

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

非银行业动态跟踪报告

板块估值回升，持仓环比增持

——非银行业主动型基金重仓数据跟踪（24Q3）

非银金融 强于大市（维持）

证券分析师

王维逸 S1060520040001（证券投资咨询）

李冰婷 S1060520040002（证券投资咨询）

韦霏雯 S1060524070004（证券投资咨询）

2024年10月28日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

一、行业数据跟踪：非银板块Q3领涨，公募持股市值创新高。24Q3保险板块（申万II）上涨39.8%、证券板块（申万II）上涨43.4%、多元金融板块（申万II）上涨34.9%，同期上证综指上涨12.4%、沪深300指数上涨16.1%、创业板指数上涨29.2%。全基金持股市值创新高，24Q3全基金投资股票市值7.04万亿元（QoQ+23.0%），投资A股股票市值6.19万亿元（QoQ+23.3%）；主动管理型基金重仓A股股票市值1.61万亿元（QoQ+9.4%），回升至接近23Q4。新发基金数量环比下降，24Q3新发基金发行份额1885亿份（QoQ-55%，YoY-23%），新发主动管理型基金发行份额125亿份（QoQ-46%，YoY-33%）。

二、保险板块：机构重仓环比提升0.7pct至1.03%。1) 24Q3保险板块主动管理型基金重仓持股比例1.03%（QoQ+0.66pct），重仓比例为2021Q2以来最高；低配程度环比加深，以沪深300流通市值为标准，目前尚低配3.98pct。2) 重仓前五个股均增持，中国平安增持幅度最高：重仓持股比例为中国平安（0.55%）、中国太保（0.38%）、中国人寿（0.05%）、新华保险（0.03%）、中国人保（0.02%），重仓变动依次为中国平安（+0.36pct）、中国太保（+0.22pct）、中国人寿（+0.04pct）、新华保险（+0.02pct）、中国人保（+0.01pct）。

三、证券板块：机构重仓环比提升0.3pct至0.62%。1) 24Q3证券板块主动管理型基金重仓持股比例0.62%（QoQ+0.35pct），重仓比例回到23Q4水平；低配程度环比加深，以沪深300流通市值为标准，目前尚低配4.52pct。2) 重仓前五个股均增持，东方财富增持幅度最大：重仓持股比例为东方财富（0.18%）、华泰证券（0.18%）、中信证券（0.13%）、国泰君安（0.03%）、广发证券（0.02%）；重仓变动依次东方财富（+0.12pct）、中信证券（+0.08pct）、华泰证券（+0.08pct）、国泰君安（+0.03pct）、广发证券（+0.02pct）。

四、投资建议：1) 保险：利率中枢下行、保险竞品吸引力下降，预计前三季度A股主要上市险企的寿险净利润表现与NBV增长较好。保险股息率较高、2024全年有望延续负债端改善之势，看好行业长期配置价值。2) 证券：资本市场重磅“组合拳”出台，本轮政策力度大、范围广、落地速度快，对市场情绪形成强烈催化，市场信心快速回升，9月下旬以来A股成交活跃度快速回升，证券行业估值和业绩均具备beta属性，全面受益，继续看好证券板块。

五、风险提示：1) 权益市场大幅波动；2) 投资者风险偏好降低；3) 宏观经济下行；4) 资本市场改革推进不及预期；5) 代理人规模超预期下滑；6) 产险赔付超预期；7) 利率超预期下行。



CONTENT 目录

一、行业数据跟踪：非银板块**Q3**领涨，公募持股市值创新高

① 二、保险板块：机构重仓环比提升**0.7pct**至**1.03%**

② 三、证券板块：机构重仓环比提升**0.3pct**至**0.62%**

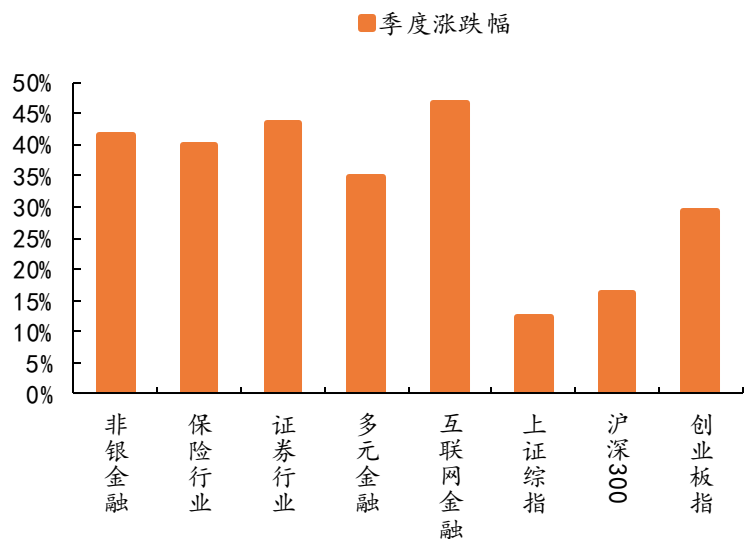
③ 四、投资建议及风险提示

行业数据跟踪：非银板块Q3领涨，公募持股市值创新高

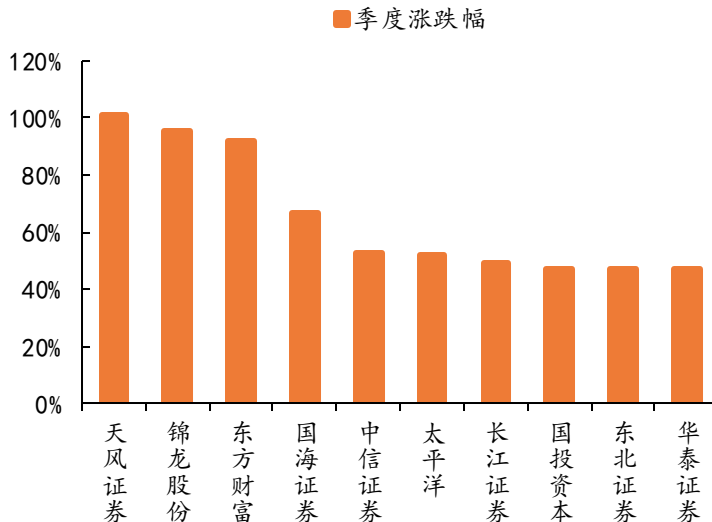
1.1 24Q3行情

- 24Q3保险板块（申万II）上涨39.8%、证券板块（申万II）上涨43.4%、多元金融板块（申万II）上涨34.9%，同期上证综指上涨12.4%、沪深300指数上涨16.1%、创业板指数上涨29.2%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，非银金融板块涨跌幅排名第1。各子板块中，天茂集团（+112.0%）、天风证券（+101.4%）、仁东控股（+79.4%）表现较好。

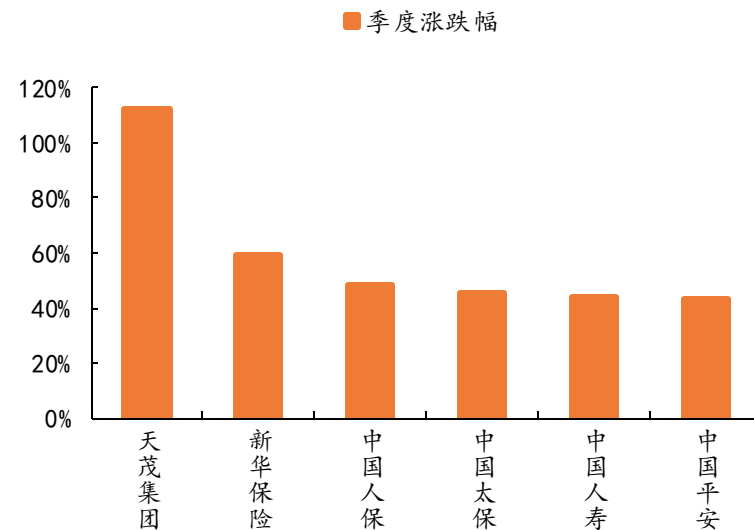
板块 24Q3涨跌幅



上市券商 24Q3涨跌幅前十个股



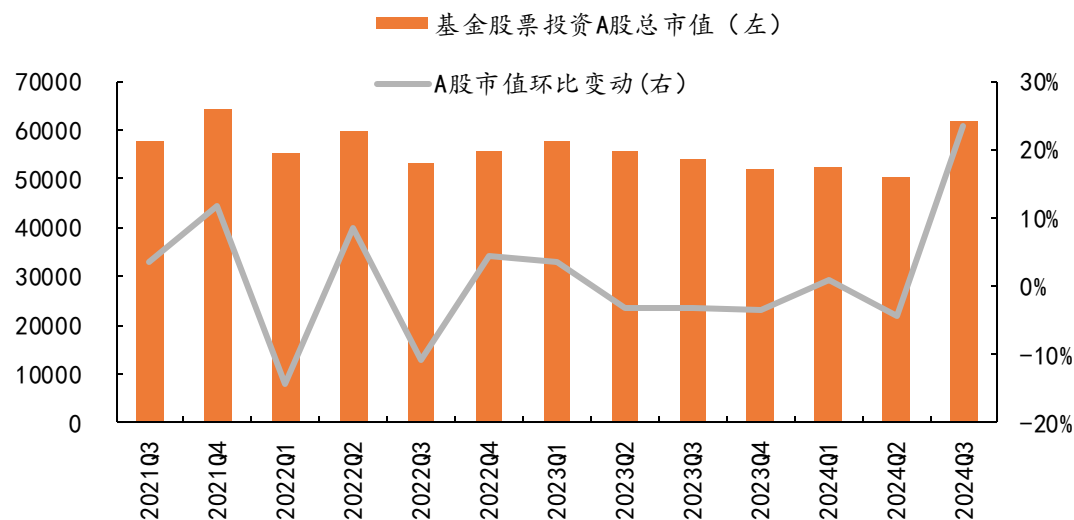
上市保险个股 24Q3涨跌幅



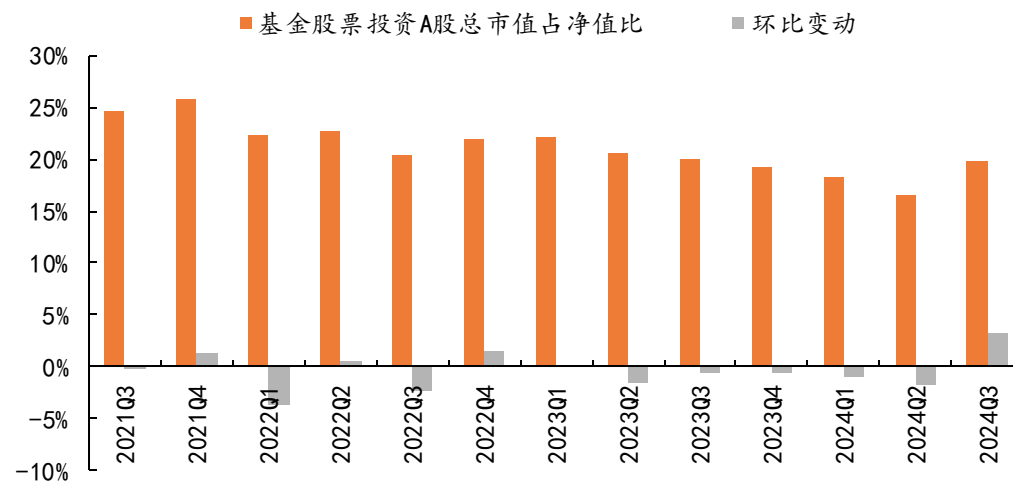
1.2 全基金持股市值创新高，新发基金数量环比下降

- 据Wind统计（下同），24Q3全基金投资股票市值7.04万亿元（QoQ+23.0%），公募基金持仓市值创新高；投资股票市值在基金总净值中占比22.5%（QoQ+3.6pct），回到23Q3水平。其中，全基金投资A股股票市值6.19万亿元（QoQ+23.3%），仅次于21Q4、达到历史次高；投资A股市值在基金总净值中占比19.8%（QoQ+3.2pct）。
- 24Q3新发行基金共计239只，环比减少89只；发行份额1885亿份（QoQ-55%，YoY-23%）。

基金投资A股股票市值及环比变动（亿元）



基金投资A股股票市值占净值比及环比变动

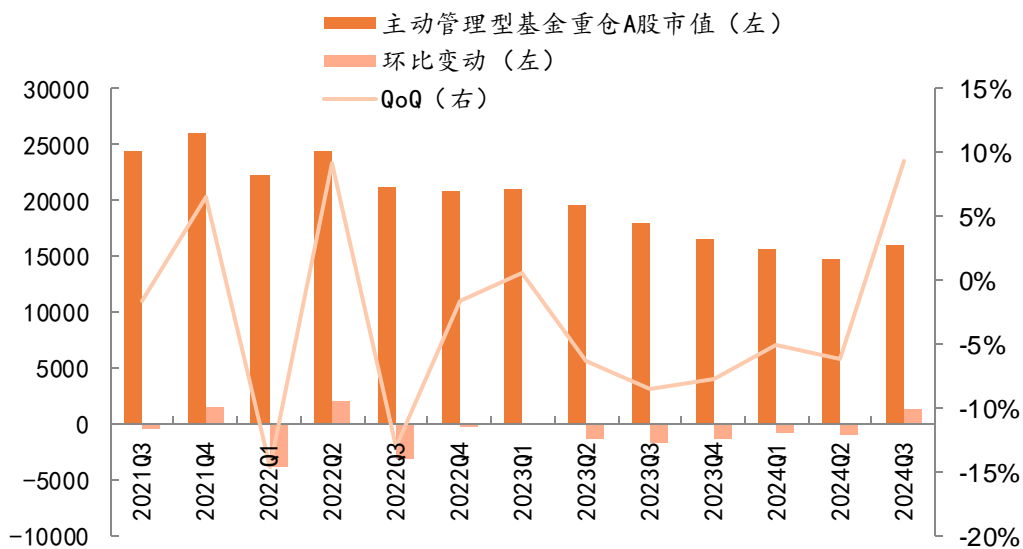


注：新发行基金数量及份额采用wind开放式及封闭式基金分类口径；主动管理型基金包括普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金；统计结果采用四舍五入近似值

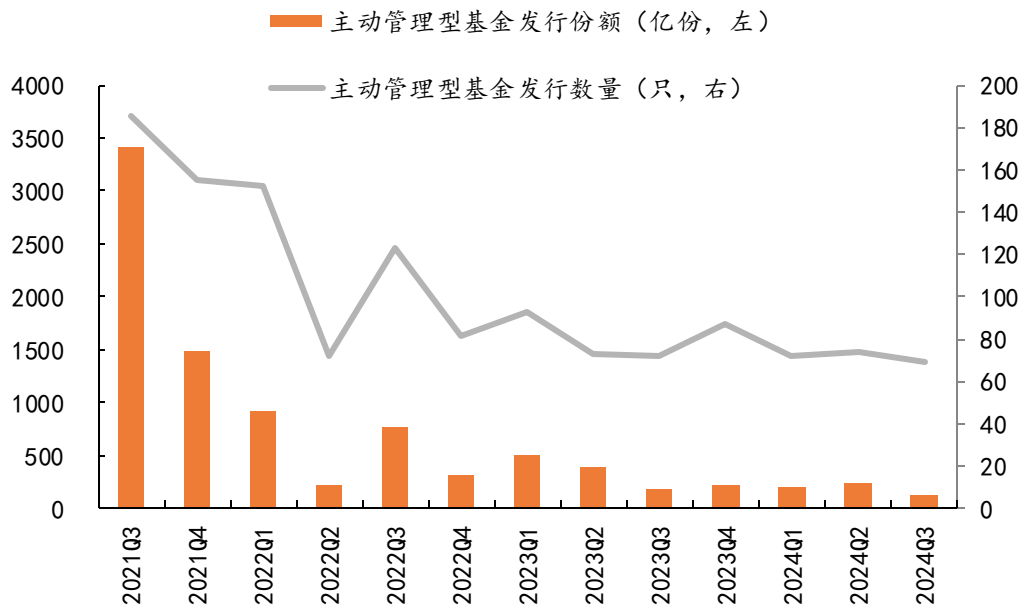
1.3 主动型权益基金重仓A股市值环比+9%

- 24Q3主动管理型基金重仓A股股票市值1.61万亿元（QoQ+9.4%），重仓A股市值回升至接近23Q4；在全基金投资A股总市值中占比26.0%（QoQ-3.3pct）。
- 24Q3新发行主动管理型基金共计69只，环比减少5只；发行份额125亿份（QoQ-46%，YoY-33%）。

主动管理型基金重仓A股股票市值及环比变动（亿元）



主动管理型基金新发数量及份额变动

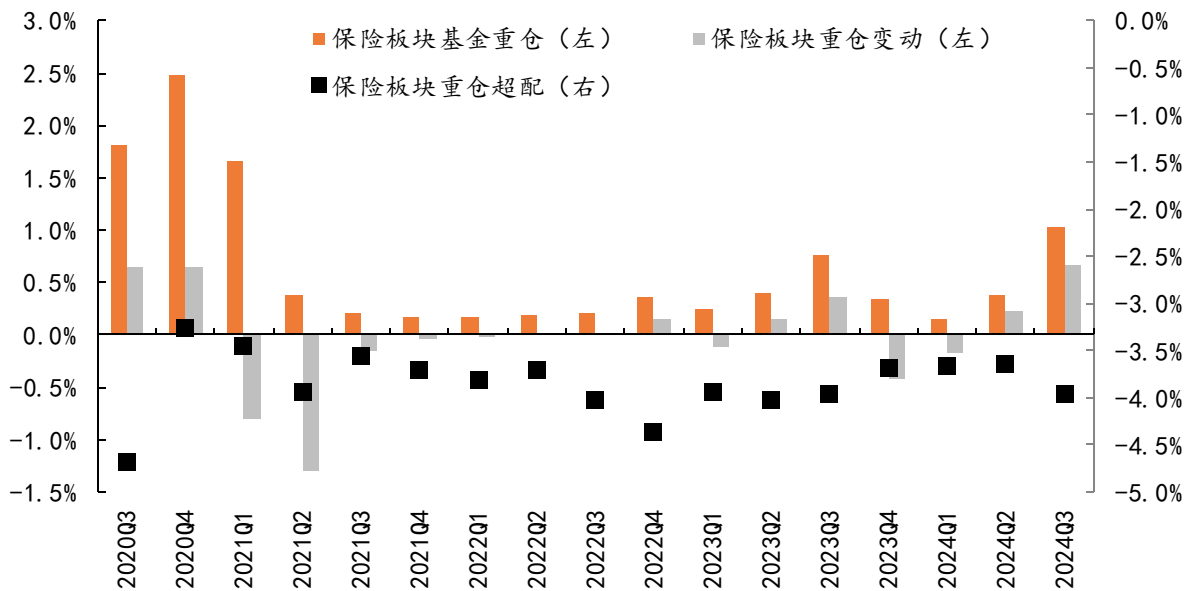


注：新发行基金数量及份额采用wind开放式及封闭式基金分类口径；主动管理型基金包括普通股票型、偏股混合型、灵活配置型基金；统计结果采用四舍五入近似值

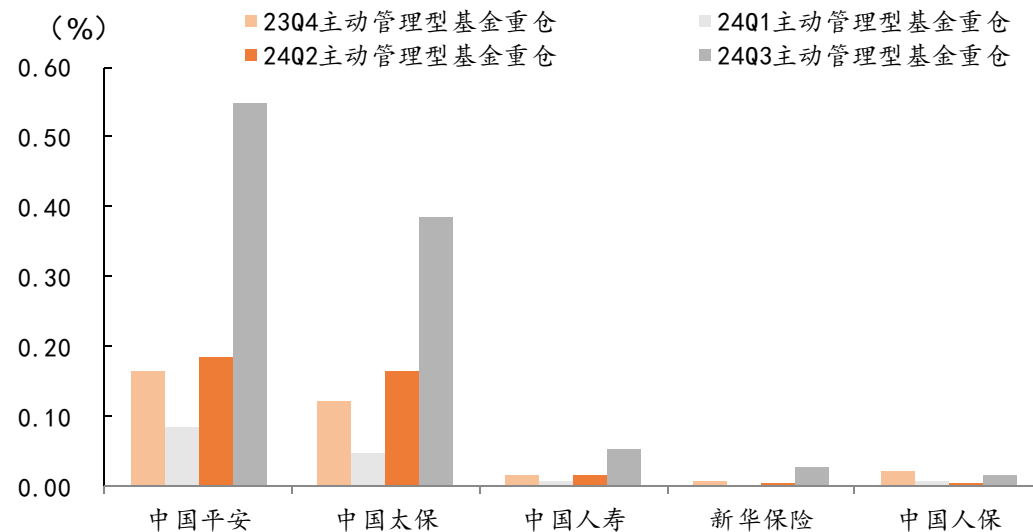
保险板块：机构重仓环比提升0.7pct至1.03%

- 保险板块重仓比例为过去三年新高：24Q3保险板块主动管理型基金重仓持股比例1.03%（QoQ+0.66pct），重仓比例为2021Q2以来最高；低配程度环比加深，以沪深300流通市值为标准，保险板块标配5.01%，目前尚低配3.98pct。
- 24Q3保险板块主动管理型基金重仓持股比例从高到低依次为中国平安（0.55%）、中国太保（0.38%）、中国人寿（0.05%）、新华保险（0.03%）、中国人保（0.02%）。

保险板块主动管理型基金重仓情况



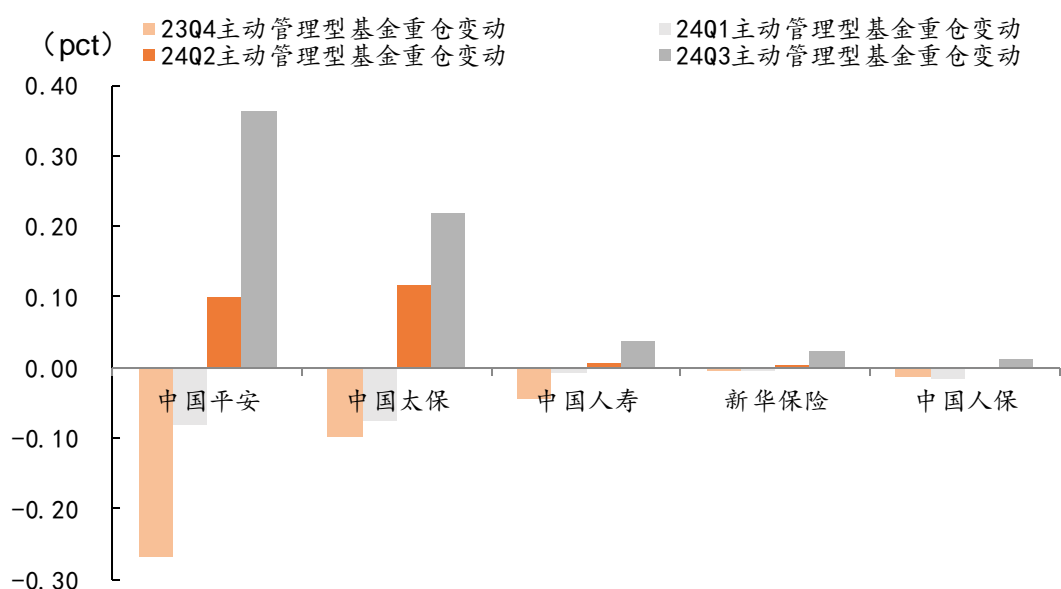
保险板块23Q4-24Q3主动管理型基金重仓前五个股比较



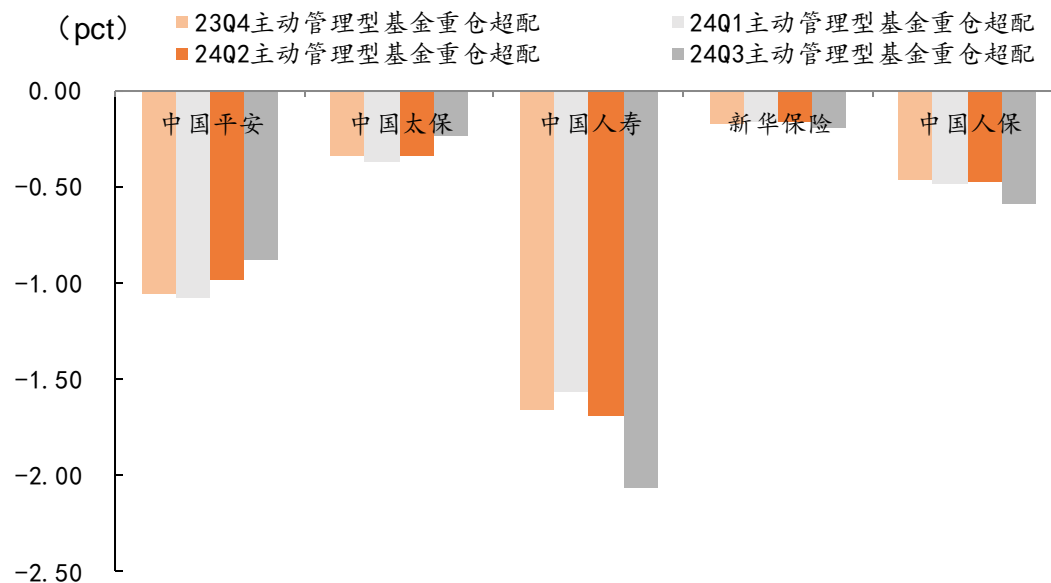
保险板块：机构重仓环比提升0.7pct至1.03%

- 重仓前五个股均增持，中国平安增持幅度最高：**24Q3保险板块主动管理型基金重仓前五个股中，重仓变动依次为中国平安(+0.36pct)、中国太保(+0.22pct)、中国人寿(+0.04pct)、新华保险(+0.02pct)、中国人保(+0.01pct)。主动管理型基金重仓前五个股仍低配，低配程度依次为中国人寿(-2.07pct)、中国平安(-0.88pct)、中国人保(-0.60pct)、中国太保(-0.24pct)、新华保险(-0.20pct)，其中，中国太保、中国平安低配程度环比减弱，中国人寿、中国人保、新华保险低配程度环比加深。

◎ 保险板块23Q4-24Q3主动管理型基金重仓前五个股仓位变动比较



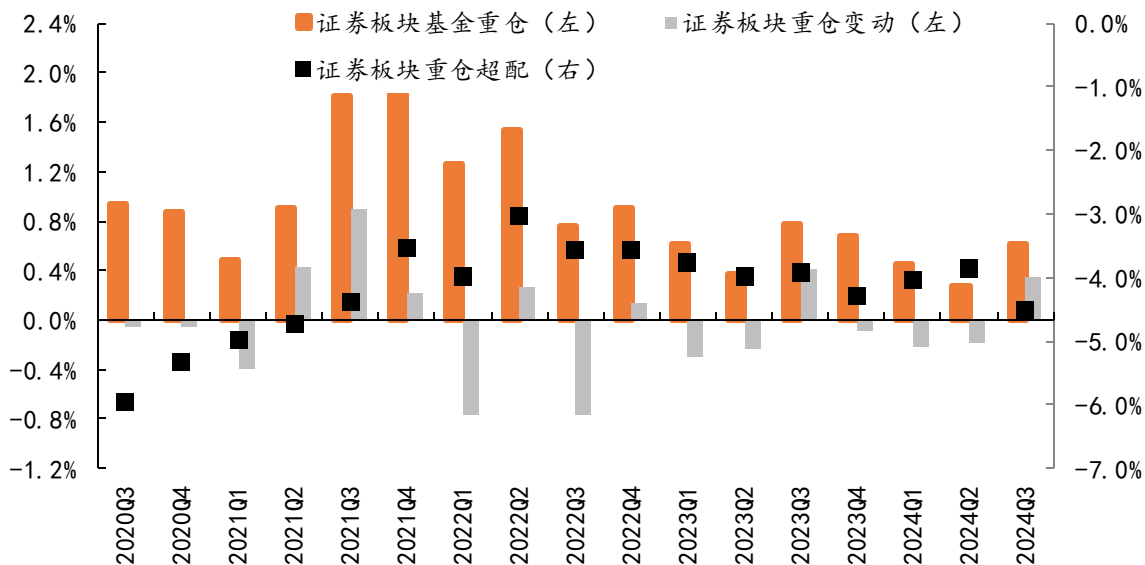
◎ 保险板块23Q4-24Q3主动管理型基金重仓前五个股配置情况比较



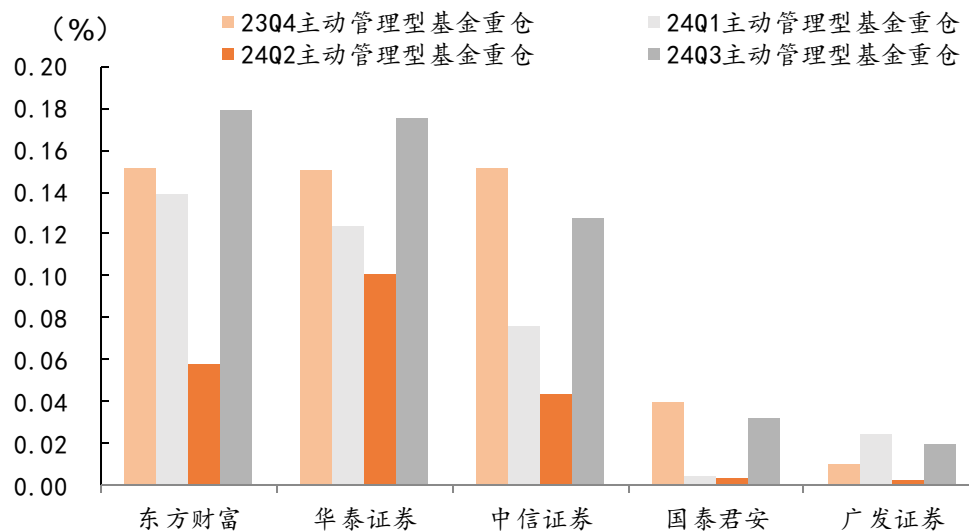
证券板块：机构重仓环比提升0.3pct至0.62%

- 证券板块重仓比例回升至23Q4水平、东方财富重回重仓第一：24Q3证券板块主动管理型基金重仓持股比例0.62%（QoQ+0.35pct），重仓比例回到23Q4水平；低配程度环比加深，以沪深300流通市值为标准，证券板块标配5.14%，目前尚低配4.52pct。
- 24Q3证券板块主动管理型基金重仓持股比例从高到低依次为东方财富（0.18%）、华泰证券（0.18%）、中信证券（0.13%）、国泰君安（0.03%）、广发证券（0.02%），东方财富重回重仓第一，国泰君安、广发证券重回重仓前五。

📍 证券板块主动管理型基金重仓情况



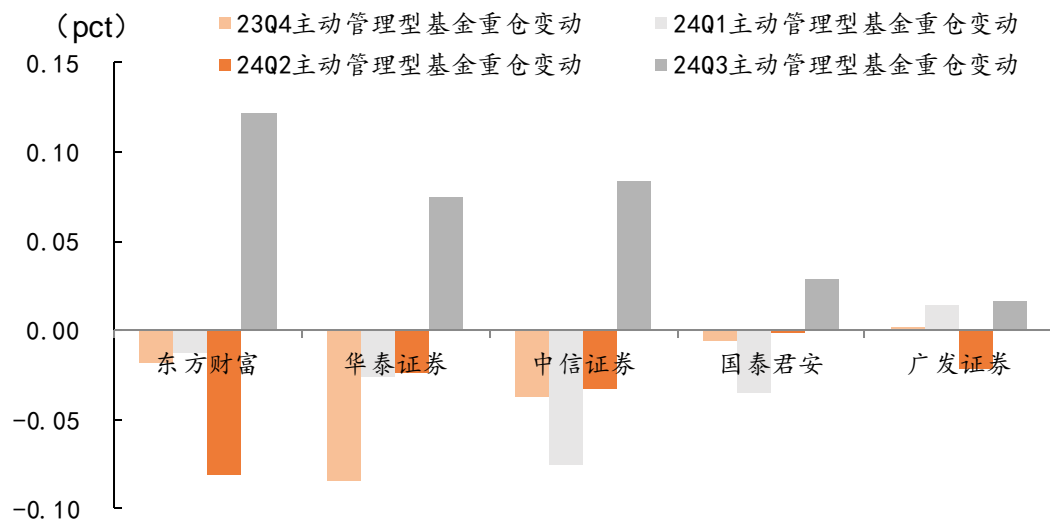
📍 证券板块23Q4-24Q3主动管理型基金重仓前五个股比较



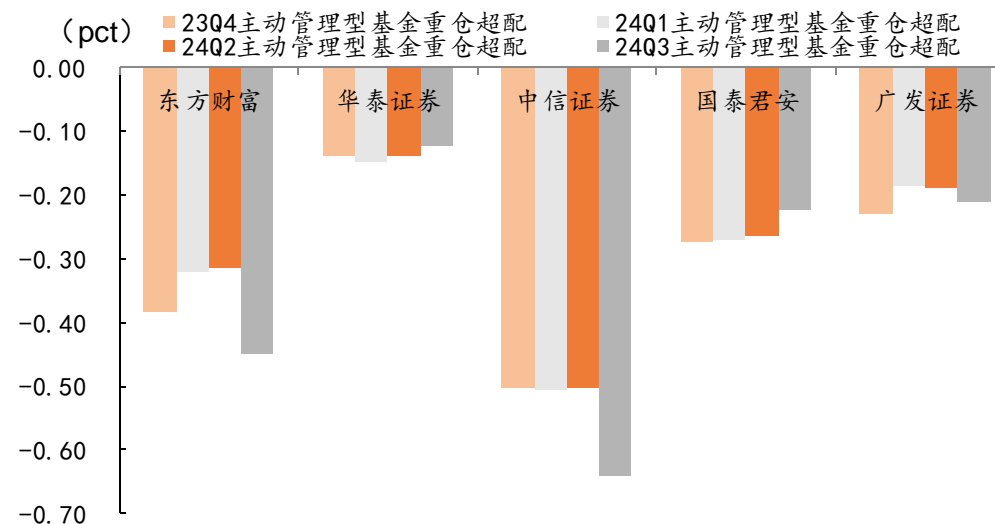
证券板块：机构重仓环比提升0.3pct至0.62%

- 重仓前五个股均增持，东方财富增持幅度最大：重仓变动依次为东方财富（+0.12pct）、中信证券（+0.08pct）、华泰证券（+0.08pct）、国泰君安（+0.03pct）、广发证券（+0.02pct）。低配程度依次为中信证券（-0.64pct）、东方财富（-0.45pct）、国泰君安（-0.22pct）、广发证券（-0.21pct）、华泰证券（-0.12pct），华泰证券、国泰君安低配程度环比减弱，其余三家低配程度加深。

◎ 证券板块23Q4-24Q3主动管理型基金重仓前五个股仓位变动比较



◎ 证券板块23Q4-24Q3主动管理型基金重仓前五个股配置情况比较



4.1 投资建议

- **保险**：利率中枢下行、保险竞品吸引力下降，预计前三季度A股主要上市险企的寿险净利润表现与NBV增长较好。保险股股息率较高、2024全年有望延续负债端改善之势，看好行业长期配置价值。
- **证券**：资本市场重磅“组合拳”出台，本轮政策力度大、范围广、落地速度快，对市场情绪形成强烈催化，市场信心快速回升，9月下旬以来A股成交活跃度快速回升，证券行业估值和业绩均具备beta属性，全面受益，继续看好证券板块。

4.2 风险提示

- 1、权益市场大幅波动，影响市场交投活跃度及投资收益，进而影响证券行业整体业绩表现、加剧保险板块行情波动。
- 2、投资者风险偏好降低，交投活跃度或将下滑，拖累市场景气度。
- 3、宏观经济下行影响市场基本面及货币政策，增加市场不确定性。
- 4、资本市场改革不及预期，全面注册制、金融对外开放等改革措施推进放缓，资本市场政策红利低于预期。
- 5、代理人规模超预期下滑、质量改善不及预期，新单增长不及预期。
- 6、产险赔付超预期，车险赔付率超预期提升，车险承保利润承压；自然灾害频发，农险、企财险赔付超预期。
- 7、利率超预期下行，到期资产与新增资产配置承压。

平安证券综合研究所投资评级：

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±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±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。

免责声明：

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。

平安证券研究所 金融研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
韦霖雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060524070004
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012
李灵琇	LILINGXIU785@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060124070021