

金融

代销机构基金保有量排名点评

中性

(调高评级)

2021年05月14日

注重保有量指标，引导行业转型

证券分析师：王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070002
证券分析师：戴丹苗	075581982379	daidanmiao@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520040003
证券分析师：王鼎	0755-81981000	wangding1@guosen.com.cn	证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520110003

事件

2021年5月13日，中国证券投资基金业协会公布了2021年一季度代销机构的公募基金保有量规模前100强榜单，这是中国证券投资基金业协会历史上首次披露各渠道公募基金销售保有规模和排名。

主要内容

独立基金销售机构基金销售保有量占比提升较快

从各机构公募基金销售保有规模占比来看，独立基金销售机构基金销售保有量占比提升较快，其他金融机构占比均在下降。自2015年到2019年，商业银行公募基金销售保有量占比从25.22%下降到23.59%，证券公司占比从10.01%下降到7.59%，基金公司占比从61.90%下降到57.29%，独立基金销售机构占比从2.14%上升到11.03%，提升了8.89个百分点。

表 1：各渠道公募基金销售保有规模占比

年度	商业银行 (%)	证券公司 (%)	基金公司直销 (%)	独立基金销售机构 (%)	其他 (%)
2015 年	25.22	10.01	61.90	2.14	0.73
2016 年	23.43	8.23	65.62	2.24	0.48
2017 年	24.41	6.05	65.38	3.84	0.32
2018 年	24.14	6.41	61.26	7.76	0.42
2019 年	23.59	7.59	57.29	11.03	0.49

资料来源：中国证券投资基金业协会、国信证券经济研究所整理

招行股票+混合规模领先，蚂蚁非货规模第一

2021年第一季度，从各家机构公募基金销售保有规模排名来看，前20名中有14家银行、3家证券公司、3家互联网机构。从各家机构股票+混合公募基金保有规模的排名来看，招商银行以6711亿元排名第一；从非货币市场公募基金保有规模来看，蚂蚁基金销售公司以8901亿元排名第一。另一家互联网独立销售机构天天基金也名列前茅，股票+混合公募基金销售保有量为3750亿元，排名行业第五；非货币市场公募基金保有规模为4324亿元，排名行业第五。证券公司中，中信证券股票+混合公募基金保有规模为1298亿元，排名第十二位；非货币市场公募基金保有规模为1315亿元，排名第十三位。虽然中信证券在证券公司中处于领先地位，但与银行和互联网销售渠道相比仍有较大差距。

表 2：2021 年一季度各销售机构公募基金销售保有规模排名前 50 名

排名	机构名称	股票+混合公募基金保有规模 (亿元)	非货币市场公募基金保有规模 (亿元)
1	招商银行股份有限公司	6711	7079
2	蚂蚁(杭州)基金销售有限公司	5719	8901
3	中国工商银行股份有限公司	4992	5366
4	中国建设银行股份有限公司	3794	4101
5	上海天天基金销售有限公司	3750	4324
6	中国银行股份有限公司	3048	4572
7	交通银行股份有限公司	2381	2483
8	中国农业银行股份有限公司	2268	2468
9	上海浦东发展银行股份有限公司	1656	1708
10	中国民生银行股份有限公司	1512	1566
11	兴业银行股份有限公司	1380	1441
12	中信证券股份有限公司	1298	1315
13	中信银行股份有限公司	1030	1343
14	平安银行股份有限公司	910	1039
15	中国光大银行股份有限公司	793	864
16	广发证券股份有限公司	741	787
17	中国邮政储蓄银行股份有限公司	703	1128
18	腾安基金销售(深圳)有限公司	633	1040
19	宁波银行股份有限公司	562	592
20	华泰证券股份有限公司	545	594
21	国信证券股份有限公司	515	523
22	招商证券股份有限公司	496	527
23	兴业证券股份有限公司	441	448
24	中信建投证券股份有限公司	380	390
25	平安证券股份有限公司	378	405
26	中国银河证券股份有限公司	361	697
27	珠海盈米基金销售有限公司	357	581
28	东方证券股份有限公司	348	352
29	华夏银行股份有限公司	301	322
30	申万宏源证券有限公司	288	293
31	方正证券股份有限公司	287	290
32	上海基煜基金销售有限公司	283	607
33	浙江同花顺基金销售有限公司	272	290
34	国泰君安证券股份有限公司	271	287
35	海通证券股份有限公司	236	247
36	北京蛋卷基金销售有限公司	229	328
37	上海银行股份有限公司	212	222
38	中国中金财富证券有限公司	193	195
39	长江证券股份有限公司	189	197
40	北京银行股份有限公司	185	246
41	上海陆金所基金销售有限公司	178	256
42	上海好买基金销售有限公司	158	280
43	京东肯特瑞基金销售有限公司	158	209
44	广发银行股份有限公司	157	169
45	国金证券股份有限公司	154	156
46	江苏银行股份有限公司	153	160
47	安信证券股份有限公司	151	247
48	中泰证券股份有限公司	143	185
49	中国人寿保险股份有限公司	126	126
50	光大证券股份有限公司	120	124

资料来源：中国证券投资基金业协会、国信证券经济研究所整理（注：股票+混合公募基金保有规模精确至 0.01 亿元进行排序）

评论

引导投资者关注基金销售服务平台，保护投资者长期利益

此次是中国证券投资基金业协会历史上首次披露各渠道公募基金销售保有规模和排名，有助于引导投资者关注自身进行基金购买的服务平台。随着提供公募基金销售服务的平台日益丰富，投资者可对各种渠道和平台进行比较和选择。行业领先的基金销售渠道通常在投研服务、合规性、用户体验等方面具有优势，可以引导投资者形成长期投资理念，抑制“赎回买新”行为，这有助于保护投资者长期利益。

引导基金销售机构打造品牌效应，有助于行业实现优胜劣汰

当前公募基金销售保有规模的排名发布，可以看到头部集中趋势明显，排名居前的机构市占率遥遥领先。这将引导头部基金销售机构进一步提升口碑，打造品牌效应。从长期看，这将增强投资者对头部销售机构的信任，引导投资者选择用户体验更好的平台，从而促进行业的优胜劣汰。

引导行业注重保有量规模，有助于公募基金行业健康发展

此次排名的公布，有利于基金销售机构从注重交易额转变注重保有规模，从关注自身收入转变到关注客户投资体验。在传统的基金销售模式中，销售机构的收入来自基金交易的佣金，销售机构通过周转用户资产可以获取更丰厚的佣金收入。销售机构容易热衷于销售新产品，也促使了用户不断赎回买新、频繁交易，从而导致基民不赚钱的现象频繁出现。本次将权益类基金保有规模单独统计并排序，将引导销售机构更加注重权益产品保有规模提升，这有利于整个基金销售行业的转型，有利于公募基金行业的健康发展。

投资建议

随着我国居民财富增长和财富管理意识增强，财富管理市场空间巨大。第一，商业银行凭借其庞大的客户基础、品牌信仰以及资金投入优势等，未来财富管理业务将迎来快速增长，有望成为商业银行重要的盈利增长点。财富管理业务将助力商业银行实现向轻资本、轻资产的轻型银行转型，盈利能力和稳定性都将大幅增强，银行业长期投资价值也将有所提升。第二，互联网公司具有低成本、高流量的独特优势，在发展财富管理方面，未来增量空间巨大。第三，随着资本市场改革持续推进，证券行业的政策环境和生态体系继续改善。证券行业在资本市场改革的催化下，将加速形成差异化发展格局，龙头券商在资本实力、风险定价能力、业务布局方面均有优势。个股方面，我们推荐招商银行、东方财富、中信证券。

风险提示

宏观经济大幅下行、市场下跌、市场竞争加剧等。

表 2: 重点个股估值表

代码	公司	评级	收盘价	总市值	EPS		PE	
			(元)	(亿元)	2021E	2022E	2021E	2022E
600036	招商银行	买入	53.20	13398	4.4	5.05	12.09	10.53
300059	东方财富	增持	30.50	2627	0.77	1.11	39.61	27.48
600030	中信证券	增持	23.63	2887	1.44	1.74	16.41	13.58

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

相关研究报告:

- 《证券行业 5 月投资策略: 成交活跃度下降, 投行业务回暖》 ——2021-05-10
 《5 月策略及财报综述: 复苏加通胀, 无限风光看险峰》 ——2021-05-10
 《财富管理行业系列专题: 美国大型银行财富管理借鉴》 ——2021-05-09
 《行业专题: 重视银行 ETF 投资价值》 ——2021-05-08
 《2021 年 5 月银行业投资策略: 行业资产质量有望持续改善》 ——2021-05-05

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032