



市场研究部

2025 年 4 月 14 日

3 月金融数据点评

事件

2025 年 4 月 13 日，央行公布金融数据：2025 年 3 月末社会融资规模存量为 422.96 万亿元，同比增长 8.4%；3 月末人民币贷款余额 265.41 万亿元，同比增长 7.4%；3 月末，M2 同比增长 7%，M1 同比增长 1.6%，M0 同比增长 11.5%。

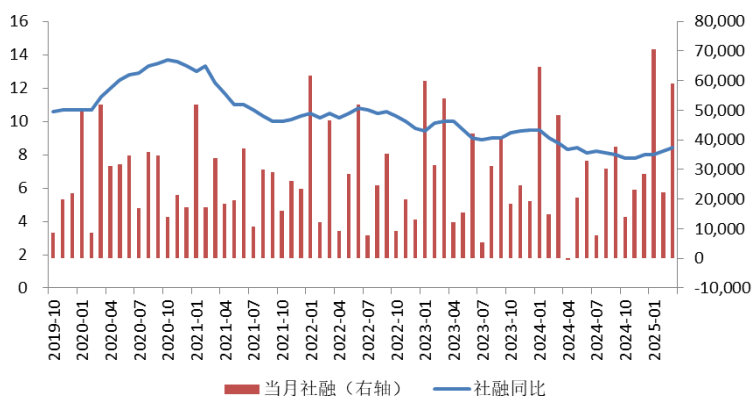
分析

2025 年 3 月末社会融资规模存量为 422.96 万亿元，同比增长 8.4%，较前值提升 0.2 个百分点。3 月社融规模 5.89 万亿元，同比多增 1.05 万亿元，高于市场预期和季节性均值。实体融资企稳回升，人民币贷款同比多增 5358 亿元。政府债券是推动社融同比多增的主要原因，政府债券当月新增 1.48 万亿元，同比多增 1.02 万亿元，面对关税摩擦带来的冲击，综合政策发力可能带动政府债融资继续高增。企业债减少 905 亿元，同比多减 5142 亿元，可能发债成本抬升，企业更多转向贷款融资。受益于低基数，未贴现银行承兑汇票同比多增 81 亿元。

市场表现截至 2025.4.11



图表 1: 社融增速下行



资料来源: Wind, 国新证券整理

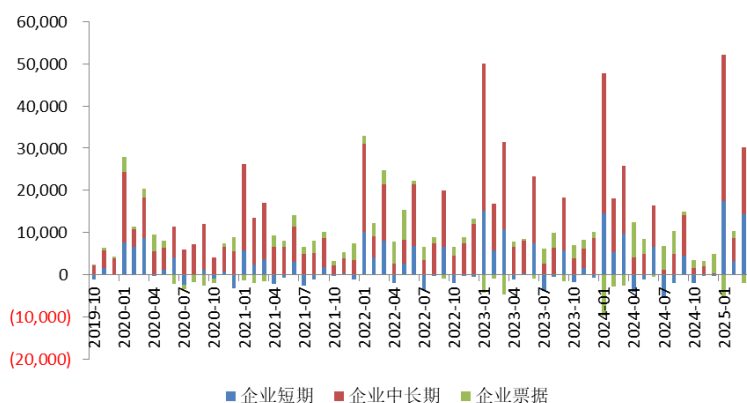
3 月新增人民币贷款 3.64 万亿元，同比多增 5500 亿元，高于市场预期。企业部门人民币贷款增加 2.84 万亿元，同比多增 5000

分析师: 钟哲元
登记编码: S1490523030001
邮箱: zhongzheyuan@crsec.com.cn

证券研究报告

亿元。外部不确定性提升，企业融资需求减弱，主要通过短贷满足流动性需求。其中，短期贷款规模新增 1.44 万亿元，同比多增 4600 亿元，中长期贷款规模新增 1.58 亿元，同比少增 200 亿元。票据融资减少 1986 亿元，低基数下同比少减 514 亿元。地产销售持续改善带动居民中长贷同比多增，居民部门人民币贷款新增 9853 亿元，同比多增 447 亿元。其中，短期贷款新增 4841 亿元，同比少增 67 亿元，中长期贷款新增 5047 亿元，同比多增 531 亿元。

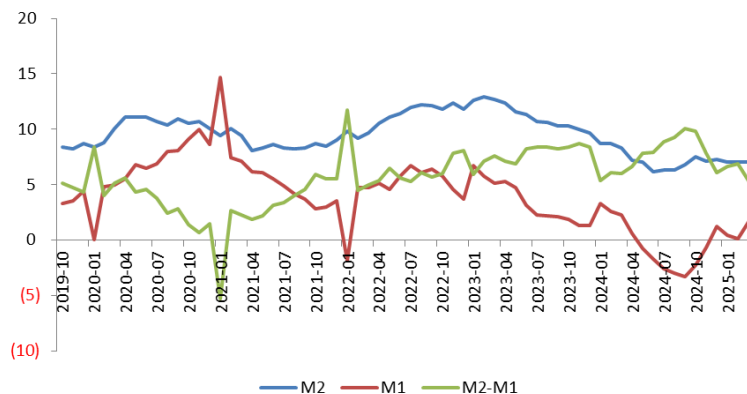
图表 2：企业信贷当月变化



资料来源：Wind，国新证券整理

3 月 M2 同比增长 7%，与前值持平。企业资金活化提升，M1 同比增长 1.6%，较前值上升 1.5 个百分点。化债资金下发和债市调整导致理财等赎回等带动居民存款和企业存款分别同比多增 2600 亿元和 7675 亿元，而非银同业存款同比大幅少增 1.26 万亿。财政支出提速，财政存款同比少增 49 亿元。

图表 3：M2 企稳回升



资料来源：Wind，国新证券整理

政策加大民营企业支持力度推动 3 月社融和新增信贷规模好于预期，结构也有所改善。二季度有望政策协同发力应对外部因素对经济的冲击，财政政策发力和加速资金拨付进度、货币政策降准降

息及结构性工具使用等将提升信贷供给，有利于科技创新、消费提振等领域。

 风险提示

- 1、经济修复不及预期；
- 2、流动性超预期收紧。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

钟哲元，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层（100020）

传真：010-85556155 网址：www.crsec.com.cn