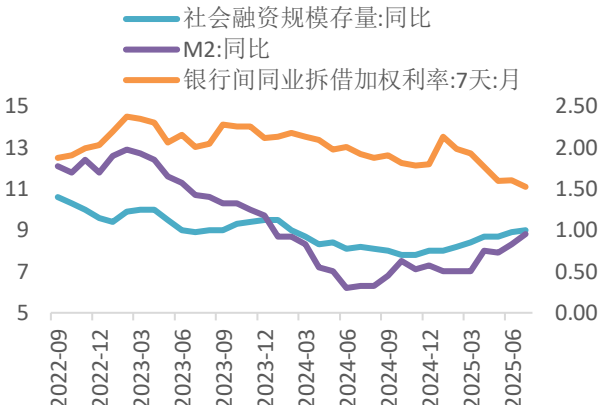
7 月新增社融规模录得 1.16 万亿元，符合季节性表现，同比增长 3893 亿元，低于市场一致预期的 14100 亿元。存量方面，7 月存量社融增速 8.98%，环比抬升 0.09 个百分点，延续近 8 个月的回升态势，信用投放收缩的局面边际有所改善。2025 年前七个月社会融资规模增量累计为 23.99 万亿元，比上年同期多 5.12 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 12.31 万亿元，同比少增 694 亿元。7 月末，社会融资规模、M2 增速均保持在较高水平，体现了适度宽松的货币政策取向，为实体经济提供了适宜的货币金融环境；与此同时，受季节因素影响，信贷数据波动明显。针对单月分项的数据波动，金融时报表示“月度金融数据往往被视为观察阶段性经济金融运行情况的窗口，但随着我国经济进入高质量发展阶段，单月贷款读数通常不足以准确反映经济活跃程度，也难以完整体现金融支持实体经济的力度，分析经济金融形势时无需对单月数据过度关注，更不宜过度炒作单月信贷增量读数波动”。

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

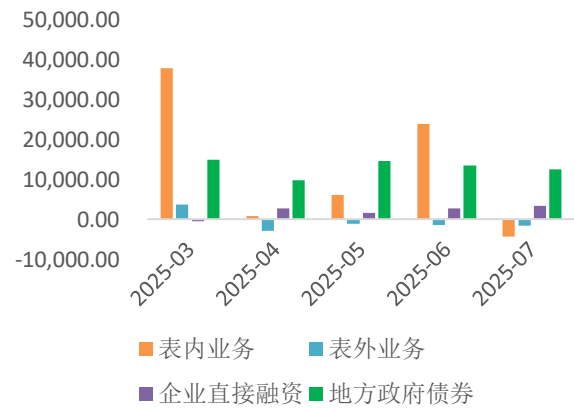


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ 结构：地方政府债是主要支撑

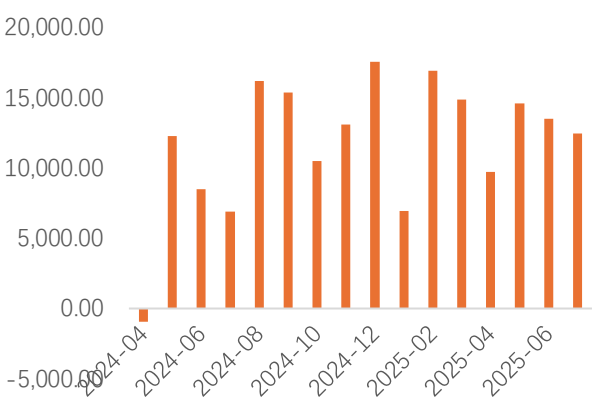
从结构上看，地方政府债券和表内信贷是社融增量的主要支撑，7月地方政府债券新增1.24万亿元，同比多增5559亿元，这与近两年的地方债发行节奏错位相关。今年地方债发行节奏靠前，财政政策的重要性进一步提升，将发挥更加积极的作用。7月往后是2024年的发债高峰，2024年8和9月新增政府债规模分别为16177、15357亿元，错位特征将产生负向拖累。企业债券是社融的另一个支撑，7月新增企业债净融资规模为2791亿元，同比多增755亿元，股债融资均同比好转。表内信贷新增-4349亿元，刷新历史新低水平。

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



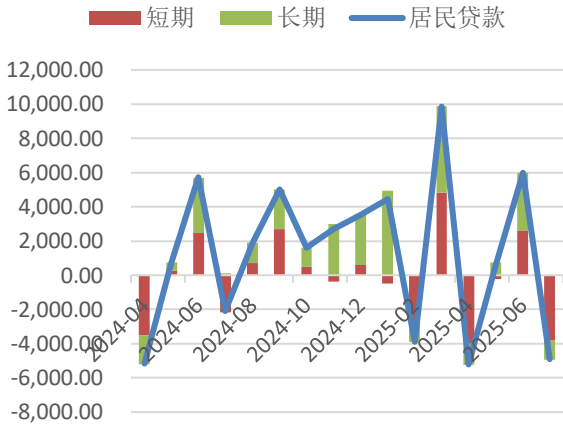
资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ 信贷：居民、企业信贷疲弱

居民贷款新增-4893亿元，同比少增2793亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别新增-3827亿元和

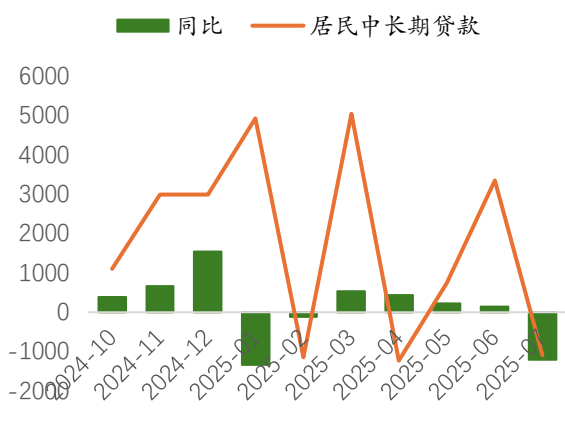
-1100 亿元，同比少增 1671、1200 亿元。7 月 30 大中城市商品房成交面积同比-18.63%，前值-8.4%，成交量降幅再度明显走扩。

图表 7：居民贷款细分



资料来源：Wind、国贸期货研究院

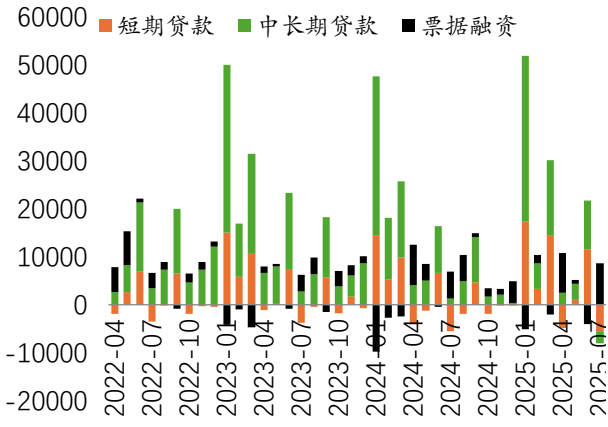
图表 8：居民中长期贷款



资料来源：Wind、国贸期货研究院

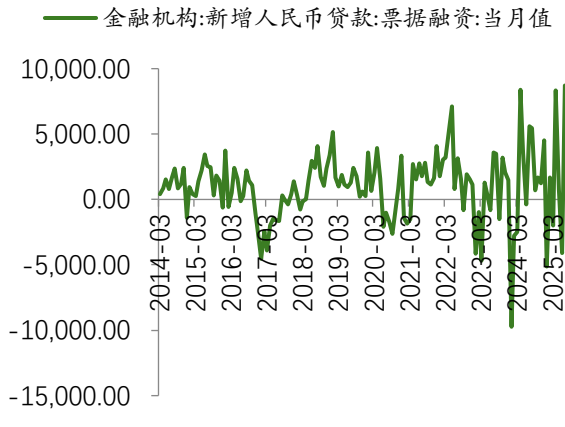
企业贷款方面，总量新增贷款 600 亿元，短贷和中长期贷款均负增长，贡献来自于票据贴现。短期贷款和中长期贷款分别新增-5500 亿和-2600 亿，同比分别与去年持平 and 少增 3900 亿元。票据融资新增 8711 亿元，同比多增 3125 亿元，银行用票据补充信贷的特征显著。

图表 9：企业贷款



资料来源：Wind、国贸期货研究院

图表 10：企业票据融资

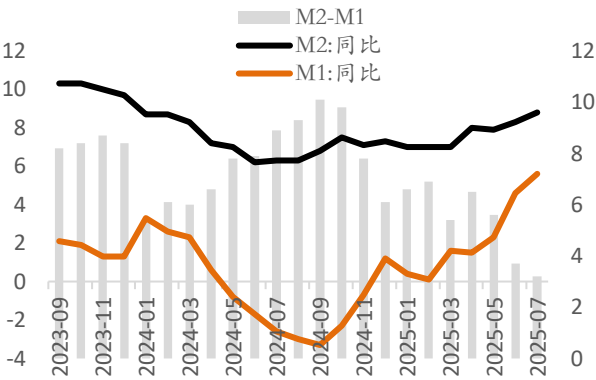


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ M1 小幅回升，剪刀差收窄

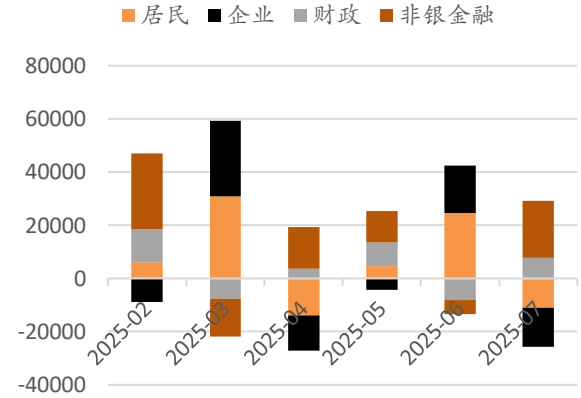
7 月 M1 同比 5.6%，环比抬升 1%，有一定低基数的影响，M2 增速同比 8.8%，环比抬升 0.5%，剪刀差为 3.2%，连续四个月收窄。存款端，7 月财政存款增加 7700 亿元，居民存款同比少增 1.11 万亿元，企业少增 1.45 万亿元，非银金融企业存款同比多增 2.14 万亿元。

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