下载日志已记录，仅供内部参考

2026年09月16日

东海证券 DONGHAI SECURITIES

行业简评

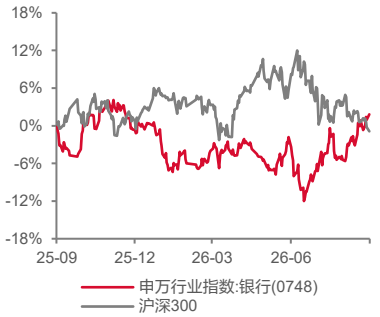
银行

贷款降速提质，融资成本维持低位

——银行业“量价质”跟踪（三十）

标配

证券分析师
王鸿行 S0630522050001
whxing@longone.com.cn



相关研究

1.邮储银行（601658）：负债成本优势延续，营收明显修复——公司简评报告
2.招商银行（600036）：息差边际趋稳，财富管理修复延续——公司简评报告
3.常熟银行（601128）：负债端降本持续兑现，资产质量稳定——公司简评报告

投资要点：

- **事件：**央行披露2026年8月金融数据。8月社融新增1.66万亿元，同比少增9083亿元；金融机构人民币贷款新增600亿元，同比少增5300亿元。8月末社融存量同比增长7.2%，M2同比增长7.5%，M1同比增长4.1%，金融机构人民币贷款余额同比增长4.9%。

- **核心观点：**8月数据延续前期主线，边际偏弱：社融同比少增、贷款仍弱，政府债支撑也阶段性回落；企业债和股票融资继续补位，但难以完全对冲贷款和政府债少增。我们仍倾向于把这轮变化理解为“贷款降速提质”和融资结构切换，而非紧信用。融资渠道更加多元，叠加房地产、基建等高贷款密度领域回落，新质生产力本身贷款密度较低，贷款指标的重要性继续下降。对银行而言，主要约束仍在资产端：有效信贷需求偏弱、贷款定价低位，息差可能更多跟随短端利率和资产结构波动。

- **社融：**政府债和贷款共振放缓，直接融资延续补位。8月社融新增1.66万亿元，同比少增9083亿元。社融口径人民币贷款新增552亿元，同比少增5701亿元，是最大拖累；政府债券新增1.01万亿元，同比少增3575亿元，财政融资节奏对社融的托底力度弱于去年同期。企业债券融资新增2712亿元，同比多增1374亿元，股票融资新增639亿元，同比多增183亿元，直接融资继续体现补位作用。表外方面，未贴现银承新增382亿元，同比少增1591亿元，信托贷款减少233亿元，委托贷款小幅增加，整体不构成主线。

- **信贷：**降速提质仍是主线。8月金融机构人民币贷款新增600亿元，同比少增5300亿元。居民贷款减少2029亿元，其中短贷减少1219亿元、中长期贷款减少822亿元，居民融资和地产链仍是修复慢变量。企业贷款新增2600亿元，其中短贷减少1600亿元，中长期贷款新增3200亿元，票据新增1000亿元。企业中长期贷款仍为正，但同比少增1500亿元，说明项目融资并未明显扩张；短贷转负则反映企业经营周转需求偏弱。9月看房地产积极政策带动下，企业中长期和居民中长期能否边际修复，四季度看低基数下贷款同比是否企稳。年内主线仍是贷款降速提质，信贷总量难有强弹性，结构和价格比规模更重要。

- **货币与存款**：M1小幅改善，负债端供给仍充裕。8月M1同比4.1%，较7月小幅回升0.1个百分点，M2同比7.5%，较7月回落0.2个百分点，资金活性略有改善，但总量继续放缓。存款端，人民币存款当月新增1.2万亿元，同比少增8600亿元；居民、企业、财政、非银存款分别新增400亿元、2800亿元、1100亿元、5600亿元。非银存款仍是主要增量，但较7月1.11万亿元回落。结合今年低利率和弱信贷环境，银行负债端供给仍相对充裕，非银存款增加更多反映存款向理财、基金等非银体系迁移和风险偏好边际变化。

- **利率：**融资成本低位，资产端修复仍慢。金融时报从央行获悉，8月企业新发放贷款加权平均利率略低于3%，同比低约0.2个百分点；个人住房新发放贷款加权平均利率约3.1%，5年期AAA级企业债到期收益率为1.73%，均处低位。这验证了货币金融环境仍宽松，也说明银行资产端收益率缺少明显上行动力。文章还提到DR基准利率贷款在多省落地，贷款定价基准进一步市场化。我们的判断维持不变：息差已从快速下行转向相对稳定，后续波动主要看短端利率、贷款定价基准和资产结构；短端利率低位会压制新增贷款定价，若未来短端利率回升，资产端也可能更快跟随修复。

- **资产质量：**核销偏多，处置力度延续。8月贷款核销906亿元，同比多增31亿元，为2019年以来8月同期高位。3月、6月、8月核销均偏多，说明银行仍在主动消化存量风险。这个信号也有另一层含义：收入端和利润端具备一定缓冲时，银行才更有动力加大核销处置。后续中报和三季报需要继续看不良生成、拨备消耗与核销节奏是否匹配。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **投资建议：**延续“红利为锚，弹性择优”的配置思路。配置上，底仓仍以分红比例温和提升、资本充足、资产质量稳健的大型银行为主；进攻方向择优关注息差压力较早缓和、区域经济景气度较强、财富管理或小微制造业链条修复受益的优质股份行和区域性银行。
- **风险提示：贷款利率快速下行导致息差超预期收窄；企业中长期融资持续偏弱；经营贷、企业贷款风险大幅上升。**

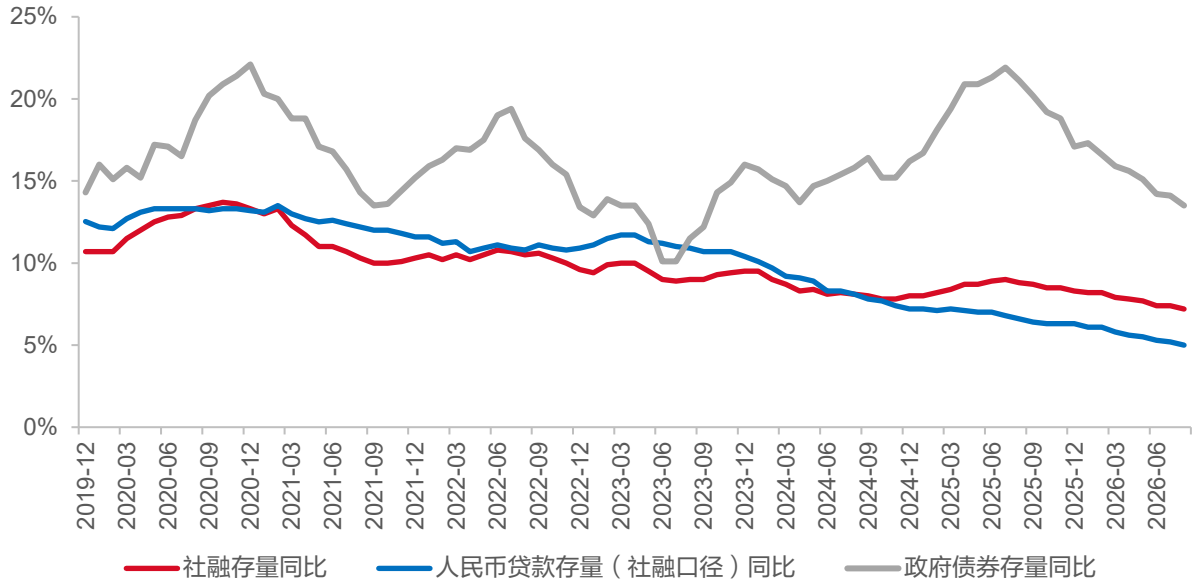
下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图 1 社会融资规模存量同比增速 4
图 2 M1 与 M2 同比增速 4
图 3 各月新增社会融资规模，单位：亿元 5
图 4 各月新增人民币贷款（社融），单位：亿元 5
图 5 各月新增企（事）业单位贷款，单位：亿元 6
图 6 各月新增住户贷款，单位：亿元 6
图 7 各月新增政府债券，单位：亿元 7
图 8 各月新增企业债券融资，单位：亿元 7
图 9 各月新增非金融企业存款，单位：亿元 8
图 10 各月新增居民存款，单位：亿元 8
图 11 各月新增非银行金融机构存款，单位：亿元 9
图 12 各月新增贷款核销，单位：亿元 9

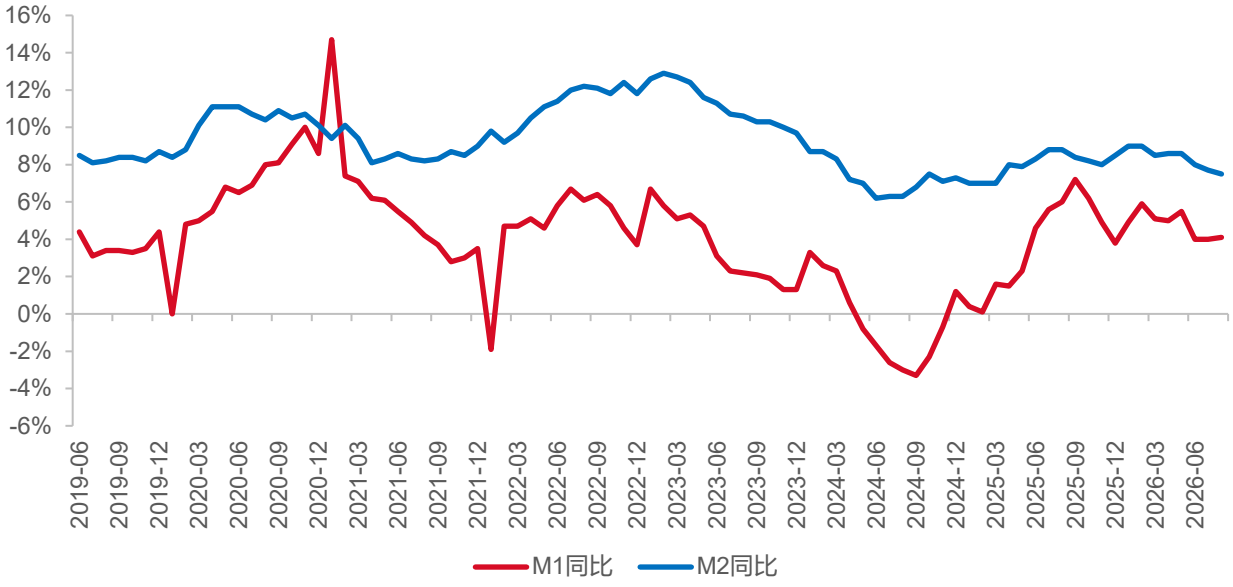
下载日志已记录，仅供内部参考

图1 社会融资规模存量同比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

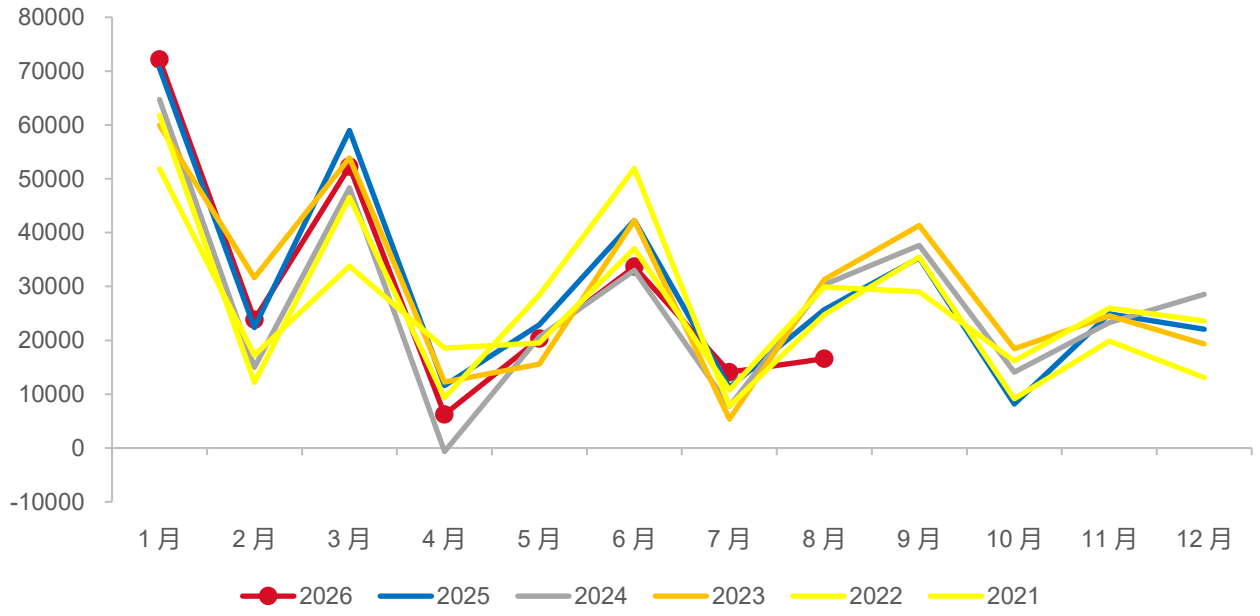
图2 M1 与 M2 同比增速



资料来源：Wind，东海证券研究所

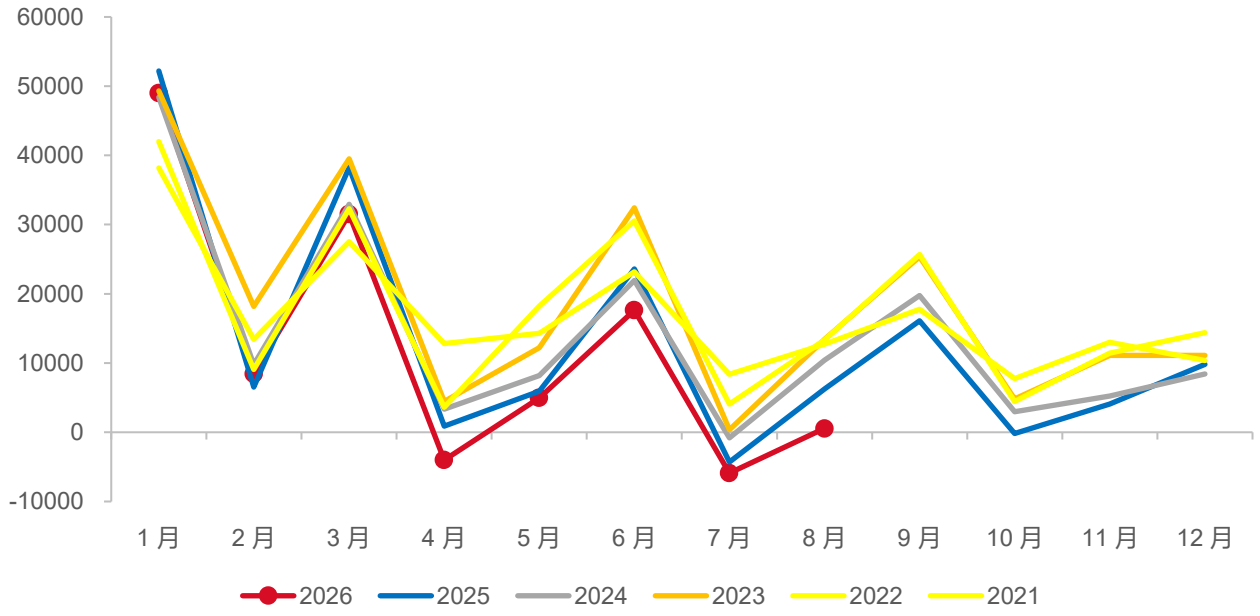
下载日志已记录，仅供内部参考

图3 各月新增社会融资规模，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

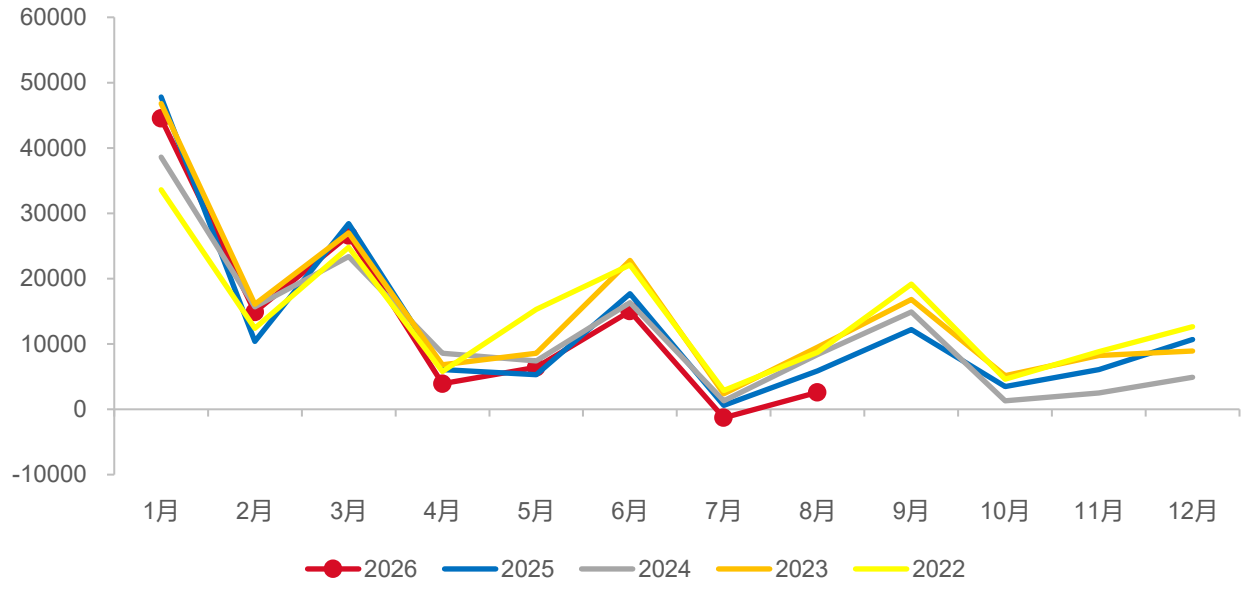
图4 各月新增人民币贷款（社融），单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

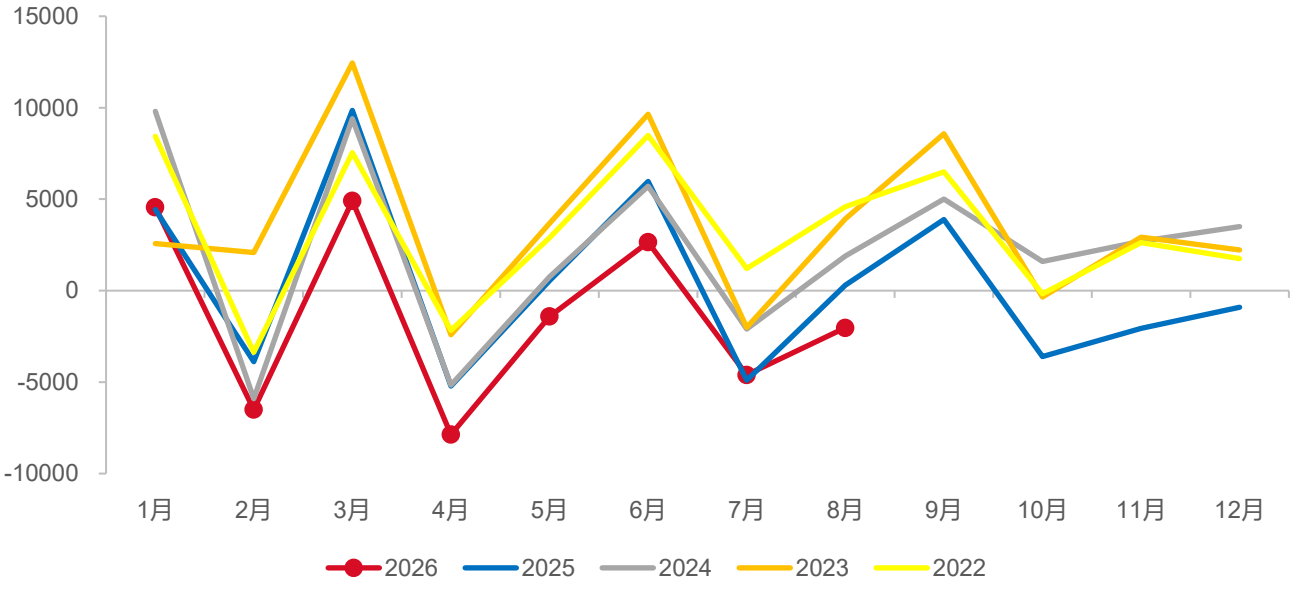
下载日志已记录，仅供内部参考

图5 各月新增企（事）业单位贷款，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

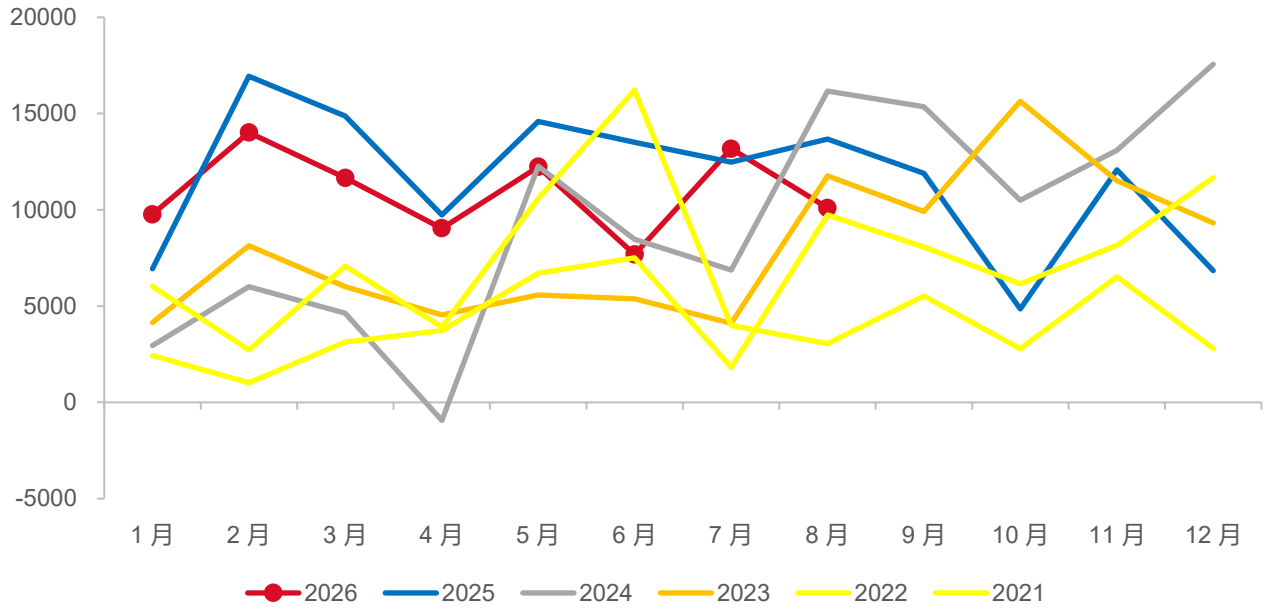
图6 各月新增住户贷款，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

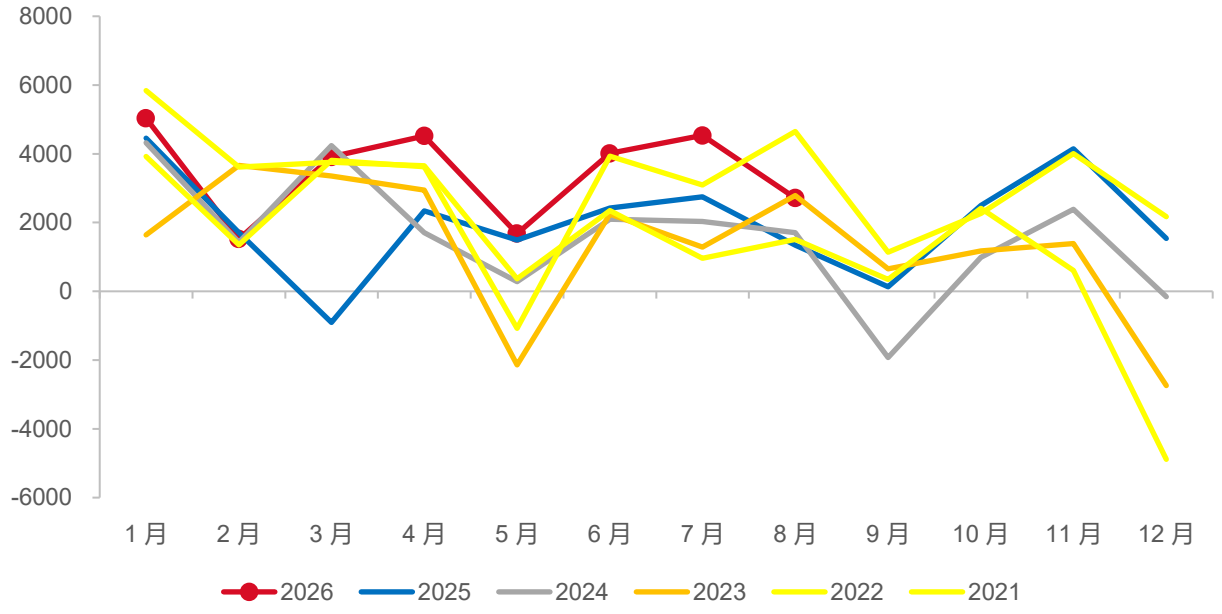
下载日志已记录，仅供内部参考

图7 各月新增政府债券，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

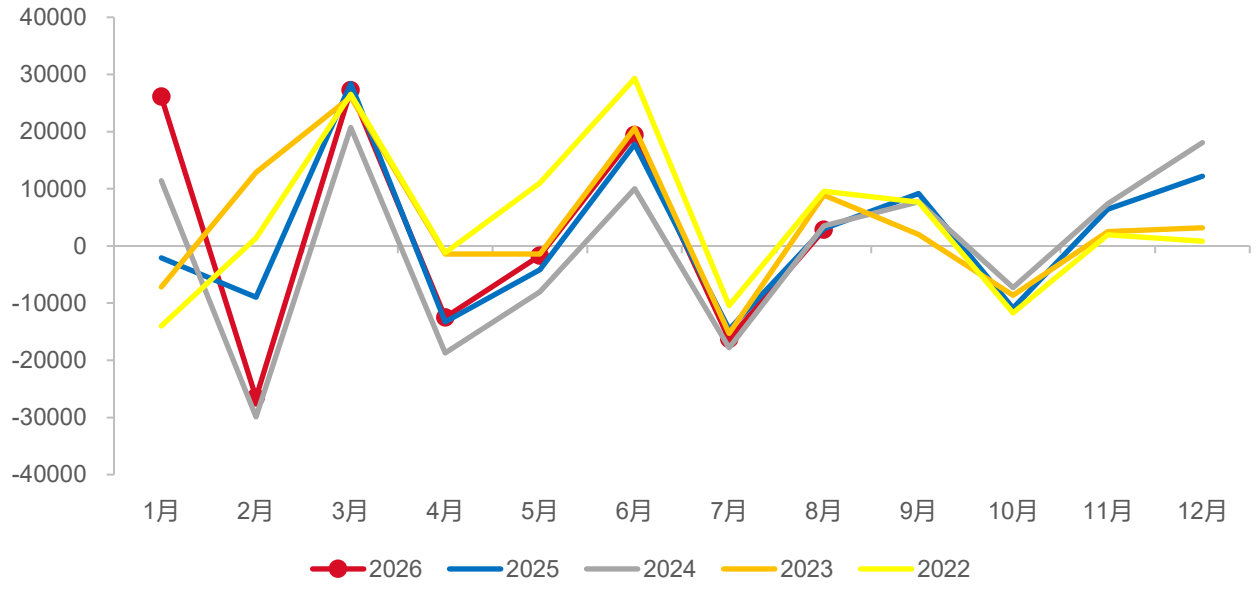
图8 各月新增企业债券融资，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

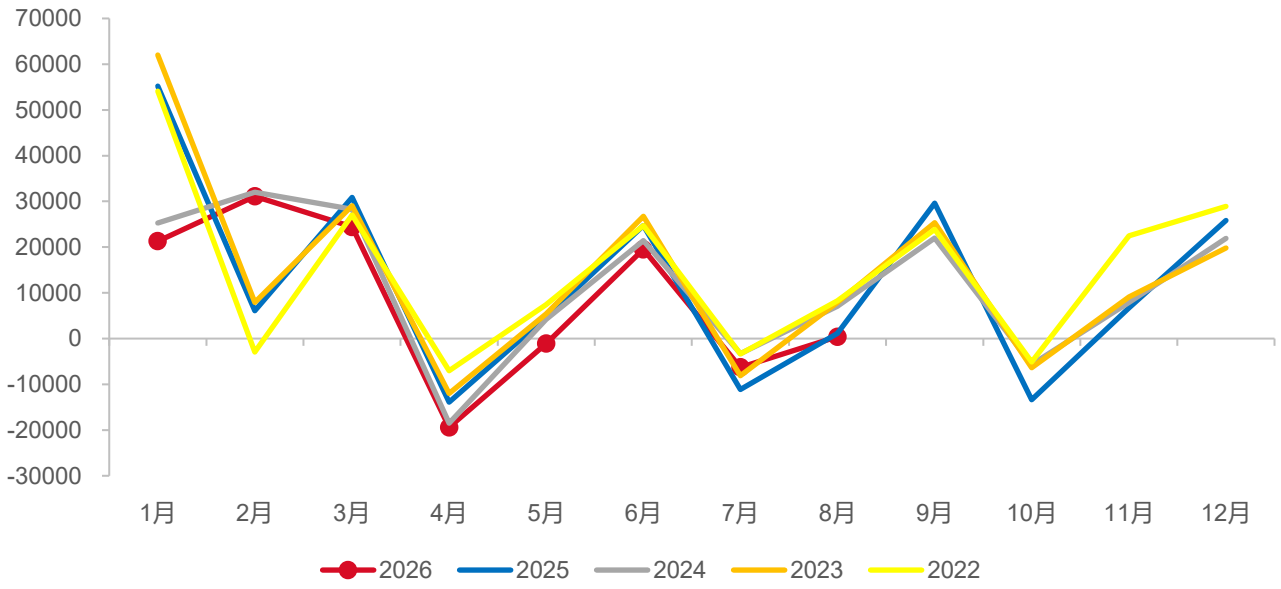
下载日志已记录，仅供内部参考

图9 各月新增非金融企业存款，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

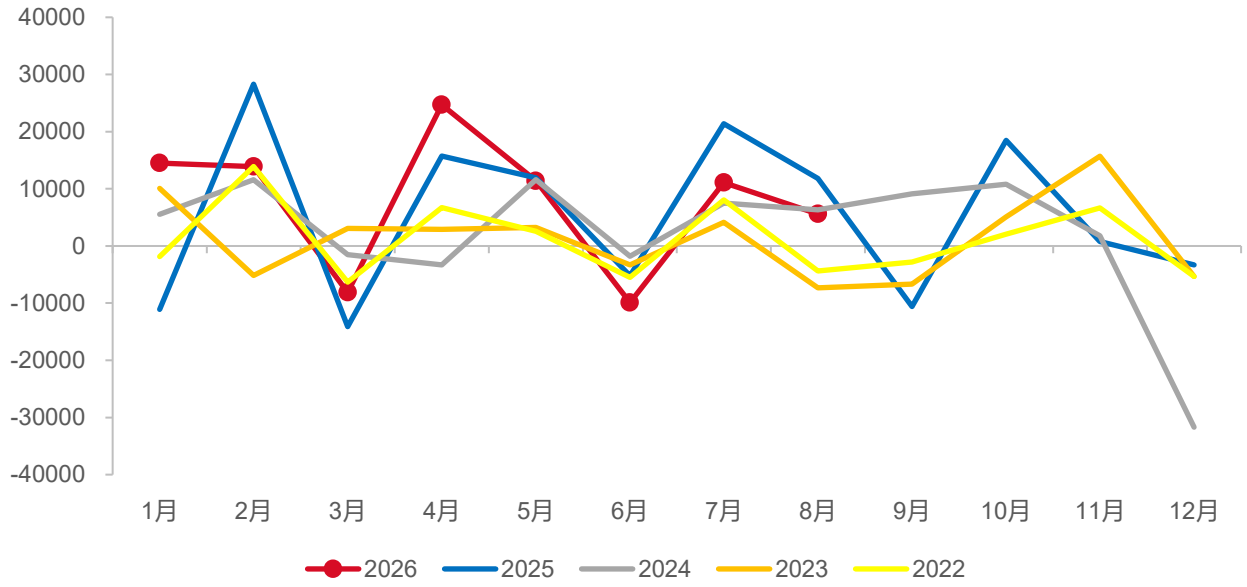
图10 各月新增居民存款，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

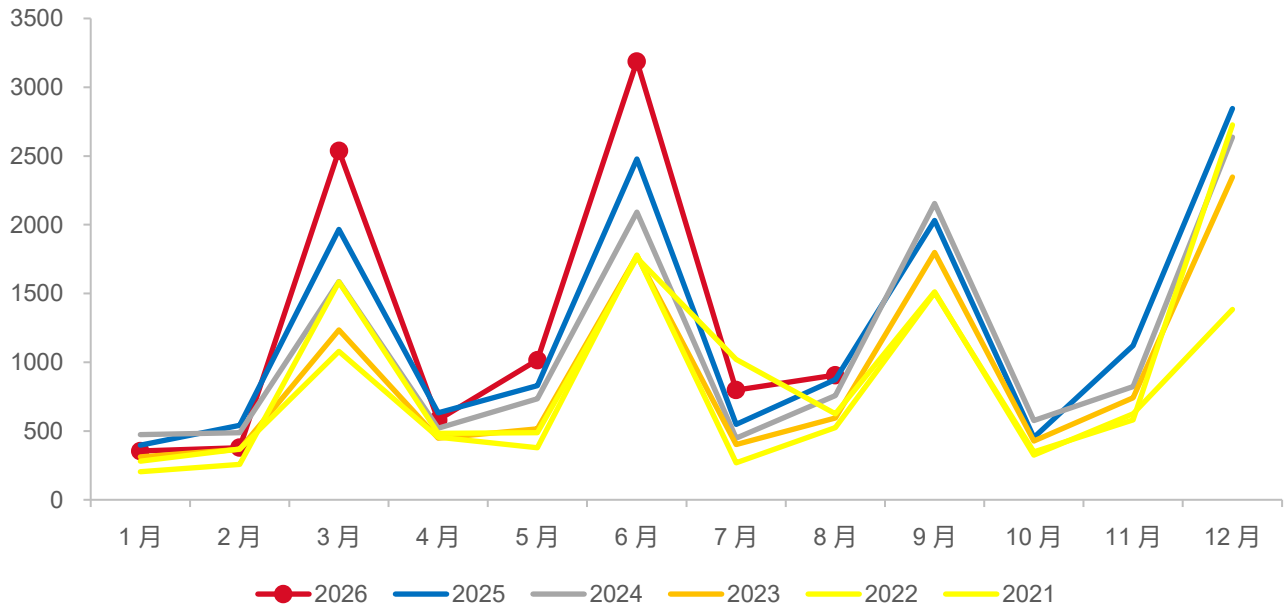
下载日志已记录，仅供内部参考

图11 各月新增非银行金融机构存款，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

图12 各月新增贷款核销，单位：亿元



资料来源：Wind，东海证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其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。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

五、联系方式：

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125