信贷少增幅度加深，社融增速边际回落

8 月金融数据点评

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 银行行业
报告发布日期 2026 年 09 月 15 日



核心观点

- **信贷持续降速+政府债发行节奏持续滞后，社融增速边际回落。**8 月社融增速环比下降 0.2pct，当月社融同比少增 0.91 万亿元，信贷降速，政府债净融资节奏持续滞后。**结构上：1）社融口径人民币贷款**同比少增 5700 亿元，信贷进一步降速，财政托底力度相对克制，零售信贷需求走弱叠加提前还贷持续扰动，同时月末冲量诉求相对减弱。**2）政府债**同比少增 3575 亿元，政府债净融资节奏持续滞后，预计后续月份边际提速，支撑社融增速降幅收敛。**3）直接融资**同比多增 1557 亿元，其中债券融资同比多增 1374 亿元，股票融资同比多增 183 亿元。企业直接融资占当月社融增量比重 20.2%，同比+13.2pct，而社融口径人民币贷款贡献社融增量占比仅 3.3%，同比-21.0pct；**累计来看，前 8 个月政府债和企业直接融资在社融增量中占比升至 50%，已超过贷款。4）非标融资**同比少增 1780 亿元，其中委托贷款同比少减 394 亿元，信托贷款同比少增 583 亿元，未贴现承兑汇票同比少增 1591 亿元。
- **信贷少增幅度加深，零售信贷持续收缩，信贷冲量相对克制。**8 月全口径人民币贷款同比+4.90%，环比下降 0.2pct，当月贷款增长仅 600 亿元，同比少增 0.53 万亿元，少增幅度加深。**1）居民信贷全面收缩：**地产销售数据边际走弱，30 个大中城市商品房成交面积同比-6.3%，增速环比下降 9.1pct，按揭贷款投放较难上量，叠加提前还贷持续扰动，**8 月居民中长贷首次收缩**，减少 822 亿元，同比少增 1022 亿元；居民消费复苏持续乏力，**居民短贷同样首次收缩**，当月减少 1219 亿元，同比少增 1324 亿元。往后看，8 月底一系列地产政策发布，有助于地产资产质量改善、修复居民资产负债表，一定程度上释放合理购房需求，但当前核心约束仍是居民收入预期。**2）对公同比少增，月末信贷冲量相对克制：**8 月制造业 PMI 为 49.8%，边际回升 0.6pct，但固定资产投资增速仍然偏弱，企业中长贷增长 3200 亿元，同比少减 1500 亿元；月末短贷和票据冲量均相对克制，短贷同比少增 2300 亿元，当月增量转负，票据利率月内走势平稳，票据贴现虽同比多增 469 亿元，但当月增量仅 1000 亿元。**往后看，**8000 亿元政策性金融工具开始投放，伴随准财政发力，下半年信贷增速下行斜率有望边际收敛。
- **存贷款增速差收敛，高基数下非银存款延续少增。**8 月 M1 增速环比提升 1pct，M2 增速环比回落 0.2%，M2 与 M1 增速剪刀差收敛 0.3pct。存款增速边际下降至 7.7%，存贷款增速差收敛 0.2pct，存款和社融增速差边际进一步收敛 0.2pct。**8 月各类存款均同比少增，**信贷投放持续走弱，一般性存款派生天然不足，**居民存款**同比少增 700 亿元，**企业存款**同比少增 197 亿元。8 月资本市场虽有所恢复，但总体存款脱媒力度相对温和，叠加去年同期由于股市上涨非银存款明显增加带来的高基数影响，**非银存款**同比少增 0.62 万亿，此外 8 月资金利率基本在 1.35%-1.45%区间震荡。财政支出力度基本稳定，8 月**财政存款**同比少增 800 亿元。

投资建议与投资标的

- 2026 年银行板块有望回归基本面叙事：考虑到银行仍处于存款集中重定价周期，支撑净息差有望企稳回升；结构性风险暴露仍期待有政策托底，预计 26-27 年银行业营收有望持续改善。同时考虑到银行股平准基金减持压力大幅缓解，市场风险偏好及风格的再平衡有助于银行阶段性获得相对收益的胜率在上升。
- **建议关注两条主线：**1、基本面稳健、具备较好防御价值的国有大行，相关标的：工商银行(601398，未评级)、中国银行(601988，未评级)。2、基本面确定的优质中小行，相关标的： 宁波银行(002142，买入)、苏州银行(002966，买入)、杭州银行(600926，买入)、南京银行(601009，买入)、渝农商行(601077，买入)；

风险提示

经济复苏不及预期；房地产等重点领域风险蔓延；流动性环境超预期收紧。

证券分析师
屈俊 执业证书编号：S0860523060001
香港证监会牌照：BLZ443
qujun@orientsec.com.cn
0755-82819271
陶明婧 执业证书编号：S0860525090006
香港证监会牌照：BXO331
taomingjing@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告
业绩增速稳定，国有大行中期分红比例普遍提升：A 股上市银行 26H1 财报综述 2026-09-02
从银行视角看地产新政有何影响? 2026-08-31
息差边际回升，利润增速环比改善，子板块分化相对明显：——26q2 银行业监管指标数据点评 2026-08-24

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

一、信贷持续降速+政府债发行节奏持续滞后，社融增速边际回落

2026 年 8 月社融同比增长 7.2%，环比下降 0.2pct，当月社融增量 1.66 万亿元，低于 Wind 一致预期 3288 亿元，同比少增 0.91 万亿元，信贷持续降速，政府债净融资节奏持续滞后。结构上：

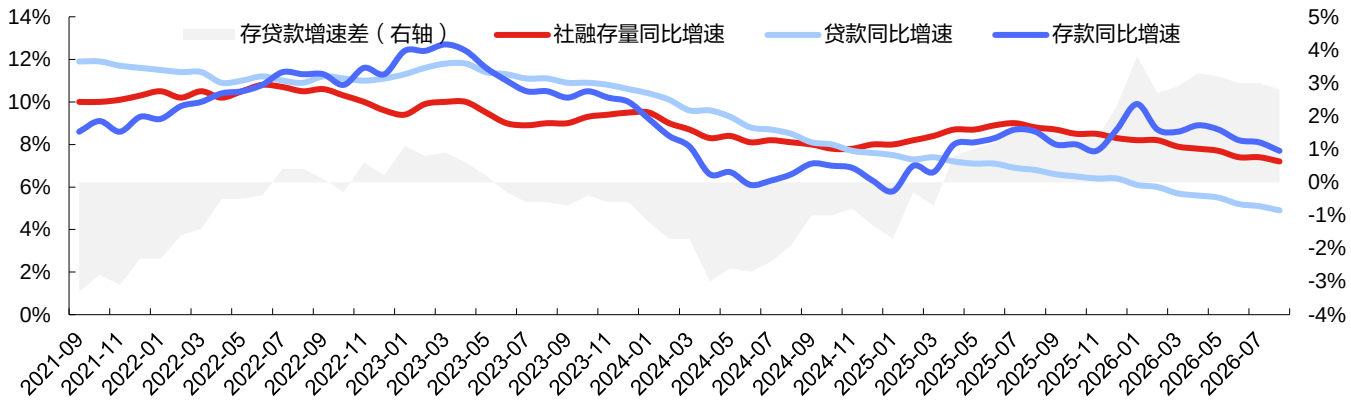
1、社融口径人民币贷款同比少增 5700 亿元，信贷进一步降速，财政托底力度相对克制，零售信贷需求走弱叠加提前还贷持续扰动，同时月末冲量诉求相对减弱。

2、8 月政府债新增 1.01 万亿元，同比少增 3575 亿元，今年政府债净融资节奏持续滞后，预计后续月份将边际提速，支撑社融增速降幅收敛。

3、企业直接融资同比多增 1557 亿元，其中债券融资同比多增 1374 亿元，股票融资同比多增 183 亿元，融资结构进一步演变。企业直接融资占当月社融增量比重 20.2%，同比提升 13.2pct，而社融口径人民币贷款贡献社融增量占比仅 3.3%，同比下降 21.0pct；累计来看，前 8 个月政府债和企业直接融资在社融增量中占比升至 50%，已超过贷款。

4、非标融资同比少增 1780 亿元，其中委托贷款同比少减 394 亿元，信托贷款同比少增 583 亿元，未贴现承兑汇票同比少增 1591 亿元。

图 1：8 月社融增速环比回落 2pct，信贷持续降速，财政发力相对克制，政府债净融资节奏持续滞后



数据来源：Wind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

表 1：当月：历年 8 月新增社融结构（单位：亿元）

	社会融资规模	新增人民币贷款	新增外币贷款	新增委托贷款	新增信托贷款	新增未贴现银行承兑汇票	企业债券融资	非金融企业境内股票融资	政府债券	其他
2022	24,712	13,344	-826	1,755	-472	3,486	1,512	1,251	3,045	1,617
2023	31,279	13,412	-201	97	-221	1,129	2,788	1,036	11,759	1,480
2024	30,323	10,411	-612	25	484	651	1,703	132	16,177	1,352
2025	25,660	6,253	-91	-165	350	1,973	1,338	456	13,672	1,874
2026	16,577	552	409	229	-233	382	2,712	639	10,097	1,790
同比多增	-9,083	-5,701	500	394	-583	-1,591	1,374	183	-3,575	-84

数据来源：中国人民银行官网，Wind，东方证券研究

二、信贷少增幅度加深，零售信贷持续收缩

2026 年 8 月全口径人民币贷款同比增长 4.90%，环比下降 0.2pct，当月贷款增长仅 600 亿元，低于 Wind 一致预期 3200 亿元，同比少增 0.53 万亿元，少增幅度加深。企业贷款同比少增，居民信贷全面收缩，月末信贷冲量相对克制。具体来看：

零售端信贷持续收缩，短贷和中长贷增量为负。地产销售数据边际走弱，30 个大中城市商品房成交面积同比-6.3%，增速环比下降 9.1pct，14 城二手房成交面积基本符合季节性。按揭贷款投放较难上量，叠加提前还贷持续扰动，8 月居民中长贷首次收缩，减少 822 亿元，同比少增 1022 亿元；居民消费复苏持续乏力，居民短贷同样首次收缩，当月减少 1219 亿元，同比少增 1324 亿元。往后看，8 月底一系列地产政策发布，包括推行现房销售、按揭最长年限延长至 40 年、延后按揭投放时点等，有助于地产资产质量改善、修复居民资产负债表，一定程度上释放合理购房需求，但当前核心约束仍是居民收入预期。

对公端来看，8 月制造业 PMI 为 49.8%，边际回升 0.6pct，但固定资产投资增速仍然偏弱，企业中长贷增长 3200 亿元，同比少减 1500 亿元；月末短贷和票据冲量均相对克制，短贷同比少增 2300 亿元，当月增量转负，票据利率月内走势平稳，票据贴现虽同比多增 469 亿元，但当月增量仅 1000 亿元。**往后看，**8000 亿元政策性金融工具开始投放，伴随准财政发力，下半年信贷增速下行斜率有望边际收敛。

表 2：当月：历年 8 月新增贷款结构（单位：亿元）

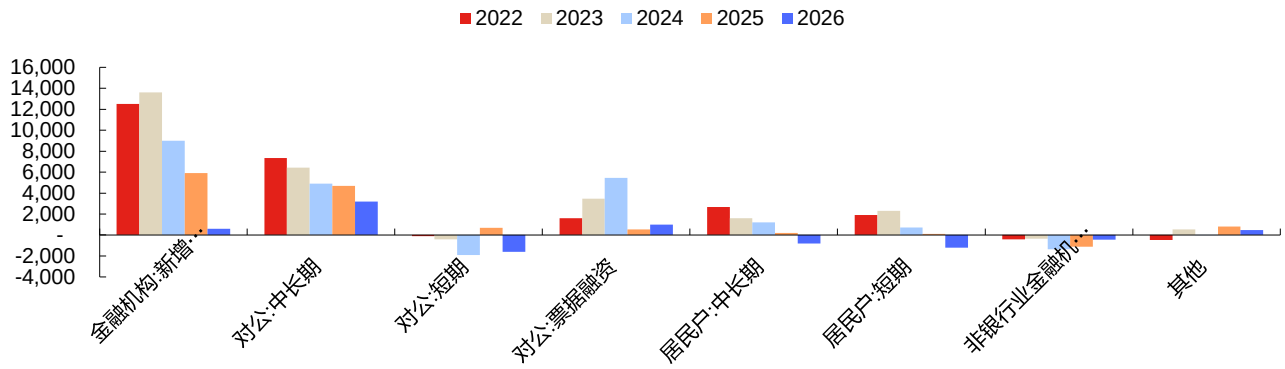
	金融机构:新增人民币贷款	对公:中长期	对公:短期	对公:票据融资	居民户:中长期	居民户:短期	非银行业金融机构贷款	其他
2022	12,500	7,353	-121	1,591	2,658	1,922	-425	-478
2023	13,600	6,444	-401	3,472	1,602	2,320	-358	521
2024	9,000	4,900	-1,900	5,451	1,200	716	-1,355	-12
2025	5,900	4,700	700	531	200	105	-1,130	794
2026	600	3,200	-1,600	1,000	-822	-1,219	-436	477
同比多增	-5,300	-1,500	-2,300	469	-1,022	-1,324	694	-317

数据来源：中国人民银行官网，Wind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

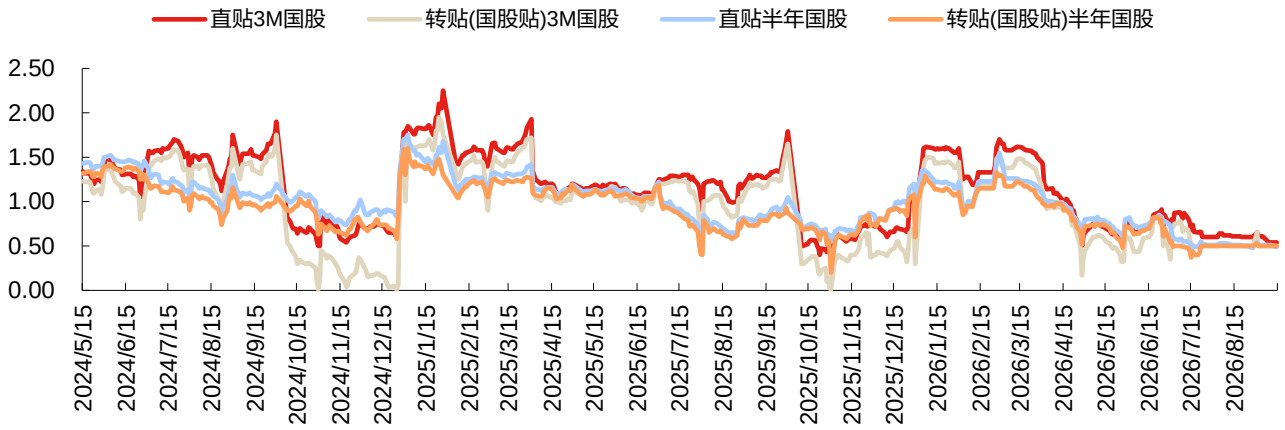
仅供内部参考，请勿外传

图 2：当月：历年 8 月新增贷款结构（单位：亿元）



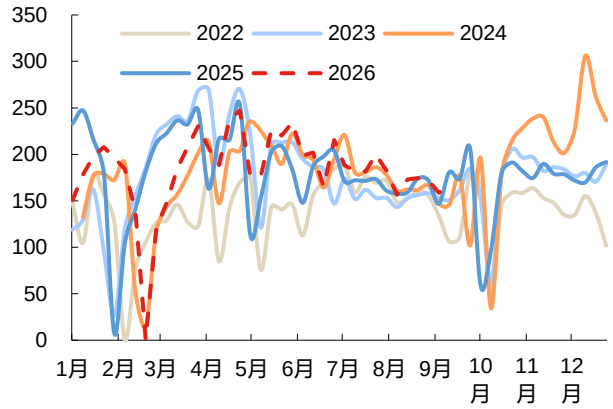
数据来源：中国人民银行官网，Wind，东方证券研究

图 3：8 月票据利率月内走势平稳，冲量较为克制



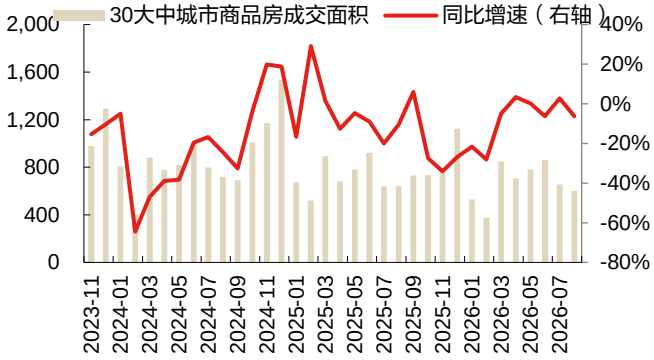
数据来源：Wind，东方证券研究

图 4：14 城二手房成交面积当周值（单位：万平方米）



数据来源：Wind，东方证券研究

图 5：30 大中城市商品房成交面积（单位：万平方米）



数据来源：Wind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告

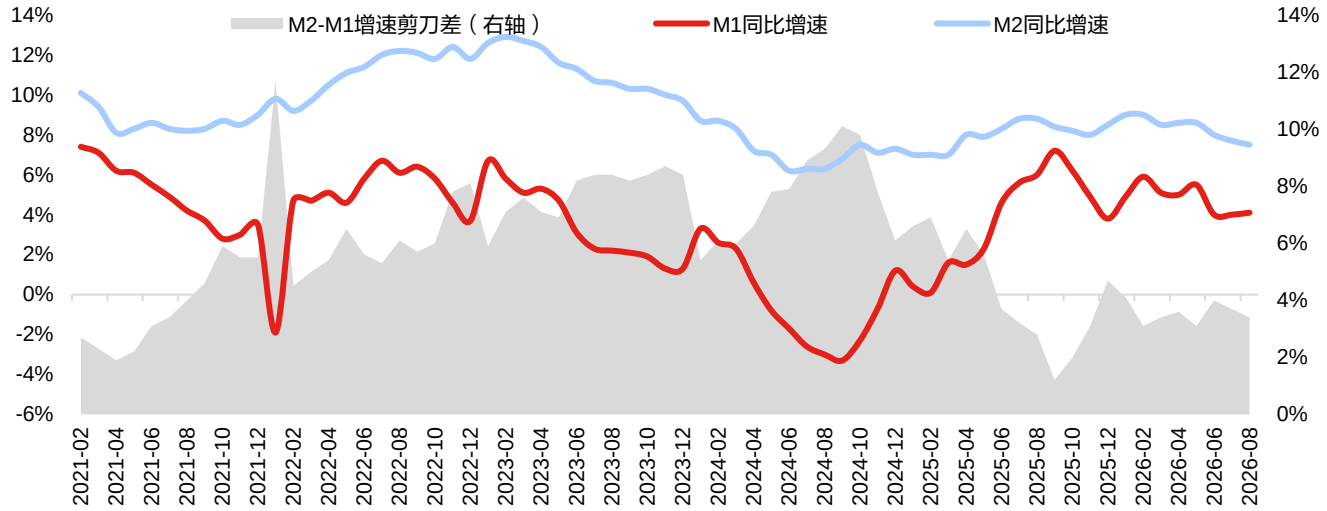
仅供内部参考，请勿外传

三、存贷款增速差收敛，高基数下非银存款延续少增

2026 年 8 月 M1 同比增长 4.1%，环比提升 1pct，M2 同比增长 7.5%，环比上月回落 0.2%，M2 与 M1 增速剪刀差收敛 0.3pct 至 3.4%。存款增速边际下降至 7.7%，存贷款增速差收敛 0.2pct 至 2.8%，存款和社融增速差边际进一步收敛 0.2pct。

8 月新增人民币存款 1.2 万亿元，同比少增 0.86 万亿元，各类存款均同比少增。信贷投放持续走弱，一般性存款派生天然不足，居民存款同比少增 700 亿元，企业存款同比少增 197 亿元。8 月资本市场虽有所恢复，但总体存款脱媒力度相对温和，叠加去年同期由于股市上涨非银存款明显增加带来的高基数影响，非银存款同比少增 0.62 万亿，此外 8 月资金利率基本在 1.35%-1.45%区间震荡。财政支出力度基本稳定，8 月财政存款同比少增 800 亿元。

图 6：M1 增速环比走阔，M2 增速边际回落，M2 与 M1 增速剪刀差收敛



数据来源：中国人民银行官网，Wind，东方证券研究

表 3：当月：历年 8 月新增存款结构（单位：亿元）

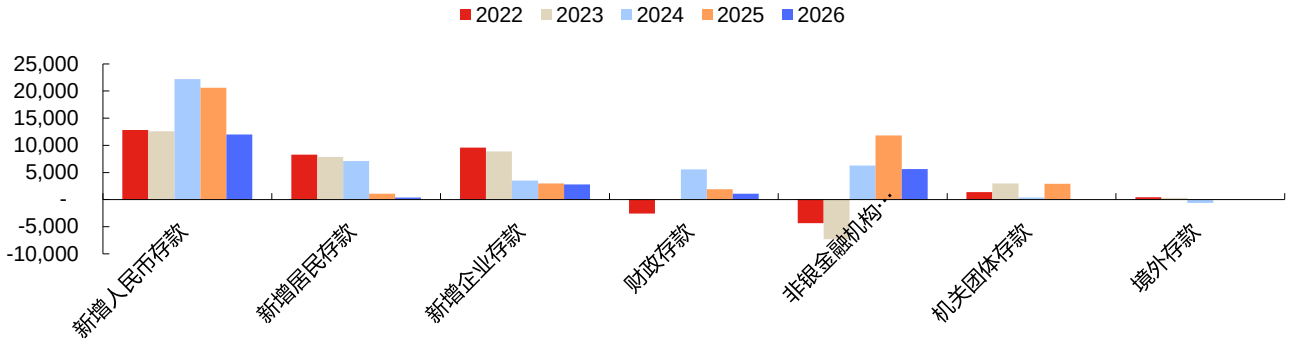
	新增人民币存款	新增居民存款	新增企业存款	财政存款	非银金融机构存款	机关团体存款	境外存款
2022	12,800	8,286	9,551	-2,572	-4,353	1,406	448
2023	12,600	7,877	8,890	-88	-7,322	2,943	316
2024	22,200	7,100	3,500	5,587	6,300	387	-615
2025	20,600	1,100	2,997	1,900	11,800	2,894	-52
2026	12,000	400	2,800	1,100	5,600	-	-
同比多增	-8,600	-700	-197	-800	-6,200	-	-

数据来源：中国人民银行官网，Wind，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

图 7：当月：历年 8 月新增存款结构（单位：亿元），存款同比少增，其中非银存款少增是主因



数据来源：中国人民银行官网，Wind，东方证券研究

四、投资建议

2026 年银行板块有望回归基本面叙事：考虑到银行仍处于存款集中重定价周期，支撑净息差有望企稳回升；结构性风险暴露仍期待有政策托底，预计 26-27 年银行业营收有望持续改善。同时考虑到银行股平准基金减持压力大幅缓解，市场风险偏好及风格的再平衡有助于银行阶段性获得相对收益的胜率在上升。

建议关注两条主线：

1、基本面稳健、具备较好防御价值的国有大行，相关标的：工商银行(601398，未评级)、中国银行(601988，未评级)。

2、基本面确定的优质中小行，相关标的： 宁波银行(002142，买入)、苏州银行(002966，买入)、杭州银行(600926，买入)、南京银行(601009，买入)、渝农商行(601077，买入)；

五、风险提示

1、经济复苏不及预期，银行经营或面临量、价压力；

2、房地产等重点领域风险蔓延，银行信用成本承压；

3、流动性环境超预期收紧，非息收入承压。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。