



2025 年 9 月 15 日

投融资信心逐步增强

——宏观点评报告

分析师：郑罡

执业证书编号：S0990511010001

电话：0755-83000291

邮箱：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn

相关报告

扩内需加码有利价格趋稳（2025.5.15）

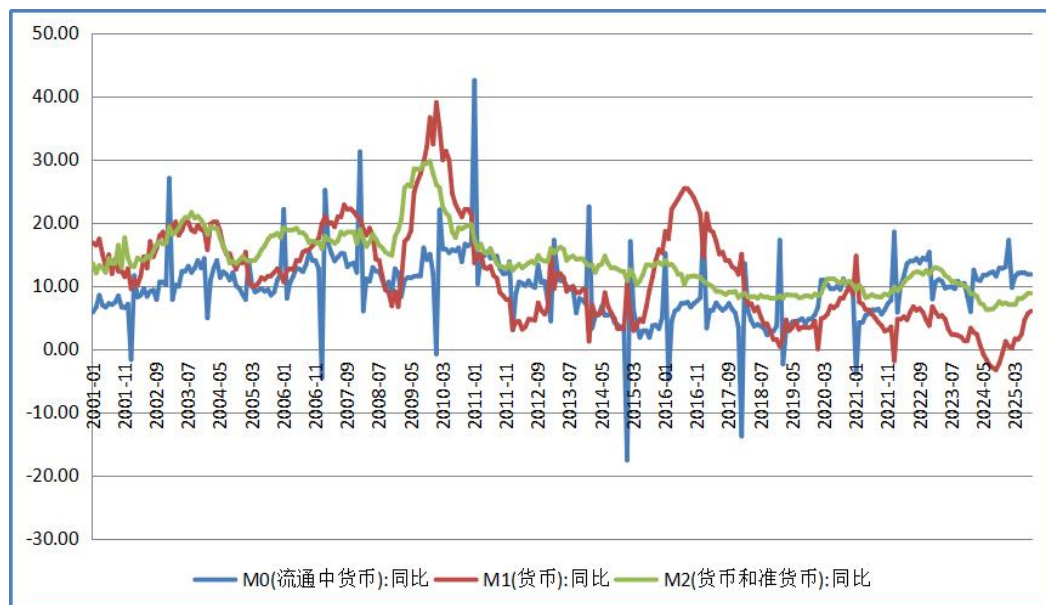
价格回升带动景气改善（2025.9.4）

物价下行压力受控（2025.9.10）

- 8月M0余额为13.34万亿元，规模较上月增加约0.06万亿元，同比增长11.7%，前值为11.8%，增速放缓0.1个百分点。M0同比放缓或源于活期利率持续走低，居民持有现金及现金等价物意愿有限，及数字货币快速发展，现金在流通中停留时间缩短等综合因素影响。8月M1余额为111.23万亿元，规模较上月增加0.17万亿元，同比增长6%，增速较上月提升0.4个百分点。8月国内资本市场行情活跃，尤其是股市指数持续回升，居民存款通过公募基金和股票账户进入股市，非银金融机构存款规模显著增长；短期利率持续走低，企业资金活化用于交易和投资需求，带动M1规模增长。8月M2余额为331.98万亿元，规模较上月增加2.04万亿元，同比增长8.8%，与上月持平。8月人民币贷款规模重现增长趋势，其中企业中长期贷款增加4700亿元，反映企业资本支出意愿恢复。存款方面，除非银金融机构存款保持较高增长规模之外，居民、企业和财政存款小幅增长，实体经济活跃度有待提升。M2-M1剪刀差收窄至2.8个百分点，M1同比增速上行为主因，资本市场活跃及居民、企业预期改善带动金融市场投资交易需求增加。
- 8月社会融资规模存量为433.66万亿元，同比增长8.8%，增速较上月回落0.2个百分点。8月新增人民币贷款为6253亿元，新增外币贷款为-91亿元，合计新增贷款6162亿元，同比少增3637亿元。8月新增委托贷款为-165亿元，新增未贴现银行承兑汇票为1973亿元，新增信托贷款为350亿元，合计新增表外融资为2158亿元，同比多增998亿元。8月新增企业债券融资为1338亿元，新增企业股票融资456亿元，合计企业直接融资规模为2731亿元，同比少增41亿元。8月政府债券发行13672亿元，同比少增2505亿元。企业融资需求改善及政府债券持续发行是带动国内社会融资增长重要动力，尤其是企业中长期信贷需求恢复或预示社会投融资信心有所增强。企业表外融资边际改善，匹配融资需求增长。资本市场活跃，企业股债融资保持稳步增长态势。
- 企业存款增速相对稳定，8月企业存款余额增速为4.07%，前值为4.15%，较上月回落0.06个百分点，8月企业存款余额为78.86万亿元，增长0.3万亿元。8月居民存款余额增速回落至9.81%，较上月回落0.46个百分点，居民存款余额增加0.11万亿元。8月非银金融机构存款继续增长，增速为24.32%，较上月提升2.05个百分点，非银金融机构存款余额增加1.18万亿元。居民存款尚未大规模流向资本市场，投资者偏好变化及信用交易融资规模增长或为推动股市向好的重要因素。8月财政存款同比增长16%，较上月5.4个百分点，财政存款余额增加0.19万亿元。8月政府融资规模较去年同期有所减少，然财政支出力度未减，财政存款余额增速放缓。
- （文中其他数据来源于iFind和英大证券研究所整理）

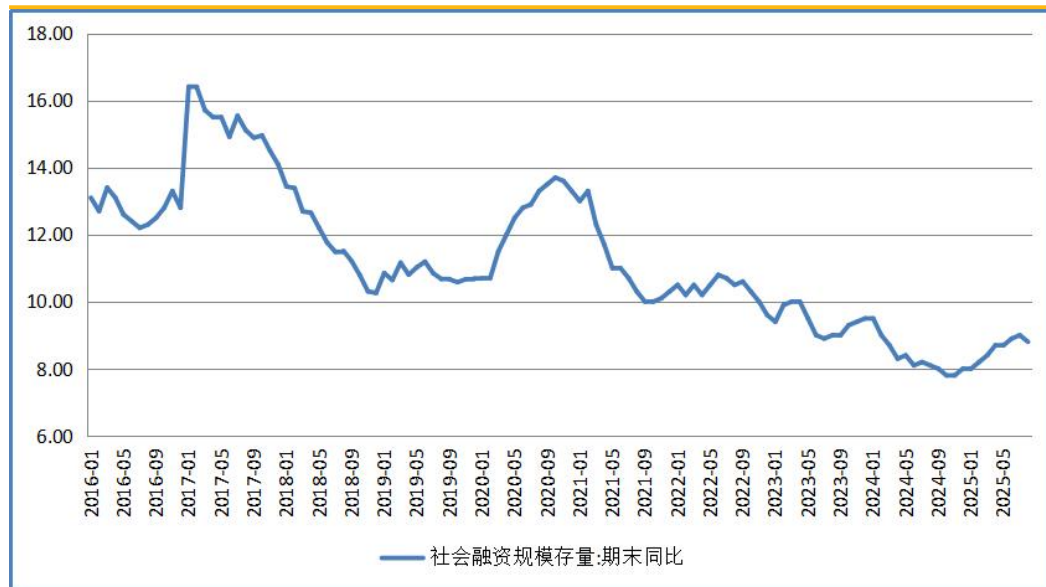
风险提示：美联储降息预期抬升，警惕美国经济增速超预期调整压力。

图 1: M0、M1 和 M2 同比



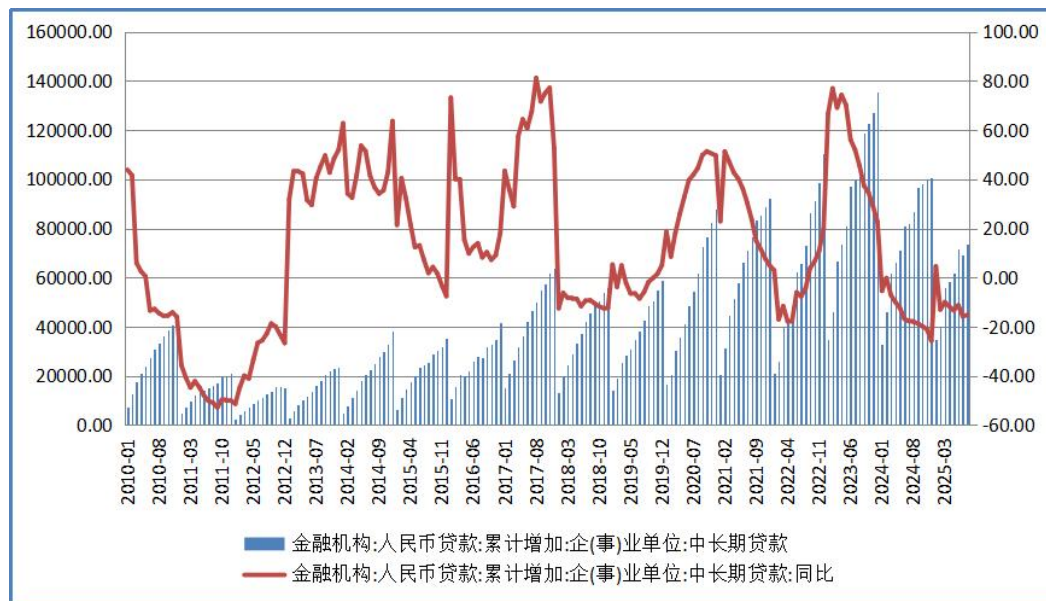
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 2: 社会融资规模存量增速



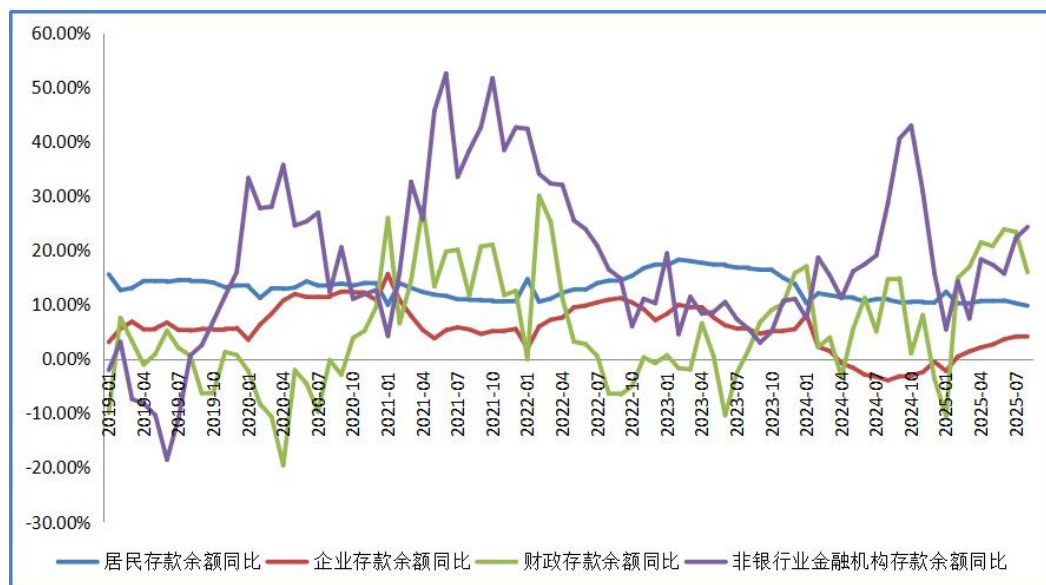
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 3：企业中长期信贷恢复增长



数据来源：iFind 和英大证券研究所整理

图 4：居民存款、企业存款、财政存款和非银行金融机构存款增速



数据来源：iFind 和英大证券研究所整理

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师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，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上