



非银行金融行业研究

增持（维持评级）
行业点评
 证券研究报告

非银组

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 分析师：胡江（执业 S1130524040004）

shusiqin@gjzq.com.cn

hujiang@gjzq.com.cn

6月公募数据点评：债券基金规模再超权益基金，科创类ETF获资金青睐

事件

7月22日，基金业协会公布24年6月公募基金行业数据。

点评

市场增量仍靠债券基金贡献，自19/01以来债券基金规模再次超权益类基金，A股风险偏好或临近拐点

截至6月末，全市场公募基金规模31.1万亿元，环比-0.5%，其中非货币基金规模17.9万亿元，环比+1.8%。非货币基金增量仍主要由债券基金贡献，①基金发行方面，6月非货币基金新成立1752亿份，同/环比分别+63.3%/+73.3%，其中债券基金新成立1525亿份，同/环比分别+87.4%/+80.1%，权益类基金新成立198亿份，同/环比分别-17.6%/+24.0%。

②存量规模方面，6月末债券基金规模6.9万亿元，环比+6.6%，权益类（股票+混合）基金规模6.7万亿元，环比-2.2%，从中基金协公布的16年至今数据看，债券基金仅在上一轮A股底部时期（18年12月和19年1月）短暂超权益类基金，其余时期权益类基金规模均高于债券基金，今年6月债券基金规模再次反超权益类基金，显示当前市场避险情绪浓厚，从股债基金规模走势对比看，A股风险偏好或临近拐点。

股票型ETF带动权益类基金份额增长，规模指数ETF资金流入明显，科创板吸引力增强

6月权益类基金规模下滑主要受行情影响带来的净值下降，当月偏股基金指数跌3.7%，但基金份额在股票型ETF带动下增势不改，截至6月末权益类基金6.2万亿份，环比+1.1%，其中股票/混合基金份额环比分别+2.9%/-0.4%。股票基金中，股票型ETF份额环比+3.9%（+597亿），股票型ETF占股票基金比重环比+0.9pct至58.4%，股票型ETF中规模指数ETF资金流入明显（6月+408亿），其中跟踪沪深300指数、科创类指数和中证A50指数的宽基ETF资金流入规模排名前三，分别达到125亿元、111亿元和84亿元，我们认为，资金逆势加仓趋势明显，同时科创板对资金吸引力明显提升，一方面6月发布的“科八条”明确优化科创板新股发行定价机制、完善市值配售安排，并丰富科创板ETF品类，另一方面美国降息预期升温背景下，成长板块更加受益市场流动性改善。

上半年公募市场回顾：债券基金规模大幅增长，股票型ETF市占率显著提升

截至6月末，非货公募规模17.9万亿元，较上年末增长1.57万亿元（+9.6%），增量来自：债券基金规模增长1.57万亿元（+28.1%）、股票型ETF增长3589亿元（+24.7%），扣除股票型ETF的权益类公募减少4954亿元（-9.3%），封闭式基金增长544亿元（+1.4%），QDII基金增长809亿元（+19.4%）。股票型ETF规模占股票基金/权益类基金比重由上年末的51.3%/21.4%分别提升至24H1的58.4%/27.3%。从基金发行看，24年上半年权益类基金新成立1102亿份，同比-33.9%，债券基金新成立5369亿份，同比+60.8%。

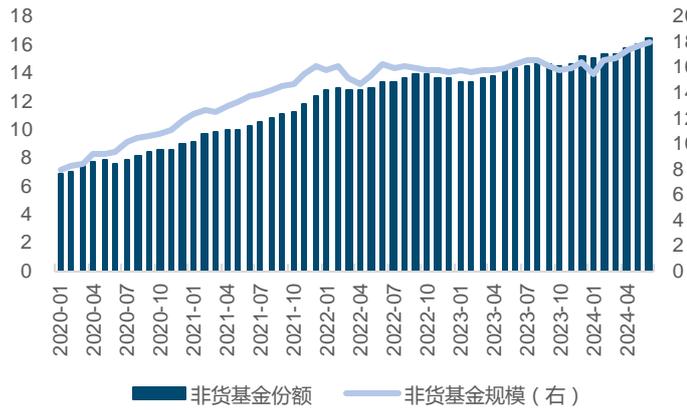
投资建议：从股债基金规模走势对比看，A股风险偏好或临近拐点。科创类ETF获资金青睐，“科八条”出台和流动性改善有望持续利好科创板行情，个股方面建议关注旗下公募债券基金管理规模位居行业前列的招商证券，在ETF发行和管理规模上具备竞争优势的华泰证券。

风险提示

资本市场改革推进不及预期；权益市场极端波动风险；机构化进程不及预期；宏观经济复苏不及预期。

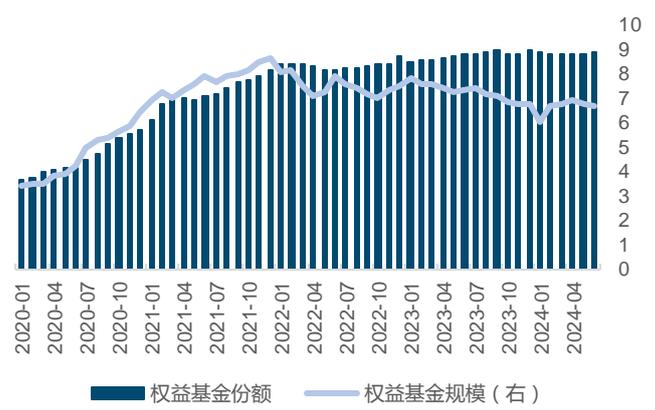


图表 1: 非货基金规模/份额走势 (万亿元/万亿份)



来源: 中基协, 国金证券研究所

图表 2: 权益类基金规模/份额走势 (万亿元/万亿份)



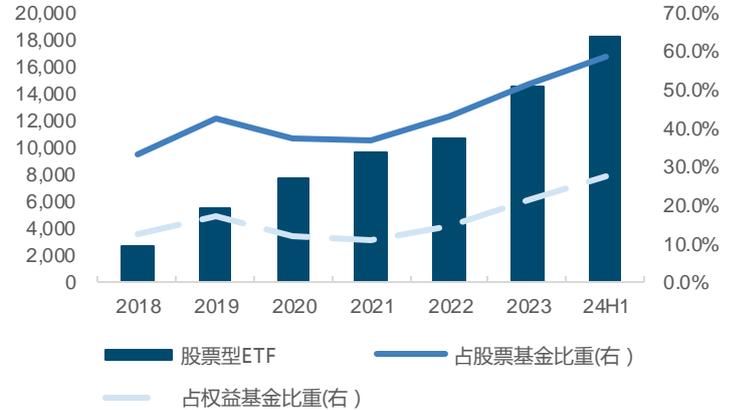
来源: 中基协, 国金证券研究所

图表 3: 债券基金规模/份额走势 (万亿元/万亿份)



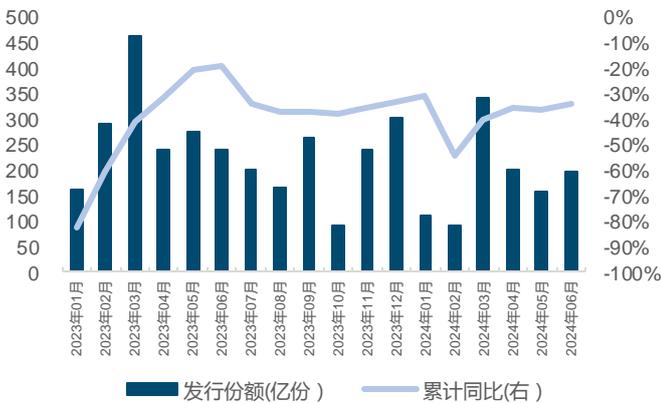
来源: 中基协, 国金证券研究所

图表 4: 股票型ETF规模及占比 (亿元)



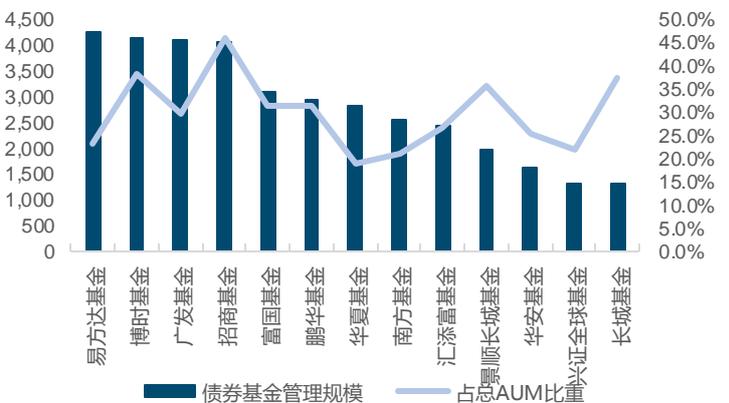
来源: wind, 国金证券研究所

图表 5: 新发权益基金份额及增速 (亿份)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 6: 24H1 券商系基金公司债券基金管理规模及占总AUM比重 (亿元)



来源: Wind, 国金证券研究所



行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究