



联络人

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 燕翔
xyan@ccxi.com.cn



相关报告

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

政府债融资支撑社融改善，微观主体信贷
需求仍待提振，2025 年 3 月 17 日

信贷实现“开门红”，但内生需求仍有待
改善，2025 年 2 月 17 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 6 月金融数据点评



事件：2025 年 6 月社融新增 4.20 万亿，同比多增 9008 亿，存量社融增速 8.9%，同比上升 0.2pct；金融机构人民币贷款新增 22400 亿，同比增长 1100 亿；M1 同比增长 4.6%，环比上升 2.3pct；M2 同比增长 8.3%，环比增长 0.4pct。

新增社融规模连续 7 个月同比多增，社融存量同比增速走扩。2025 年 6 月新增社融 4.2 万亿元，同比多增 9008 亿，自 2024 年 12 月以来，已经连续 7 个月同比多增。社融存量增速保持较高水平，6 月社融存量同比为 8.9%，较上月提升 0.2 个百分点，较上年同期上升 0.8 个百分点，为 2024 年 3 月以来的高位。

从社融结构来看，政府债券仍是主要支撑项，新增人民币贷款同比由减转增，有所回暖。表内信贷方面，新增人民币贷款 23600 亿元，同比多增 1673 亿元，增量由负转正，一方面或受微观主体信贷需求回暖支撑，另一方面还受季末冲量所导致。表外信贷来看，三项非标合计减少 1483 亿元，同比多减 183 亿元。政府债券融资规模为 13508 亿，同比多增 5032 亿元，是本月社融的主要支撑，其中 6 月新增地方债 11753 亿元，同比增长 75%，积极财政政策发力背景下单月发行规模均创年内次高，对本月政府债券融资保持较快增长提供一定助力。企业直接融资来看，新增企业债券和股票融资额分别为 2422 亿和 203 亿元，同比分别多增 322 亿元和 49 亿元，企业债券二季度融资较好，或反映出低利率背景下企业适时加大债券直接融资力度以降低融资成本。

如需订阅研究报告，敬请联系

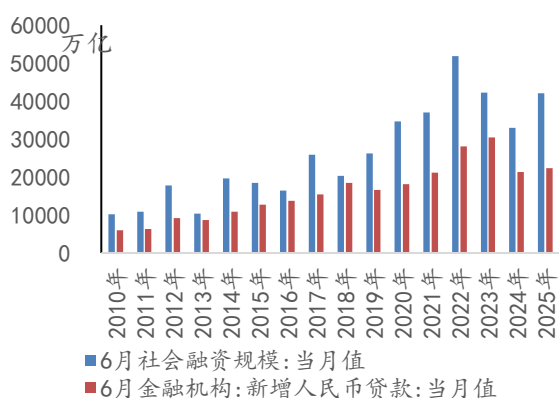
中诚信国际品牌与投资人服务部

赵 耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

信贷需求有所回暖，居民和企业两端均同比多增，但居民信贷需求仍偏弱，企业部门信贷需求或并未转换为投资。6月金融机构新增人民币贷款 22400 亿元，同比多增 1100 亿元。5月7日一揽子金融支持政策出台，叠加中美关税窗口期，支撑信贷需求边际改善。从居民端看，6月居民部门新增贷款 5974 亿元，较去年同期较低基数下多增 301 亿元，整体仍偏弱，近5年同期均值为 8414 亿元。其中新增居民短期贷款 2621 亿元，结束连续 5 个月负增长，反映出居民消费倾向有所上升，与消费数据改善相一致；新增居民中长期贷款 3353 亿元，较去年同期增加 151 亿元，也反映出一定的改善迹象，或受按揭利率调整后提前还贷持续减少对居民中长期贷款的拖累有所减弱影响。从企业端来看，企业部门信贷需求大幅改善，6月企业贷款增加 17591 亿元，同比多增 1884 亿元，其中企业短期贷款、中长期贷款、票据融资分别新增 11600 亿元、10100 亿元、-4109 亿元，同比分别变动+4900、+400、-3716 亿元。可以看出，企业短期贷款较快增长是支撑本月企业信贷大幅改善的主要因素，一方面受到中美关税摩擦暂缓，部分外贸企业抢出口推高短贷需求影响，另一方面还受到季末信贷冲量所导致。中长期贷款边际改善则主要是由于去年同期基数较低所导致，票据融资大幅减少反映出当前信贷结构有所优化，金融机构更加注重对实体企业的支持。总体来看，本月企业部门信贷大幅改善，支撑社融进一步增长，但信贷需求能否有效转化为投资才是促使经济企稳向好的关键，6月固定资产投资大幅回落，说明企业部门较强的信贷需求并未直接转化为投资，这种金融与实体数据的背离也反映出当前企业信心仍需要进一步稳固。

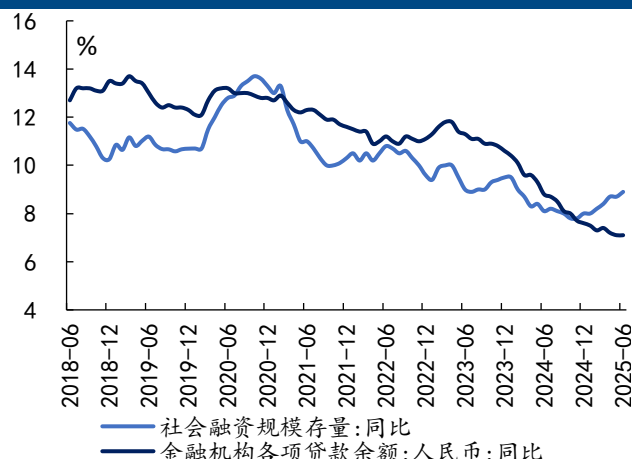
图 1：6 月新增社融同比回升



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：6 月政府债券融资支撑本月社融

图 2：6 月信贷增速边际回升



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：6 月社融同比仍受政府债支撑

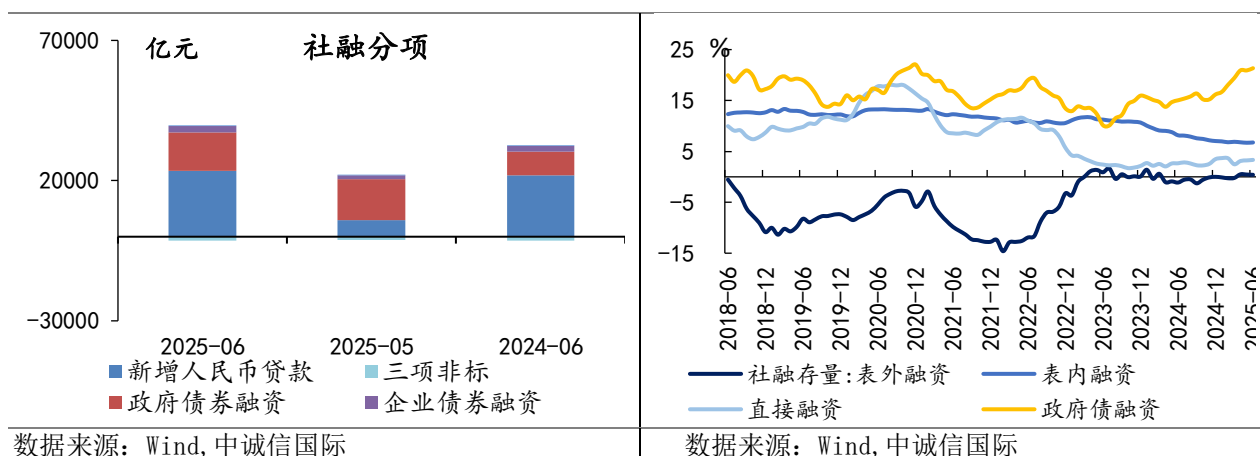
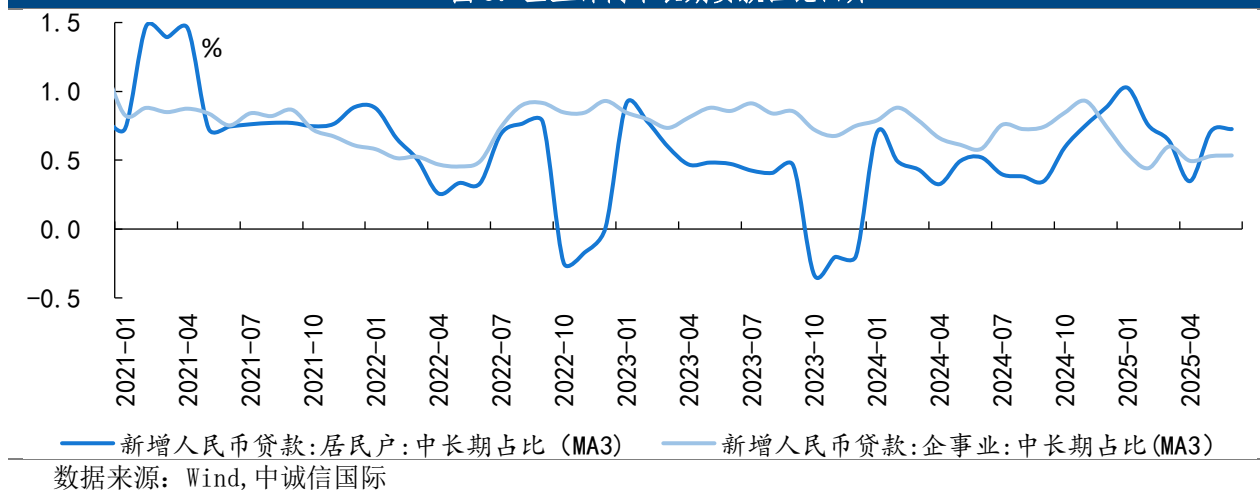


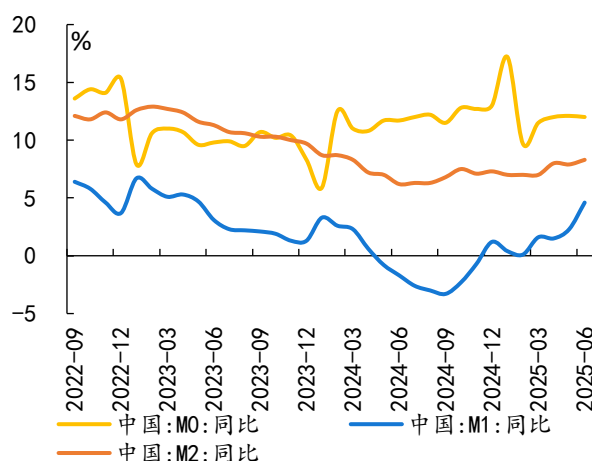
图 5: 企业部门中长期贷款占比回升



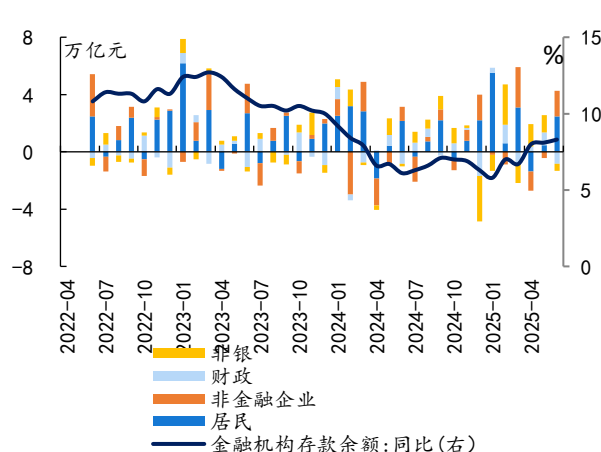
M1、M2 双双大幅改善，企业部门流动性边际改善，资金活化程度提升。6月M1增速为4.6%，较上月提高2.3个百分点；M2同比增速为8.3%，较前值提高0.4个百分点。6月M1和M2显著修复或主要受以下因素影响，一是上年同期基数偏低，二是或受季末财政支出力度加强、存款回流企业影响，三是受到理财和存款的跷跷板效应，部分理财资金回流至存款导致。同时结合当前化债背景下，随着企业拖欠款的加快偿还，企业流动性有所改善。结合存款数据来看，6月居民、企业、财政和非银新增存款分别为2.47万亿、1.78万亿、-0.82万亿和-0.52万亿，较去年同期分别多增0.33万亿、0.78万亿、保持不变和少增0.34万亿。伴随M1大幅增长、M2小幅改善，M2-M1的剪刀差由上月的5.6%收窄至3.7%，资金活化程度边际改善。

图 6: 6月M1增速边际回升

图 7: 6月新增居民存款和企业存款环比回升



数据来源: Wind, 中诚信国际



数据来源: Wind, 中诚信国际

从上半年金融数据来看，政府债券支撑社融数据持续改善，微观主体融资意愿仍有待进一步提升。从上半年来看，新增社融 22.83 万亿，同比多增 4.73 万亿，创历史同期新高，政府债券是社融实现较快增长的主要支撑。今年以来，积极财政发力下，新增债务限额创历史新高，叠加大规模债务置换推进，地方政府债券发行规模创历史新高。并且二季度以来新增专项债发行进度有所加快，政府债券对社融的支撑进一步提升。但微观主体信贷总体仍偏弱，1-6 月居民部门新增人民币贷款 1.17 万亿，企业部分新增人民币贷款 11.42 万亿，均较历史同期偏弱。但从趋势来看，随着稳内需等增量政策的持续释放，微观主体的信贷需求将呈逐步改善态势。低基数影响下，M1 增速或延续改善，M2-M1 剪刀差有望收窄。后续来看，考虑下半年地方政府债券对社融的支撑将有所减弱，中美谈判的不确定性仍存，微观主体信贷需求仍承压，扩内需、稳经济政策仍需尽早尽快发力。财政政策方面，下半年广义财政空间下还有超 7 万亿，仍需加大对“四稳”领域的支持力度；货币政策方面，随着下半年美联储降息概率升高，国内货币政策宽松空间仍存，降准降息仍有空间。

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 CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD

ADD: Building 5, Galaxy SOHO,

No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL: (86010) 66428877

FAX: (86010) 66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>