



今年前4个月社会融资规模新增15.45万亿元

截至4月末,企业债券余额同比增长8.3%

本报记者 刘琪

5月14日,中国人民银行发布2026年4月份金融统计数据报告。数据显示,截至2026年4月末,广义货币(M2)余额353.04万亿元,同比增长8.6%;社会融资规模存量456.89万亿元,同比增长7.8%。

业内专家在接受《证券日报》记者采访时表示,当前金融总量合理增长,对实体经济支持力度稳固。社融和M2增速持续高于名义经济增速,反映当前社会融资条件处于宽松状态,实体经济有效融资需求得到了充分满足。

企业债券融资动力较强

初步统计,2026年4月末社会融资规模存量为456.89万亿元,同比增长7.8%。2026年前4个月社会融资规模增量累计为15.45万亿元。

债券融资增长表现亮眼。数据显示,4月末,企业债券余额35.52万亿元,同比增长8.3%;政府债券余额99.37万亿元,同比增长15.6%。此外,今年前4个月,企业债券净融资1.5万亿元,同比多增7393亿元。

市场人士分析,近年来科创领域融资政策机制不断完善,加上近段时间债券融资利率处于低位,企业通过债券市场发行科创债、产业债等品种进行融资的意愿和动力较强。政府债券规模较快增长,有力地支持了经济发展和风险化解。据估算,今年前4个月已发行约1.2万亿元用于置换存量隐性债务的特殊再融资专项债,按全年2万亿元发行额度测算,4月末发行进度已达六成左右,部分省份已达100%。

“今年以来政府债券和企业债券融资均呈现较快增长态势,对贷款形成了一定置换和替代。”前述业内专家认为,在这样的背景下,贷款作为单一渠道越来越难以完整反映实体经济获

得的融资支持,需要将贷款和债券结合起来看,全面把握金融支持实体经济的力量和效果。

贷款增速放缓或成常态

数据显示,今年前4个月人民币贷款增加8.59万亿元;4月末,人民币贷款余额280.5万亿元,同比增长5.6%。与之前相比,贷款增速有所放缓。

业内专家认为,在高质量发展趋势下,经济结构、融资结构深刻转型,贷款增速较以前放缓或将成为常态。这不是经济增长乏力、不是金融支持疲弱,恰恰是经济高质量发展、金融体系丰富多元在贷款这个单一融资渠道上的生动体现。

分部门看,今年前4个月,住户贷款减少4902亿元,其中,短期贷款减少6102亿元,中长期贷款增加1199亿元;企(事)业单位贷款增加

8.99万亿元,其中,短期贷款增加3.67万亿元,中长期贷款增加5.01万亿元。

“2024年以来,个人贷款增长有所放缓,使得居民部门杠杆率持续下行,从2024年一季度的62.3%降至2026年一季度的59.0%。”市场人士表示,个人贷款增速回落,居民杠杆率稳步下降,是居民部门自主降低债务负担、改善资产负债表的一个自然过程。近年来,房地产市场深度调整在一定程度上影响了居民信用扩张意愿,很多家庭由过去“加杠杆”逐步转向“去杠杆”,债务负担明显减轻。

市场人士认为,居民部门主动修复资产负债表,有利于经济持续企稳回暖打下坚实基础。随着债务压力和付息支出下降,可用于自主支配的居民收入将有所回升,这不仅有助于增强家庭应对意外冲击的韧性,也能够提升居民消费能力和意愿,有利于更好发挥消费对经济增长的主引擎和稳定器作用,助力畅通经济循环。

审计机构独立性提升 非标意见成退市“硬约束”

本报记者 吴晓璐

近日,苏州清越光电科技股份有限公司、元道通信股份有限公司股票被实施退市风险警示(即*ST)。据Wind数据统计,截至5月14日,今年以来,82家公司被实施*ST,原因涉及破产重整、财务造假、财务数据不达标、净资产为负以及非标审计意见等,部分公司同时触及多项指标。其中,17家公司涉及非标审计意见。另外,年内还有多家*ST公司因非标审计意见最终走向退市,非标审计意见成为退市“硬约束”。

在市场人士看来,这体现出审计机构独立性显著提升,其作为资本市场“看门人”的作用得到有效发挥。南开大学金融学教授田利辉在接受《证券日报》记者采访时表示,会计师事务所增强执业独立性,有助于构建资本市场三重长效约束机制。首先,审计机构是市场的“第一道防线”,能及早识别资金占用、收入虚增等系统性风险,从而筑牢财务造假的前置防线;其次,非标审计意见直接揭示企业真实风险水平,避免“劣币驱逐良币”,有助于推动市场合理定价;最后,推动公司治理升级,促使企业从被动应付转向“内控自觉”。

多公司因非标意见走向退市

根据现行退市制度,非标审计意见被纳入财务类与规范类两大退市指标体系。在财务类退市指标中,如果公司财务报告被出具否定或无法表示的非标审计意见,第一年实施*ST,第二年再触及财务类退市指标中任意一项指标(含非标审计意见)将直接退市;在规范类退市指标中,如果公司内控报告被出具否定或无法表示的非标审计意见,或未按照规定披露内控报告的,第一年实施ST,第二年实施*ST,第三年退市。

从具体指标来看,上述17家被实施*ST的公司中,有12家(含重复,下同)2025年财务报告被出具非标审计意见,7家公司连续两年内控报告被出具非标意见,其中有2家同时触及上述2类指标。另外,



今年有13家公司触及财务类退市指标进入退市程序,已收到交易所终止上市告知书

图片素材来源:视觉中国

还有8家公司财务数据不达标,3家公司净资产为负。

另外,今年有13家公司触及财务类退市指标进入退市程序,已收到交易所终止上市告知书。其中,5家公司因为财务报告被出具非标审计意见,2家公司同时触及“净利润”和“营业收入低于3亿元”和非标审计意见两项指标。

在市场人士看来,这说明审计机构回归“审慎”本源。中央财经大学资本市场监管与改革研究中心副主任李瑞在接受《证券日报》记者采访时表示,在监管问责力度空前的当下(如“连带责任”和“资格罚”),审计机构的风险偏好大幅下降。这种“宁可出非标,不可担风险”的转变,是市场自我出清的良性表现。

“非标审计意见直指持续经营能力不足、内控缺陷等上市公司深层病灶,审计功能的回归,让问题公司难以再用‘财技’掩盖真实困境。”田利辉表示,当前A股退市机制转向“精准出清”,审计意见已成为退市

“硬约束”。

“不认可但尊重”折射治理矛盾

对于非标审计意见,大多数上市公司表示尊重、理解,公司董事会将采取有效措施,消除相关风险因素。但是,今年也有上市公司公开表示“不认可”但尊重。

如河北福成五丰食品股份有限公司(以下简称“*ST福成”)2025年度财务报告及内控报告均被出具非标审计意见。公司董事会表示,虽不认可深圳市泓毅会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“泓毅所”)出具的相关报告,但依然会尊重会计师事务所的独立判断。同时,公司的审计委员会亦表示不认可无法表示意见的审计报告,并提出审计机构“片面套用单一利润指标,未执行公司多维度综合判定规则,且违规以多项一般缺陷叠加推定重大缺陷,存在标准适用错误、论

证逻辑失范、结论先行等问题”。

在此背景下,*ST福成还要续聘审计机构。其发布公告称,拟续聘泓毅所为公司2026年度财务报表审计机构和内部控制审计机构。

公司这种矛盾做法引起市场热议。田利辉表示:“核心矛盾在于责任主体错位,审计委员会本应是独立于管理层的监督力量,却与管理层立场趋同,直至质疑审计机构结论先行,其内控有效性存疑。更值得关注的是,该公司自2004年上市后长期由永拓会计师事务所(以下简称“永拓所”)审计,直到永拓所被禁业后才更换审计机构。”公司这种“否定结论却续聘”的矛盾行为,是否在形式上的“尊重独立判断”为后续博弈预留空间,仍需持续跟踪关注。(下转A2版)



《证券日报》社有限责任公司发起并主办

第八届“5·15—5·19 中小投资者保护宣传周”公益活动今日启幕

本报记者 朱宝琛

为持续深化中小投资者保护工作,夯实资本市场健康发展根基,在连续七年成功举办七届活动的基础上,5月15日,由《证券日报》社有限责任公司(以下简称《证券日报》社)发起并主办的第八届“5·15—5·19 中小投资者保护宣传周”公益活动在北京正式启幕。

今年活动的主题是“守护投资者权益,共筑资本市场清朗生态”。活动将在北京、深圳和上海三地进行,并邀请监管部门、行业协会、中介机构、上市公司等相关人士,就规范AI投资应用,强化上市公司信息披露监管,提升投资者风险识别能力等话题,通过政策解读、风险提示、案例科普等形式,引导投资者理性看待AI炒股

工具,树立科学投资理念,督促上市公司压实信息披露主体责任,提升治理水平,推动中介机构履职尽责、坚守执业底线,切实维护资本市场“公开、公平、公正”秩序,全方位守护中小投资者合法权益,稳定和增强资本市场信心。

作为活动的重要组成部分,《证券日报》社将发布《中国资本市场投资者保护报告》(2026)。该报告系统梳理年度投资者保护工作成效,共分为五个部分,分别是“制度建设蹄疾步稳,投资者保护再上新台阶”“监管合力织密投资者权益保护网”“零容忍”依法从严打击证券期货违法违规行“机构投教亮点纷呈”“媒体作为投保工作重要力量持续发出正能量”,全面呈现资本市场投资者保护工作的进展与成果。我们期望,通过这份报告的系统

呈现,能够让投资者保护的话题保持热度、力度和深度,为构建投融资协调发展的资本市场生态贡献媒体力量。

《证券日报》社相关负责人表示,当前,《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》已全面部署投融资协调发展的资本市场改革任务,而“守护投资者权益,共筑资本市场清朗生态”作为年度投资者保护工作的核心主题,也将推动中国资本市场投资者保护工作从制度完善向生态重塑迈出关键一步,开启新篇章。

该负责人同时强调,投资者保护任重道远,清朗生态建设久久为功。《证券日报》社作为经济日报社主管主办的一家具有上市公司信息披露资质的财经证券媒体,在“5·15 全国

投资者保护宣传日”活动的基础上,连续主办“5·15—5·19 中小投资者保护宣传周”公益活动,就是希望通过搭建一个多元化、互动性的交流平台,汇聚各方力量,凝聚投资者保护共识,共同守护中小投资者合法权益,共筑清朗有序、公开透明的市场生态,助力资本市场长期稳定健康发展。

5月15日在北京举行的首场活动,由东方基金、中国政法大学、北京基金小镇、泰康基金、平安基金、银华基金、鹏华基金、兴证全球基金、西南证券、复旦大学、第一创业证券、东方财富协办,中国证监会、上海证券交易所、中国证券业协会、中国证券投资基金业协会、中证中小投资者服务中心有限责任公司作为支持单位。

融资结构之变折射 金融服务实体经济新逻辑

苏向泉

近日,中国人民银行发布的《2026年第一季度中国货币政策执行报告》提出:“国内金融市场融资结构发生深刻变化,贷款占比下降,债券占比明显提升。”数据显示,一季度末,直接融资在社会融资规模存量中的占比升至约32.0%,同比提高1.4个百分点。

融资结构是衡量金融体系与实体经济适配度的重要标尺。上述变化,表面看是融资工具结构的调整,实则映射出实体经济融资需求、金融供给方式、货币政策传导渠道以及风险分担机制的变化。金融服务实体经济的模式,正从高度依赖信贷扩张,向注重结构适配、功能协同与效率提升转变。

当前,我国经济正处于新旧动能转换期。科技创新、先进制造等领域,对资金期限、风险偏好、融资成本及稳定性提出差异化要求。单一融资供给模式,已难以承接高质量发展阶段复杂的要素配置需求。由此来看,融资结构之变,正折射出金融服务实体经济的新逻辑,并具体体现在金融供给、资金配置和风险分担等方面。

一是从“信贷主导”向“股债协同”转变,金融供给更注重功能适配。

在快速工业化阶段,较高比例的间接融资为规模化资本积累提供了有力支撑。但在经济动能转换期,信贷供给模式的局限性日益显现,信贷资金天然追求确定性和稳健收益,而产业升级则不可避免伴随着风险。

因此,贷款占比的相对回落,并非金融支持实体经济力度的减弱,而是金融工具分工深化的自然结果。不同金融形态的风险偏好与资金久期存在差异:银行信贷更擅长服务现金流可预测的稳健经营主体;债券市场更适宜承接期限长、规模大且具备一定信用基础的标准化融资需求;股权融资则更适合支持科创企业跨越高投入、高风险、长周期阶段。而如今的融资结构之变,正在促使各类金融工具发挥比较优势,在企业全生命周期中形成更为平滑的资金接力。

二是从“看抵押”向“看前景”转变,资金配置更注重产业成长逻辑。

资金能够形成有效接力,前提是建立适配的资产评估与定价逻辑。传统信贷框架本质上是一种“向后看”的风险定价模型,高度依赖有形资产抵押与历史财务表现。这套标准在重资产工业时代行之有效,但在面对以轻资产为主的科创企业时,往往具有局限性。

随着新经济的价值锚点转移,企业价值创造的核心要素逐步向技术、数据和智力资本倾斜。若固守旧有资产评估逻辑,容易陷入评价悖论:资金倾向于可确权的“过去”买单,却难以精准赋能高弹性的“未来”,进而导致“重实物资产、轻无形创新”的供需错位。直接融资占比提升的价值,在于丰富金融体系识别企业潜力的维度。股债等工具通过市场化定价,将不同风险偏好的资金引向不同类型的实体需求,有助于金融资源更好跟随产业前景与企业成长曲线。

三是从“风险集中”向“风险共担”转变,金融体系更注重韧性建设。(下转A2版)

本版主编:于南 责编:刘慧 制作:王敬涛 本期校对:包兴安 余俊毅 美编:王琳