

行业点评

持仓环比下降，板块延续低配状态

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】月酿知风之银行业：悲观预期反映充分，建议关注估值修复行情 2021-10-10

【平安证券】债券深度报告寻锚之旅：从违约率到信用利差 20210413

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060517060001
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

武凯祥 一般证券从业资格编号
S1060120090065
WUKAIXIANG261@pingan.com.cn



平安观点：

- Q3 银行板块整体持仓环比下降。**截至2021年10月27日，A股基金2021年3季度报告披露完毕，根据统计，Q3包括股票型、混合型在内的主动管理基金配置银行板块比例环比下降48BP至2.51%，继续处在历史低位，且参照板块在沪深300的流通市值占比情况来看依然低配14.5%，依旧处在深度低配状态。我们认为Q3板块配置环比下降除了与市场风格分化的延续有关之外，更多归因于投资者对经济下行和个别房企信用风险的担忧，但行业的基本面仍然保持稳健性，从银保监会披露的银行3季度经营数据和几家银行的3季度业绩来看，行业经营与资产质量表现均好于市场预期，盈利延续高增长。
- 重仓股阶段性承压，股份行持股比例明显下降。**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、农行主动管理型基金仓位分别环比下降5BP/2BP/1BP，中行、交行、邮储仓位环比持平。股份行中招行、兴业、平安仓位分别下降15BP/10BP/13BP。中小行整体仓位震荡下行，宁波、南京、江苏仓位分别下降3BP/1BP/1BP，值得注意的是，部分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，如成都、常熟、苏农，Q3仓位较Q2均环比提升1BP。
- 投资建议：经营保持稳定，看好估值修复延续。**近期银行板块有所反弹，一方面监管密集表态维护房地产市场平稳健康发展，保持房地产信贷平稳有序投放，市场此前对房企信用风险的悲观情绪有所修正，结合银保监会披露的三季度行业经营数据，板块资产质量仍保持稳定。另一方面，进入三季报披露期，从已披露银行的经营数据来看，整体基本面保持平稳，业绩表现稳中向好，强化了市场的信心。站在当前的时间点，板块静态估值仅0.67x，仍处在历史绝对低位，安全边际充分，建议继续关注四季度市场风格切换带来的估值修复行情。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。

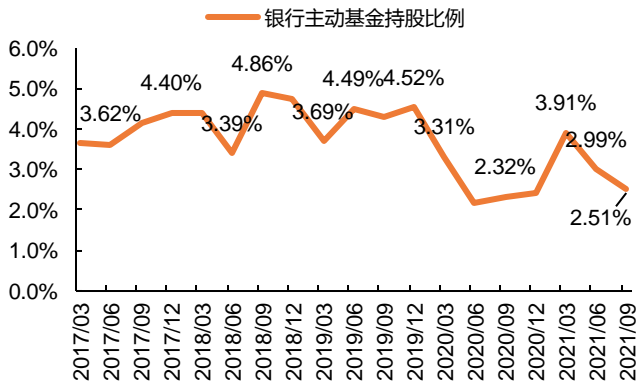
A 股上市银行 2021 年 3 季度主动基金持仓情况

证券代码	证券简称	21Q3 基金配置	21Q2 基金配置	加仓/减仓	超配/低配
600036.SH	招商银行	0.98%	1.14%	-0.15%	-1.75%
002142.SZ	宁波银行	0.36%	0.38%	-0.03%	-0.19%
601166.SH	兴业银行	0.34%	0.43%	-0.10%	-0.61%
601398.SH	工商银行	0.07%	0.12%	-0.05%	-3.23%
000001.SZ	平安银行	0.29%	0.42%	-0.13%	-0.62%
601818.SH	光大银行	0.01%	0.02%	-0.01%	-0.36%
601288.SH	农业银行	0.03%	0.05%	-0.01%	-2.28%
601939.SH	建设银行	0.03%	0.05%	-0.02%	-0.13%
601009.SH	南京银行	0.03%	0.04%	-0.01%	-0.17%
600016.SH	民生银行	0.03%	0.03%	0.00%	-0.33%
601328.SH	交通银行	0.04%	0.04%	0.00%	-0.43%
601658.SH	邮储银行	0.04%	0.05%	0.00%	-0.11%
601988.SH	中国银行	0.01%	0.01%	0.00%	-1.68%
600000.SH	浦发银行	0.04%	0.04%	0.00%	-0.65%
601128.SH	常熟银行	0.01%	0.00%	0.01%	-0.03%
600926.SH	杭州银行	0.09%	0.09%	0.00%	-0.11%
600919.SH	江苏银行	0.03%	0.04%	-0.01%	-0.19%
601998.SH	中信银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.41%
601169.SH	北京银行	0.00%	0.01%	0.00%	-0.24%
601229.SH	上海银行	0.02%	0.00%	0.02%	-0.25%
600015.SH	华夏银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.19%
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	0.03%	0.02%	0.01%	-0.08%
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%	-0.03%
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%	-0.05%
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	0.01%	0.00%	0.01%	-0.01%
	汇总	2.51%	2.99%	-0.49%	-14.50%

资料来源：Wind，基金 3 季报平安证券研究所

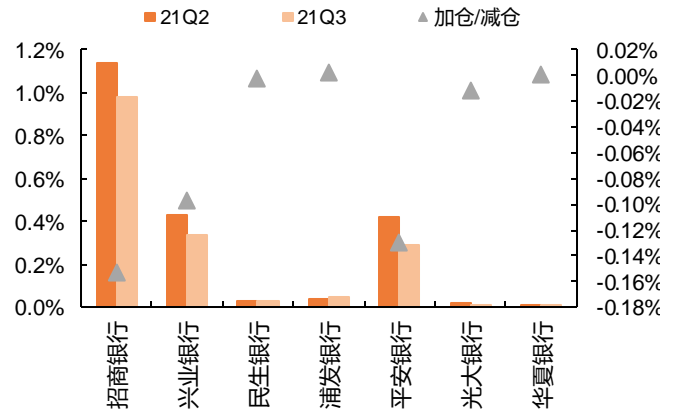
注：历史基金配置均选取 2010 年至今持仓比例的算术平均值，超配/低配的标配比例选取为该个股截至 2021 年 9 月末的流通市值与沪深 300 流通市值的比例；以上数据为截至 2021 年 10 月 27 日 17 时数

图表1 银行板块主动基金持股比例



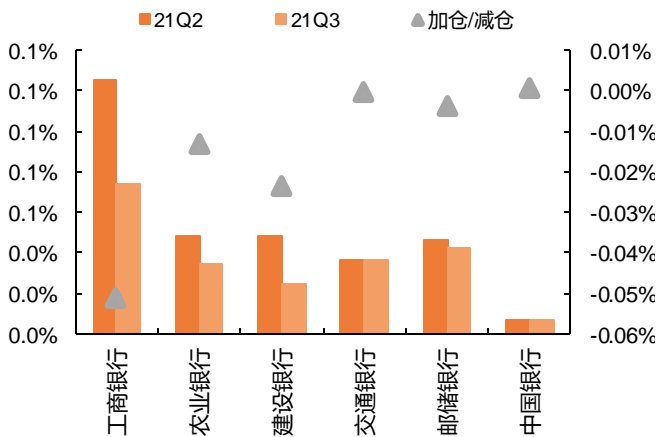
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

图表2 个股持仓变化 (股份行)



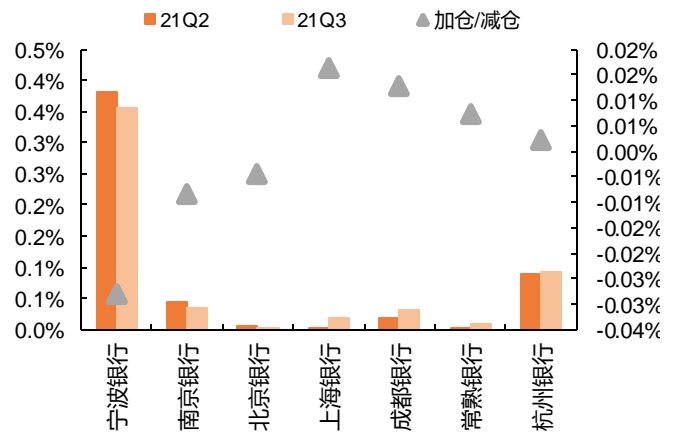
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

图表3 个股持仓变化 (国有大行)



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 (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 16 层
邮编：100033