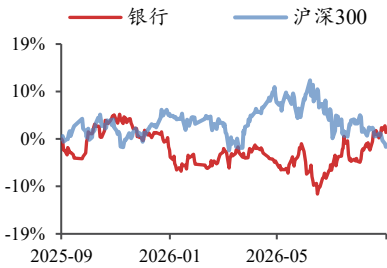


银行

2026 年 09 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

《司库同业存单策略的新局与选择—行业深度报告》-2026.9.15

《大行“缺长钱”压力有望在 Q4 缓解—8 月信贷收支表点评》-2026.9.15

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

政府债支撑社融，融资结构转化

——8 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：存款搬家降速，非银存款高基数拖累同比表现

8 月 M1 同比增速为 4.1%，增速环比修复 0.1pct；M2 同比增速为 7.5%，增速环比下降 0.2pct，M2-M1 剪刀差为 3.4%，较 7 月收窄 0.3pct。8 月新增人民币存款 1.2 万亿元，非银存款贡献近半数，同比少增 8600 亿元。结构上，居民存款当月新增 400 亿元（同比少增 700 亿元），非银存款当月增加 5600 亿元（同比少增 6200 亿元），主要由于高基数效应、“固收+”理财收益偏低下存款搬家降速影响。企业存款当月增加 2800 亿元，受信贷派生力度较弱影响同比少增 197 亿元，较 7 月环比有所修复。8 月人民币存款同比少增主因非银存款高基数下的同比少增以及“固收+”理财收益偏低下存款搬家降速影响。

● 社融：总量弱于预期，政府债发行为核心贡献项

8 月社融新增 1.66 万亿元，同比少增 9083 亿元，与 wind 一致预期最小值相当（1.65 万亿元），拖累主因是信贷贡献疲弱叠加政府债同比少增。社融存量增速为 7.2%，环比下降 0.2pct。结构上：（1）**贷款**：人民币贷款（社融口径）当月增加 552 亿元，同比少增明显（少增 5701 亿元）；（2）**表外三项**：委托贷款当月增加 229 亿元，信托贷款当月减少 233 亿元，未贴现银票当月增加 382 亿元；（3）**直接融资**：政府债券为社融核心贡献，当月新增净融资 1 万亿元，但同比环比均为少增，三季度发行进度或进一步提速；企业债券净融资 2712 亿元，股票融资 639 亿元，反映出目前低利率环境下企业发债置换银行贷款，融资渠道迁移、直接融资占比提升的结构性特征。

● 人民币贷款：企业中长贷转正但拉动有限，居民信贷仍较弱

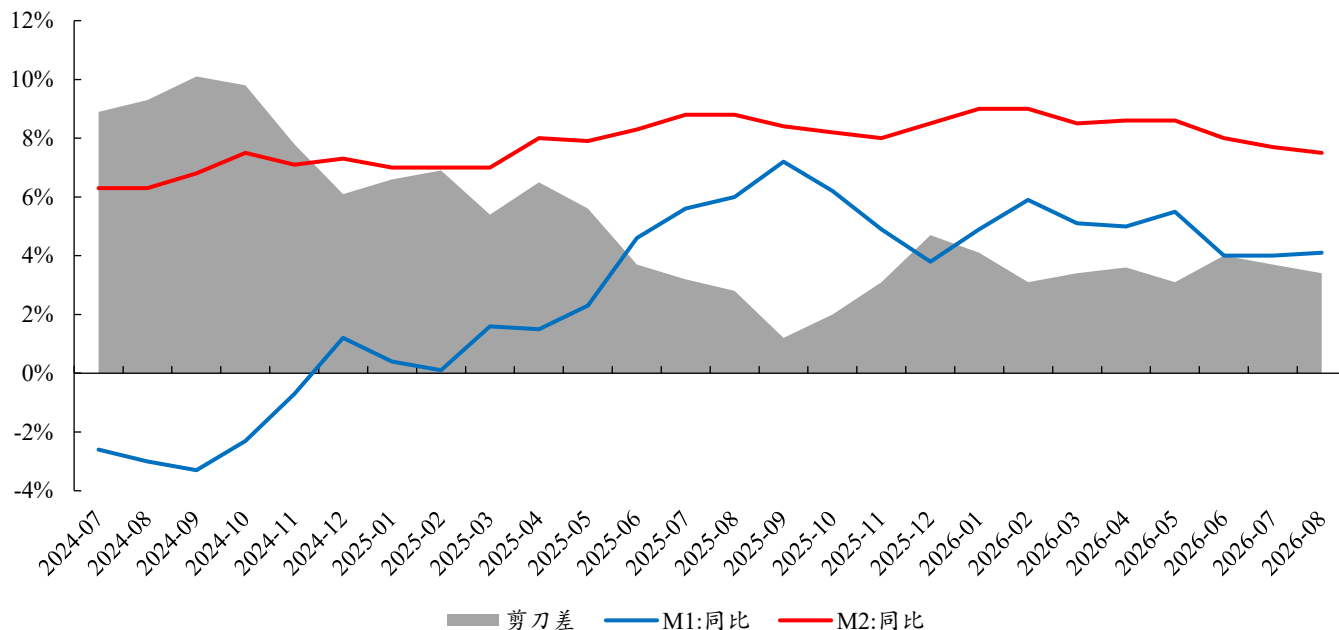
8 月人民币贷款增加 600 亿元，同比少增 5300 亿元，环比增加 4000 亿元，企业中长贷是主要贡献项。人民币贷款余额同比增速降至 4.9%。环比减少 0.2pct。结构上：（1）**企业**：中长贷转为正增，短贷负向拉动。8 月短贷减少 1600 亿元，中长贷增加 3200 亿元，同比分别减少 2300 亿元、1500 亿元，企业债同比多增或替代部分企业短贷新增与续作需求。企业票据增加 1000 亿元，同比多增 469 亿元。（2）**居民**：居民贷款环比改善，短贷、中长贷仍为负增。8 月居民短贷减少 1219 亿元、中长贷减少 822 亿元，反映居民消费意愿、购房动机仍偏弱，进一步修复或可观望 8 月 28 日房地产新政出台后市场的反响落地。（3）**非银**：非银贷款减少 436 亿元，环比修复。

● 投资建议：弱信贷下关注负债优势与资产再配置

信贷需求仍待修复，社融贡献中直接融资占比提升，关注负债优势与资产再配置较强的银行。建议关注：（1）负债成本优势明确、配债能力较强、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、信贷投放定价权与拨备覆盖较厚的城商行，受益标的如**江苏银行、杭州银行、成都银行**等；（3）中长期推荐综合经营能力突出、具备盈利稳健性的**中信银行**。

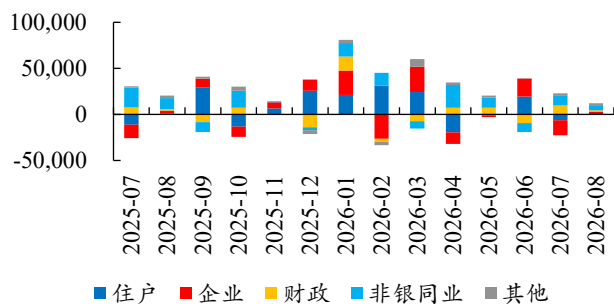
● 风险提示：宏观经济增速下行，政策落地不及预期等。

附图 1：8 月 M2- M1 剪刀差环比进一步下降



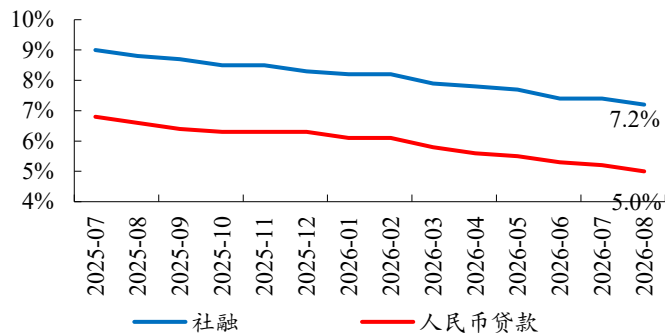
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 2：8 月存款增长主要受益于非银、企业（亿元）



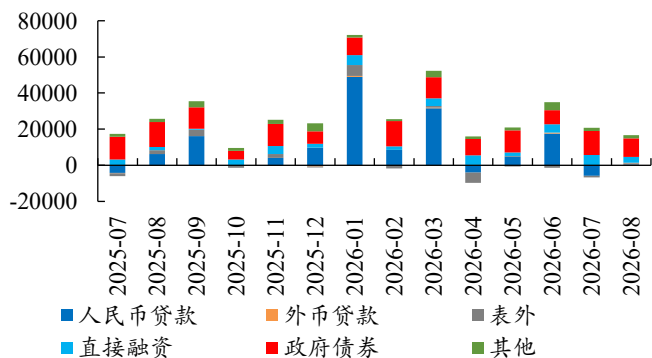
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 3：8 月社融、人民币贷款增速环比下降

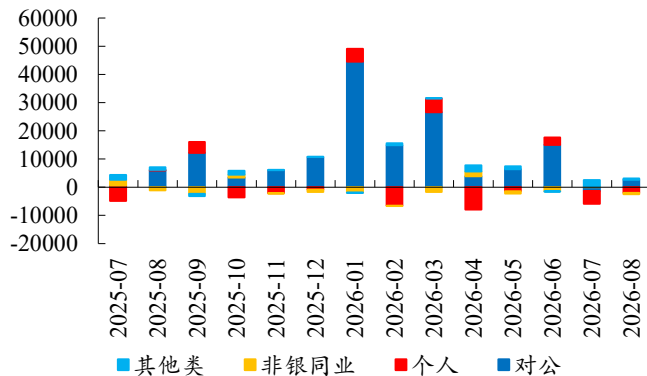


数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 4：8 月政府债券为社融主要贡献项（亿元）



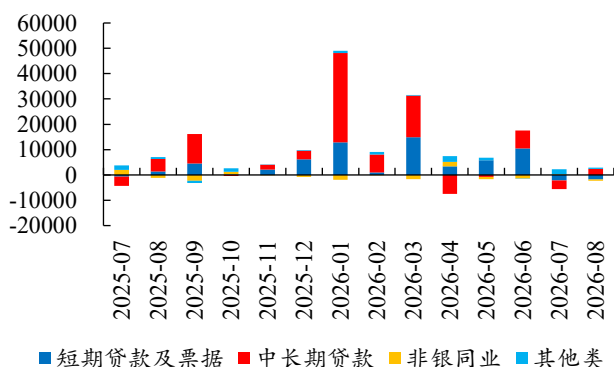
附图 5：8 月新增贷款合计 600 亿元



数据来源：Wind、开源证券研究所

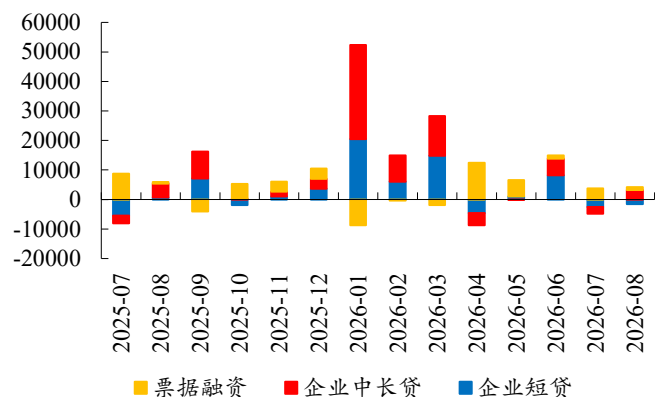
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 6：8 月企业中长贷转为正增（亿元）



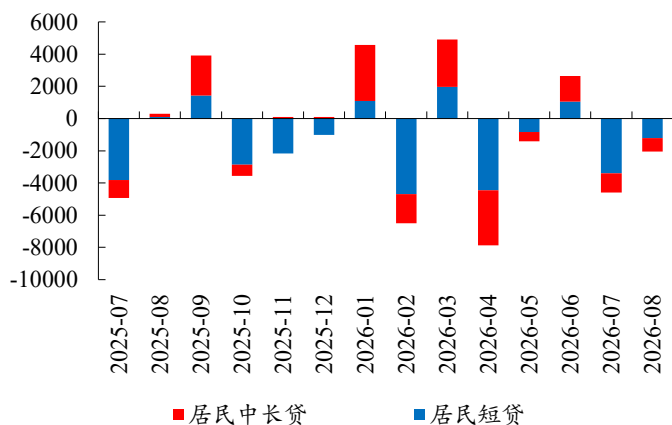
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 7：8 月贷款同比少增、票据融资同比多增（亿元）



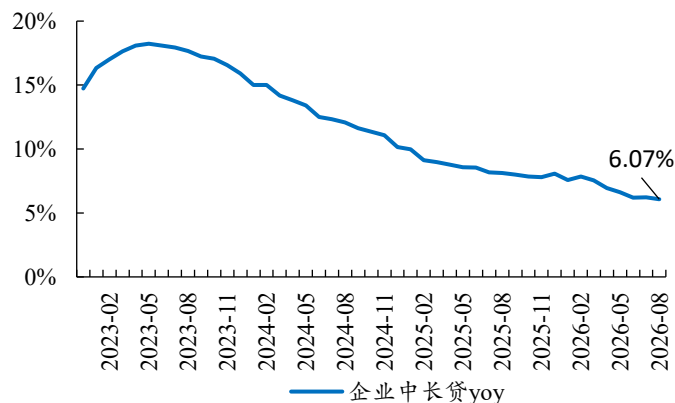
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 8：8 月居民短贷、中长贷均为负增（亿元）



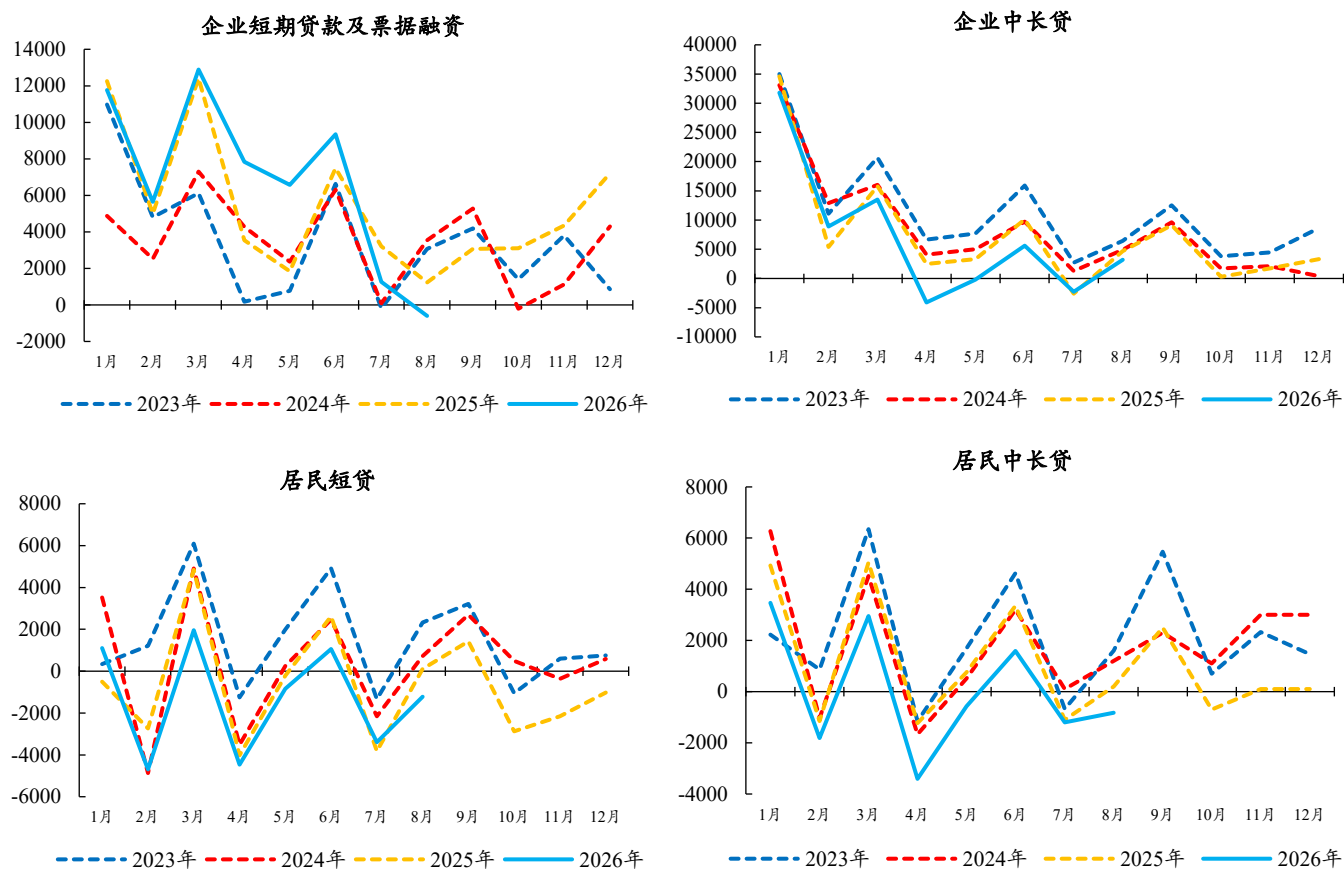
数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 9：8 月企业中长贷同比增速环比下探



数据来源：Wind、开源证券研究所

附图 10：企业中长贷和居民贷款表现偏弱，主要依靠企业短贷和票据补充贷款增量（亿元）



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