

银行行业：社融过峰，信贷偏弱

——8月社融金融数据点评

2025年9月15日

看好/维持

银行

行业报告

事件：9月12日，中国人民银行发布8月社融与金融数据。8月末，存量社融同比+8.8%；M2同比+8.8%、M1同比+6.0%；人民币贷款同比+6.8%、存款同比+8.6%；8月人民币贷款新增5900亿元，人民币存款新增2.06万亿。

点评：

（一）高基数下政府债对社融拉动作用减弱，社融增速环比下降。8月末社融同比+8.8%，环比上月下降0.2pct。8月单月社融新增2.57万亿，同比少增4630亿。其中，政府债券净融资1.37万亿，占新增社融的53%，支撑力度边际回落；在去年同期高基数下，同比少增2519亿。人民币贷款新增6233亿，同比少增4178亿。表外融资新增2158亿，同比多增998亿；主要是未贴现银票多增1323亿。企业债券融资1343亿元，同比少增360亿；股票融资457亿，同比多增325亿。往后看，考虑政府债发行将逐步放缓，叠加去年四季度发行高基数，预计政府债对社融贡献逐步下降；信贷需求支撑或有限，社融增速或已触顶回落。

（二）8月信贷同比少增，增速小幅放缓。8月末人民币贷款同比+6.8%，环比下降0.1pct。8月人民币贷款新增5900亿，同比少增3100亿。分部门来看：

企业一般贷款实现同比多增，票据冲量力度减小。8月非金企业贷款新增5900亿，同比少增2500亿。企业一般贷款（短贷+中长贷）合计新增5400亿，同比多增2400亿。其中，（1）企业短贷新增700亿，同比多增2600。（2）企业中长贷新增4700亿，同比少增200亿。随着特殊再融资债发行进入尾声，债务置换对中长期贷款扰动减弱。（3）票据贴现仅新增531亿，同比少增4920亿。

居民信贷需求延续弱势。在居民就业收入预期未实质改善的情况下，购房、消费需求疲软，加杠杆意愿较低。8月居民贷款新增303亿，同比少增1597亿。其中，居民中长贷新增200亿，同比少增1000亿；居民短贷新增105亿，同比少增611亿。近期个人消费贷款与服务经营主体贷款贴息政策落地，降低消费贷、经营贷实际融资成本，短期有助于零售信贷边际改善，但修复持续性有待观察。

新发放企业贷款利率小幅下降。据央行数据，8月新发放企业贷款加权平均利率约3.1%，环比小幅下降0.1pct；新发放个人住房贷款加权平均利率约3.1%，环比持平。年初以来，新发贷款利率下行趋缓，一方面是监管引导银行理性竞争、合理定价，破除内卷式竞争；另一方面银行信贷投放逐步淡化规模情结，供需矛盾缓和。预计全年贷款利率下行幅度有限、速度平缓。

（三）M1增速继续提升，M2增速平稳；居民存款持续非银化。8月M1、M2同比增6%、8.8%，增速环比+0.4pct、持平。主要是去年手工补息整改低基数。8月人民币存款新增2.06万亿，同比少增1600亿。其中，居民存款、企业存

未来3-6个月行业大事：

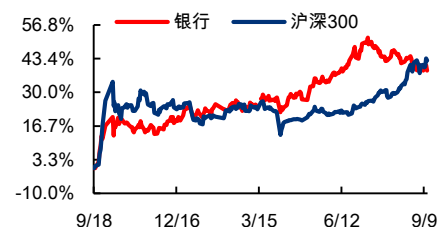
行业基本资料

占比%

股票家数	47	1.04%
行业市值(亿元)	154363.89	13.66%
流通市值(亿元)	103939.23	11.15%
行业平均市盈率	7.19	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

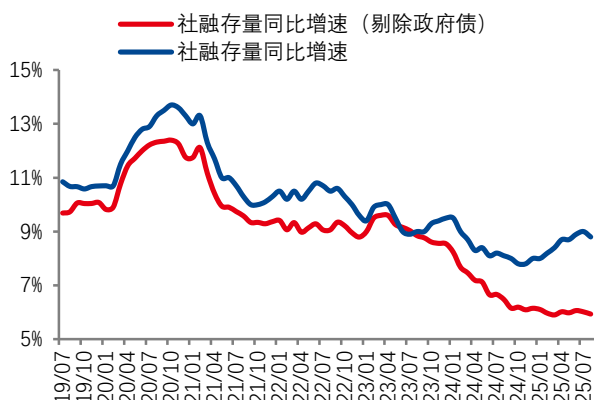
款、财政存款分别新增 1100 亿、2997 亿、1900 亿，同比少增 6000 亿、503 亿、3687 亿。非银存款新增 1.18 万亿，同比多增 5500 亿。

投资建议：8 月政府债高基数下同比少增，对社融支持力度预期内回落。信贷边际回暖但同比延续少增，未见明显票据冲量行为。反映在需求偏弱环境下，银行信贷投放逐渐弱化规模情结，注重量价平衡，有助于缓释息差收窄压力。

继续看好银行板块配置价值。中长期来看，在流动性充裕环境下，高收益资产荒延续，银行高股息、业绩稳定优势凸显，配置价值突出。从资金面来看，政策持续鼓励中长线资金入市，预计保险资管、理财公司以及在公募新规推动下主动管理型基金均对银行板块有加大配置需求，有利板块表现。**(1) 短期看好：**具备区位优势 and 业绩释放空间的优质中小行；以及历史风险持续出清、主动基金显著欠配的低估值股份行。**(2) 中长期看好：**经营韧性更强、具备可持续稳定盈利和分红能力的国有大行；以及中小机构并购重整加速、区域银行集中度提升下的优质区域龙头银行。

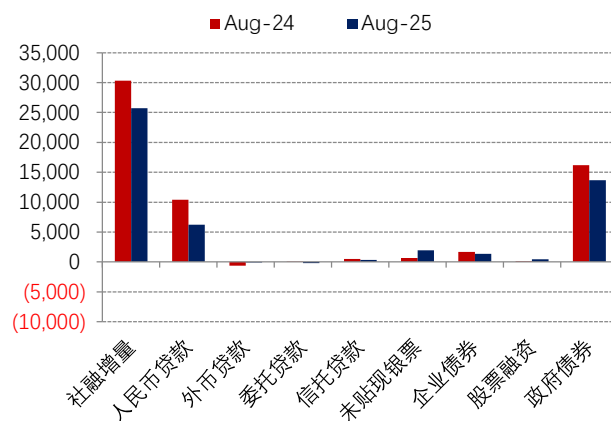
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

图1：8月末存量社融同比+8.8%、环比-0.2pct



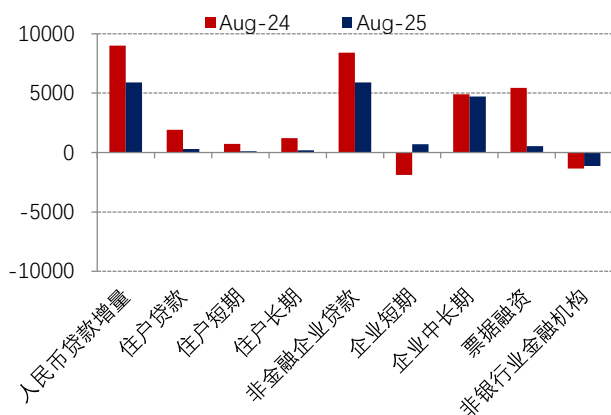
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图2：8月社融单月新增 2.57 万亿，同比少增 4630 亿



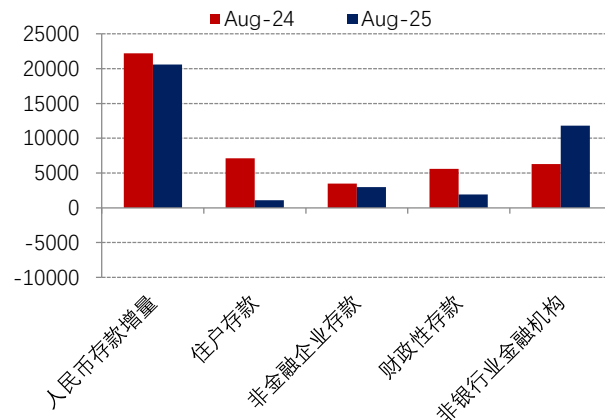
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图3：8月人民币贷款新增 5900 亿，同比少增 3100 亿



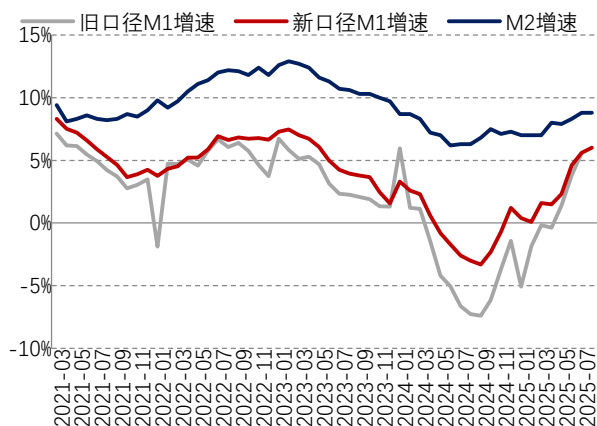
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图4：8月人民币存款新增 2.06 万亿，同比少增 1600 亿



资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图5：8月末 M1 同比增 6%，环比提升 0.4pct



资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	银行：营收利润边际改善，看好板块配置价值——上市银行 1H25 业绩综述	2025-09-05
行业普通报告	银行行业：净利润增速环比提升，资产质量保持稳健—2Q25 银行业监管数据点评	2025-08-19
行业普通报告	银行行业：财政持续发力，社融同比多增—7 月社融金融数据点评	2025-08-14
行业普通报告	银行行业：信贷同比多增，M1 增速大幅提升—6 月社融金融数据点评	2025-07-15
行业普通报告	银行行业：财政发力支撑社融平稳增长，信贷需求仍然偏弱—5 月社融金融数据点评	2025-06-16
行业深度报告	银行业 2025 年中期策略：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优	2025-06-12
行业深度报告	银行：业绩压力临近拐点，盈利释放能力强的区域行更优——2025 年银行业中期策略 20250605	2025-06-06
行业深度报告	银行：其他非息拖累盈利，息差下行压力趋缓——上市银行 25Q1 业绩总结	2025-05-19
行业普通报告	银行行业：财政前置发力支撑社融同比多增，信贷受隐债置换和 3 月冲高回落影响—4 月社融金融数据点评	2025-05-15
行业普通报告	银行行业：降准降息落地，兼顾支持实体、稳定息差	2025-05-08
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：非息贡献增长，营收利润增速转正—2025 年半年报点评	2025-09-05
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：盈利降幅收窄，零售资产质量改善—2025 年半年报点评	2025-08-27
公司普通报告	江苏银行（600919.SH）：营收增速环比提升，资产质量保持优异—2025 年半年报	2025-08-25
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：盈利保持双位数增长，中期分红比例提升—2025 年半年报点评	2025-08-09
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：营收增速环比提升，不良平稳+拨备反哺利润高增长—1H25 上市银行首份业绩快报点评	2025-07-18
公司普通报告	江苏银行（600919.SH）：量价双优、净利息收入高增，资产质量保持优异—2025 年一季报点评	2025-04-29
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：息差韧性逐季增强，Q4 信贷扩张放缓—2024 年年报点评	2025-04-11
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：盈利保持稳健，主动调降储蓄代理费率—2024 年年报点评	2025-03-30
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：盈利保持双位数增长，小微风险有所上行—2024 年年报点评	2025-03-30
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：利润增速回正，资产质量整体稳健—2024 年年报点评	2025-03-26
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：扩表速度环比提升，全年净利润增速回正—2024 年业绩快报点评	2025-01-16
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：信贷维持高增，费用管控较好—2024 年三季度报告点评	2024-11-01
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：息差阶段性企稳，盈利保持高增长—2024 年三季报点评	2024-10-22
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：零售业务调优结构，存款成本持续改善—2024 年三季报点评	2024-10-21

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，负责银行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526