

# 非银金融

## 基金行业月报：11月公募基金新发回暖，成长性趋势不变

### 一、公募基金：新发回暖，成长性趋势不变

中基协数据显示，截至11月末，我国公募开放式基金中股票型+混合型基金规模为8.5万亿元，环比+3.3%，同比+43.9%，份额为5.5万亿份，环比+2.4%，同比+43.0%。非货币基金规模为15.5万亿元，环比+5.0%，同比+40.6%。今年以来，除5月份权益性公募基金份额小幅下降0.67%外，无论指数涨跌，均呈上升趋势，虽然增长幅度依然受基金涨跌影响，但已走出此前“指数下跌、份额下降”的贝塔特征，开启趋势性上行，

**新成立基金规模回暖。**以基金成立日为口径，11月权益型（股票型+混合型+FOF）新成立份额为1121亿，环比+51.5%，同比-43.4%。新成立基金（均为非货币基金）总份额2074亿，环比+72.4%，同比-36.8%。截至11月，本年新成立权益类基金份额为2.1万亿，同比+10.9%；本年新成立非货币基金份额2.7万亿，同比-5.4%。

**“券商结算模式”券结模式基金扩张加速。**11月新成立的公募基金中，有12只为券结基金，发行份额为64.80亿，占11月新成立基金份额的3.12%。其中，股票型+混合型基金10只，发行份额25.78亿，占11月新成立权益类基金发行份额2.30%。

### 二、私募基金：私募股权基金利好政策频现，规模增长有望加速

截至2021年11月末，私募证券投资基金存续规模6.1万亿元，环比+0.4%，同比+63.1%；私募股权基金存续规模10.5万亿元，环比+0.1%，同比+11.4%；创业基金存续规模2.3万亿元，环比+0.5%，同比+43.3%；私募基金总规模19.7万亿元，环比+0.2%，同比+24.0%。

11月新备案私募证券投资基金423.7亿元，环比+34.1%，同比-32.0%；私募股权基金规模339.1亿元，环比+1.9%，同比+7.2%；创业投资基金规模199.2亿元，环比+53.9%，同比-3.4%。协会新备案私募基金总规模962.6亿元，环比+23.7%，同比-16.0%。

**近日创投行业迎来多项利好政策，直击募资端与退出端痛点。**募资端，险资门槛投资PE/VC的门槛大大降低，银行理财子公司出资已无制度性障碍；退出端，北交所成立、私募股权基金份额转让相继在北京上海试点。这些利好政策都是能够使得PE/VC产业链条实现良性循环的重要因素。**我们判断，中国私募股权投资市场有望迎来加速增长长期。**

**投资建议：**公募基金成长性趋势不变，符合我们此前判断，请关注财富管理行业长期投资价值，建议关注华泰证券、东方财富、中金H。私募股权基金利好政策不断，景气度持续攀升，建议关注四川双马！

**风险提示：**资本市场大幅波动、基金增长不及预期、资本市场改革不及预期、创投行业环境恶化

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
601688.SH	华泰证券	17.26	买入	1.19	1.42	1.67	1.87	14.50	12.15	10.34	9.23
000935.SZ	四川双马	24.09	买入	1.16	1.32	1.93	2.87	20.77	18.25	12.48	8.39

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，2021-2023年为团队预测数据

证券研究报告  
2021年12月24日

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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

刘金金

联系人

liujinjin@tfzq.com

行业走势图

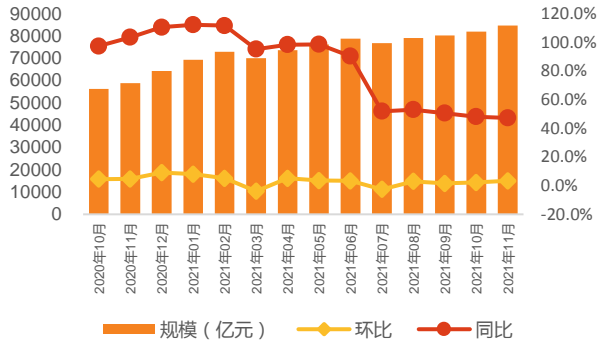


资料来源：聚源数据

相关报告

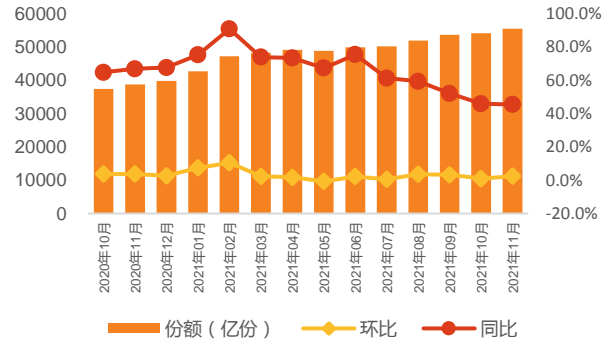
- 《非银金融-行业点评:险企投资端压力有序化解，创投景气度持续攀升——《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》点评》 2021-12-20
- 《非银金融-行业专题研究:天风问答系列：六问六答——聚焦近期核心问题》 2021-12-20
- 《非银金融-行业研究周报:财富管理周报：私募股权基金行业再迎利好，险资投资PE/VC门槛大大降低》 2021-12-19

图 1：股票型+混合型基金规模及增速



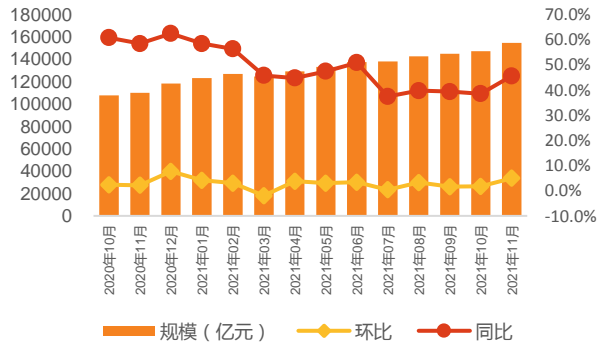
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 2：股票型+混合型基金份额及增速



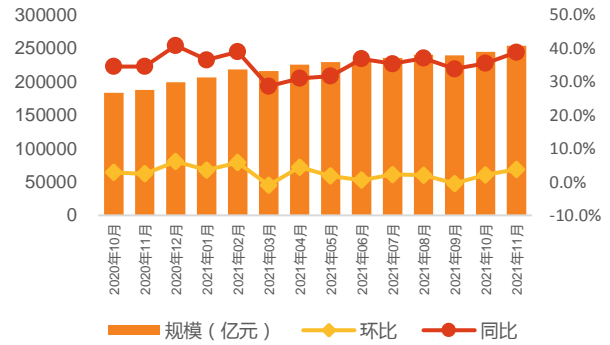
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 3：非货币基金规模及增速



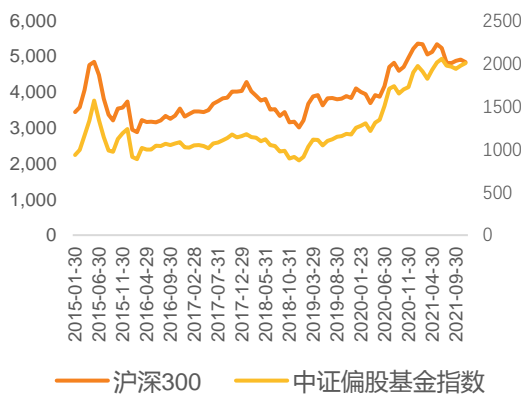
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 4：公募基金规模及增速



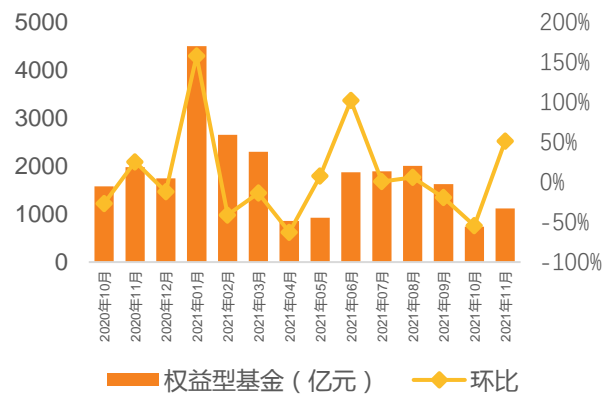
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 5：沪深 300 和中证偏股基金指数



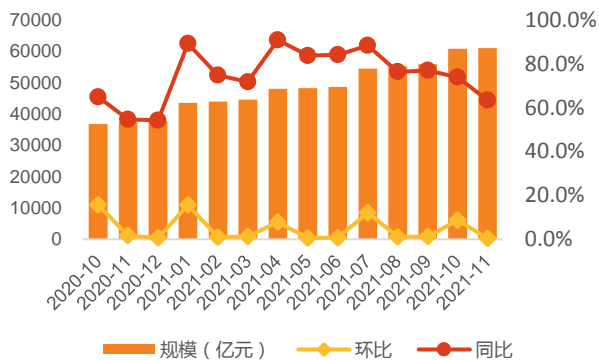
资料来源：wind，天风证券研究所

图 6：新成立权益型基金规模及增速



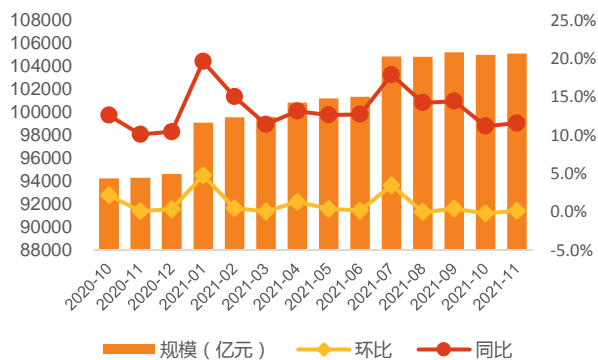
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 7：私募证券基金规模及增速



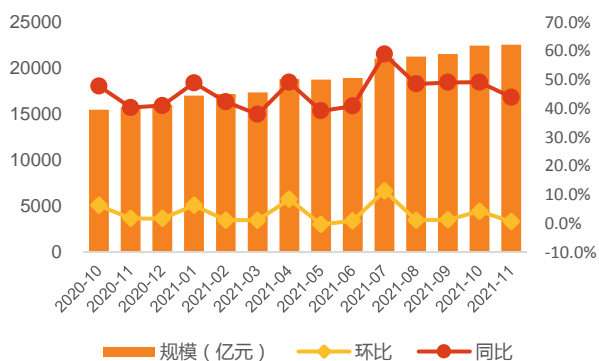
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 8：私募股权投资基金规模及增速



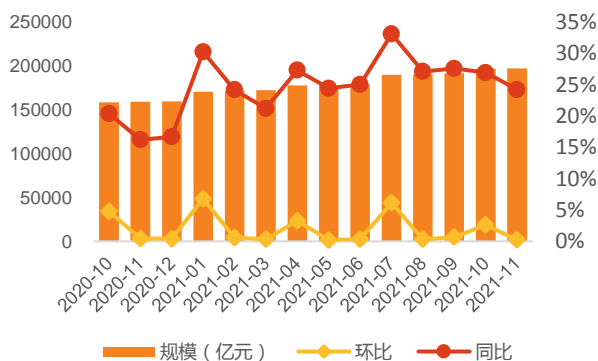
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 9：创业投资基金规模及增速



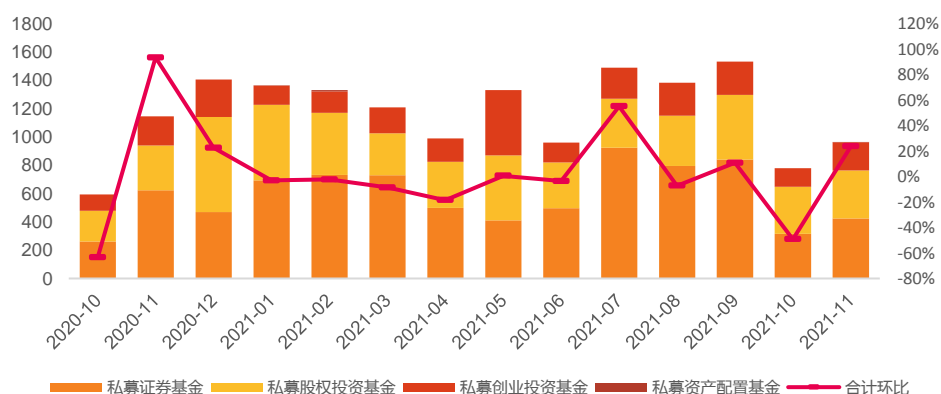
资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 10：私募基金总规模及增速



资料来源：中国证券投资基金业协会，天风证券研究所

图 11：新备案私募基金规模（亿元）



资料来源：中国证券投资基金业协会，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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际 客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号 平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com