

## 8 月金融数据点评

### 关注货币政策直达融资需求

8 月新增社融和新增信贷均低于万得一致预期；财政支出力度有所加强，可能影响固定资产投资；居民存款搬家有减弱的趋势；关注实体经济融资需求偏弱的情况。

- 8 月新增社融 1.66 万亿元，较去年同期少增 9041 亿元，较 7 月多增 2602 亿元，低于万得一致预期的 1.99 万亿元。8 月社融存量同比增长 7.2%，较 7 月下降了 0.24 个百分点，略低于万得一致预期的 7.28%。8 月社融口径新增人民币贷款 591 亿元，较去年同期少增 5662 亿元，较 7 月多增 6487 亿元。
- 8 月新增社融较去年同期少增，主要是人民币贷款、政府债券汇票和信托贷款的拖累。从当月新增规模看，新增融资规模较大的项目与 7 月相同，主要是政府债券、企业债券和股票融资，当月少增的是信托贷款；与去年同期相比，多增的项目是企业债、外币贷款、委托贷款和股票融资，多增的渠道是直接融资；8 月政府债券融资规模较 7 月和较去年同期都少增。
- 从社融存量结构来看，2026 年 8 月与 7 月相比，占比上升的有政府债券（上升 0.14 个百分点）、企业债（上升 0.03 个百分点）、外币贷款（上升 0.01 个百分点）、汇票（上升 0.01 个百分点）和股票融资（上升 0.01 个百分点），占比下降的是人民币贷款（下降 0.19 个百分点）和信托贷款（下降 0.01 个百分点）。与去年同期相比，8 月企业债融资占比上升 0.18 个百分点，低利率环境下，企业持续调整融资渠道，企业债融资占比有上升趋势。
- 8 月 M2 同比增长 7.5%，较 7 月下降 0.2 个百分点；M1 同比增长 4.1%，较 7 月上升 0.1 个百分点；M0 同比增长 11.2%，较 7 月下降 0.4 个百分点。8 月活期存款（M1-M0）环比上升 0.30%，定期存款（M2-M1）环比上升 0.41%，与去年同期相比，活期存款环比增速偏高，定期存款环比增速偏低，关注存款活期化的情况。
- 8 月各项存款普遍较去年同期少增。8 月金融机构新增存款 1.2 万亿元，多增的主要是非银存款 5600 亿元和企业存款 2800 亿元，居民存款和财政存款新增规模偏低；与去年同期相比，8 月新增存款少增 8600 亿元，其中非银存款少增 6200 亿元，较去年少增规模最大，其次是财政存款少增 800 亿元和居民存款少增 700 亿元。8 月新增存款数据关注三方面情况：一是非银存款多增的幅度放缓，二是财政支出的力度有所加强，三是新增企业存款较去年同期水平变化相对较小。
- 8 月实体经济融资需求延续偏弱。8 月金融机构口径新增人民币贷款 600 亿元，低于万得一致预期的 3800 亿元。其中，短贷及票据少增 1819 亿元，中长贷新增 2378 亿元，企业贷新增 2600 亿元，居民贷少增 2029 亿元。与去年同期相比，多增的仅有金融同业贷，短贷及票据、中长贷、居民贷和企业贷均较去年同期少增规模超千亿。建议关注 8 月贷款数据中反映出的三个情况：一是企业贷款需求持续偏弱，8 月企业新增短贷和中长贷均较去年同期少增，考虑到当前我国经济供强需弱的特点，我们建议关注 9 月至 11 月固定资产投资落地情况和生产端补库存积极性，二是居民新增短贷和中长贷均较去年同期少增，可能对消费产生一定影响，三是金融同业贷少增，可能影响资本市场流动性边际变化。
- 关注货币政策直达融资需求。随着我国经济供强需弱的特点延续，实体经济融资需求不断下降。从新增人民币信贷规模看，2026 年前 8 个月中有两个月新增人民币贷款少增，6 月以来新增人民币贷款规模持续低于市场预期；从货币供应量看，同期货币供应量同比增速波动不大，且维持在相对偏高的水平；从贷款利率看，今年 8 月新发放企业贷款加权平均利率略低于 3.0%，比上年同期低约 0.2 个百分点。我们认为这一定程度上说明实体经济融资需求也偏弱。从货币政策工具效果的角度看，我们认为在内需偏弱和外需不确定性较大的情况下，满足实体经济融资需求应该从企业结构入手，下一步货币政策或通过金融机构渠道，加大对中小微企业融资需求和流动性的监测。
- 风险提示：全球通胀二次上行；欧美经济回落速度偏快；国际局势复杂化。

#### 相关研究报告

《策略周报》20260913

《加息可能降收益率吗？》20260913

《宏观和大类资产配置周报》20260912

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

宏观经济

证券分析师：张晓娇

xiaojiao.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514010002

证券分析师：朱启兵

(8610)66229359

Qibing.Zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

图表 1.新增社融构成和变化 (单位: 亿元)

|        | 社融      | 人民币贷款   | 外币贷款 | 委托贷款 | 信托贷款  | 汇票      | 企业债     | 股票融资  | 政府债券    |
|--------|---------|---------|------|------|-------|---------|---------|-------|---------|
| 新增     | 16,619  | 591     | 410  | 227  | (233) | 383     | 2,687   | 638   | 10,128  |
| 环比上月变动 | 2,602   | 6,487   | 325  | 249  | (7)   | 913     | (1,849) | (490) | (3,048) |
| 同比去年同期 | (9,041) | (5,662) | 501  | 392  | (583) | (1,590) | 1,349   | 182   | (3,544) |

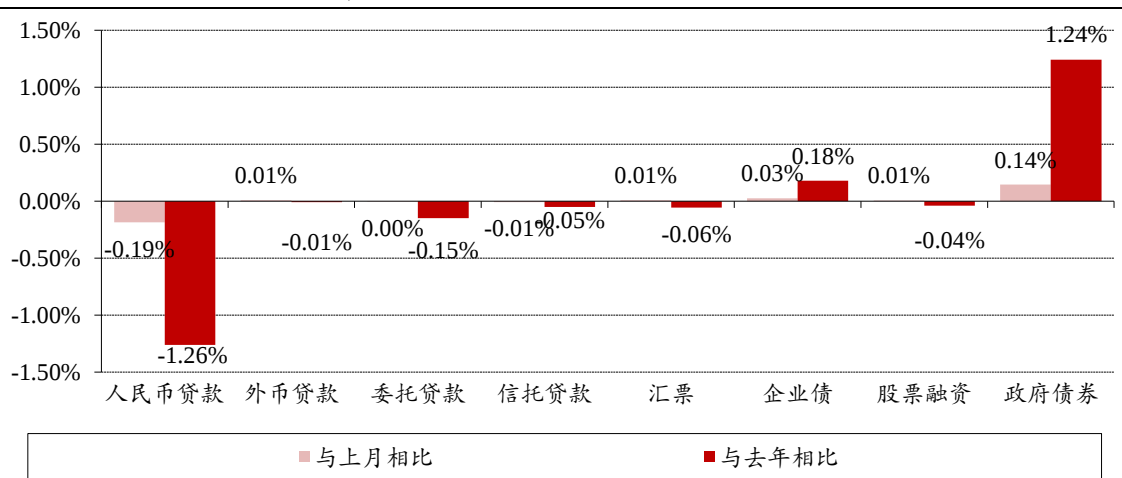
资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 新增社融分类变化 (单位: 亿元)

|        | 表内融资    | 表外融资    | 直接融资    | 其他      |
|--------|---------|---------|---------|---------|
| 新增     | 1,001   | 377     | 3,325   | 11,916  |
| 环比上月变动 | 6,812   | 1,155   | (2,339) | (3,026) |
| 同比去年同期 | (5,161) | (1,781) | 1,531   | (3,630) |

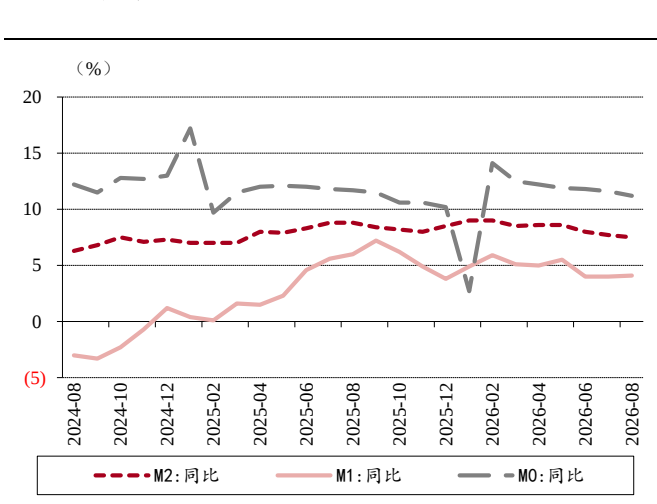
资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 社融存量结构变化 (单位: 百分点)



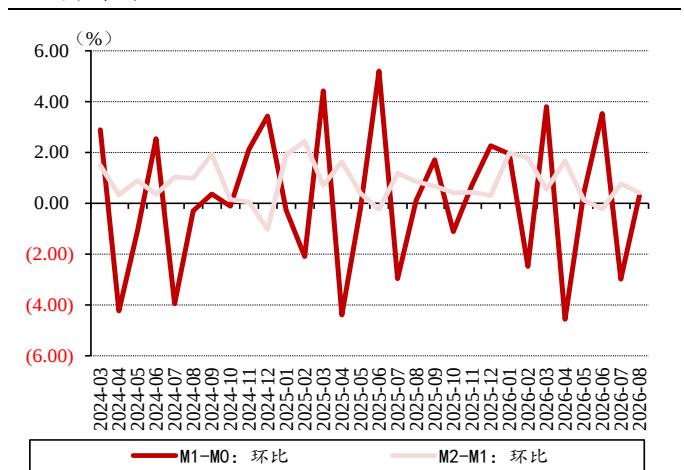
资料来源: 万得, 中银证券

图表 4. 货币供应量同比增速变动



资料来源: 万得, 中银证券

图表 5. 2026 年 8 月活期存款环比回正, 定期存款环比增速较 7 月有所回落



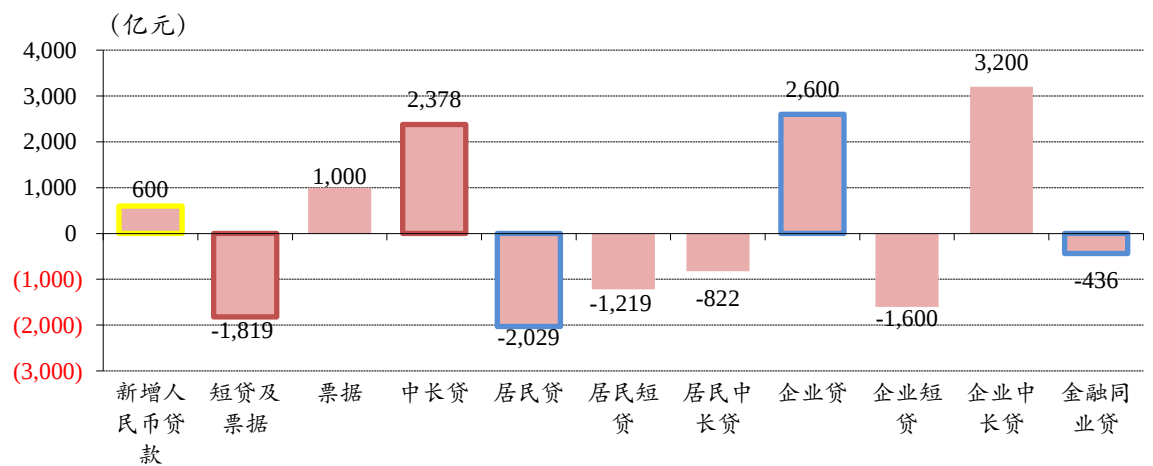
资料来源: 万得, 中银证券

图表 6.新增存贷款变化（单位：亿元）

|    |        | 新增存款    | 居民存款    | 企业存款    | 财政存款    | 非银存款    | 其他    |
|----|--------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|
| 存款 |        | 12,000  | 400     | 2,800   | 1,100   | 5,600   | 2,100 |
|    | 环比上月变动 | 11,700  | 6,700   | 19,100  | (8,685) | (5,500) | 85    |
|    | 同比去年同期 | (8,600) | (700)   | (197)   | (800)   | (6,200) | (703) |
|    |        | 新增贷款    | 短贷及票据   | 中长贷     | 居民贷     | 企业贷     | 金融同业贷 |
| 贷款 |        | 600     | (1,819) | 2,378   | (2,029) | 2,600   | (436) |
|    | 环比上月变动 | 4,000   | 324     | 5,880   | 2,574   | 3,900   | (715) |
|    | 同比去年同期 | (5,300) | (3,155) | (2,522) | (2,332) | (3,300) | 694   |

资料来源：万得，中银证券

图表 7. 新增人民币贷款构成



资料来源：万得，中银证券

风险提示：全球通胀二次上行；欧美经济回落速度偏快；国际局势复杂化。

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371