

北上资金季度观察

2026 三季度北上资金行为跟踪

配置集中度有所下降，结构更趋均衡。

- 2026 年三季度，北上资金持仓市值由高位显著回落。截至 2026 年 9 月 30 日，北上资金合计持股市值 25770.78 亿元，较二季度末 31269.89 亿元减少 5499.11 亿元，降幅 17.59%；按申万一级行业口径，持股市值上升的行业有 15 个、下降 16 个，增配合计约 1583 亿元，减配合计约 7082 亿元。
- 行业层面，银行、医药生物、非银金融、交通运输及部分消费、公用事业成为主要增配方向；电子、电力设备、通信、机械设备等前期高景气科技制造主线则出现大规模减配。
- 个股层面，增持最多的个股为药明康德、紫金矿业、招商银行、美的集团、中国平安及多只银行股；减持则高度集中于宁德时代、中际旭创、北方华创、新易盛、中微公司等明星科技股龙头。
- 总体来看，三季度北上资金资金从前期拥挤的成长制造链向金融红利、医药与部分消费公用方向切换，配置集中度有所下降，结构更趋均衡。
- 风险提示：外资流动波动、政策变化、景气回落、市场调整。

相关研究报告

《上下游物价指标分歧加大》20261014

《9 月通胀点评》20261014

《前三季度进出口数据点评》20261014

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

策略研究

证券分析师：王君

(8610)66229061

jun.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519060003

证券分析师：徐沛东

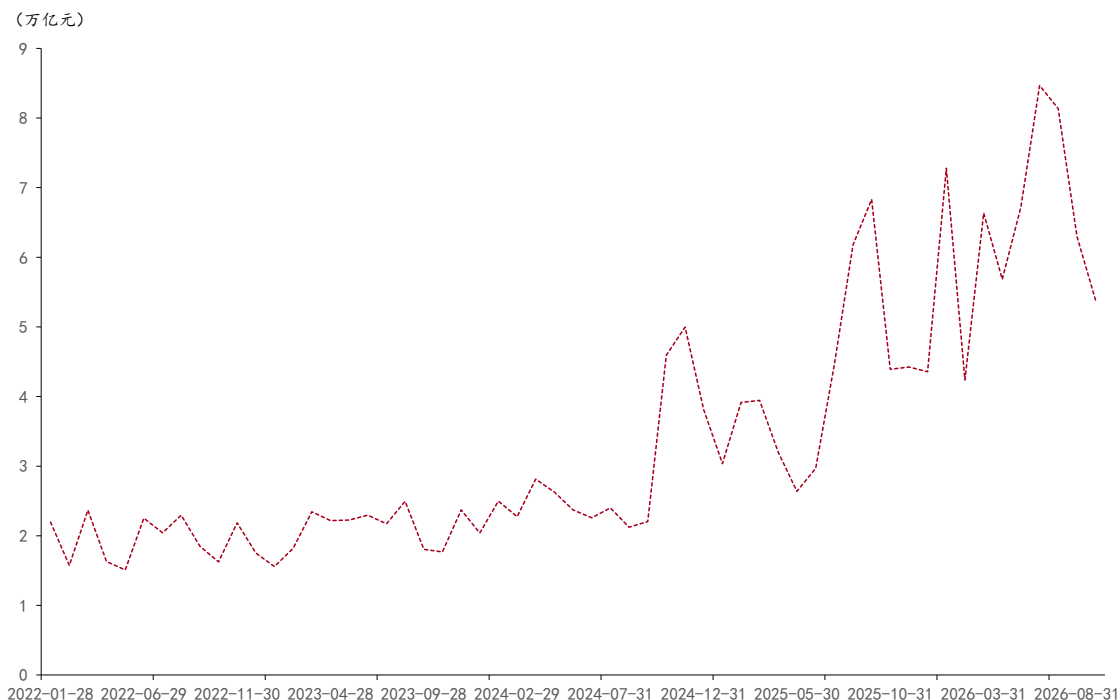
(8621)20328702

peidong.xu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300518020001

2026 年三季度北上资金持仓市值出现较为明显的回落。截至 2026 年 9 月 30 日，北上资金在合计持股市值为 25770.78 亿元，较 2026 年二季度末的 31269.89 亿元减少 5499.11 亿元，降幅为 17.59%。在 2026 年二季度快速抬升持仓市值之后，三季度出现了幅度可观的回吐与再平衡，持仓规模大致回到接近一季度末的水平，更像是高位整固与结构切换，而非持续单边流出。我们认为，三季度总量回落既反映前期科技制造主线市值收缩与仓位调整，也反映资金在红利、金融、医药等方向的回补。从交易活跃度看，2026 年三季度北上月度成交额合计约 19.82 万亿元，略低于二季度的约 20.87 万亿元，环比下降约 5.0%，显示交投热度边际降温，但并未出现成交断崖。分月来看，7、8、9 月成交额分别约为 8.13、6.30、5.39 万亿元，呈现逐月收敛态势。

图表 1. 北上资金通道月度交易额变化情况



资料来源：万得，中银证券

从变化上看，三季度北上资金行业间切换力度较大。在 31 个申万一级行业中，共有 15 个行业持股市值较上季度上升，16 个行业出现下降；增配行业合计增加 1583.34 亿元，减配行业合计减少 7082.45 亿元。具体来看，银行和医药生物是本季度最主要的增配方向，持股市值分别环比增加 673.36 亿元和 336.45 亿元，两者合计贡献了全部正向增量的约 63.8%；非银金融、交通运输、家用电器、食品饮料、公用事业等亦获明显增持。相对而言，电子、电力设备、通信成为最主要的减配方向，持股市值分别较上季度减少 2860.51 亿元、2001.20 亿元和 946.61 亿元，三者合计占全部负向变化的约 82.0%，表明北上资金三季度对前期高景气科技制造主线进行了集中兑现与仓位压缩。

存量上，北上资金行业配置集中度较二季度有所下降，核心仓位由科技极致集中转向相对均衡。截至 2026 年三季度末，北上资金持股市值排名前五的行业分别为电子、电力设备、银行、医药生物和机械设备，合计持股市值 14042.04 亿元，占全部行业持仓的 54.49%，较二季度末前五大（电子、电力设备、通信、机械设备、有色金属）合计占比 62.28% 明显回落。其中，电子行业持股市值仍居首位，达到 5034.45 亿元，占全部行业持仓约 19.54%，但较二季度 25.25% 的占比大幅下降；电力设备持股市值 3826.27 亿元，占比约 14.85%，亦由二季度约 18.64% 回落。银行持股市值升至 2106.21 亿元，占比提升至 8.17%，成为三季度最重要的结构性增量来源之一。整体看，科技制造仍是底仓，但金融、医药对组合的权重支撑显著增强，持股市值自二季度高点明显回落，大致回到一季度末水平附近。

图表 2. 北上资金行业持股市值及变动情况

行业名称	持股市值 (亿元) 26Q3	持股市值 (亿元) 26Q2	持股市值变 动(亿元) 26Q3-26Q2	行业名称	持股市值 (亿元) 26Q3	持股市值 (亿元) 26Q2	持股市值变 动(亿元) 26Q3-26Q2
银行	2,106.21	1,432.85	673.36	美容护理	24.14	25.49	(1.35)
医药生物	1,596.44	1,259.99	336.45	综合	21.30	25.07	(3.77)
非银金融	1,150.43	1,020.77	129.65	轻工制造	95.11	101.03	(5.93)
交通运输	519.93	414.21	105.72	环保	70.91	81.17	(10.26)
家用电器	1,064.39	988.84	75.54	国防军工	278.76	293.18	(14.42)
食品饮料	1,133.93	1,062.60	71.33	传媒	294.72	310.14	(15.43)
公用事业	684.56	613.62	70.94	建筑装饰	163.17	192.19	(29.02)
石油石化	268.68	225.58	43.10	有色金属	1,438.60	1,535.76	(97.16)
煤炭	165.00	142.21	22.79	基础化工	752.19	901.18	(148.99)
农林牧渔	162.64	142.31	20.33	汽车	1,040.03	1,205.79	(165.75)
房地产	103.76	93.87	9.90	建筑材料	197.05	394.69	(197.63)
纺织服饰	69.71	59.82	9.89	机械设备	1,478.66	2,062.20	(583.54)
计算机	497.05	489.55	7.50	通信	1,207.07	2,153.68	(946.61)
商贸零售	112.32	106.39	5.93	电力设备	3,826.27	5,827.47	(2,001.20)
社会服务	91.11	90.20	0.91	电子	5,034.45	7,894.96	(2,860.51)
钢铁	122.19	123.07	(0.88)				

资料来源：万得，中银证券

个股层面，持股市值口径，2026 年三季度北上资金增配最明显的个股集中在金融权重股、医药龙头、有色龙头等。增持居前的个股包括药明康德、紫金矿业、招商银行、美的集团、中国平安、平安银行、工商银行、贵州茅台、中远海控、交通银行等。其中，药明康德三季度持股市值由 325.67 亿元升至 518.29 亿元，单季度增加 192.62 亿元，居增持榜首；紫金矿业、招商银行分别增加 152.91 亿元、152.55 亿元；美的集团、中国平安、平安银行、工商银行的增持规模分别达到 91.23 亿元、77.69 亿元、65.84 亿元和 62.21 亿元。银行股在 Top20 中大量出现，与行业层面银行大幅增配高度一致。具体个股如招商银行、平安银行、工商银行、交通银行、宁波银行、兴业银行、农业银行、中国银行、江苏银行等银行股密集出现在增持前列，直接映射行业层面的银行回流；中国平安与非银增配相互印证。此外，药明康德、迈瑞医疗支撑医药回补，美的集团、贵州茅台、伊利股份体现消费龙头修复，长江电力对应公用事业高股息逻辑，中远海控则与交运增配一致。

图表 3. 北上资金 2026Q3 增持 Top20 个股（按持股市值变动排序）

排名	证券代码	证券简称	26Q3 持股市值(亿元)	26Q2 持股市值 (亿元)	变动 (亿元)
1	603259.SH	药明康德	518.29	325.67	192.62
2	601899.SH	紫金矿业	483.07	330.15	152.91
3	600036.SH	招商银行	542.11	389.57	152.55
4	000333.SZ	美的集团	766.07	674.84	91.23
5	601318.SH	中国平安	282.98	205.29	77.69
6	000001.SZ	平安银行	139.90	74.06	65.84
7	601398.SH	工商银行	168.32	106.11	62.21
8	600519.SH	贵州茅台	695.56	636.75	58.81
9	601919.SH	中远海控	89.08	35.56	53.52
10	601328.SH	交通银行	101.77	49.39	52.38
11	002142.SZ	宁波银行	164.34	120.73	43.61
12	600900.SH	长江电力	341.89	298.77	43.13
13	600887.SH	伊利股份	170.47	128.28	42.19
14	601166.SH	兴业银行	121.02	81.60	39.42
15	601288.SH	农业银行	106.40	69.86	36.53
16	002648.SZ	卫星化学	61.89	31.47	30.43
17	601988.SH	中国银行	80.38	50.25	30.14
18	603268.SH	松发股份	33.51	3.90	29.61
19	300760.SZ	迈瑞医疗	145.73	116.81	28.92
20	600919.SH	江苏银行	89.18	61.97	27.22

资料来源：万得，中银证券

与增持端相对应，北上资金三季度减持最明显的个股，高度集中于电力设备、电子和通信链条中的龙头。减持居前的包括宁德时代、中际旭创、北方华创、新易盛、中微公司、兆易创新、阳光电源、立讯精密、寒武纪、汇川技术等。其中，宁德时代持股市值由 3514.13 亿元降至 2330.87 亿元，单季度减少 1183.26 亿元，减仓幅度显著高于其他个股；中际旭创、北方华创、新易盛、中微公司分别减少 418.34 亿元、373.24 亿元、302.16 亿元和 229.14 亿元。Top20 减持名单几乎被电池、逆变器、光模块、半导体设备、PCB 与消费电子所主导，与行业层面电子、电力设备、通信大幅减配吻合。从减仓结构看，这一轮卖出带有鲜明的拥挤主线兑现特征。其一，宁德时代、阳光电源、汇川技术、思源电气等电力设备与自动化龙头被大幅减持，直接拖累电力设备行业持仓。其二，中际旭创、新易盛、中天科技等光通信标的，以及北方华创、中微公司、澜起科技、海光信息、兆易创新等半导体设备/芯片标的集中下调，对应通信与电子行业的回撤。其三，立讯精密、京东方 A、沪电股份、东山精密等消费电子与 PCB 链条同步减持，说明泛科技内部并非此消彼长的轮动加仓，而是整体风险偏好回落。

图表 4. 北上资金 2026Q3 减持 Top20 个股（按持股市值变动排序）

排名	证券代码	证券简称	26Q1 持股市值(亿元)	25Q4 持股市值 (亿元)	变动 (亿元)
1	300750.SZ	宁德时代	2330.87	3514.13	(1183.26)
2	300308.SZ	中际旭创	512.91	931.25	(418.34)
3	002371.SZ	北方华创	461.26	834.50	(373.24)
4	300502.SZ	新易盛	188.36	490.51	(302.16)
5	688012.SH	中微公司	361.39	590.53	(229.14)
6	603986.SH	兆易创新	117.38	311.02	(193.63)
7	300274.SZ	阳光电源	78.52	266.47	(187.94)
8	002475.SZ	立讯精密	249.67	407.18	(157.50)
9	688256.SH	寒武纪	201.71	351.31	(149.59)
10	300124.SZ	汇川技术	207.53	351.60	(144.07)
11	688008.SH	澜起科技	315.72	451.82	(136.10)
12	000338.SZ	潍柴动力	199.79	325.27	(125.48)
13	600522.SH	中天科技	63.00	183.54	(120.54)
14	002463.SZ	沪电股份	144.40	263.32	(118.93)
15	600176.SH	中国巨石	53.03	158.85	(105.82)
16	002028.SZ	思源电气	169.72	268.88	(99.16)
17	002008.SZ	大族激光	37.96	129.02	(91.06)
18	000725.SZ	京东方 A	112.30	200.74	(88.44)
19	688041.SH	海光信息	133.83	211.84	(78.02)
20	002384.SZ	东山精密	103.99	181.26	(77.27)

资料来源：万得，中银证券

从重仓股分布看，三季度末持股市值前十的个股分别为宁德时代、美的集团、贵州茅台、招商银行、药明康德、中际旭创、紫金矿业、北方华创、中微公司和长江电力；二季度末前十则更多由宁德时代、中际旭创、北方华创、美的集团、贵州茅台、中微公司、新易盛、澜起科技、立讯精密、招商银行等构成。对比可见，药明康德、紫金矿业、长江电力等进入或升至更前位置，新易盛、立讯精密、澜起科技等科技弹性标的排名下移或退出最前序列，招商银行等金融权重排名显著前移。核心仓位排序的变化，进一步印证了成长兑现、红利与医药回流的再均衡过程。个股层面可以归纳出三点特征。第一，增持并非全面扩散，而是集中于高景气龙头与高弹性成长标的。第二，减持更多集中于核心资产和前期热门方向。第三，个股变化与行业主线基本一致，但也存在一定分化。北上资金一季度的配置风格，已经从此前相对分散的大盘股普配，进一步转向围绕少数高确定性产业主线的集中布局。

风险提示

- 1) 外资流动波动风险，北上资金流入受人民币汇率波动、美联储降息节奏以及全球地缘风险（如中东局势、油价震荡）等多重因素影响，二季度仍需关注宏观风险变量；
- 2) 政策变化风险，美国持续收紧对华敏感技术投资审查，可能使得全球主权基金、养老金等被动型外资被迫减持相关 A 股持仓；
- 3) 景气回落风险，10 月是季报披露期，若行业景气度不及预期，北上资金有提前获利了结的可能性；
- 4) 市场调整风险，北向资金的“聪明钱”效应或加剧大盘波动率。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371