



非银 2021Q4 公募基金持仓点评： 非银配置持续回暖 财富管理绩优为先



事件

公募基金披露 2021 年四季度重仓持股情况。

点评

公募基金非银板块配置持续回升，券商重仓持仓市值达十年来最高。2021Q4 主动型基金重仓非银板块市值为 598.98 亿元，环比+18.80%，占比为 2.1%，环比+0.26pct；保险、券商、多元板块持仓市值分别为 44.43、554.54 及 0.01 亿元，分别环比-15.72%、+22.86%、-95.20%，板块内占比分别为 7.4%、92.6%及 0.001%，较上季度，保险与券商板块在板块内占比差距进一步拉大（2021Q3 保险：10.5%，券商：89.5%），多元板块维持低配。

保险持仓连续四季度下滑，较去年同期高点已跌破一成。2021Q4 主动型基金依然低配保险板块，持股市值占比仅为 0.2%，环比-0.04pct，相较沪深 300 低配 1.35pct；从个股集中度来看，持仓仍集中于中国平安，中国平安、中国太保及新华保险持仓市值占比为 75.6%、22.9%及 0.3%；环比来看，中国平安、中国太保、新华保险持股数量环比-15.2%、-26.5%及-80.5%至 0.67 亿股、0.37 亿股、0.003 亿股，持仓市值环比-11.7%、-26.6%及-81.1%。持仓持续降低的主要原因一方面在于前期地产风险集中暴露对保险资产减值形成压力，另一方面代理人队伍持续流失，保险新单保费持续疲弱，行业仍处于供需失衡的变革调整阵痛期，公募基金配置意愿明显下降。

财富管理属性个股驱动券商板块持仓上涨，整体仍然低配。2021Q4 主动型基金低配券商板块，持股市值占股票投资市值比例为 2.0%，环比上升 0.29pct，相较沪深 300 低配 1.69pct；从个股集中度来看，持仓主要集中于东方财富，持仓市值占比为 63.7%。同样具备流量竞争优势的互联网金融信息服务龙头同花顺在本季度持仓亦有明显提升，持股数量较上季度环比新增 0.11 亿股至 0.21 亿股，持仓市值占比提升 2.93pct 至 5.6%。市场结构性行情下，经财富管理概念不断演绎催化，渠道端具备流量平台优势的东方财富以及产品端具备优质资产供给能力的广发证券均跑出独立行情，依然是板块持仓主要方向。

多元维持低配，仅有部分个股存在持仓。2021Q4 主动型基金持续低配多元板块，相较沪深 300 低配 0.37pct。四季度末，除五矿资本及钱江水利外板块内其余股票已显示无重仓持仓。

板块内租赁、信托等行业严监管持续加码，业务规模承压，结构模式面临转型挑战，仅在市场全面上行的行情下存在一定关注度。

重视券商年报行情，保险静待配置时机。历史上主动基金非银板块持仓在 1.12%-15.30%左右，保险、券商持仓区间分别为 0.16%-9.44%、0.06%-5.86%，当前非银板块持仓仍处历史底部。近期券商年报预告业绩整体表现略超预期，其中，以代销、券商资管以及参控股公募为代表的财富管理和以机构经纪、场外衍生品为代表的机构业务收入增长仍是驱动盈利提升的主要动力，持续看好财富管理为主线的券商投资；保险板块负债

端受人力下滑与高基数影响仍呈现大幅负增长，表现较弱，持仓估值状态较为匹配，可期待偿二代二期规则实施后业务加速向高质量转型，推动增速企稳，并关注资产端由于房地产风险逐步改善后向好预期带来的配置机会。

风险提示：资本市场政策收紧，长期利率大幅下行。

关键词：互联网金融

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_36741

