

2025年10月16日

9月信贷需求企稳，政府融资持续发力

——宏观数据观察

分析师：

明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758786
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

9月新增人民币贷款12900亿元，预期14600亿元，前值5900亿元。9月社会融资规模增量为35337亿元，预期33500亿元，前值为25668亿元；9月末，社会融资规模存量为437.08万亿元，同比增长8.7%，较上月下降0.1%。9月末，广义货币（M2）同比增长8.4%，预期8.5%，前值8.8%，M2较上月下降0.4%，且低于市场预期。

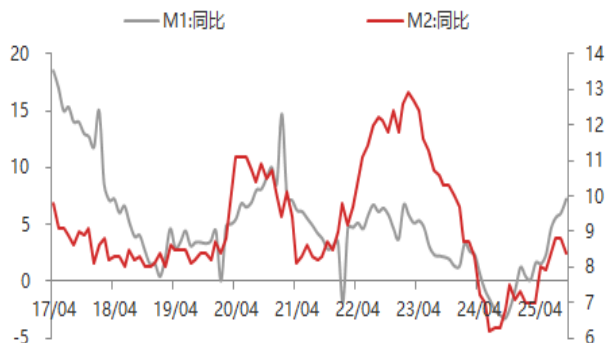
摘要：

- 9月社会融资规模增量为35337亿元，预期33500亿元，前值为25668亿元；人民币贷款增加12900亿元，预期146000亿元，前值5900亿元；M2同比增长8.4%，预期8.5%，前值8.8%。中国9月M2下降且低于预期，主要由于非银存款短期大幅减少所致，M2整体继续保持合理水平，货币政策延续宽松；新增社融同比小幅回落，主要由于财政融资同比下降，且居民和企业部门融资需求下降，宽货币整体继续向宽信用传导。由于当前外部冲击风险仍存以及国内经济增长平稳，货币政策将延续适度宽松。宽信用方面，国内经济平稳增长，随着财政发力以及外部冲击缓和后，企业、居民和政府部门融资需求有望逐步回升，宽货币向宽信用的传导力度有望逐步加快。对市场而言，金融数据显示内需整体平稳，短期对国内风险资产和人民币汇率影响不大。中长期随着国内支持政策逐步实施且落地显效，宽信用过程有望进一步加快。
- 9月M2同比增长8.4%，预期8.5%，前值8.8%，增速分别比上月末和上年同期下降0.4和上升1.6个百分点；由于企业和居民部门存款多增但是非银存款由于理财资金回表而大幅减少导致M2同比增速回落且低于预期，货币供应量整体保持合理增长。M1同比增长7.2%，增速较上月上升1.2%，也高于预期的6.1%；部分反映企业盈利低位改善的提振，同时低利率环境下居民和企业存款持续活期化，支撑流动性总体维持充裕；M0同比增长11.5%，下降0.2%，表明央行短期货币供应整体保持充裕。M1继续上升、M2整体保持高位，目前资金供给整体保持平稳、基础货币供给增加，继续保持合理水平，货币政策延续宽松。由于目前国内经济整体稳健增长但外部冲击风险仍存，货币政策延续适度宽松；而且随着当前化债加速、财政以及地产增量政策的加快落地显效，以及房地产市场短期有所改善，信贷派生需求回暖，M2预计短期保持整体回升趋势。
- 9月新增人民币贷款12900亿元，预期146000亿元，前值5900亿元，较去年同期减少3000亿元，9月新增信贷同比少增且低于市场预期。主要是由于票据融资和居民部门贷款下降所致。其中，新增居民短期贷款1421亿元，同比减少1279亿元，新增居民中长期贷款2500亿元，同

比多增200亿元。居民贷款同比下降；在短期贷款方面，在消费贷贴息的背景下，居民短期贷款同比少增，可能反映居民收入预期偏弱的影响；中长期贷款方面，部分反映一线城市优化地产需求政策后对地产成交形成温和提振，需要继续关注商品房销售回暖趋势，是否可能出现波动。9月企业贷款新增12200亿元，同比减少2700亿元；其中短期贷款、中长期贷款分别为7100亿和9100亿元，同比分别多增2500亿元和减少500亿元，部分受到地方政府归还企业拖欠账款的扰动，而新型政策性金融工具落地有望提振企业中长期贷款需求；新增票据融资4026亿元，同比大幅少增4,712亿元，且表外票据同比多增，可能反映银行季末票据冲量诉求下降。

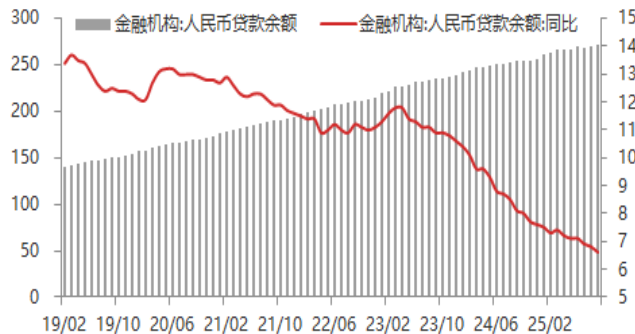
➤ **9月社会融资规模增量为35337亿元，预期33500亿元，前值为25668亿元，同比少增2298亿元；9月末，社会融资规模存量为437.08万亿元，同比增长8.7%，较上月下降0.1%，宽货币继续向宽信用传导。从新增社融的结构来看，实体经济信贷融资需求同比少增，居民信贷需求回暖，企业信贷有所下降，企业债券融资上升、政府债发行继续加快、非标融资需求上升。9月新增信贷16080亿元，同比去年少增3662亿元，9月份信贷需求同比下降，主要与居民和实体企业票据融资需求下降有关。9月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计增加3579亿元，同比多增1869亿元，非标融资需求保持上升。9月企业债券融资增加105亿元，同比上升2031亿元，企业债券融资需求有所上升，主要受科创债、民企债发行支撑。政府债券净融资11886亿元，同比少增3471亿元，主要由于去年同期政府债放量发行。整体来看，实体经济部门融资需求同比有所下降，主要由于居民、企业和政府部门融资需求同比下降所致。短中期关税的负面影响仍存致财政进一步发力，国家财政发债加速，政府融资将继续维持扩张，料将维持较高的需求；企业部门中长期随着利率的下降和结构性支持政策的加力，后续融资需求有望逐步改善；居民部门融资需求由于降低房贷利率和公积金贷款利率房地产政策刺激力度加强，需求继续修复，整体需求有望延续缓慢修复趋势。因此，虽然当前社会融资需求短期同比小幅回落，中长期随着国内货币政策持续宽松以及支持政策进一步加码和逐步落地显效，宽信用过程有望有所加快。**

图1 M1、M2 同比增速



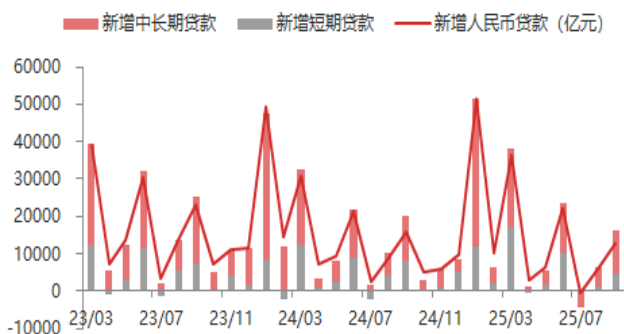
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 人民币贷款余额同比



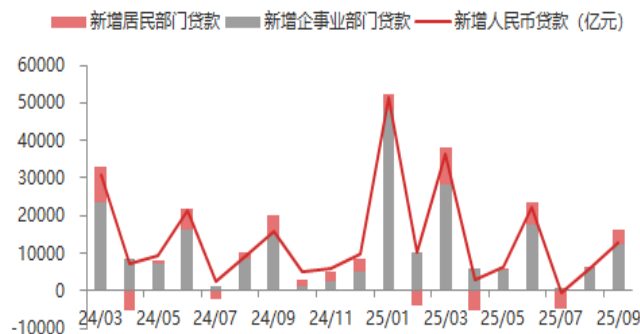
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 新增人民币贷款：短期和中长期



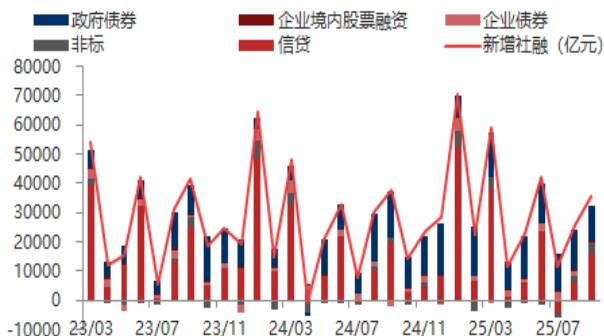
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 新增人民币贷款：企业和居民部门



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 新增社会融资及分项



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 社会融资存量同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn