

【东方看点】社融企稳，但结构仍偏弱

央行发布 2025 年 5 月社融数据，5 月社融新增 2.29 万亿，同比多增 2271 亿，社融增速 8.7%，环比持平，剔除政府债后社融增速 6%，环比持平。M1、M2 增速分别为 2.3%、7.9%，分别环比+0.8pct，-0.1pct，M2-M1 为 5.6%，环比收窄 0.9pct。社融口径下，5 月新增信贷 5960 亿，同比少增 2237 亿，企业端中长期贷款同比少增 1700 亿，短期贷款同比多增 2300 亿。居民端信贷持续弱势，中长期贷款新增 736 亿，同比多增 232 亿，短期贷款下滑 208 亿，同比少增 451 亿。

东方基金权益研究部认为，5 月社融总量企稳，但结构仍偏弱，后续能否改善仍需政策支持。根据今年预算安排的政府债新增债务总规模较 2024 年增加 2.9 万亿元，但今年发行节奏前置，1-5 月政府债净融资同比多增累计已达 3.8 万亿元，预计后续政府债对社融的支撑空间可能有限，且信贷大概率持续承压，若无强有力的增量政策支持，下半年社融增速可能存在冲高回落的压力。

2025 年 6 月 16 日

（市场有风险，投资需谨慎。）