

银行

21Q1 金融板块持仓：银行获显著增配，保险券商减配明显

金融板块 21Q1 持仓表现：银行获显著增配，保险券商减配明显

1) **银行**：重仓持股比例较 12 月末回升 2.27pc 至 5.43%，申万一级行业中上升至第 6 位；2) **非银金融**：重仓持股比例为 2.14%，排名降至第 12 位，较 12 月末减持 1.22pc。从子板块来看，保险减仓 0.83pc、券商减仓 0.39pc。

银行：持仓比重回升，加仓招商银行、平安银行、兴业银行。

1) **银行板块整体持仓比例整体大幅回升**。3 月末基金持仓“银行”比重为 5.43%，环比 12 月末提升 2.27pc，但仍持续处于“超低配”位置(对应标配 14.55%)。上市银行中，仅宁波银行、邮储银行和常熟银行较“标配水平”高出 0.45pc、0.35pc 和 0.01pc，其余银行均处于“低配”状态。目前银行板块持仓比重仍处于 2014Q3 以来的相对底部(2015 年以来平均持仓水平约 5%左右)。

2) 大多个股获增持，招商银行、平安银行、兴业银行 Q4 增持力度最大，分别增持 0.53pc、0.33pc、0.29pc 至 1.49%、0.70%、0.70%，此外国有大行中的工商银行、宁波银行也增持了 0.19pc 至 0.23%、0.91%。

保险：持仓比例明显降低，中国平安减持明显，中国太保获得增配。

1) **持仓比例整体降低**。3 月末基金持仓“保险”比重为 1.65%，环比降低 0.83pc。板块标配 3.74%，当前持仓水平明显低配 2.09 个百分点，配置比例仍然处于较低水平(2015 年以来平均持仓水平约 3.29%)。

2) **个股方面，中国平安大幅减持，中国太保小幅加仓**。机构 21Q1 对平安、新华配置比例分别为 1.30%、0.02%，其中平安、新华分别减持 0.82pc、0.05pc，中国太保小幅加仓 0.04pc 至 0.33%。由于开门红以后各家保费有明显压力，市场对保险股后期负债表现能否恢复仍有担忧。

券商：持仓整体下滑，东方财富及中信证券明显减持。

1) **板块整体处于“低配”**。3 月末基金持仓“券商”比重为 0.49%，环比 12 月末下降 0.39pc，继续处于“低配”水平(对应标配 3.12%)。个股来看，持仓前三名分别为东方财富、华泰证券和中信证券，比重分别为 0.36%、0.05%和 0.04%。

2) **个股整体处于低配状态，东财持仓减持最大**。Q1 券商个股整体处于低配状态，其中东财遭减持 0.26pc，减持幅度最大，中信证券也获得 0.10pc 的减持。

投资建议：Q2 继续看好大金融板块的投资价值。 1) **银行**：当前估值 0.75x，2021 年上半年经济企稳趋势较为明确+货币政策回归中性平衡的大环境下，银行基本面前景气度较高。从近期密集披露的年报、一季报情况来看大多银行息差下行压力边际减缓，且过去几年加大核销处置下资产质量已非常干净，业绩方面收入利润增速也整体处于回升态势；2) **券商**：当前券商风险收益比明显提升，估值处于底部，随着 20 年年报披露，减值影响逐步落地，同时 Q1 整体有望迎来业绩的明显改善。3) **保险**：开门红以后整体保障型产品销售承压，后期持续关注各家公司 Q2 在产品推动和增员方面的措施及结果；

注 1：主要统计主动偏股型(包括普通股票型基金和偏股混合型基金)以及灵活配置型基金的重仓股配置情况；

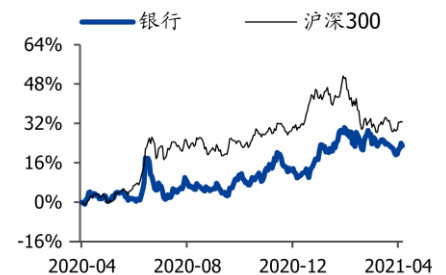
注 2：重仓配置比重=基金重仓持有某一只股票市值/基金重仓股票总市值；

注 3：标配=某一只股票的流通市值/基金所有重仓股的流通市值。

风险提示：疫情再度发酵，带动宏观经济下行；资本市场改革推进不及预期。

增持(维持)

行业走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 赵耀

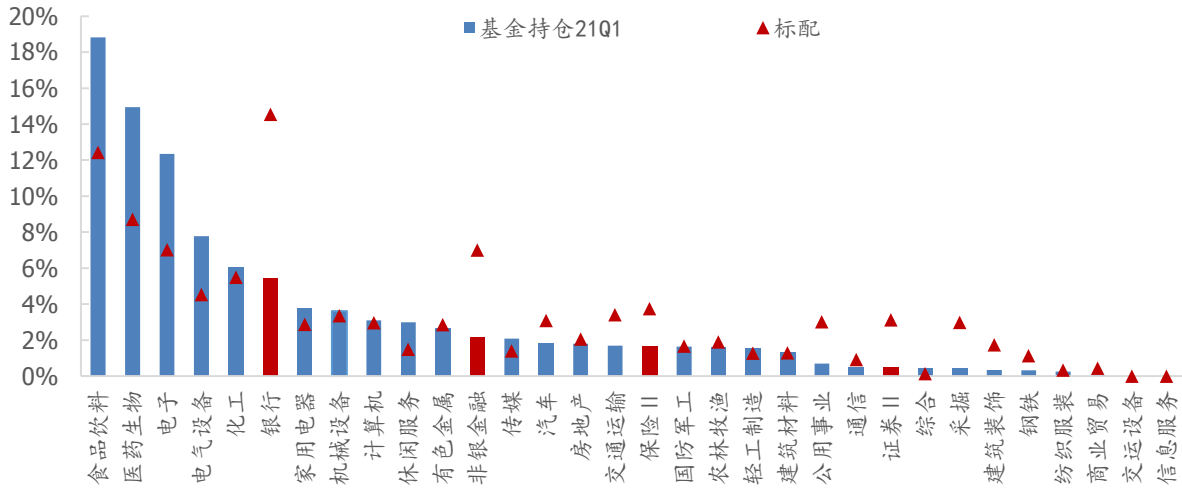
执业证书编号：S0680519090002

邮箱：zhaoyao@gszq.com

相关研究

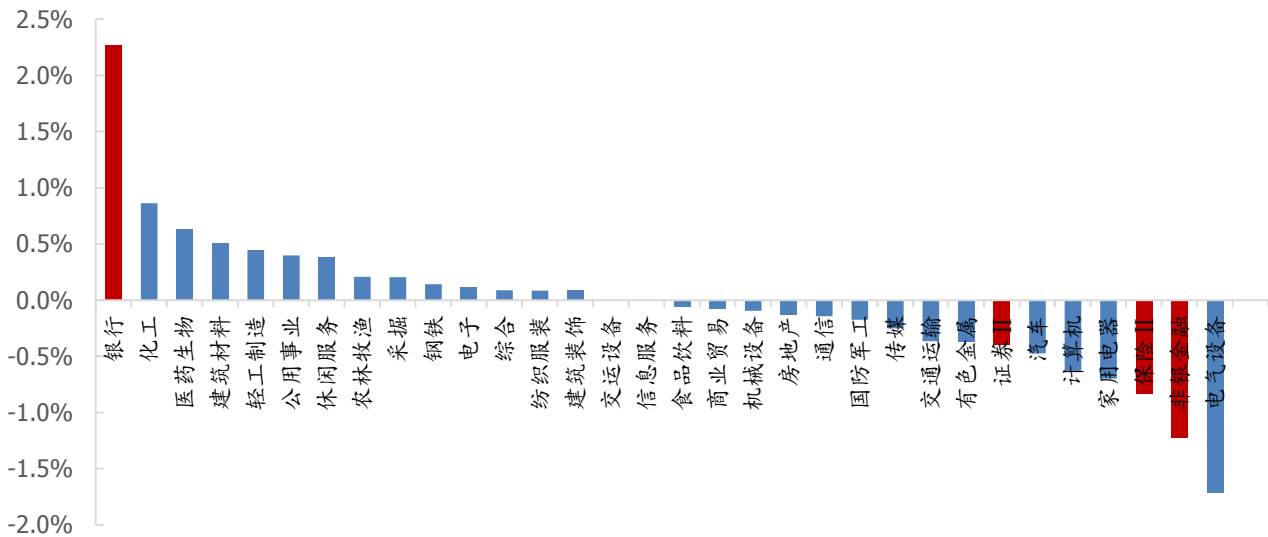
- 《银行：本周聚焦-Q1 银行业利润增长 1.5%，不良率下降 2bps 至 1.89%》2021-04-17
- 《银行：本周聚焦-22 家银行年报总结，宁波银行表现亮眼》2021-04-11
- 《银行：本周聚焦-系统重要性银行有何附加要求+21 家银行年报总结》2021-04-05

图表 1: 3月末各行业持仓比例



资料来源: wind 资讯, 国盛证券研究所

图表 2: 3月末各行业持仓比例变化情况



资料来源: wind 资讯, 国盛证券研究所

图表3: 机构重仓个股金融板块 TOP20

个股	子板块	配置比例			持仓变化	标配	基金持仓- 标配
		2020Q3	2020Q4	2021Q1			
招商银行	银行	0.85%	0.95%	1.63%	+0.67pc	2.10%	-0.48pc
中国平安	保险	1.49%	2.12%	1.30%	-0.82pc	1.70%	-0.40pc
宁波银行	银行	0.66%	0.72%	0.91%	+0.19pc	0.46%	+0.45pc
兴业银行	银行	0.20%	0.41%	0.81%	+0.39pc	0.94%	-0.13pc
平安银行	银行	0.30%	0.37%	0.80%	+0.43pc	0.85%	-0.05pc
邮储银行	银行	0.55%	0.44%	0.49%	+0.04pc	0.13%	+0.35pc
东方财富	证券	0.35%	0.62%	0.36%	-0.26pc	0.52%	-0.16pc
中国太保	保险	0.09%	0.29%	0.33%	+0.04pc	0.39%	-0.06pc
工商银行	银行	0.09%	0.04%	0.23%	+0.19pc	2.98%	-2.75pc
建设银行	银行	0.07%	0.03%	0.13%	+0.10pc	0.14%	-0.01pc
杭州银行	银行	0.02%	0.05%	0.13%	+0.08pc	0.17%	-0.04pc
光大银行	银行	0.03%	0.06%	0.07%	+0.01pc	0.34%	-0.27pc
农业银行	银行	0.04%	0.01%	0.07%	+0.06pc	0.25%	-0.18pc
华泰证券	证券	0.16%	0.04%	0.05%	+0.01pc	0.04%	+0.01pc
常熟银行	银行	0.05%	0.03%	0.05%	+0.02pc	0.47%	-0.42pc
中信证券	证券	0.30%	0.14%	0.04%	-0.10pc	0.17%	-0.13pc
南京银行	银行	0.01%	0.03%	0.04%	+0.01pc	0.20%	-0.16pc
新华保险	保险	0.20%	0.07%	0.02%	-0.05pc	0.08%	-0.06pc
交通银行	银行	0.00%	0.00%	0.02%	+0.02pc	0.29%	-0.27pc
成都银行	银行	0.02%	0.01%	0.02%	+0.00pc	0.24%	-0.22pc

资料来源: wind 资讯, 国盛证券研究所

风险提示

- 1、疫情再度发酵, 逐步蔓延, 对金融机构客户带来负面影响;
- 2、宏观经济再度下行, 金融景气度随之影响;
- 3、资本市场改革推进不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com