



社融“开门红”的成色如何？

——2026年1月社融数据点评

点评

- **新增社融同比多增，人民币贷款转为同比少增。**从社融存量看，2026年1月，社融存量同比增长8.2%，增速低于2025年的8.3%。从社融增量看，2026年1月社会融资规模增量为72200亿元，同比多增1654亿元。2026年1月对实体经济发放的人民币贷款增加49000亿元，再度转为同比少增，同比少增3194亿元。2026年1月社融同比多增主要因政府债券融资基数走低（或与春节错位有关），2026年1月政府债融资转为同比多增。但新增人民币贷款同比再度转为少增，说明实体经济信贷意愿仍不足。央行在2025年第四季度货币政策报告中指出，将灵活高效运用降准降息等多种政策工具，保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松，引导金融总量合理增长、信贷均衡投放，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。货币政策延续适度宽松。此外，2026年财政政策有望前置发力，开年地方债券发行速度大幅加快，上半年社会融资增速有望得到支撑。
- **直接融资主要受政府和企业债支撑，股票融资转为负贡献。**从社融结构看，2026年1月，直接融资新增1.5万亿元，同比多增3228亿元，主要受政府债和企业债融资支撑。2026年1月，政府债融资新增9764亿元，同比多增2831亿元，因春节错位导致去年同期基数走低，结束连续5个月同比少增。截至2026年2月13日，2月地方新增债券发行5896.35亿元，高于去年同期的4965.56亿元，2月净融资约5075.77亿元，也高于去年同期4682.86亿元，虽然有春节错位效应影响（今年2月工作日少于去年同期），但地方政府债券仍呈现靠前发力的特点，有望继续支撑社融；**企业债券**融资5033亿元，同比多增579亿元，连续5个月同比多增，金融债发行或仍是主要驱动，1月境内地产债净增量继续为负；**非金融企业境内股票融资**同比少增182亿元至291亿元，或与股市阶段性回调有关。另外，**新增表外融资**同比多增371亿元至6097亿元，其中新增委托贷款为-192亿元，同比多减641亿元，新增信托贷款为-4亿元，同比多减627亿元，而未贴现银行承兑汇票分别同比多增1639亿元至6293亿元，或与本月新增票据融资减少有关。
- **企业短期贷款同比多增，居民短贷同比由降转增。**2026年1月，企（事）业单位贷款增加44500亿元，同比少增3300亿元，结束连续三个月同比多增，企业信贷意愿有所转弱。其中，企业短期贷款增加20500亿元，同比多增3100亿元，或因节前补充短期流动性需求增大；企业中长期贷款增加31800亿元，同比少增2800亿元，企业投资意愿或仍偏弱；票据融资减少8739亿元，同比多减3590亿元，票据冲量需求减少。2026年1月，居民贷款增加4565亿元，逆转此前三个月的缩减趋势，同比多增127亿元。其中，居民短期贷款增加1097亿元，同比多增1594亿元，或因春节前消费需求释放、个人消费贷款利率下调共同推动；居民中长期贷款增加3469亿元，同比少增1466亿元，房贷需求仍弱。按春节前农历的初十至廿五来对比，2026年1月28日-2月12日，30大中城市单月商品房成交面积约为318.93万平方米，相比2025年1月9日-1月24日成交面积同比减少24.4%，春节前商品房成交依然偏弱，但二手房价格有所改善，1月份，一线城市二手住宅销售价格环比下降0.5%，

西南证券研究院

分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

分析师：刘彦宏

执业证号：S1250523030002

电话：010-55758502

邮箱：liuyanhong@swsc.com.cn

相关研究

1. 货币政策兼顾多目标平衡，美国非农就业超预期走高（2026-02-13）
2. 新消费演进中的价格与产业洞察——新经济、新动能行业洞察系列（二）（2026-02-13）
3. 菜价和能源价格拖累CPI，PPI同比降幅持续收窄——2026年1月通胀数据点评（2026-02-12）
4. 春节促消费提质加力，贵金属价格大幅波动（2026-02-06）
5. 制造业PMI回落，建筑业景气度淡季承压——2026年1月PMI数据点评（2026-01-31）
6. 工业企业利润稳健增长，美联储如期暂停降息（2026-01-30）
7. 新经济工业行业进阶中的质效观察——新经济、新动能行业洞察系列（一）（2026-01-28）
8. 地缘博弈之西半球变局——解析关键矿产安全与大宗定价（2026-01-26）
9. 宏观周报（1.19-1.23）：国内财政支出加力，美欧摩擦不断（2026-01-23）
10. 顶压前行，收官5%——2025年12月经济数据点评（2026-01-20）

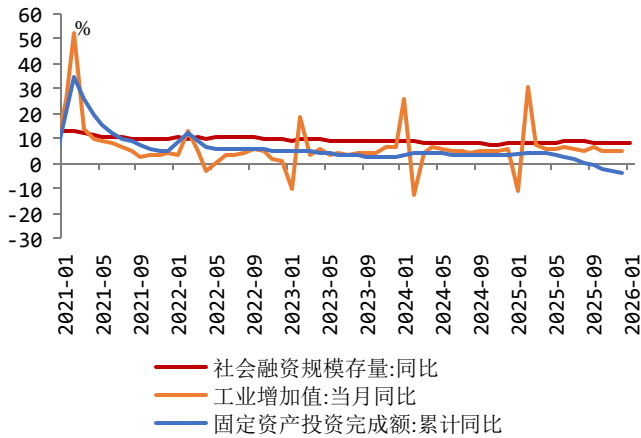
降幅比上月收窄 0.4 个百分点，后续有望带动交易数据向好发展。2025 年 12 月末，个人住房贷款 1% 财政贴息政策，已从地方试点迈向全国统一实施框架，有望推动楼市逐步企稳。



西南证券
SOUTHWEST SECURITIES

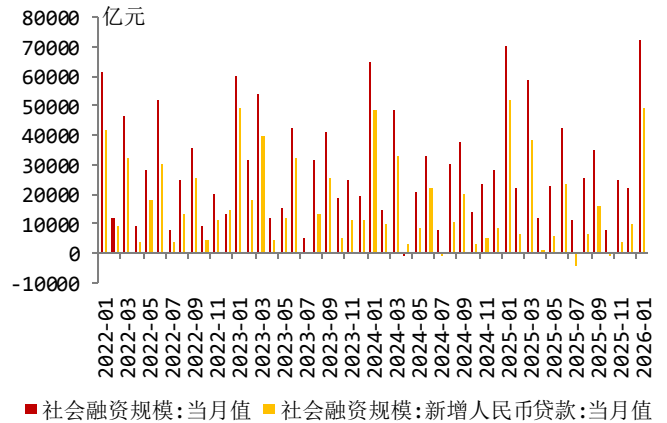
- **人民币存款同比多增，M1 同比增速有所反弹。**2026 年 1 月，人民币存款增加 80900 亿元，同比多增 37700 亿元。其中居民存款增加 21300 亿元，同比少增 33900 亿元；非金融企业存款增加 26100 亿元，同比多增 28160 亿元；与此同时，非银行业金融机构存款增加 14500 亿元，同比多增 25600 亿元，春节前 A 股成交热度依旧，居民存款继续向非银“搬家”，企业存款同比多增或因春节错期效应下，去年同期基数较低；财政存款增加 15500 亿元，较去年同期多增 12176 亿元，或因节前财政资金结余积累，以及地方政府债券发行加速。1 月末，M2 同比增长 9.0%，相较上月回升 0.5 个百分点，延续高位增长。由于前期基数有所放缓，M1 同比增长 4.9%，增速回升 1.1 个百分点。1 月末，M2 与 M1 剪刀差为 4.1 个百分点，较上月缩小 0.6 个百分点。M1 增速跃升主要得益于企业短期贷款补充流动性，导致活期存款回升。2 月，央行重申“适度宽松”，降准降息仍有空间，有望支撑 M2 增速，后续随着基数逐步走高，M1 增速回升的持续性仍有待观察。
- **风险提示：政策落地节奏不及预期风险，海外经济超预期波动风险。**已公布的宏观或产业政策在实际执行过程中，可能因配套措施不完善、部门协调不畅、地方执行力度差异或市场环境变化等因素，导致其推进速度、覆盖范围或最终效果慢于或弱于市场预期，从而影响政策目标的实现与经济修复的进程；主要经济体的政治局势、经济数据或宏观政策出现意外变化，其幅度或频率超出市场普遍预测。这种超预期波动可能引发全球金融市场动荡、贸易条件恶化或外需急剧收缩，并通过金融、贸易及预期渠道向国内传导，增加我国外部环境的复杂性与不稳定性。

图 1：社融存量同比增速回落



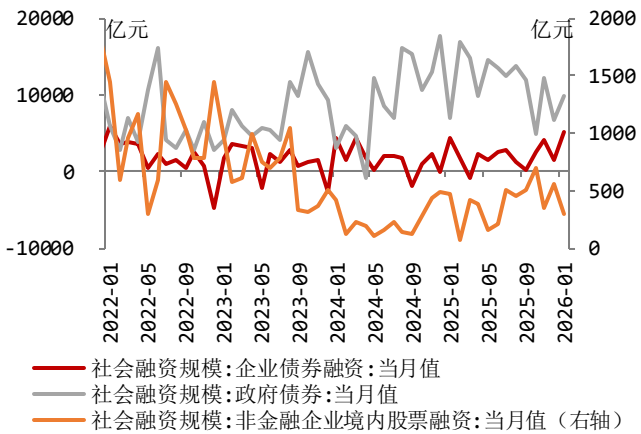
数据来源：wind、西南证券整理

图 2：2026 年 1 月新增社融同比多增、新增人民币贷款同比少增



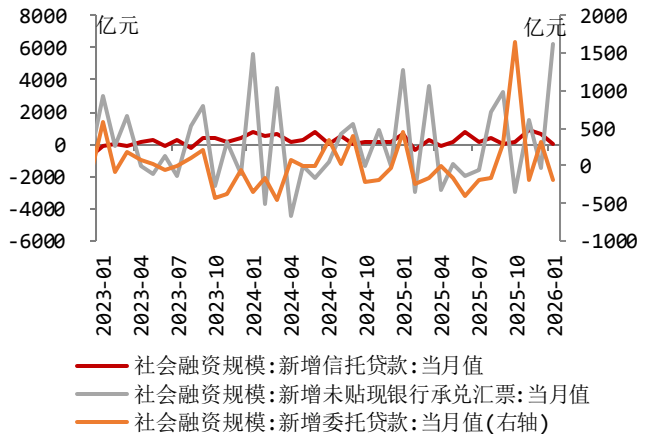
数据来源：wind、西南证券整理

图 3：2026 年 1 月直接融资各分项表现



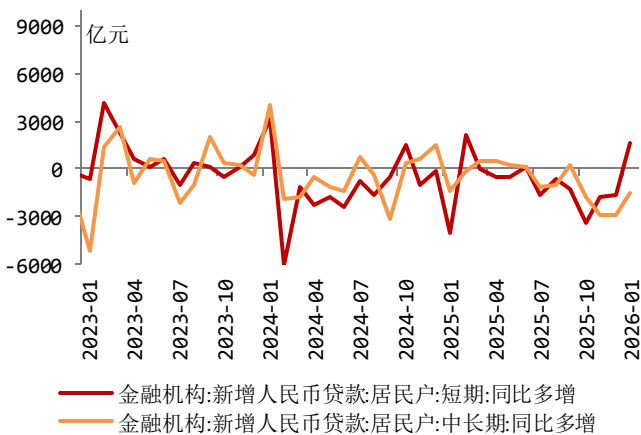
数据来源：wind、西南证券整理

图 4：2026 年 1 月表外融资分项表现



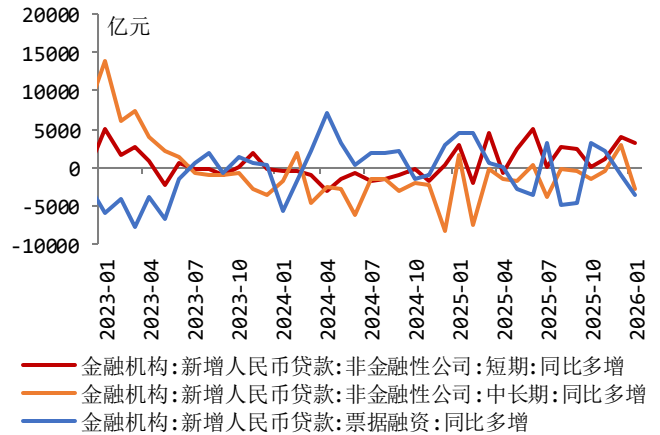
数据来源：wind、西南证券整理

图 5：居民部门贷款同比多增



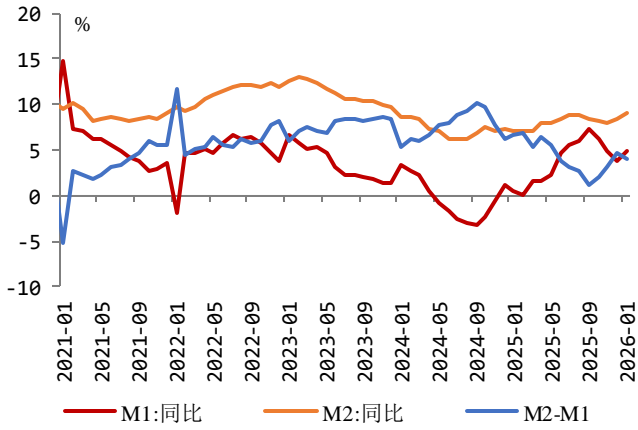
数据来源：wind、西南证券整理

图 6：企（事）业单位中长期贷款同比少增



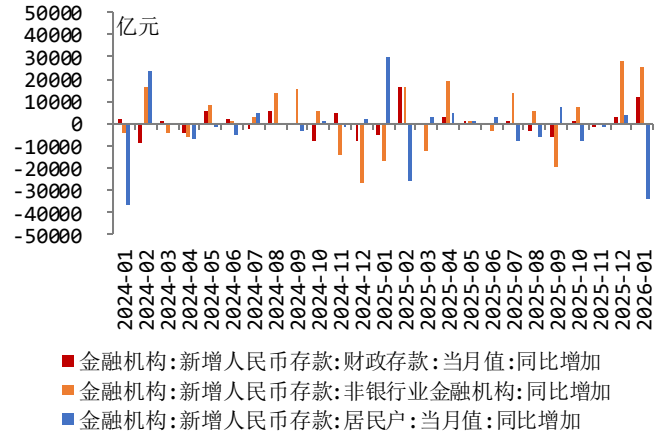
数据来源：wind、西南证券整理

图 7：2026 年 1 月 M2-M1 同比剪刀差收敛



数据来源：wind、西南证券整理

图 8：2026 年 1 月人民币存款同比多增



数据来源：wind、西南证券整理

分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。

公司评级	买入：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在20%以上
	持有：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于10%与20%之间
	中性：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来6个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来6个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数5%以上
	跟随大市：未来6个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与5%之间
	弱于大市：未来6个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告

须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

西南证券研究院

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	院长助理、研究销售部经理、 上海销售主管	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售岗	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	销售岗	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	汪艺	销售岗	13127920536	13127920536	wywf@swsc.com.cn
	戴剑箫	销售岗	13524484975	13524484975	daijx@swsc.com.cn
	张方毅	销售岗	15821376156	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售岗	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	欧若诗	销售岗	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	贾文婷	销售岗	13621609568	13621609568	jiawent@swsc.com.cn
	张嘉诚	销售岗	18656199319	18656199319	zhangjc@swsc.com.cn
毛玮琳	销售岗	18721786793	18721786793	mwl@swsc.com.cn	
北京	李杨	北京销售主管	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售岗	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	姚航	销售岗	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	杨薇	销售岗	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	王宇飞	销售岗	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com.cn
	王一菲	销售岗	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

	张鑫	销售岗	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	马冰竹	销售岗	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	刘艳	销售岗	18456565475	18456565475	liuyanyj@swsc.com.cn
	龚之涵	销售岗	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
广深	唐茜露	销售岗	18680348593	18680348593	txl@swsc.com.cn
	文柳茜	销售岗	13750028702	13750028702	wlq@swsc.com.cn
	林哲睿	销售岗	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn
