

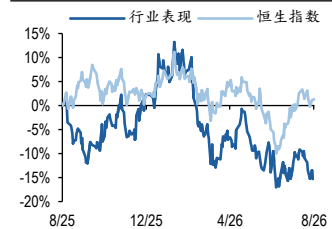
2026 年 8 月 20 日

金融行业

社融信贷月报：7 月社融总量平稳、结构进一步分化

- ④ **7 月新增社融同比多增。**7 月中国内地新增社融 1.41 万亿元，同比多增 2,800 亿元。其中，主要是企业债券融资、非金融企业境内股票融资分别同比多增 1,833 亿元和 623 亿元，显示社融结构持续优化、直接融资占比进一步提升；政府债券同比多增 700 亿元，达到近 3 年同期最高。同时，新增人民币贷款继续成为当月社融增长的主要拖累项。
- ④ **M2 与 M1“剪刀差”收窄。**7 月 M1 增速 4.0%，与上月持平；受非银存款同比少增和信贷派生等因素影响，M2 增速 7.7%，环比降 0.3 个百分点；M2 与 M1 之间的“剪刀差”由上月的 4.0 个百分点收窄至 3.7 个百分点，显示资金活化程度出现局部改善。
- ④ **7 月新增人民币贷款数据：**据人民银行数据，2026 年 7 月中国内地新增人民币贷款净减少 3,400 亿元，同比少增 2,900 亿元。受居民端“提前还贷”现象及企业端新质生产力企业传统信贷需求等因素影响，居民部门贷款减少 4,603 亿元，同比少减 290 亿元；企业部门贷款减少 1,300 亿元，同比少增 1,900 亿元，其中中长期贷款、短期贷款同比分别少减 3,000 亿元和 300 亿元，但票据融资同比少增 4,954 亿元；非银金融机构贷款增加 279 亿元，同比少增 1,747 亿元。
- ④ **7 月人民币存款同比少增。**7 月新增人民币存款 300 亿元，同比少增 4,700 亿元，其中居民存款减少 6,300 亿元，同比少减 4,800 亿元；企业存款减少 1.63 万亿元，同比少减 1,709 亿元；财政存款增加 9,785 亿元，同比多增 2,085 亿元；非银行业金融机构存款增加 1.1 万亿元，同比少增 1.03 万亿元，显示在利息收益走低、居民端储蓄意愿下行的同时，仍有部分资金处于观望状态，向资本市场转化仍有一定潜力。
- ④ **投资启示：**7 月社融整体平稳，企业债券和股票融资占比持续快速提升，显示社融增长降速提质趋势延续、资金配置效率进一步提高。伴随下半年财政政策发力、特别是政府债券发行提速，资金供给强劲、信贷需求有望出现较大改善，带动市场存量资金进一步激活。当前银行净息差已经呈现明显拐点，整体盈利能力企稳向好，建议继续关注客群基础坚实、业务需求活跃、资产质量稳健的国有大行及头部股份制银行配置机会。

行业与大盘一年趋势图



资料来源：FactSet

金天

Timothy.Jin@bocomgroup.com
(852) 3766 1881

2026 年 8 月 20 日

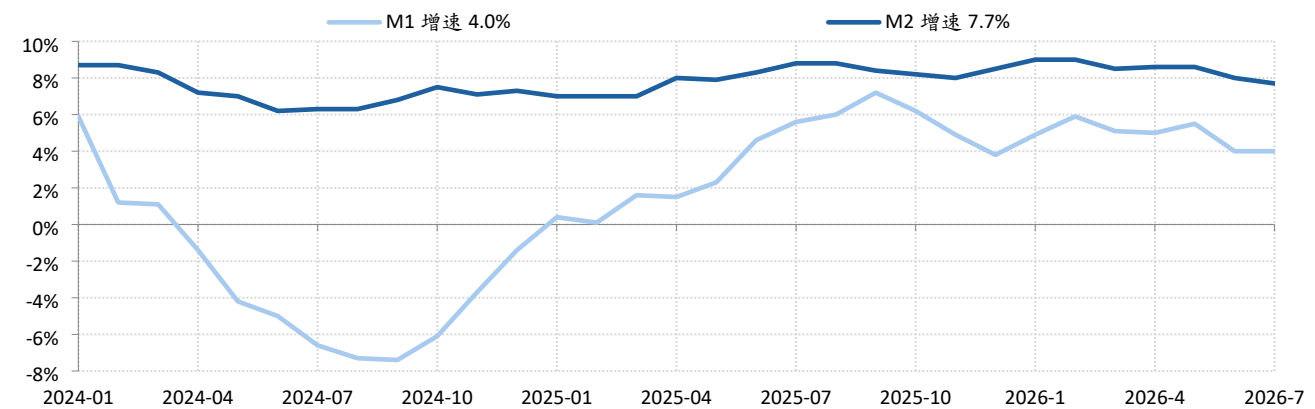
金融行业

图表 1：最新信贷和社融数据一览表

(亿元人民币)	2026 年 7 月	同比	2026 年 1-7 月	同比
新增人民币贷款	-3,400	-2,900	103,800	-24,900
居民户	-4,603	290	-8,271	-15,078
居民户:短期	-4,000	-173	-9,881	-6,051
居民户:中长期	-1,202	-102	1,010	-9,590
企(事)业单位	-1,300	-1,900	110,000	-6,300
企(事)业单位:短期	-2,500	3,000	43,400	5,900
企(事)业单位:中长期	-2,300	300	53,200	-15,900
企(事)业单位:票据融资	3,757	-4,954	11,900	3,653
非银行业金融机构	279	-1,747	-3,944	-6,301
新增人民币存款	300	-4,700	177,900	-6,500
居民户	-6,300	4,800	69,500	-27,100
企业	-16,300	-1,709	15,700	12,591
财政存款	9,785	2,085	19,500	-700
非银行业金融机构	11,100	-10,300	57,600	10,700
新增社融	14,100	2,800	222,500	-17,400
新增人民币贷款	-5,900	-1,600	101,700	-21,400
新增外币贷款	85	172	1,694	2,419
表外融资				
新增委托贷款	-22	154	-810	-121
新增信托贷款	-226	-375	-672	-2,264
新增未贴现银行承兑汇票	-530	288	-1,786	-410
企业直接融资				
企业债券融资	4,500	1,833	25,200	11,000
非金融企业境内股票融资	1,128	623	4,061	1,847
政府债券融资				
政府债券	13,200	700	77,600	-11,500

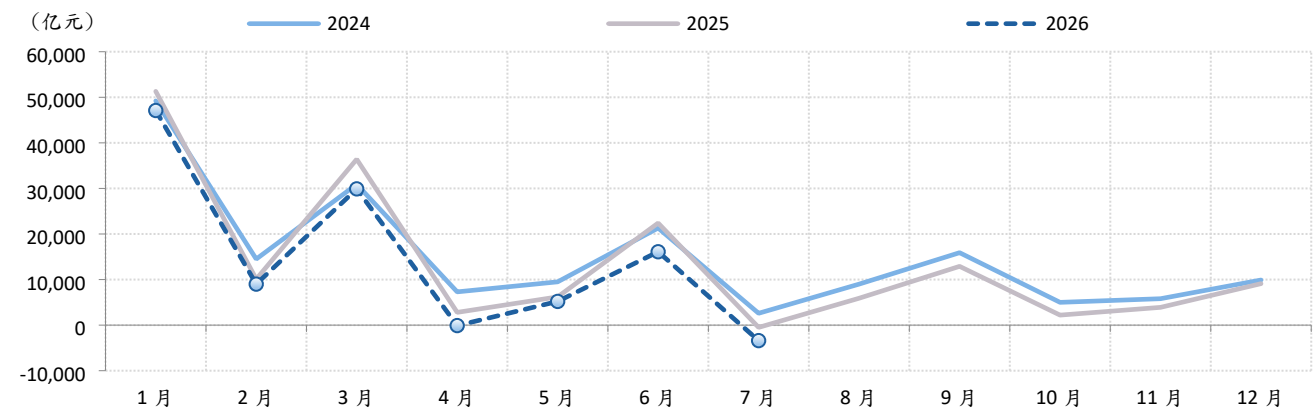
资料来源：万得，交银国际

图表 2：2024 年以来 M1、M2 增速



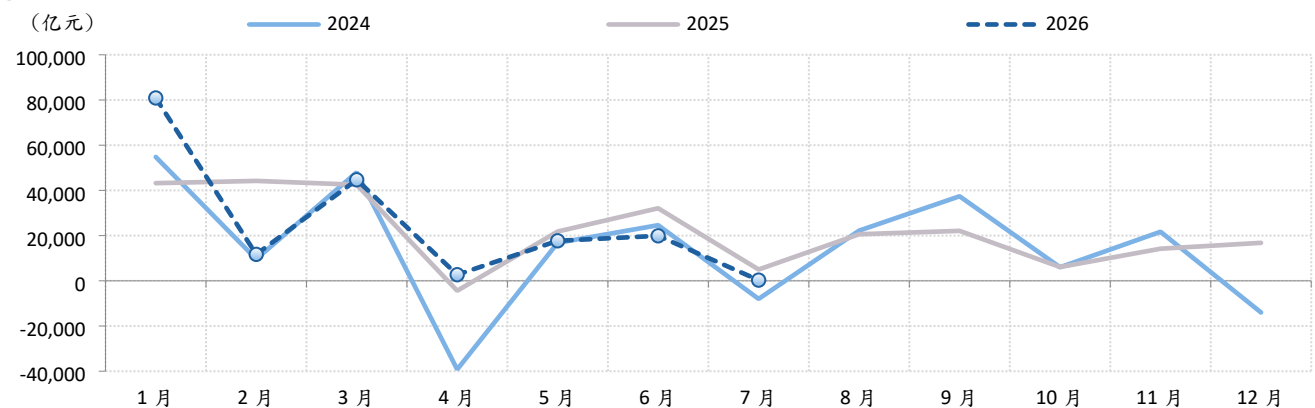
资料来源：万得，交银国际

图表 3：2024 年以来新增人民币贷款趋势



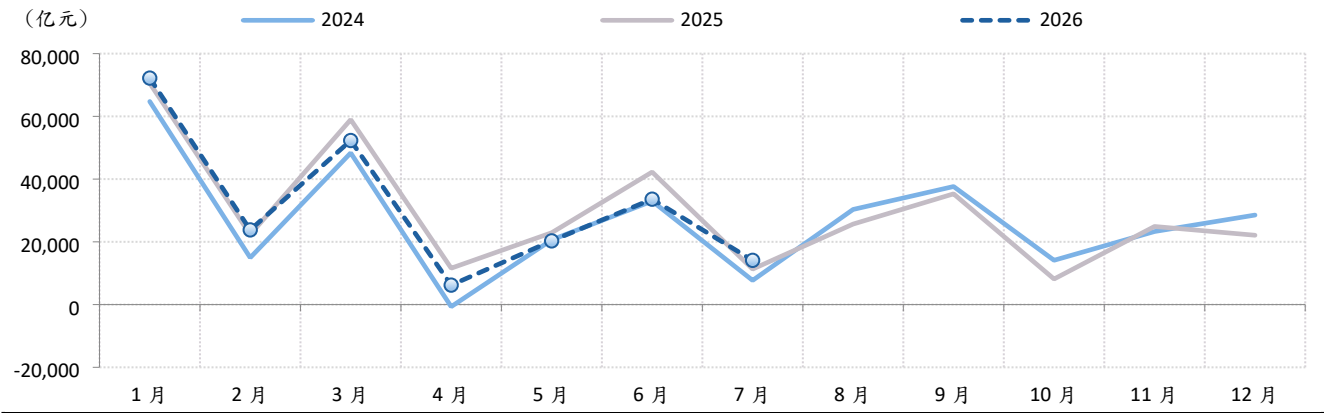
资料来源：万得，交银国际

图表 4：2024 年以来新增人民币存款趋势



资料来源：万得，交银国际

图表 5：2024 年以来新增社融趋势



交銀國際

香港中环德辅道中 68 号万宜大厦 9 楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI 中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2026 年 8 月 20 日

金融行业

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i) 发表于本报告之观点准确地反映有关他们个人对所提及的证券或其发行者之观点；及ii) 他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii) 对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本报告之作者进一步确认：i) 他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表本报告之30个日历日前交易或买卖本报告内涉及其所评论的任何公司的证券；ii) 他们及他们之相关有联系者并没有担任本报告内涉及其评论的任何公司的高级人员（包括就房地产基金而言，担任该房地产基金的管理公司的高级人员；及就任何其他实体而言，在该实体中担任负责管理该等公司的高级人员或其同级人员）；iii) 他们及他们之相关有联系者并没有拥有于本报告内涉及其评论的任何公司的证券之任何财务利益。根据证监会持牌人或注册人操守准则第16.2段，“有联系者”指：i) 分析员的配偶、亲生成领养的未成年子女，或未成年继子女；ii) 某信托的受托人，而分析员、其配偶、其亲生成领养的未成年子女或其未成年继子女是该信托的受益人或酌情对象；或iii) 惯于或有义务按照分析员的指示或指令行事的另一人。

有关商务关系及财务权益之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、交银国际控股有限公司、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、武汉有机控股有限公司、Sincere Watch (Hong Kong) Limited、滴普科技股份有限公司、山东快驴科技发展有限公司、广州银诺医药集团股份有限公司、劲方医药科技（上海）股份有限公司、长风药业股份有限公司、武汉艾米森生命科技股份有限公司、上海华达科技发展有限公司、上海森亿医疗科技股份有限公司、协创数据技术股份有限公司、上海宝济药业股份有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、北京智谱华章科技股份有限公司、天九共享智慧企业服务股份有限公司、红星冷链（湖南）股份有限公司、爱芯元智半导体股份有限公司、牧原食品股份有限公司、国民技术股份有限公司、福信富通科技股份有限公司、宁波菲仕技术股份有限公司、智慧互通科技股份有限公司、深圳市兆威机电股份有限公司、南京埃斯顿自动化股份有限公司、上海易景信息科技股份有限公司、广东云徙智能科技股份有限公司、驭势科技（北京）股份有限公司、北京深演智能科技股份有限公司及Yangtuo Holdings Inc.有投资银行业务关系。

交银国际证券有限公司及/或其集团公司现持有东方证券股份有限公司及光大证券股份有限公司的已发行股本逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii) 直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受递送延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告内所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。本报告的发送对象不包括身处中国内地的投资人。如知悉收取或发送本报告有可能构成当地法律、法则或其他规定之违反，本报告的收取者承诺尽快通知交银国际证券。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。