



# 戴志锋：详解基金 2022 银行持仓——主动基金连续两季度增持银行股至 3.01%，优质银行获资金青睐



意见领袖 | 戴志锋团队

## 投资要点

4 季度基金持仓银行股延续 3 季度加仓趋势，持仓占比继续提升至 3.01%，环比提升 0.17pct。1、基金持仓银行股比例为 3.01%，环比 3 季度 2.84% 的持仓有 0.17 个百分点的上行，市场对银行股风险偏好有回暖，但整体持仓占比仍是低于历史均值（2017 年来中位数水平 4.21%、平均水平 4.35%）。2、银行三四季度的加仓幅度在 28 个行业中均较靠前，4 季度排名第 8，4 季度增持比例最多的行业是医药、计算机，分别增持 1.98%、1.36%；其次对大金融、前期受疫情影响较大的休闲服务和地产相关行业有增持，非银金融、银行、休闲服务、建筑材料 4 季度增持 0.31%、0.17%、0.30%、0.29%。3、银行业维持低配状态，低配差小幅收窄。Q4 基金持仓银行股低配差为 6.29%，仍保持 28 个板块中持仓比例与标配差值最大的行业，低配差收窄源自行业持仓占比的上升。银行板块低配差 2016 年来保持全行业最高，低配差排位第二的是非银金融板块，两者相差 1.43%。

4 季度持仓银行个股风格：1、增配营收增长稳健、业绩韧性较强的优质城商行，宁波银行连续两个季度获增持，4 季度增持 0.16%；同时苏州银行也有增持 0.01%。2、增配前期受疫情/地产影响较多、零售业务占比高的国股行。如招行、平安、邮储、兴业，持仓占比环比提升 0.07%、0.07%、0.02%、0.02%。3、截止 2022Q4，主动型基金（含封闭式）持仓排名前五的银行股为宁波、招行、成都、杭州、平安，分别占比基金持仓总市值

的 0.87%、0.71%、0.25%、0.20%、0.18%。4、从持股量变化看：上述市值增持个股持股数除招行外，其余均较上季末有增加，宁波、平安、邮储、兴业 4 季度持股变动占比总股本 1.16%、0.41%、0.10%、0.09%；招行持股市值增加则更多源自股价的上行，基金 4 季度持股数较 3 季度是减少的，但单季持股变动占总股本的比例不高，在 0.03%以内。

板块投资建议：2023 年银行股震荡上行，两条主线选股：修复逻辑和确定性增长逻辑。第一条选股主线是修复逻辑：地产回暖+消费复苏，看好招行、宁波、平安、邮储和兴业。第二条选股主线是确定性增长逻辑：收入端增长确定性最强的仍是优质区域城商行板块，看好宁波、苏州、江苏、南京、成都和常熟。从节奏上看，修复逻辑上半年占优；确定性增长逻辑下半年占优。

风险提示事件：经济下滑超预期。疫情影响超预期。



## 正文分析

### 一、基金配置银行股情况：4 季度继续小幅加仓银行股

4 季度基金持仓银行股延续 3 季度加仓趋势，持仓占比继续提升至 3.01%，环比提升 0.17pct。我们统计了截止 2023 年 1 月 28 日全部基金中普通股票型基金、偏股混合型基金、灵活配置型基金的 4 季度重仓股配置情况：1、基金持仓银行股比例为 3.01%，环比 3 季度 2.84% 的持仓有 0.17 个百分点的上行，市场对银行股风险偏好有回暖，但整体持仓占比仍是低于历史均值（2017 年来中位数水平 4.21%、平均水平 4.35%）。2、银行三四季度的加仓幅度在 28 个行业中均较靠前，4 季度排名第 8，4 季度增持比例最多的行业是医药、计算机，分别增持 1.98%、1.36%；其次

对大金融、前期受疫情影响较大的休闲服务和地产相关行业有增持，非银金融、银行、休闲服务、建筑材料 4 季度增持 0.31%、0.17%、0.30%、0.29%。

图表：基金持仓银行股的比例



资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表：基金持仓银行股环比变动情况

	1Q20	1H20	3Q20	4Q20	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
医药生物	4.91%	2.44%	-4.87%	-0.75%	0.77%	1.03%	-1.55%	-2.78%	0.95%	-1.32%	-0.96%	1.98%
计算机	3.31%	0.14%	-2.87%	-1.10%	-0.64%	-0.16%	0.11%	0.21%	-0.31%	-0.22%	0.54%	1.36%
非银金融	-2.45%	-0.62%	0.57%	0.59%	-1.20%	-0.85%	0.73%	0.22%	-0.75%	0.29%	-0.80%	0.31%
休闲服务	-0.86%	1.35%	0.53%	0.13%	0.41%	-0.83%	-0.08%	-0.54%	-0.24%	0.49%	-0.21%	0.30%
建筑材料	0.46%	-0.78%	0.08%	-0.46%	0.48%	-0.25%	-0.22%	0.32%	0.16%	-0.20%	-0.48%	0.29%
轻工制造	0.26%	-0.28%	0.36%	-0.20%	0.45%	-0.39%	-0.38%	0.03%	0.06%	0.08%	-0.20%	0.27%
公用事业	0.15%	-0.33%	-0.07%	-0.36%	0.40%	-0.24%	0.49%	0.06%	0.15%	-0.59%	0.31%	0.19%
<b>银行</b>	<b>-2.33%</b>	<b>-1.85%</b>	<b>0.52%</b>	<b>0.29%</b>	<b>2.26%</b>	<b>-1.45%</b>	<b>-0.74%</b>	<b>-0.36%</b>	<b>1.10%</b>	<b>-1.35%</b>	<b>0.16%</b>	<b>0.17%</b>
商业贸易	0.51%	-0.20%	-0.81%	-0.51%	-0.08%	0.00%	0.01%	0.01%	0.05%	-0.02%	-0.02%	0.10%
交通运输	-0.08%	-0.10%	0.62%	-0.40%	-0.35%	-0.63%	0.26%	0.26%	0.15%	0.32%	0.73%	0.05%
机械设备	0.40%	-0.11%	0.45%	0.09%	-0.13%	-0.25%	-0.02%	0.30%	-0.46%	-0.04%	0.64%	0.02%
综合	0.06%	0.05%	-0.04%	-0.08%	0.09%	0.13%	-0.06%	-0.20%	-0.06%	0.03%	0.02%	-0.01%
纺织服装	-0.01%	-0.01%	-0.06%	0.04%	0.09%	0.05%	0.05%	-0.04%	0.11%	-0.07%	-0.05%	-0.01%
建筑装饰	0.12%	-0.09%	0.12%	-0.12%	0.08%	-0.01%	0.07%	0.14%	0.18%	-0.18%	-0.01%	-0.02%
传媒	1.14%	-0.34%	-1.22%	-1.16%	-0.31%	-0.36%	-0.28%	0.16%	-0.25%	-0.28%	0.00%	-0.06%
国防军工	-0.04%	-0.04%	1.06%	0.45%	-0.48%	0.15%	0.44%	0.50%	-0.50%	0.16%	0.50%	-0.12%
食品饮料	-0.65%	-0.01%	2.78%	2.35%	-0.14%	-2.07%	-3.07%	0.12%	-1.16%	3.01%	0.20%	-0.17%
钢铁	0.03%	-0.04%	-0.02%	0.10%	0.14%	0.03%	0.39%	0.06%	-0.22%	0.19%	-0.07%	-0.21%
农林牧渔	1.13%	-1.34%	-0.12%	-0.27%	0.21%	-0.32%	0.03%	0.26%	0.86%	-0.61%	0.25%	-0.22%
家用电器	-2.09%	-0.06%	-0.06%	0.48%	-0.68%	-1.81%	-0.45%	0.14%	-0.10%	0.04%	0.47%	-0.33%
化工	-0.79%	0.79%	0.34%	1.34%	0.79%	1.12%	1.94%	-1.80%	0.89%	-0.12%	-1.15%	-0.34%
通信	0.83%	-0.88%	-0.34%	-0.30%	-0.14%	0.10%	0.13%	0.28%	0.39%	-0.13%	0.32%	-0.39%
汽车	-0.27%	-0.60%	0.77%	0.13%	-0.48%	0.61%	0.03%	0.46%	-0.64%	1.31%	0.29%	-0.42%
房地产	-0.97%	-1.71%	-0.58%	-0.76%	-0.13%	-0.85%	0.58%	0.33%	0.75%	-0.60%	0.74%	-0.44%
电子	-2.07%	2.37%	0.27%	-1.29%	0.58%	2.30%	-1.17%	2.34%	-3.05%	-3.01%	-0.94%	-0.45%
电气设备	-0.10%	2.37%	2.44%	0.48%	-1.83%	4.56%	0.82%	0.62%	0.42%	2.09%	-0.56%	-0.52%
有色金属	-0.62%	0.05%	0.22%	1.23%	-0.36%	0.34%	1.66%	-0.67%	0.86%	0.67%	-0.23%	-0.62%
采掘	0.03%	-0.19%	-0.05%	0.06%	0.21%	0.07%	0.29%	-0.45%	0.66%	0.07%	0.51%	-0.70%

资料来源：Wind，中泰证券研究所

银行业维持低配状态，低配差小幅收窄。1、Q4 基金持仓银行股低配差为 6.29%，较 3 季度小幅收窄，仍保持 28 个板块中持仓比例与标配差值最大的行业。2、Q4 行业标配比和 Q3 持平，低配差收窄源自行业持仓占比的上升。银行股行业标配（流通 A 股市值在全行业中的占比）占比环比 3 季度持平在 9.29%。3、银行板块低配差 2016 年来保持全行业最高，

低配差排位第二的是非银金融板块，两者相差 1.43%。

图表：自 1H10 银行股处于低配状态



资料来源：Wind，中泰证券研究所

图表：银行股持仓比例与标配差绝对值位列板块之最

	1Q20	1H20	3Q20	4Q20	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
<b>银行</b>	<b>-8.94%</b>	<b>-9.25%</b>	<b>-7.63%</b>	<b>-7.15%</b>	<b>-6.07%</b>	<b>-6.01%</b>	<b>-5.62%</b>	<b>-5.67%</b>	<b>-5.96%</b>	<b>-6.54%</b>	<b>-6.43%</b>	<b>-6.29%</b>
非银金融	-5.27%	-5.41%	-6.19%	-4.85%	-5.13%	-5.43%	-4.17%	-4.13%	-4.81%	-4.38%	-5.49%	-4.85%
采掘	-3.04%	-2.65%	-2.56%	-2.45%	-2.42%	-2.50%	-2.76%	-2.61%	-2.91%	-2.83%	-2.20%	-3.46%
公用事业	-2.61%	-2.62%	-2.67%	-2.85%	-2.92%	-2.77%	-3.06%	-2.85%	-2.63%	-3.18%	-3.13%	-3.11%
建筑装饰	-2.14%	-1.84%	-1.68%	-1.55%	-1.63%	-1.40%	-1.46%	-1.42%	-1.50%	-1.57%	-1.59%	-1.57%
交通运输	-1.70%	-1.52%	-0.86%	-1.16%	-1.85%	-2.28%	-1.88%	-1.68%	-1.72%	-1.53%	-1.05%	-0.95%
化工	-2.29%	-1.33%	-1.27%	-0.17%	0.15%	0.92%	2.05%	0.38%	0.91%	0.61%	-0.10%	-0.79%
商业贸易	0.28%	0.05%	-0.54%	-0.84%	-0.95%	-0.86%	-0.79%	-0.83%	-0.87%	-0.84%	-0.93%	-0.70%
传媒	2.41%	1.80%	0.98%	0.25%	0.02%	-0.20%	-0.24%	-0.35%	-0.51%	-0.62%	-0.80%	-0.67%
钢铁	-0.94%	-0.88%	-0.83%	-0.75%	-0.80%	-0.74%	-0.52%	-0.28%	-0.55%	-0.25%	-0.32%	-0.56%
机械设备	-0.19%	-0.36%	-0.14%	-0.11%	-0.34%	-0.61%	-3.58%	-0.67%	-0.82%	-0.98%	-0.53%	-0.53%
通信	0.24%	-0.50%	-0.60%	-0.74%	-0.80%	-0.66%	-0.53%	-0.37%	-0.01%	-0.07%	0.06%	-0.31%
纺织服装	-0.54%	-0.44%	-0.49%	-0.38%	-0.33%	-0.30%	-0.19%	-0.25%	-0.16%	-0.21%	-0.28%	-0.28%
汽车	-1.08%	-1.43%	-0.89%	-1.24%	-1.36%	-1.14%	-1.00%	-0.89%	-1.06%	-0.33%	0.30%	-0.24%
轻工制造	-0.14%	-0.45%	-0.10%	-0.27%	0.04%	-0.24%	-0.45%	-0.52%	-0.40%	-0.31%	-0.56%	-0.21%
家用电器	1.66%	1.52%	1.47%	1.73%	1.22%	-0.24%	-0.38%	-0.35%	-0.27%	-0.35%	0.22%	-0.19%
房地产	0.81%	-0.60%	-0.70%	-0.93%	-1.05%	-1.47%	-0.75%	-0.43%	-0.19%	-0.37%	0.34%	-0.14%
建筑材料	0.48%	-0.17%	-0.06%	-0.41%	-0.04%	-0.10%	-0.23%	0.01%	0.05%	-0.07%	-0.41%	-0.13%
农林牧渔	0.87%	-0.34%	-0.37%	-0.48%	-0.32%	-0.37%	-0.19%	-0.02%	0.65%	0.13%	0.35%	0.08%
国防军工	-0.91%	-0.92%	-0.19%	0.01%	-0.19%	-0.13%	0.16%	0.37%	0.19%	0.27%	0.72%	0.54%
有色金属	-0.89%	-0.83%	-0.61%	0.18%	-0.23%	-0.05%	0.85%	0.22%	0.98%	1.60%	1.66%	0.87%
休闲服务	-0.05%	1.01%	1.38%	1.44%	1.73%	1.05%	1.14%	0.70%	0.52%	0.81%	0.55%	0.96%
计算机	3.32%	3.11%	0.73%	0.05%	-0.41%	-0.70%	-0.32%	-0.35%	-0.46%	-0.37%	-0.25%	1.60%
电子	3.84%	4.98%	5.67%	4.35%	5.39%	6.75%	5.96%	7.35%	5.49%	2.72%	1.99%	1.63%
医药生物	9.23%	10.41%	5.72%	5.40%	6.41%	6.61%	6.42%	3.33%	4.16%	3.42%	2.10%	4.78%
食品饮料	6.24%	5.08%	7.16%	8.04%	8.65%	6.52%	5.12%	4.88%	4.60%	6.42%	6.90%	6.33%
电气设备	1.29%	3.44%	5.15%	4.83%	3.08%	6.13%	6.20%	6.43%	7.33%	8.85%	8.91%	8.21%

资料来源：Wind，中泰证券研究所

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_51656](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51656)

