

基金继续增持金融股—2011年1季度基金持有金融股变化情况分析

金融业

报告日期：2011年4月26日

事件描述：

全部基金已经公布完2011年1季度报告，我们据此比较基金2011年1季度和2010年4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2011年1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2334.00亿元；金融、保险业流通市值占A股流通市值的比例为21.82%，较2010年4季度末下降0.49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13.93%，较2010年4季度末上升1.11个百分点。从2011年1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7.88%，低配幅度较2010年4季度缩小1.61个百分点，这是基金连续第二个季度增持金融行业股票。

2、银行股方面：

2011年1季度末，在16支基金重仓持有的银行股中，有10家得到了增持，其余6家遭到减持。其中，2011年1季度末较2010年4季度末基金持股占流通股比例上升最大的是华夏银行和南京银行，分别上升了6.55%和2.27%，下降最大的是光大银行和建设银行，分别下降3.83%和3.27%。2011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招商银行和民生银行，比例分别为13.52%和11.49%。2011年1季度涨幅居前的三只银行股分别为兴业银行、华夏银行和南京银行。上市银行2010年业绩良好，对股价有较强支撑，随着我国进入加息区间，银行的息差有望继续扩大，2011年一季度预计上市银行盈利将有一个比较明显的增长，全年能够实现20%以上的业绩增幅。同时，上市银行估值偏低，在市场震荡的情况下，由于其较高的安全边际，更受资金偏爱。我们预计银行股的估值将继续得到修复，因此维持对银行业“增持”的投资评级。个股选择方面，从息差弹性较大的角度，我们建议投资者关注招商银行，从2010年业务结构调整有力，2011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 yaoyin@txsec.com
服务热线 010-66045555
服务邮箱 service@txsec.com

3. 券商股方面:

2011年1季度末,共有13家券商被基金重仓持有,相比4季度末多出3家,分别为华泰证券、宏源证券和西南证券。其中,2011年1季度末较2010年4季度末基金持股占流通股比例上升最大的是中信证券和华泰证券,分别为2.20%和2.17%。2011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中信证券和华泰证券,分别为5.80%和2.17%。2011年1季度上涨的券商股有10家,其中中信证券、长江证券、宏源证券涨幅居前,分别为10.96%、10.80%和4.48%。证券行业目前估值已降至历史低点,经纪业务佣金率快速下跌的时期已经过去,截至目前,2011年日均成交额高于2300亿元,预计2011年全年日均成交额在2400-2500亿元,券商业绩有望企稳,这对证券行业的整体估值水平提供了有力的支撑。而转融通即将推出、资产管理业务管制放松、“新三板”扩容、直投和融资融券业务将转常规业务等政策面利好消息不断,行业未来收入结构改善可以预见,业绩波动幅度将逐步降低。同时,由于2010年上半年佣金快速下滑,我们认为2011年一季度证券行业业绩将是全年低点,全年业绩有望实现正增长,我们维持证券行业的“增持”评级。个股方面,我们推荐承销实力增长迅速、自营投资实力突出的宏源证券,以及综合实力强、创新业务具备先发优势的中信证券和海通证券。

4. 保险股方面:

2011年1季度,保险股受到银保新政等政策面影响,基金对于保险股都有不同程度的减持。从基金重仓股情况来看,中国平安的基金持股占流通股比例降幅最大达到5.27%,而中国太保和中国人寿的减持比例分别为1.60%和0.13%。2011年前1-3月受政策影响保费收入增速放缓,寿险保费收入方面,按照可比口径,中国人寿同比增长5.21%,中国平安同比增长25.55%,中国太保同比增长4.05%;财险保费收入方面,中国平安同比增长33.78%,中国太保同比增长13.74%。我国已进入加息周期,加息及流动性趋紧因素推动债券收益率上升,并推动保险公司的利差扩大,保险公司的投资收益有望超预期。加息也将使得传统险准备金贴现率上升,从而降低传统险准备金计提标准,提升保险公司的盈利预期。目前保险公司整体估值较低,截至2011年4月25日,保险板块动态PE为21倍,2011年寿险业务内含价值倍数在1.8倍左右。随着银保新政的负面影响逐步消退,目前保险股的A-H折价处于历史高位,保险A股处于历史估值底部,同时准备金少提及保费收入增长使得2011年保险公司盈利预期提升,维持保险板块“增持”的投资评级。个股方面,我们推荐保险业务实力强劲、多业务线快速发展的中国平安。

5. 其他金融类股方面:

2011年1季度,香溢融通重新进入基金重仓股,共有两家基金持有,持股占流通股比例为1.31%。安信信托由于持续停牌基金持股占流通股比例维持不变为0.91%。中国中期退出基金重仓股。典当和信托业务受益于信贷紧缩带来的规模扩张机会,2011年业绩增长可以预见,香溢融通在内部风险控制方面逐步完善,贷款业务规模的提升推动业绩增长。中信信托借壳安信信托方案微调已完成,等待监管部门批准后可实施,安信信托将华丽转身成为信托行业龙头,资产及盈利能力呈现翻天覆地的变化。



表格 1：基金对银行持股情况

名称	代码	2011 年一季报		2010 年四季报		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
华夏银行	600015	10.65	33	4.10	8	6.55	25
南京银行	601009	4.04	19	1.77	9	2.27	10
招商银行	600036	13.52	183	11.30	124	2.22	59
兴业银行	601166	11.44	119	9.99	77	1.45	42
宁波银行	2142	1.63	12	0.75	4	0.88	8
浦发银行	600000	9.90	103	9.06	75	0.84	28
中信银行	601998	0.37	7	0.05	2	0.32	5
北京银行	601169	2.09	20	1.91	16	0.18	4
民生银行	600016	11.49	109	11.47	80	0.02	29
中国银行	601988	0.09	10	0.09	8	0.00	2
工商银行	601398	0.46	30	0.47	25	-0.01	5
交通银行	601328	3.56	54	3.80	51	-0.24	3
深发展 A	1	7.69	23	8.24	23	-0.55	0
农业银行	601288	3.94	15	4.60	19	-0.66	-4
建设银行	601939	6.45	19	9.72	23	-3.27	-4
光大银行	601818	7.27	9	11.10	15	-3.83	-6

数据来源：各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 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	2011 年一季报		2010 年四季报		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
中信证券	600030	5.80	82	3.60	53	2.20	29
华泰证券	601688	2.17	3	0.00	0	2.17	3
长江证券	783	1.39	6	0.37	1	1.02	5
宏源证券	562	0.15	4	0.00	0	0.15	4
西南证券	600369	0.00	1	0.00	0	0.00	1
招商证券	600999	0.00	0	0.03	2	-0.03	-2
国金证券	600109	0.00	0	0.07	1	-0.07	-1
东北证券	686	0.00	0	0.09	1	-0.09	-1
海通证券	600837	0.78	8	1.18	9	-0.40	-1
光大证券	601788	0.04	1	0.54	1	-0.50	0
兴业证券	601377	0.00	0	1.08	2	-1.08	-2
山西证券	2500	1.82	4	4.57	12	-2.75	-8
广发证券	776	0.00	0	10.21	3	-10.21	-3

数据来源：各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 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	2011 年一季报		2010 年四季报		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
中国人寿	601628	0.09	8	0.22	12	-0.13	-4
中国太保	601601	4.77	79	6.37	84	-1.60	-5
中国平安	601318	10.14	140	15.41	211	-5.27	-71

数据来源: 各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 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	2011 年一季报		2010 年四季报		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
香溢融通	600830	1.31	2	0	0	1.31	2
安信信托	600816	0.91	9	0.91	9	0	0
中国中期	996	0	0	1.36	1	-1.36	-1

数据来源: 各基金 2011 年 1 季度和 2010 年 4 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:深圳市福田区深南大道6033号金运世纪大厦22A 电话:0755-83234800 传真:0755-82709089 邮编:518041