银行行业：机构减配空间有限 预期修复打开上行通道

事件：根据基金 2021Q4 季报数据，我们持续跟踪“普通股票型+偏股混合性+灵活配置型”口径下的基金重仓持股情况。受经济增长放缓与房企风险暴露悲观预期压制，去年四季度机构配置银行板块意愿偏低。具体点评如下：

机构重仓持有银行板块占比连续 3 个季度环比下降，4Q21 该占比为 3.13%。

该指标持续下行与此前市场预期恶化较一致。2021 年经济增长放缓与房企风险暴露的双重压力并存，导致市场对银行板块预期持续悲观。

纵向比较来看，机构重仓持有银行板块占比处于历史较低水平，下行空间有限。

近几年的较低值为 2Q20 的 1.82%，主要反映了彼时高度不确定的疫情和经济走势、以及自上而下鼓励银行让利的政策预期。我们认为，当前机构重仓比重仅略高于 2Q20 的水平，但当前宏观环境的不确定性明显好于 2Q20，进一步下行空间有限。

横向比较来看，银行板块在 4Q21 机构重仓持有占比下行的板块中估值最低。

其他减配的板块中，医药、基础化工、有色金属以及石油石化或估值偏高或全年累计涨幅较大。我们认为，银行板块从 PB-ROE 角度来看，极具性价比，进一步减配概率较小。

https://www.yunbaogao.cn

银行板块重仓股比重整体下行，前五大重仓股中宁波银行占比逆势提升。从银行重仓占比的个股来看，机构重仓持有的前五大银行股为招商银行、宁波银行、平安银行、兴业银行、杭州银行。反映市场对战略领先、业绩稳定性强的龙头标的、以及低估值、具有业绩弹性银行的认可。前五大重仓股合计占比 2.69%，较三季度末降低 0.37pct。其中，招行、平安、兴业、杭州持仓占比分别环比下降 0.22pct、0.12pct、0.13pct、0.05pct 至 1.14%、0.34%、0.21%、0.12%。

宁波银行持仓占比环比提升，较三季度末提高 0.15pct 至 0.88%。反映四季度配股落地、夯实未来资产端增长动能，短期估值压制因解除。

投资策略：从四季度机构重仓持有银行板块和个股情况来看，进一步减配空间有限。年初以来，在稳增长政策持续发力，地产调控政策纠偏，以及具备确定性且平稳向上的业绩表现三重因素推动下，银行板块估值开始修复。现阶段估值（0.67 倍静态 PB）及机构持仓比例仍处历史低位，预计后续优质银行有望实现更好的股价表现。建议优选财富管理领域具备客户基础、销售渠道、产品服务体系等先发优势的银行（如招商银行、平安银行)、具备区位优势且体制机制较市场化的优质银行（宁波银行、常熟银行等)。

风险提示：经济失速下行，地产调控政策、监管政策预期外变动。

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_37821