



银行业：财政持续发力，社融同比多增

——7月社融金融数据点评

事件：8月13日，中国人民银行发布7月社融与金融数据。7月末，存量社融同比+9%；M2同比+8.8%、M1同比+5.6%；人民币贷款同比+6.9%、存款同比+8.7%；7月人民币贷款减少500亿元，人民币存款新增5000亿。

点评：

（一）财政持续发力驱动7月社融同比多增，社融存量增速环比提升。7月末社融同比+9%，环比上月提高0.1pct。7月单月社融新增1.16万亿，同比+3901亿。其中，政府债券净融资1.24万亿，同比+5559亿；“政府债券净融资-新增财政存款”同比多增4312亿，体现财政对实体净支出力度保持积极。企业债券融资2791亿元，同比多增755亿元；股票融资505亿，同比多增274亿，直接融资均好于去年同期。由于上月信贷存在一定冲量，叠加破除内卷式竞争挤出虚增空转贷款，以及实体现金流改善，7月人民币贷款减少4263亿，同比多减3455亿。往后看，三季度为政府债发行高峰，政府融资有望支撑社融维持平稳；四季度在较高基数下，社融增速或逐步放缓。

（二）7月信贷需求淡季，规模减少、同比增速放缓。7月末人民币贷款同比+6.9%，环比下降0.2pct。7月人民币贷款减少500亿元，同比多减3100亿。分部门来看：

企业信贷需求较弱，主要增量来自票据融资。7月非金企业贷款新增600亿，同比少增700亿。其中，企业短期贷款减少500亿，同比持平；企业中长期贷款减少2600亿，同比多减3900亿。票据贴现新增8711亿，同比多增3125亿。我们判断7月企业一般贷款减少可能原因包括：1）6月存在短贷冲规模情况，跨月回落。6-7月企业短贷合计同比多增4900亿。2）金融机构破除内卷式竞争挤出虚增空转贷款。3）随着近期相关部门推进清欠账款的成效逐渐显现，实体企业现金流改善，资金周转相关信贷需求下降。

居民信贷需求弱。7月居民贷款减少4893亿，同比多减2793亿。7月地产销售转弱情况下（30城新房成交面积同比-11.73%、17城二手房成交面积同比-2.53%；中指研究院数据显示百城新房、二手房均价分别同比+2.64%、-7.32%），居民中长期贷款减少1100亿，同比多减1200亿。居民短贷减少3827亿，同比多减1671亿。近期个人消费贷款与服务业经营主体贷款贴息政策落地，有望降低消费贷、经营贷实际融资成本，有助于释放相关信贷需求；同时，呵护银行息差。

新发放贷款定价总体平稳。据央行数据，7月企业新发放贷款加权平均利率约3.2%，个人住房新发放贷款加权平均利率约3.1%，环比基本持平。年初以来，新发贷款利率下行趋缓，一方面是监管引导银行理性竞争、合理定价，破除内卷式竞争；另一方面银行信贷投放逐步淡化规模情结，供需矛盾缓和。预

2025年8月14日

看好/维持

银行

行业报告

未来3-6个月行业大事：

无

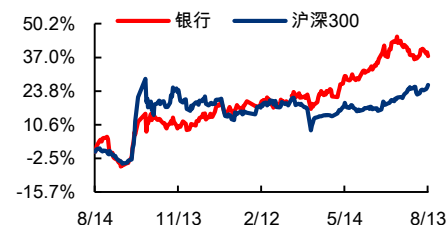
行业基本资料

占比%

股票家数	47	1.04%
行业市值(亿元)	156819.33	14.67%
流通市值(亿元)	106228.05	12.11%
行业平均市盈率	7.35	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

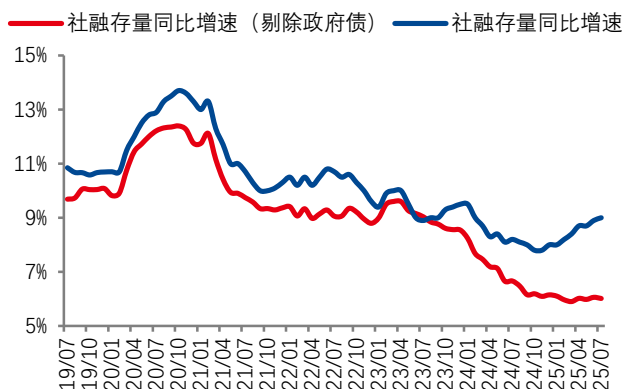
计全年贷款利率下行幅度有限、速度平缓。

（三）去年低基数下，M1、M2 增速继续提升。7 月 M1、M2 同比增 5.6%、8.8%，增速环比提升 1pct、0.5pct。主要是去年手工补息整改低基数。M1、M2 余额环比减少，与资本市场亮眼表现下，实体存款向非银转移有关。7 月人民币存款新增 5000 亿，同比+1.3 万亿。其中，政府债发行提速下，财政存款新增 7700 亿，同比+1247 亿；非银存款新增 2.14 万亿，同比+1.39 万亿；居民存款、企业存款分别减少 1.11 万亿、1.46 万亿，同比-7800 亿、+3209 亿。

投资建议：7 月财政保持积极，驱动社融同比多增；信贷淡季整体读数偏弱，增速小幅放缓符合预期。新发贷款利率平稳，银行息差下行压力持续缓和。在政策托底下，资产质量平稳，拨备仍有释放空间。综合量价质指标，预计银行全年盈利平稳。**我们继续看好银行板块配置价值。**中长期来看，在流动性充裕环境下，高收益资产荒延续，银行高股息、业绩稳定优势凸显，配置价值突出。从资金面来看，政策持续鼓励中长线资金入市，预计保险资管、理财公司以及在公募新规推动下主动管理型基金均对银行板块有加大配置需求，有利板块表现。**建议关注：（1）历史风险持续出清、低估值、主动基金显著欠配的股份行；（2）稳增长政策成效逐步显现之下，具备区位优势和业绩释放空间的优质区域行。**

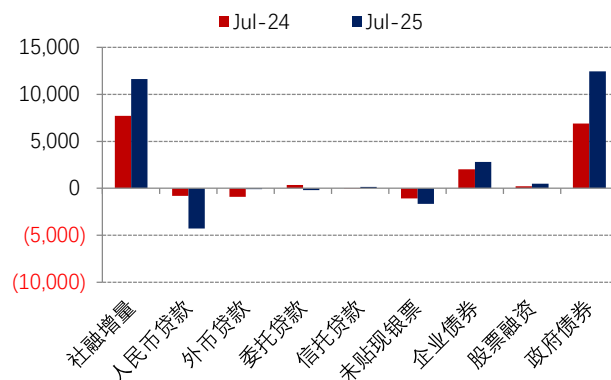
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

图1：7月末存量社融同比+9%、环比+0.1pct



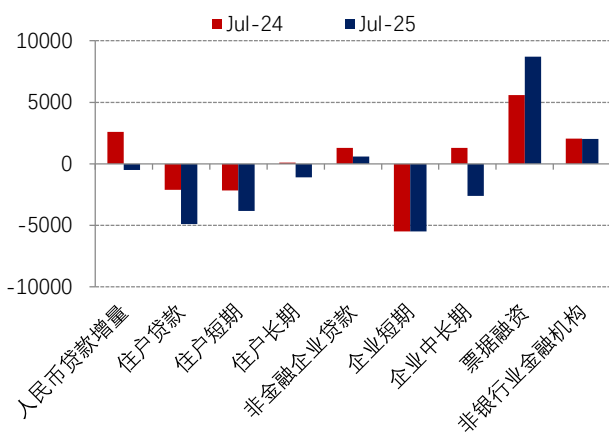
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图2：7月社融单月新增 1.16 万亿，主要是政府债支撑



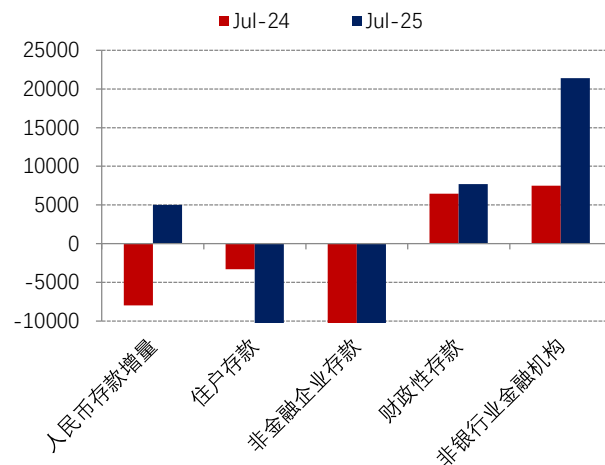
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图3：7月人民币贷款-500 亿，同比多减 3100 亿



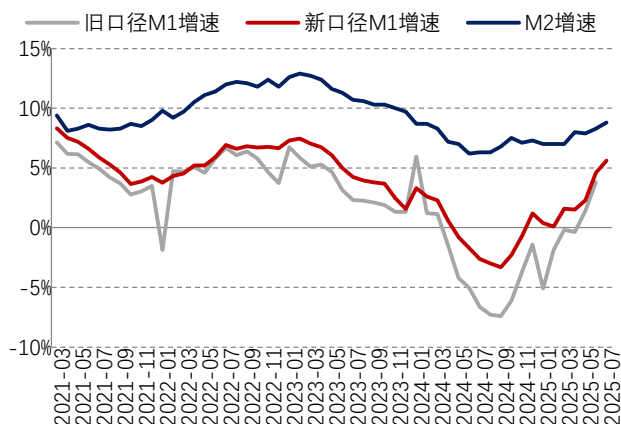
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图4：7月人民币存款新增 5000 亿，同比多增 1.3 万亿



资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图5：7月末 M1 同比增 5.6%，环比提升 1pct



资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行行业：信贷同比多增，M1 增速大幅提升—6 月社融金融数据点评	2025-07-15
行业普通报告	银行行业：财政发力支撑社融平稳增长，信贷需求仍然偏弱—5 月社融金融数据点评	2025-06-16
行业深度报告	银行业 2025 年中期策略：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优	2025-06-12
行业深度报告	银行：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优——2025 年银行业中期策略 20250605	2025-06-06
行业深度报告	银行：其他非息拖累盈利，息差下行压力趋缓——上市银行 25Q1 业绩总结	2025-05-19
行业普通报告	银行行业：财政前置发力支撑社融同比多增，信贷受隐债置换和 3 月冲高回落影响—4 月社融金融数据点评	2025-05-15
行业普通报告	银行行业：降准降息落地，兼顾支持实体、稳定息差	2025-05-08
行业普通报告	银行行业：社融增速提升，信贷投放超预期—3 月社融金融数据点评	2025-04-15
行业普通报告	银行行业：国有行注资方案落地，补充资本促长期稳健发展	2025-03-31
行业普通报告	银行行业：政府债支撑社融提速—2 月社融金融数据点评	2025-03-17
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：盈利保持双位数增长，中期分红比例提升—2025 年半年报点评	2025-08-09
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：营收增速环比提升，不良平稳+拨备反哺利润高增长—1H25 上市银行首份业绩快报点评	2025-07-18
公司普通报告	江苏银行 (600919.SH)：量价双优、净利息收入高增，资产质量保持优异—2025 年一季报点评	2025-04-29
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：息差韧性逐季增强，Q4 信贷扩张放缓—2024 年年报点评	2025-04-11
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：盈利保持双位数增长，小微风险有所上行—2024 年年报点评	2025-03-30
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：盈利保持稳健，主动调降储蓄代理费率—2024 年年报点评	2025-03-30
公司普通报告	招商银行 (600036.SH)：利润增速回正，资产质量整体稳健—2024 年年报点评	2025-03-26
公司普通报告	招商银行 (600036.SH)：扩表速度环比提升，全年净利润增速回正—2024 年业绩快报点评	2025-01-16
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：信贷维持高增，费用管控较好—2024 年三季度报告点评	2024-11-01
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：息差阶段性企稳，盈利保持高增长—2024 年三季报点评	2024-10-22
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：零售业务调优结构，存款成本持续改善—2024 年三季报点评	2024-10-21
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：净息差韧性较强，资产质量保持稳健—2024 年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	光大银行 (601818.SH)：注重结构优化，资产质量平稳—2024 年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：净利润保持正增长，中期分红方案落地—2024 年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	江苏银行 (600919.SH)：盈利实现平稳增长，对公贷款投放强劲—2024 年半年报点评	2024-08-19

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所，负责银行行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所，从事银行行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息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建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526