

非银金融

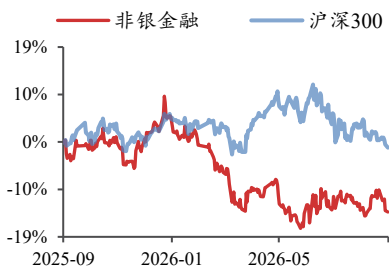
2026 年 09 月 15 日

指数化趋势延续，财富管理竞争转向综合服务能力

——2026H1 基金销售渠道数据点评

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《十五五金融改革深化，看好红利特征下非银机会——行业周报》-2026.9.13
《盈利结构比增速更重要，三大叙事支撑头部券商重估——上市券商2026年中报综述》-2026.9.7
《看好红利特征下非银板块机会，财政部增资险企落地——行业周报》-2026.9.6

高超（分析师）

gaochao1@kysec.cn

证书编号：S0790520050001

卢崑（分析师）

lukun@kysec.cn

证书编号：S0790524040002

事件：近日，基金业协会披露 2026 上半年基金销售机构前 100 保有规模数据。

● 渠道指数基金 AUM 增速领先，三方渠道多口径份额全面回升

（1）权益、非货保有均较上年末增长约 18%，股票指数增速快于主动权益和固收类。2026H1 前 100 家代销机构权益/非货保有规模分别为 7.06/13.79 万亿元，较 2025H2 增长 17.8%/17.9%，同比增长 37.5%/35.2%。股票型指数/主动权益（权益-指数）/固收类（非货-权益）保有规模分别为 2.94/4.12/6.73 万亿元，较 2025H2 分别增长 21.9%/15.1%/18.0%。即使部分指数产品受到资金面赎回影响，渠道保有的股票指数 AUM 增速仍明显快于主动权益，指数占权益比重升至 41.7%，较上年末提升 1.4pct，低费率、工具化产品仍是权益基金增量的重要来源。

（2）三方渠道各主要口径份额全面回升。非货口径，银行/三方/券商份额分别为 38.5%/37.5%/22.2%，环比-3.0/+3.0/基本持平 pct，三方与银行差距由 7.0pct 收窄至 1.0pct；权益口径三者份额分别为 38.0%/32.7%/26.6%，环比-2.1/+2.6/-0.6pct；股票型指数口径分别为 15.7%/32.0%/52.1%，环比+0.9/+1.6/-2.4pct；主动权益口径分别为 53.9%/33.2%/8.4%，环比-3.3/+3.3/-0.4pct。整体看，三方在非货、股票指数和主动权益多个口径实现份额提升，互联网渠道竞争力由广谱流量转化进一步向产品配置和综合财富管理延伸。券商仍占据股票指数渠道绝对优势，但份额边际下降。

● 蚂蚁综合优势进一步扩大，招行指数业务提速，天天固收类表现突出

（1）蚂蚁综合领先优势进一步扩大。2026H1 蚂蚁权益保有 1.32 万亿元，份额 18.8%，环比提升 1.8pct，继续显著领先其他机构。分产品看，蚂蚁股票指数保有 6313 亿元，份额提升至 21.4% 左右，在指数渠道一枝独秀；主动权益保有 6933 亿元，增长 29.5%，份额提升 1.9pct 至 16.8%。蚂蚁在指数和主动权益两个权益产品方向均继续提升份额。

（2）招行主动权益优势稳固，指数份额增长突出。招行主动权益保有 5,991 亿元，较 2025H2 增长 14.8%，份额基本稳定在 14.5%，继续保持行业头部位置；股票型指数保有 1,474 亿元，增长 66.4%，份额提升 1.3pct 至 5.0%，排名升至第四，指数占自身权益保有比例由 14.5% 升至 19.7%。银行股票指数保有增量中，招行贡献约 55.7%。招行传统主动权益优势保持稳定，产品结构进一步向指数基金延伸，体现出头部银行较强的客户经营和产品配置能力。

（3）天天基金权益份额略降，固收类份额有所提升。主动权益/指数分别增长 13.3%/11.1%，份额微降，固收类（非货-权益）保有增长 33.5%，份额提升约 0.7pct 至 6.4%。天天基金固收 AUM 市占率提升，与蚂蚁权益市占率增长而固收市占率下降的结构有所不同，公司近年来持续发力基金投顾等财富管理业务，实现一定差异化。

● 指数化趋势延续，三方份额回升，财富管理竞争转向综合服务能力

2026H1 股票指数基金保有增速继续快于主动权益和债基，指数化趋势延续，三方渠道在权益、非货、指数和主动权益多个口径份额均有提升，银行除指数外份额有所下降，券商仍保持指数基金渠道优势但份额有所回落。低利率、净值化、房地产新周期背景下，居民资产配置由房地产、存款向其他金融资产迁移的趋势仍在延续，叠加资本市场可投性改善，财富管理市场迎来黄金发展周期。公募基金降费改革于 2026 年底结束，费率竞争、产品创新和首发销售的渠道模式弱化，客户触达、产品筛选、资产配置和持续服务能力的重要性进一步提升，头部互联网平台、财富管理领先银行及券商有望持续受益。未来财富管理竞争的核心将由“产品销售规模”逐步转向“客户 AUM 沉淀和综合变现能力”，看好具备较强客户基础、积极转型买方投顾的头部券商，继续推荐中信证券、广发证券、华泰证券、中金公司 H、国泰海通，同时看好互联网财富管理龙头东方财富。

● 风险提示：市场波动风险；行业竞争加剧。

附图 1：权益口径下，蚂蚁基金、招商银行份额继续提升

股票+混合基金前20（亿元）								
排名	机构名称	机构类型	2025H2保有规模	2026H1保有规模	半年度环比	2025H2代销市占率	2026H1代销市占率	市占率变化
1	蚂蚁基金	独立三方	10178	13246	30%	16.98%	18.75%	1.78%
2	招商银行	银行	6105	7465	22%	10.18%	10.57%	0.39%
3	天天基金	独立三方	4002	4509	13%	6.68%	6.38%	-0.29%
4	工商银行	银行	3796	3984	5%	6.33%	5.64%	-0.69%
5	建设银行	银行	2739	3034	11%	4.57%	4.30%	-0.27%
6	中国银行	银行	2111	2256	7%	3.52%	3.19%	-0.33%
7	中国人寿	保险	1561	1925	23%	2.60%	2.73%	0.12%
8	中信证券	券商	1632	1904	17%	2.72%	2.70%	-0.03%
9	交通银行	银行	1758	1827	4%	2.93%	2.59%	-0.35%
10	华泰证券	券商	1432	1718	20%	2.39%	2.43%	0.04%
11	农业银行	银行	1453	1624	12%	2.42%	2.30%	-0.12%
12	腾安基金	独立三方	1098	1511	38%	1.83%	2.14%	0.31%
13	国泰海通	券商	1207	1406	16%	2.01%	1.99%	-0.02%
14	招商证券	券商	970	1220	26%	1.62%	1.73%	0.11%
15	中国银河	券商	928	1115	20%	1.55%	1.58%	0.03%
16	广发证券	券商	942	1073	14%	1.57%	1.52%	-0.05%
17	中信建投	券商	820	1029	25%	1.37%	1.46%	0.09%
18	兴业银行	银行	859	913	6%	1.43%	1.29%	-0.14%
19	中信银行	银行	760	912	20%	1.27%	1.29%	0.02%
20	平安银行	银行	839	891	6%	1.40%	1.26%	-0.14%
代销渠道前100规模			59950	70,629	18%			
CR5集中度			26820	32238	20%	44.7%	45.6%	0.91%
CR10集中度			35335	41868	18%	58.9%	59.3%	0.34%

数据来源：中基协、开源证券研究所

附图 2：股票指数口径下，蚂蚁基金份额领先，招商银行排名升至第四

股票指数类基金（亿元）										
排名	机构名称	机构类型	2025H2保有规模	2026H1保有规模	半年度环比	2025H2代销市占率	2026H1代销市占率	市占率变化	2025H2指数占权益比重	2026H1指数占权益比重
1	蚂蚁基金	独立三方	4825	6313	31%	20.0%	21.4%	1.5%	47.4%	47.7%
2	中信证券	券商	1486	1781	20%	6.2%	6.0%	-0.1%	91.1%	93.5%
3	华泰证券	券商	1373	1618	18%	5.7%	5.5%	-0.2%	95.9%	94.2%
4	招商银行	银行	886	1474	66%	3.7%	5.0%	1.3%	14.5%	19.7%
5	天天基金	独立三方	1164	1293	11%	4.8%	4.4%	-0.4%	29.1%	28.7%
6	国泰海通	券商	1188	1196	1%	4.9%	4.1%	-0.9%	98.4%	85.1%
7	中国银河	券商	726	896	23%	3.0%	3.0%	0.0%	78.2%	80.4%
8	招商证券	券商	732	889	21%	3.0%	3.0%	0.0%	75.5%	72.9%
9	国信证券	券商	631	760	20%	2.6%	2.6%	0.0%	74.9%	89.2%
10	中信建投	券商	564	743	32%	2.3%	2.5%	0.2%	68.8%	72.2%
11	广发证券	券商	618	736	19%	2.6%	2.5%	-0.1%	65.6%	68.6%
12	东方财富	券商	556	687	24%	2.3%	2.3%	0.0%	92.1%	91.4%
13	工商银行	银行	454	685	51%	1.9%	2.3%	0.4%	12.0%	17.2%
14	腾安基金	独立三方	457	652	43%	1.9%	2.2%	0.3%	41.6%	43.2%
15	平安证券	券商	510	604	18%	2.1%	2.1%	-0.1%	82.5%	84.6%
16	建设银行	银行	666	535	-20%	2.8%	1.8%	-0.9%	24.3%	17.6%
17	中金财富	券商	344	411	19%	1.4%	1.4%	0.0%	79.3%	81.4%
18	中万宏源	券商	331	384	16%	1.4%	1.3%	-0.1%	78.6%	80.2%
19	国投证券	券商	247	314	27%	1.0%	1.1%	0.0%	85.5%	91.8%
20	方正证券	券商	256	311	21%	1.1%	1.1%	0.0%	76.9%	81.0%
代销渠道前100规模			24150	29441	22%				40%	42%
CR5集中度			10036	12479	24%	41.6%	42.4%	0.8%		
CR10集中度			13677	16963	24%	56.6%	57.6%	1.0%		

数据来源：中基协、开源证券研究所

附图 3：主动权益口径下，蚂蚁基金份额继续提升，招商银行份额基本稳定

主动权益基金（亿元）（主动权益=权益-股票型指数）								
排名	机构名称	机构类型	2025H2保有规模	2026H1保有规模	半年度环比	2025H2代销市占率	2026H1代销市占率	市占率变化
1	蚂蚁基金	独立三方	5,353	6,933	30%	15.0%	16.8%	1.9%
2	招商银行	银行	5,219	5,991	15%	14.6%	14.5%	0.0%
3	工商银行	银行	3,342	3,299	-1%	9.3%	8.0%	-1.3%
4	天天基金	独立三方	2,838	3,216	13%	7.9%	7.8%	-0.1%
5	建设银行	银行	2,073	2,499	21%	5.8%	6.1%	0.3%
6	中国银行	银行	1,796	1,948	8%	5.0%	4.7%	-0.3%
7	中国人寿	保险	1,458	1,856	27%	4.1%	4.5%	0.4%
8	交通银行	银行	1,515	1,543	2%	4.2%	3.7%	-0.5%
9	农业银行	银行	1,244	1,398	12%	3.5%	3.4%	-0.1%
10	腾安基金	独立三方	641	859	34%	1.8%	2.1%	0.3%
11	平安银行	银行	711	730	3%	2.0%	1.8%	-0.2%
12	中信银行	银行	616	726	18%	1.7%	1.8%	0.0%
13	浦发银行	银行	694	715	3%	1.9%	1.7%	-0.2%
14	兴业银行	银行	739	713	-4%	2.1%	1.7%	-0.3%
15	民生银行	银行	587	561	-4%	1.6%	1.4%	-0.3%
16	珠海盈米	独立三方	327	461	41%	0.9%	1.1%	0.2%
17	基煜基金	独立三方	237	421	78%	0.7%	1.0%	0.4%
18	同花顺	独立三方	216	366	69%	0.6%	0.9%	0.3%
19	京东肯特瑞	独立三方	238	363	53%	0.7%	0.9%	0.2%
20	邮储银行	银行	406	360	-11%	1.1%	0.9%	-0.3%
代销渠道前100规模			35,800	41,188	15%			
CR5集中度			18,825	21,938	17%	52.6%	53.3%	0.7%
CR10集中度			25,577	29,542	16%	71.4%	71.7%	0.3%

数据来源：中基协、开源证券研究所

附图 4：非货口径下，蚂蚁基金、招商银行、天天基金规模领先

非货币基金前20（亿元）								
排名	机构名称	机构类型	2025H2保有规模	2026H1保有规模	半年度环比	2025H2代销市占率	2026H1代销市占率	市占率变化
1	蚂蚁基金	独立三方	18098	22084	22%	15.5%	16.0%	0.5%
2	招商银行	银行	12484	15808	27%	10.7%	11.5%	0.8%
3	天天基金	独立三方	7242	8835	22%	6.2%	6.4%	0.2%
4	工商银行	银行	5052	5296	5%	4.3%	3.8%	-0.5%
5	腾安基金	独立三方	3943	4888	24%	3.4%	3.5%	0.2%
6	建设银行	银行	3984	4241	6%	3.4%	3.1%	-0.3%
7	中国银行	银行	4389	4217	-4%	3.8%	3.1%	-0.7%
8	基煜基金	独立三方	3054	4189	37%	2.6%	3.0%	0.4%
9	兴业银行	银行	4440	4081	-8%	3.8%	3.0%	-0.8%
10	中信证券	券商	3144	3806	21%	2.7%	2.8%	0.1%
11	邮储银行	银行	2696	2700	0%	2.3%	2.0%	-0.3%
12	平安银行	银行	2703	2629	-3%	2.3%	1.9%	-0.4%
13	京东肯特瑞	独立三方	1829	2555	40%	1.6%	1.9%	0.3%
14	国泰海通	券商	2043	2548	25%	1.7%	1.8%	0.1%
15	中信银行	银行	2013	2527	26%	1.7%	1.8%	0.1%
16	中国人寿	保险	2089	2523	21%	1.8%	1.8%	0.0%
17	华泰证券	券商	2099	2479	18%	1.8%	1.8%	0.0%
18	交通银行	银行	2127	2218	4%	1.8%	1.6%	-0.2%
19	北京汇成	独立三方	1575	2097	33%	1.3%	1.5%	0.2%
20	中信建投	券商	1729	2064	19%	1.5%	1.5%	0.0%
代销渠道前100规模			116982	137900	18%			
CR5集中度			47316	56911	20%	40.4%	41.3%	0.8%
CR10集中度			65830	77445	18%	56.3%	56.2%	-0.1%

数据来源：中基协、开源证券研究所

附图 5：三方多口径份额全面回升，银行除股票指数外份额下降

代销前100市占率（股+混口径）						
	2023Q4	2024Q2	2024Q4	2025Q2	2025Q4	2026H1
商业银行	45.7%	44.8%	41.9%	41.7%	40.1%	38.0%
独立销售机构	24.3%	28.5%	28.8%	28.7%	30.1%	32.7%
证券公司	28.4%	24.9%	27.3%	27.4%	27.2%	26.6%
保险公司	1.6%	1.8%	2.1%	2.2%	2.6%	2.7%
代销前100市占率（非货口径）						
	2023Q4	2024Q2	2024Q4	2025Q2	2025Q4	2026H1
商业银行	44.8%	45.6%	44.2%	43.0%	41.5%	38.5%
独立销售机构	33.6%	34.8%	34.2%	35.0%	34.5%	37.5%
证券公司	20.4%	18.1%	20.0%	20.4%	22.2%	22.2%
保险公司	1.2%	1.4%	1.6%	1.6%	1.8%	1.8%
代销前100市占率（股票指数类）						
单位：亿元	2025H2	2026H1	26H1 环比	25H2渠道 份额	26H1渠道 份额	26H1份额 变化
商业银行	3555	4611	29.7%	14.7%	15.7%	0.9%
独立销售机构	7342	9424	28.4%	30.4%	32.0%	1.6%
证券公司	13150	15337	16.6%	54.5%	52.1%	-2.4%
保险公司	103	69	-33.0%	0.4%	0.2%	-0.2%
前100名合计	24150	29441	21.9%	100.0%	100.0%	0.0%
代销前100市占率（主动权益类）						
单位：亿元	2025H2	2026H1	26H1 环比	25H2渠道 份额	26H1渠道 份额	26H1份额 变化
商业银行	20481	22,210	8.4%	57.2%	53.9%	-3.3%
独立销售机构	10720	13,677	27.6%	29.9%	33.2%	3.3%
证券公司	3,141	3,445	9.7%	8.8%	8.4%	-0.4%
保险公司	1458	1,856	27.3%	4.1%	4.5%	0.4%
前100名合计	35,800	41,188	15.1%	100.0%	100.0%	0.0%

数据来源：中基协、开源证券研究所

注：主动权益类=股+混口径减去股票型指数口径

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn