

# 2023Q1 基金销售保有量规模排名点评

## 当流量红利遇到模式变迁

### 行业研究 · 行业快评

### ◆ 非银金融

### ◆ 投资评级: 超配(维持评级)

证券分析师: 王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn 执证编码: S0980518070002  
证券分析师: 戴丹苗 0755-81982379 daidanmiao@guosen.com.cn 执证编码: S0980520040003

### 事项:

4月28日, 中国证券投资基金业协会公布最新公募基金保有量规模 100 强榜单。

### 评论:

从 6:2:2 到 5:3:2, 银行份额下降明显, 三方渠道增量最多, 互联网流量虹吸效应强烈。(1) 销售保有量前 100 “股票+混合”、非货币基金销售口径规模均增长约 3%, 这表明经历四季度“股债双杀”后, 居民配置公募基金意愿有所提升。(2) 分机构看, 三方机构销售增长最为明显, 判断互联网流量优势继续发力。基金代销格局整体变化, 其中银行、三方、券商代销占比已从过去 6:2:2 变为接近 5:3:2, 尤其以蚂蚁、天天为代表的互联网渠道对以网点为主的银行渠道争夺明显。

### ◆ 内部比较看各类型代销机构的竞争优势:

- ✓ **银行: 资本新规后, 做大中收成共识。**(1) 占比虽有下降, 但总体规模仍有增长, 如“股票+混合”口径下增长约 2%。判断随着资本新规办法下半年落地, 房地产开发贷、城投融资、穿透难度大的资管产品等传统高收益资产资本消耗增加, 做大低资本消耗的中收规模成为行业转型共识, 基金代销业务扩张诉求明显。(2) 内部打法各有差异, 目前股份行普遍将 AUM (包括存款、理财、保险和公募基金代销) 取代过去存款单一口径, 这样提升基金销售 KPI 同时形成了差异化运作模式, 如招商银行通过客户细分、产品筛选、APP 迭代、吸引资管机构入驻线上平台等一系列手段沉淀客户资金, 破解财富管理业务“好做不好发/好发不好做”的困局, 如兴业银行加大自身渠道与兴业系(公募私募)精品资管机构绑定, 而农业银行等传统国有大行积极发力财富渠道, 网点基础扎实, 规模增加迅速, 一季度环比增 64%。
- ✓ **券商: 份额稳定, 打法更新。**经纪业务趋于导流化, 财富业务成为券业变现手段。行业一方面加大 ETF 等偏场内交易型产品研发, 另一方面如中金公司、国联证券等机构发力基金投顾业务, 沉淀客户资金。如中金财富打通“开户-资讯-研究-投顾-交易-财富管理”全链条, 探索渠道数字化和公募产品定制化, 继“中国 50”后近期推出“公募 50”等投顾产品吸引中高净值客户。
- ✓ **三方平台: 互联网红利难撼动, 机构资管藏新赛道。**(1) 以蚂蚁、天天为主的三方互联网流量系已构成显著护城河优势, 权益保有份额已达 7.7%和 6.8%。随着 AI 技术演进, 财富管理爆款应用可期, 产品研发将夯实互联网财富代销机构地位。(2) 机构资管精细化管理时代到来。以银行需求为例, 资本管理新规对产品穿透要求提升, 不能严格穿透下授权法和兜底法均将提升资本扣减, 预计货币基金需求下降, 而短久期利率债基、高等级信用债指数债基、债券 ETF 需求提升, 这对机构资管业务精细化要求增强。能提供全面解决方案的三方销售机构面临机遇, 预计基煜基金(面向银行基金配置)、汇成基金(面向保险基金配置)、盈米基金(零售与机构销售双轮驱动)受益。

### ◆ 权益市场震荡行情下, 居民风险偏好仍处于低位, 后续基金代销业务发展建议后续关注以下趋势:

- ✓ **关注点一: 居民存款高增长下基金销售机会。**2022 年新增居民存款 17.8 万亿元, 同比增加 8 万亿元, 2023 一季度新增存款 9.9 万亿元, 延续居民存款增长趋势。居民风险偏好底部下, 能提供绝对收益回

报的产品，如银行大额存款、储蓄型保险、封闭式银行理财等受到青睐。但随着居民风险偏好提升（触发点可能在经济增长超预期或无风险收益持续下降），公募基金尤其是“权益+混合”类产品需求提高，这带来基金销售业务系统性机会。

- ✓ **关注点二：买方模式调整下格局变化。**以券商为主的基金投顾、部分银行私人银行全权委托、以及个人养老金第三账户已探索基金销售的买方模式。买方模式下以陪伴为主的“财富顾问”职能更为关注，能为客户提供全面资产解决方案构建竞争力，这将成为后续券商系和银行系财富代销业务争夺的风口，关注具有投研销一体化的机构带来的业务机会。
- ✓ **关注点三：银行理财的“跷跷板”分流效应与调整。**考虑到银行理财以固收类产品为主，在当前居民风险偏好环境下，预计短期销售能力优于公募基金，这样银行理财将分流一部分公募基金资金。但展望下半年，随着无风险收益和高等级信用利差持续收窄，低等级信用挖掘仍困难，银行理财面临“资产荒”，需要通过加大权益委外增厚收益，含权益型理财增量可期，预计银行理财每1%的资产腾挪将带来约3000亿元权益类公募基金需求，公募基金机构业务需求反而增加。

表1：基金销保有量销量 TOP100 榜单不同类型机构数量

	2022 年第四季度	2023 年第一季度	环比变化
银行	26	26	0
券商	52	50	-2
独立基金销售机构	16	18	2
其他	5	5	0

资料来源：中国证券投资基金业协会，国信证券经济研究所整理

表2：股票+混合基金销售保有量 TOP100 不同渠道占比变化

	2023 年第一季度	环比变化	占 Top100 比例	环比变化	市占率	环比变化
银行	29404	2%	51%	-0.3%	39%	0.3%
券商	12529	2%	22%	0.5%	17%	0.1%
独立基金销售机构	15177	4%	26%	-0.2%	20%	0.5%
其他	839	8%	1%	0.1%	1%	0.1%
Top100 合计	57949	3%	100%		77%	

资料来源：中国证券投资基金业协会，国信证券经济研究所整理

表3：非货币基金销售保有量 TOP100 不同渠道占比变化

	2023 年第一季度	环比变化	占 Top100 比例	环比变化	市占率	环比变化
银行	38932	0%	47%	-1.4%	25%	-0.2%
券商	14178	1%	17%	-0.3%	9%	0.0%
独立基金销售机构	28327	8%	34%	1.6%	18%	1.2%
其他	1014	6%	1%	0.0%	1%	0.0%
Top100 合计	82451	3%	100%		52%	

资料来源：中国证券投资基金业协会，国信证券经济研究所整理

表4: 2023年一季度权益基金保有量 Top50 榜单

	机构名称	机构类型	保有规模 (亿元)	规模市占率	规模环比增长	规模同比增长
1	招商银行股份有限公司	银行	6339	8.4%	2.2%	-6.8%
2	蚂蚁(杭州)基金销售有限公司	独立基金销售机构	5858	7.7%	2.6%	-4.6%
3	东财(天天基金+东财证券)	独立基金销售机构	5179	6.8%	4.5%	10.4%
4	中国工商银行股份有限公司	银行	4378	5.8%	-0.1%	-4.5%
5	中国建设银行股份有限公司	银行	3277	4.3%	-1.5%	-4.7%
6	中国银行股份有限公司	银行	2585	3.4%	-4.2%	-7.7%
7	交通银行股份有限公司	银行	2116	2.8%	-1.7%	-12.1%
8	中国农业银行股份有限公司	银行	1768	2.3%	63.6%	-7.3%
9	中信证券股份有限公司	券商	1309	1.7%	-7.6%	12.6%
10	华泰证券股份有限公司	券商	1282	1.7%	4.6%	4.2%
11	兴业银行股份有限公司	银行	1250	1.7%	2.9%	-2.7%
12	上海浦东发展银行股份有限公司	银行	1154	1.5%	1.3%	-19.1%
13	中国民生银行股份有限公司	银行	1151	1.5%	-2.5%	-19.7%
14	平安银行股份有限公司	银行	1017	1.3%	1.5%	-4.8%
15	中信银行股份有限公司	银行	916	1.2%	-1.2%	-15.8%
16	腾安基金销售(深圳)有限公司	独立基金销售机构	907	1.2%	3.8%	11.0%
17	广发证券股份有限公司	券商	832	1.1%	1.3%	8.1%
18	中信建投证券股份有限公司	券商	718	0.9%	-0.7%	24.2%
19	招商证券股份有限公司	券商	700	0.9%	2.5%	14.4%
20	中国邮政储蓄银行股份有限公司	银行	696	0.9%	-3.2%	-14.9%
21	珠海盈米基金销售有限公司	独立基金销售机构	646	0.9%	4.5%	35.7%
22	中国人寿保险股份有限公司	其他(保险公司)	607	0.8%	11.4%	82.8%
23	中国光大银行股份有限公司	银行	602	0.8%	4.9%	-22.8%
24	中国银河证券股份有限公司	券商	576	0.8%	0.9%	4.3%
25	国信证券股份有限公司	券商	536	0.7%	12.4%	20.4%
26	国泰君安证券股份有限公司	券商	501	0.7%	0.4%	6.4%
27	平安证券股份有限公司	券商	497	0.7%	-1.6%	1.4%
28	宁波银行股份有限公司	银行	442	0.6%	-0.9%	-6.0%
29	北京汇成基金销售有限公司	独立基金销售机构	430	0.6%	6.7%	-5.5%
30	东方证券股份有限公司	券商	411	0.5%	3.5%	9.0%
31	海通证券股份有限公司	券商	407	0.5%	11.5%	11.5%
32	兴业证券股份有限公司	券商	392	0.5%	2.6%	-2.0%
33	中国中金财富证券有限公司	券商	389	0.5%	9.3%	46.8%
34	申万宏源证券有限公司	券商	364	0.5%	7.1%	49.2%
34	浙江同花顺基金销售有限公司	独立基金销售机构	364	0.5%	2.0%	2.8%
36	上海基煜基金销售有限公司	独立基金销售机构	342	0.5%	-5.5%	-39.6%
37	北京雪球基金销售有限公司(北京蛋卷基金销售有限公司)	独立基金销售机构	320	0.4%	3.6%	22.1%
38	上海好买基金销售有限公司	独立基金销售机构	294	0.4%	7.3%	69.9%
39	长江证券股份有限公司	券商	289	0.4%	0.3%	5.1%
40	上海银行股份有限公司	银行	282	0.4%	-3.8%	-21.7%
41	中泰证券股份有限公司	券商	273	0.4%	8.8%	16.7%
42	京东肯特瑞基金销售有限公司	独立基金销售机构	269	0.4%	6.3%	24.0%
42	光大证券股份有限公司	券商	269	0.4%	2.7%	-11.5%
44	安信证券股份有限公司	券商	267	0.4%	7.7%	11.7%
45	江苏银行股份有限公司	银行	248	0.3%	-26.2%	-4.2%
46	广发银行股份有限公司	银行	236	0.3%	12.9%	-8.9%
47	中银国际证券股份有限公司	券商	231	0.3%	9.5%	12.7%
48	方正证券股份有限公司	券商	6339	8.4%	2.2%	-6.8%
49	北京银行股份有限公司	银行	5858	7.7%	2.6%	-4.6%
50	华夏银行股份有限公司	银行	5179	6.8%	4.5%	10.4%

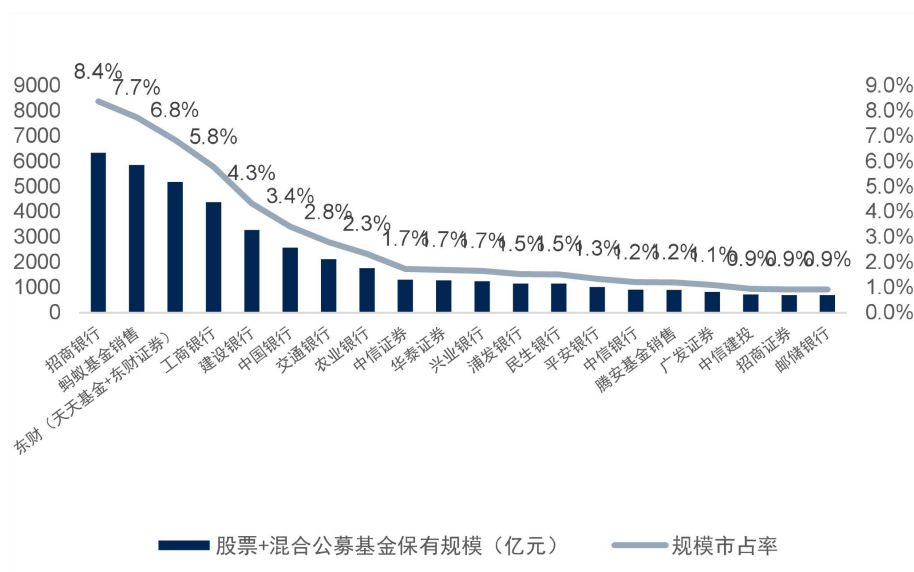
资料来源: 中国证券投资基金业协会, 国信证券经济研究所整理

表5: 2023年一季度非货币基金保有量 Top50 榜单

机构名称	机构类型	保有规模 (亿元)	规模市占率	规模环比增长	规模同比增长
1 蚂蚁(杭州)基金销售有限公司	独立基金销售机构	12456	7.9%	7.9%	4.1%
2 招商银行股份有限公司	银行	7946	5.1%	4.9%	4.6%
3 东财(天天基金+东财证券)	独立基金销售机构	6524	4.1%	4.5%	4.6%
4 中国工商银行股份有限公司	银行	5038	3.2%	-0.8%	-2.0%
5 中国银行股份有限公司	银行	4235	2.7%	-3.3%	-3.7%
6 中国建设银行股份有限公司	银行	3824	2.4%	-3.7%	-2.6%
7 兴业银行股份有限公司	银行	2584	1.6%	3.9%	88.1%
8 交通银行股份有限公司	银行	2368	1.5%	-3.4%	-10.1%
9 腾安基金销售(深圳)有限公司	独立基金销售机构	2034	1.3%	12.7%	13.1%
10 中国农业银行股份有限公司	银行	1936	1.2%	-4.7%	-1.8%
11 平安银行股份有限公司	银行	1761	1.1%	-1.2%	28.2%
12 中信证券股份有限公司	券商	1574	1.0%	-9.2%	19.6%
13 中信银行股份有限公司	银行	1526	1.0%	18.1%	24.6%
14 华泰证券股份有限公司	券商	1432	0.9%	4.8%	8.8%
15 北京汇成基金销售有限公司	独立基金销售机构	1363	0.9%	4.6%	-16.8%
16 上海基煜基金销售有限公司	独立基金销售机构	1325	0.8%	-5.6%	-39.9%
17 上海浦东发展银行股份有限公司	银行	1259	0.8%	2.9%	-14.0%
18 中国民生银行股份有限公司	银行	1199	0.8%	-2.8%	-19.7%
19 珠海盈米基金销售有限公司	独立基金销售机构	1130	0.7%	5.9%	23.1%
20 宁波银行股份有限公司	银行	1031	0.7%	0.9%	39.9%
21 广发证券股份有限公司	券商	986	0.6%	4.0%	13.1%
22 中国邮政储蓄银行股份有限公司	银行	951	0.6%	-2.7%	-15.8%
23 京东肯特瑞基金销售有限公司	独立基金销售机构	820	0.5%	38.0%	97.6%
24 中信建投证券股份有限公司	券商	788	0.5%	-2.4%	24.5%
25 招商证券股份有限公司	券商	752	0.5%	2.2%	15.7%
26 上海好买基金销售有限公司	独立基金销售机构	730	0.5%	-1.9%	43.4%
27 中国人寿保险股份有限公司	其他(保险公司)	724	0.5%	5.8%	83.3%
28 中国光大银行股份有限公司	银行	702	0.4%	-3.8%	-19.6%
29 国泰君安证券股份有限公司	券商	628	0.4%	-1.6%	13.4%
30 中国银河证券股份有限公司	券商	598	0.4%	0.5%	5.3%
31 国信证券股份有限公司	券商	565	0.4%	10.6%	18.7%
32 平安证券股份有限公司	券商	529	0.3%	0.2%	5.2%
33 中国中金财富证券有限公司	券商	482	0.3%	8.3%	39.7%
34 海通证券股份有限公司	券商	437	0.3%	2.1%	7.9%
34 浙江同花顺基金销售有限公司	独立基金销售机构	435	0.3%	4.1%	9.6%
36 东方证券股份有限公司	券商	433	0.3%	5.9%	4.6%
37 申万宏源证券有限公司	券商	423	0.3%	0.5%	69.9%
38 兴业证券股份有限公司	券商	413	0.3%	1.5%	2.2%
39 杭州银行股份有限公司	银行	408	0.3%	2.8%	-13.6%
40 北京雪球基金销售有限公司(北京蛋卷基金销售有限公司)	独立基金销售机构	392	0.2%	3.2%	11.0%
41 广发银行股份有限公司	银行	388	0.2%	-3.5%	-1.0%
42 上海银行股份有限公司	银行	357	0.2%	-3.5%	-11.0%
42 中泰证券股份有限公司	券商	322	0.2%	7.0%	21.1%
44 长江证券股份有限公司	券商	313	0.2%	1.0%	7.2%
45 安信证券股份有限公司	券商	295	0.2%	7.7%	16.1%
46 北京银行股份有限公司	银行	291	0.2%	3.6%	-11.8%
47 光大证券股份有限公司	券商	290	0.2%	2.5%	-8.5%
48 江苏银行股份有限公司	银行	12456	7.9%	7.9%	4.1%
49 华夏银行股份有限公司	银行	7946	5.1%	4.9%	4.6%
50 上海陆金所基金销售有限公司	独立基金销售机构	6524	4.1%	4.5%	4.6%

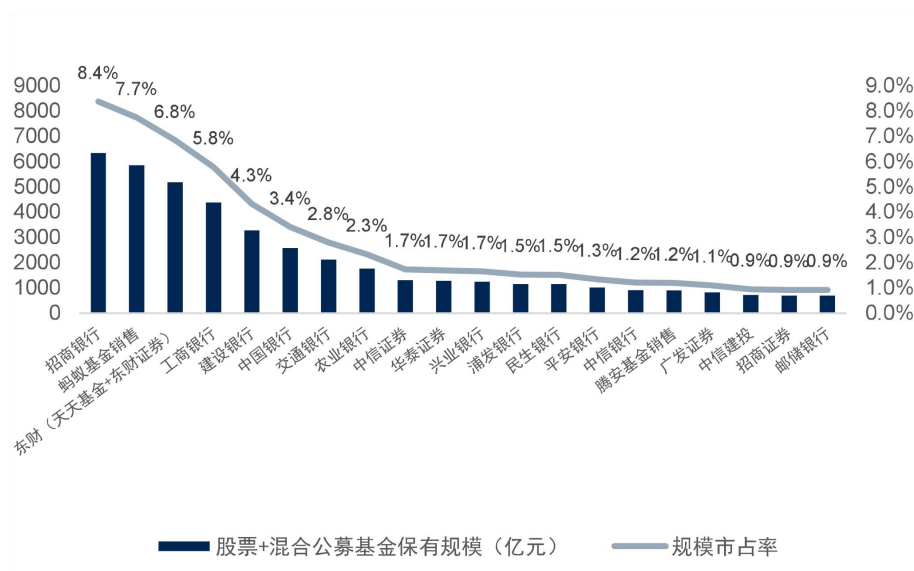
资料来源: 中国证券投资基金业协会, 国信证券经济研究所整理

图1: 2023 年第一季度各渠道代销机构权益基金保有量 TOP20 对应规模及市占率



资料来源: 中国证券投资基金业协会, 国信证券经济研究所整理

图2: 2023 年第一季度各渠道代销机构非货币基金保有量 TOP20 对应规模及市占率



资料来源: 中国证券投资基金业协会, 国信证券经济研究所整理

表6: 2023年第一季度证券公司权益基金保有量规模及市占率排名变化

	TOP100 中规模变化					市占率变化				
	2023Q1 排名	同比提升	环比变化	占券商渠道合计	同比变化	环比变化	2023Q1 市占率	同比变化	环比变化	
1 中信证券股份有限公司	9	4	-1	10.4%	0.17%	-1.10%	1.7%	0.18%	-0.16%	
2 华泰证券股份有限公司	10	2	-1	10.2%	-0.64%	0.24%	1.7%	0.06%	0.05%	
3 广发证券股份有限公司	17	2	0	6.6%	-0.17%	-0.05%	1.1%	0.08%	0.00%	
4 中信建投证券股份有限公司	18	3	0	5.7%	0.62%	-0.16%	0.9%	0.18%	-0.02%	
5 招商证券股份有限公司	19	1	1	5.6%	0.18%	0.02%	0.9%	0.11%	0.01%	
6 中国银河证券股份有限公司	24	-1	-1	4.6%	-0.28%	-0.06%	0.8%	0.03%	0.00%	
7 国信证券股份有限公司	25	4	2	4.3%	0.34%	0.39%	0.7%	0.12%	0.07%	
8 国泰君安证券股份有限公司	26	0	0	4.0%	-0.16%	-0.07%	0.7%	0.04%	-0.01%	
9 平安证券股份有限公司	27	-3	-2	4.0%	-0.36%	-0.15%	0.7%	0.01%	-0.02%	
10 东方证券股份有限公司	30	2	0	3.3%	-0.05%	0.05%	0.5%	0.04%	0.01%	
11 海通证券股份有限公司	31	2	1	3.2%	0.02%	0.27%	0.5%	0.05%	0.05%	
12 兴业证券股份有限公司	32	-1	-1	3.1%	-0.41%	0.02%	0.5%	-0.01%	0.01%	
13 中国中金财富证券有限公司	33	7	2	3.1%	0.76%	0.20%	0.5%	0.16%	0.04%	
14 申万宏源证券有限公司	34	10	2	2.9%	0.75%	0.13%	0.5%	0.16%	0.03%	
15 长江证券股份有限公司	39	0	1	2.3%	-0.12%	-0.04%	0.4%	0.02%	0.00%	
16 中泰证券股份有限公司	41	6	4	2.2%	0.11%	0.13%	0.4%	0.05%	0.03%	
17 光大证券股份有限公司	42	-5	0	2.1%	-0.54%	0.01%	0.4%	-0.05%	0.01%	
18 安信证券股份有限公司	44	1	2	2.1%	0.02%	0.11%	0.4%	0.04%	0.02%	
19 中银国际证券股份有限公司	47	2	2	1.8%	0.03%	0.12%	0.3%	0.03%	0.02%	
20 方正证券股份有限公司	48	-2	0	1.8%	-0.24%	0.02%	0.3%	-0.01%	0.01%	
21 国金证券股份有限公司	51	-1	0	1.7%	0.02%	0.23%	0.3%	0.03%	0.04%	
22 华西证券股份有限公司	52	1	0	1.3%	-0.16%	0.05%	0.2%	0.00%	0.01%	
23 华福证券有限责任公司	54	3	0	1.0%	-0.02%	0.09%	0.2%	0.01%	0.02%	
24 浙商证券股份有限公司	56	3	1	0.9%	0.02%	0.00%	0.1%	0.02%	0.00%	
25 长城证券股份有限公司	58	3	0	0.8%	-0.02%	0.01%	0.1%	0.01%	0.00%	
26 华宝证券股份有限公司	60	-4	1	0.8%	-0.31%	0.02%	0.1%	-0.04%	0.00%	
27 东北证券股份有限公司	61	6	-1	0.8%	0.15%	-0.03%	0.1%	0.03%	0.00%	
28 恒泰证券股份有限公司	64	12	0	0.6%	0.20%	-0.01%	0.1%	0.04%	0.00%	
29 东吴证券股份有限公司	66	-2	0	0.6%	-0.18%	-0.01%	0.1%	-0.02%	0.00%	
29 湘财证券股份有限公司	66	4	6	0.6%	0.03%	0.08%	0.1%	0.01%	0.01%	
31 东莞证券股份有限公司	68	3	1	0.6%	0.03%	0.03%	0.1%	0.01%	0.01%	
32 财通证券股份有限公司	70		3	0.5%		0.05%	0.1%		0.01%	
33 国元证券股份有限公司	71	1	-2	0.5%	0.01%	-0.04%	0.1%	0.01%	-0.01%	
34 国联证券股份有限公司	74	-1	1	0.5%	-0.01%	0.02%	0.1%	0.00%	0.00%	
35 中航证券有限公司	75	3	4	0.4%	0.08%	0.06%	0.1%	0.02%	0.01%	
36 信达证券股份有限公司	77	13	-2	0.4%	0.13%	-0.02%	0.1%	0.03%	0.00%	
37 山西证券股份有限公司	78	-4	-1	0.4%	-0.05%	0.00%	0.1%	0.00%	0.00%	
38 中原证券股份有限公司	79	3	-1	0.4%	0.06%	0.00%	0.1%	0.02%	0.00%	
39 西南证券股份有限公司	82	7	-2	0.4%	0.06%	0.00%	0.1%	0.01%	0.00%	
40 东兴证券股份有限公司	83	-2	1	0.3%	0.00%	0.02%	0.1%	0.00%	0.00%	
41 第一创业证券股份有限公司	85	-11	-1	0.3%	-0.14%	0.00%	0.1%	-0.02%	0.00%	
42 民生证券股份有限公司	86	1	0	0.3%	0.00%	0.00%	0.1%	0.01%	0.00%	
43 国海证券股份有限公司	87	-5	3	0.3%	-0.03%	0.01%	0.1%	0.00%	0.00%	
43 南京证券股份有限公司	87	-2	3	0.3%	-0.02%	0.01%	0.1%	0.00%	0.00%	
45 华安证券股份有限公司	89	6	0	0.3%	0.03%	-0.01%	0.0%	0.01%	0.00%	
45 万联证券股份有限公司	89	-7	-7	0.3%	-0.04%	-0.05%	0.0%	0.00%	-0.01%	
47 渤海证券股份有限公司	96	-6	1	0.3%	-0.04%	-0.01%	0.0%	0.00%	0.00%	
47 上海证券有限责任公司	96	-3	-6	0.3%	-0.02%	-0.04%	0.0%	0.00%	-0.01%	
47 天风证券股份有限公司	96			0.3%			0.0%			
50 东海证券股份有限公司	99			0.2%			0.0%			

资料来源: 中国证券投资基金业协会, 国信证券经济研究所整理

**表7: 2023年第一季度证券公司非货币基金保有量规模及市占率排名变化**

	TOP100 中规模变化					市占率变化				
	2023Q1 排名	同比提升	环比变化	占券商渠道合计	同比变化	环比变化	2023Q1 市占率	同比变化	环比变化	
1 中信证券股份有限公司	12	4	0	11.1%	0.50%	-1.29%	1.0%	0.13%	-0.11%	
2 华泰证券股份有限公司	14	2	0	10.1%	-0.50%	0.32%	0.9%	0.04%	0.03%	
3 广发证券股份有限公司	21	1	1	7.0%	-0.07%	0.17%	0.6%	0.05%	0.02%	
4 中信建投证券股份有限公司	24	1	-1	5.6%	0.46%	-0.21%	0.5%	0.08%	-0.02%	
5 招商证券股份有限公司	25	-1	0	5.3%	0.07%	0.04%	0.5%	0.05%	0.01%	
6 国泰君安证券股份有限公司	29	-2	-1	4.4%	-0.03%	-0.13%	0.4%	0.03%	-0.01%	
7 中国银河证券股份有限公司	30	-4	-1	4.2%	-0.36%	-0.04%	0.4%	0.00%	0.00%	
8 国信证券股份有限公司	31	0	1	4.0%	0.15%	0.33%	0.4%	0.04%	0.03%	
9 平安证券股份有限公司	32	-2	-1	3.7%	-0.32%	-0.05%	0.3%	0.00%	0.00%	
10 中国中金财富证券有限公司	33	9	0	3.4%	0.62%	0.22%	0.3%	0.08%	0.02%	
11 海通证券股份有限公司	34	1	0	3.1%	-0.18%	0.02%	0.3%	0.01%	0.00%	
12 东方证券股份有限公司	36	-2	1	3.1%	-0.28%	0.13%	0.3%	0.00%	0.01%	
13 申万宏源证券有限公司	37	13	-2	3.0%	0.98%	-0.03%	0.3%	0.10%	0.00%	
14 兴业证券股份有限公司	38	-2	0	2.9%	-0.34%	0.00%	0.3%	-0.01%	0.00%	
15 中泰证券股份有限公司	43	5	2	2.3%	0.13%	0.12%	0.2%	0.03%	0.01%	
16 长江证券股份有限公司	44	2	0	2.2%	-0.14%	-0.01%	0.2%	0.01%	0.00%	
17 安信证券股份有限公司	45	4	4	2.1%	0.03%	0.12%	0.2%	0.02%	0.01%	
18 光大证券股份有限公司	47	-3	0	2.0%	-0.51%	0.02%	0.2%	-0.03%	0.00%	
19 方正证券股份有限公司	52	-1	-1	1.7%	-0.29%	0.02%	0.2%	-0.01%	0.00%	
20 中银国际证券股份有限公司	53	-1	-1	1.7%	-0.03%	0.13%	0.1%	0.01%	0.01%	
21 国金证券股份有限公司	54	-1	-1	1.5%	-0.03%	0.21%	0.1%	0.01%	0.02%	
22 华西证券股份有限公司	55	-1	0	1.2%	-0.18%	0.04%	0.1%	-0.01%	0.00%	
23 华宝证券股份有限公司	57	2	-1	1.1%	0.07%	0.05%	0.1%	0.01%	0.00%	
24 浙商证券股份有限公司	58	2	-1	1.0%	0.01%	0.07%	0.1%	0.01%	0.01%	
25 华福证券有限责任公司	60	-2	1	1.0%	-0.03%	0.11%	0.1%	0.01%	0.01%	
26 东北证券股份有限公司	62	3	-4	0.9%	0.10%	0.00%	0.1%	0.02%	0.00%	
27 长城证券股份有限公司	67	0	-2	0.7%	-0.05%	0.00%	0.1%	0.00%	0.00%	
28 国元证券股份有限公司	68	1	-5	0.7%	0.01%	-0.07%	0.1%	0.01%	-0.01%	
29 财通证券股份有限公司	69	0	0	0.7%	0.07%	0.07%	0.1%	0.06%	0.01%	
30 山西证券股份有限公司	72	0	-1	0.7%	0.05%	0.05%	0.1%	0.01%	0.00%	
31 恒泰证券股份有限公司	73	-3	-4	0.6%	-0.03%	0.03%	0.1%	0.00%	0.00%	
32 东莞证券股份有限公司	75	0	-3	0.6%	0.01%	0.02%	0.1%	0.01%	0.00%	
33 湘财证券股份有限公司	76	1	0	0.6%	0.03%	0.09%	0.0%	0.01%	0.01%	
34 东吴证券股份有限公司	78	-10	-5	0.5%	-0.20%	-0.01%	0.0%	-0.01%	0.00%	
35 中航证券有限公司	79	3	-3	0.5%	0.09%	0.04%	0.0%	0.01%	0.00%	
36 国联证券股份有限公司	80	-6	-5	0.5%	-0.08%	-0.01%	0.0%	0.00%	0.00%	
37 东兴证券股份有限公司	82	2	-2	0.5%	0.06%	0.05%	0.0%	0.01%	0.00%	
38 信达证券股份有限公司	83	13	-5	0.4%	0.14%	-0.01%	0.0%	0.01%	0.00%	
39 中原证券股份有限公司	84	4	-3	0.4%	0.07%	0.00%	0.0%	0.01%	0.00%	
40 华安证券股份有限公司	88	3	-2	0.4%	0.05%	-0.01%	0.0%	0.01%	0.00%	
41 第一创业证券股份有限公司	90	-10	-2	0.3%	-0.10%	0.00%	0.0%	-0.01%	0.00%	
41 国海证券股份有限公司	90	-5	-1	0.3%	-0.04%	0.02%	0.0%	0.00%	0.00%	
43 西南证券股份有限公司	92	1	-2	0.3%	0.06%	0.02%	0.0%	0.01%	0.00%	
44 民生证券股份有限公司	93	-4	0	0.3%	-0.02%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	
45 南京证券股份有限公司	94	-2	2	0.3%	-0.02%	0.00%	0.0%	0.00%	0.00%	
45 上海证券有限责任公司	94	-1	-1	0.3%	0.00%	-0.01%	0.0%	0.00%	0.00%	
47 万联证券股份有限公司	96	-7	-5	0.3%	-0.05%	-0.04%	0.0%	0.00%	0.00%	
48 天风证券股份有限公司	97	0	0	0.3%	0.00%	0.00%	0.0%	0.02%	0.02%	
49 渤海证券股份有限公司	98	-11	-1	0.3%	-0.08%	-0.01%	0.0%	0.00%	0.00%	
50 东海证券股份有限公司	99	0	0	0.2%	0.00%	0.00%	0.0%	0.02%	0.02%	

资料来源: 中国证券投资基金业协会, 国信证券经济研究所整理

**投资建议：**财富管理模式变迁下，建议关注综合金融服务能力领先的龙头券商中信证券、华泰证券，同时也建议关注小而美的特色券商国联证券和具备流量优势的互联网券商东方财富。

**风险提示：**金融监管趋严，产业创设进度低于预期。

### 相关研究报告：

- 《证券行业最新政策快评-三箭齐发，小步向新》 ——2023-04-12
- 《证监会《衍生品交易监督管理办法(征求意见稿)》点评-理顺场外衍生品模式，推动券商规范加杠杆》 ——2023-03-20
- 《完善金融版图，强化业务协同-国联集团收购民生证券 30%股权点评》 ——2023-03-17
- 《全面实行注册制发布实施点评-迎来春色换人间》 ——2023-02-19
- 《全面实行注册制制度规则点评-券商全面迎来专业投行时代》 ——2023-02-02



## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032