

2025年7月15日

6月信贷需求回暖，政府融资继续发力

——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：

6月新增人民币贷款22400亿元，预期20195亿元，前值6200亿元。6月社会融资规模增量为41993亿元，预期38000亿元，前值为22899亿元；6月末，社会融资规模存量为430.22万亿元，同比增长8.9%，较上月上升0.2%。6月末，广义货币(M2)同比增长8.3%，预期8.1%，前值7.9%，M2较上月上升0.4%，且高于市场预期。

摘要：

- 6月社会融资规模增量为41993亿元，预期38000亿元，前值为22899亿元；人民币贷款增加22400亿元，预期20195亿元，前值6200亿元；M2同比增长8.3%，预期8.1%，前值7.9%。中国6月M2回升且高于预期，主要由于企业和居民部门同比大幅多增，整体继续保持合理水平，货币政策延续宽松；新增社融同比上升且好于预期，主要由于财政靠前发力，且居民和企业部门融资需求回暖，宽货币继续向宽信用传导。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，随着财政靠前和加快发力以及外部冲击缓和后，企业、居民和政府部门融资需求回升，宽货币向宽信用的传导力度有望加快。对市场而言，金融数据显示内需有所改善，短期利多国内风险资产和人民币汇率。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。
- 6月M2同比增长8.3%，预期8.1%，前值7.9%，增速分别比上月末和上年同期上升0.4和6.3个百分点；主要由于低基数效应以及企业和居民部门存款多增导致M2同比增速大幅回升且高于预期，货币供应量整体保持合理增长。M1同比增长4.6%，增速较上月上升2.3%，也高于预期的2.8%；可能反映外需不确定性上升下企业选择持有更多现金、地方债务置换、以及资管产品资金回流居民存款等因素提振；M0同比增长12.0%，下降0.1%，表明央行短期货币供应整体保持充裕。M1、M2整体上升，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。
- 6月新增人民币贷款22400亿元，预期20195亿元，前值6200亿元，较去年同期多增1100亿元，6月新增信贷同比多增且高于市场预期。主要是由于企业部门贷款和居民部门贷款回升所致。其中，新增居民短期贷款2621亿元，同比增长150亿元，新增居民中长期贷款

3353亿元，同比多增151亿元。居民贷款同比上升；在短期贷款方面，主要受“618”年中购物节和汽车等耐用品消费支撑；中长期贷款方面，可能与房贷利率下调居民地产需求短期有所改善有关，需要继续关注商品房销售回暖趋势，是否可能出现波动。6月企业贷款新增17700亿元，同比多增1400亿元；其中短期贷款、中长期贷款分别为11600亿和10100亿元，同比分别多增4900亿元和400亿元，表明实体经济融资需求短期回暖；新增票据融资-4109亿元，同比下降3716亿元，显示临近年中考核时点、大行可能选择压降票据。

- **6月社会融资规模增量为41993亿元，预期38000亿元，前值为22899亿元，同比多增9008亿元；6月末，社会融资规模存量为430.22万亿元，同比增长8.9%，较上月上升0.2%，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多增，居民信贷需求回暖，企业信贷有所上升，企业债券融资上升、政府债发行继续加快、非标融资需求平稳。6月新增信贷23600亿元，同比去年多增1673亿元，6月份信贷需求同比上升，主要与居民和实体企业融资需求回暖有关。6月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计减少1483亿元，同比多降183亿元，非标融资需求保持平稳。6月企业债券融资增加2422亿元，同比上升322亿元，企业债券融资需求有所上升，主要反映信用债利率下行提振企业债融资。政府债券净融资13508亿元，同比多增5032亿元，其中既有地方债化债因素，同时也反映了稳增长的财政政策靠前发力。整体来看，实体经济部门融资需求同比有所上升，主要由于居民、企业和政府部门融资需求回升所致。5月以来中美双方大幅取消和降低关税，但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，整体需求有望延续修复趋势。因此，当前社会融资需求短期同比改善，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



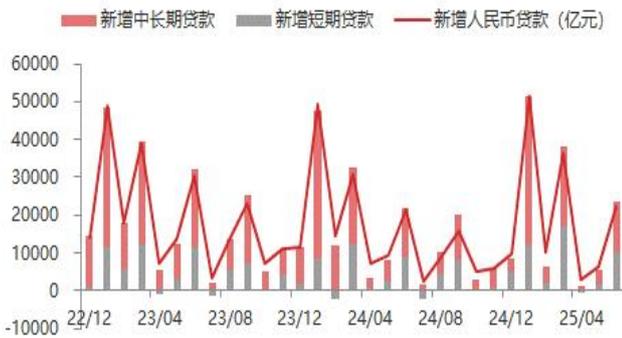
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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



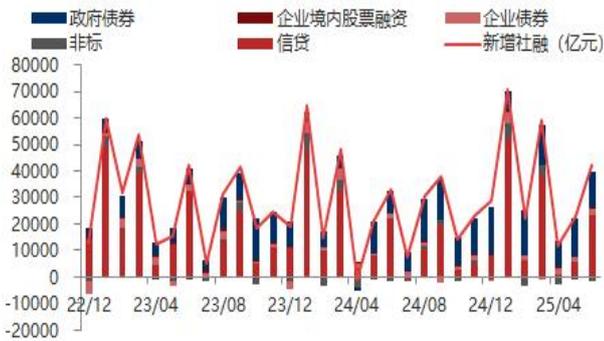
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

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