非银金融

2021 年 01 月 07 日

基金新发开年火爆，全年非货基销量有望超预期

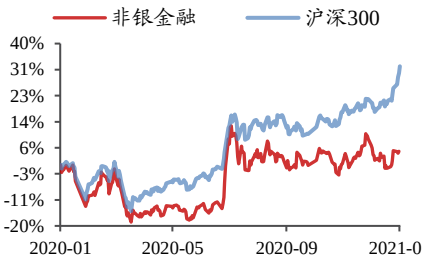
—— 基金销售行业事件点评

高超（分析师）
gaochao1@kysec.cn
证书编号：S0790520050001

龚思匀（联系人）
gongsiyun@kysec.cn
证书编号：S0790120110033

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《非银金融行业周报-关注机构调仓，看好非银板块新年“开门红”》-2021.1.3

《《关于发展独立个人保险代理人有关事项的通知》点评-杜绝层级重分利益，探索保险全新业态》-2020.12.30

《非银金融行业周报-关注储蓄向投资转化政策利好，看好非银跨年机会》-2020.12.27

事件：截至 2021 年 1 月 7 日，共 11 只新发基金成立，合计发行规模 426 亿，已提前结束认购暂未成立基金 8 只（5 只已公布募资上限），16 只基金合计募资超 800 亿。

点评：

● 基金发行市场火爆，基金排队数量众多

截至2021年1月7日，全市场共11只新发基金成立，合计发行规模426亿，同比+337%，1月以来共14只基金提前结束认购，4基金首日售罄，其中未成立的基金共8只，5只已公布数据基金合计募资410亿，截至目前，16只新发基金（11只已成立+5只已公布数据未成立基金）合计募资836亿，其中股基和混合基金823亿。我们预计2021年1月新发股票和混合基金将超2500亿，超过2020年Q4月均水平（1768亿）。从2020年12月至今，共341只基金产品上报，从2020年初至今，共437只基金已审批待发行，71只基金将在2021年1月开始认购，其中股票和混合基金64只，新基金发行市场整体火爆。

● 供给侧推动不容忽视，居民资产加速入市驱动非货基销量超预期

随着资管新规打破刚兑，原有高收益率理财产品供给持续压缩，同时基金发行实施注册制改革，权益类产品发行提速，叠加资本市场改革和权益类基金收益率持续上行，居民资产配置结构发生重大变化，非货基占总理财规模从2017年末的6.8%提升到2020年6月末的9.4%。根据基金业协会数据，截至2020年11月，全市场非货基保有量达10.99万亿，同比+56%，我们预计2021年全市场非货基规模有望在高基数下，实现20%以上的正增长，基金销售规模亦有望超预期。

● 独立三方机构迅速崛起，头部机构市场份额有望持续提升

根据基金业协会数据，2017-2019 年，扣掉直销渠道后，银行和券商基金（认）申购渠道市场份额分别下降 11.8/14.0 个百分点，独销机构市场份额从 16.3%提升至 36.3%，提升近 20 个百分点；从基金保有市场份额看，扣掉直销渠道后，从 2015-2019 年银行和券商市场份额分别下滑 10.9/8.5 个百分点，独销机构+20.2 个百分点。整体看，移动互联网趋势下，互联网三方机构不断抢占传统金融机构的客户份额，依靠流量、便捷、低价等优势，互联网三方市占率有望持续提升；天天基金等专业化平台，依靠单客资产的快速增长，市占率有望保持升势。银行优势在于中高净值客户，互联网转型领先、高净值客户优势较强的头部银行有望实现市占率增长。财富管理转型和基金投顾试点下，头部券商依靠线下渠道、投顾和专业化优势，有望实现份额提升。

● 投资结论：基金销售热度超预期，继续看好东方财富

在政策引导储蓄向权益转移背景下，权益市场吸引力不断提升，新发基金市场火爆，公募基金市场扩容有望超预期，基金代销行业中，基于流量等优势，独立三方市场份额有望持续扩大，天天基金作为头部三方机构，在流量、专业度、产品功能等方面均有优势，用户数量及客单价有望持续提升，市占率有望进一步上行。在权益化及机构化背景下，继续看好优质赛道稀缺标的东方财富。

● 风险提示：疫情对经济冲击影响超预期；基金发行不及预期。

表1：受益标的估值表

证券代码	证券简称	股票价格	EPS			P/E		评级
		2021/1/7	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	
300059.SZ	东方财富	34.70	0.27	0.61	0.87	127.26	56.97	买入

数据来源：Wind、开源证券研究所

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

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作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”）的机构或个人客户（以下简称“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，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

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。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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。

开源证券股份有限公司

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10层
邮编：200120
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

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
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