

强于大市

2022Q2 基金代销保有量数据点评

券商代销产品结构优化，份额显著提升

Q2 基金代销保有量全面增长，市场对权益类基金和非货币型基金整体投资意愿均回升。券商的业务线全覆盖使其具备较强的综合竞争力，代销市场份额有望持续提升。继续看好资本市场供给侧持续改革叠加居民财富管理需求提升背景下券商投资价值，推荐重点受益的龙头券商和财富管理券商中信证券、东方财富、东方证券。

- **代销保有规模回升，非货基增速高于股混型。**2022Q2，公募基金代销百强机构股票及混合型基金保有规模合计 6.3 万亿元，环比增长 7.3%，非货币型基金 8.7 万亿元，环比增长 10.1%，超过股混基增幅，市场信心和风险偏好整体回升，从结构来看市场更偏向于固收类等非股混型基金。
- **蚂蚁和天天基金头部地位稳固，份额进一步提升。**第三方销售机构股混基保有规模增长 6.3% 至 1.6 万亿元，非货基增长 9.4% 至 3.0 万亿元。股混基和非货基代销保有份额分别为 25.0% 和 34.6%，小幅下滑 23bp 和 21bp。受益于互联网平台的流量效应、低费率和科技壁垒，龙头机构排名稳固，特色更加突出，蚂蚁基金非货基保有份额提升 11bp 至 15.3%，天天基金股混基保有份额上升 16bp 至 8.0%。
- **产品结构优化效果显著，券商保有规模显著增长，带动份额持续提升。**券商代销股混基和非货基保有规模分别为 1.2 万亿元和 1.4 万亿元。在代销市场普遍回暖背景下，券商增长势头更为强劲，股混基和非货基保有规模分别增长 9.1% 和 13.5%，股混基市场份额显著提升 32bp 至 19.6%，非货基份额显著提升 49bp 至 16.3%，多数头部代销券商的全市场排名较 Q1 上升。从结构来看，券商行业整体保持了偏权益类产品代销的优势外，也在权益市场波动期间积极增加偏固收类产品供给，以适应投资者偏好的阶段性变化，产品结构优化效果显著。保有规模前十名券商中，中信建投(+22%)、东方证券(19%)、招商证券(+9%)股混基增幅领先，中信建投(+21%)、广发证券(+14%)、东方证券(11%)非货基增幅领先。
- **银行保有规模仍居头部，2 家入围险企保持较快增长。**银行代销股混基和非货基保有规模环比分别增长 7.0% 和 9.4%，银行股混基和非货基代销保有量份额分别为 54.8% 和 48.5%，主要受券商保有量大增影响，银行份额环比小幅下滑 14bp 和 30bp。保有量前十名排名较稳定，头部银行中，建设银行(+14%)、农业银行(+11%)、工商银行(+11%)股混基规模增幅领先，兴业银行(+20%)、建设银行(+14%)、农业银行(+12%)非货基增幅领先。保险类入围企业仍为中国人寿和玄元保险代理，均保持较快增长。其中中国人寿股混基和非货基分别增长 13.3% 和 14.4%，百强中位列 33 和 36 名。

投资建议

- 我们持续看好资本市场供给侧持续改革叠加居民财富管理需求提升背景下券商板块的投资价值。券商囊括股票经纪、产品销售、投资顾问、资产管理的完整财富管理业务链使得券商在代销业务和基金投顾业务方面具备较强的综合竞争力，未来保有规模有望进一步提升。重点推荐中信证券、东方财富、东方证券。

风险提示

- 政策出台、国际环境、疫情发展以及市场波动对行业的影响超预期。

相关研究报告

《2022Q2 非银板块公募重仓数据点评：券商板块边际修复信心增强，配置水平触底回升》
20220729

《证券行业周报：科创板做市细则落地，业绩边际改善促估值修复》 20220717

《证券行业 2022 年中期投资策略：市场回暖与业务转型共振，重回上升行情》 20220613

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

非银金融

证券分析师：张天愉

(8610)66229087

tianyu.zhang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521100002

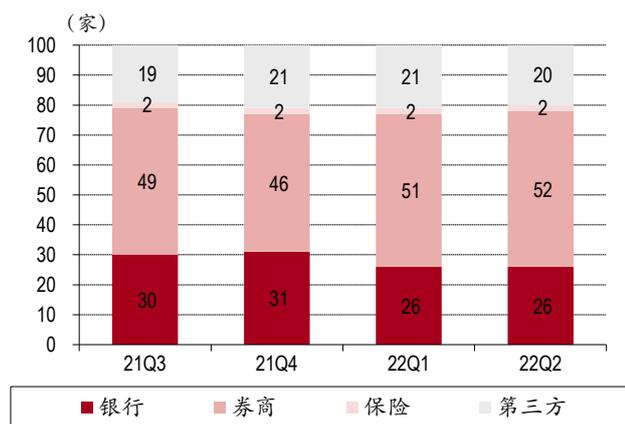
证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

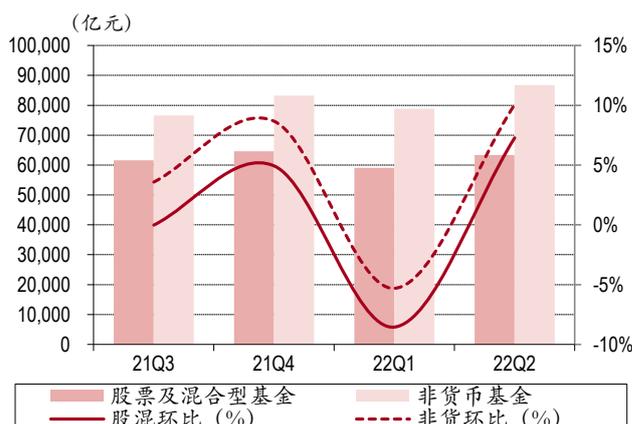
证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

图表 1. 公募基金代销百强机构数量



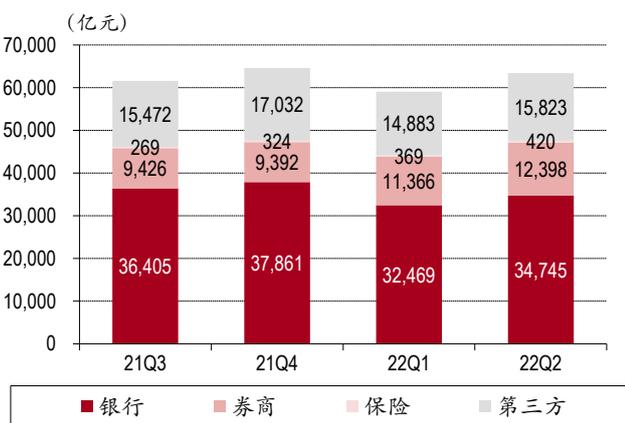
资料来源：中基协，中银证券

图表 2. 公募基金代销保有规模变化



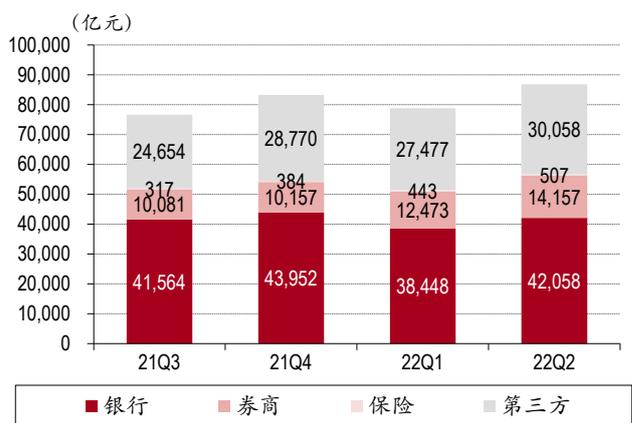
资料来源：中基协，中银证券

图表 3. 股票型及混合型基金代销保有规模



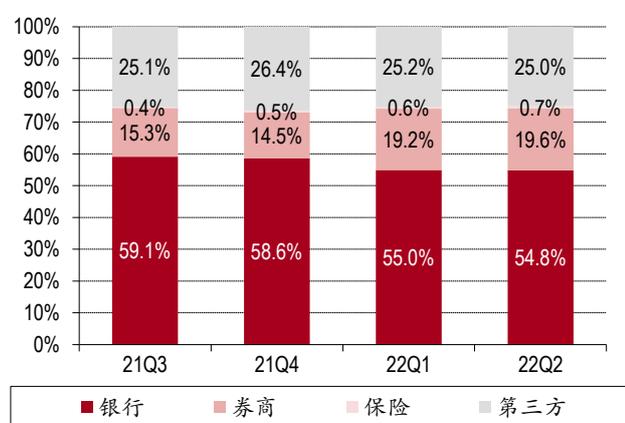
资料来源：中基协，中银证券

图表 4. 非货币基金代销保有规模



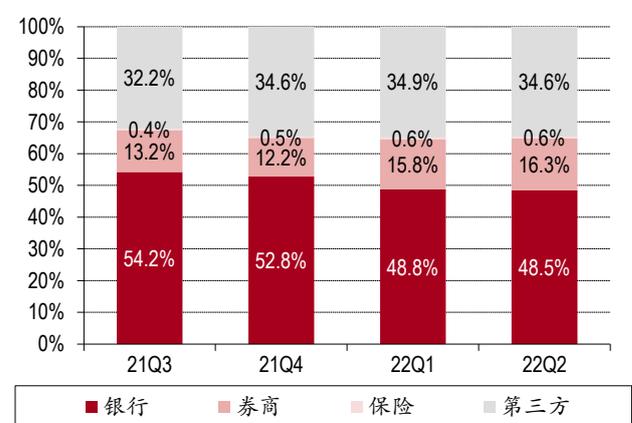
资料来源：中基协，中银证券

图表 5. 股票型及混合型基金代销保有份额



资料来源：中基协，中银证券

图表 6. 非货币基金代销保有份额



资料来源：中基协，中银证券

图表 7. 2022Q2 各类机构公募基金代销保有规模及环比变化

	保有规模				百强机构中份额			
	股票+混合 (亿元)	环比 (%)	非货基 (亿元)	环比 (%)	股票+混合 (%)	环比 (百分点)	非货基 (%)	环比 (百分点)
银行	34,745	7.01	42,058	9.39	54.81	(0.14)	48.46	(0.30)
券商	12,398	9.08	14,157	13.50	19.56	0.32	16.31	0.49
保险	420	13.82	507	14.45	0.66	0.04	0.58	0.02
第三方	15,823	6.32	30,058	9.39	24.96	(0.23)	34.64	(0.21)

资料来源：中基协，中银证券

图表 8. 银行公募基金代销保有规模前十名

股票型+混合型前十名							
	机构名称	保有规模 (亿元)	环比 (%)	百强份额 (%)	环比 (百分点)	百强排名	较 22Q1
1	招商银行	7,095	4.37	11.19	(0.31)	1	-
2	工商银行	5,070	10.58	8.00	0.24	4	-
3	建设银行	3,919	14.02	6.18	0.37	5	-
4	中国银行	3,083	10.03	4.86	0.12	6	-
5	交通银行	2,502	3.95	3.95	(0.13)	7	-
6	农业银行	2,109	10.59	3.33	0.10	8	-
7	浦东发展银行	1,469	2.94	2.32	(0.10)	9	↑1
8	民生银行	1,444	0.70	2.28	(0.15)	10	↓1
9	兴业银行	1,311	2.02	2.07	(0.11)	11	-
10	平安银行	1,120	4.87	1.77	(0.04)	14	↑1

非货币基金前十名							
	机构名称	保有规模 (亿元)	环比 (%)	百强份额 (%)	环比 (百分点)	百强排名	较 22Q1
1	招商银行	8,597	13.18	9.91	0.27	2	-
2	工商银行	5,659	10.10	6.52	0.00	4	-
3	中国银行	4,724	7.46	5.44	(0.13)	5	-
4	建设银行	4,488	14.31	5.17	0.19	6	-
5	交通银行	2,800	6.30	3.23	(0.11)	7	-
6	农业银行	2,209	12.02	2.55	0.04	9	-
7	兴业银行	1,646	19.80	1.90	0.15	12	↑2
8	浦东发展银行	1,540	5.19	1.77	(0.08)	13	-
9	民生银行	1,506	0.87	1.74	(0.16)	14	↓2
10	平安银行	1,419	3.28	1.64	(0.11)	16	↓2

资料来源：中基协，中银证券

图表 9. 券商公募基金代销保有规模前十名

股票型+混合型前十名							
	机构名称	保有规模 (亿元)	环比 (%)	百强份额 (%)	环比 (百分点)	百强排名	较 22Q1
1	华泰证券	1,266	2.93	2.00	(0.08)	12	-
2	中信证券	1,250	7.48	1.97	0.00	13	-
3	广发证券	814	5.71	1.28	(0.02)	18	↑1
4	中信建投	706	22.15	1.11	0.14	20	↑1
5	招商证券	668	9.15	1.05	0.02	21	↓1
6	中国银河	552	0.00	0.87	(0.06)	22	↑1
7	国泰君安	493	4.67	0.78	(0.02)	25	↑1
8	国信证券	480	7.87	0.76	0.00	27	↑2
9	东方证券	449	19.10	0.71	0.07	28	↑4
10	兴业证券	417	4.25	0.66	(0.02)	29	↑2

非货币基金前十名							
	机构名称	保有规模 (亿元)	环比 (%)	百强份额 (%)	环比 (百分点)	百强排名	较 22Q1
1	中信证券	1,462	11.09	1.68	0.02	15	-
1	华泰证券	1,407	6.91	1.62	(0.05)	17	↓1
3	广发证券	990	13.53	1.14	0.03	21	↑1
4	中信建投	764	20.70	0.88	0.08	24	↑1
5	招商证券	721	10.92	0.83	0.01	25	↓1
6	国泰君安	593	7.04	0.68	(0.02)	26	↑1
7	中国银河	568	0.00	0.65	(0.07)	28	↓2
8	国信证券	525	10.29	0.60	0.00	30	↑1
9	平安证券	523	3.98	0.60	(0.04)	31	↓1
10	东方证券	460	11.11	0.53	0.00	35	↓1

资料来源：中基协，中银证券

图表 10. 第三方销售机构公募基金代销保有规模前十名

股票型+混合型前十名							
	机构名称	保有规模 (亿元)	环比 (%)	百强份额 (%)	环比 (百分点)	百强排名	较 22Q1
1	蚂蚁基金	6,500	5.83	10.25	(0.14)	2	-
2	天天基金	5,078	9.46	8.01	0.16	3	-
3	腾安基金	916	12.12	1.45	0.06	17	-
4	盈米基金	527	10.71	0.83	0.03	23	↑2
5	基煜基金	493	(12.90)	0.78	(0.18)	25	↓3
6	汇成基金	415	(8.79)	0.65	(0.12)	31	↓3
7	同花顺	355	0.28	0.56	(0.04)	37	↓2
8	京东肯特瑞	228	5.07	0.36	(0.01)	49	↓1
9	好买基金	189	9.25	0.30	0.01	51	↑1
10	陆金所	176	0.57	0.28	(0.02)	52	↓1

非货币基金前十名							
	机构名称	保有规模 (亿元)	环比 (%)	百强份额 (%)	环比 (百分点)	百强排名	较 22Q1
1	蚂蚁基金	13,269	10.84	15.29	0.11	1	-
2	天天基金	6,695	8.42	7.71	(0.12)	3	-
3	基煜基金	2,252	2.13	2.60	(0.20)	8	-
4	腾安基金	2,102	16.91	2.42	0.14	10	-
5	汇成基金	1,647	0.49	1.90	(0.18)	11	-
6	盈米基金	1,018	10.89	1.17	0.01	20	-
7	好买基金	585	14.93	0.67	0.03	27	↑2
8	京东肯特瑞	554	33.49	0.64	0.11	29	↑4
9	同花顺	404	1.76	0.47	(0.04)	41	↓3
10	陆金所	301	6.36	0.35	(0.01)	49	↓2

资料来源：中基协，中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371