



联络人

作者：
中诚信国际 研究院
院长 袁海霞
hxyuan@ccxi.com.cn

研究员 张堃
kzhang02@ccxi.com.cn

研究员 张瀚文
hwzhang@ccxi.com.cn



相关报告

货币供给增速边际回升，一揽子增量政策效果显现，2024 年 11 月 12 日

政府债持续支撑社融，M2 增速触底回升，2024 年 10 月 15 日

M1 同比将至历史新低，支持性货币政策有望更加宽松，2024 年 9 月 14 日

新增人民币贷款触历史新低，政策亟需发力提振有效需求，2024 年 8 月 14 日

货币供给及社融增速触及历史新低，微观主体信心偏弱财政需进一步发力，2024 年 7 月 15 日

政府债支撑新增社融，M1 增速创历史新低，2024 年 6 月 17 日

新增社融与 M1 增速均为负，财政发力必要性进一步提升，2024 年 5 月 15 日

信贷与政府债拖累社融增速改善，M1 同比低位运行仍需关注，2024 年 4 月 15 日

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
www.ccxi.com.cn
gzhao@ccxi.com.cn

信贷实现“开门红”，但内生需求仍有待改善

——1 月金融数据点评



事件：2 月 14 日央行发布 2025 年 1 月金融数据，1 月社融新增 7.06 万亿，同比多增 0.59 万亿，存量社融增速 8.0%，环比持平；金融机构人民币贷款新增 5.13 万亿，同比少增 0.21 万亿；（新口径）M1 同比增长 0.4%，环比下降 0.8pct；M2 同比增长 7.0%，环比下降 0.3pct。

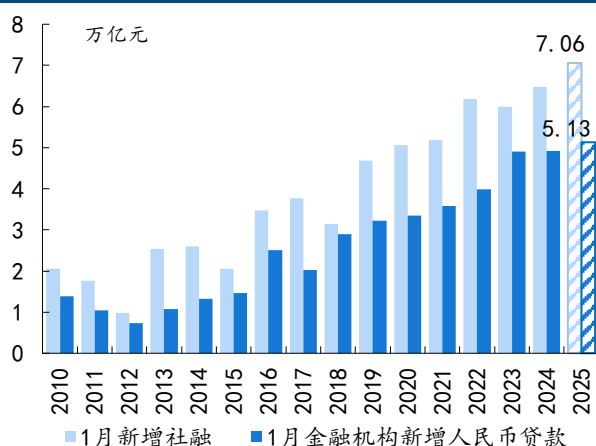
1 月信贷实现“开门红”，新增社融和人民币贷款均创历年同期新高。2025 年 1 月金融机构新增人民币贷款 5.13 万亿元，同比多增 2100 亿元；新增社融 7.06 万亿元，同比多增 5800 亿元，与历年同期相比，今年开年社融和人民币贷款数据均突破历史新高；存量角度看，1 月社融存量同比为 8.0%，较上月持平，人民币贷款存量同比增长 7.5%，较上月略降 0.1 个百分点，增速下降趋势整体收敛。

社融结构季节性改善，在财政和货币政策靠前发力下，政府债和企业端融资需求高增。从社融分项来看，2025 年 1 月新增人民币贷款、三项非标、地方政府债、企业债券和股票融资额分别为 5.2 万亿、5725 亿、6933 亿、4454 亿和 473 亿元，其中人民币贷款和地方政府债分别同比多增 3793 和 3986 亿元，是社融的主要支撑项。社融结构改善不乏季节性的因素，但在 12 月中央经济工作会议明确“各项工作能早则早、抓紧抓实”的基础上，1 月特殊再融资债前置发行 1719 亿元，国债净投放 4531 亿元，政府债投放量超过历年同期水平，是社融改善的主要原因。

居民贷款未有明显起色，企业融资需求更偏向于经营而非投资，内生性信贷需求仍较为疲软。2025 年 1 月各项人民币贷款分项中居民短期和中长期贷款分别同比少增 4025 亿元和 1337 亿元，除春节错位影响商品房销售外，居民贷款消费意愿仍比较低迷，一方面居民收入下滑、就业预期较弱等内生性问题仍是消费主要痛点；另一方面，去年以旧换新等补贴或透支部分消费需求。信贷结构中企业贷款是主要

拉动项，1月企业贷款短期、中长期贷款分别新增1.74万亿、3.46万亿，较去年同期多增2800亿元、1500亿元。与历年同期相比，企业短贷融资处于近五年新高，反映节前项目结款等现金周转性需求高增，而企业中长期贷款同比增幅小于短贷的同时，较春节同处于1月的2023年有所回落，企业融资需求更偏向短期经营而非投资。值得注意的是，居民和企业贷款中长期贷款的比重延续分化，2024年9月以来居民中长期贷款占比持续走高，侧面反映出居民信贷需求的回暖多源于9月地产政策发力；而12月以来企业中长期贷款比重有所回落则与“两重”项目收尾有关，当前信贷结构的改善多为政策驱动，内生性融资需求仍较为疲软。

图1：1月新增社融和贷款均创历年同期新高



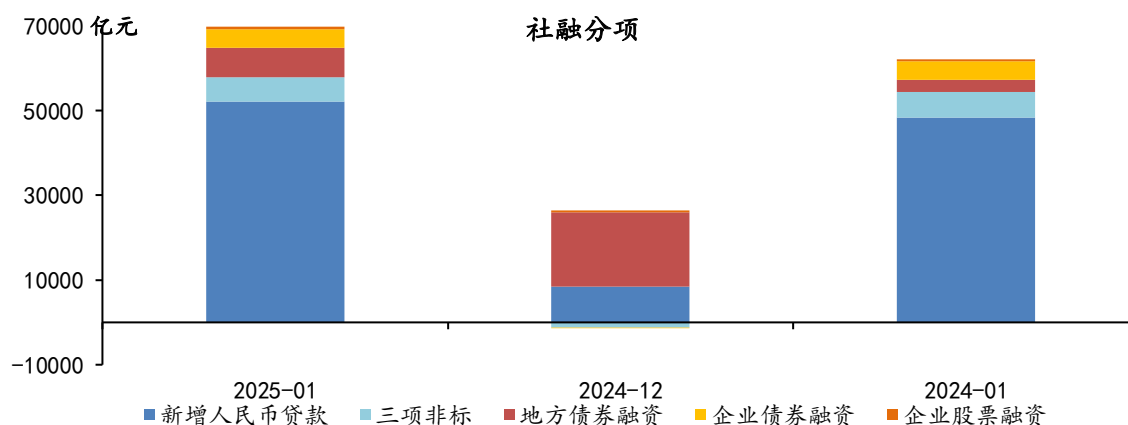
数据来源：Wind, 中诚信国际

图2：1月信贷增速的下降趋势整体收敛



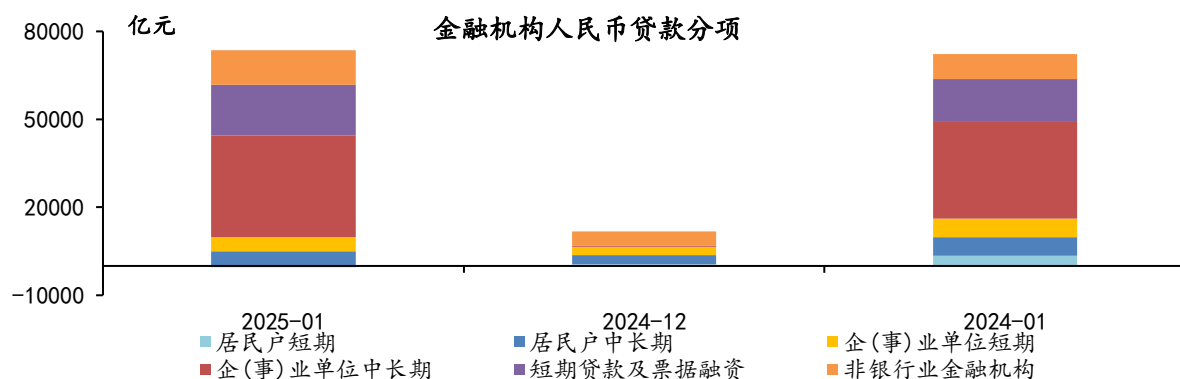
数据来源：Wind, 中诚信国际

图3：1月人民币贷款和地方政府债是社融主要贡献项



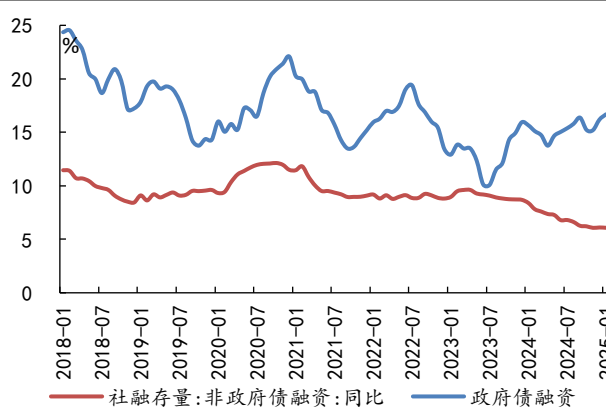
数据来源：Wind, 中诚信国际

图4：1月居民贷款未有明显起色，企业融资需求高增



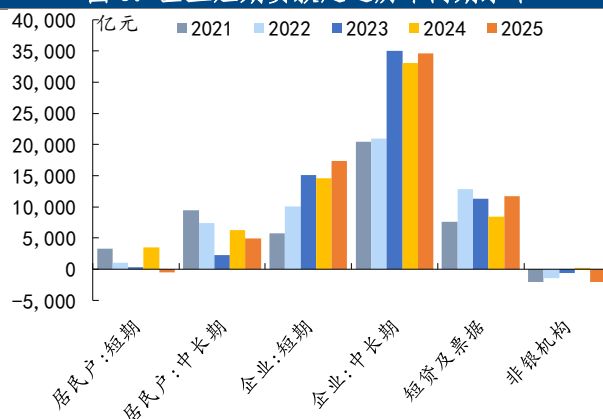
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 5：社融同比仍受政府债支撑



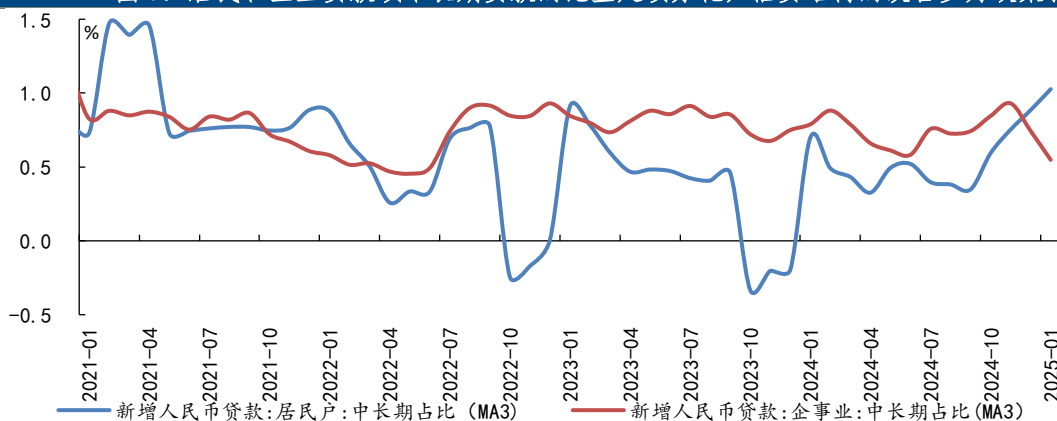
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 6：企业短期贷款超过历年同期水平



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 7：居民和企业贷款项中长期贷款的比重延续分化，信贷结构的改善多为政策驱动



数据来源：Wind, 中诚信国际

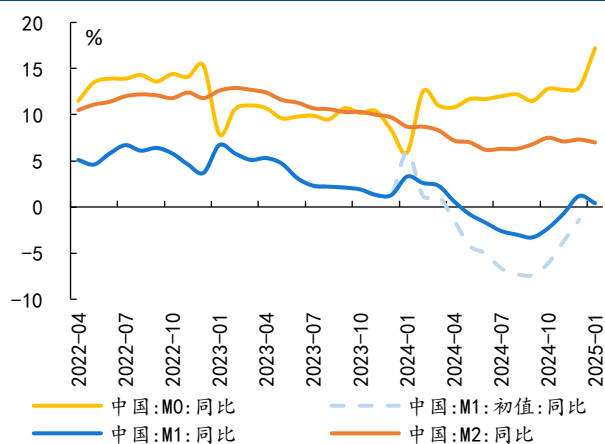
新口径下 M1 连续两月正增长、环比增速收敛，非银同业监管拖累 M2 同比增速回落。1 月 M1（新口径）同比增长 0.4%，可比口径下较前月放缓 0.8 个百分点，值得注意的是新口径纳入居民活期存款和非银行支付备付金，预计春节企业工资结算下企业和居民存款的转移对 M1 的影响有所减弱。新口径下 M1 连续两个月同比正增长，2024 年 M1 和 M2 剪刀差较口径调整前整体收窄 3-4 个百分点，但 M1 增速绝对值较低，资金活化度仍相对较弱。M2 同比增

长 7%，较上月回落 0.3 个百分点，从金融机构存款分项来看，春节效应较为突出，1 月新增居民存款 5.52 亿元，较上年多增 2.99 亿元，受非银同业存款自律监管的影响，1 月非银存款延续流出 1.11 亿元，但较 12 月流出金额有所收敛。

内生融资需求的回暖仍需要时间，重点关注全国两会对年内赤字规模和经济目标的设定。

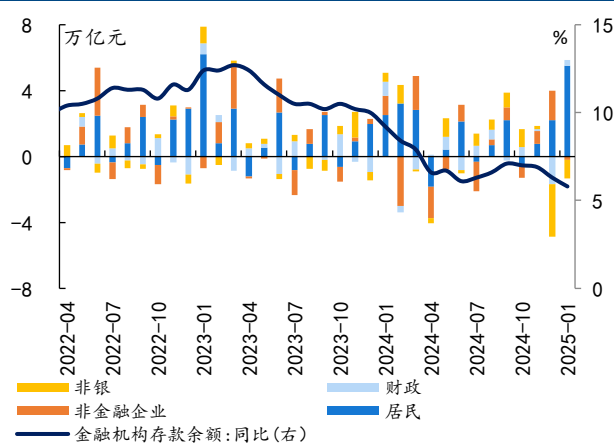
2025 年开年我国信贷总量和结构均有改善，企业和财政端共同支撑开年的融资需求，但值得注意的是，当前居民和企业端信贷不乏 9 月地产政策发力和“两重”项目储备的支撑，信贷结构的改善多为政策驱动，实体部门内生性需求仍较为疲软。今年 2 月国常会指出“要敢于打破常规积极推出可感可及的改革政策事项”，在“国内需求不足、部分企业生产经营困难、群众就业增收面临压力”等问题尚待解决、居民和企业加杠杆意愿有限的背景下，政策仍然对信贷起到托底作用，中央财政加杠杆或是 2025 年信贷的主要驱动力。总量政策方面，央行四季度货币政策例会中提到“后续或通过持续推动存款利率改革等促进企业融资和居民信贷成本下降”，但考虑到海外关税政策不确定以及人民币汇率风险，货币政策宽松或相对受限，短期信用端主要受“两重两新”扩围、地产销售修复以及财政靠前发力支撑，重点关注后续全国两会对年内赤字规模和经济目标的设定以及“两重两新”加力扩围后的落地成效。

图 8：新口径 M1 同比连续两月实现正增长



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 9：春节效应影响下 1 月居民存款大增



数据来源：Wind, 中诚信国际

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 CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT
RATING CO., LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2 Nanzhuganhutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongcheng district, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>