

## 23Q4 主动基金银行重仓点评

## 银行板块持仓环比微降，板块高股息配置价值凸显

## 强于大市（维持）

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】行业点评\*银行\*银行板块持仓环比微升，关注股息配置价值\*强于大市 20231029

## 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

许淼 一般证券从业资格编号  
S1060123020012  
XUMIAO533@pingan.com.cn



## 平安观点：

- 4 季度末银行板块整体持仓微降。A 股基金 2023 年 4 季报披露完毕，据统计，4 季度末包括偏股、股票型在内的主动管理型基金配置银行板块比例环比下降 5BP (vs QoQ+17BP, 23Q3) 至 1.60%，参照板块在沪深 300 的流通市值占比来看低配 16.78 个百分点，持仓水平位于历史低位。4 季度按揭利率调降的负面效果显现以及持续让利背景下对于营收的扰动加剧了市场对于银行经营的担忧，基本面承压预期下持仓略有回落。
- 持仓表现分化，大行普遍获得增持。从 2023 年 4 季度末银行仓位配置来看，一方面大行普遍获得增持，工商银行、农业银行、建设银行和中国银行 4 季度末持仓环比上升 7bp/1bp/1bp/1bp 至 0.15%/0.08%/0.04%/0.03%，低估值的均值回归过程以及大行自身的稳健经营的特质获得了资金更多的关注。另一方面股份行和区域性银行减持明显，股份行中除兴业银行环比增持 4BP 至 0.22%外，其余股份行均减持 1-3BP 不等，区域行中宁波银行减持幅度最大，4 季度末持仓环比 3 季度末下行 9BP 至 0.10%，我们认为在资产荒以及大行下沉竞争背景下，对于股份行抗周期经营能力的担忧有所放大，同时因为地方化债进程中对于区域行利润的挤压也导致市场避险情绪有所升温。但整体来看，23 年存款利率的调降速度明显加快，存贷利率变化同步性明显提高，存款成本红利的持续释放将缓解资产端利率下行压力，化债进程也有利于缓解银行风险端压力，信贷资源置换过程中也存在资产结构性调整机会，经营端压力有望得到缓释，综合来看，持续看好银行板块配置价值。
- 投资建议：静待预期改善，关注股息配置价值。历史上银行股的超额收益表现大都出现在经济景气度上行阶段，因此板块上行弹性仍需关注经济预期的改善。但需要注意的是，银行股作为能够提供稳健分红的高股息品种，在无风险利率持续下行的阶段其类固收配置价值同样值得关注。截至 1 月 22 日，银行板块股息率为 5.87%，股息率较无风险利率相对溢价处于历史高位，股息吸引力持续提升。目前板块静态 PB 仅 0.53 倍，对应隐含不良率超 15%，安全边际充分。个股方面，关注更受益于经济预期修复的优质区域性银行（苏州、成都、长沙、常熟、宁波）以及高股息大中型银行的配置价值（邮储、浙商）。
- 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。

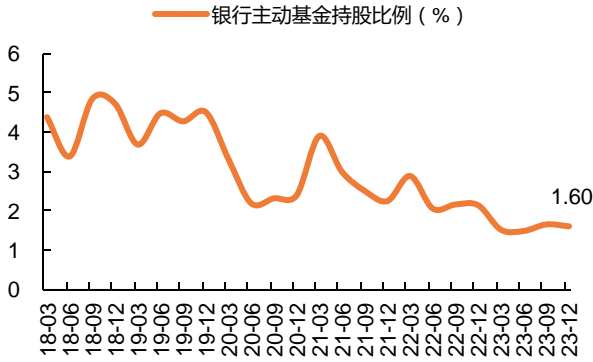
图表1 A股上市银行2023年4季度主动基金持仓情况

证券代码	证券简称	23Q4基金配置	23Q3基金配置	加仓/减仓	超配/低配
600036.SH	招商银行	0.52%	0.52%	0.00%	-1.31%
601166.SH	兴业银行	0.22%	0.19%	0.04%	-0.69%
601398.SH	工商银行	0.15%	0.09%	0.07%	-3.25%
600919.SH	江苏银行	0.11%	0.10%	0.01%	-0.20%
002142.SZ	宁波银行	0.10%	0.19%	-0.09%	-0.37%
601288.SH	农业银行	0.08%	0.07%	0.01%	-3.02%
601838.SH	成都银行	0.07%	0.09%	-0.02%	-0.07%
601328.SH	交通银行	0.05%	0.07%	-0.01%	-0.55%
601658.SH	邮储银行	0.05%	0.07%	-0.02%	-0.85%
601939.SH	建设银行	0.04%	0.04%	0.01%	-0.12%
600926.SH	杭州银行	0.04%	0.03%	0.00%	-0.13%
601988.SH	中国银行	0.03%	0.02%	0.01%	-2.11%
000001.SZ	平安银行	0.03%	0.06%	-0.03%	-0.56%
601128.SH	常熟银行	0.02%	0.02%	0.00%	-0.03%
600016.SH	民生银行	0.02%	0.02%	0.00%	-0.35%
601577.SH	长沙银行	0.01%	0.02%	0.00%	-0.08%
002966.SZ	苏州银行	0.01%	0.00%	0.01%	-0.06%
600000.SH	浦发银行	0.01%	0.02%	-0.01%	-0.56%
601009.SH	南京银行	0.01%	0.02%	-0.01%	-0.19%
601169.SH	北京银行	0.01%	0.01%	0.00%	-0.26%
601916.SH	浙商银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.14%
600015.SH	华夏银行	0.00%	0.00%	0.00%	-0.19%
601818.SH	光大银行	0.00%	0.01%	0.00%	-0.38%
601998.SH	中信银行	0.00%	0.01%	0.00%	-0.52%
	<b>汇总</b>	<b>1.60%</b>	<b>1.65%</b>	<b>-0.05%</b>	<b>-16.78%</b>

资料来源：Wind，基金季度报告，平安证券研究所

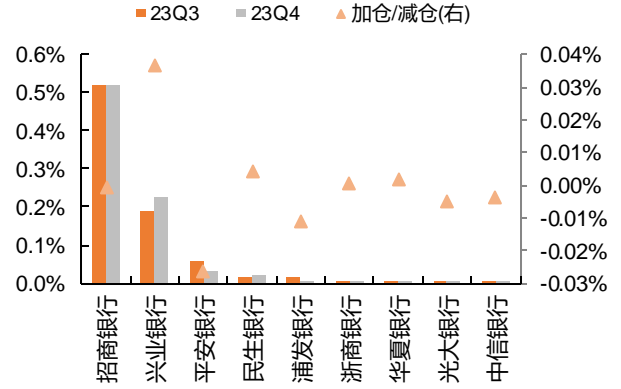
注：历史基金配置均选取2010年至今持仓比例的算术平均值，超配/低配的标配比例选取为该个股截至2023年12月末的流通市值与沪深300流通市值的比例；以上数据为截至2024年1月22日17时数

图表2 银行板块主动基金持股比例



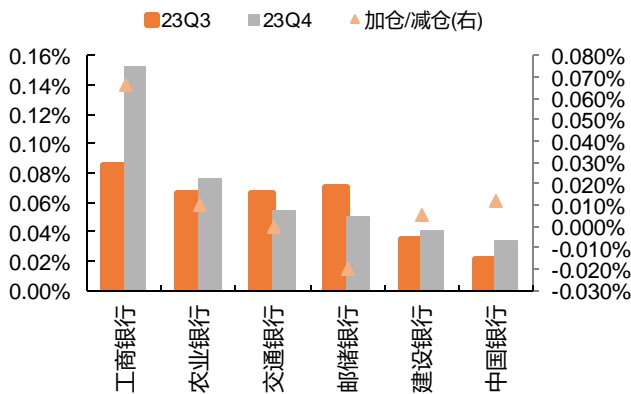
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

图表3 个股持仓变化 (股份行)



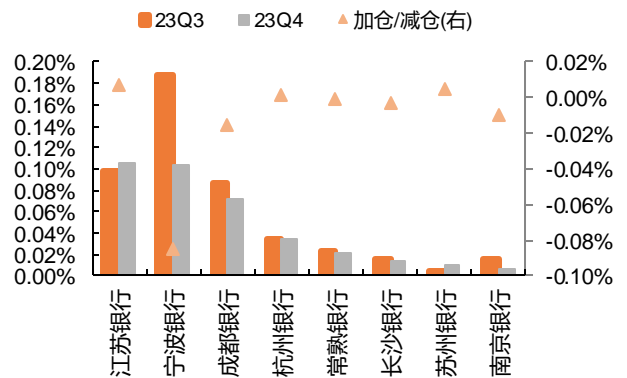
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

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。

### 免责声明：

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 2024 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 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层