



金融行业动态：基金规模 高增背后五大细节-基于 基民视角



行业近况

我们基于全市场所有公募基金产品的历年年报及中报所披露的微观数据进行分析，观察近年来基金规模高速增长背后个人投资者（基民）的微观行为。

评论

1 基民群体爆发式增长，非货基持仓人数或接近 19 年底的 3 倍。我们基于产品的持仓户数进行测算，无论是对于权益类基金、还是债券型基金，1H21 半年其新增基民人数 \approx 2020 年其全年新增基民人数 \approx 2019 年底期末其整体持仓基民人数。1H21 期末非货基产品持仓户数合计 5.5 亿、假设人均持有 2.5~3.0 只产品、则对应持仓非货基民人数为 1.8~2.2 亿；我们认为，未来 5 年内我国非货基民人数有望达到 4 亿、加速增长的同时存在翻倍空间。

2 基民大幅加配权益类基金的同时，所持货基/债基规模亦保持稳健增长。

1H21 基民合计持有 12.7 万亿元公募基金、较 2019 年底增长 78%，其中权益类增长 201%至 6.2 万亿元、债券型增长 39%至 0.5 万亿元、货基增长 24%至 5.6 万亿元(其中蚂蚁余额宝及腾讯理财通合计贡献 \sim 80%；为其非货基规模进一步增长提供了蓄水池)。公募基金中基民持仓占比达 57% (对应机构持仓 43%)，其中权益类/债券型/货币型基金分别为

80%/10%/61%。

3 年轻用户占比快速提升下，基民户均持仓额整体呈现一定下滑趋势。我们测算针对基民，1H21 其权益类/债券型/货币型基金产品的户均持有金额分别为 1.7/0.9/0.4 万元（即各类型基金的个人投资者持仓规模/其期末持仓户数；户均而非人均概念、一人持有多个产品）。实际上，观察蚂蚁财富和天天基金用户年龄结构，我们发现成长属性突出的 90/00 后已成生力军，如蚂蚁财富 AppMAU 中 30 岁以下用户占比达六成（基于 Questmobile 统计）。

4 市场环境波动之下，基民及机构资金流入公募基金的势头保持强劲。我们测算，1H21 半年间新增的 2.9 万亿元基金净值中，净认申购（认购+申购-赎回）达 2.5 万亿元、贡献了其中 87% 的增量（剩余为基金业绩及利润分配影响），其中货币型/权益类/债券型基金净认申购额为 1.2/1.0/0.3 万亿元。

1H21 年化的公募基金 AUM 的内生增长率达到 26%（=净认申购金额/期初规模，剔除基金经营变动影响），其中货币型/权益类/债券型为 30%/31%/12%。

权益类基金认/申购额中来自新发行产品募集（即认购额）占比达 25%、处于历史高位，反映了当前基民对绩优管理人的新发产品保持较高热情。

5C 份额产品受基民欢迎度提升，基金定投/买方投顾习惯持续培养。

我们测算,对于同时拥有 A/C 份额的权益类基金而言,基民持有 C 份额(即前端申购费率为 0、但持有期间需按日计提销售服务费的产品类型)的金额占比在 1H21 达到 18% (vs.2018/2019 年底 7%/12%)。近年来主动产品的超额收益突出的背景下,1H21 基民持有的权益类基金中的 ETF 及指数产品规模占比 12%、较 2019 年底的 17%有所下降。目前基民在买方投顾模式下的 AUM 在其所持基金中占比尚不足 1% (头部平台蚂蚁“帮你投”服务规模达百亿元级、用户逾百万),但接受度在持续提升;此外,基于天天基金的单笔申购金额的持续下降,我们亦可以发现基民定投习惯的培养渐入佳境。

估值与建议

建议关注互联网平台蚂蚁集团(未上市)/东财/同花顺/富途/老虎等,大型零售银行、资管特色券商、三方财富机构(诺亚),以及交易平台(港交所)。

风险

次大主场+恒油+ 廿廿九次持公口吸引+增加 主场机构产各加刷

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_27625

