

估值有望修复，金融股低配幅度缩小

—2010 年四季度基金持有金融股变化情况分析

金融业

报告日期：2011 年 1 月 24 日

事件描述：

全部基金已经公布完2010年4季度报告，我们据此比较基金2010年4季度和2010年3季度持有的金融股变化情况。（除第1段总体分析外，其余部分均以基金公司1季度报告披露的前10大持股数据为根据。一些市值小或者基金持有少的股票，不在基金前十大重仓股中，因此可能带来分析误差。）

分析：

- 1、总体来看，截至2010年4季度末，基金公司持有的金融、保险业（证监会行业分类）市值合计为2252.46亿元；金融、保险业流通市值占A股流通市值的比例为22.31%，较2010年3季度末下降3.5个百分点；基金持有的金融、保险业市值占基金全部持股市值的比例为12.82%，较三季度末下降1.17个百分点。从2010年4季度基金低配比例来看，金融、保险业成为仅次于采掘业的第二高的行业，低配比例为9.49%，低配幅度较2010年3季度缩小2.32个百分点。
- 2、银行股方面：2010年4季度末，在16支基金重仓持有的银行股中，仅有3家得到了增持，其余13家遭到减持。其中，2010年4季度末较2010年3季度末基金持股占流通股比例上升最大的是农业银行和建设银行，分别上升了0.87%和0.32%，下降最大的是华夏银行和光大银行，分别下降7.51%和6.86%。2010年1季度末，基金持股占流通股比例最高的两只银行股分别是民生银行和招商银行，比例分别为11.47%和11.30%。2010年四季度涨幅居前的三只银行股分别为光大银行、工商银行和兴业银行。上市银行的估值水平已经具备明显吸引力，具备长期的投资价值和安全边际。银行的净息差回升、资产质量逐步改善、再融资压力接近尾声，同时资本充足率得到很好的补充，银行板块处于利空出尽的状态，银行股有望在基本面改善的推动下实现估值修复。我们给予银行业“增持”投资评级。个股选择方面，从息差弹性较大及规模扩张迅速带来业绩增长较快的角度，我们建议投资者关注华夏银行和宁波银行，从今年业务结构调整有力，明年业绩有望保持较快增长的角度，我们建议关注浦发银行和兴业银行。

证券分析师：姚轶楠
执业证书编号：A0140511010016
010-66045746 yaoyan@txsec.com
联系人：原野
010-66045463 yuanyan@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com



2、券商股方面：2010年4季度末，共有10家券商被基金重仓持有，中信证券、海通证券、兴业证券均得到不同程度的增持，另外相比3季度末，有7家券商进入重仓股行列。其中，2010年4季度末较2010年3季度末基金持股占流通股比例上升最大的是广发证券和山西证券，分别为10.21%和4.57%。2010年1季度末，基金持股占流通股比例最高的两只券商股分别是广发证券和山西证券，分别为10.21%和4.57%。2010年四季度上涨的券商股有10家，其中广发证券、中信证券、兴业证券涨幅居前，分别为70.21%、18.33%和10.50%。证券行业长期来看仍处于行业发展的前期，目前佣金竞争等不利因素已经逐渐消退，股指期货和融资融券等新业务已经开展，加上券商的其他业务也都步入回报期。在2011年经济形势向好的预期下，券商业绩实现同比增长的可能性很大，因此维持证券行业“增持”投资评级。

3、保险股方面：

2010年4季度，基金对于保险股的判断趋向统一，持有中国平安的基金公司数远远大于持有另外两支保险股的基金公司数。从基金重仓股情况来看，中国平安基金持股占流通股比例上升1.1%，而中国太保和中国人寿则遭到减持，减持比例分别为9.82%和0.14%。数据显示，2010年寿险保费收入方面，按照可比口径，中国人寿同比增长12.88%，中国平安同比增长20.23%，中国太保同比增长36.09%；财险保费收入方面，中国平安同比增长61.41%，中国太保同比增长50.58%。

4、其他金融类股方面：

2010年4季度，香溢融通退出基金重仓股，中国中期和安信信托基金持股占流通股比例维持不变，分别为1.36%和0.91%。

表格 1：基金对银行持股情况

名称	代码	2010年四季报		2010年三季报		季度环比变化	
		基金持股占流通股比例(%)	持有该股基金数	基金持股占流通股比例(%)	持有该股基金数	基金持股占流通股比例(%)	持有该股基金数
农业银行	601288	4.6	19	3.73	17	0.87	2
建设银行	601939	9.72	23	9.4	23	0.32	0
中信银行	601998	0.05	2	0	1	0.05	1
中国银行	601988	0.09	8	0.15	9	-0.06	-1
工商银行	601398	0.47	25	0.74	36	-0.27	-11
北京银行	601169	1.91	16	2.36	19	-0.45	-3
浦发银行	600000	9.06	75	10.32	86	-1.26	-11
宁波银行	2142	0.75	4	2.02	6	-1.27	-2
南京银行	601009	1.77	9	3.13	9	-1.36	0
交通银行	601328	3.8	51	5.19	57	-1.39	-6
招商银行	600036	11.3	124	12.76	147	-1.46	-23
民生银行	600016	11.47	80	13.21	90	-1.74	-10
兴业银行	601166	9.99	77	11.9	89	-1.91	-12
深发展 A	1	8.24	23	10.89	26	-2.65	-3
光大银行	601818	11.1	15	17.96	20	-6.86	-5
华夏银行	600015	4.18	9	11.69	26	-7.51	-17

数据来源：各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告，天相证券投资分析系统

表格 2: 基金对券商持股情况

名称	代码	2010 年四季报		2010 年三季报		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数
广发证券	776	10.21	3	0	0	10.21	3
山西证券	2500	4.57	12	0	0	4.57	12
中信证券	600030	3.6	53	2.38	36	1.22	17
光大证券	601788	0.54	1	0	0	0.54	1
长江证券	783	0.37	1	0	0	0.37	1
兴业证券	601377	1.08	2	0.73	6	0.35	-4
海通证券	600837	1.18	9	0.9	2	0.28	7
东北证券	686	0.09	1	0	0	0.09	1
国金证券	600109	0.07	1	0	0	0.07	1
招商证券	600999	0.03	2	0	0	0.03	2

数据来源: 各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告, 天相证券投资分析系统

表格 3: 基金对保险持股情况

名称	代码	2010 年四季报		2010 年三季报		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数
中国平安	601318	15.43	212	14.33	187	1.1	25
中国人寿	601628	0.22	12	0.36	9	-0.14	3
中国太保	601601	6.37	84	16.19	63	-9.82	21

数据来源: 各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告, 天相证券投资分析系统

表格 2: 基金对其他金融类公司持股情况

名称	代码	2010 年四季报		2010 年三季报		季度环比变化	
		基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数	基金持股 占流通股 比例 (%)	持有该股 基金数
中国中期	996	1.36	1	1.36	1	0	0
安信信托	600816	0.91	9	0.91	9	0	0
香溢融通	600830	0	0	1.1	1	-1.1	-1

数据来源: 各基金 2010 年 4 季度和 2010 年 3 季度报告, 天相证券投资分析系统

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话:0755-83234800 传真:0755-82709089 邮编:518041