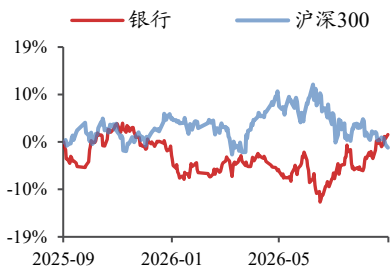


银行

2026 年 09 月 15 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

《稀缺红利重估时刻，前瞻资产负债能力致胜——从 2026H1 业绩分化看银行投资机会》-2026.9.8

《负债欠稳定下的银行扩表动能与行为特征——行业深度报告》-2026.9.5

《扩表减量提质，息差企稳回升——2026Q2 商业银行监管数据点评》-2026.8.17

大行“缺长钱”压力有望在 Q4 缓解

——8 月信贷收支表点评

刘呈祥（分析师）

liuchengxiang@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

朱晓云（分析师）

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790524070010

● NCD 发行期限拉长、配债增速回落、融出规模低于往年反映大行资产负债压力

8 月大小行存贷增速差走势分化，大行为 2.84%（环比-0.17pct），中小行为 3.33%（环比+0.35pct）。剔除非银存款后，大行存贷增速差走阔，但从同业存单净融、配债力度和资金融出情况来看，仍反映一定缺口压力，或主要源于负债稳定性下降和有效久期的缩短。（1）8 月以来大行同业存单净融资以 9M 及以上长期限为主，9 月加权平均发行期限提升至 9.60 年。（2）债券投资增速延续回落，8 月为 18.05%（环比-0.28pct）。（3）资金融出规模低于往年同期，8 月大型银行（国股行）日均融出规模 2.95 万亿元，低于 2023-2025 年均值 3.6 万亿元。

● 负债端：非银存款占比维持高位，中小行存款策略有变

（1）非银存款增长放缓，占比维持高位。8 月大行、中小行非银存款分别同比少增 3604 亿元/1189 亿元，但大行和小行非银存款占比仍处于 13.7%和 12.1%的相对高位，需关注存款非银化趋势下负债有效久期缩短对资产投向形成的制约。

（2）中小行逆势提升存款挂牌利率，个人定存修复性增长。8 月大小行个人定存分别同比多增 4339 亿元/1914 亿元，中小行则在 7 月以来扭转了连续多月同比少增趋势，实现修复式增长，与 8 月开始，多地城商行、农商行及村镇银行上调挂牌存款利率或特色存款产品利率有关。

（3）8 月单位存款有活期向定期迁移趋势，中小行保证金存款诉求减弱。8 月大小行单位定存分别同比多增 1318 亿元和 3797 亿元，活期存款当月均为负增，与企业盈利预期下降，资本开支意愿减弱相关。此外，中小行 5-6 月保证金存款同比合计多增超 4000 亿元，7-8 月保证金存款均同比少增，反映其存款策略从对公开票揽存转向提价竞争更稳定的个人定期存款。

● 资产端：中小行债市存在感低，资金融出规模高于往年

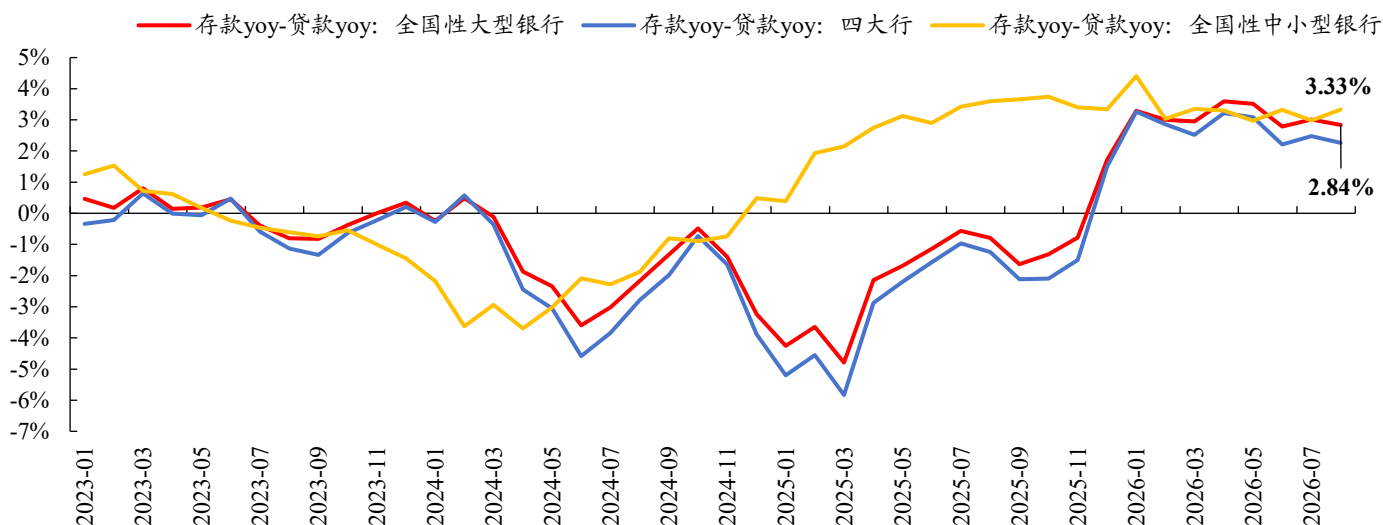
一般性贷款投放偏弱，大行票据冲量，中小行“偏躺平”。内生融资需求偏弱，高利率长期限贷款到期，发债对贷款的替代效应等多重因素下，8 月大小行短贷和中长贷均同比负增，扩表诉求下大行用票据冲量（同比+467 亿元）。2026 年以来中小行债券投资增速持续回落（8 月为 4.87%），但资金净融出规模高于往年。

● 投资建议

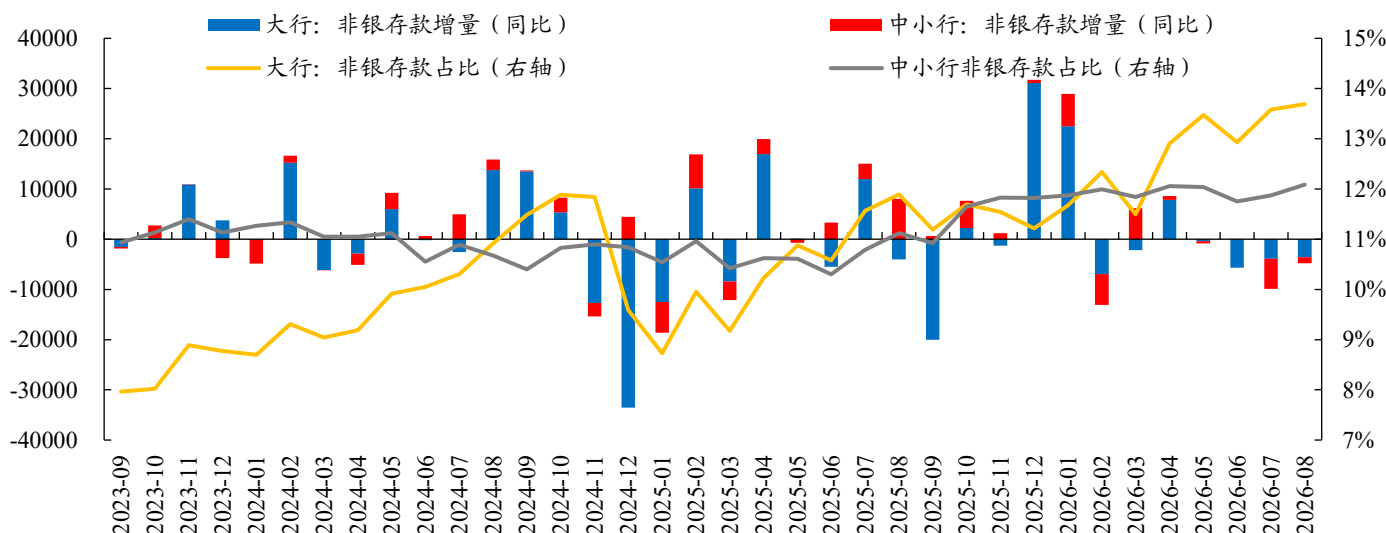
展望下阶段，预计大行“缺长钱”不会持续太久，2026Q4 有望缓解。（1）财政支出加快，股市情绪降温，有望贡献企业/居民核心存款；（2）商金债供给节奏滞后，Q4 或放量发行，对负债久期形成有效支撑。（3）财政部为农行和工行注资可释放负债久期额度，我们测算可释放 1Y 负债规模合计约为 6800 亿元左右。此外，从 9 月大型银行数据来看，20-30Y 长债卖出力度已开始下降。

（1）优先配置负债成本优势明确、核心存款稳定的全国性银行，受益标的国有大行+招商银行等；（2）精选区域景气度高、信贷定价权强的优质城商行，受益标的杭州银行、江苏银行、苏州银行、成都银行等；（3）中长期推荐中信银行。

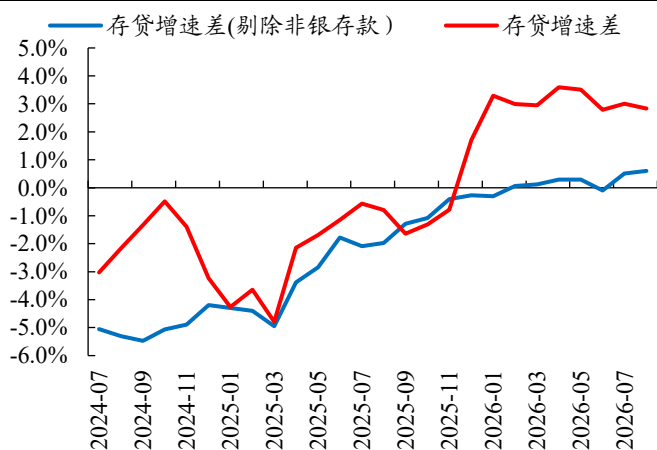
● 风险提示：宏观经济增速下行；政策落地不及预期；存款竞争加剧息差收窄等。

附图 1：8 月大型银行存贷增速差回落至 2.84%，中小行则小幅上行至 3.33%


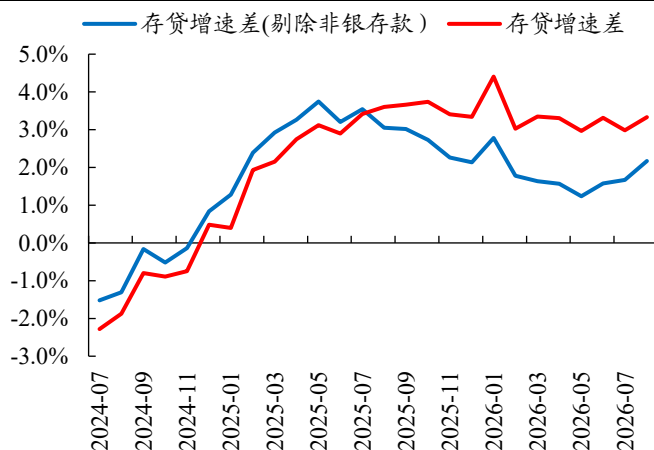
数据来源：Wind、开源证券研究所（大型银行包括四大行+交行+邮储+国开，中小行为 2008 年末本外币资产规模 < 2 万亿元的机构）

附图 2：8 月大行和中小行非银存款占比均维持相对高位（亿元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

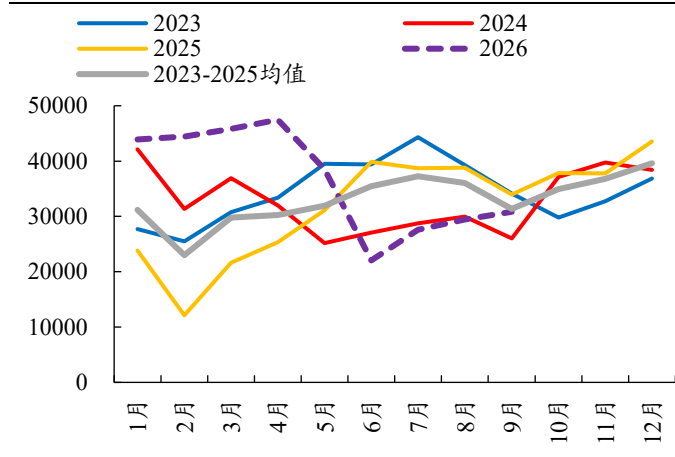
附图 3：剔除非银存款影响，8 月大行存贷增速差走阔


数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：非银存款对中小行存贷增速差扰动较小


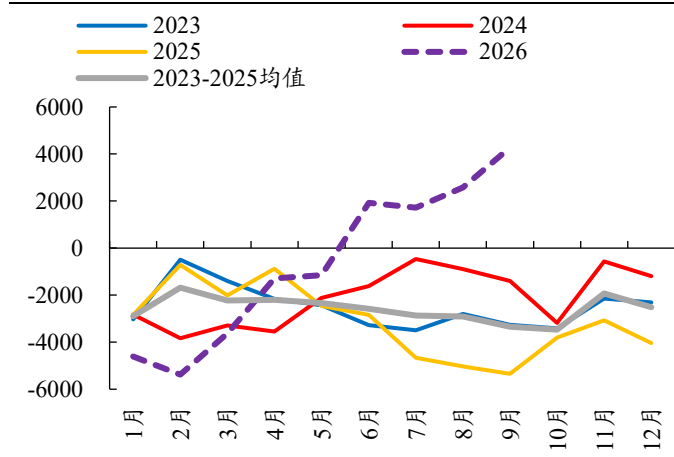
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 5: 6 月以来大行资金净融出低于往年 (亿元)



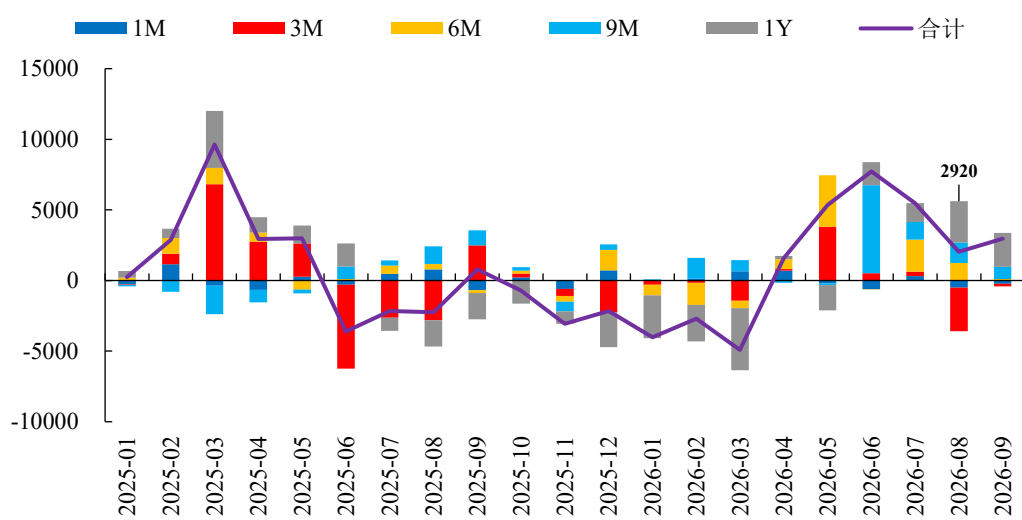
数据来源: iData、开源证券研究所 (9 月数据统计截至 09.11)

附图 6: 5 月以来中小行资金净融出规模高于往年 (亿元)



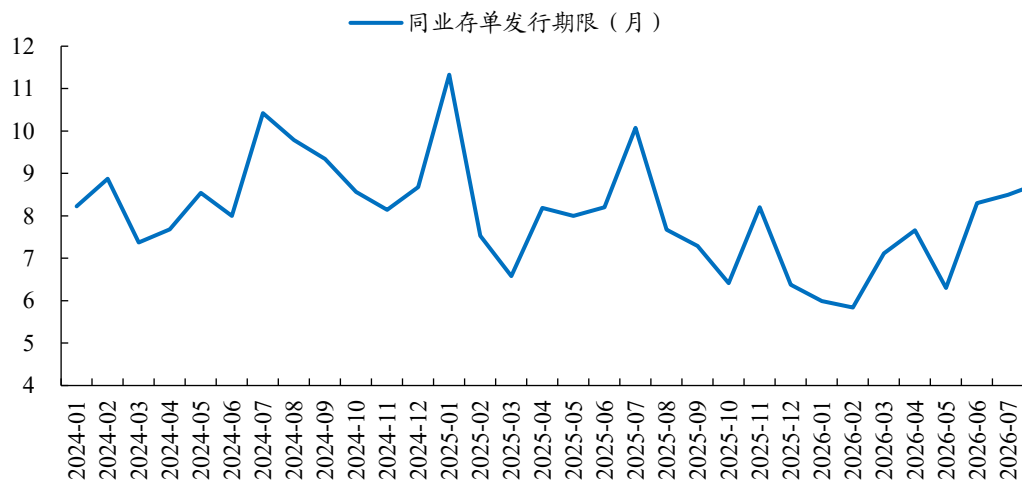
数据来源: iData、开源证券研究所 (9 月数据统计截至 09.11)

附图 7: 2026 年 8 月以来, 同业存单净融资期限以 1Y 为主 (亿元)



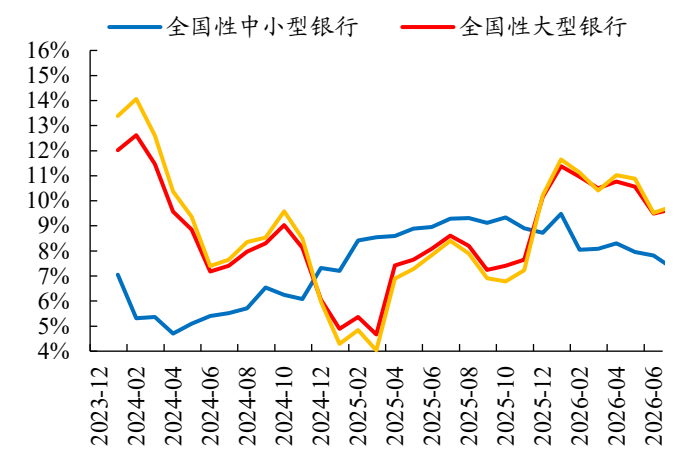
数据来源: Wind、开源证券研究所 (9 月数据统计截至 09.11)

附图 8: 2026 年 5 月以来, 同业存单发行期限不断拉长



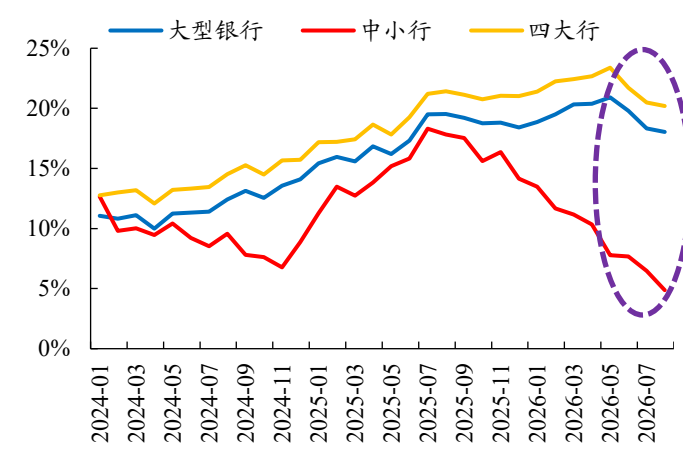
数据来源: Wind、开源证券研究所 (9 月数据统计截至 09.11)

附图 9：2026 年以来大行存款增速快于中小行



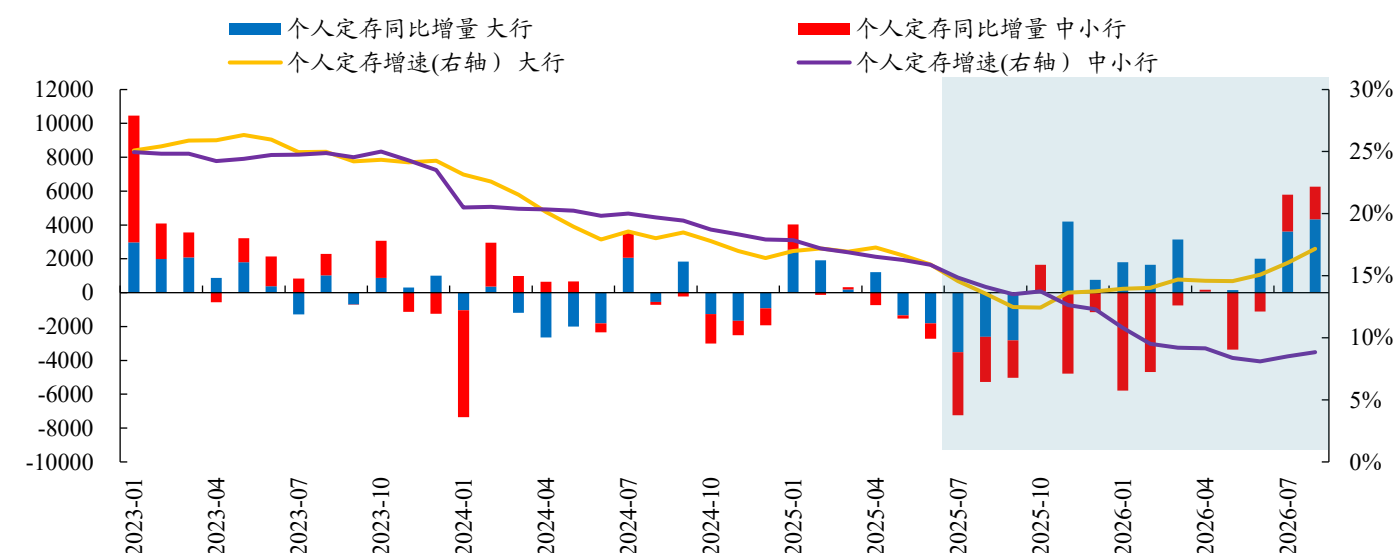
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 10：5 月以来，大小行配债增速均延续回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 11：7 月以来，中小行居民定存增速企稳回升，大行定存增速延续抬升趋势



数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 1：8 月大行个人定存同比多增 4339 亿元，非银存款同比少增 3604 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	-4160	-1123	-259	4339	-266	-4937	-364	-2440	1318	42	-1368	2084	-3604
2026-08	3743	-752	-1954	5936	-97	-4637	1926	-496	1305	130	-1220	2206	2315
2026-07	-3198	-5924	-5869	4320	545	-4920	-7584	-2768	1193	-284	2189	-7913	10504
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

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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

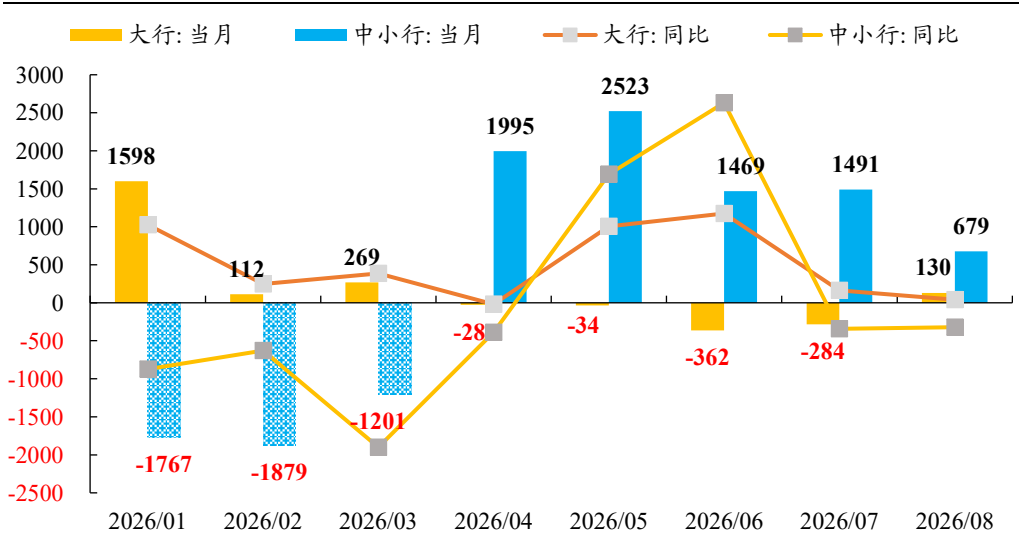
数据来源：Wind、开源证券研究所

附表 2： 8 月中小行个人定存修复增长，单位保证金存款负增（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	2651	1162	311	1914	69	-1131	1246	-289	3797	-323	-636	-1302	-1189
2026-08	10005	1839	-400		-69	-1386	3153	-696	1796	679	-167	1539	4552
2026-07	-6206	119	-3131	3953	-143	-560	-8017	-8292	2215	1491	165	-3596	1257
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	237	-586	-32	3116
2025-10	8668	2715	-1359	5300	-494	-732	-5664	735	154	-701	-598	-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

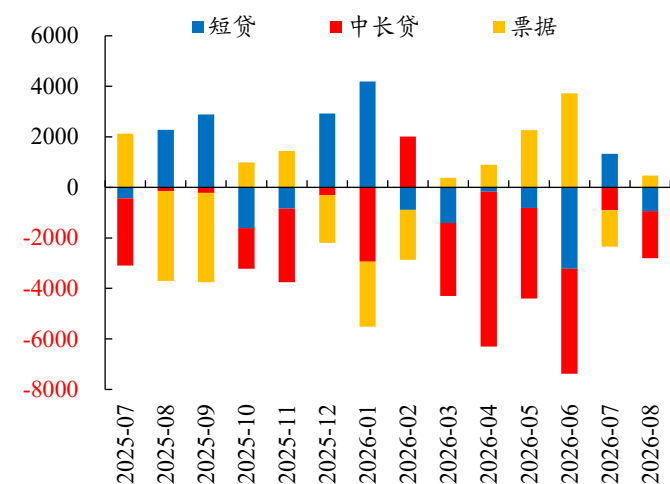
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 12： 2026 年 8 月中小行保证金存款新增规模下降（亿元）



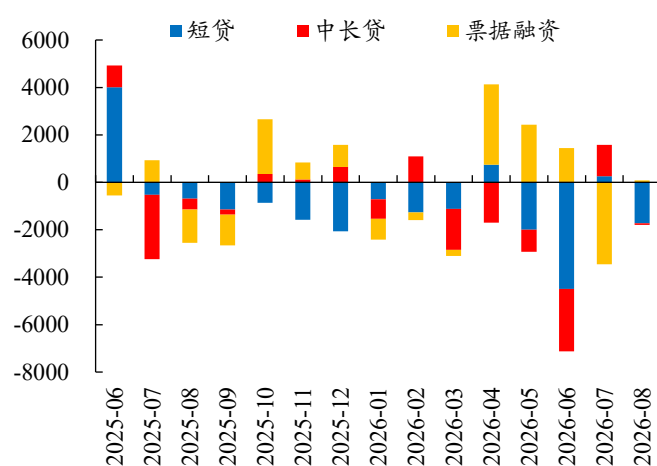
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 13: 8 月大行短贷和中长贷均同比少增 (亿元)



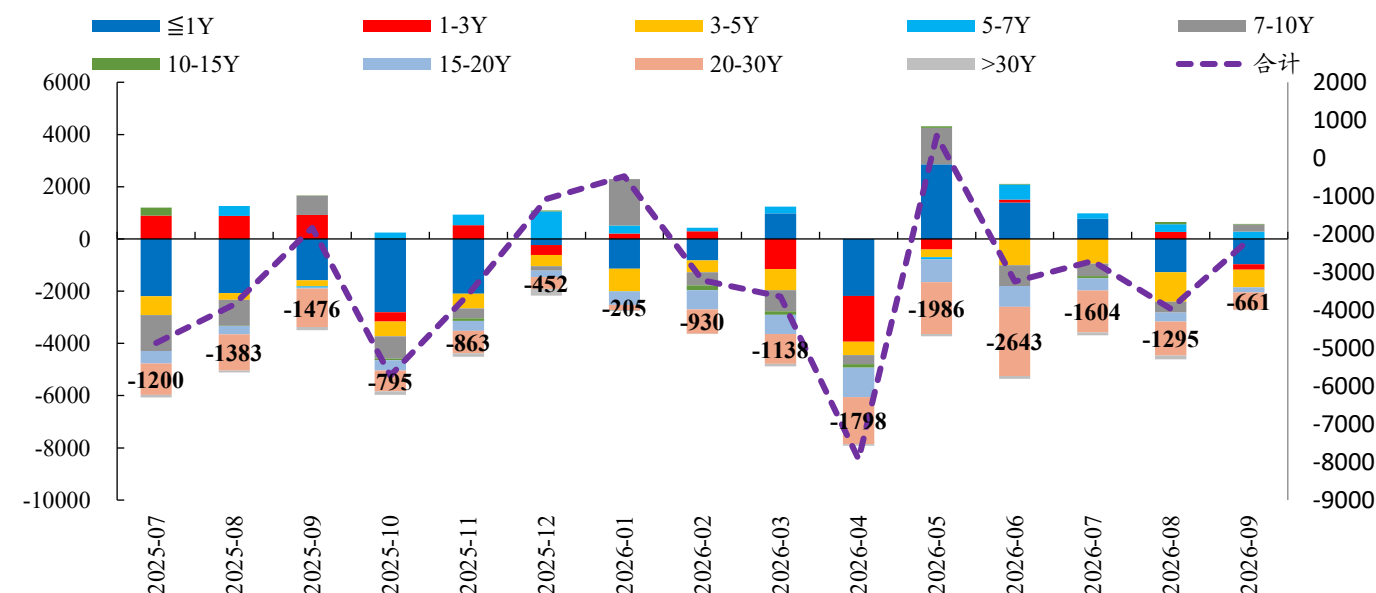
数据来源: Wind、开源证券研究所 (图示为同比增量)

附图 14: 8 月中小行贷款和中长贷均同比少增 (亿元)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (图示为同比增量)

附图 15: 9 月大型银行 20-30Y 卖出力度有所下降 (亿元)



数据来源: iData、开源证券研究所 (9 月数据统计截至 09.11)

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