

北交所将开市 公募基金保有规模百强解读

——非银金融行业周报



评级

增持(维持)

2021年11月14日

王源

分析师

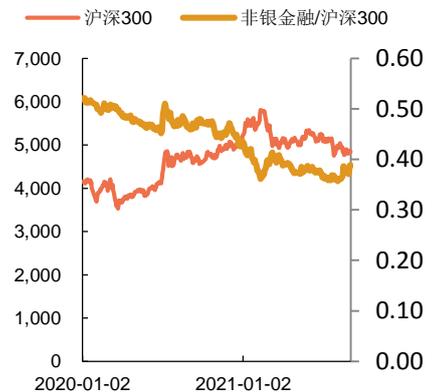
SAC 执业证书编号: S1660521040001

Wangyuan02@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	85
行业平均市净率	1.42
市场平均市净率	1.92

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

投资摘要:

市场回顾:

自2021年11月8日至2021年11月12日收盘,非银金融板块上涨3.38%,沪深300指上涨0.95%,非银金融板块跑赢沪深300指数2.43pct。从板块排名来看,与其他板块相比,在申万28个板块中位列第7位。从PB估值来看,非银金融行业估值下降至1.42倍水平。子板块PB分别为,证券1.68,保险1.20,多元金融1.05。子板块周涨跌幅分别为,证券4.14%,保险1.23%,多元金融5.52%。

- ◆ 股价涨幅前五名分别为越秀金控、东方证券、广发证券、东方财富、东兴证券。
- ◆ 股价跌幅后五名分别为中信证券、锦龙股份、红塔证券、方正证券、西部证券。

每周一谈:

银行代销龙头地位稳定 券商代销“多而不强”

2021年11月10日,中国证券投资基金业协会发布了基金销售机构公募基金销售保有规模百强名单。从名单数据来看,2021年第三季度的股混保有规模合计为61572亿元,环比微降0.019%;非货币保有规模合计76616亿元,环比增长3.59%。

券商前百强数量占比最大 但前十名数量为零

我们根据中基协公布的数据统计了各代销机构上榜的数量,发现券商虽然第三季度的绝对数量有所下降,较二季度减少2家,但在前百强中仍然占到1/2左右。同时我们发现,在股票+混合公募基金保有规模前十的代销机构中,并没有出现券商的身影。

就市场份额而言 券商仍有较大差距

银行保有规模占比虽然有所下降,但仍然占到市场上60%左右份额,而独立第三方机构市场份额逐季增加,即将达到1/4,但券商基金销售的保有规模确不到20%。与此同时,券商三季度在保有规模方面相比二季度也大多呈现下降趋势,在权益公募基金排名前10的券商中,仅有中信建投证券实现环比正增长。

8只北交所主题公募基金准予注册

11月12日,证监会表示,为支持行业机构围绕北交所开发设计新基金产品,证监会近日准予注册8只北交所主题公募基金。上述基金采取2年定期开放运作方式,约定80%以上非现金基金资产投资于北交所股票,可以为北交所带来增量长期资金。

11月15日北交所开市

11月12日,北交所宣布,目前北交所开市各项工作已准备就绪,定于2021年11月15日开市。81家公司将成为首批上市公司,112家证券公司成为正式会员,开市后合计可参与交易的投资者逾400万户。

投资策略及重点推荐:我们认为券商板块将呈现震荡向上走势。北交所开市利好券商经纪和投行等业务,有助于提振行业估值,当下券商整体估值水平处于历史低位,具备投资价值。我们建议投资者关注东方财富、东方证券等财富管理转型标的和中信证券、广发证券等头部券商标的。

风险提示: 资本市场监管加强的风险;市场竞争加剧的风险;疫情控制不及预期。

1. 每周一谈 公募基金三季度保有规模百强解读

银行代销龙头地位稳定 券商代销“多而不强”

2021年11月10日，中国证券投资基金业协会发布了基金销售机构公募基金销售保有规模百强名单。从名单数据来看，2021年第三季度的股混保有规模合计为61572亿元，环比微降0.019%；非货币保有规模合计76616亿元，环比增长3.59%。

表1：2021年第三季度的基金保有规模

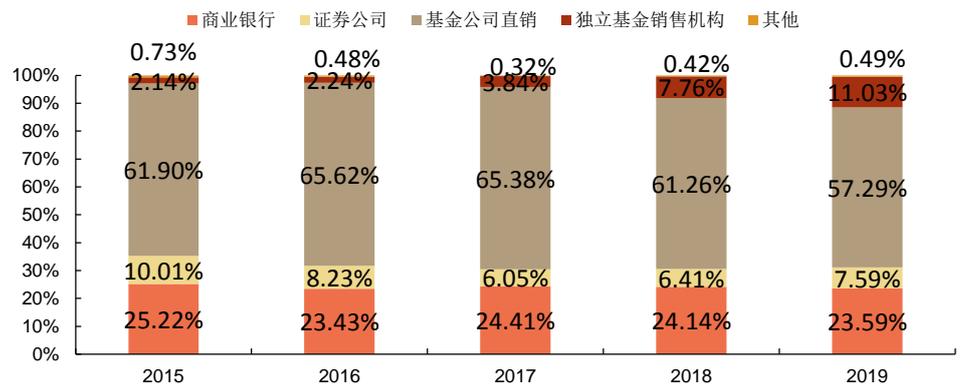
	股票+混合公募基金保有规模 (亿元)	非货币市场公募基金保有规模 (亿元)
2021Q3	61572	76616
2021Q2	61584	73964
环比增速	-0.019%	3.59%

资料来源：中基协，申港证券研究所

基金销售渠道主要分为直销和代销。直销通常有两大模式，一种是基金公司利用自己的网站、基金APP等方式直接服务客户，另一种是通过第三方机构，例如拥有销售资格的电商平台淘宝、京东等，以及其他既没有支付牌照也没有销售资格的其他机构。代销渠道包括银行、券商和其他有基金牌照的第三方机构。

根据披露的2015~2019年各渠道公募基金销售保有规模占比，基金公司直销占比最大，独立基金销售机构增速最快。在中基协披露的2015~2019年各渠道公募基金销售保有规模占比中，基金公司直销渠道占据一半以上的规模，此外商业银行代销渠道占据1/4市场规模，独立基金销售机构公募基金保有规模占比增长快速，2018年超过证券公司，2019年占比超过10%，四年增长8.89%。

图1：2015~2019年各渠道公募基金销售保有规模占比



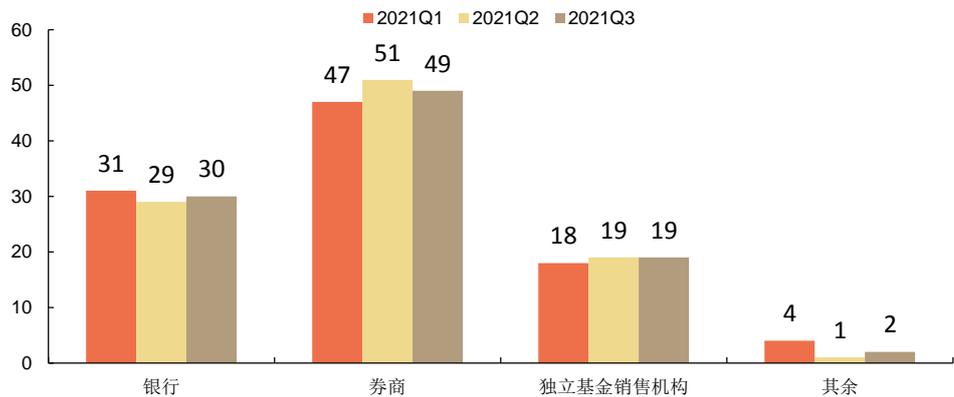
资料来源：中基协，申港证券研究所

2021年后，中基协开始公布基金销售机构公募基金销售保有规模前100强的名单。

券商前百强数量占比最大，但前十强数量为零。我们根据中基协公布的数据统计了各代销机构上榜的数量，发现券商虽然第三季度的绝对数量有所下降，较二季度减少2家，但在前百强中仍然占到1/2左右。同时我们发现，在股票+混合公募基金保有规模前

十的代销机构中，没有出现券商的身影，主要还是银行占到了80%。

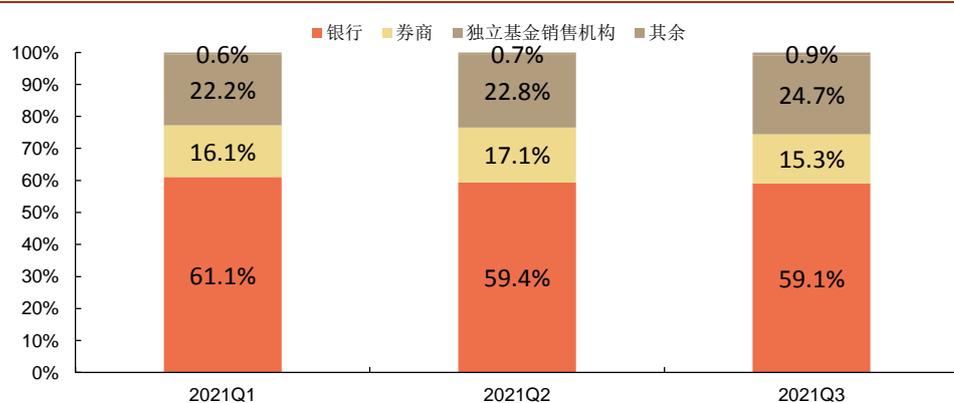
图2：基金销售保有规模前百强各渠道数量



资料来源：Wind，申港证券研究所

就市场份额而言，券商仍有较大差距。银行保有规模占比虽然有所下降，但仍然占到市场上60%左右份额，而独立第三方机构市场份额逐季增加，即将达到1/4，但券商基金销售的保有规模确不到20%。与此同时，券商三季度在保有规模方面相比二季度也大多呈现下降趋势，在权益公募基金排名前10的券商中，仅有中信建投证券实现环比正增长。

图3：前百强中各渠道基金销售保有规模占比



资料来源：Wind，申港证券研究所

虽然目前券商“多而不强”短板明显，但其也有竞争优势。券商代销基金的优势在于，作为专业的金融中介结构，其对基金的投资策略、投资标的比银行和三方平台更熟悉，专业性更强，因此券商在代销领域仍然会有更大的增长空间。

投资策略及重点推荐：我们认为券商板块将呈现震荡向上走势。北交所开市利好券商经纪和投行等业务，有助于提振行业估值，当下券商整体估值水平处于历史低位，具备投资价值。我们建议投资者关注东方财富、东方证券等财富管理转型标的和中信证券、广发证券等头部券商标的。

2. 市场回顾

自 2021 年 11 月 8 日至 2021 年 11 月 12 日收盘，非银金融板块上涨 3.38%，沪深 300 指数上涨 0.95%，非银金融板块跑赢沪深 300 指数 2.43pct。

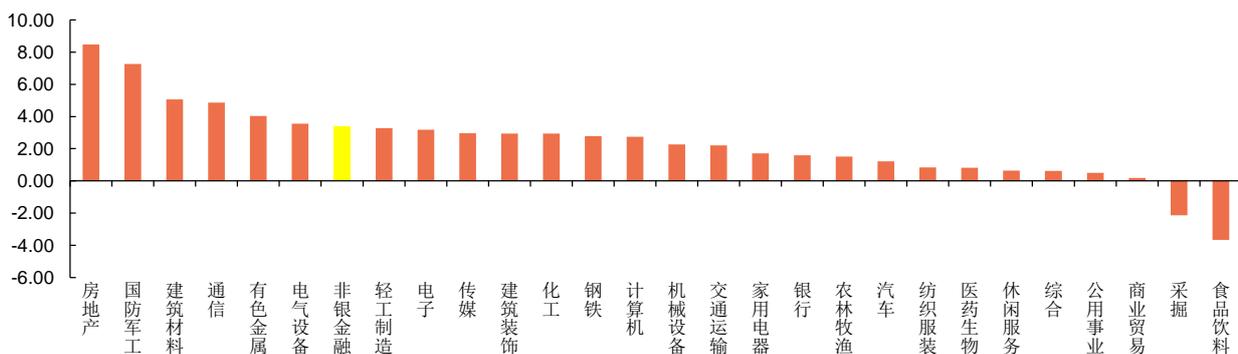
图4：非银行金融行业指数 vs 沪深 300 指数



资料来源：Wind，申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，非银金融行业本周涨幅 3.38%，在申万 28 个板块中位列第 7 位。

图5：各板块周涨跌幅对比

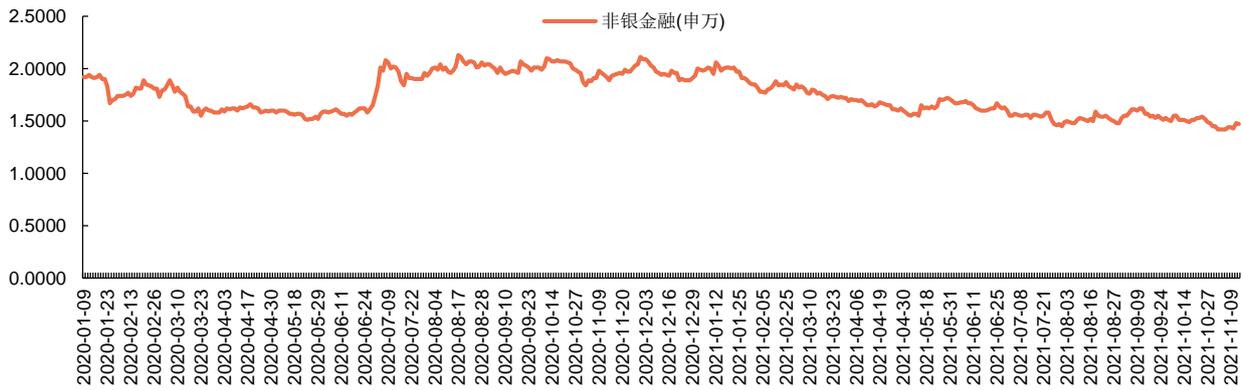


资料来源：Wind，申港证券研究所

子板块周涨跌幅分别为，证券 4.14%，保险 1.23%，多元金融 5.52%。

从 PB 估值来看，非银金融行业上涨至 1.47 倍水平。子板块 PB 分别为，证券 1.68，保险 1.20，多元金融 1.05。

图6：非银行金融行业 PB 估值水平上涨至 1.47 倍

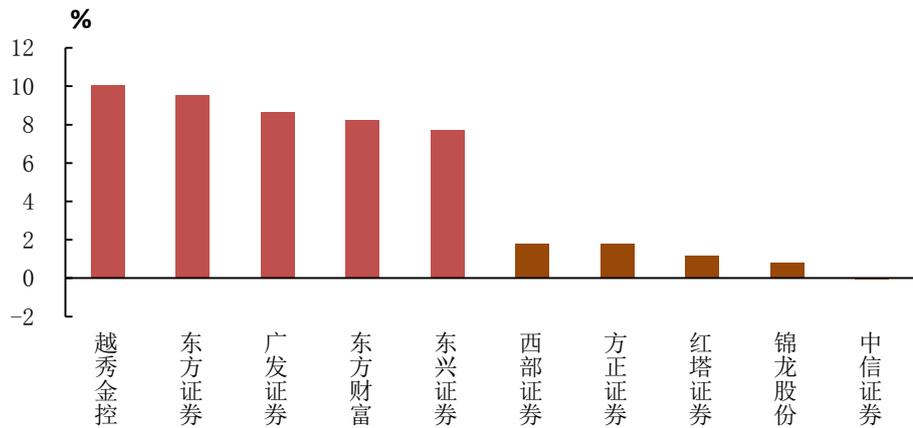


资料来源: Wind, 申港证券研究所

股价涨幅前五名分别为越秀金控、东方证券、广发证券、东方财富、东兴证券。

股价跌幅后五名分别为中信证券、锦龙股份、红塔证券、方正证券、西部证券。

图7：行业涨跌幅前五名公司



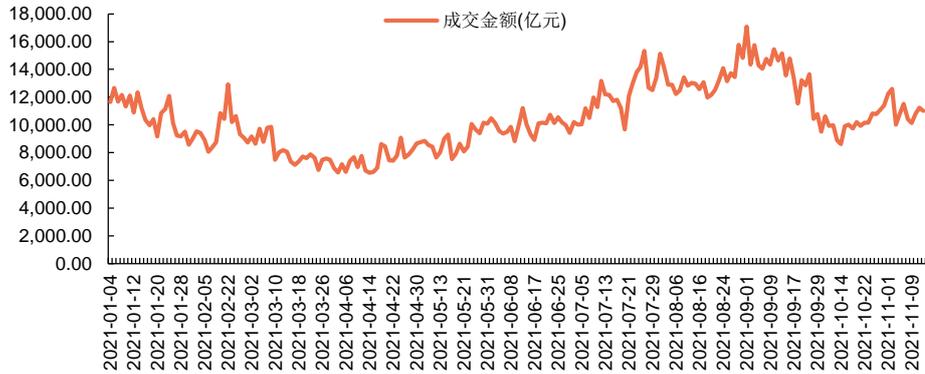
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 市场数据追踪

3.1 经纪业务

2021年11月8日至11月12日,日均交易额10716.97亿元,上周同期为11420.01亿元。9月中旬交易额开始下滑,进入10月中后期,交易额开始上升。

图8: 股市每日成交额(亿元)



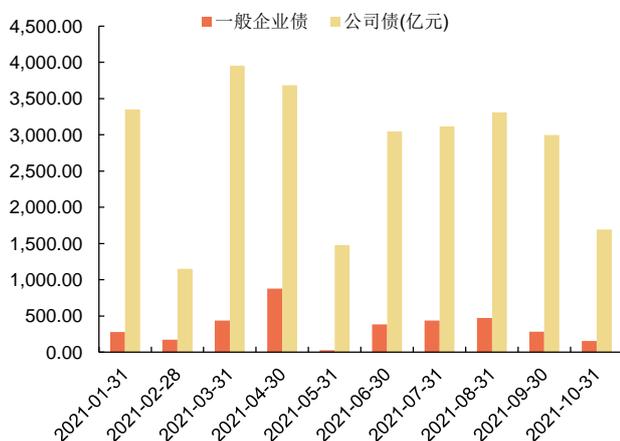
资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.2 投行业务

2021年10月,股权方面,募集家数65家,募集资金共898.30亿元。债权方面,企业债和公司债共募集资金亿元。

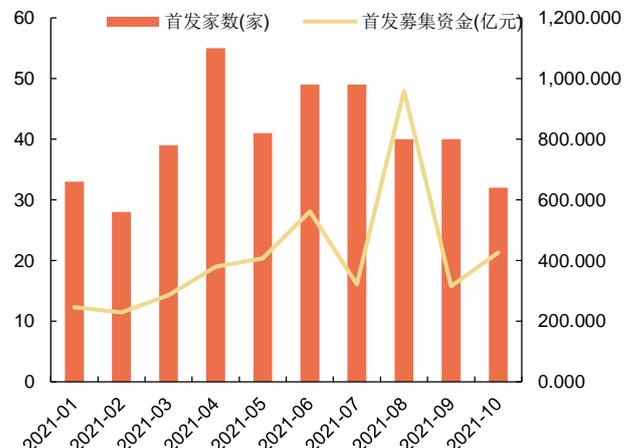
- ◆ IPO, 募集家数32家,募资426.0亿元,同比增长79.35%,环比增长35.01%。
- ◆ 增发,募集家数29家,募资448.8亿元,同比降低8.51%,环比降低23.25%。
- ◆ 一般企业债,募集资金154亿元,同比降低45.51%,环比降低65.97%。
- ◆ 公司债,募集资金1694亿元,同比降低43.51%,环比降低38.28%。

图9: 债券募集资金规模



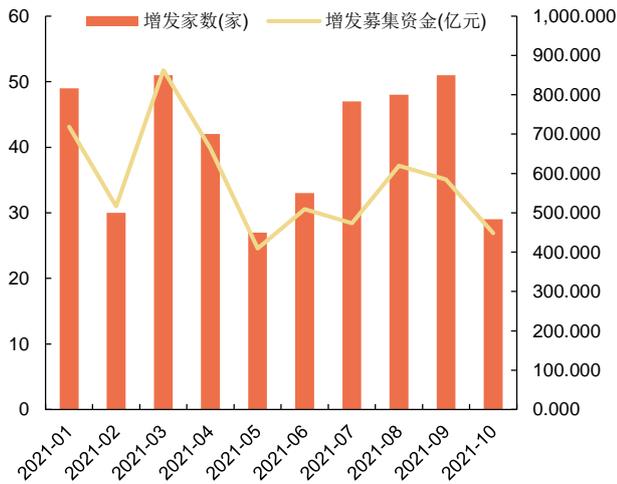
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图10: IPO 募集资金规模及家数



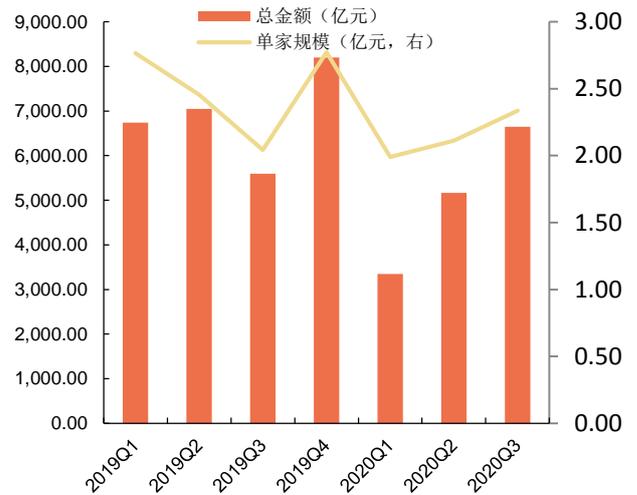
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图11: 增发募集资金规模及家数



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图12: 并购募集资金规模及单家规模

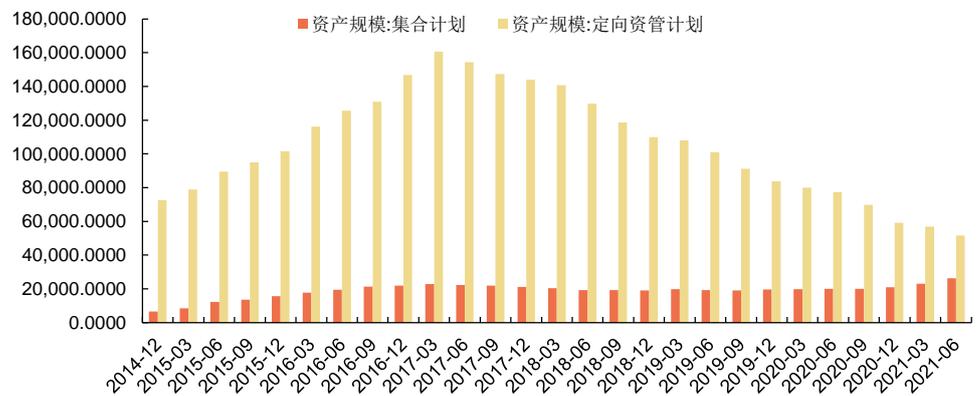


资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 资管业务

2021年6月, 证券公司集合计划 26254 亿元, 定向资管计划 51562 亿元。其中, 定向资管计划规模持续降低。

图13: 资管规模走势趋稳

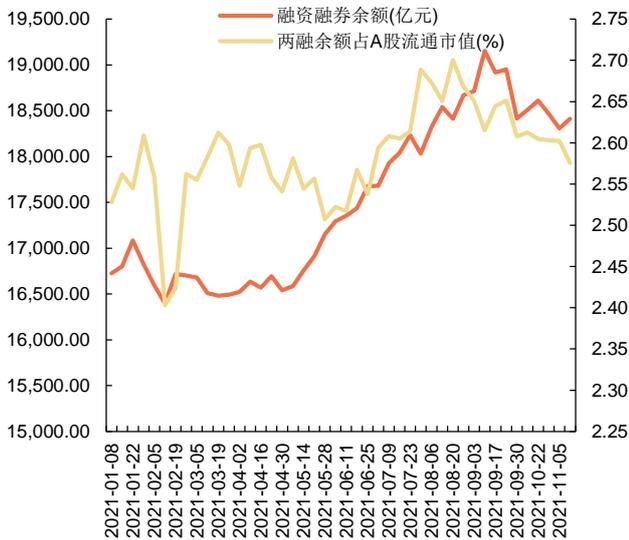


资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.4 资本中介

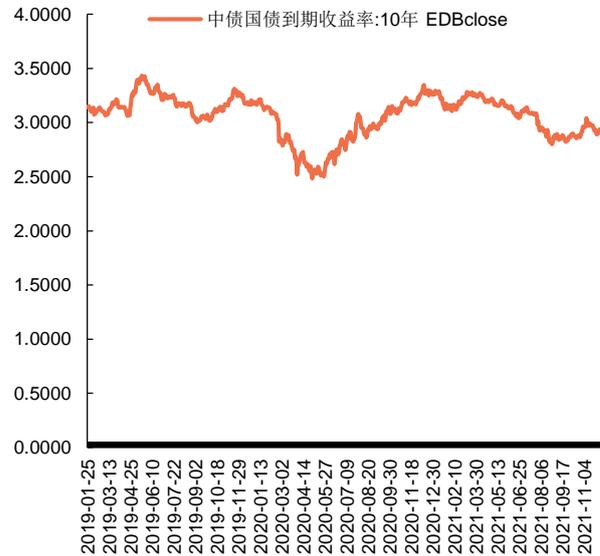
2021年11月11日，两融余额为18412亿元，上周为18520亿元，相较上周有所下降，占A股流通市值为2.58%。同期10年期国债收益率为2.8911%，上周为2.8911%。

图14：融资融券余额规模有所下滑



资料来源：Wind，申港证券研究所

图15：10年期国债收益率(%)



资料来源：Wind，申港证券研究所

4. 行业新闻

11月15日北交所开市

11月12日，北交所宣布，目前北交所开市各项工作已准备就绪，定于2021年11月15日开市。81家公司将成为首批上市公司，112家证券公司成为正式会员，开市后合计可参与交易的投资者逾400万户。

遭弃购新股上市后表现亮眼

11月11日，创业板新股力诺特玻（301188.SZ）正式上市，发行价格13元/股，盘中一度大涨137%，收盘报27.12元，大涨108%。公告显示，发行市盈率为35.57倍，高于近期行业平均市盈率的18.61倍。在认购阶段，网上发行部分的8.3万股被弃购，对应金额为108.85万元。

而近期弃购比例同样高的注册制新股——强瑞技术（301128.SZ），上市首日也表现强劲。11月10日，作为创业板新股，强瑞技术上市首日涨幅可观。当日盘中，其股价两次触及临停机制，股价一度冲至79.8元，涨幅逾160%，收盘时上涨88.13%，收盘价为56.1元/股。公开资料显示，强瑞技术网上投资者放弃认购的股份数量为509100股，全部由主承销商包销，国信证券包销股份数量占总发行数量的比例为2.76%。同样，新股N镇洋（603213.SH）11月11日上市首日即上涨44%，最终报收8.63元/股。该股投资者弃购数量更多。据公告，网上投资者放弃认购股份数量为

281775 股，投资者放弃认购金额达 168.78 万元。

公募基金代销保有量 2021Q3 头部排名总体稳定 环比增速分化加大

基金业协会披露 2021Q3 代销保有量数据，Q3 全市场公募基金规模环比增速放缓，头部机构座次总体相对稳定，以天天基金及蚂蚁为代表的第三方机构逆市实现环比正增长、驱动份额继续提升；从环比增速情况看，分化在加大，部分代销规模在几百亿的中型机构增速亮眼。

总体看：Q3 全市场偏股型（股票+混合型）及非货币型规模环比增速分别为 1.8% 及 5.3%，环比增速均较上季度放缓。分行业看：第三方代销机构逆市实现环比正增长，驱动份额提升。头部公司变化：前 5 名中，天天基金、蚂蚁份额提升，天天基金在偏股型份额提升最快，蚂蚁在非货币型产品份额提升最快。从环比增速情况看分化在加大，部分代销规模在几百亿的中型机构表现亮眼。在权益市场结构性行情持续阶段，券商的架构调整、资源分配、考核导向都在向财富管理倾斜，以提升整体竞争力、拉动收入利润水平，但代销保有量仍呈现一定波动性。

8 只北交所主题公募基金准予注册

11 月 12 日，证监会表示，为支持行业机构围绕北交所开发设计新基金产品，证监会近日准予注册 8 只北交所主题公募基金。上述基金采取 2 年定期开放运作方式，约定 80% 以上非现金基金资产投资于北交所股票，可以为北交所带来增量长期资金。

证监会表示，深化新三板改革、设立北京证券交易所，是落实国家创新驱动发展战略、全面深化资本市场改革的重要举措，有利于提升多层次资本市场体系对实体经济的服务覆盖面和适配性，也为公募基金拓展了投资运作空间。北交所上市交易的股票属于公募基金的法定投资范围，公募基金可依照法律法规及基金合同约定开展北交所股票投资。下一步，证监会将按照稳中求进工作总基调，继续支持和引导公募基金行业加大优质产品供给，持续提升价值发现和投资专业化水平，更好服务居民财富管理和实体经济金融需求。

东方财富董事长其实因误操作 违规卖出 10000 股

11 月 12 日，东方财富发布关于控股股东误操作交易公司股票及致歉的公告，公司控股股东、实际控制人、董事长其实先生因误操作，在未预先披露减持计划的情况下卖出公司股票 10,000 股。

公告称，其实先生于 2021 年 11 月 11 日因误操作通过集中竞价方式卖出公司股票 10,000 股，成交均价 35.15 元/股，成交金额 35.15 万元，占当日公司总股本的 0.0001%，本次交易后，其实先生持有公司股票 2,126,501,568 股，占当日公司总股本的 20.51%。本次交易行为未在十五个交易日前披露减持计划，违反了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》的相关规定。

东方财富表示，截至目前，其实先生没有减持公司股票的相关计划，本次交易行为系误操作，不具有主观故意，未构成短线交易，未发生在公司披露定期报告的敏感期内，不存在因获悉内幕信息而交易公司股票的情况。公司将进一步加强组织董事、监事、高级管理人员对《证券法》《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》《深圳证

券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规、规范性文件的学习，督促相关人员严格遵守规定，切实加强证券账户管理，避免此类事件再次发生。

4.上市公司重要公告

4.1 人事变动

11-12

方正证券：高利因到退休年龄，辞去公司董事、执行委员会副主任、执行委员会委员及总裁职务；廖航因工作原因，辞去公司董事职务；施光耀因到退休年龄，辞去公司副总裁职务；雍革因到退休年龄，辞去公司监事会主席及监事职务。

4.2 短期融资券

11-08

广发证券：公司 2021 年度第九期短期融资券已于 2021 年 11 月 8 日发行完毕，实际发行总额 30 亿元人民币，期限 1 年，票面利率 2.84%。

11-10

长城证券：公司 2021 年度第十期短期融资券已发行完毕，本次实际发行总额为 10 亿元人民币，票面利率为 2.63%，兑付日为 2022 年 3 月 10 日。

11-11

中信建投：公司 2021 年度第十六期短期融资券已发行完毕，该债券简称“21 中信建投 CP016”，实际发行总额人民币 20 亿元，票面年利率 2.79%。

浙商证券：公司 2021 年度第十一期短期融资券已于 2021 年 11 月 11 日发行完毕，实际发行总额 15 亿元人民币，期限 91 天，票面利率 2.61%。

中国银河：公司 2021 年度第十三期短期融资券已于 2021 年 11 月 11 日发行完毕，实际发行总额为 34 亿元人民币，票面年利率为 2.75%，到期兑付日为 2022 年 8 月 11 日。

4.3 增资

11-12

东方证券：公司向全资子公司上海东证期货有限公司增资 5 亿元，其注册资本由人民币 23 亿元变更为人民币 28 亿元。

4.4 部门增减

11-12

光大证券：为进一步优化营业网点布局，公司决定撤销无锡政和大道证券营业部及滁州丰乐大道证券营业部。

4.5 子公司

11-09

山西证券：公司资产管理子公司工商登记手续已办理完毕，并领取《营业执照》，成立日期为 2021 年 11 月 9 日，注册资本为人民币 5 亿元整，经营范围为证券业务（证券资产管理）和公募基金管理业务。

5. 风险提示

- ◆ 资本市场监管加强的风险；
- ◆ 市场竞争加剧的风险；
- ◆ 疫情控制不及预期。

分析师简介

王源，男，现任职于申港证券，研究方向为非银金融，证书编号：S1660521040001。北京大学金融硕士，3年多层次资本市场研究工作经验，参与过证监会、北京市金融局区域性股权市场课题研究，对多层次资本市场改革领域有深入理解。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人**独立**研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，**不受任何第三方的影响和授意**。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，**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**。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、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。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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用用户应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上