



大公国际：非银存款增加对金融机构信用风险的双刃剑效应

技术研究部 李喆

2025 年 9 月 23 日

摘要：

近年来，非银行业金融机构存款（以下简称“非银存款”）规模显著增长，居民储蓄通过理财、基金等渠道向非银金融机构“搬家”趋势加剧。这一变化源于多重因素共同作用：存款利率持续下行推动居民追求更高收益、资本市场回暖提振投资信心、以及居民“储蓄惯性”改变等。该趋势对金融机构影响显著。对银行而言，非银存款虽利率较低并能增厚其中间业务收入，却也导致负债稳定性下降、流动性管理压力加大，尤其使中小银行息差收窄、信用分层加剧。而非银金融机构在迎来规模扩张、收入结构优化及传统业务发展机遇的同时，也面临资产端收益压力增大与信用风险管理难度上升的挑战。总体来看，存款“搬家”为资本市场注入活力，也对金融机构的信用风险管理能力提出了更高要求。

正文：

一、居民存款“搬家”，非银存款增加

非银存款是除商业银行、政策性银行等存款类机构外，证券、保险、信托、基金、金融租赁和期货公司等非银行业金融机构存放在银行体系的资金，存款主体为非银行金融机构，存款资金来源涵盖客户资金存款、保户储蓄及投资款、资产托管、交易结算、同业拆借、保证金等。非银存款变动，直接反映金融体系内资金流动情况，也映射出市场利率变动、投资倾向变化。

近年来，非银存款呈现出显著增长趋势，尤其 2025 年以来，非银存款规模扩张更加明显。2025 年前八个月，非银存款累计增加 5.87 万亿元，占同期人民币存款增量的 28.63%；其中 2 月和 7 月，非银存款单月分别增加 2.83 万亿元和 2.14 万亿元，处于历史新高水平；2025 年 8 月，非银存款新增 1.18 万亿元，虽环比减少，但同比仍多增 0.55 万亿元。

通常情况下，居民户当月新增人民币存款规模高于非银金融机构，这与银行的吸储功能和居民储蓄意识强密不可分，但近年来居民存款增长速度明显放缓甚至出现减少。2025 年 7 月，居民存款减少 1.11 万亿元人民币，同比多减少了



7,800 亿元；8 月，居民存款仅新增 1,100 亿元，同比少增 6,000 亿元。这种“一增一减”的资金流动格局，表明居民储蓄正在向非银金融机构转移。

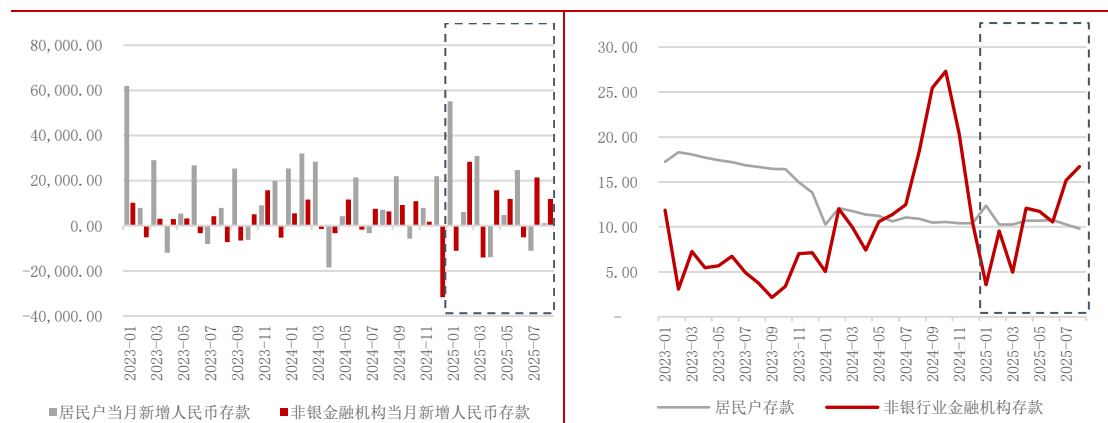


图 1 2023-2025 年 8 月我国金融机构当月新增规模和同比变动情况（单位：亿元、%）

资料来源：Wind，大公国际整理

二、非银存款增加的原因

居民存款“搬家”，即资金从传统的银行储蓄账户中流出，转移到非银金融机构管理的各类产品中。造成这一现象有以下原因：

核心原因是银行存款利率持续下调情况下，居民对更高收益的追求。近年来，存款利率持续走低，使得银行存款的收益吸引力不断下降。2024 年，国有大行活期存款利率和定期存款利率下调 2 次。2025 年 5 月，国有大行再次下调存款挂牌利率；其中，活期存款挂牌利率下调 5 个基点，1 年定期存款利率下调 15 个基点，3 年和 5 年定期存款挂牌利率均下调 25 个基点。居民将资金以储蓄形式存入银行的利息收入持续下降，而随着金融市场的发展，资产配置不再仅仅局限于传统的银行存款。为追求更高的收益，居民储蓄资金从银行存款转向理财产品、货币基金、债券基金等非银金融机构提供的金融产品。

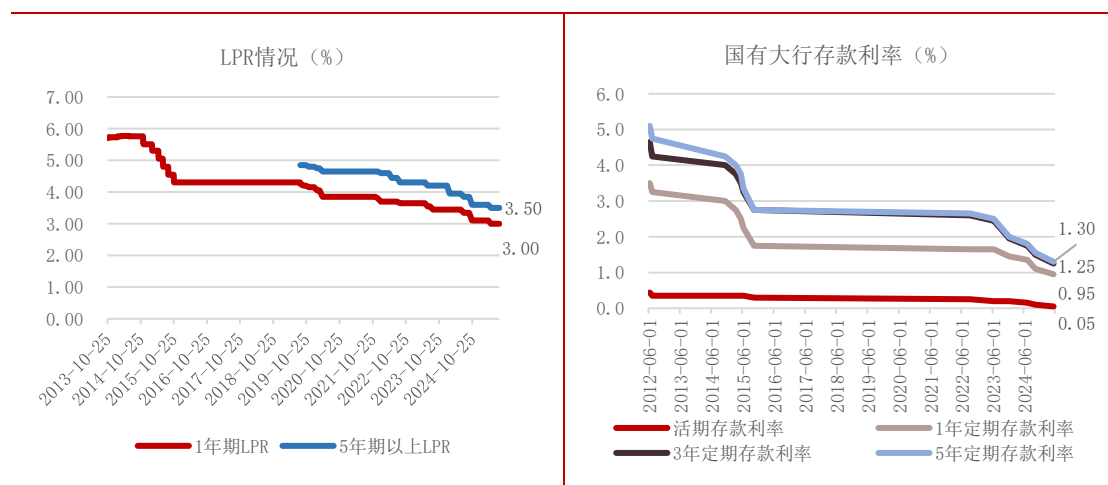


图 2 LPR 和国有大行存款利率情况

资料来源：Wind，大公国际整理



推动因素主要是投资者信心提升，居民风险偏好明显抬升。此轮股市行情，一定程度上提升了投资者信心，居民愿意承受更高风险，将资金投入股市和债市，通过购买股票、基金、银行理财等产品获得比存款更高的投资回报。从各市场的交易金额来看，2025 年以来股票、公募基金等投资产品的交易量显著增加。尤其是 2025 年 7 月，A 股市场表现强劲，沪深两市成交额环比大增 41.64%；8 月 A 股沪深两市合计成交金额继续增长 29.27%达 47.87 万亿元，创单月成交金额历史新高。强劲的赚钱效应吸引了大量资金涌入，不少储蓄资金进入股票市场；个别基金收益表现突出，进一步刺激了居民通过基金等方式参与资本市场的意愿。此外，中央政治局会议对“持续稳定和活跃资本市场”的定调和支持态度，也为资金入市创造了良好的政策环境。

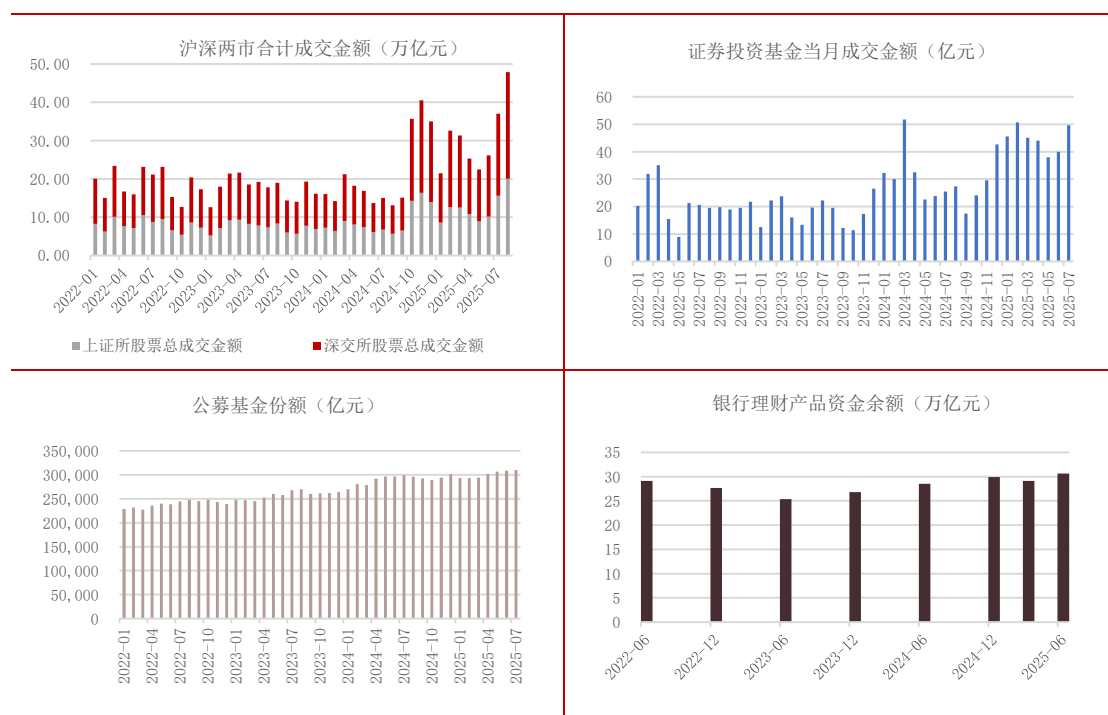


图 3 2022-2025 年 8 月各类投资交易金额

资料来源：Wind，大公国际整理

另一主要原因是居民“储蓄惯性”的改变。在过去一段时间，受宏观经济和房地产市场影响，居民倾向于“预防性储蓄”。随着政策层面不断释放稳增长、活跃资本市场的信号，远期经济基本面预期改善，推动了资本市场持续向好。同时，消费贷贴息政策、房地产限购政策放松等举措，也在一定程度上刺激了居民消费，从而减少储蓄。

总的来说，非银存款的增加既说明央行通过降息政策激活金融市场效果显现，也显示出居民投资意愿回升，风险偏好改变，资金正涌入资本市场。但同时，存款“搬家”现象也反映出实体经济尤其是消费和民间投资的需求复苏仍不够强劲，资金尚未大规模进入实体循环。后续应关注“搬家”趋势能否持续，警惕“金融



空转”风险，关注从非银金融机构流出的资金能否真正转化为对实体经济的有效投资，从而形成金融与实体经济之间的良性循环。

三、非银存款增加对金融机构信用风险水平的影响

非银存款增加对金融机构带来双重影响。对银行而言，存款“搬家”是一把“双刃剑”。一方面，非银存款多为活期或短期同业存款，利率低于居民长期定存；非银金融机构募集的资金由商业银行托管，有助于扩大其手续费和佣金收入，增厚中间业务收入，且不会消耗资本。另一方面，存款“搬家”易导致负债端稳定性下降，流动性管理难度加大，特别是中小银行面临更大压力，中小银行需在保持盈利能力和控制信用风险之间取得平衡。具体如下：**一是负债端稳定性下降，流动性管理难度加大。**居民存款特别是定期存款，因其分散度高和资金成本较低的特点，成为银行较为优质和稳定的负债来源。而非银存款通常期限较短、稳定性差、敏感性强，一旦市场出现波动或更好的投资机会，非银存款可能迅速流出。这种负债稳定性的下降，需要银行通过发行同业存单等方式补充中长期负债。同时，一旦市场情绪转变，非银存款大量流出，银行可能面临流动性压力，被迫以不利价格变现资产，从而产生损失，增加了流动性管理难度。**二是银行间信用分层加剧，中小银行面临更大压力。**存款搬家过程中，大中型银行凭借理财子、基金托管等业务资格，能够留住部分非银存款，而多数中小银行缺乏此类资质，面临更大的存款流失压力。一些中小银行为吸引资金可能不得不提高负债成本，净息差空间进一步收窄，进而损害其盈利能力和资本积累能力，长期来看可能削弱其抗风险能力。这会进一步加剧银行体系的信用分层，对于自身资本实力较弱，通过负债驱动资产业务增长的中小银行来说，挑战更大。

对于非银金融机构来说，非银存款的快速增长反映了居民资产配置的转变，这为基金、券商、保险、理财子等非银金融机构带来了多重利好：**一是管理规模跃升，带来规模经济效应。**最直接的优势是管理资产规模（AUM）的快速扩张，有助于固定成本可以被更大程度地摊薄，提升运营效率和盈利潜力。同时，管理资产规模的壮大也直接提升了非银金融机构成为资产端不可或缺的重要买方，有助于其能够以更优的价格在一级市场获取优质资产，或是在二级市场交易中获得更优惠的交易佣金率和更优先的服务，进一步压降成本。**二是收入结构多元化和稳定性增强。**非银存款流入所对应的理财产品、基金等业务，能为机构带来稳定的管理费收入，这类收入基于管理规模收取，受市场短期波动的影响相对较小，有助于平滑营收曲线，增强经营稳健性和抗周期能力。**三是市场活跃度提升，增厚经纪与自营业务收入。**非银存款增加往往是股市行情和投资者信心增强的同步信号，市场赚钱效应吸引资金涌入，直接推高市场交易活跃度，这对于证券公司等机构的传统强项业务形成直接利好。证券公司有望通过经纪业务佣金收入和自



营业务投资收益的增加，大幅增厚其短期利润，与基于管理费的中长期稳定收入形成有效互补。

但是长时间留存较多的备付金显然是不利的，资金长时间留存增加资产端收益压力。随着大量资金涌入，较多的非银存款最终会转变为一定的配置力量，但市场上能够提供稳定高回报的优质资产相对稀缺，一方面对于高等级、优资质的信用债配置需求增加，另一方面，若为满足投资者预期，而被迫进行信用下沉，投资于评级较低、期限较长、风险较高的资产，则对非银金融机构的信用风险管理水平提出了新的挑战。

总的来说，居民存款“搬家”与非银存款增加反映了当前中国金融市场的结构性变化。利率下行、资本市场回暖、政策支持和居民财富管理意识提升是推动这一现象的主要因素。非银存款的增加虽然为资本市场提供了增量资金，但也对金融机构的信用风险管理水平提出了新的挑战，银行需要加强流动性管理，非银金融机构则需增强信用风险管理水平，以应对未来可能的市场波动。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。