



非银金融行业点评： 2021Q4 非银板块公募重仓 数据点评



Q4 非银板块重仓持股占比 2.00%，其中券商重仓比例 1.80%，继续被增持。

在财富管理转型进一步推进、基金投顾业务展业机构数量不断增加的背景下，公募仍然青睐于龙头券商和财富特色券商两类，但除东方财富外的券商仍然处于低配状态。保险板块重仓比例触底回升。坚持看好资本市场供给侧持续改革与居民财富管理需求提升背景下券商板块的成长性，当前估值水平下具备较高配置价值，继续推荐重点受益的龙头券商和财富特色券商：东方财富、中信证券、华泰证券、兴业证券、东方证券。

Q4 非银行业各子版块均获加仓，但仍显著低配。截至 2021 年四季度末，普通型和偏股混合型公募基金全部十大重仓股中，非银行业 A 股在重仓 A 股中市值占比为 2.00%，其中证券 1.80%，保险 0.13%，多元金融 0.062%，三个子版块较三季度末加仓幅度分别为 21bp、1bp、5bp，合计加仓幅度连续两季度在申万一级行业中排名第五。板块自由市值占全 A 股市值比例为 6.55%，重仓比例相较板块自由市值占比低 4.56bp。非银板块仍显著低配，与上季度末相同，在各行业中低配幅度最大。

券商板块连续三季度升温，龙头与财管特色券商仍受青睐。券商行业高景气预期下，板块重仓持股占比持续提升，其中东方财富 (+11bp)、广发证券 (+9bp)、中信证券 (+3bp)、兴业证券 (+2bp)、海通证券 (+2bp) 获得连续加仓，加仓幅度位列前五名，均为龙头或财富题材券商。国联证券 (+1bp) 为 2021 年首度进入公募十大重仓股。截至 Q4，东方财富重

仓比例 1.19%，仍为券商中最高，和广发证券（0.19%）、中信证券（0.13%）、华泰证券（0.06%）、兴业证券（0.04%）位列证券板块重仓比例前五。

四季度券商财富管理转型明显推进，第二批获得基金投顾试点资格的券商陆续正式展业，中信证券等公司管理客户资产飞速增长。三季报中，部分券商的基金子公司利润贡献提升，包括公募基金在内的财富管理产业链的成长型得到持续验证，因此财管特色标的热度持续。尽管受到增持，券商板块公募重仓持股占比较流通市值占比仍低配 236bp，低配幅度最大的为中信证券（低配 50bp），东方财富仍是板块唯一超配个股。

保险板块重仓比例触底回升。市场对基本面承压的担忧有所缓解，保险行业重仓比例提升 0.5bp 到 13.2%，中国平安重仓比由 0.09% 增加至 0.11%，中国人寿进入十大重仓股，重仓比例为 0.002%。随着保险行业配置出现回升之势，公募基金减持对股价可能造成的负面影响已基本出清。

投资建议

资本市场供给侧持续改革叠加居民财富管理需求提升为券商各项业务均带来长期发展机遇，持续成长性在业绩披露中得到初步兑现。基本面成长性与稳健性的提升有助于推动长期估值中枢的抬升，在目前估值水平下，券商具备较高配置价值。由于当前成长主要驱动力仍在于财富管理，继续推荐重点受益的龙头券商和财富特色券商。此外，市场区间震荡的结构性行情或导致较为明显的业绩分化，优选基本面确定性较强的公司。重点推荐东方财富、中信证券、华泰证券、兴业证券、东方证券。

风险提示

政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

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_37160

