



# 非银：2022Q1 公募基金持仓 点评：市场预期寻底 财富管理 条线高位回调



## 投资要点

### 事件

公募基金披露 2022 年一季度重仓持股情况。

### 点评

公募基金非银板块配置回落。2022Q1 主动型基金重仓非银板块市值为 332.68 亿元, 环比-44.5%, 占比为 1.4%, 环比-0.74pct; 保险、券商、多元板块持仓市值分别为 36.95、295.58 及 0.15 亿元, 分别环比-16.84%、-46.70%、-68.89%, 板块内占比分别为 11.1%、88.8%及 0.05%, 整体较上季度有显著回落。

保险持仓下滑趋势仍未扭转, 板块内结构集中度略有下降。2022Q1 主动型基金依然低配保险板块, 持股市值占比仅为 0.16%, 与上季度持平, 相较沪深 300 低配 1.45pct; 从个股集中度来看, 持仓仍集中于中国平安, 中国太保持股市值从 10.15 亿元环比大幅下降 64.48%至 3.61 亿元, 中国人寿与新华保险占比较上季度有显著提高, 中国平安、中国太保、中国人寿及新华保险持仓市值占比为 75.4%、9.8%、8.3%及 6.4%。2021 年始代理人大幅脱落导致的寿险新单承压情况仍未出现显著拐点, 叠加疫情反复下资产端长端利率持续波动下探, 保险股估值仍处历史最低位震荡, 公募基金配置意愿较低。

券商持仓较上季度历史高点回落至均值水平。2022Q1 主动型基金重

仓券商板块股票总市值为 295.58 亿元，受年初以来资本市场波动、成交额走低、新发基金降温等因素影响，板块持仓市值环比上季度高位下降 46.70%，占主动型基金股票投资市值比例 1.2%，环比下降 0.74pct，相较沪深 300 低配 2.18pct。目前板块持仓主要集中于东方财富，板块内占比约为 57.48%，重仓市值总计 169.91 亿元，但较上季度已大幅压降约 51.93%，其余财富管理相关个股诸如广发证券、东方证券等持仓市值规模也出现较大程度回调，板块集中度随之出现一定下降。但整体来看，财富管理产业链主导的零售业务与场外衍生品业务增长驱动下的机构业务依然是券商两条发展主线，因此，相关业务具备龙头优势的个股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。2022Q1 主动型基金持续低配多元板块，相较沪深 300 低配 0.38pct。一季度末，板块内仅中航产融、江苏租赁等部分个股存在持仓。租赁、信托等行业在资管新规过渡期结束后正式步入严监管时代，资产质量稳健、业务结构转型步伐领先的个股存在一定关注度。

长期看好券商估值盈利错配下的修复价值，关注保险风险改善预期下的配置机会。

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，券商股低估值水平与实际盈利能力错配空间显著，预计在市场逐步

企稳后将迎来修复，持续看好财富管理机构业务为主线的券商投资；保险股在若干季度疲弱后核心风险已出现积极信号，一是部分地产项目造成的影响将逐步减弱，二是伴随央行降准落地，利率有望触底企稳，三是负债端业绩改善，寿险保费负增长已收窄，财险保持接近两位数的快速增长，建议关注在风险因素逐步化解的向好预期下带来的板块配置机会。

关键词: 疫情

**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\\_40796](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40796)

