

行业点评

持仓环比回落，中报关注个体差异

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业半年度策略报告“银行”以稳为先，以轻谋远》

2022-06-10

《行业点评“银行”持仓环比回升，安全边际充分》

2022-04-26

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

黄韦涵 一般证券从业资格编号
S1060121070072
HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn



平安观点：

- **22Q2 银行板块整体持仓环比回落。**A 股基金 2022 年 2 季度报告披露完毕，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 83BP 至 2.05%，为近年来最低水平，参照板块在沪深 300 的流通市值占比来看依然低配 14.3 个百分点。我们认为 Q2 板块配置环比下降的原因一方面在于 2 季度以来面临疫情反复、经济下行压力加大，政策坚持金融让利实体，市场对行业基本面的担忧仍存；另一方面在流动性边际宽松背景下市场风格分化所致。展望 3 季度，我们认为影响银行板块配置机会的核心因素仍然是宏观经济的改善程度，拐点信号仍有待观察，但结合当前上市银行披露的半年度业绩快报，我们关注到部分区域行的营收和业绩表现超出预期，个体差异性行情值得期待。
- **重仓股仓位环比下降，优质区域行获小幅加仓。**从 22Q2 银行仓位配置环比变化情况来看，重仓银行股减仓明显，招行、兴业、平安仓位分别下降 32BP/11BP/3BP。大行仓位普遍降低，工行、农行、建行主动管理型基金持仓分别下降 8BP/4BP/4BP。中小行仓位整体下行，宁波、南京仓位分别下降 14BP/2BP，但值得注意的是，经营业绩表现较好的优质区域行获主动管理基金逆势小幅加仓，如杭州、成都 Q2 仓位均分别提升 1BP。
- **投资建议：估值具备安全边际，静待拐点信号。**下半年进入稳增长政策落地验证阶段，伴随疫后复苏节奏加快、防控政策的变化，行业处于负面预期改善通道中，板块行情将静待经济拐点信号的出现。目前板块 PB 静态估值水平仅 0.57x，仍处于历史绝对低位，板块安全边际充分，向上弹性等待经济实质改善信号的出现。个股方面建议继续关注以成都、江苏为代表的的基本面边际改善明显、成长性优于同业的优质区域性银行。
- **风险提示：**1) 宏观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) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

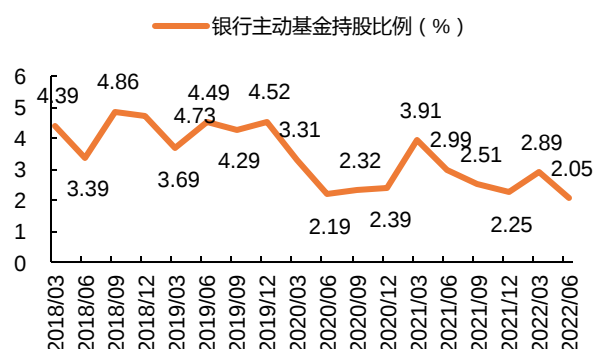
图表1 A 股上市银行 2022 年 2 季度主动基金持仓情况

证券代码	证券简称	22Q2 基金配置	22Q1 基金配置	加仓/减仓	超配/低配
600036.SH	招商银行	0.67%	0.99%	-0.32%	-1.53%
002142.SZ	宁波银行	0.33%	0.47%	-0.14%	-0.26%
601166.SH	兴业银行	0.28%	0.39%	-0.11%	-0.76%
601398.SH	工商银行	0.07%	0.16%	-0.08%	-3.18%
000001.SZ	平安银行	0.15%	0.18%	-0.03%	-0.58%
601818.SH	光大银行	0.01%	0.01%	0.00%	-0.30%
601288.SH	农业银行	0.03%	0.07%	-0.04%	-2.25%
601939.SH	建设银行	0.02%	0.06%	-0.04%	-0.13%
601009.SH	南京银行	0.04%	0.06%	-0.02%	-0.19%
600016.SH	民生银行	0.03%	0.04%	-0.01%	-0.30%
601328.SH	交通银行	0.04%	0.07%	-0.03%	-0.45%
601658.SH	邮储银行	0.05%	0.04%	0.00%	-0.11%
601988.SH	中国银行	0.00%	0.02%	-0.02%	-1.73%
600000.SH	浦发银行	0.03%	0.03%	0.00%	-0.57%
601128.SH	常熟银行	0.03%	0.04%	0.00%	-0.02%
600926.SH	杭州银行	0.09%	0.08%	0.01%	-0.10%
600919.SH	江苏银行	0.05%	0.05%	0.00%	-0.21%
601998.SH	中信银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.41%
601169.SH	北京银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.24%
601229.SH	上海银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.22%
600015.SH	华夏银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.17%
601997.SH	贵阳银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.05%
601916.SH	浙商银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.06%
601077.SH	渝农商行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.05%
601838.SH	成都银行	0.09%	0.08%	0.01%	-0.06%
600908.SH	无锡银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
601577.SH	长沙银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.04%
002958.SZ	青农商行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.04%
600928.SH	西安银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%
002839.SZ	张家港行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%
002936.SZ	郑州银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.04%
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%	-0.03%
601860.SH	紫金银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%
002966.SZ	苏州银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.03%
603323.SH	苏农银行	0.02%	0.02%	0.00%	0.00%
601825.SH	沪农商行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%
601528.SH	瑞丰银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%
汇总		2.05%	2.89%	-0.83%	-14.32%

资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

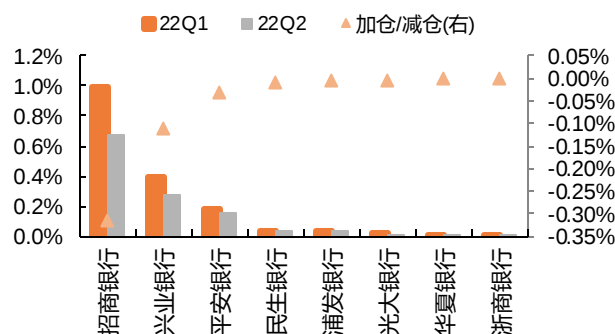
注: 历史基金配置均选取 2010 年至今持仓比例的算术平均值, 超配/低配的标配比例选取为该个股截至 2022 年 6 月末的流通市值与沪深 300 流通市值的比例; 以上数据为截至 2022 年 7 月 22 日 15 时数

图表2 银行板块主动基金持股比例



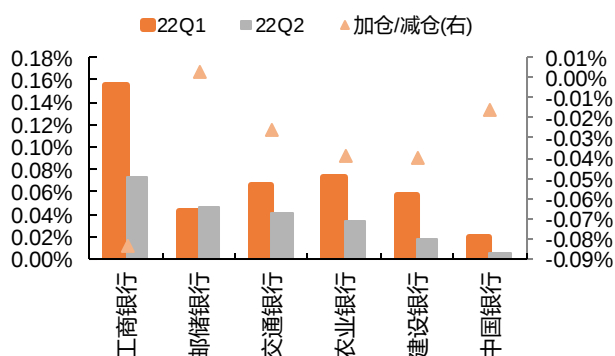
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

图表3 个股持仓变化 (股份行)



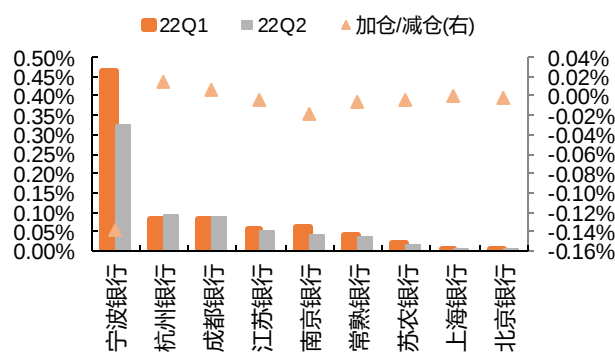
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

图表4 个股持仓变化 (国有大行)



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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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：

此报告旨为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 2022 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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
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