

非银金融

2024Q2 金融板块持仓点评：

保险和银行获增配，证券被减配

➤ 非银、银行板块的基金重仓持股比例分别为 1.06%、2.70%

2024Q2 非银、银行板块的基金重仓持股比例分别环比+0.12pct、+0.37pct 至 1.06%、2.70%，处于 2015 年以来 5%、21% 左右的分位水平。当前非银、银行板块仍处于显著低配状态。板块走势上，2024Q2 申万非银指数、申万银行指数分别累计-5.28%、+5.81%，相对沪深 300 指数的超额收益分别为-3.13PCT、+7.95PCT。整体来看，2024Q2 银行板块的股价表现较强，绝对收益和相对收益较好使得银行板块获得明显增配。

➤ 证券板块遭减配，其余金融子板块普遍获增配

2024Q2 金融子板块的基金重仓持股比例依次为：城商行（0.92%）、国有行（0.90%）、股份行（0.62%）、保险（0.48%）、多元金融（0.33%）、证券（0.25%）、农商行（0.18%）。非银子板块表现分化，保险、多元金融、证券重仓比例较 2024Q1 分别+0.25pct、+0.05pct、-0.18pct。其中保险获增配，主因长端利率企稳、房地产利好政策出台等带动保险资产端环境边际改善。银行子板块普遍获增配，主因市场仍较为青睐红利资产。国有行、农商行、城商行、股份行重仓比例较 2024Q1 分别+0.21pct、+0.06pct、+0.05pct、持平。

➤ 非银板块北向资金净流出、银行板块北向资金净流入

2024Q2 北向资金净流出非银金融板块 38.86 亿元。其中，2024Q2 净流入较多的为中国平安（11.74 亿元）、中国太保（10.72 亿元）、中国人寿（3.18 亿元），净流出较多的为方正证券（-14.58 亿元）、华泰证券（-12.02 亿元）、东方财富（-8.98 亿元）。2024Q2 北上资金净流入银行板块 77.21 亿元。其中 2024Q2 净流入较多的为招商银行（25.68 亿元）、浦发银行（18.66 亿元）、宁波银行（15.28 亿元），净流出较多的为农业银行（-9.04 亿元）、交通银行（-7.43 亿元）、江苏银行（-5.76 亿元）。

➤ 投资建议

展望后续，随着稳增长、稳预期政策继续出台，我国经济有望进一步修复。当前申万银行、申万非银指数的市净率分别为 0.49 倍、0.97 倍，处于近 10 年 12.35%、0.78% 左右的分位水平，整体估值水平依旧较低。金融板块顺周期属性较强，后续随着经济继续复苏，金融板块估值也有望进一步修复。

风险提示：经济增长不及预期；权益市场波动加大；长端利率下行；资产质量恶化；政策转向风险。

投资建议： 强于大市（维持）

上次建议： 强于大市

相对大盘走势



作者

分析师：刘雨辰

执业证书编号：S0590522100001

邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

联系人：朱丽芳

邮箱：zhulif@glsc.com.cn

联系人：耿张逸

邮箱：gzhy@glsc.com.cn

联系人：陈昌涛

邮箱：chencht@glsc.com.cn

相关报告

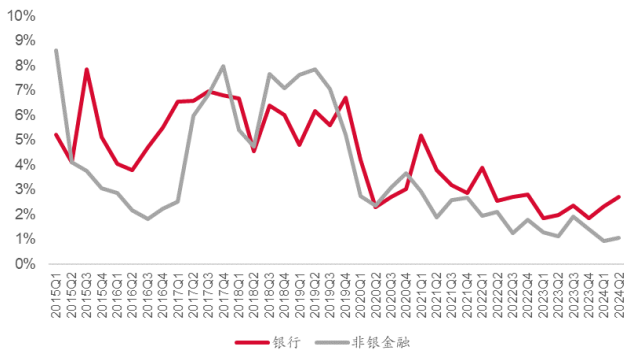
1、《非银金融：关于证监会《依法批准暂停转融券业务进一步强化融券逆周期调节》点评：市场情绪有望企稳修复》2024.07.10

2、《非银金融：业绩前瞻——保险净利润有望改善，银证业绩尚需修复》2024.06.28

1. 金融重仓比例 3.76%，环比提升 0.49PCT

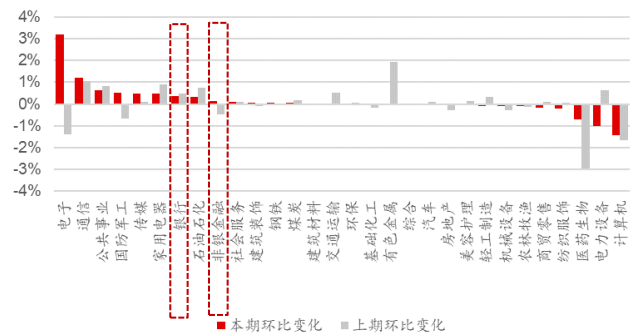
公募基金 2024 年半年报已披露完毕，我们选取了 Wind 开放式基金中的普通股票型基金、偏股混合型基金、平衡混合型基金以及灵活配置型基金作为样本分析重仓持股情况。2024Q2 非银、银行板块的基金重仓持股比例分别环比+0.12pct、+0.37pct 至 1.06%、2.70%，处于 2015 年以来 5%、21%左右的分位水平。当前非银、银行板块仍被显著低配。板块走势上，2024Q2 申万非银指数、申万银行指数分别累计-5.28%、+5.81%，相对沪深 300 指数的超额收益分别为-3.13PCT、+7.95PCT。

图表1：2024Q2 金融板块基金重仓持股比例环比 +0.49PCT 至 3.76%



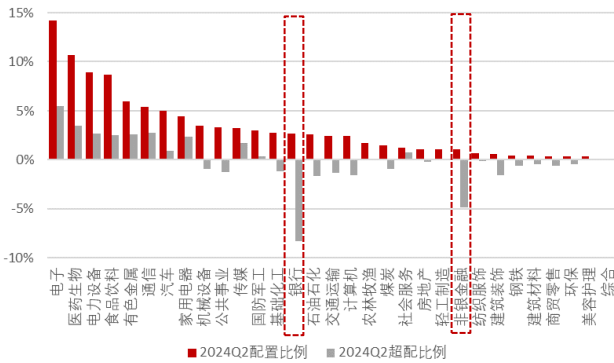
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表2：近两个季度各行业基金重仓持股的环比变动情况



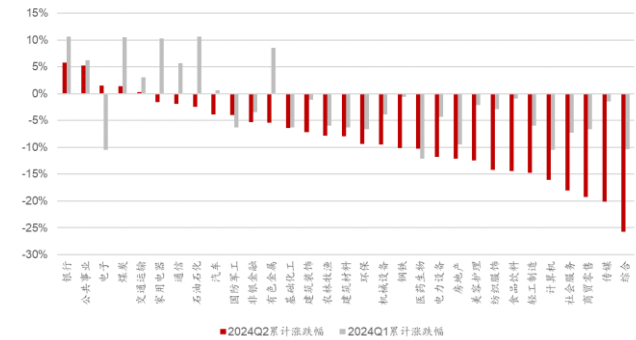
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表3：2024Q2 末银行、非银板块均被低配



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表4：2024Q2 银行、非银涨跌幅分别位居申万一级行业第 1、11 位

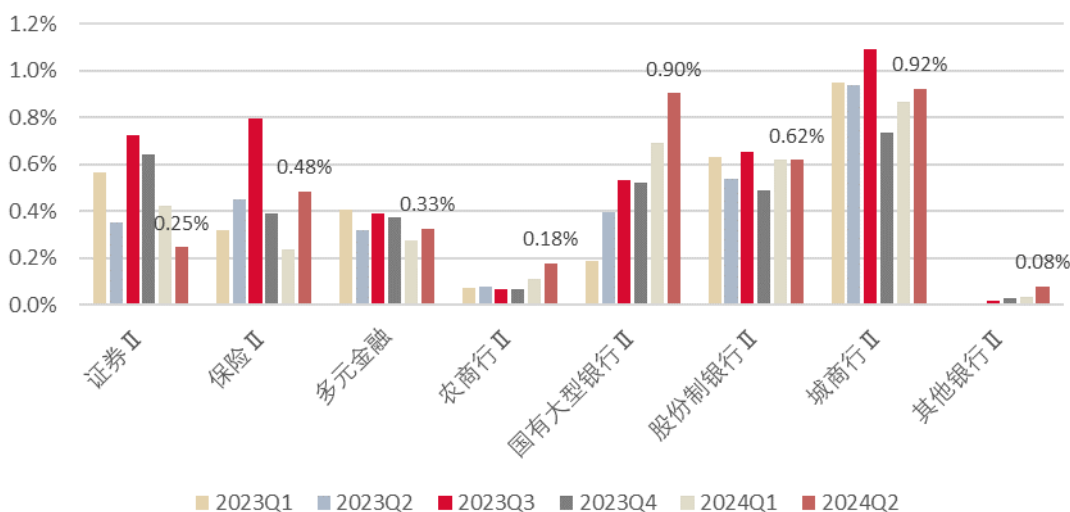


资料来源：Wind，国联证券研究所

2. 证券板块遭减配，其余金融子板块普遍获增配

2024Q2 金融子板块的基金重仓持股比例依次为：城商行(0.92%)、国有行(0.90%)、股份行(0.62%)、保险(0.48%)、多元金融(0.33%)、证券(0.25%)、农商行(0.18%)。环比 2024Q1 来看，银行子板块普遍被加配，国有行、农商行、城商行、股份行重仓比例较 2024Q1 分别+0.21pct、+0.06pct、+0.05pct、持平。非银子板块表现分化，保险、多元金融、证券重仓比例较 2024Q1 分别+0.25pct、+0.05pct、-0.18pct。

图表5：2024Q2 金融子板块基金重仓持股比例情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

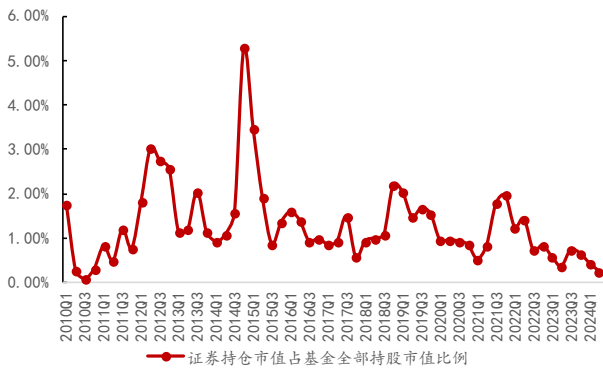
图表6：2024Q2 金融板块基金重仓市值前15名标的一览

| | 持股数量 (亿股) | 持股总市值 (亿元) | 重仓持股比例 | 重仓市值占比变动 | 重仓基金数量 | 重仓基金数量变动 |
|-------|-----------|------------|--------|----------|--------|----------|
| 招商银行 | 2.64 | 90.20 | 0.54% | 0.00% | 245 | 52 |
| 成都银行 | 3.16 | 48.07 | 0.29% | 0.03% | 59 | -3 |
| 工商银行 | 7.30 | 41.61 | 0.25% | 0.05% | 170 | 45 |
| 农业银行 | 9.09 | 39.64 | 0.24% | 0.08% | 129 | 14 |
| 宁波银行 | 1.74 | 38.30 | 0.23% | 0.03% | 81 | 3 |
| 香港交易所 | 0.16 | 35.69 | 0.21% | 0.02% | 39 | 5 |
| 杭州银行 | 2.13 | 27.75 | 0.17% | 0.05% | 41 | 13 |
| 中国平安 | 0.66 | 27.26 | 0.16% | 0.09% | 121 | 37 |
| 中国太保 | 0.87 | 24.26 | 0.14% | 0.10% | 88 | 53 |
| 建设银行 | 3.26 | 24.14 | 0.14% | 0.00% | 81 | -6 |
| 江苏银行 | 2.73 | 20.27 | 0.12% | -0.07% | 60 | -29 |
| 常熟银行 | 2.02 | 15.29 | 0.09% | 0.02% | 44 | 13 |
| 华泰证券 | 1.19 | 14.80 | 0.09% | -0.02% | 32 | -2 |
| 汇丰控股 | 0.21 | 12.85 | 0.08% | 0.04% | 21 | 9 |
| 中国财险 | 1.40 | 12.41 | 0.07% | -0.01% | 19 | -2 |

资料来源：Wind，国联证券研究所

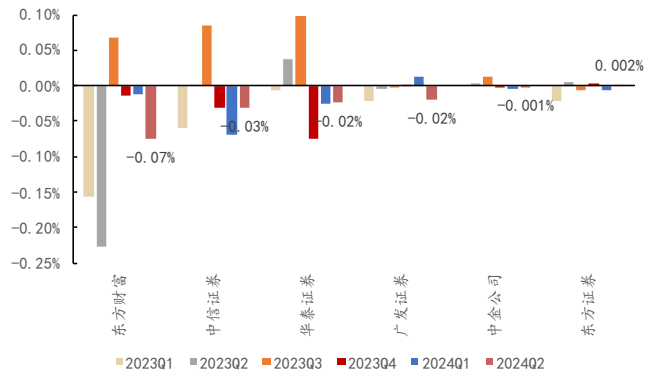
券商：2024Q2 券商的基金重仓比例环比-0.18pct 至 0.25%，预计主要系市场低迷下，券商的基本面有所承压。个股方面，华泰证券、东方财富、中信证券、中金公司的基金重仓比例分别为 0.09%、0.05%、0.04%、0.01%。

图表7：券商板块公募基金重仓比例继续下滑



资料来源：Wind，国联证券研究所

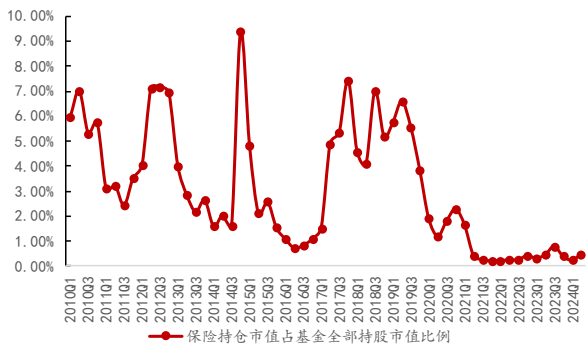
图表8：重点券商基金重仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

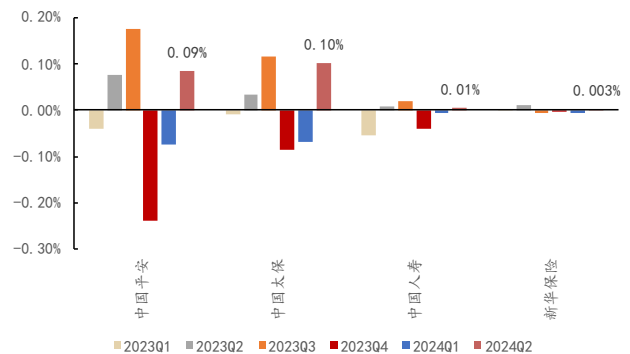
保险：2024Q2 保险的基金重仓比例环比+0.25pct 至 0.48%，预计主要系：权益市场同比改善、长端利率企稳、房地产风险逐步化解下，市场对保险公司投资收益率的预期有所改善。个股方面，中国平安、中国太保、中国财险、中国人寿、新华保险、中国人保的基金重仓比例分别为 0.16%、0.14%、0.07%、0.01%、0.004%、0.003%。

图表9：保险板块公募基金重仓比例继续下滑



资料来源：Wind，国联证券研究所

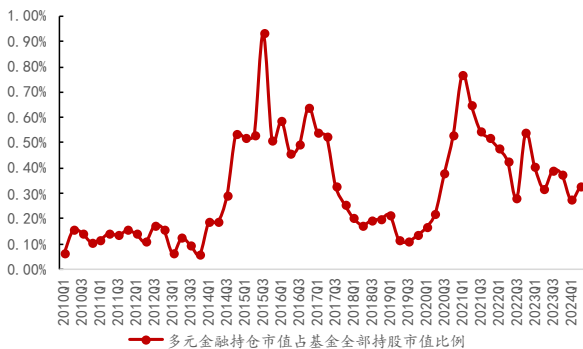
图表10：重点险企基金重仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

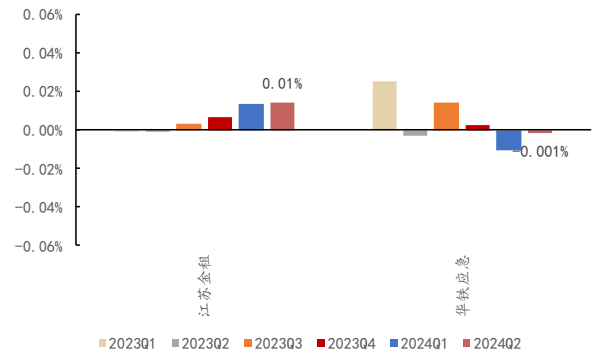
多元金融：2024Q2 多元金融的基金重仓比例环比+0.05pct 至 0.33%，预计主要系市场情绪改善带来的小幅加仓。个股方面，香港交易所、江苏金租、华铁应急、拉卡拉的基金重仓比例分别为 0.21%、0.04%、0.04%、0.01%。

图表11: 多元金融板块公募基金重仓比例小幅下降



资料来源: Wind, 国联证券研究所

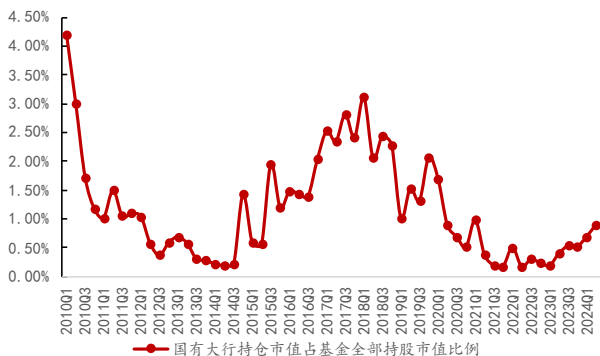
图表12: 重点多元金融企业基金重仓比例环比变动情况



资料来源: Wind, 国联证券研究所

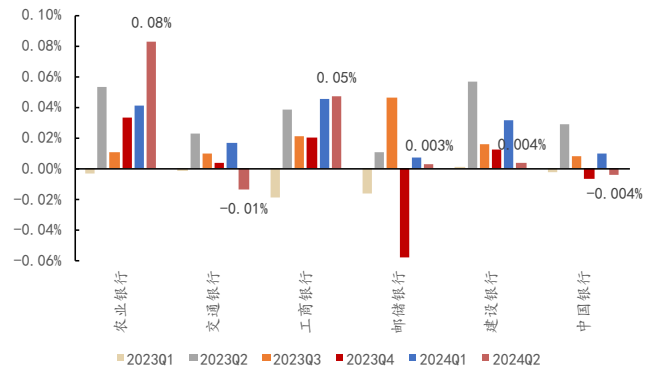
国有行: 2024Q2 国有行的基金重仓比例环比+0.21pct 至 0.90%，预计主要系经济弱复苏背景下市场仍旧更为偏好红利资产。个股方面，工商银行、农业银行、建设银行、邮储银行、中国银行、交通银行的基金重仓比例分别为 0.25%、0.24%、0.14%、0.06%、0.04%、0.04%。

图表13: 国有大行公募基金重仓比例明显提升



资料来源: Wind, 国联证券研究所

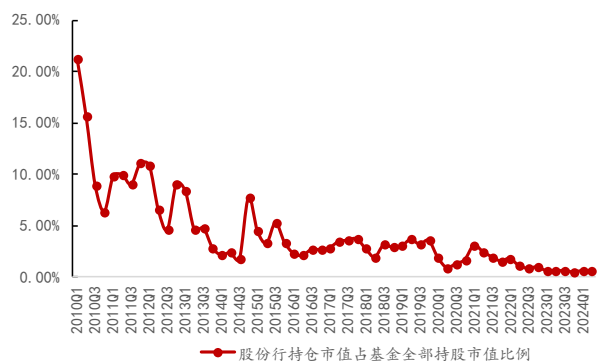
图表14: 重点国有大行基金重仓比例环比变动情况



资料来源: Wind, 国联证券研究所

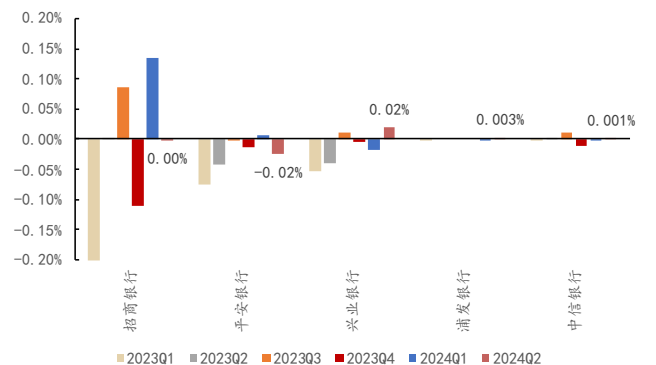
股份行: 2024Q2 股份行的基金重仓比例为 0.62%，环比持平。个股方面，招商银行、兴业银行、平安银行的基金重仓比例分别为 0.54%、0.03%、0.01%。

图表15: 股份行公募基金重仓比例明显提升



资料来源: Wind, 国联证券研究所

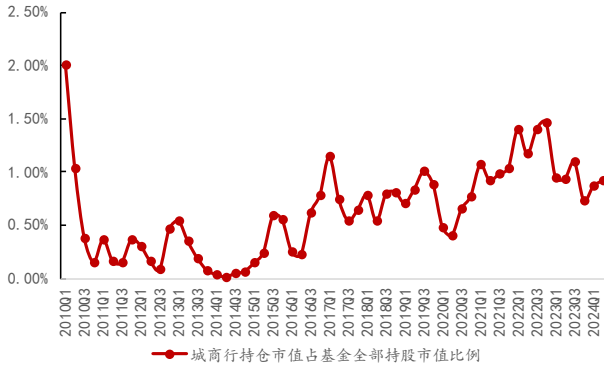
图表16: 重点股份行基金重仓比例环比变动情况



资料来源: Wind, 国联证券研究所

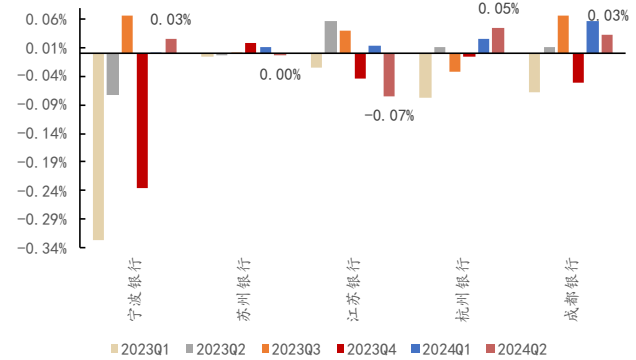
城商行：2024Q2 城商行的基金重仓比例环比+0.05pct 至 0.92%，预计主要系优质城商行的基本面对更优，业绩确定性较强。个股方面，成都银行、宁波银行、杭州银行、江苏银行、苏州银行的基金重仓比例分别为 0.29%、0.23%、0.17%、0.12%、0.03%。

图表17：城商行公募基金重仓比例明显提升



资料来源：Wind，国联证券研究所

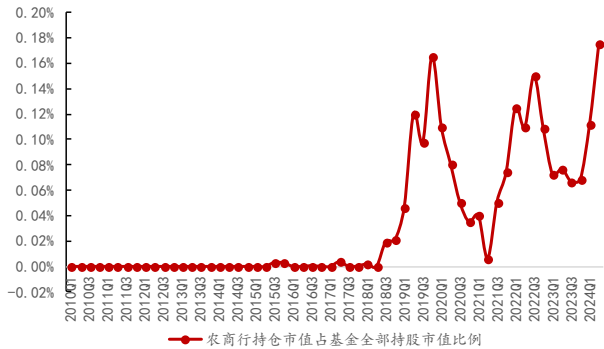
图表18：重点城商行基金重仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

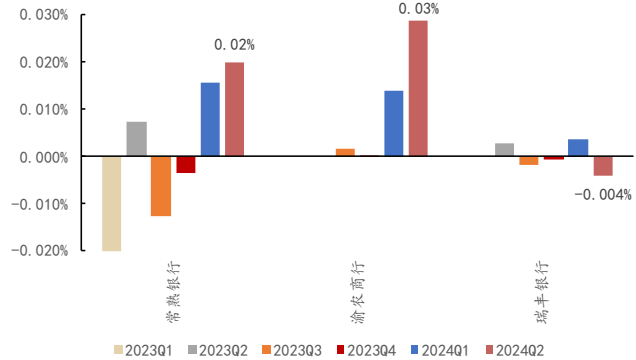
农商行：2024Q2 农商行的基金重仓比例环比+0.06pct 至 0.18%。个股方面，常熟银行、渝农商行、瑞丰银行的基金重仓比例分别为 0.09%、0.04%、0.00003%。

图表19：农商行公募基金重仓比例提升



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表20：重点农商行基金重仓比例环比变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

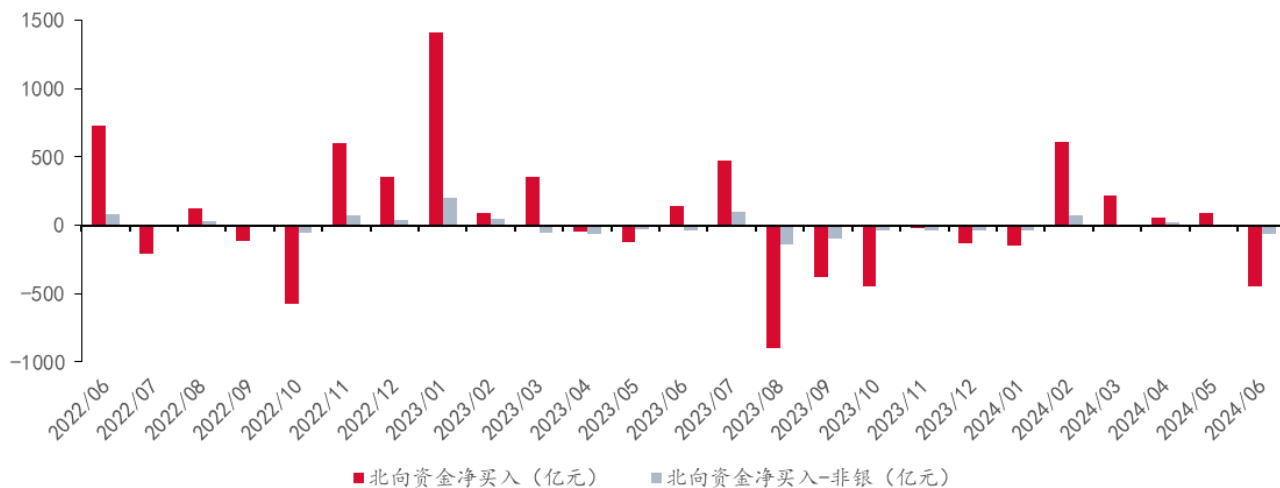
3. 北向资金

北上资金动向来看，2024Q2 北向资金净流出非银金融板块 38.86 亿元。其中，4-6 月净流入规模分别+25.65、+2.67、-67.18 亿元。分公司看，2024Q2 净流入较多的公司依次为中国平安（11.74 亿元）、中国太保（10.72 亿元）、中国人寿（3.18 亿元），净流出较多的公司依次为方正证券（-14.58 亿元）、华泰证券（-12.02 亿元）、东方财富（-8.98 亿元）。

2024Q2 北上资金净流入银行板块 77.21 亿元。其中，4-6 月净流入规模分别+61.86、+52.81、-37.46 亿元。分公司看，2024Q2 净流入较多的公司依次为招商银行（25.68 亿元）、浦发银行（18.66 亿元）、宁波银行（15.28 亿元），净流出较多的

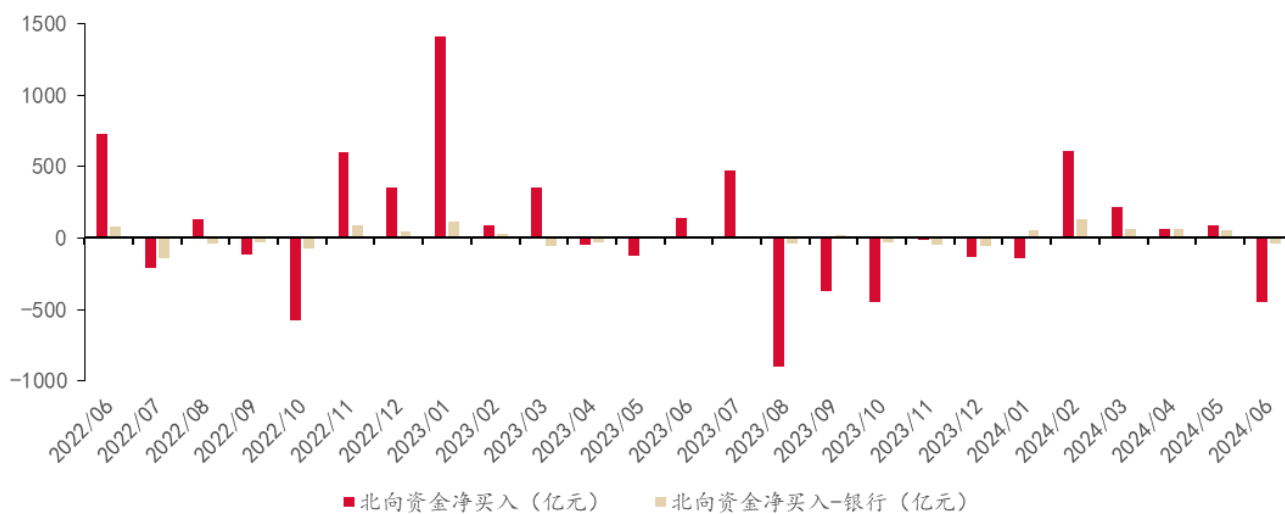
公司依次为农业银行（-9.04 亿元）、交通银行（-7.43 亿元）、江苏银行（-5.76 亿元）。

图表21：2024Q2 北向资金净流出非银金融板块



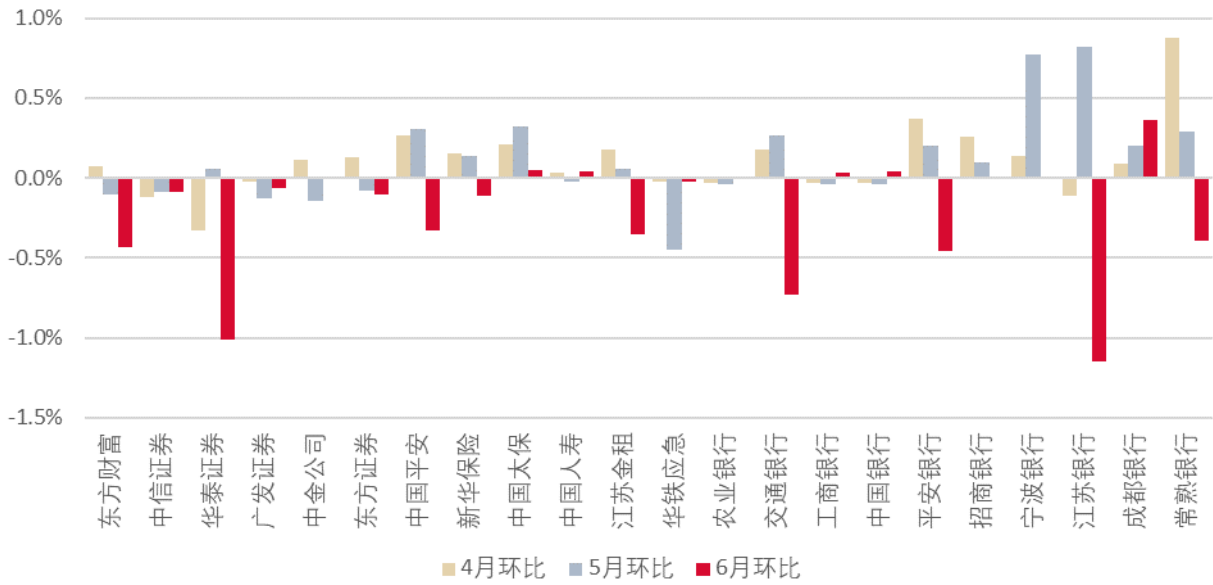
资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表22：2024Q2 北向资金净流入银行板块



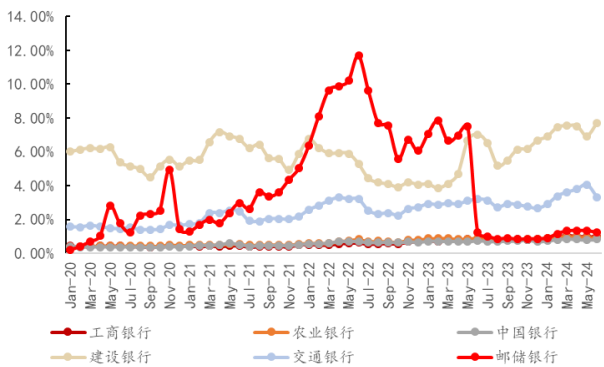
资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表23：2024Q2 主要金融企业陆港通持股比例变化



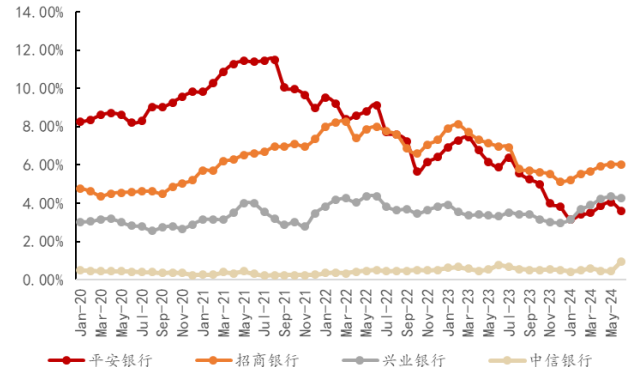
资料来源：Wind，国联证券研究所整理

图表24：主要国有大行北上资金持股比例变动情况



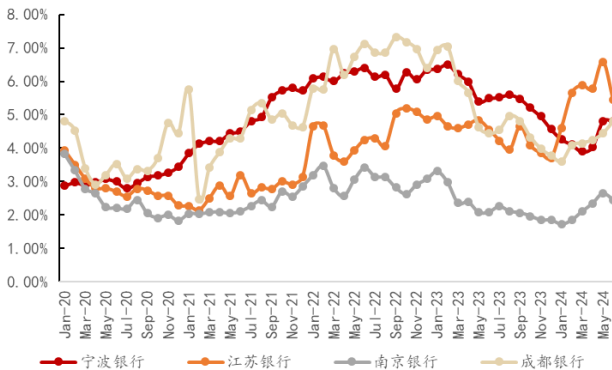
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表25：主要股份行北上资金持股比例变动情况



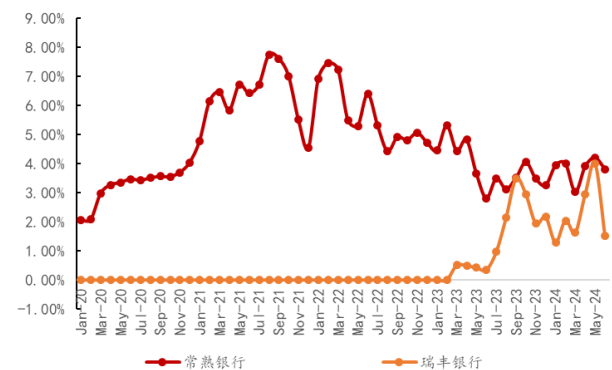
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表26：主要城商行北上资金持股比例变动情况



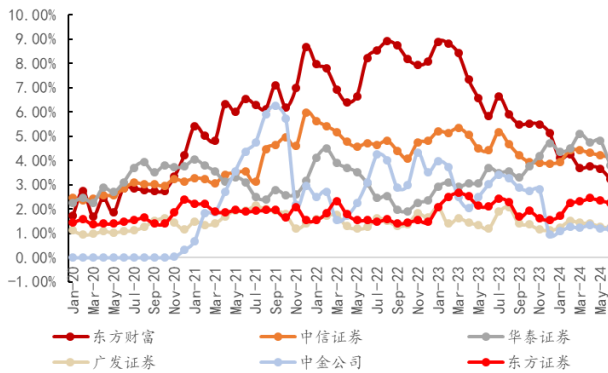
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表27：主要农商行北上资金持股比例变动情况



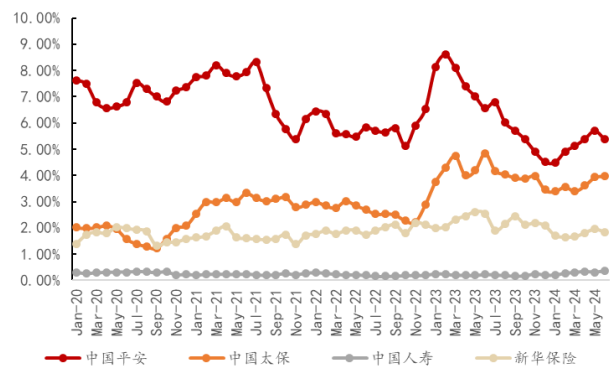
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表28：主要证券公司北上资金持股比例变动情况



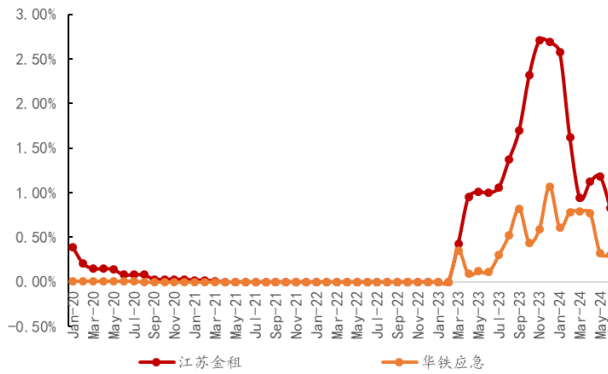
资料来源：Wind，国联证券研究所

图表29：主要保险公司北上资金持股比例变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

图表30：主要多元金融公司北上资金持股比例变动情况



资料来源：Wind，国联证券研究所

4. 风险提示

经济增长不及预期：若后续经济增长不及预期可能会影响金融板块资产端的表现。

权益市场波动加大：若权益市场继续震荡下行，将会影响金融板块资产端的表现。

长端利率下行：若十年期国债收益率继续下降，将会影响保险公司的净投资收益率及估值水平。

资产质量恶化：资产质量为银行的展业的根本，若资产质量快速恶化，将对银行利润形成侵蚀，也将导致银行经营不稳。

政策转向风险：金融为严监管行业，且所从事的业务受到宏观经济和货币政策影响很大。若未来行业监管、货币政策等发生较大调整，可能会对公司的经营产生影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|------|------------------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上 |
| | | 增持 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间 |
| | | 持有 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间 |
| | 行业评级 | 卖出 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |
| | | 强于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间 |
| | | 弱于大市 | 相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场A塔4楼
无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦12楼
 电话：0510-85187583

上海：上海浦东新区世纪大道1198号世纪汇一座37楼
深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼