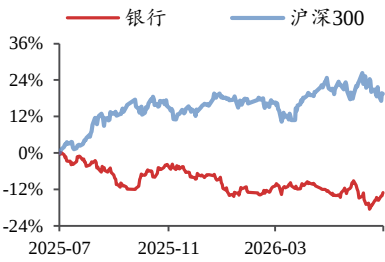


## 银行

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

## 债贷切换延续，信贷需求仍待改善

### ——6 月金融数据点评

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

吴文鑫（分析师）

wuwenxin@kysec.cn

证书编号：S0790524060002

#### ● 货币：M1、M2 增速双降，剪刀差被动走阔至 4% 水平

6 月 M1 增速较 5 月大幅下降 1.5pct 至 4.0%，M2-M1 剪刀差被动走阔至 4.0%。6 月房地产市场进入销售淡季，30 大中城市商品房成交面积同比下降 6.73%；受美元加息预期增强、人民币汇率横盘震荡调整，企业结汇红利边际减弱；叠加 2025 年同期 M1 高基数影响，多种因素共振带来 6 月 M1 增速大幅下滑。M2 增速环比下滑 0.6pct 至 8.0%，反映出实体信贷有效需求不足、存款派生力度较弱。

#### ● 存款：一般性存款同比少增，主要受居民存款和非银存款拖累

6 月人民币存款新增 1.99 万亿元，同比少增 1.22 万亿元。结构上来看，居民存款同比少增 5200 亿元，居民预期改善乏力、或有提前还贷行为。财政存款同比多减 1185 亿元，6 月为财政支出大月但政府债发行进度较慢。企业存款多增 1627 亿元，或为财政支出行为带来财政存款向企业存款的转化。非银存款同比多减 4700 亿元，系股市行情调整带来情绪降温以及季末理财资金回表所致。

#### ● 社融：6 月社融增速下降至 7.4%，政府债同比贡献减弱、信用债上量

6 月社融新增 3.36 万亿元，同比少增 8606 亿元，存量余额同比增速为 7.4%，环比下降 0.3pct。结构上：（1）贷款：人民币贷款（社融口径）当月新增 17650 亿元，同比大幅少增 5950 亿元，信贷需求尚未明显改善；（2）直接融资：6 月企业债发行规模同比多增 1590 亿元，企业融资模式以债换贷仍然延续；（3）政府债券：6 月政府债当月新增 7683 亿元，同比少增 5825 亿元，6 月政府债发行进度偏慢，三季度发行节奏或加速；（4）表外项目中，6 月新增未贴现银行承兑汇票为 -1084 亿元，或与银行买票贴现相关；委托贷款同比多增 643 亿元，或反映出公积金贷款对按揭贷款替换以及政策性金融工具部分落地。

#### ● 贷款：企业债贷融资切换和票据冲贷现象延续，居民借贷需求疲软

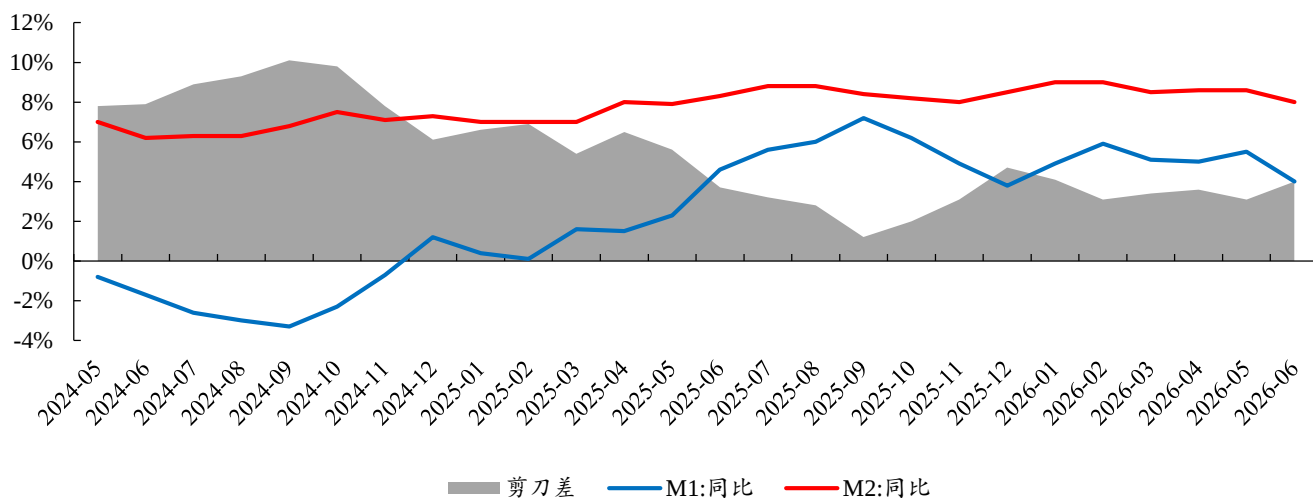
6 月人民币贷款新增 1.61 万亿元，同比少增 6300 亿元，存量月同比增速为 5.3%。结构上来看，对公贷款新增 1.5 万亿元、同比少增 2700 亿元，系传统行业融资需求低迷叠加企业发债代替贷款融资，企业短贷和中长贷分别同比少增 3400 和 4500 亿元；票据冲贷现象持续演绎，票据融资多增 5253 亿元。居民贷款新增 2646 亿元，同比少增 3330 亿元，居民部门消费体感较弱、按揭贷款有待回暖。

#### ● 投资建议：行业格局或有所分化，关注确定性强的银行

从融资需求看，实体部门仍处于偏弱修复阶段，信贷投放呈现短期化特征。后续贷款利率或进一步下行，保持合理利率比价关系，但也将加剧银行息差收窄压力，行业分化或进一步加大。建议重点关注区域经济活跃、项目储备充足、资产质量稳健的优质城商行，如江苏银行、杭州银行、成都银行和重庆银行；中长期看好综合经营能力突出、业务协同优势明显的中信银行，受益标的工商银行、招商银行。

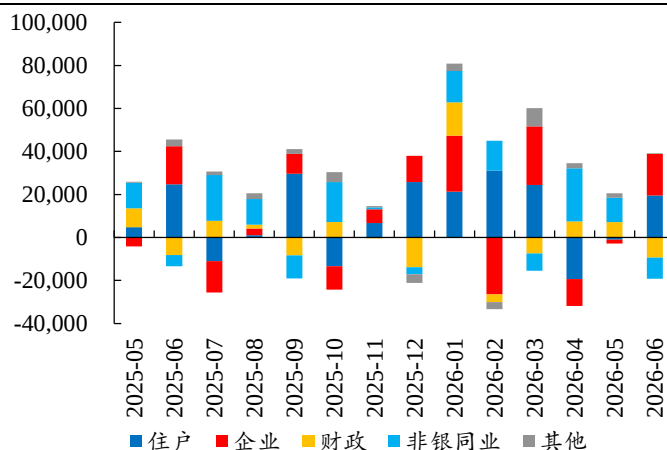
风险提示：净息差超预期收窄；零售风险扩散；存贷修复不及预期等。

附图 1：6 月 M2-M1 剪刀差走阔至 4%



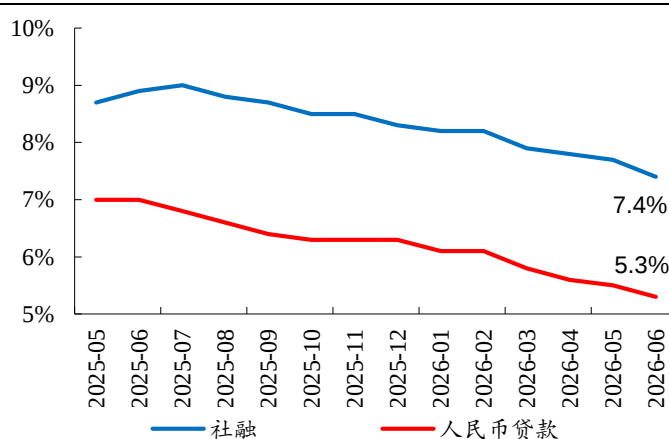
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 2：6 月企业存款同比多增（亿元）



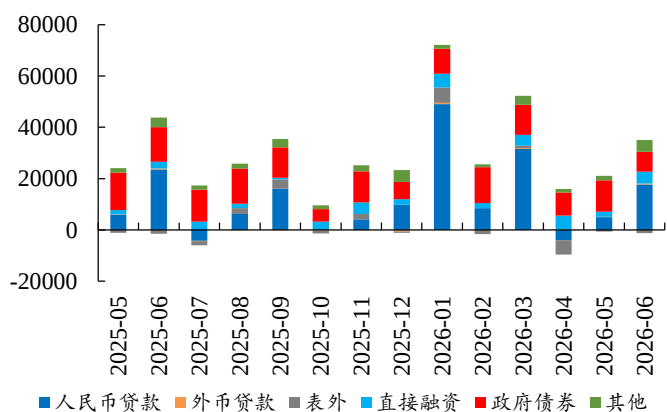
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：6 月人民币贷款和社融增速继续下探



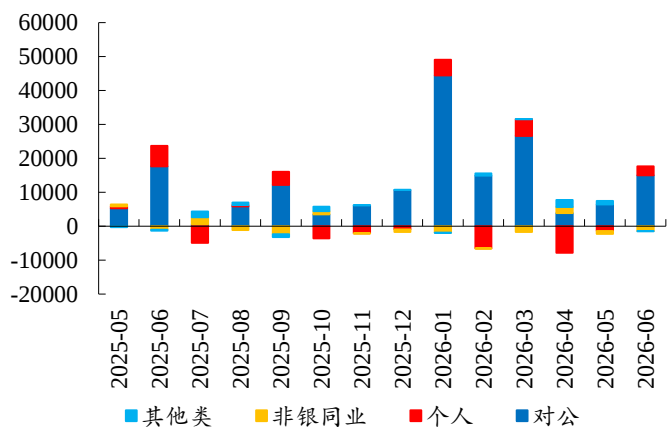
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：6 月社融同比少增，直接融资同比多增（亿元）



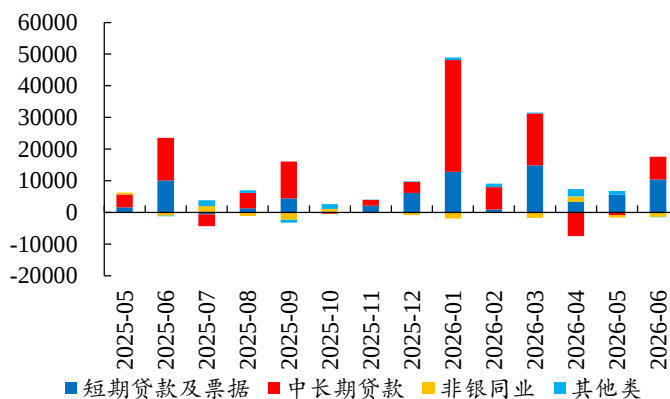
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 5：6 月对公、个人及非银贷款均同比少增（亿元）



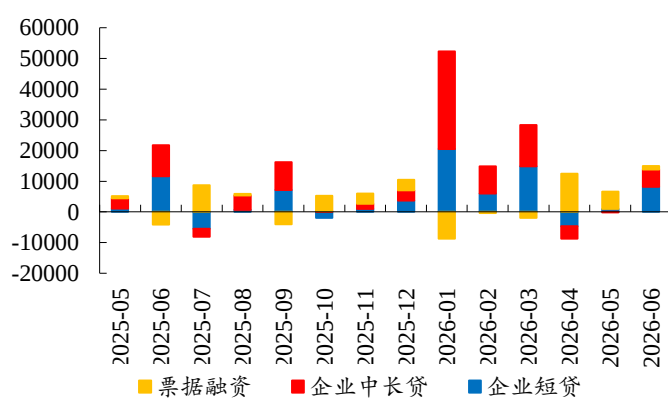
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 6：6 月中长期贷款同比少增 6269 亿元



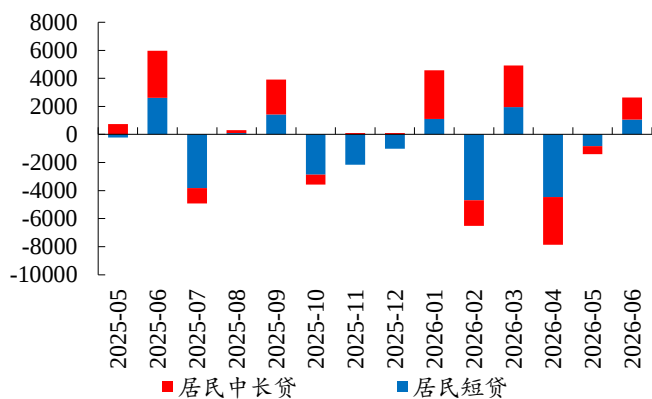
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 7：6 月企业中长贷少增，票据大幅冲量（亿元）



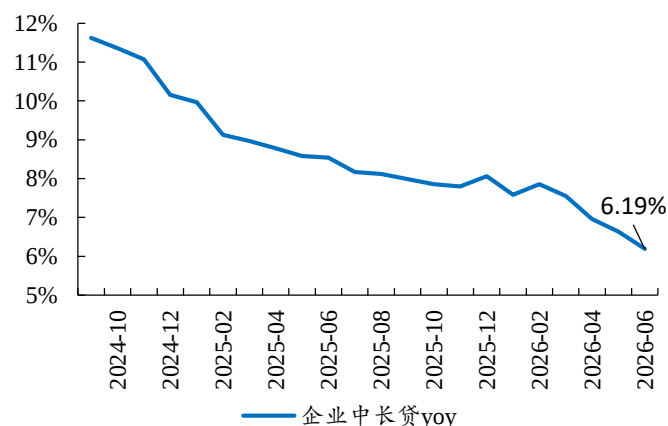
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 8：6 月居民短贷、中长贷均同比少增（亿元）



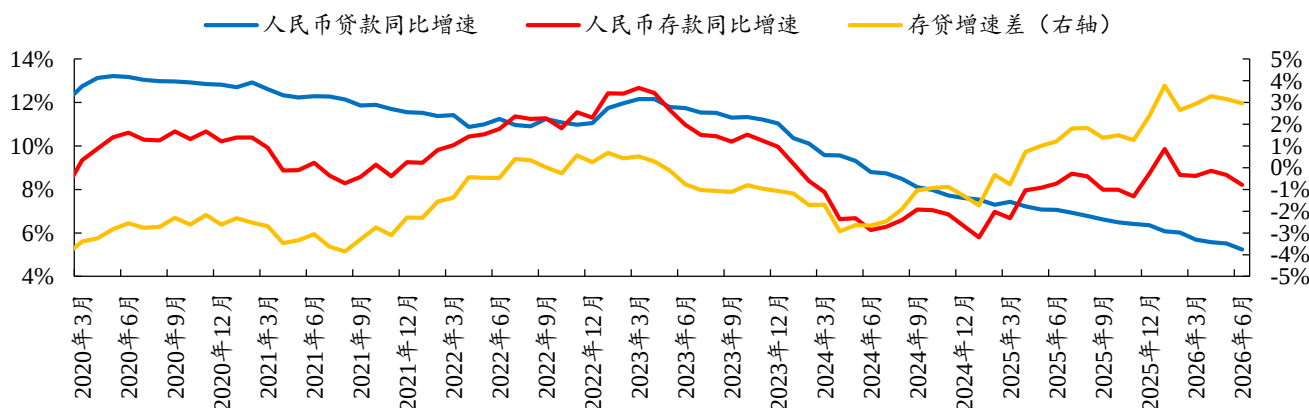
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 9：6 月末企业中长贷增速继续下探



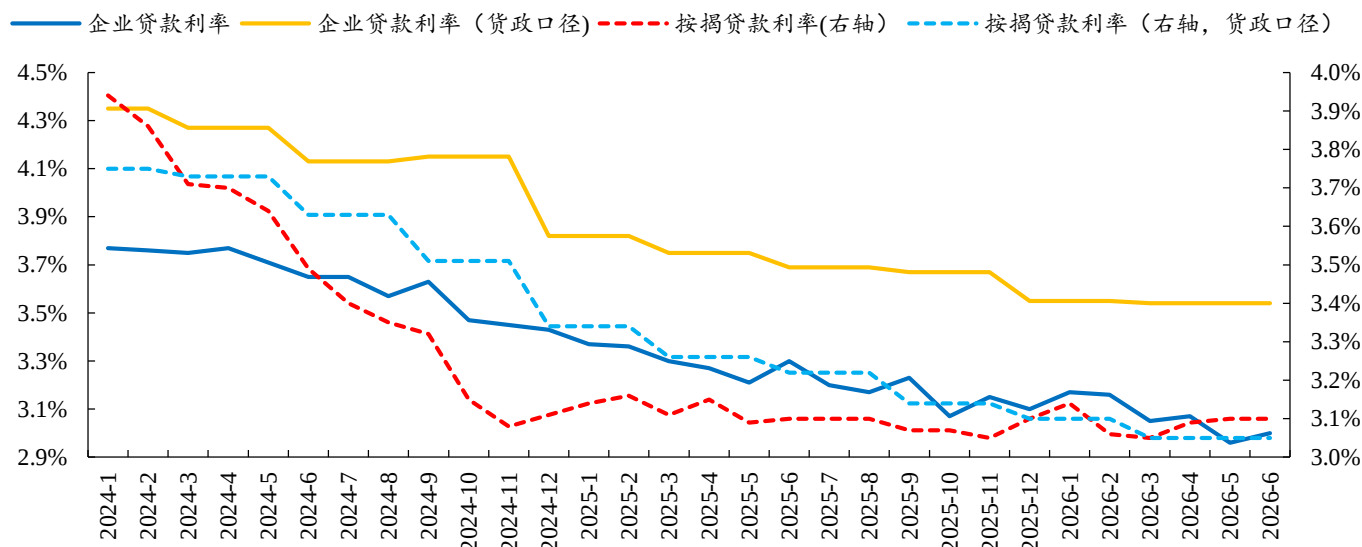
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 10：6 月存贷增速差环比小幅回落



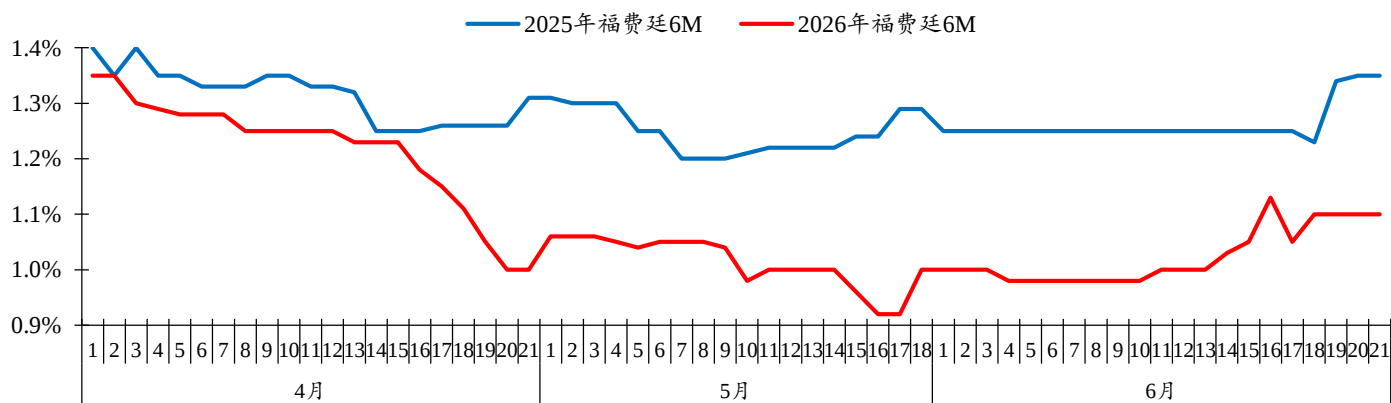
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 11：2026 年 6 月企业贷款利率为 3.0%，较上年同期低约 20BP



数据来源：中国人民银行、Wind、开源证券研究所（注：货政口径为季度披露，空白值以前值填充）

附图 11：2026 年 4-6 月福费廷利率显著低于 2025 年同期



数据来源：普兰金服、开源证券研究所（注：横轴为交易日天数）

### 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。

### 分析师声明

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（北交所基准指数为北证 50 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。

## 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