仅供内部参考，请勿外传

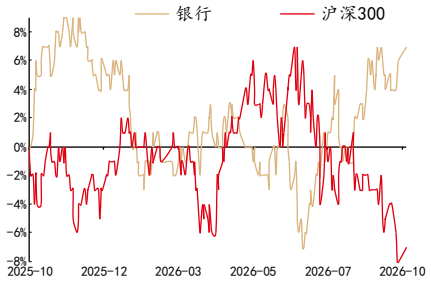
行业投资评级

强于大市 |维持

行业基本情况

收盘点位	4247.15
52 周最高	4336.67
52 周最低	3669.57

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所
分析师:张银新
SAC 登记编号:S1340525040001
Email:zhangyinxin@cnpsec.com

近期研究报告

《银行业中报综述：营收盈利稳健增长、资产质量小幅波动》 -
2026.09.15

9 月金融数据前瞻（2026.09.08-2026.10.08）

信贷偏弱，社融或同比少增

- **投资要点：**

（1）预计 9 月新增信贷整体少增：预计 9 月新增人民币贷款（信贷口径）约 9000 亿元，同比少增约 4000 亿元。新增实体人民币贷款（社融口径）约 12000 亿元。实体融资需求的修复力度或低于预期。

（2）对公偏弱但仍为主要支撑，居民需求偏弱：9 月 BCI 企业经营状况指数由 48.3%回升至 49.5%，企业经营景气边际改善。但企业投资前瞻指数由 55.88%降至 55.13%，高频经济活动指数由约 1.39 降至 1.29。经营与融资环境改善同投资预期、现实活动回落并存，叠加制造业生产回升快于订单，预计对公贷款仍为信贷投放主要支撑，但融资需求全面回暖的基础尚不稳固；最新居民收入信心指数由 98.2 降至 98.0，就业信心指数由 73.4 升至 74.4。收入与就业预期呈现分化，就业信心虽有所回升，但收入信心未同步改善。综合来看，居民增加消费支出和扩大借贷的意愿或仍受到约束，预计新增居民短期贷款继续承压；地产消费方面，9 月新房与二手房成交均环比回升，对居民购房融资形成一定支撑，但新房成交同比仍下降，且二手房价格仍有波动，市场修复不均衡；汽车消费方面，乘联分会预计 9 月狭义乘用车零售规模约 169 万辆，环比增 9.7%，同比降 24.6%，汽车消费支撑居民中长期融资需求改善幅度或偏弱。9 月 29 日公布的居民购房贷款贴息政策宣布对符合条件的新发放首套住房贷款给予年化 1 个百分点、期限不超过 5 年的贴息支持，有助于减轻符合条件家庭的购房利息负担，需关注政策在后续月份对中长期贷款的支持效果。

（3）预计 9 月新增社融约 3.06 万亿元：参考银行对实体的信贷投放（剔除票据贴现、银行对非银贷款以及境外人民币贷款）历史数据以及相关市场活跃情况，同时考虑非银机构对实体的信贷投放，预计社融口径新增人民币贷款约 12000 亿元，同比少增 4000 亿元；预计未贴现票据增加 2000 亿元左右；政府债券和企业债券合计净融资约 15400 亿元；IPO 和再融资合计约 700 亿元；信托贷款、委托贷款和外币贷款或小幅正增合计约 500 亿元，其他项基本持平历史数据。

- **投资建议：**

当前受益于新型政策性金融工具等支持，重点省市固定资产投资增速或将明显改善，部分国有银行、区域城农商银行规模增速维持高位。投资方向上：一是建议关注明显受益于固定资产投资改善的城商行：江苏银行、齐鲁银行、青岛银行等。二是关注资产质量持续改善，业绩迎来拐点的相关标的：建设银行、平安银行等。

- **风险提示：**

存在模型和经验测算判断误差、假设与实际偏离、宏观经济修复不及预期、外部事件超预期恶化、不良资产大面积暴露等风险。

仅供内部参考，请勿外传

目录

1 预计 9 月新增信贷整体少增.....4
1.1 总量读数上信贷或整体少增.....4
1.2 信贷投放整体偏弱，对公仍为主要支撑.....6
2 预计 9 月新增社融约 3.06 万亿元.....8
3 投资建议.....9
4 风险提示.....9

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1： PMI 主要分项情况 4
图表 2： 不同类型企业 PMI 4
图表 3： 1M 票据利率走势 5
图表 4： 6M 票据-6M NCD 6
图表 5： 中国企业经营状况指数和中国高频经济活动指数 6
图表 6： 居民信心指数 7
图表 7： 信贷规模增量及增速 8
图表 8： 社融规模增量及增速 9

仅供内部参考，请勿外传

1 预计 9 月新增信贷整体少增

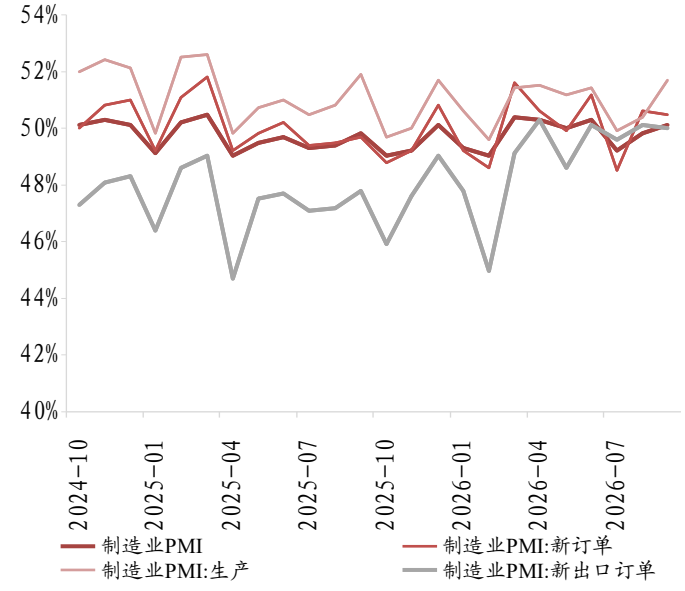
1.1 总量读数上信贷或整体少增

预计 9 月新增人民币贷款（信贷口径）约 9000 亿元，相较上年同期少增约 4000 亿元。新增实体人民币贷款（社融口径）约 12000 亿元。实体融资需求的修复力度或低于预期。

9 月制造业 PMI 重回荣枯线以上，生产改善快于需求。9 月制造业 PMI 由 8 月的 49.8%升至 50.1%，上升 0.3 个百分点。其中，生产指数由 50.4%升至 51.7%，上升 1.3 个百分点；新订单指数由 50.6%小幅降至 50.5%，新出口订单指数由 50.1%降至 50.0%。制造业生产活动有所加快，但订单指标未进一步上行，表明供需修复仍有分化，生产端改善向新增融资需求的传导尚待观察。

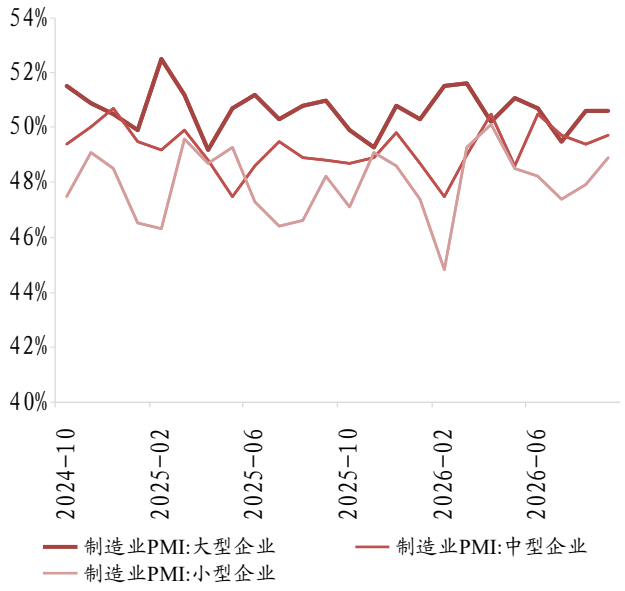
中小企业景气有所改善，但仍低于荣枯线。9 月大型企业 PMI 为 50.6%，与上月持平；中型、小型企业 PMI 分别为 49.7%、48.9%，较上月上升 0.3、1.0 个百分点。小型企业景气回升相对明显，但中小企业本月仍处收缩区间，企业经营改善尚未形成普遍扩张态势。大型企业景气相对稳健，预计仍为对公融资需求的重要支撑。

图表1：PMI 主要分项情况



资料来源：iFind，中邮证券研究所

图表2：不同类型企业 PMI



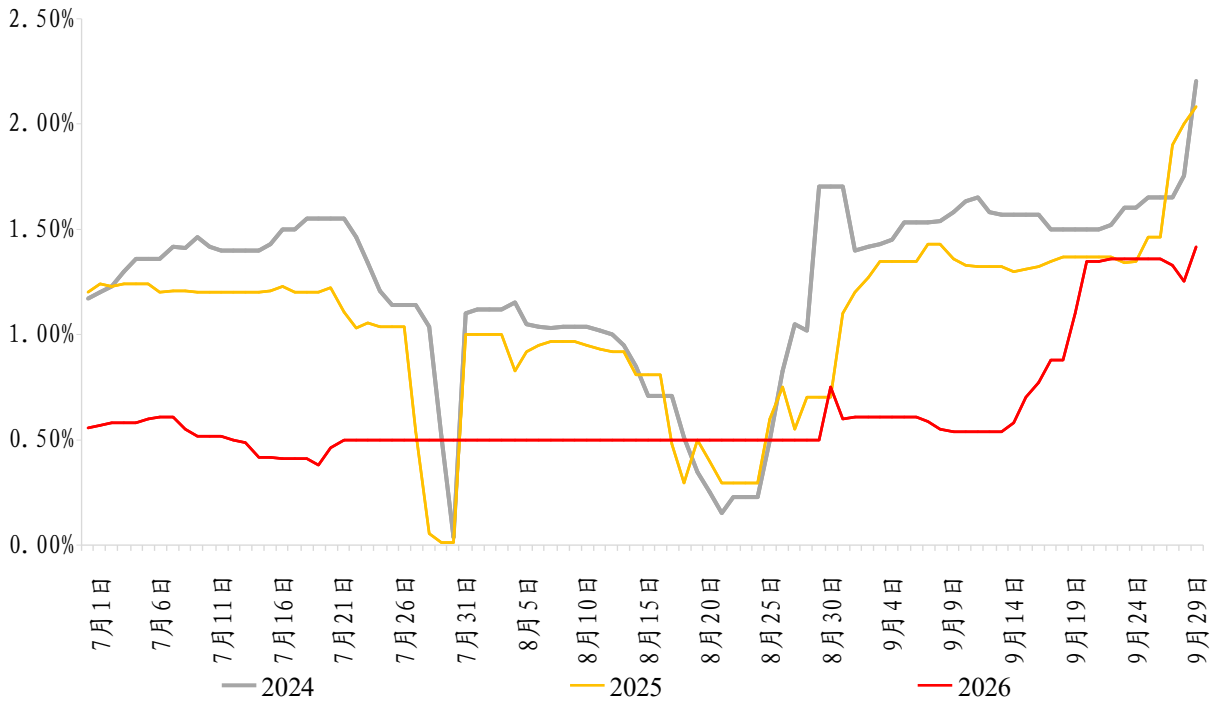
资料来源：iFind，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

银行信贷投放方面，季末增量预计回升，量价均衡仍是重要约束。9 月作为季末月份，预计信贷投放较 8 月有所增加，但在企业订单改善偏弱、部分融资需求指标回落的背景下，投放强度或难明显提升。结合信贷运行向量价均衡转变，以及贷款定价强调“综合收益不能为负”的相关要求，银行投放仍需兼顾规模增长与业务收益，预计本月信贷呈现环比改善、同比少增的特征。

票据和存单方面，票据利率下旬回升，但整体仍处低位。9 月 6M 票据利率月初为 0.50%，中上旬多数时间维持在 0.50%，月末升至 0.57%；1M 票据利率由月初的 0.60%降至中旬的 0.54%，下旬大幅回升，月末收于 1.42%。短期限票据利率回升较为明显，但 1M、6M 票据月末利率均低于上年同期。6M 期限 AAA 同业存单到期收益率整体基本稳定，票据与存单利差有所收窄。考虑价格约束，多期限利率长期维持在 0.50%附近仍反映票据配置需求较强，信贷投放压力或尚未充分缓解。

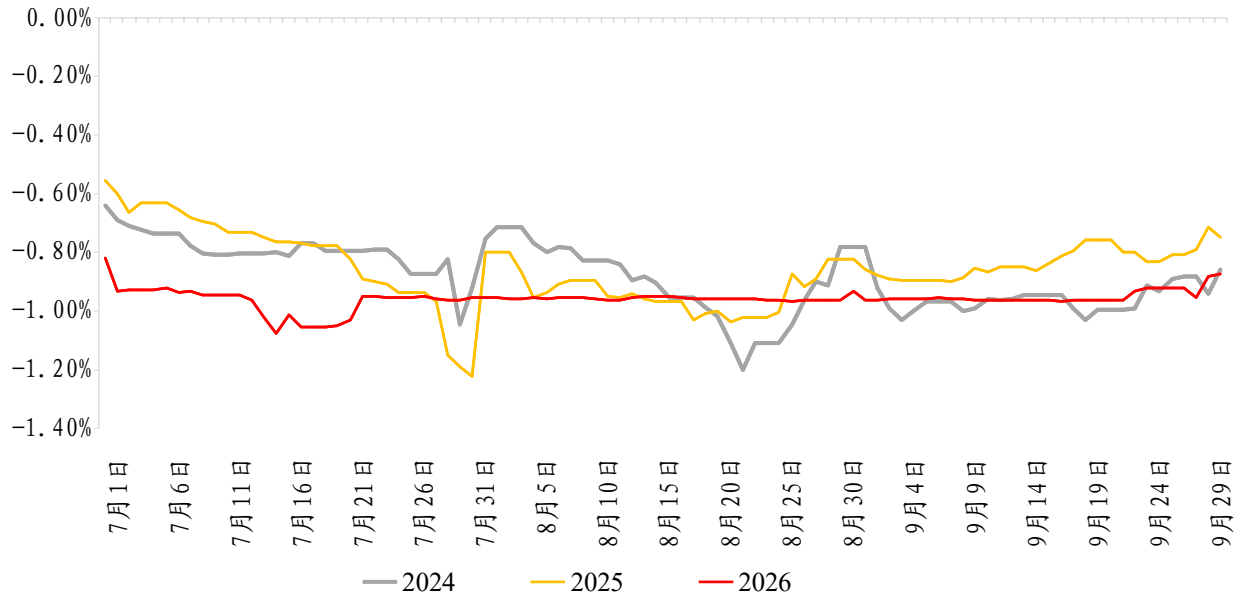
图表3：1M 票据利率走势



资料来源：iFind，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

图表4：6M 票据-6M NCD

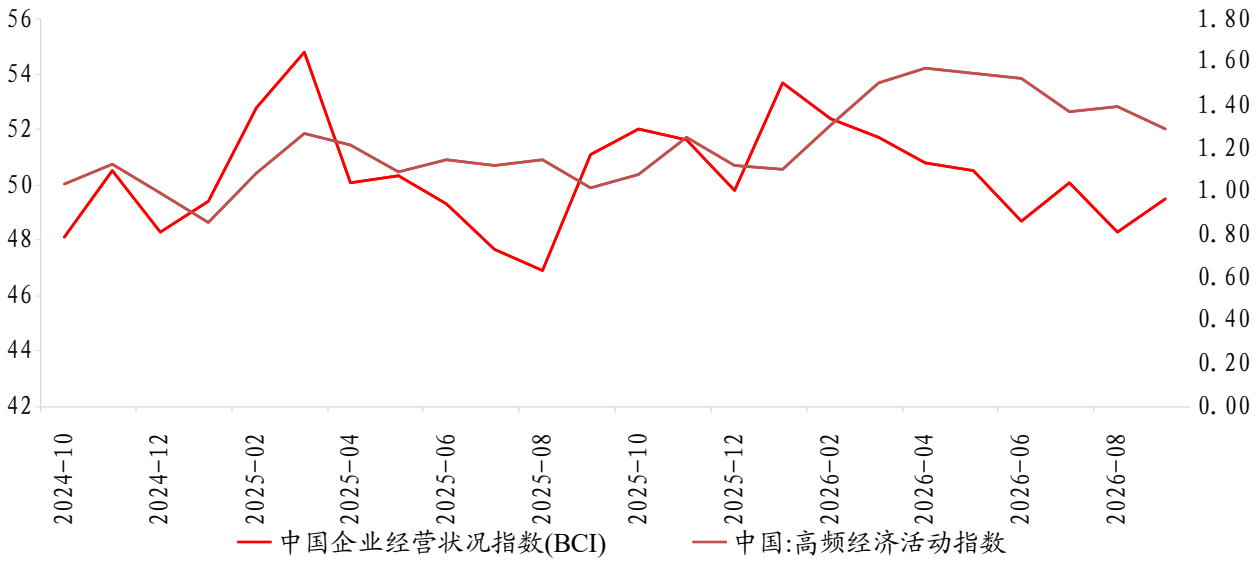


资料来源：iFind，中邮证券研究所

1.2 信贷投放整体偏弱，对公仍为主要支撑

预计对公贷款有所修复，但需求改善尚不充分。9 月 BCI 企业经营状况指数由 48.3%回升至 49.5%，企业经营景气边际改善。但企业投资前瞻指数由 55.88%降至 55.13%，高频经济活动指数由约 1.39 降至 1.29。经营与融资环境改善同投资预期、现实活动回落并存，叠加制造业生产回升快于订单，预计对公贷款仍为信贷投放主要支撑，但融资需求全面回暖的基础尚不稳固。

图表5：中国企业经营状况指数和中国高频经济活动指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

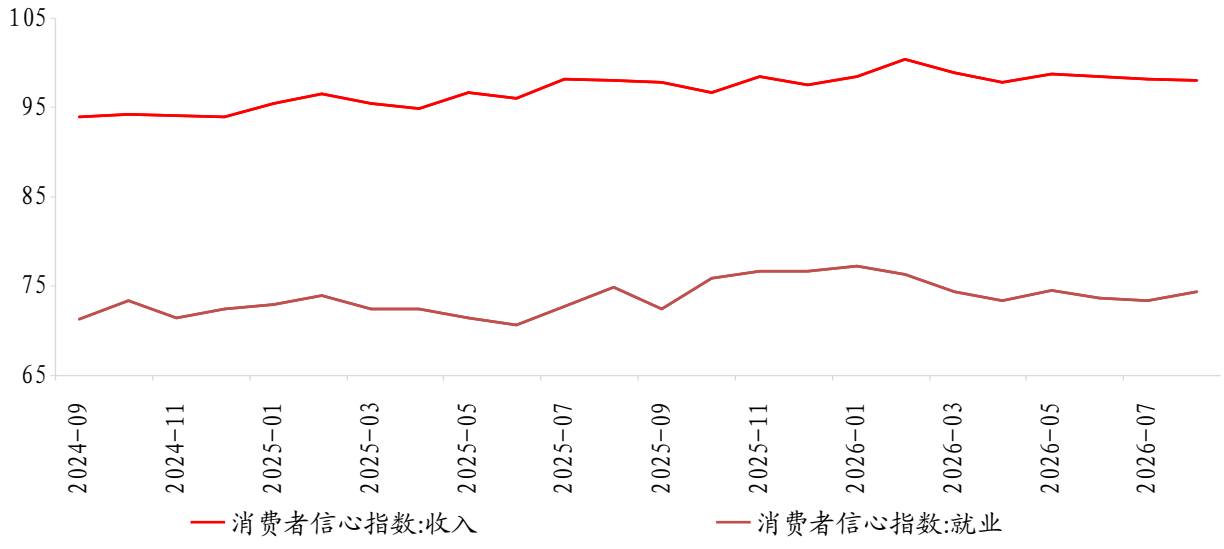
仅供内部参考，请勿外传

预计居民短期贷款整体仍偏弱。根据国家统计局公布的消费者信心指数中收入与就业分项数据，最新居民收入信心指数由 98.2 降至 98.0，就业信心指数由 73.4 升至 74.4。收入与就业预期呈现分化，就业信心虽有所回升，但收入信心未同步改善。综合来看，居民增加消费支出和扩大借贷的意愿或仍受到约束，预计新增居民短期贷款继续承压。

预计居民中长期贷款环比有所改善，但购房需求修复仍有分化。根据初步统计，9 月重点 100 城新建住宅成交面积约 1700 万平方米，环比增长约 9%，同比下降约 7%；其中，一线城市同比增长 10%，二线城市同比下降 8%。20 城二手住宅成交 11.9 万套，环比增长 5.6%，同比增长 7.4%；9 月百城二手住宅均价环比下跌 0.60%，跌幅较上月扩大 0.15 个百分点；百城新建住宅均价环比上涨 0.17%，主要受新入市楼盘结构影响。新房与二手房成交均环比回升，对居民购房融资形成支撑，但新房成交同比下降，且二手房价格仍有波动，市场修复不均衡；汽车消费方面，乘联分会预计 9 月狭义乘用车零售规模约 169 万辆，环比增长 9.7%，同比下降 24.6%，汽车消费支撑居民中长期融资需求改善幅度或偏弱。

地产政策实施仍需关注。9 月 29 日公布的居民购房贷款贴息政策，宣布对符合条件的新发放首套住房贷款给予年化 1 个百分点、期限不超过 5 年的贴息支持。政策有助于减轻符合条件家庭的购房利息负担，需关注政策在后续月份对于中长期贷款的支持效果。

图表6：居民信心指数



资料来源：iFind，中邮证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

2 预计 9 月新增社融约 3.06 万亿元

预计 9 月新增社会融资规模约 3.06 万亿元，同比少增约 4700 亿元。

新增社融人民币贷款同比少增。参考银行对实体的信贷投放（剔除票据贴现、银行对非银贷款以及境外人民币贷款）历史数据以及相关市场活跃情况，同时考虑非银机构对实体的信贷投放，预计社融口径新增人民币贷款约 12000 亿元，较上年同期少增约 4000 亿元。

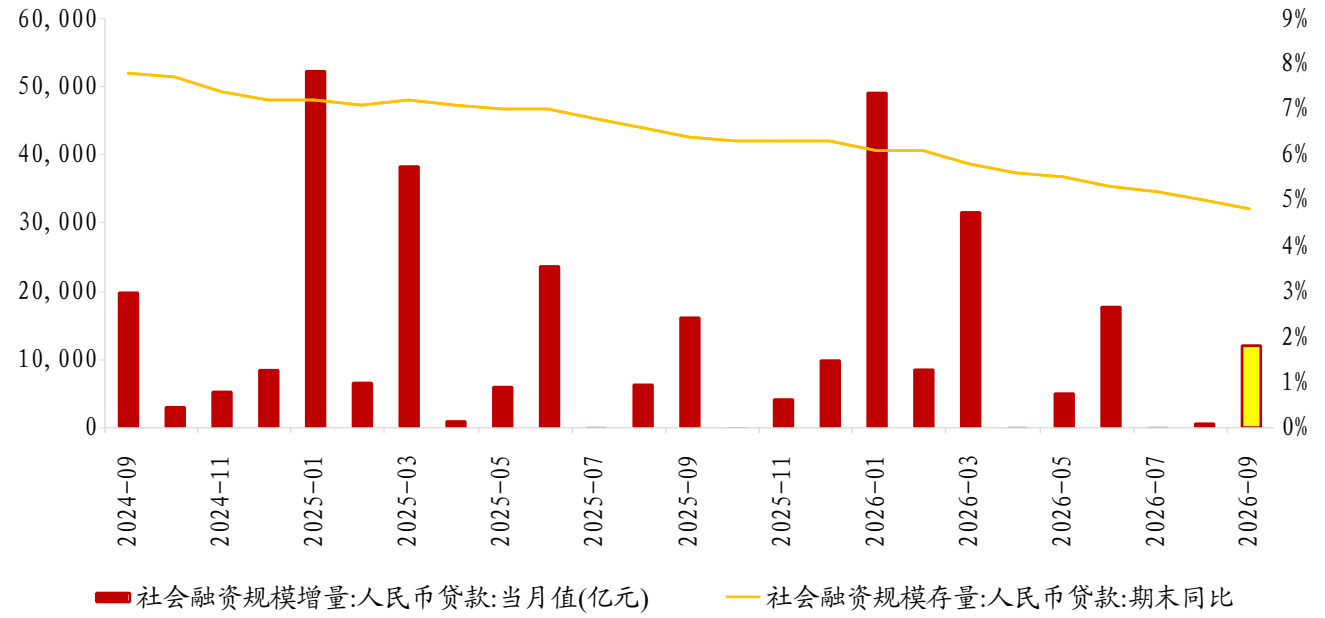
未贴现票据增加 2000 亿元左右。考虑到 9 月为信贷投放重要月份，从票据利率走势看，本月票据市场整体供不应求的情况明显减弱。预计未贴现票据增加 2000 亿元左右。

政府债券和企业债券合计净融资约 1.54 万亿元。同花顺数据显示，9 月国债净融资约 8189 亿元，地方政府债净融资约 7469 亿元。9 月公司债、企业债、中票、短融等信用债净融资约-319 亿元。

IPO 和再融资合计约 700 亿元。9 月国内 IPO 规模约 260 亿元，定增配股等融资约 465 亿，整体与上月基本持平。

信托贷款、委托贷款和外币贷款或小幅正增，合计约 500 亿元。其他项基本持平历史数据。

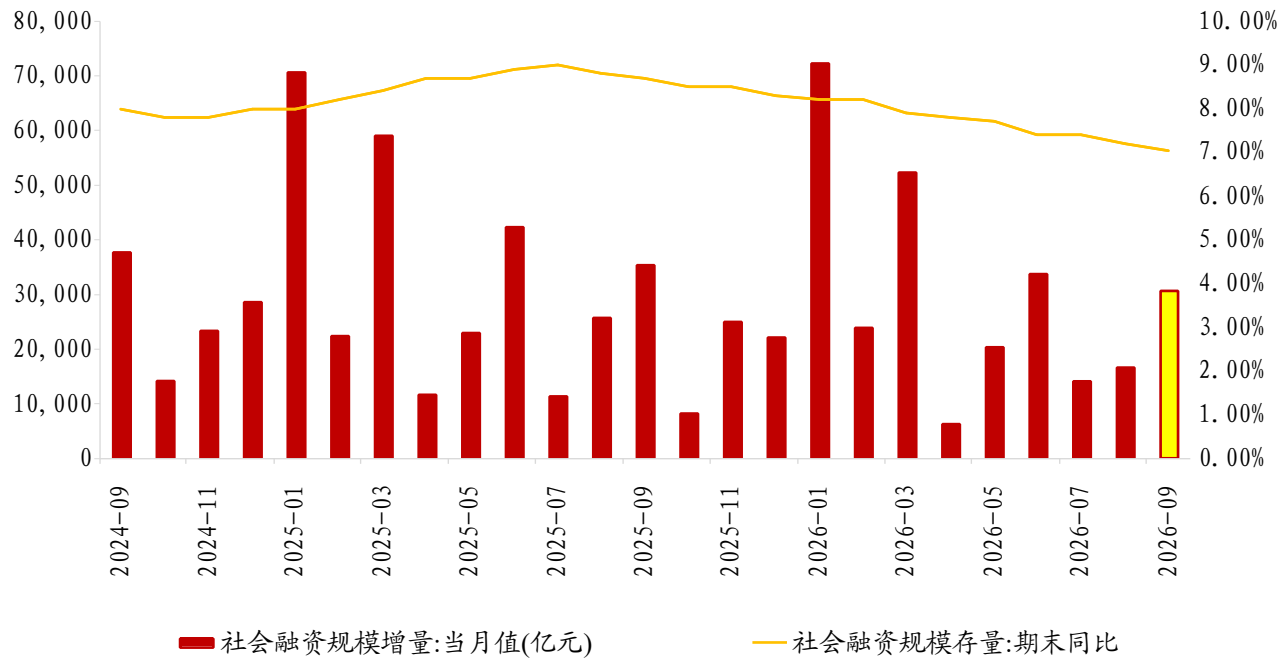
图表7：信贷规模增量及增速



资料来源：iFind，中邮证券研究所；注：最新一月数据为预测

仅供内部参考，请勿外传

图表8：社融规模增量及增速



资料来源：iFind，中邮证券研究所；注：最新一月数据为预测

3 投资建议

当前受益于新型政策性金融工具等支持，重点省市固定资产投资增速或将明显改善，部分国有银行、区域城农商银行规模增速维持高位。

投资方向上：一是建议关注明显受益于固定资产投资改善的城商行：江苏银行、齐鲁银行、青岛银行等。二是关注资产质量持续改善，业绩迎来拐点的相关标的：建设银行、平安银行等。

4 风险提示

存在模型和经验测算判断误差、假设与实际偏离、宏观经济修复不及预期、外部事件超预期恶化、不良资产大面积暴露等风险。

仅供内部参考，请勿外传

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

仅供内部参考，请勿外传

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048