

基金持仓延续回升，青睐大行和优质中小行，北上资金增持中小行

——24Q2 银行板块持仓数据点评

核心观点

- **基金持仓：24Q2 主动偏股型基金重仓银行股比例延续回升，国有行板块回升幅度领先。**截至 24Q2，主动偏股型基金重仓银行板块 44.61 亿股，环比 Q1 增持 1.76 亿股，重仓市值占比为 2.77%，环比继续回升 0.31pct，但纵向来看仍为 2021 年以来较低水平，后续仍有提升空间。分板块来看，国有行、股份行、城商行、农商行重仓占比分别为 0.88%、0.66%、1.04%和 0.19%，环比分别提升 0.15、0.01、0.09 以及 0.07pct。

核心重仓股方面，截至 24Q2，重仓占比前五位的银行为招商（0.61%）、成都（0.32%）、工行（0.28%）、农行（0.27%）以及宁波（0.26%），招商、成都仓位稳居前二，农行取代江苏进入前五，CR5 环比小幅提升 0.40pct 至 62.72%。

从持股数量变化来看，大行以及部分中小行获增持较多。广谱利率下行背景下，大行的高股息优势仍受市场青睐，农行、工行持股数量增幅居前，尤其是农行仓位环比提升 0.10pct 领跑上市银行。部分区域需求旺盛或有政策倾斜、基本面优质或边际向好的城农商行亦获较多增持，如渝农、齐鲁、常熟以及杭州。而江苏、交行、平安持股数量下滑相对明显，或受业绩表现及预期偏弱影响。

被动型基金继续大幅增持银行股，Q2 部分银行调入指数。截至 24Q2，被动型基金重仓银行板块 58.04 亿股，环比增持 4.42 亿股，重仓占比环比提升 1.29pct 至 8.81%，来到近年高位。交行、邮储、南京等 Q2 调入指数成分股。**个股层面**，招商、兴业仓位稳居前二且环比进一步提升，显著领先其余个股，CR5 环比提升 3.29pct 至 88.82%。从持股数量变化来看，交行、渝农获大幅增持，民生、江苏被减持较多。

- **北上资金：环比小幅增持银行股，除国有行以外板块普遍获增持。**截至 24Q2，北上资金持股银行板块 231.58 亿股，环比 Q1 增持 5.47 亿股，占全部流通 A 股比例环比提升 0.03pct 至 1.77%，国有行、股份行、城商行、农商行的北上资金持股占比分别为 1.14%、2.90%、3.75%和 3.66%，环比分别变动-0.06、0.18、0.19 以及 0.49pct。个股层面，除国有行板块外多数银行获北上资金增持，张家港、苏农、厦门、重庆、苏州以及紫金的北上资金持股占比环比提升超 1pct。

投资建议与投资标的

- 当前在监管部门防空转挤水分的政策基调下，银行业正逐步摒弃规模情结，逐步适应低增长新常态，新增社融、信贷、货币供应量正向更高效、更真实的方向转变，与名义经济增长和实体需求更加匹配。考虑到 24 年以来包括手工补息监管等系列负债成本监管政策对息差正面冲击，以及 6 月以来包括十年期国债收益率的超预期下行带来的债券投资收益的较好表现，我们预计银行中报相对于一季报有边际向好的趋势；同时考虑到经济运行态势、实体需求现状以及上半年相对较慢的财政节奏，关注 Q3 财政节奏提速的可能性。
- **现阶段关注两条投资主线：**1、在全社会预期回报率和广谱利率下行的背景下，红利策略仍将具备吸引力，建议关注经营稳健高分红的国有五大行。2、基本面边际改善且估值、股息、基本面、交易层面具备比较优势的银行，重点推荐渝农商行（601077，买入），以及区域信贷需求存在阿尔法或者有重点政策倾斜的优质城商行，建议关注成都银行（601838，买入）、杭州银行（600926，买入）等。

风险提示

- 货币政策超预期收紧；财政政策不及预期；房地产等重点领域风险蔓延。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

银行业

报告发布日期

2024 年 07 月 21 日



证券分析师

屈俊

qujun@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860523060001

于博文

yubowen1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860524020002

联系人

王霄鸿

wangxiaohong@orientsec.com.cn

相关报告

社融、信贷延续淡化规模新常态，24Q3 关注财政力度的变化趋势：——6 月金融数据点评	2024-07-13
政府债支撑新增社融略超预期，信贷供给持续“挤水分”：——5 月金融数据点评	2024-06-15
顺周期、基本面、高股息长期逻辑演绎，银行估值修复行情有望延续：——银行业长期投资逻辑专题研究	2024-06-06

图 1：2024Q2 北上资金持仓和基金重仓银行股情况

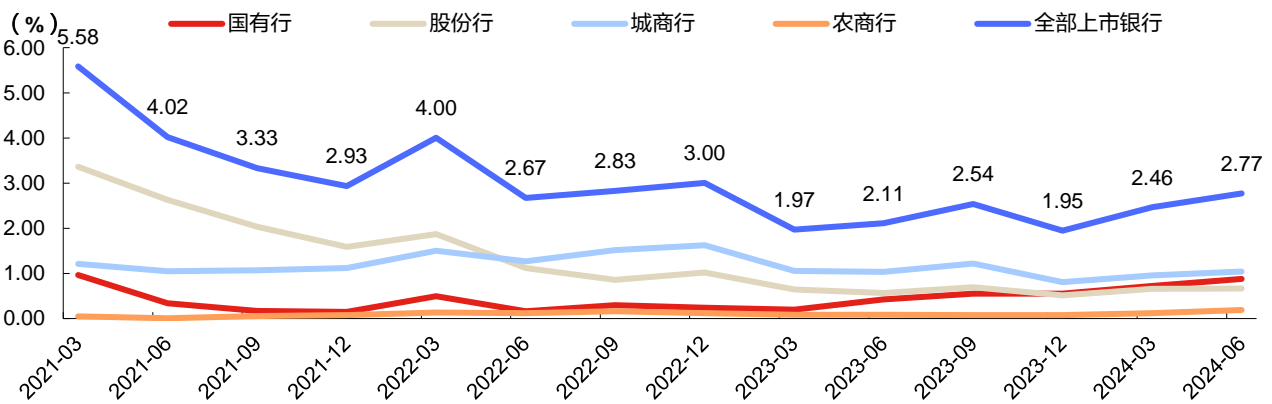
公司简称	北上资金			主动偏股型基金					被动型基金						
	持股数量 (万股)	占流通股比 例 (%)	持股市值 (万元)	持有基金数	持有公司家 数	持股数量 (万股)	占流通股比 例 (%)	持股市值 (万元)	占基金重仓 持股市值比 例 (%)	持有基金数	持有公司家 数	持股数量 (万股)	占流通股比 例 (%)	持股市值 (万元)	占基金重仓 持股市值比 例 (%)
工商银行	274,206	1.02	1,562,972	170	66	73,006	0.27	416,133	0.28	119	49	110,897	0.41	632,113	0.76
建设银行	73,829	7.70	546,331	81	46	32,616	3.40	241,359	0.16	7	6	471	0.05	3,485	0.00
农业银行	306,377	0.96	1,335,803	129	62	90,927	0.28	396,441	0.27	75	43	43,529	0.14	189,788	0.23
中国银行	176,989	0.84	817,688	51	39	14,138	0.07	65,316	0.04	32	19	25,559	0.12	118,082	0.14
邮储银行	83,646	1.25	424,086	44	23	20,639	0.31	104,640	0.07	7	6	3,395	0.05	17,214	0.02
交通银行	131,263	3.34	980,536	70	39	9,986	0.25	74,596	0.05	117	41	104,716	2.67	782,230	0.94
招商银行	124,313	6.03	4,250,247	245	85	26,381	1.28	901,961	0.61	246	67	93,861	4.55	3,209,095	3.86
兴业银行	88,412	4.26	1,557,818	76	42	2,606	0.13	45,909	0.03	164	52	93,809	4.52	1,652,923	1.99
浦发银行	93,200	3.18	767,032	15	11	616	0.02	5,066	0.00	31	17	12,923	0.44	106,353	0.13
中信银行	37,735	0.98	252,821	9	8	773	0.02	5,181	0.00	3	3	599	0.02	4,017	0.00
民生银行	98,606	2.78	373,716	4	4	224	0.01	848	0.00	2	2	124	0.00	470	0.00
光大银行	109,799	2.37	348,062	10	7	1,952	0.04	6,187	0.00	3	3	239	0.01	758	0.00
平安银行	69,876	3.60	709,238	15	10	957	0.05	9,717	0.01	34	21	8,435	0.43	85,612	0.10
华夏银行	51,567	3.35	330,028	4	2	183	0.01	1,170	0.00	5	3	146	0.01	932	0.00
浙商银行	43,267	2.01	119,417	7	5	3,061	0.14	8,447	0.01	2	2	758	0.04	2,091	0.00
北京银行	97,564	4.61	569,773	32	22	2,644	0.13	15,441	0.01	49	27	38,486	1.82	224,758	0.27
江苏银行	99,469	5.44	739,057	60	31	27,282	1.49	202,706	0.14	32	19	12,541	0.69	93,183	0.11
上海银行	53,446	3.86	388,021	15	10	785	0.06	5,702	0.00	4	2	73	0.01	531	0.00
宁波银行	31,877	4.89	703,199	81	26	17,362	2.66	383,017	0.26	16	13	997	0.15	21,984	0.03
南京银行	22,747	2.47	236,341	33	24	3,344	0.36	34,747	0.02	8	7	2,697	0.29	28,018	0.03
杭州银行	16,615	3.10	216,819	41	20	21,261	3.96	277,454	0.19	10	8	725	0.14	9,463	0.01
成都银行	18,289	4.80	277,814	59	21	31,647	8.31	480,715	0.32	3	3	595	0.16	9,036	0.01
长沙银行	12,079	3.00	98,809	13	7	8,378	2.08	68,532	0.05	4	4	22	0.01	183	0.00
重庆银行	4,304	3.32	33,353	3	3	306	0.24	2,375	0.00						
贵阳银行	16,253	4.55	85,652							2	2	45	0.01	239	0.00
郑州银行	4,153	0.62	7,185												
青岛银行	4,286	1.38	14,443	2	2	67	0.02	224	0.00	2	2	67	0.02	227	0.00
苏州银行	10,988	3.08	82,408	26	18	7,732	2.17	57,989	0.04	4	3	17	0.00	124	0.00
齐鲁银行	11,786	2.44	57,867	15	5	3,672	0.76	18,031	0.01	3	3	207	0.04	1,015	0.00
兰州银行	4,868	1.76	11,586												
西安银行	8,425	1.91	27,549												
厦门银行	9,107	7.10	48,539	1	1	31	0.02	163	0.00						
渝农商行	34,446	3.90	172,921	49	18	14,975	1.69	75,176	0.05	43	28	21,684	2.45	108,854	0.13
沪农商行	23,590	5.10	158,528	17	7	6,740	1.46	45,290	0.03	1	1	22	0.00	149	0.00
青农商行	15,386	3.12	41,235							2	2	53	0.01	141	0.00
常熟银行	11,103	3.82	84,049	44	18	20,194	6.94	152,868	0.10	14	12	1,468	0.50	11,111	0.01
紫金银行	8,144	2.30	20,359												
无锡银行	2,547	1.33	13,551	1	1	37	0.02	195	0.00						
张家港行	10,305	4.97	41,424	1	1	47	0.02	190	0.00	3	2	1,036	0.50	4,166	0.01
苏农银行	8,430	5.46	40,548	9	6	1,400	0.90	6,732	0.00	2	2	77	0.05	372	0.00
江阴银行	9,934	4.04	37,451	3	3	98	0.04	371	0.00	2	2	94	0.04	354	0.00
瑞丰银行	2,601	1.52	12,274	1	1	12	0.01	56	0.00						
国有行	1,046,309	1.14	5,667,416			241,311	0.26	1,298,484	0.88			288,568	0.32	1,742,912	2.10
股份行	716,773	2.90	8,708,379			36,751	0.15	984,485	0.66			210,893	0.85	5,062,250	6.09
城商行	426,255	3.75	3,598,415			124,512	1.29	1,547,095	1.04			56,472	0.58	388,761	0.47
农商行	126,486	3.66	622,340			43,502	1.67	280,876	0.19			24,434	0.89	125,146	0.15
全部上市银行	2,315,822	1.77	18,596,550			446,076	0.35	4,110,941	2.77			580,367	0.45	7,319,069	8.81

数据来源：Wind，东方证券研究所 注：主动偏股型基金包括普通股股票型、偏股混合型、平衡混合型和灵活配置型基金；被动型基金包括被动指数型和增强指数型基金；持股数量、市值及其占比仅包括 A 股市场，后同

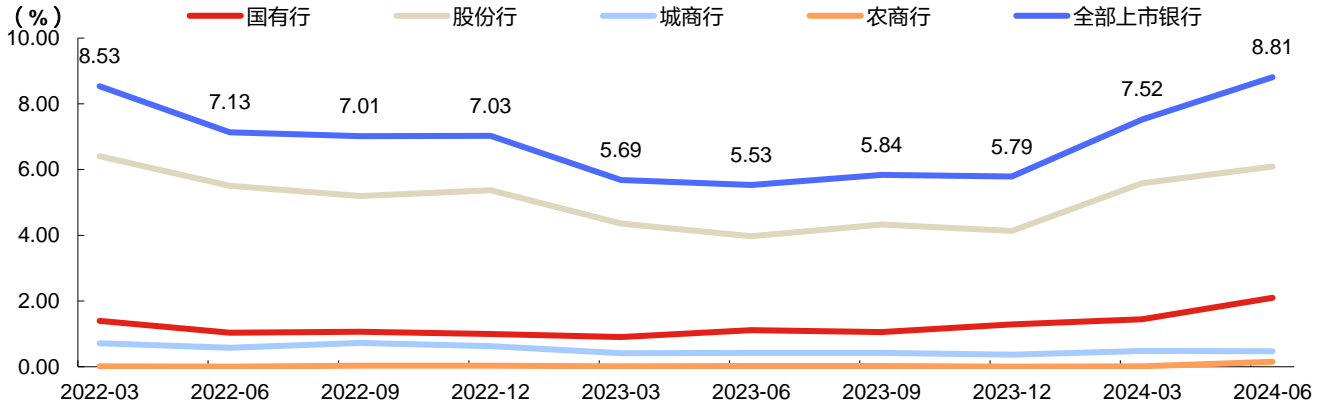
图 2：2024Q2 北上资金持仓和基金重仓银行股环比变化情况

公司简称	北上资金			主动偏股型基金					被动型基金						
	持股数量 (万股)	占流通股比例 (pct)	持股市值 (万元)	持有基金数	持有公司家数	持股数量 (万股)	占流通股比例 (pct)	持股市值 (万元)	占基金重仓持股市值比例 (pct)	持有基金数	持有公司家数	持股数量 (万股)	占流通股比例 (pct)	持股市值 (万元)	占基金重仓持股市值比例 (pct)
工商银行	-10,894	0.04	66,198	45	11	6,670	0.02	65,378	0.06	7	2	5,081	-0.02	14,471	0.03
建设银行	1,403	0.15	51,662	-6	3	-2,968	-0.31	-3,102	0.01	-7	-4	-1,153	-0.12	-7,672	-0.01
农业银行	-20,652	-0.06	-27,906	14	11	27,674	0.09	128,382	0.10	-10	0	6,493	-0.02	-21,808	-0.02
中国银行	-5,944	-0.03	16,443	3	7	-2,984	-0.01	-10,017	0.00	-10	-2	1,633	-0.01	-1,561	0.00
邮储银行	-5,857	-0.09	-1,949	6	1	-1,163	-0.02	1,080	0.01	-2	-1	357	-0.01	-610	0.00
交通银行	-10,892	-0.28	92,064	19	9	5,099	-0.16	-27,384	-0.01	40	6	66,995	1.71	543,079	0.66
招商银行	7,275	0.35	483,979	52	17	-2,802	-0.14	-37,738	0.01	8	1	1,503	0.22	231,766	0.44
兴业银行	7,377	0.36	244,258	45	22	1,707	0.08	31,336	0.02	31	6	873	0.04	186,385	0.25
浦发银行	23,043	0.79	264,013	12	9	573	0.02	4,759	0.00	22	9	5,796	0.20	55,542	0.07
中信银行	16,384	0.37	123,962	3	2	314	0.01	2,317	0.00	0	0	184	0.00	1,426	0.00
民生银行	2,358	0.08	-15,019	-12	-8	-2,279	-0.06	-9,289	-0.01	-37	-17	30,008	-0.85	121,564	-0.14
光大银行	1,659	0.04	10,665	4	2	1,002	0.02	3,224	0.00	2	2	239	0.01	758	0.00
平安银行	-4,116	-0.21	14,457	-8	-7	-1,058	-0.21	-43,046	-0.03	-6	-1	5,249	-0.32	-68,859	-0.08
华夏银行	5,335	0.35	30,906	-7	-7	987	-0.06	-6,408	0.00	0	0	3,327	0.22	-21,570	-0.03
浙商银行	-3,989	-0.19	-19,515	-2	-2	307	-0.01	-1,623	0.00	-1	0	13	0.00	-136	0.00
北京银行	3,360	0.19	40,910	10	4	69	0.00	898	0.00	3	2	7,690	0.36	50,454	0.06
江苏银行	-8,066	-0.44	104,023	-29	-7	-15,799	-0.56	-137,632	-0.08	-29	-11	8,338	-0.46	-71,768	-0.08
上海银行	347	0.02	31,722	8	4	287	0.02	2,356	0.00	-4	-3	947	-0.07	-6,326	-0.01
宁波银行	1,694	0.26	96,223	3	-5	252	0.04	30,836	0.04	0	2	-59	-0.01	215	0.00
南京银行	3,234	0.35	60,136	13	8	385	0.04	8,231	0.01	2	2	340	0.04	6,902	0.01
杭州银行	2,388	0.48	61,891	13	5	2,506	0.42	69,284	0.06	3	2	469	0.09	6,618	0.01
成都银行	2,388	0.65	64,028	-3	0	868	-0.23	38,516	0.04	-1	0	120	0.03	2,575	0.00
长沙银行	2,447	0.61	24,542	0	0	196	0.12	7,444	0.01	2	2	11	0.00	94	0.00
重庆银行	2,259	0.74	18,306	新进	新进	新进	新进	新进	新进	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓
贵阳银行	2,210	0.79	13,597	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	-1	0	-46	-0.01	-253	0.00
郑州银行	3	0.00	-1,148	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓
青岛银行	489	0.14	2,709	新进	新进	新进	新进	新进	新进	1	1	1,038	-0.33	-3,345	0.00
苏州银行	4,352	0.39	43,420	7	6	-1,331	-0.37	-6,404	0.00	-4	-3	-96	-0.03	-682	0.00
齐鲁银行	2,198	0.29	16,738	14	4	3,670	0.76	18,220	0.01	新进	新进	新进	新进	新进	新进
兰州银行	3,117	0.13	7,032	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓
西安银行	2,694	0.61	8,066	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓
厦门银行	2,248	0.75	12,804	新进	新进	新进	新进	新进	新进	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓
渝农商行	-4,997	-0.57	-10,491	24	2	8,988	1.02	47,276	0.03	29	15	20,240	2.29	102,124	0.12
沪农商行	-952	-0.21	-3,698	1	-2	1,121	0.46	14,819	0.01	0	0	18	0.00	120	0.00
青农商行	7,815	0.53	20,875	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	0	0	29	0.01	79	0.00
常熟银行	3,675	0.78	27,611	13	5	2,807	0.32	28,226	0.02	6	6	1,341	0.46	10,202	0.01
紫金银行	4,045	0.14	9,826	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓
无锡银行	304	0.16	2,022	0	0	17	-0.01	-2	0.00	退出	退出	退出	退出	退出	退出
张家港行	4,316	0.37	20,515	新进	新进	新进	新进	新进	新进	新进	新进	新进	新进	新进	新进
苏农商行	3,377	0.31	18,858	3	3	883	0.43	3,522	0.00	0	0	-36	-0.02	-141	0.00
江阴银行	2,242	0.73	11,919	1	1	-1	0.00	2	0.00	1	1	-41	-0.02	-146	0.00
瑞丰银行	1,305	0.11	5,860	-1	0	-1,426	-1.38	-7,477	0.00	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓	非重仓
国有行	-52,836	-0.06	196,512			21,130	0.02	155,337	0.15			51,278	0.06	525,899	0.65
股份行	56,327	0.18	1,137,707			-6,837	-0.03	-56,067	0.01			-27,976	-0.34	363,746	0.51
城商行	29,416	0.19	396,751			-9,929	-0.23	32,780	0.09			-1,689	-0.05	-14,503	-0.01
农商行	21,530	0.49	103,298			13,202	0.34	86,557	0.07			22,582	0.82	116,379	0.14
全部上市银行	54,236	0.03	1,834,268			17,566	0.01	218,606	0.31			48,196	0.02	991,521	1.29

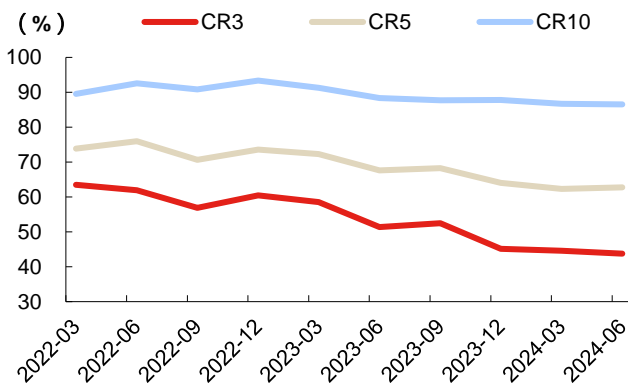
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：主动偏股型基金重仓银行板块市值占比走势


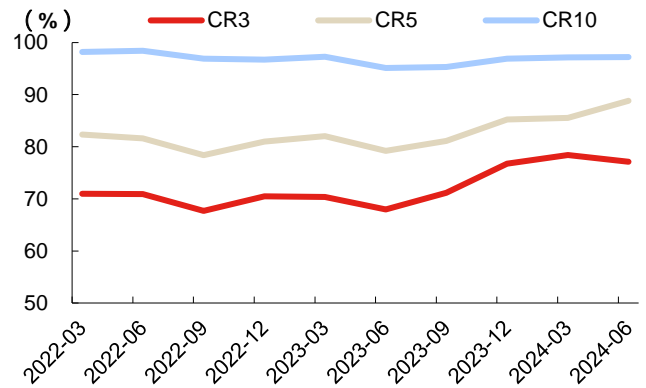
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：被动型基金重仓银行板块市值占比走势


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：主动偏股型基金重仓银行板块集中度


数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：被动型基金重仓银行板块集中度


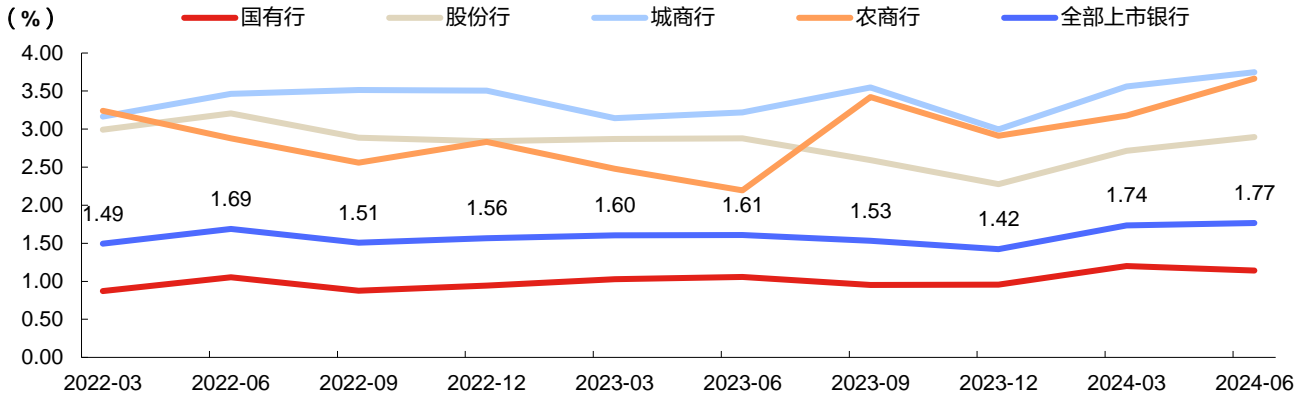
数据来源：Wind，东方证券研究所

表 1：2024Q2 银行股指数调整情况

上证 50		上证 180		上证 380		中证 500		中证 1000	
调入	调出	调入	调出	调入	调出	调入	调出	调入	调出
交通银行		浙商银行		南京银行	浙商银行	厦门银行		厦门银行	
邮储银行									

数据来源：中证指数，东方证券研究所

图 7：北上资金持股银行板块数量占流通股比例走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 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在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。