

非银金融

2021年11月11日

独立三方市占率进一步提升，机构业务扩容加快

—— 2021Q3 销售机构公募基金保有数据点评

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《行业深度报告-公募时代方兴未艾，基金公司群雄逐鹿》-2021.10.25
- 《行业周报-保险延续估值修复，券商聚焦大财富管理标的》-2021.10.24
- 《上市保险公司9月保费收入数据点评-基数差异带来增速分化，长端利率回升利好估值修复》-2021.10.19

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：11月10日，基金业协会披露2021Q3销售机构股票+混合基金保有前100规模。

点评：

● 独立三方市占率进一步提升，首推大财富管理主线标的

2021Q3独立三方市占率进一步提升，三方银行及券商市场份额下降，前100家机构非货保有量中，独立三方份额2021Q1/Q2/Q3分别为27.1%/28.5%/32.2%。券商渠道以权益类基金为主，3季度股市下跌影响较大，银行延续市占率下降趋势，传统大行市场份额流失较多，三方机构中，聚焦机构业务的公司保有规模增长较快，资管产品净值化转型加速下，预计机构业务市场扩容加快，机构业务份额有望持续提升，为三方平台带来业务增量。头部销售机构中，蚂蚁基金和天天基金表现亮眼，天天基金非货及偏股规模增速领先。目前各类金融机构纷纷发力财富管理转型，头部以及在资产端具有优势的机构竞争力更强，推荐东方证券、广发证券和东方财富，受益标的兴业证券、中金公司(H股)。

● 蚂蚁基金非货基市占率提升最大，天天基金非货及偏股规模增速领先

2021Q3末非货基和偏股型基金销售保有前四均为招商银行、蚂蚁基金、工商银行、天天基金。从非货基口径看，蚂蚁基金非货保有规模保持万亿以上，TOP4分别为蚂蚁基金(11965亿元)、招商银行(7810亿元)、天天基金(5783亿元)、工商银行(5667亿元)，环比分别+12.8%/-1.9%/+14.0%/-3.5%。市占率环比分别+0.56/-0.39/+0.31/-0.36pct。从偏股口径看，TOP4分别为招商银行(7307亿元)、蚂蚁基金(6810亿元)、工商银行(5207亿元)、天天基金(4841亿元)，环比分别-3.0%/+3.4%/-4.8%/+9.6%，市占率环比分别-0.45/+0.13/-0.45/+0.43pct。天天基金在非货及偏股规模增速均保持领先，非货基排名超过工行跻身前3。

● 独立三方市占率持续提升，聚焦机构业务的三方平台大幅增长

(1) 偏股型基金保有量前100家机构中，银行偏股型基金和非货基保有规模环比-0.5%/-0.1%，占前100家机构比重分别为59%/54%，环比分别-0.3/-2.0pct，仍保持行业第一阵营。券商偏股型基金和非货基保有规模环比-10.6%/-9.4%，占前100家机构比重分别为15%/13%，环比-1.8/-1.9pct。独立三方偏股型基金和非货基保有规模环比+8.3%/+17.0%，占前100家机构比重分别为25%/32%，环比+1.9/+3.7pct。独立三方持续抢占银行及券商份额，券商渠道以权益型基金为主，Q3市场下跌或对权益型产品净值影响较大。(2) 银行中，杭州银行、邮储银行、交通银行、平安银行偏股基金规模环比增长较快，部分传统大行份额流失较多。券商中，中金财富偏股型和非货基规模增长较快，环比分别+13.1%/+33.0%，兴业证券非货基排名从行业第10提升至第7名。三方中聚焦机构业务的上海基煜和北京汇成非货保有环比大增，分别+86.7%/+77.9%，腾安基金增速较快，偏股型和非货基环比分别+10.4%/+18.1%。

● **风险提示：**市场波动加大；行业竞争加剧。

表1: 天天基金偏股保有增速领先

排名	机构名称	机构类型	2021Q3 保有规模	2021Q2 保有规模	环比增幅	2021Q3 市占率	2021Q2 市占率	市占率变化
1	招商银行	银行	7307	7535	-3.0%	9.12%	9.57%	-0.45%
2	蚂蚁基金	独立三方	6810	6584	3.4%	8.50%	8.36%	0.13%
3	工商银行	银行	5207	5471	-4.8%	6.50%	6.95%	-0.45%
4	天天基金	独立三方	4841	4415	9.6%	6.04%	5.61%	0.43%
5	建设银行	银行	3948	4113	-4.0%	4.93%	5.22%	-0.30%
6	中国银行	银行	3270	3334	-1.9%	4.08%	4.23%	-0.15%
7	交通银行	银行	2651	2435	8.9%	3.31%	3.09%	0.22%
8	农业银行	银行	2162	2467	-12.4%	2.70%	3.13%	-0.44%
9	浦东发展银行	银行	1690	1738	-2.8%	2.11%	2.21%	-0.10%
10	民生银行	银行	1648	1630	1.1%	2.06%	2.07%	-0.01%
11	兴业银行	银行	1407	1396	0.8%	1.76%	1.77%	-0.02%
12	中信银行	银行	1210	1195	1.3%	1.51%	1.52%	-0.01%
13	平安银行	银行	1176	1100	6.9%	1.47%	1.40%	0.07%
14	中信证券	券商	1095	1184	-7.5%	1.37%	1.50%	-0.14%
15	光大银行	银行	998	953	4.7%	1.25%	1.21%	0.03%
16	邮政储蓄银行	银行	912	785	16.2%	1.14%	1.00%	0.14%
17	腾安基金	独立三方	883	800	10.4%	1.10%	1.02%	0.09%
18	华泰证券	券商	823	1079	-23.7%	1.03%	1.37%	-0.34%
19	广发证券	券商	736	785	-6.2%	0.92%	1.00%	-0.08%
20	宁波银行	银行	599	602	-0.5%	0.75%	0.76%	-0.02%
全市场规模			80,140	78,730	1.8%	100.00%	100.00%	
CR5 集中度			28113	28118	0.0%	35.08%	35.71%	-0.63%
CR10 集中度			39534	39722	-0.5%	49.33%	50.45%	-1.12%

数据来源: 基金业协会、开源证券研究所

注: 保有规模包括各类投资者通过基金代销机构认申购公募基金(含交易所场内基金)及已参公规范的券商大集合产品形成的保有规模

表2: 天天基金保有环比增速较快

排名	机构名称	机构类型	2021Q3 保有规模	2021Q2 保有规模	环比增幅	2021Q3 市占率	2021Q2 市占率	市占率变化
1	蚂蚁基金	独立三方	11954	10594	12.8%	8.25%	7.70%	0.56%
2	招商银行	银行	7810	7961	-1.9%	5.39%	5.78%	-0.39%
3	天天基金	独立三方	5783	5075	14.0%	3.99%	3.69%	0.31%
4	工商银行	银行	5667	5875	-3.5%	3.91%	4.27%	-0.36%
5	中国银行	银行	4860	4851	0.2%	3.36%	3.52%	-0.17%
6	建设银行	银行	4313	4445	-3.0%	2.98%	3.23%	-0.25%
7	交通银行	银行	2840	2710	4.8%	1.96%	1.97%	-0.01%
8	农业银行	银行	2220	2751	-19.3%	1.53%	2.00%	-0.47%
9	浦东发展银行	银行	1736	1787	-2.9%	1.20%	1.30%	-0.10%
10	民生银行	银行	1701	1681	1.2%	1.17%	1.22%	-0.05%
11	腾安基金	独立三方	1604	1358	18.1%	1.11%	0.99%	0.12%

排名	机构名称	机构类型	2021Q3 保有规模	2021Q2 保有规模	环比增幅	2021Q3 市占率	2021Q2 市占率	市占率变化
12	兴业银行	银行	1523	1491	2.1%	1.05%	1.08%	-0.03%
13	平安银行	银行	1425	1319	8.0%	0.98%	0.96%	0.03%
14	中信银行	银行	1402	1424	-1.5%	0.97%	1.03%	-0.07%
15	上海基煜基金	独立三方	1313	738	77.9%	0.91%	0.54%	0.37%
16	邮政储蓄银行	银行	1147	1065	7.7%	0.79%	0.77%	0.02%
17	中信证券	券商	1135	1221	-7.0%	0.78%	0.89%	-0.10%
18	光大银行	银行	1115	1117	-0.2%	0.77%	0.81%	-0.04%
19	华泰证券	券商	910	1126	-19.2%	0.63%	0.82%	-0.19%
20	北京汇成基金	独立三方	893	478	86.8%	0.62%	0.35%	0.27%
全市场规模			144842	137623	5.2%	100.00%	100.00%	
CR5 集中度			36074	34356	5.0%	24.91%	24.96%	-0.06%
CR10 集中度			48884	47730	2.4%	33.75%	34.68%	-0.93%

数据来源：基金业协会、开源证券研究所

注：保有规模包括各类投资者通过基金代销机构认购公募基金（含交易所场内基金）及已参公规范的券商大集合产品形成的保有规模

表3：受益标的估值表

证券代码	证券简称	股票价格	EPS			P/E		评级
		2021/11/10	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	
300059.SZ	东方财富	33.62	0.58	0.87	1.11	58.09	38.64	买入
600958.SH	东方证券	13.27	0.38	0.78	0.97	34.92	17.01	买入
000776.SZ	广发证券	19.73	1.32	1.63	2.00	14.95	12.10	买入
601377.SH	兴业证券	8.53	0.60	0.74	0.89	14.27	11.60	未评级
3908.HK	中金公司	19.00	1.60	2.14	2.63	11.89	8.87	未评级

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：除东方财富、东方证券和广发证券外，上述公司 EPS、PE 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的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	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	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

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

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

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