

## 板块公募持仓占比持续提升，看好差异化品种投资机会

### 核心观点：

- **事件** 公募基金发布 2021Q1 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持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。
- **2021Q1 基金对银行板块持仓依旧处于低配状态，低配比例收窄** 2021Q1 银行板块的低配比例为 5.87%，较 2020Q4 收窄 1.18 个百分点。其中，国有行、股份行、城商行和农商行低配比例分别为 4.54%、1.13%、0.09%和 0.11%，较 2020Q4 分别变化-0.08、1.03、0.20 和 0.02 个百分点。
- **2021Q1 基金对银行板块持仓比例进一步上升，当前仓位仍处于考察中等水平** 2021Q1 基金对银行持仓总市值为 1233.88 亿元，较 2020Q4 增加 73.44%，在中信一级行业中排名第 5，较 2020Q4 上升 4 名；持仓占比为 5.68%，较 2020Q4 上升 2.35 个百分点；2011-2021Q1，基金对银行整体持仓占比均值为 5.91%，中位数为 5.49%，当前持仓占比处于 2011 年以来的中等水平。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 0.98%、3.44%、1.21%和 0.05%，较 2020Q4 分别提升 0.42、1.56、0.36 和 0.02 个百分点。除城商行外，其余细分板块持仓占比均低于历史均值。2011-2021Q1，国有行、股份行、城商行和农商行的持仓占比均值分别为 1.17%、4.36%、0.50%和 0.08%，中位数分别为 1.07%、3.33%、0.54%和 0.08%。
- **现有重仓股中，基金持仓偏好估值偏低的国有大行以及差异化优势明显、盈利能力和资产质量较优的股份行和城商行** 2021Q1，基金重仓数量排名前五的银行分别招商银行、兴业银行、平安银行、宁波银行和工商银行，重仓持股总市值排名前五的银行分别为招商银行、宁波银行、兴业银行、平安银行和邮储银行。
- **投资建议** 银行板块公募基金持仓占比进一步提升、低配比例收窄。受宏观经济修复、让利压力缓解、拨备释放等多重因素影响，银行业绩增速和资产质量仍有改善空间，为估值上行提供支撑。已经披露 2021 年一季报的 6 家上市银行中有 5 家净利增速优于 2020 年全年水平，业绩表现持续向好。部分差异化特征明显的上市银行有望持续受益信贷结构优化和轻资本中收业务布局领先优势，实现 ROE 稳步提升，资金关注度相对较高，估值层面有望享有一定的中长期溢价。当前板块 0.75XPB，估值处于历史低位，配置价值凸显。综合考虑低估值和基本面修复，我们持续看好银行板块尤其是差异化品种投资机会，给予“推荐”评级。个股方面，我们推荐招商银行（600036.SH）、宁波银行（002142.SZ）和兴业银行（601166.SH）。
- **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

张一纬

☎：010-66568668

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

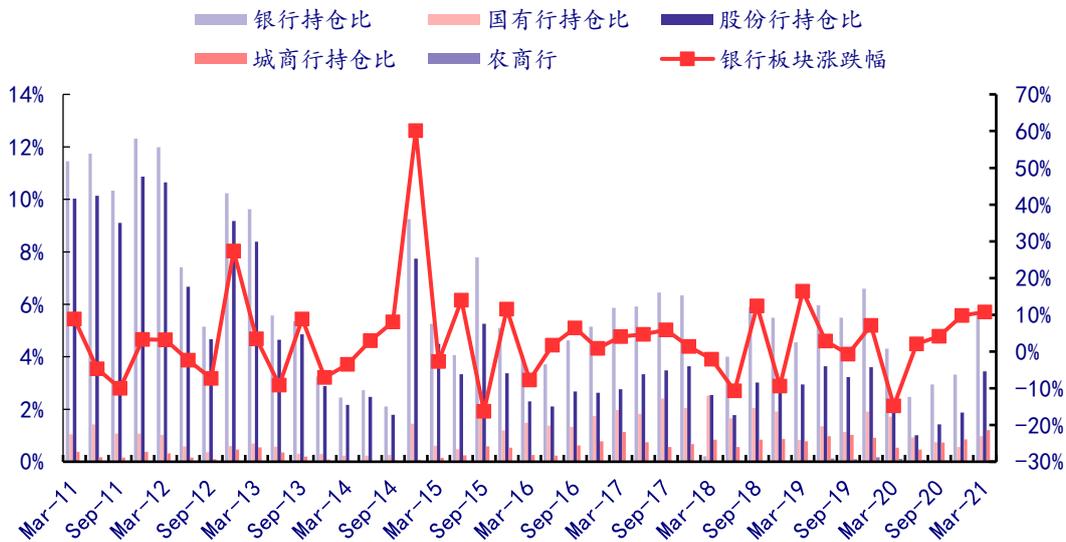
<sup>1</sup> 主动型基金口径：普通股股票型、偏股混合型、股票多空、灵活配置型、平衡混合型

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	食品饮料	4132.98	19.01%	-0.15%
2	医药	3260.98	15.00%	0.75%
3	电子	2519.26	11.59%	0.58%
4	电力设备及新能源	1669.87	7.68%	-1.71%
<b>5</b>	<b>银行</b>	<b>1233.88</b>	<b>5.68%</b>	<b>2.35%</b>
6	基础化工	918.68	4.23%	0.52%
7	机械	862.40	3.97%	0.05%
8	家电	839.66	3.86%	-0.73%
9	消费者服务	780.76	3.59%	0.47%
10	计算机	740.94	3.41%	-0.85%
11	有色金属	548.52	2.52%	-0.34%
12	国防军工	488.26	2.25%	-0.55%
13	非银行金融	399.06	1.84%	-1.12%
14	传媒	396.93	1.83%	-0.33%
15	汽车	392.00	1.80%	-0.72%
16	房地产	382.57	1.76%	-0.12%
17	交通运输	369.22	1.70%	-0.35%
18	建材	320.84	1.48%	0.44%
19	轻工制造	303.79	1.40%	0.44%
20	石油石化	303.34	1.40%	0.51%
21	农林牧渔	289.68	1.33%	0.13%
22	电力及公用事业	150.72	0.69%	0.40%
23	通信	100.86	0.46%	-0.14%
24	煤炭	100.09	0.46%	0.27%
25	钢铁	73.55	0.34%	0.13%
26	建筑	72.38	0.33%	0.08%
27	纺织服装	44.53	0.20%	0.07%
28	商贸零售	40.39	0.19%	-0.06%
29	综合金融	3.31	0.02%	0.00%
30	综合	0.30	0.00%	0.00%

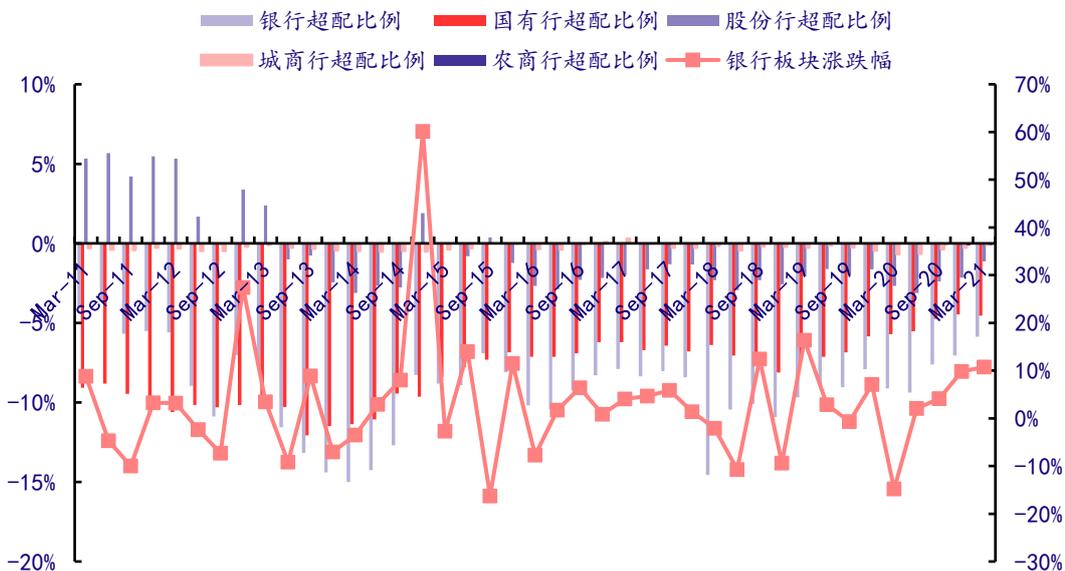
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 1：银行板块重仓持股占比与银行指数走势变化



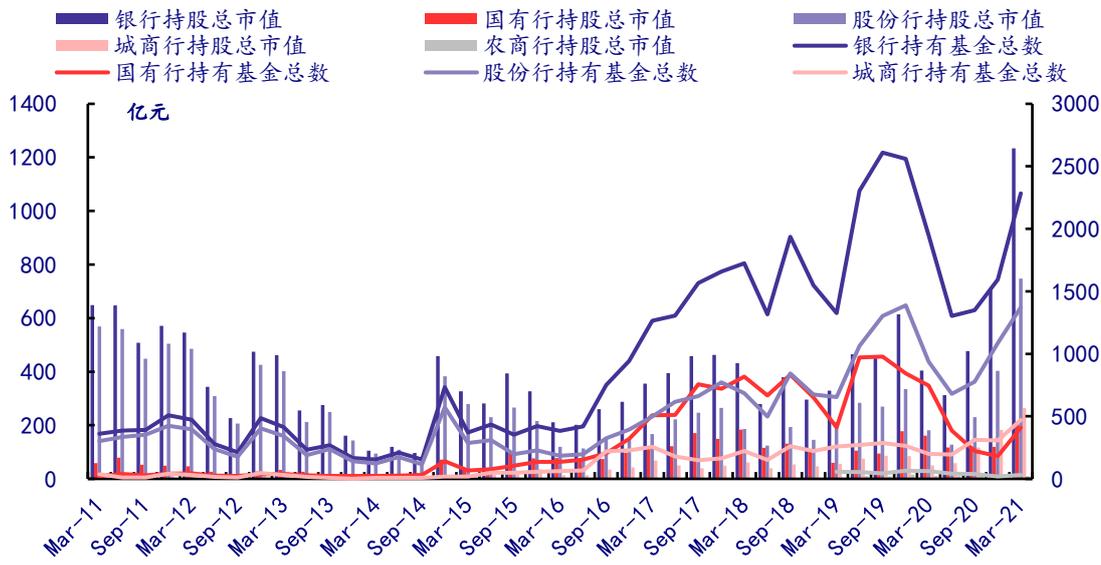
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：银行板块重仓持股超配比例变化与银行指数走势变化



资料来源：Wind，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：Wind，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	持有基金数量	序号	股票名称	持股总市值 (亿元)
1	招商银行	602	1	招商银行	364.85
2	兴业银行	399	2	宁波银行	204.29
3	平安银行	300	3	兴业银行	188.88
4	宁波银行	279	4	平安银行	175.40
5	工商银行	171	5	邮储银行	103.80
6	建设银行	119	6	工商银行	55.71
7	杭州银行	68	7	杭州银行	42.88
8	南京银行	49	8	建设银行	32.10
9	光大银行	42	9	光大银行	15.15
10	邮储银行	42	10	农业银行	13.68
11	农业银行	40	11	常熟银行	9.85
12	常熟银行	28	12	南京银行	8.79
13	交通银行	24	13	交通银行	4.74
14	江苏银行	24	14	成都银行	3.53
15	成都银行	20	15	中国银行	2.95
16	浦发银行	17	16	浦发银行	2.69
17	中国银行	13	17	江苏银行	2.29
18	上海银行	10	18	长沙银行	0.72
19	长沙银行	7	19	上海银行	0.52
20	北京银行	6	20	中信银行	0.23
21	青岛银行	5	21	青岛银行	0.16
22	中信银行	4	22	北京银行	0.15
23	苏州银行	3	23	华夏银行	0.11
24	浙商银行	3	24	苏州银行	0.10

---

25	华夏银行	3	25	浙商银行	0.10
26	民生银行	3	26	民生银行	0.09
27	张家港行	2	27	张家港行	0.06
28	江阴银行	1	28	渝农商行	0.05
29	渝农商行	1	29	江阴银行	0.02

---

资料来源: Wind, 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4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（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

## 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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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份，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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 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

### 机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn