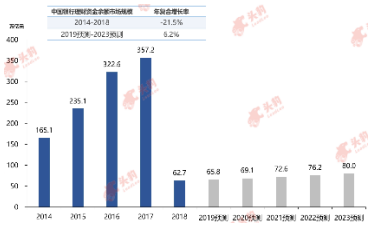
头豹 LeadLeo

400-072-5588

2019 年
中国银行理财行业概览

行业走势图



宏观研究团队

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 年中国券商资产管理行业概览
- 非银金融系列行业概览——2019 年中国投资银行行业概览
- 非银金融系列行业概览——2019 年中国债券承销行业概览

报告摘要

银行理财是中国商业银行在法律法规核准的范围内，运用银行在金融市场上投资能力，按照既定投资策略代理投资者进行投资。银行理财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。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《资管新规》落地，市场规模降至 62.7 万亿元。

热点一：居民消费水平提升，电子商务蓬勃发展

近年来，电子商务发展迅速，逐渐成为高标仓的主要客户之一。2014 年，京东、聚美优品和天猫商城的母公司阿里巴巴陆续赴美上市，行业龙头企业崭露头角，标志着中国电子商务市场初具规模。中国连续出台电子商务相关政策，旨在规范市场行为，促进市场健康发展。中国电子商务行业的高速发展推动高标仓产业的发展。

热点二：打破刚兑，银行理财业务受限

2018 年 4 月， 中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局正式印发《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》”)，要求资管产品打破刚兑、产品净值化管理、非标准化债权投资、消除多层嵌套、统一杠杆水平等，对银行理财业务产生巨大冲击。

热点三：银行设立理财子公司，分离理财业务

商业银行设立理财子公司开展资管业务，有利于强化银行理财业务风险隔离，推动银行理财回归资管业务本源，让投资者建立风险意识，逐步有序打破刚性兑付，最终实现“买者自负”。

目录

1 方法论 4

1.1 方法论 4

1.2 名词解释 5

2 中国银行理财行业市场综述 7

2.1 中国银行理财定义及分类 7

2.2 中国银行理财行业发展历程 8

2.3 中国银行理财行业市场现状 10

2.4 中国银行理财行业产业链 10

2.4.1 上游分析 11

2.4.2 中游分析 11

2.4.3 下游分析 12

2.5 中国银行理财行业市场规模 12

3 中国银行理财行业驱动因素 13

3.1 银行理财产品投资范围扩大 13

3.2 庞大的资金池助力银行理财业务持续发展 14

3.3 人民币汇率持续下跌，汇改以来人民币汇率首次破“7” 14

4 中国银行理财行业制约因素 15

4.1 打破刚兑，银行理财业务受限 15

4.2 禁止多层嵌套，通道业务受堵 15
4.3 个性化理财服务欠缺，理财产品同质化严重 16
5 中国银行理财政策分析 17
6 中国银行理财行业发展趋势 21
6.1 银行设立理财子公司，分离理财业务 21
6.2 资产标准化 22
7 中国银行理财行业竞争格局 22
7.1 中国银行理财行业竞争现状分析 22
7.2 中国银行理财行业典型企业分析 23
7.2.1 工银理财有限责任公司 23
7.2.2 农银理财有限责任公司 24
7.2.3 北京农商银行 25

图表目录

图 2-1 银行理财产品分类 7

图 2-2 中国银行理财发展历程 8

图 2-3 银行理财产业链 11

图 2-4 中国银行理财行业市场规模，2014-2023 年预测 13

图 5-1 银行理财相关政策 17

图 6-1 银行理财子公司，注册资本 80 亿及以上 21

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、银行、资产管理等领域着手，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行业模式，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 8 月完成。

1.2 名词解释

- **通道业务：**商业银行或银行集团内各附属机构作为委托人，以理财、委托贷款等代理资金或者利用自有资金，借助券商、信托公司、保险公司等银行集团内部或者外部第三方受托人作为通道，设立一层或多层资产管理计划、信托产品等投资产品，从而为委托人的目标客户进行融资或对其他资产进行投资的交易安排。
- **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。
- **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。
- **标准化资产：**在银行间市场及证券交易所市场上市交易的债权性金融产品或股权性金融产品。标准化债权类资产应当同时符合以下条件：(1) 等分化，可交易；(2) 信息披露充分；（3）集中登记，独立托管；（4）公允定价，流动性机制完善；（5）在银行间市场、证券交易所市场等经国务院同意设立的交易市场交易。
- **非标资产：**未在银行间市场及证券交易所市场交易的债权性资产。标准化债权类资产之外的债权类资产均为非标准化债权类资产。
- **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，导致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上涨的现象。
- **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。
- **大资管：**对目前中国资产管理行业的一种泛指。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。
- **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：**封闭式理财是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 中国银行理财行业市场综述

2.1 中国银行理财定义及分类

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 2-1 银行理财产品分类

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 非保本浮动收益：不保本金，不保收益	银行只承担本金风险 投资者承担所有风险	利率在8.0%以下

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。

2.2 中国银行理财行业发展历程

中国银行理财行业起步于 1995 年，在 23 年发展过程中共经历三个阶段 (见图 2-2)。

图 2-2 中国银行理财发展历程



来源：头豹研究院编辑整理

(1) 第一阶段：觉醒阶段（2004-2007 年）

2001 年 12 月，中国正式加入 WTO，标志着中国对外开放进入一个全新阶段，中国经济开始迅速发展，但同时经济快速增长也引起通货膨胀，中国居民迫切需要获得能够让资产保值增值的投资理财渠道。2004 年 9 月，光大银行发行了中国首只人民币理财产品“阳光理财 B 计划”，该产品购买起点为 10,000 元，预期年最高收益率达到 2.8%，较同期银行

存款利率高出 30.0%，具有明显收益优势。投资者更加倾向于购买这种低门槛、高收益银行理财产品，该产品的发行标志着中国银行理财行业逐渐觉醒。

(2) 第二阶段：快速发展阶段（2008-2016 年）

2007 年 4 月，全球金融危机爆发，导致全球经济下行，中国为应对金融危机，于 2008 年 11 月推出进一步扩大内需、促进经济平稳较快增长的十项措施，其中重点强调了：①加快建设保障性安居工程。加大对廉租住房建设支持力度，加快棚户区改造，实施游牧民定居工程，扩大农村危房改造试点；②加快农村基础设施建设。加大农村沼气、饮水安全工程和农村公路建设力度，完善农村电网，加快南水北调等重大水利工程建设和病险水库除险加固，加强大型灌区节水改造。加大扶贫开发力度；③加快铁路、公路和机场等重大基础设施建设。重点建设一批客运专线、煤运通道项目和西部干线铁路，完善高速公路网，安排中西部干线机场和支线机场建设，加快城市电网改造；④加大金融对经济增长的支持力度。在政府主导下，市场上相应催生出很多基建和房地产项目。由于这些项目需要强大的资金支持，于是银行将各类基建和房地产项目包装成银行理财产品，从而大量“非标”资产应运而生。“非标”资产出现引起各商业银行注意，商业银行一方面吸收理财资金，另一方面将资金配置到“非标”资产，做“资金池”模式运作，期限错配、滚动发行，刚兑给客户高利率，形成了中国特色的“银行理财”，中国银行理财行业快速发展。

(3) 第三阶段：严格监管阶段（2017 年至今）

2017 年 3 月，原中国银行业监督管理委员会发布《关于开展银行业“违法、违规、违章”行为专项治理工作的通知》，银行理财业务是严查重点之一。同月，原银监会还发布了《关于开展银行业“监管套利、空转套利、关联套利”专项治理工作的通知》，重点检查银行规避监管指标和宏观政策套利、资金空转、多层嵌套等行为。2018 年 4 月，中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局正式印发《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，

强调产品净值化管理、非标准化债权投资、消除多层嵌套、统一杠杆水平等方面内容。政府部门频频发文，目的在于强化对银行理财业务的监管，中国银行理财行业进入严格监管阶段。

2.3 中国银行理财行业市场现状

随着《资管新规》和《商业银行理财子公司管理办法》等相关监管文件连续出台，在当前严监管的背景下，中国银行理财行业呈现出三个特点：

（1） **标准化资产占据银行理财资金配置主体地位。**截至 2018 年底，非保本理财资金投向存款、债券等标准化资产占 65.7%。其中，债券资产配置比例为 53.3%。

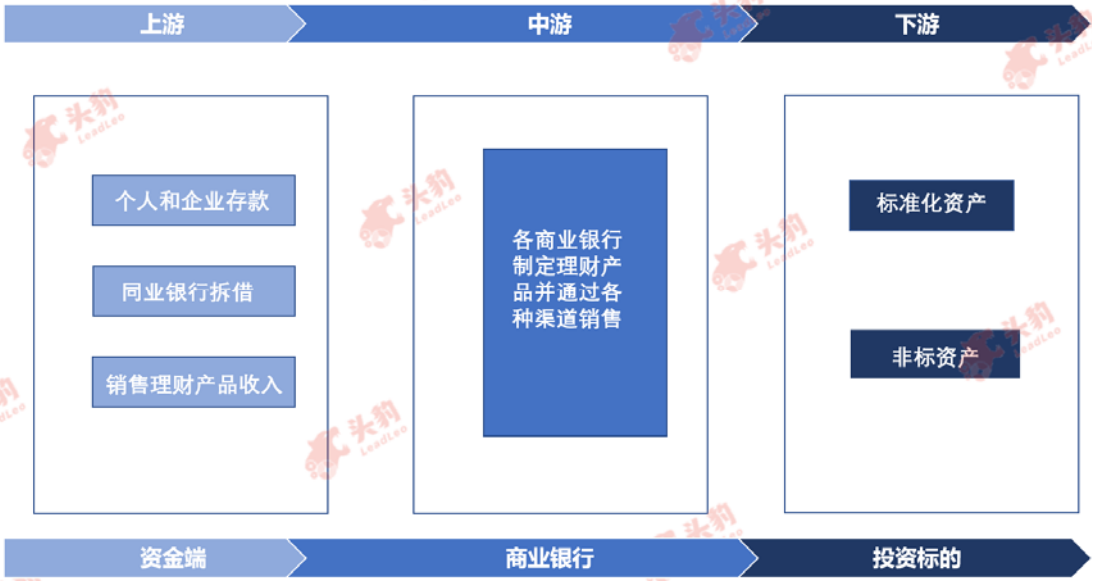
（2） **新发行封闭式理财产品平均期限增加。**2018 年，新发行封闭式非保本理财产品平均期限为 161 天，同比增加约 20 天。

（3） **新发行理财产品以中低风险产品为主。**从产品风险等级来看，2018 年，风险等级为“二级（中低）”及以下的非保本理财产品募集资金总量为 98.5 万亿元，占比为 83.4%，风险等级为“四级（中高）”和“五级（高）”的非保本理财产品募集资金量为 0.2 万亿元，占比为 0.1%。

2.4 中国银行理财行业产业链

中国银行理财行业产业链由上至下可分为上游资金端，中游主体各商业银行，下游投资标的（见图 2-3）。

图 2-3 银行理财产业链



来源：头豹研究院编辑整理

2.4.1 上游分析

银行理财行业的上游为资金端。银行理财资金主要来源于：

（1）个人存款和企业存款，商业银行存款类业务是商业银行最基本的资金来源；

（2）同业银行拆借，商业银行及其他金融机构之间的临时性借款，主要用于支持银行资金周转、弥补银行暂时的资金短缺；

（3）销售理财产品收入，银行通过各种渠道销售理财产品从而募得的资金。

2.4.2 中游分析

银行理财行业中游主体为各商业银行，各商业银行负责制定和销售理财产品。各商业银行理财业务能力重点体现在四个方面：

（1） 创设能力：银行在产品设计阶段表现出产品类型丰富度、投资资产多样性、产品设计创新度；

（2） 发行能力：银行理财产品在发行、募集资金阶段的效率和效果；

（3） 投资能力：银行理财资金的投资运作时表现出来的投资水平及风险控制能力；

（4） 合规性：理财业务规范性、信息披露透明度及对客户诚信度、理财业务发展与监管

导向的契合度，反映了该行理财产品持续稳健发展能力。

进入 21 世纪以来，中国经济平稳快速发展，国民可支配收入不断提高，财富不断累积，居民理财的基础和氛围已初步形成。当储户发现银行存款利率难以覆盖通货膨胀时，便开始探索其他投资渠道，强烈的市场需求推动着商业银行进行业务创新。目前中国六大国有银行、各股份制银行和城乡银行均已开展银行理财业务。

2.4.3 下游分析

银行理财业务可将资金投向标准化资产、非标准化资产和其他银保监会批准的资产。根据 2018 年《中国银行业理财市场报告》显示，标准化资产是理财资金配置的主要资产，截至 2018 年底，非保本理财资金投向存款、债券及货币市场工具的余额占非保本理财产品投资余额的 65.7%，非标准化资产占比 17.2%。

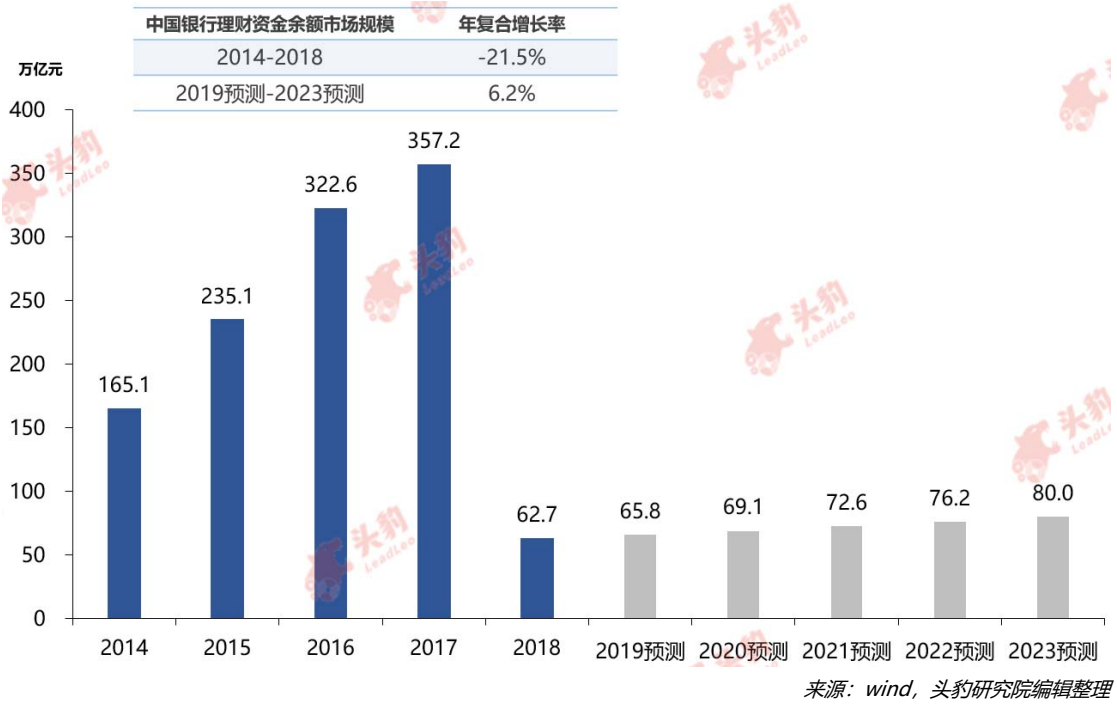
2008 年金融危机让非标资产发展迅速，非标资产在银行理财中始终扮演着重要角色。2018 年 4 月央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》对标准化资产做出了明确界定，并明确除规定的标准化资产，其余资产均属于非标资产，同时明确非标资产成为监管重点，将导致未来银行理财下游非标资产的规模将会有所下降，标准化资产保持主体地位。

2.5 中国银行理财行业市场规模

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，根据预测，未来 5 年

市场监管力度将持续加大，市场规模变化有限，将以 6.2%的年复合增长率缓慢增长（见图 2-4）。

图 2-4 中国银行理财行业市场规模，2014-2023 年预测



来源：wind，头豹研究院编辑整理

中国银行理财行业市场规模在 2014-2017 年间的迅速发展，主要基于以下三点原因：（1）高净值人口数量增加，中国个人可投资资产增加；（2）庞大的资金池助力银行理财业务持续发展；（3）人民币汇率持续下跌，汇改以来人民币首次破“7”。

3 中国银行理财行业驱动因素

3.1 银行理财产品投资范围扩大

2018 年 9 月，银保监会正式下发《商业银行理财业务监督管理办法》(以下简称“《办法》”)，《办法》在理财产品投资范围、穿透管理和理财投资顾问管理等方面采纳市场机构反馈意见，进一步明确相关要求。《办法》放开公募理财产品不能投资股票相关公募基金的限制，允许公募理财产品通过投资各类公募基金间接进入股市。《资管新规》出台后，银行难以发掘众多优质的投资标的，导致银行资金滞留在银行内部，市场资金流动性减弱，现阶段

出台该政策扩大理财产品投资范围，允许理财产品投资股票相关的公募基金是为吸引银行大量资金进入股市，进而推动整个金融业发展。对银行来说，拓宽银行理财产品投资范围，让银行理财资产配置更加多元化，有利于银行理财业务发展。此外，银行公募理财产品投资门槛大幅下调至 1 万元，降低了投资门槛，从而可吸引更多投资者，助力银行理财业务持续发展。

3.2 庞大的资金池助力银行理财业务持续发展

银行在发行理财产品时，需要将资金汇集到一起，形成一个规模巨大的资金池。然而银行理财产品与项目一一对应需要占据大量的时间和精力，银行通过建立资金池从而实现集约化管理，减少管理成本，同时也可将短期资金长期使用，保证银行兑付能力。

资金池具有滚动发行、集合运作、分离定价这三个明显特征：（1）滚动发行，银行滚动发售新产品使资金流入和流出能够保持“资金池”规模总体平衡；（2）集合运作，理财产品与投资标的并非一一对应，银行将募集的所有资金放到一起统一进行运作；（3）分离定价，理财产品在开放参与、退出或滚动发行时未进行合理估值，脱离对应资产实际收益率。以上资金池的三个特征保证了银行理财产品强大的兑付能力，让投资者在投资到期后能够取得理想收益，从而赢得投资者信任，促进银行理财业务持续发展。

3.3 人民币汇率持续下跌，汇改以来人民币汇率首次破“7”

2019 年 8 月，人民币兑美元汇率离岸（CNH）及在岸（CNY）价格先后快速跌破“7”整数关口，并在盘中一路走低，截至 8 月 6 日早上 6 时 30 分，离岸人民币价格报 7.1168，在岸人民币价格报 7.0457。人民币兑美元汇率十二年来首次破“7”引发市场高度关注。

人民币汇率破“7”带来一系列负面影响，投资者为规避风险，将资产配置到债券、银

行外币理财产品或贵金属市场上，通过此类避险资产对冲风险。在投资者避险情绪影响下，破“7”当日盘中贵金属品种涨势凶猛。其中，由于期货市场对于价格波动敏感，所以市场变化反应较快。当日，沪金期货主力 1912 合约直线涨停，报收 334.0 元/克，并在隔夜盘中继续走高，收于 337.4 元/克。目前投资者面对破“7”局势，担心汇率继续下跌，长期持有人民币会造成资产贬值，为了能够规避人民币贬值带来汇率风险，大量投资者会将资本配置到外币理财产品或利用汇率差获得收益，从而达到规避人民币汇率下跌风险，这都将极大地推动银行外币理财业务发展。

4 中国银行理财行业制约因素

4.1 打破刚兑，银行理财业务受限

2018 年 4 月， 中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局正式印发《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》”)，要求资管产品打破刚兑、产品净值化管理、非标准化债权投资、消除多层嵌套、统一杠杆水平等，对银行理财业务产生巨大冲击。近年来，银行理财业务快速发展，刚性兑付在此过程中扮演了重要的角色。对标欧美银行理财业务，中国银行理财业务发展时间较短，大部分投资者并不能够适应储户到投资者的角色转换，对于风险容忍度较低，而银行理财业务依靠银行长期积累的声誉作为基础，叠加刚性兑付，充分契合投资者需求。《资管新规》要求打破刚兑，引导投资者建立“买者有责，风险自负”的理念，将导致银行流失一部分风险承受能力较差的客户资源，影响理财业务发展。

4.2 禁止多层嵌套，通道业务受堵

中国银信类业务增长较快极大程度上得益于银信通道业务。在银行与信托公司合作关系

中，信托公司将银行理财资金投向指定项目，券商作为名义管理人收取通道费用，实质上是帮助银行释放了信贷额度，同时也扩大了银行资金投向。为促进银信类业务规范健康发展，防范金融风险，保护投资者合法权益，原银监会于 2017 年 12 月发布《中国银监会关于规范银信类业务的通知》(以下简称“《通知》”)，《通知》明确了商业银行对于银信通道业务，应还原其业务实质进行风险管控，不得利用信托通道掩盖风险实质，规避资金投向、资产分类、拨备计提和资本占用等监管规定。通道业务受限，银行理财业务将受到影响，理财资金投向减少，大量资金停留在银行内部，资金流动性下降，阻碍银行理财业务发展。

4.3 个性化理财服务欠缺，理财产品同质化严重

中国商业银行个人理财产品同质化现象严重，与国外成熟的银行理财市场相比，中国商业银行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。尽管很多银行拥有自己品牌，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，中国商业银行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理财产品。

不仅如此，银行个人理财产品同质化现象严重，客户在购买理财产品时难以选择。理财产品从品种、营销方式及开发模式上都体现同质性，主要体现在以下方面：①在投资期限方面。银行理财产品投资期限普遍在半年之内，且债券类理财产品超过半数；②在营销方式方面。都是通过银行网点进行，客户划分大多仅简单依据资产余额。当市场上新兴起某种理财产品时，其他银行纷纷进行模仿，同质化现象导致商业银行不得不竞相比拼收益率，不合理的高收益率会损害银行正常盈利能力，不利于商业银行可持续发展，也不利于整个银行理财

产品市场的健康发展。

5 中国银行理财政策分析

2017 至 2018 年，中国银行理财领域相关政策密集出台，对银行理财行业产生深远影响，银行理财行业严格监管局面逐渐成型（见图 5-1）。

图 5-1 银行理财相关政策

政策名称	颁布日期	颁布主体	主要内容及影响
《商业银行理财业务监督管理办法》	2018-09	中国银保监会	细化银行理财监管要求，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
《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》	2018-07	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》	2018-04	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
《关于开展银行业“不当创新、不当交易、不当激励、不当收费”专项治理工作的通知》	2017-04	中国银保监会	重点检查是否存在滚动发售、混合运作、期限错配、分离定价的资金池模式理财业务

来源：头豹研究院编辑整理

2017 年 4 月，原银监会发布《关于开展银行业“不当创新、不当交易、不当激励、不当收费”专项治理工作的通知》，重点检查是否存在滚动发售、混合运作、期限错配、分离定价的资金池模式理财业务，是否存在理财产品投资本行或他行发行的理财产品的行为，是否存在本行理财产品之间相互交易、相互调节收益的行为，是否存在代客理财资金用于本行自营业务的行为，是否存在本行自有资金购买本行发行的理财产品的行为，是否比照自营贷款管理流程，对非标准化债权资产投资进行投前尽职调查、风险审查和投后风险管理，是否按照规定向投资者充分披露理财产品投资非标准化债权资产的情况。该政策规范了银行理财业务的市场行为，强调银行理财业务要禁止期限错配，分离定价等不合规行为。

2018 年 4 月，中国人民银行、原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》涵盖以下内容：(1）在进行资管业务时，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，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）强化外部审计机构的审计责任和报告要求。《资管新规》主要强调打破刚性兑付，产品净值化管理对中国银行理财行业冲击较大，各商业银行在法规出台后纷纷进入业务调整周期。

2018 年 7 月，为了指导金融机构更好地贯彻执行《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，中国人民银行、银保监会、证监会共同研究发布《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“《通知》”),《通知》内容包括：(1）进一步明确公募资产管理产品的投资范围；(2）进一步明晰过渡期内相关产品的估值方法；(3）确过渡期的宏观审慎政策安排。《通知》意在确保规范资产管理业务工作平稳过渡，为实体经济创造良好的货币金融环境。

2018 年 9 月，为细化银行理财监管要求，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，银保监会发布《商业银行理财业务监督管理办法》(以下简称”《办法》”)。《办法》在五方面提出新的要求：(1）遵循风险匹配原则，延续现行理财监管要求，规定银行应对理财产品进行风险评级，对投资者风险承受能力进行评估，并根据风险匹配原则，向投资者销售风险等级等于或低于其风险承受能力等级的理财产品；(2）设定单只理财产品销售起点，将单只公募理财产品销售起点由目前 5 万元降至 1 万元，单只私募理财产品销售起点与《资管新规》保持一致；(3）允许公募理

财通过公募基金投资股市，《办法》继续允许私募理财产品直接投资股票，在理财业务仍由银行内设部门开展的情况下，放开公募理财产品不能投资与股票相关公募基金的限制，允许公募理财产品通过投资各类公募基金间接进入股市。同时，与《资管新规》保持一致，理财产品投资公募证券投资基金可以不再穿透至底层资产；(4) 个人首次购买需进行面签，延续现行监管要求，个人首次购买理财产品时，应在银行网点进行风险承受能力评估和面签；(5) 引入投资冷静期，对于私募理财产品，银行应当在销售文件中约定不少于 24 小时的投资冷静期。冷静期内，如投资者改变决定，银行应当遵从投资者意愿，解除已签订的销售文件，并及时退还投资者的全部投资款项。《办法》的出台，降低了投资门槛，从而可吸引更多的投资者，同时加强了银行理财业务产品的风险评级，让理财产品的风险披露更加透明，有利于投资者做出判断。

innovation 创新地图 map

推广

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

6 中国银行理财行业发展趋势

6.1 银行设立理财子公司，分离理财业务

2018 年 9 月，中国银保监会出台《商业银行理财业务监督管理办法》，明确商业银行需要设置理财子公司，逐渐将银行理财业务从银行主体分离，由理财子公司开展相关业务。2018 年 12 月，中国银保监会出台《商业银行理财子公司管理办法》，该法案的出台旨在加强对商业银行理财子公司的监督管理，依法保护投资者合法权益。在政策的引导下，各大商业银行陆续设立理财子公司（见下图 6-1）。

图 6-1 银行理财子公司，注册资本 80 亿及以上

银行	设立子公司预案发布时间	注册资本	持股比例	子公司名称
工商银行	2018-11	160亿	100%	工银理财有限责任公司
农业银行	2018-11	120亿	100%	农银理财有限责任公司
建设银行	2018-11	150亿	100%	建信理财有限责任公司
中国银行	2018-11	100亿	100%	中国银行理财有限责任公司
浦发银行	2018-08	100亿	100%	浦银资产管理有限责任公司
交通银行	2018-06	80亿	100%	交银资产管理有限公司
邮储银行	2018-12	80亿	100%	中国邮政储蓄银行理财有限责任公司

来源：头豹研究院编辑整理

商业银行通过设立理财子公司开展资管业务，有利于强化银行理财业务风险隔离，推动银行理财回归资管业务本源，让投资者建立风险意识，逐步有序打破刚性兑付，最终实现“买者自负”。银行设立理财子公司，可以建立起有效银行内部风险隔离制度，把银行理财业务从银行主体分离出来，与银行其他主营业务之间树立防火墙，将有助于进一步化解银行内部风险，提高资产质量。其次，银行成立理财子公司可以更好地融入到资产管理行业竞争中，相比于公募基金、证券公司等其他金融机构，银行理财的优势在于客户资源的丰富与网点渠

道充足，所以银行理财子公司能够发挥其渠道优势，在资管行业的竞争中不断提升市场份额，从而能够间接增加银行收入。

6.2 资产标准化

银行理财投资向标准化资产转型，开展规范化直接投资业务。当前银行资管资产的投向主要包括标准化资产和非标资产。数据显示，在银行理财业务中，非标资产占比 17.2%。在 2018 年 4 月发布《资管新规》中明确了标准化债券资产 5 个条件：（1）等分化、可交易；（2）信息披露充分；（3）集中登记，独立托管；（4）公允定价，流动性机制完善；（5）在银行间市场、证券交易所市场等经国务院同意设立的交易市场交易。同时，《资管新规》提出标准化债权类资产之外的债权类资产均为非标准化债权类资产，金融机构发行资产管理产品投资于非标准化债权类资产的，应当遵守金融监督管理部门制定的有关限额管理、流动性管理等监管标准。本次《资管新规》对于投资非标资产进行限定，引导银行理财投资向标准化资产转型。

7 中国银行理财行业竞争格局

7.1 中国银行理财行业竞争现状分析

在当前监管格局下，银保监会提出商业银行要设立理财子公司，将银行理财业务分离出来。截至 2018 年末，已经有 20 家商业银行公开宣布成立理财子公司，其中 A 股上市银行 16 家。六大行均已披露成立理财子公司的方案，理财子公司注册资本在 80～160 亿元人民币。众多股份制银行也宣布成立理财子公司，如兴业、招行、浦发、民生、光大、平安、华夏等，理财子公司注册资本多为 50 亿元，其中浦发银行注册资本为 100 亿元。2019 年 5 月，中国银保监会批准工银理财有限责任公司、建信理财有限责任公司开业。银行理财子

公司开业将进一步丰富机构投资者队伍，通过研发符合市场需求的理财产品，增加金融产品供给，为实体经济和金融市场提供更多新增资金，更好地满足金融消费者多样化金融需求。其他批准设立的理财子公司也在抓紧推进正式开业的各项准备工作，全新的银行理财竞争格局逐渐形成。

7.2 中国银行理财行业典型企业分析

7.2.1 工银理财有限责任公司

7.2.1.1 企业概况

工银理财有限责任公司是中国工商银业全资子公司，注册资本 160 亿元人民币，是中国第一批获准设立的银行理财子公司。

7.2.1.2 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。

7.2.1.3 竞争优势

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。

7.2.2 农银理财有限责任公司

7.2.2.1 企业概况

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。

7.2.2.2 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。

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。

7.2.2.3 竞争优势

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、长期限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。

7.2.3 北京农商银行

7.2.3.1 企业概况

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。

7.2.3.2 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。

7.2.3.3 竞争优势

(1) 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 个郊区县中的 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。

(2) 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。

(3) 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 204 位，资产规模排名 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。

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

头豹 LeadLeo

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