

2022年02月23日

公募基金行业发展白皮书

姓名：孙雨（分析师）

邮箱：sunyu025238@gtjas.com

电话：0755-23976934

证书编号：S0880521090002

姓名：张思宇（研究助理）

邮箱：zhangsiyu025304@gtjas.com

电话：021-38676666

证书编号：S0880121090058

姓名：张子健（研究助理）

邮箱：zhangzijian@gtjas.com

电话：021-38676666

证书编号：S0880121090061

姓名：张孙齐（研究助理）

邮箱：zhangsunqi@gtjas.com

电话：021-38038469

证书编号：S0880121090015

内容摘要

- 01 **基金市场概况**：黄金发展时代，创新品类不断，产品格局优化，头部集中度提升。
- 02 **货币市场基金**：传统货币基金规模受限，创新型现金管理工具不断涌现。
- 03 **主动债券基金**：“固收+”基金发展如火如荼，行业格局“一超多强”，中小公司布局热情高涨。
- 04 **主动权益基金**：2019年以来主动权益基金规模快速爆发，头部管理人强者恒强。
- 05 **指数及ETF基金**：行业主题ETF快速爆发，债券ETF、商品ETF或成未来较大看点。
- 06 **量化基金**：行业集中度不断下降，指数增强型基金不断扩容。业绩为王，中小公司可以竞争的阵地。
- 07 **FOF基金**：启航四周年，乘风破浪。养老型FOF、偏债型FOF快速发展，尚处于竞争蓝海。

目录

01 基金市场概况

—

02 货币基金

—

03 主动债券基金

—

04 主动权益基金

—

05 指数及ETF基金

—

06 量化基金

—

07 FOF基金

—

08 风险提示

—

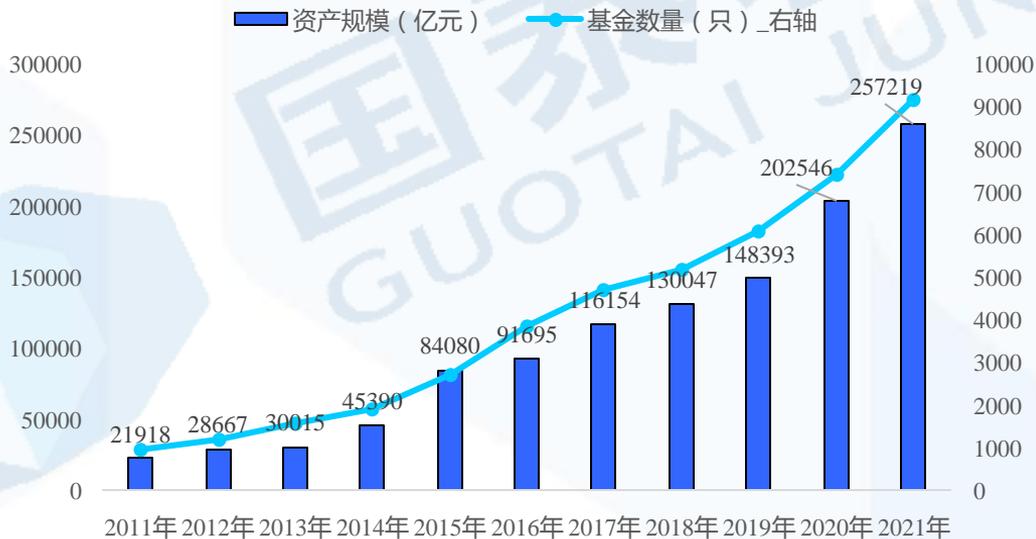
01

基金市场概况

1.1 公募基金行业正处于最好的发展时代

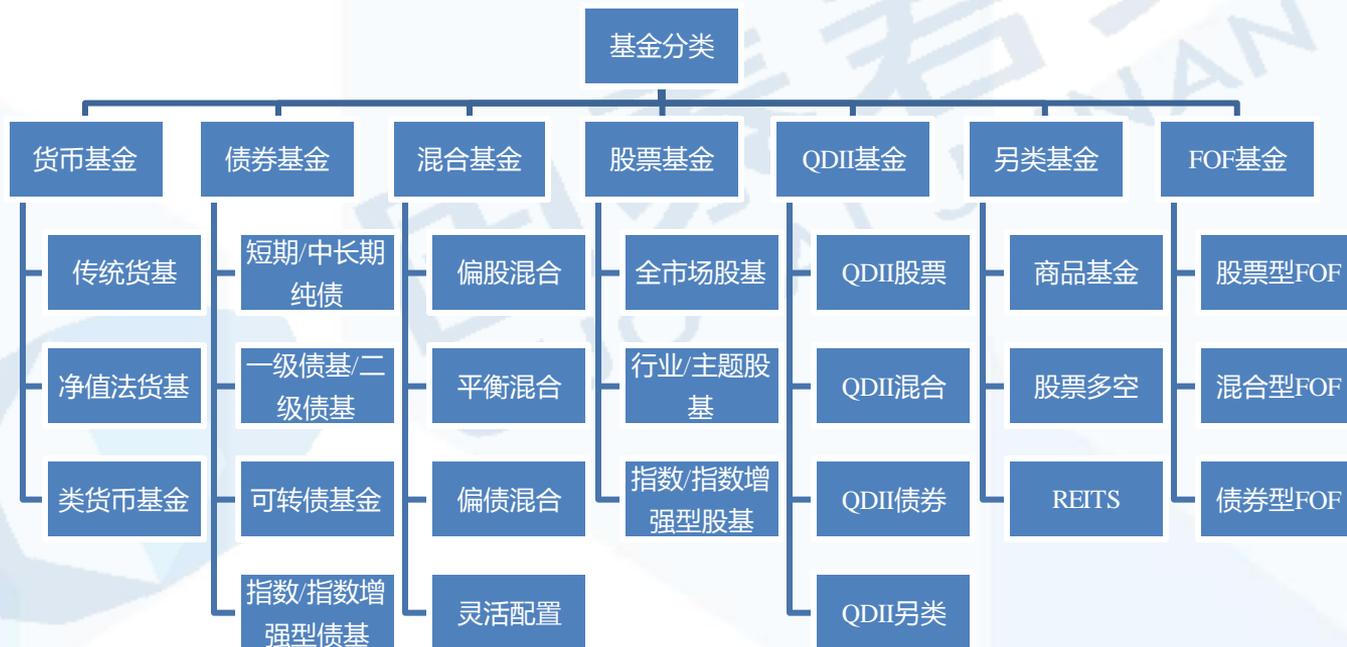
- 资管新规过渡期结束，大资管全面净值化时代开启，居民财富管理意识觉醒，投顾业务如火如荼。
- 2021年底，公募基金数量超过9000只，总规模25.7万亿，再创新高，相比2020年增长27%。

公募基金数量和规模快速增长



1.2 过去20多年的发展过程中，形成了丰富的产品品类

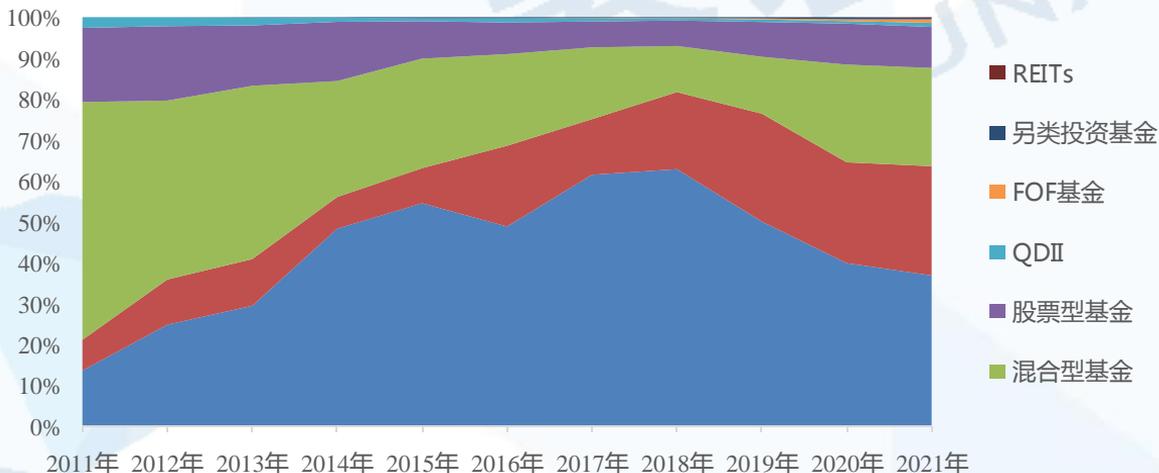
- 产品品类创新应“需求”而生。
- 不同类型产品有不同的投资收益风险特征。



1.3 货基“半壁”格局不在，主动基金和创新业务发展

- 资产新规去杠杆。货基占比从2018年的63%降低至2021年的37%。主动权益占比从2018年的18%提升至2021年的34%。
- 基金产品**创新不断**：2021年FOF基金爆发“元年”、REITS基金上市、FOF-LOF出现。

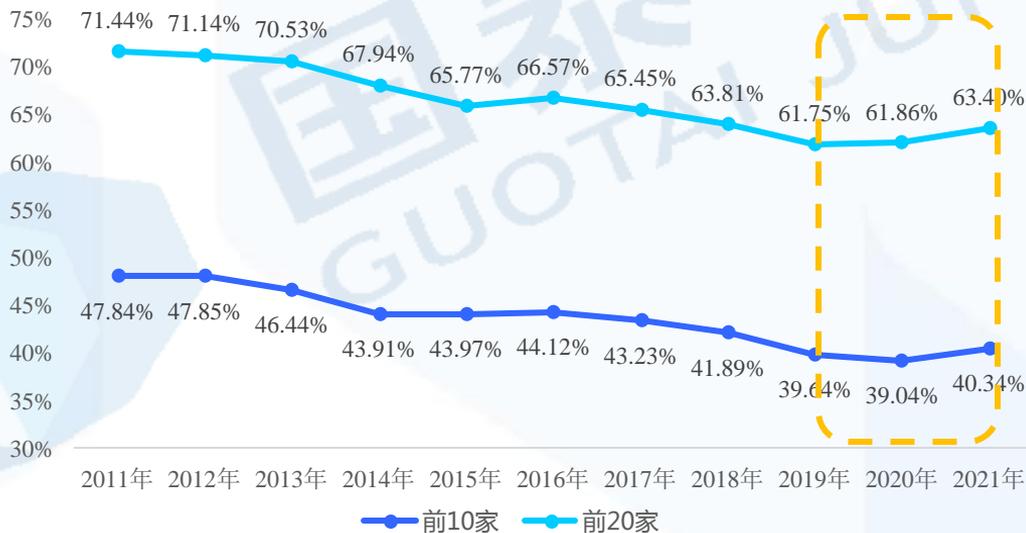
公募基金行业格局优化



1.4 马太效应加强：近两年头部公司市场份额集中度提升

- 2011年-2014年间产品创新，2016年-2018年间机构委外业务，推动基金公司市场份额头部集中度下降。
- 2020年-2021年，权益大年助推投资、销售资源更强的**头部公司集中度再次提升**。
- **未来行业资源向头部集中的趋势难以逆转，中小公司的形式不容乐观，持续创新、差异化竞争的意愿和能力都很重要。**

基金公司：非货币基金-市场份额变化趋势



02

货币市场基金

2.1 货币市场基金：现金管理工具

- 货币基金的类型包括：传统货币基金、以及各类创新变种（“货币+”）。
- 资管新规规范下，传统摊余成本法货币基金的规模受到约束，但现金管理的需求仍在，创新品种不断涌现。

货币基金及“类货币基金”一览

货币基金及“类货币基金”

传统货币基金

- 摊余成本法估值；月末规模不超过风险准备金余额的200倍。

短期理财债基

- 摊余成本法估值；已**退出历史舞台**。

净值法货币基金

- 市值计价法估值。

超短债基金

- 市值计价法估值；久期大于货币基金，小于一般债券基金。

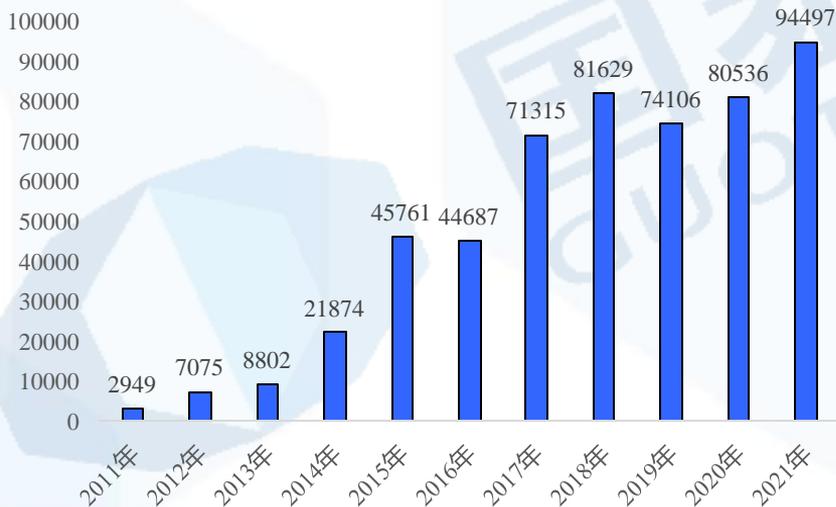
存单指数基金

- 市值计价法估值；久期大于货币基金，小于一般债券基金。

2.2 传统货币基金：监管约束规模上限，收益率已无吸引力

- 2013年天弘余额宝应互联网金融而生，货币基金爆发，市场份额占比最高时超过60%。
- 2018年资管新规对货币基金的信用风险暴露、久期、杠杆、以及**规模上限**严格限制。
- 货币基金的收益率与短端利率正相关。无风险利率下行，货基收益率（不到2.5%）不再具备吸引力。

货币基金规模发展停滞（单位，亿元）



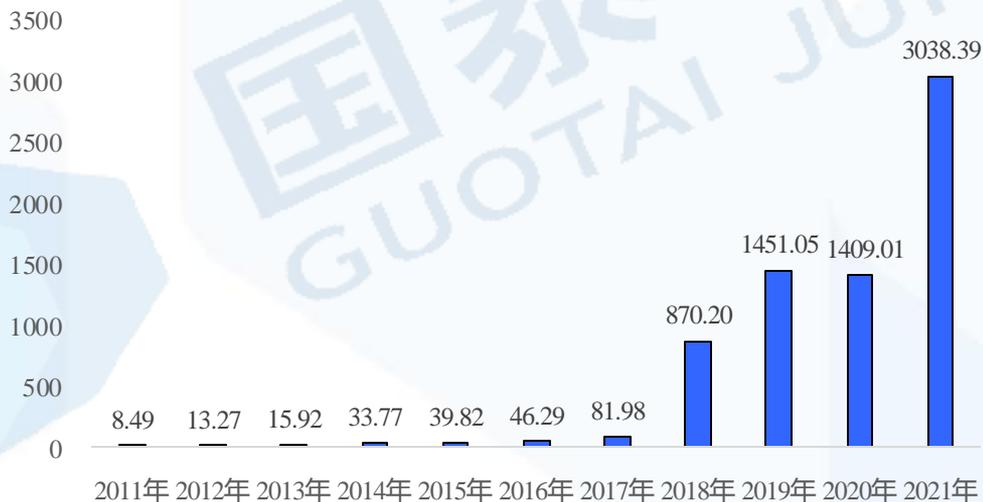
货币基金收益率不断下行



2.3 超短债基金——现金管理工具的新替代品种

- 2018年传统摊余成本法货基受限后，**超短债基金**应运而生，规模快速爆发。
- 超短债基金可投资债券的久期长于货基，预期收益率相对货基也更有吸引力。

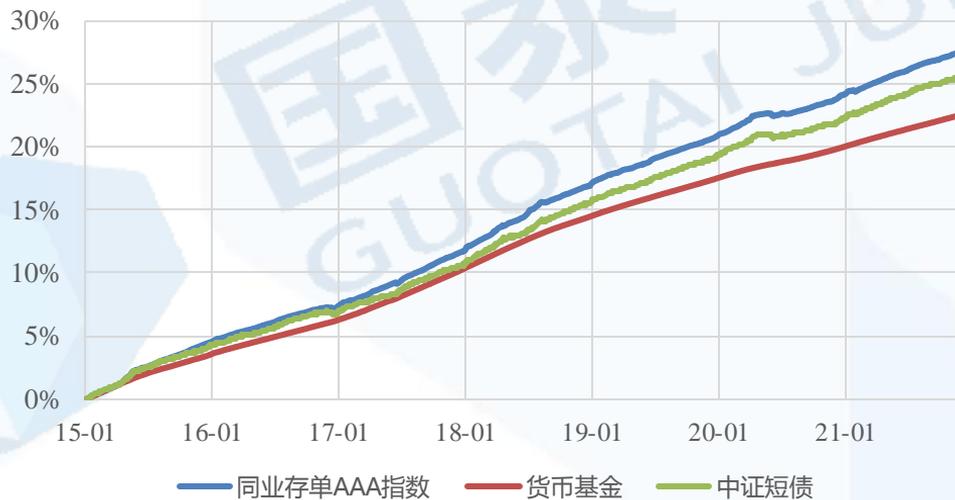
超短债基金替代货币基金，规模激增（单位，亿元）



2.4 存单指数基金——现金管理工具的新替代品种

- 2021年存单指数基金密集上报，截至12月底，富国等6家公司已发行，规模合计152.4亿元。
- 存单指数基金跟踪中证AAA同业存单指数，久期长于货币基金，杠杆率高于货币基金，预期收益率更有吸引力。

存单指数基金预期收益率更高



03

主动债券基金

3.1 债券基金：品类细分按四个逻辑演化

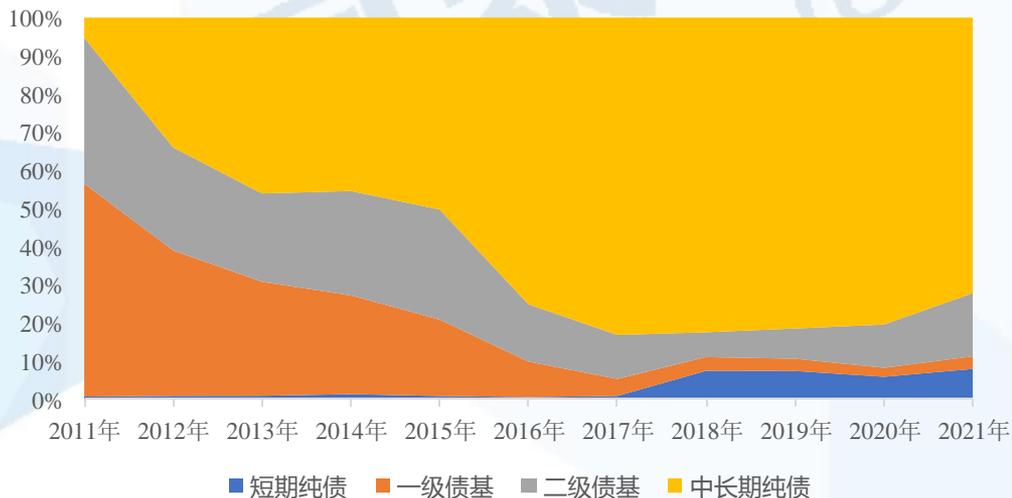
- 按投资组合久期：短债基金、中短债基金、中长债基金。
- 按主投资品类类属：利率债基金、信用债基金、可转债基金。
- 按是否投资于股票、以及投资比例限制：纯债基金、一级债基、二级债基、偏债混合基金。
- 按投资策略：**主动管理债基**、被动指数型债基、指数增强型债基。



3.2 发展新动向：短期纯债基金、二级债基规模增长较快

- 2011年-2017年间，**中长期纯债基金**贡献了主动债基大部分的规模增长。
- 2018年后，货基受到监管约束后，具有一定替代作用的**短期纯债基金**规模放量。
- 2019年-2021年之间，随着权益市场表现优异，**二级债基**规模增长迅速（2021年规模相对2020年翻番）。

短期纯债、二级债基的规模增长较快



3.3 固收+基金：界定方法

		广义范围						
		狭义范围						
		一级 债基	二级 债基	偏债 混合	灵活 配置	FOF	股票 多空	其他(商品 型、衍生品 型等)
固收+基金	纯债	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	可转债	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
	股票	×	✓ 投资比例 小于20%	✓ 投资比例 小于40%	✓	✓ 投资比例 限制	✓	✓
	基金					✓		
	期货 期权						✓	✓
投资资产		×	×	✓	✓	✓	✓	打新
		2012 取消 网下打新	2014 取消 网下打新	✓	✓	✓	✓	量化 对冲
			✓	✓	✓	✓	✓	CTA
						✓	✓	套利
						✓	趋势 反转	
						✓	✓	

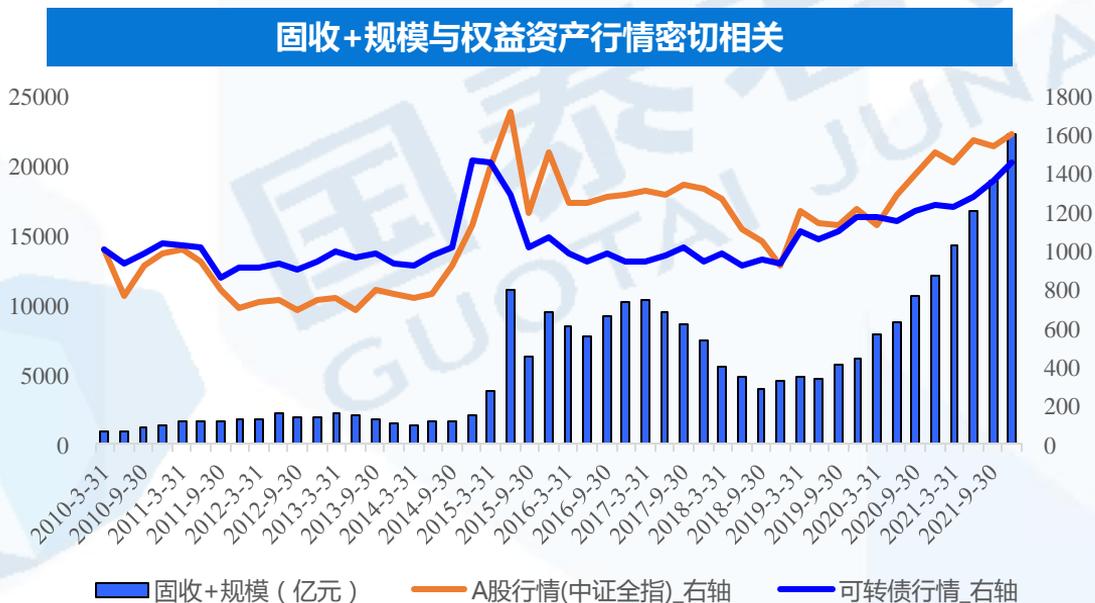
• 狭义界定方法

- 产品类型范围：一级债基、二级债基、偏债混合、灵活配置；
- 投资比例限制：投资于股票，且过去四个季度股票资产的平均仓位不高于30%。

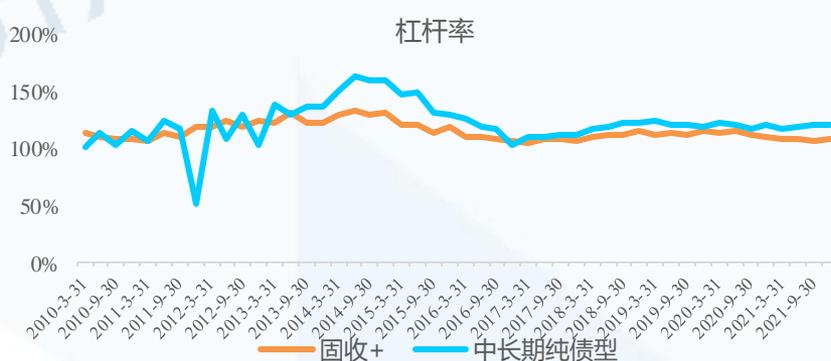
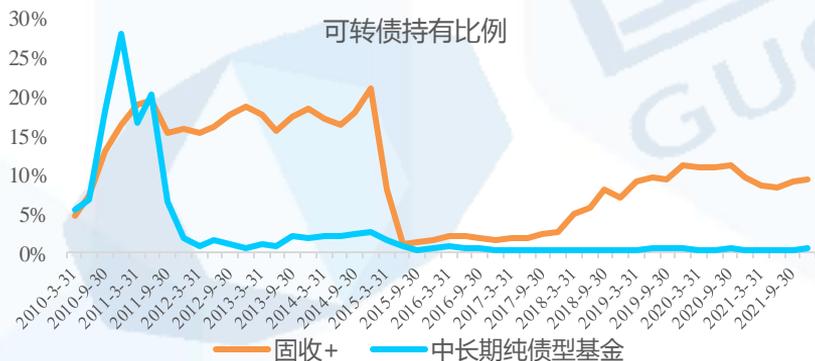
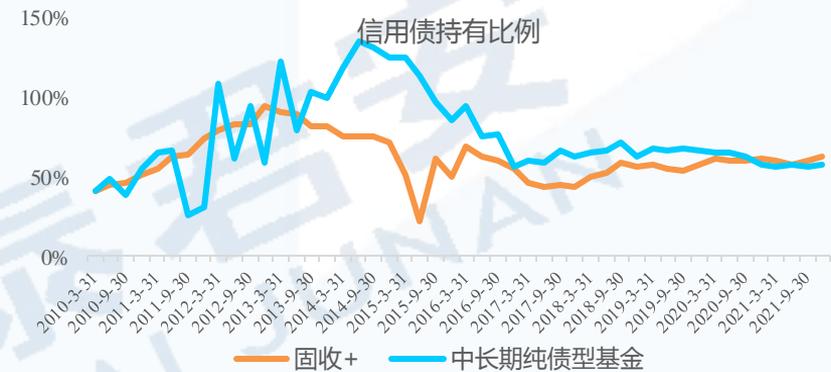
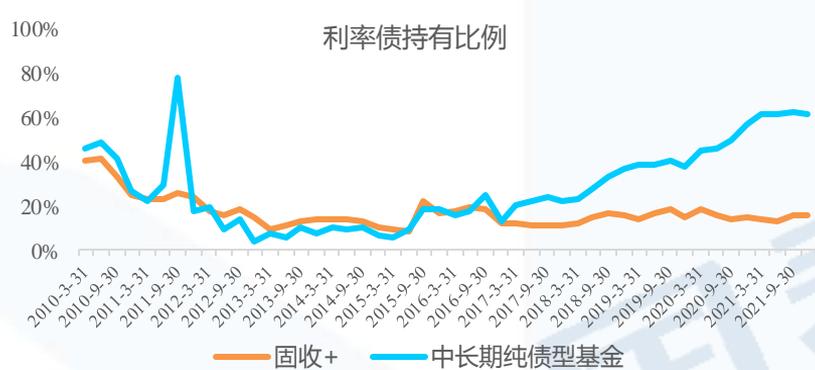
策略

3.4 固收+基金：规模与权益资产行情密切相关

- 契合行情阶段：上涨市、震荡市。不契合的行情阶段：股债双杀。
- 截至2021年底，固收+基金的数量有1291只，规模合计2.23万亿元。



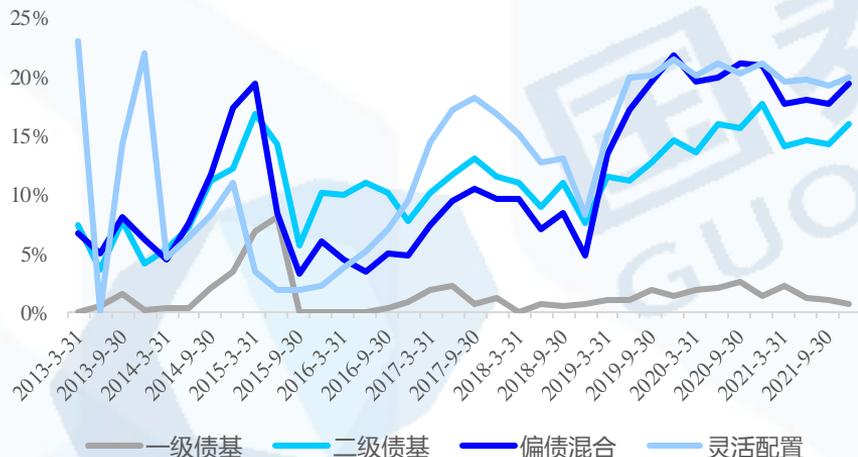
3.5 相比纯债基金，固收+更偏好转债的配置



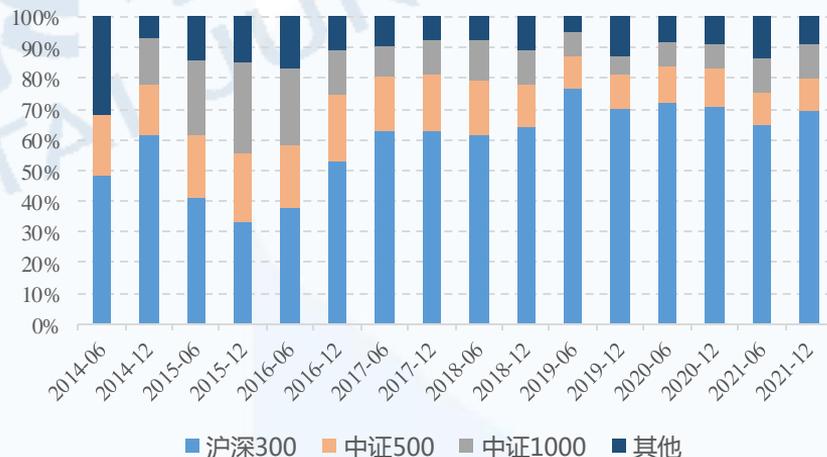
3.6 固收+股票持仓：与行情相关，且以大盘蓝筹为主

- **股票持仓比例**，与A股行情密切相关，2019年结构性牛市以来股票仓位明显提升。
- **持仓分布**：2019年-2021年间，以大盘蓝筹股票为主，沪深300成分股占比近7成。

固收+的股票仓位与A股行情密切相关



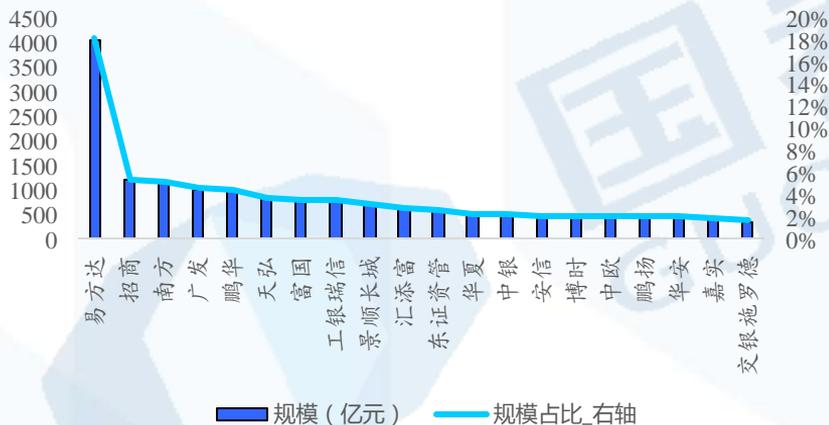
固收+基金的股票配置以大盘蓝筹为主



3.7 行业格局：易方达领先，中小公司亦积极布局

- 头部公司集中度较高：易方达遥遥领先（4063亿、18%），前20家管理人市场份额合计占比76%。
- 中小公司布局热情高涨：剔除前20家后，中小公司布局数量632只，数量占比51%，与前20家布局数量相当。

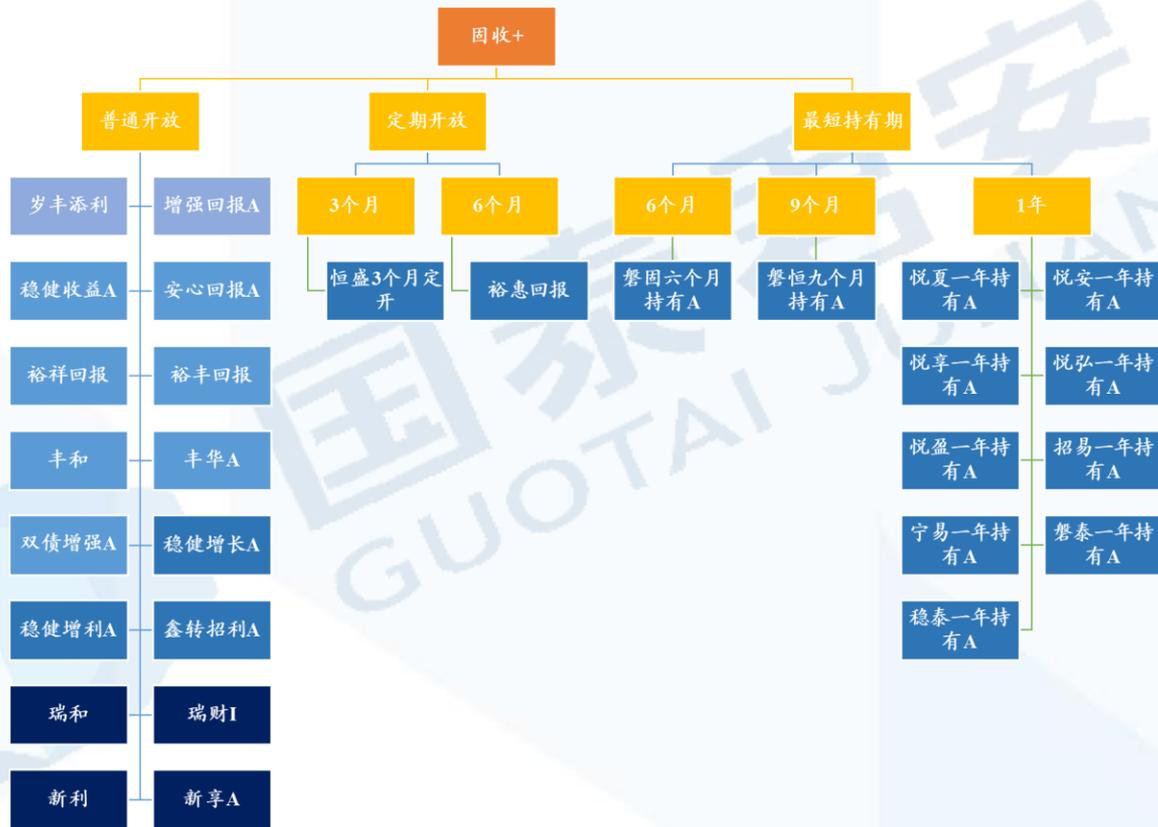
固收+行业格局：一超多强



中小公司布局热情高涨



3.8 代表管理人：易方达—规模最大、产品线全



04

主动权益基金

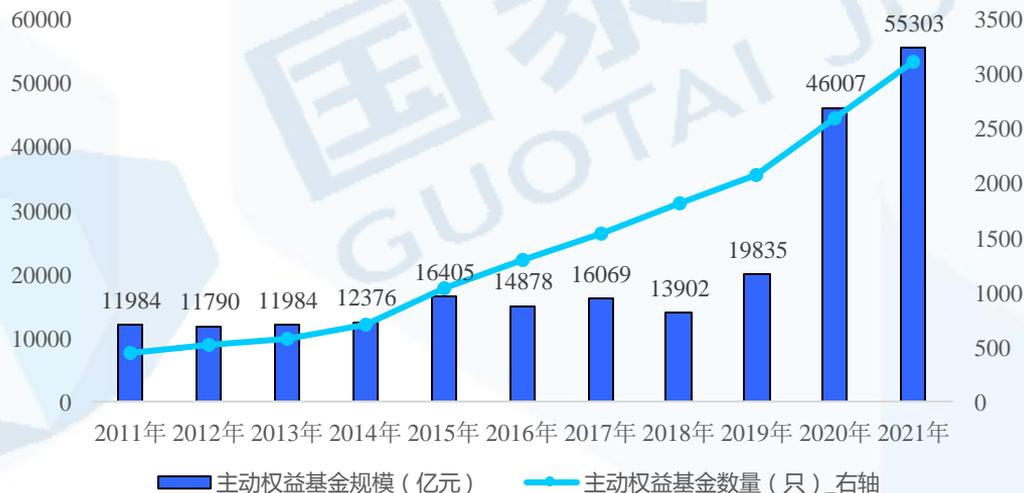
4.1 主动权益基金：界定方法



4.2 近2年是主动权益基金的爆发大年

- 主动权益基金的规模与A股行情密切相关，2020年-2021年为主动权益基金的爆发大年。
- 截至目前，主动权益基金数量有3107只，规模合计5.53万亿元。主动权益基金经理人数超过1100位。

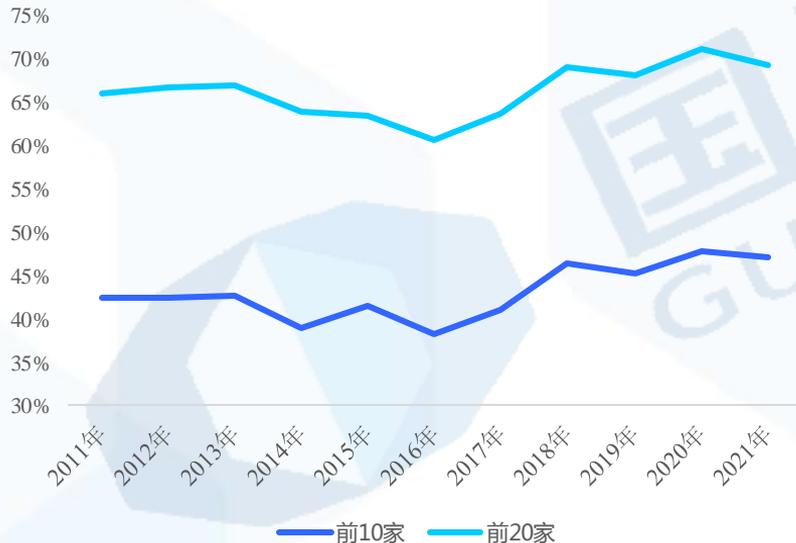
近两年是主动权益基金规模的爆发大年



4.3 行业格局：头部集中度提升，前20家市场份额占比接近70%

- 2016年-2021年，主动权益基金管理人市场份额的行业集中度呈现上升趋势，头部“马太效应”增加。
- 截至2021年底，前20家管理人的主动权益基金规模合计3.83万亿元，市场份额合计占比69.2%。

市场份额向头部集中的趋势加强



主动权益基金规模前20大

排名	管理人	主动权益基金规模（亿元）	规模占比
1	易方达基金	3839.30	6.94%
2	中欧基金	3460.06	6.26%
3	广发基金	2946.52	5.33%
4	汇添富基金	2760.47	4.99%
5	富国基金	2693.97	4.87%
6	景顺长城基金	2189.85	3.96%
7	嘉实基金	2185.13	3.95%
8	兴证全球基金	2029.78	3.67%
9	华夏基金	2012.43	3.64%
10	工银瑞信基金	1914.31	3.46%
11	交银施罗德基金	1690.72	3.06%
12	南方基金	1588.78	2.87%
13	上海东方证券资产	1516.19	2.74%
14	华安基金	1413.39	2.56%
15	银华基金	1318.87	2.38%
16	博时基金	1150.78	2.08%
17	鹏华基金	1056.34	1.91%
18	前海开源基金	1029.90	1.86%
19	泓德基金	748.90	1.35%
20	农银汇理基金	725.47	1.31%
合计		38271.17	69.20%

4.4 核心管理人产品线：易方达基金——全面、且均衡



产品结构

	产品数量(只)	规模合计(亿元)
混合型基金	108	4,383.65
股票型基金	78	2,375.67
债券型基金	51	4,526.38
国际(QDII)基金	20	825.12
货币市场型基金	10	4,775.25
FOF基金	10	104.04
另类投资基金	2	94.41

类似有：广发、富国基金等

4.5 核心管理人产品线：中欧基金——主打混合型



产品结构

	产品数量(只)	规模合计(亿元)
混合型基金	76	3,464.20
债券型基金	21	524.66
FOF基金	7	85.43
股票型基金	6	477.96
货币市场型基金	3	1,256.79

类似有：兴全、睿远基金等

05

指数及ETF基金

5.1 指数基金：品类细分的三个视角

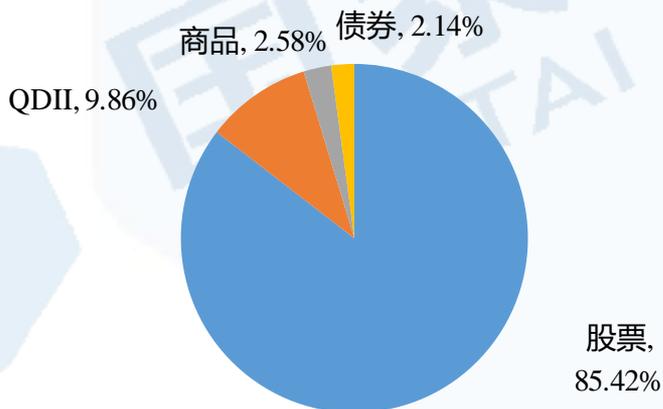
- 按资产类别：股票指数基金、债券指数基金、商品指数基金、QDII指数基金
- 按投资策略：被动指数型、增强指数型
- 按运作方式：普通指数型（场外）、LOF、ETF



5.2 ETF市场格局：股票ETF主导，其他ETF发展缓慢

- 国内ETF市场规模合计**1.12万亿**，存续产品**605只**（不含货币ETF）。
- 股票ETF占主导（规模占比超过85%），其余依次是：QDII ETF、商品ETF、债券ETF。
- 债券ETF或成为未来较大的看点。

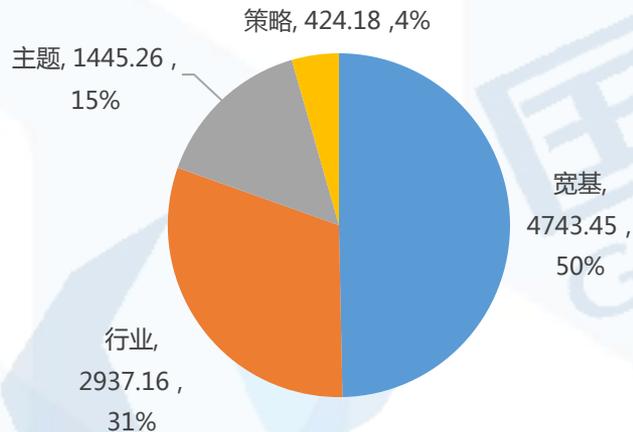
股票ETF主导，其次为QDII、商品、债券类ETF



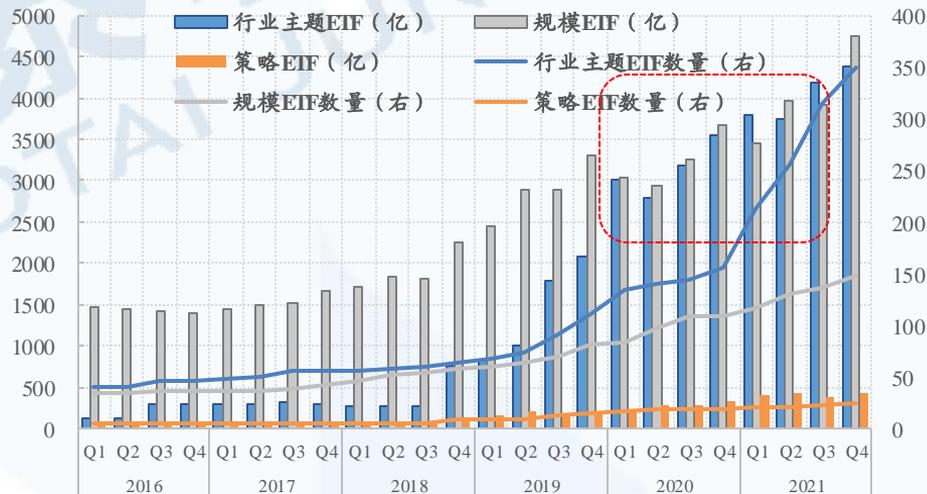
5.3 股票ETF：行业/主题、宽基并驾齐驱

- 按投资属性，可以分为4类：宽基ETF、行业ETF、主题ETF、策略ETF。
- 2019年之前，宽基ETF占主导。2020年Q1，行业+主题ETF的规模首次超越宽基ETF。
- 随着我国新兴产业从涌现到走出来，行业、主题ETF预期将继续爆发，与宽基指数并驾齐驱。

按投资属性分类ETF



行业+主题ETF的规模首次超越宽基ETF



5.4 百亿ETF品类丰富：宽基为主—>行业、主题晋升

2016	2017	2018	2019	2020	2021
华夏上证50ETF	华夏上证50ETF	华夏上证50ETF	华夏上证50ETF	华夏上证50ETF	华夏上证50ETF
华泰柏瑞沪深300ETF	华安上证180ETF	南方中证500ETF	南方中证500ETF	华泰柏瑞沪深300ETF	南方中证500ETF
华安上证180ETF	南方中证500ETF	华泰柏瑞沪深300ETF	华泰柏瑞沪深300ETF	国泰中证全指证券公司ETF	华泰柏瑞沪深300ETF
南方中证500ETF	嘉实沪深300ETF	博时央企结构调整ETF	华夏沪深300ETF	南方中证500ETF	国泰中证全指证券公司ETF
嘉实沪深300ETF	华夏沪深300ETF	华夏沪深300ETF	嘉实沪深300ETF	华夏沪深300ETF	易方达中证海外中国互联网50
华夏沪深300ETF	华泰柏瑞沪深300ETF	嘉实沪深300ETF	华安上证180ETF	嘉实沪深300ETF	华夏沪深300ETF
中证上海国企ETF	中证上海国企ETF	华安上证180ETF	易方达创业板ETF	华安上证180ETF	华安上证180ETF
		易方达创业板ETF	博时央企创新ETF	华夏国证半导体芯片ETF	华宝中证全指证券公司ETF
		华夏中证央企ETF	国泰中证全指证券公司ETF	华宝中证全指证券公司ETF	华夏上证科创板50成份ETF
		工银上证50ETF	博时央企结构调整ETF	华夏中证5G通信主题ETF	嘉实沪深300ETF
			华夏中证央企ETF	易方达创业板ETF	华夏国证半导体芯片ETF
			嘉实央企创新驱动ETF	国泰CES半导体芯片行业ETF	华泰柏瑞上证红利ETF
			中证上海国企ETF	华夏上证科创板50成份ETF	国泰中证军工ETF
			易方达恒生国企(QDII-ETF)	国联安半导体ETF	华夏中证5G通信主题ETF
				华安黄金易(ETF)	易方达创业板ETF
				国泰中证军工ETF	光伏ETF
				中证上海国企ETF	国泰CES半导体芯片行业ETF
					华夏恒生互联网科技业ETF
					易方达上证科创板50ETF
					华安黄金易(ETF)
					汇添富中证主要消费ETF
					华夏恒生ETF
					华宝中证医疗ETF
					易方达沪深300ETF发起式
					华夏MSCI中国A50互联互通ETF

5.5 债券ETF：后续较大的看点

- 债券指数基金（场外指数、场内ETF）合计规模**3787亿元**。
- 2021年**债券ETF**规模仅240亿，数量仅15只。**场外债券指数基金**自2019年爆发以来，规模3547亿，**占比93.67%**。
- **跨市场债券ETF**或为后续最大的看点。

打通交易所与银行间市场

机构需求旺盛：
换购、减持、避税、委外或定制服务等

流动性好、交易便捷：可“T+0”

重要创新品种：
涉及交易所、银行间和人行等多监管机构

5.6 商品ETF：发展初期，空间广阔

- 发展现状：**品种单一，黄金ETF为主**（18只，规模278亿、占比97%）。
- 豆粕ETF、能化ETF、有色金属ETF各1只，规模均不足10亿。



5.7 行业格局：一线龙头集中度继续提升

- ETF业务由于产品“同质化”的属性，行业马太效应由来已久：前20家管理人市场份额达到97%以上。
- 2019年-2021年期间，前5家管理人（一线龙头）的份额占比继续提升，集中度进一步加强。
- 头部公司的品牌壁垒、销售资源、创新资源优势明显，指数编制无专利，行业竞争白热化，中小公司的形式不容乐观。



5.8 行业格局：龙头公司排名还未稳固，头部竞争激烈

- **两家独大**：华夏基金：稳坐规模第1；易方达基金：稳定维持在前3；
- **后起之秀**：国泰基金、华泰柏瑞基金：2019年以来借助行业和主题ETF业务的快速爆发，规模排位快速攀升，国泰基金2020年位列第2名，华泰柏瑞基金2021年位列第3名。
- 其余头部管理人的规模位次尚未稳固。

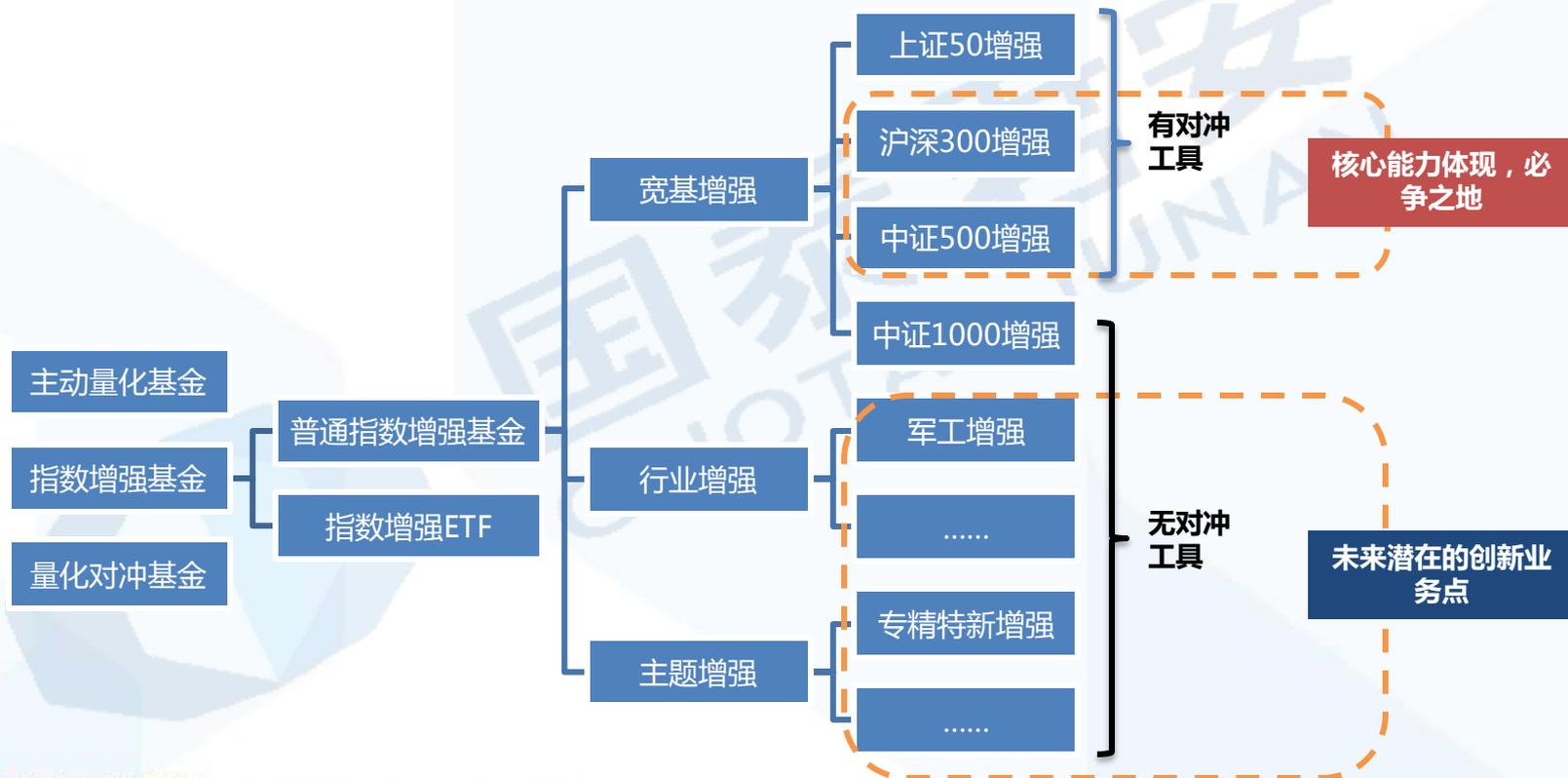
前十大ETF管理人格局

时间	第一名	第二名	第三名	第四名	第五名	第六名	第七名	第八名	第九名	第十名
2016	华夏	易方达	华安	华泰柏瑞	南方	嘉实	汇添富	海富通	广发	国泰
2017	华夏	华安	易方达	南方	嘉实	华泰柏瑞	汇添富	广发	平安	国泰
2018	华夏	易方达	南方	博时	华泰柏瑞	华安	嘉实	平安	工银瑞信	汇添富
2019	华夏	易方达	南方	嘉实	华泰柏瑞	博时	华安	国泰	汇添富基	广发
2020	华夏	国泰	易方达	华泰柏瑞	南方	华安	华宝	嘉实	博时	广发
2021	华夏	易方达	华泰柏瑞	南方	国泰	华宝	华安	广发	天弘	嘉实

06

量化基金

6.1 量化基金：按投资策略细分为三类



6.2 2014年以来量化基金快速发展，规模和数量稳步增长

- 2012年MSCI发布Barra第三代中国股票模型(CNE5)，对国内资管机构组合优化、绩效归因到风险管理提供了标准化、规范化的强有力支持。2014年以来国内量化基金快速发展，规模和数量稳步增长。
- 不同于主动权益，量化基金更强调风险管理，业绩表现更趋稳健，牛市反而不占优，难以出现爆款产品。
- 截至2021年底，市场上共有398只量化基金，规模合计2670亿元。

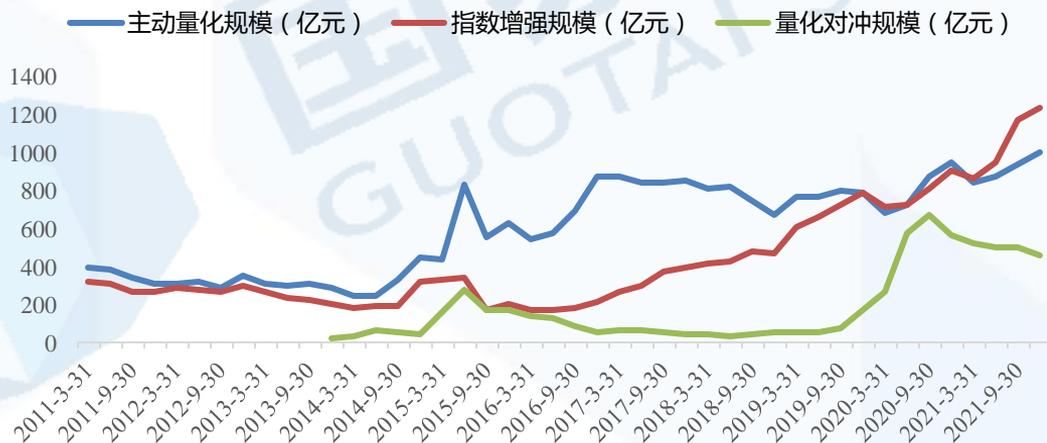
量化基金规模及数量快速增长



6.3 指数增强是最核心产品，贡献主要规模增量

- **指数增强基金**：风险预算清晰，最能体现基金经理的管理能力。三大核心宽基指数有对冲工具，方便机构配置。
- **量化对冲基金**：受限于股指期货贴水的影响。
- 2021年底，主动量化 991 亿（246只）、指数增强 1228 亿（128只）、量化对冲 450 亿（24只）。

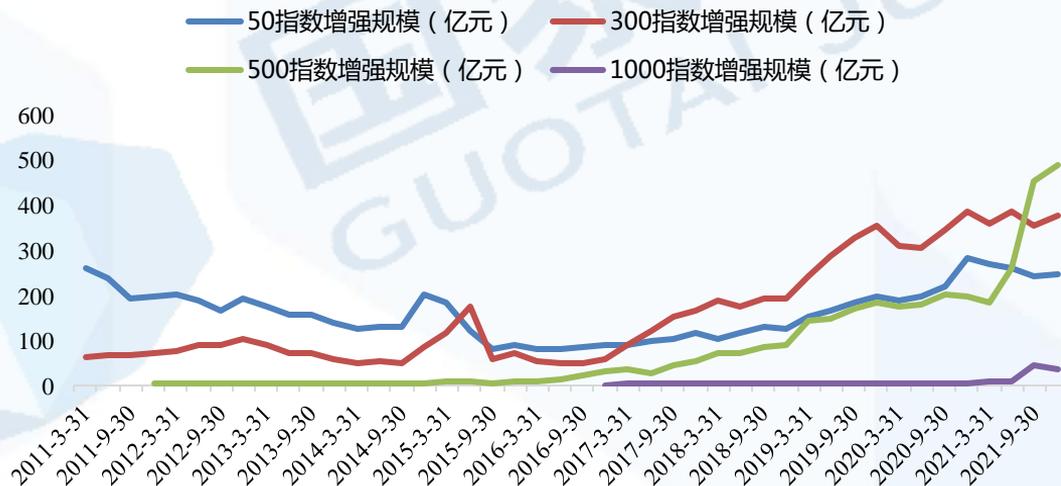
指数增强基金贡献规模主要增量



6.4 500增强基金规模增速最快，1000增强尚处于小众产品

- 指数增强基金的规模与基准指数的表现相关。2021年中盘蓝筹代表的中证500表现强势，相比2020年，中证500指数增强基金的规模增速高达 148%。
- 2021年底，50、300、500、1000增强基金的规模分别为247亿、374亿、489亿、36亿。

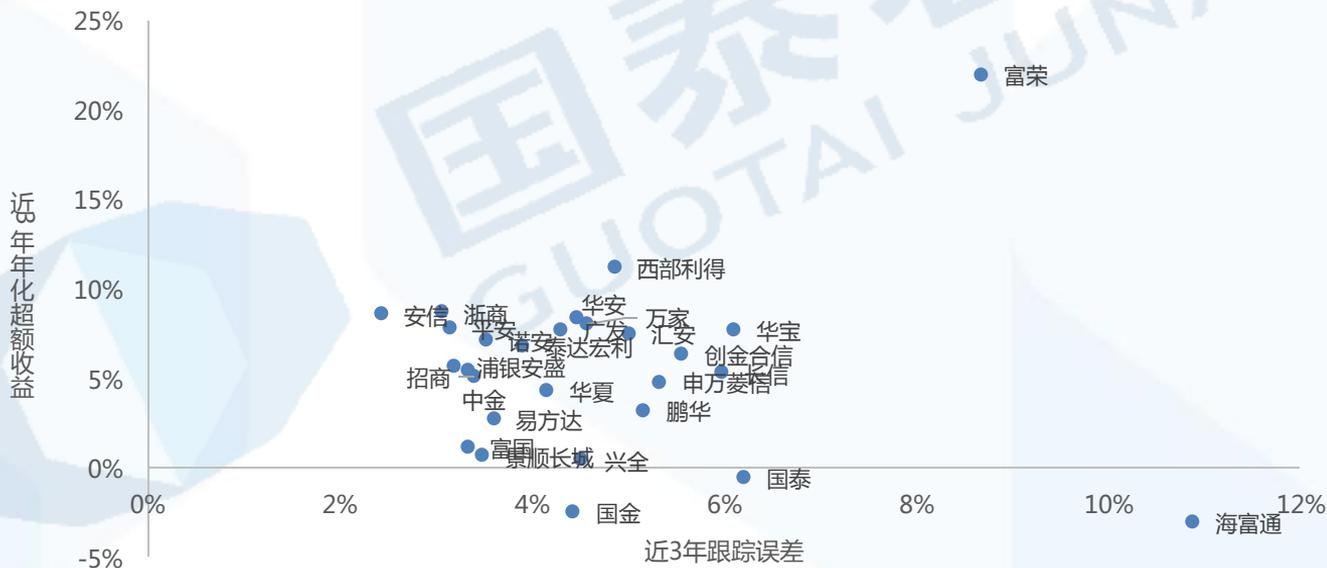
中证500指数增强基金增速最快



6.5 沪深300指数增强：近3年业绩表现

- 跟踪误差大多数位于 3%-6% 之间，近3年年化超额收益位于 1%-8% 之间。
- 跟踪误差过高的基金，应予以谨慎。

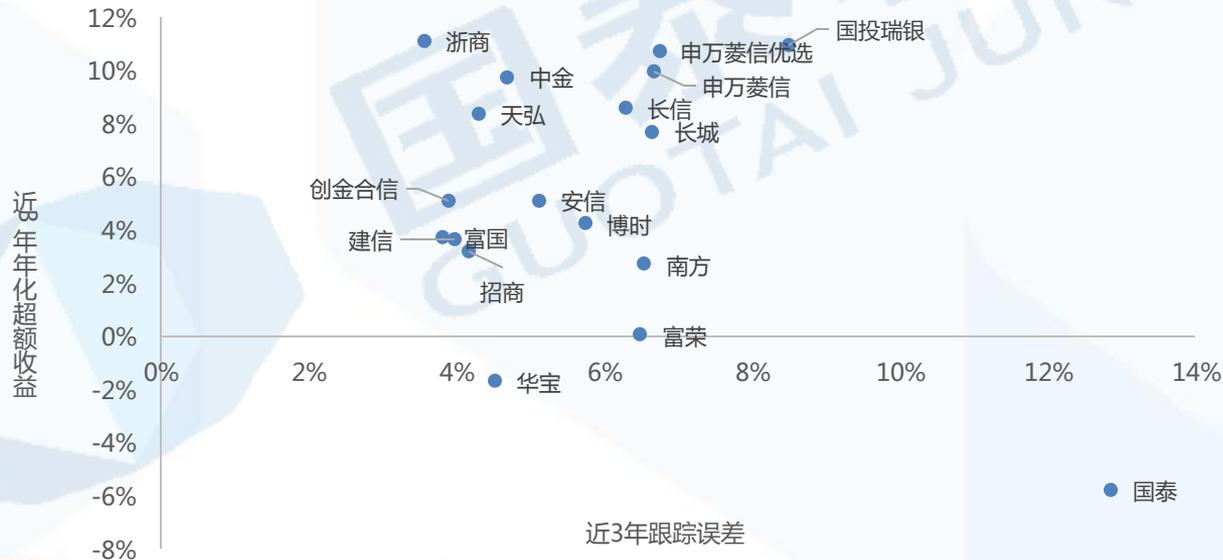
沪深300指数增强基金业绩表现



6.6 中证500指数增强：近3年业绩表现

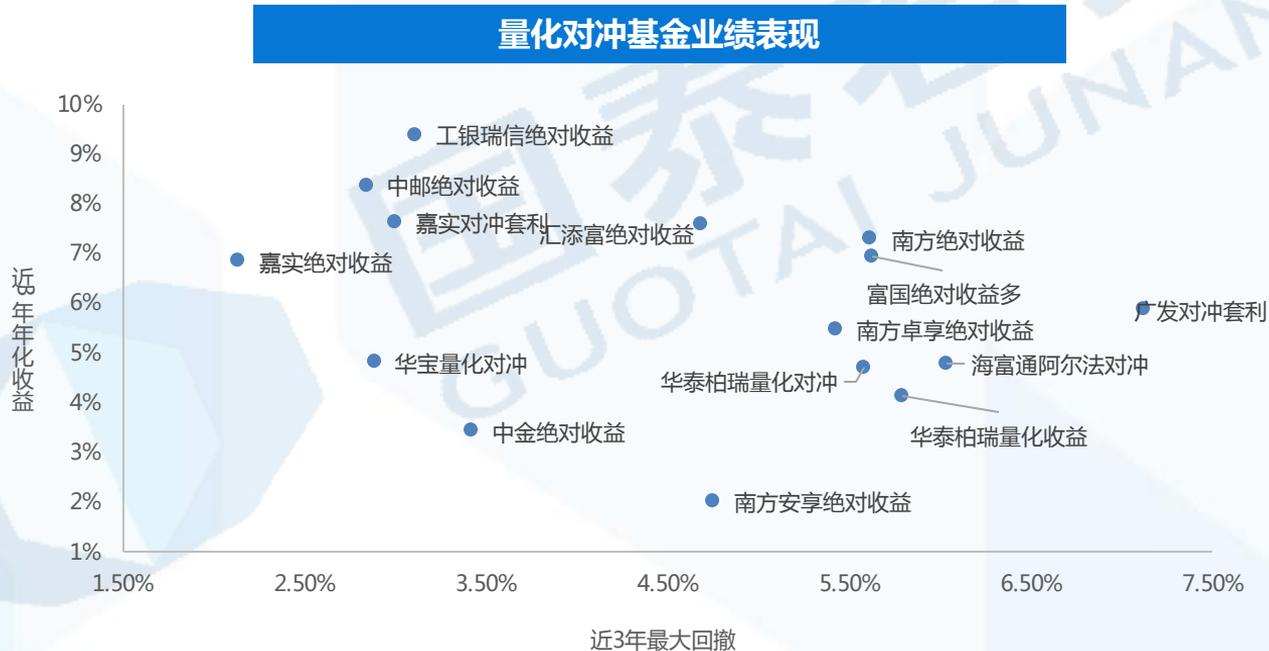
- 跟踪误差大多数位于 4%-8% 之间，近3年年化超额收益位于 3%-10% 之间。
- 跟踪误差过高的基金，应予以谨慎。

中证500指数增强基金业绩表现



6.7 量化对冲基金：近3年业绩表现

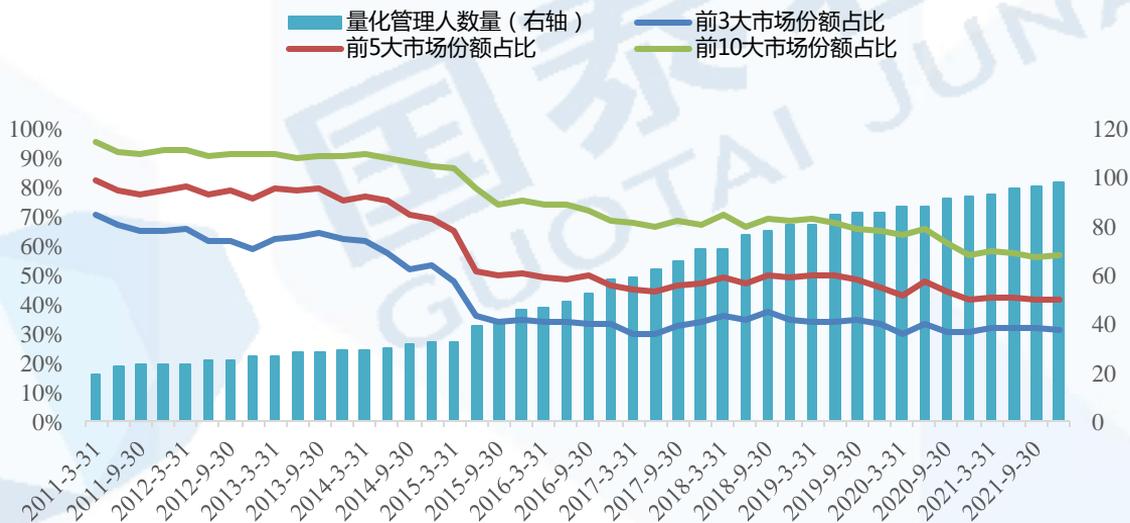
- 近3年年化收益多数在3%-9%之间，平均6%。最大回撤多数在2%-6%之间，平均4.5%。



6.8 行业集中度下降，量化基金是中小管理人可以争夺的阵地

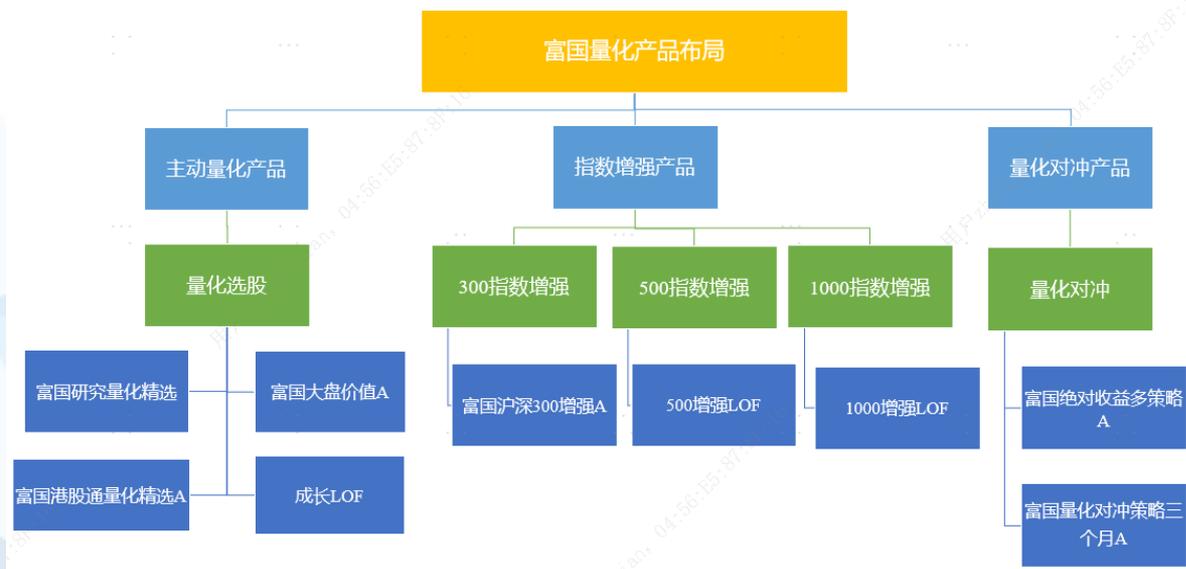
- 2021年底，有98家管理人布局量化基金，前3大、前5大、前10大管理人的市场份额占比分别为31%、42%、56%。
- 量化基金管理人家数不断增加，行业集中度下降。量化基金业绩为王，是中小公司可以争夺的领域。

量化基金行业集中度不断下降



6.9 核心管理人产品线：富国——布局全面、指数增强规模领先

- 布局全面：覆盖主动量化（A股、港股、风格），宽基增强（300、500、1000），量化对冲基金。拥有全行业最大的沪深300指数增强基金、中证500指数增强基金。



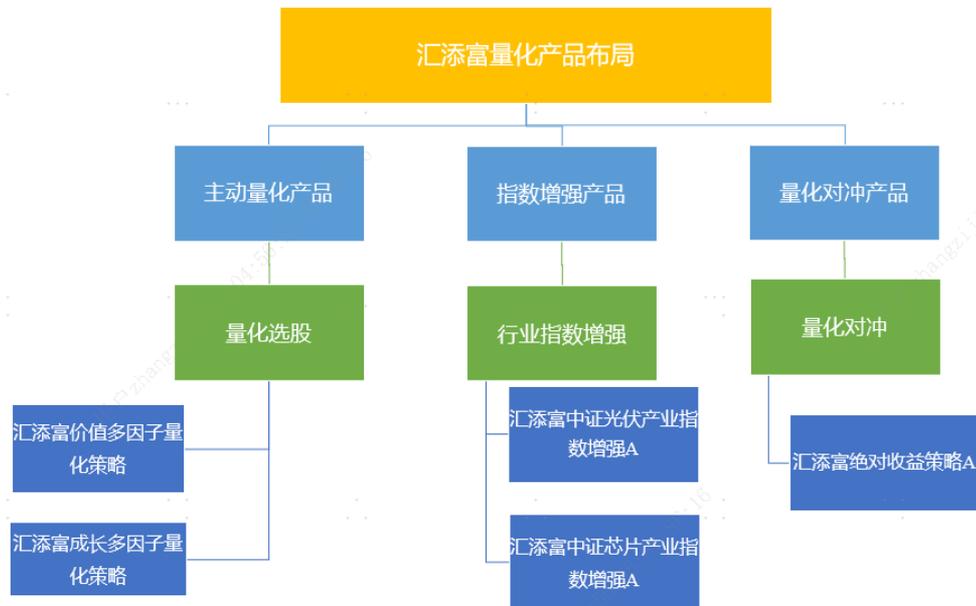
6.10 核心管理人产品线：景顺长城——布局全面、积极创新

- 布局全面：覆盖主动量化（A股、港股、风格、主题），宽基增强（300、500、创业板），量化对冲基金。
- 积极布局创新品种：500ETF增强、专精特新量化优选。



6.11 核心管理人产品线：汇添富——差异化布局

- 汇添富布局了风格（价值/成长）多因子、行业增强、量化对冲，特色布局、实现差异化竞争。
- 拥有**全市场最大的量化对冲基金**，2021年底规模 266亿元。



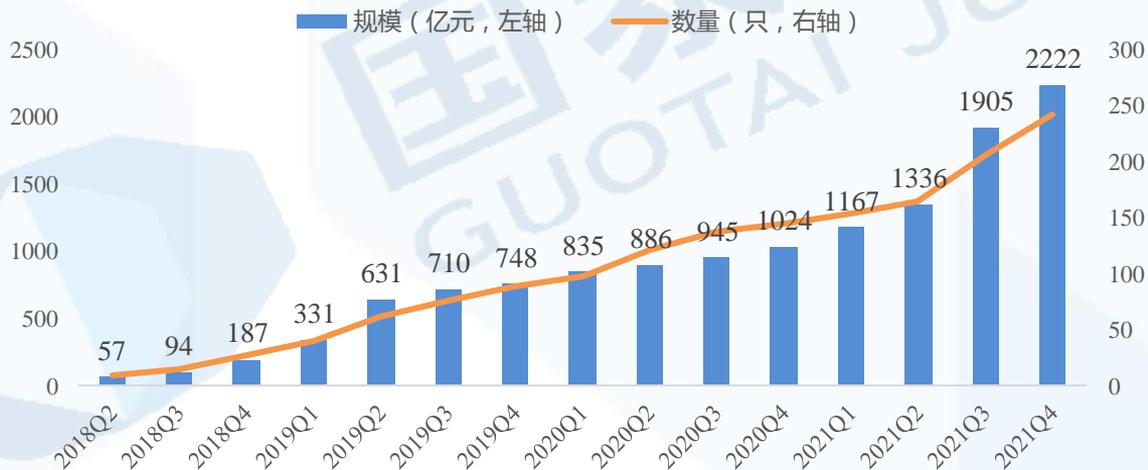
07

FOF基金

7.1 公募FOF：启航四周年，乘风破浪

- 2016年9月起，监管发布FOF相关法规和指引。2017年10月，南方基金成立首只公募FOF“南方全天候策略A”。
- **2021年——公募FOF“爆发元年”**：产品数量240只，规模达到2222亿元。相对2017年（130亿元）规模增长16倍。
- **展望未来，契合政策“风”和市场“风”，公募基金FOF的发展将进入快车道。**

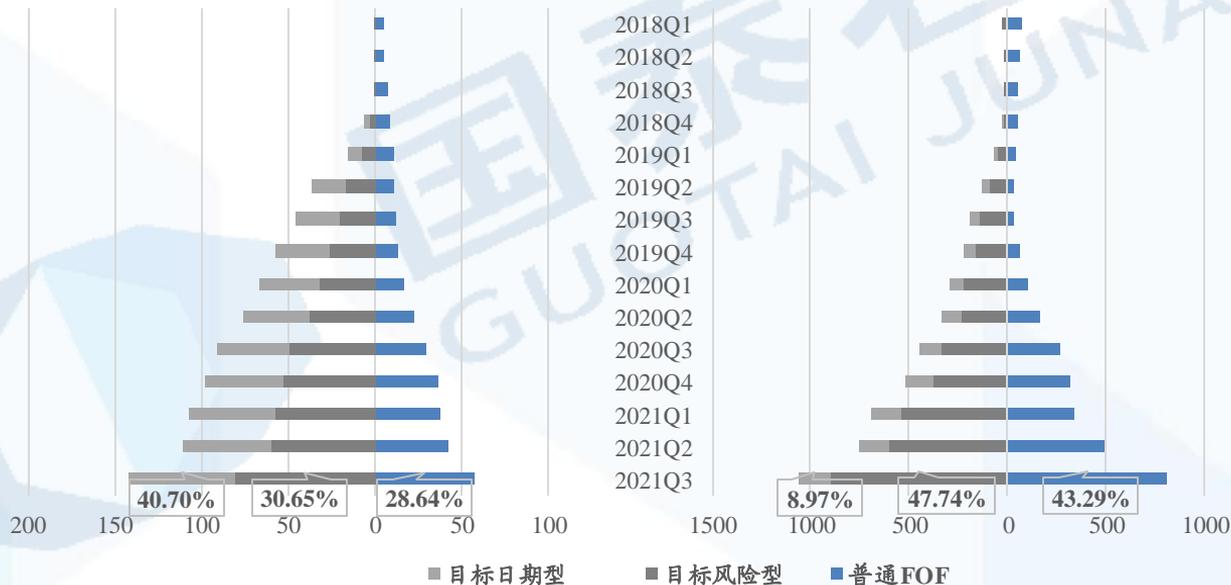
2021年四季度，公募FOF规模突破2200亿元



7.2 规模分布：养老FOF为主，目标风险FOF占80%

- 按投资目标是否为养老，分为：养老FOF（目标风险型FOF、目标日期型FOF）、普通FOF。
- 按产品投资类型，分为：债券型FOF、偏债型FOF、平衡混合型FOF、偏股型FOF、股票型FOF。

普通FOF和养老FOF的数量（左图，单位：只）和规模（右图，单位：亿元）



7.3 养老FOF：目标日期FOF还有较大发展空间

- 美国401(k)、DC和IRA等养老保障机制建立，促进了养老FOF快速发展：目标日期型FOF为主（1.6万亿、60%），目标风险型FOF（3980亿、14%）较少。
- 国内养老FOF与美国不同，目前以目标风险型为主，目标日期FOF还有很大发展空间。
- 2021年底，国内有68只全面涵盖2030年-2060年退休的目标日期FOF，以三年封闭、五年封闭期的产品为主。

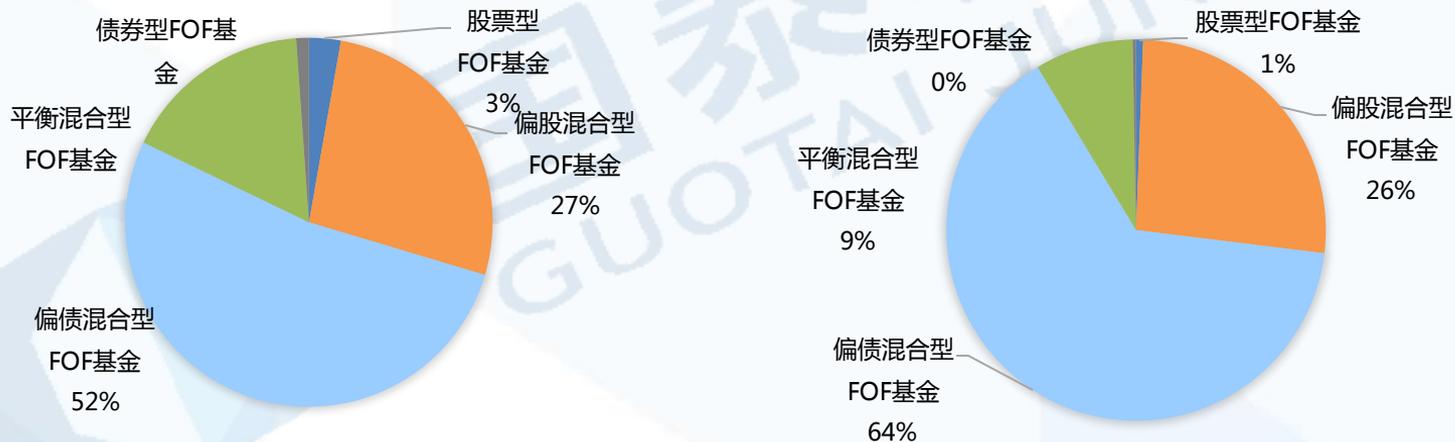
封闭三年期的为主（70%），养老2035和养老2040三年期FOF数量最多

封闭期	2025	2030	2033	2035	2038	2040	2043	2045	2050	2055	2060	总计
一年	数量	3										3
	规模	6.30										6.30
三年	数量		5	1	13	1	18	1	4			43
	规模		7.85	2.50	20.90	2.49	30.51	0.11	35.74			100.09
五年	数量					3		5	7	2	1	18
	规模					12.48		14.38	16.82	16.53	4.41	64.62
无	数量			3		1						4
	规模			0.47		0.12						0.59
总计	数量	3	5	1	16	1	22	1	9	7	2	68
	规模	6.30	7.85	2.50	21.37	2.49	43.10	0.11	50.12	16.82	16.53	171.60

7.4 行稳致远，偏债混合型FOF规模最大

- 市场对FOF基金的普遍认知是：通过对基金分散配置，实现业绩“稳健”。
- 偏债混合型FOF最为契合“稳健”的收益风险特征的定位：在所有FOF中，数量占比52%，规模占比超过64%。

偏债混合型FOF的规模和数量最多



7.5 行稳致远，FOF业绩稳进兼得

- 2021年，全部公募FOF中，94.58%取得正收益。
- 从风险收益特征看，FOF基金的收益表现介于主动权益基金、偏债混合基金之间，波动及回撤风险低于主动权益基金。

FOF基金业绩表现稳健



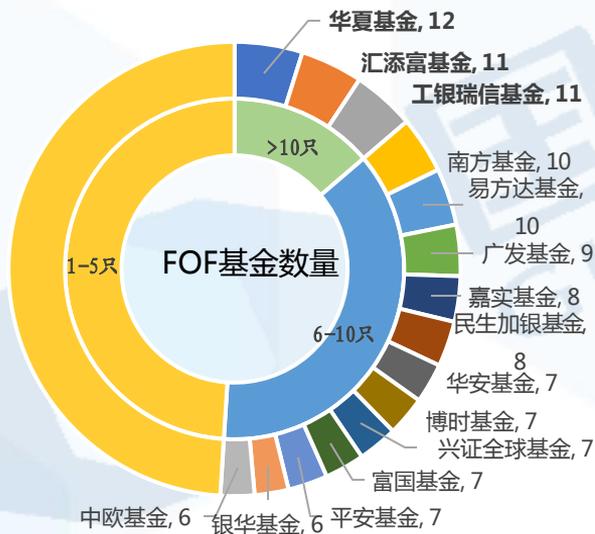
过去两年FOF基金指数表现优于偏债混合型基金指数表现

基金指数	过去两年区间回报	最大回撤	年化波动率
普通股票型基金指数	73.34%	-16.32%	21.61%
偏股混合型基金指数	67.88%	-16.39%	20.45%
灵活配置型基金指数	54.14%	-11.17%	14.67%
FOF基金指数	26.51%	-6.69%	6.34%
平衡混合型基金指数	21.73%	-5.67%	8.05%
偏债混合型基金指数	19.56%	-3.71%	4.53%
混合债券型二级基金指数	17.65%	-3.69%	5.47%
混合债券型一级基金指数	12.19%	-1.78%	2.64%
债券型基金指数	7.62%	-2.58%	1.19%
中长期纯债型基金指数	7.08%	-1.75%	0.68%

7.6 行业格局：发展初期，管理人布局积极性高，蓝海竞争

- 目前共有65家管理人布局了公募FOF，仅2021年就有47家布局，且有13家是新进入者。
- 蓝海竞争：管理人布局积极性高，但从数量、市场份额分布看，暂未出现明显的FOF管理人巨头，竞争格局尚未清晰。

管理人布局FOF基金数量格局



管理人布局FOF基金数量（分类型）格局

FOF数量	管理人数量	基金管理人	目标日期型	偏股混合型	偏债混合型	平衡混合型	股票型	债券型	总计	
>10	3	华夏基金	5		6		1		12	
		汇添富基金	3	4	4				11	
		工银瑞信基金	6			3	1	1	11	
6-10只	12	南方基金	4	1	4	1			10	
		易方达基金	3	3	2	2			10	
		广发基金	3	3	2	1			9	
		嘉实基金	4		4				8	
		民生加银基金	1	1	6				8	
		华安基金	2	1	3	1			7	
		博时基金	4		2	1			7	
		兴证全球基金		3	2	2			7	
		富国基金		4	1	1	1		7	
		平安基金	3	1	2				1	7
		银华基金	3		3					6
		中欧基金	3	3						6
1-5只	50							121	

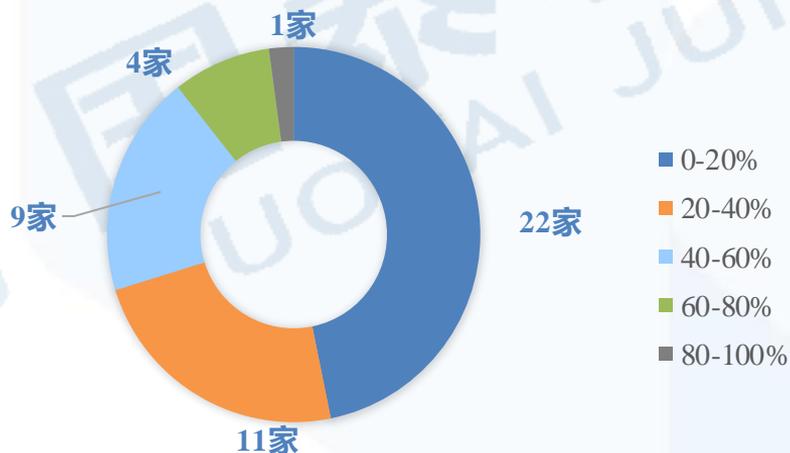
7.7 行业格局：7家管理人的FOF规模超过100亿，市场份额合计占比6成

FOF 规模	管理人数量	管理人	目标日期型	偏股混 合型	偏债混 合型	平衡混 合型	股票型	债券型	总计	规模份额 占比
>100 亿元	7	交银施罗德	10.50	34.68	343.84				389.02	17.50%
		兴证全球		95.65	94.90	95.10			285.66	12.85%
		民生加银	2.49	3.72	154.71				160.93	7.24%
		汇添富	15.54	63.13	68.03				146.70	6.60%
		南方基金	13.68	8.36	106.00	1.50			129.55	5.83%
		浦银安盛	0.16	1.00	125.26				126.41	5.69%
		易方达	6.47	57.37	11.01	29.19			104.04	4.68%
51-100 亿元	5	华夏基金	33.20		50.47		5.36		89.02	4.01%
		广发基金	2.31	65.49	12.98	5.04			85.82	3.86%
		中欧基金	15.61	67.16					82.77	3.72%
		嘉实基金	7.53		63.79				71.32	3.21%
		华安基金	4.48	2.60	47.16	0.97			55.22	2.48%
<50 亿元	53						495.96	22.31%	

7.8 FOF重仓基金：选择自家基金的持仓比例中枢为23.63%

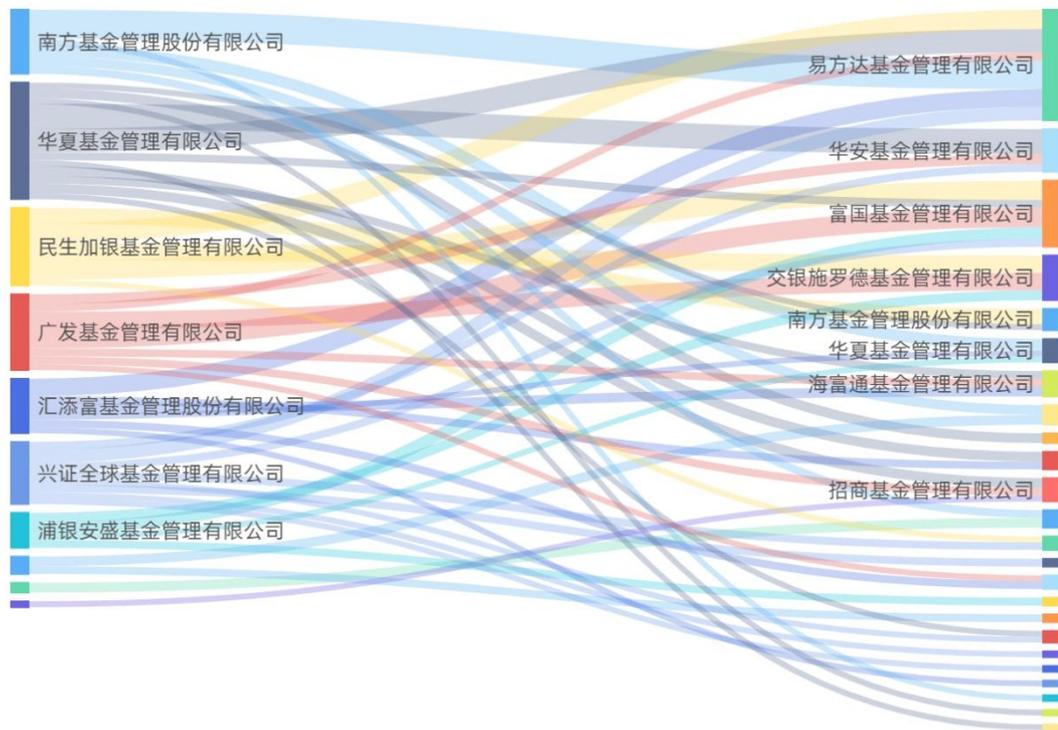
- 选择自家基金产品的理由：1) 对自家基金经理更加了解；2) 有利于增加公司管理规模；3) 避免双重收费。

FOF重仓基金：配置自家基金的仓位范围分布



7.9 FOF重仓基金：易方达、富国、华安、交银的基金最受青睐

- 对管理人配置自家基金产品的部分予以剔除，剔除后易方达、富国、华安、交银的基金产品最受青睐。



7.10 FOF重仓基金：2021年四季度，公募FOF配置次数最多的基金

基金名称	次数	基金经理	基金名称	次数	基金经理
普通股股票型			中长期纯债型		
工银瑞信新金融 A	19	郝耀	富国信用债 A	20	黄纪亮,吕春杰
信达澳银新能源产业	17	冯明远	交银裕隆纯债 A	18	黄莹洁
景顺长城环保优势	8	杨锐文	易方达信用债 A	18	胡剑,纪玲云
大成高新技术产业 A	6	刘旭	富国产业债 A	16	黄纪亮,武磊
工银瑞信前沿医疗 C	6	赵蓓	兴全稳泰 A	13	王帅
工银瑞信生态环境	6	何肖顿	华安纯债 A	13	郑如熙
偏股混合型			短期纯债型		
富国价值优势	20	孙彬	平安短债 A	9	欧阳亮
交银趋势优先 A	10	杨金金	交银稳鑫短债 A	7	黄莹洁
工银瑞信金融地产 C	9	郝耀,王君正	华夏短债 A	6	刘明宇
华安安信消费服务 A	9	王斌	汇添富短债 A	4	蒋文玲
工银瑞信金融地产 A	7	郝耀,王君正	创金合信恒兴中短债 A	4	郑振源,谢创
灵活配置型			混合债券型二级		
海富通改革驱动	27	周雪军	易方达裕祥回报	17	林森,林虎
广发多因子	13	唐晓斌,杨冬	易方达稳健收益 B	16	胡剑
中欧价值智选回报 C	9	袁维德	景顺长城景颐双利 A	14	董晗,李怡文
广发趋势优选 A	8	谭昌杰	易方达安心回报 A	9	张清华
中欧价值智选回报 A	7	袁维德	易方达稳健收益 A	8	胡剑
股票多空			偏债混合型		
海富通阿尔法对冲 A	4	杜晓海,朱斌全	易方达安心回馈	23	林森,林虎
汇添富绝对收益策略 A	2	顾耀强,吴江宏	易方达安盈回报	8	张清华
海富通安益对冲 A	2	杜晓海	南方安康	6	林乐峰
QDII 股票型			华夏睿磐泰茂 A		
易方达中证海外互联 ETF	3	余海燕,范冰	易方达安心回报	23	林森,林虎
国富大中华精选人民币	2	徐成	易方达安盈回报	8	张清华
货币市场型			被动指数型		
银华交易货币 A	8	王树丽	国泰中证军工 ETF	9	艾小军
华宝现金添益 A	3	陈昕,高文庆	南方中证 500ETF	6	罗文杰
东方红货币 B	3	李燕,丁锐,高德勇	国泰 CES 半导体芯片 ETF	6	艾小军
兴全货币 B	2	谢芝兰	鹏华中证酒 ETF	6	张羽翔
建信现金添益 H	2	陈建良,先轸宇			

08

风险提示

8.1 风险提示

- 本报告结论完全基于公开的历史数据进行计算，对基金产品和基金管理人的研究分析结论并不预示其未来表现，也不能保证未来的可持续性，亦不构成投资收益的保证或投资建议。本报告不涉及证券投资基金评价业务，不涉及对基金产品的推荐，亦不涉及对任何指数样本股的推荐。模型假设风险；模型估测不准确风险。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1.投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
2.投资建议的评级标准 报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

国泰君安证券研究所

E-mail:gtjaresearch@gtjas.com

上海

地址：上海市静安区新闸路669号
邮编：200041
电话：(021) 38676666

深圳

地址：深圳市福田区益田路6009号
邮编：518026
电话：(0755) 23976888

北京

地址：北京市西城区金融大街甲9
邮编：200032
电话：(010) 83939888

THANKS FOR LISTENING

国泰君安证券研究所基金配置团队

