

宏观 | 点评报告

证券研究报告

2025/7/17

6月金融数据点评——

新增社融及信贷均超预期

证券分析师： 徐超
分析师登记编号： S1190521050001

证券分析师： 万琦
分析师登记编号： S1190524070001

目录

- 1、社融保持超预期扩张
- 2、M1同比明显上行

- 中国6月社会融资规模41993亿元，预期37051亿元，前值22870亿元；
- 中国6月新增人民币贷款22400亿元，预期18447亿元，前值6200亿元；
- 中国6月M2同比8.3%，预期8.1%，前值7.9%；M1同比4.6%，前值2.3%。

图表1：金融数据主要分项

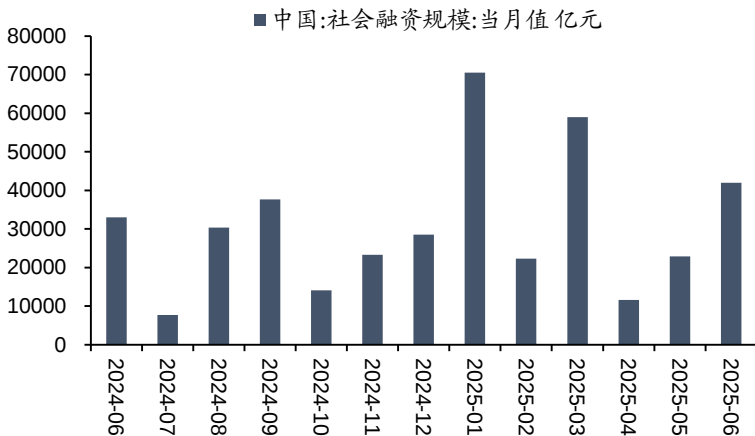
单位：亿元		2025/6	2025/5	当月新增		2025/2	2025/1	2025/6	2025/5	同比多增		2025/2	2025/1	
社融	总	社融规模	41993	22870	11599	58961	22331	70546	9008	2247	12257	10626	7372	5812
	表内融资	人民币贷款	23600	5923	884	38234	6528	52194	1673	-2274	-2465	5314	-3245	3793
		外币贷款	325	134	-130	-295	-281	-392	1132	621	180	-838	-272	-1381
	表外融资	信托贷款	816	173	-77	238	-330	623	68	-51	-219	-443	-901	-109
		委托贷款	-400	-166	-2	-165	-228	449	-397	-157	-91	300	-56	808
		未贴现承兑银行汇票	-1899	-1163	-2794	3632	-2987	4654	146	168	1696	80	699	-982
	企业直接融资	企业债券	2422	1496	2340	-905	1702	4454	322	1211	633	-5142	279	134
		非金融企业境内股票融资	203	152	391	412	76	473	49	41	205	185	-38	51
	政府融资	政府债券	13508	14585	9729	14866	16939	6933	5032	2319	10666	10240	10928	3986
信贷	总	人民币贷款	22400	6200	2800	36400	10100	51300	1100	-3300	-4500	5500	-4400	2100
		短期贷款及票据融资	10112	1638	-478	17255	2252	11754	1334	-977	-1241	5047	4587	3359
		中长期贷款	13453	4046	1269	20847	4250	39535	551	-1468	-1165	331	-7612	163
	居民部门	居民人民币贷款	5976	540	-5216	9853	-3891	4438	267	-217	-50	447	2016	-5363
		居民短期贷款	2621	-208	-4019	4841	-2741	-497	150	-451	-501	-67	2127	-4025
		居民中长期贷款	3353	746	-1231	5047	-1150	4935	151	232	435	531	-112	-1337
	企业部门	企业人民币贷款	17700	5300	6100	28400	10400	47800	1400	-2100	-2500	5000	-5300	9200
		企业短期贷款	11600	1100	-4800	14400	3300	17400	4900	2300	-700	4600	-2000	2800
		企业中长期贷款	10100	3300	2500	15800	5400	34600	400	-1700	-1600	-200	-7500	1500
企业票据融资	-4109	746	8341	-1986	1693	-5149	-3716	-2826	-40	514	4460	4584		
M0、M1、M2	同比（%）	M0	12	12.1	12	11.5	9.7	17.2						
		M1	4.6	2.3	1.5	1.6	0.1	0.4						
		M2	8.3	7.9	8	7	7	7						
	存款	人民币存款	32100	21800	-4400	42500	44200	43200	7500	5000	34800	-5500	34600	-11600
		住户存款	24700	4700	-13900	30900	6100	55200	3300	500	4600	2600	-25900	29900
		非金融企业存款	17773	-4176	-13297	28400	-8940	-2060	7773	3824	5428	7675	20960	-13460
		财政性存款	-8200	8800	3710	-7710	12576	3324	-7	1167	2729	-49	16374	-5280
		非银行业金融机构存款	-5200	11900	15710	-14110	28300	-11100	-3400	300	19010	-12610	16726	-16626

资料来源：Wind，太平洋证券

1、社融保持超预期扩张

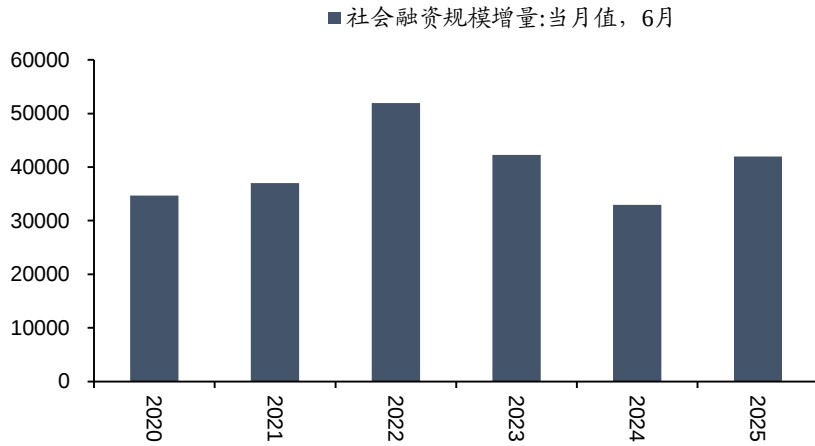
- 社融新增好于预期。**6月新增社融4.2万亿，前值2.29万亿，同比多增9008亿元，超出市场预期。社融存量增速为8.9%，较上月提升0.2个百分点。社融超预期多增，一方面有供给端的因素支撑，6月季末月叠加加大信贷投放力度的政策指引，银行存在完成考核指标的诉求。另一方面本月关税缓和效应显现，企业融资需求或有改善。
- 政府债券支撑依旧，信贷转为正向拉动。**结构上来看，新增信贷、政府债券融资是本月社融同比多增的主要贡献。

图表2：社融当月新增规模



资料来源：Wind，太平洋证券

图表3：社融6月新增规模

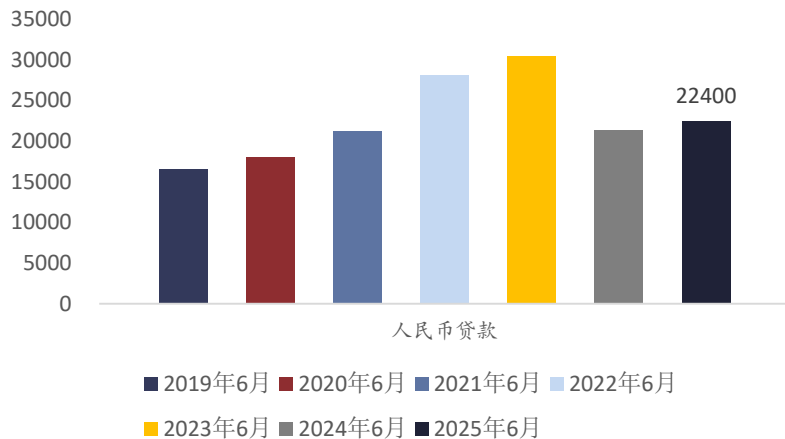


资料来源：Wind，太平洋证券

1、社融保持超预期扩张

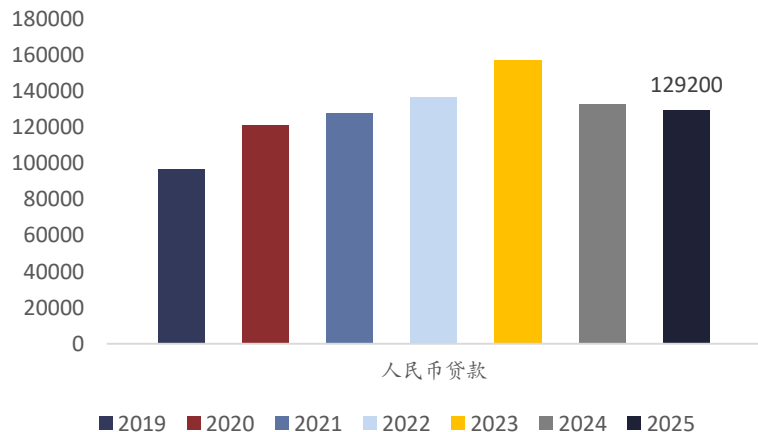
➤**信贷总量持续弱于季节性，但好于市场预期。**本月新增信贷2.24万亿元，同比多增1100亿元，虽然持续弱于季节性（过去三年同期均值2.66万亿元；过去五年同期均值2.38万亿元），但好于市场预期。考虑到6月是传统的信贷大月，本月信贷超预期新增存在供给端因素的支撑，银行投放贷款的意愿可能偏强，带动信贷总量增长。

图表4：新增人民币贷款-单月



资料来源：Wind，太平洋证券

图表5：新增人民币贷款-累计

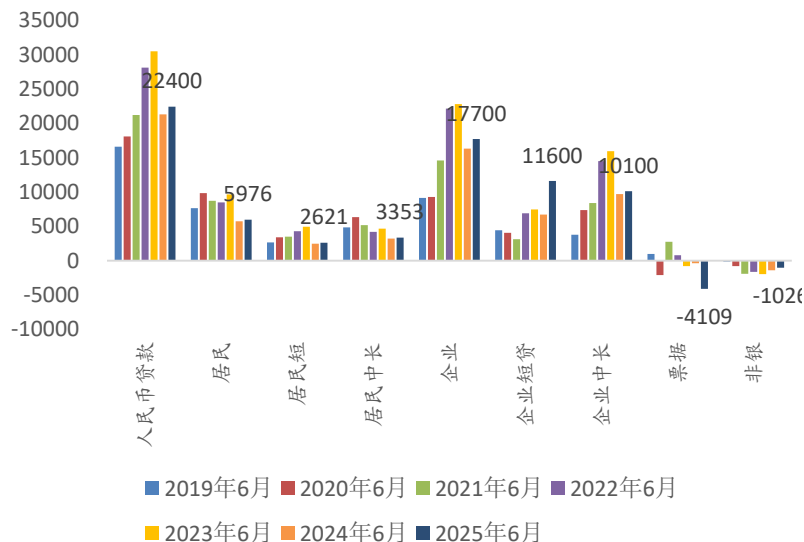


资料来源：Wind，太平洋证券

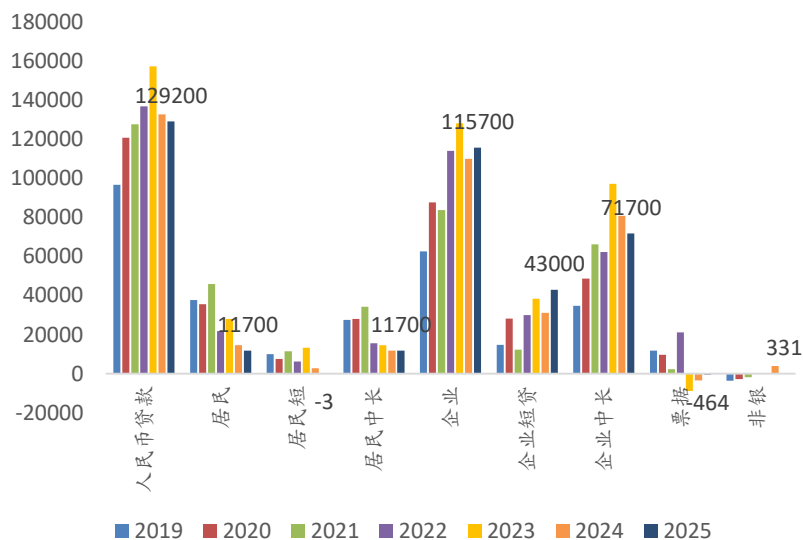
1、社融保持超预期扩张

➤**短贷拉动明显。**结构上来看，本月新增信贷同比多增的主要贡献来自短期贷款。本月短期贷款及票据融资同比多增1334亿元。实体部门表现分化，企业部门贷款改善较为明显，居民部门贷款则较为稳定。居民贷款新增5976亿元，同比多增267亿元；企业贷款新增1.77万亿，同比多增1400亿元。

图表6：分项新增人民币贷款-单月



图表7：分项新增人民币贷款-累计



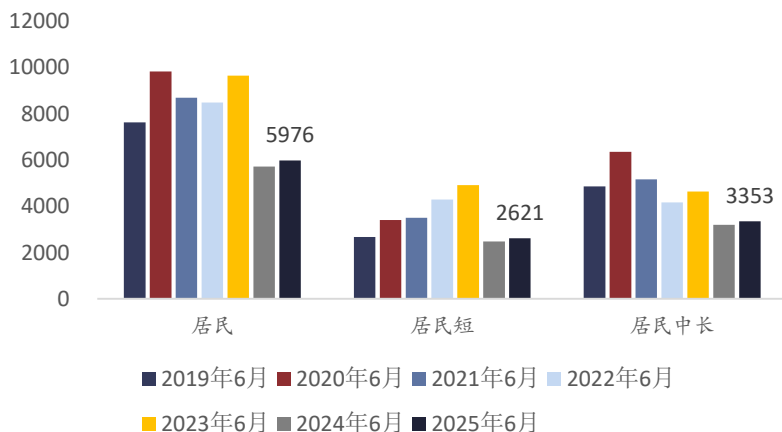
资料来源：Wind，太平洋证券

资料来源：Wind，太平洋证券

1、社融保持超预期扩张

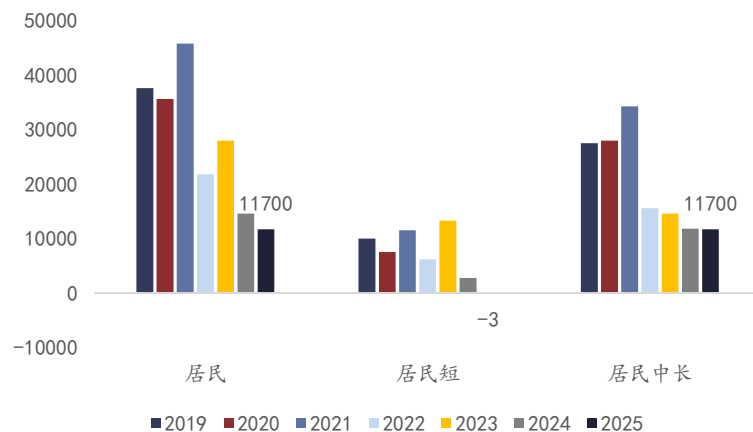
➤居民信贷方面，短贷及中长贷均实现同比小幅多增。6月居民短期贷款、中长期贷款分别新增2621和3353亿元，同比分别多增150和多增151亿元。一方面短期贷款同比多增，可能受促消费政策的带动，后续随剩余国补资金下达，政府加大对消费的支持力度，居民短期贷款存在进一步增长动能。另一方面，中长期贷款虽同比多增，但多增规模有限，再加上6月商品房销售数据持续偏弱运行，居民购房需求仍待修复。

图表8：居民新增人民币贷款-单月



资料来源：Wind，太平洋证券

图表9：居民新增人民币贷款-累计

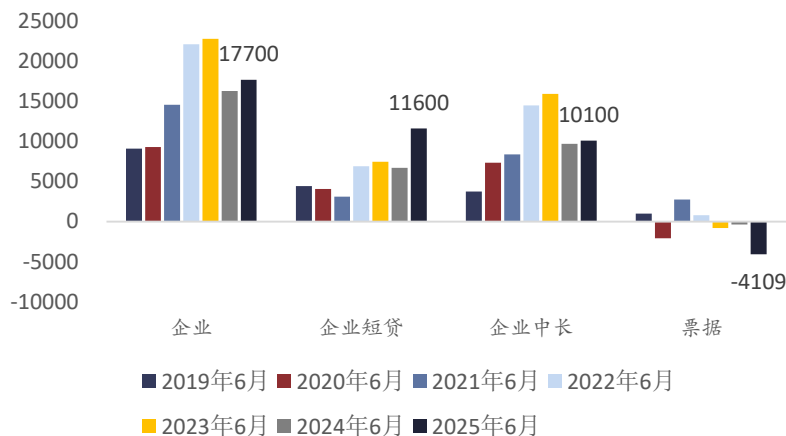


资料来源：Wind，太平洋证券

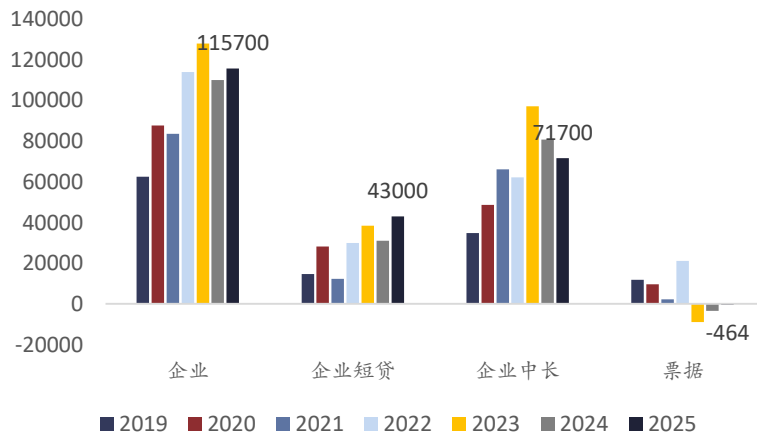
1、社融保持超预期扩张

► **企业信贷方面，短贷明显同比多增。**本月企业短期贷款增加1.16万亿元，同比多增4900亿元；中长期贷款增加1.01万亿元，同比多增400亿元；票据融资减少4109亿元，同比多减3716亿元。结构上看，本月短贷是企业信贷同比多增的主要拉动，这可能受季末月银行加大信贷投放的影响。中长贷虽有多增但扩张规模不大，一方面政府化债的置换效应或仍存在，另一方面在关税不确定性较强的背景下，企业对加大资本开支或持谨慎态度。

图表10：企业新增人民币贷款-单月



图表11：企业新增人民币贷款-累计



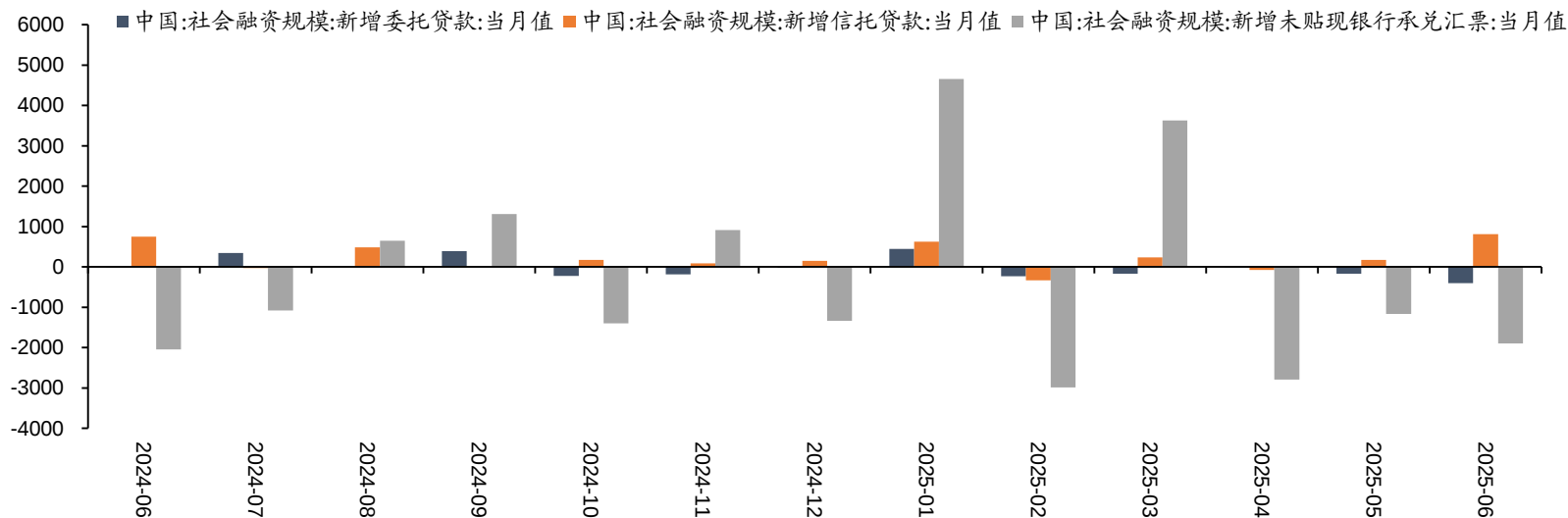
资料来源：Wind，太平洋证券

资料来源：Wind，太平洋证券

1、社融保持超预期扩张

► **非标融资同比小幅多减。** 本月表外融资减少1483亿元，同比多减183亿元，拖累主要来自委托贷款。本月委托贷款减少400亿元，同比多减397亿元；信托贷款增长816亿元，同比多增68亿元；未贴现银行承兑汇票减少1899亿元，同比少减146亿元。

图表12：表外融资新增规模

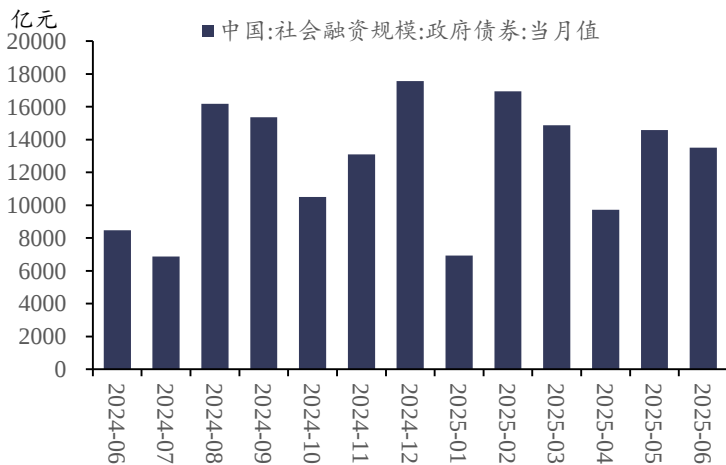


资料来源: Wind , 太平洋证券

1、社融保持超预期扩张

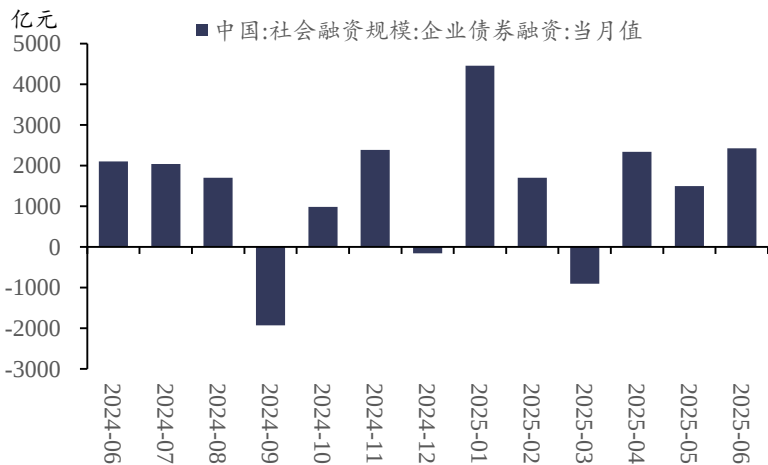
► **政府债券同比延续多增走势。**6月政府债券融资1.35万亿元，同比多增5032亿，持续支撑整体社融。结构上看，主要受新增专项债发行较快的带动。城投及地产债仍为企业债券拖累。本月企业债券融资增加2422亿，同比多增322亿，主要贡献来自产业债。城投债以及地产债则仍为净偿还。

图表13：政府债券融资



资料来源：Wind，太平洋证券

图表14：企业债券融资

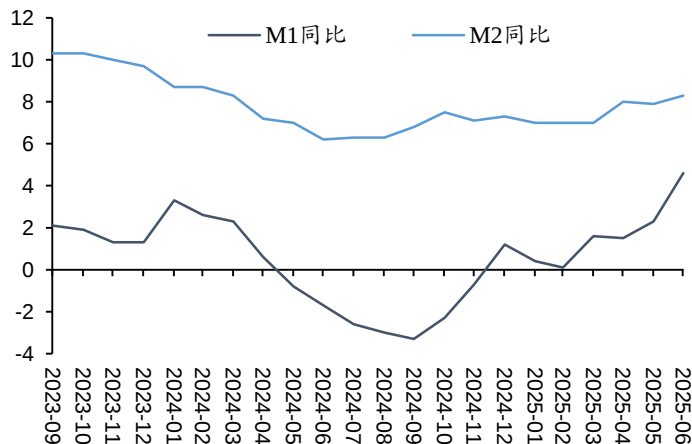


资料来源：Wind，太平洋证券

2、M1同比明显上行

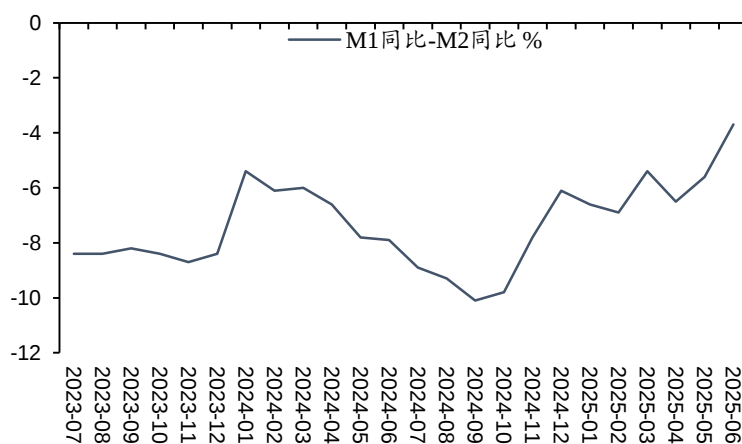
► **M1同比跃升。**6月M1同比4.6%，较上月大幅抬升2.3个百分点。可能与以下因素有关：一是去年同期因存款搬家形成较低基数，二是本月企业短贷明显同比多增，或也推升活期存款规模。M2同比8.3%，较上月抬升0.4个百分点，财政支出节奏加快或有助力。本月存款增加3.21万亿，同比多增7500亿，其中居民存款同比多增3300亿元，非金融企业存款同比多增7773亿元，非银金融机构存款同比多减3400亿元。财政存款本月则减少8200亿，同比多减7亿。

图表15：M1、M2同比



资料来源：Wind，太平洋证券

图表16：M1-M2同比



资料来源：Wind，太平洋证券

风险提示

- 外部环境变化超预期；
- 政策力度不及预期。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路926号同德广场写字楼31楼



投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。