

6 万亿理财资金流向何方？——银行理财子系列研究报告（产品篇）

我国商业银行理财业务始于 2004 年，以光大银行发行的第一支理财产品为开端。之后，随着我国经济的高速发展与人均收入的提高，居民理财意识也逐渐增强，资产管理业务蓬勃发展，理财产品数量与日俱增，但风险也逐渐暴露。2018 年，“资管新规”下发，着力打破刚兑、穿透嵌套、禁止资金池，并鼓励成立银行理财子公司以隔离风险，同年《商业银行理财子公司管理办法》（2018 年第 7 号）颁布，意味着超 20 万亿规模的银行理财步入专业化独立子公司运作时代。目前银行理财子公司运作情况如何？请看下文分解

1 目前共有多少家理财子？

自 2019 年开始，各大银行纷纷设立理财子公司，截至 2021 年 2 月底，我国获批筹建的理财子公司共有 25 家，其中有 3 家为合资理财子公司；目前，25 家中已有 20 家正式开业运营。

表 1 目前获批筹建的银行理财子公司信息总汇

母公司类型	母公司	理财子公司	注册资本 (亿)	获批建立	获准开业
国有行	工商银行	工银理财	160	√	√
	建设银行	建信理财	150	√	√
	交通银行	交银理财	80	√	√
	中国银行	中银理财	100	√	√
	农业银行	农银理财	120	√	√
	邮政银行	中邮理财	80	√	√
	股份行	光大银行	光大理财	50	√
招商银行		招银理财	50	√	√
兴业银行		兴银理财	50	√	√
中信银行		信银理财	50	√	√
平安银行		平安理财	50	√	√
华夏银行		华夏理财	50	√	√
广发银行		广银理财	50	√	
浦发银行		浦银理财	100	√	

	民生银行	民生理财	50	√	
	宁波银行	宁银理财	10	√	√
	杭州银行	杭银理财	10	√	√
城商行	徽商银行	徽银理财	20	√	√
	江苏银行	苏银理财	20	√	√
	南京银行	南银理财	20	√	√
	青岛银行	青银理财	10	√	√
农商行	重庆农商行	渝农商理财	20	√	√
	中银理财、东方汇理	汇华理财	10	√	√
中外合资	建信理财、贝莱德、富登管理	贝莱德建信理财	未披露	√	
	交银理财、施罗德	施罗德交银理财	未披露	√	

来源：清科研究中心依据公开信息整理 2021.03

2 理财产品总规模是多少？哪家理财子最赚钱？

若以工银理财和建银理财的成立时间计算，银行理财子已发展近两年。经过两年的沉淀，银行理财子公司运营情况如何？收益是否可观？成为市场最关心的话题。

截至 2020 年底，银行理财市场规模达到 25.86 万亿元，其中，331 家银行机构有存续的理财产品，存续余额 19.19 万亿元，占全市场比例为 74.2%；**20 家已开业的理财子公司存续余额为 6.67 万亿元**，占全市场的比例达 25.8%。依据《商业银行理财业务监督管理办法》第十四条规定“商业银行应当通过具有独立法人地位的子公司开展理财业务”，未来银行理财业务将持续向理财子公司转移，理财子公司管理的理财产品规模也将迅速增长。

此外，首批成立（2019 年成立）的 11 家银行理财子公司也已交出了第一份成绩单。根据上市公司半年报数据，截至 2020 年 6 月 30 日，11 家银行理财子公司上半年净利润合计达到了 34.6 亿元。其中，**招银理财净利润总和达到 15 亿元，拔得头筹。中、农、工、建、交、中邮六家国有大行以及兴银理财的净利润也过亿**。招银理财的理财产品总规模最大，达到 2.38 万亿元，约为其余理财子公司的 5-10 倍，因此净利润总和也远超其余理财子。

表 2 11 家银行理财子 2020 年上半年总资产和净利润

公司名称	开业时间	注册资本	总资产 (亿元)	净利润 (亿元)	资产利润比
工银理财	2019/5/20	160	168.24	2.56	1.5%

建信理财	2019/5/20	150	157.22	1.31	0.8%
农银理财	2019/7/22	120	129.81	4.77	3.7%
中银理财	2019/6/24	100	108.43	2.79	2.6%
交银理财	2019/5/28	80	84.72	3.04	3.6%
中邮理财	2019/12/3	80	84.39	3.09	3.7%
光大理财	2019/9/24	50	51.98	0.21	0.4%
招银理财	2019/10/31	50	70.54	15	21.3%
兴银理财	2019/12/13	50	51.45	1.03	2.0%
宁银理财	2019/12/19	10	16.32	0.73	4.5%
杭银理财	2019/12/20	10	10.13	0.07	0.7%

来源：上市公司半年报，清科研究中心整理 2021.03

3 发行什么样的产品？投向哪些市场？

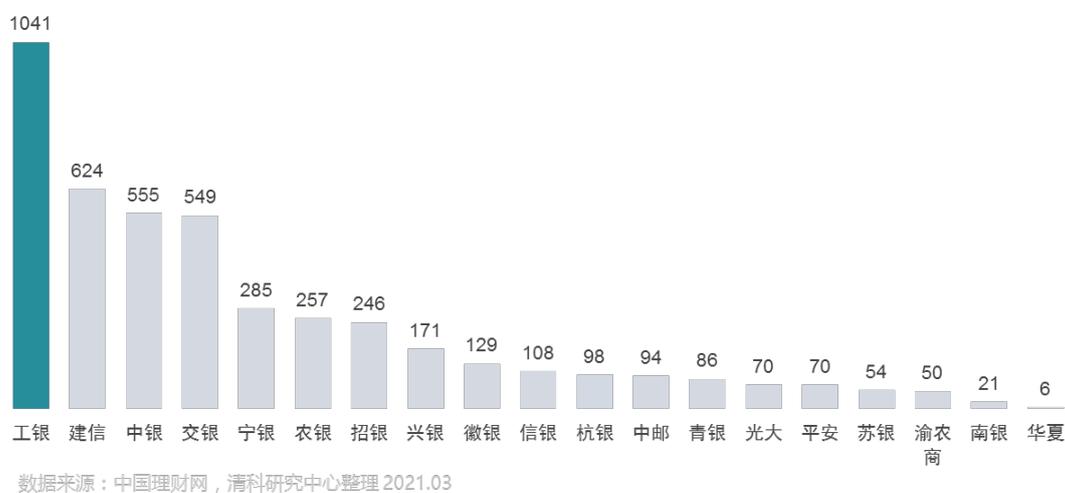
上节分析可知，我国银行理财市场规模庞大，约等于我国 A 股市场市值排名前 30 家企业的总市值，是我国股权投资市场管理资本量的 2 倍多，理财产品的资金流向对金融市场的影响举足轻重。依据《商业银行理财业务监督管理办法》和《商业银行理财子公司管理办法》，理财子公司可发行多种产品，投资范围广泛，可投资标准化和非标债权类资产、股票、商品及衍生品、未上市股权等。

截至 2021 年 2 月，20 家已开始营业的理财子公司共发行理财产品超 4000 支¹。其中，工银理财已发行 1,041 支产品领跑市场，占比高达 23.1%，中农工建四大国有行理财子公司发行总量达 2,477 支，占行业的 54.9%。

图 1 截至 2021 年 2 月各理财子公司发行产品数量统计（支）

¹ 数据来源：中国理财网

截至2021年2月各理财子公司发行产品数量统计（支）

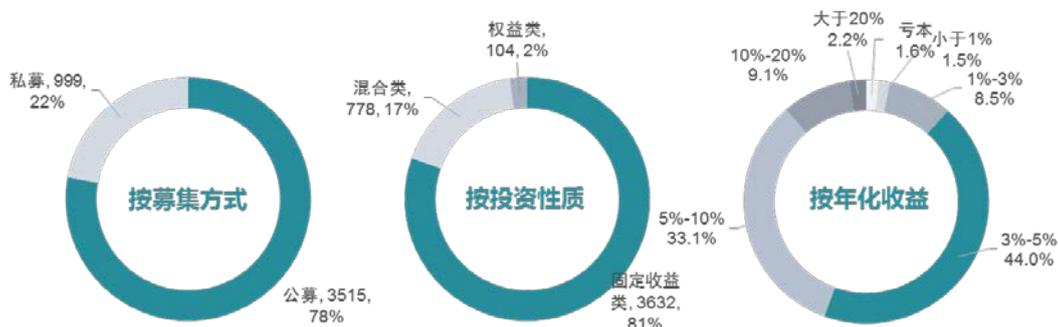


从募集方式来看，公募理财产品是银行理财的绝对主力。2020年2月底，银行理财子公司共发行3,515支公募理财产品，占比达77.9%。从投资性质来看，理财产品投资以固定收益类为主，固定收益类理财产品发行总量为3,632支，占全部理财产品的80.5%；其次是混合类，占比为17.2%；权益类产品发行量最低，目前理财子公司仅发行了104支权益类理财产品，据往年数据估计，约有300亿资金流向权益市场，未来有望增长至1,000亿。从产品年化收益率²来看，多数产品收益率集中在3%-5%。具体而言，披露净值的产品中，1.6%的产品目前处于亏本状态（即净值小于1）；收益率在3%-5%之间的产品最多，占44.0%；值得注意的是，年化收益率大于10%的产品占比也达到11.4%。

图2 截至2021年2月理财子公司发行产品统计

² 收益率计算方式： $(\text{累计净值}/\text{起始净值})^{1/\text{间隔年份}}$

截至2021年2月理财子公司发行产品统计



数据来源：中国理财网，清科研究中心整理 2021.03

目前权益类理财产品占比较少，但多家理财子公司表示未来将增加权益投资，为客户创造高回报。与公募基金和私募基金相比，我国理财子公司权益类的投研实力和经验较为匮乏，短期内可通过被动投资的方式（例如追踪指数），或与其他机构合作（FOF、MOM等）方式切入权益类投资，在投研能力和配置能力成熟后，再拓展至主动权益投资、衍生品投资等复杂领域。

除以上内容外，银行理财子目前监管政策有哪些？各家理财子战略定位与产品布局如何？如何拓展权益类投资？有哪些方式可以投资私募股权？哪些银行理财子公司已经布局了私募股权业务？投资情况如何？请关注清科研究中心后续相关研究。

若您对银行理财子有其他想了解的内容或合作，请发邮件至清科研究官方邮箱：
emilyshen@zero2ipo.com.cn、research@zero2ipo.com.cn。