

非银金融行业点评报告

公募持仓观察：非银持仓普遍下降——2024Q4 非银板块公募持仓分析

增持（维持）

2025年01月23日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

研究助理 罗宇康

执业证书：S0600123090002

luoyk@dwzq.com.cn

投资要点

事件：2024年公募基金四季报发布完毕，2024年末公募基金股票投资中非银金融行业总持仓1.17%，环比2024Q3末下降0.57pct。相比沪深300行业流通市值占比低配9.08pct，环比2024Q3末低配幅度收窄0.55pct。个股方面，非银行业前五大重仓股为中国平安、中国太保、华泰证券、中信证券和国泰君安，持仓市值分别为41.67亿元、32.76亿元、18.15亿元、12.22亿元、11.86亿元。

■ 上市险企除新华外均遭减持，平安、太保减持较多：截至2024年末，保险板块持仓为0.62%，较Q3末下降0.41pct。低配3.86%，低配幅度较24Q3末扩大0.68%。公司方面，从持股数量上看，除新华外均有所减持，其中平安、太保减持较多，分别为7544万股、6214万股，新华则增持210万股；从持仓比例上看，平安、太保、国寿明显下降，分别较Q3末-0.25pct、-0.15pct、-0.03pct，新华则较Q3末提高了0.01pct，人保基本持平。2024年末国寿、平安、太保、新华、人保的持仓分别为0.03%、0.30%、0.23%、0.04%、0.02%。2024年末保险动态估值为0.67xPEV，较2024Q3末下降0.03x。

■ 券商及互金板块整体遭减持，券商板块估值较Q3末基本持平：1) 券商及互金板块整体：截至2024年末，公募基金股票投资中券商及互金板块持仓0.53%，较2024年三季度末减少0.20个百分点，同比减少0.44个百分点。其中传统券商持仓占比0.41%，较2024年三季度末减少0.03个百分点，同比减少0.13个百分点。2024年末券商行业（中信II指数）估值为1.49xP/B（静态），2024年三季度末为1.50xP/B。2) 互金标的：2024年末东方财富持仓占比0.06%，较2024年三季度末减少0.12个百分点，同比减少0.09个百分点；同花顺持仓占比0.05%，较2024年三季度末减少0.04个百分点，同比减少0.19个百分点。3) 传统大中型券商：截止2024年末，公募基金大中型券商持仓为0.38%，较2024年三季度末减少0.03个百分点，同比减少0.11个百分点。传统券商中，机构持仓仍集中在大中型券商。大中型券商中，国泰君安、中国银河、浙商证券获机构增持较多，中信证券、华泰证券遭减持较多。

■ 持仓估值均处于低位，后续预计持续受益于市场环境改善：我们认为，目前非银金融行业持仓占比和估值分位仍处于历史低位。自2024年9月24日以来，伴随增量政策持续推出，市场交投情绪获得大幅改善，24Q4日均股基成交额达到20388亿元，环比24Q3提升161%。非银金融行业作为资本市场的重要参与者，2024年四季度业绩或将受益于市场活跃度大幅提升。2025年1月22日六部委联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，引导商业保险、社保等中长期资金加大入市力度，有望为资本市场注入更多活力，非银板块有望持续受益于资本市场的生态改善。重点推荐中国太保、中国人寿、中信证券、华泰证券、同花顺等。

■ 风险提示：1) 宏观经济不及预期；2) 政策趋紧抑制行业创新；3) 市场竞争加剧风险。

行业走势



相关研究

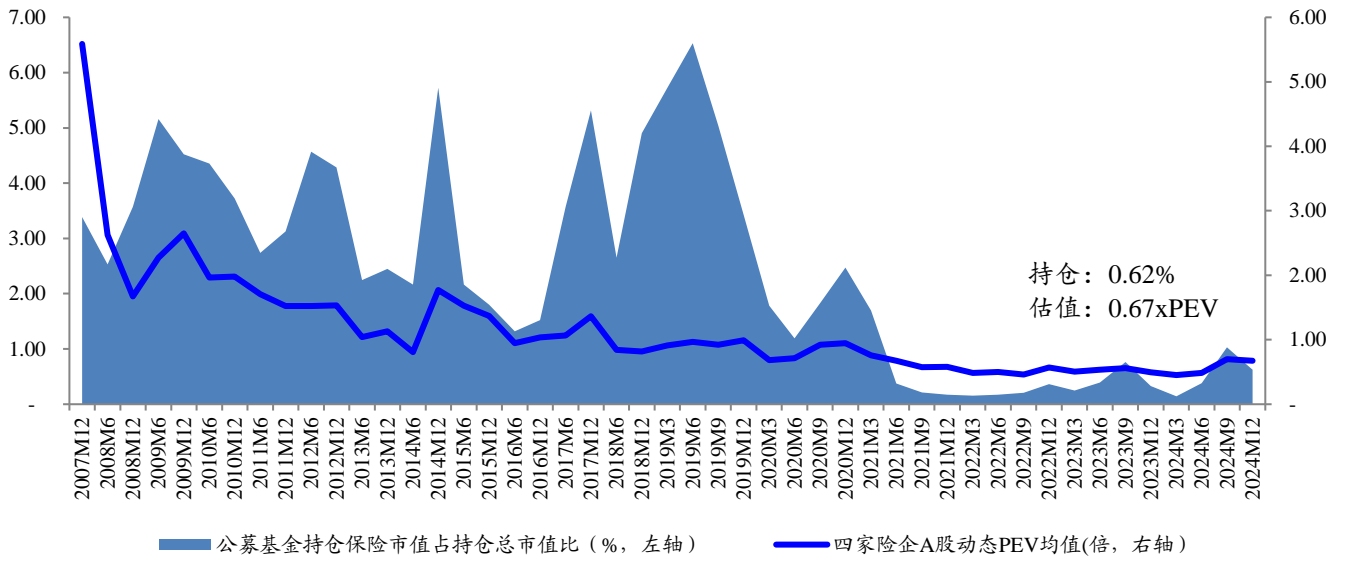
《券商自营投资新时代：优化资产配置效能，聚焦多元化策略》

2025-01-23

《六部委联合发文，切实引导中长期资金入市》

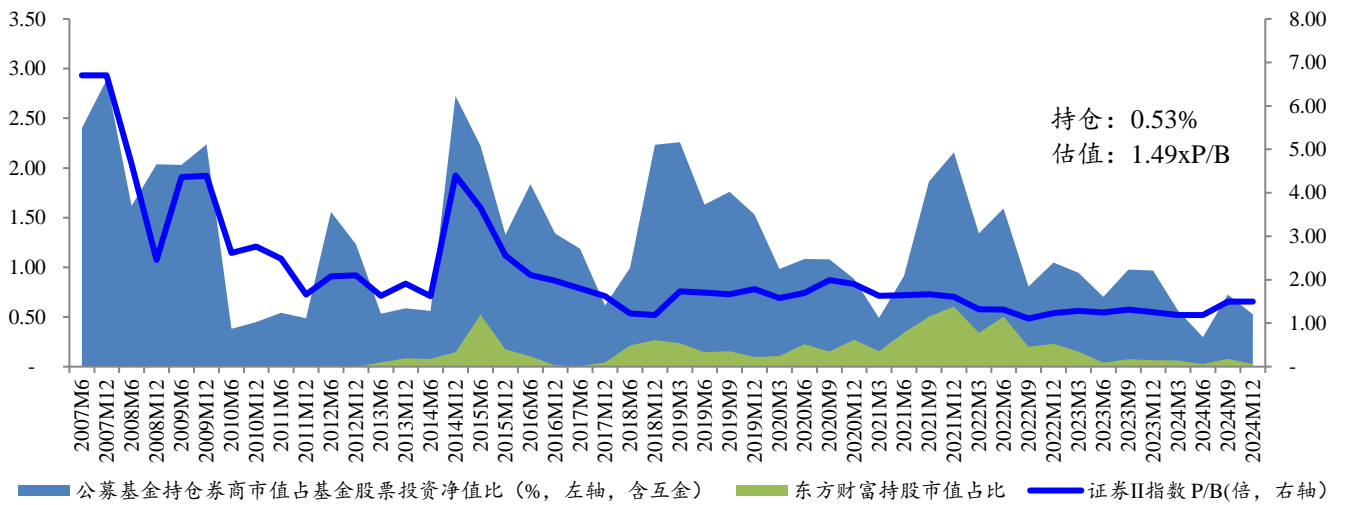
2025-01-22

图1: 保险板块公募基金持仓变化



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 券商板块公募基金持仓变化



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表1: 保险板块公募个股持仓情况

| 证券代码 | 证券简称 | 2024Q4 | | | | | 2024Q3 | | | | |
|-----------|------|-------------------------------|-----------|--------------------|--------------------|---------------|-------------------------------|-----------|--------------------|--------------------|---------------|
| | | 持股市值 占基金股 票投资市 值比(%) | 持有基 金数 | 季度持股 变动(万 股) | 持股占 流通股 比(%) | 持股总市 值(万元) | 持股市值 占基金股 票投资市 值比(%) | 持有 基金数 | 季度持股 变动(万 股) | 持股占 流通股 比(%) | 持股总市 值(万元) |
| 601628.SH | 中国人寿 | 0.03 | 44 | -1051 | 0.05 | 39258 | 0.05 | 70 | 1232 | 0.10 | 87435 |
| 601318.SH | 中国平安 | 0.30 | 201 | -7544 | 0.74 | 416676 | 0.55 | 228 | 8844 | 1.44 | 882508 |
| 601601.SH | 中国太保 | 0.23 | 110 | -6214 | 1.40 | 327644 | 0.38 | 206 | 6789 | 2.31 | 618872 |
| 601336.SH | 新华保险 | 0.04 | 57 | 210 | 0.57 | 59113 | 0.03 | 53 | 778 | 0.47 | 45445 |
| 601319.SH | 中国人保 | 0.02 | 27 | -6 | 0.10 | 27350 | 0.02 | 39 | 2493 | 0.10 | 26746 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 券商板块公募个股持仓情况

| 证券代码 | 证券简称 | 2024Q4 | | | | | 2024Q3 | | | | |
|-----------|------|-------------------------------|-----------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------------------|-----------|--------------------|--------------------|-------------------|
| | | 持股市值 占基金股 票投资市 值比(%) | 持有基 金数 | 季度持 股变动 (万股) | 持股占 流通股 比(%) | 持股总 市值(万 元) | 持股市值 占基金股 票投资市 值比(%) | 持有基 金数 | 季度持 股变动 (万股) | 持股占 流通股 比(%) | 持股总 市值(万 元) |
| 601688.SH | 华泰证券 | 0.130 | 58 | -5751 | 1.42 | 181549 | 0.176 | 115 | 4130 | 2.20 | 282870 |
| 600030.SH | 中信证券 | 0.087 | 77 | -3356 | 0.34 | 122164 | 0.127 | 107 | 4055 | 0.62 | 205190 |
| 601211.SH | 国泰君安 | 0.085 | 38 | 3591 | 0.85 | 118573 | 0.032 | 28 | 2388 | 0.37 | 51066 |
| 300059.SZ | 东方财富 | 0.060 | 64 | -11019 | 0.24 | 83449 | 0.180 | 101 | 6157 | 1.07 | 289289 |
| 300033.SZ | 同花顺 | 0.054 | 48 | -538 | 0.96 | 75576 | 0.096 | 72 | 523 | 2.93 | 154882 |
| 601881.SH | 中国银河 | 0.031 | 28 | 1111 | 0.39 | 42763 | 0.016 | 39 | -1513 | 0.23 | 26115 |
| 000776.SZ | 广发证券 | 0.019 | 21 | -289 | 0.27 | 25953 | 0.020 | 30 | 1566 | 0.32 | 31571 |
| 601878.SH | 浙商证券 | 0.010 | 2 | 952 | 0.24 | 13401 | 0.001 | 9 | -307 | 0.04 | 2065 |
| 601456.SH | 国联证券 | 0.009 | 7 | 131 | 0.37 | 11955 | 0.006 | 7 | -121 | 0.32 | 9479 |
| 600095.SH | 湘财股份 | 0.005 | 1 | 893 | 0.31 | 6428 | | | | | |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表3: 非银金融公募持仓与沪深300行业占比对比

| | 2024Q4 | | | 2024Q3 | | |
|------|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| | 沪深300行业占比 | 公募持仓比例 | 低配 | 沪深300行业占比 | 公募持仓比例 | 低配 |
| 非银金融 | 10.25% | 1.17% | -9.08% | 11.37% | 1.74% | -9.63% |
| 保险 | 4.48% | 0.62% | -3.86% | 4.21% | 1.03% | -3.18% |
| *券商 | 5.58% | 0.47% | -5.11% | 6.96% | 0.62% | -6.34% |
| 多元金融 | 0.19% | 0.08% | -0.11% | 0.20% | 0.09% | -0.11% |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: *此处仅包含申万证券II成分股, 即传统券商+东方财富, 不包含同花顺。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>