

证券

证券研究报告

2021年08月01日

2021Q2 公募基金保有量点评：权益基金大时代，看好权益代销优势显著的东方财富！

事件：基金业协会公布 2021Q2 基金销售机构的公募基金保有量前 100 强。

整体概况：公募基金保有量持续增长，直销占比延续下降趋势。

前 100 强合计的股票+混合公募基金销售保有量、非货公募基金销售保有量分别达 6.16、7.40 万亿元，较 2021Q1 分别+12.96%、+13.73%，CR100 代销市占率分别为 75.76%、53.74%，较 2021Q1 分别增加 2.35pct、2.18pct，我们判断主要源于公募直销占比延续下降趋势、以及头部集中所致。

竞争格局：第三方代销机构和券商的保有量市占率提升、银行有所下降。

1) 机构数量方面：银行、券商、第三方和保险分别有 29、51、19、1 家入榜，与 2021Q1 相比，券商新进 4 家，银行和第三方机构分别减少 2 家；

2) 机构保有量方面：银行、第三方机构、券商的股票+混合公募基金销售保有量市占率分别为 59.4%、23.2%、17.1%，较 2021Q1 分别-1.71pct、+0.66pct、+1.01pct；非货公募基金销售保有量市占率分别为 56.2%、28.5%、15.0%，较 2021Q1 分别-1.65pct、+1.37pct、+0.23pct。市占率角度，券商的股票+混合公募销售保有量市占率上升幅度最大；第三方代销机构的非货公募基金保有量市占率提升幅度最大。我们判断，券商强于人才机制优势、权益类资管优势，是最具备深度的产业研究与市场判断能力的金融机构，看好后续权益基金保有量市占率继续提升；而第三方代销强于场景化的线上触达，因此在偏标准化的债基方面市占率提升更快。

第三方代销格局方面：东财超越建行跃居行业第四，股票+混合增速超蚂蚁！

第三方代销机构方面，蚂蚁、天天基金和腾安环比增速均显著高于平均。蚂蚁的股票+混合、非货基保有量环比分别+15.1%、+19.0%，市占率环比分别提升 0.37pct、0.65pct；天天基金的股票+混合、非货基保有量环比分别+17.7%、+17.4%，市占率环比分别提升 0.36pct、0.27pct；腾安的股票+混合、非货基保有量环比分别+26.4%、+30.6%，市占率环比分别提升 0.13pct、0.16pct。我们判断，东财在权益类基金销售方面具备场景、客户优势，优于蚂蚁；蚂蚁流量入口更大、但客户理财经验浅，更适合销售风险偏好较低的债基；两者细分客户画像不同，后续有望共同蚕食银行份额。

券商格局方面：华泰保有量增长迅猛，国君、中银和华西环比增速均超 50%。

券商方面，中信证券、华泰证券、广发证券分列前三，华泰证券代销保有量增长迅猛，股票+混合类、非货公募销售保有量季度环比增速分别达到 97.98%、89.56%，并一举超过广发证券位列行业第二。保有量增幅较快的上市券商还有华西证券、中银证券和国泰君安，增速均超过 50%。

投资建议：头部第三方代销机构的保有量市占率提升最快，最受益于居民财富配置从投资性房地产和现金类存款向权益类基金转移的大趋势，建议关注在权益销售方面具备场景和客户优势的东方财富。券商方面，21H1 证券业代销金融产品业务收入+118%，远高于其他业务增速，占经纪业务收入比重也由 2020H1 的 8.1%提高至 2021H1 的 14.8%，后续将继续发力。建议关注控股头部公募基金的广发证券、东方证券。

风险提示：资本市场大幅波动、新发基金规模不及预期，银行降低基金代销费率对券商和第三方的市场份额提升造成影响。

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

夏昌盛

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518110003

xiachangsheng@tfzq.com

周颖婕

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521060002

zhouyingjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《证券-行业点评:全面降准超预期，看好业绩高增的东方财富受益大财富管理的发展!》 2021-07-10
- 2 《证券-行业点评:证券行业 21H1 业绩前瞻：业绩与景气度向上周期明确，高估值业务贡献持续提升》 2021-06-14
- 3 《证券-行业点评:高估值业务成长性凸显，龙头券商溢价有望加快显现》 2021-05-24

股票代码	股票名称	收盘价 2021-07-30	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
000776.SZ	广发证券	15.41	买入	1.32	1.59	1.91	2.29	12.36	9.69	8.07	6.73
600958.SH	东方证券	10.92	增持	0.39	0.51	0.72	0.89	29.87	21.41	14.62	11.72

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS（东方证券 2022 年、2023 年为 WIND 一致预期）

图 1：2021 年 Q2，全市场的基金代销机构保有量规模情况

排名	类别	机构简称	2021 Q2 公募基金保有规模							
			股票+混合 (亿元)	市占率 (%)	环比增速 (%)	市占率环 比变化	非货基 (亿元)	市占率 (%)	环比增速 (%)	市占率环 比变化
1	银行	招商银行	7535	9.3%	12.3%	0.20%	7961	5.8%	12.5%	0.18%
2	第三方机构	蚂蚁基金	6584	8.1%	15.1%	0.37%	10594	7.7%	19.0%	0.65%
3	银行	工商银行	5471	6.7%	9.6%	-0.02%	5875	4.3%	9.5%	0.02%
4	第三方机构	天天基金	4415	5.4%	17.7%	0.36%	5075	3.7%	17.4%	0.27%
5	银行	建设银行	4113	5.1%	8.4%	-0.07%	4445	3.2%	8.4%	-0.02%
6	银行	中国银行	3334	4.1%	9.4%	-0.02%	4851	3.5%	6.1%	-0.09%
7	银行	农业银行	2467	3.0%	8.8%	-0.03%	2751	2.0%	11.5%	0.05%
8	银行	交通银行	2435	3.0%	2.3%	-0.22%	2710	2.0%	9.1%	0.00%
9	银行	浦发银行	1738	2.1%	5.0%	-0.10%	1787	1.3%	4.6%	-0.05%
10	银行	民生银行	1630	2.0%	7.8%	-0.04%	1681	1.2%	7.3%	-0.02%
11	银行	兴业银行	1396	1.7%	1.2%	-0.15%	1491	1.1%	3.5%	-0.06%
12	银行	中信银行	1195	1.5%	16.0%	0.08%	1424	1.0%	6.0%	-0.03%
13	券商	中信证券	1184	1.5%	-8.8%	-0.30%	1221	0.9%	-7.1%	-0.15%
14	银行	平安银行	1100	1.4%	20.9%	0.12%	1319	1.0%	26.9%	0.14%
15	券商	华泰证券	1079	1.3%	98.0%	0.59%	1126	0.8%	89.6%	0.35%
16	银行	光大银行	953	1.2%	20.2%	0.10%	1117	0.8%	29.3%	0.13%
17	第三方机构	腾安基金	800	1.0%	26.4%	0.13%	1358	1.0%	30.6%	0.16%
18	银行	邮储银行	785	1.0%	11.7%	0.02%	1065	0.8%	-5.6%	-0.12%
19	券商	广发证券	785	1.0%	5.9%	-0.04%	841	0.6%	6.9%	-0.01%
20	银行	宁波银行	602	0.7%	7.1%	-0.02%	688	0.5%	16.2%	0.03%
21	券商	中信建投证券	543	0.7%	42.9%	0.15%	585	0.4%	50.0%	0.12%
22	券商	招商证券	494	0.6%	-0.4%	-0.06%	534	0.4%	1.3%	-0.03%
23	券商	东方证券	494	0.6%	42.0%	0.14%	505	0.4%	43.5%	0.09%
24	券商	国信证券	492	0.6%	-4.5%	-0.09%	500	0.4%	-4.4%	-0.05%
25	券商	银河证券	475	0.6%	31.6%	0.10%	485	0.4%	-30.4%	-0.20%
26	券商	兴业证券	469	0.6%	6.3%	-0.02%	476	0.3%	6.3%	-0.01%
27	券商	国泰君安证券	455	0.6%	67.9%	0.19%	491	0.4%	71.1%	0.13%
28	银行	华夏银行	449	0.6%	49.2%	0.15%	462	0.3%	43.5%	0.08%
29	第三方机构	珠海盈米	409	0.5%	14.6%	0.02%	676	0.5%	16.4%	0.03%
30	券商	海通证券	372	0.5%	57.6%	0.14%	384	0.3%	55.5%	0.08%
31	第三方机构	同花顺基金	336	0.4%	23.5%	0.05%	376	0.3%	29.7%	0.04%
32	第三方机构	基煜基金	311	0.4%	9.9%	0.00%	738	0.5%	21.6%	0.06%
33	券商	申万宏源	284	0.3%	-1.4%	-0.04%	297	0.2%	1.4%	-0.02%
34	银行	上海银行	279	0.3%	31.6%	0.06%	288	0.2%	29.7%	0.03%
35	券商	平安证券	265	0.3%	-29.9%	-0.19%	294	0.2%	-27.4%	-0.11%
36	第三方机构	蛋卷基金	264	0.3%	15.3%	0.02%	378	0.3%	15.2%	0.02%
37	券商	方正证券	264	0.3%	-8.0%	-0.06%	281	0.2%	-3.1%	-0.03%
38	券商	中银国际证券	227	0.3%	497.4%	0.23%	229	0.2%	387.3%	0.13%
39	银行	北京银行	226	0.3%	22.2%	0.03%	282	0.2%	14.6%	0.01%
40	银行	广发银行	218	0.3%	38.9%	0.06%	325	0.2%	92.3%	0.10%
41	券商	长江证券	214	0.3%	13.2%	0.01%	226	0.2%	14.7%	0.01%
42	券商	光大证券	212	0.3%	76.7%	0.10%	226	0.2%	82.3%	0.07%
43	第三方机构	肯特瑞基金	198	0.2%	25.3%	0.03%	255	0.2%	22.0%	0.02%
44	第三方机构	陆金所	193	0.2%	8.4%	0.00%	277	0.2%	8.2%	0.00%
45	券商	安信证券	193	0.2%	27.8%	0.03%	197	0.1%	-20.2%	-0.05%
46	第三方机构	好买基金	181	0.2%	14.6%	0.01%	306	0.2%	9.3%	0.00%
47	银行	江苏银行	181	0.2%	18.3%	0.02%	186	0.1%	16.3%	0.01%
48	券商	中金财富	168	0.2%	-13.0%	-0.05%	176	0.1%	-9.7%	-0.03%
49	保险	中国人寿	167	0.2%	32.5%	0.04%	177	0.1%	40.5%	0.03%
50	券商	中泰证券	164	0.2%	14.7%	0.01%	168	0.1%	-9.2%	-0.02%
51	券商	国金证券	163	0.2%	5.8%	-0.01%	166	0.1%	6.4%	0.00%
52	第三方机构	汇成基金	150	0.2%	68.5%	0.06%	478	0.3%	48.4%	0.09%
53	券商	华西证券	148	0.2%	108.5%	0.09%	150	0.1%	102.7%	0.05%
54	券商	华福证券	131	0.2%	35.1%	0.03%	133	0.1%	4.7%	0.00%
55	券商	长城证券	102	0.1%	34.2%	0.02%	103	0.1%	35.5%	0.01%
56	银行	浙商银行	93	0.1%	17.7%	0.01%	98	0.1%	19.5%	0.01%
57	第三方机构	诺亚正行基金	88	0.1%	4.8%	-0.01%	112	0.1%	0.9%	-0.01%
58	券商	浙商证券	81	0.1%	15.7%	0.00%	120	0.1%	66.7%	0.03%
59	第三方机构	中欧财富	77	0.1%	37.5%	0.02%	80	0.1%	23.1%	0.01%
60	券商	恒泰证券	69	0.1%	64.3%	0.03%	74	0.1%	72.1%	0.02%
61	第三方机构	嘉实财富	67	0.1%	26.4%	0.01%	95	0.1%	28.4%	0.01%
62	券商	东北证券	67	0.1%	-23.9%	-0.04%	77	0.1%	-21.4%	-0.02%
63	券商	湘财证券	66	0.1%	65.0%	0.03%	69	0.1%	72.5%	0.02%
64	银行	汇丰银行	65	0.1%	25.0%	0.01%	105	0.1%	23.5%	0.01%
65	银行	上海农商行	62	0.1%	113.8%	0.04%	69	0.1%	81.6%	0.02%
66	第三方机构	恒天明泽基金	60	0.1%	25.0%	0.01%	83	0.1%	36.1%	0.01%
67	银行	南京银行	59	0.1%	22.9%	0.01%	126	0.1%	12.5%	0.00%
68	券商	财通证券	56	0.1%	33.3%	0.01%	68	0.0%	-16.0%	-0.01%
69	券商	财富证券	56	0.1%	55.6%	0.02%	62	0.0%	63.2%	0.01%
70	券商	国元证券	55	0.1%	14.6%	0.00%	56	0.0%	16.7%	0.00%
71	券商	东莞证券	55	0.1%	-12.7%	-0.02%	55	0.0%	-14.1%	-0.01%
72	券商	中原证券	53	0.1%	12.8%	0.00%	55	0.0%	12.2%	0.00%
73	第三方机构	华夏财富	47	0.1%	20.5%	0.01%	56	0.0%	21.7%	0.00%
74	券商	山西证券	47	0.1%	-	-	53	0.0%	-	-
75	券商	中航证券	44	0.1%	-	-	48	0.0%	-	-
76	券商	信达证券	44	0.1%	33.3%	0.01%	44	0.0%	33.3%	0.01%
77	第三方机构	鼎信汇金	41	0.1%	0.0%	0.00%	41	0.0%	0.0%	0.00%
78	银行	杭州银行	39	0.0%	-2.5%	-0.01%	307	0.2%	0.3%	-0.02%
79	券商	国联证券	39	0.0%	5.4%	0.00%	54	0.0%	1.9%	0.00%
80	券商	国都证券	38	0.0%	0.0%	0.00%	39	0.0%	2.6%	0.00%
81	银行	花旗银行	36	0.0%	50.0%	0.01%	39	0.0%	44.4%	0.01%
82	券商	中金公司	35	0.0%	34.6%	0.01%	65	0.0%	12.1%	0.00%
83	第三方机构	宜信普泽	35	0.0%	66.7%	0.01%	39	0.0%	8.3%	0.00%
84	券商	第一创业证券	35	0.0%	-37.5%	-0.03%	37	0.0%	-41.3%	-0.02%
85	券商	东兴证券	34	0.0%	36.0%	0.01%	38	0.0%	35.7%	0.01%
86	券商	上海证券	34	0.0%	-5.6%	-0.01%	37	0.0%	0.0%	0.00%
87	券商	华安证券	33	0.0%	-	-	35	0.0%	-	-
88	银行	东莞银行	33	0.0%	6.5%	0.00%	34	0.0%	6.3%	0.00%
89	券商	渤海证券	31	0.0%	34.8%	0.01%	41	0.0%	28.1%	0.00%
90	银行	渣打银行	31	0.0%	3.3%	0.00%	33	0.0%	-8.3%	0.00%
91	券商	大同证券	31	0.0%	40.9%	0.01%	32	0.0%	28.0%	0.00%
92	银行	华商银行	31	0.0%	10.7%	0.00%	31	0.0%	6.9%	0.00%
93	第三方机构	度小满基金	30	0.0%	36.4%	0.01%	51	0.0%	75.9%	0.01%
94	券商	南京证券	30	0.0%	25.0%	0.00%	30	0.0%	25.0%	0.00%
95	券商	粤开证券	29	0.0%	26.1%	0.00%	29	0.0%	20.8%	0.00%
96	券商	万联证券	29	0.0%	31.8%	0.01%	29	0.0%	26.1%	0.00%
97	券商	西南证券	28	0.0%	-20.0%	-0.01%	31	0.0%	-13.9%	-0.01%
98	银行	青岛银行	27	0.0%	17.4%	0.00%	44	0.0%	12.8%	0.00%
99	券商	民生证券	27	0.0%	-	-	28	0.0%	-	-
100	券商	东吴证券	25	0.0%	-56.1%	-0.05%	25	0.0%	-56.9%	-0.03%
101	银行	昆山农商行								
102	第三方机构	大连网金基金								
103	第三方机构	苏宁基金								
104	银行	恒生银行								
市场规模合计			81291	76%	9.9%		137627	54%	8.9%	

资料来源：基金业协会、天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com