

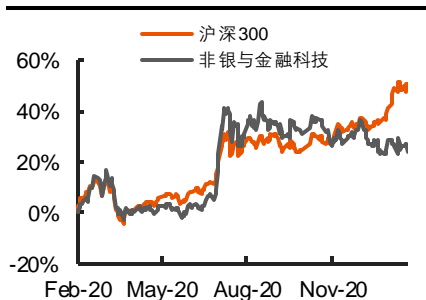
行业动态跟踪报告

20Q4 持仓分析：增持保险、减持券商，板块仍低配

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*金融*互联网存款业务进一步规范，消费金融公司分类监管落地》 2021-01-18

《行业周报*金融*央行加强互联网平台监管，银保监会规范互联网人身险市场》 2021-01-10

《行业周报*金融*房地产信贷实行集中度管理，年金基金投资范围放宽》 2021-01-04

《行业周报*金融*中国版IFRS17发布，监管层频提反垄断》 2020-12-28

《行业周报*金融*中央定调明年经济工作重点，银保监会促进人身保险扩面提质》 2020-12-20

证券分析师

王维逸 投资咨询资格编号
S1060520040001
wangweiyi059@pingan.com.cn

李冰婷 投资咨询资格编号
S1060520040002
libingting419@pingan.com.cn

■ **全基金投资 A 股市值继续增长。**20Q4 基金投资 A 股股票市值 52689 亿元 (QoQ+36%)，连续 8 个季度保持上涨，达到 2018 年以来历史最高值；投资 A 股股票市值占基金总净值比为 27.14% (QoQ+4.44pct)。其中，主动管理型基金市值 23246 亿元 (QoQ+38.42%)；在总体基金市值占比为 10.96% (QoQ1.85pct)。20Q4 新发行基金数量 302 只，环比减少 148 只；发行份额 8198 亿份 (QoQ-36.55%)。主动管理型基金数量新增 131 只，环比减少 55 只，占发行基金总数的 43.38%；主动管理型基金发行份额 3977 亿份 (QoQ-36.12%)，占总发行份额的 48.51%。

■ **20Q4 全基金增持保险板块、减持券商板块，个股主要增持中国平安、中国太保、东方财富。**保险板块低配程度环比减弱，证券板块低配程度环比加强。分板块看，1) 20Q4 保险板块全基金持股 1.69% (QoQ+0.13pct，由减持转为增持)，为 19Q2 以来首次增持。保险板块低配程度环比减弱，以沪深 300 流通市值为标准，保险板块标配 5.75%，尚低配 4.06pct。持仓前五个股均保持低配。2) 20Q4 证券板块全基金持股 1.05% (QoQ-1.04pct，持续减持)，证券板块低配程度环比加深，以沪深 300 流通市值为标准，证券板块标配 5.58%，尚低配 4.53pct。东方财富由超配转为低配。

■ **20Q4 主动管理型基金增持保险板块，减持券商板块，个股主要增持中国平安、中国太保、东方财富。**分板块看，1) 20Q4 保险板块主动管理型基金持股 0.99% (QoQ+0.25pct，由减持转为增持)，低配程度环比减弱，以沪深 300 流通市值为标准，保险板块标配 5.75%，尚低配 4.76pct。2) 20Q4 证券板块主动管理型基金持股 0.34% (QoQ-0.07pct，持续减持)，低配程度环比减弱，以沪深 300 流通市值为标准，证券板块标配 5.58%，尚低配 5.23pct。

■ **投资建议：长端利率回升、开门红提振，继续看好保险行业长期配置价值，关注市场情绪提振带来券商板块交易性机会。**

■ **风险提示：1) 资产质量受疫情三次爆发导致的经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露；2) 政策调控力度超预期；3) 监管政策边际改善不及预期；4) 中美、中澳关系超预期发展，影响全球风险偏好。**

正文目录

一、行业数据跟踪	4
1.1 20Q4 行情	4
1.2 全基金梳理：投资 A 股市值继续增长	5
二、全基金持仓情况：增持保险、减持券商，保持低配	6
2.1 保险板块：增持 0.12pct 但仍低配	6
2.2 证券板块：减持 1.04pct 且低配	7
三、主动管理型基金重仓：增持保险、减持券商，保持低配	8
3.1 保险板块：增持 0.25pct 但仍低配	8
3.2 证券板块：减持 0.06pct 且低配	9
四、风险提示	10

图表目录

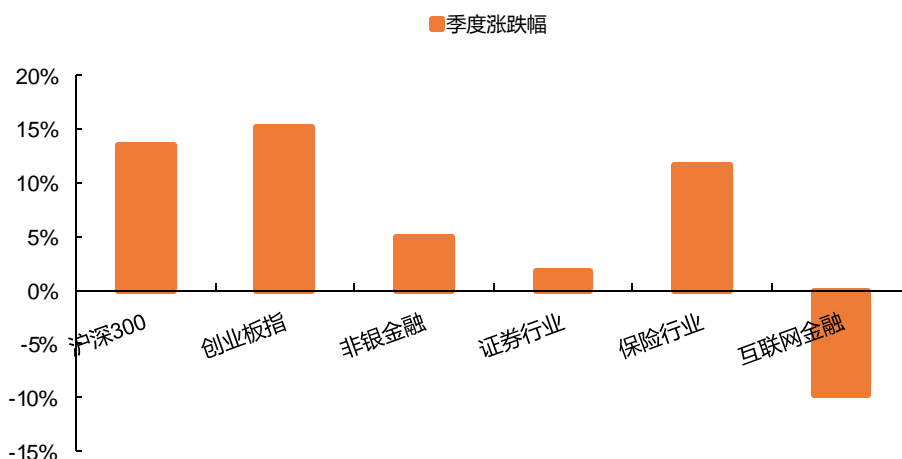
图表 1	板块 20Q4 涨跌幅	4
图表 2	上市券商 20Q4 涨跌幅前十个股	4
图表 3	上市保险个股 20Q4 涨跌幅	4
图表 4	基金投资 A 股股票市值及环比变动	5
图表 5	基金投资 A 股股票市值占净值比及环比变动	5
图表 6	主动管理型基金市值及环比变动	5
图表 7	20Q4 新发行基金中主动管理型基金占比	5
图表 8	保险板块基金持仓情况	6
图表 9	持仓前五个股基金持仓 20Q3vs20Q4	6
图表 10	持仓前五个股基金持仓变动 20Q3vs20Q4	7
图表 11	持仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4	7
图表 12	证券板块基金持仓情况	7
图表 13	持仓前五个股基金持仓 20Q3vs20Q4	7
图表 14	持仓前五个股基金持仓变动 20Q3vs20Q4	8
图表 15	持仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4	8
图表 16	保险板块主动管理型基金重仓情况	8
图表 17	重仓前五个股主动管理型基金重仓 20Q3vs20Q4	8
图表 18	重仓前五个股基金重仓变动 20Q3vs20Q4	9
图表 19	重仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4	9
图表 20	证券板块主动管理型基金重仓情况	9
图表 21	重仓前五个股主动管理型基金重仓 20Q3vs20Q4	9
图表 22	重仓前五个股基金重仓变动 20Q3vs20Q4	10
图表 23	重仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4	10

一、行业数据跟踪

1.1 20Q4 行情

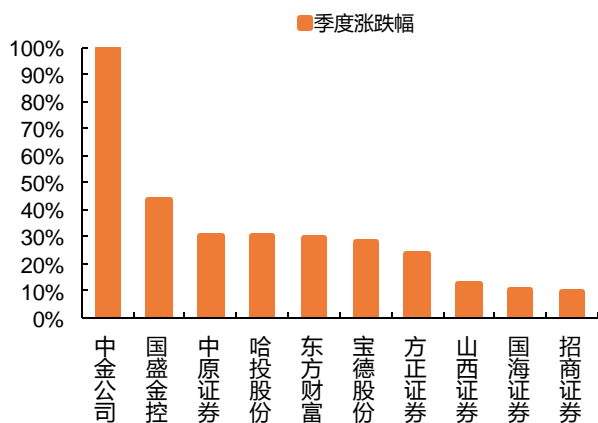
20Q4 证券、保险板块分别上涨 1.87%、11.65%，同期沪深 300 指数上涨 13.60%。按申万一级行业分类，28 个一级行业中，非银金融板块涨跌幅排名 14。各子板块中，中金公司（99.66%）、中国太保（23.04%）涨幅较大。

图表1 板块 20Q4 涨跌幅



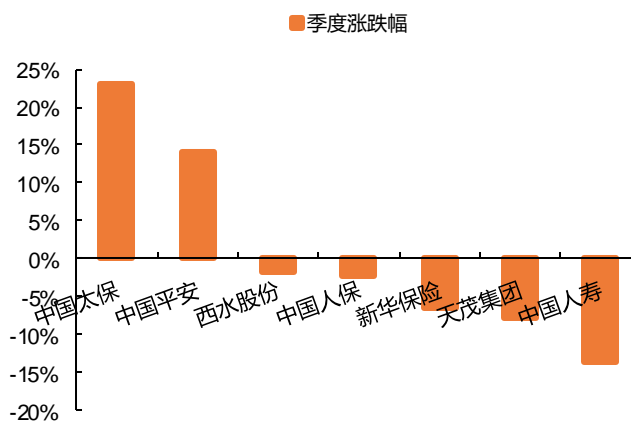
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表2 上市券商 20Q4 涨跌幅前十个股



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表3 上市保险个股 20Q4 涨跌幅

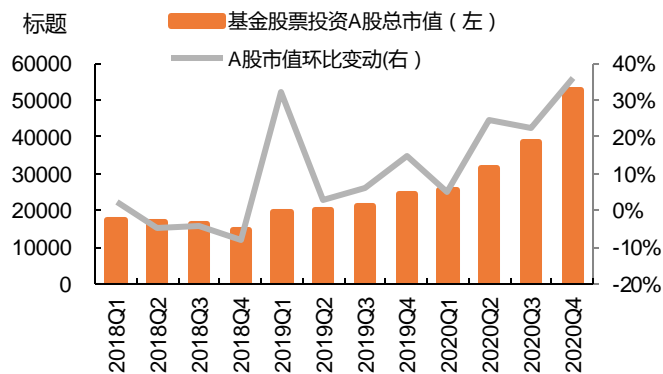


资料来源：WIND、平安证券研究所

1.2 全基金梳理：投资 A 股市值继续增长

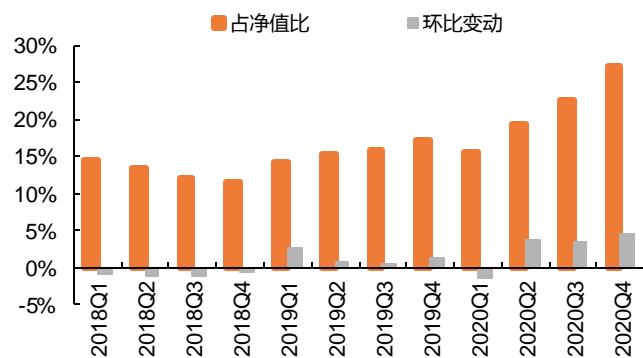
20Q4 基金投资 A 股股票市值 52689 亿元 (QoQ+36.00%)，连续 8 个季度保持上涨，达到 2018 年以来历史最高值；投资 A 股股票市值占基金总净值比为 27.14% (QoQ+4.44pct)。20Q4 新发行基金数量 302 只，环比减少 148 只；发行份额 8198 亿元 (QoQ-36.55%)。

图表4 基金投资 A 股股票市值及环比变动



资料来源：WIND、平安证券研究所

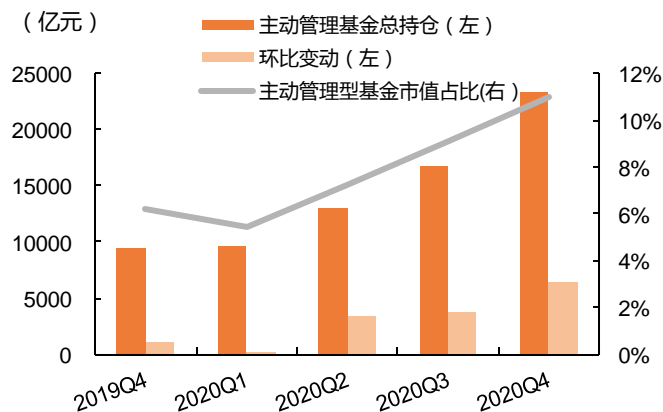
图表5 基金投资 A 股股票市值占净值比及环比变动



资料来源：WIND、平安证券研究所

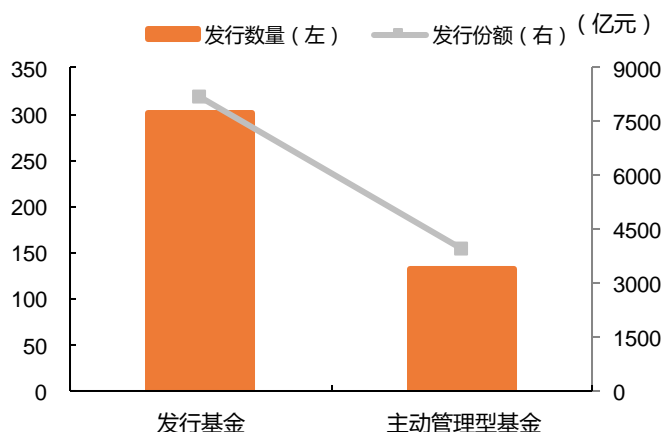
20Q4 主动管理型基金市值 23246 亿元 (QoQ+38.42%)；在总体基金市值占比为 10.96% (QoQ+1.85pct)。20Q4 主动管理型基金数量新增 131 只，环比减少 55 只，占发行基金总数的 43.38%；主动管理型基金发行份额 3977 亿元 (QoQ-36.12%)，占总发行份额的 48.51%。

图表6 主动管理型基金市值及环比变动



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表7 20Q4 新发行基金中主动管理型基金占比



资料来源：WIND、平安证券研究所

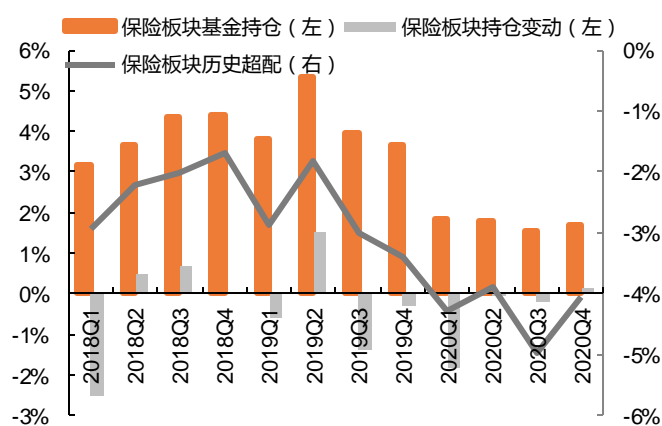
二、全基金持仓情况：增持保险、减持券商，保持低配

20Q4 全基金持股增持保险板块、减持券商板块，且均低配，低配程度分化。保险板块低配程度环比减弱，证券板块低配程度环比加强。

2.1 保险板块：增持 0.12pct 但仍低配

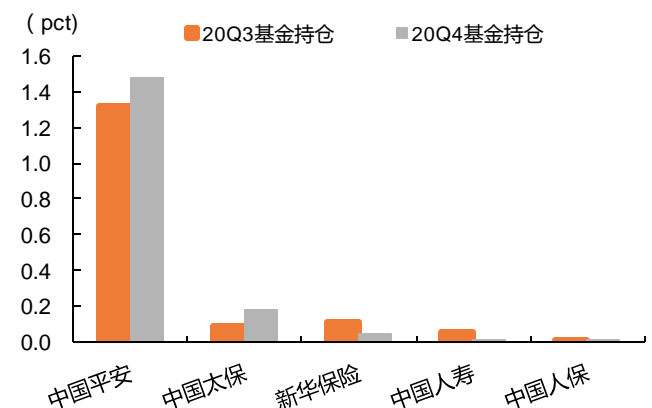
20Q4 保险板块全基金持股 1.69% (QoQ+0.13pct, 由减持转为增持)，为 19Q2 以来首次增持。保险板块低配程度环比减弱，以沪深 300 流通市值为标准，保险板块标配 5.75%，尚低配 4.06pct。

图表8 保险板块基金持仓情况



资料来源: WIND、平安证券研究所

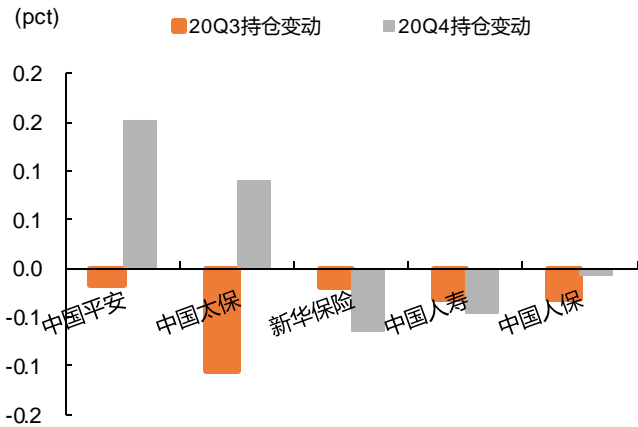
图表9 持仓前五个股基金持仓 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

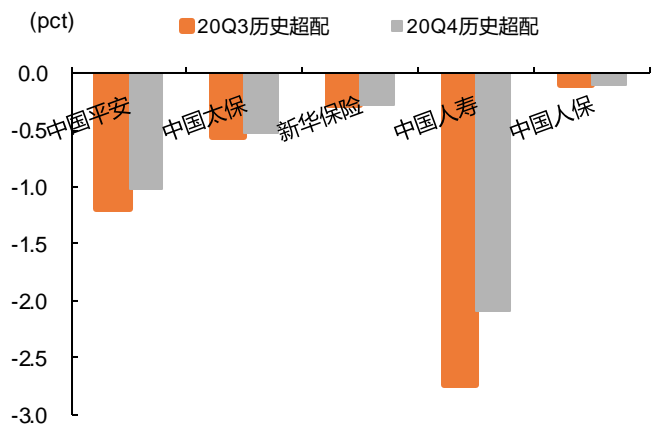
保险板块全基金持仓从高到低依次为中国平安 (1.47%)、中国太保 (0.17%)、新华保险 (0.04%)、中国人寿 (0.01%)、中国人保 (0.001%)。保险板块持仓前五个股基金持仓变动依次为中国平安 (+0.15pct)、中国太保 (+0.09pct)、中国人保 (-0.01pct)、中国人寿 (-0.04pct)、新华保险 (-0.06pct)，其中中国平安、中国太保基金持仓由减持转为增持；新华保险、中国人保减持幅度环比加深；中国人寿减持幅度有所减弱。保险板块持仓前五个股均保持低配，低配程度由高到低依次为中国人寿 (-2.10pct)、中国平安 (-1.02pct)、中国太保 (-0.52pct)、新华保险 (-0.28pct)、中国人保 (-0.10pct)。

图表10 持仓前五个股基金持仓变动 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表11 持仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4

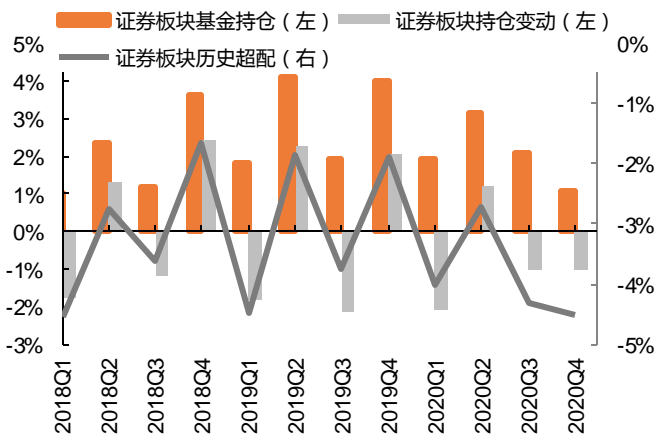


资料来源: WIND、平安证券研究所

2.2 证券板块：减持 1.04pct 且低配

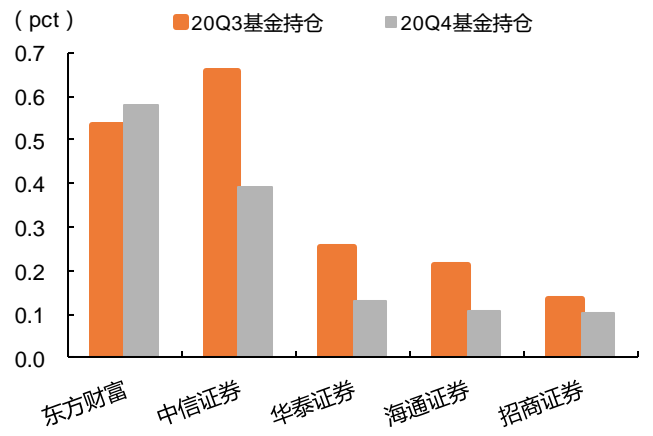
20Q4 证券板块全基金持股 1.05% (QoQ-1.04pct, 持续减持), 证券板块低配程度环比加深, 以沪深 300 流通市值为标准, 证券板块标配 5.58%, 尚低配 4.53pct。

图表12 证券板块基金持仓情况



资料来源: WIND、平安证券研究所

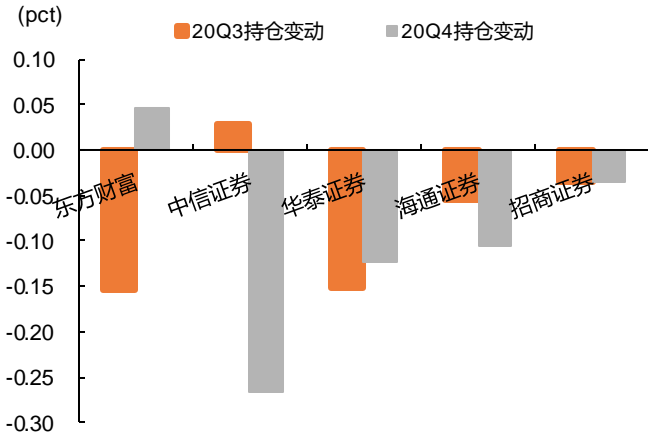
图表13 持仓前五个股基金持仓 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

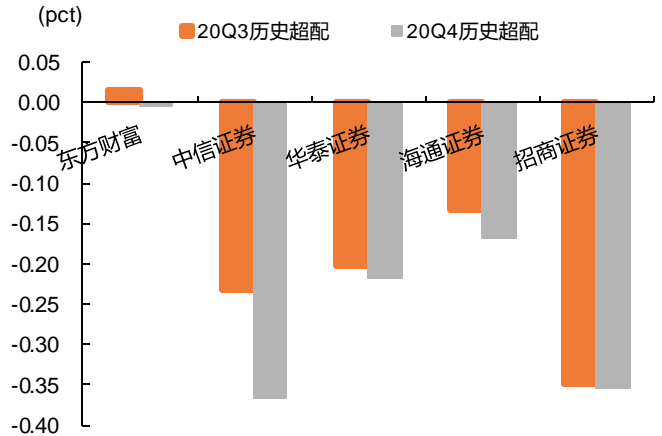
证券板块全基金持仓从高到低依次为东方财富 (0.58%)、中信证券 (0.39%)、华泰证券 (0.13%)、海通证券 (0.11%)、招商证券 (0.10%)。证券板块持仓前五个股基金持仓变动依次为中信证券 (-0.27pct)、华泰证券 (-0.12pct)、海通证券 (-0.11pct)、招商证券 (-0.04pct)、东方财富 (+0.05pct), 与 20Q3 相比, 东方财富由减持转为增持; 中信证券由增持转为减持; 海通证券、招商证券减持幅度增加; 华泰证券减持幅度减弱。证券板块持仓前五个股均保持低配, 低配程度由高到低依次为中信证券 (-0.37pct)、招商证券 (-0.36pct)、华泰证券 (-0.22pct)、海通证券 (-0.17pct)、东方财富 (-0.003pct)。

图表14 持仓前五个股基金持仓变动 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表15 持仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

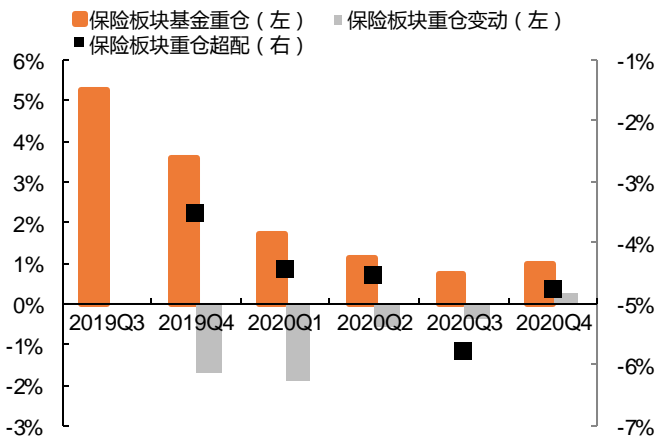
三、主动管理型基金重仓: 增持保险、减持券商, 保持低配

20Q4 主动管理型基金增持保险板块, 减持券商板块, 两板块目前均呈低配, 低配程度环比均有减弱。

3.1 保险板块: 增持 0.25pct 但仍低配

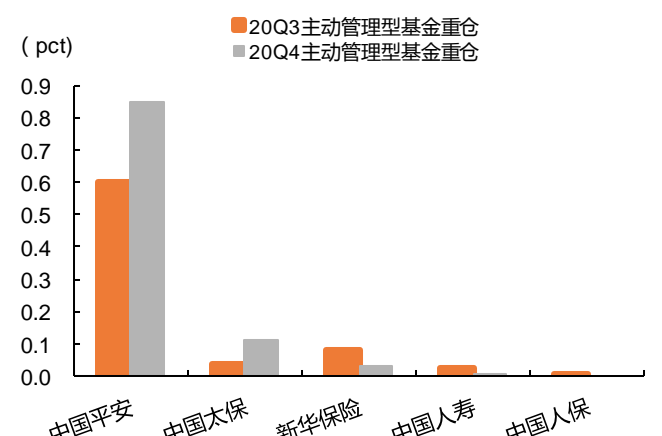
20Q4 保险板块主动管理型基金持股 0.99% (QoQ+0.25pct, 由减持转为增持), 低配程度环比减弱, 以沪深 300 流通市值为标准, 保险板块标配 5.75%, 尚低配 4.76pct。

图表16 保险板块主动管理型基金重仓情况



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表17 重仓前五个股主动管理型基金重仓 20Q3vs20Q4

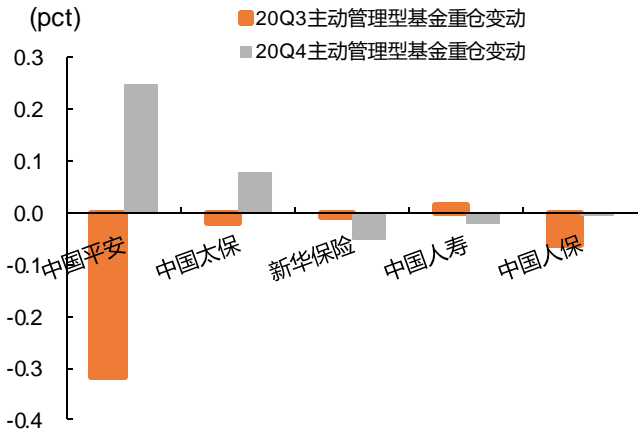


资料来源: WIND、平安证券研究所

20Q4 保险板块主动管理型基金重仓从高到低依次为中国平安 (0.85%)、中国太保 (0.11%)、新华保险 (0.03%)、中国人寿 (0.001%), 中国人保减仓至 0。

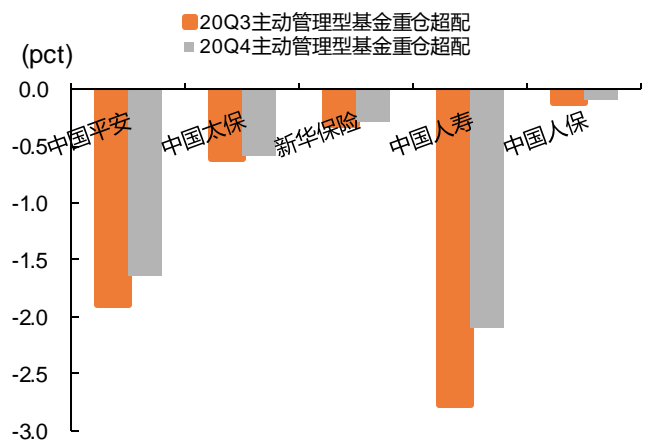
重仓前五个股变动依次为中国平安 (+0.25pct)、中国太保 (+0.08pct)、新华保险 (-0.05pct)、中国人寿 (-0.02pct)、中国人保 (-0.00013pct)，其中中国平安、中国太保与 20Q3 相比由减持转为增持；中国人寿由增持转为减持；新华保险减持幅度环比加深；中国人保减持幅度环比减弱。重仓前五个股均保持低配，但低配程度减弱，中国平安 (-1.64pct)、中国太保 (-0.58pct)、新华保险 (-0.29pct)、中国人寿 (-2.10pct)、中国人保 (-0.10pct)。

图表18 重仓前五个股基金重仓变动 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表19 重仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4

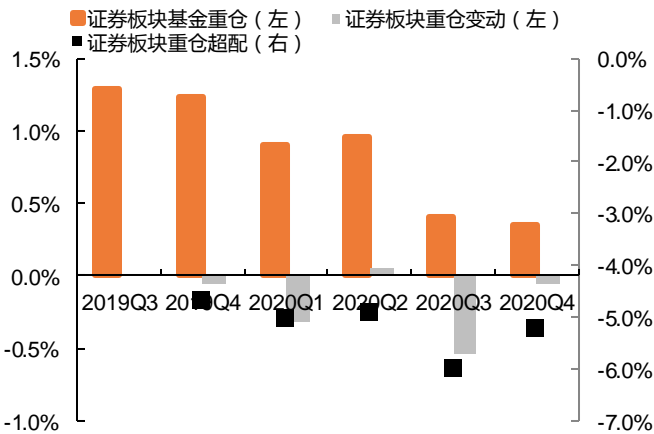


资料来源: WIND、平安证券研究所

3.2 证券板块：减持 0.06pct 且低配

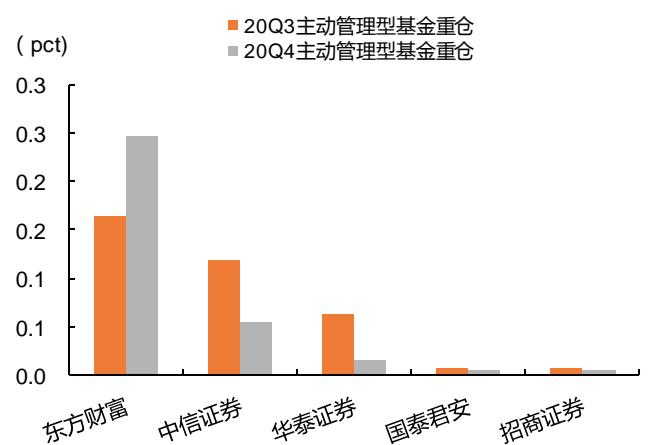
20Q4 证券板块主动管理型基金持股 0.35% (QoQ-0.06pct, 持续减持), 低配程度环比减弱, 以沪深 300 流通市值为标准, 证券板块标配 5.58%, 尚低配 5.23pct。

图表20 证券板块主动管理型基金重仓情况



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表21 重仓前五个股主动管理型基金重仓 20Q3vs20Q4

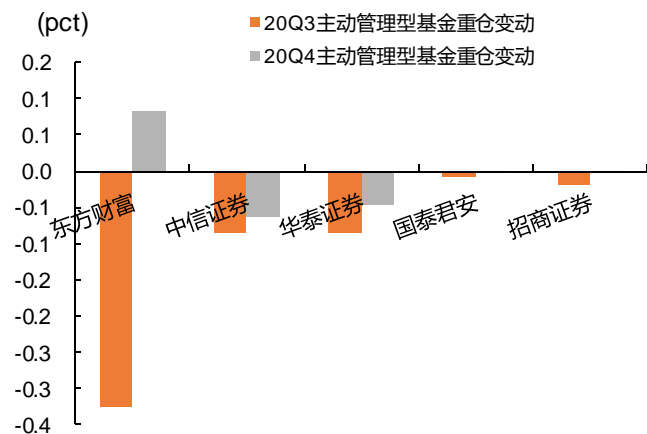


资料来源: WIND、平安证券研究所

20Q4 证券板块主动管理型基金重仓从高到低依次为东方财富 (0.25%)、中信证券 (0.05%)、华泰证券 (0.02%)、国泰君安 (0.01%)、招商证券 (0.005%)。

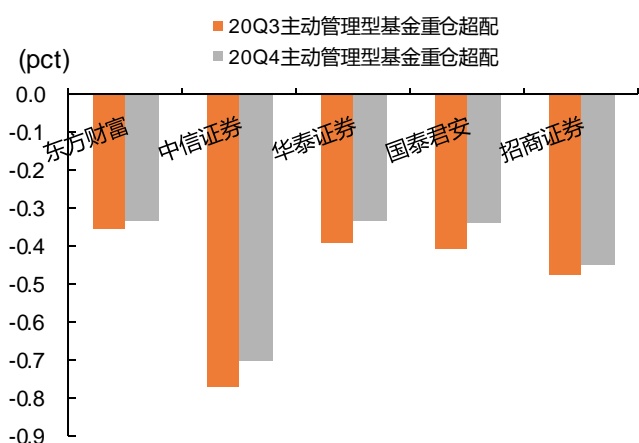
重仓前五个股变动依次为东方财富 (+0.08pct)、国泰君安 (-0.002pct)、招商证券 (-0.003 pct)、华泰证券 (-0.05pct)、中信证券 (-0.06pct)，其中东方财富与 20Q3 相比由减持转为增持；其余四股坚持幅度均减弱。重仓前五个股均保持低配，但低配程度减弱东方财富 (-0.33pct)、中信证券 (-0.71pct)、华泰证券 (-0.33pct)、国泰君安 (-0.34pct)、招商证券 (-0.45pct)。

图表22 重仓前五个股基金重仓变动 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表23 重仓前五个股基金历史超配 20Q3vs20Q4



资料来源: WIND、平安证券研究所

四、风险提示

- 1、资产质量受疫情三次爆发导致的经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露；
- 2、政策调控力度超预期；
- 3、监管政策边际改善不及预期；
- 4、中美、中澳关系超预期发展，影响全球风险偏好。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033