

24Q1 主动基金银行重仓点评

银行板块持仓回暖，持续关注板块股息价值

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*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 20240123

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：

- 1 季度末银行板块整体持仓提升明显。A 股基金 2024 年 1 季报披露完毕，据统计，1 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抬升 46BP (vs QoQ-5BP, 23Q3) 至 2.06%，参照板块在沪深 300 的流通市值占比来看低配 17.70 个百分点，持仓水平仍位于历史低位。1 季度板块高股息以及防御属性较为突出，红利策略占优背景下板块关注度明显提升。
- 持仓整体回暖，股息吸引力提高。从 2024 年 1 季度末银行仓位配置来看，一方面聚焦高股息及超跌银行，例如招商银行和兴业银行 1 季度末持仓环比分别上升 24BP/6BP 至 0.76%/0.28%，截至 4 月 22 日，两者股息率分别为 5.21%/7.37%，红利行情促使资金更多关注高股息个股。另一方面，国有大行普遍获得增持，工商银行、农业银行、交通银行、建设银行和中国银行 1 季度末持仓环比抬升 4BP/1BP/2BP/1BP/1BP 至 0.19%/0.09%/0.07%/0.05%/0.04%，低估值均值回归过程以及大行市占率的提升提高大行市场曝光度。此外，优质区域以及经营相对稳健的区域性银行持仓略有回暖，以成都银行、北京银行为例，1 季度末持仓环比抬升 2BP/3BP 至 0.09%/0.04%。整体来看，在息差持续收窄以及规模扩张速度放缓背景下，银行营收能力或将持续承压，但考虑到板块整体高股息特性以及个股经营分化带来的结构性机会，板块配置价值仍将持续凸显。
- 投资建议：承压不改经营韧性，持续关注板块股息价值。站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著，一季度重定价压力的进一步释放或将带动行业息差进一步收窄，但在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近 12 个月平均股息率相对以 10 年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。截至 2024 年 4 月 22 日，板块静态 PB 仅 0.59 倍，对应隐含不良率超 15%，安全边际充分。全年来看，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利和估值回升的催化剂。个股推荐高股息大中型银行（工行、邮储、浙商）和成长性优于同业的优质区域性银行（苏州、成都、长沙、江苏、常熟）。
- 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。

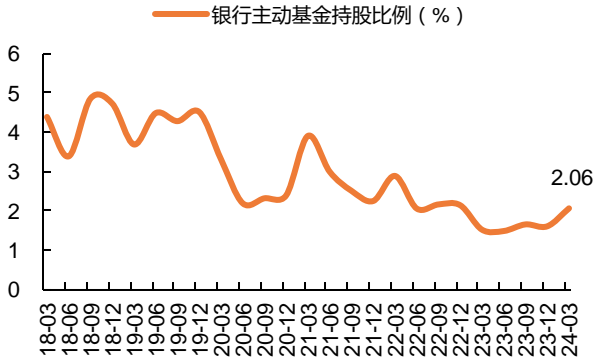
图表1 A股上市银行2024年1季度主动基金持仓情况

证券代码	证券简称	24Q1基金配置	23Q4基金配置	加仓/减仓	超配/低配
600036.SH	招商银行	0.76%	0.52%	0.24%	-1.01%
002142.SZ	宁波银行	0.09%	0.10%	-0.01%	-0.27%
601166.SH	兴业银行	0.28%	0.22%	0.06%	-0.59%
601398.SH	工商银行	0.19%	0.15%	0.04%	-3.60%
000001.SZ	平安银行	0.05%	0.03%	0.02%	-0.50%
601288.SH	农业银行	0.09%	0.08%	0.01%	-3.50%
601939.SH	建设银行	0.05%	0.04%	0.01%	-0.12%
601009.SH	南京银行	0.01%	0.01%	0.00%	-0.21%
600016.SH	民生银行	0.03%	0.02%	0.01%	-0.36%
601328.SH	交通银行	0.07%	0.05%	0.02%	-0.60%
601658.SH	邮储银行	0.04%	0.05%	-0.01%	-0.81%
601988.SH	中国银行	0.04%	0.03%	0.01%	-2.43%
600000.SH	浦发银行	0.01%	0.01%	0.00%	-0.55%
601128.SH	常熟银行	0.03%	0.02%	0.01%	-0.02%
600926.SH	杭州银行	0.04%	0.04%	0.00%	-0.12%
600919.SH	江苏银行	0.10%	0.11%	-0.01%	-0.28%
601169.SH	北京银行	0.04%	0.01%	0.03%	-0.28%
601838.SH	成都银行	0.09%	0.07%	0.02%	-0.05%
601577.SH	长沙银行	0.01%	0.01%	0.00%	-0.07%
002966.SZ	苏州银行	0.01%	0.01%	0.00%	-0.05%
	汇总	2.06%	1.60%	0.46%	-17.70%

资料来源：Wind，基金季度报告，平安证券研究所

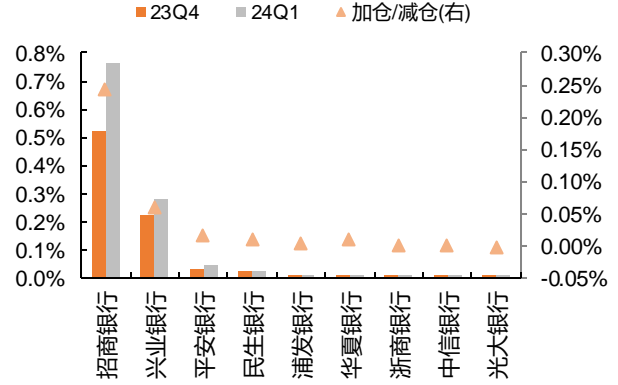
注：历史基金配置均选取2010年至今持仓比例的算术平均值，超配/低配的标配比例选取为该个股截至2024年3月末的流通市值与沪深300流通市值的比例；以上数据为截至2024年4月22日15时数

图表2 银行板块主动基金持股比例



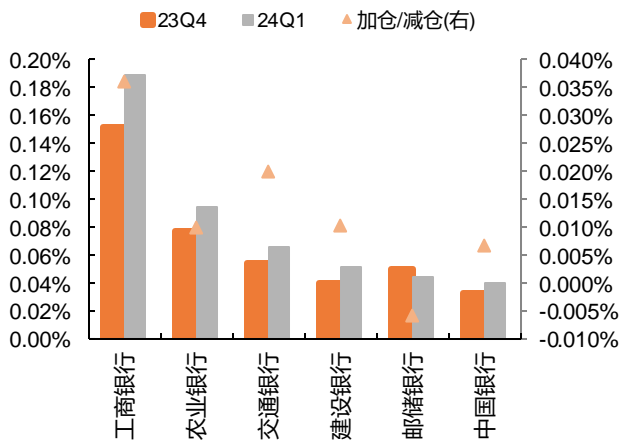
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

图表3 个股持仓变化 (股份行)



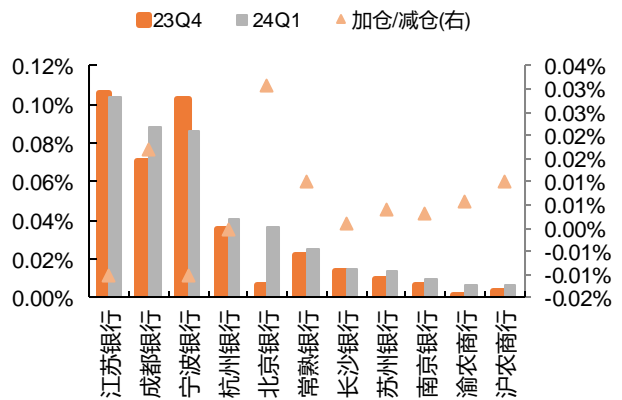
资料来源: Wind, 基金季度报告, 平安证券研究所

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
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