仅供内部参考，请勿外传

信贷修复仍需等待

相关研究：

1. 《2026年中期策略：股息价值凸显，关注配置机会》2026.06.17

行业评级：增持（维持）

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	8.9	16.5	2.1
绝对收益	4.3	7.7	2.3

注：相对收益与沪深 300 相比

分析师： 郭怡萍
证书编号： S0500523080002
Tel： (8621)50295327
Email： guoyp@xcsc.com

地址： 上海市浦东新区银城路88号中国人寿金融中心10楼

核心要点：

❑ 信贷修复仍需等待，存款搬家放缓

社融与信贷增长继续放缓。根据 Wind 数据，8 月，社融余额增速为 7.2%，较前值下行 0.2 pct；金融机构中长期贷款余额增速为 4.1%，较前值下行 0.2 pct；金融机构人民币贷款余额增速较前值下行 0.2 pct 至 4.9%。

8 月，社融新增 1.66 万亿元，同比少增 9083 亿元，拖累主要来自人民币贷款和政府债。政府债融资 1.01 万亿元，同比少增 3575 亿元，主要是政府债融资高基数效应。企业债融资 2712 亿元，同比多增 1374 亿元，是当月同比贡献最大多增项。表外融资 378 亿元，同比少增 1780 亿元，其中，未贴现银行承兑汇票同比少增 1591 亿元，与表内票据融资同比多增相呼应。社融口径人民币贷款同比少增 5701 亿元，成为当月社融最大拖累项。

居民和企业部门信贷需求均有待修复。8 月，金融机构人民币贷款新增 600 亿元，同比少增 5300 亿元，少增主要源于居民与企业两大部门融资需求同步偏弱。8 月，居民贷款负增 2029 亿元，同比多减 2332 亿元，已连续两个月净偿还。其中，居民短期贷款负增 1219 亿元，同比多减 1324 亿元；居民中长期贷款负增 822 亿元，同比多减 1022 亿元。居民贷款投放不足主要由于消费与房地产成交低迷，叠加提前还贷与公积金贷款挤出效应。

企业中长期贷款当月为正增，但同比改善有待项目融资需求修复。8 月，企业贷款新增 2600 亿元，同比少增 3300 亿元。其中，企业中长期贷款新增 3200 亿元，同比少增 1500 亿元，企业中长期贷款增量由负转正；企业短期贷款负增 1600 亿元，同比多减 2300 亿元；票据融资新增 1000 亿元，同比多增 469 亿元。

综合来看，贷款规模增长继续弱化，信贷需求也有待改善。随着新型政策性金融工具逐渐落地与项目资金到位，项目投资有望修复并带动银行配套融资，后续观察项目进展与融资需求修复情况。

8 月，M2 增速较前值下降 0.2 个百分点至 7.5%，M1 增速回升 0.1 个百分点至 4.1%，剪刀差由 3.7%收窄至 3.4%。M2 下行与派生存款转弱有关，M1 仍在相对低位，企业交易性资金未明显回暖。8 月，非银存款同比少增 6200 亿元，成为存款少增的主因，存款搬家节奏有所放缓。

❑ 投资建议

随着新型政策性金融工具发力，银行项目配套融资有望修复。同时，银行息差呈现趋稳态势，资产质量持续巩固，估值修复具备基本面基础。建议关注两条投资主线：一是优质区域行经营弹性带来的估值修复机会，推荐江苏银行、成都银行、沪农商行、渝农商行等；二是稳健分红高股息股，推荐工商银行、中国银行和中信银行等。维持行业“增持”评级。

❑ 风险提示

经济增长不及预期，资产风险过快释放；息差改善不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

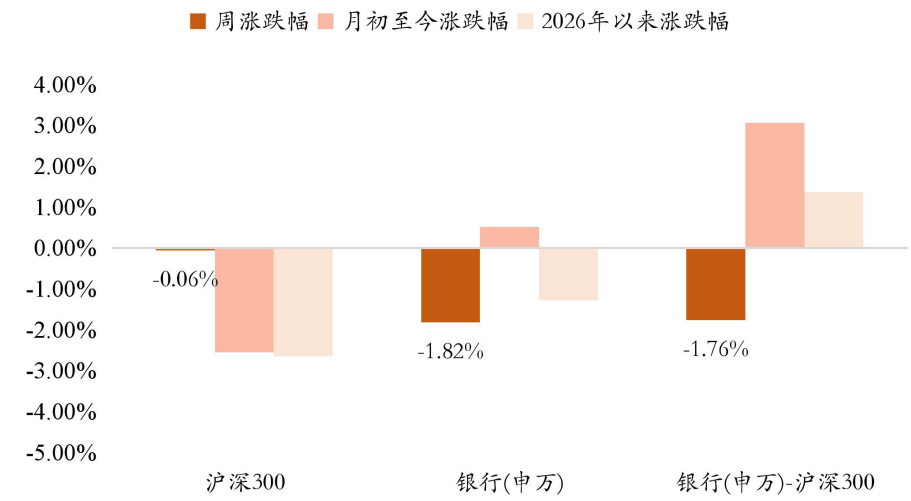
1 市场回顾

本期（2026.09.14 至 2026.09.20）银行(申万)指数下跌 1.82%，市场表现弱于沪深 300 指数 1.76 个百分点。分子板块来看，大型银行/股份行/城商行/农商行涨跌幅为-1.17%/-1.87%/-2.51%/-1.84%。

行情表现前五的银行为：中信银行（+0.45%）、光大银行（0.00%）、交通银行（-0.27%）、平安银行（-0.34%）、中国银行（-0.46%）。

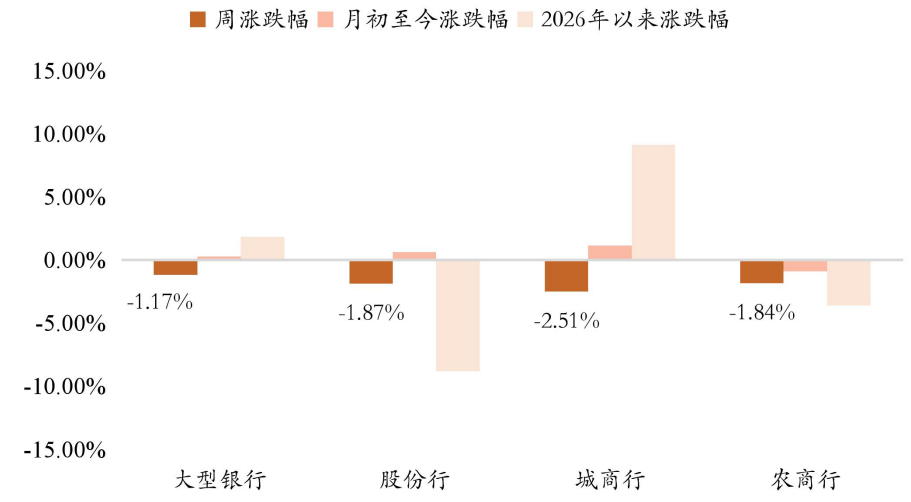
本周银行板块有所回调，大型银行相对抗跌。个股表现上，仅中信银行微涨，高股息股防御属性凸显。

图 1 板块涨跌幅



资料来源：Wind、湘财证券研究所

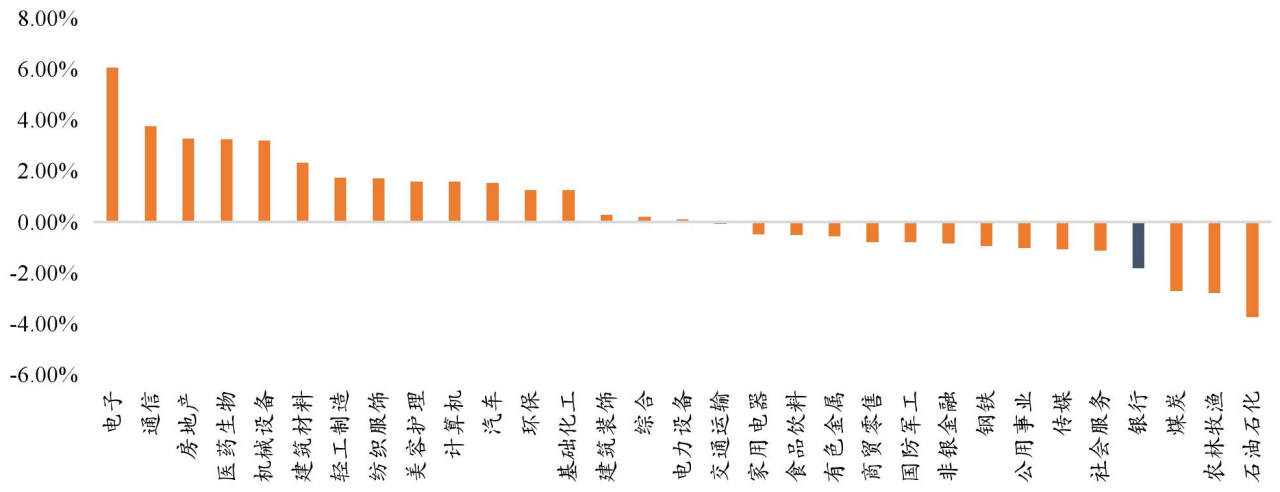
图 2 银行子板块涨跌幅



资料来源：Wind、湘财证券研究所

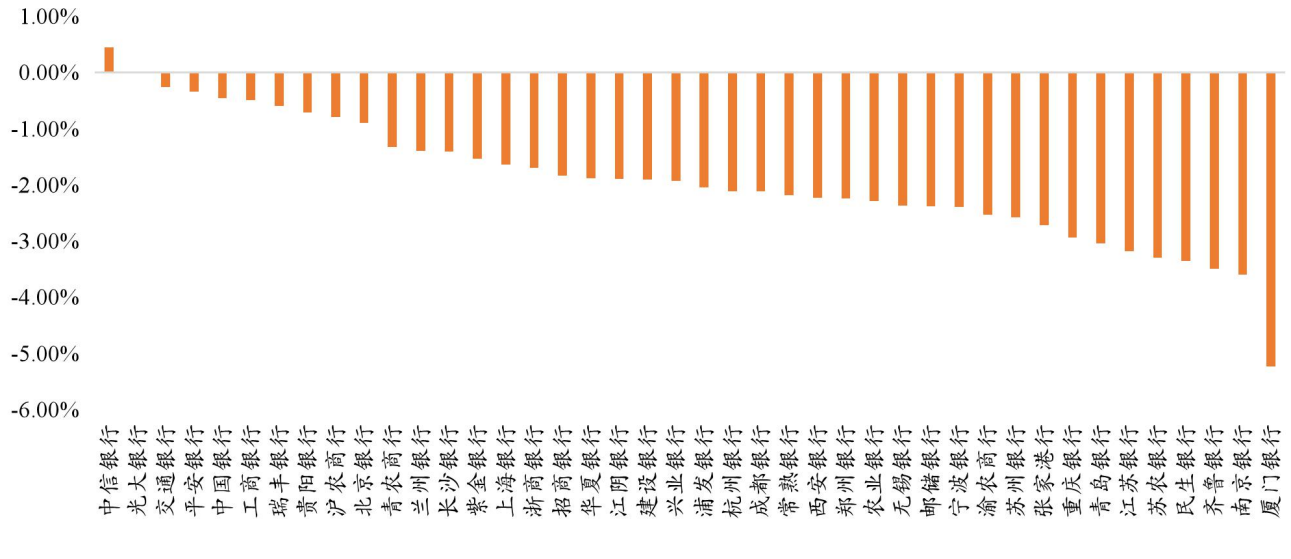
仅供内部参考，请勿外传

图 3 申万一级行业周涨跌幅



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 4 上市银行周涨跌幅



资料来源：Wind、湘财证券研究所

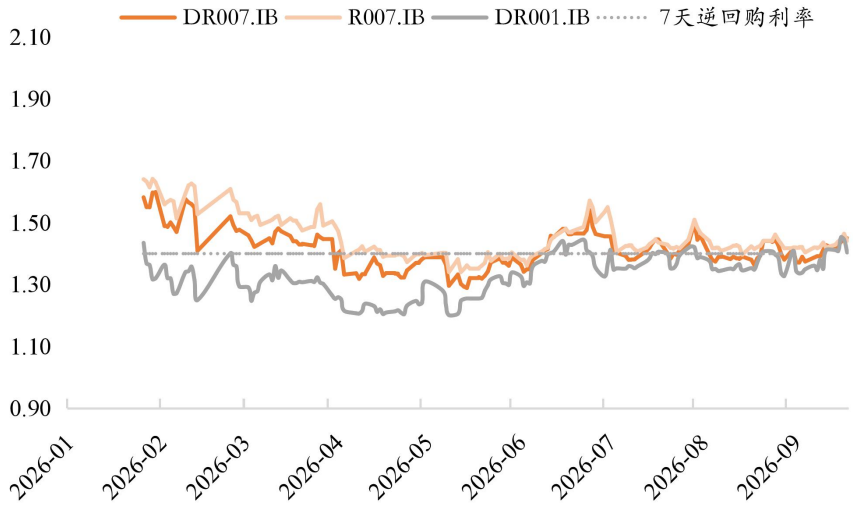
2 资金市场

（1）资金面整体偏紧

本期，央行公开市场净投放 8588 亿元。R007/DR007/DR001 日均数分别为 1.44%/1.44%/1.42%，相比前值变动 2 BP/3 BP/4 BP，周内资金利率先升后降，资金面整体偏紧。

仅供内部参考，请勿外传

图 5 短期资金利率（单位：%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

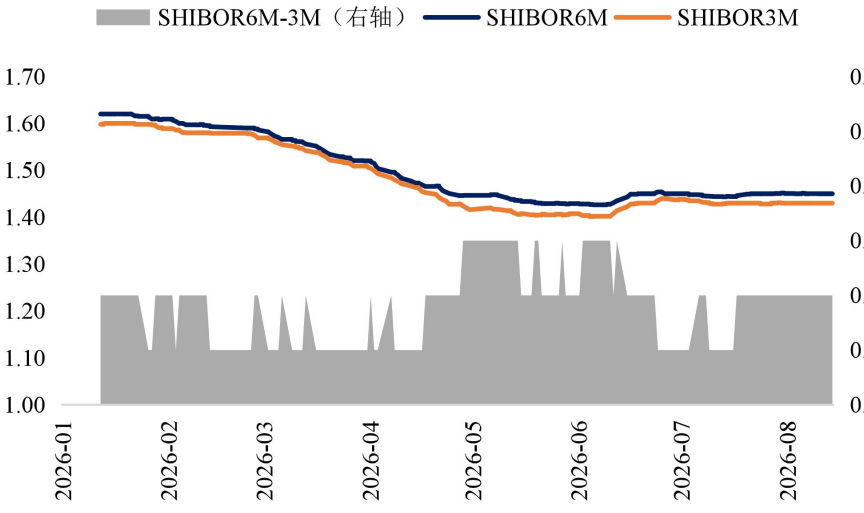
（2）存单发行利率平稳，存单净融资额提高

本期，SHIBOR3M 为 1.43%，持平前值；SHIBOR6M 为 1.45%，持平前值；6M-3MSHIBOR 利差为 0.02%，持平前值。

本期，国有大行/股份行/城商行/农商行 1 年期同业存单发行利率均值分别为 1.49%/1.48%/1.53%/1.53%，较前值变化 0 BP/0 BP/-1 BP/1 BP，存单利率相对平稳，大行与区域行利差为 4 BP。

9 月以来，同业存单净融资 3877.50 亿元，存单净融资额提高。

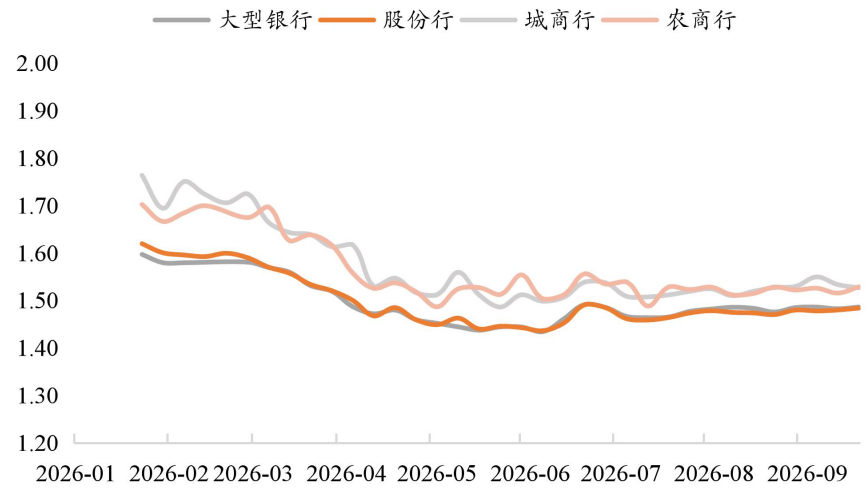
图 6SHIBOR（单位：%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

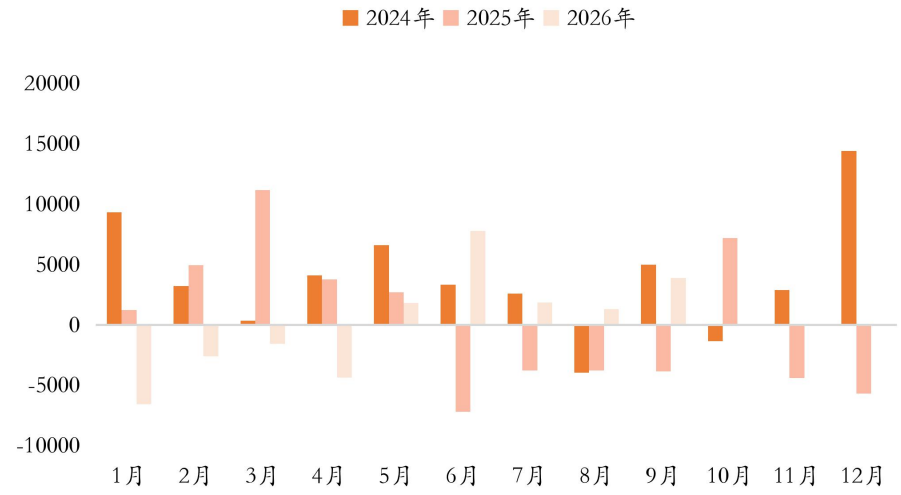
仅供内部参考，请勿外传

图 7 1 年期同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 8 同业存单净融资额（单位：亿元）



资料来源：Wind、湘财证券研究所，数据截至本期

3 行业与公司动态

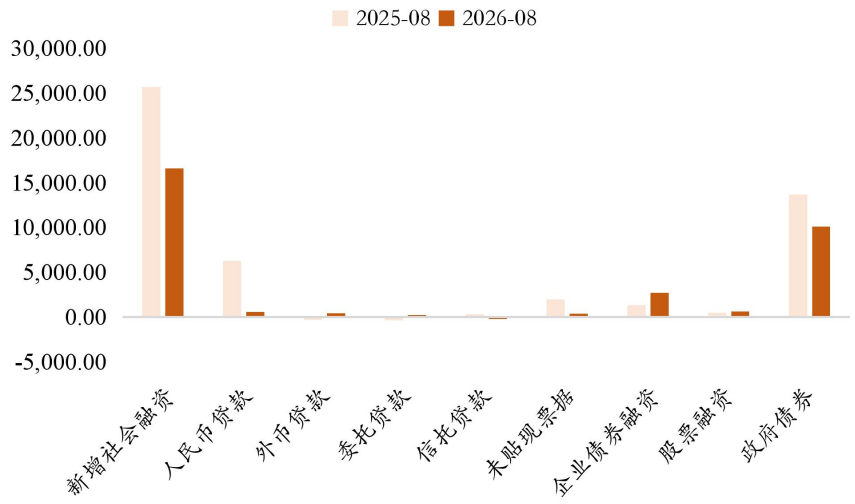
（1）信贷修复仍需等待，存款搬家放缓

社融与信贷增长继续放缓。根据 Wind 数据，8 月，社融余额增速为 7.2%，较前值下行 0.2 pct；金融机构中长期贷款余额增速为 4.1%，较前值下行 0.2 pct；金融机构人民币贷款余额增速较前值下行 0.2 pct 至 4.9%。

仅供内部参考，请勿外传

8 月，社融新增 1.66 万亿元，同比少增 9083 亿元，拖累主要来自人民币贷款和政府债。政府债融资 1.01 万亿元，同比少增 3575 亿元，主要是政府债融资高基数效应。企业债融资 2712 亿元，同比多增 1374 亿元，是当月同比贡献最大多增项。表外融资 378 亿元，同比少增 1780 亿元，其中，未贴现银行承兑汇票同比少增 1591 亿元，与表内票据融资同比多增相呼应。社融口径人民币贷款同比少增 5701 亿元，成为当月社融最大拖累项。

图 9 新增社融结构（单位：亿元）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

居民和企业部门信贷需求均有待修复。8 月，金融机构人民币贷款新增 600 亿元，同比少增 5300 亿元，少增主要源于居民与企业两大部门融资需求同步偏弱。8 月，居民贷款负增 2029 亿元，同比多减 2332 亿元，已连续两个月净偿还。其中，居民短期贷款负增 1219 亿元，同比多减 1324 亿元；居民中长期贷款负增 822 亿元，同比多减 1022 亿元。居民贷款投放不足主要由于消费与房地产成交低迷，叠加提前还贷与公积金贷款挤出效应。

企业中长期贷款当月为正增，但同比改善有待项目融资需求修复。8 月，企业贷款新增 2600 亿元，同比少增 3300 亿元。其中，企业中长期贷款新增 3200 亿元，同比少增 1500 亿元，企业中长期贷款增量由负转正；企业短期贷款负增 1600 亿元，同比多减 2300 亿元；票据融资新增 1000 亿元，同比多增 469 亿元。

综合来看，贷款规模增长继续弱化，信贷需求也有待改善。随着新型政策性金融工具逐渐落地与项目资金到位，项目投资有望修复并带动银行配套

仅供内部参考，请勿外传

融资，后续观察项目进展与融资需求修复情况。

8 月，M2 增速较前值下降 0.2 个百分点至 7.5%，M1 增速回升 0.1 个百分点至 4.1%，剪刀差由 3.7%收窄至 3.4%。M2 下行与派生存款转弱有关，M1 仍在相对低位，企业交易性资金未明显回暖。

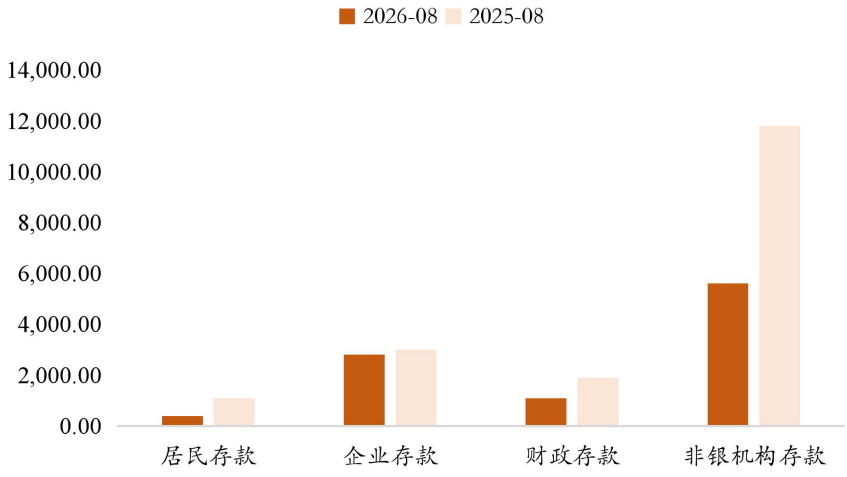
8 月，人民币存款新增 1.2 万亿元，同比少增 8600 亿元。其中，居民存款同比少增 700 亿元，企业存款同比少增 197 亿元，财政存款同比少增 800 亿元，非银存款同比少增 6200 亿元，非银存款同比少增是存款少增的主因，存款搬家节奏有所放缓。

图 10 新增信贷结构（单位：亿元）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

图 11 新增存款结构（单位：亿元）



资料来源：Wind、湘财证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

表 1 上市银行动态

公司名称	公告日期	披露内容
长沙银行	2026-09-18	本次上市流通的限售股为本行首次公开发行限售股，所涉及股东 18 名，共计 870,129 股，锁定期为自公司股票上市之日起 96 个月，该部分限售股将于 2026 年 9 月 28 日锁定期届满并上市流通。
郑州银行	2026-09-18	本次限售股上市流通数量为 19,298,122 股，占本行 A 股股份的 0.2729%，占本行总股份的 0.2123%。本次限售股上市流通日期为 2026 年 9 月 21 日（星期一）。

资料来源：Wind、公司公告、湘财证券研究所

4 投资建议

随着新型政策性金融工具发力，银行项目配套融资有望修复。同时，银行息差呈现趋稳态势，资产质量持续巩固，估值修复具备基本面基础。建议关注两条投资主线：一是优质区域行经营弹性带来的估值修复机会，推荐江苏银行、成都银行、沪农商行、渝农商行等；二是稳健分红高股息股，推荐工商银行、中国银行和中信银行等。维持行业“增持”评级。

5 风险提示

经济增长不及预期，资产风险过快释放；息差改善不及预期。

仅供内部参考，请勿外传

分析师声明

本人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，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

买入： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持： 未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性： 未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出： 未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不作任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价，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书面或口头承诺均为无效。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。