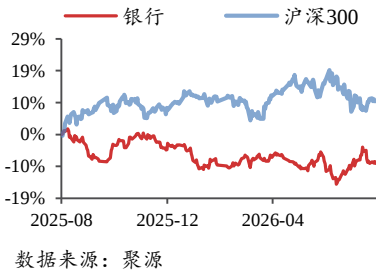


银行

2026 年 08 月 17 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

- 《银行 ALM 视角看 2026Q2 货币政策新变化—行业点评报告》-2026.8.13
- 《收益表现亮眼，赎回压力可控，银行态度分化—2026H1 银行定制债基情况跟踪》-2026.8.10
- 《5 年期大额存单重启发行的逻辑—行业点评报告》-2026.8.6

票据冲贷收紧，直接融资拉动社融

——7 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

● 存款：人民币存款同比少增，非银存款高基数是主因

7 月 M1 同比增速为 4.0%，增速环比持平；M2 同比增速为 7.7%，增速环比下降 0.3pct。7 月新增人民币存款 300 亿元，同比少增 4700 亿元，或主要与季末回表的资金重新回到资管产品有关。**存款结构上**，居民存款当月减少 6300 亿元（同比少减 4800 亿元），非银存款当月增加 1.11 万亿元（同比少增 1.03 万亿元），主要由于高基数效应叠加股市回撤下理财增长不及预期，从而减缓了“存款搬家”进度。企业存款当月下降 1.63 万亿元，同比多减 1709 亿元，或主要由于 6 月部分银行引导企业存款冲量，造成季末多增、季初多减的现象，企业存款的跨季波动加大。总体来看，7 月人民币存款同比少增主要与非银存款高基数带来的同比大幅少增有关。

● 社融：直接融资三项为主要拉动，实体需求分化

7 月社融新增 1.40 万亿元，高于 wind 一致预期均值（1.15 万亿元）。社融存量增速环比持平为 7.4%。结构上：（1）**贷款**：人民币贷款（社融口径）当月减少 5896 亿元，同比多减 1600 亿元；（2）**表外三项**：委托贷款同比少减 155 亿元，信托贷款同比少 375 亿元，未贴现银票同比少减 1108 亿元；（3）**直接融资**：三项均对社融正向拉动，企业债券、股票融资、政府债券分别同比多增 1788 亿元、623 亿元、694 亿元，对比修复较慢的贷款需求，实体需求的结构性分化延续。

● 人民币贷款：低价贴票收紧，票据为较大拖累项

7 月人民币贷款减少 3400 亿元，同比多减 2900 亿元，企业票据是主要拖累项。

（1）**企业：贷款小幅正向拉动，票据负向拉动**。7 月对公短贷、中长贷单月新增-2500 亿元、-2300 亿元，同比分别少减 3000 亿元、300 亿元，低基数下形成正向拉动。企业票据同比少增 4954 亿元，主要是低价票据贴现被收紧有关。上海证券报报道，7 月以来部分机构被要求避免开展价格低于 0.5% 的转贴现业务，国股银票（由国股行开具的银行承兑汇票）转贴现利率随之向 0.5% 附近靠拢。

（2）**居民：居民短贷小幅改善，按揭贷小幅拖累**。季初月份通常为信贷小月，7 月居民短贷同比少减 427 亿元、居民中长贷同比多减 102 亿元。或反映居民消费贷略有修复，但按揭贷款需求仍未明显复苏，居民资产负债表有待进一步修复。

（3）**非银**：非银贷款同比少增 1747 亿元，主要与 2025 年同期“国家队”入市形成的高基数有关。

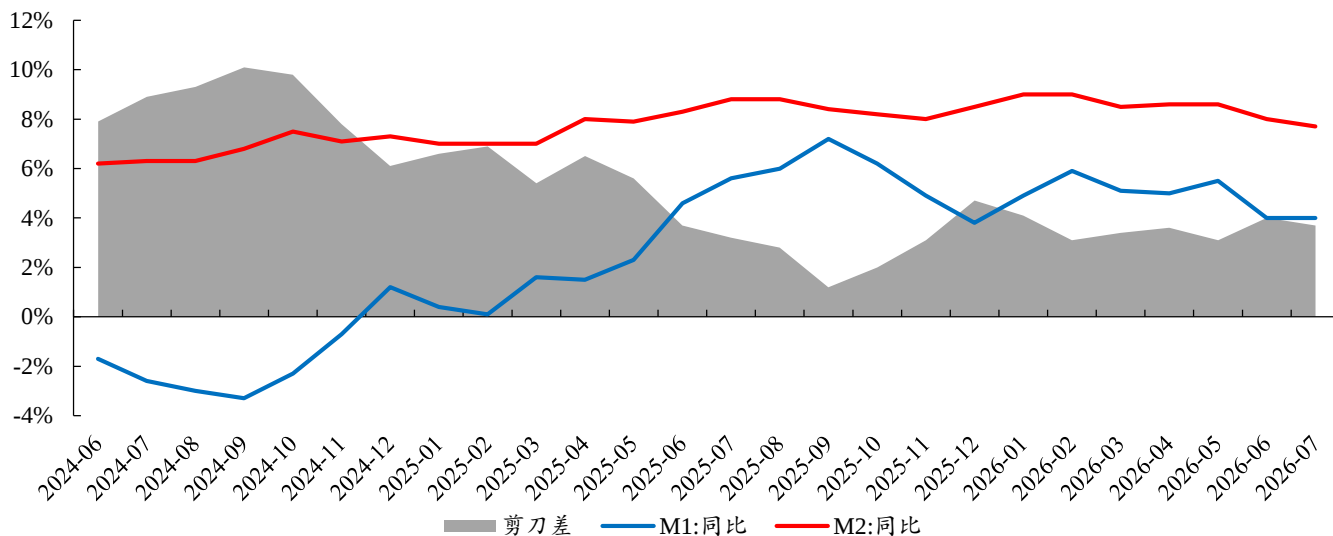
● 投资建议：关注增量货币政策带来的信贷边际修复

信贷需求有待修复，降准降息等总量政策落地的预期提升。建议关注：（1）负债成本优势明确、核心存款稳定的银行，受益标的如工商银行、招商银行等；

（2）区域景气度高、信贷定价权强的城商行，受益标的如江苏银行、杭州银行、成都银行等；（3）中长期推荐中信银行。

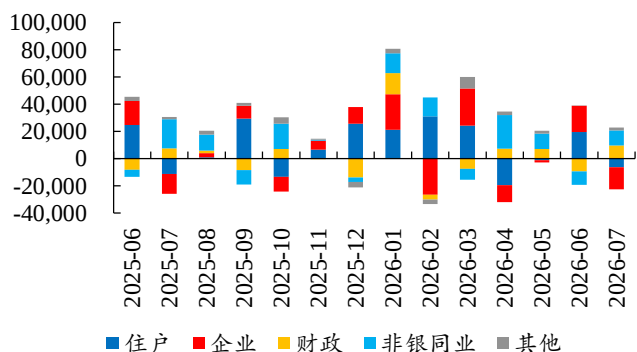
风险提示：宏观经济增速下行，政策落地不及预期等。

附图 1：7 月 M2- M1 剪刀差环比下降



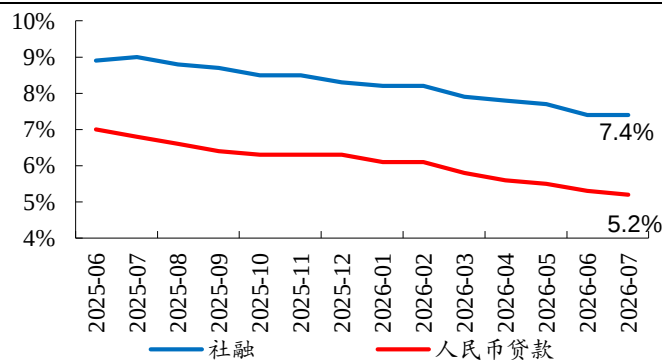
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 2：7 月存款增长较好主要受益于住户、财政(亿元)



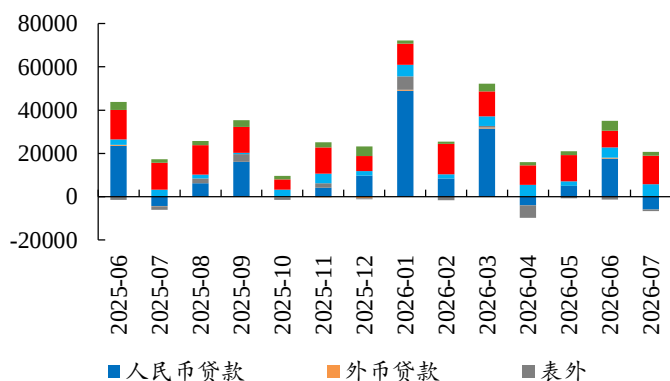
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：7 月社融增速增速环比持平，人民币增速环比下降



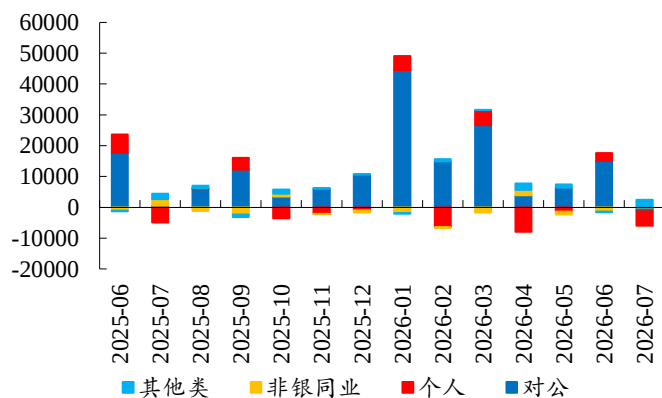
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：7 月人民币贷款为社融拖累项 (亿元)



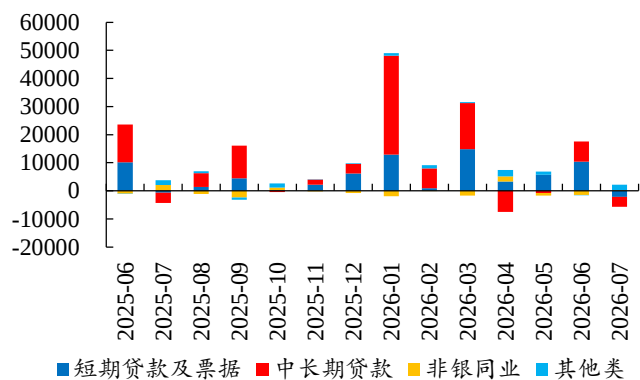
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 5：7 月居民贷款为主要拖累项 (亿元)



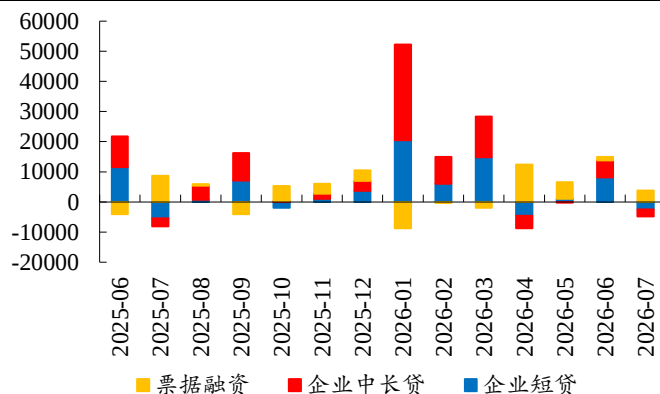
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 6：7 月短贷及票据明显负增（亿元）



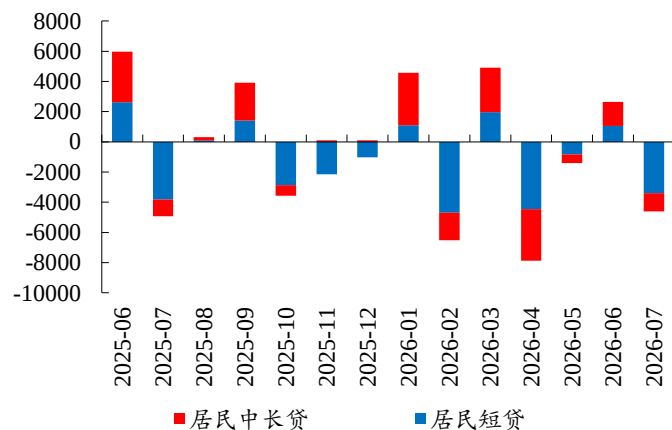
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 7：7 月企业票据融资同比少增明显（亿元）



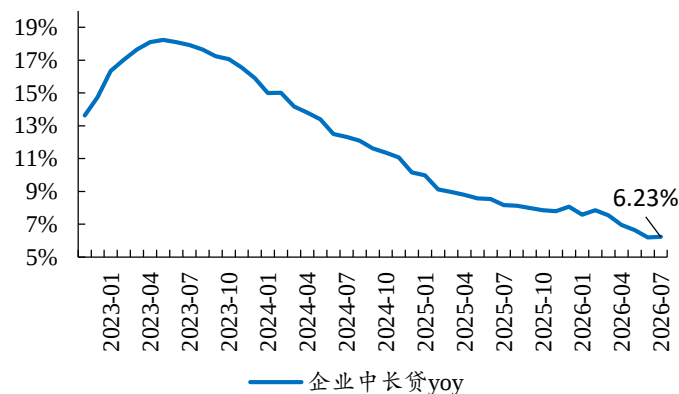
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 8：7 月居民短贷、中长贷均为负增（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 9：7 月末企业中长贷同比增速环比小幅上升



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