

5 月金融数据点评

报告日期 2025—6-15

宏观

专题报告

分析师：樊梦真

从业资格证号：F3035483

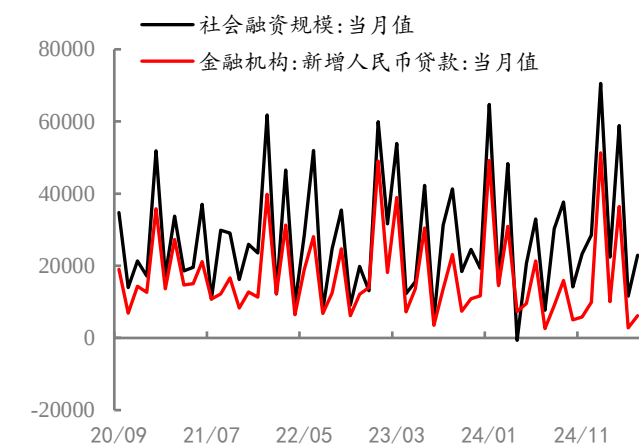
投资咨询证号：Z0014706

- ✧ 总量：5 月新增社融规模录得 2.23 万亿元，符合季节性表现，同比多增 0.2 万亿元。存量方面，5 月存量社融增速 8.37%，环比下降 0.01 个百分点，仍在上行通道中，信用投放收缩的局面边际有所改善。金融时报发文《如何更好理解 5 月金融数据》表示：“金融总量继续保持 8%以上的增速，高出名义经济增速 4 个百分点左右，金融总量指标超过名义经济增速的幅度处于历史高位，而且持续的时间比较长”，“相对实体经济而言，金融总量的增长是明显较快的”，这意味着当下社融增速处于央行的合意范围内，即使下半年发债节奏趋缓，社融可能面临下行的压力，但 8%的增速仍处于合理的区间范围之内。此外，“5 月社会融资规模、M2 和人民币贷款增速均明显高于名义 GDP 增速。财政、产业等宏观政策也靠前发力、更加积极有为，与货币政策形成更强合力，推动经济持续回稳向好。”
- ✧ 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，5 月地方政府债券新增 1.46 万亿元，为年内相对高位水平，同比多增 2367 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。而下半年债券发行大概率趋缓，一定程度将会拖累社融。表内信贷新增 6095 亿元，同比少增 1615 亿元，信贷需求依旧偏弱，有效需求不足的问题仍突出，一揽子金融政策落地后，效果有一定时滞。表外三项合计少增 40 亿元，同比多增 1717 亿元；企业直接融资新增 1252 亿元，同比少增 1083 亿元。
- ✧ 信贷：居民贷款新增 540 亿元，同比少增 217 亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别少增 208 亿元和新增 746 亿元，同比分别少增 451 亿元和多增 232 亿元。此前央行曾降低消费贷利率，但很快利率优惠被取消，一定程度上压制了居民短贷需求。而中长期贷款延续偏弱，与地产再度走弱的阶段相匹配。居民融资需求整体仍偏弱，需求端政策仍需强化。企业贷款方面，短期贷款和票据融资同比分别多增 2300 亿和少增 2800 亿，而中长期贷款同比少增 1700 亿。企业中长贷延续弱势，一方面受到化债影响，但后续待发规模明显下降，另一方面基建投资和制造业资本开支延续偏弱。

➤ 事件：

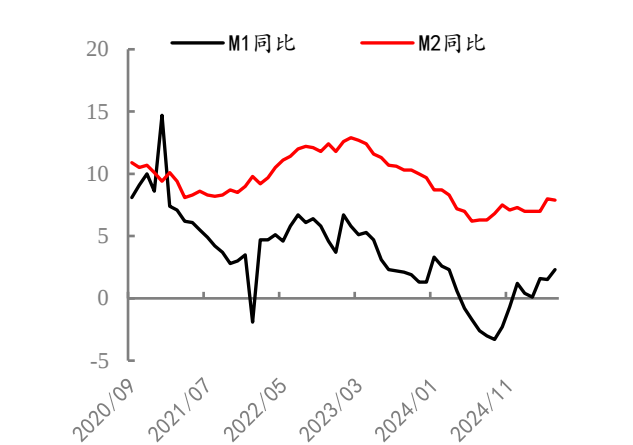
2025 年 6 月 13 日，央行公布 2025 年 5 月金融数据。5 月社会融资增量 22894 亿元，前值 11591 亿元；新增人民币贷款 6200 亿元，前值 2800 亿元；存量社融增速 8.73%，较上月下降 0.01%；M2 同比 7.9%，M1 同比 2.3%，M0 同比 12.1%。

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



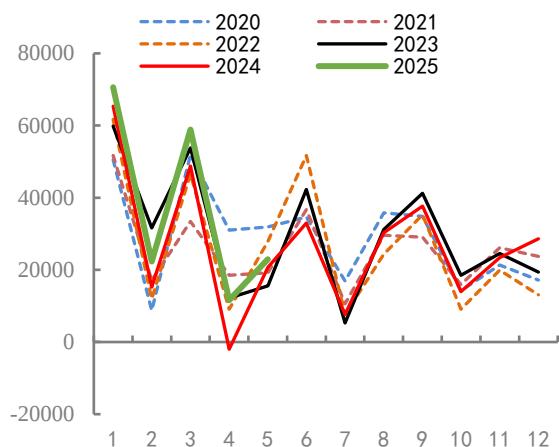
资料来源：Wind、国贸期货研究院

➤ 点评：

◇ 总量：5 月增速合意增长

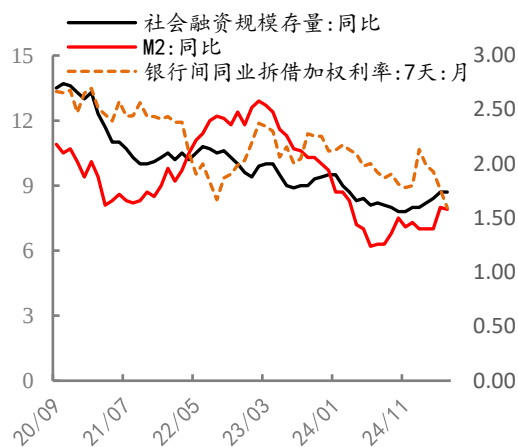
5 月新增社融规模录得 2.23 万亿元，符合季节性表现，同比多增 0.2 万亿元。存量方面，5 月存量社融增速 8.37%，环比下降 0.01 个百分点，仍在上行通道中，信用投放收缩的局面边际有所改善。金融时报发文《如何更好理解 5 月金融数据》表示：“金融总量继续保持 8%以上的增速，高出名义经济增速 4 个百分点左右，金融总量指标超过名义经济增速的幅度处于历史高位，而且持续的时间比较长”，“相对实体经济而言，金融总量的增长是明显较快的”，这意味着当下社融增速处于央行的合意范围内，即使下半年发债节奏趋缓，社融可能面临下行的压力，但 8%的增速仍处于合理的区间范围之内。此外，“5 月社会融资规模、M2 和人民币贷款增速均明显高于名义 GDP 增速。财政、产业等宏观政策也靠前发力、更加积极有为，与货币政策形成更强合力，推动经济持续回稳向好。”

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

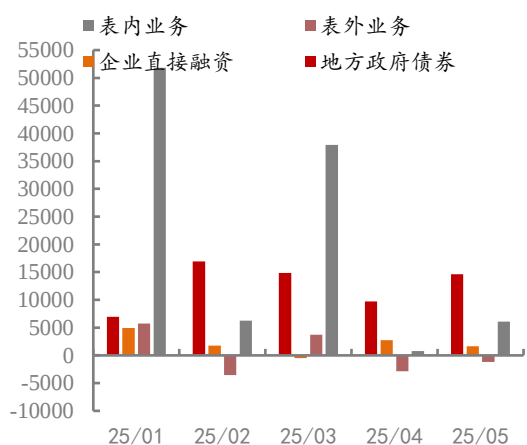


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ 结构：地方政府债和表内信贷是主要支撑

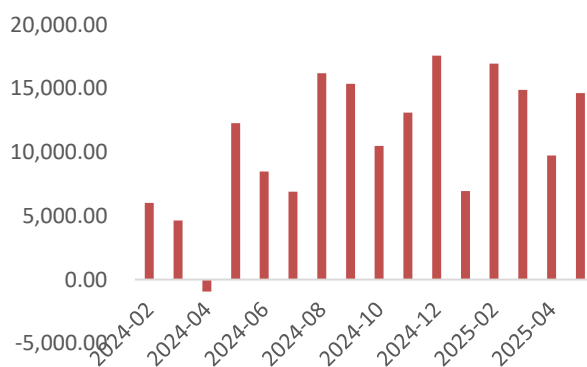
从结构上看，地方政府债券和表内信贷是社融增量的主要支撑，5月地方政府债券新增1.46万亿元，为年内相对高位水平，同比多增2367亿元，这与近两年的地方债发行节奏错位相关。今年地方债发行节奏靠前，财政政策的重要性进一步提升，将发挥更加积极的作用。而下半年债券发行大概率趋缓，一定程度将会拖累社融。表内信贷新增6095亿元，同比少增1615亿元，信贷需求依旧偏弱，有效需求不足的问题仍突出，一揽子金融政策落地后，效果有一定时滞。表外三项合计少增40亿元，同比多增1717亿元；企业直接融资新增1252亿元，同比少增1083亿元。

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

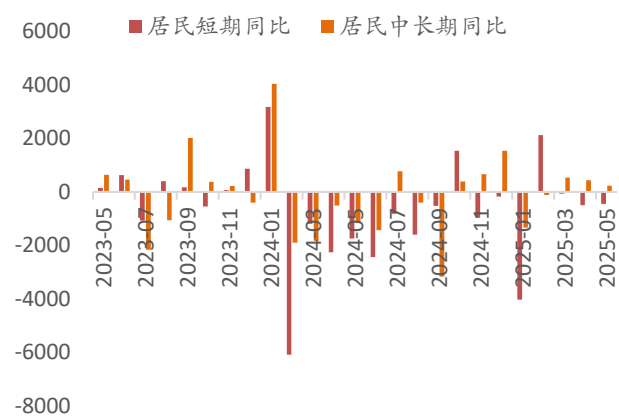


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ 信贷：企业端居民端延续弱势

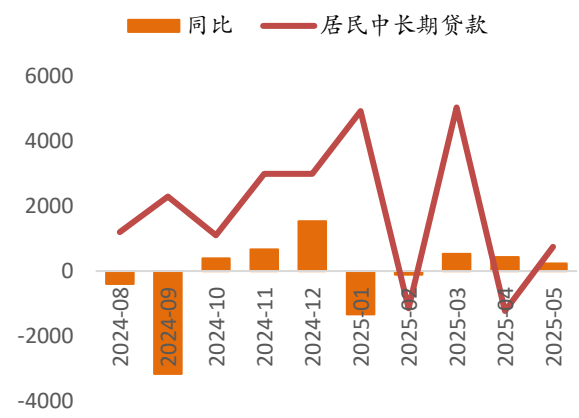
居民贷款新增 540 亿元，同比少增 217 亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别少增 208 亿元和新增 746 亿元，同比分别少增 451 亿元和多增 232 亿元。此前央行曾降低消费贷利率，但很快利率优惠被取消，一定程度上压制了居民短贷需求。而中长期贷款延续偏弱，与地产再度走弱的阶段相匹配。居民融资需求整体仍偏弱，需求端政策仍需强化。

图表 7：居民贷款细分



资料来源：Wind、国贸期货研究院

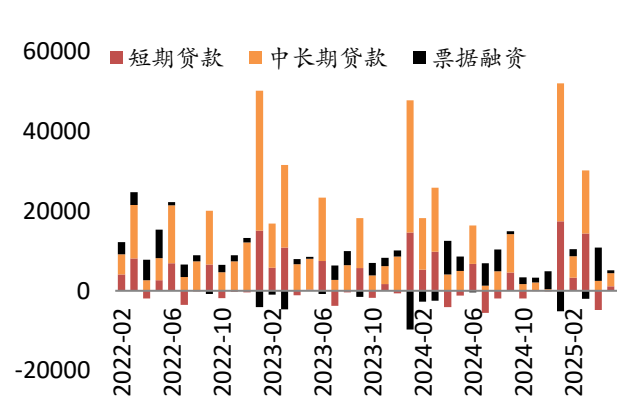
图表 8：居民中长期贷款



资料来源：Wind、国贸期货研究院

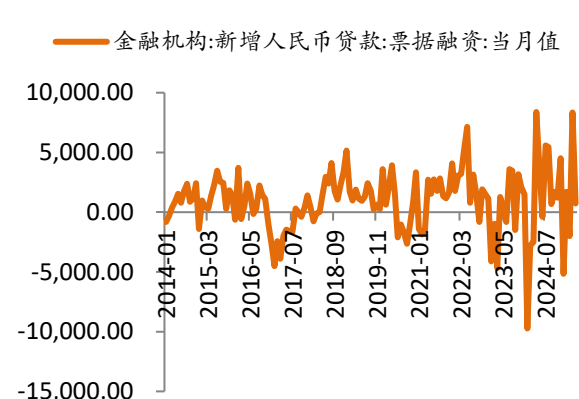
企业贷款方面，短期贷款和票据融资同比分别多增 2300 亿和少增 2800 亿，而中长期贷款同比少增 1700 亿。企业中长贷延续弱势，一方面受到化债影响，但后续待发规模明显下降，另一方面基建投资和制造业资本开支延续偏弱。

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

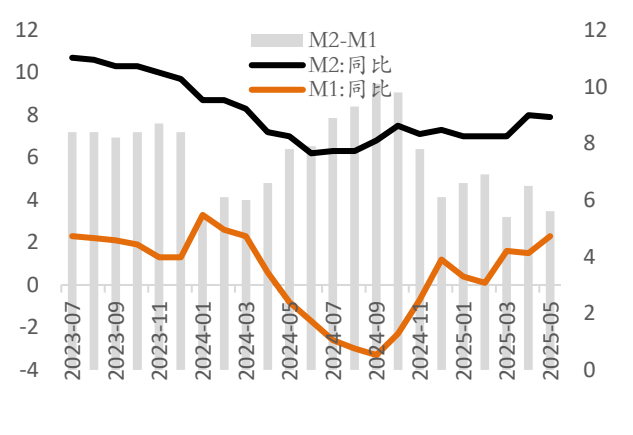


资料来源：Wind、国贸期货研究院

◇ M1 小幅回升

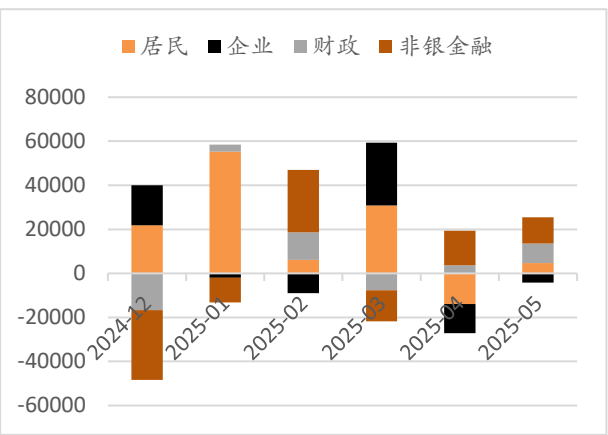
M2 同比增速回落 0.1 个百分点至 7.9%，M1 增速回升 0.8 个百分点至 2.30%，受此影响 M2-M1 剪刀差收窄至 5.6%。存款端，5 月份非金融企业和居民存款分别减少 4176 亿元和增加 4700 亿元，分别同比少减 3824 亿元和多增 500 亿元；财政存款新增 8800 亿元，同比多增 1167 亿元；非银金融机构存款增加 11900 亿元，同比多增 300 亿元。综合来看 5 月份人民币存款新增 21800 亿元，同比多增 5000 亿元。

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