仅供内部参考，请勿外传

中国平安 PINGAN
专业 · 价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

金融行业周报

——社融增量实现合理增长，货币政策框架持续转型

证券分析师

袁喆奇S1060520080003（证券投资咨询）

李冰婷S1060520040002（证券投资咨询）

李灵琇S1060526070004（证券投资咨询）

2026年9月21日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

仅供内部参考，请勿外传

核心观点

社融增量实现合理增长，货币政策框架持续转型

1、央行发布2026年8月金融统计数据，社融增量实现合理增长。9月15日，央行发布2026年8月金融统计数据。当月新增人民币贷款600亿元，同比少增5300亿元；社融增量1.66万亿元，同比少增9083亿元，社融存量同比+7.2%。分结构看，住户贷款减少2029亿元，企业部门中长期贷款、票据融资有所托底。M0同比+11.2%，M1同比+4.1%，M2同比+7.5%，增速较上月回落0.2个百分点。数据反映居民信贷需求偏弱，企业部门信贷分化；企业债券、政府债券融资发挥支撑作用。整体金融总量保持合理增长，但信贷结构仍有优化空间，后续持续跟踪稳增长政策落地带动实体融资修复情况，观察财政与货币政策协同发力效果。

2、潘功胜发文阐述金融结构变迁，持续推进货币政策框架转型。9月16日，央行行长潘功胜在《求是》刊发文章，系统解读国内金融结构深刻变化与政策思路。当前融资结构由间接融资主导，转向直接融资与间接融资协调发展。截至2026年6月末直接融资余额占比约1/3，信贷资源更多投向科创、绿色、小微等重点领域。文章总结金融结构变迁三大底层逻辑：经济发展阶段演进、产业结构升级、金融业高质量发展内在要求。提出四项举措：推进货币政策框架转型，强化政策协同，建设现代化金融市场，健全宏观审慎管理体系，稳妥处置重点领域风险，维护金融市场平稳运行。

3、银行业协会发布自律规范，推进个人贷款综合融资成本明示落地。9月18日，为落实今年3月金融监管总局、央行出台的《个人贷款业务明示综合融资成本规定》，银行业协会等发布《个人贷款业务明示融资成本自律规范》（以下简称《规范》）。综合融资成本包含贷款利息、分期费等正常履约成本以及逾期罚息等或有成本，必须采用IRR内部收益率法折算年化综合成本，禁止单独使用日利率、月费率。线上贷款需弹窗展示明示表，设置≥10秒强制阅读；消费分期需在支付页面展示成本信息。机构需完善明示表单，强化合作机构管控，对违规合作方采取纠偏、终止合作并报送线索。

仅供内部参考，请勿外传



CONTENT
目录

重点聚焦

- 央行发布8月金融统计数据，社融规模增量合理增长
- 潘功胜发文阐述金融结构变迁，持续推进货币政策框架转型
- 银行业协会发布自律规范，推进个人贷款综合融资成本明示落地

行业数据

- 本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.82%、-0.23%、-2.29%、+0.63%
- 银行：公开市场操作实现净投放8268元，7天SHIBOR利率上升
- 证券：周度股基日均成交2.3万亿元
- 保险：十年期国债到期收益率环比上周下行0.79bps

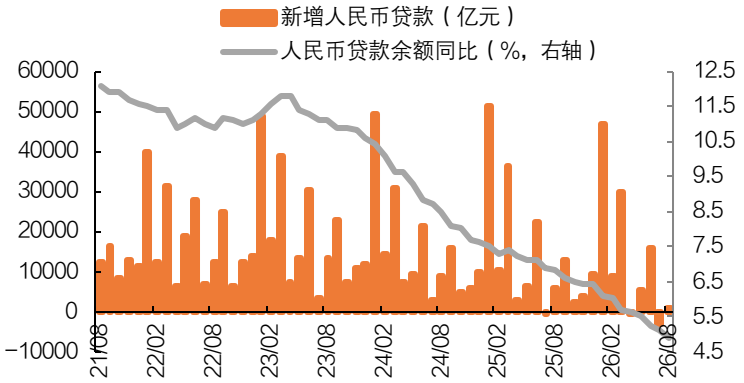
仅供内部参考，请勿外传

央行发布8月金融统计数据，社融规模增量合理增长

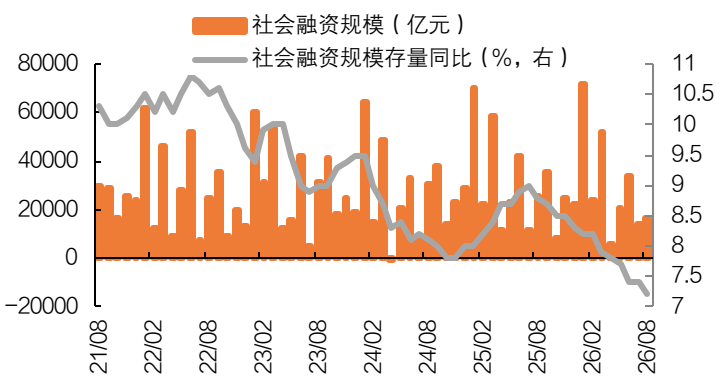
事件：央行发布2026年8月金融数据。8月人民币贷款增加600亿元，同比少增5300亿元；月末人民币贷款余额同比+4.9%。社会融资规模增量为1.66万亿元，同比少增9083亿元；月末社会融资规模存量同比+7.2%。

（资料来源：中国人民银行官网，wind，平安证券研究所）

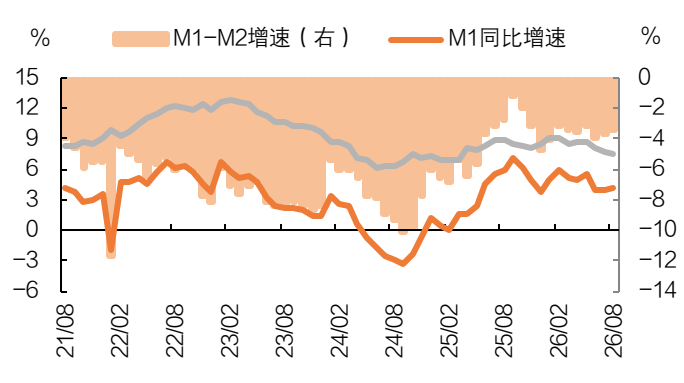
新增人民币贷款余额及其同比



社会融资规模存量及同比



M1与M2同比增速及其差值



- 2026年8月新增人民币贷款增加600亿元，同比少增5300亿元，余额同比增速为+4.9%。分部门看，住户贷款减少2029亿元，其中，短期贷款减少1219亿元，中长期贷款减少822亿元；企（事）业单位贷款增加2600亿元，其中，短期贷款减少1600亿元，中长期贷款增加3200亿元，票据融资增加1000亿元。
- 2026年8月社会融资规模增量为1.66万亿元（Wind一致预期为1.99万亿元），比上年同期少9083亿元，社融存量同比增速为+7.2%。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加552亿元，同比少增5701亿元；企业债券净融资2712亿元，同比多增1374亿元；政府债券净融资10097亿元，同比少增3575亿元。
- 2026年8月M0同比增长11.2%，M1同比增长4.1%。M2同比增长7.5%，增速较上月下降0.2个百分点。

点评：2026年8月金融数据显示，居民端信贷持续走弱，企业信贷增长乏力，实体经济融资需求仍待修复。社融增量同比有所回落，企业债与政府债券融资成为重要支撑，直接融资发力托底总量。整体金融总量维持合理增长，但信贷结构仍存改善空间，后续重点关注稳增长政策下实体融资回暖节奏，以及财政、货币政策协同成效。

仅供内部参考，请勿外传

潘功胜发文阐述金融结构变迁，持续推进货币政策框架转型

事件：9月16日，央行行长潘功胜发文指出，中国金融结构正发生深刻变化，直接融资占比稳步提升。未来将优化货币政策框架，强化对重点领域金融服务，建设现代化金融市场。

（资料来源：求是网，平安证券研究所）

- 中国人民银行党委书记、行长潘功胜于2026年9月16日在《求是》杂志发表署名文章《深刻认识中国金融结构变迁 提升金融服务实体经济适配性》。文章系统阐述了中国金融结构的深刻变化、内在逻辑及未来政策方向。
- 文章指出，中国融资结构已从间接融资主导，转向直接融资与间接融资协调发展。2025年，社会融资规模增量中，企业债券、政府债券和股票融资合计占比约47%，首次超过贷款。截至2026年6月末，直接融资余额占比升至1/3左右，贷款余额占比降至60%左右。金融资源更多流向科技创新、绿色发展和中小微企业等重点领域。近10年来，房地产、基建新增贷款占比由60%以上降至10%左右，而金融“五篇大文章”领域的新增贷款占比升至70%以上。金融市场体系日趋完备。A股上市公司超5500家，总市值超110万亿元；债券市场总规模突破200万亿元，稳居世界第二。
- 文章分析金融结构变迁背后的三大逻辑：**一、反映经济发展阶段演进。**中国经济从高速增长转向高质量发展，货币化进程基本结束，金融总量增速趋缓是自然结果。盘活存量贷款与新增贷款对经济增长的意义相同。**二、适配产业结构转型升级。**过去经济增长依赖房地产、基建等融资密集型行业，适配银行主导的金融体系。当前，科技创新、高端制造等新兴产业蓬勃发展，其轻资产、高风险的特征更需要多元化的金融市场提供融资支持。**三、金融业自身高质量发展的要求。**加快发展金融市场是金融业转型和高质量发展的必然要求，有助于提升金融体系的竞争力和韧性。
- 为顺应金融结构变迁趋势，文章提出四方面政策举措：**一、推进货币政策框架转型。**淡化对数量目标的关注，更加注重发挥价格型调控作用，健全市场化利率形成、调控和传导机制。**二、强化政策协同配合。**加强金融“五篇大文章”工作统筹，优化结构性货币政策工具，提升对国民经济重点领域和薄弱环节的金融服务质效。**三、建设现代化金融市场。**发展多类别、多层次的金融市场体系，特别是股权和债券市场的“科技板”。稳步推进金融领域制度型开放，支持上海、香港提升国际金融中心地位。**四、健全宏观审慎管理体系。**稳妥化解地方政府融资平台等重点领域风险，健全金融稳定保障体系，维护金融市场平稳运行。

点评：文章提出金融服务实体经济的核心在于提升结构适配性。随着国内融资结构转型，货币政策框架将更加侧重价格型调控；同时强化政策协同，建设规范、开放、有韧性的现代化金融市场体系，持续优化金融资源配置效能。

仅供内部参考，请勿外传

银行业协会发布自律规范，推进个人贷款综合融资成本明示落地

事件：9月18日，银行业协会等发布《个人贷款业务明示融资成本自律规范》（以下简称《规范》），明确年化成本折算方法与线上展示要求，推动融资成本透明化。

（资料来源：中国银行业协会官网、中国人民政府官网、平安证券研究所）

- 今年3月，金融监管总局、央行联合出台《个人贷款业务明示综合融资成本规定》，明确界定个人贷款业务综合融资成本范围，要求贷款人开展业务时必须向借款人展示综合融资成本明示表。9月18日，中国银行业协会等行业协会联合发布《规范》，进一步推进综合融资成本明示的规范性操作，为从业机构提供统一执行标准。

- 根据监管规定，个人贷款业务综合融资成本包括但不限于贷款利息、分期费用、增信服务费等正常履约成本，以及逾期罚息等违约情形下的或有成本。明示表应注明贷款本金金额，并逐项列明贷款人及其合作机构收取的各息费项目及其收取方式、收取标准和收取主体，在此基础上综合计算正常履约情形下借款人承担的年化综合融资成本。同时，需逐项列明贷款逾期或被挪用等违约情形下的或有成本项目及其收取标准和收取主体。正常履约情形下各息费项目收取标准应按照《中国人民银行公告》（〔2021〕第3号）要求折算为年化水平。

- 《规范》明确，明示综合融资成本时，应将正常履约情形下借款人承担的各项息费，参照《中国人民银行公告》（〔2021〕第3号）采用内部收益率法逐项折算为年化水平，加总计算得出借款人承担的年化综合融资成本，不得使用“日利率”“月费率”等形式替代。同时，明示表应明确提示：除已明示的成本项目外，贷款人及其合作机构不再向借款人收取其他与贷款相关的任何息费。

- 《规范》提出，贷款人线上办理个人贷款业务的，应通过单独弹窗方式向借款人展示统一制式的综合融资成本明示表，并设置强制阅读时间。强制阅读时间应足以使借款人充分了解综合融资成本情况，原则上不得低于10秒。线上消费场景下办理分期付款业务的，贷款人应在消费订单支付页面以统一制式向借款人明示综合融资成本有关信息。

- 各从业机构应提高认识、严格落实，全面规范个人贷款息费收取和信息披露，推动个贷息费“阳光化、透明化”，助力金融高质量发展。贷款人应加强合作机构管理，通过协议约定合作机构配合明示工作、接受贷款人管理等责任和义务，并根据协议约定对合作机构履行责任和义务的情况进行监督检查。对合作机构违约违规行为及时采取纠正措施，严重情况下应采取终止合作、依法追偿损失、追求法律责任等措施，并将相关违规线索报送金融管理部门及行业协会。

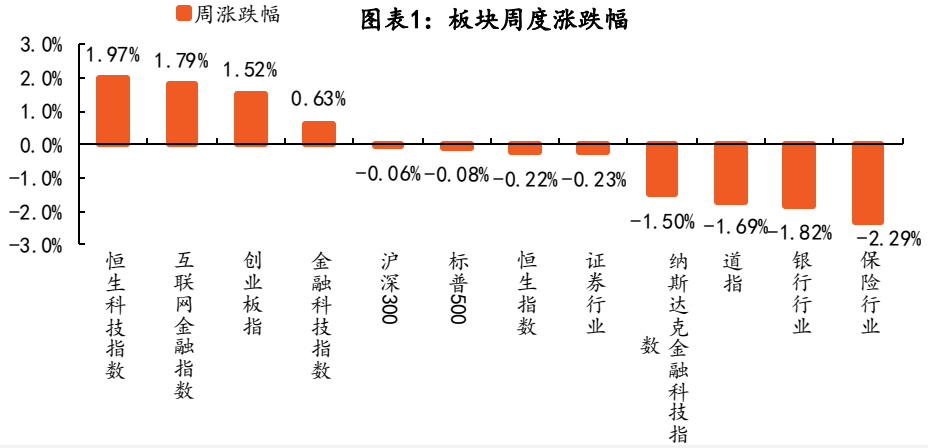
- **点评：**信贷市场经营行为不断规范，明示贷款综合融资成本工作持续深化，有助于降低担保费、抵押费等中间费用，进一步减轻经营主体融资负担，促进社会综合融资成本低位运行。各从业机构需对照《规范》要求，梳理线上弹窗、线下签约、消费分期等业务场景，完善明示表制式，加强合作机构管理，确保合规落地。

仅供内部参考，请勿外传

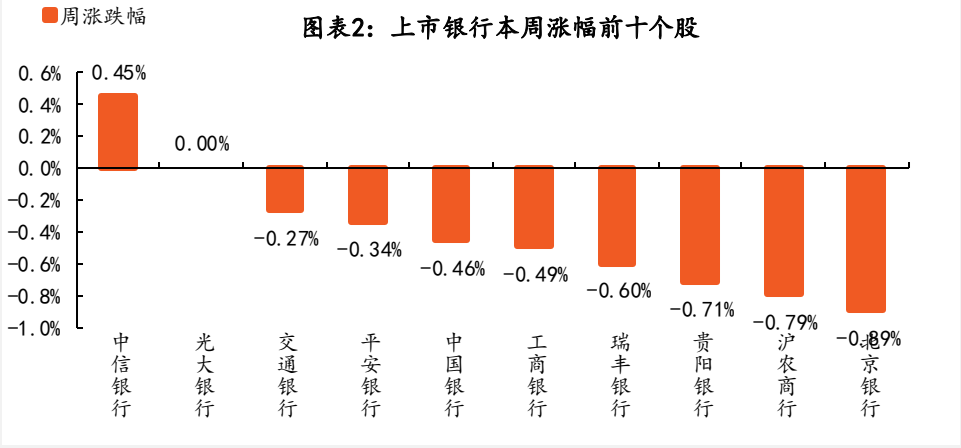
本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.82%、-0.23%、-2.29%、+0.63%

板块行情：本周银行、证券、保险、金融科技指数分别变动-1.82%、-0.23%、-2.29%、+0.63%，同期沪深300指数下跌0.06%。恒生科技指数上涨1.97%，同期恒生指数下跌0.22%，纳斯达克金融科技指数下跌1.50%，创业板指数上涨1.52%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第28、23位。各子板块中，中信银行(+0.45%)、华鑫股份(+9.13%)和中国人保（-0.13%)表现最好。

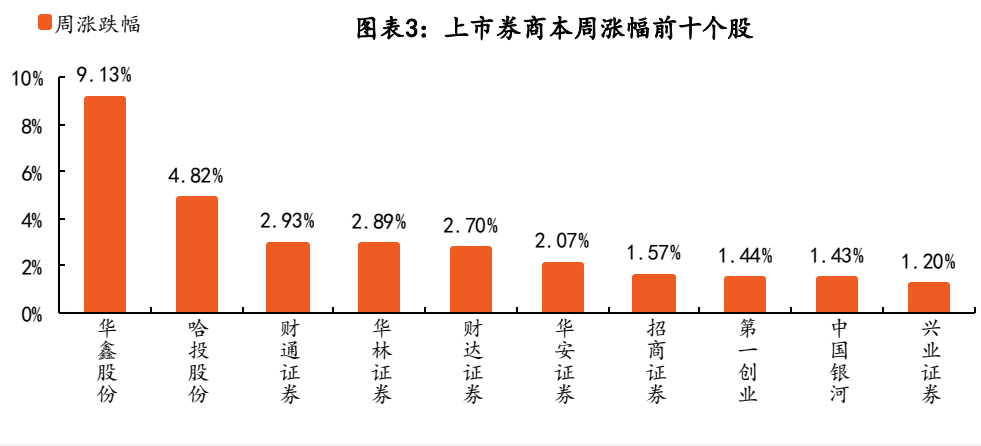
图表1：板块周度涨跌幅



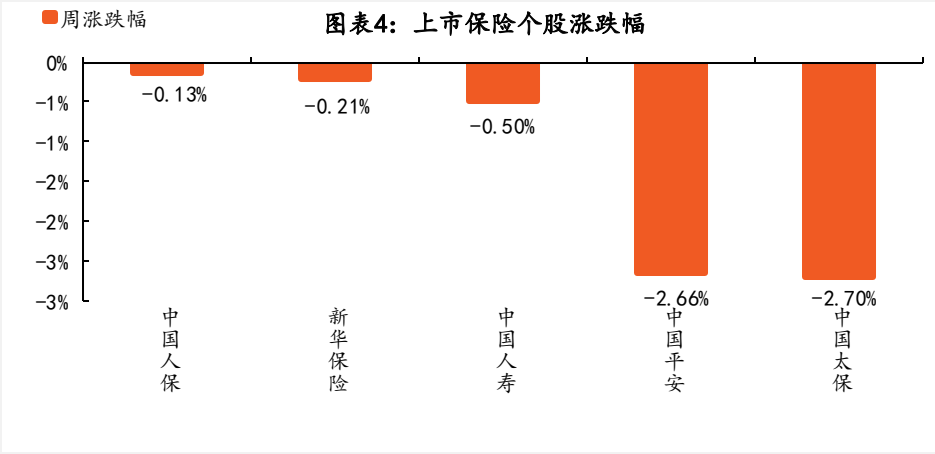
图表2：上市银行本周涨幅前十个股



图表3：上市券商本周涨幅前十个股



图表4：上市保险个股涨跌幅



资料来源：Wind，平安证券研究所

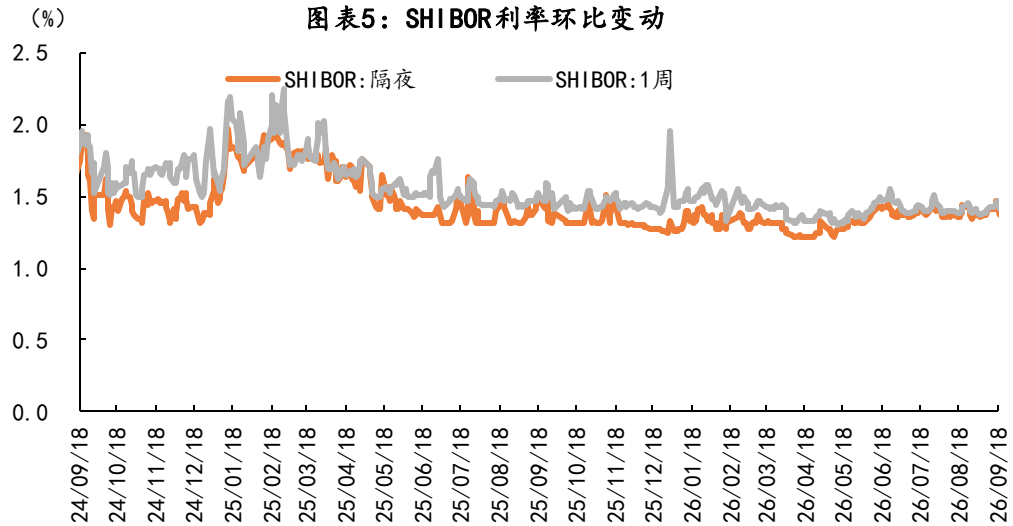
仅供内部参考，请勿外传

银行：公开市场操作实现净投放8268元，7天SHIBOR利率上升

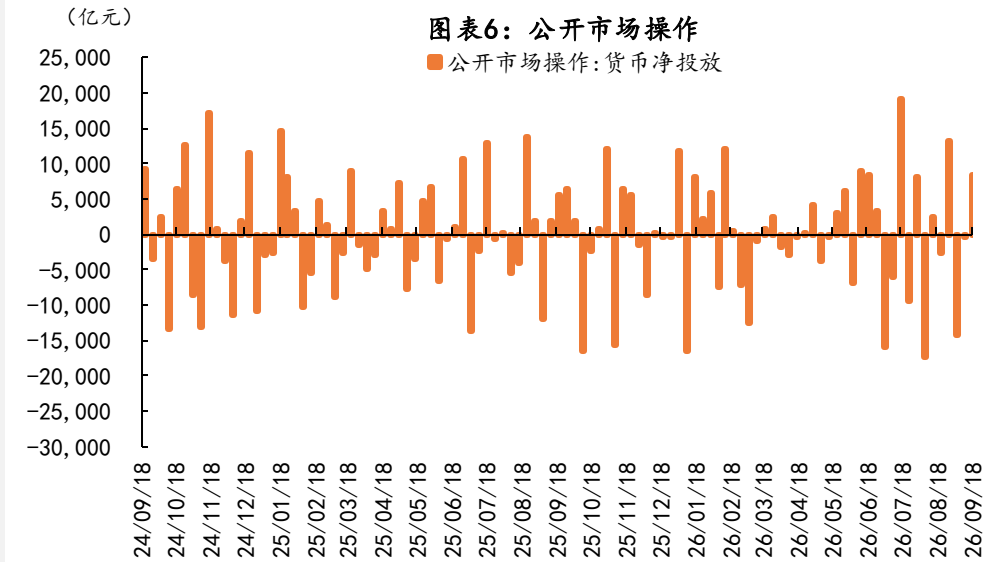
SHIBOR：截至9月18日，隔夜SHIBOR利率环比上周持平于1.42%，7天SHIBOR利率环比上周上升4.2BP至1.46%。

公开市场操作：本周央行逆回购投放31363亿元人民币，另有23095亿元人民币逆回购回笼，实现净投放8268亿元。

图表5：SHIBOR利率环比变动



图表6：公开市场操作



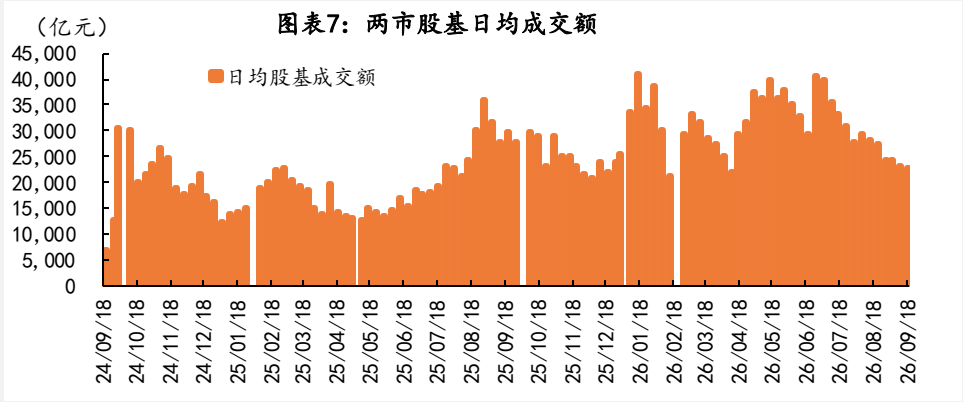
资料来源：Wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

证券：周度股基日均成交2.3万亿元

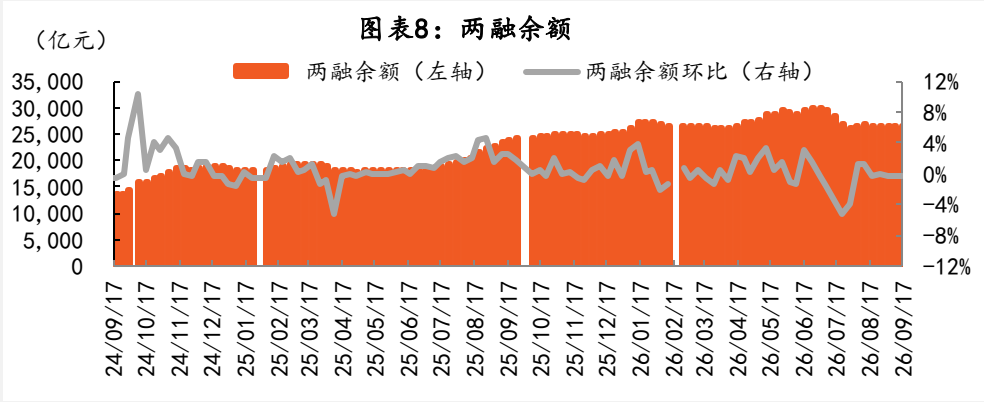
【成交额】本周两市股基日均成交额22607亿元，环比上周下降2.8%。

图表7：两市股基日均成交额



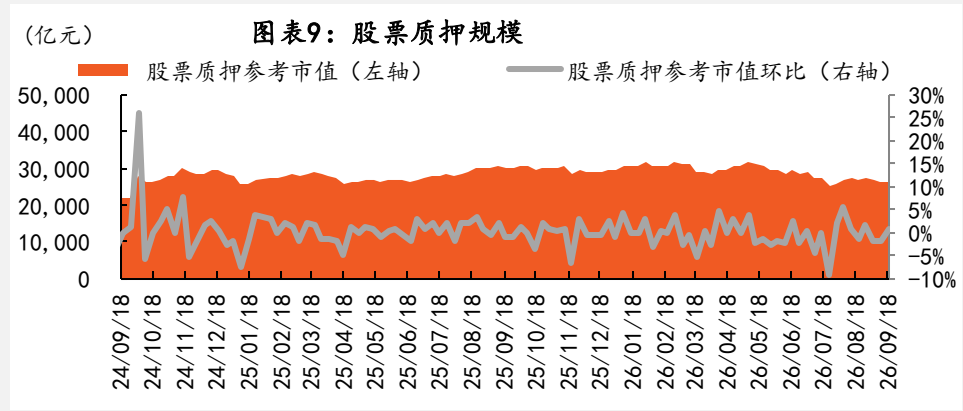
【两融】截至9月17日，两融余额26391亿元，环比上周下降0.27%。

图表8：两融余额



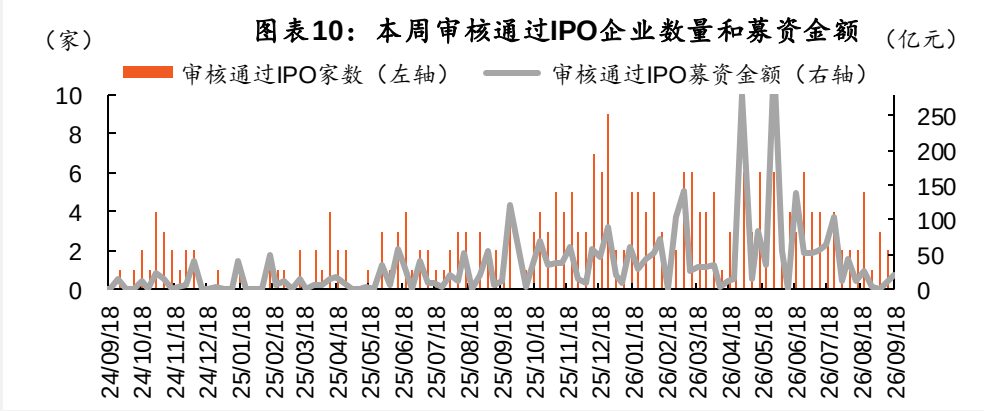
【股票质押】截至9月18日，股票质押规模26371亿元，环比上周增长0.87%。

图表9：股票质押规模



【公开市场发行】9月18日当周，审核通过IPO企业2家。

图表10：本周审核通过IPO企业数量和募资金额



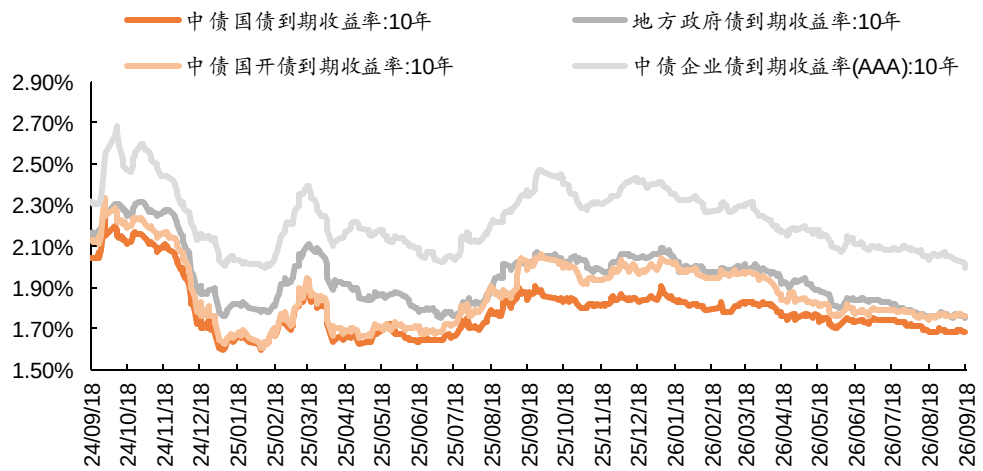
资料来源：Wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

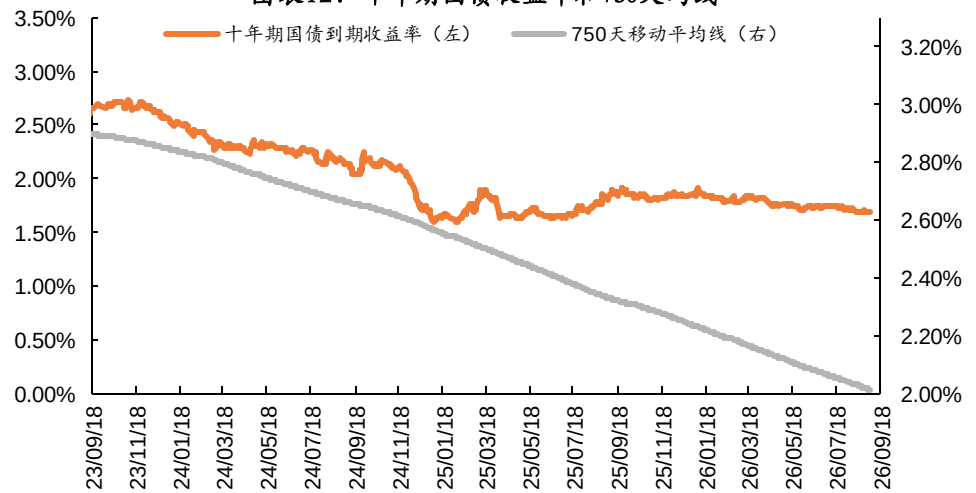
保险：十年期国债到期收益率环比上周下行0.79bps

债券收益率：截至9月18日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为1.682%、1.755%、1.756%、1.994%，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债环比上周五分别变动-0.79bps、-1.50bps、-1.05bps、-3.55bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线



资料来源：Wind，平安证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

3 投资建议&风险提示

投资建议

1、银行：资金流向的变化是推动板块估值修复中不可忽视的力量，一方面被动指数的持续扩容带来了稳定的资金流入，板块高权重的特征仍将持续推动资金的流入，一方面银行板块低波高红利的特征更易获得险资等中长期资金的青睐，结合监管一系列引导中长期资金入市的措施，预计板块的股息配置价值吸引力仍将持续。

2、非银：1）证券：资本市场投融资功能不断健全、市场交投活跃度维持高位，板块业绩和估值具备β属性，当前估值处于低位，叠加资金面压制或已进入尾声，配置价值凸显，头部券商将更为受益。2)保险：居民储蓄需求仍旺，预计2026年负债端稳中向好，资产端权益弹性较强，市场回暖或带来投资修复潜能和业绩提振动能增强。当前板块估值处于低位，具备长期配置价值+短期修复潜能。

风险提示：

1）金融政策监管风险：目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。

2）宏观经济下行风险，导致银行业资产质量压力超预期抬升。

3）利率下行风险，银行业息差收窄超预期，保险固收类资产配置承压。

4）国外地缘局势恶化，权益市场大幅波动，β属性导致证券板块和保险板块行情波动加剧。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推　　荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中　　性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数±10%之间）

回　　避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中　　性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2026版权所有。保留一切权利。

仅供内部参考，请勿外传

平安证券研究所 金融研究团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
李灵琇	LILINGXIU785@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060526070004