

银行

2026年01月26日

2026年初银行存贷形势更新与展望

——行业深度报告

投资评级：看好（维持）

刘呈祥（分析师）

朱晓云（分析师）

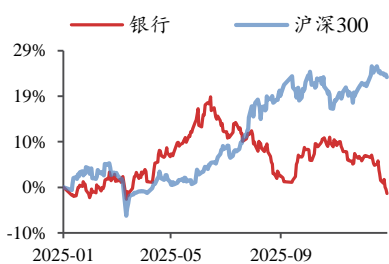
liuchengxiang@kysec.cn

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

证书编号：S0790524070010

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《企业信贷超季节性增长，信贷投放前置趋势或延续——行业点评报告》

-2026.1.16

《政策支撑稳增长，关注Q1银行景气度修复行情——行业点评报告》

-2026.1.16

《2026钱往何处：理财真净值化时代的攻守之道——2026年理财资产配置展望》-2026.1.8

● 贷款：2026年节奏前置，但1月中上旬或偏慢

2026年银行或延续早投放早收益思路，预计Q1新增信贷占全年62%-65%。

1月中上旬信贷节奏或一般，银行并未特别抢投放。（1）票据转贴现利率相较于往年同期偏低；（2）大型银行买债力度超季节性，或侧面反映贷款投放强度一般。贷款节奏偏慢或是银行主动控制的结果，与LPR降息预期阶段性减弱、晚春节效应、日均存贷比约束以及贷款限价反内卷相关。

1月下旬贷款加速仍可期，全年贷款总量或同比少增，价格趋稳。我们预计1月人民币贷款新增5.2-5.3万亿元，同比小幅多增，1月下旬或存在贷款提速可能。全年受限于实体融资需求恢复情况，人民币贷款预计新增15.5万亿元左右，同比少增，但贷款收益率下行幅度放缓，整体保持量价平衡的状态。

● 存款：资产负债压力不大，大行存款开门红总量或超预期

2026年初大行流动性较充裕，反映为资金融出规模高位、同业存单净融资为负、买债力度偏强等现象上。资产端来看贷款投放力度不弱，政府债发行节奏前置，**资产负债压力不大主要源于大行一般性存款增长超预期，或与营销、理财&中小行回流、居民到期定存留存率好于预期有关。**大行揽储力度较强，存款报价紧贴自律上限，且营销时间窗口提前至2025年底，中小行存款竞争优势在减弱；企业结汇也能推动一定人民币存款增量，大型银行通常具备更完善的外汇业务牌照、汇率报价和跨境金融服务能力，更容易吸引大型企业客户集中办理结汇。

● 关注居民存款财富化带来的银行资产负债行为潜在不确定性

1、存款稳定性不佳，对银行的资产配置行为产生干扰。一是备付及优质流动性资产（HQLA）储备需求激增，尤其是在季末时点容易出现“备付备多”，导致融出放大的情况；二是资产期限被迫缩短，特别是在月末、季末等关键时点会主动增加短资产投放（货基/短久期利率债基/隔夜融出等）进行对冲。

2、居民高息定存到期后的留存率与转化形式仍有待观察。根据我们测算，2026年银行整体到期居民定存约47-54万亿元，若银行过度竞争广义存款（一般性存款+同业存款），或引起自律关注。

3、存款到期后非银化将带来部分银行流动性风险指标调节需求。对于NSFR压力较大的股份行可能形成NCD提价扰动。但在银行资产负债压力不大、央行呵护流动性、存贷比指标诉求提升（NCD不计入）等因素下，NCD暂时呈“弱供给，强需求”状态，利率易下难上，现阶段1Y同业存单利率上限或为1.65%（MLF利率+10BP）左右。此外，因银行不愿锁定长期融资成本，部分指标调节需求会反映在同业活期存款（业务关系存款）的高价吸收上。

● 投资建议：存贷开门红驱动大型银行扩表先发优势

从存贷款开门红的形势分析，大型银行更占据扩表优势和业绩确定性，建议关注国有大行及财富客群优势股份行的配置价值。

● 风险提示：宏观经济增速下行；债市利率大幅波动。

目 录

1、 贷款：2026 年节奏前置，但 1 月中上旬或偏慢.....	4
2、 存款：大型银行存款开门红总量或超预期，关注结构转化.....	8
2.1、 2026 年初大型银行流动性较充裕	8
2.2、 大行存款超预期或源于主动提价、理财回流、到期留存较好.....	9
2.3、 关注存款稳定性、到期定存留存率及监管指标调节诉求.....	11
2.3.1、 潜在不确定性①：存款稳定性不佳，司库安全感依赖于央行	11
2.3.2、 潜在不确定性②：高息定存到期后的留存率与转化形式	14
2.3.3、 潜在不确定性③：存款非银化将带来部分银行流动性风险指标调节需求	15
3、 投资建议：存贷开门红驱动大型银行扩表先发优势.....	16
4、 风险提示	17

图表目录

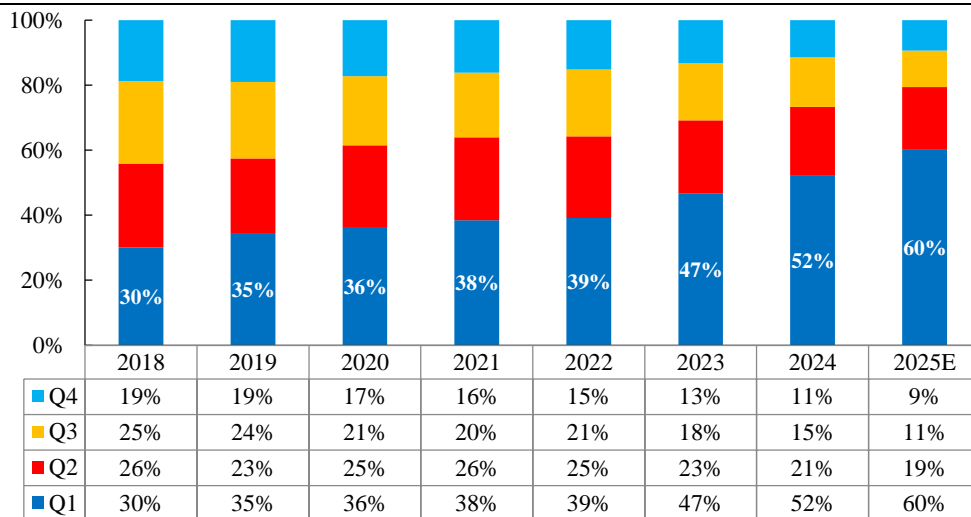
图 1： 2025Q1 信贷投放占比 60%，预计 2026 年该趋势仍将延续.....	4
图 2： 2026 年 1 月各期限国股银票转贴利率低于 2025 年同期（%）	4
图 3： 上市银行金融投资增速与存贷增速差正相关.....	5
图 4： 上市银行 AC 账户投资节奏，季度呈“2323”分布.....	5
图 5： 2026 年初大行买入 7-10Y 债券力度较强（亿元）	5
图 6： 2025H1 测算国股行存款偏离度同比普遍提高，反映低日均、高时点的状态	6
图 7： 2025.09 人民币新发贷款利率降至 3.24（%）	7
图 8： 新发放人民币贷款利率环比降幅收窄（BP）	7
图 9： 2026 年初大型银行资金融出规模维持高位（亿元）	8
图 10： 2026 年 1 月国有行同业存单净融资额为负（亿元）	8
图 11： 2026 年 1 月大型银行买入 7-10Y 债券（亿元）	9
图 12： 2025 年 11-12 月大行个人定存同比多增，中小行同比少增（亿元）	9
图 13： 理财存量规模，1 月至春节前大体能实现略增长（万亿元）	11
图 14： 2025Q2 末零售存款中稳定部分占比，中行、招行、建行较高	12
图 15： 2025Q2 末各银行零售稳定存款占比较 2024 年末普遍下降.....	12
图 16： 2025H1 工行、农行、建行可用稳定资金同比增速落后于存款增速	13
图 18： 2026 年 1 月各类型银行同业存供给期限拉长（月）	16
图 19： 部分股份行 NSFR 监管缓冲空间有限（%）	16
表 1： 2025H1 国有行存款日均增速低于存款余额增速 2.3 pct.....	6
表 2： 测算当前按揭贷款综合收益率贡献落后于 30Y 国债.....	7
表 3： 2025.11、12 月大型银行居民储蓄存款同比多增（亿元）	10
表 4： 2025.11、12 月中小型银行居民储蓄存款同比少增（亿元）	10
表 5： 企业结汇对银行资产负债表影响	11
表 6： 2025Q2 末较上年同期可用稳定资金变化情况，反映同业活期存款流失及存款整体稳定性下降（亿元）	12
表 7： 根据我们测算，2026 年国有行到期 2Y 及以上高息定存规模约为 20.87 万亿元	15
表 8： 设居民到期存款占比为 70% 时，2026 年全年商业银行到期居民定存规模约为 47 万亿元	15
表 9： 设居民到期存款占比为 80% 时，2026 年全年商业银行到期居民定存规模约为 54 万亿元	15
表 10： 净稳定资金比例（NSFR）分子——可用稳定资金系数.....	15

表 11: 受益标的一览 17

1、贷款：2026 年节奏前置，但 1 月中上旬或偏慢

信贷节奏：2026 年银行或延续早投放早收益思路，Q1 新增信贷占全年 62%-65%。传统年份银行四个季度信贷投放比例 4:3:2:1，开门红影响下银行年初集中投放信贷，故 1 月通常是全年高点，但近年来商业银行信贷节奏前置的现象愈加明显，2025Q1 投放净增量占全年 60%，而 Q3 和 Q4 占比分别为 11%、9%。2026 年信贷需求整体或偏慢恢复，叠加 LPR 调降预期以及优质客群竞争加剧的影响，我们认为信贷前置的现象可能更加明显，Q1 新增信贷占比或达到 62%-65%，随后三个季度整体偏弱。

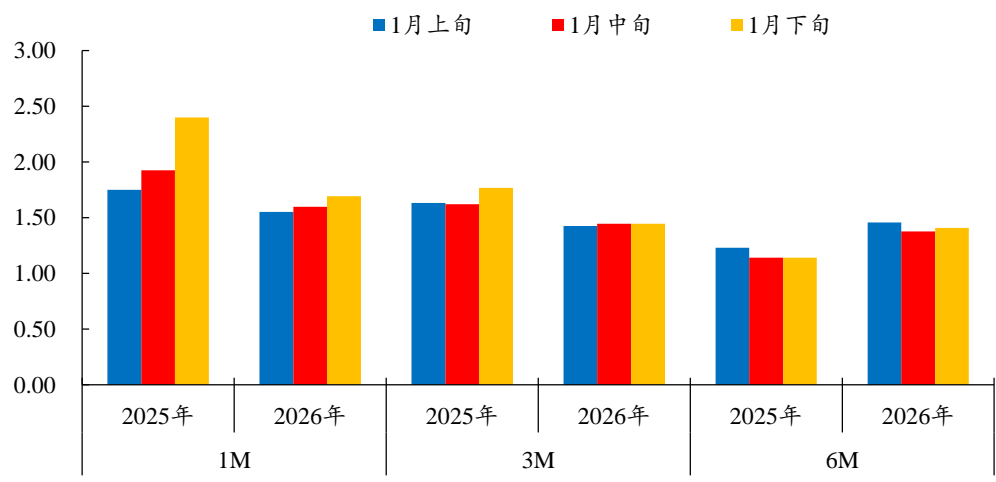
图1：2025Q1 信贷投放占比 60%，预计 2026 年该趋势仍将延续



数据来源：Wind、开源证券研究所

1 月中上旬信贷节奏或一般，银行并未特别抢投放。一是票据转贴现利率相较于往年同期偏低，或说明部分银行仍持票观望填充贷款额度，待信贷加速时再置换释放。

图2：2026 年 1 月各期限国股银票转贴利率低于 2025 年同期 (%)

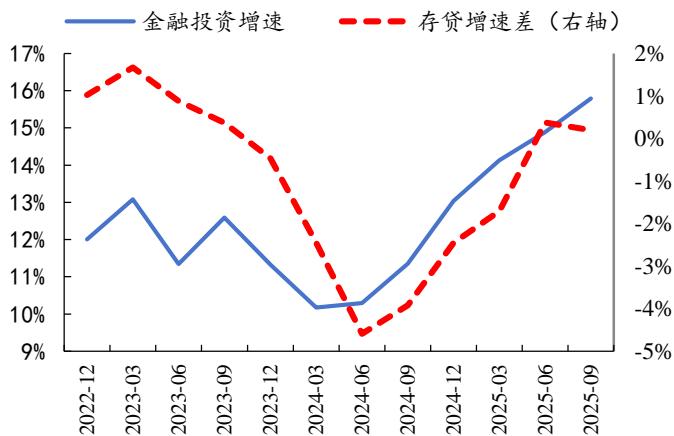


数据来源：Wind、开源证券研究所

二是开年大行买债力度较强，或也说明贷款尚未对债券配置盘形成挤压。债券投资属优先级落后于贷款的“剩余流动性资产”，一般来讲存贷增速差与债券投资增速正相关，若贷款投放强度较大，则会对债券配置盘额度形成挤占。过去 5 年上市

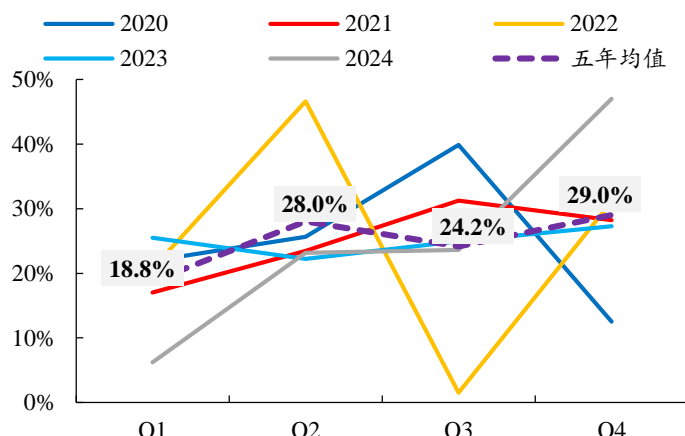
银行 AC 账户投资增量占比，四个季度分别为 18.8%、28.0%、24.2%、29.0%。观察 2026 年初大型银行配债动作，7-10Y 债券明显加大买入力度，侧面反映贷款强度目前或比较一般。

图3：上市银行金融投资增速与存贷增速差正相关



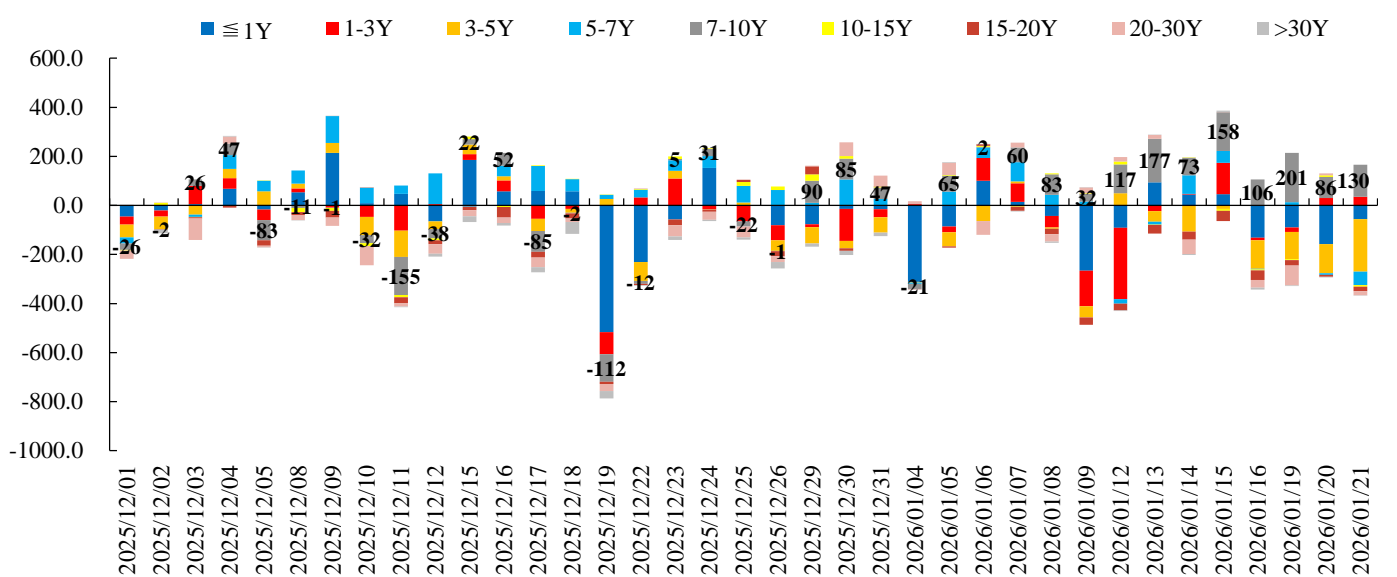
数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：上市银行 AC 账户投资节奏，季度呈“2323”分布



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2026 年初大行买入 7-10Y 债券力度较强（亿元）



数据来源：CFETS、开源证券研究所

贷款节奏偏慢或与 LPR 降息预期阶段性减弱、晚春节效应、日均存贷比约束以及贷款限价反内卷相关。

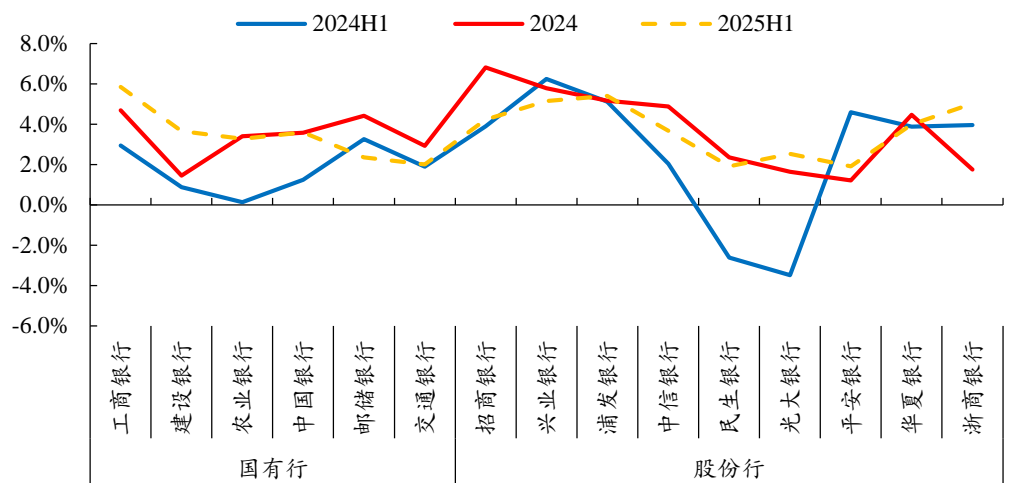
(1) LPR 降息预期阶段性减弱，银行不必赶在降息前抢投放。2025 年底的预算安排中，银行或将 1 月 20 日 LPR 调降作为概率事件，因此部分信贷节奏主动安排前置，在央行结构性降息以及关注银行负债成本的表态后，我们认为 LPR 暂时降息概率不大，或等 Q1 运行结束后视银行负债成本降幅与息差表现而定。

(2) 晚春节效应：春节错位 2026 年 1 月的贷款可投放时间较往年更长，银行可以在周度间适当做一些平摊。

(3) 存款日均表现不佳和稳定性减弱，一定程度约束了贷款强度，银行或有主

动控制放款节奏的现象。日均贷款与存款的增长特点不同，贷款从投放出去开始即形成全年日均余额，但存款目前呈波动式增长，随着股市情绪提振，“进进出出”的现象增加，较难形成稳定日均留存（本处日均指一般性存款、不含非银），导致存款偏离度普遍上行，月末时点性冲量行为明显。从上市银行披露数据来看，2025H1 我们测算四大行存款偏离度同比均有明显抬升，国有行存款日均增速整体低于存款余额增速 2.3pct。

图6：2025H1 测算国股行存款偏离度同比普遍提高，反映低日均、高时点的状态



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：2025H1 国有行存款日均增速低于存款余额增速 2.3 pct

银行类型	存款日均同比					存款余额同比					存款日均同比-存款余额同比				
	2023H1	2023	2024H1	2024	2025H1	2023H1	2023	2024H1	2024	2025H1	2023H1	2023	2024H1	2024	2025H1
国有行	14.6%	13.9%	8.8%	6.4%	5.4%	14.1%	12.0%	4.3%	4.8%	7.7%	0.5%	1.9%	4.4%	1.5%	-2.3%
股份行	10.5%	8.4%	1.7%	1.9%	7.4%	7.9%	6.2%	1.9%	5.0%	8.6%	2.6%	2.3%	-0.2%	-3.1%	-1.2%
城商行	14.2%	13.5%	10.5%	11.0%	13.8%	12.1%	11.3%	11.3%	12.7%	13.3%	2.2%	2.2%	-0.9%	-1.6%	0.5%
农商行	12.2%	11.5%	7.9%	7.8%	7.9%	12.3%	9.8%	7.3%	7.1%	7.1%	-0.1%	1.7%	0.7%	0.7%	0.8%
上市行	13.6%	12.6%	7.3%	5.8%	6.5%	12.5%	10.7%	4.4%	5.5%	8.3%	1.1%	2.0%	3.0%	0.3%	-1.8%

数据来源：Wind、开源证券研究所

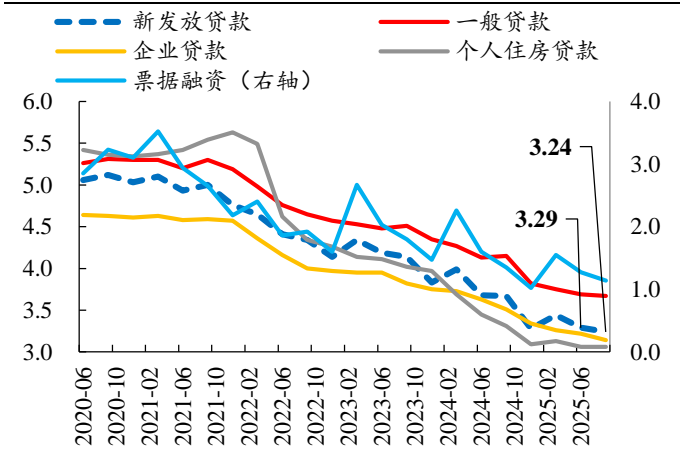
存款非银化削弱一般性存款日均值，通过日均存贷比影响贷款强度。具体到本次开门红的影响上，比如1月1日企业中长贷放款100亿元，即贷款日均增加100亿元，假设前三天存款增100亿元、50亿元、20亿元，则分别贡献存款月日均为 $100/30=3.3$ 亿元、 $(100+50)/30=5$ 亿元、 $(100+50+20)/30=5.7$ 亿元，合计为14亿元。所以可以看出，存款日均是波动渐进式增长的，且在“搬家非银”过程中有一定不确定性（非银存款不计入一般性存款日均值）。

目前虽无硬性监管要求，但一般性存贷比仍作为重要流动性监测指标，甚至在部分银行在分支结构考核上，会对存贷日均严重不匹配的机构，给予超协调性贷款FTP成本加点来进行约束。所以开年如果贷款强度较大，在存款非银化严重的阶段，一般性存款日均是较难匹配贷款强度的，银行或许会暂停部分放款，待存款日均修复后再推动。这也是为什么近期银行网点可能通过赠送米面油、礼品券等形式积极营销客户，提前赎回现金理财或短期开放式理财等产品，阶段性趴账活期存款。同

时 3Y 大额存单报价刚性且门槛提高，也是出于做大存款日均规模的考虑。

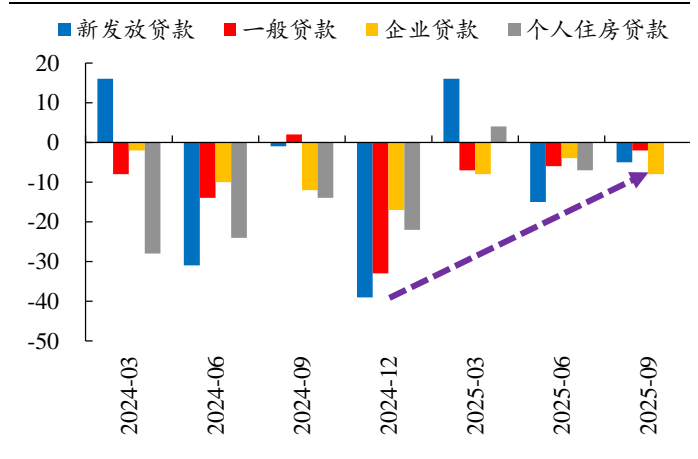
(4) 贷款限价反内卷，国央企低价冲贷诉求一般。2025Q3 货币政策执行报告提出的几组利率比价关系中，强调对同一主体发债融资的利率和贷款利率理论上不应差距太大，督促银行不发放税后利率低于同期限国债收益率的贷款，按照经营成本合理确定贷款利率等。在成本效益线约束下，2026 年开门红以低价冲量贷款的现象或有所减弱。

图7: 2025.09 人民币新发贷款利率降至 3.24 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图8: 新发放人民币贷款利率环比降幅收窄 (BP)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表2: 测算当前按揭贷款综合收益率贡献落后于 30Y 国债

资产投向		名义收益率	税收成本	增值税	所得税	资本成本	资本转换系数	资本成本率	风险权重	存款派生收益	信用成本	综合收益率
贷款	企业贷款	3.14%	0.50%	6%	25%	0.47%	10.5%	6.0%	75%	0.64%	0.60%	2.21%
	票据贴现	1.14%	0.06%	6%	25%	0.47%	10.5%	6.0%	75%	0.00%	0.00%	0.60%
	消费贷	3.04%	0.47%	6%	25%	0.47%	10.5%	6.0%	75%	0.11%	1.36%	0.84%
	按揭贷款	3.06%	0.47%	6%	25%	0.19%	10.5%	6.0%	30%	0.32%	0.82%	1.90%
投资国债	国债 1Y	1.28%	0.07%	6%	0%	0.00%	10.5%	6.0%	0%	0%	0%	1.21%
	国债 3Y	1.42%	0.08%	6%	0%	0.00%	10.5%	6.0%	0%	0%	0%	1.34%
	国债 5Y	1.60%	0.09%	6%	0%	0.00%	10.5%	6.0%	0%	0%	0%	1.51%
	国债 10Y	1.83%	0.10%	6%	0%	0.00%	10.5%	6.0%	0%	0%	0%	1.73%
	国债 30Y	2.29%	0.13%	6%	0%	0.00%	10.5%	6.0%	0%	0%	0%	2.16%

数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 国债到期收益率为 2026.01.23 数据)

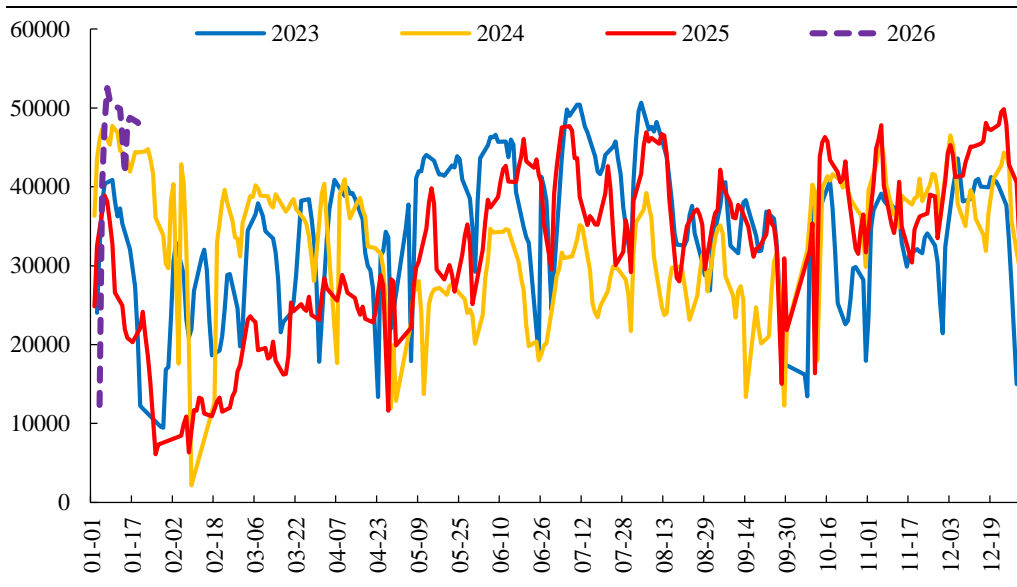
1 月下旬贷款加速仍可期，全年贷款总量或同比少增，价格趋稳。我们预计 1 月人民币贷款新增 5.2-5.3 万亿元，同比仍能实现小幅多增，1 月下旬或存在贷款提速可能。全年来看，受限于实体融资需求恢复情况，人民币贷款预计新增 15.5 万亿元左右，较上年少增，但收益率下行幅度放缓，整体保持量价平衡的状态。

2、存款：大型银行存款开门红总量或超预期，关注结构转化

2.1、2026年初大型银行流动性较充裕

大行资金融出规模维持高位，资金利率平稳运行。从资金价格来看，DR007 跨年平稳运行；从融出规模来看，2026年1月大型银行资金融出（质押式）日均余额为4.5万亿元，高于2023-2025年，反映银行资产负债头寸缺口压力不大。

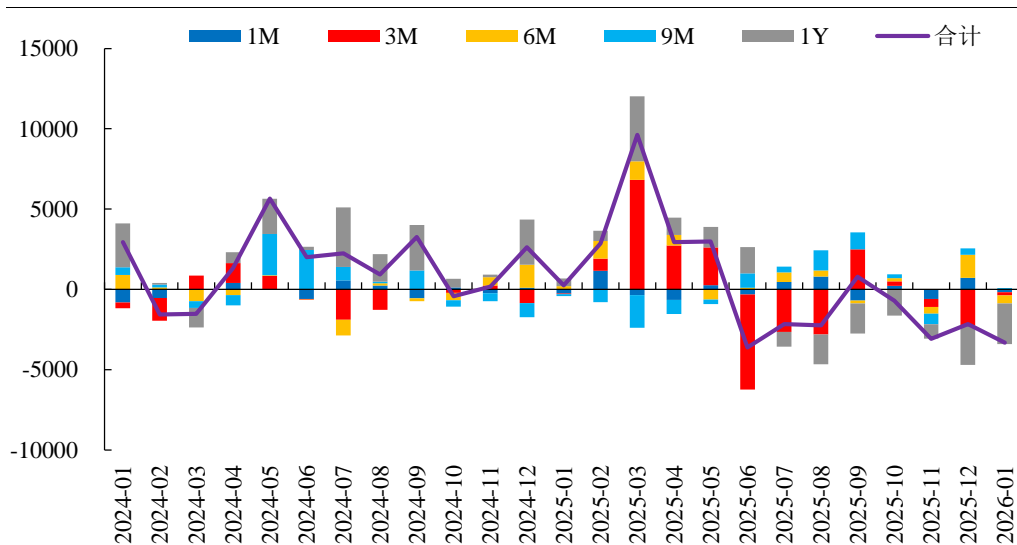
图9：2026年初大型银行资金融出规模维持高位（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

国有行 NCD 发行量同比少增，净融资持续为负。截至 01.23，国有行同业存单净融资规模为-3713 亿元，侧面反映大行存款增长较好，负债端压力不大。

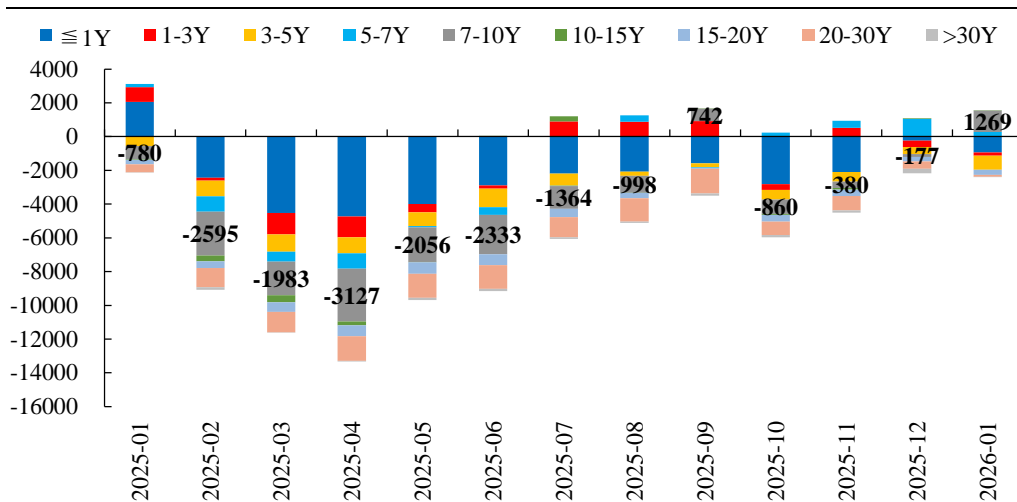
图10：2026年1月国有行同业存单净融资额为负（亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

大型银行二级市场加大 7-10Y 债券买入力度。1 月银行往往将额度留给信贷，配债优先级靠后，截至 01.21，大型银行债券卖出力度明显下降，7-10Y 债券净买入 1269 亿元，反映大行冗余资金较多，且受益于△EVE 监管放松，配债期限拉长。

图11: 2026年1月大型银行买入7-10Y债券(亿元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

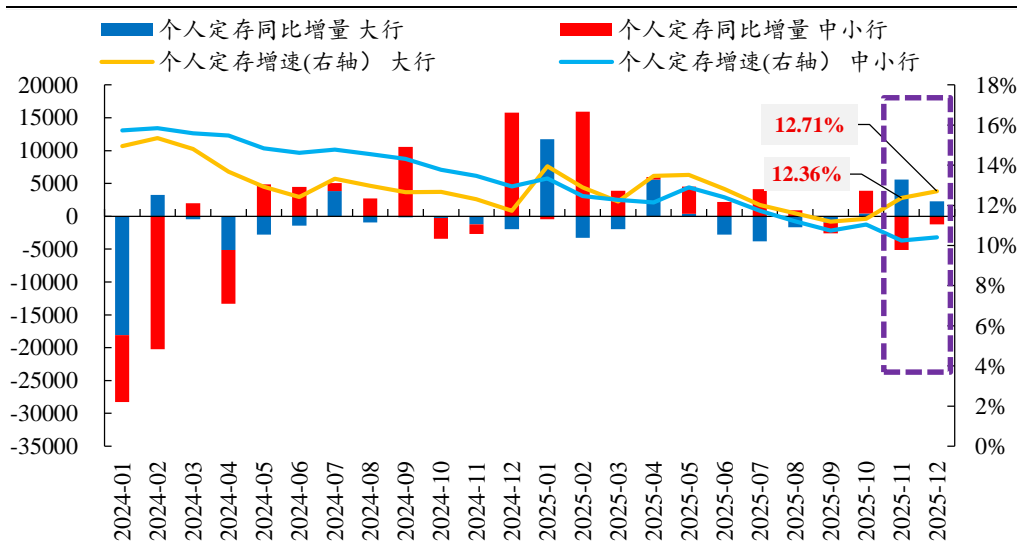
2.2、大行存款超预期或源于主动提价、理财回流、到期留存较好

大行揽储力度较强，且营销时间窗口提前，中小行的存款竞争优势在减弱。

1、大行吸储节奏前置，且主动提价：2026年初到期高息定存较多，为预防流失且配合资产端信贷投放、承接债券等安排，大行对存款开门红的营销时段或有提前，部分银行2025年四季度即开启。从价格上看，2025年底至2026年初，3Y大额存单大行报价1.55%，股份行报价1.75%，均紧贴自律上限。

2、中小银行的存款竞争能力在下降。(1)存款财富化，很多小型银行没有理财子公司和托管牌照，尤其是股市情绪提振后，小型银行客户无法银证转账入市，“存款搬家”会使得这部分原来的小行存款逐渐回流大行；(2)定价自律，小型银行的存款报价压降幅度较大，目前相较于大行的竞价优势不明显，可能落后于大行理财产品。按信贷收支表披露数据，2025.11、12月中小行居民储蓄同比均出现负增，对应大型银行多增。

图12: 2025年11-12月大行个人定存同比多增，中小行同比少增(亿元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 2025.11、12月大型银行居民储蓄存款同比多增(亿元)

时间	各项存款合计	个人存款合计	个人存款细项				单位存款合计	单位存款细项					非银存款
			活期存款	定期存款	结构性存款	其他个人存款		活期存款	定期存款	保证金存款	结构性存款	其他单位存款	
同比变动	34316	3337	1071	759	687	820	1274	-1069	544	47	490	1262	31086
2025-12	15443	17807	11964	3886	234	1723	3339	2188	-48	1510	-1712	1401	-3297
2025-11	13539	8577	629	6005	566	1377	5917	3520	1571	1659	557	-1390	-833
2025-10	-6662	-11787	-9409	2143	162	-4682	-1460	-1623	-4972	885	-77	4328	7008
2025-09	20692	21979	12998	2327	67	6586	6992	4164	342	107	161	2218	-8352
2025-08	7903	371	-1695	1597	169	300	2290	1944	-13	88	148	123	5919
2025-07	-5262	-10181	-8388	710	1132	-3635	-10118	-7185	-1023	-446	213	-1677	14408
2025-06	25060	16880	13900	1098	-1994	3877	10396	8176	-253	-1537	-971	4980	-1841
2025-05	10369	927	-390	2059	-662	-81	-2477	3768	-1567	-1039	-413	-3226	10853
2025-04	-5032	-13103	-12548	2528	2042	-5126	-7849	-5794	2177	-9	572	-4795	15232
2025-03	25821	18392	8191	5701	-2237	6738	16410	10388	-256	-118	-1172	7568	-9092
2025-02	21377	-1874	-12350	9569	-636	1544	1961	-515	143	-135	-486	2953	19922
2025-01	21764	35796	14349	8035	2674	10739	-3933	-4707	-221	573	4220	-3798	-10442
2024-12	-18873	14470	10893	3127	-452	903	2065	3257	-592	1463	-2202	139	-34382
2024-11	9298	5240	2879	1812	-83	633	3766	3864	-2979	1042	-618	2457	474

数据来源: Wind、开源证券研究所

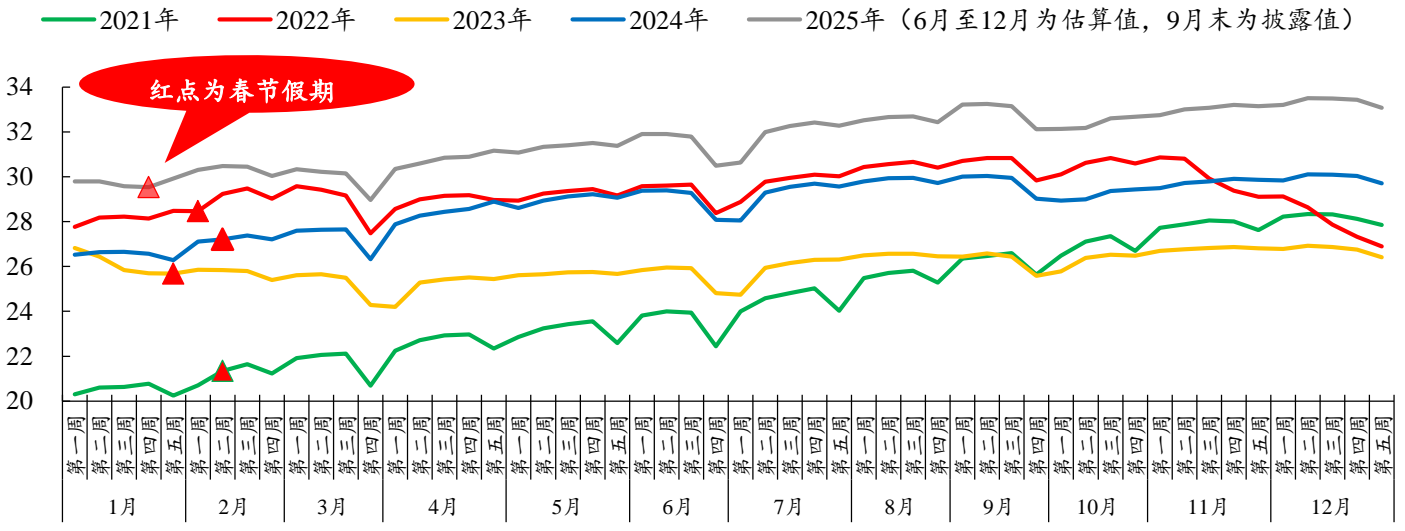
表4: 2025.11、12月中小型银行居民储蓄存款同比少增(亿元)

时间	各项存款合计	个人存款合计	个人存款细项				单位存款合计	单位存款细项					非银存款
			活期存款	定期存款	结构性存款	其他个人存款		活期存款	定期存款	保证金存款	结构性存款	其他单位存款	
同比变动	-1247	950	-71	-1150	371	1800	-2617	-843	1183	-60	-685	-2212	638
2025-12	11927	8182	5046	1590	97	1449	4572	4421	2485	545	-1879	-1000	1277
2025-11	3555	-1868	628	-2511	25	-10	1484	1363	501	237	-586	-32	3116
2025-10	8668	2715	-1359	5300	-494	-732	-5664	735	154	-701	-598	-5254	11786
2025-09	9175	7392	4676	1669	169	877	3489	3271	-834	-456	-107	1615	-1913
2025-08	7354	677	-711	1780	-138	-255	1907	-407	-2000	1002	470	2842	5741
2025-07	877	-1009	-1863	1775	-312	-608	-5239	-6679	744	1832	372	-1508	7245
2025-06	16612	10236	7231	3751	-283	-463	9500	8555	-2724	-1162	-827	5658	-2753
2025-05	6462	4093	-323	5566	-309	-842	101	-318	1728	831	-323	-1818	471
2025-04	-3013	-755	-4423	4045	-254	-123	-3942	-7173	3026	2385	906	-3086	2629
2025-03	29325	12311	2465	8543	386	917	21079	10869	2173	699	-385	7724	-4651
2025-02	17431	7462	-6334	14285	-231	-257	134	2496	1786	-1252	-519	-2378	7851
2025-01	13001	18603	6327	10968	652	657	-3456	-5257	647	-893	4055	-2009	-2792
2024-12	13174	7232	5117	2740	-273	-351	7189	5264	1302	605	-1195	1212	639
2024-11	8664	2535	915	2278	88	-747	4128	2260	175	491	52	1149	1916

数据来源: Wind、开源证券研究所

3、理财回表营销力度大，推测1月中上旬理财规模并未取得明显增长，到期存款搬家理财或不明显。2026年存款开门红和往年略有不同的是理财对表内存款支持力度增加，除了银行主动发力引导以外，我们推测部分到期定存或转向分红险这种具有保底收益的类存款属性产品，而理财净值管理难度增加，相对激进的含权产品（R4/R5等级）也难以在线上渠道推开。

图13：理财存量规模，1月至春节前大体能实现略增长（万亿元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

4、企业结汇也能推动一定人民币存款增量，企业结汇较多对今年大型银行的存款开门红也具有一定积极影响。企业结汇前，外汇资金可能存放于银行外币账户，结汇时需将外币兑换为人民币，直接形成人民币存款沉淀。若企业选择将结汇资金暂存于活期或定期账户，将直接助推银行的人民币存款规模。大型银行通常具备更完善的外汇业务牌照、汇率报价和跨境金融服务能力，更容易吸引大型企业客户集中办理结汇，并引导资金留存于本行体系内（如通过存款产品、现金管理工具等）。

表5：企业结汇对银行资产负债表影响

资产端	变化	负债端	变化
外汇交易资产 (自有美元)	增加 100 万元	客户美元存款	减少 100 万元
货币资金-人民币 (自有人民币)	减少 700 万元	客户人民币存款	增加 700 万元

资料来源：开源证券研究所

2.3、关注存款稳定性、到期定存留存率及监管指标调节诉求

2.3.1、潜在不确定性①：存款稳定性不佳，司库安全感依赖于央行

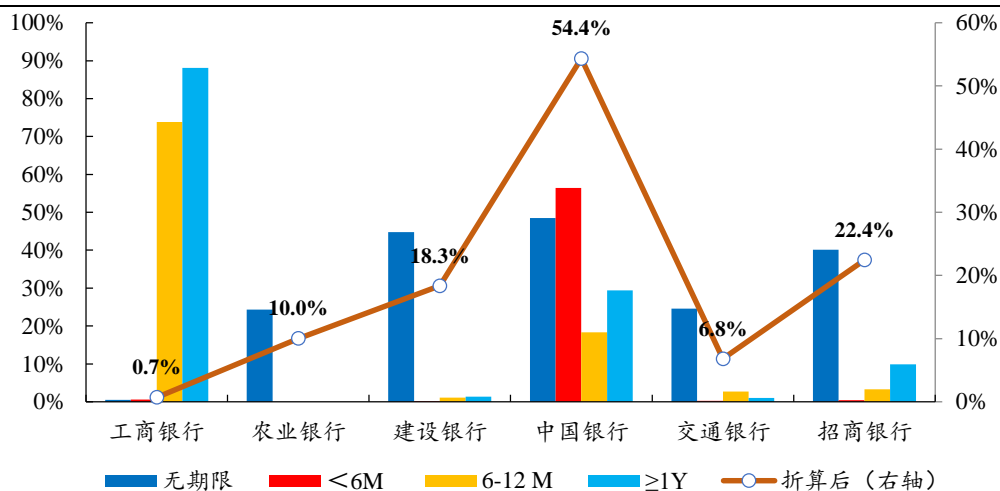
可通过银行净稳定资金比例（NFSR）的分母——“可用稳定资金”的增长和结构变化来说明存款稳定性在2025年遇到了怎样的挑战。注：仅高级法银行在三大支柱报告中披露可用稳定资金细分项，我们的样本行为工行、农行、建行、中行、交行、招行六家银行。

零售存款稳定与欠稳定之分？参考《流动性覆盖率计量标准》中的说明，稳定存款是指被有效存款保险计划完全覆盖或由公开保证提供同等保护，并且存放于交易性账户（如自动存入工资）或者存款人与商业银行间由于存在其他关系使得提取

可能性很小的存款；欠稳定存款包括未被有效存款保险计划完全覆盖的存款、大额存款、经验丰富或高资产净值个人的存款、易被迅速提走的存款（如网上存款）等。

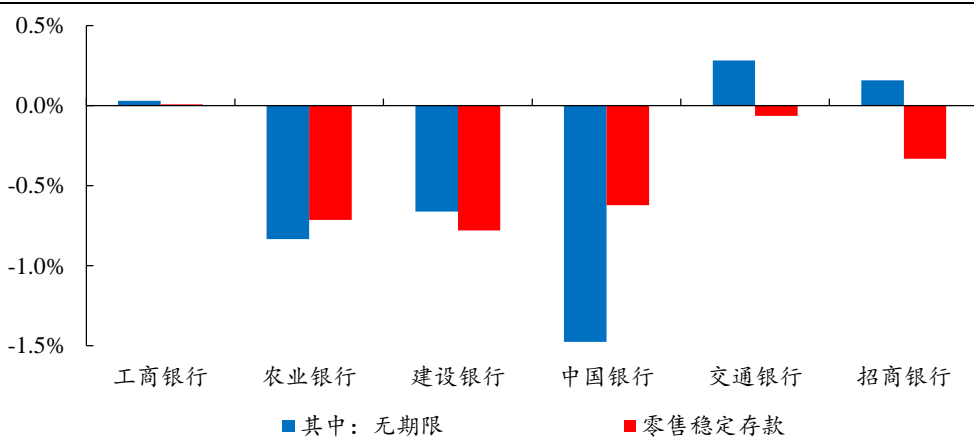
各银行对存款稳定性的认定有一定分化，趋势上稳定存款占比下降。2025Q2 末零售存款中稳定部分占比，中行（54.4%）、招行（22.4%）、建行（18.3%）较高，农行（10.0%）、交行（6.8%）、工行（0.7%）相对较低。除了客群特征及资金来源差异外，这些银行在主观评定客户行为的模型参数上，或存在一定主观性，因而造成较大差异。但从趋势上看，2025H1 各银行零售稳定存款占比均有一定幅度下降，尤其活期存款的稳定性也有明显减弱。

图14：2025Q2 末零售存款中稳定部分占比，中行、招行、建行较高



数据来源：各银行财报、开源证券研究所

图15：2025Q2 末各银行零售稳定存款占比较 2024 年末普遍下降



数据来源：各银行财报、开源证券研究所

表6：2025Q2 末较上年同期可用稳定资金变化情况，反映同业活期存款流失及存款整体稳定性下降（亿元）

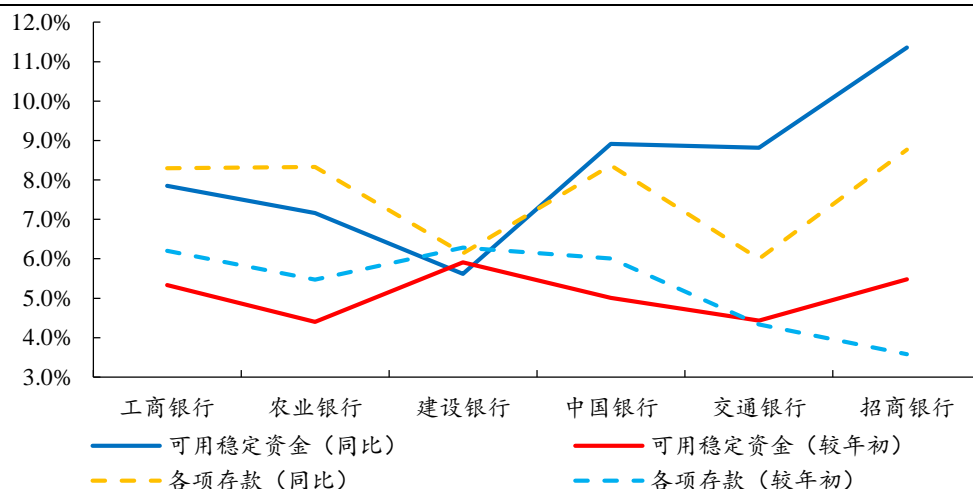
2025H1 同比		ASF 系数	工商银行	农业银行	建设银行	中国银行	交通银行	招商银行
零售/ 小企业 存款	无期限	95%	88	2388	1909	2805	103	1191
	<6M	95%	161	0	8	5270	0	17
	6-12 M	95%	40	0	29	-57	-2	9
	≥1Y	100%	50	0	9	1	-19	-2

	欠稳定	无期限	90%	6658	4142	2348	3261	255	1560
		<6M	90%	17102	15967	14620	2308	3338	2122
		6-12 M	90%	-1	-0	3074	-159	1	51
		≥1Y	100%	-9	-0	-3537	1	19	41
批发 融资	业务关系	无期限	50%	-3445	-14241	-1705	3274	-1605	878
		<6M	50%	-1245	0	2284	178	70	0
		6-12 M	50%	-42	0	-129	0	-170	0
		≥1Y	100%	-1	0	0	0	-2	0
	非业务关系	无期限	企业 50%/非银 0	986	1243	-351	2603	-117	1312
		<6M	企业 50%/非银 0	24427	16911	18604	5702	3932	1739
		6-12 M	50%	1303	-1308	837	-314	2379	-742
		≥1Y	100%	-398	5275	-2284	16	1127	169
可用稳定资金变动		增量		25181	20790	15864	19600	7464	8889
		同比		7.8%	7.2%	5.6%	8.9%	8.8%	11.4%
		NSFR 变动 (pct)		-1.1	-1.4	-3.5	4.9	1.7	3.9

数据来源：各银行财报、开源证券研究所

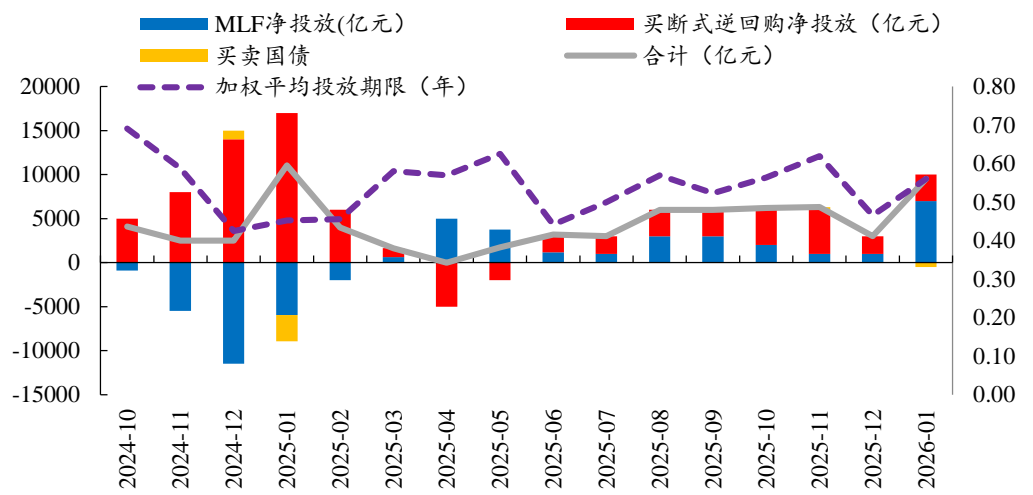
2025 年部分大行受同业活期存款流失及定存短期化影响，可用稳定资金增长较慢，导致 NSFR 指标下滑。样本行中 2025Q2 末工行、农行、建行、交行四家银行“批发融资—业务关系存款（无期限）”，出现明显流失（主要是同业活期），反映受同业存款自律整改影响较大。同时建行 1 年及以上存放的欠稳定存款与非业务关系存款减少，短期限的存款增加，或说明引导存款短期化。两项因素叠加使其可用稳定资金同比仅增 5.6%，NSFR 同比下降 3.5 pct。与之对比，中行、招行零售稳定存款及业务关系活期存款增幅明显，反映广义存款（自营+同业）的相对拓展优势。

图16：2025H1 工行、农行、建行可用稳定资金同比增速落后于存款增速



数据来源：各银行三支柱信息披露报告、开源证券研究所

所以，我们能清楚的感知到 2025 年银行的负债管理面临一组较难平衡的关系，即负债成本和流动性指标（背后是负债稳定性）如何取舍。在定期存款逐渐转短以及非银行、活化的状态下，成本管控虽取得明显效果，但同时也削弱了负债稳定性，恶化风险指标并放大未来预期缺口的不确定性。在这种状态下，银行体系客观上增加了对央行投放基础货币的依赖度。

图17：2026年1月央行净投放9500亿元，加权平均投放期限为0.56年


数据来源：Wind、开源证券研究所

存款不稳定容易对银行的资产配置行为产生干扰。

(1) **备付及优质流动性资产(HQLA)储备需求激增**，尤其是在季末时点容易出现“备付备多”，导致融出放大的情况；

(2) **资产期限被迫缩短**：如果存款是短期的、波动的，银行就不敢投放长资产，因为这会带来严重的期限错配风险，一旦存款集中流出，而长期资产无法迅速变现，就会引发流动性危机。因此，银行会被动的将资产结构短期化，特别是在月末、季末等关键时点会主动增加短资产投放（货基/短期开放利率债基/隔夜融出等）进行对冲；

(3) **风险偏好降低、业务战略受限。**

上述影响可能使银行进入一个负向循环：存款不稳定——流动性管理成本升高、风险容忍度降低——资产端被迫收缩期限、降低风险、提高流动性——资产收益率下降、客户结构单一——银行盈利能力和竞争力减弱——更难以吸引和留住核心稳定存款——存款基础进一步恶化。

存款不稳定除对资产端影响外，最终会触及一家银行的商业模式内核：从主动管理到被动防御，资产配置不再基于长期战略和收益最大化，而是围绕负债端的波动“疲于奔命”，从收益与风险平衡到“安全至上”。因此我们认为不宜过分乐观评估存款总量开门红对银行的正面作用，量增还要质稳，下阶段银行需将关注点放在基础客群维护和基于利率敏感性的存款差异化定价，而非打造高息存款竞品上。

2.3.2、潜在不确定性②：高息定存到期后的留存率与转化形式

根据我们测算，2026年银行整体到期居民定存约47-54万亿元，年初到期的高息定存或较高比例分流至分红险产品，保险资管产品再存放银行形成广义存款口径（含非银）的“留存”，这样就使得年初到期定存换一种方式仍能留存银行表内。但随着高息存款（大额存单、协议存款等）更大范围到期，资本市场升温，利率敏感性或有催化。银行对广义存款的竞争势必更加激烈（可以理解为居民AUM竞争），若通过价格竞争则银行负债成本的降幅会被对冲，这可能会再度引发监管的自律关注。目前仅剩余保险协议存款、同业定期存款、结构性存款（期权部分）、国库现金招标存款等少数存款类型不受自律定价上限约束。

表7：根据我们测算，2026年国有行到期2Y及以上高息定存规模约为20.87万亿元

时间	1Y	2Y	3Y	5Y	合计	2Y及以上合计
2026Q1	130378	7112	94820	4741	237051	106673
2026Q2	43459	2371	31607	1580	79017	35558
2026Q3		4982	42350	2491	49824	49824
2026Q4		1661	14117	830	16608	16608
2026年	173837	16125	182894	9643	382500	208662

数据来源：Wind、开源证券研究所

表8：设居民到期存款占比为70%时，2026年全年商业银行到期居民定存规模约为47万亿元

时间	商业银行到期居民高息定存（亿元，占比70%假设）					
	1Y	2Y	3Y	5Y	合计	2Y及以上合计
2026Q1	155895	11037	107224	6265	280421	124526
2026Q2	60729	4779	41116	2560	109184	48455
2026Q3		6278	44249	2659	53185	53185
2026Q4		4175	22559	1407	28142	28142
2026年	216623	26269	215149	12890	470931	254308

数据来源：Wind、开源证券研究所（1、设上市银行到期存款占全部商业银行比例为80%；2、设到期定存中70%为居民存款。）

表9：设居民到期存款占比为80%时，2026年全年商业银行到期居民定存规模约为54万亿元

时间	商业银行到期居民高息定存（亿元，占比80%假设）					
	1Y	2Y	3Y	5Y	合计	2Y及以上合计
2026Q1	178165	12614	122542	7160	320481	142315
2026Q2	69404	5462	46990	2925	124781	55377
2026Q3		7174	50570	3039	60783	60783
2026Q4		4772	25782	1608	32162	32162
2026年	247570	30022	245884	14732	538207	290638

数据来源：Wind、开源证券研究所（1、设上市银行到期存款占全部商业银行比例为80%；2、设到期定存中80%为居民存款。）

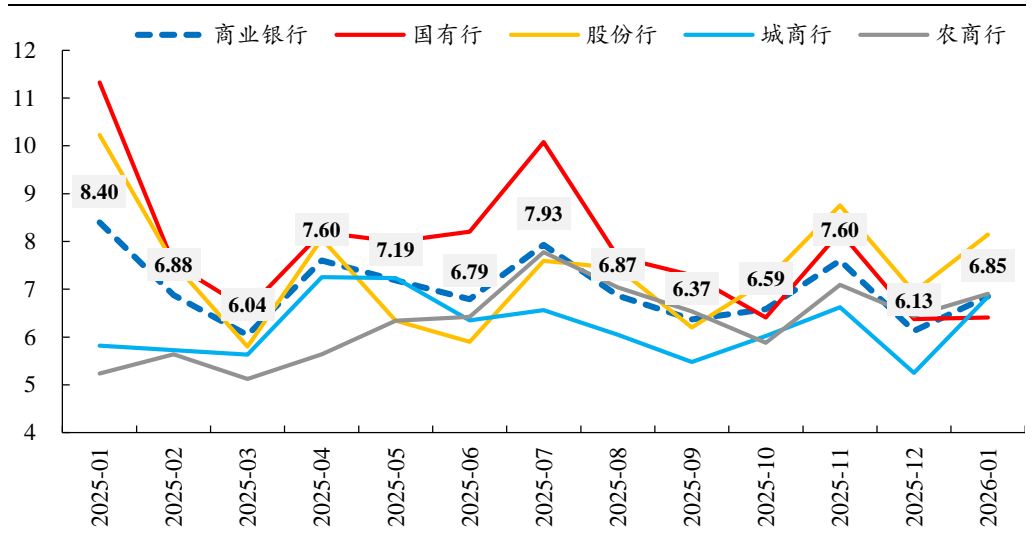
2.3.3、潜在不确定性③：存款非银化将带来部分银行流动性风险指标调节需求

存款搬家导致LCR/NSFR指标下滑，根据我们估算2026Q1到期定存中若30%转移向非银存款（非业务关系，<6M），则NSFR指标约下降2-3pct，对部分股份行来讲即难承受。同时，中长贷占用所需稳定资金（RSF）系数为85%，消耗指标同样较快。我们判断2026年初在司库负债的策略应用上，因存款集中到期搬家带来的不确定性，因而指标管理诉求增强。因此部分承压的银行，已经开始践行“长资金”策略，2026年以来同业存单的供给期限拉长。

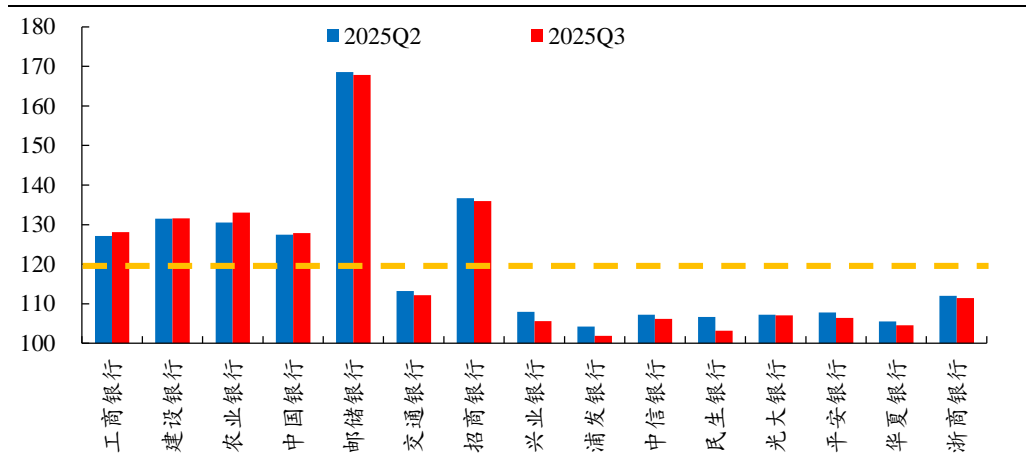
表10：净稳定资金比例（NSFR）分子——可用稳定资金系数

项目	小于6个月	6-12个月	大于1年
监管资本	100%	100%	100%
零售和小企业客户	稳定存款	95%	100%
	欠稳定存款	90%	100%
非金融企业客户融资	50%	50%	100%
央行和金融机构融资	业务关系存款（同业活期）	50%	100%
	非业务关系存款	0%	100%

资料来源：国家金融监督管理总局、开源证券研究所

图18：2026年1月各类型银行同业存供给期限拉长（月）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：部分股份行 NSFR 监管缓冲空间有限（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

长期同业存单作为调节指标的市场化工具之一，对于 NSFR 压力较大的股份行可能行成一些提价扰动。但在银行不缺钱、央行客户、需要存贷比（同业存单不计入）等因素下，暂时呈“弱供给，强需求”状态，利率易下难上，现阶段 1Y 同业存单利率上限或为 1.65%（MLF 利率+10BP~15BP）左右。此外，当前银行不愿锁定长期融资成本，部分指标调节需求会反映在同业活期存款（业务关系）的高价吸收上。

3、投资建议：存贷开门红驱动大型银行扩表先发优势

我们认为 2026 年银行在随息差降幅收窄、代销中收回暖等有利因素影响下，营收增速或向上修复。从存贷款开门红的形势分析，大型银行更占据扩表优势和业绩确定性，建议关注国有大行及财富客群优势股份行的配置价值。（1）底仓配置：大型国有银行。受益标的农业银行、工商银行；（2）核心配置：头部综合龙头。受益标的招商银行、兴业银行，推荐标的中信银行；（3）弹性配置：受益标的江苏银行、重庆银行、渝农商行等。

表11：受益标的一览

代码	银行名称	PB		ROE(%)	总营收同比增长(%)			归母净利润同比增长(%)			EPS(摊薄, 元)			评级
		2026-01-23	2026E		2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
601398.SH	工商银行	0.68	0.65	9.30	-2.52	0.20	2.40	0.51	-0.40	2.01	1.03	1.02	1.04	未评级
601288.SH	农业银行	0.88	0.85	10.47	2.26	1.37	3.58	4.73	1.11	3.95	0.81	0.81	0.85	未评级
600036.SH	招商银行	0.89	0.83	13.44	-0.48	0.01	2.93	1.22	1.21	1.97	5.88	5.70	6.07	未评级
601166.SH	兴业银行	0.50	0.47	9.15	0.66	0.24	4.91	0.12	0.34	4.62	3.72	3.46	3.83	未评级
601998.SH	中信银行	0.57	0.52	9.39	3.76	-0.55	2.45	2.33	2.98	3.30	1.26	1.20	1.31	买入
600919.SH	江苏银行	0.72	0.69	15.87	8.78	6.85	7.90	10.76	6.73	9.79	1.74	1.85	2.03	未评级
601963.SH	重庆银行	0.67	0.63	11.61	3.54	9.80	9.83	3.80	7.75	9.14	1.47	1.59	1.73	未评级
601077.SH	渝农商行	0.54	0.51	10.86	1.09	1.60	3.96	5.60	4.64	6.83	1.01	1.06	1.13	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：1、未评级标的均采用 Wind 一致预期；2、上述盈利预测及估值数据的基准日均为 2026-01-23；3、ROE 为 2025Q1-Q3 年化数据；4、招商银行、兴业银行、中信银行 2025 年 ROE/营收增速/归母净利润增速/EPS 为业绩快报数据。）

4、风险提示

宏观经济增速下行。随着政策陆续出台，未来经济修复进度仍取决于政策的实际成效，若后续政策落地不及预期，则经济指标或仍有波动。

债市利率大幅波动。银行 FVTPL 账户市值波动计入当期损益，若季末债市利率波动较大，或对银行业绩稳定性形成负面影响。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。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的书面或口头承诺均为无效。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn