



# 银行业：1Q24 基金持仓环比提升，高股息价值凸显

2024 年 4 月 24 日

看好/维持

银行

行业报告

**事件：**近期公募基金陆续披露 2024 年一季度，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。具体点评如下：

**市场回顾：**Q1 银行股板块整体上涨，主要围绕高股息、低估值标的。在偏弱的经济预期和市场红利策略主导下，一季度银行板块整体上涨。中信银行指数 +10.77%，跑赢沪深 300 指数 7.66pct。其中，国有行、股份行、城商行、农商行分别 +11.06%、+9.17%、+13.68%、+9.98%。从个股来看，高股息稳健国有行，高股息、低估值、高成长优质区域银行，以及前期估值下跌较多的优质股份行均实现较高涨幅。

**Q1 银行股机构持仓占比环比上升，仓位仍在历史低位。**截至 2024 年一季度末，主动偏股型公募基金重仓 A 股总市值为 1.56 万亿，其中配置银行板块 378.49 亿，占公募基金总持仓的 2.42%，较 23 年末上升 0.5pct。相较过去 5 年/10 年仓位均值（3.47%、4.4%），当前仓位仍处历史低位，有较大加仓空间。

**各类银行持仓市值及占比均有所提升，国有行持仓占比已连续 4 季度上升。**从各类银行来看，截至 2024 年一季度末，国有行、股份行、城商行、农商行机构持仓市值分别为 110.7 亿、104.1 亿、144.5 亿、19.3 亿，较 23 年末分别提高 19.3 亿、18.4 亿、17.2 亿、6.9 亿；持仓占比分别为 0.71%、0.67%、0.92%、0.12%，较 23 年末分别提高 0.15 pct、0.15 pct、0.15 pct、0.05pct。其中，国有行持仓占比已连续 4 个季度提升，1Q23-1Q24 累计提升 0.52pct。

**个股方面，招行、成都、工行、农行、杭州持仓市值上升较多。**从个股来看，25 家银行的机构持仓市值环比上升，8 家银行持仓环比下降。招商银行（+19.96 亿）、成都银行（+7.86 亿）、工商银行（+6.59 亿）、农业银行（+5.96 亿）、杭州银行（+3.53 亿）持仓市值上升较多。兴业银行（-3.25 亿）、宁波银行（-1.38 亿）、邮储银行（-0.67 亿）、光大银行（-0.48 亿）、中信银行（-0.33 亿）持仓市值下降较多。

**板块内持仓集中度环比继续下行。**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、成都银行、宁波银行、工商银行、江苏银行，合计占银行板块的 63.03%，集中度环比下降 1.23pct。

**北向资金净流入银行板块，招行、工行、兴业、江苏、交行、农行流入较多。**1Q24 北向资金净流入银行板块 247.5 亿，位列各行业首位。其中，北向资金增持较多的有，招商银行（+33.7 亿）、工商银行（+30.7 亿）、兴业银行（+29.8 亿）、江苏银行（+29.2 亿）、交通银行（+22.8 亿）、农业银行（+21.3 亿）。

**投资建议：**建议布局高成长优质区域小行、高股息稳健国有大行。

从行业基本面看：（1）规模方面，在房地产销售持续低迷背景下，预计行业信贷新增结构仍将呈现对公强、零售弱特点，各类银行规模增长延续分化，国有行和部分区域行增速有望保持领先。（2）息差方面，资产端存量和增量定价继续下行，负债端存款到期重定价红利亦会逐

**未来 3-6 个月行业大事：**

4 月：2023 年年报及 2024 年一季度报

资料来源：iFind

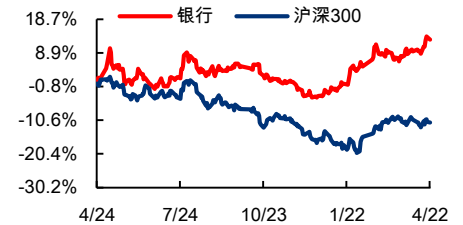
**行业基本资料**

占比%

股票家数	50	1.09%
行业市值(亿元)	113954.0	13.56%
流通市值(亿元)	77538.37	11.56%
行业平均市盈率	5.48	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

**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：

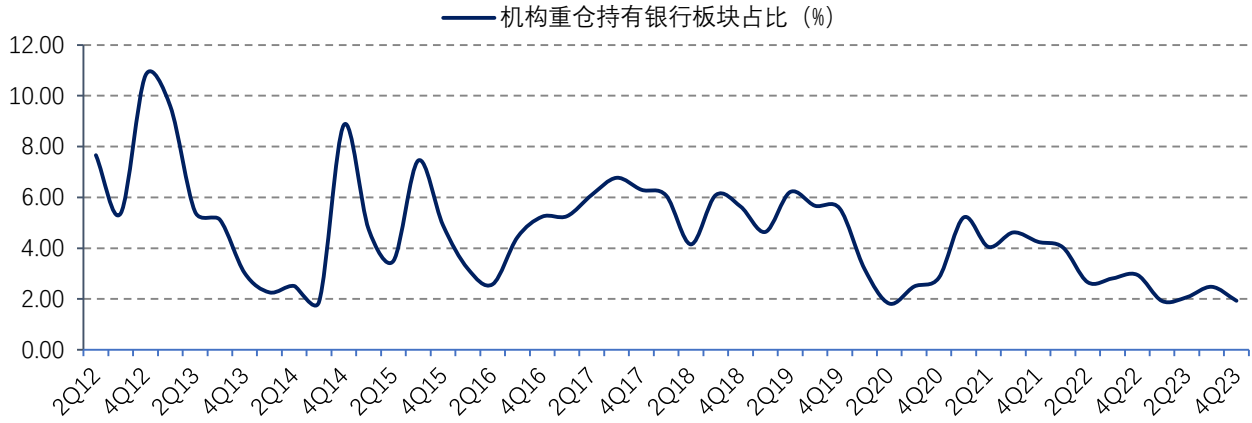
S1480521070003

步释放，根据我们测算全年息差收窄压力或好于上年，且下半年收窄压力好于上半年。(3) 资产质量方面，房地产领域不良风险暴露或行至中期，近几年持续压降存量、拨备计提充分、叠加房地产融资协调机制持续发挥作用，风险较可控；地方政府平台风险或逐步体现为相关资产利率下调，以时间换空间缓释压力；个人消费、经营贷不良生成压力有所上行，需持续跟踪。

行业营收和盈利下行预期已较充分、估值隐含不良率处于高位。当前利率中枢趋势性下行之下，板块高股息配置价值仍突出。我们继续看好稳健国有大行的高股息配置价值和优质区域小行高成长逻辑下的估值溢价提升。建议关注估值回调较多、受益经济悲观预期改善的标的。

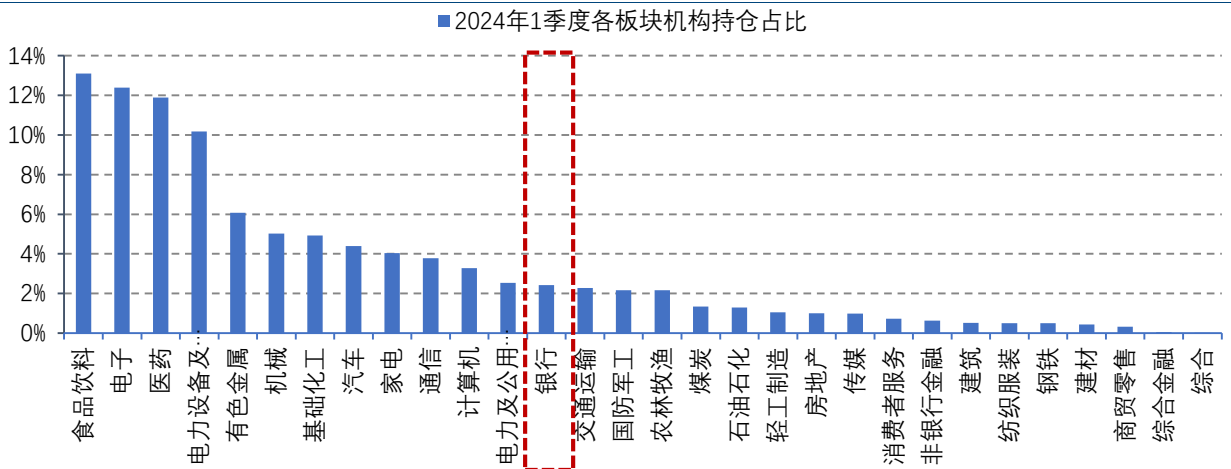
**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度不及预期，资产质量大幅恶化。

图1：2024 年 1 季度末，机构重仓持有银行股占比环比提升 0.5pct 至 2.42%



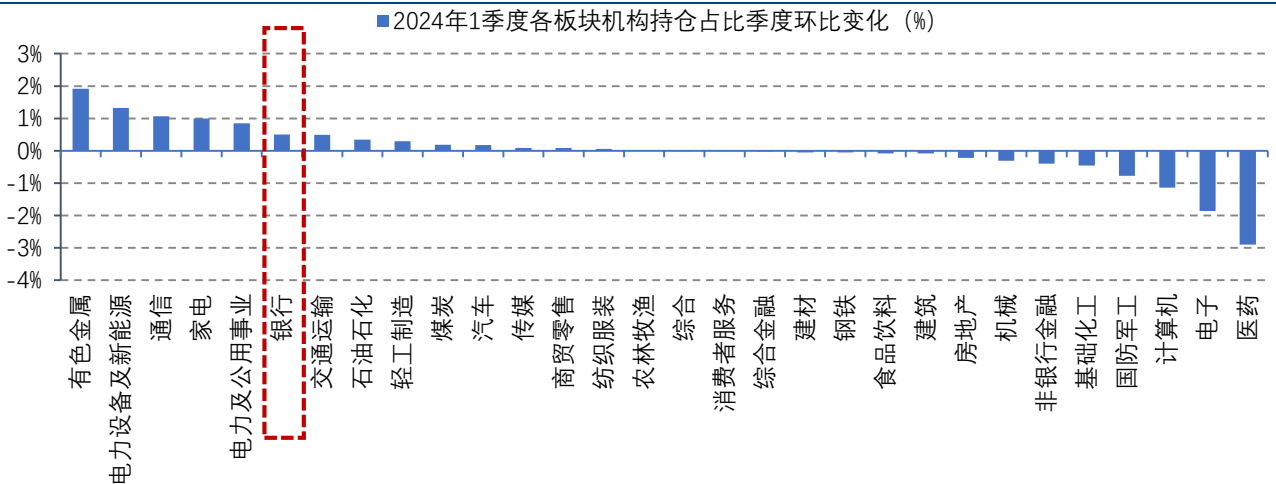
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图2：2024 年 1 季度末各板块机构持仓占比 (%)



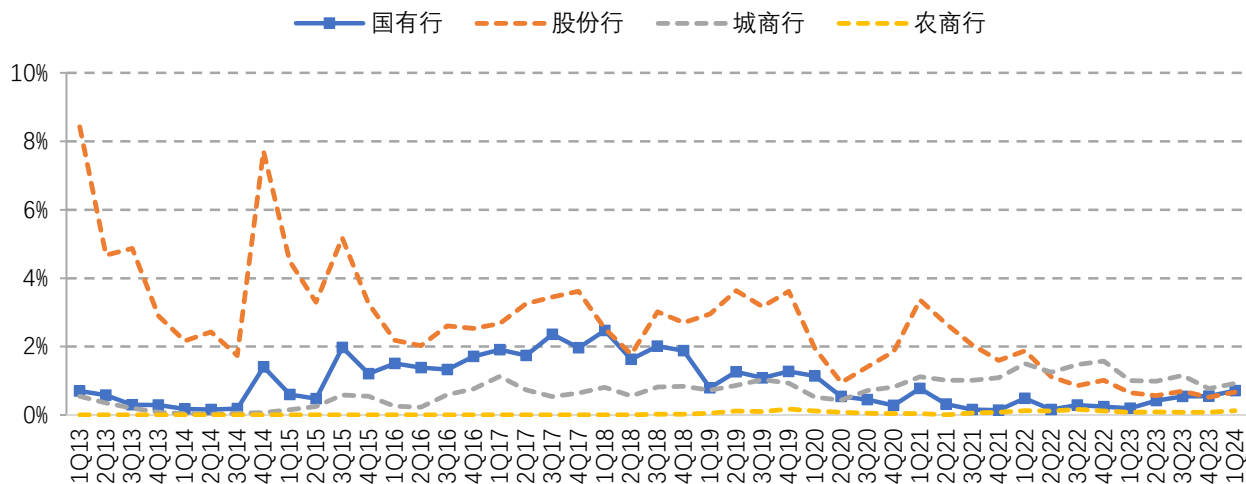
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图3：2024 年 1 季度各板块机构持仓比例季度环比变化 (%)



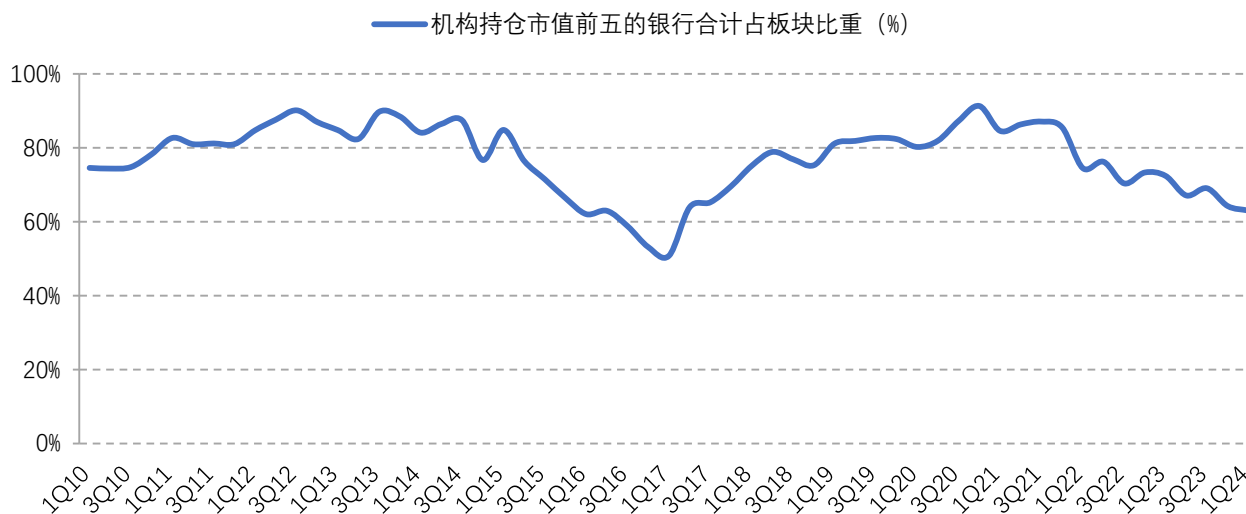
资料来源：iFinD, 东兴证券研究所

图4：2024 年 1 季度各类银行机构持仓占比 (%)



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图5：2024 年 1 季度基金持仓集中度有所下降



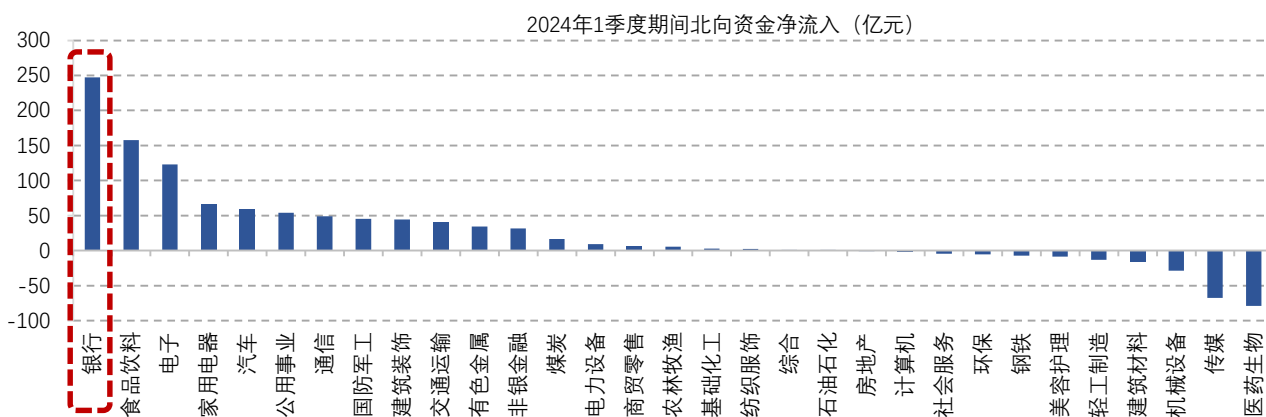
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**表 1：A 股上市银行 2024 年 1 季度末机构持仓市值、占比季度环比变化**

上市行	机构持仓市值 (亿)			机构持仓占比 (%)		
	4Q23	1Q24	季度环比	4Q23	1Q24	季度环比
工商银行	28.19	34.78	6.59	0.17%	0.22%	0.05%
农业银行	20.34	26.29	5.96	0.12%	0.17%	0.05%
建设银行	19.70	23.14	3.43	0.12%	0.15%	0.03%
交通银行	7.60	10.20	2.60	0.05%	0.07%	0.02%
邮储银行	9.48	8.81	-0.67	0.06%	0.06%	0.00%
中国银行	6.07	7.47	1.39	0.04%	0.05%	0.01%
招商银行	74.01	93.97	19.96	0.45%	0.60%	0.15%
平安银行	4.37	5.28	0.90	0.03%	0.03%	0.01%
兴业银行	4.66	1.42	-3.25	0.03%	0.01%	-0.02%
民生银行	0.44	1.01	0.57	0.00%	0.01%	0.00%
浙商银行	0.74	1.01	0.27	0.00%	0.01%	0.00%
华夏银行	-	0.76	0.76	0.00%	0.00%	0.00%
光大银行	0.78	0.30	-0.48	0.00%	0.00%	0.00%
中信银行	0.62	0.29	-0.33	0.00%	0.00%	0.00%
浦发银行	0.04	0.03	-0.01	0.00%	0.00%	0.00%
成都银行	32.62	40.48	7.86	0.20%	0.26%	0.06%
宁波银行	36.67	35.29	-1.38	0.22%	0.23%	0.00%
江苏银行	31.98	34.03	2.05	0.19%	0.22%	0.02%
杭州银行	14.09	17.62	3.53	0.09%	0.11%	0.03%
苏州银行	4.46	6.49	2.03	0.03%	0.04%	0.01%
长沙银行	5.20	6.11	0.90	0.03%	0.04%	0.01%
南京银行	1.79	2.65	0.86	0.01%	0.02%	0.01%
北京银行	0.33	1.46	1.13	0.00%	0.01%	0.01%
上海银行	0.07	0.33	0.26	0.00%	0.00%	0.00%
齐鲁银行	-	0.00	0.00	0.00%	0.00%	0.00%
重庆银行	0.02	-	-0.02	0.00%	0.00%	0.00%
常熟银行	10.13	12.41	2.28	0.06%	0.08%	0.02%
沪农商行	1.33	3.13	1.80	0.01%	0.02%	0.01%
渝农商行	0.37	2.64	2.26	0.00%	0.02%	0.01%
瑞丰银行	-	0.71	0.71	0.00%	0.00%	0.00%
苏农银行	0.55	0.32	-0.23	0.00%	0.00%	0.00%
江阴银行	0.02	0.04	0.02	0.00%	0.00%	0.00%
无锡银行	-	0.03	0.03	0.00%	0.00%	0.00%
国有行	91.38	110.68	19.30	0.55%	0.71%	0.15%
股份行	85.65	104.06	18.40	0.52%	0.67%	0.15%
城商行	127.24	144.47	17.23	0.77%	0.92%	0.15%
农商行	12.40	19.28	6.88	0.08%	0.12%	0.05%
上市银行	316.68	378.49	61.81	1.92%	2.42%	0.50%

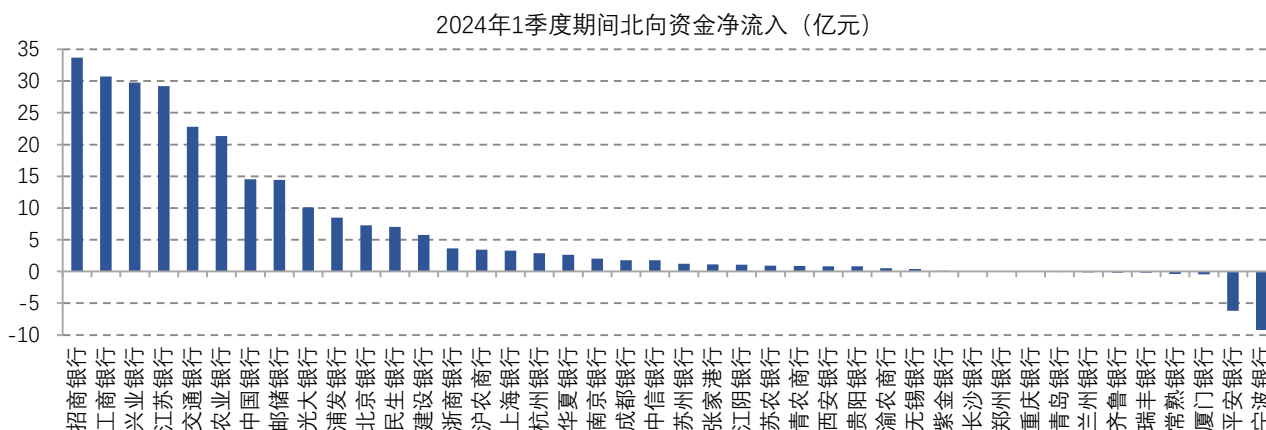
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图6：2024 年 1 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7：2024 年 1 季度个股北向资金净流入金额（亿元）



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：Q1 新发放利率继续下行，监管关注资金空转	2024-04-23
行业普通报告	银行业跟踪：3 月社融信贷符合预期，存款成本持续压降	2024-04-16
行业普通报告	银行业：盈利承压在预期之内，高股息价值仍突出—国有行 2023 年业绩综述	2024-04-09
行业普通报告	银行业跟踪：货币政策定调仍宽松，继续看好板块高股息配置价值	2024-04-08
行业普通报告	银行业跟踪：行业盈利增速承压的预期充分，继续看好高股息标的配置价值	2024-04-02
行业普通报告	银行业跟踪：信贷结构持续优化，降准仍有空间	2024-03-25
行业普通报告	银行业跟踪：社融信贷增长偏弱，关注后续政策加力	2024-03-18
行业普通报告	银行业：社融同比少增，信贷需求仍较弱—2 月社融金融数据点评	2024-03-18
行业普通报告	银行业跟踪：经济指标定调积极，风险化解注重标本兼治	2024-03-11
行业深度报告	银行业：利好因素加码，配置价值显著—国有行专题报告	2024-03-11
公司普通报告	杭州银行(600926.SH)：1Q24 盈利延续高增，高成长属性凸出—2023 年年报、2024 年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行(000001.SZ)：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024 年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	宁波银行(002142.SZ)：规模高增，盈利平稳—2023 年年报点评	2024-04-12
公司普通报告	邮储银行(601658.SH)：营收增速环比上升，资产质量总体稳定—2023 年年报点评	2024-04-02
公司普通报告	招商银行(600036.SH)：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023 年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	常熟银行(601128.SH)：息差有韧性，预计营收与盈利行业领先—2023 年年报点评	2024-03-25
公司普通报告	平安银行(000001.SZ)：分红比例超预期，主动降低信用风险偏好—2023 年年报点评	2024-03-18
公司普通报告	宁波银行(002142)：规模继续高增，营收低增有望改善-20231031	2023-11-01
公司普通报告	杭州银行(600926)：盈利高增、行业领跑，资产质量优异-20231031	2023-11-01
公司普通报告	常熟银行(601128)：非息收入表现亮眼，净利润保持高增-20231027	2023-10-30
公司普通报告	邮储银行(601658)：息差稳定，剔除一次性影响中收增长亮眼-20230831	2023-09-01
公司普通报告	招商银行(600036)：净利润增速平稳，资产质量稳健 20230828	2023-08-29

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