



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

事件：7 月 14 日，中国人民银行发布 2025 年上半年社融与金融数据。6 月末，存量社融同比+8.9%；M2 同比+8.3%、M1 同比+4.6%；人民币贷款同比+7.1%、存款同比+8.3%；6 月新增人民币贷款+2.24 万亿元，人民币存款+3.21 万亿。

点评：6 月社融信贷整体符合预期。社融同比多增，主要是财政保持积极、政府债供给持续发力；6 月旺季信贷投放实现同比多增。其中，企业短贷为 6 月信贷多增的主要贡献项，季末集中投放冲量特征明显。企业中长贷同比多增，债务置换影响逐步减小。居民短贷、中长贷均小幅多增。综合来看，财政发力下，社融增长有支撑；实体信贷需求仍待进一步提振。

（一）6 月社融同比多增，主要源于政府债、贷款旺季投放。6 月社融新增 4.2 万亿，同比+9016 亿。其中，人民币贷款新增 2.36 万亿，同比 +1710 亿，信贷投放季节性加码；政府债券净融资 1.35 万亿，同比+5072 亿，体现财政保持积极，政府债供给持续发力。6 月末社融同比+8.9%，环比上月提高 0.2pct。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。

（二）6 月旺季信贷投放实现同比多增，企业短贷为多增主要贡献。在年中各类指标考核等因素驱动下，6 月银行贷款投放诉求较强，是信贷投放大月。6 月末人民币贷款同比增速+7.1%，与上月持平。6 月人民币贷款单月新增 2.24 万亿，同比+1100 亿。从上半年来看，人民币贷款累计新增 12.92 万亿，同比-3500 亿。上半年地方政府已发行超过 1.7 万亿特殊再融资债券置换地方隐性债务（进度 85%），对银行表内存量信贷有较大影响。

企业短贷、中长贷均同比多增，票据冲量减小。6 月非金企业贷款新增 1.77 万亿，同比 +1400 亿。其中新增短贷 1.16 万亿，同比 +4900 亿，季末集中投放对公短贷冲量特征明显，跨季后或有回落。新增中长贷 1.01 万亿，同比+400 亿，为 2 月以来首次同比多增，反映随着特殊再融资债发行进度进入尾声，债务置换对中长贷的影响逐步减小。票据贴现减少 4109 亿，同比 -3716 亿；在资产收益率管理下，银行主动压降低利率的票据融资，上半年累计减少 464 亿。

居民短贷、中长贷同比小幅多增。6 月居民贷款新增 5976 亿，同比 +267 亿。其中，短贷新增 2621 亿，同比 +150 亿；或主要受 618 等消费场景带动。中长贷新增 3353 亿，同比 +151 亿。从 6 月地产销售情况来看，量价均有承压（30 城新房成交面积同比 -2.15%，17 城二手房成交面积同比 -1.64%；中指研究院数据显示百城新房、二手房均价分别同比 +2.59%、-7.26%）。判断居民中长贷同比小幅多增主要体现按揭贷款早偿改善。考虑居民部门就业、收入、房价等未明显改善，后续居民加杠杆意愿仍待更多政策刺激。

新发放贷款定价总体平稳。据央行数据，1-6 月企业新发放贷款加权平均利率约 3.3%（此前 1-5 月央行公布值分别为 3.4%、3.3%、3.3%、3.2%、3.2%），

2025 年 7 月 15 日

看好/维持

银行

行业报告

未来 3-6 个月行业大事：

无

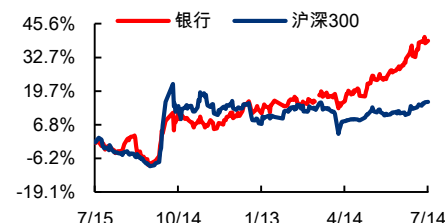
行业基本资料

占比%

股票家数	47	1.04%
行业市值(亿元)	160528.82	15.65%
流通市值(亿元)	108260.2	13.12%
行业平均市盈率	7.54	/

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

判断 6 月新发企业贷款利率环比未明显下降，年初以来贷款利率下行幅度明显放缓。1-6 月个人住房新发放贷款加权平均利率约 3.1%（此前 1-5 月央行公布值均为 3.1%），年初以来保持平稳。当前监管对银行理性定价、合理净息差持呵护态度，预计全年贷款利率下行幅度有限、速度平缓。

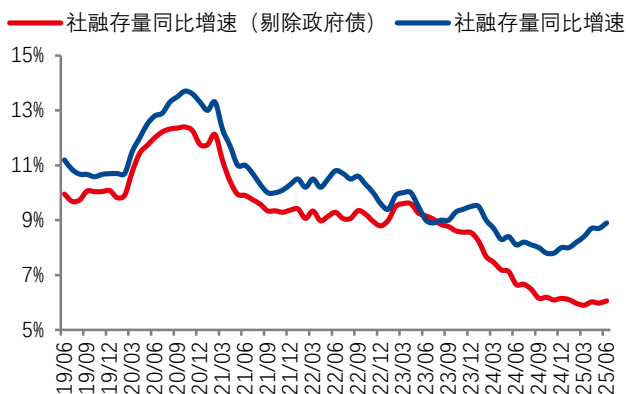
（三）去年低基数下，M1 增速环比大幅提升。6 月 M1 同比增 4.6%，环比大幅提升 2.3pct；主要与去年手工补息整改的低基数有关（24 年 4-6 月 M1 增速基数较低）。M2 同比增 8.3%，环比提升 0.4pct。6 月人民币存款新增 3.21 万亿，同比+7500 亿。分部门看，季末财政支出力度加大和理财回表等因素驱动存款由政府部门、非银部分向企业、居民转移。居民存款新增 2.47 万亿，同比+3300 亿；企业存款新增 1.78 万亿，同比+7773 亿；财政存款减少 8200 亿，同比-7 亿；非银存款减少 5200，同比-3400 亿。

投资建议：6 月银行信贷增速平稳，存款增速回升；价格方面，今年贷款利率下行放缓，存款挂牌利率调降推动负债成本改善，预计上半年息差延续降幅收窄趋势，净利息收入边际改善。二季度债市回暖、资本市场活跃度提升，预计投资、中收等边际改善。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，预计上市银行上半年营收、净利润增速较一季度边际改善。各类银行来看，预计城农商行保持在第一梯队，优质区域行业绩领跑；国有大行营收、利润边际改善；股份行盈利降幅收窄，预计分化仍较大，部分业绩释放动力较强个股有望领跑。

我们继续看好银行板块配置价值。内在逻辑是利率中枢下行背景下，资产荒矛盾长期存在，银行股息较高且业绩稳定性强，配置价值将进一步突显。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。**

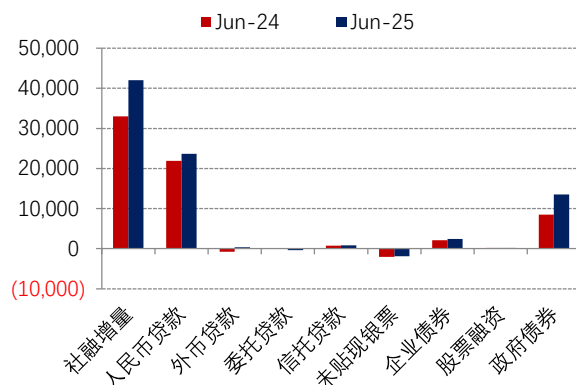
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

图1：6 月末存量社融同比+8.9%、环比+0.2pct



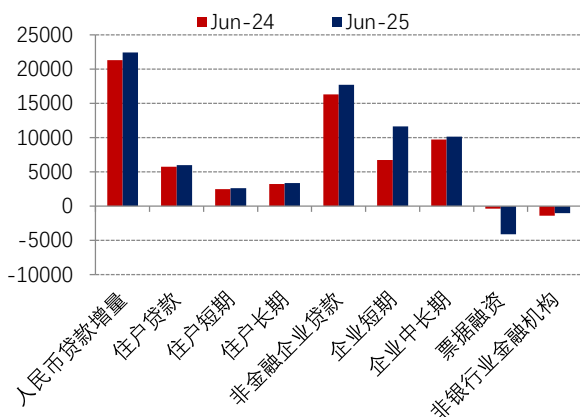
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图2：6 月社融单月新增 4.2 万亿，主要是贷款、政府债支撑



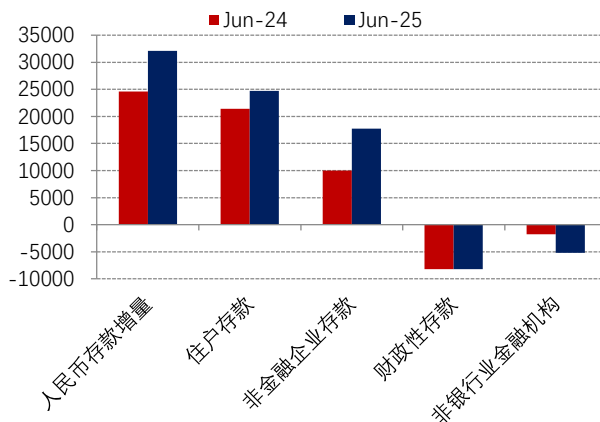
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图3：6 月人民币贷款新增 2.24 万亿，同比多增 1100 亿



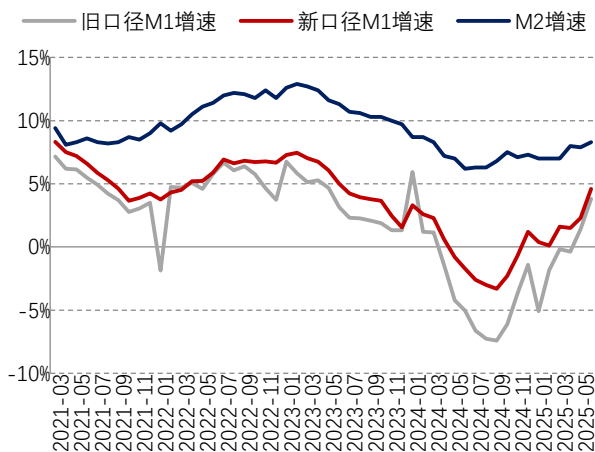
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图4：6 月人民币存款新增 3.21 万亿，同比多增 7500 亿



资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图5：6 月末 M1 同比增 4.6%，环比大幅提升 2.3pct



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	银行业：政府债支撑社融提速—2 月社融金融数据点评	2025-03-17
行业普通报告	银行业：宏观政策定调积极，风险预期有望持续改善	2025-03-05
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	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	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	杭州银行（600926.SH）：盈利延续高增，资产质量优异—2024 年半年报点评	2024-09-02
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：高成长属性突出，盈利增速保持领先—2024 年半年报点评	2024-08-22
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
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

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