

2019 年 中国资产管理行业深度研究报告

行业走势图



金融团队

程浩洋 分析师
邮箱：cs@leadleo.com

相关热点报告

- 非银金融系列行业概览——2019 年中国保险资产管理行业概览
- 非银金融系列深度研究——2019 年中国期货资产管理行业概览
- 非银金融系列行业概览——2019 年中国金融租赁行业概览

报告摘要

随着《资管新规》的落地，中国资管行业迎来了全新的发展阶段。从长远角度来看，打破刚兑、净值型转化对个人投资者影响最大，中国的个人投资者资产配置会因此主动或被动地发生变化，资管机构如何去应对上述变化对于《资管新规》发布后资管行业未来的发展至关重要。中国资产管理行业市场规模在过去五年间整体呈现稳定发展、平稳上升的趋势，由 2014 年的 53 万亿元增长至 2018 年的 124 万亿元，期间年复合增长率为 24.0%。

热点一：中国资产管理行业发展模式发生转变

《资管新规》的出台对于大资管时代的发展具有重要意义，主要体现在：(1) 将对中国资管行业进行全面统一规范，推动资管行业步入统一监管时代；(2) 加强防范金融风险；(3) 强化金融对实体的支持。

热点二：业务差异化、专业分工精细化

资产管理行业的发展，需要更多专业的人才和更加精细化的管理。各大型资产管理机构已经形成了以银行理财为代表的配置型资产管理人和以券商、基金、私募机构为代表的专业型管理人分工。随着资管市场的进一步深化发展，未来机构专业分工的趋势会更加明显，社会资金经由配置型管理人汇总并决策配置方案，再交给专业型管理人负责细分领域投资执行，科学的资产配置与精细化的风险管理将带动资产管理行业转型升级。

热点三：资产管理行业与金融科技共生

近年来，中国金融科技飞速发展，并呈现与金融业务加速融合的现象。通过提升效率、降低成本、提高精度、优化体验等方式，金融科技全方位地深刻改变了金融行为、金融模式和金融生态，不断丰富金融内涵和外延，改善了金融服务的质量和水平，促发了金融领域的新的变革和发展。

目录

1	方法论.....	8
1.1	方法论.....	8
1.2	名词解释.....	9
2	中国资产管理行业市场综述.....	14
2.1	资产管理定义及分类.....	14
2.1.1	资产管理定义.....	14
2.1.2	资产管理分类.....	14
3	资产管理行业各类产品分析.....	17
3.1	公募基金产品.....	17
3.2	私募基金产品.....	18
3.3	基金公司专户产品.....	19
3.4	保险资管产品.....	20
3.5	券商资管产品.....	21
3.6	期货资管产品.....	21
3.7	信托产品.....	22
3.8	银行理财产品.....	23
4	资产管理行业产业链.....	27

4.1.1	产业链上游.....	28
4.1.2	产业链中游.....	29
4.1.3	产业链下游.....	30
4.2	资产管理行业市场规模.....	30
4.2.1	资产管理市场总规模.....	30
5	资产管理行业发展现状.....	34
5.1	美国资产管理行业发展现状.....	34
5.1.1	美国资产管理监管架构.....	36
5.2	欧盟资产管理行业发展现状.....	37
5.2.1	欧美资产管理监管架构.....	38
5.3	中国资产管理行业发展现状.....	38
5.3.1	中国资产管理发展历程.....	38
5.3.2	中国资产管理行业现状.....	41
5.3.3	中国资产管理监管架构.....	41
6	中国资产管理行业投资价值及风险分析.....	42
7	中国资产管理行业驱动因素.....	44
7.1	经济增长带来的居民财富累积和财富保值需求.....	44
7.2	跨业合作促进资产管理行业的飞速发展.....	46
8	中国资产管理行业制约因素.....	47

8.1	各资管机构产品同质化现象严重	47
8.2	当前资管问题众多，未来政策紧收、监管趋严	47
9	中国资产管理行业相关政策法规	49
9.1	资产管理行业相关政策	49
9.2	资产管理行业相关政策的目的	51
10	中国资产管理行业发展趋势	52
10.1	中国资产管理行业发展模式发生转变	53
10.2	业务差异化、专业分工精细化	54
10.3	资产管理行业与金融科技共生	55
11	中国资产管理行业竞争格局分析	56
11.1	中国资产管理行业竞争格局概述	56
11.2	中国资产管理行业投资企业推荐	58
11.2.1	天弘基金	58
11.2.2	华安财产保险股份有限公司	60
11.2.3	中国华融资产管理股份有限公司	61
11.2.4	工银理财有限责任公司	63
11.2.5	农银理财有限责任公司	64
11.2.6	北京农商银行	66
11.2.7	广发证券资产管理（广东）有限公司	68

11.2.8	华泰证券（上海）资产管理有限公司.....	70
11.2.9	海通证券资产管理有限公司.....	72
11.2.10	中信信托有限责任公司.....	74

图表目录

图 2-1 资产管理人和委托人资产	14
图 2-2 资产管理分类	14
图 3-1 公募基金产品	17
图 3-2 私募基金产品	19
图 3-3 基金公司专户产品	19
图 3-4 保险资管产品	20
图 3-5 券商资管产品	21
图 3-6 期货资管产品	22
图 3-7 信托产品.....	23
图 3-8 银行理财产品	23
图 4-1 资产管理业务排名, 2018 年.....	24
图 4-2 基金管理机构非货币公募基金月规模排名, 2019 年第二季度.....	25
图 4-3 中国基金子公司私募资产管理月均规模排名, 2019 年第二季度.....	25
图 4-4 中国证券公司私募资产管理月均规模排名, 2019 年第二季度.....	26
图 4-5 银行理财能力综合排名, 2019 年第二季度.....	26
图 5-1 中国资产管理行业产业链.....	28
图 5-2 中国高净值人群可投资金融资产	29
图 5-3 资产管理子公司	29
图 5-4 中国资产管理市场规模, 2014-2023 年预测.....	31
图 5-5 中国银行理财市场规模.....	32
图 5-6 中国信托业市场规模.....	33

图 5-7 中国券商资管市场规模.....	33
图 5-8 保险资管市场规模.....	34
图 6-1 美国投资公司资产管理规模.....	35
图 6-2 美国投资共同基金家庭.....	36
图 6-3 美国资产管理监管体系.....	36
图 6-4 欧盟金融监管体系.....	38
图 6-5 中国资产管理行业发展历程.....	39
图 6-6 中国资产管理各子行业市场规模, 2017 年.....	41
图 6-7 中国金融监管体系.....	42
图 7-1 中国资产管理行业投资风险分析.....	43
图 8-1 中国居民人均可支配收入, 2014-2018 年.....	45
图 8-2 中国 GDP 总量与资产管理总规模, 2014-2018 年.....	45
图 8-3 资产管理行业跨业合作.....	46
图 10-1 中国资产管理行业相关政策.....	49
图 10-2 资产管理相关政策目的.....	52
图 11-1 中国资产管理行业发展趋势.....	52
图 11-2 《资管新规》核心要求.....	53
图 11-3 金融科技应用.....	55
图 12-1 中国资产管理竞争格局.....	57
图 12-2 天弘基金产品.....	59
图 12-3 天弘基金投资亮点.....	60
图 12-4 华安财险与众多国际知名保险公司达成战略合作关系.....	61

图 12-5 华融资产业务	62
图 12-6 工银理财投资亮点	64
图 12-7 农银理财产品	65
图 12-8 北京农商银行投资亮点	68
图 12-9 广发资管投资亮点	69
图 12-10 海通资管业务	73
图 12-11 中信信托业务	76

1 方法论

1.1 方法论

头豹研究院布局中国市场，深入研究 10 大行业，54 个垂直行业的市场变化，已经积累了近 50 万行业研究样本，完成近 10,000 多个独立的研究咨询项目。

- ✓ 研究院依托中国活跃的经济环境，从金融、资产管理、证券、保险等领域着手，研究内容覆盖整个行业的发展周期，伴随着行业中企业的创立，发展，扩张，到企业走向上市及上市后的成熟期，研究院的各行业研究员探索和评估行业中多变的产业模式，企业的商业模式和运营模式，以专业的视野解读行业的沿革。
- ✓ 研究院融合传统与新型的研究方法，采用自主研发的算法，结合行业交叉的大数据，以多元化的调研方法，挖掘定量数据背后的逻辑，分析定性内容背后的观点，客观和真实地阐述行业的现状，前瞻性地预测行业未来的发展趋势，在研究院的每一份研究报告中，完整地呈现行业的过去，现在和未来。
- ✓ 研究院密切关注行业发展最新动向，报告内容及数据会随着行业发展、技术革新、竞争格局变化、政策法规颁布、市场调研深入，保持不断更新与优化。
- ✓ 研究院秉承匠心研究，砥砺前行的宗旨，从战略的角度分析行业，从执行的层面阅读行业，为每一个行业的报告阅读者提供值得品鉴的研究报告。
- ✓ 头豹研究院本次研究于 2019 年 10 月完成。

1.2 名词解释

- **通道业务**：券商向银行发行资管产品吸纳银行资金，再用于购买银行票据，帮助银行曲线完成信托贷款，并将相关资产转移到表外。
- **权益性投资**：为获取其他企业的权益或净资产所进行的投资。
- **刚性兑付**：信托产品到期后，信托公司必须分配给投资者本金以及收益，当信托计划出现不能如期兑付或兑付困难时，信托公司需要兜底处理。
- **基金管理人**：基金产品的募集者和管理者，主要职责是按照基金合同约定，负责基金资产的投资运作，在有效控制风险的基础上为投资人争取最大的投资收益。
- **影子银行**：游离于银行监管体系之外、可能引发系统性风险和监管套利等问题的信用中介体系（包括各类相关机构和业务活动）。
- **资产配置**：根据投资需求将投资资金在不同资产类别之间进行分配，通常是将资产在低风险、低收益证券与高风险、高收益证券之间进行分配。
- **系统性风险**：金融机构从事金融活动或交易所在的整个系统（机构系统或市场系统）因外部因素的冲击或内部因素的牵连而发生剧烈波动、危机或瘫痪，使单个金融机构不能幸免，从而遭受经济损失的可能性。
- **工具套利**：利用同一标的资产的现货及各种衍生证券的价格差异,通过低买高卖来赚取无风险利润的行为。
- **非标资产**：非标准化债权资产，未在银行间市场及证券交易所市场交易的债权性资产。
- **投资退出**：风险投资机构在所投资的风险企业发展相对成熟或不能继续健康发展的情况下，将所投入的资本由股权形态转化为资本形态，以实现资本增值或避免和降低财产损失的机制及相关配套制度安排。
- **投资回报倍数**：投资业绩评价指标，退出投资收回的资金除以当初投入的资金。

-
- **股权融资**：企业的股东愿意让出部分企业所有权，通过企业增资的方式引进新的股东，同时使总股本增加的融资方式。股权融资所获得的资金，企业无须还本付息，但新股东将与老股东同样分享企业的赢利与增长。
 - **认购**：申请购买基金单位的行为，在基金成立前的发行募集期内申请购买基金单位可以认购，购买价格为基金单位价格。
 - **M&A**：Merger and Acuiqisiton，企业并购，包括兼并和收购两层含义、两种方式。
 - **自由流通市值**：在流通市值中剔除掉持有股份数超过 5%的大股东及其一致行动人持有的市值。
 - **定向增发**：向有限数目的资深机构（或个人）投资者发行债券或股票等投资产品。
 - **市盈率**：Price Earnings Ratio，某种股票每股市价与每股盈利的比率，业绩评价指标。
 - **市净率**：Price-to-Book Ratio，每股股价与每股净资产的比率，业绩评价指标。
 - **市销率**：Price-to-sales，总市值除以主营业务收入或者除以每股销售额，业绩评价指标。
 - **毛利率**：毛利与销售收入（或营业收入）的百分比，其中毛利为收入和与收入相对应的营业成本之间的差额。
 - **净利率**：经营所得的净利润占销货净额的百分比，或占投入资本额的百分比。
 - **EBIT**：Earnings Before Interest and Tax，不扣除利息也不扣除所得税的利润。
 - **ROE**：Return on Equity，股东权益报酬率，净利润与平均股东权益的百分比。
 - **ROA**：Return On Assets，资产回报率，税后净利润除以总资产。
 - **基本每股收益**：企业应当按照属于普通股股东的当期净利润，除以发行在外普通股的加权平均数从而计算出的每股收益。如果企业有合并财务报表，企业应当以合并财务报表为基础计算和列报每股收益。

-
- **每股净资产**：股东权益与总股数的比率。其计算公式为： $\text{每股净资产} = \text{股东权益总额} / \text{股本总额}$ 。这一指标反映每股股票所拥有的资产现值，每股净资产越高，股东拥有的每股资产价值越多，每股净资产越少，股东拥有的每股资产价值越少。
 - **资产负债率**：用以衡量企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力，以及反映债权人发放贷款的安全程度的指标，通过将企业的负债总额与资产总额相比较得出，反映在企业全部资产中属于负债比率。
 - **流动比率**：流动资产对流动负债的比率，用来衡量企业流动资产在短期债务到期以前，可以变为现金用于偿还负债的能力。一般说来，比率越高，说明企业资产的变现能力越强，短期偿债能力亦越强，反之则弱。
 - **年化波动率**：金融资产价格的波动程度，是对资产收益率不确定性的衡量，用于反映金融资产的风险水平。波动率越高，金融资产价格的波动越剧烈，资产收益率的不确定性就越强；波动率越低，金融资产价格的波动越平缓，资产收益率的确定性就越强。
 - **换手率**：也称“周转率”，指在一定时间内市场中股票转手买卖的频率，是反映股票流通性强弱的指标之一。
 - **夏普比率**：基金绩效评价标准化指标，是一个可以同时收益与风险加以综合考虑的三大经典指标之一。代表投资人每多承担一分风险，可以拿到几分超额报酬，若为正值，代表基金报酬率高过波动风险；若为负值，代表基金操作风险大过于报酬率。
 - **竞争壁垒**：企业在市场竞争中，基于自身的资源与市场环境约束，构建的有效的针对竞争对手的“竞争门槛”，以达到维护自身在市场中的优势地位的市场竞争活动。
 - **金融租赁**：由出租人根据承租人的请求，按双方的事先合同约定，向承租人指定的出卖人，购买承租人指定的固定资产，在出租人拥有该固定资产所有权的前提下，以承租人支付所有租金为条件，将一个时期的该固定资产的占有、使用和收益权让渡给承租人。

-
- **通货膨胀**: 在货币流通条件下, 因货币供给大于货币实际需求, 也即现实购买力大于产出供给, 导致货币贬值, 而引起的一段时间内物价持续而普遍地上涨现象。
 - **金融监管**: 金融行政管理机关 (中央银行或其他金融行政管理机关), 为了维护金融体系的稳定, 防止金融混乱对社会经济的发展造成不良影响, 而对商业银行和其他金融行政管理机关以及金融市场的设置、业务活动和经济情况进行检查监督、指导、管理和控制。
 - **货币政策**: 通过中央银行调节货币供应量, 影响利息率及经济中的信贷供应程度来间接影响总需求, 以达到总需求与总供给趋于理想的均衡的一系列措施。
 - **委外**: 银行委外业务, 是指银行理财资金委托外部投资, 基金公司资产管理计划、券商资产管理计划、信托计划、保险计划成为委外投资的四大形式。
 - **跟庄**: 跟随庄家吸筹、吸盘、拉升、出货的整个过程。是股票市场中高效操盘的一种手段。
 - **大资管**: 是对目前中国资产管理行业环境的一种泛指。由于监管的不断放开, 资产管理行业进入进一步的竞争、创新、混业经营的阶段。
 - **坐庄**: 利用资金优势打压或拉升股价即是坐庄。坐庄之人一般是大公司等。
 - **汇改**: 中国汇率改革, 其主要内容为: (1) 放弃与美元挂钩; (2) 由 1 美元兑 8.2765 元人民币改为 1 美元兑 8.11 元人民币, 升值 2.0%; (3) 银行间一篮子货币兑人民币的每日收市价, 作为翌日买卖中间价, 上下波幅 0.3% 。
 - **WTO**: World Trade Organization, 中文简称世贸组织。1994 年 4 月, 在摩洛哥的马拉喀什市举行的关贸总协定乌拉圭回合部长会议决定成立更具全球性的世界贸易组织, 以取代成立于 1947 年的关贸总协定。世界贸易组织是当代最重要的国际经济组织之一, 拥有 164 个成员, 成员贸易总额达到全球的 98.0%,

-
- **封闭式理财**: 在资金参加投资过程中不能被赎回, 必须等到资金投资周期结束后才可赎回, 并且收益也在投资周期结束之后才可获得。
 - **资金池**: 最早是由跨国公司的财务公司与国际银行联手开发的资金管理模式, 将资金汇集到一起供集团统一配置。

2 中国资产管理行业市场综述

2.1 资产管理定义及分类

2.1.1 资产管理定义

资产管理是指资产的委托人将其资产托付给受托人（资产管理人），由受托人按照与委托人签订的合同，以约定的方式、条件对被委托的资产进行运作与管理。其中，资产管理人主要包括银行、信托、证券、期货、基金、保险等金融公司，为客户提供金融产品的管理服务。委托人资产主要包括动产、不动产、股权以及其他的资产（见图 2-1）。

图 2-1 资产管理人和委托人资产



来源：头豹研究院编辑整理

2.1.2 资产管理分类

依据募集方式的不同，资产管理主要分为三类：定向资管、集合资管和专项资管（见图 2-2）。

图 2-2 资产管理分类

类别	客户数量	认购起点 (人民币)	规模要求
定向资管	单一客户	100万元	100万元起，一般不低于300万元
集合资管	多个客户	限定性集合资管：5万元	不低于1亿元
		非限定性集合资管：10万元	
专项资管	多个客户	单个客户不低于100万元，客户人数在200人以下。但单笔委托金额在300万元以上的客户，人数不受限制	3,000万元-50亿元

来源：头豹研究院编辑整理

➤ **定向资管**：受托的资产管理公司与某单一客户签订定向资产管理合同，在合同约定的范

围内进行投资。定向投资的特点是需要资产管理合同中约定具体的投资方向，按照约定方向进行投资。

- **集合资管**：投资者集合一部分客户的资产，对该资产进行统一管理。集合资管是资产管理公司针对高端客户开发的理财服务创新产品，主要将集合的资产投资于业绩优秀、成长性高、流动性强的股票等权益类证券以及股票型证券投资基金。
- **专项资管**：投资机构针对客户的特殊要求和资产的具体情况，设定特定的投资目标，为客户提供特定的资产管理服务，专项资管要求证券公司应当在合同规定的时间内经常与客户沟通。

前哨 2020 | 科技特训营

掌握创新武器 抓住科技红利

Insights into Tech and the Future

直播时间
每周四20:00-21:00

全年50次直播课程
+私享群互动

随报随听

王煜全

海银资本创始合伙人
得到《全球创新260讲》主理人



扫码报名

微信咨询: InnovationmapSM

电话咨询: 157-1284-6605

3 资产管理行业各类产品分析

3.1 公募基金产品

公募基金是指按照《证券投资基金法》的要求，由中国证监会批准的基金管理公司为基金份额持有人的利益，进行证券投资活动而公开发行的受益凭证。为了保护公众投资者的利益，公募基金需要受到法律的严格监管，有信息披露、利润分配、运行限制等行业规范。

图 3-1 公募基金产品

	股票型基金	债券型基金	混合型基金	货币型基金	公募FOF
主要投资范围	80%以上的基金资产投资于股票	80%以上的基金资产投资于债券，主要是国债、金融债和企业债	投资于股票、债券、货币市场工具或其他基金份额	投资于短期货币工具如国债、商业票据、银行定期存单、政府短期债券、企业债券	80%以上投资于中国证监会依法核准或注册的公开募集的基金份额
投资门槛	认购门槛较低，一般1,000元，定投方式可最低100元起				-
风险收益特征	股票型基金风险较大，收益较高，其次是债券型基金，货币基金风险较小，收益较低，混合型基金的风险和收益介于股票型基金和债券型基金之间				风险较小、收益较低
期限特征	一般没有期限，在约定的建仓期过后，可以随时申购和赎回				FOF投资其他基金时，被投资基金不少于1年
代表企业					

来源：头豹研究院编辑整理

按照是否允许投资者随时申购与赎回，公募基金可以分为开放式基金和封闭式基金。

依据投资范围的不同，公募基金基金又可分为货币市场基金、股票型基金、债券型基金、混合型基金和公募 FOF(基金的基金) (见图 3-1)。根据中国证券投资基金业协会的统计，截至 2017 年末，货币基金净值 6.74 万亿元，占比 58%；混合型基金净值 2 万亿元，占比 17%；债券型基金净值 1.46 万亿元，占比 12.6%；股票型基金净值 7,602 亿元，占比 6.6%。2017 年 9 月中国第一批公募 FOF 获准发行，由于公募 FOF 是新的产品分类，目前尚无统计数据。

依据投资策略不同，股票型基金又可细分为价值型基金、成长型基金和平衡型基金。

依据是否主动管理，又可分为主动管理型基金和被动投资型基金(主要是指指数型基金，如 ETF 交易型开放式指数基金，也有分级基金。

依据股票、债券投资比例以及投资策略的不同，混合型基金又可以分为偏股型基金、偏债型基金、配置型基金等。

3.2 私募基金产品

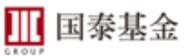
私募基金主要包括私募证券投资基金和私募股权投资基金，此外还有少量的创业投资基金和其他私募投资基金。依据中国相关法律，在中国境内设立的私募投资基金管理机构可以采取股份有限公司、有限责任公司、普通合伙企业、有限合伙企业等组织类型。

按运作形式不同，私募证券投资基金主要是契约型基金，基金数量和管理资产规模均超过 90%，此外，还有合伙型和公司型。

按投资对象不同，私募证券投资基金主要有股票类基金、债券型基金、混合类基金、货币市场基金以及基金的基金(FOF)，此外还有上市公司定向增发基金、期货期权衍生品基金、资产证券化投资基金和其他类型证券投资基金。

按产品类型不同，私募证券投资基金主要有成长基金、并购基金、夹层基金、房地产基金、基础设施基金等(见图 3-2)。

图 3-2 私募基金产品

	私募证券投资基金	私募股权投资基金	创业投资基金
主要投资范围	投资于流动性较强的证券及其他金融衍生工具，如股票、股权、债券、期货等	投资于非上市公司股权、权益性投资方式	投资于未上市创业企业股权，投资的权益可以使普通股、可转换优先股等
投资门槛	100万元	100万元	100万元
风险收益特征	股票型基金风险较大、收益较高，量化中性策略的股票型基金风险水平低于股票型基金，收益率也相对较低	高风险、高收益	
期限特征	募集期1-3个月，封闭期6个月至一年。封闭式基金存续期至少5年	中长期，5-10年	中长期，7-10年
投资者要求	合格投资者，包括个人和少数机构，以个人投资者为主	特定的机构和个人，主要是有长期资金的机构投资者	
代表企业	   		

来源：头豹研究院编辑整理

3.3 基金公司专户产品

基金专户资产管理业务即特定客户资产管理业务，是基金管理公司向特定客户募集资金或者接受特定客户财产委托担任资产管理人，运用委托财产进行投资的一种活动。主要包括普通专户、管理社保基金和管理企业年金三部分，其中普通专户又包括“一对一”专户产品和“一对多”专户产品。

基金专户的对象主要为大中型企业和高端个人投资者，委托投资单个资产管理计划初始金额不低于 100 万元，且能够识别、判断和承担相应投资风险的自然人或法人依法成立的组织（见图 3-3）。

图 3-3 基金公司专户产品

	单一客户资产管理计划	特定客户资产管理计划
主要投资范围	投资于银行存款、股票、债券、证券投资基金、央行票据、非金融企业债务融资工具、资产支持证券、商品期货及其他衍生品等	
投资门槛	初始资金不低于3,000万元人民币	委托投资单个资产管理计划初始金额不低于100万元
业务类型	可以使管理人主动管理型，也可以是被动管理即通道型	只能为主动管理型，禁止通道业务
规模要求	3,000万元人民币以上	不低于3,000万元人民币，不超过50亿元人民币
代表企业	 中海基金  南方基金	 ICBC  工银瑞信

来源：头豹研究院编辑整理

3.4 保险资管产品

保险资产管理公司一方面受托管理母公司、其他保险公司企业年金等第三方资金，另一方面也可以自行设立资管计划募集资金进行投资，如各类债权投资计划、股权投资计划以及资产支持计划（见图 3-4）。

图 3-4 保险资管产品

	定向资管计划	集合理财计划	资产支持计划
主要投资范围	投资于银行存款、股票、债券、证券投资基金、央行票据、非金融企业债务融资工具、资产支持证券、商品期货及其他衍生品、信贷资产支持证券、基础设施投资计划、不动产投资计划		按照约定从原始权益人受让或者以其他方式获得基础资产，以基础资产产生的现金流为偿付支持
投资门槛	面向单一投资人，不低于3,000万元	面向多个投资人，人数不超过200人，单一投资人不低于100万元	-
风险特征	债权投资计划风险较小，收益率低，不动产计划收益较高，证券类资产管理产品收益类受资本市场影响较大		
期限特征	期限固定，可根据计划类型、特点决定		可以采取一次足额发行，也可以采取限额内分期发行的方式
代表企业	 中国人寿  中国人民保险	 太平洋保险	 中国平安

来源：头豹研究院编辑整理

3.5 券商资管产品

“券商”，即证券公司，券商资产管理公司是经中国证监会（以下简称“证监会”）批准，依法登记注册，受托管理投资者资金的金融机构。投资者将资产托付给券商资产管理公司，券商资产管理公司按照与投资人签订的合同，以约定的方式、条件对被委托的资产进行运作与管理。在券商资管中，投资者资产是以现金为主的高流动性金融资产。

证券公司定向资管计划主要是通道类业务，大多投向各类“非标”资产，如信托贷款、委托贷款、各类资产收益权等，也有一些主动管理类业务投向了债券、股票和信托计划、同业存款、基金、证券公司资管计划等。集合资产管理计划主要投向各类标准化证券以及其他金融机构发行的资产管理计划，专项资产管理计划一般用于资产证券化业务（见图 3-5）。

图 3-5 券商资管产品

	单一客户定向资管计划	集合资管计划	专项资管计划
主要投资范围	主要投向各类“非标”资产，如信托贷款、委托贷款、各类资产收益权等	股票、债券、股指期货、商品期货等	未通过证券交易所转让的股权、债券及其他财产权利
投资门槛	不低于100万元	3,000万元以上，50亿元以下，单个客户不低于100万元	单个客户不低于100万元
风险特征	不同产品差异较大	风险较低、收益较低	不同产品差异较大
期限特征	固定或不设存续期		固定存续期，2-5年
代表企业			

来源：头豹研究院编辑整理

3.6 期货资管产品

期货公司资产管理业务包括单一客户资产管理计划和特定多个客户资产管理计划，主要投资于期货、期权类产品，期货资管在资管行业中体量最小，业务范围也最狭窄（见图 3-6）。

图 3-6 期货资管产品

	单一客户定向资管计划	特定多个客户资管计划
主要投资范围	期货、期权及其他金融衍生品、股票、债券、证券投资基金、央行票据、短期融资等	
投资门槛	100万元	
托管制度	可托管，也可免于托管，但免于托管时应在资产管理合同中明确约定关于保障资产管理计划委托财产安全的制度措施	应由具有基金托管业务资格或私募基金综合托管业务资格的机构进行托管
备案要求	应通过中国证券投资基金业协会私募基金登记备案系统进行备案	
代表企业		

来源：头豹研究院编辑整理

3.7 信托产品

根据中国原银监会于 2007 年发布的《信托公司管理办法》，除资金信托外，信托财产可以分为动产信托、不动产信托、有价证券信托等财产权信托。因此，根据委托财产形式的不同，信托可分为资金信托和财产权信托（非资金信托）。

资金信托是指以委托人以资金为信托标的设立信托，由受托人对信托进行管理。根据委托人的数量，资金信托可细分为单一资金信托和集合资金信托，单一资金信托是指委托人为单个自然人或机构的信托产品，而集合资金信托的委托人为多个自然人或机构。相较单一资金信托，集合资金信托通常是信托公司自主开发的主动管理型产品，信托公司在整个交易安排中起主导作用。财产权信托，即受托资产为非资金财产的信托，只要受托标的能够以货币的方式计量，以便信托实现保值、增值的目的，均可作为信托财产进行委托，如房产、股权、债权等（图 3-7）。

图 3-7 信托产品

	单一资金信托	集合资金信托
主要投资范围	-	主要投资于股票、债券、期货、债券逆回购及基金、受托人管理的其他信托产品、银行理财产品、境外投资品种等
投资门槛	单个客户不低于100万元	单个信托计划自然人人数不超过50人，合格机构投资者数量不受限制。单个客户不低于100万元
风险特征	风险较大	风险较小
期限特征	无限制，通常1年以上	不少于1年
投资者类型	通常为机构投资者	个人投资者和机构投资者
代表企业	 中信信托 CITIC Trust	 华闻信托 CR TRUST

来源：头豹研究院编辑整理

3.8 银行理财产品

银行理财是中国商业银行在法律法规核准的范围内，利用银行在金融市场上的投资能力，按照既定投资策略代理投资者进行投资的行为。

银行理财业务产品根据客户获取收益方式不同，理财产品分为保证收益理财产品和非保证收益理财产品（图 3-8）。

图 3-8 银行理财产品

产品类型	产品特点	风险承担主体	预期利率
保证收益类	保本保收益	银行	利率在4.0%左右 最高不超过6.0%
非保证收益类	保本浮动收益：保本金，不保收益	银行只承担本金风险	利率在8.0%以下
	非保本浮动收益：不保本金，不保收益	投资者承担所有风险	
代表企业	 中国银行 BANK OF CHINA  中国建设银行 China Construction Bank  中国农业银行 AGRICULTURAL BANK OF CHINA  中国工商银行		

来源：头豹研究院编辑整理

- (1) **保证收益类理财产品**：银行按照约定条件向客户承诺支付本金和固定收益，由银行承担对应产生的投资风险，或银行按照约定条件向客户承诺支付最低收益并承担相关风险，其他投资收益由银行和客户按照合同约定分配，并共同承担相关投资风险的理财计划。

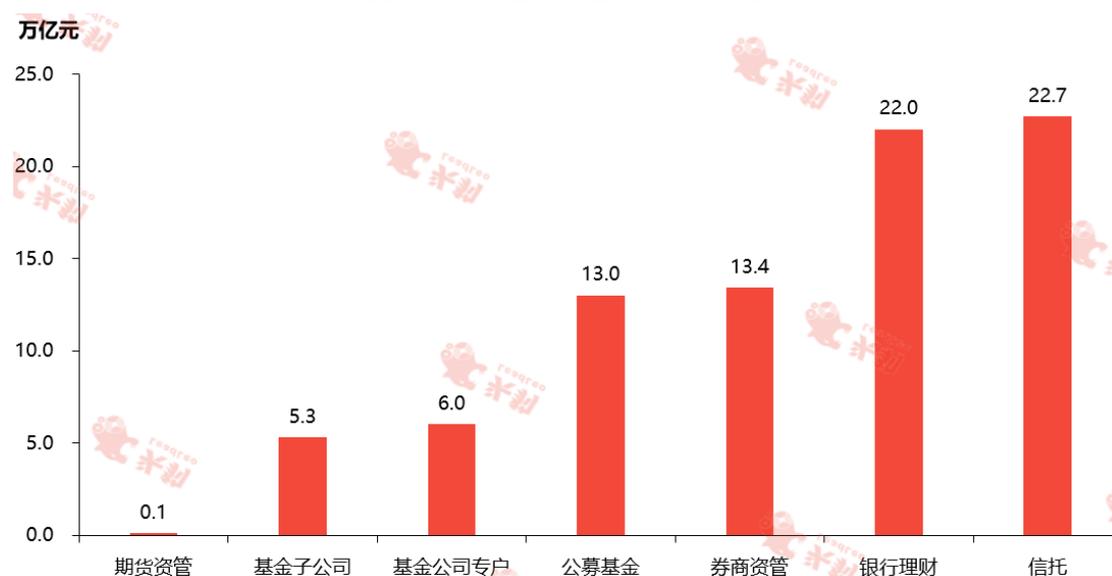
(2) **非保证收益类产品**：银行保证收益类产品分为两种：①保本浮动收益类，是银行根据约定条件向客户保证本金兑付，依据实际投资收益情况确定客户收益，本金以外投资风险由投资者自行承担。通常，商业银行通过购买零息票据或期权等保本工具来实现保本，再将剩余的钱用于其他类型投资获得收益；②非保本浮动收益类，银行根据约定条件和实际投资情况向客户支付收益，不保证本金安全，投资者自行承担投资风险。

4 资产管理业务各项排名

4.1 资产管理子行业规模排名

中国银行业协会和银行业理财登记托管中心数据显示，截至 2018 年底，资管行业总体运行平稳，期货公司及其子公司资产管理业务规模 1,249 亿元，基金子公司资管规模 5.3 万亿元，基金公司专户 6.0 万亿元，公募基金 13.0 万亿元，券商资管 13.4 万亿元，银行理财 22.0 万亿元，信托公司规模 22.7 万亿元，见（图 4-1）。

图 4-1 资产管理业务排名，2018 年



来源：中国银行业协会、银行业理财登记托管中心、头豹研究院编辑整理

4.2 基金管理机构非货币公募基金月均规模前 5 名

中国证券投资基金业协会数据披露，截至 2019 年第二季度，中国基金管理机构非货币公募基金月均规模前 5 名分别是易方达基金管理有限公司、博时基金管理有限公司、华夏基金管理有限公司、汇添富基金管理股份有限公司、南方基金管理股份有限公司(见图 4-2)。

图 4-2 基金管理机构非货币公募基金月规模排名，2019 年第二季度

排名	公司名称	月均规模 (亿元)
1	易方达基金管理有限公司	2,754.7
2	博时基金管理有限公司	2,680.0
3	华夏基金管理有限公司	2,291.6
4	汇添富基金管理股份有限公司	2,198.7
5	南方基金管理股份有限公司	2,121.4

来源：中国证券投资基金业协会、头豹研究院编辑整理

4.3 基金子公司私募资产管理月均规模前 5 名

中国证券投资基金业协会数据披露，截至 2019 年第二季度，中国基金子公司私募资产管理月均规模前 5 名分别为建信资本管理有限责任公司、招商财富资产管理有限公司、农银汇理资产管理有限公司、上海浦银安盛资产管理有限公司、工银瑞信投资管理有限公司(见图 4-3)。

图 4-3 中国基金子公司私募资产管理月均规模排名，2019 年第二季度

排名	公司名称	月均规模 (亿元)
1	建信资本管理有限责任公司	5,855.5
2	招商财富资产管理有限公司	3,832.2
3	农银汇理资产管理有限公司	3,002.6
4	上海浦银安盛资产管理有限公司	2,947.2
5	工银瑞信投资管理有限公司	2,385.1

来源：中国证券投资基金业协会、头豹研究院编辑整理

4.4 证券公司私募资产管理月均规模前 5 名

中国证券投资基金业协会数据披露，截至 2019 年第二季度，中国证券公司私募资产管

理月均规模前 5 名分别为中信证券股份有限公司、华泰证券（上海）资产管理有限公司、上海国泰君安证券资产管理有限公司、中信建投证券股份有限公司、申万宏源证券有限公司（见图 4-4）。

图 4-4 中国证券公司私募资产管理月均规模排名，2019 年第二季度

排名	公司名称	月均规模 (亿元)
1	中信证券股份有限公司	11,580.8
2	华泰证券（上海）资产管理有限公司	8,393.5
3	上海国泰君安证券资产管理有限公司	7,500.7
4	中信建投证券股份有限公司	6,712.5
5	申万宏源证券有限公司	6,093.8

来源：中国证券投资基金业协会、头豹研究院编辑整理

4.5 银行理财排名

截至 2019 年第二季度，银行非保本理财产品 4.7 万只，存续余额 22.1 万亿元，净值型产品存续余额 7.8 万亿元，同比增长 4.3 万亿元，增幅达 118.3%。2019 年上半年净值型产品累计募集金额 21.8 万亿元，同比增长 86.3%。据普益标准和西南财经大学信托与理财研究所数据显示，2019 年 2 季度，银行理财能力综合排名前五分别是兴业银行、中国工商银行、中国光大银行、华夏银行和中国建设银行（见图 4-5）。

图 4-5 银行理财能力综合排名，2019 年第二季度

排名	公司名称
1	兴业银行
2	中国工商银行
3	中国光大银行
4	华夏银行
5	中国建设银行

来源：普益标准、西安财经大学信托与理财研究所、头豹研究院编辑整理

推广

deansel

改变营销增长格局 布局品牌私域生态

鼎栈—专注品牌私域增长落地的顾问公司



扫码咨询

网站: www.deansel.com
邮箱: info@deansel.com
电话: 156-0190-7109



杨永康
鼎栈创始人&CEO

5 资产管理行业产业链

中国资产管理行业产业链由上至下可分为上游资金端, 中游资管机构, 下游各类投资标的 (见图 5-1)。

图 5-1 中国资产管理行业产业链



来源：头豹研究院编辑整理

5.1.1 产业链上游

资产管理行业产业链上游是投资人资产，投资人资产包括金融资产、固定资产和无形资产。在这三类资产中，由于金融资产具有流动性强、收益性高的特点，所以金融资产占据资产管理上游的主体地位。数据显示，中国高净值人群可投资金融资产规模从 2014 年 37.1 万亿元增长至 2018 年 70.4 万亿元人民币，年复合增长率 17.3%。根据预测 2023 年，中国高净值人群可投资金融资产规模将达到 130.9 万亿元（见图 5-2），不断增长的可投资金融资产为中国资产管理行业发展提供充足的动力。

图 5-2 中国高净值人群可投资金融资产



来源: Wind, 头豹研究院编辑整理

5.1.2 产业链中游

资产管理行业的中游主体为资产管理机构，负责资产的配置、提供投资建议或执行投资计划。在资产管理的中游，银行、券商、信托、保险、基金管理公司及其子公司等都具备对资产进行配置管理的能力，各金融机构纷纷开展资产管理业务，形成了中国资产管理市场“大资管”的局面（见图 5-3）。

图 5-3 资产管理子公司



来源: 公司官网, 头豹研究院编辑整理

5.1.3 产业链下游

资产管理下游为各类投资标的，主要以股票、债券、金融衍生品、房地产、基金等产品为主。各资管机构依据相关规定投资于规定范围内的标的，如券商资管根据《资管新规》要求，资管产品可投资于标准化资产和非标资产。

标准化资产包括以下四类：(1) 标准化债权资产；(2) 上市公司股票，属于标准化股权类资产；(3) 标准化的期货期权合约；(4) 公募基金。

非标资产则采用排除方式进行界定，包括两类：(1) 除标准化债权、标准化股权、标准化期货期权合约之外的债权、股权类资产，均属于非标资产；(2) 除公募基金外，其他受国务院金融监督管理机构监管的机构发行的各类资产管理产品。保险资管机构的可投资的资管产品主要包括公募基金、集合资金信托计划、私募股权基金、银行理财产品、银行业金融机构信贷资产、券商专项资管计划、其他保险资管机构发行的各类保险资管产品和中国保监会认可的其他资产。

不仅如此，在当前“大资管”的金融环境下，一些金融公司将自己的资金投资到其他的金融机构，从而在金融市场上呈现出互相投资的情况，使得各金融机构之间联系紧密、交互性强。

5.2 资产管理行业市场规模

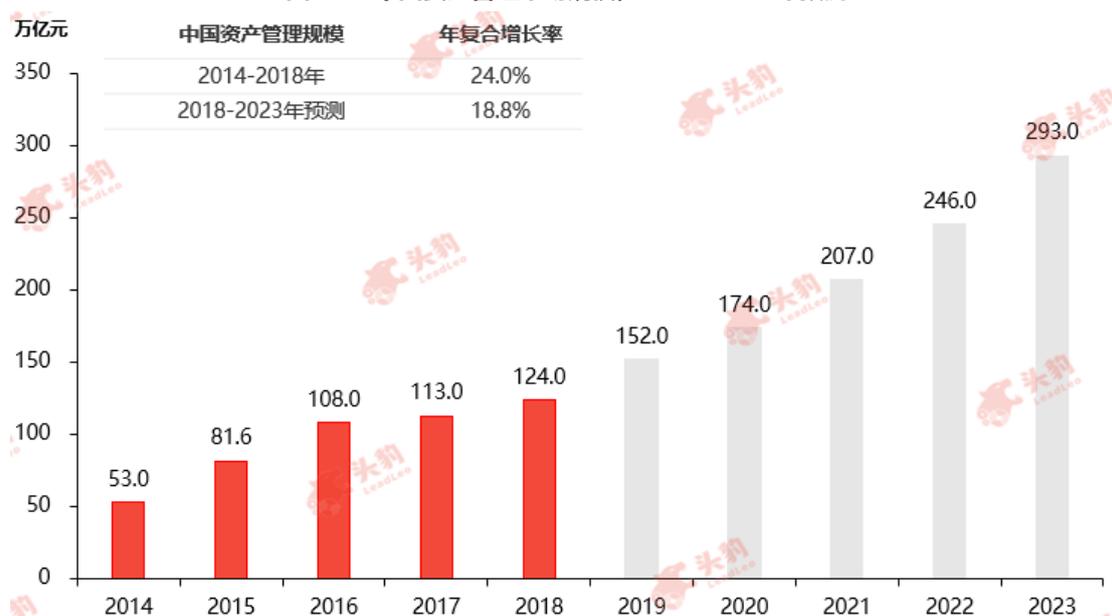
5.2.1 资产管理市场总规模

2012年以来，中国证监会、中国保监会相继放松对于资产管理行业的管制，使得行业内的业务范围迅速扩大，中国资产管理行业市场规模在过去五年间整体呈现稳定发展、平稳上升的趋势，由2014年的53万亿元增长至2018年的124万亿元，期间年复合增长率为24.0%。根据预测，未来五年中国资产管理市场规模将以18.8%的年复合增长率低速增长，预计将于2023年达到293万亿元的市场规模（见图5-4）。

中国资产管理行业的快速增长主要受益于以下因素的影响：

- (1) 中国宏观经济增长推动中国居民财富累积，从而衍生出大量的财富保值需求；
- (2) 2008 年金融危机后，中国宽松的货币政策推动行业快速发展；
- (3) 近年来中国互联网和信息技术的快速发展，促进资产管理公司与金融科技加速融合、协同发展。

图 5-4 中国资产管理市场规模，2014-2023 年预测



来源：国家统计局，头豹研究院编辑整理

5.2.2 银行理财市场规模

近年来中国银行理财业务飞速发展，市场规模从 2014 年 165.1 万亿元增长至 2017 年 357.2 万亿元，2018 年由于《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(以下简称“《资管新规》”)出台，监管力度加大，中国银行理财进入调整期，各大型商业银行为应对《资管新规》，陆续成立理财子公司，将银行理财业务逐渐从银行分离出来，由银行理财子公司独立运作，导致中国银行理财市场规模大幅度下降，降至 62.7 万亿元 (见图 5-5)。

图 5-5 中国银行理财市场规模

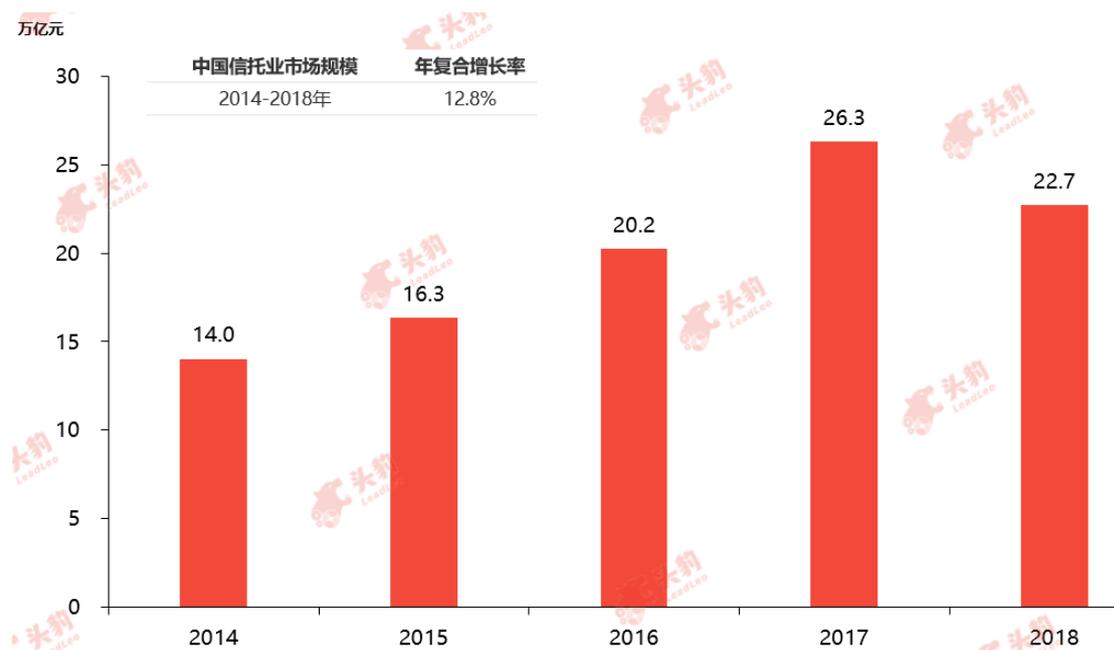


来源: Wind, 中国银行业协会、头豹研究院编辑整理

5.2.3 信托业市场规模

中国信托业协会数据显示，中国信托公司受托资产规模从 2014 年的 14.0 万亿元增长至 2018 年的 22.7 万亿元，年复合增长率为 12.8%。2017 年 12 月，银监会发布的《关于规范银信类业务的通知》，使银信合作面临进一步的收缩压力，导致信托业务在一定程度上萎缩，信托公司受托资产规模经历改革开放以来首次下降，从 2017 年的 26.3 万亿元收缩至 2018 年的 22.7 万亿元，下降 13.5%，以银信合作为主的单一资金信托规模也从 2017 年的 12.0 万亿元下降至 2018 年的 9.8 万亿元，跌幅为 18.3%。随着信托机构业务逐渐向多元化发展，资产证券化、家族信托等业务逐渐成熟将成为信托规模增长的主要驱动力，未来信托行业规模将稳步提升（见图 5-6）。

图 5-6 中国信托业市场规模

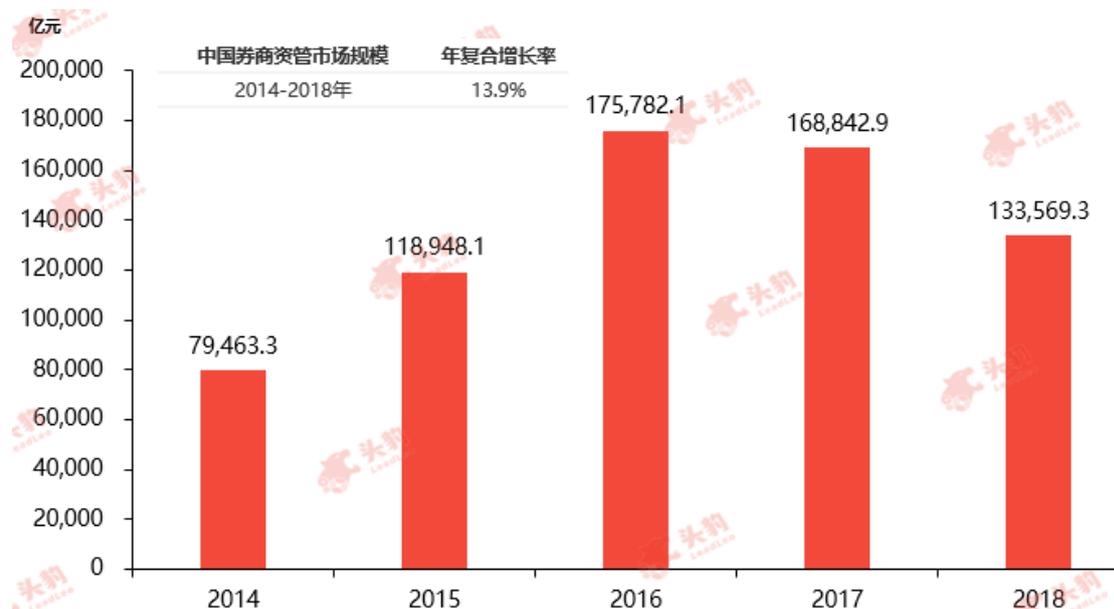


来源: Wind, 中国信托业协会、头豹研究院编辑整理

5.2.4 券商资管市场规模

2018 年以前, 中国券商资管行业发展迅速, 市场规模不断增长, 2018 年出现下降趋势。中国券商资管市场规模从 2014 年的 79,463.3 亿元增长到 2017 年的 168,842.9 亿元, 2018 年, 由于《资管新规》发布, 中国券商资管市场规模下降至 133,569.3 亿元。2014-2018 年间, 中国券商资管市场规模年复合增长率为 13.9% (见图 5-7)。

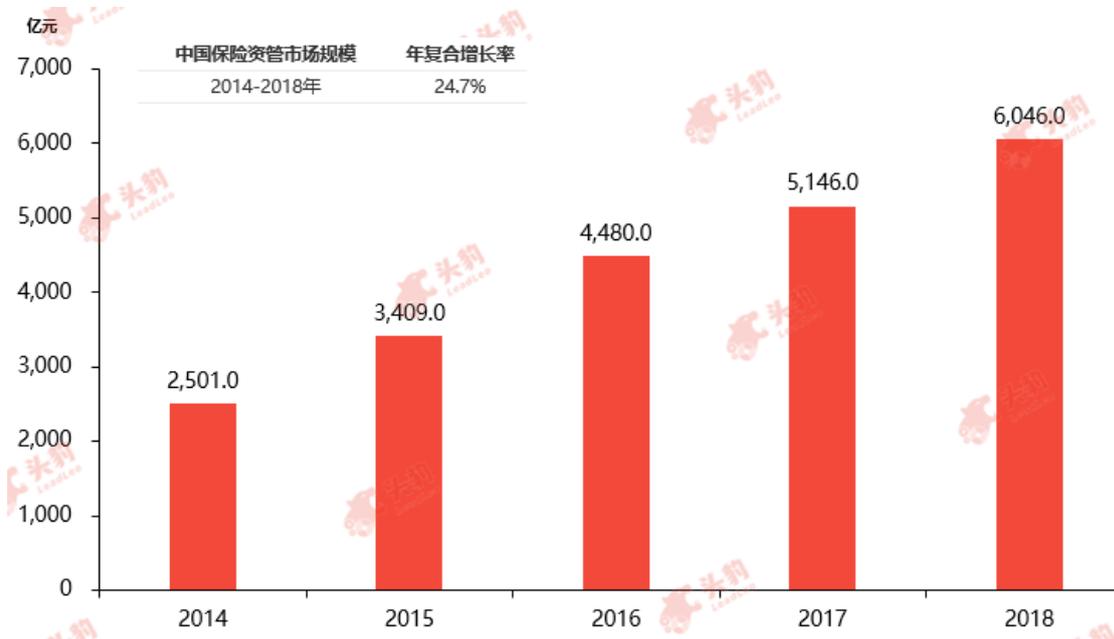
图 5-7 中国券商资管市场规模



5.2.5 保险资管市场规模

2012 年以来, 中国保监会逐渐放松对于保险资产管理行业的管制, 保险资产管理行业内的业务范围迅速扩大, 中国保险资产管理行业的市场规模在过去五年间整体呈现稳定上升的趋势, 由 2014 年的 2,501.0 亿元增长至 2018 年的 6,046.0 亿元, 期间年复合增长率为 24.7%, 由于 2018 《资管新规》的发布, 保险资产管理行业将进入一个稳定的调整阶段 (见图 5-8)。

图 5-8 保险资管市场规模



来源: Wind, 头豹研究院编辑整理

6 资产管理行业发展现状

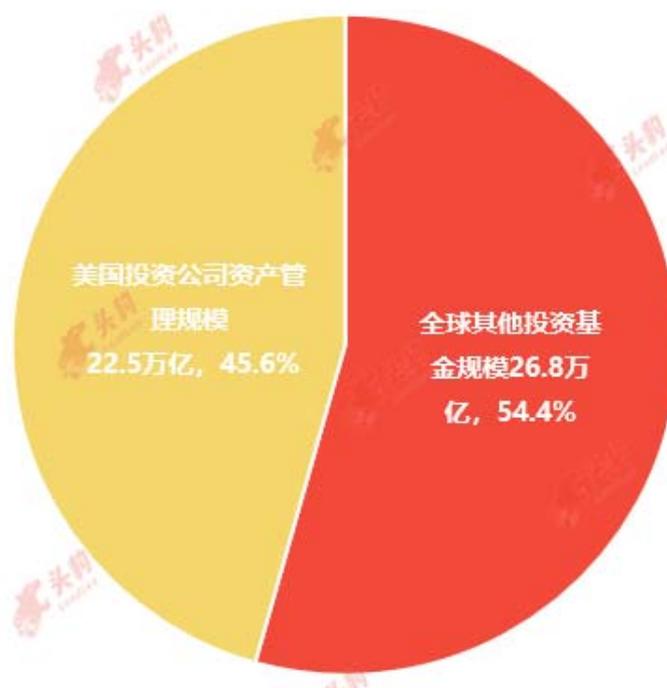
6.1 美国资产管理行业发展现状

美国从事资产管理业务的金融机构主要包括商业银行、投资银行、财产与人寿保险公司、证券经纪公司、信托公司、基金管理公司、独立投资公司等, 可以向客户提供的资产管理产品范围十分广泛, 包括由银行为客户量身设计的个性化产品, 由投资公司提供的共同基金、

单位投资信托、交易所交易基金、封闭式基金等。

共同基金是美国资产管理行业最主要的投资工具，根据美国投资公司协会 (ICI) 数据显示，截至 2017 年末，全球投资基金规模达 49.3 万亿美元。其中，美国投资公司资产管理规模为 22.5 万亿元，占比 45.6% (见**错误!未找到引用源。**)；投资共同基金的家庭数量达到 5,730 万户，占美国总家庭数 45.4% (见**错误!未找到引用源。**)。

图 6-1 美国投资公司资产管理规模



来源: ICI, 头豹研究院编辑整理

图 6-2 美国投资共同基金家庭

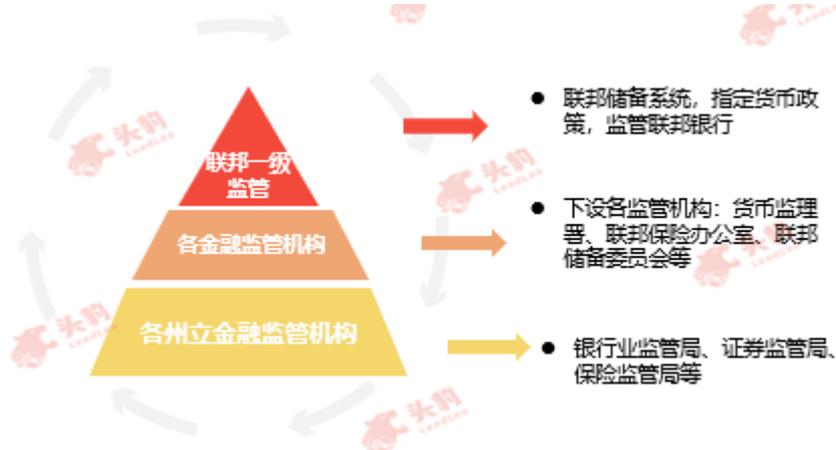


来源: ICI, 头豹研究院编辑整理

6.1.1 美国资产管理监管架构

美国金融业长期以来实行“双层多头”的监管体系，即联邦一级监管和州一级监管分别设立多家监管机构进行监管。联邦一级的监管机构主要是联邦储备系统，主要负责制定货币政策，监督和管理联邦银行和其他会员银行。同时美国各州也有自己的监管机构，包括各州银行业监管局、证券监管局、保险监管局等（见图 6-3）。

图 6-3 美国资产管理监管体系



来源: 头豹研究院编辑整理

6.2 欧盟资产管理行业发展现状

据欧洲基金与资产管理协会发布数据，截至 2016 年底，欧盟的资产管理规模达到 22.8 万亿欧元，是欧盟 GDP 的 1.38 倍，整体发展态势良好。

在欧盟成员国内，从事资产管理业务的多为独立的资产管理公司以及银行系资产管理子公司。在欧盟资产管理产品方面，客户可选择产品丰富，主要包括：可转让证券集合投资计划 (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities,UCITS)、非可转让证券集合投资基金 (Undertakings for Collective Investments,UCIs)、特定投资基金 (Special Investment Funds,SIF)、风险资本投资工具(SICAR)等。

UCITS 是根据欧盟相关金融指令规定和发行的一种在欧盟成员国之间自由流通的投资基金产品，也是目前欧洲资产管理行业中最常见的产品。可转让证券集合投资计划诞生于 1985 年，欧洲议会和欧盟委员会制定了著名的《可转让证券集合投资计划 (UCITS) 相关法律法规与行政规章协调指令》(85/611/EEC, Directive I 下称《指令》)，欧盟和欧洲经济区成员国在以国内立法形式认可该指令后，即取得“欧洲护照”，享有在成员国发售 UCITS 产品的权利。

UCIs 是一种面向零售投资者、企业和金融机构的基金产品，对投资人没有限制。但是 UCIs 不持有欧洲基金护照，因此不能走欧盟内自由交易。UCIs 需要遵守发行所在国的相关法律法规，主要包括私人股权投资基金、房地产投资基金、基础设施投资基金和对冲基金。

SIF 是针对有经验投资者发行的私募基金。与 UCIs 相比，SIF 具有更好的流动性，同时手续费和投资成本较 UCIs 也更低。

欧盟的资产管理公司主要从事管理委托资产和投资基金，截至 2016 年底，投资基金资产规模达到 11.8 万亿欧元，占总资产规模的 51.8%，委托资产管理规模为 11 万亿欧元，占总资产规模的 48.2%，其中投资基金主要针对零售客户及机构投资者，而委托资产管理

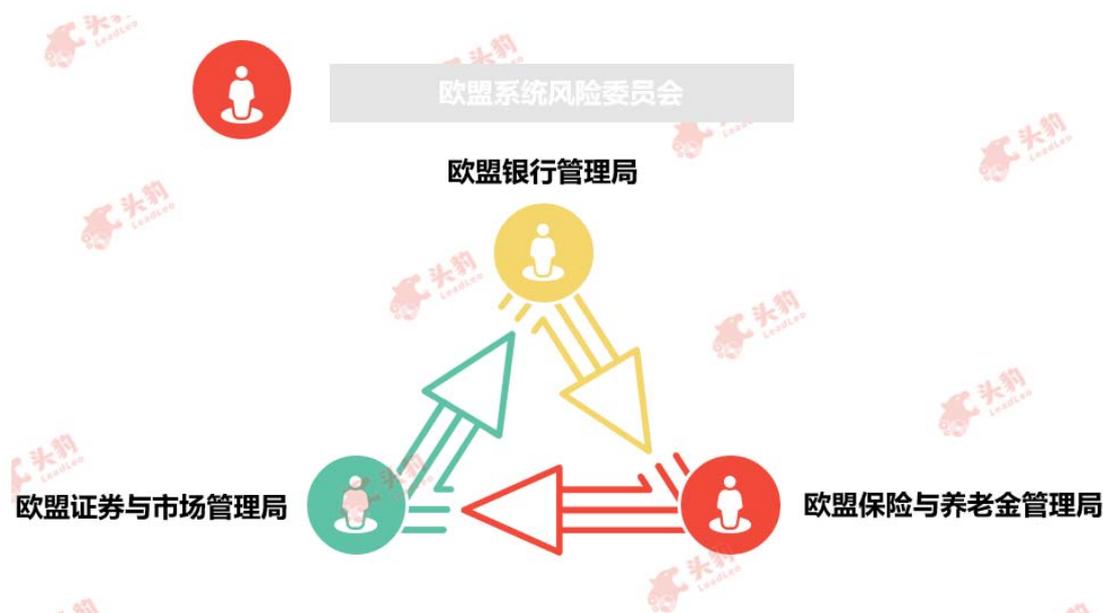
仅针对机构投资者。

从客户类型上来看，机构投资者的投资额占欧盟资产管理总规模 73.0%，其中以保险公司和养老基金占比最大，均为 27.0%，其他机构投资者（财富基金、家族理财、政府基金等）占比为 18.0%。

6.2.1 欧美资产管理监管架构

2011 年 1 月，为建立统一的监管监督标准，确保欧盟成员国监管机构能够运用统一的监管规则和一致的监管措施，欧盟正式实施了新泛欧金融监管改革协议，成立了欧盟金融监管组织，下设欧洲系统风险委员会以及三个管理局，即欧盟银行管理局、欧盟证券与市场管理局以及欧盟保险与养老金管理局，分别对银行业、证券业和保险业进行监管，欧盟资产管理业务也受到欧洲系统风险委员会及三局监管（见图 6-4）。

图 6-4 欧盟金融监管体系



6.3 中国资产管理行业发展现状

6.3.1 中国资产管理发展历程

与美国、欧洲等发达国家相比，中国的资产管理行业起步较晚。中国的资产管理行业共经历了四个发展阶段：（1）萌芽期：从 1998 年开始，中国第一次发行了首批公募基金，市

场上仅有少数的资产管理机构；(2) 发展期：2008-2012 年，银信合作和环球股灾推动了资产管理行业的发展；(3) 爆发期：2013 年以后，牌照逐渐放开，门槛解除，各资管机构间竞争、合作增多，资管行业飞速发展；(4) 2017 年以后，中国资产管理由于《资管新规》的严监管进入了调整期（见图 6-5）。

图 6-5 中国资产管理行业发展历程



来源：头豹研究院编辑整理

➤ 第一阶段：萌芽期（2007 年以前）

在 2007 年以前，中国的资产管理行业是以公募基金作为主导，投资标的主要以权益市场为主，只有一些少数的金融机构可以提供资产管理服务。

➤ 第二阶段：发展期（2008-2012 年）

在此时期，中国的资产管理行业进入了第二阶段。2008 年的环球股灾发生之后，许多投资者在股市中投资失败，这些投资者逐渐意识到自己对于金融体系、金融产品的了解较少，投资者更倾向于把资产交给专业的资产管理机构进行管理，而银行作为投资者最信任的资产

管理机构在这个阶段大量吸收了投资者的资金,银行充足的资金为资产管理的发展奠定了基础。作为与银行联系最紧密的信托资管,在此阶段借助银行充足的资金迅速发展,逐渐打破了之前公募基金“一家独大”的局面。

➤ **第三阶段：爆发期（2013-2016年）**

2012年2月,中国证监会机构部曾以不同的形式召集各券商展开了调研,调研内容就涉及到券商如何创新的问题;4月上旬,证监会向各券商下发了《关于证券公司创新发展的调研提纲》,向各券商征求意见。证监会领导及各部门主要负责人均参与会议,又陆续颁布了《证券投资基金管理公司子公司管理暂行规定》、《证券公司定向资产管理业务实施细则》、《证券公司集合资产管理业务实施细则》。这些政策的发布标志着中国资产管理行业政策体系的初步确立,为行业发展奠定了良好的基础,是中国资产管理行业迅速发展的重要时期。

2012年下半年开始,资产管理行业进入了腾飞期,行业的门槛解除,政府颁发的牌照逐步放开,宽松政策使得整个资产管理行业内各大企业竞争合作关系更加密切,行业之间的创新不断,进而促进了行业整体的蓬勃发展。同时,在此阶段,银行凭借着规模大、渠道广的优势迅速占据市场,在资管市场占据了优势地位。

➤ **第四阶段：调整期（2017年至今）**

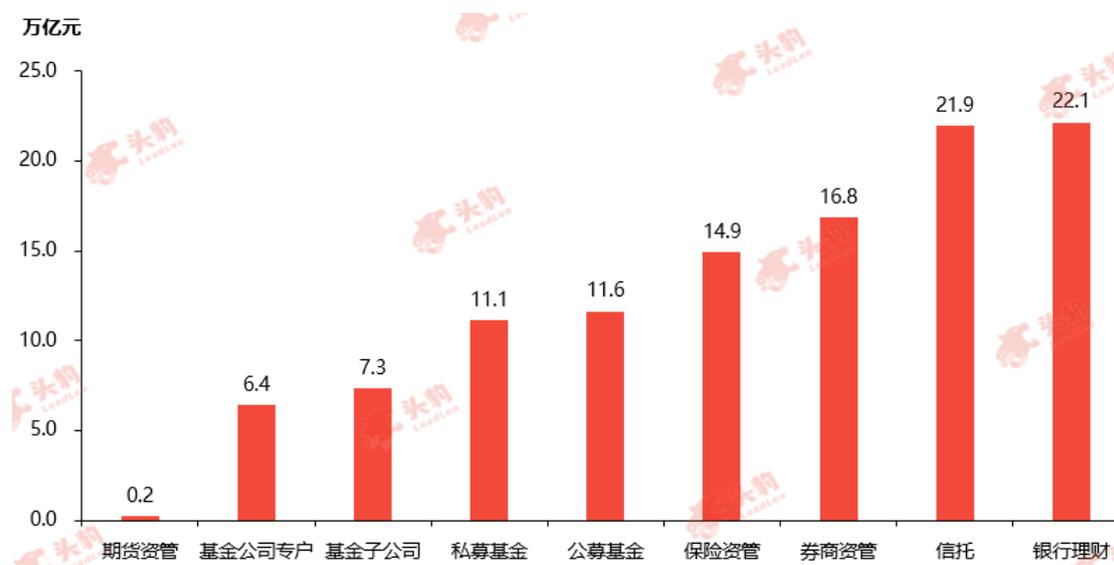
粗放的发展方式促使中国资产管理行业之前存在的问题在此阶段集中爆发。虽然在此之前资管行业极大程度促进了金融业的市场化、增加了居民的财产性收入,但刚性兑付、影子银行、杠杆放大风险等现象陆续出现。针对上述问题,央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》、《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》等新规,旨在加强对于资产管理行业的监管。同时,本轮监管明确打破了刚性兑付,要求资产管理的金融机构不得向客户承诺保本保收益,

并且强化外部审计机构的审计责任等，推动行业进入长期健康、稳定的发展阶段。

6.3.2 中国资产管理行业现状

自 2017 年以来，中国资产管理行业进入严监管阶段，行业增速放缓。截至 2017 年末，中国资产管理行业总规模达到 119.7 万亿元，同比增长 7.4%，连续两年同比增速大幅下降（2016 年同比增速 30.0%，此前四年平均增速则高达 50.0%），大资管在影子银行驱动下的快速发展期宣告结束，2018 年中国资产管理市场规模为 124 万亿元，行业在政策严监管的背景下呈现缓慢增长的态势。由于《资管新规》后各资管机构均进入调整阶段，资管的各子行业，如银行理财、保险、基金、信托的增速也呈现放缓趋势，在目前的资产管理行业中，银行理财和信托仍占据主导地位（见图 6-6）。《资管新规》的严监管，短期内会导致资管业务收缩，各资管机构仍需调整业务以适应新规严监管的市场局面。

图 6-6 中国资产管理各子行业市场规模，2017 年

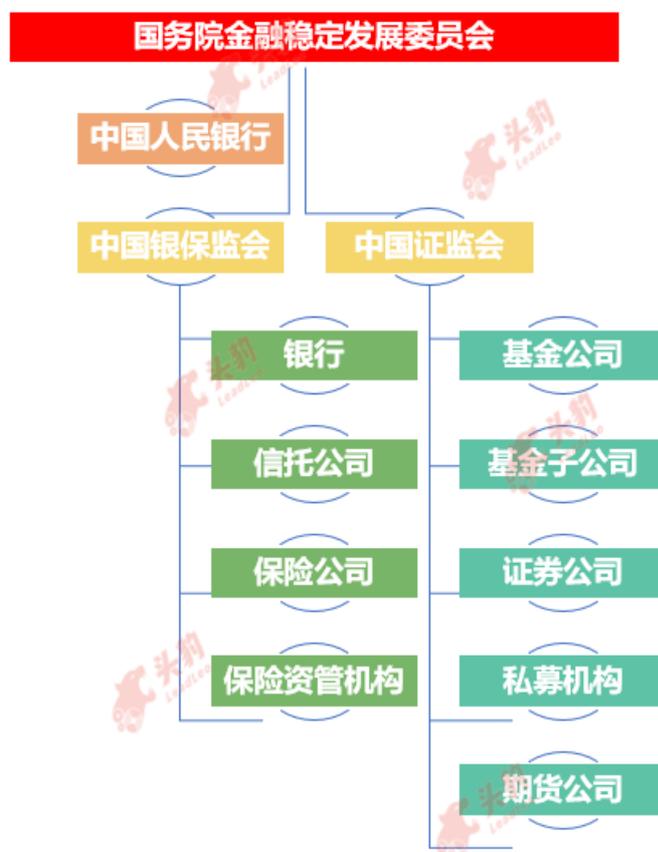


来源：Wind，头豹研究院编辑整理

6.3.3 中国资产管理监管架构

中国的金融监管机制主要是中国人民银行牵头，会同中国银监会、中国证监会、中国保监会，以金融监管协调部联席会议制度的形式，建立货币政策与监管政策之间的协调机制。中国资产管理行业各机构分别受到中国银保监会、中国证监会监管（见图 6-7）。

图 6-7 中国金融监管体系

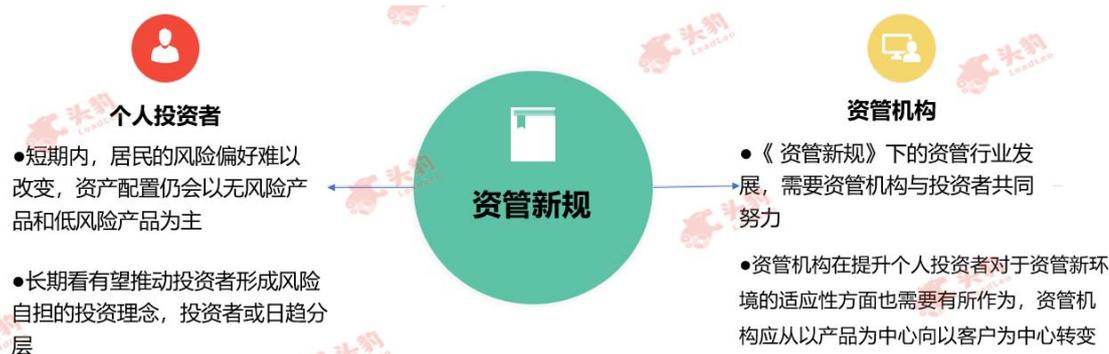


来源：头豹研究院编辑整理

7 中国资产管理行业投资方向与风险分析

随着《资管新规》的落地，中国资管行业迎来了全新的发展阶段。从长远角度来看，打破刚兑、净值型转化对个人投资者影响最大，中国的个人投资者资产配置选择会因此主动或被动地发生变化。投资者的投资行为的变化，资管机构如何去应对，对于《资管新规》发布后资管行业未来的发展至关重要（见图 7-1）。

图 7-1 中国资产管理行业投资风险分析



来源：头豹研究院编辑整理

7.1 个人投资者

中国资产管理市场个人投资者“二八”现象较为明显，即 20%的高净值投资者和 80% 的普通投资者。中国高净值投资者的整体风险承受能力较高，大部分较为成熟的高净值客户对于净值型产品和风险类资产理解深刻，这种新变化对其资产配置的影响预期较小。而欠成熟的高净值客户和普通投资者，尤其是银行理财类保本产品的投资群体，其资产配置预期受资管新规影响将较大。

中国个人投资者平均风险偏好水平较低。数据显示，中国居民在进行金融资产配置过程中，选择没有风险资产组合的家庭占比为 46.2%，选择较低风险及以下资产组合的家庭合计占比为 78.1%。由此可见，无风险及低风险资产在中国居民持有的投资组合中占有绝对优势地位。

短期内，居民的风险偏好难以改变，资产配置仍会以无风险产品和低风险产品为主。《资管新规》落地短期内，居民的金融知识水平、对于金融产品的认识不会在短期内大幅提高。因此，短期看，居民较低的风险偏好将保持和之前一样，甚至会变得更加保守，以无风险、低风险的金融资产配置结构为主。

长期看有望推动投资者形成风险自担的投资理念，投资者或日趋分层。资产管理市场的不断成熟有利于推动居民形成风险自担的投资理念。首先，打破刚兑有助于逐步消除投资者漠视风险的投机心理。其次，产品净值波动使资产管理市场“风险—收益”扭曲得以纠正，

有助于投资者对于高收益背后的高风险有更加真切的认识。

7.2 机构投资者

《资管新规》下的资管行业发展，需要资管机构与投资者共同努力。资管机构在提升个人投资者对于资管新环境的适应性方面，也需要有所作为。成熟的个人投资者将会是资管机构未来发展的宝贵财富。资管机构应从以产品为中心向以客户为中心转变，帮助个人投资者了解自身需求，去满足每个客户的个性化需求。

近年来，资管机构产品创新能力强，对于个人投资者而言，可选择的基础产品谱系已基本健全。而且，《资管新规》落地后，各机构提供的产品同质化现象更加严重，因此，资管机构为了长远发展，应该及时转变思路，由以产品为中心的销售体系向以客户为中心的销售体系转变，服务好每一位客户。

对于机构投资者来说，设立理财子公司将会成为发展趋势。2018年3月，招商银行公告拟50亿元人民币设立资管子公司-招商资产管理有限公司，这是《资管新规》征求意见发布后，首家银行宣布成立资管子公司。设立资管子公司有助于帮助资管机构进行风险隔离，资管子公司发行的产品使用净值化估值，打破刚性兑付的现状，发展主动管理业务，提升投资管理能力，打造资管机构的核心竞争力。

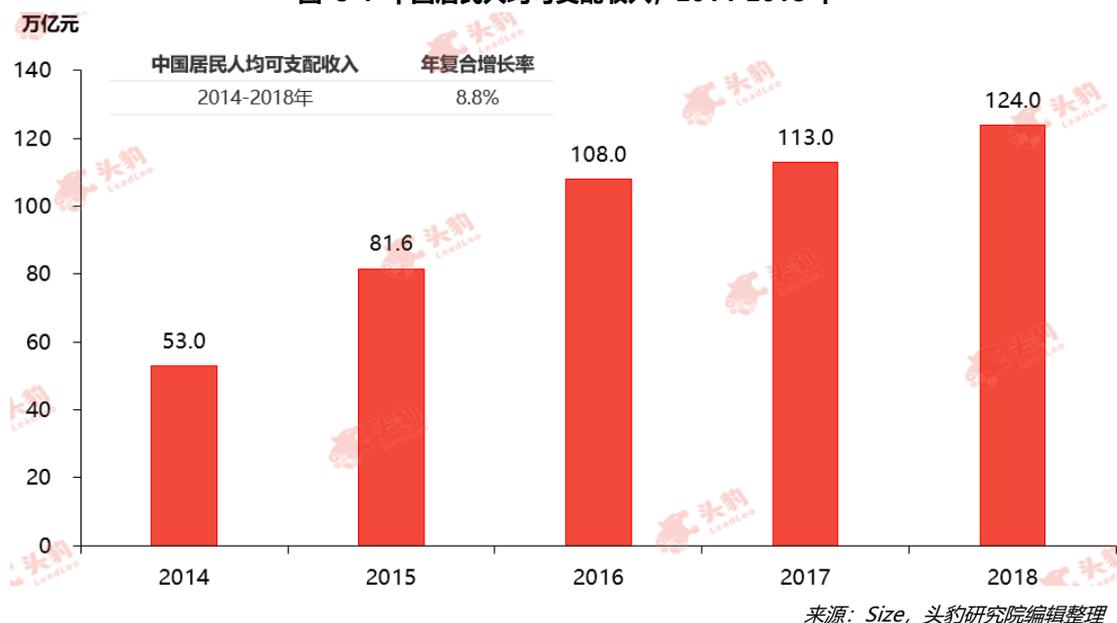
8 中国资产管理行业驱动因素

8.1 经济增长带来的居民财富累积和财富保值需求

伴随中国经济进一步发展，居民生活水平持续提高，中国的GDP始终保持高速增长的状态，中国人均可支配收入稳定上升，居民收入的高速增长带来了财富的累积，从而催生了大量的资产管理需求。2014至2018年间，中国居民人均可支配收入由20,167.1元上升至28,828.0元，年复合增长率达到8.8%。居民可支配收入增加为资产管理行业带来大量

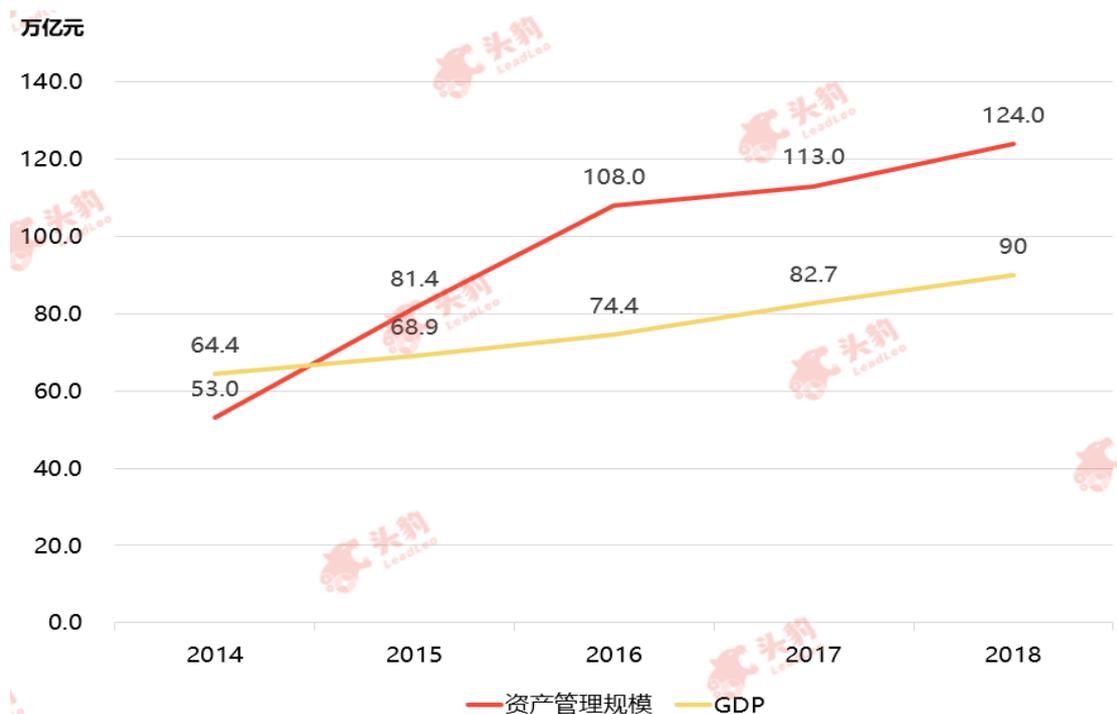
资金，给行业发展提供了充足的动力（图 8-1）。

图 8-1 中国居民人均可支配收入，2014-2018 年



同时，2014 年至 2018 年间，中国 GDP 与资产管理规模都保持着稳定增长的趋势，中国 GDP 的稳定增长推动了中国资产管理行业规模的扩大。其中，2015 年以前中国的资产管理规模少于中国 GDP 总量，在 2015 年后实现反超，截止至 2018 年，中国的资产管理规模达到 124 万亿，比 2018 年的 GDP 总量高出 34 万亿元人民币（见图 8-2）。

图 8-2 中国 GDP 总量与资产管理总规模，2014-2018 年



8.2 跨业合作促进资产管理行业的飞速发展

在当前中国金融机构“大资管”的情况下,各资管机构均与其他资管和金融机构保持紧密的联系。在资管机构跨业合作中,以“银信合作”和“银证合作”最具有代表性(见图 8-3)。

图 8-3 资产管理行业跨业合作



来源: 头豹研究院编辑整理

银信合作业务是指银行、信托公司在中国境内开展的所有合作业务。在资产管理行业中,“银信合作业务”是指“银信理财合作业务”,即银行通过信托理财产品的方式曲线为企业提供贷款。银行采取“银信合作”模式是因为银行业具有极大的资金量和丰富的客户资源,但业务范围、操作方式等受到限制,运用渠道较窄,信托业具有极为广阔的经营空间,但信托资金募集受到一定限制,如:不能通过公共媒体宣传、委托合同不超过 200 份(资金规模 300 万元以上的不限数量)、单笔委托资金不低于 100 万元等,现阶段信托公司高端客户资源匮乏。“银信合作”让银行和信托均可以发挥自身优势,从而达到银行、信托、客户三者共赢的局面。

“银证合作”为券商资产管理打开了广阔的市场空间。目前中国的商业银行无论从体制、运行机制、业务模式、金融工具上看仍然相对传统,创新能力明显不足,远跟不上经济体制改革步伐,也无法满足居民金融服务多样化、个性化需求。从证券业来看,对标银行,证

券市场的资金体量总体较小，而证券市场的发展离不开资金推动，所以银行与券商的跨业合作让中国券商有机会利用银行丰富的理财资金来弥补自身资金不足的劣势，同时也帮助银行释放了信贷额度。

中国当前资产管理行业监管要求是实行分业经营，但随着行业不断发展、资本市场不断深化，“分业经营、分业管理”的政策措施在现实中制约中国资产管理行业发展，适当的跨业合作才有助于中国资产管理行业的创新，推动行业发展。

9 中国资产管理行业制约因素

9.1 各资管机构产品同质化现象严重

中国资产管理行业产品同质化现象严重，与国外成熟的资产管理市场相比，中国资产管理机构大多是将现有产品进行组合，没有根据每个客户个性化需要来设计产品。如一些商业银行尽管拥有自己品牌，也大多建立自己的理财中心，但个人理财业务仍然是以产品销售为中心，其业务也只是停留在产品上，并没有过渡到以客户为中心的理财服务，缺乏个性化服务。另外，中国资产管理行业缺乏细分市场的定位，仅以客户财富规模作为服务划分标准，而不是根据客户年龄、生活方式、价值取向、风险偏好等因素对客户进行更为有效的细分，也没有针对客户潜在需求去设计资产管理产品。

9.2 当前资管业务存在众多不合规现象

中国资产管理业务自 2012 年以来飞速发展，通道业务也随之兴起，日益发展的通道业务成为资产管理公司的套利工具，规避银行资本充足率的监管指标，从而出现“影子银行”的现象。而影子银行会引起期限错配、信用转换和高杠杆等方面的风险，“影子银行”的不透明性和难监管形成潜在的金融风险，这些风险也时刻威胁着保险资产管理行业。

中国的影子银行体系主要包括担保、小贷公司、典当行、地下钱庄等。自 2011 年温州

民间借贷危机爆发以来，各地民间金融的风险便已陆续暴露，并牵连当地的银行系统。由此看来，影子银行的存在是金融系统的潜在风险。

如 2019 年 5 月，中国证监会黑龙江监管局出具《关于对华林证券股份有限公司采取出具警示函措施的决定》指出“华林证券作为红博会展信托受益权资产支持专项计划管理人存在如下问题：（1）对特定原始权益人、担保人的尽职调查不到位。对相关主体内部控制、关联关系和担保人的债务结构等情况尽调不到位；（2）专项计划的部分风险防范措施、增信措施落实不到位，风险监测不及时，披露不充分。”警示函明确指出华林证券应加强对资产证券化业务法律法规的学习，强化业务质量控制，加强合规风控管理，杜绝此类问题发生。

2019 年 5 月，中国证监会湖南监管局出具《关于对财富证券有限责任公司采取责令增加内部合规检查的次数行政监管措施的决定》（以下简称“《监管函》”），该《监管函》指出财富证券未及时向个别委托人披露个别季度的资产管理季度报告，定向资产管理业务投资决策制度不健全，未有效控制资管部门与其他业务部门之间敏感信息的不当流动和使用，未有效避免资管业务与其他业务之间的利益冲突，并对财富证券采取责令增加内部合规检查的次数的行政监管措施，要求财富证券在 2019 年 5 月至 2019 年 11 月期间，至少每 3 个月开展一次资产管理业务内部合规检查，并在每次检查后 5 个工作日内，向证监局报送合规检查报告。

上述行政监管措施表明当前中国金融监管机构对资管行业风险控制意识和能力仍有待提升，部分人员未履行好托管人的职责，极大程度影响整个资管行业健康发展。与国际优秀的资管业务风险控制能力相比，中国资管风控能力仍有一定差距。以美国资管行业为例，美国各资管机构为确保风险能够被正确监测、识别和控制，建立了具有全球流动性和风险管理的机构，极大的控制了金融风险。中国资管业务虽然也逐渐建立控制风险的组织结构和制度体系，但风险控制技术应用、资管投资决策者及相关人员的风险防范意识等方面仍有不足，

市场风险、流动性风险和操作风险机制仍需防控，风险管理系统仍需加强和深化。

10 中国资产管理行业相关政策法规

10.1 资产管理行业相关政策

2018年，资产管理领域相关政策密集出台，对资产管理行业产生了深远影响，全新的资产管理行业监管格局逐渐成型（见图 10-1）。

图 10-1 中国资产管理行业相关政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》	2018-10	银保监会	是为进一步加强对证券期货经营机构私募资产管理业务的监管，规范市场行为，强化风险管控
《商业银行理财业务监督管理办法》	2018-9	银保监会	与资管新规的打破刚兑、净值管理等基本原则保持一致，并充分考虑了执行中可能面临的问题，对部分规定予以缓冲
《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》	2018-8	银保监会	保持与资管新规精神的一致性，统一了各类型信托业务的使用口径
《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》	2018-7	中国人民银行	按照资管新规，明确执行要求，为了避免影响金融市场波动
《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	2018-4	中国人民银行	针对银行资产管理的刚性兑付、多层嵌套、杠杆不清、套利频繁等问题，目的在于消除多层嵌套，打破刚兑，统一杠杆，强化资本约束

来源：头豹研究院编辑整理

2018年4月，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、国家外汇管理局联合印发《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（以下简称“《资管新规》”）。本次出台的《资管新规》主要有以下内容：（1）在定义资管业务时，要求金融机构不得承诺保本保收益，产品出现兑付困难时不得以任何形式垫资兑付；（2）引导金融机构转变预期收益率模式，强化产品净值化管理，并明确核算原则；（3）明示刚性兑付的认定情形，包括违反净值确定原则对产品进行保本保收益、采取滚动发行

等方式保本保收益、自行筹集资金偿付或委托其他机构代偿等；(4) 分类进行惩处，存款类金融机构发生刚性兑付，足额补缴存款准备金和存款保险保费，非存款类持牌金融机构由金融监督管理部门和中国人民银行依法纠正并予以处罚；(5) 强化了外部审计机构的审计责任和报告要求。《资管新规》其核心内容就在于规定了任何金融机构的资管产品都不能承诺保本保收益，投资者必须根据产品情况和自身实际来选择是否承担相应风险。

2018年7月，中国人民银行印发了《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》(以下简称“《指导意见》”),《指导意见》核心内容在于第十条，即：公募资产管理产品除主要投资标准化债权类资产和上市交易的股票，还可以适当投资非标准化债权类资产，但应当符合《指导意见》关于非标准化债权类资产投资的期限匹配、限额管理、信息披露等监管要求。同时，《指导意见》也进一步明确，过渡期内，金融机构可以适当发行一部分老产品投资一些新资产，但这些新资产应当优先满足国家重点领域和重大工程建设续建项目以及中小微企业的融资需求。

2018年8月，银保监会印发了《关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》(以下简称“《通知》”),《通知》具体明确了三个方面的内容：(1) 明确了资管新规的适用范围；(2) 明确了过渡期内老产品与新产品的发行要求；(3) 明确了过渡期内不合规信托产品的整改问题。

2018年9月，银保监会发布了《商业银行理财业务监督管理办法》(以下简称“《办法》”),《办法》明确了银行理财监管要求，消除市场不确定性，稳定市场预期，加快新产品研发，推动银行理财业务规范转型，实现可持续发展。在投资者适当性管理、合规销售、信息登记和信息披露等环节，进一步强化了对投资者合法权益的保护。

2018年10月，银保监会印发《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》，主要目的在于强化资管新规“去通道、降杠杆、防风险”的精神，系统性规范了证券公司、

基金管理公司、期货公司及上述机构子公司开展的私募资产管理业务，旨在消除监管套利，引导私募资管业务回归本源。

10.2 资产管理行业相关政策的目的

整体来看，中国人民银行和中国银保监会此次密集发文，其核心在于传达以下三方面内容：

(1) 打破刚兑，资产管理机构发布的一些预期收益类产品普遍存在着“刚性兑付”的现象，只有真正的打破“刚性兑付”的局面，才能使得资产管理产品回归本源，才能够使得投资者清楚地意识到资产管理产品有别于存款类业务，才能使资产管理行业健康、可持续地发展下去。

(2) 禁止期限错配，禁止产品与资产的期限错配、预期收益率，《资管新规》限制资金池业务、限制非标资产期限错配、封闭式资金管理产品期限不得低于 90 天。对于“非标”资产而言，如果允许其在不同的资产管理产品中跨期发行，一旦出现违约现象，如果前期的资管产品已经兑付，那么风险只能由后期的资管产品承担，这样则对后期的投资人不公平。《资管新规》第 18 条规定，金融机构对资产管理产品应当实行净值化管理，让净值化代替预期收益率。

(3) 明确监管原则，坚持宏观审慎管理与微观审慎监管相结合，机构监管与功能监管相结合。按照资产管理产品类型统一监管标准，最大限度消除套利空间，促进资产管理业务健康发展，也标志着中国的资产管理行业将从过去的注重规模增长转变为注重质量增长（图 10-2）。

图 10-2 资产管理相关政策目的

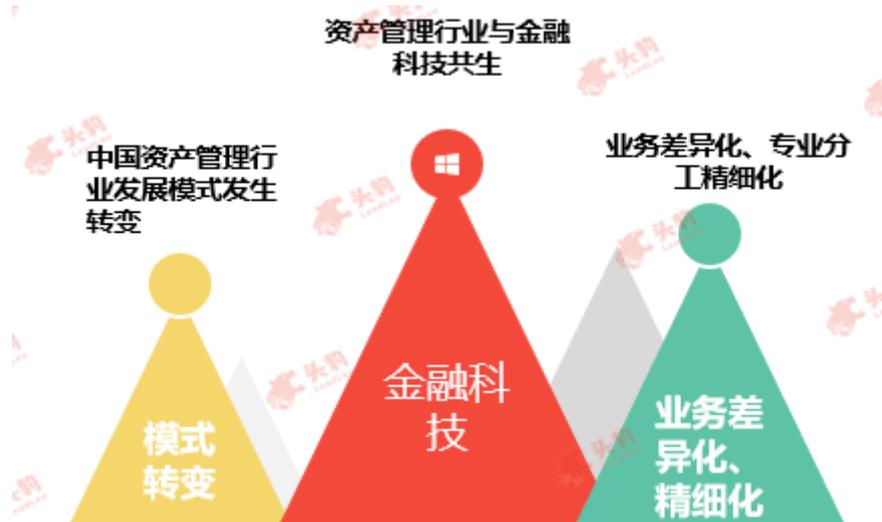


来源：头豹研究院编辑整理

11 中国资产管理行业发展趋势

中国资产管理有三方面的发展趋势：(1) 中国资产管理行业发展模式发生转变；(2) 业务差异化、专业分工精细化；(3) 资产管理行业与金融科技共生（见图 11-1）。

图 11-1 中国资产管理行业发展趋势



来源：头豹研究院编辑整理

11.1 中国资产管理行业发展模式发生转变

《资管新规》的出台对于大资管时代的发展具有重要意义，主要体现在：(1) 将对中国资管行业进行全面统一规范，推动资管行业步入统一监管时代；(2) 加强防范金融风险；(3) 强化金融对实体的支持（见图 11-2）。

图 11-2 《资管新规》核心要求



来源：头豹研究院编辑整理

针对该现象，行业内各大资产管理机构陆续开始转变业务模式。例如：中粮信托表示将按照《资管新规》的要求降低传统盈利能力较弱的通道业务规模、规范风险较高的分级产品。同时调整业务结构、扩大主动管理类业务，以进一步加强风险管控。截至 2018 年 10 月，中粮信托过渡期整改台账存续信托项目共计 155 个，总规模 1,496.4 亿元。其中，涉及需提前结束或规范的信托项目情形包括多层嵌套、期限错配、通道业务未投向实体经济、产品分级比例不合规、投资人不符合合格投资者要求五类。中粮信托表示，需按《资管新规》予以规范、不涉及提前结束信托项目的情形包括未按净值化管理、未按规定每季度进行信息披露或未实施第三方机构独立托管。对于不合规事项，中粮信托将在 2020 年底前通过内部管理予以规范。

同时，中国基金业协会披露的券商资管产品备案信息数据显示，2018 年 6 月份以来新

增备案资管产品仅有 27 只，较上月下降了 72.4%，创下了 2018 年以来的最低发行水平。

2018 年前 5 个月产品备案的数量分别为 94 只、67 只、136 只、125 只和 98 只。

上述现象表明，在《资管新规》的严格监管下，各资管机构正在采取相应的措施应对严监管，确保资产管理行业能稳定的发展。

11.2 业务差异化、专业分工精细化

资产管理行业的发展，需要更多专业的人才和更加精细化的管理。各大型资产管理机构已经形成了以银行理财为代表的配置型资产管理人和以券商、基金、私募机构为代表的专业型管理人分工。随着资管市场的进一步深化发展，未来机构专业分工的趋势会更加明显，社会资金经由配置型管理人汇总并决策配置方案，再交给专业型管理人负责细分领域投资执行，科学的资产配置与精细化的风险管理将带动资产管理行业转型升级。

以保险资管为例，由于保险资金具备长期稳健的优势，所以在保险资管中业务方向也以资期限长、收益较为稳定的项目为主。例如，2013 年 6 月，中意资产管理公司成功发行中石油西一、二线股权投资计划，该股权投资计划注册规模为 360 亿元，是保险业内规模最大的投资计划。截至 2018 年末，太平洋资产管理公司推出的债权投资计划、股权投资计划和资产支持计划等各类产品超过 100 个、投资金额超过 1,600 亿元，主要用于支持京沪高铁项目、西气东输项目。

同时，2019 年 2 月中国证券投资基金业协会公开信息披露显示，私募资产配置基金管理人已有登记备案。中国银河投资管理有限公司、浙江玉皇山南投资管理有限公司、珠海横琴金晟硕业投资管理有限公司率先成为中国最先通过备案的三家公司。这些基金管理人公司的成立标志着中国资产管理行业向着更加专业、分工更加明确的方向发展。在私募专业化经营分类后，私募登记主要分为三类：(1) 私募证券投资基金管理人；(2) 私募股权、创业投资基金管理人；(3) 其他私募投资基金管理人。而此次私募资产配置基金管理人则是在这三

类基础上新增的类型，也被业内成为第四类私募管理人，一直备受关注，体现了专业分工精细化的特点。

业务差异化、专业分工精细化管理在竞争中会让资产管理机构保持竞争力，将会使得整个资产管理行业内部各资管机构保持充分竞争的状态，有利于资产管理行业的可持续发展。

11.3 资产管理行业与金融科技共生

近年来，中国金融科技飞速发展，并呈现与金融业务加速融合的现象。通过提升效率、降低成本、提高精度、优化体验等方式，金融科技全方位地深刻改变了金融行为、金融模式和金融生态，不断丰富金融内涵和外延，改善了金融服务的质量和水平，促发了金融领域的新的变革和发展（见图 11-3）。

图 11-3 金融科技应用



来源：头豹研究院编辑整理

在商业银行中，建设银行、民生银行、兴业银行、平安银行、光大银行、招商银行等先后设立了金融科技子公司，中国银行推出“中银慧控”人工智能资管平台，引发广泛关注，继银行之后，中国众多大型保险公司也纷纷介入互联网保险业务。其中，国寿、人保、泰康、太保、平安、太平、新华等公司设立了互联网保险公司和金融科技子公司，平安提出以建设成为金融科技企业为长远目标的规划。此外，蚂蚁金服依托于阿里巴巴的新兴技术与海量数据，

推出基于代销的联营模式，创建了平台、基金公司与用户之间的基金销售与服务新生态。

中国资产管理业加快融入金融科技发展的新时代的趋势日益凸显，在金融科技的助推下不断升级，将金融科技赋能资产管理未来将有更大的发展空间。

12 中国资产管理行业竞争格局分析

12.1 中国资产管理行业竞争格局概述

自 2012 年以来，中国的资产管理行业由于监管放松迎来了业务创新的浪潮。在这一轮浪潮中，中国资产管理行业在扩大市场规模、降低投资门槛，打破了以往银行、保险公司、信托公司、证券公司、期货公司之间的竞争壁垒，使得资产管理行业进入了“大资管”时代。

“大资管”由七大主体机构组成，分别是：(1) 基金管理公司及其子公司；(2) 私募基金管理人；(3) 证券公司及其子公司；(4) 期货公司及其子公司；(5) 保险公司及保险资管机构；(6) 信托公司；(7) 商业银行。目前资产管理各子行业竞争力分为四个梯队。其中，竞争力相对较强的第一梯队是规模最大的银行理财和信托，第二梯队是券商资管、保险资管、基金公司及其子公司，处于第三梯队的是公募基金和私募基金，处于第四梯队的是期货资管（见图 12-1）。

图 12-1 中国资产管理竞争格局



来源：头豹研究院编辑整理

由于 2018 年发布《资管新规》对于资产管理行业的严监管，各金融机构在 2018 年均进入调整期，故以下资产管理规模的数据均统计至 2017 年。从行业规模构成来看，截至 2017 年底，银行的高信誉保证了其规模的稳定增长，竞争力最强，其中，银行理财规模在 2013 年超越券商资管规模，于 2014 年超越保险资管规模，并于 2015 年超过信托资管规模。

期货资管的规模在资管行业中占据市场份额最小，目前不具备竞争力。

信托资管方面，截至 2017 年底，中国信托资金余额达到 21.9 万亿元。在 2012 至 2013 年间，信托基于与银行的合作具有较强的竞争力。但 2013 年以后，由于银信合作受到政策限制，信托在资管竞争中竞争力减弱。

券商资管的爆发增长阶段为在 2012 至 2013 年，资管规模从 2012 年的 1.8 万亿元增长到 2017 年的 16.8 万亿元，成为资管行业的重要组成部分。

公募基金主要以低风险的债券基金、保本基金和货币基金为主。虽然 2017 年由于受股市、债市影响较大，但公募基金资管业务仍保持 26.6% 的高增长速度。2018 年《资管新规》颁发后，大量资金流入公募基金以规避风险，促使公募基金在资管行业中竞争力增强。

在近年来资产收益率下行的背景下，基金公司专户理财规模增速较高，且连续四年超过公募基金的增速。这是由于以银行理财作为代表的投资机构者将更多资金交给基金公司管理。虽然基金子公司专户没有净资本约束且投资范围更广，但《资产新规》的发布对其依赖的通道业务产生了严重冲击，导致基金子公司竞争力减弱。

12.2 中国资产管理行业投资企业推荐

12.2.1 天弘基金

12.2.1.1 企业简介

天弘基金成立于 2004 年 11 月 8 日，是经中国证监会批准设立的全国性公募基金管理公司之一，目前注册资本 5.1 亿元。天弘基金公募基金资产管理规模达 8,505 亿元，在已发基金的 108 家管理公司中，位居行业第一。其中最具有代表性的就是和余额宝合作的天弘余额宝货币基金。

12.2.1.2 业务介绍

公司业务分为个人业务和机构业务。其中，个人业务包括专户专项、海外资产配置、余额宝，机构业务包括机构直销、机构专户以及银行业务。范围涵盖二级市场股票投资、债券投资、现金管理、衍生品投资，以及股权、债权、其他财产权利投资等。截至 2018 年第四季度末，共管理运作 45 只公募基金。同时，养老金业务是天弘基金的战略业务之一，公司一直积极应用互联网思维和技术，发挥投资、产品、运营、客服等方面的优势，深度参与国家、企业、个人养老金市场。2012 年 10 月，天弘基金推出了业内首只养老型基金——天弘安康颐养混合型证券投资基金，在养老金业务方面，天弘基金一直以来都走在行业前列（见图 12-2）。

图 12-2 天弘基金产品



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

12.2.1.3 投资亮点

稳步提升的权益类投资管理能力，培养精英人才：在权益投资方面，天弘基金秉承“追求中长期稳健的，与客户风险承受能力相匹配的良好回报”的投资理念，建立了涵盖投资研究、投资决策、投资执行、风险管理、业绩评估的完善的投资管理流程。

通过对重点行业的重点监控、建立核心股票池、优选个股等：目前天弘基金行业研究的行业覆盖率已达到 100%，对上市公司的覆盖率接近 30%。2015 年以来，天弘基金通过“精英人才计划”引进业内业绩排名优异的基金经理充实投资队伍，股票投资能力获得了大幅的提升。

长期稳健的固定收益投资能力：在固定收益投资方面，公司秉承“稳中求进，力争在风险收益最优配置的前提下为客户创造长期稳健的绝对收益”的投资理念，建立了完善的研究、决策和交易流程（见图 12-3）。

图 12-3 天弘基金投资亮点



来源: 公司官网, 头豹研究院编辑整理

12.2.2 华安财产保险股份有限公司

12.2.2.1 企业简介

华安财产保险股份有限公司（以下简称“华安保险”）是一家资金雄厚、实力强大的全国性保险公司，已经连续经营保险业务 16 年，在全国 30 个省、市、自治区开设分公司，下设机构千余家，注册资本达到 21 亿元。华安资产现有资产管理团队 60 多人，投资队伍均具有硕士或博士学历，主要投资人员具有 10 年以上投资管理经验，核心投资团队来自母公司资产管理中心，拥有运作几百亿元资产规模的投资管理经验，秉承“安全性、流动性、收益性”原则，通过十多年专业的保险资金投资运作，形成了追求绝对收益的稳健投资风格，持续取得了位于行业前 5 名的优异投资业绩，近五年平均年投资收益率近 8%，高出行业平均水平 30%以上。

12.2.2.2 业务介绍

华安保险的主要业务包括机动车保险、企业财产保险、家庭财产保险、工程保险、责任保险、信用保险、船舶保险、货物运输保险、短期健康保险、意外伤害保险等。

截至目前，经中国保险监督管理委员会批准，华安保险已在北京、上海、深圳、广东、

湖南、福建、广西、江苏、四川、浙江、大连、山东、重庆、云南、陕西、辽宁、江西、山西、天津、安徽、湖北、河南、宁波、黑龙江、河北、贵州、吉林、内蒙古、青岛、海南、甘肃 31 个省、市、自治区开设分公司，下设机构千余家。

12.2.2.3 投资亮点

华安保险与中国和世界众多保险公司达成战略合作伙伴关系。目前，华安保险已与包括慕尼黑再保险公司、法国再保险公司、汉诺威再保险公司、中国再保险公司等在内的多家国际知名专业再保险公司建立了业务关系。广泛的分保业务关系，有效保障了广大华安客户经济利益（见图 12-4）。

图 12-4 华安财险与众多国际知名保险公司达成战略合作关系



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

12.2.3 中国华融资产管理股份有限公司

12.2.3.1 企业简介

中国华融资产管理股份有限公司，前身为中国华融资产管理公司，中国华融资产管理股份有限公司属于非银行金融机构，总部位于北京市。2015 年 10 月 30 日，中国华融在香港联交所主板上市。截至 2018 年末，中国华融总资产达人民币 1.7 万亿元，净资产达 1,686 亿元，2018 年实现收入总额人民币 1,073 亿元。

12.2.3.2 业务介绍

中国华融资产管理股份有限公司共有三个主体业务，分别是资产管理和投资、不良资产经营和金融服务。其中，资产管理和投资包括财产管理、财务性投资、国际业务和一些投资业务相关咨询、顾问已经物业出租管理等服务，金融服务包括证券及期货、金融租赁和银行业务；不良资产经营包括不良债权资产经营、债转股资产经营、不良资产受托代理、基于不良资产的特殊基于投资以及基于不良资产的房地产开发（见图 12-5）。

图 12-5 华融资产业务



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

中国华融资产管理股份有限公司的资产管理业务主要包括信托业务和私募基金业务。中国华融的信托业务主要通过华融信托进行。其中信托业务主要包括：（1）作为受托人受托进行管理、运用和处分信托资产，从而获得信托报酬；（2）提供财务顾问及其他咨询服务，获得相应的佣金收入。华融信托拥有极强的专业能力和创新能力，为不同的客户量制作合适的信托产品，产品线丰富。同时，华融信托风险管理与内部控制体制健全，从而能够有效的规避风险。

不良资产经营业务是中国华融所有产品业务体系的基础，主要从事收购、受托经营金融机构和非金融机构不良资产，对不良资产进行管理、投资和处置等。

2019年6月13日，中国华融资产管理股份有限公司山东省分公司拥有对山东立业机

械装备有限公司债权，拟进行公开处置，同日，中国华融资产管理股份有限公司浙江省分公司（以下简称“我分公司”）拟对拥有的杭州宁企进出口有限公司、杭州翔宇实业投资有限公司、浙江恩基安进出口有限公司、浙江首维实业有限公司四户债权资产进行公开竞价，受有权人委托，于 2019 年 6 月在南京拍卖“常熟市天铭物资有限公司不良债权”标的等。

12.2.3.3 投资亮点

中国华融拥有强大的政府信用背书：1999 年，由于四大行的囤积了大量的不良资产，国家分别成立了四家资产管理公司，分别是：东方、长城、华融和信达四家资产管理公司（AMC），每家资产管理公司对接一家银行。华融对接的是工行的不良资产。当时，由财政部为四家资产管理公司分别提供 100 亿元资本金，然后又由央行提供 5,700 亿元的再贷款，同时允许四家 AMC 分别向对口的四大行发行了固定利率为 2.2% 的 8,200 亿元金融债券，用于收购四大行共计 1.4 万亿元不良资产，政府的大力支持让中国华融在资产管理的市场中具有很强的竞争力。

12.2.4 工银理财有限责任公司

12.2.4.1 企业简介

工银理财有限责任公司是中国工商银行全资子公司，注册资本 160 亿元人民币，全部由中国工商银行股份有限公司以货币资金方式认购并一次性足额缴纳，是中国第一批获准设立的银行理财子公司。主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。

12.2.4.2 业务介绍

工银理财有限责任公司有四类主营业务：（1）面向不特定社会公众公开发行理财产品，对受托的投资者财产进行投资和管理；（2）面向合格投资者非公开发行理财产品，对受托的投资者财产进行投资和管理；（3）理财顾问和咨询服务；（4）经国务院银行业监督管理机构

批准的其他业务。

12.2.4.3 投资亮点

工银理财有限责任公司是中国首批获准成立的银行理财子公司,注册资本居于中国银行理财子公司第一,凭借着母行庞大的资金体量,工银理财将接手母行近 3 万亿的理财规模,为目前中国银行理财子公司中体量最大的理财子公司。同时,工银理财目前推出了固定收益增强、资本市场混合、特色私募股权等三大系列共六款创新类理财产品,涉及固收、权益、跨境、量化等多市场复合投资领域,有三大特色:(1) **投资门槛低**,固定收益类和混合类产品的起投点均为 1 元,可以满足更多投资者的理财需求;(2) **体现长期投资理念**,投资期限较传统产品有所拉长,力求为投资者实现长期稳定的回报;(3) **股权投资聚焦科创企业**,本次发布的权益类产品以科创企业股权为投资标的,为投资者开辟了分享企业成长红利的新途径。同时,工银理财还与多家基金、证券、私募等金融同业签署战略合作协议,通过优势互补,提升客户服务水平,推动工银理财快速发展(见图 12-6)。

图 12-6 工银理财投资亮点



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

12.2.5 农银理财有限责任公司

12.2.5.1 企业简介

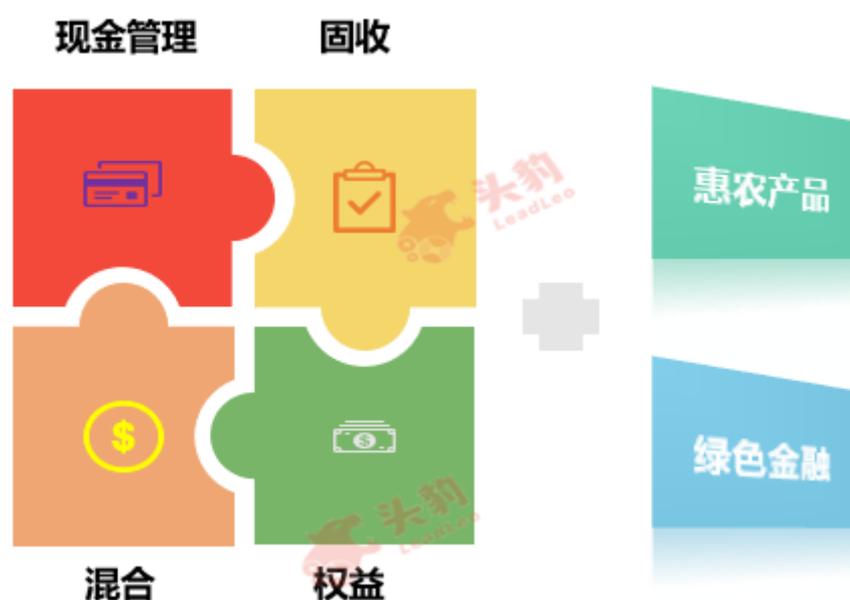
农银理财有限责任公司是中国农业银行设立的全资子公司,农银理财注册资本为 120 亿元,主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业

务。农银理财主要分为四大板块，包括投资研究、产品与金融科技、风险与交易和运营保障板块。

12.2.5.2 业务介绍

农银理财理财业务产品丰富，农银理财推出了“4+2”系列产品体系，包括：四大常规系列产品和两个特色系列产品。“现金管理+固收+混合+权益”四大常规系列产品和两个特色系列产品。 “现金管理+固收+混合+权益”四大常规系列产品和两个特色系列产品是农银理财对标监管要求，推进理财产品净值化转型的载体。特色系列产品包括惠农产品和绿色金融(ESG)产品，其中，惠农产品是基于普惠金融理念，面向三农客户推出的专属产品。绿色金融(ESG)产品基于国际资管行业的绿色投资理念，重点投资绿色债券、绿色资产支持证券以及在环保、社会责任、公司治理方面表现良好企业的债权类资产，兼顾经济效益与社会效益(见图 12-7)。

图 12-7 农银理财产品



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

农银理财还提供自动理财业务，自动理财业务是一种智能高效理财服务，包括三大特色功能：(1) **自动申购**，系统可根据客户设定的投资金额和周期自动购买行内开放式理财产品，目前投资品种为“安心快线天天利滚利”，业绩基准为 3.0%；(2) **约定赎回**，系统可根据客

户设定的日期和份额，到期自动为客户完成理财产品赎回，并提供按月、按周和指定日期三种赎回方式；(3) **实时赎回**，是系统可在工作日的 5:00-15:00 随时赎回资金，立马到账。

12.2.5.3 投资亮点

农银理财的母行在理财领域已有 15 年的深厚积淀，农行 2004 年即研发推出了第一支理财产品。农行作为大型国有商业银行之一，理财子公司具有客户优势、资金优势、渠道优势。现阶段，农银理财与母行在客户拓展、联合营销、资源互荐、产品研发等方面保持协同，满足母行客户的投资理财需求。

同时，农银理财充分利用母行其他子公司在证券市场、私募股权、创业投资、跨境投资、长期资金供给等方面的优势，通过委外合作、客户互荐等方式实现互赢。农银理财借助母行影响力，拥有众多客户资源，尤其是对于基层群众，农银理财 1 万元起购的投资门槛能被广泛群众接受。

12.2.6 北京农商银行

12.2.6.1 企业简介

北京农商银行改制成立于 2005 年 10 月，是中国国务院首家批准组建的省级股份制农村商业银行。目前，北京农商银行拥有 694 家网点，居北京市各银行机构之首，是唯一一家金融服务覆盖全市所有 182 个乡镇的金融机构。北京农商银行以“大三农”视角，积极开展涉农业务，围绕信贷资金支持、改善农村金融服务功能、提升农村地区支付结算水平。

12.2.6.2 业务介绍

北京农商银行在北京城乡已建财富管理中心 10 家、贵宾理财中心 100 个。发布主要产品有：(1) “金色时光·悠享” 专属产品，50 岁以上客户的专属储蓄增值产品，包含子产品三只，为悠享 A 款、悠享 B 款、悠享 C 款，具有提前支取，靠档计息的特点，使投资者享受定期存款的收益，活期存款的便捷；(2) “鑫管家” 系列产品，为投资者量身定制的储蓄增

值系列产品，满足投资者自动转存、资金归集、收益提升的存款需求。目前子产品 4 支，分别为“薪酬管家”、“财务管家”、“增值管家”、“教育管家”。(3) 金色时光·快乐生活产品，“金色时光·快乐生活”产品是为养老助残卡、民政优待卡和民政普通卡客户提供的增值服务产品，支持养老助残卡、民政优待卡和民政普通卡绑定其他 I 类账户，取现、转账、消费时使用该绑定 I 类账户中的活期账户资金。(4) “金凤凰理财”品牌作为北京农商银行自有理财产品的主品牌，包含行内自有的本、外币理财产品，分为封闭式和开放式两大类型理财产品。

12.2.6.3 投资亮点

网点多、渠道广：北京农商银行目前为北京市网点数量第一，在北京市 10 个郊区县的 7 个区县存款余额排名同业第 1 位，截至 2018 年 6 月末，全行资产规模达到 8,357.2 亿元，较年初增加 192.5 亿元、增长 2.36%，资产质量、风险抵御能力持续处于同业领先水平。

创新能力强：北京农商银行强化创新驱动，再造经营模式和业务流程。坚持以科技创新为支撑和引领，统筹推进组织管理体制创新、渠道建设创新、流程优化再造、业务与产品创新。近 5 年，共投产各类科技项目超过 2,000 个，应用系统增加到 155 个，研发投产金融新产品和服务项目超 1,000 项，建立起涵盖零售、公司、涉农条线共计 46 个大类、300 余个细类的业务产品体系，综合金融服务能力和市场竞争能力明显提升。

品牌优势：在英国《银行家》最新全球 1,000 家银行排名中，北京农商银行一级资本排名第 204 位，资产规模排名第 164 位。在中国银行业协会 2017 年度“陀螺”评价体系中位列全国农商银行第一名，在“中国 TOP40 家银行价值创造排行榜”中多项价值创造指标排名稳居前列，连续 6 年获评“全国最佳农商银行”。荣获“全国文明单位”、“全国厂务公开民主管理先进单位”、北京市人民政府首届“质量管理奖”、“中国银行业年度最具社会责

任金融机构”等一系列荣誉称号。在世界品牌实验室 2017 年《中国 500 最具价值品牌》排行榜中，品牌价值居中国银行业第 13 位，冠名 CBA 篮球队，品牌形象和社会影响力持续提升（见图 12-8）。

图 12-8 北京农商银行投资亮点



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

12.2.7 广发证券资产管理（广东）有限公司

12.2.7.1 企业简介

广发证券资产管理（广东）有限公司（以下简称“广发资管”）的前身是广发证券资产管理部，系广发证券旗下全资子公司，注册资本 10 亿元，于 2014 年 1 月成立，是华南地区首家券商系资产管理公司。广发资管全面承继广发证券原资产管理部的相关业务。

12.2.7.2 业务介绍

广发资管的产品分为定向理财和专享理财。在定向理财中，有以下不同组合：

固定收益组合：以各种期限和类属的债券品种为主，辅以新股申购，力求在风险可控下实现资产的长期稳定增值。

股债混合组合：通过对股票、债券等大类资产的动态灵活配置，动态把握不同阶段中各类别资产投资价值、投资机会和风险收益特征的相对变化，追求组合的长期稳定增值，并力求获取超额回报。

基金精选组合：基于对各基金品种的深入研究，灵活配置股票型基金、混合型基金和债券型基金的投资比例，在保持投资组合低风险和充分流动性的前提下追求资产的增值。

股票基金组合：出于规避风险及分散投资的需要，在基金组合基础上增加成长型股票，从而提高组合资产收益率，追求资产的稳健增长。

股票精选组合：依托中国快速发展的宏观经济和高速成长的资本市场，通过积极把握市场趋势，灵活配置成长类股票和价值类股票，寻求超额回报。

在专项理财中包括标准型资产证券化 ABS、以及市场化的资产证券化 MABS (Market-based ABS) 两方面，为金融机构、实体企业等各类机构量身定做提供融资、优化财务报表、拓宽融资渠道、项目咨询等专业化服务，为资金方提供风险收益匹配、设计合理、高附加值的多元化产品选择。

12.2.7.3 投资亮点

广发证券是中国首批综合类券商，自 1994 年开始，一直稳居中国十大券商行列。广发资管作为中国首家券商集合资产管理计划发行人和管理人，投资业绩和资产管理规模居中国券商前列（见图 12-9）。

图 12-9 广发资管投资亮点



综合资源优势突出：广发证券与基金公司等其他管理人相比，其优势是业务体系贯穿整个行业链条，广发资管充分借鉴广发证券丰富的投资银行业务经验，提升投资研究的深度和广度。

投资管理经验丰富：广发资管经验丰富，从 2012 年开始从事定向资产管理业务，是中国最早开展定向资产管理业务的券商之一。

投资研究力量雄厚：广发资管依托公司研发中心和部门研究团队，配备专业的定向资产管理团队，投资经理均为资深投研人员。

风险控制体系严谨：广发资管制定严格的风险控制制度，专门设有合规风控岗，通过 IT 系统全程监控风险。

12.2.8 华泰证券（上海）资产管理有限公司

12.2.8.1 企业简介

华泰证券（上海）资产管理有限公司（以下简称“华泰资管”）成立于 2014 年 10 月，是华泰证券股份有限公司的全资子公司，截至 2018 年 6 月，注册资本金达 26 亿元。2014 年 7 月，中国证监会向华泰证券下发《关于核准华泰证券股份有限公司设立资产管理子公司的批复》（证监许可 [2014] 679 号）文件。同年 12 月，华泰资管取得中国证监会下发的《经营证券业务许可证》，业务经营范围为证券资产管理。根据上述批复和行政许可文件，公司取得中国证监会关于开展私募资产管理业务的资格。

公司前身为华泰证券资产管理总部，自 1999 年起开展客户资产管理业务以来，管理资产规模持续稳健增长。

12.2.8.2 业务介绍

公司业务布局涵盖：权益投资、固定收益投资、量化投资、资产证券化、资本市场业务、跨境投资和另类投资等多领域，建立了覆盖由低到高不同风险收益特征的丰富产品线。

公司经营范围包括集合、定向和专项资产管理业务，公开募集证券投资基金业务及中国证监会批准的其它业务。

资产管理：自 2005 年开展集合业务以来，目前旗下集合型产品涵盖股票型、混合型、债券型、货币型、FOF、股票质押型及 QDII 等多种类型。

定向资产管理：对不同的投资管理需求和风险偏好，通过定向资产管理计划为拥有一定资金实力的机构和个人客户提供“一对一”、定制化的资产管理服务。

专项资产管理：立足于资产证券化在内的特色业务开展专项资产管理，同时业务已经拓展至互联网消费金融、保障房、租赁债权、供应链金融、金融同业资产、不动产等领域。

公募基金：公司旗下管理基金产品涵盖货币市场基金、债券基金、股票基金及指数基金。

12.2.8.3 投资亮点

风险控制能力强：华泰资管有较强风险控制能力，例如公司的 ABS 业务，华泰资管依托 ABS 存续期管理制度、系统和风险处置预案，严格、实时防范和处置风险。利用独有的 ABS 存续期管理系统的日历提醒功能，及时跟踪和掌握基础资产现金流归集情况、准确处理各类兑付兑息和信息披露工作。同时，也会对原始权益人、基础资产和增信方等进行定期跟踪，确认兑付资金落实情况。在发现潜在风险时，将会启动风险处置预案、并成立风险处置小组，化解或处置风险。

研发能力强：华泰资管坚持关键系统的自主研发，研发水平始终处于领先水平：(1) 公司运用金融科技提升营销服务平台，优化客户服务；(2) 优化投资顾问工作平台，加强综合金融服务；(3) 推出智能金融终端 MATIC 和行情服务平台 INSIGHT，不断提升专业服务能力，满足客户多元化金融服务需求。研发持续投入为公司搭建起高效的中后台 IT 系统，能够及时反映公司自身的业务需要，避免系统工程外包带来的滞后性问题，并且降低了公司的运营成本、提升运营效率。2014 年推出移动端应用“涨乐财富通”，月度活跃用户数连续

三年位居券商 App 榜首，成为公司获客和引流的重要平台。

专业化、差异化、个性化服务：2016 年公司通过收购 AssetMark 全面推动资产管理转型。与银行资产管理部门相比，券商在客户资源方面并不占优，需要发挥投资专业化的特色和优势。对此，华泰证券采取差异化服务体系设计，强化金融产品部门的核心作用，针对不同客户群体需求，提供专业化、差异化、个性化资产管理服务。华泰证券始终走在财富管理转型发展的行业前列，广受关注的是 2016 年其全资子公司收购 AssetMark Financial Holdings, Inc. 并实现绝对控股，迈出了借鉴海外先进经验、实施财富管理转型发展的重要一步。

12.2.9 海通证券资产管理有限公司

12.2.9.1 企业简介

海通证券资产管理有限公司（以下简称“海通资管”）是在原海通证券客户资产管理部基础上组建起来的、由海通证券股份有限公司全额出资的子公司，于 2012 年 7 月开业，注册资本为人民币 22 亿元，是目前中国注册资本金最大的券商系资产管理公司之一。2006 年发行首只集合理财产品，2008 年获得中国合格境内机构投资者从事境外证券投资管理业务资格。2012 年 9 月，首批获得保险资金投资管理人资格。2013 年 6 月取得 5 亿美元的 QDII 外汇额度，2015 年 1 月再获批新增 3 亿美元的 QDII 外汇额度，共计 8 亿美元。2014 年成功发行浦发 BT 回购项目专项资产管理计划，是海通证券首单资产证券化项目。

12.2.9.2 业务介绍

海通资管经营范围为证券资产管理业务，包括：定向业务、集合业务、专项业务、QDII 业务和创新业务。公司已打造包括传统权益型、传统固定收益型、量化对冲型、现金管理型、另类投资型、资产证券化、基金以及 QDII 等全业务产品线。结合海通证券的金融控股集团优势，公司与投资银行、并购重组、国际业务、PE 投资等母公司业务部门深度嵌入式合作，

为投资人提供全方位多层次体系化的服务（见图 12-10）。

图 12-10 海通资管业务



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

集合资产管理业务：为中等净值（5 万元以上）的机构和个人客户，根据群体性特征，提供优质的理财服务。其中，对于净值在 100 万元以上的客户提供“小众化”专属的限额特定集合资产管理计划(又名“小集合”)。包括大集合、小集合等业务模式在内。

定向资产管理业务：根据个性化需求为高净值（1,000 万元以上）的机构和个人客户提供高端专属的定制服务。投资范围在符合国家法律法规要求的基础上由双方协商确定。

专项资产管理业务：针对特定目的的客户提供资产管理服务。相比普通的集合资产管理业务，专项资产管理业务具备更灵活的投资范围和业务模式，是发展创新类业务的一大突破口。

QDII 业务：通过集合计划、定向计划、专项计划受托投资于全球市场。海通证券于 2008 年即获得了中国证监会批准的 QDII 业务资格。海通国际证券集团有限公司作为公司 QDII 业务的境外交易券商，充分体现海通证券的集团化优势。

资产证券化业务:是将能够产生稳定现金流的企业或金融机构优质的资产独立出来作为基础资产,通过券商设立专项计划向机构投资者发售受益凭证并在证券交易所公开发行和流通。专项计划通过基础资产所产生的现金收入向投资者偿付本息。

12.2.9.3 投资亮点

海通资管产品丰富,提供个性化定制产品供客户选择:海通资产管理已形成涵盖货币型、量化对冲型、债券型、FOF型、混合型、股票型等多种多样的产品序列,覆盖风险收益水平由低至高的各类投资业务。公司还面向不同风险偏好的投资者推出分级型的集合计划,既能满足较低风险偏好投资者的投资确定性需求,也能为较高风险偏好的投资者提供获取高收益的机会。

海通资产管理还结合自身业务特点为券商经纪业务客户打造现金管理产品,产品收益高,流动性好。该产品面向持有高流动性资金的客户,每个工作日可为客户提供参与退出服务,产品投资收益远高于银行活期存款,在盘活客户保证金的同时也增强了券商自身在金融机构中的竞争力。

12.2.10 中信信托有限责任公司

12.2.10.1 企业简介

中信信托有限责任公司(简称“中信信托”)成立于1988年,总部位于北京,经国家金融监管部门批准设立的全国性金融机构,其前身为中信兴业信托投资公司。2002年,经人民银行批复,中信集团将中信兴业信托投资公司重组、更名、改制为“中信信托投资有限责任公司”,并承接中信集团信托类资产、负债及业务。2007年,经银监会批准,公司名称变更为“中信信托有限责任公司”。

中信信托经营业务包括信托业务、固有业务和专业子公司资产管理业务,涉及基础建设、金融市场、医疗养老等多个领域。中信信托在全国范围内多个地方布局十多个业务分部与财

富管理中心，并联合产业方组建近 50 家基金管理公司。

12.2.10.2 业务介绍

投资银行业务：投资银行业务指公司利用债务、权益等直接融资工具，向社会投资者发行信托产品募集资金，为企业、政府部门、金融同业机构等卖方客户提供融资服务，涵盖医疗养老、节能环保、教育培训、物流交通等产业。

资产管理业务：资产管理业务指公司为满足买方客户的投资需求，按照约定的投资范围和策略，将客户交付的信托资金配置到各类金融产品的业务。中信信托为满足客户的多样化需求，提供不同组合的产品，主要类型包括权益型、混合型等。

财富管理业务：财富管理业务指公司根据高净值个人客户或机构客户的特殊需求，提供专业咨询、资产配置、事务管理等系列服务，为客户量身打造综合财富管理解决方案的业务，并根据不同的客户类型设立家族信托、保险金信托、专户理财等差异化的细分服务。截至 2017 年年底，公司服务客户近 900 位，受托资产规模超 120 亿元，系列产品包括传世家族信托、恒荣家族信托、幸福传承家族信托、保险金信托等。

服务信托业务：服务信托业务是指公司凭借受托人资格、信誉和运营能力，为客户安全地持有资产，并提供相应的配套管理和服 务，帮客户解决资产的托管独立性、流动化等问题，产品包括股权信托、消费信托、资产证券化、企业年金信托、财产权信托、慈善信托等。2017 年，中信信托资产证券化业务规模超 1,650 亿元，同时在银行间市场交易商协会发信托行业第一单由信托公司主导、完成全流程的信托型资产支持票据 ABN。在消费金融方面，中信信托积极融合“互联网+金融+消费”的模式，创新消费贷款与账户管理服务信托（见图 12-11）。

图 12-11 中信信托业务



来源：公司官网，头豹研究院编辑整理

12.2.10.3 投资亮点

中信信托综合实力排名行业第一：2018 年用益金融信托研究院推出了 2017-2018 年度信托公司综合实力排名，本次排名的数据主要来自各信托公司公开披露的 2017 年年度报告，财务数据则是年报中的母公司数据。中信信托凭借其强大的综合实力以及均衡的各项能力指标，继续稳居第一。2018 年，中信信托实现信托收入 55.67 亿元，实现净利润 33.59 亿元，净利润排名行业第一。

头豹研究院简介

- 头豹研究院是中国大陆地区首家 B2B 模式人工智能技术的互联网商业咨询平台，已形成集行业研究、政企咨询、产业规划、会展会议行业服务等业务为一体的一站式行业服务体系，整合多方资源，致力于为用户提供最专业、最完整、最省时的行业和企业数据库服务，帮助用户实现知识共建，产权共享
- 公司致力于以优质商业资源共享为基础，利用大数据、区块链和人工智能等技术，围绕产业焦点、热点问题，基于丰富案例和海量数据，通过开放合作的研究平台，汇集各界智慧，推动产业健康、有序、可持续发展



四大核心服务：

企业服务

为企业提供定制化报告服务、管理咨询、战略调整等服务

云研究院服务

提供行业分析师外派驻场服务，平台数据库、报告库及内部研究团队提供技术支持服务

行业排名、展会宣传

行业峰会策划、奖项评选、行业白皮书等服务

园区规划、产业规划

地方产业规划，园区企业孵化服务



报告阅读渠道

头豹科技创新网 —— www.leadleo.com PC端阅读全行业、千本研报



头豹小程序 —— 微信小程序搜索“头豹”、手机扫右侧二维码阅读研报



图说



表说



专家说



数说

详情请咨询



客服电话

400-072-5588



上海

王先生：13611634866

李女士：13061967127



南京

杨先生：13120628075

唐先生：18014813521



深圳

李先生：18916233114

李女士：18049912451