

## 证券研究报告

## 银行

## 强于大市（维持）

## 持仓环比回落，看好中报行情

## 证券分析师

袁喆奇

投资咨询资格编号:S1060520080003  
邮箱 yuanzheqi052@pingan.com.cn

## 研究助理

武凯祥

一般证券从业资格编号:S1060120090065  
邮箱 wukaixiang261@pingan.com.cn

## 平安观点:

- **Q2 银行板块整体持仓环比回落。**截至 2021 年 7 月 21 日，A 股基金 2021 年 2 季度报告披露完毕，根据统计，Q2 包括偏股、股票型在内的主动管理型基金配置银行板块环比下降 92BP 至 2.99%，继续处在历史低位，且参照板块在沪深 300 的流通市值占比来看依然低配 14.55%。我们认为 Q2 板块配置环比下降主要是归因于 2 季度以来流动性边际宽松、市场风格分化所致，银行的基本面仍在延续改善。结合国新办新闻发布会和几家上市银行中报业绩快报来看，行业资产端稳健增长，上半年人民币贷款同比多增 6,677 亿元，资产质量在 20 年大幅出清后持续改善，6 月末银行业不良率较年初下降 6BP 至 1.86%。
- **重仓股阶段性承压，优质区域行获小幅加仓。**从个股的仓位来看，行业的基金重仓股减仓明显，大行中工行、建行、邮储主动管理型基金仓位分别下降 6BP/4BP/17BP，股份行中招行、兴业、平安仓位分别下降 15BP/26BP/7BP。中小行整体仓位震荡下行，宁波、杭州仓位分别下降 11BP/1BP，但值得注意的是，经营业绩表现较好的区域行获主动管理型基金逆势小幅加仓，如江苏、南京、成都，Q2 仓位分别提升 4BP/1BP/1BP。
- **投资建议：经济稳中向好趋势不变，看好板块估值修复行情。**展望下半年，我们认为经济稳中向好的经济趋势不变，银行基本面有望延续改善。虽然目前经济增长动能边际减弱，但仍处在平稳运行的过程中，Q2 实际 GDP 两年复合增速 5.5%，仍处在十四五期间经济潜在增速区间（5%-5.7%）的偏高水平。另一方面，在资产质量改善、不良生成压力可控的背景下，考虑到 20 年 2 季度行业信用成本的高基数，预计今年上半年银行业利润增速在 1 季度基础上进一步回升，建议重点关注行业 2 季度信用成本释放带来的业绩增速超预期的可能，积极布局中报行情。目前板块静态估值 0.68x，处在历史绝对低位，安全边际充分，维持“强于大市”评级。个股方面，推荐：1）以招行、宁波为代表的体制机制灵活、负债端具备竞争优势的银行；2）以兴业、邮储为代表的低估值品种。
- **风险提示：**1）经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2）利率下行导致行业息差收窄超预期；3）外部风险抬升。

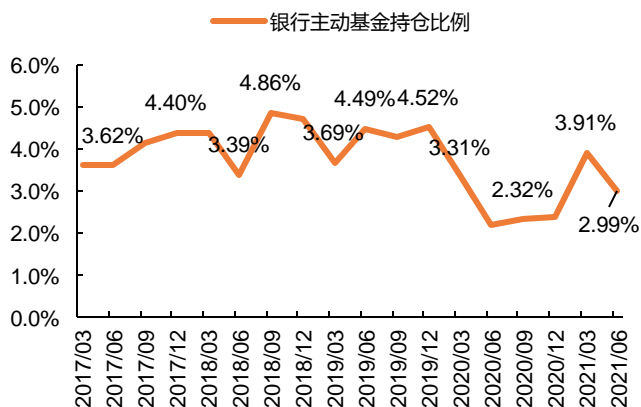
图表1 主要上市银行 2021 年 1 季度主动基金持仓情况

证券代码	证券简称	21Q2 基金配置	21Q1 基金配置	加仓/减仓	超配/低配
600036.SH	招商银行	1.14%	1.29%	-0.15%	-1.66%
002142.SZ	宁波银行	0.38%	0.49%	-0.11%	-0.20%
601166.SH	兴业银行	0.43%	0.69%	-0.26%	-0.58%
601398.SH	工商银行	0.12%	0.19%	-0.06%	-3.37%
000001.SZ	平安银行	0.42%	0.49%	-0.07%	-0.68%
601818.SH	光大银行	0.02%	0.04%	-0.01%	-0.37%
601288.SH	农业银行	0.05%	0.07%	-0.02%	-2.18%
601939.SH	建设银行	0.05%	0.09%	-0.04%	-0.11%
601009.SH	南京银行	0.04%	0.03%	0.01%	-0.18%
600016.SH	民生银行	0.03%	0.03%	0.00%	-0.36%
601328.SH	交通银行	0.04%	0.05%	-0.02%	-0.45%
601658.SH	邮储银行	0.05%	0.21%	-0.17%	-0.10%
601988.SH	中国银行	0.01%	0.01%	0.00%	-1.62%
600000.SH	浦发银行	0.04%	0.06%	-0.01%	-0.69%
601128.SH	常熟银行	0.00%	0.02%	-0.02%	-0.04%
600926.SH	杭州银行	0.09%	0.10%	-0.01%	-0.10%
600919.SH	江苏银行	0.04%	0.01%	0.04%	-0.22%
601998.SH	中信银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.43%
601169.SH	北京银行	0.01%	0.01%	0.00%	-0.25%
601229.SH	上海银行	0.00%	0.02%	-0.02%	-0.28%
600015.SH	华夏银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.20%
601997.SH	贵阳银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.06%
601916.SH	浙商银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.07%
601077.SH	渝农商行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.06%
601838.SH	成都银行	0.02%	0.01%	0.01%	-0.10%
600908.SH	无锡银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%
601577.SH	长沙银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
002958.SZ	青农商行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%
600928.SH	西安银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%
002839.SZ	张家港行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
002936.SZ	郑州银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
002807.SZ	江阴银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
002948.SZ	青岛银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%
601860.SH	紫金银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
002966.SZ	苏州银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%
603323.SH	苏农银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
	汇总	2.99%	3.91%	-0.92%	-14.55%

资料来源: Wind, 基金 2 季度报告, 平安证券研究所

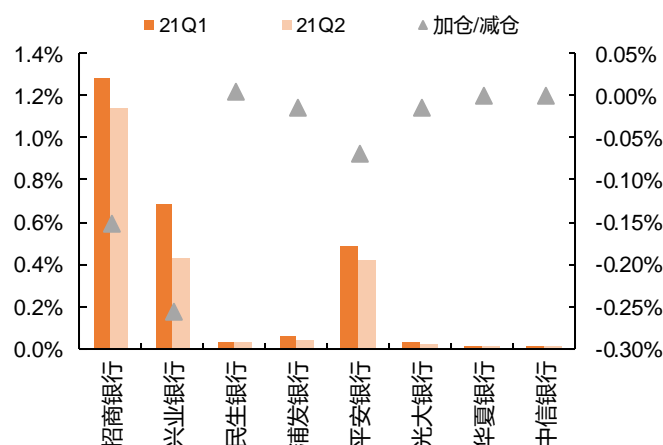
注：历史基金配置均值选取 2010 年至今持仓比例的算术平均值，超配/低配的标比例选取为该股截至 2021 年 6 月末的流通市值与沪深 300 流通市值的比例；以上数据为截至 2021 年 7 月 21 日 16 时数据

图表2 银行板块主动基金持股比例变化



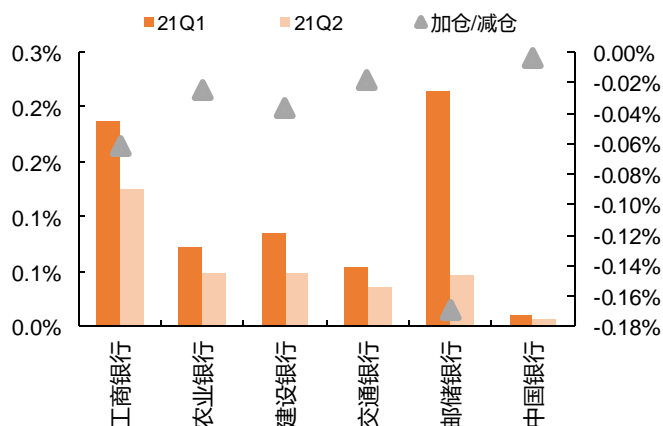
资料来源：Wind，基金季度报告，平安证券研究所

图表3 个股持仓变化（股份行）



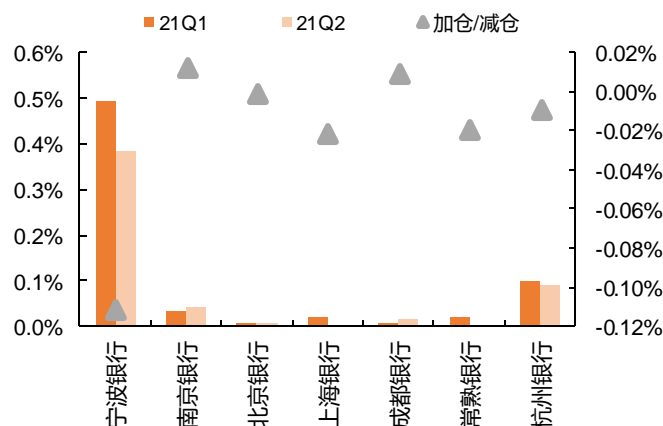
资料来源：Wind，基金季度报告，平安证券研究所

图表4 个股持仓变化（大行）



资料来源：Wind，基金季度报告，平安证券研究所

图表5 个股持仓变化（主要城、农商行）



资料来源：Wind，基金季度报告，平安证券研究所

## 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