



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

国金证券研究所

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003） 分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 联系人：方丽

xiachangsheng@gjzq.com.cn

shusiqin@gjzq.com.cn

fangli@gjzq.com.cn

24H2 公募保有量点评：指数基金大幅增长，券商市占率全面提升

核心内容

得益于政策支持 2024 年下半年市场活跃度与投资者情绪显著提升，“股+混合”、非货基金保有规模有所上升，股票型指数基金保有量大幅提升，是保有量增长的主要来源。2024H2 保有规模 Top100 的代销机构“股+混合”保有规模合计为 4.85 万亿元，qoq+2.6%；保有规模 Top100 的代销机构股票型指数基金保有规模合计为 1.70 万亿元，qoq+25.3%；保有规模 Top100 的代销机构非货基金保有规模合计为 9.54 万亿元，qoq+7.6%。

整体来看，券商保有规模及市占率显著提升，银行渠道市占率下降明显。非货基金方面，银行/第三方/券商市占率（占 Top100 规模的比重）为 44.2%/34.2%/20%，环比-1.42pct/-0.6pct/+1.84pct；“股+混合”方面，银行/第三方/券商市占率为 41.9%/28.8%/27.3%，环比-2.89pct/+0.25pct/+2.39pct；股票型指数基金方面，银行/第三方/券商市占率为 11.3%/30%/57.7%，环比+1.44pct/-2.01pct/+0.65pct。

（1）第三方机构：“股+混合”市占率稳中略升，股票型指数基金、非货市占率有所下降，机构间表现差异明显。24H2 第三方机构的“股+混合”/股票型指数基金/非货保有规模 qoq+3.5%/+17.4%/+5.7%。蚂蚁/天天基金“股+混合”市占率环比+0.59pct/-0.06pct，股票型指数基金市占率环比-0.67pct/-0.5pct，非货市占率环比-4.22pct/+0.1pct。

（2）券商：“股+混合”、股票型指数基金、非货保有规模及市占率均呈提升态势，券商系代销机构公募基金销售表现亮眼。券商“股+混合”/股票型指数基金/非货保有规模 qoq+12.5%/+26.7%/+18.5%，均实现了双位数提升，市占率分别+2.39pct/+0.65pct/+1.84pct。其中，“股+混合”方面，中信证券、华泰证券保有规模维持在 1200 亿元以上，保有规模环比-1.4%/+11.2%，市占率分别-0.11pct/+0.19pct，广发证券、中国银河、招商证券分别位列 3-5 名，保有规模分别为 781 亿元（qoq+11.6%，市占率+0.13pct）、719 亿元（qoq+16.2%，市占率+0.17pct）、699 亿元（qoq+13.5%，市占率+0.14pct）；另有东方财富证券、国泰君安、平安证券、国信证券等多家机构保有规模环比增幅达 10% 以上，市占率分别+0.17pct/+0.15pct/+0.14pct/+0.13pct。股票型指数基金方面，保有规模前 5 分别是中信证券、华泰证券、中国银河、招商证券、东方财富证券，保有规模分别为 1090 亿元（qoq+22.2%，市占率-0.16pct）、1087 亿元（qoq+19.1%，市占率-0.33pct）、543 亿元（qoq+24.5%，市占率-0.02pct）、533 亿元（qoq+19.8%，市占率-0.14pct）、464 亿元（qoq+26.8%，市占率+0.03pct）。

（3）银行：保有量规模仍为行业主导，股票型指数基金市占率有所提升，“股+混合”、非货市占率呈双降态势。24H2 银行“股+混合”/股票型指数基金/非货保有规模 qoq-4%/+43.6%/+4.3%，市占率 qoq-2.89pct/+1.44pct/-1.42pct。其中，招商银行“股+混合”保有规模为 4105 亿元，环比-12.2%，市占率环比-1.43pct；股票型指数基金保有规模为 582 亿元，环比+38.9%，市占率环比+0.34pct；非货保有规模为 9504 亿元，环比+10.3%，市占率环比+0.24pct。

投资建议

在政策红利持续释放与财富管理业务向买方投顾模式加速转型的双重驱动下，ETF 赛道或成代销业务新蓝海。两类券商具备优势，一是产品力较强，以财富管理为特色、旗下基金子/资管公司具备 ETF 发行优势的券商；二是渠道优势明显的券商。券商板块建议关注：1) 重点关注投顾转型领先、具备强大资产配置能力的财富管理平台。2) 券商 25Q1 基本面预计将在低基数下实现反转，建议关注 Q1 业绩超预期的券商。

风险提示

资本市场改革不及预期；宏观经济增速放缓风险；权益市场大幅波动风险。



图表1: 2024H2 Top30 基金销售机构公募基金销售保有规模

序号	类别	机构名称	股票+混合 保有规模 (亿元)	市占率	环比增 速	市占率 环比 (pct)	股指基金 保有规模 (亿元)	市占率	环比 增速	市占率 环比 (pct)	非货币基金 保有规模 (亿元)	市占率	环比增 速	市占率 环比 (pct)
	银行		20342	41.9%	-4.0%	-2.89	1923	11.3%	43.6%	1.44	42159	44.2%	4.3%	-1.42
	第三方机构		13949	28.8%	3.5%	0.25	5112	30.0%	17.4%	-2.01	32657	34.2%	5.7%	-0.60
	券商		13225	27.3%	12.5%	2.39	9827	57.7%	26.7%	0.65	19055	20.0%	18.5%	1.84
1	第三方	蚂蚁基金	7388	15.2%	6.8%	0.59	3201	18.8%	20.9%	-0.67	14529	15.2%	7.5%	-0.01
2	银行	招商银行	4105	8.5%	-12.2%	-1.43	582	3.4%	38.9%	0.34	9504	10.0%	10.3%	0.24
3	第三方	天天基金	3493	7.2%	1.7%	-0.06	925	5.4%	14.6%	-0.50	5754	6.0%	4.2%	-0.19
4	银行	工商银行	3310	6.8%	1.5%	-0.07	269	1.6%	72.4%	0.43	4687	4.9%	3.6%	-0.19
5	银行	建设银行	2504	5.2%	1.7%	-0.05	258	1.5%	44.1%	0.20	3459	3.6%	2.5%	-0.18
6	银行	中国银行	1837	3.8%	0.4%	-0.08	181	1.1%	40.3%	0.11	4024	4.2%	4.2%	-0.14
7	银行	交通银行	1537	3.2%	-1.3%	-0.12	155	0.9%	27.0%	0.01	1947	2.0%	-2.1%	-0.20
8	券商	中信证券	1357	2.8%	-1.4%	-0.11	1090	6.4%	22.2%	-0.16	2088	2.2%	14.3%	0.13
9	银行	农业银行	1300	2.7%	-1.7%	-0.12	75	0.4%	41.5%	0.05	1710	1.8%	1.5%	-0.11
10	券商	华泰证券	1202	2.5%	11.2%	0.19	1087	6.4%	19.1%	-0.33	1666	1.7%	11.2%	0.06
11	保险	中国人寿	951	2.0%	16.8%	0.24	168	1.0%	15.9%	-0.08	1412	1.5%	21.6%	0.17
12	银行	兴业银行	798	1.6%	-4.7%	-0.13	47	0.3%	62.1%	0.06	4689	4.9%	1.3%	-0.30
13	银行	平安银行	786	1.6%	-0.5%	-0.05	82	0.5%	51.9%	0.08	2707	2.8%	4.9%	-0.07
14	券商	广发证券	781	1.6%	11.6%	0.13	455	2.7%	26.7%	0.03	1274	1.3%	13.0%	0.06
15	第三方	腾安基金	755	1.6%	5.4%	0.04	257	1.5%	16.8%	-0.11	2976	3.1%	11.4%	0.11
16	银行	浦发银行	728	1.5%	-2.0%	-0.07	54	0.3%	50.0%	0.05	981	1.0%	-0.6%	-0.08
17	银行	民生银行	728	1.5%	-4.7%	-0.12	21	0.1%	10.5%	-0.02	813	0.9%	-4.6%	-0.11
18	券商	银河证券	719	1.5%	16.2%	0.17	543	3.2%	24.5%	-0.02	832	0.9%	19.4%	0.09
19	券商	招商证券	699	1.4%	13.5%	0.14	533	3.1%	19.8%	-0.14	959	1.0%	15.5%	0.07
20	银行	中信银行	685	1.4%	-3.7%	-0.09	68	0.4%	58.1%	0.08	1529	1.6%	18.9%	0.15
21	券商	中信建投	614	1.3%	6.2%	0.04	387	2.3%	23.6%	-0.03	876	0.9%	13.0%	0.04
22	券商	国信证券	556	1.1%	15.4%	0.13	394	2.3%	38.7%	0.22	670	0.7%	20.1%	0.07
23	券商	国泰君安	548	1.1%	18.4%	0.15	407	2.4%	31.7%	0.12	906	1.0%	28.7%	0.16
24	券商	平安证券	536	1.1%	17.3%	0.14	430	2.5%	24.3%	-0.02	780	0.8%	17.6%	0.07
25	券商	东财证券	499	1.0%	23.5%	0.17	464	2.7%	26.8%	0.03	741	0.8%	23.9%	0.10
26	第三方	珠海盈米	446	0.9%	2.1%	0.00	198	1.2%	9.4%	-0.17	1034	1.1%	4.0%	-0.04
27	银行	邮储银行	445	0.9%	-3.5%	-0.06	43	0.3%	16.2%	-0.02	1987	2.1%	26.1%	0.31
28	券商	海通证券	412	0.8%	4.6%	0.02	371	2.2%	54.6%	0.41	565	0.6%	18.2%	0.05
29	银行	光大银行	385	0.8%	-6.8%	-0.08	23	0.1%	91.7%	0.05	521	0.5%	-5.3%	-0.07
30	券商	中金财富	368	0.8%	18.3%	0.10	274	1.6%	76.8%	0.47	695	0.7%	25.7%	0.10

来源: 基金业协会, 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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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