



金融行业 4Q21 基金保有量 点评：市场格局逐渐明朗



行业动态

行业近况

基金业协会披露 4Q21 基金保有量数据，行业集中度较三季度提升明显。

分机构类型来看，银行及独立基金销售机构保持积极增长，券商市场份额则延续前期下降趋势。我们认为，基金销售市场竞争格局将逐渐趋于明朗，前端获客之外，财富管理机构对客户后端经营的重要性将有所提升。

评论

基金代销行业集中度较 3Q21 提升明显。以前 100 名机构保有量总和为分母，4Q21 保有量头部集中趋势明显，非货基及股票+混合基金 Top3/5 市场份额环比均有明显提升。其中非货基保有量 Top3/5 市场份额分别环比提升 80/22bps，股票+混合基金保有量 Top3/5 市场份额环比分别提升 44/73bps。我们认为，公募基金销售份额向头部集中的确定性较高，渠道建设完善，获客能力较强的机构将占据更好的竞争区位，有望占据更高的市场份额。

银行及独立基金销售机构占据主导地位。从前 100 名机构保有量来看，4Q21 银行、券商、独立基金销售机构非货基保有量分别增长 5.7%/增长 0.8%/增长 16.7%，股票及混合基金保有量则分别增长 4.0%/下降 0.4%/增长 10.1%。我们认为，相对于银行的网点优势及独立基金销售机构的线

上渠道优势，券商在渠道建设上的差距或是导致市场份额下降的主要原因，未来基金销售市场将呈现以银行及独立基金销售机构为主的格局。

客户后端经营重要性将逐步提升。近两年受资本市场活跃影响，基金销售市场增量明显，但 2022 年 1 月市场波动下，新发基金规模明显下降。我们认为，随着基金投资者渗透率逐渐提升，基金销售市场不可避免将进入存量经营阶段，财富管理机构应相应加强人才队伍建设，强化客户长效服务能力，实现客户粘性的提升。

多维度审视财富管理机构产品能力。如我们在《如何衡量财富机构产品能力？——基金保有量数据口径的思考》中论述的，公募基金仅为财富管理领域产品组织的一部分，且考虑到理财产品与公募基金间的竞品关系，在分析财富管理机构产品组织能力时，应将两者合并分析。相对于公募基金，对信托、保险、私募、另类投资等复杂型产品的经营能力将影响财富管理业务综合费率。我们认为，中后台建设更完善，投顾人员专业性更高的综合型财富管理机构将更具优势。

估值与建议

维持盈利预测与估值不变，推荐综合财富管理能力更强的银行机构，如招行 A/H、平安，以及渠道优势明显的东方财富。

风险

资本市场大幅波动，导致公募基金经营低于预期。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37233

