

银行业点评

存差困境破局：大小行中间业务差异化路径

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 银行

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师： 王剑 021-60875165
证券分析师： 田维韦 021-60875161

wangjian@guosen.com.cn
tianweiwei@guosen.com.cn

执证编码：S0980518070002
执证编码：S0980520030002

核心观点：

存差（银行存款与贷款间的差额）扩大这一现象本质是经济转型阶段面临“信贷需求回落、财政发力”的自然映射，影响已深度渗透银行业盈利能力与体系平衡。工业化与城镇化是过去十几年信贷高增的核心驱动力，近年来传统信贷需求的自然回落，本质是经济从“投资拉动”向“消费与创新驱动”转型的必然结果。面对新旧动力转换的衔接缺口，财政投放成为稳增长与促改革的关键支撑，演变为“信贷弱、财政强”货币创造新格局。这也推动银行资产配置结构重构，政府债券配置比例持续提升，最终导致银行存差持续扩大。2025年存款类金融机构存差已接近58万亿元，2019年的时候差不多约40万亿元。并且，大小行的客户结构差异决定了存差扩大并非均匀分布，而是呈现小行存差更高、压力更集中的结构性特征。

银行破局存差扩大核心路径是拓展中间业务，不过由于大小行在资源禀赋、客群结构上的显著差异，小行应聚焦财富管理，大行则着力提升综合化服务能力，适配经济高质量发展。随着经济转型升级，大行客户金融需求已从“单一信贷”转向“融资+投行+资管+跨境+风险管理”等全方位的综合需求。同时，大行具备资金、牌照、技术等全链条优势，通过综合化服务既完美契合金融“五篇大文章”的多元需求，也破解了存差扩大带来的盈利压力。小行客群集中于县域居民和小微企业，呈现“存款多、投资渠道少、财富保值需求强”的特征，财富业务（如代销理财、保险、低风险基金等）能很好匹配这类客群财富增值保值诉求；并且，小行缺乏大行的综合服务资源与跨区域经营能力，业务聚焦也是成本效益约束下的最优解。

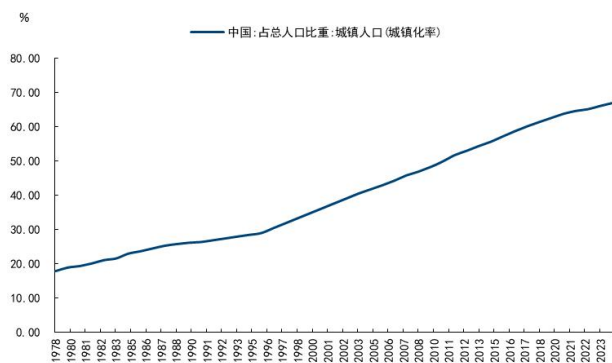
投资建议：我们判断2026年净息差降幅将大幅收敛，并且大概率是此轮净息差下行周期尾声，与前两年行业净息差普遍下行且底线不确定形成了鲜明的对比，我们判断银行板块基本面筑底会驱动优质个股估值溢价修复。长期来看，建议积极关注综合化能力强的全国性银行，以及财富管理业务空间较大的中小行。建议布局“稳健底仓+进攻组合”的配置策略，“进攻组合”重点推荐招商银行、中信银行、宁波银行、长沙银行和渝农商行等。

工业化城镇化尾声，银行存差扩大

我国经济处在高质量发展转型关键阶段，财政成为稳增长和促转型的关键抓手，“信贷弱、财政强”新格局下，银行存差持续扩大。工业化与城镇化是过去是过去十几年信贷高增的核心驱动力，传统信贷需求的自然回落，本质是经济从“投资拉动”向“消费与创新驱动”转型的必然结果。2025年存款类金融机构贷款增速已回落至6.5%，并且信贷增速仍处在下行趋势中。

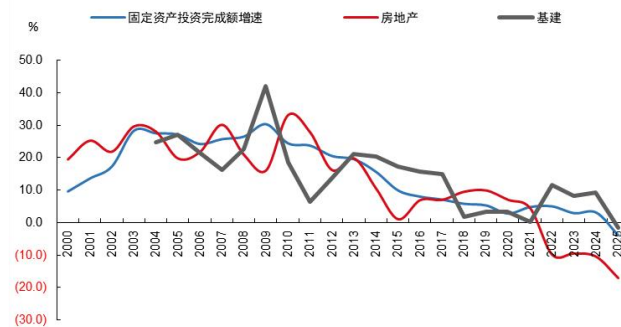
面对新旧动力转换的衔接缺口，财政投放成为稳增长与促改革的关键支撑，货币创造演变为“信贷减弱、财政增强”的新格局，财政投放对M2增量的贡献占比持续攀升，2024-2025年财政净投放对M2增量贡献分别为49%和45%。财政赤字投放的增加与信贷需求的回落，共同推动银行资产配置结构重构，政府债券成为银行重要配置资产，最终导致银行业存差呈现趋势性上升。2020年存款类金融机构存差已接近58万亿元，2019年的时候差不多约40万亿元。

图1: 我国城镇化率



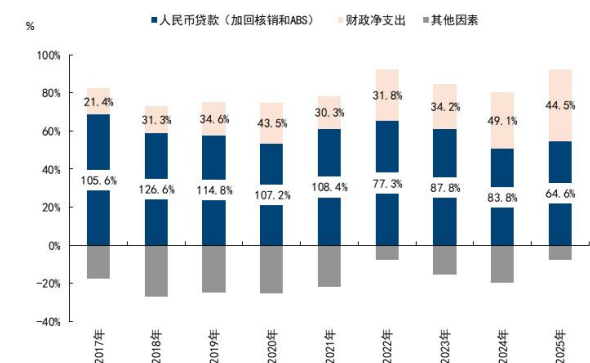
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图2: 房地产和基建投资增速回落



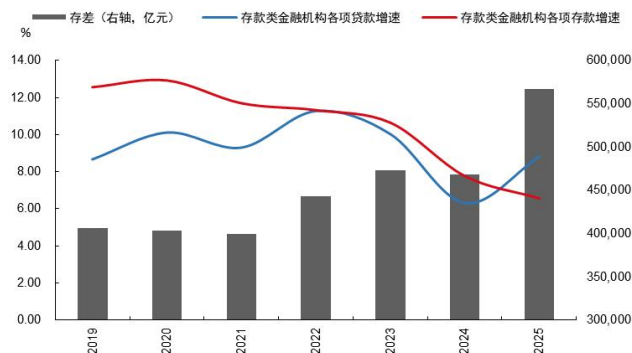
资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图3: 财政投放对 M2 增量贡献提升



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理。

图4: 银行存差扩大



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

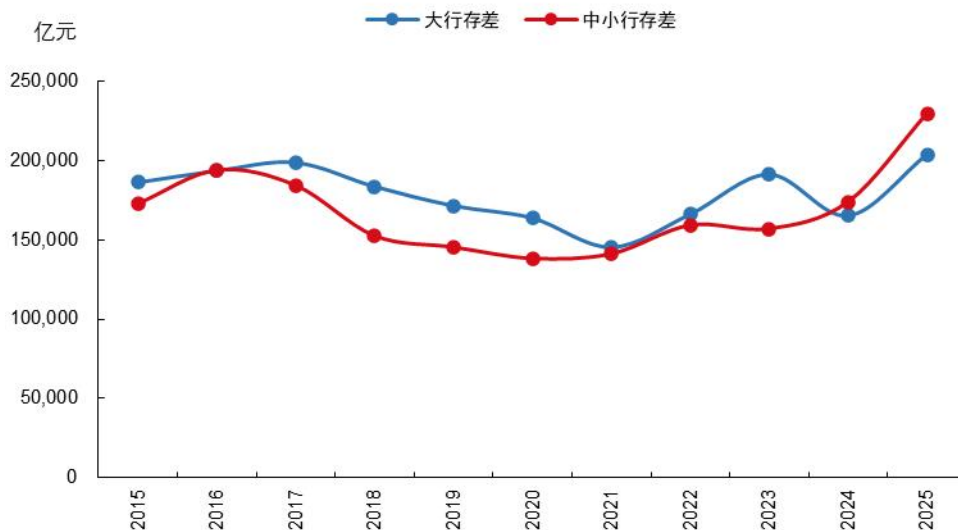
存差扩大影响：盈利承压与结构失衡加剧

银行存差的趋势性扩大，并非单纯的流动性淤积信号，其影响已深度渗透银行业经营与体系平衡，主要体现在两方面，一是，债券收益率处在低位，直接拖累银行整体盈利能力；二是，大小行存差分布失衡，小行盈利压力陡增。

首先，存差扩大的本质是银行资金来源与资金运用的错配，资负错配加剧首先会冲击盈利能力。一般而言，银行资金运用首先是满足有效信贷需求，只有在有效信贷需求不足的情况下，多余资金才会转向债券等低收益资产。另外，考虑到当前债券市场低收益率环境，进一步放大了这种错配对盈利的冲击。

其次，大小行的客户结构差异决定了存差扩大并非均匀分布，而是呈现“小行存差更高、压力更集中”的结构性特征。在我国多层次银行体系下，大行依托资源优势，是国央企、优质民企等大型银行信贷投放主力，同时也是政府债券的核心购买主体。大行投放贷款或购买债券后，资金通过财政支出、企业支付等渠道流入社会，流向县域居民、小微企业的部分资金最终会沉淀到小行。但小行客户是小微企业及县域居民，这类客群贷需求往往偏弱，并且这类客户由于缺乏有效的抵押物等，信贷投放难度更大，因而小行虽然吸纳了资金，但往往会面临贷不出去的困境，因此小行存差困境压力明显大于大行。另外，小行由于资金成本更高，债券交易能力相对偏弱，在高存差下会面临更大的盈利压力。

图5：中小行存差压力更大



资料来源：WIND，国信证券经济研究所整理

存差困境如何破局：拓展中间业务

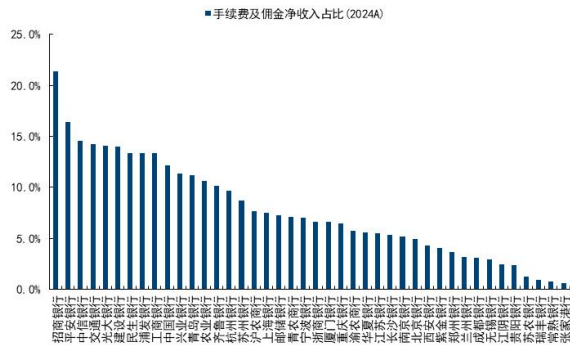
银行面临存差扩大困境，有效应对方式是拓展中间业务，分流一部分存差。存差扩大这一现象本质是经济转型阶段面临“信贷需求回落、财政发力”的自然映射，而非银行惜贷或经营不当。未来，银行业破局核心是发展中间业务，不仅可以分流银行冗余资金，也是银行优化收入结构的核心抓手，这也符合经济高质量发展转型下实体部门金融需求多样化的本质。

不过由于大小行在资源禀赋、客群结构上的显著差异，其中间业务发展路径呈现差异化格局，小行应聚焦财富管理，大行则着力提升综合化服务能力。

- **大行核心路径：**业务经营从银行资产负债表转向客户资产负债表，为客户提供多元化综合化服务，这将成为其分流信贷依赖、破解存差的核心路径。随着经济转型升级，大行传统信贷客户的金融需求已发生质的变化，从“单一信贷”转向“融资+投行+资管+跨境+风险管理”等多元化的综合服务。大行具备资金、牌照、技术等全链条优势，能够承接多元需求，通过综合化服务，将原本的信贷资金需求转化为投行、托管、咨询等中间业务，既完美契合金融“五篇大文章”的多元需求，也破解了存差扩大带来的盈利压力。
- **小行核心路径：**聚焦财富业务，实现分流存款，同时改善收入结构目标。一方面，小行的核心客群集中于县域居民和小微企业，风险偏好较低，呈现“存款多、投资渠道少、财富保值需求强”的特征，财富业务（如代销理财、保险、低风险基金等）已经很好匹配了这类客群财富增值保持的核心诉求。另一方面，小行缺乏大行的综合服务资源与跨区域经营能力，业务聚焦也是成本效益约束下的最优解。

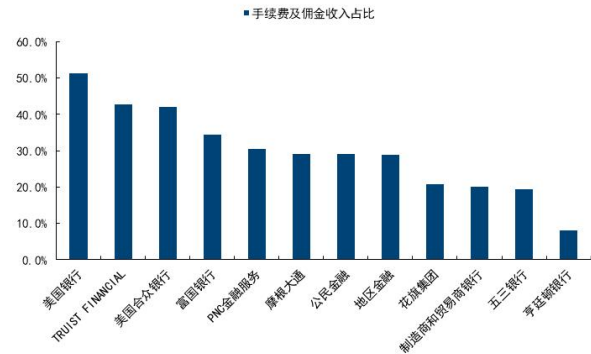
随着存差扩大趋势的延续，大小行将进一步深化中间业务布局，最终中收占比都会有所提升，成为实现盈利稳定增长的长期支撑。另外，中收占比提升这不仅是中间业务发展的直接体现，更是银行业从追求规模增长向重视客户体验转型的核心标志，与我国经济转向高质量发展相辅相成。

图6: 我国上市银行 2024 年中收占营收比重



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

图7: 美国部分银行中收占营收比重



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所整理

投资建议

我们判断 2026 年净息差降幅将大幅收敛, 并且大概率是此轮净息差下行周期尾声, 与前两年行业净息差普遍下行且底线不确定形成了鲜明的对比, 我们判断银行板块基本面筑底会驱动优质个股估值溢价修复。长期来看, 建议积极关注综合化能力强的全国性银行, 以及财富管理业务空间较大的中小行。我们建议布局“稳健底仓+进攻组合”的配置策略, “进攻组合”重点推荐招商银行、中信银行、宁波银行、长沙银行和渝农商行等。

风险提示:

稳增长不及预期, 银行资产质量下行压力增大。银行是强监管行业, 若后续发布的政策不利于短期银行基本面, 则会对银行短期估值带来冲击。国际政治动荡, 海外不确定加大, 需要警惕海外局势变化对风险偏好的影响。

相关研究报告:

- 《银行业点评-存款搬家的叙事迷思与现实图景——海外镜鉴》——2026-01-15
- 《继续聚焦风险化解-金融监管总局 2026 年监管工作会议学习体会》——2026-01-15
- 《银行业点评-精准滴灌, 稳定银行息差预期》——2026-01-15
- 《银行业 2026 年经营展望: 资产负债篇-到期存款流向是资负格局的关键》——2026-01-07
- 《银行理财 2026 年 1 月月报-2026: 理财产品如何稳净值》——2026-01-06

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032