

2026年1月16日

12月社融数据好于预期，企业融资改善

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758786

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

主要观点：

➤ 数据及事件要点：

1、2026年1月15日，央行举行新闻发布会。人民银行推出八项结构性货币政策措施，并强调在实施过程中，将与财政贴息、担保和风险成本分担等财政政策协同配合。正通过下调结构性货币政策工具利率、扩大再贷款额度、优化政策工具结构等多项举措，进一步加大对实体经济的精准支持力度，为经济稳定增长和结构转型营造宽松适宜的货币金融环境。

2、12月新增人民币贷款9100亿元，预期8000亿元，前值3900亿元。12月社会融资规模增量为22075亿元，预期19000亿元，前值为24926亿元，同比少增6462亿元；12月末，社会融资规模存量为442.12万亿元，同比增长8.3%，较上月下降0.2%。12月M2同比增长8.5%，预期8.0%，前值8.0%，M2较上月上升0.5%。

➤ 主要观点：

12月新增人民币贷款9100亿元，预期8000亿元，前值3900亿元；新增社会融资规模22075亿元，预期19000亿元，前值为24926亿元；12月M2同比增长8.5%，预期8.0%，前值8.0%。中国12月M2大幅上升但高于预期，主要由于非银存款大幅增加所致，M2整体继续保持合理水平，货币政策延续宽松；新增社融同比回落但高于预期，主要由于企业融资上升但政府融资需求大幅下降所致，宽货币向宽信用传导延续。当前外部风险降低、国内经济有所改善，以及央行结构性政策支持加强，年内预计将延续降准和降息，货币政策将延续适度宽松，流动性维持充裕。宽信用方面，国内经济增长改善，随着政策性金融工具、地方政府专项债限额完成投放以及央行最新结构性金融工具的进一步支持，对社融的提振效果或将进一步显现，宽货币向宽信用的传导力度有望逐步加快。对市场而言，金融数据显示内需整体改善，短期利多国内风险资产和人民币汇率。中长期随着政策支持工具完成投放和逐步显效，宽信用过程有望进一步加快，经济增长有望进一步改善。

风险因素：中美博弈加剧、国内刺激政策不及预期、流动性收紧超预期。

1、央行新闻发布会政策点评

2026年1月15日，央行举行新闻发布会。人民银行推出八项结构性货币政策措施，并强调在实施过程中，将与财政贴息、担保和风险成本分担等财政政策协同配合。正通过下调结构性货币政策工具利率、扩大再贷款额度、优化政策工具结构等多项举措，进一步加大对实体经济的精准支持力度，为经济稳定增长和结构转型营造宽松适宜的货币金融环境。

第一，央行推出八项货币政策措施，主要聚焦结构性货币政策工具，重点支持扩大内需，进一步加大对实体经济的精准支持力度，主要聚焦科技创新、中小微企业、中小民营企业、绿色以及三农的融资需求。一是下调再贷款、再贴现等各类结构性货币政策工具利率0.25个百分点。调整后，3个月、6个月和1年期支农支小再贷款利率分别降至0.95%、1.15%和1.25%；再贴现利率降至1.5%；抵押补充贷款（PSL）利率降至1.75%；专项结构性货币政策工具利率统一为1.25%。据统计，截至2025年末，结构性货币政策工具余额为5.4万亿元，此举预计可为银行节省成本约135亿元，有助于降低金融机构资金成本，稳定银行净息差，增强对重点领域和薄弱环节的信贷支持能力，同时为降息创造一定空间。二是加大对科技创新的支持力度。科技创新和技术改造再贷款额度将增加4000亿元，由原来的8000亿元扩大至1.2万亿元。且自2026年起，政策支持范围将进一步拓展，研发投入水平较高的民营中小企业将被正式纳入科技创新和技术改造再贷款支持领域。三是强化对中小民营企业的金融支持。将支农支小再贷款与再贴现额度合并使用，并在此基础上新增支农支小再贷款额度5000亿元，在总额度中单独设立中小民营企业再贷款，额度达1万亿元，重点投向中小民营企业。此举有利于提升政策工具使用灵活性和资金投放效率，进一步缓解中小民营企业融资难、融资贵问题。四是碳减排支持工具持续发力。将节能改造、绿色升级、能源绿色低碳转型等具有直接碳减排效应的项目纳入碳减排支持工具支持范围。该工具按季操作，每次提供1年期再贷款资金，全年操作量不超过8000亿元，具体操作规模将根据货币政策调控需要和金融机构实际投放情况动态确定。五是下调商业用房首付比例。当前商业地产较为低迷，租金下跌、空置率上升，需要政策端的进一步支持，央行将商业用房购房贷款最低首付比例下调至30%，以更好支持合理的商业地产融资需求，促进房地产市场平稳运行。

第二，释放货币宽松信号，2026年降准降息将有望落地。央行明确提到“关于降准降息，从今年看还有一定的空间”，目前金融机构法定存款准备金率平均为6.3%，仍有下调余地，且积极的财政政策需要宽松的流动性的支持，在财政靠前发力的背景下，一季度央行有望落地。降息方面，外部方面，美联储整体处于降息周期，美元持续走弱；内部方面，人民币汇率持续升值、银行净息差已出现企稳迹象，叠加未来大额长期存款到期，本次结构性工具降息也有助于降低银行付息成本，为进一步降息创造条件。

第三，央行强调买卖国债是货币与财政协同发力的重要路径，国债买卖操作将更趋灵活。并提出央行进行国债买卖的三个重要考量：首先，国债买卖也投放基础货币的手段之一，并提出买断式回购主要也是通过买卖国债来实现；其次，稳定债券市场供求关系，提高政府债券的市场流动性，央行披露2025年人民银行通过买断式回购操作的国债、地方政府债券余额接近7万亿元，央行通过灵活开展国债买卖操作，与其他流动性工具协同配

合，保持流动性充裕，为政府债券顺利发行创造良好的货币金融环境；最后，保障债市平稳运行，保持收益率曲线正常向上形态。这意味着 2026 年央行进行国债买卖的规模主要取决于政府债券的发行节奏以及国债收益率曲线的形态和位置。

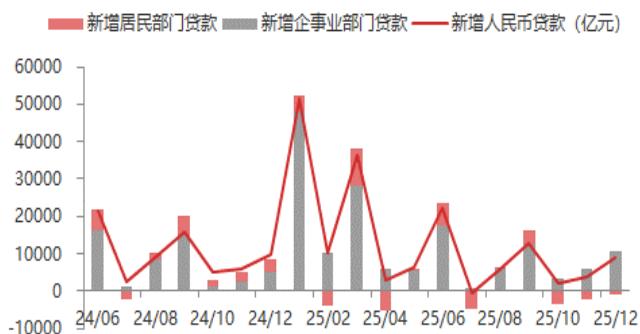
第四，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。2025 年末在美元走弱以及市场力量推动下人民币对美元汇率升破 7，但外部形势依然复杂严峻，主要经济体利率调整幅度和节奏还有不确定性，地缘政治冲击可能持续存在，对汇率走势会有一定的扰动。人民币汇率预计将继续双向浮动，保持弹性。央行的汇率政策依然是防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。中国没有必要、也无意通过汇率贬值来获取国际贸易竞争优势；且当前国内宏观经济长期向好，对人民币汇率基本稳定形成了支撑。

2、2025 年 12 月金融数据点评

（一）企业信贷大幅改善，居民贷款继续低迷

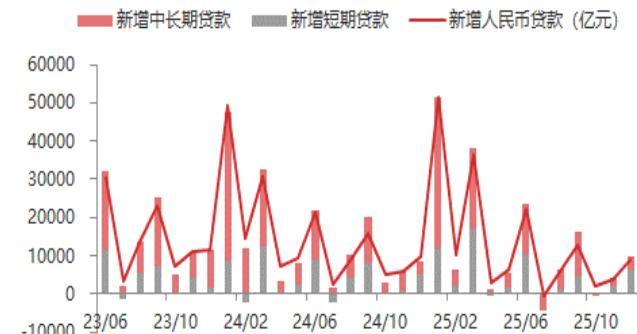
12 月新增人民币贷款 9100 亿元，预期 8000 亿元，前值 3900 亿元，较去年同期减少 800 亿元，12 月新增信贷同比少增但高于市场预期。主要是由于居民部门贷款大幅下降所致。12 月居民贷款新增-916 亿元，同比多降 4416 亿元。其中，新增居民短期贷款-1023 亿元，同比多降 1611 亿元，消费贷贴息下居民短期贷款仍同比少增，可能反映居民收入预期仍偏弱以及以旧换新政策退坡的影响；新增居民中长期贷款-100 亿元，同比多降 2900 亿元，主要由于居民购房需求偏弱以及提前还款等因素的影响。12 月企业贷款新增 10700 亿元，同比增加 5800 亿元；其中短期贷款为 3700 亿，同比多增 3700 亿元，表明年末企业信贷融资较为便利；中长期贷款为 3300 亿元，同比多增 2900 亿元，可能与新型政策性金融工具和地方债结存限额落地、以及提前下达的 2026 年政府投资计划有关；新增票据融资 3500 亿元，同比少增 1000 亿元，反映企业短期信贷融资改善的情况下银行通过票据冲量需求下降。

图1 新增人民币贷款：企业和居民部门



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图2 新增人民币贷款：短期和中长期

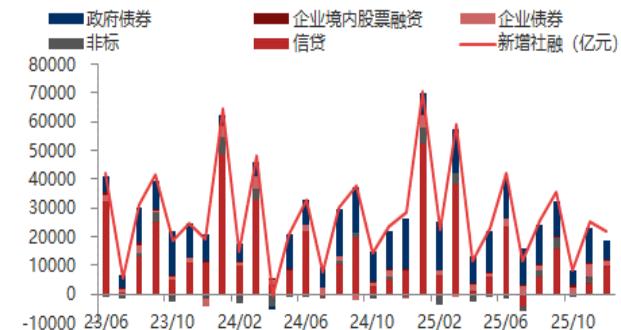


资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

(二) 政府融资大幅下降, 但新增社融好于预期

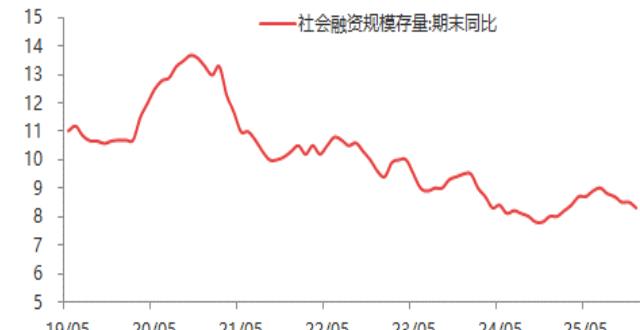
12月社会融资规模增量为 22075 亿元, 预期 19000 亿元, 前值为 24926 亿元, 同比少增 6462 亿元, 但高于市场预期; 12月末, 社会融资规模存量为 442.12 万亿元, 同比增长 8.3%, 较上月下降 0.2%, 宽货币向宽信用传导延续。从新增社融的结构来看, 实体经济信贷融资需求同比少增, 居民和企业信贷下降, 企业债券融资上升、政府债发行大幅放缓、非标融资需求少降。12月新增信贷 9804 亿元, 同比去年多增 1400 亿元, 12月份信贷需求同比上升, 主要与企业部门信贷融资需求大幅上升有关。12月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计减少 505 亿元, 同比少降 694 亿元, 非标融资需求整体偏弱。12月企业债券融资增加 1541 亿元, 同比上升 1700 亿元, 可能继续反映鼓励发行科创债的提振。政府债券净融资 6833 亿元, 高基数下同比少增 10733 亿元, 主要由于 2024 年政府债发行较为后置、而 2025 年较为前置。整体来看, 实体经济部门融资需求同比有所下降, 主要由于居民和政府部门融资需求同比下降所致。短期财政政策靠前发力以及去年政府专项债限额的使用, 政府融资或继续维持较高的需求; 企业部门中长期随着结构性货币政策工具的支持和新型政策性金融工具完成投放, 对社融的提振效果或将进一步显现, 后续融资需求有望逐步改善; 居民部门融资需求随着近期全国房价有所调整, 地产需求偏弱将继续拖累居民贷款增长。因此, 虽然当前社会融资需求短期同比小幅回落, 主要由于政府融资需求下降所致; 中长期随着国内货币政策持续宽松以及新型政策性金融工具 1 月结构性货币政策工具的实施, 对社融的提振效果或将进一步显现, 宽信用过程有望有所加快。

图3 新增社会融资及分项



资料来源: 东海期货研究所, 同花顺 iFinD

图4 社会融资存量同比增速



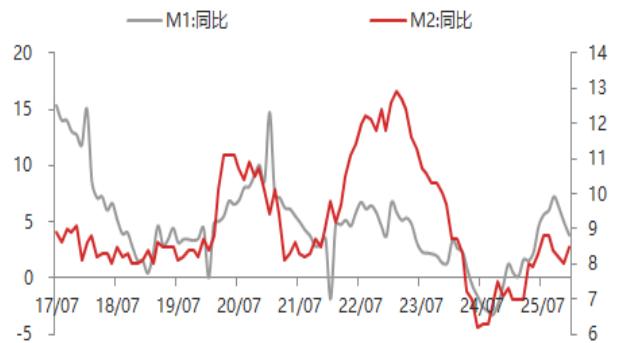
资料来源: 东海期货研究所, 同花顺 iFinD

(三) 非银存款大幅上升推动 M2 大幅回升

12月 M2 同比增长 8.5%, 预期 8.0%, 前值 8.0%, 增速分别比上月末和上年同期上升 0.5 和上升 1.2 个百分点; 主要由于非银存款大幅上升 28400 亿元、居民部门存款上升 3900 亿元, 而企业存款下降 5857 亿元, 可能反映企业储蓄回流股市、基金等资管产品的影响, 货币供应量整体保持合理增长。M1 同比增长 3.8%, 预期 3.9%, 前值 4.9%, 增速较上月下降 1.1%; 部分反映去年同期基数大幅回升以及企业存款有所下降的影响; 此外, 12月 PPI 同比降幅从 9 月的 2.2% 收窄至 1.9%, 或带动企业盈利边际改善; 同时, 出口结汇比例上升、地方政府还债也有助于改善企业部门现金流; M0 同比增长 10.2%, 下降 0.4%, 表明央行短期货币供应整体保持充裕。M1 回落、M2 整体大幅回升, 目前资金供给整体保持平

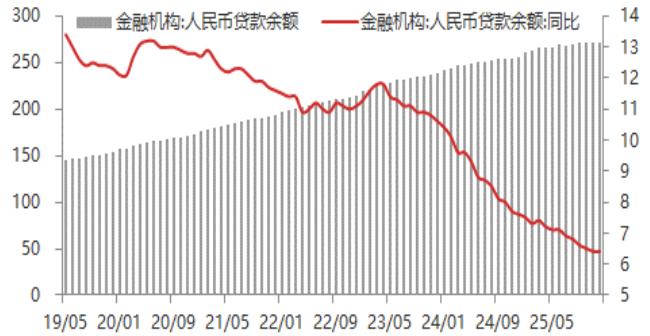
稳、基础货币供给增加，继续保持合理水平，货币政策延续宽松。由于目前国内经济增长有所改善且外部风险降低，货币政策延续适度宽松；而且随着当前化债加速、财政政策靠前发力，以及政策性金融工具和结构性货币政策工具的投放，信贷派生需求回暖，M2预计短期保持较高增速。

图5 M1、M2 同比增速



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

图6 人民币贷款余额同比



资料来源：东海期货研究所，同花顺 iFinD

重要声明及风险提示

本报告已经公司内部审核，与客户不存在利益冲突。鉴于双方已签署《期货交易咨询风险揭示书》《期货交易咨询客户须知》《期货交易咨询服务合同》及附件，东海期货有限责任公司竭诚为您提供期货交易咨询服务，声明如下：

本报告版权归东海期货有限责任公司所有，未经本公司书面授权，客户不得将本报告、报告涉及相关方案、建议等泄漏给任何第三方。

本报告主要以公司研究报告、第三方信息提供商或其他公开材料、客户提供信息资料等为主要依据，公司力求内容的客观、公正，如因相关行业资料、数据以及客户自行提供资料不准确、不完整均可能导致本报告内容存在偏差。

本报告仅反映当日的观点，因市场行情变化等，公司可能发出与过往所载资料、意见及推测不一致的观点或表述。本报告如涉及定制个性化交易策略或方案的，该策略或方案系基于客户所提供的信息资料（包括但不限于经营情况、生产经营数据、库存数据等）基础上做出的，如因客户提供的信息资料不准确，可能会导致交易策略或方案存在偏差，相应后果须由客户自行承担。本报告如涉及期货交易咨询建议的，交易价格和价值以及这些交易带来的收入均可能会波动，过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法确定保证。

客户应仔细阅读并充分理解《期货交易咨询风险揭示书》及相关免责声明，结合自身实际情况对报告所涉及的方案及策略、建议自主评估，审慎决定是否采纳报告相关方案及内容，自主作出期货交易决策，独立承担期货交易后果。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68756925

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn