



商业银行行业：仓位继续降低 绩优中小行获逆势增持



摘要:

核心观点: 三季度主动型基金银行板块仓位为 3.47%, 环比下降 0.5pc。其中国有行、股份行仓位有所下降, 而城商行、农商行板块仓位逆势提升。增持力度最大的个股依次为邮储银行、成都银行、苏农银行和杭州银行, 显示资金边际上对绩优中小行关注度在提升。

主动持仓环比下滑。2021 年三季度主动型基金银行板块仓位为 3.47%, 较二季度继续回落, 但回落幅度有所放缓。被动型基金银行板块仓位为 0.78%, 环比小幅下降 0.04pc。板块仓位下降的主要原因有: ①市场对宏观经济的担忧没有明显缓解, 尤其是三季度 PPI 继续上升+限电限产导致对后续经济走势出现担忧; ②恒大风险持续发酵, 引发对银行资产质量的悲观情绪; ③博弈中报业绩的资金在中报披露后卖出银行股。

绩优中小银行获逆势增持。从结构上看, 资金明显有从全国性银行切换至地方中小银行的趋势。21Q3 仓位下降幅度最大的子版块是股份行, 其次是国有行, 而城商行、农商行仓位提升。而从个股上看, 仓位下降的个股主要是平安银行、兴业银行、招商银行等业绩优秀且机构重仓标的, 仓位上升的则主要是成都银行、苏农银行、杭州银行等绩优中小行。因此, 无论是子版块层面还是个股层面, 都能看到由大换小的趋势。其核心逻辑在于, 经济结构分化明显, 使得银行业绩也出现明显分化。其中相对发达地区的中小银行业绩明显好于全国性银行, 且关注度低、估值具备较高性价比, 因此得到机构的关注。

微观结构健康，四季度重点关注农商行。当前 3.47%的仓位是 2017 年以来的历史次低点，因此板块层面微观交易结构非常健康。如果以基金持股规模/个股总市值看，常熟银行、张家港行、江苏银行和无锡银行的增持幅度也并不少，而仅仅是由于自身市值较低，因此难以在基金仓位数据中反映。这说明资金对中小行尤其是农商行的关注度是在提升的，且农商行上涨并不需要太大的资金量支撑。我们认为，四季度银行板块选股越小越好，重点关注农商行板块，其业绩拐点已在中报确立，且监管利空已经充分消化。

投资建议：四季度看多银行股，主要基于社融增速逐步企稳+地产政策边际放松的逻辑。三季报表现存在超预期，目前已初步被四家银行业绩所验证，预计也将持续演绎、催化板块行情。继续重点推荐江苏银行、宁波银行、苏农银行和平安银行。

风险提示：经济预期外下行；地产风险超预期暴露。

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_28392

