

非银金融

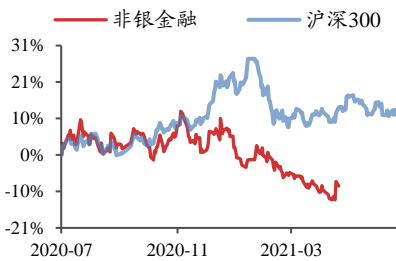
2021年07月28日

Q2 申购额和赎回比率超预期，基金公司集中度提升

—— 公募基金 2021 年 2 季报数据点评

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-券商 α 和 β 均边际向好，紧抓行业新主线龙头》-2021.7.25

《行业周报-C 类基金和投顾常态化，以客户为中心是长久策略》-2021.7.18

《上市保险公司 6 月保费收入数据点评-保费同比分化但依旧承压，需求复苏仍待观察》-2021.7.16

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

龚思匀（联系人）

gongsiyun@kysec.cn

证书编号：S0790120110033

事件：公募基金披露 2021 年 2 季报，2021Q2 全市场开放式非货基赎回份额/认申购份额升至 85%。

点评：

● 公募市场扩容趋势不改，首推大财富管理主线标的

2021H1 末全市场非货基保有量 13.76 万亿元，同比+47%，较年初+16%，上半年全市场非货基认申购额 10.20 万亿元，同比+82%。上半年市场整体震荡，全市场非货基申购额和保有量持续上行，公募市场扩容趋势不改，以金融产品销售、公募基金和资管为主的大财富管理业务线条进入盈利兑现期，业绩有望实现高增长，驱动券商估值提升，推荐大财富管理主线标的，寻找渗透率持续提升的龙头。首推大财富管理主线龙头东方财富和东方证券，受益标的广发证券、兴业证券。

● Q2 申购规模和赎回比率超预期，指数反弹期间基民赎回增加

公募基金披露2021年2季报，我们基于申购份额估算申购额，根据Wind新发数据统计认申购额，2021Q2全市场开放式非货基认申购额达4.05万亿元，环比-11%，其中，非货基认申购额5564亿元，环比-48%，申购额3.49万亿元，环比+1%，上半年非货基认申购额10.20万亿元，同比+82%。2021Q2股票+混合基金认申购额3.02万亿元，环比-15%，其中认申购额3669亿元，环比-61%，申购额2.66万亿元，环比+1%，偏股型基金申购额超我们预期，主要是新发规模占认申购额比重明显下降，2016年以来季度新发/认申购中枢约20%，Q2降至历史低点12%。上半年偏股型基金认申购额6.59万亿元，同比+109%。2021Q2偏股型基金赎回份额1.55万亿份，占认申购份额比率85%，环比提升15pct，赎回比率超出我们预期，1季度市场整体下跌，随着2季度市场转好，基民赎回比率出现提升，符合历史趋势。

● 6 月末非货基规模持续提升，基金公司保有集中度进一步提升

2021H1 末全市场非货基保有量 13.76 万亿元，同比+47%，较年初+16%，偏股型基金规模 7.87 万亿元，同比+87%，较年初+23%，略好于我们预期。上半年偏股型基金指数上涨 8.32%，净值上升以及份额净增长共同驱动保有规模增长，我们预计公募市场规模有望持续扩容，预计年末偏股基金保有量有望达 8.50 万亿元，较年初+32%。基金公司保有集中度进一步提升，2021H1 基金公司 CR10 非货基和偏股型基金市占率分别为 40.65%/56.12%，较 2020 年末分别提升 1.54pct/1.93pct，CR5 非货基和偏股型基金市占率分别为 24.61%/34.45%，较 2020 年末分别提升 1.35%/0.90%。其中，2021H1 末易方达非货基规模 1.03 万亿元，较年初+32%，市占率从 2020 年末的 6.6% 提升至 7.5%；汇添富基金非货基规模 6121 亿元，较年初+11%，市占率小幅下降；广发基金非货基规模 6042 亿元，较年初+23%，市占率提升 0.25pct 至 4.39%，东证资管非货基规模 2464 亿元，较年初+31%，市占率从 2020 年的 1.59% 提升至 1.79%，提升较快。

● **风险提示：**市场波动风险；基金发行不及预期。

表1: 基金公司集中度提升

单位: 亿元	2019			2020			2021H1		
	非货基规模	市占率	YOY	非货基规模	市占率	YOY	非货基规模	市占率	较年初增幅
易方达	3,856	5.04%	59%	7,816	6.60%	103%	10,328	7.50%	32%
汇添富	2,851	3.73%	64%	5,502	4.65%	93%	6,121	4.45%	11%
广发基金	2,651	3.46%	39%	4,903	4.14%	85%	6,042	4.39%	23%
华夏基金	3,166	4.14%	40%	5,039	4.26%	59%	5,869	4.26%	16%
富国基金	2,363	3.09%	88%	4,129	3.49%	75%	5,509	4.00%	33%
南方基金	2,805	3.67%	47%	4,281	3.62%	53%	5,325	3.87%	24%
嘉实基金	2,643	3.46%	34%	3,910	3.30%	48%	4,305	3.13%	10%
招商基金	2,214	2.89%	28%	3,523	2.98%	59%	4,276	3.11%	21%
博时基金	3,270	4.27%	34%	3,909	3.30%	20%	4,268	3.10%	9%
中欧基金	1,310	1.71%	75%	3,091	2.61%	136%	3,902	2.84%	26%
CR5	-	20.85%	-	-	23.26%	-	-	24.61%	-
CR10	-	37.06%	-	-	39.11%	-	-	40.65%	-

数据来源: Wind、开源证券研究所

表2: 受益标的估值表

证券代码	证券简称	股票价格	EPS			P/E		评级
		2021/7/27	20209	2020E	2021E	2019A	2020E	
300059.SZ	东方财富	30.98	0.58	0.87	1.11	53.52	35.61	买入
600958.SH	东方证券	11.50	0.38	0.78	0.97	30.26	14.74	买入
000776.SZ	广发证券	15.40	1.32	1.54	1.74	11.67	10.00	未评级
601377.SH	兴业证券	9.09	0.60	0.70	0.81	15.21	13.04	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 除东方财富和东方证券外, 上述公司 EPS 数据取自 Wind 一致性预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn