



# 银行行业：对公中长贷同比多增，居民存款流向非银仍不明显

——2025 年 12 月社融金融数据点评

2026 年 1 月 16 日

看好/维持

银行

行业报告

**事件：**1 月 15 日，中国人民银行发布 2025 年金融统计数据报告。12 月末，存量社融同比+8.3%；M2 同比+8.5%、M1 同比+3.8%；人民币贷款同比+6.4%、存款同比+8.7%；12 月人民币贷款新增 9100 亿，人民币存款新增 1.68 万亿。

**点评：**

**（一）12 月社融增速降至 8.3%，政府债发行回落。**12 月末社融同比+8.3%，增速环比下降 0.2pct；12 月单月社融新增 2.21 万亿，同比少增 6427 亿，主要是 2025 年政府债靠前发行，进入四季度发行力度下降，与 2024 年底巨量发行形成错位。具体来看：1) 政府债券净融资 6864 亿，同比少增 1.07 万亿；2) 人民币贷款新增 9757 亿，同比多增 1355 亿；3) 表外融资合计减少 505 亿，同比多增 696 亿；其中未贴现银票减少 1492 亿，同比少增 160 亿；4) 直接融资方面，企业债券融资 1524 亿，同比多增 1683 亿；股票融资 560 亿，同比多增 76 亿。

**（二）12 月信贷增速环比持平，对公贷款是主要推动，零售部门依然处于降杠杆之中。**12 月末人民币贷款同比+6.4%，增速环比持平。12 月人民币贷款新增 9100 亿，同比少增 800 亿。具体来看：

**企业贷款同比多增，或与 2025 年四季度新型政策性金融工具拉动有关。**12 月非金企业贷款新增 1.07 万亿，同比多增 5800 亿。其中，企业短贷新增 3700 亿，同比多增 3900 亿；企业中长贷新增 3300 亿，同比多增 2900 亿；票据融资新增 3500 亿，同比少增 1000 亿。12 月企业中长期贷款同比明显多增及银行票据冲量减少，显示对公信贷投放较好，或与 2025 年四季度新型政策性金融工具投放对信贷的拉动有关，12 月制造业 PMI 超季节性升至扩张区间。

**居民信贷需求延续低迷，依然处于降杠杆之中。**在收入预期波动和资产负债表未明显改善的背景下，居民部门持续降杠杆、信贷需求疲软。12 月居民贷款减少 916 亿，同比少增 4416 亿。其中，居民短贷减少 1023 亿，同比少增 1611 亿；居民中长贷新增 100 亿，同比少增 2900 亿。

**（三）受高基数影响，M2 增速升至 8.5%。**12 月 M1 同比增 3.8%，增速环比下降 1.1pct。M2 同比增 8.5%，增速环比提升 0.5pct，M2 单月新增 3.3 万亿，同比多增 1.73 万亿，主要源于上年末同业存款纳入自律管理导致非银存款大幅减少，基数较低。

具体来看，12 月人民币存款新增 1.68 万亿。其中，非银存款减少 3300 亿，财政存款减少 1.38 万亿，居民存款新增 2.58 万亿，企业存款新增 1.22 万亿。数据显示未出现显著的居民存款搬家非银机构情况，或与理财产品在年末到期回流银行表内的季节性因素有关。后续到期的居民定存流向有待持续关注，主要取决于居民部门风险偏好和资本市场表现。

**未来 3-6 个月行业大事：**

无

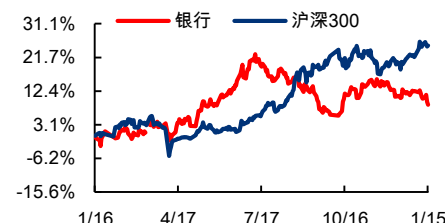
**行业基本资料**

**占比%**

|          |           |        |
|----------|-----------|--------|
| 股票家数     | 47        | 1.04%  |
| 行业市值(亿元) | 151180.55 | 12.46% |
| 流通市值(亿元) | 101877.11 | 10.09% |
| 行业平均市盈率  | 6.99      | /      |

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

**行业指数走势图**



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

**分析师：林瑾璐**

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

**分析师：田馨宇**

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

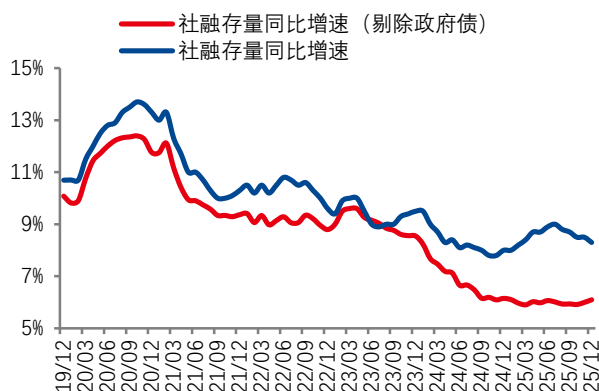
执业证书编号：

S1480521070003

**投资建议：**12 月对公投放较好，零售仍然疲弱，贷款增速环比持平；政府债发行节奏错位之下同比少增，拖累社融增速环比小幅回落。展望 2026 年，“十五五”开局之年宏观政策靠前发力，1 月 15 日央行下调多项结构性货币政策工具利率，助力改善银行负债成本和引导银行加大重点领域信贷投放。对公部门信贷投放有望弥补零售部门疲弱的需求，支撑信贷总量增长。央行会议表述来看，一季度降息降准落地概率加大。对银行而言，定存到期重定价和央行呵护下负债成本改善提速，净息差有望阶段性企稳。经济平稳运行下，资产质量整体表现或持续平稳。综合来看，银行基本面有望维持平稳。耐心资本持续入市下，银行股配置价值较强。

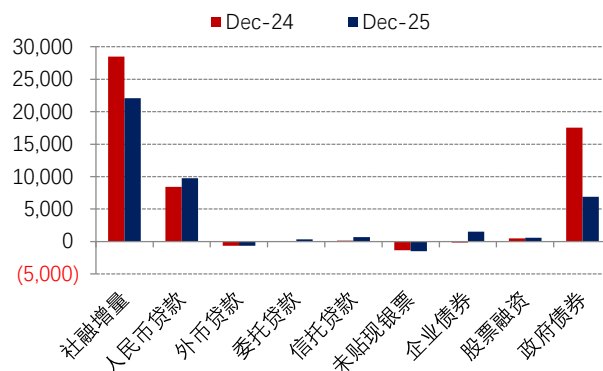
**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

图1：12月末存量社融同比+8.3%、环比-0.2pct



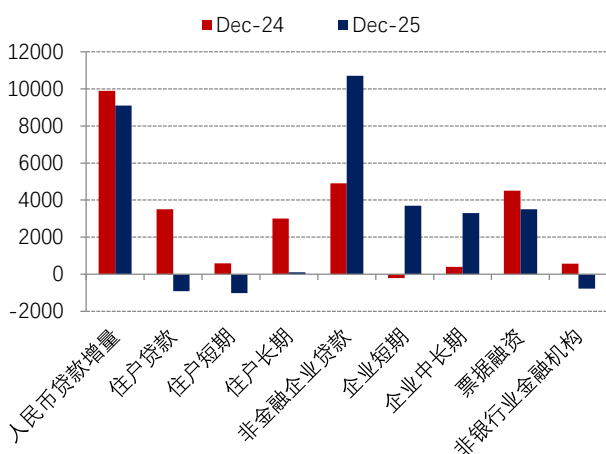
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图2：12月社融单月新增 2.21 万亿，同比少增 6427 亿



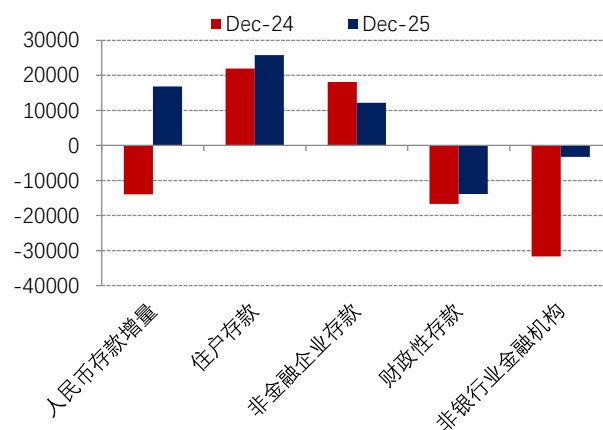
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图3：12月人民币贷款新增 9100 亿，同比少增 800 亿



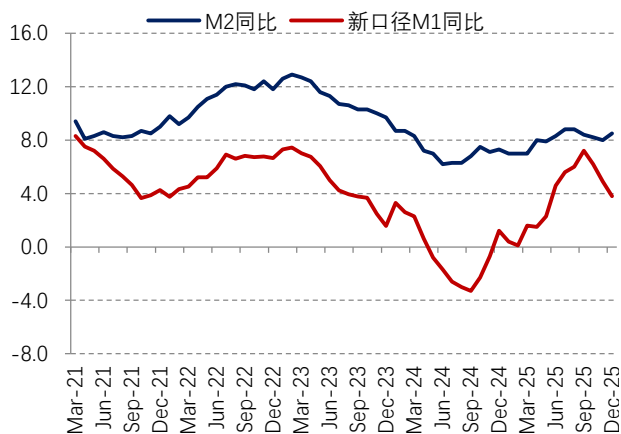
资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图4：12月人民币存款新增 1.68 万亿，同比多增 3.08 万亿



资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

图5：12月末 M1 同比增 3.8%，环比下降 1.1pct，M2 同比增 8.5%，环比上升 0.5pct



资料来源：iFinD，人民银行，东兴证券研究所

相关报告汇总

| 报告类型   | 标题                                                        | 日期         |
|--------|-----------------------------------------------------------|------------|
| 行业深度报告 | 银行业 2026 年投资策略：盈利改善与资金驱动共振，看好行业配置价值                       | 2025-12-19 |
| 行业普通报告 | 银行行业：社融增速继续下降，非银存款延续高增—10 月社融金融数据点评                       | 2025-11-18 |
| 行业普通报告 | 银行行业：公募业绩基准改革引导配置均衡化，银行板块较受益                              | 2025-11-12 |
| 行业普通报告 | 银行行业：25Q3 理财规模平稳增长，估值整改压力下资产端配置更审慎                        | 2025-10-27 |
| 行业普通报告 | 银行行业：存款延续活化，信贷需求仍偏弱—9 月社融金融数据点评                           | 2025-10-17 |
| 行业普通报告 | 银行行业：中期分红逐步展开，提升银行板块关注度                                   | 2025-10-15 |
| 行业普通报告 | 银行行业：社融过峰，信贷偏弱—8 月社融金融数据点评                                | 2025-09-15 |
| 行业深度报告 | 银行：营收利润边际改善，看好板块配置价值——上市银行 1H25 业绩综述                      | 2025-09-05 |
| 行业普通报告 | 银行行业：净利润增速环比提升，资产质量保持稳健—2Q25 银行业监管数据点评                    | 2025-08-19 |
| 行业普通报告 | 银行行业：财政持续发力，社融同比多增—7 月社融金融数据点评                            | 2025-08-14 |
| 公司普通报告 | 常熟银行（601128.SH）：信贷投放边际改善，息差降幅收窄—2025 年三季报点评               | 2025-10-31 |
| 公司普通报告 | 邮储银行（601658.SH）：扩表保持积极，非息高增支撑盈利增速稳定—2025 年三季报点评           | 2025-10-31 |
| 公司普通报告 | 宁波银行（002142.SZ）：营收利润增速小幅提升，资产质量稳中向好—2025 年三季报点评           | 2025-10-30 |
| 公司普通报告 | 平安银行（000001.SZ）：三季度息差阶段企稳，资产质量总体平稳—2025 年三季报点评            | 2025-10-28 |
| 公司普通报告 | 邮储银行（601658.SH）：非息贡献增长，营收利润增速转正—2025 年半年报点评               | 2025-09-05 |
| 公司普通报告 | 平安银行（000001.SZ）：盈利降幅收窄，零售资产质量改善—2025 年半年报点评               | 2025-08-27 |
| 公司普通报告 | 江苏银行（600919.SH）：营收增速环比提升，资产质量保持优异—2025 年半年报点评             | 2025-08-25 |
| 公司普通报告 | 常熟银行（601128.SH）：盈利保持双位数增长，中期分红比例提升—2025 年半年报点评            | 2025-08-09 |
| 公司普通报告 | 杭州银行（600926.SH）：营收增速环比提升，不良平稳+拨备反哺利润高增长—1H25 上市银行首份业绩快报点评 | 2025-07-18 |
| 公司普通报告 | 江苏银行（600919.SH）：量价双优、净利息收入高增，资产质量保持优异—2025 年一季报点评         | 2025-04-29 |
| 公司普通报告 | 宁波银行（002142.SZ）：息差韧性逐季增强，Q4 信贷扩张放缓—2024 年年报点评             | 2025-04-11 |
| 公司普通报告 | 招商银行（600036.SH）：利润增速回正，资产质量整体稳健—2024 年年报点评                | 2025-03-26 |
| 公司普通报告 | 招商银行（600036.SH）：扩表速度环比提升，全年净利润增速回正—2024 年业绩快报点评           | 2025-01-16 |

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，负责银行业股票分析和固定收益研究。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业和固收研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

| 北京                 | 上海                   | 深圳                  |
|--------------------|----------------------|---------------------|
| 西城区金融大街5号新盛大厦B座16层 | 虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层 | 福田区益田路6009号新世界中心46F |
| 邮编：100033          | 邮编：200082            | 邮编：518038           |
| 电话：010-66554070    | 电话：021-25102800      | 电话：0755-83239601    |
| 传真：010-66554008    | 传真：021-25102881      | 传真：0755-23824526    |