

强于大市

2022Q2 非银板块公募重仓数据点评

券商板块边际修复信心增强，配置水平触底回升

2022Q2 非银板块重仓持股占比 1.32%，其中券商重仓比例 1.16%。券商板块整体加仓 19bp，持仓较 Q1 更集中于东方财富和龙头券商。Q2 重仓数据反映公募基金对券商业绩边际修复和估值上升预期增强，并且市场波动下业绩稳健的券商更受关注。我们持续看好居民财富管理需求提升与资本市场供给侧持续改革背景下券商板块的长期投资价值，当前券商处于估值低位，为较好的配置机会。继续推荐中信证券、东方财富、东方证券。

- 券商带动非银板块重仓比例触底回升，保险、多元金融重仓比例微降。截至 22Q2 末，普通型和偏股混合型公募基金全部十大重仓股中，非银行业 A 股在重仓 A 股中市值占比为 1.32%，其中证券 1.16%，保险 0.10%，多元金融 0.06%。券商板块重仓仓位较 22Q1 上升 19bp，保险、多元金融板块分别微降 3bp 和 2bp。板块自由市值占全 A 股市值比例为 5.87%，重仓比例相较板块自由流通市值占比低 4.55 个百分点，各子版块均处于低配水平。
- 东财和部分头部券商重仓比例率先回暖，重仓集中度上升。稳增长政策发力推动股票市场回暖的背景下，公募基金对券商业绩边际修复信心增强，券商板块重仓比例提升 19bp 至 1.16%，东方财富（+25.3bp）、国金证券（+0.8bp）、中信证券（+0.5bp）、中信建投（+0.4bp）、中金公司（+0.1bp）仓位率先回升，其中除国金证券外的 4 家券商一季报表现均位列行业前十名，反映出市场和券商业绩波动下，公募基金一定程度上更倾向于业绩稳健的券商个股。重仓水平排名，东方财富（0.98%）、中信证券（0.10%）、广发证券（0.40%）、华泰证券（0.02%）仍稳居前四名，国金证券（0.01%）进入前五名，由于东方财富重仓比例提升较多，重仓前五名集中度由 95.9% 提升到 98.5%。
- 保险板块中国人寿持续获增持，多元金融板块持仓仍集中于华铁应急。保险板块中，重仓比例最高的中国平安配置水平 0.07%，较 Q1 降低 2.6bp。中国人寿连续三个季度获增持，Q2 重仓比例提升 0.9bp 到 0.02%，跃居保险板块第二名。多元金融板块重仓仍集中于华铁应急，重仓比例 0.06%，较 Q1 略降 1.2bp。

投资建议

- 公募基金低位加仓券商，看好券商配置价值。景气度提升与业务转型有望推动长期估值中枢上移，带来较高长期投资价值。居民资产保值增值需求增长推动券商财富管理转型，并加速资本市场机构化，机构经纪与衍生品业务扩容。全面注册制与科创板做市制度持续推进，为投行及做市业务带来收入增量。此外，券商当前估值与持仓均处低位，稳增长政策发力下市场逐步回暖，且市场流动性较为宽裕，有利于券商业绩边际改善，带来估值修复。推荐综合能力强劲的龙头券商和重点受益于财富管理需求增长的个股：中信证券、东方财富、东方证券。

风险提示

- 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

相关研究报告

《证券行业周点评：科创板做市细则落地，业绩边际改善促估值修复》20220717

《证券行业 2022 年中期投资策略：市场回暖与业务转型共振，重回上升行情》20220613

《科创板做市交易业务试点评：做市制度稳步推进，券商业绩韧性有望提升》20220516

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

证券分析师：张天愉

(8610)66229087

tianyu.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521100002

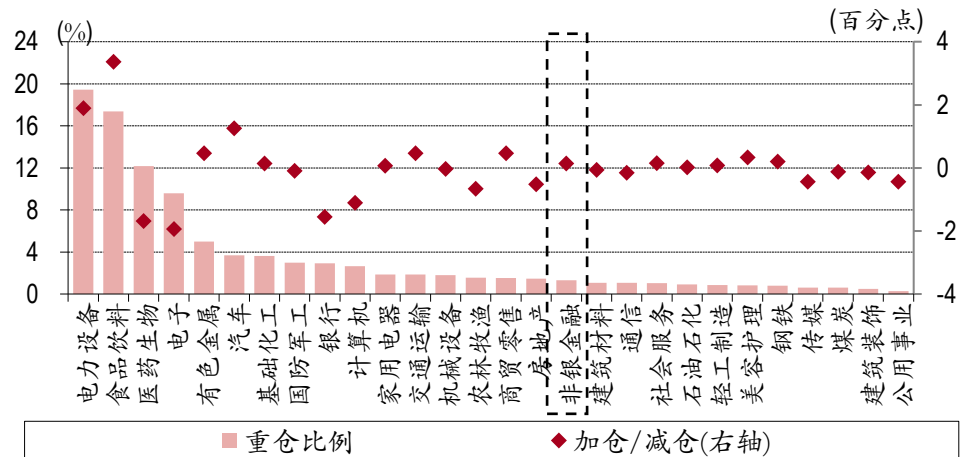
证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

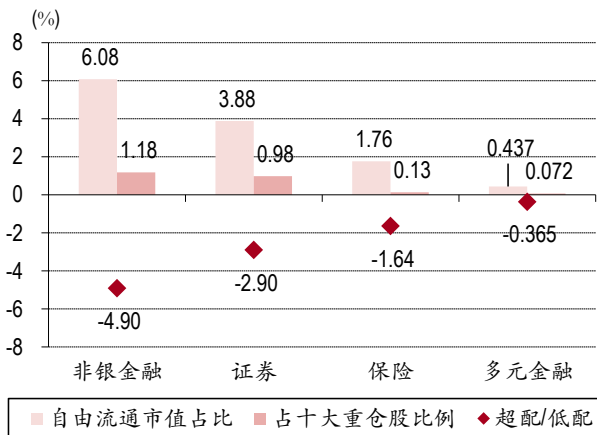
证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

图表 1. 申万一级行业占基金十大重仓股比例及环比变化



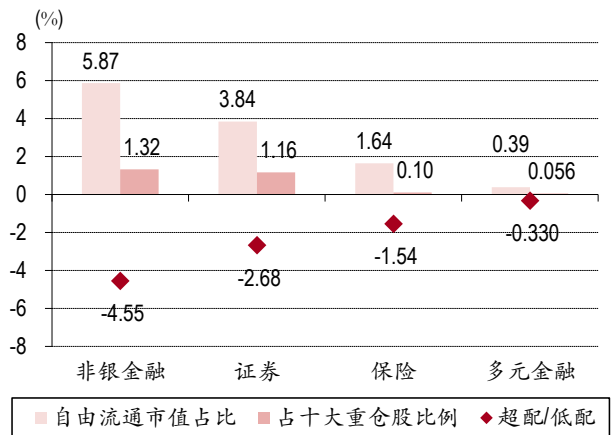
资料来源：万得，中银证券，本报告采用 2021 版申万行业分类

图表 2. 2022Q1 非银板块自由流通市值及基金重仓占比



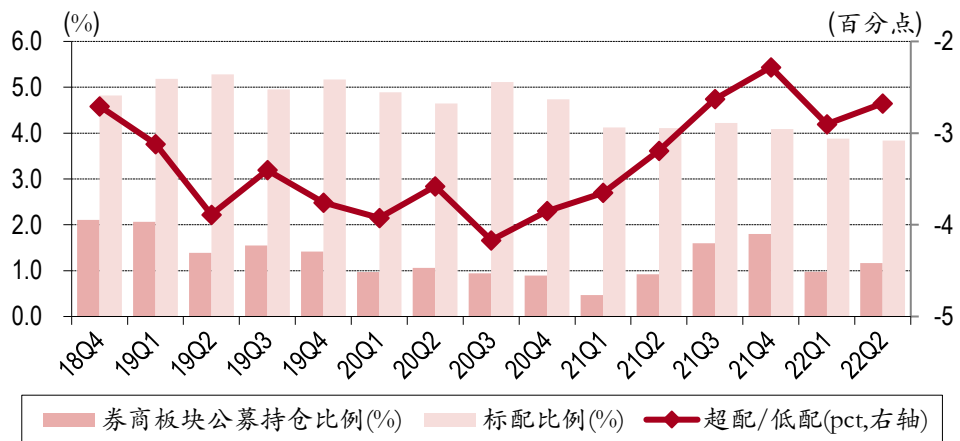
资料来源：万得，中银证券

图表 3. 2022Q2 非银板块自由流通市值与基金重仓比例变化



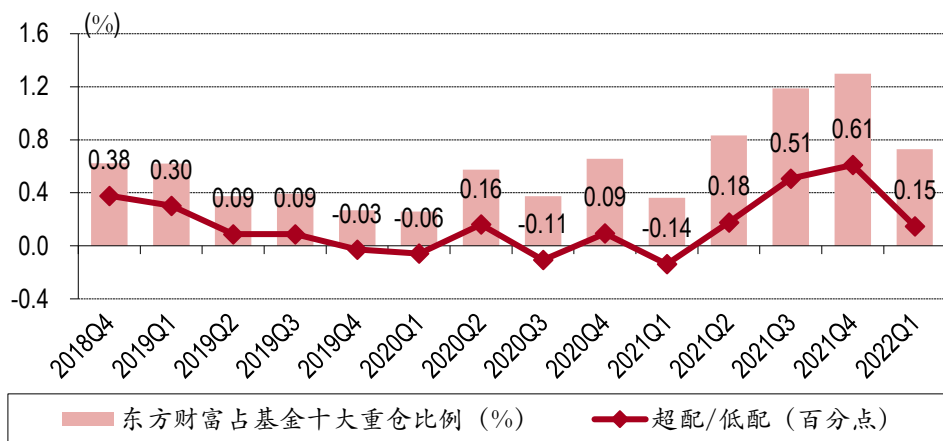
资料来源：万得，中银证券

图表 4. 券商板块重仓比例与配置水平



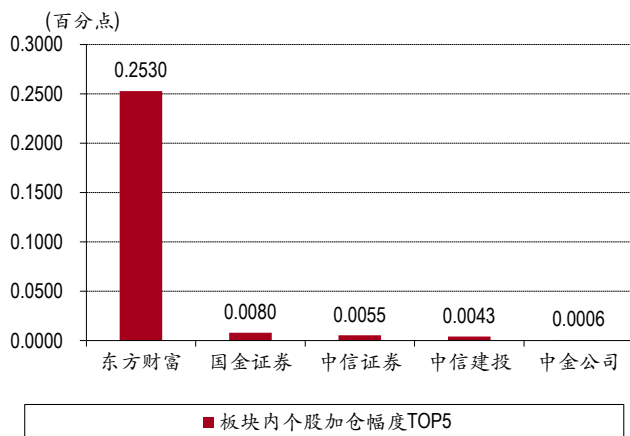
资料来源：万得，中银证券

图表 5. 东方财富重仓比例与配置水平



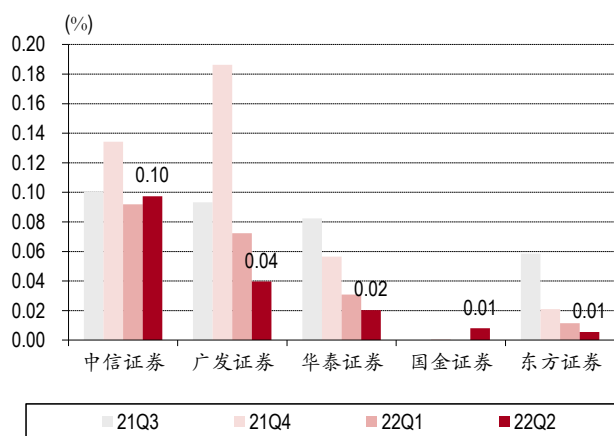
资料来源：万得，中银证券

图表 6. 2022Q2 券商板块公募加仓前五名



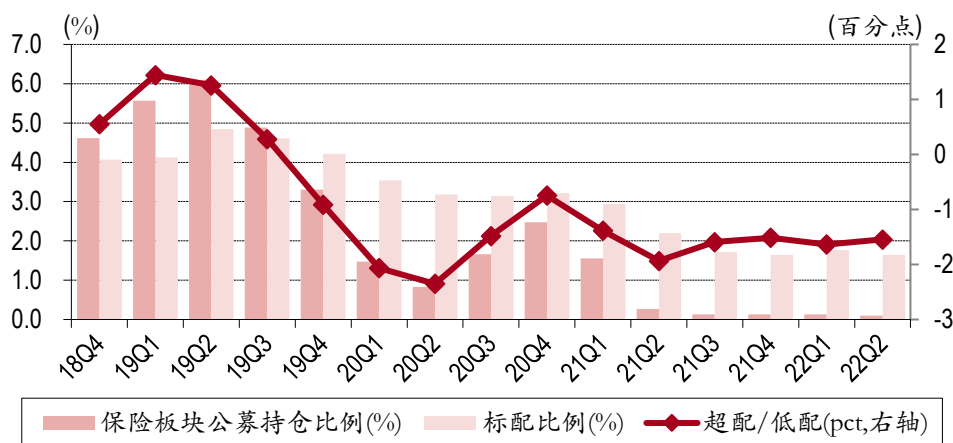
资料来源：万得，中银证券

图表 7. 2022Q2 券商板块公募重仓比例前五名（东财以外）



资料来源：万得，中银证券

图表 8. 保险板块重仓比例与配置水平



资料来源：万得，中银证券

图表 9. 券商与保险板块个股重仓比例

单位：%		2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	加仓比例 (百分点)
证券						
1	东方财富	1.188	1.299	0.729	0.982	0.253
2	中信证券	0.101	0.134	0.092	0.097	0.005
3	广发证券	0.093	0.186	0.072	0.040	-0.033
4	华泰证券	0.082	0.057	0.031	0.020	-0.010
5	国金证券	-	0.001	-	0.008	0.008
6	东方证券	0.059	0.021	0.012	0.006	-0.006
7	中信建投	0.008	0.000	-	0.004	0.004
8	国泰君安	0.004	0.004	0.004	0.002	-0.002
9	国信证券	0.001	0.001	0.001	0.001	0.000
10	海通证券	0.004	0.021	0.002	0.001	-0.000
11	中金公司	0.006	0.006	0.000	0.001	0.001
12	国联证券	-	0.009	0.011	0.001	-0.010
13	长江证券	0.001	0.001	0.001	0.000	-0.000
14	东兴证券	-	-	0.004	0.000	-0.003
15	兴业证券	0.023	0.040	0.004	0.000	-0.003
16	申万宏源	0.008	0.007	0.001	0.000	-0.001
17	浙商证券	0.004	0.001	0.005	0.000	-0.004
18	华林证券	-	0.002	-	0.000	0.000
19	招商证券	0.004	0.001	0.000	0.000	-0.000
20	方正证券	-	-	-	0.000	0.000
21	中国银河	0.006	0.009	0.008	-	-0.008
22	光大证券	-	0.000	0.000	-	-0.000
23	中银证券	-	-	0.000	-	-0.000
24	国元证券	0.001	0.001	0.000	-	-0.000
25	东北证券	-	0.000	0.000	-	-0.000
保险						
1	中国平安	0.099	0.112	0.100	0.074	-0.026
2	中国人寿	-	0.002	0.009	0.018	0.009
3	中国太保	0.025	0.019	0.014	0.005	-0.010
4	中国人保	-	0.000	0.000	0.002	0.002
5	新华保险	0.003	0.000	0.006	0.001	-0.004

资料来源：万得，中银证券；按最新季度重仓比例排序

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371