上市银行三季报观察

银行对公贷款增速放缓

中经记者 慈玉鹏 北京报道

今年三季度，银行对公贷款的增速有所放缓。

截至11月6日，A股42家上市银行均已披露三季度报告。其中，35家银行披露了对公贷款（“公司贷款+票据贴现”口径）具体情况。据《中国经营报》记者统计，上述35家机构三季度对公贷款增量仅为今年前两季度平均增量的29.24%。

记者采访了解到，对公贷款增速降档，一方面因为商业银行信贷投放带有较强的季节规律，三季度是投放淡季；另一方面因为实体经济有效融资需求持续走弱，中长期项目信贷投放难以维持前期强度。此外，直接融资渠道持续拓宽，企业更多选择债券融资置换存量贷款，进一步分流银行信贷资源。

增速放缓

三季度对公贷款增速放缓的原因，一半是贷款周期淡季，另一半是企业扩产意愿弱、优质项目储备前置消耗完等。

据记者统计，上述35家机构三季度对公贷款增量为13595.33亿元。而截至上半年，上述35家银行对公贷款增量为92981.53亿元，季均增量为46490.77亿元。这意味着，上述35家银行三季度对公贷款增量仅为上半年季均增量的29.24%。

长三角科技产业金融研究联盟秘书长陆岷峰告诉记者，从贷款的时间视角来看，商业银行信贷投放带有较强的季节规律。贷款投放“一季度‘开门红’、二季度修补、三季度淡季、四季度储备明年”不是一句口号。通常情况下，大多数银行一季度会放掉全年贷款计划的大头，早投放早收息，在日均规模考核下是最划算的一种做法。三季度本来就是贷款投放的小季度。所以，今年三季度对公贷款增速放缓，重要原因之一在于贷款周期淡季，另一半原因才与企业扩产意愿弱、优质项目储备前置消耗完等相关。上半年对公投放依靠项目储备支撑，而进入到三季度，市场化企业扩产意愿不足，传统基建与地产链条融资需求下行，政策性工具节奏也出现了阶段性平缓。大行压价争抢优质客户，而中小银行投放难度较大。因此，表内对公增量出现收窄，是银行信贷业务节奏上的一种“回归”。

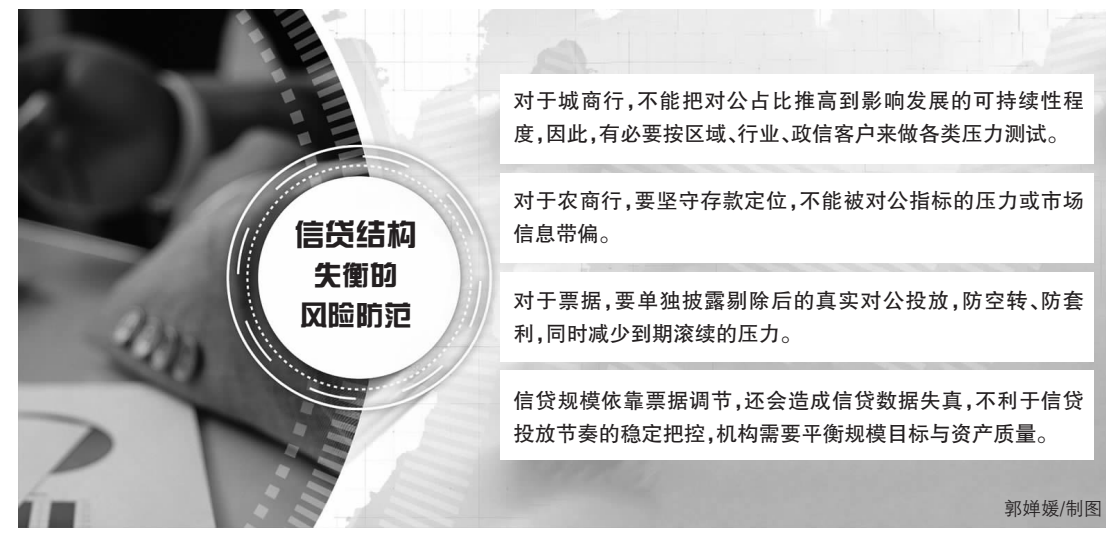
一位华东地区银行人士告诉记者，三季度对公贷款增量明显收缩，核心源于实体经济有效融资需求持续走弱。传统基建与地产项目融资规模回落，企业资本开支意愿保持低迷，中长期项目信贷投放难以维持前期强度。同时，直接融资渠道持续拓宽，企业更多选择债券融资置换存量贷款，进一步分流银行信贷资源。此外，银行负债成本维持高位，信贷定价持续下行，净息差持续收窄，机构主动放缓高收益对公信贷投放节奏。此外，随着信贷考核约束边际调整，银行不再盲目追求规模扩张，多重因素共同推动银行对公业务新增规模快速回落。

记者统计发现，截至9月末，上述35家银行对公贷款余额为1247276.90亿元，相比2025年年末提升9.34%。其中，6家国有银行对公贷款余额为933406.73亿元，相比2025年年末提升9.58%；6家股份制银行对公贷款余额为200356.67亿元，相比2025年年末提升6.27%；23家中小银行对公贷款余额为113513.50亿元，相比2025年年末提升13.09%。对比来看，中小银行对公贷款前三季度增幅最大。

对此，陆岷峰告诉记者，城商行、农商行作为地方性法人银行，其如果要冲对公贷款，首先得看存款端的约束力。区域法人银行负债主要靠的是一般存款，城商行对公存款、农商行个人定期存款是其发展底盘。只有存款稳定，才能更多发放对公贷款。在存款定期化、保证金存款走弱，负债成本抬升大背景下，银行此时宁可投资债券，对一般贷款放款意愿会减弱。

一位地方银行人士表示，近年来城商行对公贷款占比提升，其发展的基础是对本地政信、城投、制造业客户相对容易切入，而零售端房贷早偿、消费贷不良又抬头，主动收缩业务则是实施的一种理性风控。对公贷款一般有抵押、有现金流，这在零售业务没有修复前，先用对公稳规模、稳营收是重要的经营策略。但如果存款结构只靠同业负债来补缺口，此时的流动性错配就会抬头。对农商行而言，其个人存款占比高，反而应该多做小散户和涉农户贷款，如果机械模仿城商行来冲对公贷款，大概率会背离其发展的市场定位。

上述华南地区银行人士表示，中小银行对公贷款高速增长，是区域银行基于经营环境做出的主动业务调整。零售信贷需求持续疲软，居民按揭与消费贷投放持续收缩，叠加存量个贷风险上行，多数机构主动压降零售信贷规模，信贷增长重心全面转向对公业务。中小银行深耕地方经济，能够深度对接区域基建产业项目，承接地方重点项目配套融资。国有大行与股份制银行信贷投放竞争加剧，中小银行将对公信贷作为稳定扩表的核心抓手，对公业务占比持续抬升，形成对公增、零售降的显著分化格局。



郭婵媛/制图

应防范结构性风险

信贷总量看似平稳，但资金更多停留在金融体系内部，并未充分转化为实体投资，金融对实体经济的支持力度存在结构性不足。

中国人民银行数据显示，今年前三季度，人民币贷款累计增加11.52万亿元，同比减少3.23万亿元。2026年9月新增人民币贷款10800亿元，同比少增2100亿元。

值得注意的是，9月新增企业贷款1.29万亿元，同比多增700亿元，总量有所改善但结构上呈现票据冲量的特征。

东方金诚首席宏观分析师王青表示，9月票据融资同比大幅少减3526亿元，是当月企业贷款同比多增的主要拉动项。而在票据替代效应下，当月企业短贷同比少增2500亿元。9月企业中长期贷款同比延续少增，但少增幅度已由上月的1500亿元收窄至200亿元，边际改善明显。

陆岷峰表示，银票贴现的本质是对开票行的信用，风险权重一般是20%—25%，而一般性贷款对企业债权风险权重却是100%，前者对于资本的占用省下了约四分之三。因此，贴现行看的是承兑行信用，不仅短期可能带来的不良压力较小，还能有效调节信贷规模。而银行可以用票据来补规模、补流动性。当然，票据也不是零风险。对于贸易背景不实的票据就会空转套利，企业贴现资金有可能绕道理财或者转入同业，开票行垫款风险往往也会滞后暴露。因此，9月票据多增、中长期贷款少增，说明银行用低资本占用工具撑住了银行信贷规模，但这并不完全是真实意义上的投资增加。

上述华南地区银行人士告诉记者，票据融资增长而实体贷款走弱，反映当前信贷增长存在明显虚胖特征。企业中长期贷款持续少增，意味着制造业投资与项目扩张意愿不足，实体资本开支尚未回暖。短期流动资金贷款同步收缩，说明企业经营周转需求偏弱，多数企业优先偿还存量负债。银行在实体信贷缺口下，依靠低收益票据补足信贷规模，月末、季末冲量行为显著增多。信贷总量看似平稳，但资金更多停留在金融体系内部，并未充分转化为实体投资，金融对实体经济的支持力度存在结构性不足。

在对公贷款规模增速放缓，票据融资放量的情况下，机构应注意哪些风险？

陆岷峰告诉记者，对机构而言，最主要的是要防范结构性风险。对于城商行，不能把对公占比推高到影响发展的可持续性程度，因此，有必要按区域、行业、政信客户来做各类压力测试。对于农商行，要坚守存款定位，不能被对公指标的压力或市场信息带偏。对于票据，则要单独披露剔除后真实对公投放，防空转、防套利，同时减少到期滚续的压力。当然，四季度也没有必要将贷款全压到明年的“开门红”，不要仅仅因为考核而人为调整放贷进度。对于该投放的中长期贷款，如果现在不投放，明年一季度再抢，有可能导致“资产荒”更加严重。当下，银行不是缺额度，而是缺能放、敢放、收得回的优质资产。对公贷款“刹车”和票据放量并存的现象，也从另一个角度提醒金融机构只能将票据当一种过渡工具，千万不要当成发展的主引擎，要坚持把对公贷款的质量放在规模增长的前面位置。

上述华南地区银行人士表示，机构需要警惕信贷结构失衡带来的多重经营隐患。长期依靠票据补齐信贷规模，会持续压低整体资产收益率，进一步侵蚀银行净息差水平，盈利增长压力随之加大。票据业务容易滋生贸易背景不实的套利交易，若贷前审核流于形式，极易触发合规处罚。对公信贷集中投放会抬高行业与客户集中度，一旦区域产业周期下行，资产质量将面临集中承压。信贷规模依靠票据调节，还会造成信贷数据失真，不利于信贷投放节奏的稳定把控，机构需要平衡规模目标与资产质量。

三季度手续费及佣金收入45.37亿 农商行中收业务迎考

中经记者 郭建杭 北京报道

尽管2026年农商行积极开展财富管理业务、增加代销理财产品数量，但从10家A股上市农商行的三季报数据来看，这并未带动农商行中收整体走强，三季度多数农商行中收增速同比下滑。

《中国经营报》记者注意到，在中收修复步伐整体放缓的背景下，部分农商行中间业务收入增速仍维持在较好水平。三季报数据显示，常熟银行（601128.SH）、苏农银行（603323.SH）、张家港行（002839.SZ）的中间业务收入增速均突破20%。其中，常熟银行以54.18%的增速领跑农商行。与此同时，多数农商行中间业务收入承压明显。统计财报数据可知，三季度10家上市农商行手续费及佣金收入合计45.37亿元，而2025年三季度该数据为52.65亿元。

在商业银行面对息差压力，寻求中收第二增长曲线的背景下，农商行如何深耕区域市场，提升中间收入占比持续引发行业关注。

分化显现

2026年上市银行三季度财报显示，42家A股上市银行整体归母净利润增速达3.78%，42家A股上市银行中间业务收入合计5686.73亿元，同比下降1.65%。其中，10家A股上市农商行营业收入同比增3.1%，归母净利润同比增长3.9%，略高于营收增速。

从资产规模看，10家A股上市农商行中有9家资产总额较年初增长。其中，渝农商行（601077.SH）、沪农商行（601825.SH）分别增长6.60%和6.26%，苏农银行增长4.54%；从营收来看，10家上市农商行中仅有6家营业收入实现正增长，渝农商行以8.47%的增速居首，其次为江阴银行（002807.SZ）实现增长5.53%。

从收入结构来看，利息净收入仍是支撑农商行营收的“压舱石”，10家上市农商行前三季度利息净收入合计628.41亿元，同比增长5.89%，且全部实现正增长。而在非息业务层面，10家上市农商行的手续费及佣金净收入出现分化，10家银行中仅有5家实现增长。

中国（上海）自贸区研究院（浦东改革与发展研究院）金融研究室主任刘斌对记者指出：“三季度上市农商行的非息收入，核心来自债市收益率下行带来的投资收益和公允价值变动收益修复，而非中收全面好转。从全年来看，债市回暖会提升非息弹性，但收益波动较大，全年收益仍取决于净利息收入、中收持续性和拨备成本。”

具体到机构来看，三季度农商行手续费及佣金收入面临压力，但仍有维持较好增长的机构，多数银行将此归因为把财富管理业务提升到较高的战略高度。

三季度报数据显示，常熟银行前三季度手续费及佣金收入实现同比增速达54.18%，前三季度非息收入为21.08亿元。其中，手续费及佣金净收入4.66亿元，上年同期该项收入为3.02亿元，同比增长54.18%，中收占营收比例升至4.96%。

关于2026年的财富管理业务的经营情况，常熟银行方面称，2026年该行将财富管理作为零售转型的“一号工程”，以全量客户资产（AUM）为牵引，持续完善涵盖理财、信托、保险、贵金属等在内的多品类产品体系，推动中间业务从单一结算服务向综合财富配置延伸，并通过产品结构优化与渠道成本管控，实现中收收入与中收效益同步改善。客户基础同步做厚，全行AUM（资产管理规模）客户总数突破406万户，较年初增加30.5万户。随着客户总量与产品体系同步扩容，非息业务正在从营收结构中的“配角”，变成越来越有分量的部分。

苏农银行手续费及佣金净收入也实现了同比增长20.77%，该行对此解释为主要得益于财富管理规模增长对中间业务的持续带动。苏农银行同期储蓄存款达1198.77亿元，较年初增长6.55%，存款付息率持续下行。张家港行手续费及佣金收入同比增长20.16%，手续费及佣金支出则同比下降30.63%，收入增长与支出压降共同推动中收提升。

此外，也有部分银行手续费及佣金收入增速放缓，如紫金银行（601860.SH）手续费及佣金净收入同比下降7.80%；渝农商行同比微增0.65%，但增速环比回落；沪农商行同比增长3.88%。

值得注意的是，农商行的手续费及佣金收入表现个体差异极大，且中收回暖的信号目前尚不明确。

北京农信合研究所特约研究员唐树源告诉记者：“上市农商行三季度中收整体表现既可能受少数机构较快增长拉动，也包含手续费支出变化的影响，不能直接理解为行业财富管理业务普遍回暖。”

刘斌也指出：“前三季度农商行手续费及佣金净收入个体分化明显，这既有区域客群差异，也更体现财富管理转型、产品供给、渠道成本和执行能力的差距；有理财子公司或强代销体系的银行更占优势。”

中收挑战

从42家上市银行三季度整体业绩来看，前三季度上市银行手续费及佣金净收入同比负增长1.6%，三季度单季降幅还在扩大，补上缺口的是“其他非息收入”，同比增长13.8%。

广发证券银行业首席分析师倪军团队在研报中指出：“中收的下行压力主要来自代销费率和财富管理需求的同步回落，而其他非息收入在去年低基数下明显回升，两者形成了对冲。非息收入内部‘中收走弱、其他非息走强’的分化特征明显，前三季度净手续费收入同比增速由上半年的1.10%转为-1.61%，而其他非息收入同比增速由8.74%升至13.58%，对营收的贡献显著回升。”

对于2026年三季度上市银行中收的业绩表现，该研报指出，个股层面分化显著：一是部分大行受上年存量理财到期兑现一次性收益形成的高基数影响仍在延续，短期报表压力仍将延续至下半年基数切换前；二是财富管理与代理业务能力占优的银行中收延续较高增速；三是部分城商行中收明显回落，同比转负或降幅扩大，预计与去年同期资本市场景气度较高，代理、理财等业务集中确认形成的高基数有关。展望后续，随着中收基数抬升，权益市场核心逻辑从“流动性驱动的估值扩张”切换至“盈利改善驱动的业绩兑现”，居民财富再配置趋势下，客户基础扎实、财富管理及跨境业务布局领先的银行中收修复的持续性更强，个体层面分化预计仍将延续。

农商行不同个体之间在手续费及佣金收入方面的落差，是区域经济与客群基础的差异还是战略投入与执行能力带来的差异？

对此，唐树源对记者指出：“区域经济和客群基础决定业务开展的难易，却解释不了全部落差。客户有资产不等于银行有能力识别需求，更不等于这些需求能够转化为持续的中收。真正拉开差距的，是农商行有没有把财富管理从存贷款业务的附属位置中拿出来，持续投入客户分层、产品筛选、队伍训练和服务流程，并容忍这项业务较慢的产出周期。中收不是靠几次集中营销做大的，组织能力一旦断档，再好的本地客户基础也只能停留在存款规模上。判断分化是否合理，也不能只看短期增速，还要看客户资产是否稳定留存、收入是否来自持续服务，以及市场波动后客户关系能否维持。区域条件影响起点，战略定力和执行质量决定最终能兑现多少。”

此前，农商行财富管理的短板集中在投研能力、产品体系和人才储备，同时“任务式销售”仍普遍存在。在自营理财空间受限的背景下，代销业务“破冰”之后，如何避免从“存贷款任务”转向“代销任务”，真正建立起以客户配置需求为导向的中间业务模式？

唐树源对此指出：“自营理财空间收窄，代销成为重要选择，但业务牌照和产品来源的变化，并不会自动带来经营模式的改变。只要绩效仍围着短期销量转，基层就会把过去的任务摊派搬到代销上，适当性评估也容易沦为成交前的手续。问题表面在投研、产品和人才，根子却是银行按什么逻辑评价一线。农商行的代销能力首先是筛选、匹配和持续管理，不必照搬大型机构的全品类投研体系。产品进入货架前，就应弄清风险来源、适合什么客户、不适合什么客户，并由相对独立的团队持续跟踪；销售端则要把客户收支、资金期限和损失承受能力放在成交之前。考核也不能只是换一个指标名称，而要让客户资产留存、适配质量、投诉回访和持有期服务真正影响收入，压缩单笔销量的权重。县域客户给予银行的信任很珍贵，用它换一次性佣金，得到的是中收，消耗的却是以后继续做中收的本钱。”