



银行业:23Q4 基金持仓环比下降,高股息国有行获增配

2024 年 1 月 25 日

看好/维持

银行

行业报告

事件: 近期公募基金陆续披露 2023 年年报,我们持续跟踪“普通股票型+偏股混合性+灵活配置型”口径下的基金重仓持股情况。四季度以来,经济延续温和波动复苏趋势,市场预期与信贷需求恢复较慢。行业存量按揭贷款利率调整落地,金融化债持续推进,银行息差持续承压,行业基本面预期整体偏弱。23Q4 中信银行指数-6.56%,低估值高股息国有行表现相对较好。行业机构持仓环比下降,北向资金净流出;在避险情绪主导下,资金交易主要围绕低估值、高股息国有行。具体点评如下:

23Q4 机构持仓环比下降,仓位仍在低位徘徊。截至 2023 年末,机构重仓持有银行板块 316.8 亿,环比三季度末减少 125.1 亿。持仓占比为 1.93% (位列各行业第 14),环比下降 0.55pct,减仓幅度较大。2023 年全年板块持仓比例在 2%左右徘徊,仍处在历史低位。

各类行持仓市值均有所下降,国有行、农商行持仓占比小幅上升。从各类银行来看,23Q4 末机构持仓市值环比均有所下降;国有行、农商行机构持仓占比环比上升,股份行、城商行机构持仓占比环比下降。截至 2023 年末,国有行、股份行、城商行、农商行机构持仓市值分别为 91.5 亿、85.7 亿、127.3 亿、12.4 亿,较三季度末分别减少 5.4 亿、39.4 亿、79.3 亿、0.9 亿。国有行、农商行持仓占比环比分别+0.02pct、+0.01pct 至 0.56%、0.08%;股份行、城商行持仓占比环比分别-0.18pct、-0.39pct 至 0.52%、0.77%。

市场偏好低估值、高股息国有行,避险情绪占上风。从个股来看,11 家银行的机构持仓市值环比上升,22 家银行持仓环比下降。机构加仓较多的有农业银行(+4.65 亿)、苏州银行(+3.13 亿)、工商银行(+1.68 亿)、建设银行(+1.29 亿)、苏农银行(+0.53 亿)。减仓较多的有宁波银行(-50.1 亿)、招商银行(-29.6 亿)、成都银行(-13.2 亿)、邮储银行(-11.1 亿)、江苏银行(-10.2 亿)。个股持仓变化反映市场预期依然较弱,风险偏好处在低位,避险情绪占上风,更加青睐低估值、高股息的国有行;而部分估值相对较高、历史持仓比例较高的股份行、城商行遭大幅减仓,板块估值持续收敛。

板块内持仓集中度进一步下行。从机构持仓集中度来看,机构持仓前五的银行分别为招商银行、宁波银行、成都银行、江苏银行、工商银行,合计占银行板块的 64.2%,集中度环比下降 4.7pct。

北向资金延续净流出,基本面偏弱的股份行减持较多。23Q4 北向资金净流出 534.1 亿;净流出银行板块 134.5 亿。其中,股份行北向资金净流出较多,招商银行、平安银行、兴业银行分别净流出 36.0 亿、27.9 亿、14.1 亿。主要是受存量按揭贷款利率调整、信贷需求不足、地产风险蔓延等影响,基本面预期普遍偏弱。北向资金净流入规模较大的有建设银行(+7.1 亿)、农业银行(+4.2 亿)、民生银行(+2.45 亿),主要是低估值、高股息吸引力。

投资建议:行业分化,优选两条主线。在政策持续发力而经济回暖持续性仍待观察的当下,我们基于短期行业基本面分化、长期政策支持大行、区域发展助力小行的判断,建议布局大小两端的银行,即高股息稳健国有大行和高成长优质区域小行。

风险提示: 经济复苏、实体需求恢复不及预期,政策力度不及预期,资产质量大幅恶化。

未来 3-6 个月行业大事:

2024 年 1 月 31 日: 中国 1 月官方 PMI 数据

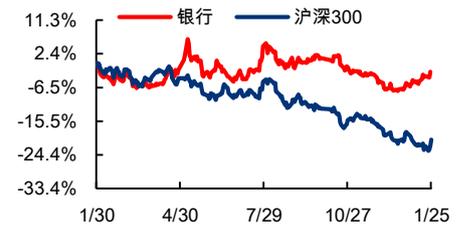
资料来源: iFinD、东兴证券研究所

行业基本资料

占比%

股票家数	50	1.08%
行业市值(亿元)	101127.55	12.78%
流通市值(亿元)	68325.22	10.91%
行业平均市盈率	4.93	/

行业指数走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480519070002

分析师: 田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480521070003

图1：2023 年 4 季度末机构重仓持有银行板块占比环比下降 0.55pct 至 1.93%



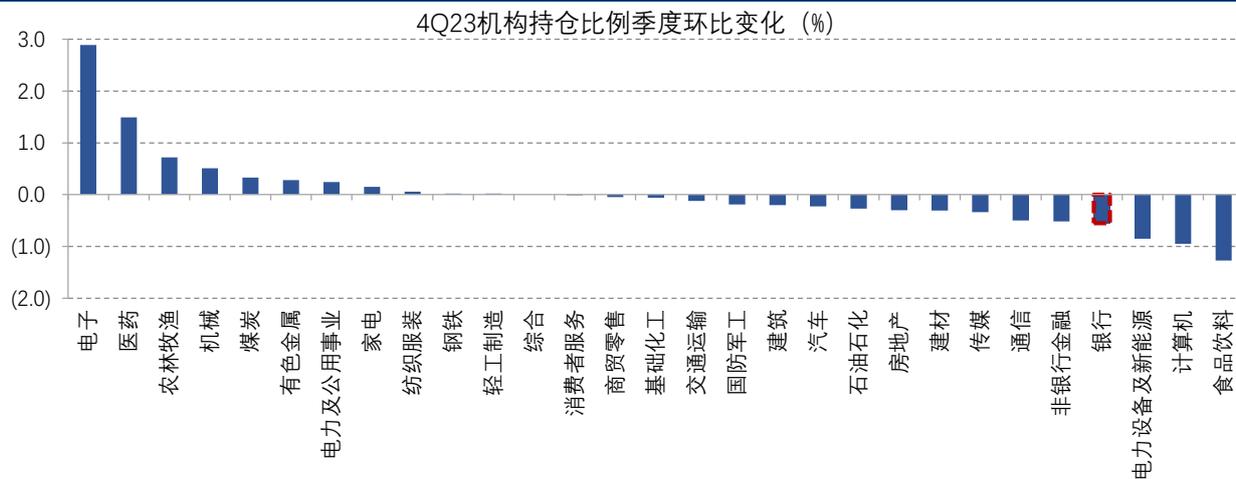
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图2：2023 年 4 季度末各板块机构持仓占比 (%)



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图3：2023 年 4 季度各板块机构持仓比例季度环比变化 (%)



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

表 1：A 股上市银行 2023 年 4 季度末机构持仓比例季度环比变化

上市银行	2023 年 3 季度末 重仓持股占比	2023 年 4 季度末 重仓持股占比	环比变动
农业银行	0.09%	0.12%	0.03%
交通银行	0.04%	0.05%	0.01%
工商银行	0.15%	0.17%	0.02%
邮储银行	0.12%	0.06%	-0.06%
建设银行	0.10%	0.12%	0.02%
中国银行	0.05%	0.04%	-0.01%
平安银行	0.04%	0.03%	-0.01%
招商银行	0.58%	0.45%	-0.13%
兴业银行	0.04%	0.03%	-0.01%
光大银行	0.01%	0.00%	-0.01%
浙商银行	0.01%	0.00%	-0.01%
中信银行	0.02%	0.00%	-0.02%
宁波银行	0.49%	0.22%	-0.27%
苏州银行	0.01%	0.03%	0.02%
江苏银行	0.24%	0.19%	-0.05%
杭州银行	0.09%	0.09%	0.00%
南京银行	0.03%	0.01%	-0.02%
长沙银行	0.04%	0.03%	-0.01%
成都银行	0.26%	0.20%	-0.06%
常熟银行	0.07%	0.06%	-0.01%
沪农商行	0.01%	0.01%	0.00%
国有大行	0.54%	0.56%	0.02%
股份行	0.70%	0.52%	-0.18%
城商行	1.16%	0.77%	-0.39%
农商行	0.07%	0.08%	0.01%
上市银行	2.48%	1.93%	-0.55%

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图4：23Q4 末各子行业机构持仓占银行板块比例（%）

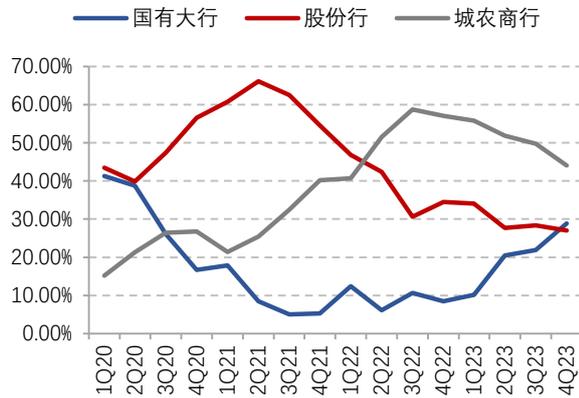
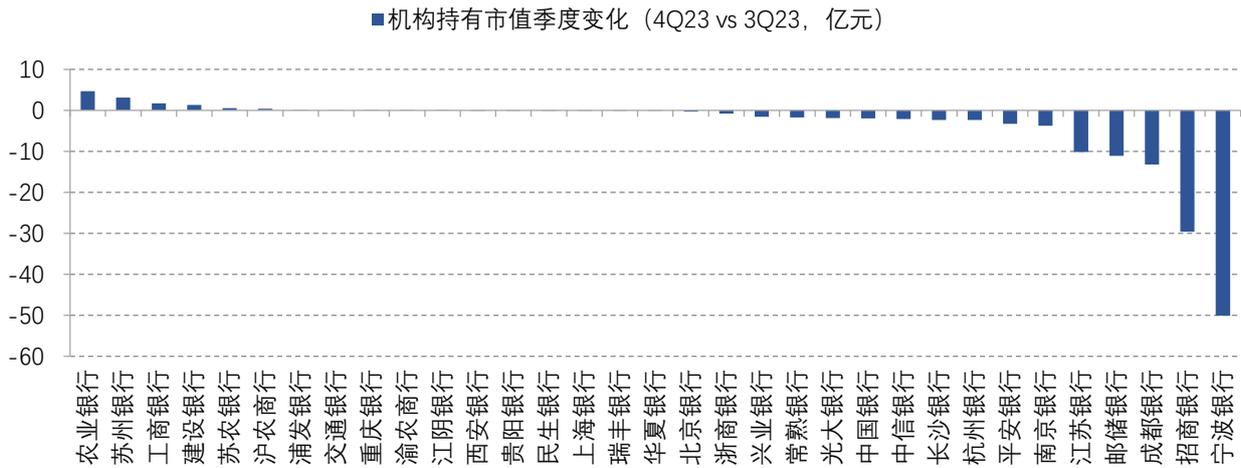


图5：23Q4 基金持仓集中度有所下降



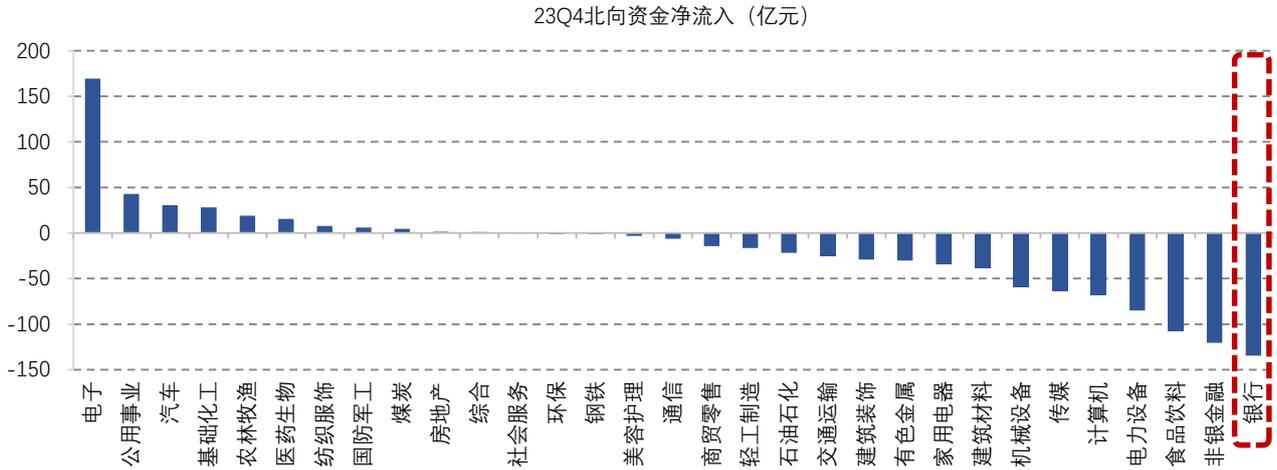
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图6：2023 年 4 季度个股持仓市值变化（亿元）



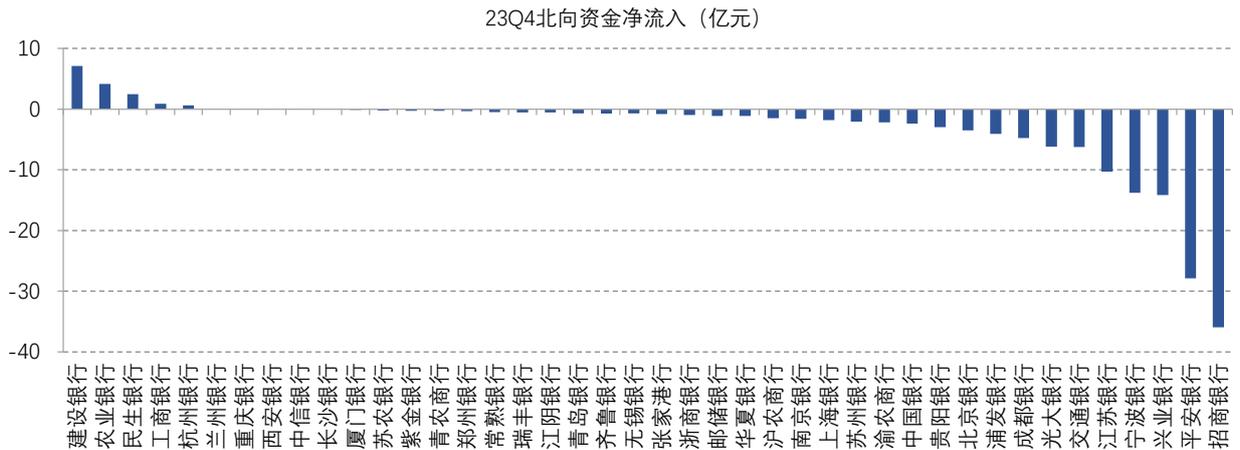
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图7：2023 年 4 季度各行业北向资金净流入金额（亿元）



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图8：2023 年 4 季度 A 股上市银行机构持仓比例环比变化（%）



资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业跟踪：业绩快报符合预期，利润保持平稳增长	2024-01-23
行业普通报告	银行业跟踪：融资需求仍待提升，关注优质区域银行业绩快报	2024-01-16
行业普通报告	银行业：融资需求仍未见改善，关注信贷“开门红”——12月社融金融数据点评	2024-01-15
行业普通报告	银行业：金融支持住房租赁发展，有望成为新业务增长点	2024-01-08
行业普通报告	银行业跟踪：Q4 货币政策例会注重推动结构优化-20240102	2024-01-02
行业普通报告	银行业：金融稳定立法持续推进，银行业风险总体可控	2023-12-25
行业普通报告	银行业：京沪楼市政策放松，助力市场预期回稳——银行业跟踪周报	2023-12-19
行业普通报告	银行业：政府债支撑社融同比多增，信贷需求持续偏弱——11月社融金融数据点评 20231214	2023-12-15
行业普通报告	银行业跟踪：“以进促稳、先立后破”，政治局会议定调积极	2023-12-12
行业深度报告	2024年银行业策略报告：盈利筑底，价值重估-20231205	2023-12-06

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526