



# 银行业：主动基金重仓比例微升，北向资金和被动基金有所减持

## ——25Q4 基金持仓分析

**主动基金：25Q4 重仓市值占比小幅回升。**2025 年末，主动偏股型基金重仓 A 股总市值 1.61 万亿，其中配置银行板块 303.67 亿，占比 1.89%、相较过去 5 年/10 年仓位均值（3.02%、3.89%）处于低位。仓位环比 25Q3 上升 0.07pct。主动基金重仓占银行自由流通市值比重为 1%，环比基本持平。

**从各子板块来看，国股行仓位环比提升、城商行环比下降。**2025 年末，国有行、股份行、城商行、农商行主动基金重仓市值分别为 50.6 亿、97.3 亿、125.5 亿、30.3 亿元；持仓占比分别为 0.31%、0.60%、0.78%、0.19%。国有行、股份行和农商行仓位环比 25Q3 分别提高 0.09pct、0.02pct、0.01pct，而城商行环比下降 0.04pct。

**从个股持仓来看，持仓集中度继续下降；个股增减持分化较大。**截至 2025 年末，前五大重仓银行分别为招商银行、宁波银行、渝农商行、江苏银行、工商银行；合计占比 57.6%，集中度环比下降 3.22pct。四季度有 23 家银行仓位环比上升，15 家银行仓位环比下降。其中，宁波、招行、兴业、中行、建行持仓占比上升较多；成都、民生、杭州、浦发、江苏银行持仓占比下降较多。

**被动基金：25Q4 持仓整体平稳，26 年 1 月以来减持较多。**回顾 2025 年，伴随牛市行情演绎，全年宽基 ETF 份额下降。月度来看仅在 1、4、12 月市场波动下有所增加，承担着平抑市场波动的角色；在市场企稳后，存在阶段性减持操作。作为主要宽基的权重行业，被动基金持有银行市值占比亦有所下降。截至 2025 年末，样本 ETF 持有银行市值占股票 ETF 净值的 6.73%，环比上升 0.1pct、较 2024 年末下降 0.99pct。截至 2026 年 1 月 23 日，样本 ETF 持有银行市值占股票 ETF 净值的 5.64%，较年初下降 1.08pct；被动资金流出一定程度带来银行板块调整。

**北向资金：25Q4 北向资金净减持银行股，持仓市值占自由流通市值比重环比下降。**2025 年末北向资金（沪深股通）持有银行股数量 160.27 亿股，环比减少 13.75 亿股；其中，民生（-3.4 亿股）、光大（-2.33 亿股）、北京银行（-2.17 亿股）等减持较多，工行（+1.8 亿股）、招行（+1.03 亿股）、宁波（+0.49 亿股）等增持较多。北向资金持有银行股市值 1772.6 亿元，环比提升 35.72 亿；占上市银行自由流通市值比例为 5.86%，较上季度末下降 0.21pct。

**投资建议：**预计 2026 年，“十五五”开局之年宏观政策靠前发力，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。净息差来看，定存到期重定价和央行呵护下负债成本改善提速，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。

虽然近期宽基 ETF 资金流出形成一定资金面冲击，但随着市场情绪稳定，被

2026 年 1 月 28 日

看好/维持

银行

行业报告

### 未来 3-6 个月行业大事：

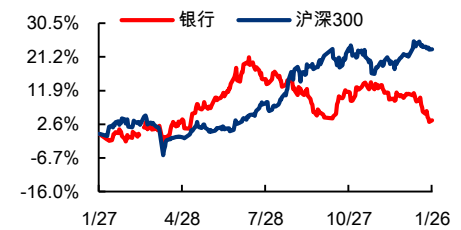
#### 行业基本资料

占比%

股票家数	47	1.05%
行业市值(亿元)	144743.36	11.89%
流通市值(亿元)	97344.82	9.58%
行业平均市盈率	6.68	/

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

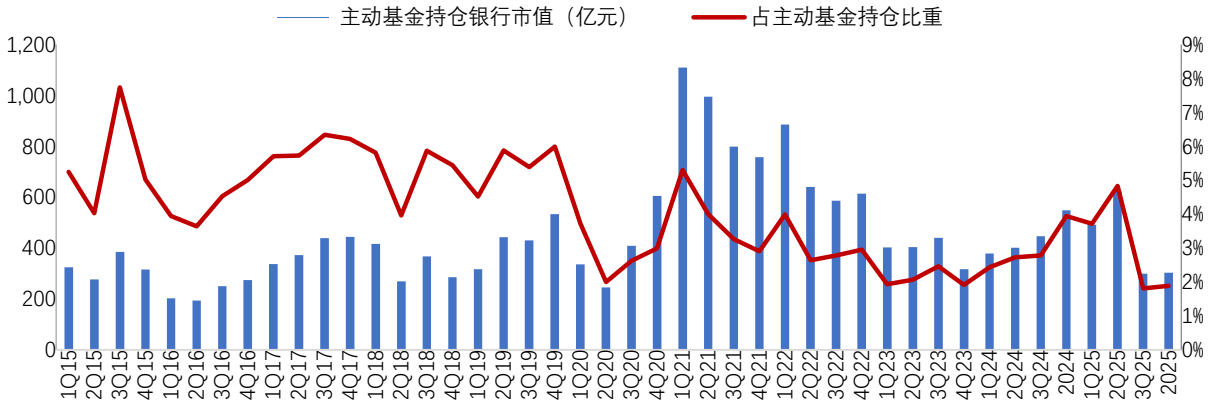
执业证书编号：

S1480521070003

动资金波动影响将逐渐减弱。同时，在保险开门红及会计准则切换下，险资配置稳定高股息资产需求仍强。目前上市银行平均股息率升至约 4.4%，部分银行股息率接近 6%，配置性价比较高。

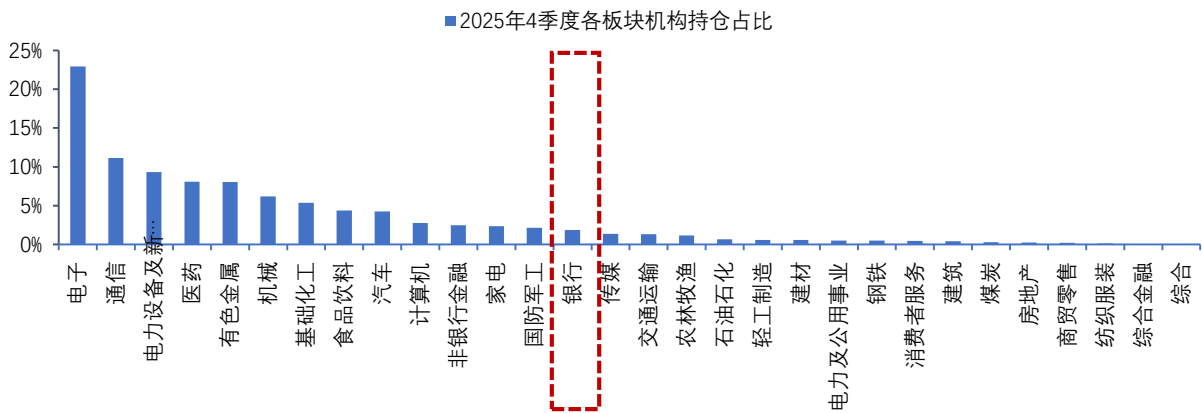
**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，导致信贷增速大幅下滑；政策力度和实施效果不及预期，导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

图1：2025年4季度末，主动偏股基金重仓银行股占比环比提升0.07pct至1.89%



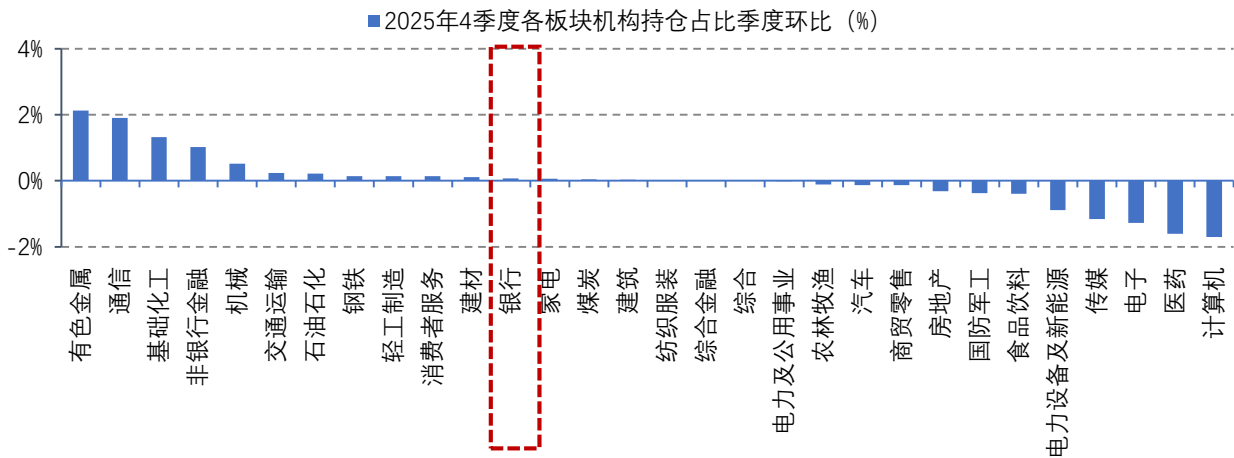
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图2：2025年4季度末各板块机构持仓占比（%）



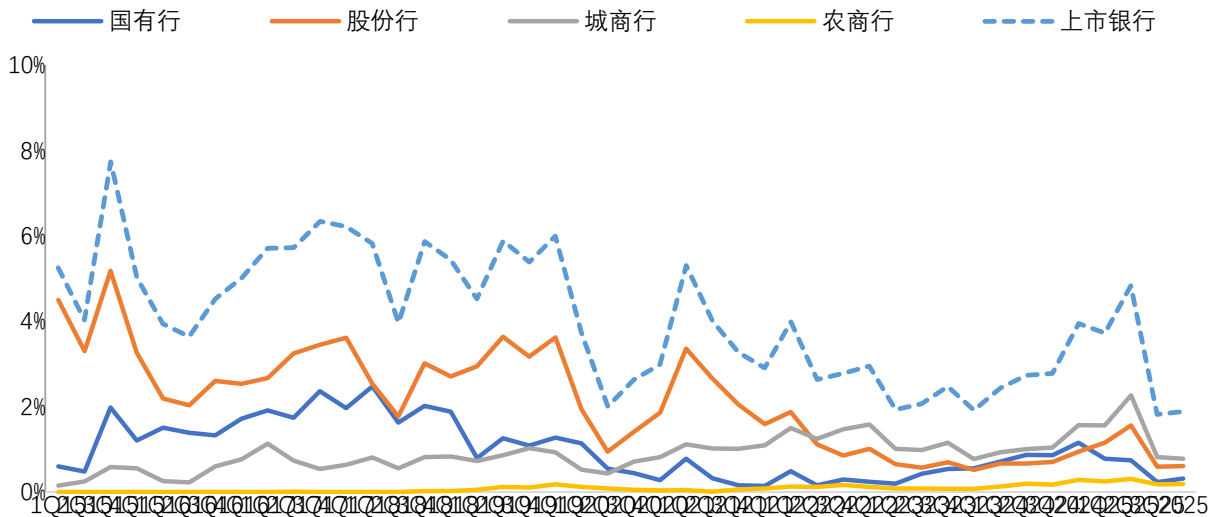
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图3：2025年4季度各板块机构持仓比例季度环比变化（%）



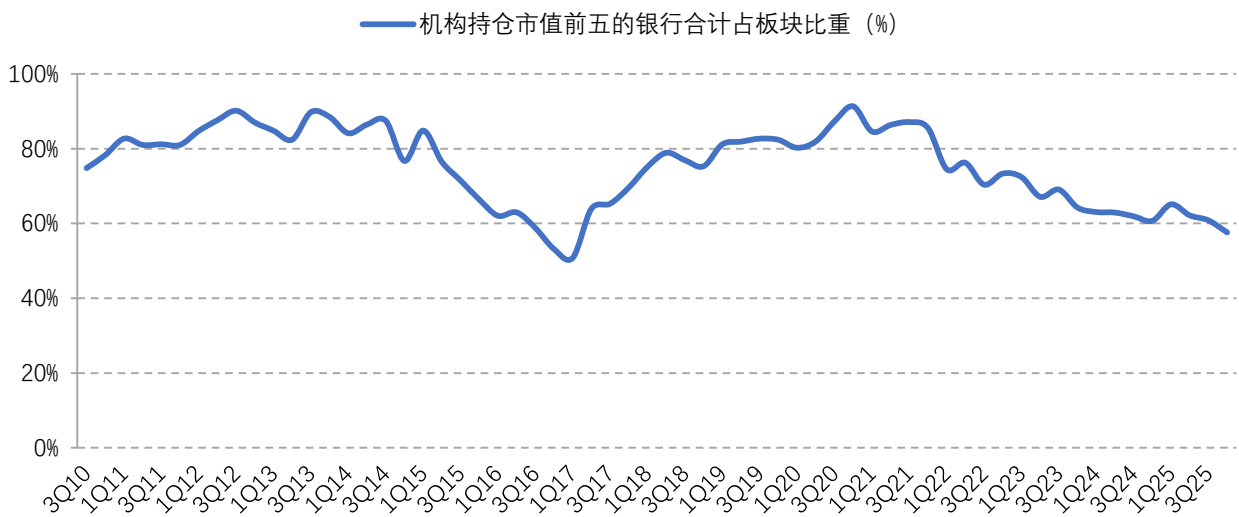
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图4：2025 年 4 季度各类银行机构持仓占比 (%)



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图5：2025 年 4 季度基金持仓集中度继续下降



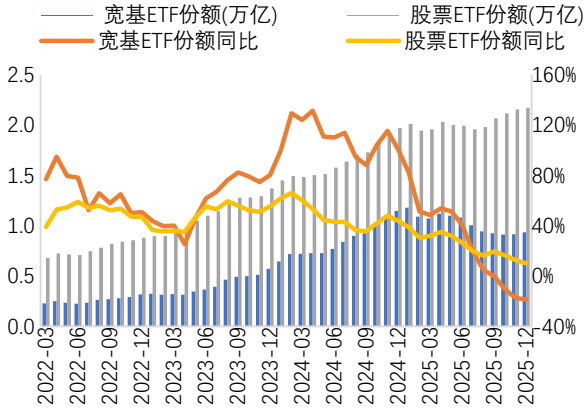
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

**表 1：A 股上市银行 2025 年 4 季度末机构持仓市值、占比季度环比变化**

上市银行	主动基金持仓市值 (亿)					主动基金持仓占比				
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	季度环比	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	季度环比
工商银行	32.07	30.09	16.01	17.35	1.35	0.21%	0.20%	0.10%	0.12%	0.02%
建设银行	24.71	23.62	7.26	12.21	4.95	0.16%	0.16%	0.05%	0.09%	0.04%
中国银行	15.11	5.31	3.61	9.91	6.30	0.10%	0.04%	0.02%	0.07%	0.05%
农业银行	24.21	26.71	5.14	5.06	-0.08	0.16%	0.18%	0.03%	0.04%	0.00%
交通银行	3.16	6.57	3.98	4.49	0.51	0.02%	0.04%	0.02%	0.03%	0.01%
邮储银行	3.82	3.28	1.76	1.61	-0.15	0.02%	0.02%	0.01%	0.01%	0.00%
招商银行	134.81	142.82	70.36	70.03	-0.33	0.87%	0.97%	0.44%	0.50%	0.06%
兴业银行	5.01	12.47	3.63	11.90	8.27	0.03%	0.08%	0.02%	0.09%	0.06%
中信银行	3.62	13.45	8.25	8.13	-0.12	0.02%	0.09%	0.05%	0.06%	0.01%
平安银行	1.28	1.85	0.92	1.09	0.17	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.00%
华夏银行	0.42	0.29	0.07	0.12	0.05	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
光大银行	0.99	0.94	0.13	0.12	-0.01	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
浙商银行	0.19	0.23	0.16	0.06	-0.10	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
浦发银行	5.01	14.52	1.31	0.08	-1.23	0.03%	0.10%	0.01%	0.00%	-0.01%
民生银行	1.07	14.17	12.14	5.74	-6.40	0.01%	0.10%	0.08%	0.04%	-0.03%
宁波银行	61.28	66.35	37.20	52.28	15.08	0.39%	0.45%	0.23%	0.38%	0.14%
江苏银行	47.28	69.12	20.62	17.41	-3.20	0.30%	0.47%	0.13%	0.13%	0.00%
杭州银行	26.38	58.25	24.73	16.98	-7.75	0.17%	0.40%	0.15%	0.12%	-0.03%
成都银行	45.00	51.00	29.03	8.56	-20.47	0.29%	0.35%	0.18%	0.06%	-0.12%
长沙银行	7.56	7.42	6.67	7.00	0.33	0.05%	0.05%	0.04%	0.05%	0.01%
南京银行	1.48	14.62	3.03	6.00	2.97	0.01%	0.10%	0.02%	0.04%	0.02%
齐鲁银行	2.46	4.89	5.22	5.39	0.17	0.02%	0.03%	0.03%	0.04%	0.01%
苏州银行	5.10	4.92	3.89	3.33	-0.56	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.00%
上海银行	7.56	7.57	1.00	3.19	2.19	0.05%	0.05%	0.01%	0.02%	0.02%
北京银行	1.05	2.05	1.18	2.55	1.37	0.01%	0.01%	0.01%	0.02%	0.01%
青岛银行	0.28	2.31	2.06	2.50	0.44	0.00%	0.02%	0.01%	0.02%	0.01%
重庆银行	0.75	2.52	0.07	0.22	0.15	0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	0.00%
贵阳银行	0.16	0.05	-	0.05	0.05	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
厦门银行	0.06	0.48	0.16	0.03	-0.13	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
西安银行	0.01	0.01	0.04	-	-0.04	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
渝农商行	14.44	21.17	17.44	17.86	0.42	0.09%	0.14%	0.11%	0.13%	0.02%
常熟银行	13.19	14.04	10.10	10.45	0.35	0.08%	0.10%	0.06%	0.08%	0.01%
沪农商行	3.94	3.42	1.22	1.73	0.51	0.03%	0.02%	0.01%	0.01%	0.00%
无锡银行	0.01	0.01	0.03	0.15	0.11	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
江阴银行	0.12	0.15	0.13	0.07	-0.06	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
张家港行	-	0.18	0.01	0.01	-0.00	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
瑞丰银行	0.53	0.13	0.28	-	-0.28	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
苏农银行	0.80	0.24	0.26	-	-0.26	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
国有行	103.08	95.57	37.76	50.63	12.87	0.78%	0.74%	0.23%	0.31%	0.09%
股份行	152.41	200.75	96.98	97.28	0.31	1.15%	1.56%	0.59%	0.60%	0.02%
城商行	206.43	291.57	134.89	125.49	-9.40	1.56%	2.26%	0.82%	0.78%	-0.04%
农商行	33.04	39.35	29.48	30.26	0.79	0.25%	0.31%	0.18%	0.19%	0.01%
银行	494.96	627.24	299.11	303.67	4.56	3.72%	4.83%	1.82%	1.89%	0.07%

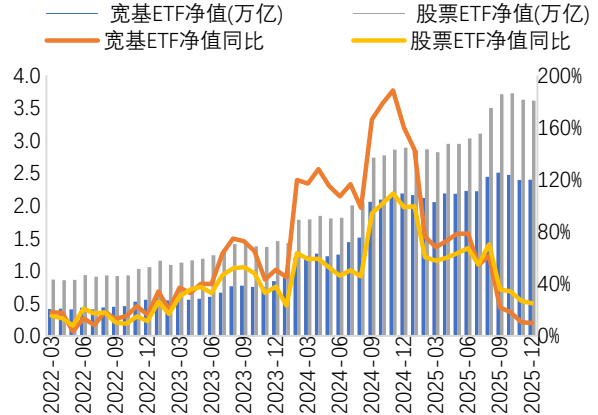
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：2025 年宽基 ETF 份额有所下降



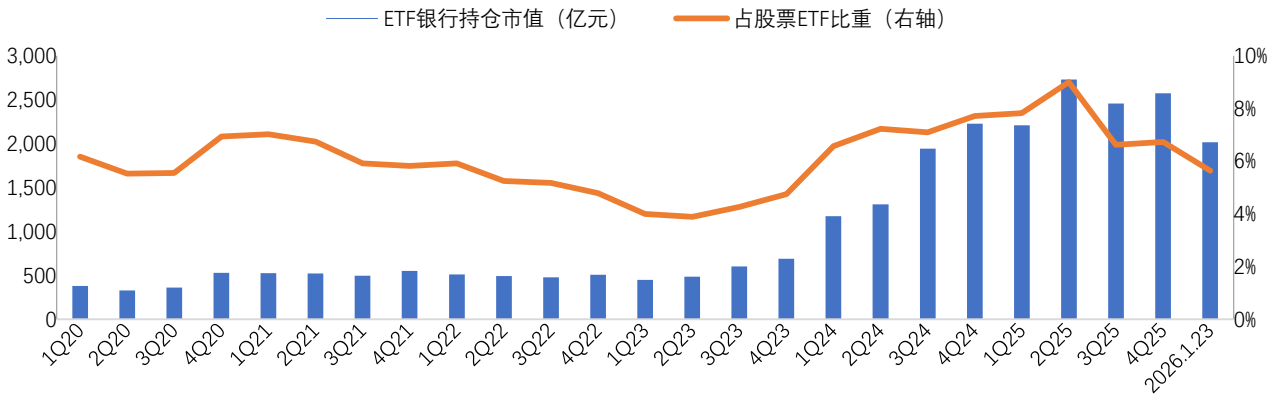
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：2025 年宽基 ETF 净值增速放缓



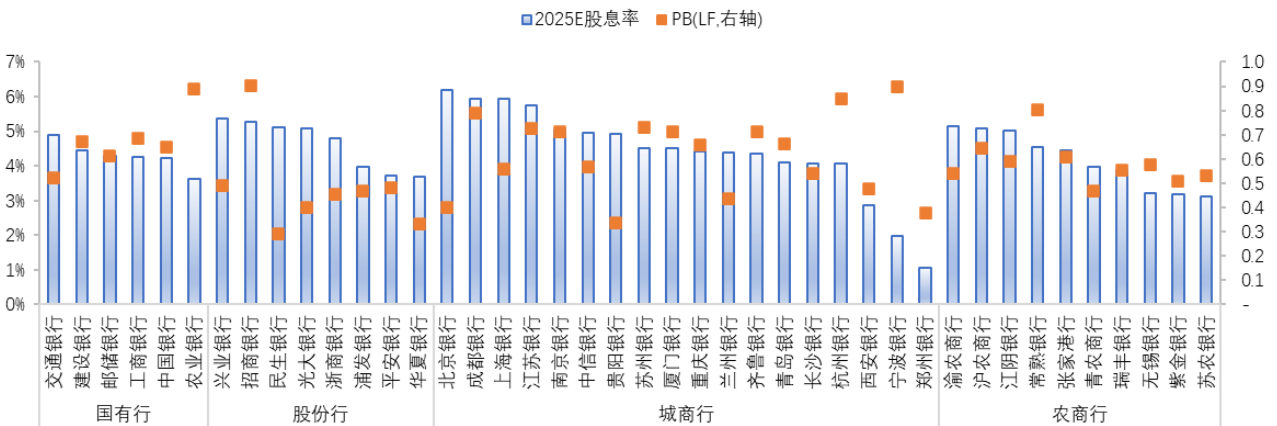
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图8：25Q4 末样本 ETF 银行持仓占股票 ETF 的 6.73%，环比+0.1pct、较 2024 年末 -0.99pct



资料来源：iFinD，东兴证券研究所 注：ETF 银行持仓=Σ跟踪沪深 300、中证 A500、上证 50、中证 500、中证 1000、中证银行、红利低波、中证红利、红利指数、红利低波 100 指数的 ETF 基金规模 \* 指数银行股权重

图9：上市银行 2025E 股息率及 PB 估值（截至 2026-1-23）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：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	2026-01-16
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
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：全年盈利平稳，中收增长亮眼—2025 年业绩快报点评	2026-01-22
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 年三季度报点评	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 年三季度报点评	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 年三季度报点评	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 年三季度报点评	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	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

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