



2025 年 10 月 17 日

## 企业融资意愿逐步恢复

### ——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

物价下行压力受控（2025.9.10）

投融资信心逐步增强（2025.9.15）

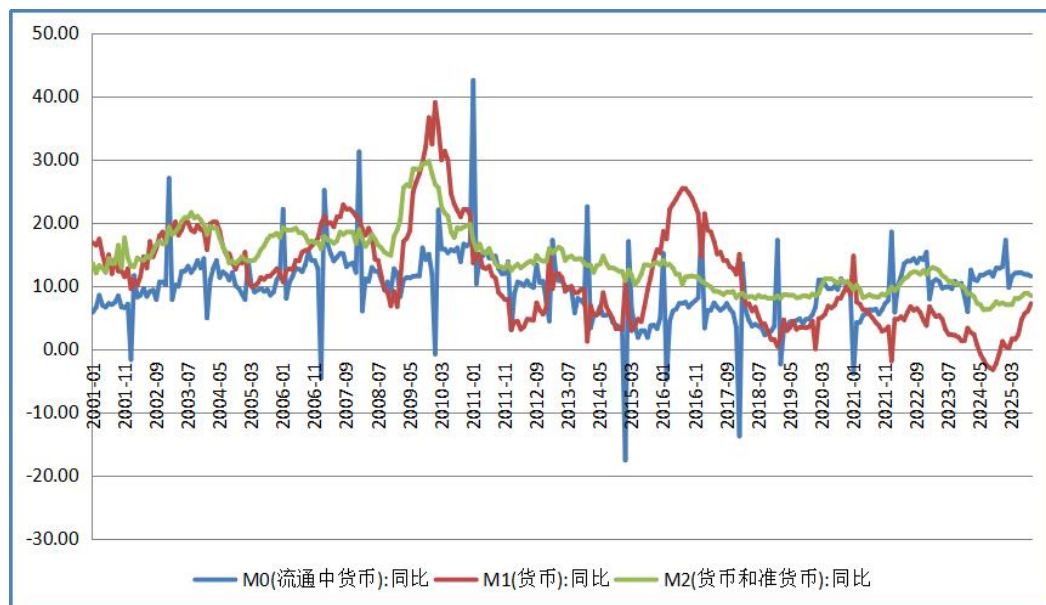
宏观景气预期持续改善（2025.9.30）

物价走势趋于平稳（2025.10.16）

- 根据中国人民银行发布数据显示，9 月 M0 余额为 13.58 万亿元，规模较上月增加约 0.24 万亿元，同比增长 11.5%，前值为 11.7%，增速放缓 0.2 个百分点。企业和居民持有现金意愿有限及电子支付替代效应影响，M0 同比继续走低。9 月 M1 余额为 113.15 万亿元，规模较上月增加 1.92 万亿元，同比增长 7.2%，增速较上月提升 1.2 个百分点。M1 余额大幅增加，主要表现为企业和居民活期存款的增加。9 月财政化债，偿还企业欠款，财政存款减少 8442 亿元，企业存款增加 9150 亿元；9 月国内 A 股行情波动，非银金融存款规模减少 1.06 万亿，国庆长假前或有获利了结，带动居民存款增长。9 月 M2 余额为 335.38 万亿元，规模较上月增加 3.39 万亿元，同比增长 8.4%，增速较上月放缓 0.4 个百分点，财政、非银存款减少拉低 M2 增速。M2-M1 剪刀差收窄至 1.2 个百分点，M1 基数偏低引致剪刀差收窄。
- 9 月社会融资规模存量为 437.08 万亿元，同比增长 8.7%，增速较上月回落 0.1 个百分点。9 月新增人民币贷款为 16080 亿元，新增外币贷款为-129 亿元，合计新增贷款 15951 亿元，同比少增 3269 亿元。9 月新增委托贷款为 282 亿元，新增未贴现银行承兑汇票为 3235 亿元，新增信托贷款为 62 亿元，合计新增表外融资为 3579 亿元，同比多增 1868 亿元。9 月新增企业债券融资为 105 亿元，新增企业股票融资 500 亿元，合计企业直接融资规模为 605 亿元，同比多增 1166 亿元。9 月政府债券发行 11886 亿元，同比少增 3514 亿元。2025 年政府债发行接近尾声，后续政府债对社融贡献或将减弱；直接融资市场虽有所改善，然外部经济不确定性犹在，权益市场或有波动，IPO 新增规模相对有限；国内反内卷措施推进有利于缓解企业竞争压力，提升盈利预期，9 月企业信贷新增贷款 1.22 万亿元，其中短期贷款新增 7100 亿元，规模改善明显。
- 企业存款增速相对稳定，9 月企业存款余额增速为 4.22%，前值为 4.07%，较上月提升 0.15 个百分点，9 月企业存款余额为 79.77 万亿元，增长 0.91 万亿元。9 月居民存款余额增速回升至 10.17%，较上月回升 0.37 个百分点，居民存款余额 163.98 万亿元，增加 2.96 万亿元。9 月非银金融机构存款为 24.89 万亿元，回落 1.06 万亿元，余额同比增速为 13.85%，较上月回落 10.47 个百分点。居民存款仍保持增长态势，分流配置趋势尚未显现；9 月市场震荡加之国庆节前避险意识导致非银存款规模回落，9 月财政存款同比增长 7.24%，较上月回落 8.75 个百分点，财政存款余额减少 0.84 万亿元。9 月财政化债，支出规模增加，兑付企业欠款，企业存款增速提升。
- （文中其他数据来源于 iFind 和英大证券研究所整理）

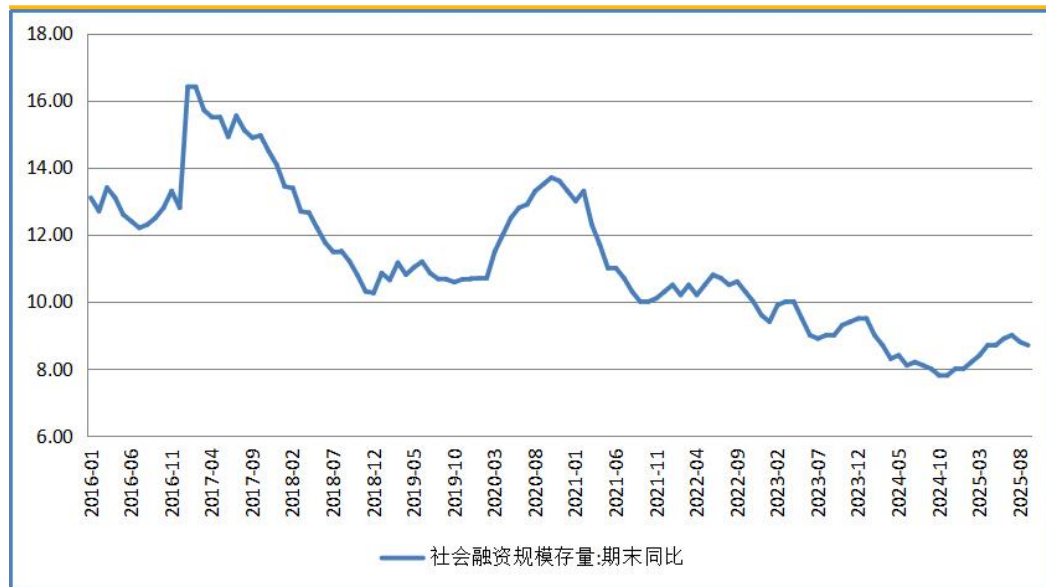
风险提示：美联储继续降息预期抬升，警惕美国经济增速超预期调整压力。

图 1: M0、M1 和 M2 同比 (单位: %)



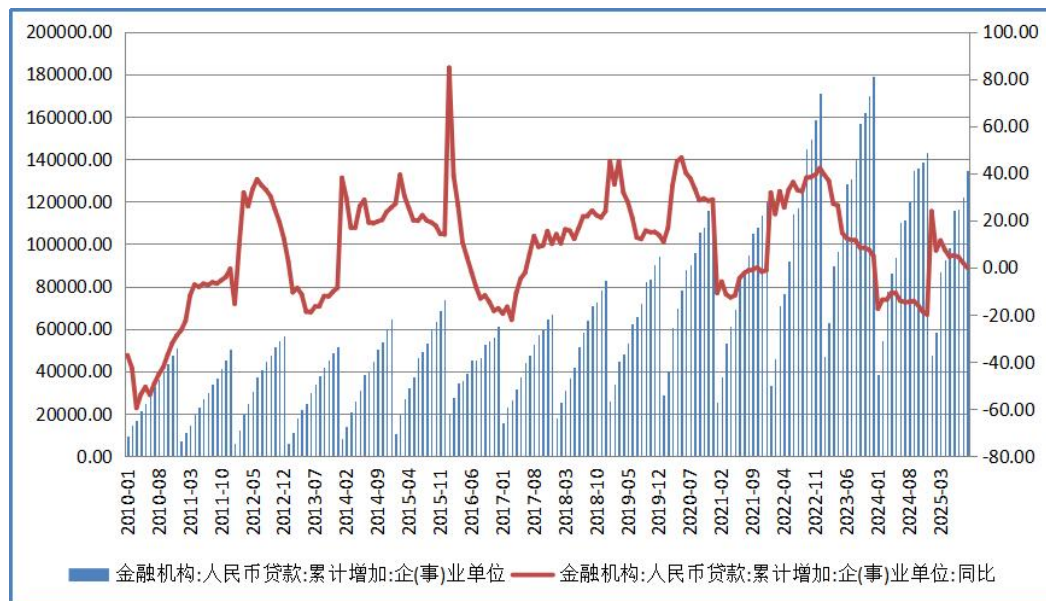
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 2: 社会融资规模存量增速 (单位: %)



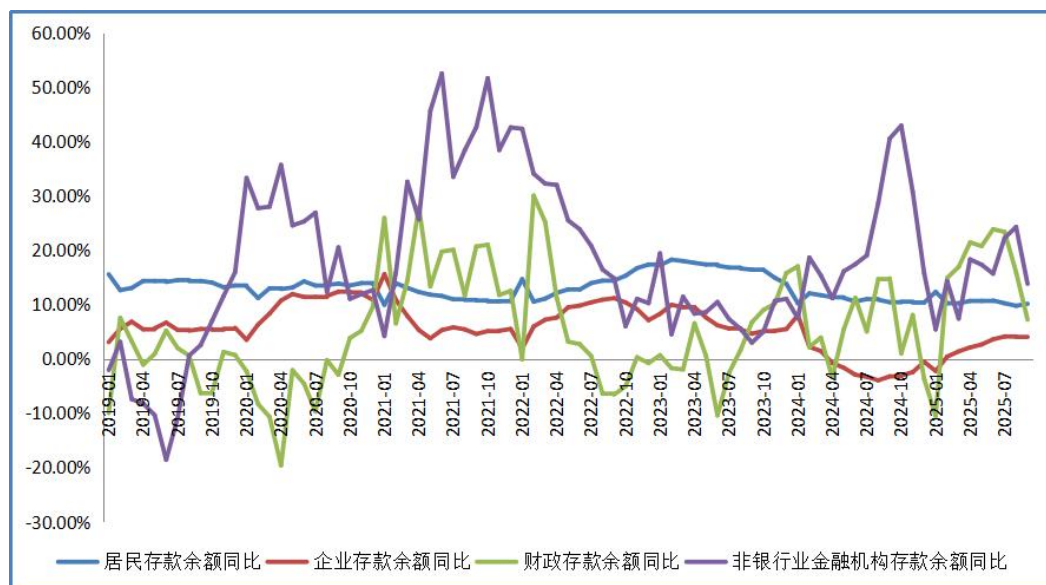
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 3：企业信贷规模增长（贷款规模单位：亿元）



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（单位：%）



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