



非银行金融行业研究

买入（维持评级）
行业点评
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：舒思勤（执业 S1130524040001） 分析师：洪希柠（执业 S1130525050001） 分析师：方丽（执业 S1130525080007）
shusiqin@gjzq.com.cn hongxingning@gjzq.com.cn fangli@gjzq.com.cn

分析师：夏昌盛（执业 S1130524020003）
xiachangsheng@gjzq.com.cn

25H1 公募保有量点评：保有规模环比增长，券商市占率提高

核心内容

25H1 市场交投活跃，日均股基成交额同比增长 64%，上市券商代销金融产品收入同比增长 32%，代销机构的保有规模环比提高。2025H1 百强代销机构“股+混合”基金保有规模合计为 5.14 万亿元，qoq+5.9%；股票型指数基金保有规模合计为 1.95 万亿元，qoq+14.6%；非货基金保有规模合计为 10.20 万亿元，qoq+6.9%。百强代销机构中券有 57 家，银行有 24 家，独立基金销售机构有 1 家，仅有 1 家保险公司仅 1 家。

整体来看，券商非货、股混保有规模市占率环比提升，股票指数基金市占率环比下降，下降的市场份额主要由银行取得，但券商的市占率仍超 50%，占据核心地位。非货基金方面，银行/第三方/券商市占率（占 Top100 规模的比重）为 43.1%/34.9%/20.4%，环比-1.11pct/+0.62pct/+0.46pct；“股+混合”方面，银行/第三方/券商市占率为 41.8%/28.6%/27.4%，环比-0.14pct/-0.12pct/+0.15pct；股票型指数基金方面，银行/第三方/券商市占率为 13.7%/30.4%/55.3%，环比+2.38pct/+0.36pct/-2.33pct。

（1）第三方机构：非货市占率提升，股混市占率小幅下降。25H1 第三方机构的“股+混合”基金/股票型指数基金/非货保有规模 qoq+5.4%/+16.0%/+8.9%，市占率分别-0.12pct/+0.36pct/+0.62pct。蚂蚁/天天基金“股+混合”市占率环比+0.79pct/-0.39pct，股票型指数基金市占率环比+1.24pct/-0.49pct，非货市占率环比+0.13pct/+0.22pct。

（2）券商：股混、非货保有规模市占率均提升，股票型指数基金保有规模市占率小幅下降，但仍占据半壁江山。券商“股+混合”基金/股票型指数基金/非货保有规模 qoq+6.5%/+9.9%/+9.4%，市占率分别+0.15pct/-2.33pct/+0.46pct。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+4.7%/+5.3%，市占率分别-0.03pct/-0.01pct，国泰海通、招商证券、广发证券分别位列 3-5 名，保有规模分别为 978 亿元（qoq+1.9%，市占率-0.07pct）、838 亿元（qoq+19.9%，市占率+0.19pct）、809 亿元（qoq+3.6%，市占率-0.03pct）。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、国泰海通、中国银河，保有规模分别为 1223 亿元（qoq+12.2%，市占率-0.13pct）、1150 亿元（qoq+5.8%，市占率-0.49pct）、757 亿元（qoq-2.7%，市占率-0.69pct）、659 亿元（qoq+23.6%，市占率+0.25pct）、563 亿元（qoq+3.7%，市占率-0.30pct）。

（3）银行：非货、股混市占率双降，但股票型指数基金市占率在较小的基数下环比增长。25H1 银行“股+混合”/股票型指数基金/非货保有规模 qoq+5.5%/+38.7%/+4.3%，市占率 qoq-0.14pct/+2.38pct/-1.11pct。其中，招商银行稳居第一位，“股+混合”保有规模为 4920 亿元，环比+19.9%，市占率环比+1.12pct；股票型指数基金保有规模为 735 亿元，环比+26.3%，市占率环比+0.35pct；非货保有规模为 10419 亿元，环比+9.6%，市占率环比+0.25pct。

投资建议

公募基金三阶段费改的征求意见稿利好权益类基金、ETF 基金，且券商的分类评价加分项中新增“上一年度代理销售权益类基金保有规模增量是否位于行业前 10 名、前 20 名，或者基金投资顾问服务资产规模是否位于行业前 10%、20%”的指标，券商在基金投顾、代销权益产品、ETF 产品方面具备优势，代销保有规模的市占率有望继续提高。

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。



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