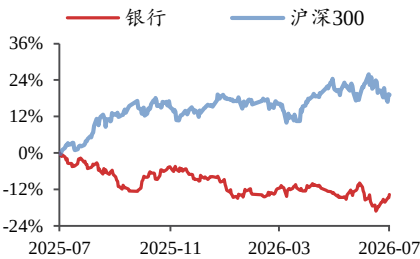


银行

2026 年 07 月 16 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《众邦银行接管事件的可能影响—行业点评报告》-2026.7.7

《对《同业存单管理办法（征求意见稿）》的几点理解—行业点评报告》-2026.6.29

《稳负债与等资产的逻辑溯源—2026Q2 银行资产负债运行回顾》-2026.6.25

核心存款压力开始向大行传导

——6 月央行信贷收支表解读

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

（分析师）

in@kysec.cn

证书编号：S0790524070010

● 票据冲量与存款搬家延续，贷款缺乏真实需求动能，负债稳定性面临考验

6 月银行体系延续“资产缺需求、负债欠稳定”的状态，贷款方面大小行均呈现票据冲量、中长贷大幅少增现象，反映实体真实需求或偏弱；存款方面，受理财回表影响非银存款下降，银行的负债根基仍不扎实，可从大行近期重启 5 年大额存单发行以及中小行保证金存款持续高增有所反映。虽然存贷双弱看似对银行的扩表带来压力，但我们认为“减量、提质”的导向仍有助于夯实银行基本面。

● 负债端：理财季节性回表，储蓄存款仍向大行集中，大行核心存款增长不佳

（1）非银存款回流，但占比仍处高位，高度非银化的负债结构不利于资产创收。6 月大行、中小行非银存款分别减少 7539 亿元、2719 亿元，主要是理财回表和股市情绪影响的观望资金波动。大行的非银存款占比仍处于 13%左右的相对高位，这部分利率敏感性负债依赖于市场环境，在流动性预期不稳定时，银行资产端需增加“短资产”储备来对冲预期流失，一定程度会影响资产收益表现。

（2）个人定存仍由小行向大行集中，中小行个人定期存款当月新增仅 2631 亿元，同比少增 1120 亿元，监管约束高息揽储后中小行利率优势收窄，叠加部分中小行主动下架 3 年以上长期定存产品控制负债成本，个人定期存款获取能力进一步弱化，“众邦银行事件”后这种储蓄存款的转移态势或更明显。

（3）核心存款增长压力开始由小行蔓延到大行。6 月大行一般性存款同比大幅少增约 9000 亿元，剔除非银存款后，大行的存款增速下降至 6.6%，存贷差回落影响其配债强度。我们也观察到大行重启 5 年期大额存单的现象，负债端压力或许是以下因素所致：① 上半年政府发债节奏偏慢，派生沉淀在大行体系的存款同比减少；② 存在部分票据冲量贷款，贴现资金转入小行获取高额保证金利息，6 月中小行保证金存款仍新增 1469 亿元，虽较前期边际回落但仍维持千亿量级，仍存在“开票-保证金”揽存链条；③ 结构性存款这种“类理财”工具规模下降，或是挂钩黄金类产品因金价震荡自然收缩以及银行控制主动负债成本所致。

● 资产端：票据冲量和买债扩表，腾挪受限于负债稳定程度和承接发债预期

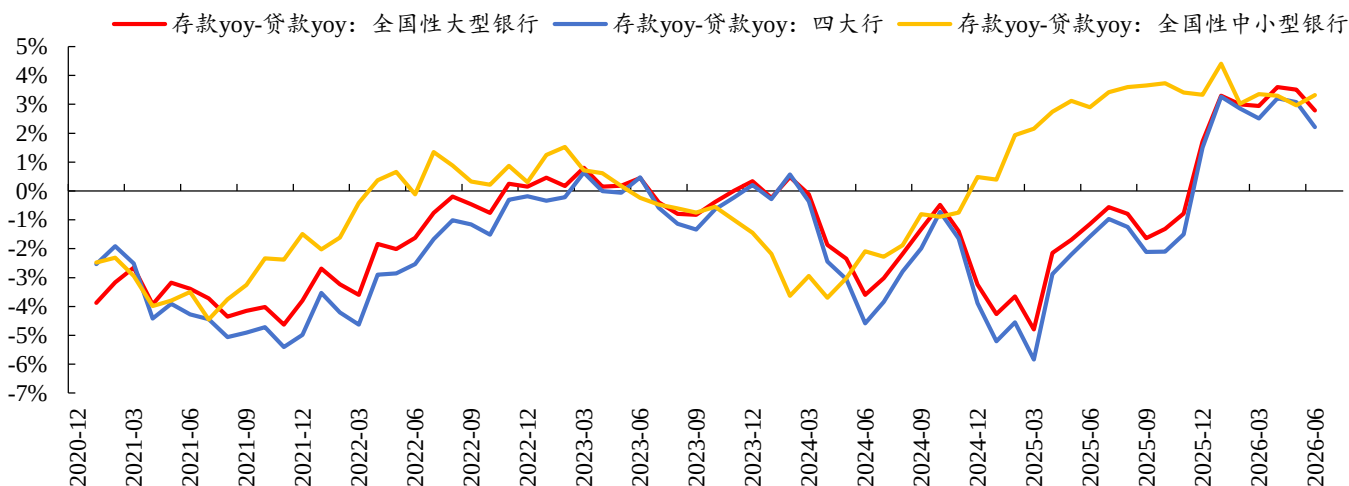
中小行信贷难增，6 月中小行贷款同比增速进一步滑落至 4.5%，较年初持续下行，反映在地产业链调整、居民消费和企业投资意愿偏弱的背景下，实体信贷真实需求依然不足。大行贷款增速 6.7%，显著高于中小行，信贷资源进一步向头部银行集中。**大行买债扩表，但后续腾挪空间受限。**6 月大行债券投资同比增速 19.8%，由于负债端稳定性承压和 Q3 发债节奏提速，银行主动配置空间或受一定影响，但展望全年信贷或出现大幅少增，仍有买债扩表、稳定营收的逻辑支撑。

● 投资建议：当前环境更需关注区域景气度及业绩确定性

6 月数据表明银行体系存贷款表现弱勢，建议寻找确定性。基础客群优势、负债成本降幅、资产定价权、项目储备厚度以及红利扩张的持续性将成为关键分水岭。推荐中信银行、渝农商行，受益标的如成都银行、杭州银行、江苏银行等。

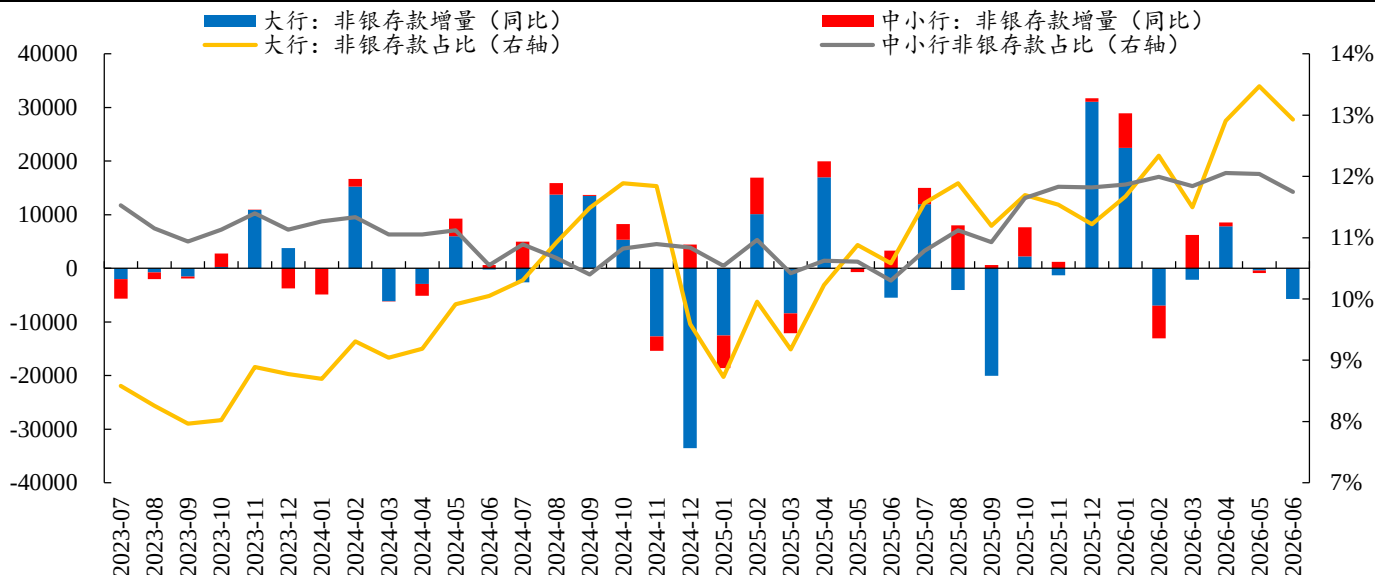
● **风险提示：**宏观经济增速下行；政策落地不及预期；存款竞争加剧息差收窄等。

附图 1：6 月大型银行存贷增速差回落至 2.78%，中小行则小幅上行至 3.32%



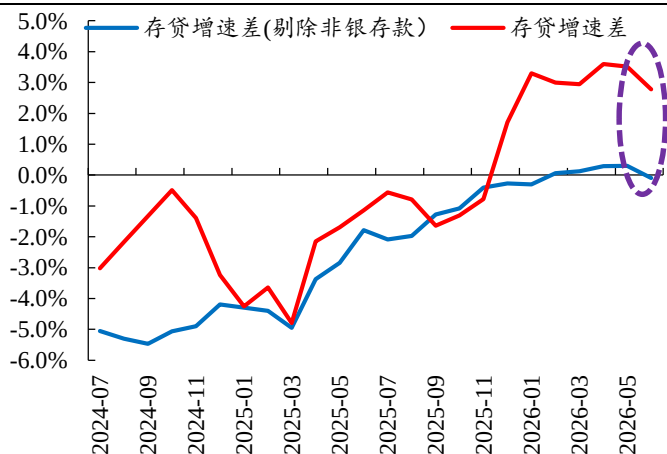
数据来源：Wind、开源证券研究所（大型银行包括四大行+交行+邮储+国开，中小行为 2008 年末本外币资产规模<2 万亿元的机构）

附图 2：6 月受理财回表等影响，大型银行非银存款占比下降至 12.9%（亿元）



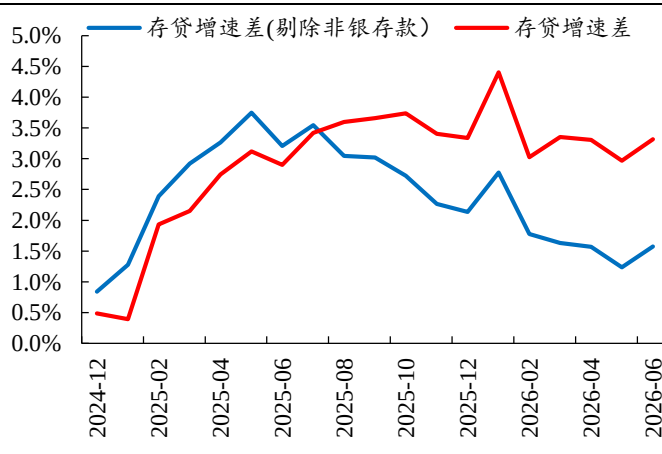
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：剔除非银存款影响，6 月大行存贷增速基本匹配



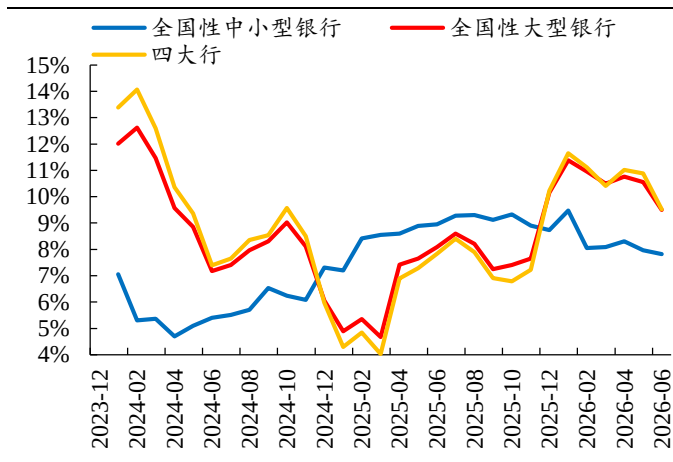
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：6 月中小行存贷差边际企稳



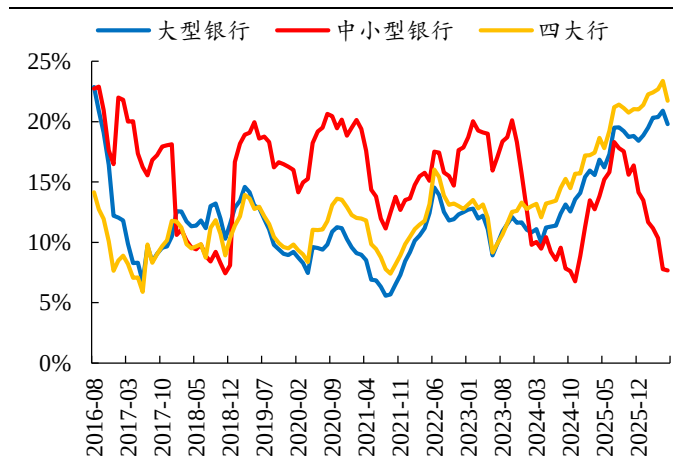
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 5：2026 年以来大行存款增速快于中小行



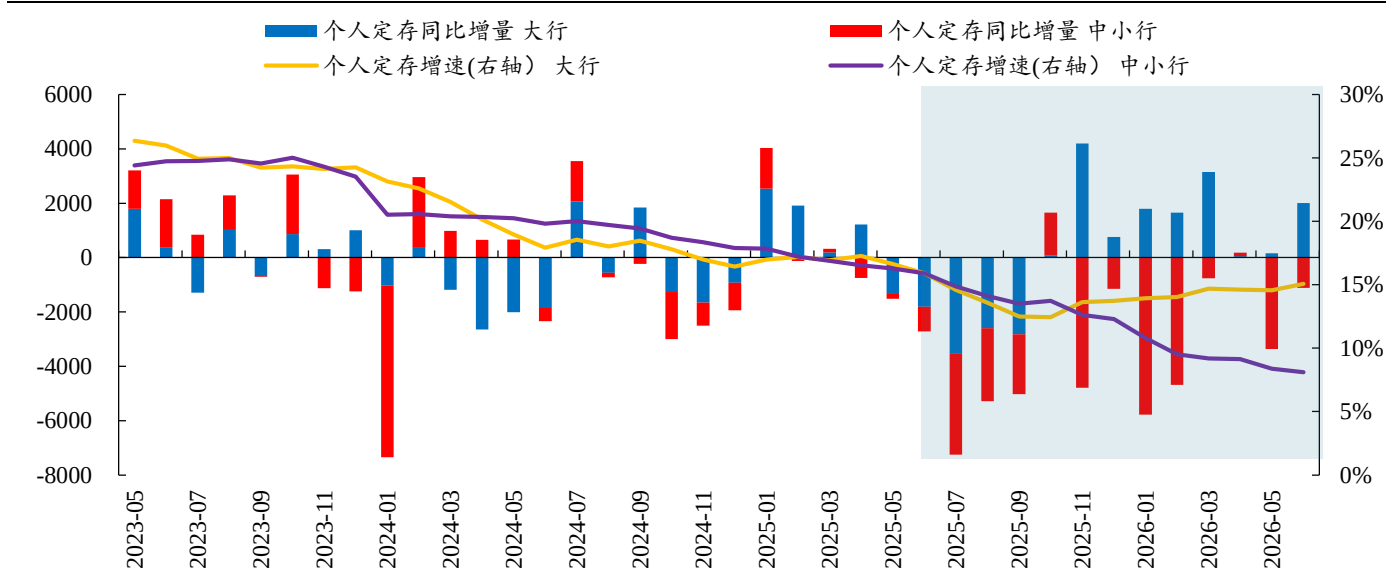
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 6：大小行配债增速持续分化，中小行趋势回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 7：6 月中小行个人定存同比少增 1120 亿元，增速回落至 8.1%，大行个人定存增速延续提升（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 1：6 月大行个人存款增长 1.17 万亿元，非银存款减少 7539 亿元（亿元）

日期	各项存款合计	个人存款合计	个人存款细项				单位存款合计	单位存款细项					非银存款
			活期存款	定期存款	结构性存款	其他存款		活期存款	定期存款	保证金存款	结构性存款	其他存款	
同比变动	-13677	-5179	-5641	2001	841	-2382	-3832	-4566	1209	1175	-929	-722	-5698
2026-06	11383	11701	8259	3099	-1153	1496	6564	3611	956	-362	-1900	4259	-7539
2026-05	8407	-2735	-3053	2213	-530	-1365	558	1750	-152	-34	-772	-234	10466
2026-04	-1505	-17295	-12162	2583	-312	-7404	-8530	-6527	1754	-28	3075	-6805	23095
2026-03	21680	15062	2271	8846	-18	3964	17431	9365	2615	269	-2782	7964	-11256
2026-02	17686	15304	4974	11220	339	-1229	-11597	-7544	2675	112	1495	-8334	12968
2026-01	41721	14957	1462	9824	1661	2009	13724	5935	-869	1598	4467	2594	12027
2025-12	15443	17807	11964	3886	234	1723	3339	2188	-48	1510	-1712	1401	-3297
2025-11	13539	8577	629	6005	566	1377	5917	3520	1571	1659	557	-1390	-833

2025-10	-6662	-11787	-9409	2143	162	-4682	-1460	-1623	-4972	885	-77	4328	7008
2025-09	20692	21979	12998	2327	67	6586	6992	4164	342	107	161	2218	-8352
2025-08	7903	371	-1695	1597	169	300	2290	1944	-13	88	148	123	5919
2025-07	-5262	-10181	-8388	710	1132	-3635	-10118	-7185	-1023	-446	213	-1677	14408
2025-06	25060	16880	13900	1098	-1994	3877	10396	8176	-253	-1537	-971	4980	-1841

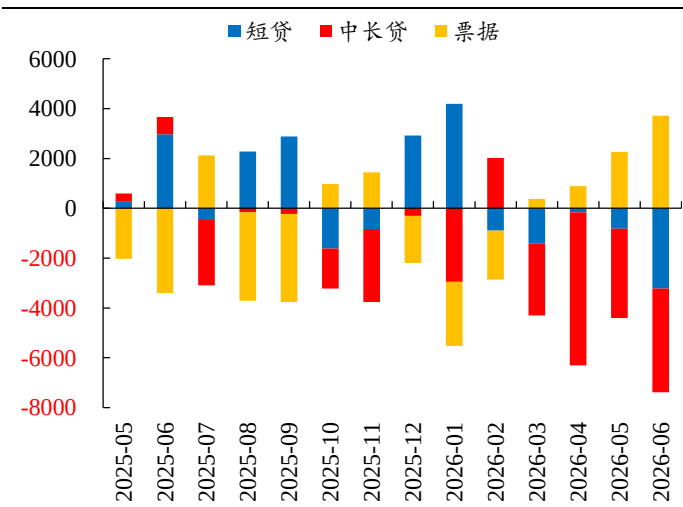
数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 2： 6 月中小行个人定存延续同比少增，单位保证金存款仍呈现高增态势（亿元）

日期	各项存款合计	个人存款合计	个人存款细项				单位存款合计	单位存款细项					非银存款
			活期存款	定期存款	结构性存款	其他存款		活期存款	定期存款	保证金存款	结构性存款	其他存款	
同比变动	-748	-2702	-1572	-1120	-156	146	1912	-1117	3189	2631	-1053	-1738	34
2026-06	15864	7534	5659	2631	-438	-317	11412	7438	465	1469	-1880	3921	-2719
2026-05	2005	1539	-368	2205	-122	-177	-8	348	461	2523	-655	-2685	-3
2026-04	-24	-242	-4412	4170	-44	45	-3258	-7347	2152	1995	1664	-1721	3337
2026-03	32137	8944	-318	7784	78	1400	19548	12544	130	-1201	508	7566	1549
2026-02	-1184	15246	3329	9596	-13	2334	-18705	-11055	150	-1879	12	-5933	1715
2026-01	24654	6366	-165	5191	205	1135	14168	8604	383	-1767	3301	3647	3669
2025-12	11927	8182	5046	1590	97	1449	4572	4421	2485	545	-1879	-1000	1277
2025-11	3555	-1868	628	-2511	25	-10	1484	1363	501			-32	3116
2025-10	8668	2715	-1359	5300	-494	-732	-5664	735	154	-		-5254	11786
2025-09	9175	7392	4676	1669	169	877	3489	3271	-834	-456	-107	1615	-1913
2025-08	7354	677	-711	1780	-138	-255	1907	-407	-2000	1002	470	2842	5741
2025-07	877	-1009	-1863	1775	-312	-608	-5239	-6679	744	1832	372	-1508	7245
2025-06	16612	10236	7231	3751	-283	-463	9500	8555	-2724	-1162	-827	5658	-2753

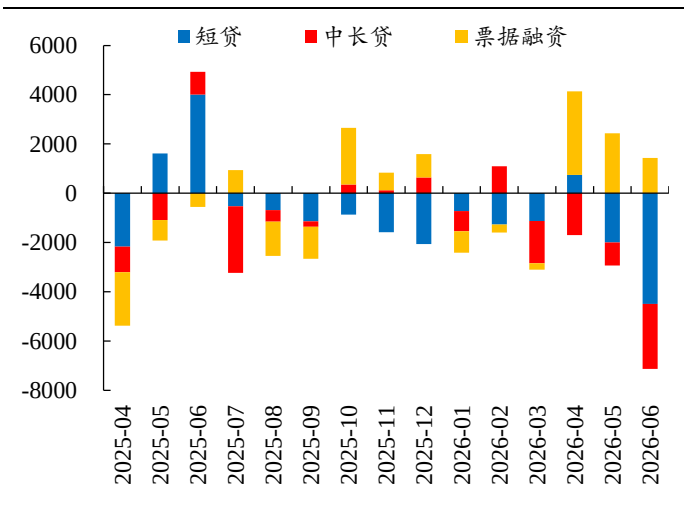
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 8： 6 月大行票据冲量，中长贷延续少增（亿元）



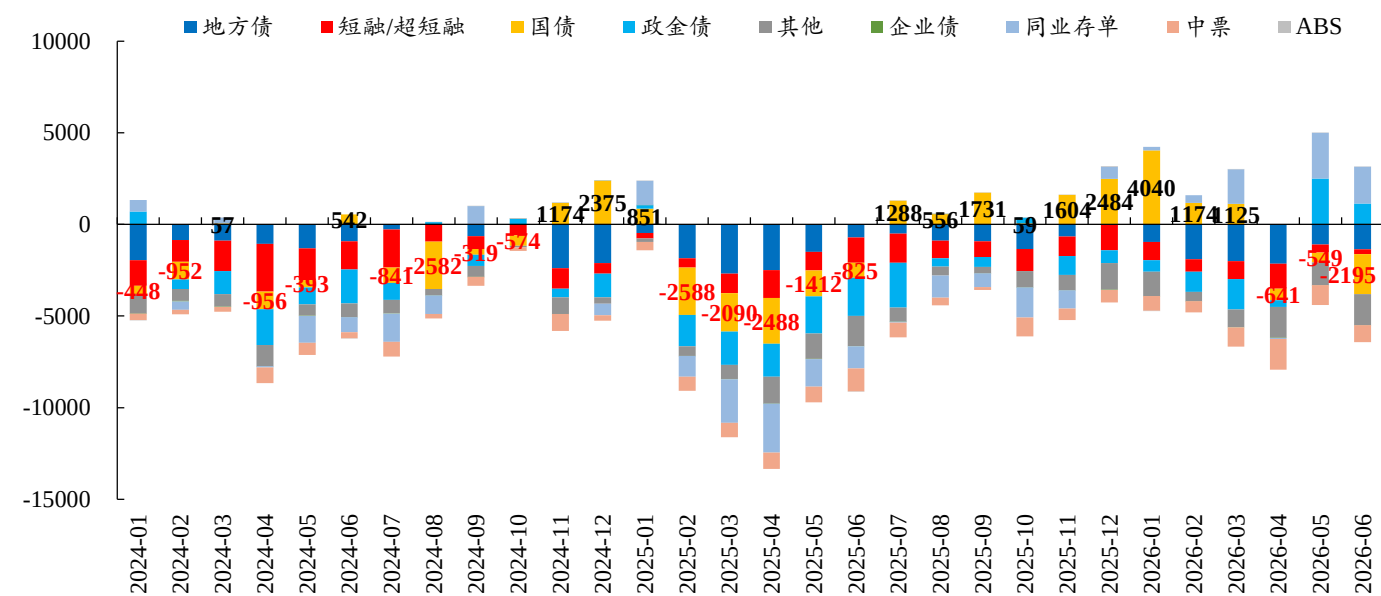
数据来源：Wind、开源证券研究所（图示为同比增量）

附图 9： 6 月中小行一般性贷款同比大幅少增（亿元）



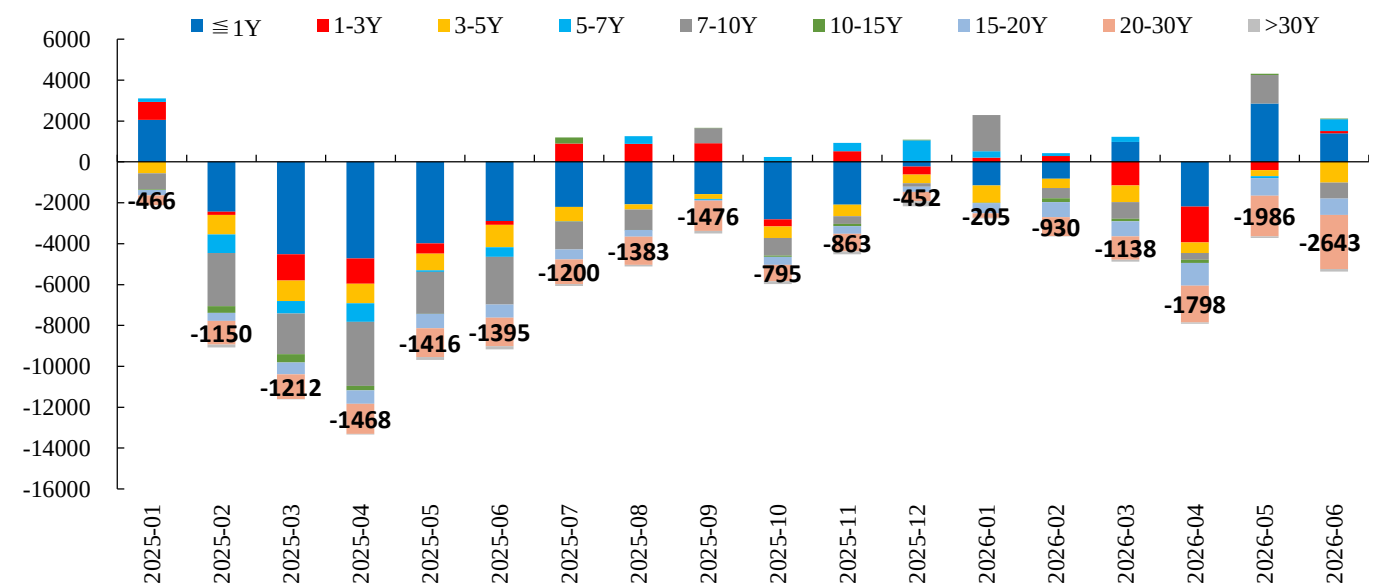
数据来源：Wind、开源证券研究所（图示为同比增量）

附图 10：6 月大行二级延续政金债及同业存单买入状态（亿元）



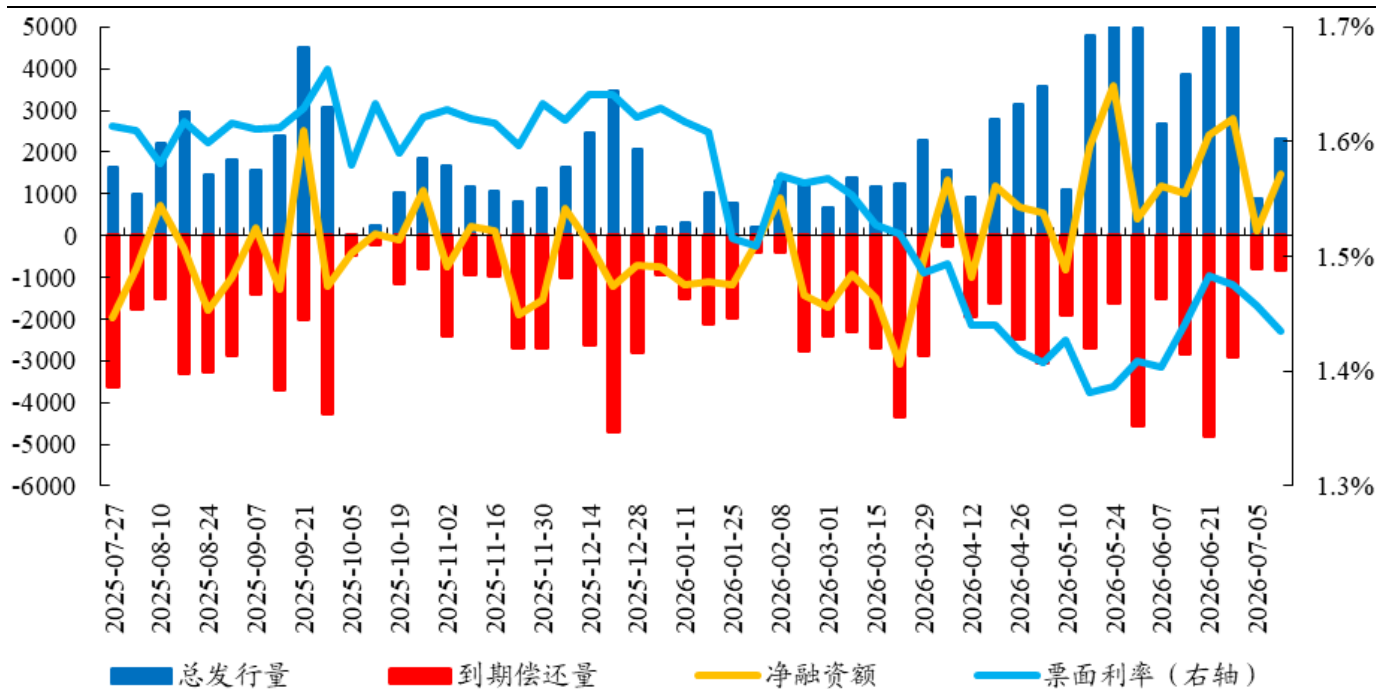
数据来源：iData、开源证券研究所

附图 11：6 月大行继续卖出中长期限债券（亿元）



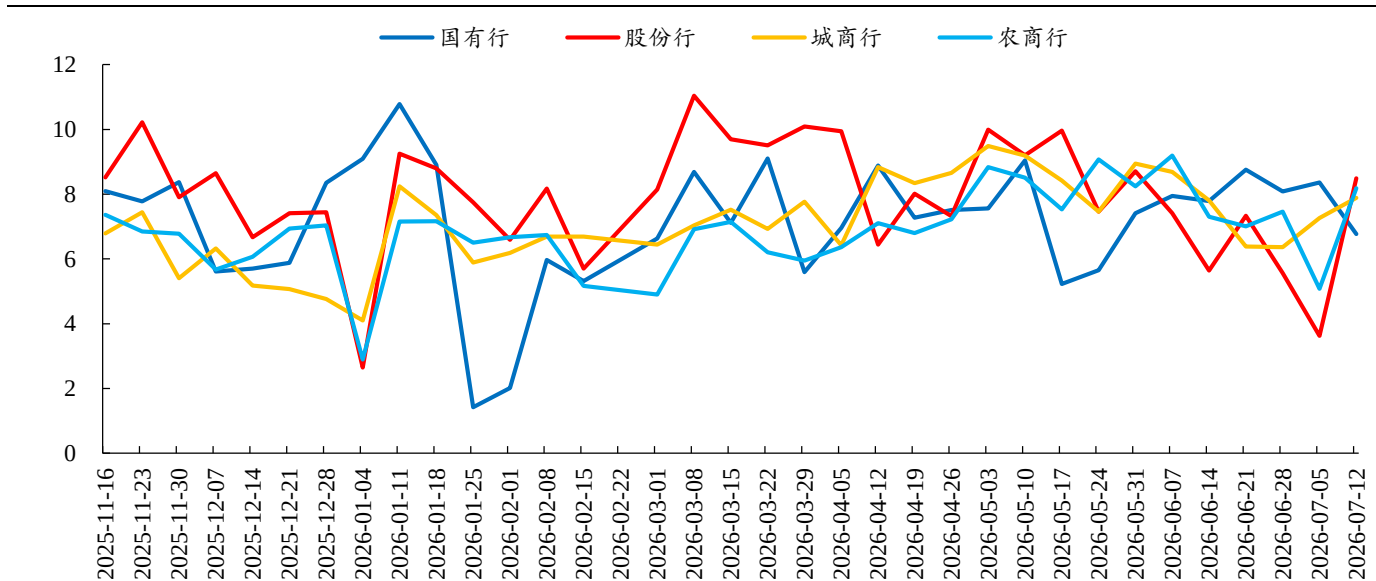
数据来源：iData、开源证券研究所

附图 12：7 月以来国有行同业存单发行降价（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 13：7 月以来国有行同业存单加权发行期限下降（月）



数据来源：Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn