

## 银行重仓比例下降，国有行关注度继续增加

银行业

推荐

维持评级

### 核心观点：

- **事件：**公募基金发布 2023Q4 重仓持股数据。由于主动型基金 持仓数据更能反映市场风格变化，我们对公募基金重仓股数据中的投资类型进行筛选，以主动型基金（普通股票型、偏股混合型、灵活配置型、平衡混合型）作为统一口径，计算并分析基金持仓数据变化。
- **2023Q4 基金对银行板块持仓依旧处于低配状态，低配比例环比扩大：**2023Q4 银行板块的低配比例为 7.9%，较 2023Q3 扩大 0.68 个百分点。细分板块来看，国有行、股份行、城商行和农商行低配比例分别为 5.2%、2.31%、0.27% 和 0.12%；其中，国有行和股份行低配比例较 2023Q3 分别扩大 0.27 和 0.02 个百分点，城商行由超配转为低配，农商行低配比例收窄 0.02 个百分点。
- **2023Q4 基金对银行整体重仓比例下降：**2023Q4 基金对银行持仓总市值为 531.77 亿元，较 2023Q3 减少 20.57%，在申万一级行业中排名第 15，较 2023Q3 下降 2 名；持仓占比为 1.88%，较 2023Q3 下降 0.71 个百分点；2011-2023Q4，基金对银行整体持仓占比均值为 5.27%，中位数为 4.86%，当前持仓占比处于 2011 年以来的偏低水平。细分领域来看，国有行、股份行、城商行和农商行持仓占比分别为 0.54%、0.45%、0.81% 和 0.08%，较 2023Q3 分别变化 -0.03、-0.2、-0.49 和 0.01 个百分点。城商行的持仓占比高于历史均值和中值，农商行的持仓占比与历史均值和中值持平，国有行和股份行的持仓占比低于或等于历史均值和中值。2011-2023Q4，国有行、股份行、城商行和农商行持仓占比均值分别为 0.99%、3.69%、0.67% 和 0.08%，中位数分别为 0.88%、2.82%、0.6% 和 0.08%。
- **个股层面，国有行关注度增加，高股息策略或继续受到青睐：**2023Q4，基金重仓持股总市值排名前五的银行为招商银行、宁波银行、成都银行、江苏银行和工商银行，重仓市值分别为 105.31、63.22、60.1、54.68 和 51.55 亿元；重仓持股基金数量排名前五的银行为招商银行、工商银行、农业银行、江苏银行和建设银行，重仓基金数量分别为 235、196、141、141 和 122 只。从配置规模上看，公募对优质股份行和江浙成渝地区的城农商行偏好度较高，但从数量上看，国有行的关注度领先且相比三季度进一步上升。2023Q4，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行和交通银行的重仓基金数量较 2023Q3 分别增加了 50、37、9、30 和 13 只。
- **投资建议：**公募对银行板块处于低配状态，仍有较大提升空间，国有行关注度有所增加，预计主要得益于以稳盈利、低估值、高分红为特征的高股息策略青睐度上升影响。当前阶段稳增长政策延续，经济企稳概率增强，市场流动性有望保持合理充裕，利好银行业经营环境改善。财政政策发力、信贷结构优化、稳息差以及房地产和地方债务风险持续化解，为银行的业务扩张和资产质量优化提供有力支撑。我们看好银行板块配置价值。个股方面，推荐建设银行（601658）、工商银行（601398）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）、和江苏银行（600919）。
- **风险提示：**宏观经济增速不及预期导致资产质量恶化的风险。

### 分析师

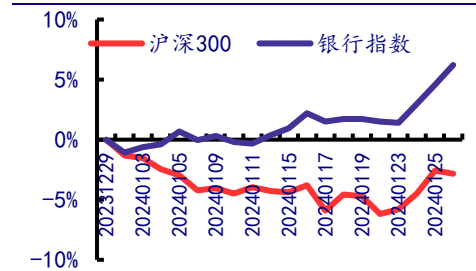
张一纬

☎：010-80927617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

### 相对沪深 300 表现图



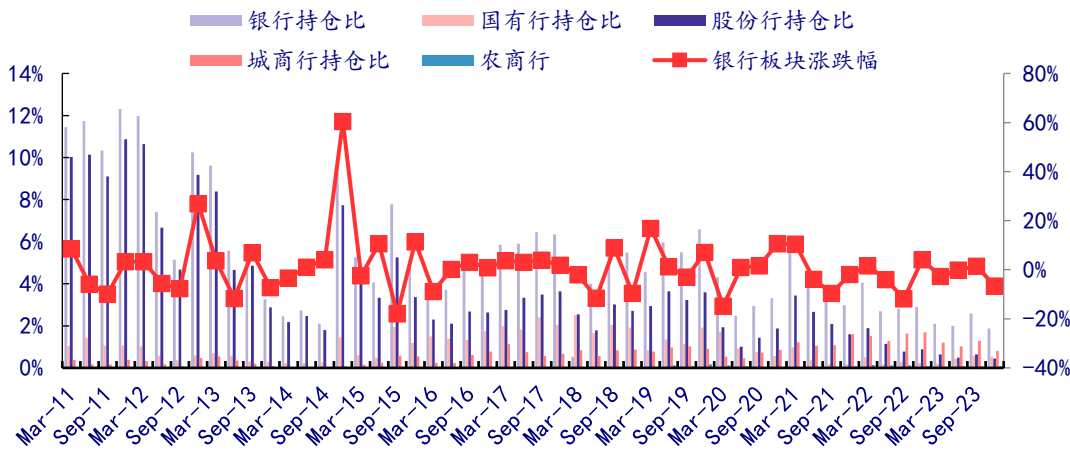
资料来源：中国银河证券研究院

表 1: 各行业重仓股持股情况

排序	行业	持股总市值 (亿元)	所占比重	占比变化
1	医药生物	4272.69	15.10%	0.89%
2	电子	3640.42	12.86%	3.28%
3	食品饮料	3453.73	12.20%	-0.91%
4	电力设备	2886.49	10.20%	-1.42%
5	计算机	1584.97	5.60%	-0.35%
6	汽车	1363.00	4.82%	-0.28%
7	机械设备	1162.13	4.11%	0.21%
8	有色金属	1160.33	4.10%	0.07%
9	国防军工	1074.51	3.80%	-0.31%
10	基础化工	930.96	3.29%	-0.03%
11	家用电器	923.20	3.26%	0.27%
12	通信	804.29	2.84%	-0.47%
13	农林牧渔	670.92	2.37%	0.95%
14	交通运输	546.40	1.93%	-0.12%
<b>15</b>	<b>银行</b>	<b>531.77</b>	<b>1.88%</b>	<b>-0.71%</b>
16	公用事业	440.31	1.56%	0.45%
17	煤炭	334.16	1.18%	0.40%
18	房地产	327.25	1.16%	-0.22%
19	非银金融	307.61	1.09%	-0.56%
20	轻工制造	248.66	0.88%	0.03%
21	石油石化	245.13	0.87%	-0.18%
22	传媒	228.24	0.81%	-0.14%
23	社会服务	188.87	0.67%	-0.10%
24	建筑装饰	167.35	0.59%	-0.25%
25	纺织服饰	167.03	0.59%	0.06%
26	商贸零售	154.27	0.55%	-0.12%
27	建筑材料	150.14	0.53%	-0.36%
28	钢铁	139.43	0.49%	0.01%
29	环保	97.95	0.35%	-0.05%
30	美容护理	82.10	0.29%	-0.06%
31	综合	15.13	0.05%	0.00%

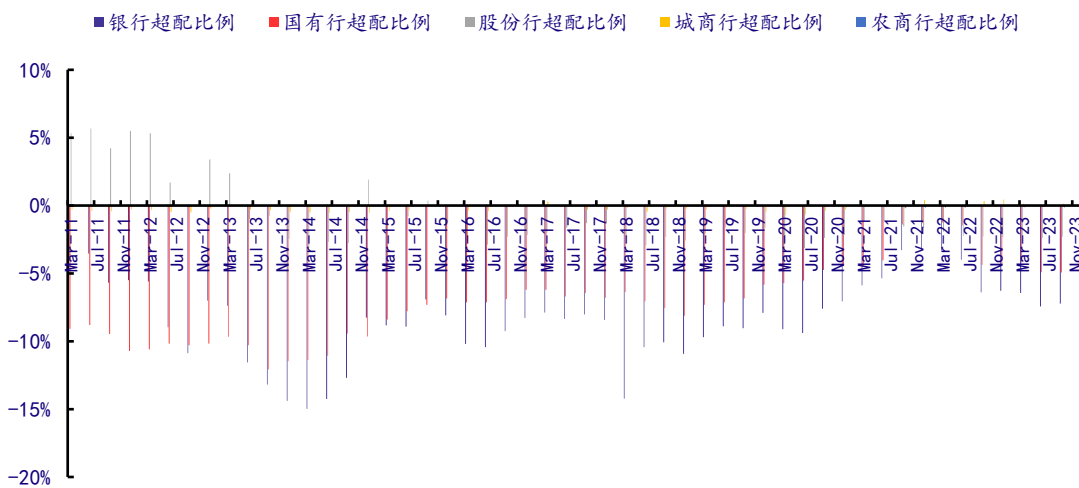
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

图 1：银行板块重仓持股占比与银行指数走势变化



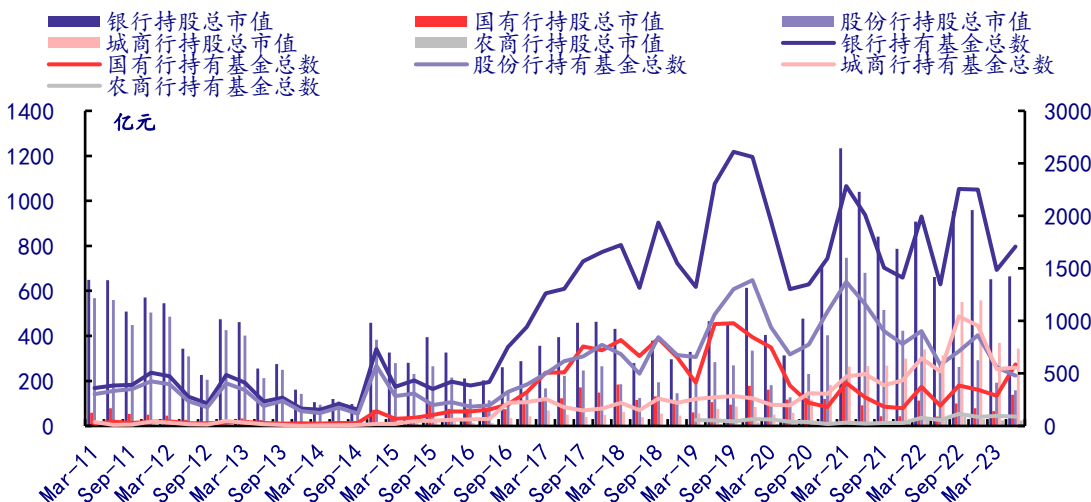
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 2：银行板块重仓持股超配比例变化



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 3：银行板块重仓持股持有基金数和持股总市值变化



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

**表 2: 银行板块重仓个股排序**

序号	股票名称	持有基金数	序号	股票名称	持股总市值 (亿元)	持仓比例
1	招商银行	235	1	招商银行	105.31	0.37%
2	工商银行	196	2	宁波银行	63.22	0.22%
3	农业银行	141	3	成都银行	60.10	0.21%
4	江苏银行	141	4	江苏银行	54.68	0.19%
5	建设银行	122	5	工商银行	51.55	0.18%
6	宁波银行	120	6	建设银行	32.49	0.11%
7	中国银行	79	7	农业银行	31.12	0.11%
8	成都银行	78	8	杭州银行	30.81	0.11%
9	交通银行	72	9	常熟银行	19.08	0.07%
10	兴业银行	65	10	邮储银行	16.47	0.06%
11	邮储银行	53	11	交通银行	11.50	0.04%
12	杭州银行	49	12	长沙银行	9.51	0.03%
13	常熟银行	48	13	中国银行	9.47	0.03%
14	平安银行	30	14	兴业银行	9.20	0.03%
15	苏州银行	27	15	平安银行	7.94	0.03%
16	渝农商行	22	16	苏州银行	6.28	0.02%
17	北京银行	19	17	南京银行	3.37	0.01%
18	中信银行	18	18	沪农商行	2.71	0.01%
19	长沙银行	16	19	浙商银行	1.38	0.00%
20	民生银行	15	20	光大银行	1.07	0.00%
21	沪农商行	14	21	苏农银行	1.03	0.00%
22	苏农银行	11	22	中信银行	0.97	0.00%
23	光大银行	11	23	渝农商行	0.87	0.00%
24	上海银行	7	24	北京银行	0.61	0.00%
25	浙商银行	7	25	民生银行	0.60	0.00%
26	江阴银行	6	26	瑞丰银行	0.17	0.00%
27	浦发银行	5	27	上海银行	0.15	0.00%
28	南京银行	5	28	浦发银行	0.06	0.00%
29	重庆银行	2	29	江阴银行	0.04	0.00%
30	瑞丰银行	2	30	重庆银行	0.04	0.00%

资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

**张一伟 银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业7年。**

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling\_bj@chinastock.com.cn