



作者：
中诚信国际 研究院
研究员 赵皓月
hyzhao@ccxi.com.cn
研究员 张堃
kzhang02@ccxi.com.cn
院长 袁海霞
hxyuan@ccxi.com.cn



社融增速回落，居民与企业信贷延续分化，
2026年1月16日

信贷需求仍偏弱，企业直接融资有所回暖，
2025年12月15日

社融、信贷均延续回落，M2-M1剪刀差扩大，
2025年11月14日

社融增速连续两月回落，居民存款搬家出现
减速迹象，2025年10月16日

企业边际回暖、居民持续偏冷，广义财政
待发力，2025年9月15日

新增贷款转负，微观主体融资需求仍待提
振，2025年8月14日

社融高增与信贷低迷的背离收窄，仍需关
注微观主体信贷实质性改善，2025年7月
15日

企业融资需求延续改善，M2-M1剪刀差收窄

——2026年1-2月金融数据点评



事件：2026年1-2月新增社融9.6万亿，同比多增3123亿元，2月存量社融增速8.2%，同比、环比均持平；1-2月金融机构新增人民币贷款5.6万亿元，同比少增5300亿元；2月M1同比增长5.9%，同比、环比分别上升5.8和1个百分点，M2同比增长9%，同比上升2个百分点，环比持平。

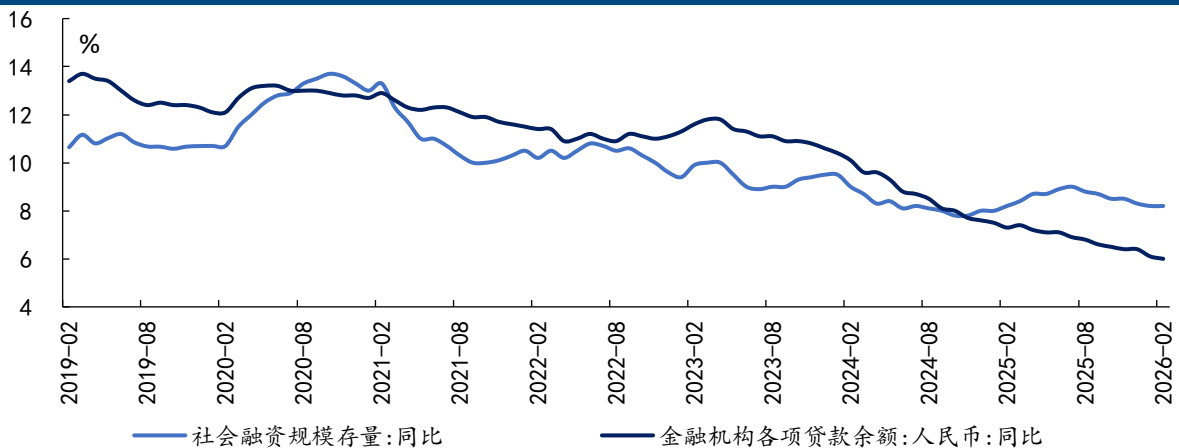
新增社融高于去年同期及近五年同期平均水平，未贴现银行承兑汇票和外币贷款是主要支撑。2026年1-2月新增社融9.6万亿，同比多增3123亿元，2月社融存量增速为8.2%，同比、环比均持平。从新增社融结构来看，1-2月新增人民币贷款5.75万亿，同比少增1222亿元，实体融资需求仍有待改善。直接融资方面，1-2月新增政府债券融资2.38万亿，高基数下与去年基本持平（较去年同期少增72亿元）；新增企业债券融资和股票融资分别为6554亿元和745亿元，较去年同期分别多增398亿元和196亿元，低融资成本和活跃的权益市场或是主要原因。1-2月新增社融的主要支撑来自于两方面：一是表外融资，尤其是未贴现银行承兑汇票，1-2月新增未贴现银行承兑汇票、委托贷款、信托贷款分别为4538亿元、-373亿元和305亿元，分别同比多增2871亿元、少增594亿元和多增12亿元，三项非标合计同比多增2289亿元，成为1-2月新增社融的主要支撑；二是新增外币贷款，1-2月新增外币贷款433亿元，低基数下同比多增1106亿元，或与人民币升值预期及进口高增有关。从近五年同期平均水平来看，今年1-2月新增社融显著高于近五年同期平均水平（2021-2025年1-2月新增社融的均值是8.16万亿），其中政府债券融资是新增社融高于近五年同期平均水平的主要支撑（2021-2025年1-2月新增政府债券融资的均值是1.15万亿），而新增人民币贷款则基本持平于近五年同期平均水平（2021-2025年

如需订阅研究报告，敬请联系
中诚信国际品牌与投资人服务部
赵耿 010-66428731
gzhaoh@ccxi.com.cn

1-2月社融口径新增人民币贷款的均值是5.74万亿）。

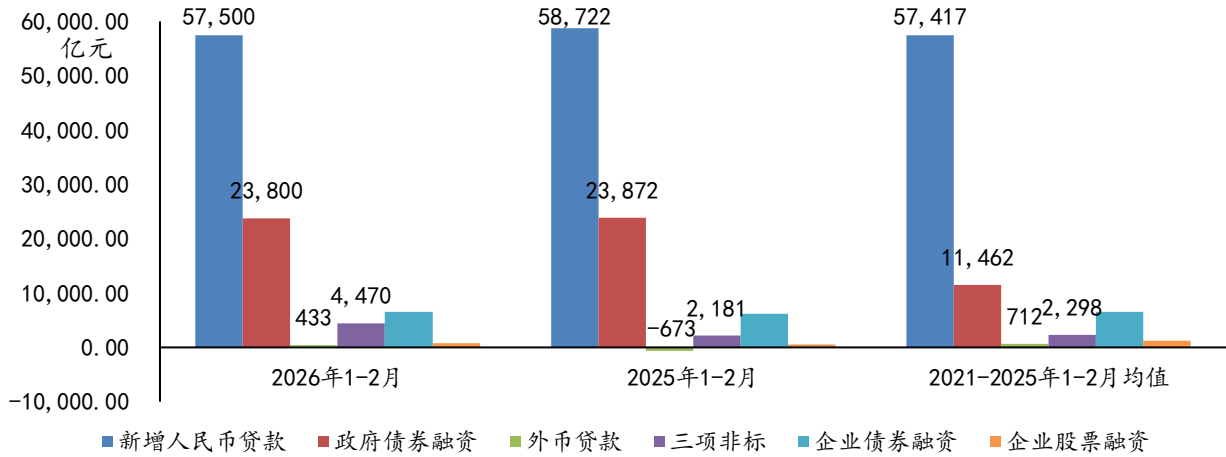
信贷整体仍偏弱，居民与企业信贷表现延续分化，居民部门融资需求疲弱，企业部门融资需求持续恢复。2026年1-2月金融机构新增人民币贷款5.61万亿，同比少增5300亿元，延续2025年下半年以来持续同比少增的态势，同时也低于近五年同期平均水平（2021-2025年1-2月金融机构新增人民币贷款均值为5.87万亿），信贷“开门红”特征并不显著。从结构来看，居民部门新增信贷延续同比少增，主动去杠杆特征依旧明显。1-2月居民部门新增人民币贷款-1942亿元，同比少增2489亿元，且显著低于近五年同期平均水平（2021-2025年1-2月居民部门新增人民币贷款均值为5655.2亿元）。其中，新增短期贷款-3596亿元，同比多减358亿元；新增中长期贷款1654亿元，同比少增2131亿元。自2025年7月起，居民部门新增贷款延续为负（2026年1-2月合并计算），表明居民仍处于“去杠杆”的进程中，收入与就业的不确定性、房地产持续低位运行是重要原因。低基数下企业部门信贷需求持续恢复，期限结构边际改善。1-2月企业部门新增人民币贷款5.94万亿，同比多增1200亿元，且显著高于近五年同期平均水平（2021-2025年1-2月企业部门新增人民币贷款均值为5.18万亿）。其中，新增短期贷款2.65万亿，同比多增5800亿元；新增中长期贷款4.07万亿，同比多增700亿元；新增票据融资-9089亿元，同比多减5633亿元。从期限结构来看，2026年1-2月企业新增人民币贷款中，新增中长期贷款占比68.52%，而2025年这一数值在60%左右波动（以累计值计算），企业长期信贷的边际改善或预示企业投资意愿有所提升。一方面今年1-2月出口表现强势，1-2月出口同比增长21.8%，带动企业部门融资需求改善；另一方面2025年四季度推出5000亿新型政策性金融工具用于补充项目资本金，对企业中长期贷款的撬动作用显现。

图1：1-2月社融存量增速表现稳定



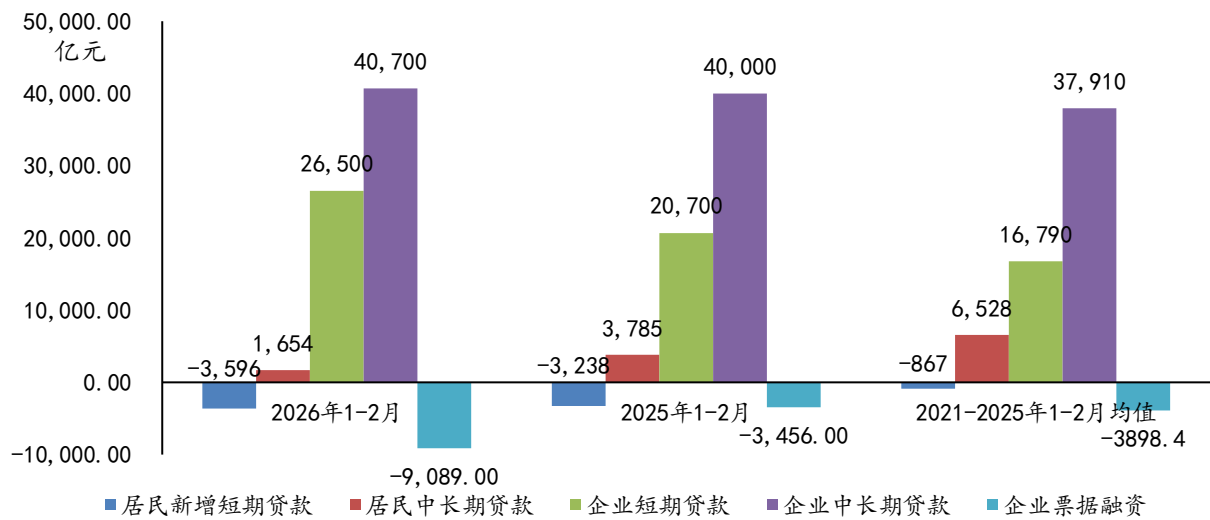
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：1-2 月人民币信贷、政府债券融资表现偏弱，外币信贷、表外融资支持新增社融



数据来源：Wind, 中诚信国际

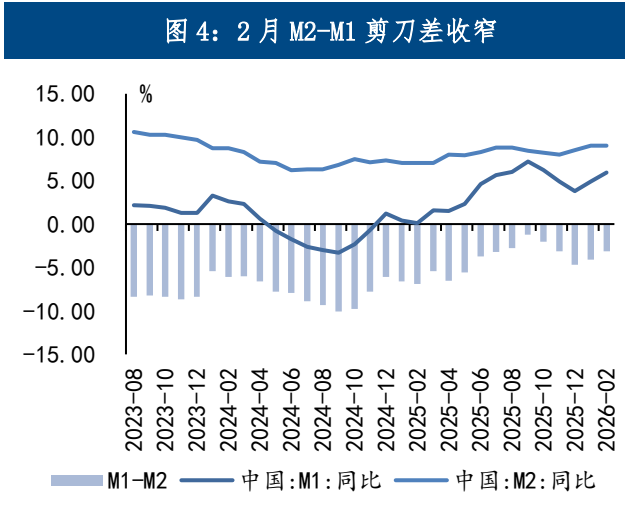
图 3：1-2 月居民信贷同比少增，企业信贷同比多增



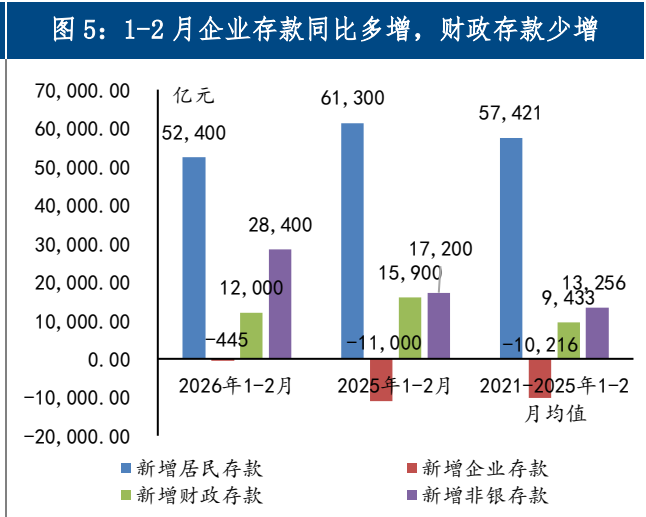
数据来源：Wind, 中诚信国际

M1 增速环比提升，M2 增速环比持平，M2-M1 剪刀差收窄。低基数下 2 月 M1 同比增速为 5.9%，较上月上升 1 个百分点，较 2025 年 12 月上升 2.1 个百分点，M1 增速持续边际改善；M2 同比增速为 9%，与上月持平，较 2025 年 12 月上升 0.5 个百分点；M2-M1 剪刀差为 3.1%，分别较上月、2025 年 12 月收窄 1 个、1.6 个百分点，资金活化程度持续改善。M2-M1 剪刀差的改善主要源于 M1 增速改善，而 M1 增速改善除了基数较低外，还有三个重要原因：一是企业资金活化程度提升，1-2 月企业部门新增存款-445 亿元，同比少减 1.06 万亿，企业出口表现强势、信贷高增导致企业部门活期存款账户余额增加，带动 M1 增速上升；二是财政支出力度加大，1-2 月财政部门新增存款 1.2 万亿，同比少增 3900 亿元，财政支出节奏加快；

三是人民币汇率升值预期下结汇需求增加，导致企业部门活期存款上升。此外，1-2月居民部门新增存款5.24万亿、同比少增8900亿元，非银部门新增存款2.84万亿、同比多增1.12万亿，居民部门“存款搬家”延续。



数据来源：Wind, 中诚信国际



数据来源：Wind, 中诚信国际

整体来看，开年社融数据表现平稳，企业和居民信贷延续分化，M1增速边际改善。1-2月新增社融同比多增且高于近五年同期平均水平，但信贷表现偏弱，“企业稳、居民弱”的分化持续。M2-M1剪刀差收窄，资金活化程度改善，主要源于企业部门资金活化程度提升，以及财政支出节奏加快和力度加大。此外新增居民存款和新增非银存款一跌一涨，居民部门“存款搬家”持续。**往后看**，从两会政府工作报告看，今年的货币政策延续适度宽松基调，强调“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”，侧重于与财政政策的配合，以及结构性工具的使用，预计今年社融与M2增速或稳中有降。今年政府工作报告明确实施更加积极的财政政策，将发行1.6万亿特别国债、同比减少0.2万亿，安排新增地方政府专项债4.4万亿元、与去年持平，政府债券融资仍是今年新增社融的重要支撑。今年政府工作报告还提出“发行8000亿元新型政策性金融工具”，将持续发挥对企业贷款的撬动作用，对今年企业信贷形成支撑。但也必须看到，当前国际局势动荡加剧，原油等大宗商品价格波动，提升我国出口的不确定性，影响企业信贷需求。此外，就业收入压力叠加房地产筑底延续，居民部门信贷表现改善或仍需时日。

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同 2 号银河 SOHO5 号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>