

## 国有行机构偏好度提升，关注板块配置价值

### 核心观点：

- **事件** 公募基金发布 2023Q2 重仓持股数据。由于主动型基金<sup>1</sup>持仓数据更能反映市场风格变化，我们对公募基金重仓股数据中的投资类型进行筛选，以主动型基金作为统一口径，计算并分析基金持仓数据变化。
- **2023Q2 基金对银行板块持仓依旧处于低配状态，低配比例扩大** 2023Q2 银行板块的低配比例为 7.36%，较 2022Q1 扩大 0.73 个百分点。其中，国有行、股份行、城商行和农商行低配比例 4.81%、2.39%、0.04%和 0.12%，较 2023Q1 变化-0.62、-0.07、-0.04 和-0.01 个百分点。
- **2023Q2 基金对银行整体持仓下降，国有行持仓比例增加** 2023Q2 基金对银行持仓总市值为 665.26 亿元，较 2023Q1 增长 1.92%，在中信一级行业中排名第 13，较 2023Q1 维持不变；持仓占比为 2.02%，较 2023Q1 提升 0.12 个百分点；2011-2023Q2，基金对银行整体持仓占比均值为 5.39%，中位数为 5.12%，当前持仓占比处于 2011 年以来的偏低水平。细分领域来看，国有行、股份行、城商行和农商行持仓占比分别为 0.42%、0.48%、1.04%和 0.08%，较 2023Q1 分别变化 0.23、-0.08、-0.03 和 0 个百分点。城商行持仓占比高于历史均值和中值，国有行、股份行和农商行持仓占比低于或等于历史均值和中值。2011-2023Q2，国有行、股份行、城商行和农商行持仓占比均值为 1.01%、3.82%、0.65%和 0.08%，中位数为 0.95%、2.91%、0.57%和 0.08%。
- **受益中特估催化，6 家国有上市银行重仓市值和比例均有上升** 2023Q2，基金重仓持股总市值和持仓比例排名前五的银行分别为宁波银行、招商银行、江苏银行、成都银行和杭州银行，重仓市值分别为 133.7 亿元、126.03 亿元、66.48 亿元、66.36 亿元和 50.36 亿元；持股比例分别为 0.41%、0.38%、0.2%、0.2%和 0.15%。在中特估行情的催化，国有行的重仓市值显著增加，重仓占比亦不同程度提升。2023Q2，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行和邮储银行的重仓市值较 2023Q1 增长 43.51%、429.78%、1122.66%、234.73%、439.47%和 17.99%，重仓比例较 2023Q1 上升 0.04、0.06、0.03、0.06、0.02 和 0.01 个百分点。
- **北向资金占比回落，高股息的国有行和优质城商行受偏好度提升** 2023Q2，北向资金持有银行股总市值为 1615.74 亿元，占全部北向资金比例为 8.47%，较 2023Q1 分别下滑 3.1%和 0.26 个百分点。在所有行业中，银行的北向资金持有市值排名 2，仅次于酿酒行业。个股层面，北向资金增持最多的个股为建设银行（按市值统计）和北京银行（按市值比例统计）。
- **投资建议** 银行重仓比例继续下行但国有行受中特估行情催化明显，机构偏好度提升。近期中央政治局会议召开，稳增长政策有望加码，着力扩内需，提振经济，银行经营环境向好，基本面面临改善契机，不良风险总体可控，压制估值因素预计会逐步释放，估值具备向上修复空间。我们继续看好银行板块配置价值。个股方面，推荐建设银行（601939）、中国银行（601988）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）、宁波银行（002142）、招商银行（600036）和平安银行（000001）。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

### 银行业

推荐 维持评级

### 分析师

分析师

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

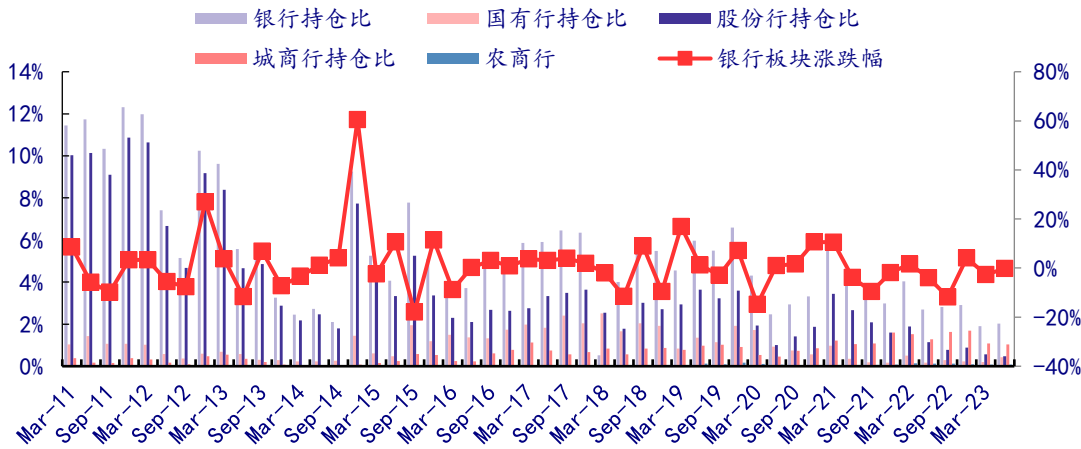
<sup>1</sup> 主动型基金口径：普通股票型、偏股混合型、灵活配置型、平衡混合型

表 1: 各行业重仓股持股情况

| 排序        | 行业        | 持股总市值 (亿元)    | 所占比重         | 占比变化         |
|-----------|-----------|---------------|--------------|--------------|
| 1         | 电力设备      | 4994.46       | 15.17%       | 0.01%        |
| 2         | 医药生物      | 4125.94       | 12.53%       | -0.10%       |
| 3         | 食品饮料      | 3913.53       | 11.88%       | -3.09%       |
| 4         | 电子        | 3296.83       | 10.01%       | 1.78%        |
| 5         | 计算机       | 2574.85       | 7.82%        | -0.60%       |
| 6         | 汽车        | 1396.83       | 4.24%        | 0.87%        |
| 7         | 国防军工      | 1365.42       | 4.15%        | 0.43%        |
| 8         | 通信        | 1348.30       | 4.09%        | 2.27%        |
| 9         | 有色金属      | 1176.79       | 3.57%        | -0.71%       |
| 10        | 机械设备      | 1167.55       | 3.55%        | 0.63%        |
| 11        | 基础化工      | 931.24        | 2.83%        | -0.65%       |
| 12        | 家用电器      | 856.28        | 2.60%        | 0.49%        |
| <b>13</b> | <b>银行</b> | <b>665.26</b> | <b>2.02%</b> | <b>0.12%</b> |
| 14        | 交通运输      | 654.56        | 1.99%        | -0.77%       |
| 15        | 农林牧渔      | 517.44        | 1.57%        | -0.20%       |
| 16        | 传媒        | 516.07        | 1.57%        | 0.33%        |
| 17        | 房地产       | 453.78        | 1.38%        | -0.13%       |
| 18        | 公用事业      | 445.71        | 1.35%        | 0.45%        |
| 19        | 建筑装饰      | 287.68        | 0.87%        | -0.03%       |
| 20        | 非银金融      | 277.19        | 0.84%        | -0.11%       |
| 21        | 轻工制造      | 261.30        | 0.79%        | 0.04%        |
| 22        | 石油石化      | 260.20        | 0.79%        | -0.12%       |
| 23        | 社会服务      | 250.39        | 0.76%        | -0.29%       |
| 24        | 建筑材料      | 228.61        | 0.69%        | -0.21%       |
| 25        | 商贸零售      | 208.90        | 0.63%        | -0.39%       |
| 26        | 煤炭        | 173.71        | 0.53%        | -0.14%       |
| 27        | 美容护理      | 173.22        | 0.53%        | -0.14%       |
| 28        | 纺织服饰      | 160.83        | 0.49%        | 0.13%        |
| 29        | 环保        | 122.53        | 0.37%        | 0.04%        |
| 30        | 钢铁        | 111.60        | 0.34%        | 0.08%        |
| 31        | 综合        | 13.33         | 0.04%        | 0.03%        |

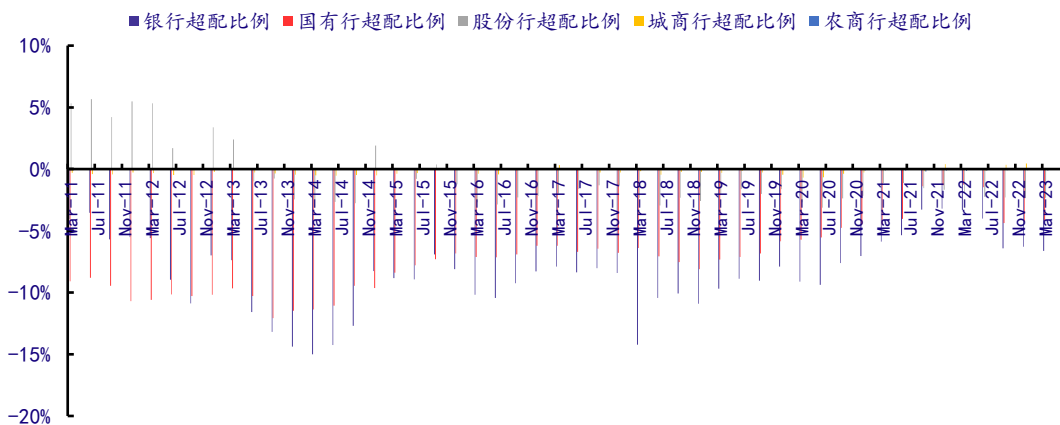
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

图 1：银行板块重仓持股占比与银行指数走势变化



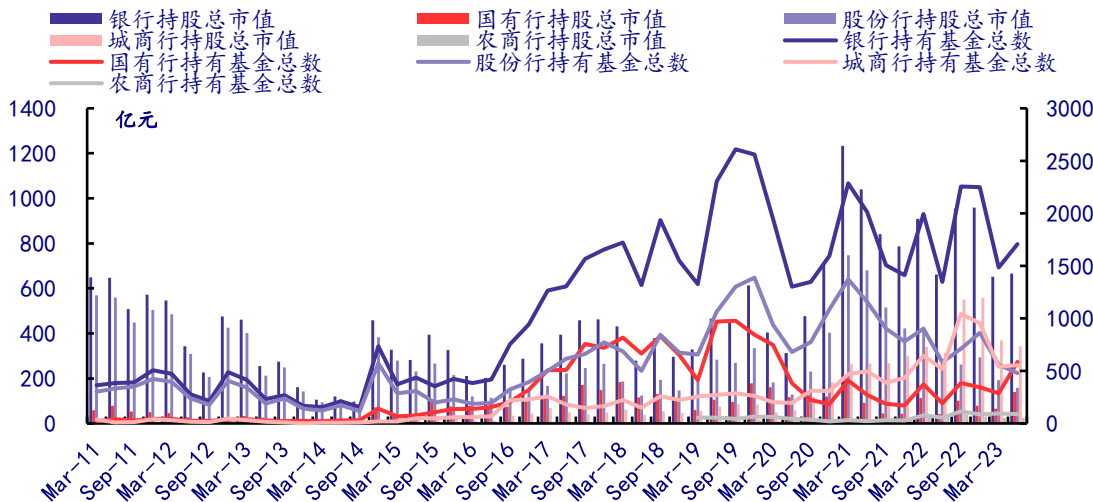
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 2：银行板块重仓持股超配比例变化



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 3：银行板块重仓持股持有基金数和持股总市值变化



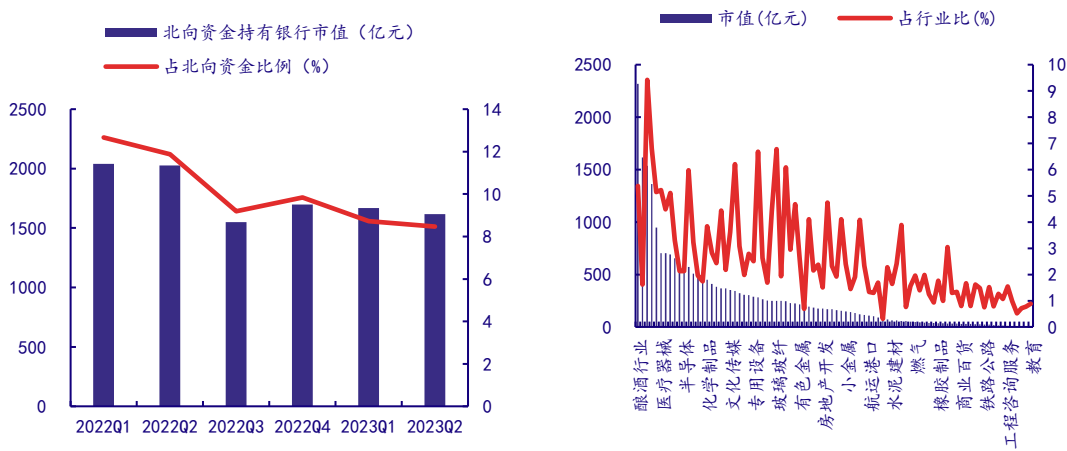
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

**表 2：银行板块重仓个股排序**

| 序号 | 股票名称 | 持有基金数 | 序号 | 股票名称 | 持股总市值 (亿元) | 持仓比例  |
|----|------|-------|----|------|------------|-------|
| 1  | 招商银行 | 257   | 1  | 宁波银行 | 133.70     | 0.41% |
| 2  | 宁波银行 | 216   | 2  | 招商银行 | 126.03     | 0.38% |
| 3  | 工商银行 | 160   | 3  | 江苏银行 | 66.48      | 0.20% |
| 4  | 江苏银行 | 121   | 4  | 成都银行 | 66.36      | 0.20% |
| 5  | 农业银行 | 107   | 5  | 杭州银行 | 50.36      | 0.15% |
| 6  | 建设银行 | 107   | 6  | 工商银行 | 43.27      | 0.13% |
| 7  | 兴业银行 | 78    | 7  | 建设银行 | 29.45      | 0.09% |
| 8  | 邮储银行 | 77    | 8  | 邮储银行 | 23.79      | 0.07% |
| 9  | 中国银行 | 71    | 9  | 常熟银行 | 22.60      | 0.07% |
| 10 | 杭州银行 | 64    | 10 | 农业银行 | 22.44      | 0.07% |
| 11 | 交通银行 | 64    | 11 | 平安银行 | 14.96      | 0.05% |
| 12 | 平安银行 | 64    | 12 | 长沙银行 | 13.00      | 0.04% |
| 13 | 成都银行 | 63    | 13 | 南京银行 | 11.29      | 0.03% |
| 14 | 常熟银行 | 60    | 14 | 中国银行 | 10.94      | 0.03% |
| 15 | 长沙银行 | 39    | 15 | 交通银行 | 9.17       | 0.03% |
| 16 | 中信银行 | 31    | 16 | 兴业银行 | 7.56       | 0.02% |
| 17 | 光大银行 | 23    | 17 | 光大银行 | 4.65       | 0.01% |
| 18 | 苏州银行 | 18    | 18 | 浙商银行 | 2.72       | 0.01% |
| 19 | 浙商银行 | 16    | 19 | 苏州银行 | 1.54       | 0.00% |
| 20 | 南京银行 | 15    | 20 | 瑞丰银行 | 1.37       | 0.00% |
| 21 | 沪农商行 | 14    | 21 | 中信银行 | 1.26       | 0.00% |
| 22 | 北京银行 | 10    | 22 | 沪农商行 | 0.89       | 0.00% |
| 23 | 民生银行 | 7     | 23 | 北京银行 | 0.54       | 0.00% |
| 24 | 瑞丰银行 | 6     | 24 | 华夏银行 | 0.33       | 0.00% |
| 25 | 西安银行 | 4     | 25 | 民生银行 | 0.23       | 0.00% |
| 26 | 贵阳银行 | 4     | 26 | 渝农商行 | 0.10       | 0.00% |
| 27 | 渝农商行 | 3     | 27 | 上海银行 | 0.08       | 0.00% |
| 28 | 华夏银行 | 3     | 28 | 贵阳银行 | 0.08       | 0.00% |
| 29 | 无锡银行 | 3     | 29 | 西安银行 | 0.04       | 0.00% |
| 30 | 张家港行 | 2     | 30 | 无锡银行 | 0.04       | 0.00% |
| 31 | 上海银行 | 1     | 31 | 张家港行 | 0.01       | 0.00% |

资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 4：北向资金持仓情况



资料来源：东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

## 分析师简介及承诺

**张一纬：** 银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业7年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

### 公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：李洋洋 021-20252671 [liyongyang\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:liyongyang_yj@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：田薇 010-80927721 [tianwei@chinastock.com.cn](mailto:tianwei@chinastock.com.cn)

唐媛玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)