

评级: 增持 (维持)

分析师 戴志锋

执业证书编号: S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号: S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

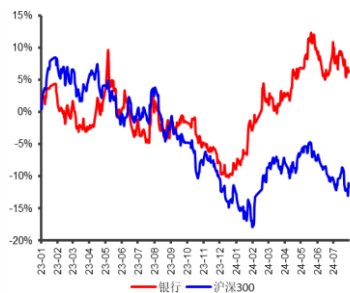
研究助理 乔丹

Email: qiaodan@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	42
行业总市值(百万元)	11,622,217
行业流通市值(百万元)	7,906,713

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E		
江苏银行	7.69	1.57	1.71	1.90	2.10	4.89	4.49	4.04	3.65		买入
渝农商行	5.24	0.96	1.01	1.06	1.11	5.27	5.00	4.76	4.55		买入
沪农商行	6.55	1.26	1.32	1.38	1.44	5.95	5.68	5.43	5.21		增持
招商银行	32.28	5.75	5.75	5.81	5.87	6.41	6.41	6.34	6.28		增持
农业银行	4.65	0.76	0.75	0.74	0.75	5.79	5.87	5.95	5.87		增持

备注:估值对应最新收盘价 2024/08/02

投资要点

- 核心观点。**我们对持股银行的资金结构和边际变化进行了分析: 1、2 季度被动基金与北向资金流入规模较大, 是助推银行股上涨的主要动力。2、资金结构: 各机构持仓占银行股总流通市值的比重为北向资金 (1.95%) > 被动基金 (1.34%) > 主动基金 (0.51%) > 固收+基金 (0.07%)。二季度被动/主动/固收+/北向资金流入规模分别为 115/-2.5/-3.8/84 亿元, 成交额比重分别为 3.33%/0.07%/0.11%/2.44%。3、**保险和理财** (没有资金相关数据) 预计仍是银行股价最重要的稳定基石, 2 季度持仓稳定。主动基金 2 季度对银行股未明显加仓或减仓, 原因是看好其防御性。4、**结论: 各类资金的边际流入、机构资金流出很少, 推动涨幅第一。同时重申我们对银行投资策略: 今年银行股的资金面分析是股价主因, 基本面是次因; 未来分析银行股的走势, 仍要关注各类资金的动向。**
- 被动基金: 持仓银行占比银行流通市值 1.34%。**1) 从 ETF 基金的规模和银行股占比来看, 被动基金持有银行股的市值达到了 2019 年以来的最高值: 二季度末被动基金持有银行股总市值合计为 1056 亿元, 环比+2.89%。持有银行股总市值占整个上市银行流通股市值的比重为 1.34%。被动基金对银行股的定价权正在逐步上升。2) 从被动基金对银行股的增减持规模来看, 2 季度被动基金整体继续增持银行股, 增持规模为 115 亿元, 权重比例较高的大行、股份行获较大净流入。3) 从 ETF 基金的边际变化看, 7 月份 ETF 基金规模进一步扩大, 主要是以沪深 300 为代表的宽基指数增长较多。未来以 ETF 基金为代表的被动指数基金仍是银行股上涨的主要驱动力。
- 主动基金: 持仓银行占比银行流通市值 0.51%、环比持平。**1) 二季度主动基金持有银行股比例上升, 幅度不大: 基金持仓银行股比例为 2.84%, 占比环比提升 0.31 个百分点。2) 从主动基金持仓占银行流通股来看: 持仓提升较多的是优质城农商行。3) 主动基金持仓总量与一季度持平。尽管银行在主动基金中的占比有所提高, 不过主动基金规模的收缩抵消了其影响。主动基金规模比一季度下降了 1418.42 亿元至 3.5 万亿元。4) 展望未来, 主动基金对于银行板块的影响预计主要取决于其规模恢复情况及对经济的预期。
- 保险与理财资金: 中长期推动板块上涨的资金。**1) 近年来保险资金和银行理财的资金规模整体提升。保费收入保持较快增长, 5 月同比增速为 10.2%。2) 保险公司股票投资占其全部金融投资比重不高, 有提升的空间。2023 年, 4 家上市保险 FVOCI 账户占金融投资的比重为 52.24%, FVOCI 账户中股票占金融投资比重占比在 5.5% 左右, FVTPL 账户中股票占金融投资比重占比在 3.5% 左右。3) **高股息的银行股比较适合作为险资投资标的:** 保险公司倾向于将投资比重控制在 5% 以下, 并采取 FVOCI 的计量方法; 银行稳定和多次的分红, 对该类资金有吸引力。4) **未来仍是银行股的投资主力:** 随着存款利率的下调, 保险和理财资金规模有望进一步增长。

- **北向资金：**持有银行股市值占比银行流通市值 1.95%、环比持平；1) 北向资金的特点：波动不大，但比较灵活，影响银行股边际走势。2) 2 季度北向资金整体继续增持银行股：股份行获较大净流入，大行资金净流出。2 季度北向资金增持规模为 84 亿，环比下降 166 亿。持仓提升较多的是规模相对较小的城农商行。3) 北向资金较灵活：7 月份北向资金流出银行板块，银行股板块表现与北向资金流向的相关性较高。
- **固收+基金：**持有银行股总市值占比流通市值 0.07%、环比持平；增持江浙农商行。1) 固收+基金持有银行股的市值和占银行流通股总市值的比重目前处于低位：二季度末固收+基金持有银行股总市值合计为 52.63 亿元，降幅有所收窄；持有银行股总市值占整个上市银行流通股市值的比重为 0.07%，较上月环比下降 0.01%。2) 2 季度固收+基金整体对银行股的减持力度缩小。固收+基金对相对偏好农商行。2 季度固收+基金整体对银行板块仍然保持净流出，减持规模为 3.77 亿元。
- **投资建议：**银行股具有稳健和防御性、同时兼具高股息和国有金融机构的投资属性；投资面角度对银行股行情有强支撑，同时银行基本面稳健，详见我们年度策略《稳健中有生机——宏观到客群，客群到收入》。优质城农商行的基本面确定性大，选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。二是经济弱复苏、化债受益，高股息率品种，选择大型银行：农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。三是如果经济复苏预期较强，选择银行中的核心资产：宁波银行、招商银行、兴业银行。
- **风险提示：**经济下滑超预期，研报使用信息更新不及时。

内容目录

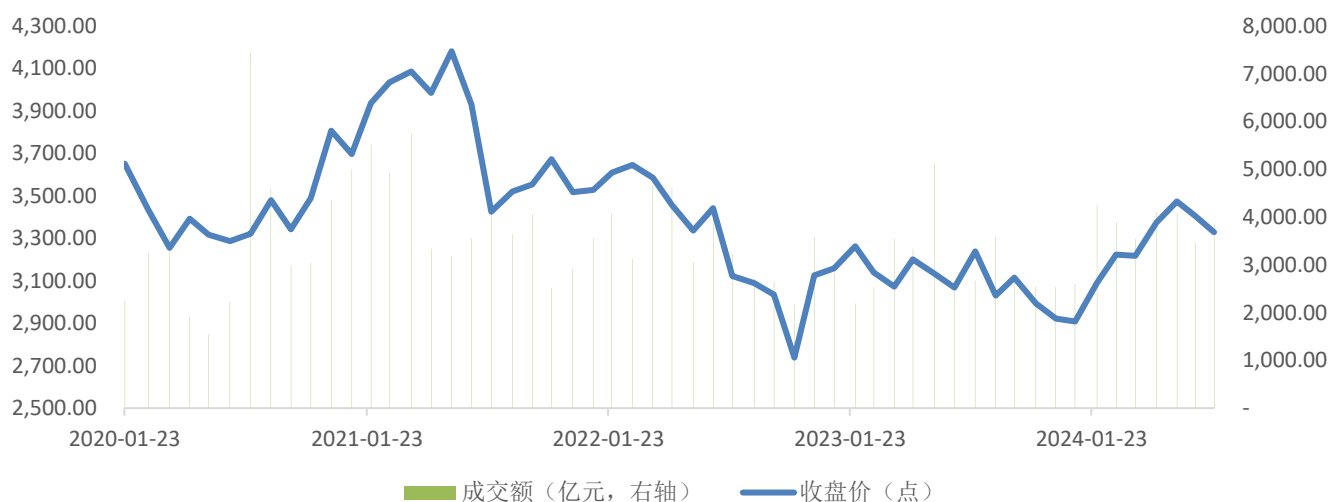
一、公募基金：被动基金规模扩容推动板块行情.....	5 -
1.被动基金：持仓银行占比银行流通市值 1.34%；增配大行、招行、兴业 - 5 -	
2.主动基金：银行配置占比银行股流通市值 0.51%、环比持平；增配渝农、杭州	13 -
3.固收+基金：持有银行股总市值占比流通市值 0.07%、环比持平；增持江浙农商行....	20 -
二、保险与理财资金：中长期资金入市推动板块上涨	24 -
三、北向资金：持有银行股市值占比银行流通市值 1.95%、环比持平；主要流入股份行	28 -
四、小结：被动基金与保险理财资金有望进一步增持	32 -
五、银行投资建议	34 -

图表目录

图表 1：银行板块二季度表现.....	5 -
图表 2：被动基金持仓银行股市值及环比变动（ETF 口径）	6 -
图表 3：被动基金持仓银行股市值占比及环比变动（ETF 口径）	6 -
图表 4：被动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值（ETF 口径）	6 -
图表 5：被动基金流入银行个股规模（亿元）（ETF 口径）	8 -
图表 6：被动基金持仓银行股市值及环比变动（基金重仓口径）	9 -
图表 7：被动基金持仓银行股市值占比及环比变动（基金重仓口径）	9 -
图表 8：被动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值（基金重仓口径）	9 -
图表 9：被动基金流入银行个股规模（亿元）（基金重仓口径）	10 -
图表 10：ETF 基金规模及环比增速.....	12 -
图表 11：ETF 基金追踪标规模变化情况.....	12 -
图表 12：2024 年 7 月主要指数所包含银行股及权重（交行、邮储纳入上证 50，渝农进入中证 500 前十大成分股）	13 -
图表 13：基金分行业持仓比例.....	14 -
图表 14：基金持仓银行股的比例.....	14 -
图表 15：基金持仓银行股环比变动情况.....	15 -
图表 16：自 1H10 银行股处于低配状态.....	15 -
图表 17：主动基金持仓银行股市值及环比变动.....	16 -
图表 18：主动基金持仓银行股市值占比及环比变动.....	16 -
图表 19：主动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值	17 -
图表 20：主动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值环比变动.....	17 -
图表 21：主动基金流入银行个股规模（亿元）	18 -
图表 22：主动基金规模（亿元）	19 -

图表 23: 固收+基金持仓银行股市值及环比变动.....	- 20 -
图表 24: 固收+基金持仓银行股市值占比及环比变动.....	- 20 -
图表 25: 固收+基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值.....	- 21 -
图表 26: 固收+基金流入银行个股规模 (亿元)	- 21 -
图表 27: 固收+基金持仓银行转债市值及环比变动.....	- 23 -
图表 28: 固收+基金持仓银行转债市值占比及环比变动.....	- 23 -
图表 29: 固收+基金持仓银行转债持仓市值占比流通股市值.....	- 23 -
图表 30: 固收+基金规模 (亿元)	- 24 -
图表 31: 保险公司保费收入与资金运用余额同比增速.....	- 24 -
图表 32: 理财产品资金余额 (万亿元)	- 24 -
图表 33: 险资持有银行股比重及对应的计量方法与所受限制.....	- 25 -
图表 34: 上市银行中期分红计划.....	- 26 -
图表 35: 主要上市保险公司 FVOCI、FVTPL 账户中股票投资占金融投资比重.....	- 28 -
图表 36: 北向资金持仓银行股市值及环比变动.....	- 28 -
图表 37: 北向资金持仓银行股市值占比及环比变动.....	- 28 -
图表 38: 北向资金持仓银行股持仓市值占比流通股市值.....	- 29 -
图表 39: 北向资金流入银行个股规模 (亿元)	- 31 -
图表 40: 北向资金对银行股流入流出规模 (亿元)	- 32 -
图表 41: 各机构资金银行股持仓市值、占比及变动情况汇总.....	- 32 -
图表 42: 各机构资金流入银行股的资金规模、占比与银行涨跌幅汇总.....	- 33 -
图表 43: 二季度各类机构持仓银行股持仓市值占比流通股市值.....	- 33 -

- 银行指数二季度整体上涨 5.81%，在所有申万一级行业中排名第一，相对于沪深 300 取得 7.95% 的超额收益。二季度成交额 1.17 万亿，与一季度基本一致。二季度末银行板块 A 股流通市值为 7.86 万亿元，较一季度末上升了 4491 亿元，占全市场的比重也上升了 1.09% 至 12.24%，继续位于行业第一。其中齐鲁银行有 22.61 亿股、瑞丰银行有 9.15 亿股解禁，共计使得流通市值上升 154.22 亿元（按季末股价估算），占整个二季度上市市值的比重不到 3.5%。因此二季度银行市值的上升主要就是由于股价的上涨，二季度银行板块整体保持较高的绝对、相对收益和较为活跃的成交量。我们在之前的外发报告《[银行资金面专题研究：哪些机构在推动银行股涨跌？](#)》中阐述了我们的核心观点，即今年的银行股资金面分析是股价主因，基本面是次因，后文将从资金面的角度分析各主要机构投资者的参与情况以及未来展望。**

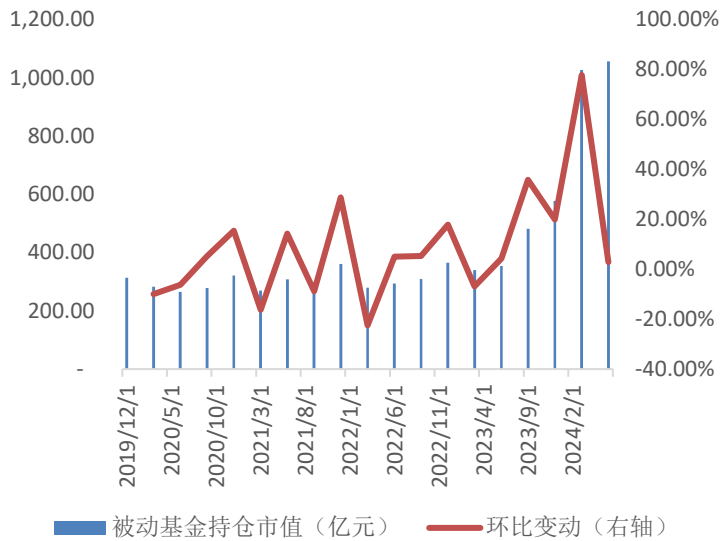
图表 1：银行板块二季度表现


资料来源：Wind，中泰证券研究所

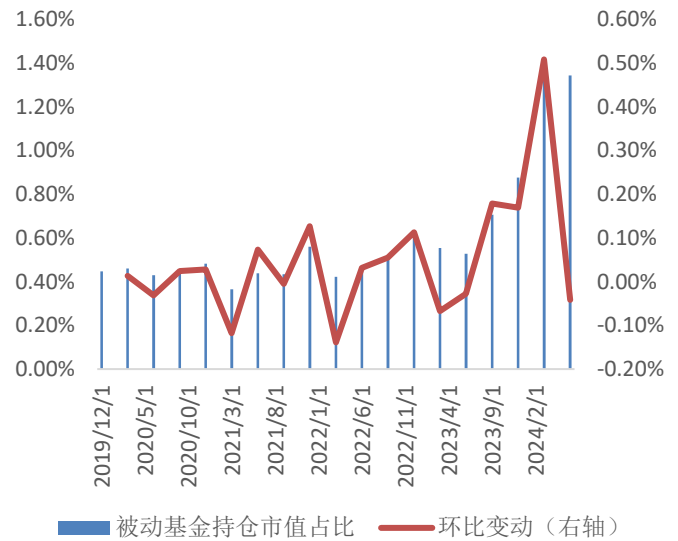
一、公募基金：被动基金规模扩容推动板块行情

1. 被动基金：持仓银行占比银行流通市值 1.34%；增配大行、招行、兴业

- 从 ETF 基金的规模和银行股占比来看，被动基金持有银行股的市值达到了 2019 年以来的最高值：我们计算了跟踪沪深 300、上证 50、中证 1000 和中证 500 这几大指数的 ETF 基金规模以及这些指数中银行股的成分及权重，从行业角度来看，二季度末被动基金持有银行股总市值合计为 1055.88 亿元，较上月环比上升 2.89%。持有银行股总市值占整个上市银行流通股市值的比重为 1.34%，较上月环比下降 0.04%。总体来说，今年以来被动基金对银行股的定价权正在逐步上升。**

图表 2：被动基金持仓银行股市值及环比变动 (ETF 口径)


资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 3：被动基金持仓银行股市值占比及环比变动 (ETF 口径)


资料来源：Wind，中泰证券研究所

注：被动基金持仓银行股市值占比=被动基金持仓银行股总市值/银行股总流通市值

- **被动基金持仓银行个股占比流通市值：1、交通银行占比上升较多，成为占比第一高的银行。截止 1H24，被动基金持仓占银行流通股比重排名前五的银行股为交通、兴业、招商、江苏和上海银行，分别占比银行流通股总市值的 3.53%、3.53%、3.03%、2.67%、2.34%。2、从基金持仓占流通股比重的变化来看，纳入上证 50 指数的交行和邮储银行占比提升较多，交通、邮储、青农、建设、北京银行的持仓占比分别提升了 1.32%、0.26%、0.18%、0.12%、0.12%。**

图表 4：被动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值 (ETF 口径)

	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2024/3/31	2024/6/30	占比变动
交通银行	0.51%	0.47%	0.61%	1.15%	2.22%	3.53%	1.32%
兴业银行	1.05%	1.10%	1.25%	2.12%	3.47%	3.53%	0.07%
招商银行	0.90%	0.94%	1.08%	1.81%	2.97%	3.03%	0.06%
江苏银行	0.59%	0.54%	0.70%	1.65%	3.17%	2.67%	-0.50%
上海银行	0.51%	0.47%	0.61%	1.15%	2.22%	2.34%	0.12%
北京银行	0.51%	0.47%	0.61%	1.15%	2.22%	2.34%	0.12%
建设银行	0.51%	0.47%	0.62%	1.15%	2.22%	2.34%	0.12%
浙商银行	0.15%	0.34%	0.00%	1.15%	2.22%	2.33%	0.12%
民生/银行	0.90%	0.47%	0.61%	1.15%	2.22%	2.00%	-0.22%
杭州银行	0.36%	0.34%	0.44%	0.99%	1.90%	2.00%	0.10%
常熟银行	0.84%	1.55%	1.33%	1.15%	1.88%	1.88%	-0.01%
南京银行	0.44%	0.34%	0.44%	0.82%	1.58%	1.67%	0.09%
平安银行	0.36%	0.34%	0.44%	0.82%	1.58%	1.67%	0.09%
宁波银行	0.36%	0.40%	0.53%	0.99%	1.90%	1.67%	-0.24%
成都银行	0.44%	0.40%	0.53%	0.83%	1.59%	1.67%	0.08%
青农商行	0.70%	0.00%	0.93%	0.81%	1.32%	1.50%	0.18%
贵阳银行	0.59%	1.19%	1.06%	0.92%	1.51%	1.50%	-0.01%
苏州银行	0.39%	0.78%	1.33%	1.16%	1.89%	1.50%	-0.39%
浦发银行	0.60%	0.63%	0.35%	0.66%	1.27%	1.33%	0.07%
光大银行	0.58%	0.27%	0.35%	0.66%	1.27%	1.33%	0.07%
华夏银行	0.29%	0.27%	0.35%	0.66%	1.27%	1.33%	0.06%
渝农商行	0.15%	0.00%	0.93%	0.81%	1.32%	1.31%	-0.01%
郑州银行	0.20%	0.53%	1.06%	0.92%	1.51%	1.31%	-0.20%
江阴银行	0.00%	1.57%	0.60%	0.57%	1.11%	1.13%	0.02%
长沙银行	0.48%	0.00%	0.67%	0.69%	1.13%	1.13%	-0.01%
齐鲁银行	0.00%	0.00%	0.66%	0.56%	0.89%	0.94%	0.04%
兰州银行	0.00%	0.00%	0.15%	0.58%	0.94%	0.94%	0.00%
张家港行	0.59%	1.05%	0.48%	0.46%	0.89%	0.90%	0.01%
无锡银行	0.67%	1.17%	0.48%	0.46%	0.87%	0.90%	0.03%
苏农银行	0.01%	0.03%	0.48%	0.46%	0.89%	0.90%	0.01%
紫金银行	0.34%	0.87%	0.48%	0.46%	0.89%	0.90%	0.01%
邮储银行	0.04%	0.10%	0.13%	0.23%	0.44%	0.71%	0.26%
工商银行	0.20%	0.20%	0.23%	0.39%	0.64%	0.66%	0.01%
瑞丰银行	0.00%	0.00%	0.30%	0.28%	0.56%	0.57%	0.01%
厦门/银行	0.05%	0.00%	0.67%	0.58%	0.95%	0.56%	-0.38%
青岛银行	0.22%	0.53%	0.66%	0.28%	0.56%	0.56%	0.00%
西安银行	0.21%	0.53%	0.40%	0.35%	0.57%	0.56%	-0.01%
农业银行	0.14%	0.17%	0.18%	0.30%	0.50%	0.50%	0.01%
中国银行	0.07%	0.07%	0.09%	0.30%	0.50%	0.50%	0.01%
重庆银行	0.00%	0.01%	0.24%	0.17%	0.33%	0.45%	0.12%
中信银行	0.07%	0.06%	0.08%	0.15%	0.25%	0.27%	0.01%
沪农商行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

注：银行股基金持仓占比流通市值=各银行股持仓市值/各银行流通股市值

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 从被动基金对银行股的增减持规模来看，2 季度被动基金整体继续增持银行股，获较大净流入还是权重比例在前的的大行、招行、兴业和浦发。2 季度被动基金整体对银行板块仍然保持净流入，增持规模为 115.11 亿元，比一季度减少 336.3 亿元。从具体个股来看，与一季度板块内大部分银行均呈现净流入不同，二季度流入银行不多，其中交通、招商、兴

业、邮储、工商银行流入规模最大，分别为48.40/16.25/15.73/11.70/9.19亿元。交通、邮储银行大额流入预计和其在二季度被纳入了中证50指数有关。2季度流出规模比较大的银行主要是江苏和民生/银行，流出规模分别为9.55和4.99亿元。

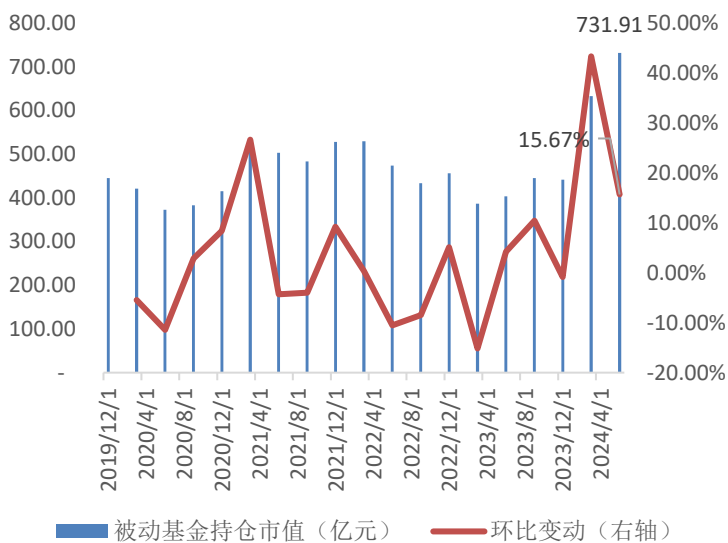
图表 5: 被动基金流入银行个股规模 (亿元) (ETF口径)

	2020年	2021年	2022年	2023年	1Q24	1H24	变化趋势
交通银行	-20.97	-0.41	2.89	14.52	29.25	48.40	
招商银行	6.73	12.96	-12.01	21.47	93.22	16.25	
兴业银行	-10.10	-2.11	2.37	25.44	42.32	15.73	
邮储银行	1.17	2.57	0.67	3.54	8.77	11.70	
工商银行	1.74	-0.79	1.79	23.37	41.00	9.19	
浦发银行	-11.02	-1.33	-8.23	5.28	13.77	5.69	
农业银行	-13.78	2.66	0.43	18.49	31.72	3.40	
南京银行	-1.88	-0.50	1.70	1.57	8.38	3.29	
中国银行	-10.17	-0.54	1.51	19.58	20.49	3.22	
杭州银行	1.28	-0.66	0.85	2.45	6.65	2.96	
上海银行	-1.33	-0.87	0.38	4.62	11.43	2.91	
北京银行	-3.51	-0.78	1.18	5.43	15.52	2.31	
建设银行	-6.33	-0.42	0.68	3.88	7.41	1.98	
成都银行	-0.02	0.07	1.22	0.58	4.70	1.42	
光大银行	-4.04	-5.84	0.75	4.41	9.50	1.25	
中信银行	-0.82	-0.18	0.39	1.32	3.43	0.79	
常熟银行	-2.24	1.10	-0.05	-0.73	1.67	0.60	
平安银行	-2.90	-2.86	0.44	3.76	17.37	0.54	
华夏银行	-2.09	-0.48	0.58	2.99	7.19	0.49	
渝农商行	0.58	-0.58	2.90	0.01	2.53	0.38	
齐鲁银行	-	-	1.27	-0.24	0.82	0.37	
青农商行	1.57	-1.99	1.50	-0.32	0.80	0.25	
重庆银行	-	0.01	0.30	-0.08	0.24	0.20	
长沙银行	0.60	-1.57	1.81	0.09	1.63	0.17	
无锡银行	-0.37	0.49	-0.77	0.02	0.49	0.07	
苏农银行	0.00	0.02	0.39	-0.07	0.38	0.06	
江阴银行	-1.60	1.32	-0.80	-0.08	0.57	0.04	
青岛银行	-0.16	0.32	0.11	-0.48	0.33	0.03	
张家港行	-0.20	0.45	-0.62	-0.10	0.38	0.02	
沪农商行	-	-	-	-	-	-	
紫金银行	0.16	0.55	-0.61	-0.03	0.41	-0.01	
瑞丰银行	-	0.01	0.28	-0.01	0.27	-0.02	
西安银行	0.11	0.51	-0.40	-0.11	0.34	-0.04	
兰州银行	-	-	0.31	0.54	0.47	-0.06	
贵阳银行	-1.05	1.33	-0.70	-0.40	1.24	-0.08	
浙商银行	1.00	0.98	-1.97	6.26	8.01	-0.40	
郑州银行	-0.76	0.55	0.52	-0.29	0.77	-0.48	
厦门/银行	0.18	-0.18	1.01	-0.23	0.53	-0.51	
苏州银行	1.00	0.77	2.02	-1.05	2.22	-0.83	
宁波银行	-0.50	2.51	1.06	1.84	12.81	-1.63	
民生/银行	-13.67	-10.08	0.98	7.75	16.63	-4.99	
江苏银行	-2.17	-0.11	2.92	12.64	25.73	-9.55	
总计	-95.50	-3.11	9.03	187.64	451.41	115.11	

资料来源：Wind，中泰证券研究所

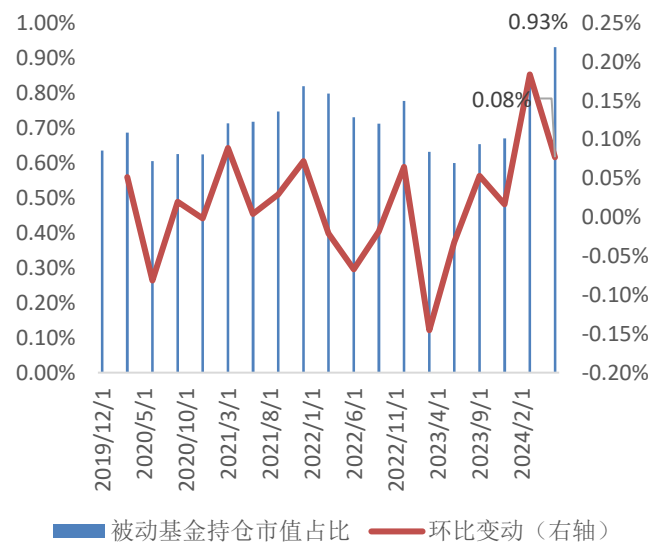
- 从基金公布的十大重仓持股来看，被动基金持有银行股的市值和占银行流通股总市值的比重均达到了2019年以来的最高值：我们统计了包括被动指数和增强指数型基金在内的被动基金前十大重仓持股中银行股的情况。二季度末被动基金持有银行股总市值合计为731.91亿元，较上月环比上升15.67%。持有银行股总市值占整个上市银行流通股市值的比重为0.93%，较上月环比上升0.08%。

图表 6：被动基金持仓银行股市值及环比变动（基金重仓口径）



资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 7：被动基金持仓银行股市值占比及环比变动（基金重仓口径）



资料来源：Wind，中泰证券研究所

注：被动基金持仓银行股市值占比=被动基金持仓银行股总市值/银行股总流通市值

- 被动基金前十大持仓银行个股占比流通市值：1、渝农和交通银行占比提升较多，进入前五行列。截止1H24，被动基金持仓占银行流通股比重排名前五的银行股为招商、兴业、交通、渝农和北京银行，分别占比银行流通股总市值的4.55%、4.52%、2.67%、2.45%、1.82%。渝农商行二季度进入了中证500的前十大成分股行列，因此也出现在了较多被动基金的前十大重仓股中，占比提升也比较多。2、从基金持仓占流通股比重的变化来看，持仓提升较多的是优质农商行，渝农、交通、张家港、常熟和北京银行的持仓占比分别提升了2.29%、1.71%、0.50%、0.46%、0.36%。

图表 8：被动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值（基金重仓口径）

	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2024/3/31	2024/6/30	占比变动
招商银行	2.19%	2.38%	2.52%	3.15%	4.33%	4.55%	0.22%
兴业银行	2.52%	2.94%	2.74%	3.24%	4.47%	4.52%	0.04%
交通银行	0.77%	1.12%	1.31%	0.91%	0.96%	2.67%	1.71%
渝农商行	0.00%	0.00%	0.00%	0.05%	0.16%	2.45%	2.29%
北京银行	0.05%	0.05%	0.07%	0.28%	1.46%	1.82%	0.36%
江苏银行	0.10%	0.07%	1.34%	1.17%	1.14%	0.69%	-0.46%
常熟银行	0.06%	0.07%	1.05%	0.01%	0.05%	0.50%	0.46%
张家港行	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.50%	0.50%
浦发银行	0.60%	0.77%	0.64%	0.17%	0.24%	0.44%	0.20%
平安银行	0.61%	1.20%	1.07%	0.51%	0.76%	0.43%	-0.32%
工商银行	0.15%	0.21%	0.20%	0.38%	0.43%	0.41%	-0.02%
南京银行	0.05%	0.30%	0.39%	0.19%	0.26%	0.29%	0.04%
成都银行	0.07%	0.01%	0.29%	0.05%	0.12%	0.16%	0.03%
宁波银行	0.58%	1.14%	0.89%	0.58%	0.16%	0.15%	-0.01%
农业银行	0.09%	0.18%	0.16%	0.14%	0.16%	0.14%	-0.02%
杭州银行	0.05%	0.03%	0.08%	0.13%	0.05%	0.14%	0.09%
中国银行	0.01%	0.01%	0.01%	0.12%	0.13%	0.12%	-0.01%
邮储银行	0.00%	0.05%	0.31%	0.04%	0.06%	0.05%	-0.01%
苏农银行	0.00%	0.04%	0.00%	0.03%	0.07%	0.05%	-0.02%
建设银行	0.03%	0.03%	0.03%	0.09%	0.17%	0.05%	-0.12%
齐鲁银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.04%	0.04%
江阴银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.05%	0.04%	-0.02%
浙商银行	0.00%	0.05%	0.02%	0.03%	0.03%	0.04%	0.00%
青岛银行	0.05%	0.00%	0.00%	0.48%	0.36%	0.02%	-0.33%
中信银行	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.00%
贵阳银行	0.00%	0.00%	0.04%	0.02%	0.03%	0.01%	-0.01%
青农商行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%
华夏银行	0.00%	0.01%	0.19%	0.22%	0.23%	0.01%	-0.22%
长沙银行	0.00%	0.00%	0.01%	0.11%	0.00%	0.01%	0.00%
上海银行	0.59%	0.98%	0.01%	0.04%	0.07%	0.01%	-0.07%
光大银行	0.00%	0.01%	0.10%	0.02%	0.00%	0.01%	0.01%

注：银行股基金持仓占比流通市值=各银行股持仓市值/各银行流通股市值，图中未显示上市银行占比为0

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 从被动基金前十大重仓对银行股的增减持规模来看，2 季度被动基金整体继续增持银行股，个股上出现分化，交行、招行、渝农获较大净流入。2 季度被动基金整体对银行板块仍然保持净流入，增持规模为 48.70 亿元，比一季度减少 93.39 亿元。从具体个股来看，交通银行、招商银行和渝农商行流入规模最大，分别为 46.62/15.43/9.75 亿元。2 季度流出规模比较大的银行主要是民生、平安和江苏银行，流出规模分别为 11.71/6.74 和 6.6 亿元。

图表 9：被动基金流入银行个股规模（亿元）（基金重仓口径）

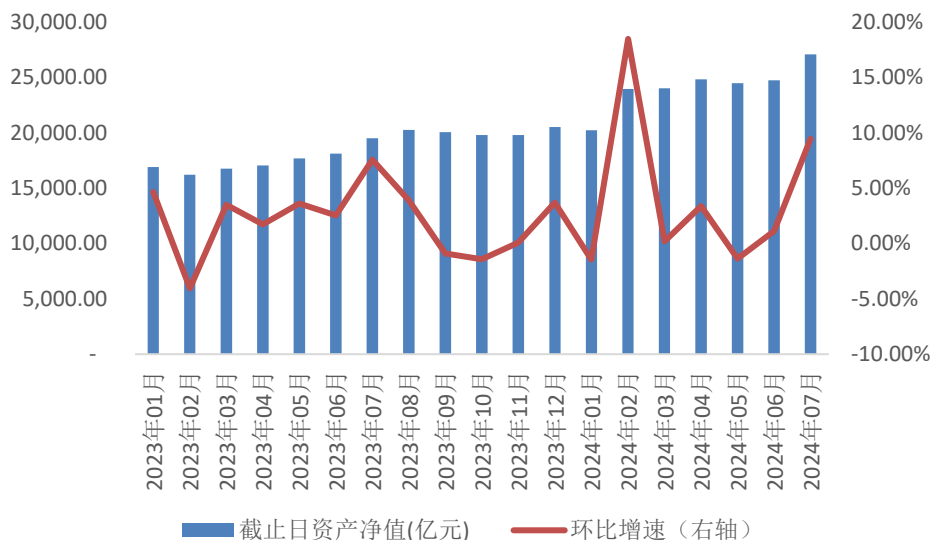
	2020年	2021年	2022年	2023年	1Q24	1H24	变化趋势
交通银行	-12.02	6.10	3.37	-8.69	1.18	46.62	
招商银行	15.53	20.59	6.26	38.46	74.99	15.43	
渝农商行	-0.00	0.00	0.01	0.16	0.44	9.75	
浦发银行	-12.53	5.31	-2.96	-9.59	1.46	4.61	
北京银行	-3.71	0.04	0.12	2.04	12.69	4.38	
兴业银行	0.67	16.65	-2.27	14.97	40.46	1.48	
常熟银行	-3.53	0.04	1.96	-2.07	0.07	1.05	
杭州银行	0.17	-0.20	0.47	0.33	-0.49	0.60	
张家港行	-	0.02	-0.02	0.01	-	0.43	
南京银行	-1.27	1.90	0.69	-1.94	0.48	0.33	
成都银行	-4.37	-0.15	1.65	-1.04	0.35	0.18	
中信银行	-0.21	0.07	0.04	0.09	0.08	0.13	
齐鲁银行	-	-	-	0.00	-	0.10	
光大银行	-0.89	0.11	1.04	-0.87	-0.30	0.08	
沪农商行	-	-	0.01	-0.01	0.00	0.01	
长沙银行	-0.01	0.00	0.01	0.33	-0.32	0.01	
青农商行	-	0.00	-	-	0.01	0.01	
浙商银行	-0.05	0.13	0.03	0.10	-0.00	0.00	
郑州银行	0.01	0.01	-0.01	0.00	-	-	
西安银行	0.01	-0.01	-	-	-	-	
厦门/银行	-	0.00	-	-	-	-	
兰州银行	-	-	-	-	-	-	
重庆银行	-	-	0.00	0.04	-	-	
紫金银行	0.00	-0.00	-	-	-	-	
瑞丰银行	-	0.00	-	-	-	-	
无锡银行	-0.00	-	0.00	-	0.00	-0.00	
江阴银行	0.00	0.00	-0.01	0.03	0.05	-0.02	
苏农银行	-	0.03	-0.03	0.02	0.03	-0.02	
贵阳银行	0.01	-0.01	0.07	-0.04	0.02	-0.03	
苏州银行	-	0.00	1.08	-0.91	-0.02	-0.07	
宁波银行	1.50	15.11	-5.46	-5.29	-5.70	-0.13	
邮储银行	-0.25	0.28	1.72	-0.30	0.41	-0.17	
青岛银行	0.02	-0.02	0.00	0.51	-0.13	-0.36	
上海银行	6.60	3.31	-9.37	0.26	0.31	-0.70	
中国银行	-0.45	0.02	0.25	9.13	1.00	-0.74	
建设银行	-2.95	0.33	0.01	0.38	0.52	-0.82	
华夏银行	-0.06	0.05	1.17	0.22	0.37	-2.23	
农业银行	-4.29	8.50	-1.32	-0.95	1.55	-2.83	
工商银行	9.43	8.72	-1.51	23.37	7.34	-3.32	
江苏银行	1.01	0.58	12.43	0.93	-0.41	-6.60	
平安银行	-12.88	24.46	-3.63	-11.71	4.79	-6.74	
民生/银行	-14.37	7.32	2.37	1.17	0.85	-11.71	

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 高频跟踪来看，7月份ETF基金规模进一步扩大，增速进一步加快，主要是以沪深300为代表的宽基指数增长较多。预计未来以ETF基金为代表的被动指数基金资金扩容仍是银行股上涨的主要驱动力。大多数被动基金都是ETF基金，因此通过ETF基金每日的规模披露可以追踪到更为高频的数据。7月份ETF的规模达到了2.71万亿，较6月份增加了2335亿元，环比增速进一步提高8.33个百分点至9.44%。从ETF跟踪的具体指数来看，沪深300在7月份增了1326亿元到7239亿，之后为中证1000、上证50和中证500，7月单月分别增了267亿、117亿和111亿元至842亿、1302亿和1224亿，都是一些规模较大、持有银行股较多

的宽基指数（它们7月持有银行股的权重分别为13.23%、1.24%、19.88%和2.61%）。不过红利指数、中证银行等指数ETF基金的规模7月降幅也位居前列，体现出市场风格有一定切换的倾向。不过其规模相比沪深300等较小，红利指数和中证银行单月规模均下降10亿至175亿和116亿，预计影响不大。

图表 10: ETF 基金规模及环比增速



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 11: ETF 基金追踪标规模变化情况

跟踪指数	资产净值 (亿元)								7月增幅
	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	1Q24	1H24	2024年7月	
沪深300	1,427.63	1,424.81	1,494.61	1,629.82	2,845.26	5,672.23	5,912.86	7,239.02	1,326.15
中证1000	1.99	5.40	26.65	370.39	348.51	628.41	575.56	842.39	266.83
上证50	537.95	589.18	717.68	610.74	882.72	1,184.44	1,184.83	1,301.64	116.81
中证500	664.83	593.63	779.50	846.08	737.84	1,174.44	1,112.94	1,224.34	111.40
中债-7-10年政策性	-	-	-	51.66	72.24	135.36	187.81	257.09	69.27
红利低波	2.16	0.78	0.81	2.58	26.46	72.07	105.97	96.77	-9.20
光伏产业	-	96.75	179.57	180.81	160.37	143.07	123.94	114.46	-9.48
中证银行	39.27	216.34	228.93	175.89	131.95	134.02	125.28	115.65	-9.63
中证酒	1.81	26.83	60.51	88.68	116.41	93.55	92.89	83.21	-9.69
红利指数	30.69	91.29	177.74	142.30	166.45	177.37	185.68	175.38	-10.31

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

注: 由于ETF基金跟踪指数种类较多, 此处只列出增幅排名前五位和后五位的指数

图表 12: 2024 年 7 月主要指数所包含银行股及权重 (交行、邮储纳入上证 50, 渝农进入中证 500 前十大成分股)

指数	银行	权重 (%)	指数	银行	权重 (%)
沪深300	招商银行	2.38	中证500	渝农商行	0.52
	兴业银行	1.45		常熟银行	0.39
	交通银行	1.16		苏州银行	0.37
	工商银行	1.14		长沙银行	0.33
	农业银行	0.79		贵阳银行	0.26
	江苏银行	0.62		青农商行	0.20
	平安银行	0.56		齐鲁银行	0.20
	中国银行	0.55		郑州银行	0.14
	浦发银行	0.54		兰州银行	0.11
	北京银行	0.49		西安银行	0.07
	民生/银行	0.45		小计	2.61
	宁波银行	0.42		中证1000	无锡银行
	上海银行	0.41		江阴银行	0.18
	光大银行	0.33		紫金银行	0.14
	邮储银行	0.32		厦门/银行	0.14
	南京银行	0.30		张家港行	0.14
	建设银行	0.28		苏农银行	0.14
	杭州银行	0.27		青岛银行	0.12
	浙商银行	0.24		重庆银行	0.12
	华夏银行	0.23		瑞丰银行	0.09
	成都银行	0.17		小计	1.24
中信银行	0.12	红利指数	交通银行	2.74	
小计	13.23		北京银行	2.57	
上证50	招商银行	6.11		农业银行	2.36
	兴业银行	3.70		渝农商行	2.31
	交通银行	2.96		中国银行	2.26
	工商银行	2.88		工商银行	2.17
	农业银行	2.01		中信银行	2.16
	中国银行	1.41		南京银行	2.10
	邮储银行	0.81		建设银行	2.03
	小计	19.88		华夏银行	1.98
			光大银行	1.98	
			小计	24.64	

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

2. 主动基金: 银行配置占比银行股流通市值 0.51%、环比持平; 增配渝农、杭州

- 二季度主动基金分行业持仓情况: 我们统计了包含普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金在内的主动基金的二季度重仓股配置情况。从行业持仓比例来看, 二季度持仓比例较高的行业分别为港股及其他、电子、医药生物, 持仓占比分别为 17.30%、14.37%、11.08%。银行持仓比例为 2.84%, 在所有行业中排名第 14, 较一季度持平。

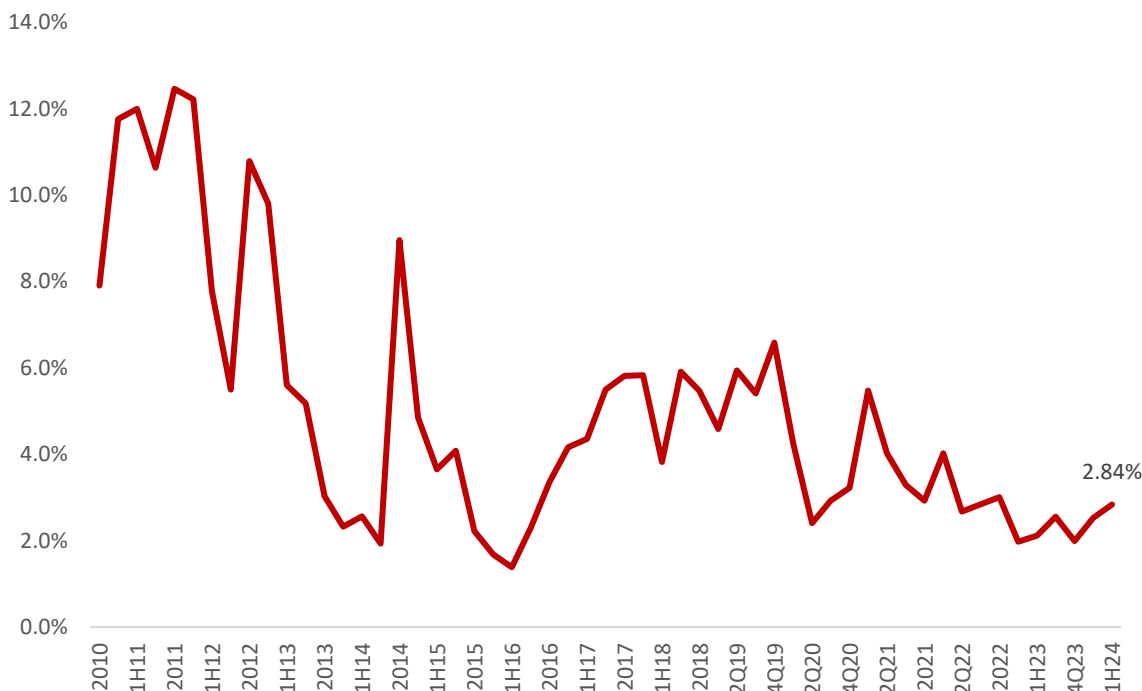
图表 13: 基金分行业持仓比例

	1Q21	2Q21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	4Q23	1Q24	1H24
港股及其他	15.09%	14.39%	9.71%	7.92%	7.73%	9.56%	9.57%	13.03%	13.42%	13.14%	14.91%	14.13%	14.52%	17.30%
电子	12.31%	14.61%	13.44%	15.78%	12.73%	9.72%	8.79%	8.34%	8.91%	9.53%	9.98%	12.31%	10.72%	14.37%
医药生物	15.00%	16.03%	14.48%	11.70%	12.65%	11.34%	10.38%	12.35%	12.31%	12.25%	13.20%	14.61%	11.75%	11.08%
食品饮料	18.81%	16.74%	13.67%	13.79%	12.63%	15.65%	15.84%	15.67%	16.58%	13.22%	14.80%	13.58%	13.66%	9.83%
电气设备	7.75%	12.32%	13.13%	13.75%	14.17%	16.26%	15.70%	15.18%	12.79%	12.41%	9.70%	8.65%	9.69%	9.07%
有色金属	2.67%	3.01%	4.67%	4.00%	4.87%	5.53%	5.30%	4.68%	4.54%	4.14%	4.55%	4.71%	6.28%	6.36%
机械设备	3.62%	3.37%	3.35%	3.65%	3.19%	3.15%	3.79%	3.81%	4.09%	4.79%	4.90%	5.46%	5.32%	5.41%
通信	0.50%	0.60%	0.73%	1.00%	1.40%	1.26%	1.58%	1.19%	2.02%	4.19%	3.45%	2.96%	4.14%	5.28%
化工	5.98%	7.10%	9.04%	7.24%	8.13%	8.01%	6.86%	6.52%	6.53%	5.86%	5.93%	5.79%	5.37%	5.17%
家用电器	3.75%	1.94%	1.48%	1.63%	1.53%	1.58%	2.05%	1.72%	2.04%	2.97%	3.04%	3.30%	4.29%	4.88%
汽车	1.82%	2.43%	2.46%	2.92%	2.28%	3.59%	3.88%	3.46%	3.06%	3.94%	4.48%	4.36%	4.56%	4.86%
公用事业	0.70%	0.45%	0.94%	1.00%	1.15%	0.56%	0.87%	1.06%	1.10%	1.52%	1.38%	1.76%	2.61%	3.25%
国防军工	1.63%	1.78%	2.22%	2.72%	2.22%	2.37%	2.87%	2.70%	2.32%	2.71%	2.55%	2.66%	2.20%	2.93%
银行	5.48%	4.03%	3.29%	2.93%	4.02%	2.68%	2.84%	3.01%	1.98%	2.12%	2.56%	1.99%	2.53%	2.84%
交通运输	1.68%	1.04%	1.30%	1.56%	1.71%	2.03%	2.76%	2.81%	2.69%	1.89%	2.03%	1.86%	2.40%	2.42%
采掘	0.41%	0.47%	0.76%	0.31%	0.97%	1.04%	1.54%	0.84%	0.89%	0.87%	1.32%	1.56%	2.03%	2.08%
农林牧渔	1.55%	1.22%	1.26%	1.52%	2.38%	1.77%	2.02%	1.80%	1.72%	1.47%	1.56%	2.20%	1.97%	2.00%
计算机	3.08%	2.92%	3.03%	3.24%	2.92%	2.70%	3.25%	4.61%	7.49%	7.32%	5.14%	4.41%	2.89%	1.84%
轻工制造	1.51%	1.12%	0.74%	0.77%	0.83%	0.91%	0.71%	0.98%	0.78%	0.95%	0.92%	0.97%	1.39%	1.05%
房地产	1.80%	0.95%	1.53%	1.86%	2.61%	2.01%	2.75%	2.31%	1.66%	1.52%	1.56%	1.24%	1.02%	0.93%
传媒	2.06%	1.70%	1.42%	1.58%	1.33%	1.05%	1.05%	0.99%	1.50%	1.65%	1.32%	0.96%	1.09%	0.77%
非银金融	2.15%	1.30%	2.03%	2.25%	1.50%	1.79%	1.00%	1.30%	0.92%	0.84%	1.65%	1.13%	0.70%	0.76%
建筑装饰	0.34%	0.34%	0.41%	0.55%	0.74%	0.56%	0.55%	0.53%	0.75%	0.81%	0.80%	0.61%	0.52%	0.58%
纺织服装	0.25%	0.30%	0.35%	0.31%	0.41%	0.35%	0.29%	0.28%	0.34%	0.45%	0.47%	0.72%	0.78%	0.57%
钢铁	0.33%	0.36%	0.75%	0.81%	0.59%	0.78%	0.71%	0.50%	0.41%	0.52%	0.54%	0.59%	0.53%	0.56%
建筑材料	1.34%	1.09%	0.87%	1.19%	1.35%	1.15%	0.67%	0.96%	0.90%	0.84%	0.89%	0.61%	0.58%	0.44%
休闲服务	3.01%	2.18%	2.10%	1.56%	1.32%	1.81%	1.60%	1.90%	1.25%	0.67%	0.68%	0.56%	0.58%	0.37%
商业贸易	0.05%	0.05%	0.06%	0.07%	0.11%	0.09%	0.07%	0.17%	0.17%	0.24%	0.30%	0.23%	0.24%	0.18%
综合	0.42%	0.55%	0.50%	0.30%	0.24%	0.26%	0.28%	0.28%	0.27%	0.30%	0.31%	0.20%	0.16%	0.12%

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

- 二季度主动基金持有银行股比例上升, 幅度不大: 1、主动基金持仓银行股比例为 2.84%, 环比一季度 2.53% 的持仓有 0.31 个百分点的提高, 整体持仓占比仍是低于历史均值 (2020 年来中位数水平 3.71%、平均水平 3.22%)。2、二季度加仓幅度在行业排名第 6, 二季度增持比例最多的行业是电子、通信和国防军工, 分别增持 3.65%、1.14% 和 0.73%。

图表 14: 基金持仓银行股的比例



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

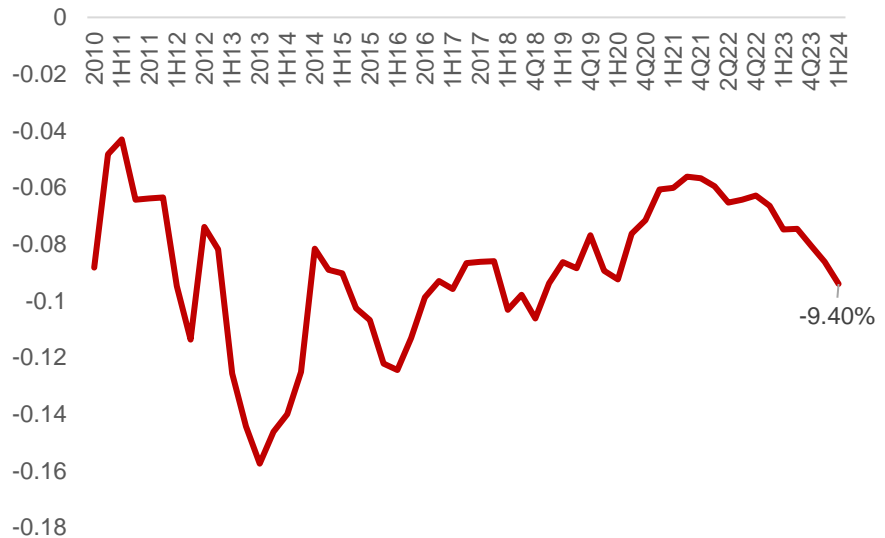
图表 15: 基金持仓银行股环比变动情况

	1Q20	1H20	3Q20	4Q20	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	1H23	3Q23	4Q23	1Q24	1H24
电子	-2.07%	2.37%	0.27%	-1.29%	0.58%	2.30%	-1.17%	2.34%	-3.05%	-3.01%	-0.94%	-0.45%	0.57%	0.61%	0.45%	2.33%	-1.59%	3.65%
通信	0.83%	-0.88%	-0.34%	-0.30%	-0.14%	0.10%	0.13%	0.28%	0.39%	-0.13%	0.32%	-0.39%	0.83%	2.17%	-0.74%	-0.49%	1.18%	1.14%
国防军工	-0.04%	-0.04%	1.06%	0.45%	-0.48%	0.15%	0.44%	0.50%	-0.50%	0.16%	0.50%	-0.17%	-0.38%	0.39%	-0.16%	0.11%	-0.46%	0.73%
公用事业	0.15%	-0.33%	-0.07%	-0.36%	0.40%	-0.24%	0.49%	0.06%	0.15%	-0.59%	0.31%	0.19%	0.04%	0.42%	-0.14%	0.38%	0.85%	0.64%
家用电器	-2.09%	-0.06%	-0.06%	0.48%	-0.68%	-1.81%	-0.45%	0.14%	-0.10%	0.04%	0.47%	-0.33%	0.32%	0.93%	0.07%	0.26%	1.00%	0.59%
银行	-2.33%	-1.85%	0.52%	0.29%	2.26%	-1.45%	-0.74%	-0.36%	1.10%	-1.35%	0.16%	0.17%	-1.03%	0.14%	0.44%	-0.56%	0.54%	0.31%
汽车	-0.27%	-0.60%	0.77%	0.13%	-0.48%	0.61%	0.03%	0.46%	-0.64%	1.31%	0.29%	-0.42%	-0.40%	0.88%	0.54%	-0.12%	0.20%	0.30%
机械设备	0.40%	-0.11%	0.45%	0.09%	-0.13%	-0.25%	-0.02%	0.30%	-0.46%	-0.04%	0.64%	0.02%	0.28%	0.70%	0.11%	0.56%	-0.14%	0.09%
有色金属	-0.62%	0.05%	0.22%	1.23%	-0.36%	0.34%	1.66%	-0.67%	0.86%	0.67%	-0.23%	-0.62%	-0.14%	-0.40%	0.41%	0.17%	1.57%	0.08%
非银金融	-2.45%	-0.62%	0.57%	0.59%	-1.20%	-0.85%	0.73%	0.22%	-0.75%	0.29%	-0.80%	0.31%	-0.38%	-0.08%	0.81%	-0.52%	-0.43%	0.06%
建筑装饰	0.12%	-0.09%	0.12%	-0.12%	0.08%	-0.01%	0.07%	0.14%	0.18%	-0.18%	-0.01%	-0.02%	0.22%	0.06%	-0.02%	-0.19%	-0.09%	0.06%
采掘	0.03%	-0.19%	-0.05%	0.06%	0.21%	0.07%	0.29%	-0.45%	0.66%	0.07%	0.51%	-0.70%	0.05%	-0.02%	0.45%	0.24%	0.47%	0.05%
钢铁	0.03%	-0.04%	-0.02%	0.10%	0.14%	0.03%	0.39%	0.06%	-0.22%	0.19%	-0.07%	-0.21%	-0.09%	0.11%	0.02%	0.05%	-0.05%	0.03%
农林牧渔	1.13%	-1.34%	-0.12%	-0.27%	0.21%	-0.32%	0.03%	0.26%	0.86%	-0.61%	0.25%	-0.22%	-0.08%	-0.25%	0.09%	0.65%	-0.23%	0.03%
交通运输	-0.08%	-0.10%	0.62%	-0.40%	-0.35%	-0.63%	0.26%	0.26%	0.15%	0.32%	0.73%	0.05%	-0.12%	-0.80%	0.14%	-0.17%	0.54%	0.03%
综合	0.06%	0.05%	-0.04%	-0.08%	0.09%	0.13%	-0.06%	-0.20%	-0.06%	0.03%	0.02%	-0.01%	0.00%	0.03%	0.01%	-0.11%	-0.03%	-0.05%
商业贸易	0.51%	-0.20%	-0.81%	-0.51%	-0.08%	0.00%	0.01%	0.01%	0.05%	-0.02%	-0.02%	0.10%	-0.01%	0.07%	0.06%	-0.07%	0.01%	-0.06%
房地产	-0.97%	-1.71%	-0.58%	-0.76%	-0.13%	-0.85%	0.58%	0.33%	0.75%	-0.60%	0.74%	-0.44%	-0.65%	-0.14%	0.04%	-0.32%	-0.22%	-0.09%
建筑材料	0.46%	-0.78%	0.08%	-0.46%	0.48%	-0.25%	-0.22%	0.32%	0.16%	-0.20%	-0.48%	0.29%	-0.07%	-0.06%	0.05%	-0.29%	-0.03%	-0.15%
化工	-0.79%	0.79%	0.34%	1.34%	0.79%	1.12%	1.94%	-1.80%	0.89%	-0.12%	-1.15%	-0.34%	0.01%	-0.67%	0.07%	-0.13%	-0.42%	-0.20%
休闲服务	-0.86%	1.35%	0.53%	0.13%	0.41%	-0.83%	-0.08%	-0.54%	-0.24%	0.49%	-0.21%	0.30%	-0.65%	-0.58%	0.01%	-0.12%	0.02%	-0.21%
纺织服装	-0.01%	-0.01%	-0.06%	0.04%	0.09%	0.05%	0.05%	-0.04%	0.11%	-0.07%	-0.05%	-0.01%	0.06%	0.11%	0.02%	0.24%	0.06%	-0.21%
传媒	1.14%	-0.34%	-1.22%	-1.16%	-0.31%	-0.36%	-0.28%	0.16%	-0.25%	-0.28%	0.00%	-0.06%	0.51%	0.14%	-0.32%	-0.36%	0.13%	-0.32%
轻工制造	0.26%	-0.28%	0.36%	-0.20%	0.45%	-0.39%	-0.38%	0.03%	0.06%	0.08%	-0.20%	0.27%	-0.20%	0.17%	-0.03%	0.05%	0.42%	-0.34%
电气设备	-0.10%	2.37%	2.44%	0.48%	-1.83%	4.56%	0.82%	0.62%	0.42%	2.09%	-0.56%	-0.52%	-2.39%	-0.38%	-2.71%	-1.05%	1.03%	-0.62%
医药生物	4.91%	2.44%	-4.87%	-0.75%	0.77%	1.03%	-1.55%	-2.78%	0.95%	-1.32%	-0.96%	1.98%	-0.04%	-0.06%	0.94%	1.42%	-2.86%	-0.68%
计算机	3.31%	0.14%	-2.87%	-1.10%	-0.64%	-0.16%	0.11%	0.21%	-0.31%	-0.22%	0.54%	1.36%	2.88%	-0.17%	-2.19%	-0.72%	-1.52%	-1.05%
食品饮料	-0.65%	-0.01%	2.78%	2.35%	-0.14%	-2.07%	-3.07%	0.12%	-1.16%	3.01%	0.20%	-0.17%	0.91%	-3.35%	1.57%	-1.21%	0.07%	-3.82%

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

- 银行业维持低配状态，低配差继续扩大。1H24 基金持仓银行股低配差为 9.4%，较一季度扩大 0.79 个百分点，仍是 28 个板块中持仓比例与标配差值最大的行业。**银行二季度市值上升，而主动基金标配差却有所扩大，体现了主动基金对二季度银行行情参与度不高。银行板块低配差 2016 年来保持全行业最高，低配差排位第二的是建筑装饰板块，两者相差 3.15%。

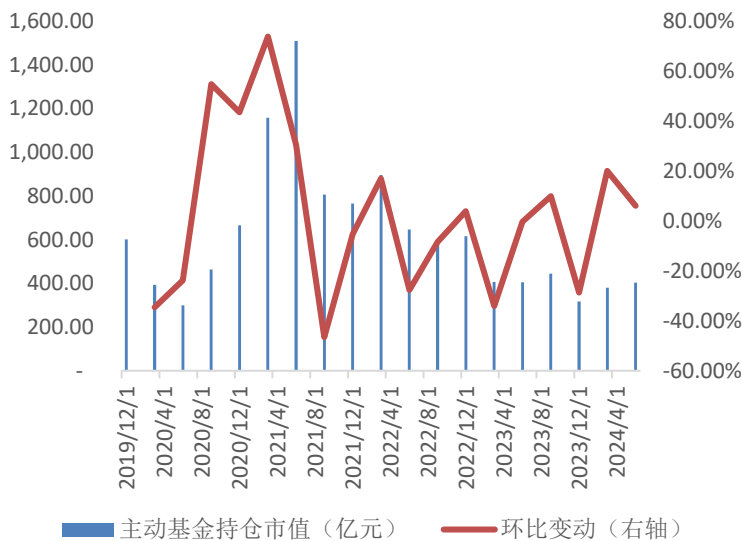
图表 16: 自 1H10 银行股处于低配状态



资料来源：Wind，中泰证券研究所

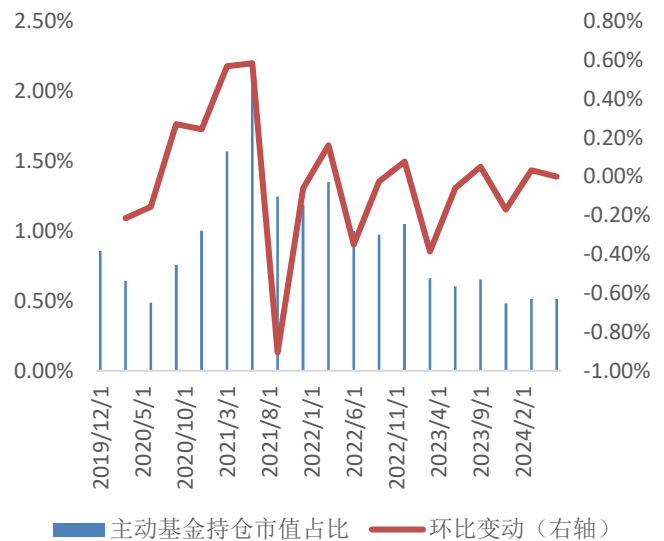
- **主动基金持有银行股的市值和占银行流通股总市值的比重目前处于2019年以来的较低水平：二季度末主动基金持有银行股总市值合计为402.94亿元，较上月环比上升6.02%。持有银行股总市值占整个上市银行流通股市值的比重为0.51%，与上月持平。**

图表 17：主动基金持仓银行股市值及环比变动



资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 18：主动基金持仓银行股市值占比及环比变动



资料来源：Wind，中泰证券研究所

注：主动基金持仓银行股市值占比=主动基金持仓银行股总市值/银行股总流通市值

- **从主动基金持仓银行个股的流通市值比重来看：1、基金持仓占流通股比重前五的银行较一季度没有发生变化，截止1H24，主动型基金（含封闭式）持仓占银行流通股比重排名前五的银行股依旧为成都、常熟、杭州、建设、宁波银行，分别占比银行流通股总市值的7.69%、6.94%、3.47%、3.37%、2.66%。2、从基金持仓占流通股比重的变**

化来看，持仓提升较多的是优质城农商行，渝农、杭州、沪农、苏农和常熟银行的持仓占比分别提升了 1.03%、0.51%、0.46%、0.44%、0.37%。

图表 19：主动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值

	1Q21	1H21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	1H23	3Q23	4Q23	1Q24	1H24
成都银行	0.87%	2.11%	3.91%	5.15%	8.20%	8.57%	9.20%	9.00%	7.15%	7.76%	8.75%	7.61%	7.82%	7.69%
常熟银行	4.96%	0.83%	3.00%	6.45%	8.85%	8.97%	11.72%	9.83%	7.55%	8.63%	6.13%	6.00%	6.58%	6.94%
杭州银行	3.20%	4.45%	5.14%	4.47%	5.17%	6.18%	5.89%	6.28%	4.12%	3.88%	2.75%	2.63%	2.96%	3.47%
建设银行	4.48%	2.80%	0.89%	1.20%	4.04%	1.05%	2.09%	0.98%	0.96%	2.88%	3.17%	3.16%	3.64%	3.37%
宁波银行	8.30%	7.79%	8.04%	8.55%	8.70%	7.08%	7.25%	8.42%	5.80%	4.86%	4.95%	2.80%	2.62%	2.66%
苏州银行	0.08%	0.46%	0.17%	0.12%	0.98%	0.60%	0.39%	1.10%	0.62%	0.46%	0.54%	1.94%	2.54%	2.17%
长沙银行	0.66%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.06%	0.38%	4.83%	4.73%	2.29%	1.90%	1.93%	2.08%
渝农商行	0.02%	0.06%	0.12%	0.12%	0.17%	0.12%	0.16%	0.00%	0.00%	0.02%	0.10%	0.10%	0.64%	1.67%
江苏银行	0.15%	0.86%	1.21%	0.71%	1.30%	1.57%	3.29%	3.11%	2.87%	3.28%	3.71%	2.62%	2.36%	1.49%
沪农商行					0.00%	0.72%	0.15%	0.05%	0.15%	0.17%	0.34%	0.50%	1.00%	1.46%
招商银行	3.27%	3.28%	3.00%	2.75%	2.94%	2.15%	1.92%	1.88%	1.41%	1.38%	1.52%	1.29%	1.41%	1.28%
苏农银行	0.00%	0.55%	9.30%	11.47%	12.27%	12.14%	10.17%	7.01%	2.01%	0.00%	0.03%	0.85%	0.46%	0.91%
南京银行	1.02%	1.85%	1.88%	1.78%	2.63%	2.39%	2.98%	2.30%	1.16%	0.76%	0.75%	0.26%	0.32%	0.36%
邮储银行	15.68%	4.02%	3.54%	1.18%	2.40%	2.25%	2.23%	3.09%	2.37%	0.42%	0.66%	0.32%	0.32%	0.31%
农业银行	0.14%	0.12%	0.03%	0.08%	0.21%	0.05%	0.16%	0.05%	0.04%	0.14%	0.14%	0.18%	0.19%	0.28%
工商银行	0.35%	0.24%	0.07%	0.14%	0.27%	0.10%	0.20%	0.19%	0.15%	0.19%	0.21%	0.22%	0.24%	0.27%
交通银行	0.22%	0.04%	0.06%	0.04%	0.49%	0.06%	0.10%	0.09%	0.06%	0.27%	0.34%	0.34%	0.40%	0.25%
浙商银行	0.02%	0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.25%	0.28%	0.14%	0.16%	0.14%
兴业银行	3.65%	2.92%	2.16%	1.39%	1.84%	0.93%	0.63%	0.72%	0.41%	0.14%	0.18%	0.14%	0.04%	0.13%
北京银行	0.01%	0.04%	0.00%	0.00%	0.05%	0.04%	0.03%	0.07%	0.00%	0.05%	0.07%	0.03%	0.12%	0.13%
中国银行	0.04%	0.02%	0.03%	0.02%	0.13%	0.02%	0.03%	0.02%	0.01%	0.08%	0.10%	0.07%	0.08%	0.07%
上海银行	0.04%	0.05%	0.01%	0.05%	0.19%	0.25%	0.22%	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.01%	0.04%	0.06%
平安银行	3.98%	3.70%	3.00%	2.52%	1.63%	1.40%	1.02%	1.43%	0.80%	0.41%	0.35%	0.24%	0.26%	0.05%
光大银行	0.88%	0.65%	0.21%	0.21%	0.26%	0.26%	0.25%	0.23%	0.12%	0.18%	0.19%	0.06%	0.02%	0.04%
江阴银行	0.02%	0.04%	0.00%	0.00%	0.04%	0.02%	0.01%	0.18%	0.01%	0.00%	0.01%	0.02%	0.04%	0.04%
中信银行	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.09%	0.01%	0.00%	0.02%	0.02%	0.04%	0.14%	0.03%	0.01%	0.02%
无锡银行	0.00%	0.04%	0.25%	0.00%	0.39%	0.50%	0.04%	0.00%	0.01%	0.03%	0.00%	0.00%	0.03%	0.02%
华夏银行	0.01%	0.00%	0.00%	0.03%	0.03%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.03%	0.02%	0.00%	0.08%	0.01%
瑞丰银行		0.01%	2.51%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.14%	1.78%	0.23%	0.00%	1.82%	0.01%
民生/银行	0.01%	0.40%	0.43%	0.44%	0.53%	0.33%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.04%	0.03%	0.07%	0.01%

注：银行股基金持仓占比流通股市值=各银行股持仓市值/各银行流通股市值，图中未显示上市银行占比为 0
资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 20：主动基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值环比变动

	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	4Q23	1Q24	1H24
渝农商行	0.02%	0.04%	0.07%	0.00%	0.05%	-0.05%	0.04%	-0.16%	0.00%	0.02%	0.08%	0.00%	0.54%	1.03%
杭州银行	1.96%	1.25%	0.69%	-0.66%	0.70%	1.01%	-0.29%	0.39%	-2.16%	-0.24%	-1.18%	-0.12%	0.33%	0.51%
沪农商行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.72%	-0.57%	-0.10%	0.10%	0.02%	0.18%	0.16%	0.49%	0.46%
苏农银行	0.00%	0.55%	8.76%	2.17%	0.80%	-0.18%	-1.97%	-3.16%	-5.00%	-2.01%	0.03%	0.83%	-0.39%	0.44%
常熟银行	0.81%	-4.18%	2.17%	3.45%	2.40%	0.12%	2.75%	-1.89%	-2.28%	1.08%	-2.50%	-0.18%	0.58%	0.37%
长沙银行	0.55%	-0.66%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.06%	0.33%	4.45%	-0.10%	-2.44%	-0.39%	0.03%	0.15%
农业银行	0.12%	-0.02%	-0.08%	0.03%	0.12%	-0.16%	0.11%	-0.11%	-0.01%	0.10%	0.00%	0.04%	0.02%	0.09%
兴业银行	1.46%	-0.76%	-0.76%	-0.77%	0.45%	-0.91%	-0.30%	0.09%	-0.31%	-0.27%	0.05%	-0.05%	-0.10%	0.08%
南京银行	0.13%	0.83%	0.03%	-0.10%	0.84%	-0.21%	0.60%	-0.68%	-1.14%	-0.40%	-0.01%	-0.48%	0.06%	0.04%
宁波银行	1.21%	-0.51%	0.25%	0.51%	0.14%	-1.62%	0.17%	1.17%	-2.52%	-0.94%	0.09%	-2.15%	-0.17%	0.04%
工商银行	0.28%	-0.11%	-0.17%	0.06%	0.13%	-0.16%	0.10%	-0.02%	-0.04%	0.04%	0.03%	0.01%	0.03%	0.03%
光大银行	0.13%	-0.23%	-0.44%	0.00%	0.05%	0.00%	-0.01%	-0.02%	-0.11%	0.06%	0.01%	-0.13%	-0.04%	0.02%
上海银行	0.04%	0.00%	-0.03%	0.04%	0.13%	0.07%	-0.04%	-0.21%	0.00%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.03%	0.02%
中信银行	0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.08%	-0.08%	0.00%	0.02%	0.00%	0.02%	0.11%	-0.11%	-0.02%	0.01%
北京银行	0.00%	0.03%	-0.04%	0.00%	0.04%	-0.01%	-0.01%	0.04%	-0.07%	0.04%	0.02%	-0.03%	0.09%	0.00%
沪农商行	-0.04%	-0.08%	0.74%	0.30%	-0.14%	-0.59%	0.64%	-0.90%	0.00%	-0.05%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
齐鲁银行	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
厦门/银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
兰州银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重庆银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
贵阳银行	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.02%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%
青岛银行	0.45%	1.59%	-1.12%	3.05%	-2.82%	-1.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
重庆银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.04%	-0.04%	0.00%
江阴银行	0.02%	0.02%	-0.04%	0.00%	0.04%	-0.02%	-0.01%	0.17%	-0.17%	-0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.00%
齐鲁银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
浦发银行	0.07%	-0.07%	0.02%	-0.02%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
无锡银行	0.00%	0.04%	0.21%	-0.25%	0.39%	0.11%	-0.45%	-0.04%	0.01%	0.02%	-0.08%	0.00%	0.03%	-0.01%
中国银行	0.04%	-0.03%	0.02%	-0.01%	0.10%	-0.11%	0.01%	-0.01%	-0.01%	0.07%	0.02%	-0.03%	0.01%	-0.01%
浙商银行	-0.02%	0.00%	-0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.24%	0.02%	-0.14%	0.02%	-0.01%
邮储银行	-1.25%	-11.66%	-0.43%	-2.36%	1.21%	-0.15%	-0.02%	0.86%	-0.72%	-1.95%	0.24%	-0.33%	0.00%	-0.02%
华夏银行	0.00%	-0.01%	0.00%	0.03%	0.00%	-0.03%	0.01%	-0.01%	0.00%	0.03%	-0.01%	-0.02%	0.08%	-0.06%
民生/银行	0.00%	0.40%	0.02%	0.02%	0.09%	-0.20%	-0.38%	0.00%	0.00%	0.01%	0.03%	-0.01%	0.04%	-0.06%
成都银行	-0.45%	1.24%	1.80%	1.25%	3.04%	0.38%	0.63%	-0.20%	-1.85%	0.61%	0.99%	-1.14%	0.21%	-0.13%
招商银行	1.10%	0.00%	-0.23%	-0.25%	0.19%	-0.79%	-0.23%	-0.04%	-0.47%	-0.03%	0.14%	-0.23%	0.12%	-0.13%
交通银行	0.21%	-0.18%	0.02%	-0.02%	0.43%	-0.43%	0.04%	-0.01%	-0.02%	0.20%	0.07%	0.00%	0.06%	-0.15%
平安银行	1.73%	-0.29%	-0.69%	-0.43%	-0.89%	-0.24%	-0.38%	0.41%	-0.63%	-0.39%	-0.05%	-0.11%	0.02%	-0.21%
建设银行	3.40%	-1.63%	-1.91%	0.31%	2.84%	-2.59%	1.04%	-1.11%	-0.02%	1.92%	0.29%	-0.01%	0.49%	-0.27%
苏州银行	0.08%	0.38%	-0.30%	-0.04%	0.86%	-0.38%	-0.21%	0.72%	-0.43%	-0.15%	0.08%	1.39%	0.61%	-0.37%
江苏银行	0.13%	0.70%	0.36%	-0.50%	0.59%	0.26%	1.72%	-0.17%	-0.24%	0.41%	0.42%	-1.09%	-0.25%	-0.85%
瑞丰银行	0.00%	0.01%	2.51%	-2.51%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.00%	0.14%	1.65%	-1.55%	-0.23%	1.82%	-1.81%

注：银行股基金持仓占比流通市值=各银行股持仓市值/各银行流通股市值

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 尽管银行在主动基金中的占比略有提高，不过主动基金规模有一定下降。2 季度主动基金规模比一季度下降了 1418.42 亿元至 3.5 万亿元，整体对银行板块流出 2.5 亿，持仓规模整体比一季度减少 24.37 亿元。从具体个股来看，农行、渝农、工行等获主动基金较大净流入（被动主要流入交行、招行、渝农）。农业银行、渝农商行、工商银行、杭州银行流入规模最大，分别为 12.29/4.37/3.72/3.54 亿元。2 季度流出规模比较大的银行主要是江苏银行、招商银行、平安银行、交通银行，流出规模分别为 12.46/9.41/4.38/4.01 亿元。

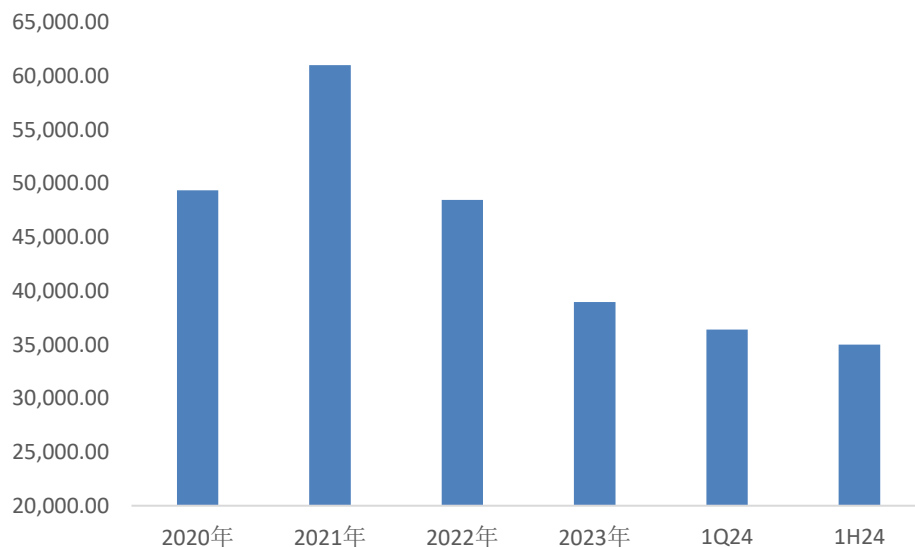
图表 21：主动基金流入银行个股规模（亿元）

	2020年	2021年	2022年	2023年	1Q24	1H24	变化趋势
农业银行	-8.40	6.98	-3.02	14.69	2.31	12.29	
渝农商行	-0.00	0.29	-0.26	0.35	2.10	4.37	
工商银行	-22.82	12.73	5.61	4.78	3.51	3.72	
杭州银行	7.34	29.31	12.84	-21.33	1.92	3.54	
兴业银行	8.48	-16.58	-23.47	-20.48	-3.12	2.89	
常熟银行	-3.94	4.06	6.85	-7.42	1.05	2.20	
齐鲁银行	-	-	-	0.00	0.00	1.69	
沪农商行	-	-	0.19	1.22	1.45	1.53	
宁波银行	54.92	65.42	-7.61	-99.26	-2.37	0.58	
长沙银行	-0.02	-0.06	0.54	5.26	0.10	0.50	
浦发银行	-1.33	0.01	0.00	-0.03	-0.01	0.46	
南京银行	3.76	7.87	5.06	-16.41	0.45	0.37	
苏农银行	-0.00	8.55	-3.22	-4.64	-0.26	0.34	
光大银行	5.12	-7.35	0.29	-1.97	-0.54	0.32	
重庆银行	-	-	-	0.02	-0.02	0.23	
中信银行	-2.06	0.02	0.26	0.37	-0.43	0.22	
上海银行	-0.28	0.60	-0.13	0.02	0.24	0.21	
北京银行	-0.50	-0.07	0.62	-0.29	0.94	0.04	
青岛银行	-0.05	1.19	-0.84	0.00	-	0.02	
张家港行	-0.08	0.83	-0.70	-0.05	-	0.02	
贵阳银行	-2.09	-0.06	0.02	-0.02	-	-	
郑州银行	-0.03	-	-	-	-	-	
西安银行	0.01	-	-	0.00	-	-	
厦门/银行	-	-	0.00	-0.00	-	-	
兰州银行	-	-	-	-	-	-	
青农商行	0.01	-0.01	-	-	-	-	
紫金银行	-	-	-	-	-	-	
江阴银行	-0.09	0.00	0.15	-0.14	0.02	-0.00	
无锡银行	-0.08	0.00	0.00	0.00	0.03	-0.01	
浙商银行	-0.06	-0.11	0.02	0.98	0.12	-0.09	
邮储银行	-0.65	-94.89	10.71	-5.43	0.01	-0.57	
华夏银行	-0.44	0.11	-0.18	0.00	0.72	-0.66	
瑞丰银行	-	0.03	0.00	0.12	0.73	-0.72	
成都银行	1.66	19.57	21.27	-5.31	1.00	-0.74	
民生/银行	-2.46	7.14	-5.72	0.47	0.52	-0.98	
苏州银行	-0.00	0.18	2.67	1.71	1.50	-1.00	
中国银行	-3.06	1.27	-0.39	4.44	0.64	-1.17	
建设银行	-2.85	2.25	-1.01	13.38	3.18	-1.83	
交通银行	-2.28	0.14	0.58	5.76	1.50	-4.01	
平安银行	26.67	38.12	-34.11	-29.84	0.36	-4.38	
招商银行	-3.19	75.38	-66.02	-42.88	7.76	-9.41	
江苏银行	-0.04	7.53	24.77	2.09	-3.53	-12.46	

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

- 在资本市场没有明显恢复的情况下, 主动基金的规模预计难以有较大幅度的上升, 尽管其配置银行板块的比例有所升高, 不过仍处于较低水平, 除了成都、常熟等持仓比较集中的银行有比较高的定价权。

图表 22: 主动基金规模 (亿元)

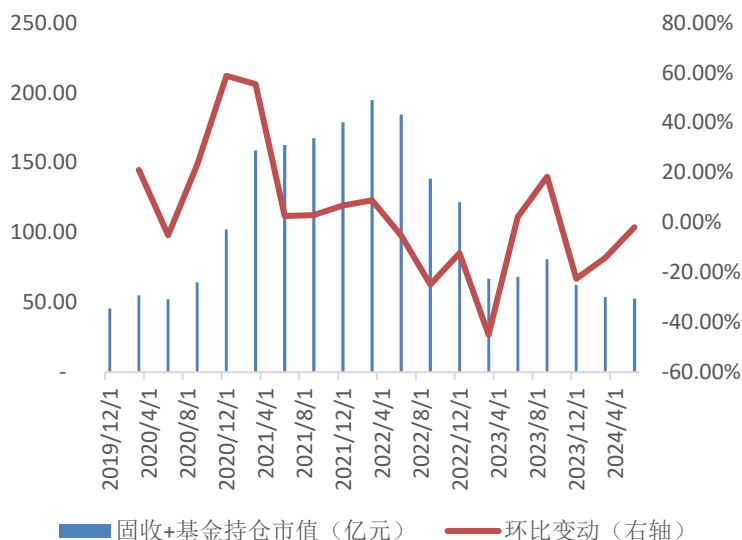


资料来源: Wind, 中泰证券研究所

3. 固收+基金: 持有银行股总市值占比流通市值 0.07%、环比持平; 增持江浙农商行

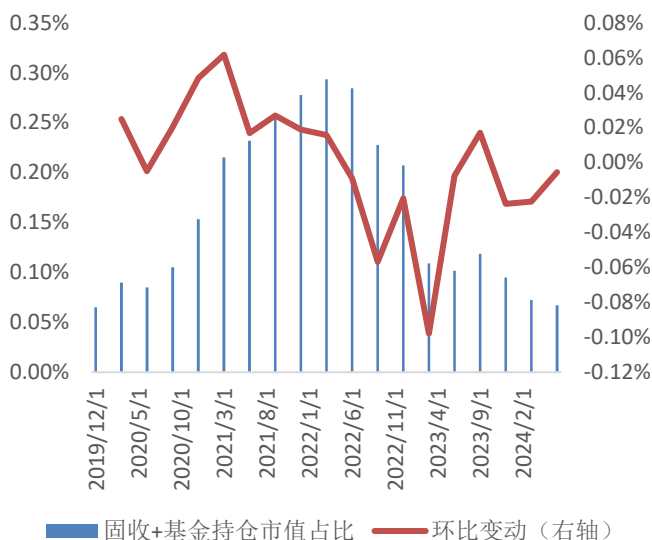
- 固收+基金持有银行股的市值和占银行流通股总市值的比重目前处于低位: 二季度末固收+基金持有银行股总市值合计为 52.63 亿元, 较上季度环比下降 1.98%, 降幅有所收窄。持有银行股总市值占整个上市银行流通股市值的比重为 0.07%, 较上季度环比下降 0.01%。

图表 23: 固收+基金持仓银行股市值及环比变动



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 24: 固收+基金持仓银行股市值占比及环比变动



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

注: 固收+基金持仓银行股市值占比=固收+基金持仓银行股总市值/银行股总流通市值

- 从固收+基金持仓银行个股的流通市值比重来看：1、固收+基金持仓占银行流通股的比重不大。我们统计了包括偏债混合型基金、混合债券型一级基金、混合债券型二级基金在内的固收+基金的持仓情况，截止 1H24，固收+基金持仓占银行流通股比重排名前五的银行股为常熟、建设、平安、苏农、兴业银行，分别占比银行流通股总市值的 1.65%、1.62%、0.96%、0.92%、0.79%。2、从基金持仓占流通股比重的变化来看，持仓提升较多的是江浙地区的优质农商行，常熟、苏农、张家港行的持仓占比分别提升了 0.86%、0.72%、0.46%。

图表 25：固收+基金持仓银行股持仓市值占比流通股市值

	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2024/3/31	2024/6/30	占比变动
常熟银行	0.30%	1.42%	0.63%	0.24%	0.79%	1.65%	0.86%
建设银行	1.07%	0.83%	0.95%	2.75%	1.56%	1.62%	0.07%
平安银行	0.39%	0.58%	0.57%	0.81%	0.76%	0.96%	0.20%
苏农银行	0.00%	0.26%	0.07%	0.21%	0.20%	0.92%	0.72%
兴业银行	0.37%	0.52%	0.40%	0.39%	0.63%	0.79%	0.16%
宁波银行	0.63%	0.57%	0.52%	0.64%	0.97%	0.62%	-0.35%
招商银行	0.28%	0.36%	0.41%	0.46%	0.52%	0.57%	0.05%
张家港行	0.00%	0.00%	0.00%	0.10%	0.08%	0.54%	0.46%
南京银行	0.15%	0.49%	0.62%	0.32%	0.36%	0.50%	0.14%
光大银行	0.33%	0.21%	0.25%	0.29%	0.37%	0.50%	0.13%
杭州银行	0.10%	0.48%	0.52%	0.32%	0.33%	0.50%	0.17%
苏州银行	0.00%	0.00%	0.05%	0.03%	0.31%	0.45%	0.14%
江苏银行	0.10%	0.28%	0.69%	0.15%	0.09%	0.33%	0.24%
民生/银行	0.00%	0.01%	0.03%	0.03%	0.14%	0.29%	0.14%
邮储银行	0.01%	0.04%	0.86%	0.42%	0.49%	0.25%	-0.25%
青农商行	0.00%	0.00%	0.00%	0.04%	0.21%	0.23%	0.02%
成都银行	0.01%	0.23%	0.06%	0.12%	0.23%	0.12%	-0.11%
工商银行	0.05%	0.08%	0.08%	0.05%	0.03%	0.04%	0.01%
农业银行	0.10%	0.13%	0.10%	0.10%	0.04%	0.04%	0.00%
中国银行	0.01%	0.01%	0.02%	0.02%	0.01%	0.02%	0.01%
交通银行	0.01%	0.01%	0.02%	0.00%	0.02%	0.01%	0.00%
渝农商行	0.00%	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%
江阴银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.16%	0.00%	0.01%	0.01%

注：银行股基金持仓占比流通股市值=各银行股持仓市值/各银行流通股市值，图中未显示上市银行占比为 0

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 从固收+基金对银行股的增减持情况来看，2 季度固收+基金整体对银行股的减持力度缩小。固收+基金对相对偏好农商行，渝农、瑞丰、常熟银行等优质农商行获较大净流入。2 季度固收+基金整体对银行板块仍然保持净流出，减持规模为 3.77 亿元，比一季度少减 11.55 亿元。从具体个股来看，渝农、瑞丰和常熟银行流入规模最大，分别为 1.47/1.05/0.82 亿元。2 季度流出规模比较大的银行主要是浙商、上海和工商银行，流出规模分别为 5.71/1.67/1.55 亿元。

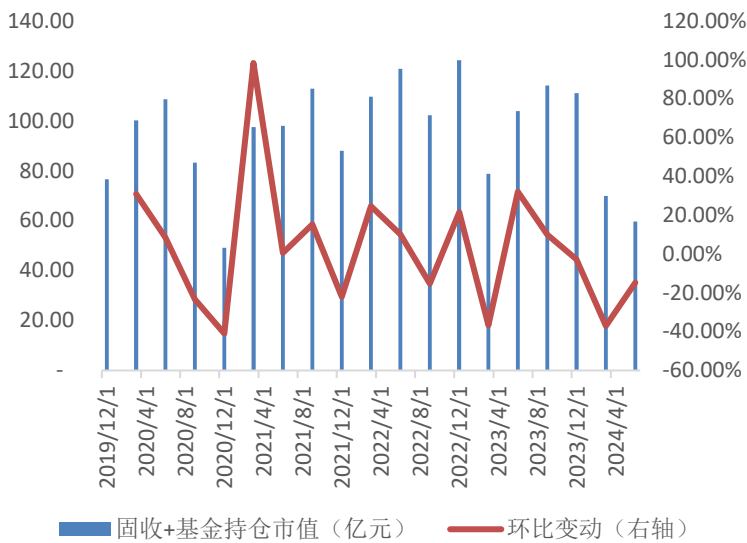
图表 26：固收+基金流入银行个股规模（亿元）

	2020年	2021年	2022年	2023年	1Q24	1H24	变化趋势
渝农商行	8.40	11.87	0.34	-17.18	-2.50	1.47	
瑞丰银行	0.35	1.15	-0.73	0.63	-0.59	1.05	
常熟银行	-0.04	0.00	0.00	-0.01	0.21	0.82	
郑州银行	-0.21	2.01	-1.77	0.03	-0.03	0.63	
华夏银行	-0.01	0.18	0.61	0.92	-0.07	0.61	
平安银行	-	-	-	-	0.12	0.59	
江苏银行	6.88	-4.65	-3.51	0.86	-0.35	0.42	
浦发银行	1.37	-1.81	-2.50	0.29	0.05	0.25	
交通银行	-	0.77	0.06	-0.65	0.24	0.23	
紫金银行	0.22	-0.24	0.04	-0.03	0.00	0.22	
民生/银行	2.46	2.95	-7.86	-0.04	-0.02	0.16	
西安银行	-0.01	-	-	0.03	0.09	0.15	
邮储银行	-0.25	0.90	-0.63	0.46	0.14	0.15	
贵阳银行	0.26	1.90	-3.58	0.08	0.01	0.14	
农业银行	-0.02	0.29	-0.15	-0.02	-0.05	0.14	
光大银行	-	0.00	-	0.22	-0.21	0.06	
青农商行	0.21	2.22	-1.33	-0.42	-0.17	0.03	
江阴银行	1.22	-1.00	-0.47	0.01	0.00	0.03	
苏农银行	2.21	0.87	-3.45	-1.21	-0.46	0.01	
张家港行	-0.17	-	0.01	-0.01	-	-	
中国银行	0.00	-0.00	-	-	-	-	
建设银行	-	-	-	0.00	-	-	
兰州银行	-	-	-	0.00	-	-	
苏州银行	-	-	0.00	0.00	-	-	
无锡银行	-	0.00	-0.00	0.00	-	-	
重庆银行	0.01	0.09	0.29	-0.13	-	-	
北京银行	-	0.40	-0.34	0.00	-	-	
青岛银行	-	-	-	-	-	-	
厦门/银行	-0.23	0.07	-0.29	0.12	0.13	0.00	
齐鲁银行	-	0.00	-	0.27	-0.12	-0.02	
成都银行	-	0.01	0.00	-	0.06	-0.07	
中信银行	-	0.16	0.28	-0.44	0.06	-0.07	
长沙银行	-0.60	0.21	-0.40	0.21	0.37	-0.10	
兴业银行	-	-	0.02	-0.02	0.13	-0.14	
杭州银行	-0.01	0.00	0.40	-0.43	0.17	-0.17	
招商银行	-0.10	0.16	0.00	0.19	0.24	-0.17	
沪农商行	0.23	-0.34	0.65	0.53	-0.43	-0.27	
宁波银行	8.90	9.57	-7.27	0.20	-1.76	-0.44	
南京银行	0.58	0.40	1.07	5.43	-4.67	-0.56	
工商银行	16.83	25.73	-8.73	-10.97	-1.00	-1.55	
上海银行	4.72	14.92	8.39	-22.29	0.76	-1.67	
浙商银行	-2.00	17.13	1.52	0.45	-5.67	-5.71	

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

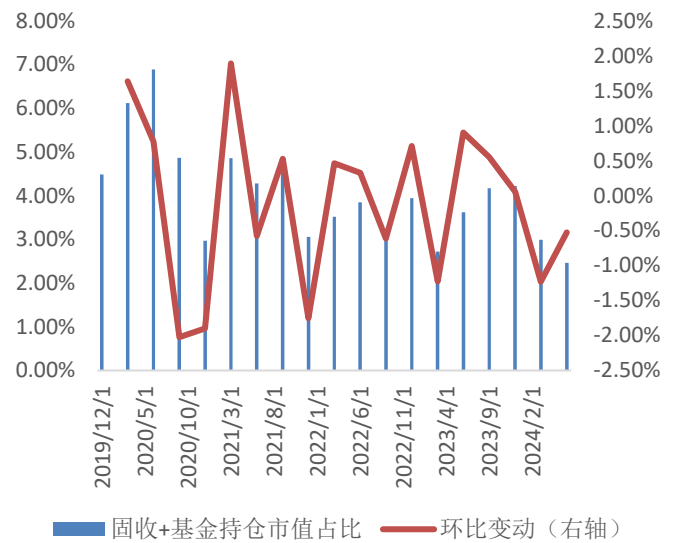
- 从固收+基金持仓银行转债的总体情况来看, 固收+基金持有银行转债的市值和占银行流通股总市值的比重不高并有所下降, 二季度下降幅度有所收窄。二季度末固收+基金持有银行转债总市值合计为 59.62 亿元, 较上月环比下降 14.76%, 降幅有所收窄。持有银行转债总市值占整个上市银行转债市值的比重为 2.47%, 较上月环比下降 0.52%。

图表 27: 固收+基金持仓银行转债市值及环比变动



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

图表 28: 固收+基金持仓银行转债市值占比及环比变动



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

注: 固收+基金持仓银行转债市值占比=固收+基金持仓银行转债总市值/银行转债总市值

- 从固收+基金持仓银行转债个券的比重来看: 1、固收+基金持有占优质地区城农商行转债总市值比重较高。截止 1H24, 固收+基金持仓占银行转债市值比重排名前五的银行转债为成都、常熟、南京、杭州、齐鲁银行, 分别占比银行转债总市值的 11.24%、9.70%、5.11%、4.81%、3.34%。2、从基金持仓占流通股比重的变化来看, 转债持有集中度有所下降, 前期持有较多的有所回调。常熟、南京、杭州银行转债下降较多, 降幅分别为 3.69%、3.39%、2.78%, 而齐鲁、张家港、兴业银行转债的持仓占比分别提升了 1.40%、0.71%、0.29%。

图表 29: 固收+基金持仓银行转债持仓市值占比流通股市值

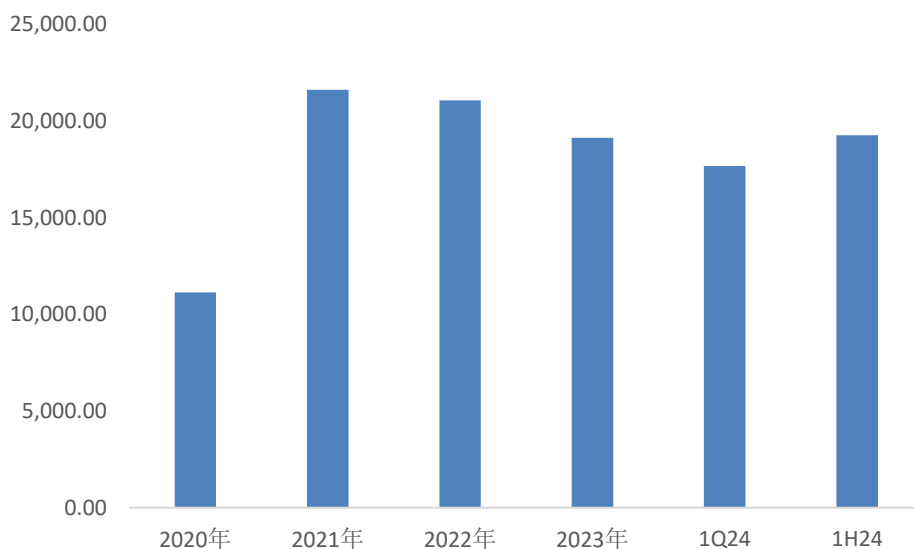
	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2024/3/31	2024/6/30	占比变动
成都银行	0.00%	0.00%	0.00%	10.74%	14.60%	11.35%	11.24%	-0.10%
常熟银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	13.09%	13.40%	9.70%	-3.69%
南京银行	0.00%	0.00%	0.00%	9.89%	10.23%	8.49%	5.11%	-3.39%
杭州银行	0.00%	0.00%	3.66%	9.53%	9.20%	7.60%	4.81%	-2.78%
齐鲁银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	5.57%	1.94%	3.34%	1.40%
张家港行	4.03%	4.14%	5.01%	5.63%	4.70%	1.19%	1.90%	0.71%
浦发银行	3.20%	2.84%	3.99%	1.37%	2.13%	1.91%	1.72%	-0.20%
紫金银行	0.00%	0.00%	9.84%	6.26%	5.87%	1.63%	1.49%	-0.14%
兴业银行	0.00%	0.00%	0.00%	3.99%	2.14%	0.89%	1.19%	0.29%
重庆银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.11%	1.91%	1.18%	-0.73%
上海银行	0.00%	0.00%	0.00%	1.38%	1.52%	1.06%	1.06%	-0.01%
青农商行	0.00%	0.00%	9.39%	2.48%	3.59%	1.30%	0.91%	-0.39%
苏州银行	0.00%	0.00%	0.00%	5.83%	3.97%	1.07%	0.83%	-0.24%
中信银行	1.27%	0.54%	0.53%	0.55%	0.35%	0.55%	0.69%	0.13%
苏农银行	7.11%	4.88%	4.22%	5.10%	1.07%	1.84%	0.30%	-1.54%
光大银行 (退市)	7.66%	5.81%	5.97%	4.55%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
江苏银行 (退市)	8.52%	4.78%	10.82%	9.28%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
江阴银行 (退市)	3.50%	2.74%	5.34%	5.54%	7.08%	0.00%	0.00%	0.00%
无锡银行 (退市)	4.63%	5.61%	6.55%	6.07%	13.28%	0.00%	0.00%	0.00%

注: 银行转债基金持仓占比转债市值=各银行转债持仓市值/各银行转债市值

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 展望未来，固收+基金的规模经历了过去几年的连续下降以后，在 2 季度呈现企稳回升态势。2 季度固收+基金规模较一季度增长了 1600 亿至 1.93 万亿，预计是受债市整体走牛的影响。如果未来固收+基金规模持续回升，那么对银行股的影响可能会扩大。

图表 30：固收+基金规模（亿元）



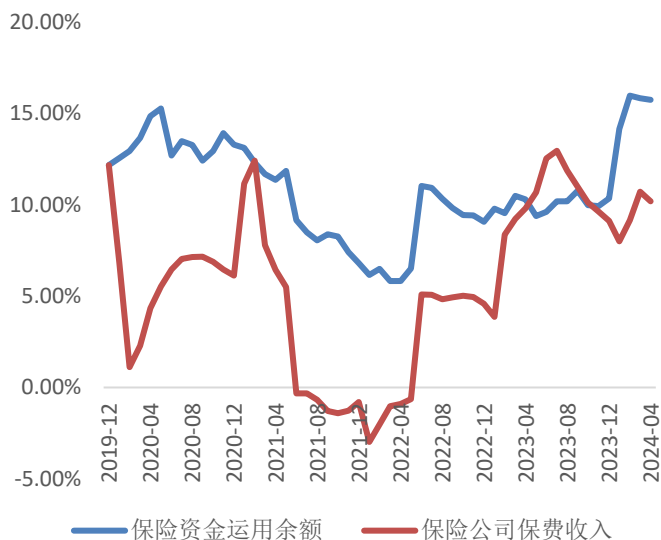
资料来源：Wind，中泰证券研究所

二、保险与理财资金：中长期资金入市推动板块上涨

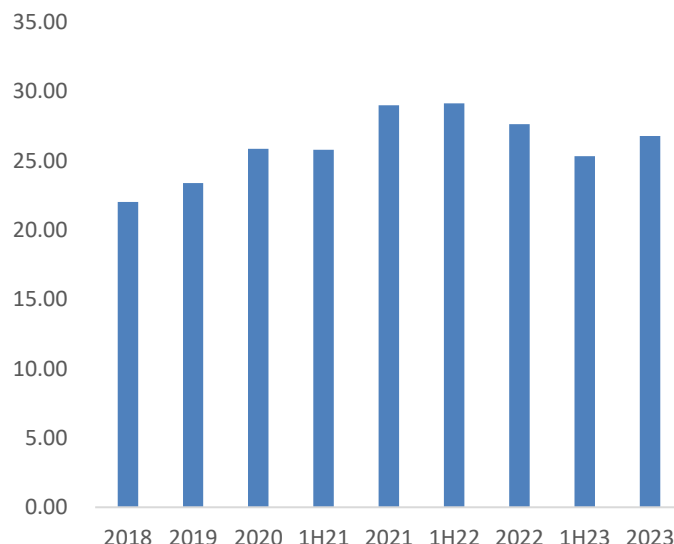
- 近年来保险资金和银行理财的资金规模整体提升，随着存款利率的下调，保险和理财资金规模有望进一步增长。截止 2023 年末，保险公司资产运用余额为 30 万亿元，理财产品资金余额为 26.8 万亿元。其中保险公司的保费收入今年以来同比增速有所提高，5 月同比增速为 10.2%，带动险资大幅流入。

图表 31：保险公司保费收入与资金运用余额同比增速

图表 32：理财产品资金余额（万亿元）



资料来源: Wind, 中泰证券研究所



资料来源: Wind, 中泰证券研究所

- 对于保险资金来说，投资银行的比重受到新会计准则和“两参一控”的限制，更倾向于将投资比重控制在5%以下，并采取FVOCI的计量方法，高股息的银行股比较适合作为险资投资标的。根据原银监会发布的《商业银行股权管理暂行办法》，投资商业银行需要满足“两参一控”要求，即同一投资人及其关联方、一致行动人作为主要股东参股商业银行的数量不得超过2家，或控股商业银行的数量不得超过1家。而且拟首次持有或累计增持商业银行资本总额或股份总额百分之五以上的，应当事先报银监会或其派出机构核准。因此对于保险公司来说，持股超过5%会触发这一红线，而且投资比重如果在1%-5%，则只需要投资后报备，不需要投资前审核，投资比重如果小于1%则不受限制。所以险资倾向于将投资比重控制在5%以下，将投资按FVTPL或者FVOCI来计量，这样既不会触发两参一控红线，又相对比较灵活。
- 在IFRS9下，股票投资如果被计入FVTPL（以公允价值计量且其变动计入当期损益）科目，则股价波动会体现在利润表之中，会放大当期净利润波动。而如果分类为FVOCI（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益），只有股息红利才计入损益表，收益会相对平滑，因此保险公司预计将普遍使用FVOCI计量。银行板块分红率和股息率均较高，而且多家银行都公布了中期分红计划，更有利于险资提高年中投资收益，因此很适合作为险资的投资标的。

图表 33: 险资持有银行股比重及对应的计量方法与所受限制

计量方法	计量规则	所受限制
成本法	被投资银行各个会计科目将并入投资方报表	同一投资人及其关联方、一致行动人控股商业银行的数量不得超过1家
权益法	被投资银行的营收和净利润要按投资比例计入	同一投资人及其关联方、一致行动人作为主要股东参股商业银行的数量不得超过2家，投资人及其关联方、一致行动人单独或合计拟首次持有或累计增持商业银行资本总额或股份总额百分之五以上的，应当事先报银监会或其派出机构核准
FVOCI	被投资银行只有股息红利所得计入当期损益，公允价值变动计入其他综合收益，在处置时转入损益表	投资人及其关联方、一致行动人单独或合计持有商业银行资本总额或股份总额百分之五以上、百分之五以下的，应当在取得相应股权后十个工作日内向银监会或其派出机构报告
FVTPL	被投资银行的股息红利所得以及公允价值变动均计入当期损益	

资料来源：国家金融监督管理总局，中泰证券研究所

图表 34：上市银行中期分红计划

公告日期	上市银行	中期分红公告内容
2024/7/1	中信银行	根据2024年半年度净利润水平及银行《公司章程》相关规定制定具体的中期分红方案，提交董事会审议批准。中期分红方案的具体内容及审议情况届时以公告为准。
2024/6/1	民生/银行	根据经审阅的2024年上半年财务报告，合理考虑当期业绩情况，在本行2024年上半年具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息。2024年度中期现金股息总额占集团当期实现的归属于本行普通股股东净利润的比例不高于30%。后续制定2024年度利润分配方案时，将扣除已派发的中期利润分配金额。
2024/5/31	邮储银行	在2024年半年度具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息，中期股利总额占2024年半年度合并报表口径下归属于银行股东净利润的比例不高于30%。后续制定2024年度利润分配方案时，将考虑已派发的中期利润分配金额。
2024/5/9	南京银行	在当期合并报表归属于上市公司普通股股东具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息，中期利润分配以经审阅的相应期间财务报告为基准，合理考虑当期业绩情况，上限不超过相应期间归属于公司普通股股东的净利润。后续制定2024年度利润分配方案时，将考虑已派发的中期利润分配金额。
2024/5/11	齐鲁银行	拟提请股东大会授权董事会根据实际经营情况确定2024年中期利润分配相关事宜。
2024/4/29	工商银行	在本行2024半年度具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息。股息总额占集团实现的归属于母公司股东净利润的比例不高于30%，后续制定2024年度利润分配方案时，将扣除已派发的中期利润分配金额。
2024/4/29	农业银行	在2024半年度具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息，年中股息总额占2024年半年度集团实现的归属于母公司股东净利润的比例不高于30%。后续制订2024年度利润分配方案时，将考虑已派发的中期现金分红因素。
2024/4/29	中国银行	在本行2024半年度具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息，股息总额占集团实现的归属于母公司股东净利润的比例不高于30%，后续制订2024年度利润分配方案时，将考虑已派发的中期利润分配金额。
2024/4/29	建设银行	在本行2024年上半年具有可供分配利润的条件下，实施2024年度中期分红派息。中期利润分配比例上限:2024年度中期现金股息总额占集团当期实现的归属于本行股东税后利润的比例不高于30%，后续制订2024年度利润分配方案时，将考虑已派发的中期现金分红因素。
2024/4/29	交通银行	为进一步贯彻落实监管政策导向，使投资者及时分享本公司发展红利，增强投资者获得感，本公司拟于2024年实施中期分红。
2024/4/26	苏州银行	提请股东大会授权董事会根据股东大会决议在符合利润分配的条件下，制定并在规定期限内实施具体的中期分红方案，中期分红以最近一期经审计未分配利润为基准，合理考虑当期利润情况，上限不超过相应期间归属于本行股东的净利润。
2024/4/26	兰州银行	本行在年度分红的基础上，拟于2024年半年度以当期合并报表中归属于母公司普通股股东的净利润为限进行中期分红。
2024/4/25	沪农商行	1、2024年中期分红条件：2024年半年度合并报表归属于公司股东的净利润为正。2、2024年中期分红比例上限：中期分红以最近一期经审计的未分配利润为基准，合理考虑当期利润情况，不超过相应期间归属于公司股东的净利润。
2024/4/25	上海银行	公司章程明确规定可以实施中期分红。为进一步提升投资者获得感，我行拟提高分红次数，实施中期分红。目前我行董事会已经审议通过了2024年中期分红的相关事项，拟提请将于本月底召开的股东大会审议相关分配条件及分红上限，并授权董事会在符合条件的情况下制定并实施具体方案
2024/4/25	江苏银行	2024年中期分红相关事项已经股东大会审议通过，后续将由董事会根据本行盈利情况、现金流状况和中长期发展规划等具体决定。
2024/4/25	紫金银行	公司将根据监管工作要求和中期经营情况，拟于2024年中期结合未分配利润与当期业绩进行分红，以届时利润分配方案实施公告确定的股权登记日总股本为基数，派发现金红利总金额不超过相应期间归属于公司股东的净利润。

资料来源：Wind，中泰证券研究所

- **保险公司 OCI 账户配置股票比例有进一步提升的空间。**我们统计了4家上市保险公司 FVOCI 账户投资总额（包括以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资）以及 FVOCI 账户中股票投资的金
额。在2023年应用新规重分类之后，FVOCI 账户占金融投资的比重为52.24%，FVOCI 账户股票占金融投资的比重为5.5%，FVTPL 账户中股票占金融投资比重占比在3.5%左右。

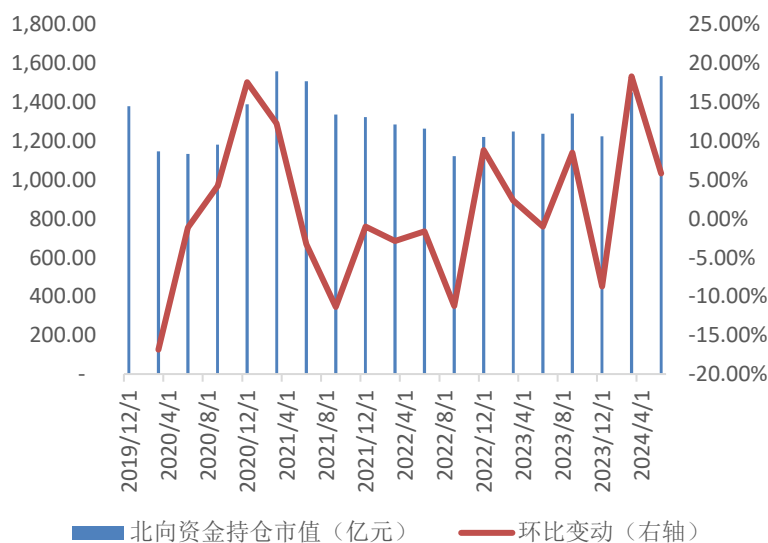
图表 35：主要上市保险公司 FVOCI、FVTPL 账户中股票投资占金融投资比重

	OCI账户股票投资占金融投资比重			TPL账户股票投资占金融投资比重			股票投资占金融投资比重		
	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31
新华保险	9.83%	8.30%	0.51%	0.88%	0.64%	8.73%	10.72%	8.94%	9.24%
中国人寿	8.09%	11.71%	9.81%	1.44%	0.52%	0.38%	9.53%	12.24%	10.19%
中国人保	5.76%	5.03%	1.41%	0.72%	0.56%	2.59%	6.48%	5.59%	4.00%
中国太保	14.64%	14.51%	1.35%	0.00%	0.00%	8.03%	14.64%	14.51%	9.38%
总计	9.22%	10.99%	5.50%	1.01%	0.44%	3.54%	10.23%	11.43%	9.04%

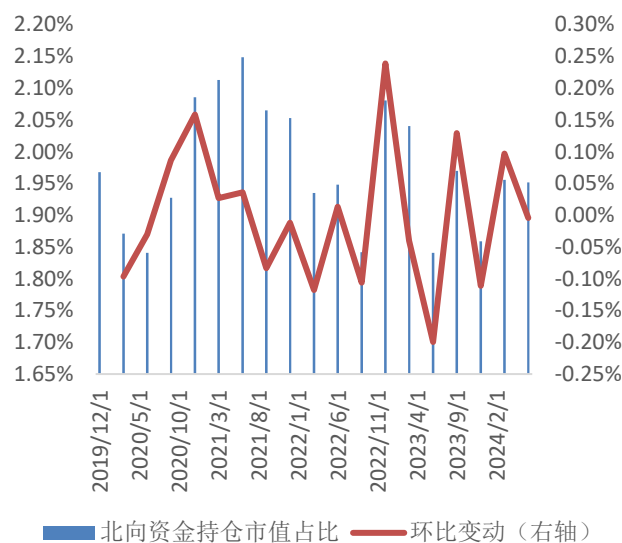
资料来源：Wind，中泰证券研究所

三、北向资金：持有银行股市值占比银行流通市值 1.95%、环比持平；主要流入股份行

- 北向资金持有银行股的市值和占银行流通股总市值的比重仍在上升，不过上升幅度有所下降：二季度末北向资金持有银行股总市值合计为 1533.79 亿元，较一季度末环比上升 5.83%。持有银行股总市值占整个上市银行流通股市值的比重为 1.95%，较一季度末环比持平。总体来说，北向资金仍然是对银行股定价权最大的资金，整体持仓上升趋势头边际有所放缓。

图表 36：北向资金持仓银行股市值及环比变动


资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 37：北向资金持仓银行股市值占比及环比变动


资料来源：Wind，中泰证券研究所

注：北向资金持仓银行股市值占比=北向资金持仓银行股总市值/银行股总流通市值

- 从北向资金持仓银行个股的比重来看：1、苏农银行进入持仓占流通股比重前五行列，截止 1H24，北向资金持仓占银行流通股比重排名前五的银行股为建设、厦门、招商、江苏、苏农银行，分别占比银行流通股总市值的 7.7%、7.1%、6.03%、5.44%、5.40%。2、从持仓占流通股比重的变化来看，持仓提升较多的是规模相对较小的城农商行，

市值小、资金流入提升比例大：苏农、厦门、重庆、兰州和紫金银行的持仓占比分别提升了2.25%、1.75%、1.74%、1.33%、1.14%。

图表 38：北向资金持仓银行股持仓市值占比流通股市值

	2020/12/31	2021/12/31	2022/12/31	2023/12/31	2024/3/31	2024/6/30	占比变动
建设银行	5.16%	5.86%	4.06%	6.67%	7.55%	7.70%	0.15%
厦门/银行	0.00%	0.17%	3.50%	6.04%	5.35%	7.10%	1.75%
招商银行	5.20%	7.36%	7.30%	5.14%	5.67%	6.03%	0.35%
江苏银行	1.79%	3.16%	4.86%	3.71%	5.89%	5.44%	-0.44%
苏农银行	0.00%	0.00%	0.00%	1.77%	3.14%	5.40%	2.25%
沪农商行	0.00%	0.00%	3.03%	4.13%	5.31%	5.10%	-0.21%
张家港行	1.55%	3.06%	3.16%	2.60%	3.94%	4.97%	1.04%
宁波银行	3.51%	5.80%	6.43%	4.63%	3.95%	4.89%	0.93%
成都银行	4.45%	4.65%	6.42%	3.78%	4.15%	4.80%	0.65%
北京银行	2.40%	3.47%	3.30%	3.75%	4.43%	4.61%	0.19%
贵阳银行	0.27%	0.95%	3.55%	3.34%	3.77%	4.55%	0.79%
兴业银行	2.90%	3.49%	3.84%	2.98%	3.89%	4.26%	0.36%
江阴银行	1.29%	1.69%	3.91%	3.31%	4.08%	4.04%	-0.04%
渝农商行	0.91%	2.74%	4.39%	4.33%	4.46%	3.90%	-0.57%
上海银行	2.17%	2.69%	3.17%	3.46%	3.83%	3.86%	0.03%
常熟银行	4.04%	4.54%	4.74%	3.26%	3.04%	3.82%	0.78%
平安银行	9.81%	8.99%	6.42%	3.81%	3.49%	3.60%	0.11%
华夏银行	1.88%	2.56%	3.32%	3.27%	3.00%	3.35%	0.35%
交通银行	1.66%	2.19%	2.72%	2.67%	3.62%	3.34%	-0.28%
重庆银行	0.00%	1.88%	2.10%	3.07%	1.58%	3.32%	1.74%
浦发银行	1.68%	1.81%	2.24%	1.97%	2.39%	3.18%	0.79%
青农商行	1.34%	1.98%	0.94%	1.59%	2.23%	3.12%	0.89%
杭州银行	1.94%	2.52%	2.94%	2.12%	2.62%	3.10%	0.48%
苏州银行	0.94%	1.49%	3.37%	1.69%	2.19%	3.08%	0.90%
长沙银行	1.84%	2.93%	5.09%	2.39%	2.40%	3.00%	0.61%
民生/银行	1.99%	1.71%	1.98%	2.20%	2.70%	2.78%	0.08%
南京银行	1.83%	2.86%	3.09%	1.85%	2.12%	2.47%	0.35%
齐鲁银行	0.00%	0.42%	2.17%	4.12%	3.72%	2.44%	-1.29%
光大银行	1.75%	1.50%	1.72%	1.64%	2.33%	2.37%	0.04%
紫金银行	0.59%	0.50%	0.24%	1.03%	1.16%	2.30%	1.14%
浙商银行	0.98%	2.95%	2.00%	1.58%	2.19%	2.01%	-0.19%
西安银行	0.25%	0.03%	0.00%	0.98%	1.30%	1.91%	0.61%
兰州银行	0.00%	0.00%	0.36%	0.63%	0.43%	1.76%	1.33%
瑞丰银行	0.00%	0.00%	0.00%	2.17%	1.64%	1.52%	-0.11%
青岛银行	0.70%	1.60%	0.77%	1.24%	1.17%	1.38%	0.20%
无锡银行	0.00%	0.00%	0.00%	0.81%	1.17%	1.33%	0.16%
邮储银行	1.43%	5.03%	6.07%	0.87%	1.33%	1.25%	-0.09%
工商银行	0.44%	0.51%	0.70%	0.84%	1.06%	1.02%	-0.04%
中信银行	0.25%	0.27%	0.52%	0.53%	0.54%	0.98%	0.44%
农业银行	0.48%	0.58%	0.83%	0.86%	1.02%	0.96%	-0.06%
中国银行	0.39%	0.51%	0.67%	0.71%	0.87%	0.84%	-0.03%
郑州银行	0.92%	0.94%	1.46%	0.62%	0.58%	0.62%	0.04%

注：银行股基金持仓占比流通股市值=各银行股持仓市值/各银行流通股市值，图中未显示上市银行占比为0
资料来源：Wind，中泰证券研究所

- 从北向资金对银行股的增减持情况来看，2 季度北向资金整体继续增持银行股，股份行获较大净流入。2 季度北向资金整体对银行板块仍然保持净流入，增持规模为 84.39 亿元，比一季度减少 166.21 亿元。从具体个股来看，二季度流入股份行比较多，其中招商、浦发、宁波、兴业和中信银行流入规模最大，分别为 24.68/18.61/14.76/12.20/10.98 亿元。2 季度流出规模比较大的银行主要是国有大行，其中农业、交通、工商、江苏、邮储流出规模较大，分别为 9.1/8.17/5.85/5.36/2.88 亿元。

图表 39: 北向资金流入银行个股规模 (亿元)

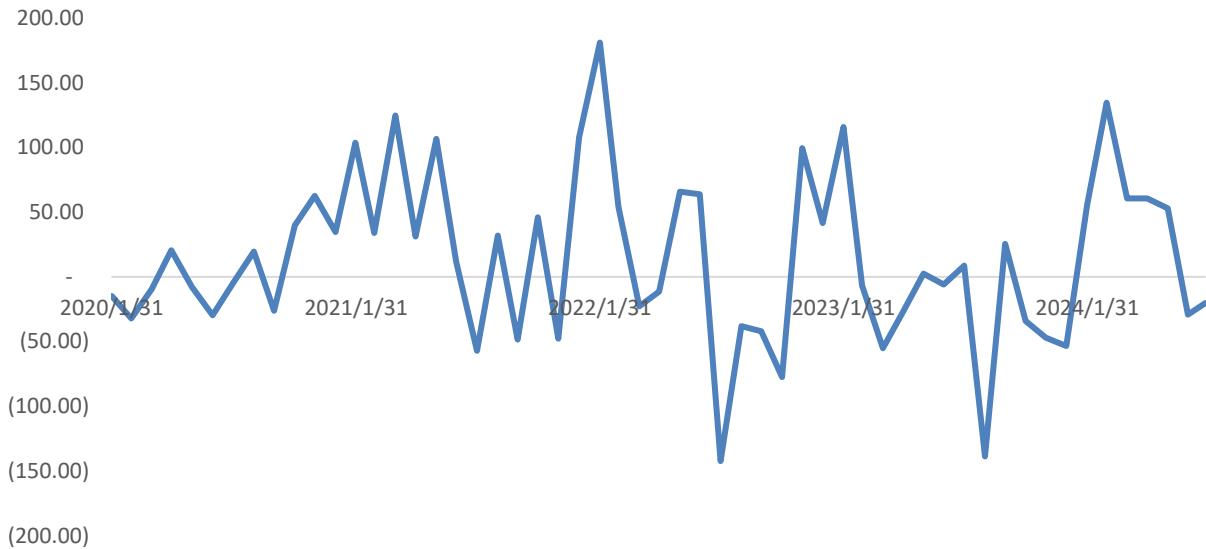
	2020年	2021年	2022年	2023年	1Q24	1H24	变化趋势
招商银行	28.22	227.24	16.94	-134.43	34.37	24.68	
浦发银行	-1.98	3.78	9.53	-5.34	8.55	18.61	
宁波银行	17.82	64.17	14.79	-29.49	-9.20	14.76	
兴业银行	1.06	29.05	27.08	-28.80	30.25	12.20	
中信银行	-5.06	0.67	4.02	0.56	1.99	10.98	
成都银行	-0.71	9.40	10.36	-12.13	1.91	3.78	
华夏银行	4.06	5.42	5.35	-0.39	2.64	3.59	
杭州银行	-2.01	4.43	3.07	-4.27	2.99	3.23	
南京银行	-14.60	8.18	3.03	-9.13	2.25	3.01	
常熟银行	5.20	1.08	-0.11	-2.77	-0.46	2.48	
平安银行	66.43	-16.41	-59.84	-52.01	-5.16	2.48	
苏州银行	1.22	0.76	6.16	-4.08	1.24	2.32	
北京银行	-1.23	10.90	-1.24	4.67	7.15	2.25	
长沙银行	0.68	4.14	3.80	-0.72	-0.02	1.99	
重庆银行	-	0.66	0.73	0.54	-0.05	1.72	
苏农银行	-	-	-	1.29	0.93	1.72	
贵阳银行	-9.02	1.92	5.42	-0.15	0.78	1.62	
厦门/银行	-	0.14	2.44	2.05	-0.46	1.25	
青农商行	1.62	0.68	-0.05	0.95	0.86	1.23	
紫金银行	0.27	-0.06	-0.01	0.82	0.12	1.08	
建设银行	-5.21	5.62	-10.11	17.09	5.79	1.05	
齐鲁银行	-	0.11	2.16	2.11	-0.20	1.01	
民生/银行	-11.30	-5.86	3.60	3.52	7.03	0.98	
西安银行	0.18	-0.13	-0.01	1.26	0.82	0.96	
兰州银行	-	-	0.08	0.47	-0.15	0.93	
张家港行	0.78	1.51	1.76	-0.45	1.10	0.92	
瑞丰银行	-	-	-	1.06	-0.22	0.68	
光大银行	-2.73	-3.97	2.87	1.90	10.05	0.52	
青岛银行	-0.01	0.28	0.63	0.55	-0.06	0.22	
无锡银行	-	-	-	0.92	0.37	0.18	
郑州银行	0.16	1.39	0.99	-1.08	-0.05	0.05	
江阴银行	0.28	0.38	1.95	-0.52	1.05	-0.04	
上海银行	-9.69	5.98	5.02	2.56	3.32	-0.06	
沪农商行	-	-	8.23	3.17	3.44	-0.37	
浙商银行	2.74	5.34	3.87	0.27	3.65	-1.18	
渝农商行	2.40	4.68	3.86	4.73	0.52	-2.36	
中国银行	-3.58	8.56	10.94	2.11	14.80	-2.73	
邮储银行	7.99	21.94	12.08	-4.71	14.72	-2.88	
江苏银行	-10.57	12.35	17.32	-2.13	29.08	-5.36	
工商银行	-8.82	9.55	22.80	16.82	30.69	-5.85	
交通银行	-2.65	9.83	10.46	-1.70	22.99	-8.17	
农业银行	0.30	10.07	21.91	8.49	21.16	-9.10	
合计	52.24	443.76	171.88	-216.37	250.60	84.39	

资料来源: Wind, 中泰证券研究所

- 高频跟踪来看, 7 月份北向资金流出银行板块, 银行股板块表现与北向资金流向的相关性较高, 7 月份银行股整体呈现下跌态势。7 月份北向资金流出规模为 13.2 亿元, 我们在之前的外发报告 [《银行资金面专题研](#)

究：《哪些机构在推动银行股涨跌？》中提到了北向资金与银行板块走势的相关性较高，7月份银行股整体下跌。

图表 40：北向资金对银行股流入流出规模（亿元）



资料来源：Wind，中泰证券研究所

四、小结：被动基金与保险理财资金有望进一步增持

- 整体上来说，在二季度银行上涨的行情中，被动基金与北向资金流入规模较大，而主动基金和固收+基金呈现净流出，对二季度行情贡献不大。目前各机构持仓占银行股总流通市值的比重及排名分别为北向资金（1.95%）>被动基金（1.34%）>主动基金（0.51%）>固收+基金（0.07%）。二季度被动/主动/固收+/北向资金流入规模分别为 115.11/-2.5/-3.77/84.39 亿元，占二季度成交额比重分别为 3.33%/0.07%/0.11%/2.44%。展望未来，随着 ETF 基金规模的逐步提高，被动基金对银行股的影响预计将继续扩大，而由于资产荒以及 FVOCI 计量方法下对稳定分红和高股息的追求，保险和理财资金预计仍是推动板块上涨的主要动力。

图表 41：各机构资金银行股持仓市值、占比及变动情况汇总

	银行股流通市值 (亿元)				持仓市值 (亿元)				持仓市值占比				持仓市值占比变动				
	市值 (亿)	被动基金	主动基金	固收+基金	北向资金	被动基金	主动基金	固收+基金	北向资金	被动基金	主动基金	固收+基金	北向资金	被动基金	主动基金	固收+基金	北向资金
2019/12/31	70,076.34	313.53	601.14	45.48	1,378.71	0.45%	0.86%	0.06%	1.97%	0.01%	0.22%	0.02%	0.10%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
2020/3/31	61,272.78	282.45	393.53	55.02	1,146.29	0.46%	0.64%	0.09%	1.87%	0.01%	0.16%	0.02%	0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2020/6/30	61,566.39	264.69	299.67	52.22	1,133.36	0.43%	0.49%	0.08%	1.84%	-0.03%	0.16%	0.00%	0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
2020/9/30	61,283.33	278.46	463.98	64.33	1,181.14	0.45%	0.76%	0.10%	1.93%	0.02%	0.27%	0.02%	0.09%	0.02%	0.02%	0.02%	0.09%
2020/12/31	66,579.93	321.22	665.93	102.08	1,388.60	0.48%	1.00%	0.15%	2.09%	0.03%	0.24%	0.05%	0.16%	0.03%	0.04%	0.05%	0.16%
2021/3/31	73,787.89	269.17	1,157.59	158.62	1,558.81	0.36%	1.57%	0.21%	2.11%	-0.12%	0.57%	0.06%	0.03%	-0.07%	0.58%	0.02%	0.04%
2021/6/30	70,159.13	307.55	1,509.94	162.62	1,507.41	0.44%	2.15%	0.23%	2.15%	0.07%	0.58%	0.02%	0.04%	0.00%	0.02%	0.03%	0.04%
2021/9/30	64,710.29	280.46	806.79	167.43	1,336.26	0.43%	1.25%	0.26%	2.06%	0.00%	0.91%	0.03%	0.08%	0.00%	0.03%	0.03%	0.08%
2021/12/31	64,432.90	361.12	765.06	178.78	1,322.70	0.56%	1.19%	0.28%	2.05%	0.13%	0.06%	0.02%	0.01%	0.00%	0.02%	0.02%	0.01%
2022/3/31	66,390.05	279.91	895.20	194.64	1,284.59	0.42%	1.35%	0.29%	1.93%	-0.14%	0.16%	0.02%	0.12%	-0.03%	0.02%	0.02%	0.12%
2022/6/30	64,858.77	294.03	647.14	184.34	1,263.48	0.45%	1.00%	0.28%	1.95%	0.03%	0.35%	-0.01%	0.01%	0.00%	-0.01%	0.01%	0.01%
2022/9/30	60,897.21	309.54	592.21	138.51	1,121.62	0.51%	0.97%	0.23%	1.84%	0.05%	-0.03%	-0.06%	0.11%	0.05%	-0.06%	0.06%	0.11%
2022/12/31	58,674.77	364.75	615.34	121.43	1,220.74	0.62%	1.05%	0.21%	2.08%	0.11%	0.08%	-0.02%	0.24%	0.08%	-0.02%	0.02%	0.24%
2023/3/31	61,235.79	339.71	405.49	66.78	1,249.45	0.55%	0.66%	0.11%	2.04%	-0.07%	0.39%	0.10%	0.04%	-0.07%	0.39%	0.10%	0.04%
2023/6/30	67,195.79	354.32	404.19	68.19	1,236.97	0.53%	0.60%	0.10%	1.84%	-0.03%	0.06%	-0.01%	0.20%	-0.03%	0.06%	-0.01%	0.20%
2023/9/30	68,128.32	481.35	444.20	80.72	1,342.07	0.71%	0.65%	0.12%	1.97%	0.18%	0.05%	0.02%	0.13%	0.18%	0.05%	0.02%	0.13%
2023/12/31	65,894.49	577.27	316.77	62.51	1,224.90	0.88%	0.48%	0.09%	1.86%	0.17%	0.17%	-0.02%	0.11%	0.17%	-0.02%	0.02%	0.11%
2024/3/31	74,111.81	1,026.23	380.07	53.69	1,449.32	1.38%	0.51%	0.07%	1.96%	0.51%	0.03%	-0.02%	0.10%	0.51%	0.03%	-0.02%	0.10%
2024/6/30	78,602.43	1,055.88	402.94	52.63	1,533.79	1.34%	0.51%	0.07%	1.95%	-0.04%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.04%	0.00%	-0.01%	0.00%

资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 42：各机构资金流入银行股的资金规模、占比与银行涨跌幅汇总

	银行涨跌幅度	流动规模（亿元）				占成交额比重			
		被动基金	主动基金	固收+基金	北向资金	被动基金	主动基金	固收+基金	北向资金
2020/3/31	4.84%	-54.01	27.62	17.77	-56.51	1.50%	3.55%	0.49%	1.57%
2020/6/30	-0.11%	-58.96	91.32	-3.26	-16.92	2.63%	4.07%	0.15%	0.75%
2020/9/30	1.53%	-9.19	18.37	9.80	-11.27	0.31%	4.97%	0.33%	0.38%
2020/12/31	0.38%	26.66	121.76	26.91	136.93	0.53%	2.44%	0.54%	2.74%
2021/3/31	1.69%	-9.62	35.27	41.90	262.28	0.17%	6.70%	0.73%	4.56%
2021/6/30	-3.68%	2.78	1.51	8.20	149.17	0.08%	10.73%	0.23%	4.20%
2021/9/30	-8.80%	-31.00	-57.82	21.45	-73.63	0.76%	13.73%	0.53%	1.81%
2021/12/31	1.89%	34.72	38.52	14.40	105.94	0.98%	1.08%	0.40%	2.98%
2022/3/31	1.65%	-27.62	126.18	14.31	212.42	0.59%	2.71%	0.31%	4.56%
2022/6/30	-2.68%	-27.15	-207.34	-0.87	118.39	0.68%	5.21%	0.02%	2.98%
2022/9/30	-1.05%	13.48	20.49	18.78	-222.57	0.51%	0.77%	0.71%	8.40%
2022/12/31	4.76%	50.32	6.48	23.98	63.64	1.78%	0.23%	0.85%	2.25%
2023/3/31	2.70%	-37.29	16.89	50.82	53.99	1.05%	4.70%	1.43%	1.52%
2023/6/30	-0.58%	17.36	3.65	4.27	-30.93	0.67%	0.52%	0.16%	1.19%
2023/9/30	2.24%	119.84	29.92	11.24	-104.61	4.56%	1.14%	0.43%	3.98%
2023/12/31	-6.61%	87.73	76.52	-7.60	-134.82	3.37%	2.94%	0.29%	5.18%
2024/3/31	0.60%	451.41	21.86	15.32	250.60	12.73%	0.62%	0.43%	7.07%
2024/6/30	5.81%	115.11	2.50	-3.77	84.39	3.33%	0.07%	0.11%	2.44%

资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表 43：二季度各类机构持仓银行股持仓市值占比流通股市值

	被动基金持 仓占比	主动基金持 仓占比	固收+基金持 仓占比	北向资金持 仓占比	主动/（主动+被 动+“固收+”）
工商银行	0.66%	0.27%	0.04%	1.02%	27.86%
建设银行	2.34%	3.37%	1.62%	7.70%	46.01%
农业银行	0.50%	0.28%	0.04%	0.96%	34.15%
中国银行	0.50%	0.07%	0.02%	0.84%	11.33%
交通银行	3.53%	0.25%	0.01%	3.34%	6.69%
邮储银行	0.71%	0.31%	0.25%	1.25%	24.36%
招商银行	3.03%	1.28%	0.57%	6.03%	26.22%
中信银行	0.27%	0.02%	0.00%	0.98%	6.96%
浦发银行	1.33%	0.00%	0.00%	3.18%	0.00%
民生/银行	2.00%	0.00%	0.29%	2.78%	0.00%
兴业银行	3.53%	0.13%	0.79%	4.26%	2.81%
光大银行	1.33%	0.04%	0.50%	2.37%	2.24%
华夏银行	1.33%	0.01%	0.00%	3.35%	0.88%
平安银行	1.67%	0.05%	0.96%	3.60%	1.84%
浙商银行	2.33%	0.14%	0.00%	2.01%	5.74%
北京银行	2.34%	0.13%	0.00%	4.61%	5.07%
南京银行	1.67%	0.36%	0.50%	2.47%	14.31%
宁波银行	1.67%	2.66%	0.62%	4.89%	53.74%
江苏银行	2.67%	1.49%	0.33%	5.44%	33.24%
贵阳银行	1.50%	0.00%	0.00%	4.55%	0.00%
杭州银行	2.00%	3.47%	0.50%	3.10%	58.18%
上海银行	2.34%	0.06%	0.00%	3.86%	2.37%
成都银行	1.67%	7.69%	0.12%	4.80%	81.14%
长沙银行	1.13%	2.08%	0.00%	3.00%	64.91%
青岛银行	0.56%	0.00%	0.00%	1.38%	0.00%
郑州银行	1.31%	0.00%	0.00%	0.62%	0.00%
西安银行	0.56%	0.00%	0.00%	1.91%	0.00%
苏州银行	1.50%	2.17%	0.45%	3.08%	52.60%
厦门/银行	0.56%	0.00%	0.00%	7.10%	0.00%
齐鲁银行	0.94%	0.00%	0.00%	2.44%	0.00%
兰州银行	0.94%	0.00%	0.00%	1.76%	0.00%
重庆银行	0.45%	0.00%	0.00%	3.32%	0.00%
江阴银行	1.13%	0.04%	0.01%	4.04%	3.41%
无锡银行	0.90%	0.02%	0.00%	1.33%	2.07%
常熟银行	1.88%	6.94%	1.65%	3.82%	66.30%
苏农银行	0.90%	0.91%	0.92%	5.40%	33.21%
张家港行	0.90%	0.00%	0.54%	4.97%	0.00%
青农商行	1.50%	0.00%	0.23%	3.12%	0.00%
紫金银行	0.90%	0.00%	0.00%	2.30%	0.00%
瑞丰银行	0.57%	0.01%	0.00%	1.52%	1.20%
沪农商行	0.00%	1.46%	0.00%	5.10%	100.00%
渝农商行	1.31%	1.67%	0.01%	3.90%	55.86%

资料来源：Wind，中泰证券研究所

五、银行投资建议

- **投资建议：**银行股具有稳健和防御性、同时兼具高股息和国有金融机构的投资属性；投资面角度对银行股行情有强支撑，同时银行基本面稳健，详见我们年度策略《稳健中有生机——宏观到客群，客群到收入》。优质城农商行的基本面确定性大，选择估值便宜的城农商行。我们持续推荐江苏银行、常熟银行、瑞丰银行、渝农商行、沪农商行、南京银行和齐鲁银行。二是经济弱复苏、化债受益，高股息率品种，选择大型银行：农行、中行、邮储、工行、建行、交行等。三是如果经济复苏预期较强，选择银行中的核心资产：宁波银行、招商银行、兴业银行。

- **风险提示：**经济下滑超预期，研报使用信息更新不及时。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。