

关注 2026 年人民币资产重估

——中国货币政策系列二十四

研究院

徐闻宇

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号: F0299877

投资咨询号: Z0011454

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289 号

宏观事件

12 月 26 日, 人民银行发布《中国金融稳定报告 (2025)》指出, 当前, 我国金融业运行总体稳健, 金融风险整体收敛、总体可控, 金融机构经营指标和监管指标处于合理区间。

核心观点

■ 基调: 不谈风险, 结构加速

经济形势: 从 2023 年国内国际两个大局转向 2024 年的经济结构和经济质量上来。

政策从容应对: 以及重心从总量性问题向对于结构性问题的倾斜。

■ 展望: 结构进一步优化, 人民币面临重估

宏观环境变化。深刻认识发展环境面临深刻复杂变化, 提供了机遇, 也带来了挑战, 需要正确对待“不确定难预料因素增多”这一客观现实。

两个大局视角下的跨周期和防风险。报告在展望部分重提“两个大局”, 表明将外部风险挑战主动纳入国内经济发展全局进行系统谋划, 即风浪越大鱼越大, 更需要内部做好结构的调整以把握这一机会, 主要表现在两个方面: 1) “加大逆周期和跨周期调节力度”, 前者稳定经济总量, 后者调整经济结构; 2) “持续防范化解重点领域风险”, 即主动降低结构转型的风险, 在银行压力测试专题显示整体压力可控, 其中信用风险是影响资本充足水平的主要因素, 客户集中度风险、中小微企业及个人非住房贷款是影响贷款质量的主要因素, 而风险传染方面关注其中 1-2 家银行的风险性。

货币政策锚定“经济增长和物价回升”。2025 年报告“把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量”显示对最终目标的要求更直接——经济增长和物价回升。表述上也不进一步强调“实施好适度宽松的货币政策”, 只是在目标中提到在经济结构转型的状态下, 需要“促进社会综合融资成本低位运行”。

关注资本项目改革, 外汇市场弹性上升。2026 年人民币波动性预计会增强, 投资者尤其是出海资本需加强对于外汇风险的管理。人民币从 2024 年“韧性”转向 2025 年“弹性”, 这一方面体现在人民币汇率的波动性有可能增加, 另一方面也体现在对于 2026 年的外汇市场, 资本项下的适度开放空间可能增大——在“市场”决定汇率的过程中, 坚决“防范汇率超调风险”。

■ 风险

经济数据短期波动风险, 金融市场波动风险

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

目录

宏观事件	1
核心观点	1
《中国金融稳定报告》综述对比分析	3
第一段：形势	3
第二段：回顾	5
第三段：问题	9
第四段：展望	9
专题分析	12
专题一 央行金融机构评级结果分析	13
专题二 银行业压力测试	13
专题三 银行业气候风险分析	14
专题四 存款保险制度实施十年 有力保障金融稳定和安全	15

图表

图 1：贸易战 2.0 的环境之下，2025 年中国贸易顺差创出新高 单位：亿美元	4
图 2：2025 年出口增速表现出自 2024 年以来的继续回升和外汇储备的延续扩张 单位：%YOY	4
图 3：房地产市场从增量转向存量的过程中，政策持续优化，市场继续等待 2026 年企稳 单位：%YOY	4
图 4：调结构政策等因素影响之下，2025 年投资、消费均表现出低预期的特征 单位：%YOY	4
图 5：央行 OMO 继续降息带动利率回落 单位：%	8
图 6：央行继续降准提供长期流动性 单位：%	8
图 7：央行公开市场操作 单位：万亿元	8
图 8：央行结构性政策工具 单位：%YOY, 亿元	8
图 9：宏观情景压力测试整体资本充足率情况	14
图 10：宏观情景压力测试不良贷款率测算结果	14

《中国金融稳定报告》综述¹对比分析

我们对央行 2025 年和 2024 年中国金融稳定报告的综述进行了对比分析，其中，**蓝色字体**为 2025 年报告新增部分，**红色删除线**为对 2024 年报告删除部分。

第一段：形势

2025 年表述：

2024 年，面对复杂严峻的外部环境，我国积极统筹**有效市场和有为政府、总供给和总需求、培育新动能和更新旧动能、做优增量和盘活存量、提升质量和做大总量**的关系，顺利完成全年经济社会发展主要目标，**高质量发展**扎实推进，**新质生产力**稳步发展，经济实力、综合国力持续增强。国内生产总值（GDP）达到 134.9 万亿元，同比增长 5%，**就业和物价**总体平稳，国际收支基本平衡，**对外贸易规模创历史新高，外汇储备超过 3.2 万亿美元，重点领域风险化解有序有效，社会大局**保持稳定。

2024 年表述：

2023 年，面对异常复杂的国际环境**和艰巨繁重的改革发展稳定任务**，我国有效统筹**国内国际两个大局、统筹疫情防控和经济社会发展、统筹发展和安全**，圆满完成全年经济社会发展主要目标，**经济**总体恢复向好，**改革**开放向纵深推进，**安全**发展基础巩固夯实。国内生产总值（GDP）超过 126 万亿元，同比增长 5.2%，就业形势总体稳定，国际收支保持基本平衡，人民币汇率在合理均衡水平上保持稳定，金融体系总体稳健运行。

华泰分析：

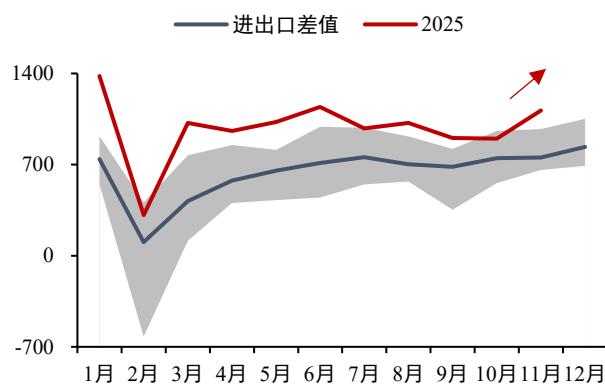
从经济形势来看，删去了“艰巨繁重的改革发展稳定任务”表述，体现出主要矛盾转向外部——即 4 月份特朗普关税战 2.0 的开启。在这一背景下，我国宏观政策“保持定力”和“以我为主”，从最终效果来看，关税战之下“对外贸易规模创历史新高，外汇储备超过 3.2 万亿美元”释放出的是关税战阶段性的胜利。因而整体而言，政策关注点从 2023 年国内国际两个大局转向 2024 年的经济结构和经济质量上来，围绕着对于市场和政府再梳理，对于供给和需求，对于新和旧动能，对于增量和存量，对于质量和总量等辩证

¹ 2024 年报告参见：<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5547040/index.html>；2025 年报告参见：<https://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/2025122616592613805/index.html>。

关系的统筹，实现了高质量发展的推进、新质生产力的推进以及重点风险的化解。

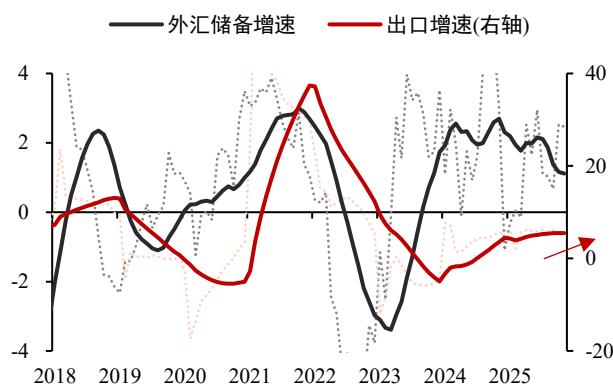
经济形势段表现出国内政策的从容应对，以及重心从总量性问题向对于结构性问题的倾斜。因而我们从总量层面一方面看到了外部复杂严峻的外部环境下对外贸易和外汇储备的扩张，另一方面也看到了国内像投资类指标、消费类指标等总量性指标的放缓。两者虽然呈现出分化的特征，但“社会大局保持稳定”。

图 1：贸易战 2.0 的环境之下，2025 年中国贸易顺差创出新高 | 单位：亿美元



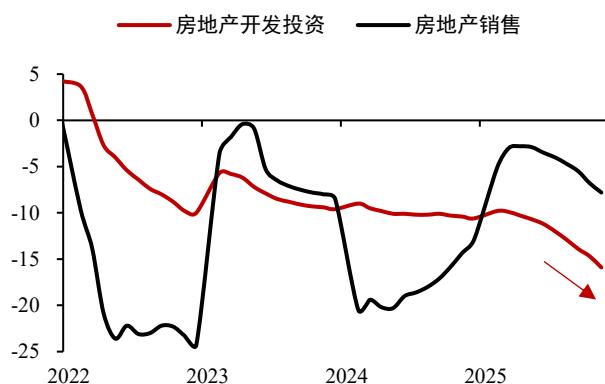
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 2：2025 年出口增速表现出自 2024 年以来的继续回升和外汇储备的延续扩张 | 单位：% YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 3：房地产市场从增量转向存量的过程中，政策持续优化，市场继续等待 2026 年企稳 | 单位：% YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图 4：调结构政策等因素影响之下，2025 年投资、消费均表现出低预期的特征 | 单位：% YoY



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

第二段：回顾

2025 年表述：

金融系统坚持党中央对金融工作的集中统一领导，按照党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，统筹发展和安全，加强逆周期调节，积极防范化解金融领域风险，有效维护金融稳定与安全。

一是**加大**金融支持实体经济力度。2024 年两次降低存款准备金率共 1 个百分点，**保持流动性合理充裕**。两次下调政策利率共 0.3 个百分点，**引导存贷款利率和社会综合融资成本下降**。健全科技、绿色、普惠、养老、数字等领域金融支持政策体系，建立金融“五篇大文章”总体统计制度。

二是**积极**做好金融支持融资平台债务风险化解工作。推动出台金融支持融资平台债务风险化解系列政策，建立融资平台债务统计监测系统和查询系统，推动融资平台规范有序退出。

三是支持房地产市场平稳健康发展。下调房贷最低首付比例，取消全国层面房贷利率政策下限，下调公积金贷款利率，推动降低存量房贷利率，设立保障性住房再贷款，健全住房租赁金融政策体系，推动加快构建房地产发展新模式。

四是进一步拓展中央银行维护金融市场稳定职能。基于市场化原则，创设证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款两项工具，支持资本市场稳健发展。完善外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，有效维护外汇市场稳健运行。

五是稳步推进重点机构和重点区域风险处置。央地协同配合，“一省一策”有序推进地方中小金融机构改革化险工作，按照市场化、法治化原则，综合运用兼并重组、市场退出等多种方式稳妥处置中小银行风险，高风险中小银行数量明显压降。

六是推进金融稳定保障体系建设。加快推动金融稳定法立法、《中国人民银行法》修订进程。持续强化风险处置资源保障，有序推进存款保险基金保费归集和金融稳定保障基金筹集，推动完善金融稳定保障基金管理规则，更好支持高风险机构风险化解。

当前，我国金融业运行总体稳健，金融风险整体收敛、总体可控，金融机构经营指标和监管指标处于合理区间。

2024 年表述：

金融系统坚持**和加强**党中央对金融工作的集中统一领导，全面贯彻中央经济工作会议和中央金融工作会议精神，认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持稳中求进工作总基调，坚持把金融服务实体经济作为根本宗旨，坚持把防控风险作为金融工作的永恒主题，稳妥化解重点领域突出风险，健全金融稳定保障体系，切实维护金融稳定大局。

一是**有力**支持实体经济持续恢复向好。全年两次下调金融机构存款准备金率累计 0.5 个百分点，**释放中长期资金超过1万亿元**。两次下调政策利率，**带动市场利率持续下行**。发挥结构性货币政策工具作用，普惠小微贷款、制造业中长期贷款、高新技术企业贷款余额同比增速均高于各项贷款增速。

二是**全力**支持房地产市场平稳运行。在供给端，延长“金融 16 条”等政策期限，满足不同所有制房地产企业合理融资需求。新增 5000 亿元抵押补充贷款额度，支持保障性住房建设、城中村改造、“平急两用”公共基础设施建设。在需求端，下调个人住房贷款首付比例和利率政策下限，配合有关部门优化住房套数认定标准，降低存量首套住房贷款利率。

三是**统筹协调**做好金融支持融资平台债务风险化解工作。推动建立化债工作机制，落实防范化解融资平台债务风险的政策措施。按照市场化、法治化原则，引导金融机构依法合规支持化解存量债务风险、严控增量债务。

四是推进化解中小金融机构风险。持续做好银行业不良资产认定和处置，全年处置不良资产约 3 万亿元。推动重点地区和重点机构加快改革化险，制定和完善风险化解方案，构建分级分段的银行风险监测预警和硬约束早期纠正工作框架。稳妥有序处置高风险金融机构。

五是有效应对外部冲击风险。完善跨境资金流动监测预警和响应机制，防范风险跨市场、跨境传递共振。上调跨境融资宏观审慎调节参数，下调外汇存款准备金率，平衡外汇供求，防范汇率超调风险，国际收支保持基本平衡。

六是推进金融稳定保障体系建设。加快推动金融稳定法立法进程。强化风险处置资源保障。发挥存款保险功能，促进投保机构审慎经营，有力支持重点地区和重点机构风险处置。

总体来看，防控金融风险工作在精准拆弹、改革化险、抓前端治未病、建机制补短板等方面持续取得积极成效，金融体系运行总体稳健，金融风险整体收敛可控。

华泰分析：

2025年报告和2024年报告都有6个角度分述：1)“金融支持实体经济”维持第一序位；2)“金融支持化债”从第三序位上升至第二序位，“金融支持地产”从第二序位下降至第三序位；3)“金融市场稳定”从强调外汇市场和跨境资金流动转向对于国内资本市场的支持上，且从第五序位上升至第四序位。

表 1：回顾段落对比

2025年报告		2024年报告			
1	支持经济	两次降低存款准备金率共1个百分点 两次下调政策利率共0.3个百分点 健全科技、绿色、普惠、养老、数字等领域金融支持政策体系 推动出台金融支持融资平台债务风险化解系列政策	1	支持经济	下调存款准备金率0.5个百分点 下调政策利率 发挥结构性货币政策工具作用 建立化债工作机制
2	支持债务化解	建立融资平台债务统计监测系统和查询系统 推动融资平台规范有序退出	3	支持债务化解	市场化、法治化原则
3	支持地产	下调房贷最低首付比例 取消全国层面房贷利率政策下限 下调公积金贷款利率 推动降低存量房贷利率 设立保障性住房再贷款 健全住房租赁金融政策体系	2	支持地产	供给：延长“金融16条”等政策期限 供给：新增5000亿PSL额度 需求：下调个人住房贷款首付比例和利率政策下限 需求：降低存量首套住房贷款利率
4	金融市场稳定	创设证券、基金、保险公司互换便利和股票回购 增持再贷款两项工具 完善外汇市场“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架	5	应对外部冲击	完善跨境资金流动监测预警和响应机制 上调跨境融资宏观审慎调节参数，下调外汇存款准备金率
5	化解金融机构风险	“一省一策”有序推进地方中小金融机构改革化险 高风险中小银行数量明显压降	4	化解金融机构风险	处置银行业不良资产约3万亿 重点地区和重点机构制定和完善风险化解方案
6	体系建设	加快推动金融稳定法立法、《中国人民银行法》修订进程 有序推进存款保险基金保费归集和金融稳定保障基金筹集 推动完善金融稳定保障基金管理规则	6	体系建设	加快推动金融稳定法立法进程

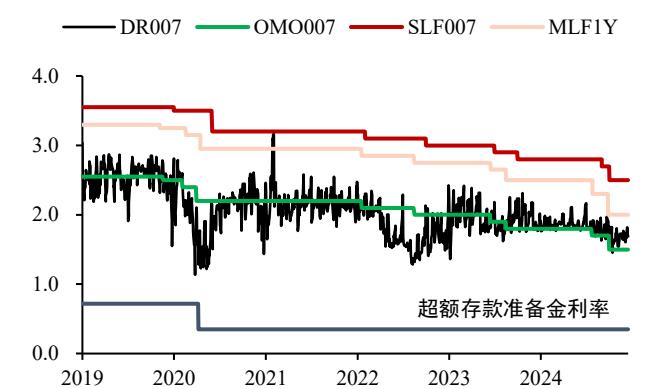
资料来源：中国政府网 华泰期货研究院

金融继续支持实体经济。近几年服务实体继续是第一位的。从总量政策来看，2024年降低准备金率1个百分点，显著高于2023年的0.5个百分点，显示出总量政策的发力。相比较总量型政策，结构型政策在这里更多执行的是政策体系的健全和针对结构性政策统计制度的建立，从基础上对于结构型政策提供了空间。

2024年再次前置了“融资平台债务风险化解”在“支持地产市场”之前。对于融资平台债务风险，2024年最大的变化在于“融资平台规范有序退出”，而这在2023年处在“化解存量债务风险、严控增量债务”阶段，显示出化债的进展。

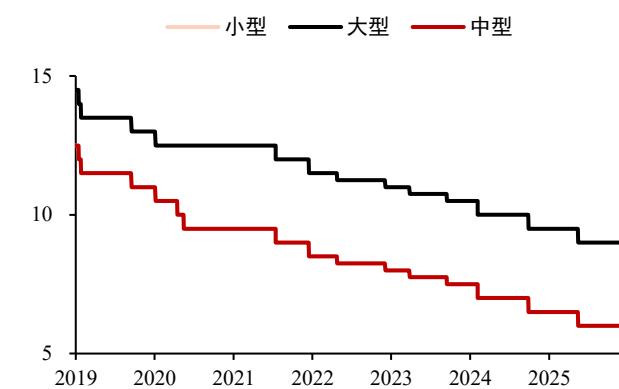
房地产支持领域。2024年继续加大支持，首付比例、贷款利率（公积金、存量房贷）继续下调且取消了贷款利率下限。从政策工具来看，自2023年新增5000亿PSL后，2024年设立保障性住房再贷款工具。一方面房地产政策持续放松，另一方面在“房住不炒”驱动房地产去金融化之后，相关领域持续处在去杠杆阶段，且在居民整体杠杆处在高位的背景下，房地产需求的增量表现也相对有限。

图5：央行OMO继续降息带动利率回落 | 单位：%



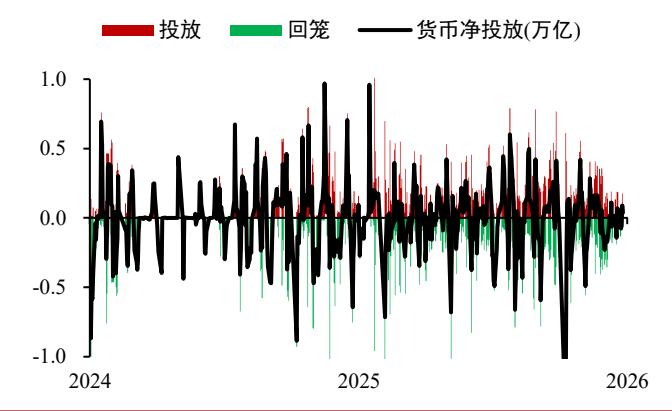
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图6：央行继续降准提供长期流动性 | 单位：%



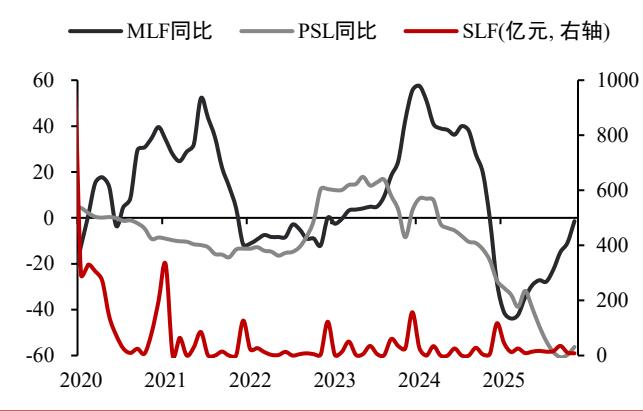
数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图7：央行公开市场操作 | 单位：万亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

图8：央行结构性政策工具 | 单位：% YoY, 亿元



数据来源：iFinD 华泰期货研究院

金融市场稳定政策的增量是2024年的亮点，驱动了“924”行情。从金融市场的角度，政策从2023年的“应对外部冲击”转向了2024年的“金融市场稳定”，对于国内金融市场的政策支持力度加强，表现在央行创设证券、基金、保险公司互换便利和股票回购增持再贷款两项工具，对于国内金融市场提供更强的政策支持力度。

第三段：问题

2025 年表述：

-

2024 年表述：

在看到发展成就的同时，也要清醒地认识到当前面临的困难和挑战。国际方面，外部环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，全球经济复苏分化及地缘政治风险上升，主要发达经济体货币政策前景存在较大的不确定性。国内方面，有效需求不足、社会预期偏弱，经济持续回升向好的基础还不稳固。

华泰分析：

2025 年金融稳定报告删去了对于问题的表述。

第四段：展望

2025 年表述：

展望未来，“十五五”时期我国发展环境面临深刻复杂变化，我国发展处于战略机遇和风险挑战并存、不确定难预料因素增多的时期。我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有变，中国特色社会主义制度优势、超大规模市场优势、完整产业体系优势、丰富人力资源优势更加彰显。下一步，金融系统将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届历次全会精神，按照中央经济工作会议、中央金融工作会议部署，统筹国内国际两个大局，完整准确全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，坚持稳中求进工作总基调，实施更加积极有为的宏观政策，加大逆周期和跨周期调节力度，持续防范化解重点领域风险，实现“十五五”良好开局。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，保持流动性充裕，促进社会综合融资成本低位运行。坚持市场在汇率形成中的决定性作用，保持汇率弹性，强化预期引导，防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。扎实做好金融“五篇大文章”，大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融，大力支持国家重大战略、经济社会发展的重点领域和薄弱环节。健全覆盖全面的宏观审慎管理体系，加强系统性金融风险的监测、评估，强化重点领域的宏观审慎管理。防范化解重点领域金融风险，坚定推进金融支持融资平台债务风险化解工作，积极稳妥处置中小金融机构风险，做好房

地产金融宏观审慎管理，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

2024 年表述：

展望未来，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，长期向好的支撑条件和基本趋势没有改变。金融系统将坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神，认真落实中央经济工作会议和中央金融工作会议决策部署，坚持稳中求进工作总基调，完整准确全面贯彻新发展理念，更好统筹发展和安全，实施更加积极有为的宏观政策。实施好适度宽松的货币政策，**综合运用多种货币政策工具**，保持流动性充裕，**使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配**。增强外汇市场韧性，**稳定**市场预期，保持人民币汇率在合理水平上的基本稳定。**更好**支持高质量发展重点领域和薄弱环节，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章。健全金融稳定保障体系，强化风险源头防控和监测预警，实现风险早识别、早预警、早暴露、早处置。**健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制，建立科学合理的金融风险处置成本分担机制。****扩大存款保险基金及其他行业保障基金、金融稳定保障基金资金积累，发挥行业保障基金市场化、法治化处置平台作用，强化存款保险专业化风险处置职能。****稳妥有效**防范化解重点领域金融风险，继续做好金融支持融资平台债务风险化解工作，**持续完善**房地产金融宏观审慎管理，稳妥处置地方中小金融机构风险，牢牢守住不发生系统性金融风险的底线。

华泰分析：

在前面分析的基础之上，进一步展开对于未来的工作展望。

对于宏观环境，“十五五”时期的特点有两个重要表述：1) 首先是相比较“十五五”之前，我国发展环境面临深刻复杂变化，这一点从 2018 年提出“百年未有之变局”到 2023 年提出“风高浪急甚至惊涛骇浪”，“十五五”期间这种变化将表现得更为明显，相关的政策工作需要做出相应的调整；2) 其次是对于这一变化更确切的定性——即由于变化，对于我国发展而言首先是机遇，其次从机遇到实现 2035 目标，期间面临的风险更大，即“不确定难预料因素增多”。

面对这种变化，除了 2024 年和 2025 年报告里都提到的“基础稳、优势多、韧性强、潜能大”，2025 年报告还增加了制度、市场、产业、人力“四大优势”的表述。

对于宏观政策，2025 年报告相比较而言变化较大。1) 将“统筹国内国际两个大局”放在

了首位，“将外部风险挑战主动纳入国内经济发展全局进行系统谋划”²，一方面扎实做好国内经济工作；另一方面主动塑造有利于国内发展的外部环境，化被动为主动相比 2024 年“更好统筹发展和安全”进一步细化。2）在“实施更加积极有为的宏观政策”之后，增加了“加大逆周期和跨周期调节力度”和“持续防范化解重点领域风险”，与此前中央经济工作会议相一致，即国内经济工作的做好，跨周期政策、结构性政策的要求上升，结构转变过程中的“风险”仍是持续关注的要点。

表 2：宏观政策表述对比

2025 年	2024 年
1 统筹国内国际两个大局	3 更好统筹发展和安全
2 完整准确全面贯彻新发展理念	2 完整准确全面贯彻新发展理念
3 加快构建新发展格局	
4 坚持稳中求进工作总基调	1 坚持稳中求进工作总基调
5 实施更加积极有为的宏观政策	4 实施更加积极有为的宏观政策
6 加大逆周期和跨周期调节力度	
7 持续防范化解重点领域风险	
8 实现“十五五”良好开局	

资料来源：PBOC 华泰期货研究院

对于货币政策，从 2024 年报告的“使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配”转为 2025 年报告的“把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量”，对于最终目标的要求更直接——经济增长和物价回升。表述上也不进一步强调“实施好适度宽松的货币政策”，只是在目标中提到在经济结构转型的状态下，需要“促进社会综合融资成本低位运行”。

对于外汇市场，我们认为是 2026 年关注的是一个重要变量，从 2024 年的强调“韧性”转向 2025 年的强调“弹性”，这一方面体现在人民币汇率的波动性有可能增加，另一方面也体现在对于 2026 年的外汇市场，资本项下的适度开放空间可能增大——在“市场”决定汇率的过程中，坚决“防范汇率超调风险”。

2025 年的报告删去了“健全权责一致、激励约束相容的风险处置责任机制，建立科学合理的金融风险处置成本分担机制。扩大存款保险基金及其他行业保障基金、金融稳定保障基金资金积累，发挥行业保障基金市场化、法治化处置平台作用，强化存款保险专业化风险处置职能”等相关表述。

² 参考金观平《坚定战略信心迎接外部挑战》，URL:

<https://www.qstheory.cn/20251225/6b43e4c13e5a4bd596a228be5e4188fa/c.html>

专题分析

从 2023 年报告开始，央行定期发布四篇专题研究文章。对金融稳定领域的问题进行深度研究。在 2025 年报告中，专题分别针对：

金融机构评级

银行业压力测试

银行业气候风险分析

存款保险制度

表 3：2024 年和 2025 年金融稳定报告专题设置对比

	2025 年金融稳定报告	2024 年金融稳定报告
第一章 宏观经济运行情况	专栏一 我国各部门杠杆率的变动及分析	专栏一 我国各部门杠杆率的变动及分析
	专栏二 2024 年我国跨境资本流动形势	专栏二 2023 年我国跨境资本流动形势
	专栏三 做好科技金融大文章 精准支持科技创新重点领域	专栏三 物价变化呈现阶段性和结构性特征
	专栏四 金融支持融资平台债务风险化解取得阶段性成效	专栏四 做好金融“五篇大文章”
第二章 银行业	专栏五 国有大型商业银行提升损失吸收能力和经营稳健性	专栏五 强化存款保险专业化金融风险处置职能
	专栏六 市场利率定价自律机制有效提升金融服务实体经济可持续性	专栏六 我国存款保险公众认知水平稳步提升
		专栏七 银行风险监测和早期预警
		专栏八 修订《商业银行资本管理办法》
第三章 非银行机构及其他		专栏九 出台《商业银行金融资产风险分类办法》
	专栏十 推进我国全球系统重要性银行满足总损失吸收能力要求	专栏十 加大上市公司退市力度 促进资本市场优胜劣汰
	专栏十一 防范化解保险业风险的做法和成效	专栏十一 人身险公司利差损风险及应对
	专栏十二 公募基金流动性压力测试结果分析	专栏十二 《私募投资基金监督管理条例》发布及其影响
第四章 金融市场	专栏十三 建立市值管理制度 推动上市公司投资价值持续提升	专栏十三 加大上市公司退市力度 促进资本市场优胜劣汰
	专栏十四 开放式银行理财产品流动性压力测试结果分析	
第五章 宏观审慎管理	专栏十五 推动中长期资金入市	专栏十四 严厉打击资本市场违法违规行为
	专栏十六 立足宏观审慎管理职能 促进房地产市场平稳健康发展	专栏十五 持续做好我国影子银行风险防范化解
	专栏十七 拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能 维护金融市场稳定运行	专栏十六 金融稳定理事会发布加密资产国际监管框架

2025年金融稳定报告

2024年金融稳定报告

专题	专题一 央行金融机构评级结果分析	专题一 夯实系统重要性金融机构附加监管 不健全宏观审慎政策框架
	专题二 银行业压力测试	专题二 央行金融机构评级结果分析
	专题三 银行业气候风险分析	专题三 巴塞尔银行监管委员会修订《有效银行监管核心原则》
	专题四 存款保险制度实施十年 有力保障金融稳定和安全	专题四 欧美银行业风险事件启示

资料来源：PBOC 华泰期货研究所

专题一 央行金融机构评级结果分析

我国银行机构整体经营稳健，风险总体可控。

评级结果按风险由低到高划分为 11 级，分别为 1~10 级和 D 级。截止 2024 年底，评级结果 1~7 级的银行有 3217 家（截止 2023 年底为 3579 家，数量下降），资产占全部参评银行总资产的 98%（截止 2023 年为 98.22%，占比也有所回落）。

分机构类型看，大型银行评级结果较好，部分农村中小金融机构存在一定风险³，表述保持一致。

分区域看，绝大多数省份存量风险已明显压降（去年表述为“绝大多数省份存量风险已压降”⁴），区域金融生态持续优化。

专题二 银行业压力测试

2025 年，中国人民银行对全国 3235 家银行机构开展压力测试，包括偿付能力宏观情景压力测试（仅对 6 家国有大型商业银行、12 家股份制商业银行、5 家纳入国内系统重要性银行的城市商业银行）、偿付能力敏感性压力测试（对全部参试银行）、流动性风险压力测试（对全部参试银行）、传染性风险压力测试（仅对资产规模较大的 60 家银行）。结果如下：

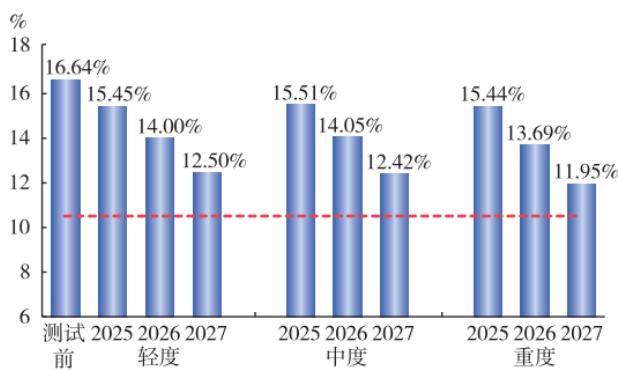
偿付能力宏观情景压力：23 家参试银行整体资本充足水平较高，运行稳健。其中信用

³农合机构（包括农村商业银行、农村合作银行、农村信用社）和村镇银行“红区”银行（评级结果 8~D 级）数量占“红区”银行比重较高，但资产规模占参评银行的比例不足 1%。

⁴有 13 个省区市辖内“红区”银行维持在个位数水平，较去年降低 1 个。

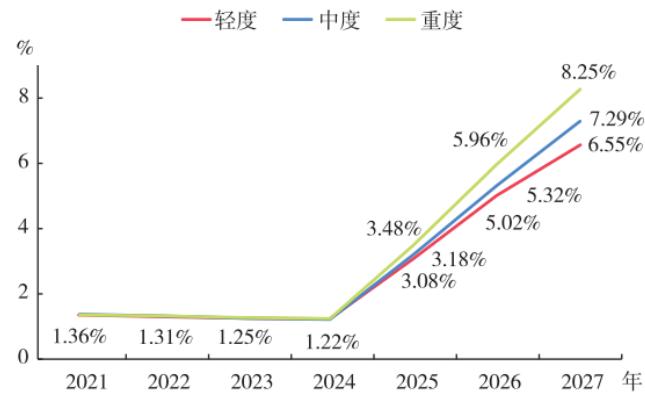
风险是影响 23 家参试银行资本充足水平的主要因素。

图 9：宏观情景压力测试整体资本充足率情况



数据来源：PBOC 华泰期货研究院

图 10：宏观情景压力测试不良贷款率测算结果



数据来源：PBOC 华泰期货研究院

偿付能力敏感性压力：银行业整体对资产质量恶化具有一定的抵御能力。其中客户集中度风险、中小微企业及个人非住房贷款等领域风险值得关注。而逾期期和重组贷款风险、表外业务信用风险、同业交易对手信用风险对参试银行影响相对有限。

流动性风险压力：参试银行流动性承压能力整体较强。

传染性风险压力：参试银行具备面对单家银行违约的抵御能力，银行业中的非银行金融机构、证券业和保险业金融机构违约并未显著增强银行间的风险传染性——

“在仅考虑参试银行之间发生信用违约时，只有 **1 家**参试银行违约会导致其 2 家交易对手继续违约。若银行业中的非银行金融机构首先发生违约，致使参试银行同业资产受损，再考虑参试银行之间发生信用违约，只有 **1 家**参试银行违约会导致其 3 家交易对手继续违约。若证券业、保险业金融机构首先发生违约，致使参试银行同业投资受损，再考虑参试银行之间发生信用违约，有 **2 家**银行违约会导致其个别交易对手继续违约。”

专题三 银行业气候风险分析

气候相关金融风险是指极端天气、自然灾害、全球变暖等气候因素及社会向可持续发展转型对经济金融活动带来的潜在不确定性。

结果显示，经济低碳转型对不同行业影响差异较大，我国银行体系受转型风险影响较小；物理风险将放大经济和金融尾部风险发生的概率，沿海省份面临的风险较为突出。

专题四 存款保险制度实施十年 有力保障金融稳定和安全

2015年5月1日，《存款保险条例》施行，我国存款保险制度正式建立。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com