

## 2021 年第四季度信托及资管行业发展研究

### 报告要点

#### ○ 重要监管政策梳理与解读

年末政治局会议和中央经济工作会议分析研究 2022 年经济工作，确定稳字当头的主基调；银保监会发文支持支持高水平科技自立自强；《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》开始试运行；人民银行推出碳减排支持工具，重点支持清洁能源、节能环保、碳减排技术等领域。

#### ○ 信托：发行规模持续下降，业务创新转型积极推进

四季度，信托的发行规模环比、同比均下降，但产品结构仍在不断优化，表明信托业根据监管层要求主动推进业务转型，并取得积极进展。在严监管的大环境下，多家信托公司陆续发布公告（拟）增资提升资本实力，TOF/FOF 逐渐成为行业主流，业务创新转型积极推进。

#### ○ 银行理财：发行量创新低，净值化转型加速

四季度，银行理财产品发行量持续收缩，达到 2019 年来的新低，呈现出期限短、固收类为主的特点，净值化转型持续推进；理财子公司产品发行量回升，市场占比持续提高；理财创新产品不断推出，养老理财开始试点。

#### ○ 公募基金：规模突破 25 万亿元再创新高，基金发行回落

四季度，公募基金资产净值突破 25 万亿元，再创历史新高，其中债券型基金增长较快；基金发行规模回落，不及去年同期；易方达、天弘基金、广发基金、南方基金管理的资产净值在 1 万亿元之上；公募 REITs 相关制度不断推出，认购火爆，运行良好。

#### ○ 私募基金：管理规模近 20 万亿元，私募管理人数量突破记录

四季度，私募基金管理规模与数量保持稳步增长态势，管理规模 19.76 万亿元。私募基金管理人方面，私募基金管理人共 24610 家，私募管理人数量突破历史记录。

#### ○ 券商资管：发行份额保持在 160 亿份左右，基金投顾与公募化改造进程加快

四季度，券商资管发行额为 169.03 亿份，与前两季度变化不大，其中债券型产品的发行份额始终排在第一位。券商资管积极布局基金投顾业务抢占财富管理市场，推进公募化改造。

#### ○ 保险资管：监管制度逐步完善，促进行业高质量发展

四季度，根据银保监会公开信息披露，截至 2021 年第三季度末，31 家保险资产资管公司开业，发行保险资产管理产品和委托管理的资产总规模约 18.72 万亿元。银保监会修订《保险资产管理公司管理暂行规定》。保险资管产品投资者适当性管理加强。

百瑞信托  
研发中心  
孙新宝  
朱峻萱

2022.1

### 相关报告

1. 《2021 年第三季度信托资管行业发展研究》（2021.10）
2. 《2021 年第一季度信托资管行业发展研究》（2021.04）

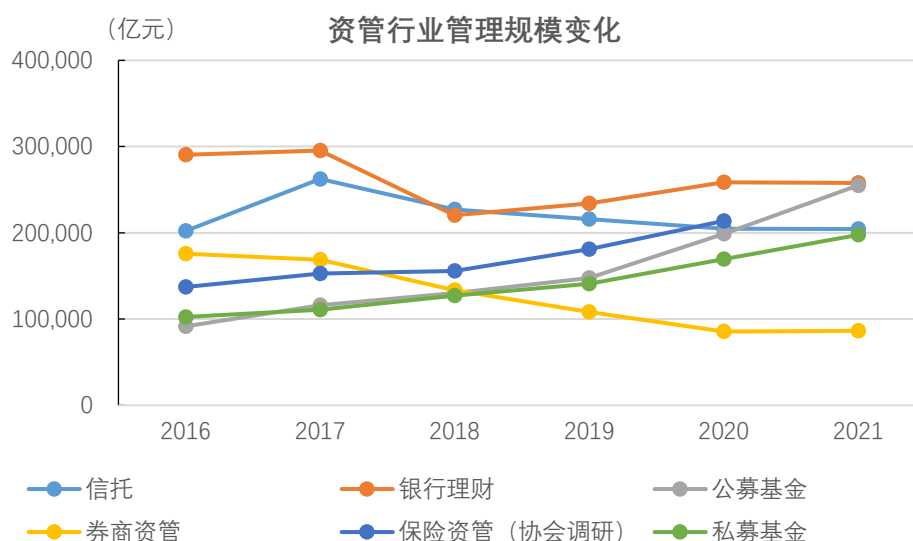
# 目 录

一、重要监管政策梳理与解读 .....	1
(一) 年末政治局会议和中央经济工作会议分析研究 2022 年经济工作 .....	2
(二) 银保监会发文支持支持高水平科技自立自强 .....	4
(三) 银保监会发布《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》 .....	4
(四) 人民银行推出碳减排支持工具 .....	5
二、信托：发行规模持续下降，业务创新转型积极推进 .....	6
(一) 发行规模持续下降，行业分化明显 .....	6
(二) 强监管引领行业转型升级持续推进 .....	9
三、银行理财：发行量创新低，净值化转型加速 .....	12
(一) 银行理财产品发行量创新低，固定收益类产品为主 .....	12
(二) 理财子公司产品发行量回升，净值化管理持续推进 .....	15
(三) 特色产品凸显，发展日渐差异化 .....	16
四、公募基金：规模突破 25 万亿元再创新高，基金发行回落 .....	18
(一) 资产规模突破 25 万亿元，债券型基金增长较快 .....	18
(二) 基金发行规模回落，不及去年同期 .....	19
(三) 公募 REITs 认购火爆，运行良好 .....	21
(四) 四家基金公司管理资产净值规模超万亿元 .....	20
五、私募基金：管理规模近 20 万亿元，私募管理人数量突破记录 .....	23
(一) 私募基金管理规模稳步增长 .....	23
(二) 私募基金管理人数量破历史记录 .....	25
(三) 私募基金管理人管理备案数量情况 .....	25
六、券商资管：发行份额保持在 160 亿份左右，基金投顾与公募化改造进程加快 .....	26
(一) 券商资管季度产品发行份额基本稳定在 160 亿份左右 .....	26
(二) 券商积极布局基金投顾业务，抢占财富管理市场 .....	27
(三) 公募化改造再加速，华西证券获批公募基金牌照 .....	27
七、保险资管：监管制度逐步完善，促进行业高质量发展 .....	28
(一) 银保监会修订《保险资产管理公司管理暂行规定》 .....	28
(二) 保险资管产品投资者适当性管理加强 .....	28
八、总结 .....	29

# 2021 年第四季度信托及资管行业发展研究

根据中国信托业协会、中国理财网、中国证券投资基金业协会、中国保险资产管理业协会公布的数据，截止 2021 年末，各资管子行业最新存续规模为：信托规模 20.44 万亿元（三季度末），银行理财规模 25.80 万亿元（二季度末），公募基金管理规模 25.60 万亿元（2021 年末），券商资管管理规模 8.64 万亿元（三季度末），私募管理规模 19.65 万亿元（三季度末），保险资管累计注册规模 21.38 万亿元（2020 年末）。

从发展趋势来看，信托、券商资管等直接受“资管新规”影响的子行业规模在过去三年内大幅下降，其中券商规模降幅甚至达到 50%，信托已经失去金融行业第二大金融业态的交椅。保险资管、公募基金、私募基金受“资管新规”冲击较小的子行业均取得高速增长，其中公募增长幅度最大，2017 年到 2021 年年均增幅接近 20%，已经成为仅次于银行理财的第二大资管子行业。



资料来源：中国信托业协会、中国理财网、中国证券投资基金业协会、中国保险资产管理业协会  
图 1 资管行业管理规模趋势对比

## 一、重要监管政策梳理与解读

四季度，在经济增长持续放缓的背景下，政治局会议和中央经济工作会议分析研究 2022 年经济工作，强调稳字当头，与此同时，防范金融风险的重要性愈发凸显，监管也延续以往谨慎态度。

表 1-1 2021 年第四季度重要监管政策一览

	时间	出台部门	事件/政策
宏观经济	12月6日	中央政治局	召开政治局会议，分析研究2022年经济工作
	12月8-10日		中央经济工作会议定调2022年经济工作
	10月23日	人大常委会委员会	授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作
	12月20日	人民银行、银保监会	《关于做好重点房地产企业风险处置项目并购金融服务的通知》
绿色金融	12月8日	发展改革委等五部门	《贯彻落实碳达峰碳中和目标要求 推动数据中心和5G等新型基础设施绿色高质量发展实施方案》
	12月21日	生态环境部等九部门	《关于开展气候投融资试点工作的通知》
	12月24日	国家能源局	2022年全国能源工作会议
	11月5日	工信部等四部门	《关于加强产融合作推动工业绿色发展的指导意见》
	11月8日	中国人民银行	碳减排支持工具
	10月24日	中共中央、国务院	关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见
	10月5日	银保监会	《关于服务煤电行业正常生产和商品市场有序流通保障经济平稳运行有关事项的通知》
资管与信托	12月31日	发改委	《关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)有关工作的通知》
	12月31日	中国人民银行等7部门	《金融产品网络营销管理办法(征求意见稿)》
	12月17日	银保监会	《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》
	12月18日	银保监会	《理财公司理财产品流动性风险管理办法》
	12月3日	银保监会	《关于银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》
	11月17日	银保监会	《中国银保监会办公厅关于保险资金投资公开募集基础设施证券投资基金有关事项的通知》
	10月14日	银保监会	《银行保险机构大股东行为监管办法(试行)》

### (一) 年末政治局会议和中央经济工作会议分析研究 2022 年经济工作

2021年12月6日，政治局会议正式召开。12月8日至10日，中央经济工作会议在北京举行，分析研究2022年经济工作。关于2022年经济工作，政治局会议强调，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。宏观政策要稳健有效，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力。微观政策要激发市场主体活力。

要强化知识产权保护。结构政策要着力畅通国民经济循环，提升制造业核心竞争力，增强供应链韧性。

中央经济工作会议进一步指出，在充分肯定成绩的同时，必须看到我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。会议持续要求，明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济的责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。对于能源行业提出，“要科学考核，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制，创造条件尽早实现能耗‘双控’向碳排放总量和强度‘双控’转变，加快形成减污降碳的激励约束机制，防止简单层层分解”。

总基调方面，两次会议都特别强调明年工作要“稳字当头、稳中求进”，即2022年的重点在于“稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定”。一方面是我国经济从今年下半年以来下行压力不断加大；另一方面，十九届六中全会明确二十大将于2022年下半年召开，这是2022年最为重要的大事，必须保持稳定的社会大局。

宏观政策方面，在“稳字当头”的政策导向下，12月政治局会议特别提及宏观政策要“稳健有效”，这意味着政策层面会更具针对性与结构性，而对于金融机构层面，政策的引导性可能会更强。货币政策层面则自2020年7月以来再次提出“灵活适度”四个字，灵活适度意味着货币政策宽松的局面已经打开。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。财政发力的对象将更加精准，包括基建、新基建等，并发行相关地方债。同时，财政投放要量力而行，不能只看短期效应。中央经济会议还特别强调政策发力适当靠前、财政和货币政策协调联动，跨周期和逆周期宏观调控政策要有机结合，所以宽松方向较为明确，且力度可能较大；

房地产方面，中央经济会议再次强调“房住不炒”的定位，但是从表述上能感觉到政策层面开始偏向温和。预计在地产业政策方向整体保持不变的情况下，会有一些结构性宽松，特别是在销售端、融资以及并购层面。

能源方面，中央经济会议提出要正确认识和把握碳达峰碳中和，这意味着后续碳达峰碳中和的推进将会吸取过去一刀切的教训，有序推进。随着未来我国新能源规模的不断提高，传统的控制能源消费总量的方式将存在缺陷。会议要求实现能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变，有利于新能源的发展，将使得碳资产

对企业的价值将越来越重要。

## （二）银保监会发文支持支持高水平科技自立自强

2021年11月26日，银保监会印发《关于银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》（下称《指导意见》），旨在完善支持高水平科技自立自强的金融体系，推动银行业保险业科技金融服务质效提升。

《指导意见》要求积极推动金融资源向科技创新领域倾斜，督导银行业保险业结合科技企业特点，加快体制机制和产品服务创新，更好地服务科技创新。《指导意见》对各类银行保险机构服务科技创新进行了差异化安排。具体而言，《指导意见》推动开发性、政策性银行优化内部流程，提升科技创新金融服务质量；鼓励商业银行将高水平科技自立自强作为重点服务领域，努力实现科技企业贷款余额、有贷款户数持续增长，不断提升综合金融服务水平；鼓励保险机构完善科技保险产品体系，形成覆盖科技企业研发、生产、销售等环节的保险保障，加大科研物资设备和科研成果质量的保障力度；支持非银行金融机构充分发挥特色优势，鼓励信托公司坚守受托人定位，创新服务模式，积极支持科技自立自强。创新科技金融产品和服务，共同推动形成支持高水平科技自立自强的强大合力。

党中央高度重视科技创新，强调“坚持创新在我国现代化建设全局中的核心地位，把科技自立自强作为国家发展的战略支撑”。同高水平科技自立自强的需要相比，科技金融服务水平仍需进一步提升。《指导意见》支持非银行金融机构充分发挥特色优势，鼓励信托公司坚守受托人定位，创新服务模式，积极支持科技自立自强。建议公司顺应国家战略和监管要求，不断加深对科技企业的认知和理解，创新业务模式，为科技企业提供股权融资等金融服务，分享科技企业成长红利。同时。将此要求与公司自身的金融科技发展规划相结合，在服务科技企业的过程中总结经验提升公司金融科技水平。

## （三）银保监会发布《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》

2021年10月14日，银保监会印发《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》（以下简称《办法》），自印发之日起施行。《办法》主要内容包括：第一，《办法》主要从持股比例、对金融机构的影响等角度对大股东进行认定。其中，持股比例标准根据各类银行保险机构的股权结构集中度分为15%、10%两档，同时，实际

持股最多的股东也认定为大股东。第二，严格规范约束大股东行为，明确禁止大股东不当干预银行保险机构正常经营、利用持牌机构名义进行不当宣传、委托他人或接受他人委托参加股东大会、用股权为非关联方的债务提供担保等。第三，进一步强化大股东责任义务，要求大股东认真学习了解监管规定和政策，配合开展关联交易动态管理，制定完善内部工作程序，支持资本不足、风险较大的银行保险机构减少或不进行现金分红等。第四，统一银行保险机构的监管标准。第五，压实银行保险机构的主体责任。

自 2020 年始，银保监会在国新办新闻发布会、新闻发言人答记者问上，多次明确指出存在大股东操纵、非法干预公司经营、内部人控制等乱象，要重点加强大股东行为监管和关联交易监管。明确需要规制的主体包括了中小金融机构、保险机构、信托公司、股份制银行等金融机构。此次《办法》基本延续了《征求意见稿》的规定，从持股行为、治理行为、交易行为、责任义务等维度针对银保机构大股东提出了监管要求，有助于压实相关金融机构和相关股东的主体责任。结合监管思路及当下监管态势，预计监管机构一是将继续排查整治违法违规股东股权，二是在发现问题基础上查漏补缺，完善各类监管细则，以进一步规范股东行为，加强金融机构公司治理监管。

#### （四）人民银行推出碳减排支持工具

2021 年 11 月 8 日，中国人民银行发布公告推出碳减排支持工具。根据安排，碳减排支持工具发放对象暂定为全国性金融机构，即政策性银行、国有银行、股份制银行。操作形式上，碳减排支持工具与再贷款形式基本相同，采用“先贷后借”的直达机制。重点支持的领域为：清洁能源、节能环保、碳减排技术。具体而言，清洁能源领域主要包括风力发电、太阳能利用、生物质能源利用、抽水蓄能、氢能利用、地热能利用、海洋能利用、热泵、高效储能（包括电化学储能）、智能电网、大型风电光伏源网荷储一体化项目、户用分布式光伏整县推进、跨地区清洁电力输送系统、应急备用和调峰电源等；节能环保领域主要包括工业领域能效提升、新型电力系统改造等。

2021 年初以来，央行积极推动“碳减排支持工具”的落地，该政策的出台符合市场预期，也是双碳“1+N”政策体系的一部分。碳减排工具是央行结构性货币政策工具的又一创新，再贷款的使用对基础货币的投放和流动性的影响日益扩大。且

未作额度与带动资金的限制，在此过程中央行通过提供再贷款资金，可以充分发挥杠杆效应。但使用效果可能在不同的银行主体和企业间分化。

对于企业融资环境而言，并不意味着变相全面降准。根据安排，金融机构再贷款利率为 1.75%，央行向商业银行提供碳减排资金成本方面力度较大。此次未提出总量规模，但不宜理解为“上不封顶”，初期碳减排工具突出重点支持领域“小而精”、指定发放对象、要求公开披露信息。短期来看，碳减排支持工具下新增贷款规模将会比较有限，尚无法完全替代降准等传统政策工具。

政策与集团产业密切相关，可提供低成本增量资金。截至 2021 年 6 月末，我国绿色信贷余额增长至 13.92 万亿元，存量规模位居世界第一。碳减排支持工具是“做加法”，用增量资金支持清洁能源等重点领域的投资和建设，并且提供的资金价格更便宜。鉴于央企融资成本已较低，碳减排工具的拉动作用更多体现在流动性支持。

## 二、信托：发行规模持续下降，业务创新转型积极推进

近年来，信托业根据监管层政策导向，持续加强风控建设，在合规经营的风险底线之上开展创新活动，业务结构得到了不断优化，逐步回归了本源业务。

### （一）发行规模持续下降，行业分化明显

信托行业进入转型期以来，信托业务规模稳中趋降，业务结构不断优化。

#### 1. 第四季度发行规模环比、同比均下降

2021 年第四季度，集合信托产品发行规模为 3971.60 亿元<sup>1</sup>，较 2021 年第三季度环比下降了 27.46%，较 2020 年第四季度同比降了 44.39%。

表 2-1 2021 年第四季度信托产品发行统计

	2021Q4	2021Q3	环比	2020Q4	同比
产品数量（个）	8597	9693	-11.31%	6907	24.47%
发行规模（亿元）	3971.60	5475.22	-27.46%	7142.5	-44.39%

资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心整理

#### 2. 投向以金融类为主，规模较上季度收缩

从 2021 年第四季度信托产品的投向来看，投向为金融类、基础产业类、房地产类的产品规模位居前三位，规模分别为 1718.35 亿元、985.13 亿元和 672.42 亿

1 如非特别说明，信托行业部分数据均为集合信托产品发行情况。



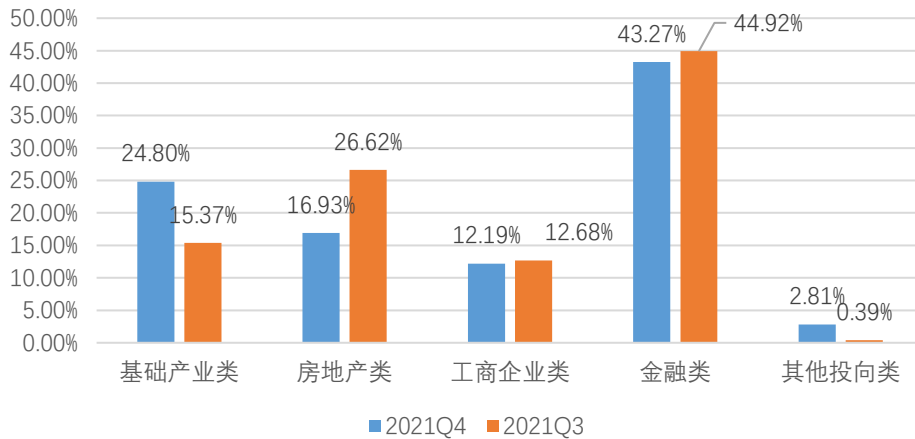
元；占比分别为 43.27%、24.80%、16.93%。

表 2-2 2021 年第四季度信托产品投向统计

	基础产业类	房地产类	工商企业类	金融类	其他投向类
产品数量（个）	1712	852	843	5054	137
发行规模（亿元）	985.13	672.42	484.28	1718.35	111.42
规模占比	24.80%	16.93%	12.19%	43.27%	2.81%

资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心整理

较之 2021 年第三季度，2021 年第四季度投向占比呈现“两升三降”的状态，其中，投向金融类的占比由 44.92% 下降至 43.27%，投向基础产业类的占比由 15.37% 上升至 24.80%；投向房地产的占比由 26.62% 下降至 16.93%；投向为工商企业类的占比由 12.68% 下降至 12.19%。投向其他类的占比由 0.39% 上升至 2.81%。



资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心绘制

图 2-1 2021 第三季度、2021 年第四季度集合信托产品投向比较

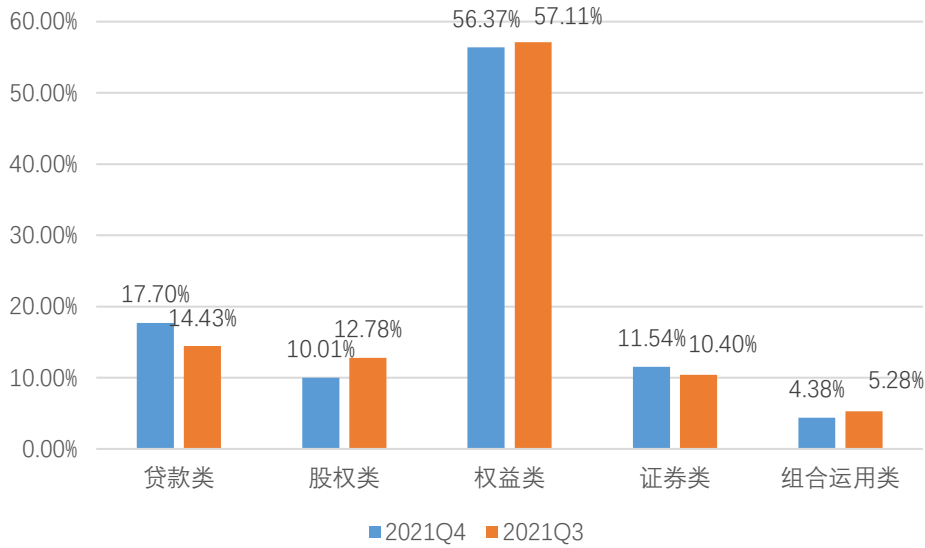
### 3. 权益类、证券类规模占比下降，贷款类、股权投资和组合投资占比上升

2021 年第四季度，信托产品的运用方式仍以权益类为主，规模为 2238.82 亿元，占比 56.37%。而其他类型的运营方式，规模均不足千亿。较之 2021 年第三季度，贷款类、证券类规模占比上升，权益类、股权投资和组合投资占比下降。

表 2-3 2021 年第四季度信托产品运用方式统计

	贷款类	股权类	权益类	证券类	组合运用类
产品数量（个）	1123	626	4896	1622	331
发行规模（亿元）	702.95	397.47	2238.82	458.49	173.88
规模占比	17.70%	10.01%	56.37%	11.54%	4.38%

资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心整理

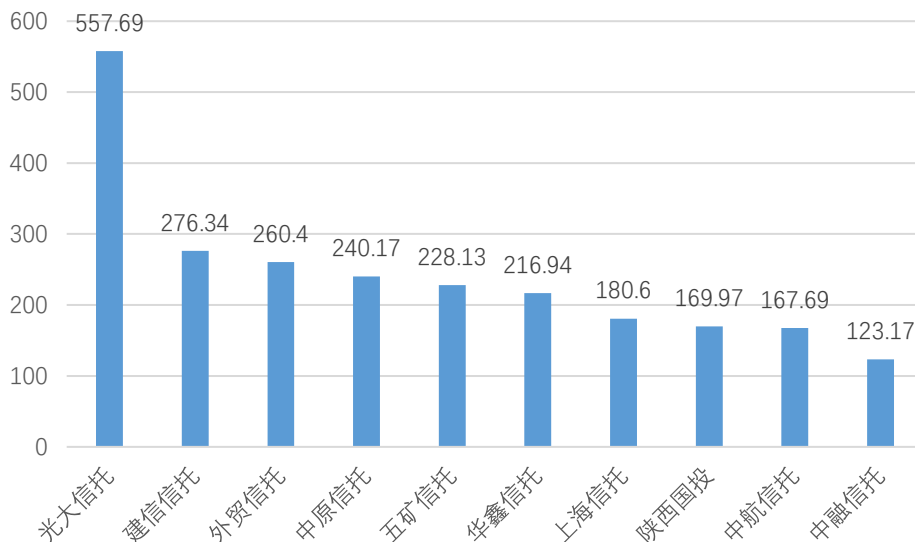


资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心绘制

图 2-2 2021 第三、四季度集合信托产品运用方式比较

#### 4. 发行规模前十的信托公司占比合计超半

从信托公司的发行情况来看，2021 年第四季度发行规模前三名的信托公司分别是：光大信托、建信信托、外贸信托，发行规模分别为 557.69 亿元、276.34 亿元和 260.4 亿元。2021 年第四季度，排名前十的信托公司发行规模合计为 2421.1 亿元，占市场发行总额的 60.96%。整体来看，信托发行规模向头部集中的趋势明显。



资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心绘制

图 2-3 2021 年第四季度发行规模前十位的信托公司

## （二）强监管引领行业转型升级持续推进

在严监管态势下，信托公司根据政策导向，增加资本实力的同时大力发展本源业务，探索符合监管要求的新业务模式，推进行业转型。与此同时，信托业强监管、严排查使行业风险暴露更为充分。监管层面加强了公司治理对信托公司和关联方的监管，持续加强风险监测。

### 1. 持续增资，加强资本保障

《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》将业务开展的规模限制与公司净资产挂钩，强大的资本实力不仅有利于拓宽信托公司的展业空间，还能增强信托公司风险抵御能力和资产偿付能力，进而提高信托公司的社会公信力。2020年度五矿信托、民生信托、建信信托和财信信托等 12 家信托公司陆续完成增资扩股，增资额总计高达 266.48 亿元。2021 年，信托公司增资引战，加强资本保障的态势仍在继续。2021 年第四季度，大业信托成功完成 9.5 亿元增资，本次增资完成后，大业信托注册资本由 14.85 亿元增至 20 亿元。其中，中国东方资产管理股份有限公司持股比例 41.67%；广州金融控股集团有限公司持股比例 38.33%；广东京信电力集团有限公司持股比例 20%。12 月 30 日，华鑫信托完成工商变更登记，华鑫信托注册资本由 58.25 亿元增至 73.95 亿元；2022 年 1 月初，浙金信托注册资本由 17 亿变更为 28.80 亿元。两家信托公司的增资均由大股东单方面认购。

目前，重庆信托（150 亿元）、五矿信托（130.51 亿元）、平安信托（130 亿元）的注册资本是行业前三，而重庆信托、平安信托的注册资本最近两年都排在前三，注册资本没变动。五矿信托最近一次增资时间是在 2020 年 12 月 31 日，注册资本由 60 亿增资至 130.51 亿，排名一下越居行业第二。在监管要求信托公司加大风险防控力度、提高风险防控能力的背景下，信托公司战略转向，增资是必须的，强大的资本实力，不仅有利于推动公司业务的转型，而且对公司风险防范也会起到积极作用。

表 2-4 2021 年第四季度信托公司公布的增资状况

公司名称	原注册资本	增资后的 注册资本	增资安排
华鑫信托	58.25 亿元	73.95 亿元	大股东中国华电集团资本控股有限公司单方面认购。增资后，中国华电集团资本控股有限公司持股 76.25%，中国华电集团财务有限公司持股 23.75%。
浙金信托	17 亿元	28.80 亿元	大股东浙江东方金融控股集团股份有限公司单方面认购，对浙金信托的持股比例由原先的 78%增至 87.01%。
大业信托	14.85 亿元	20 亿元	中国东方资产管理股份有限公司持股比例 41.67%；广州金融控股集团有限公司持股比例 38.33%；广东京信电力集团有限公司持股比例 20%。

资料来源：百瑞信托研发中心根据公开资料整理

## 2. 积极创新业务模式，填补业务空白

资管新规出台后，信托行业面临的转型压力较大，业内各家信托公司不断探索符合监管要求的业务方向，积极创新业务模式，填补自身业务空白。2021 年 10 月 20 日，国联信托成立行业首单教育培训资金管理服务信托。国联信托充分利用信托独有的“财产独立、风险隔离”制度优势，设计了由信托作为独立第三方管理培训预收款的方案，并会同灵锡互联网(无锡)有限公司开发了相应的预付资金管理系统，10 月 19 日，系统测试上线。家长们在国联信托和灵锡公司相关工作人员的指导下，通过“灵锡”APP 完成了课程查询、签约和缴费。12 月 20 日，交银国信、交通银行江苏省分行与新加坡金鹰集团合作，成立全国首单外资机构非资金募集型 CCER 碳资产服务信托。该项目由新加坡金鹰集团下属境内东亚电力(厦门)有限公司作为委托人，将持有的国家核证碳减排量(CCER)作为信托基础资产，受托人交银国信主要负责信托财产专户的开立、管理、销户以及上海环境能源交易所账户、CCER 账户的开立、管理等工作。12 月 14 日，由平安信托受托设立的“平安碳中和绿色金融发展慈善信托”正式成立，该慈善信托初始规模为 590 万元，资金来源于平安普惠、平安租赁。作为国内首只碳中和主题慈善信托，“平安碳中和绿色金融发展慈善信托”旨在围绕碳中和目标，促进生态文明建设

## 3. TOF/FOF 业务逐渐步入主流

距离 2009 年 9 月底华润信托推出托付宝 TOF-1 号，也被认为是业内首单 TOF (Trust of Fund, 基金中的信托) 产品，已经过去 11 年多。当前在“两压一降”的监管环境之下，信托业“资产荒”日趋明显，转型步伐加快，TOF 也从此前的

“边缘角色”逐渐步入主流。同时，一些走在前沿的信托公司不断丰富 TOF 的产品线，已初步形成自身的风格和体系。

2021 年，信托行业继续开展“两压一降”，在这一趋势下，证券投资信托仍是信托公司积极挖掘的新增长点。与证券直投模式相比，TOF/FOF 较易上手，产品的收益特征与传统非标固收产品有一定的相似度，低波动与较理想的投资收益，更加匹配信托公司客户的投资偏好，更适合转型期的信托公司。同时，TOF/FOF 对信托公司的数据积累、投顾资源、投顾筛选能力、资产配置体系、投研系统等都有一定的要求，目前大多数公司仍处于起步发展阶段。

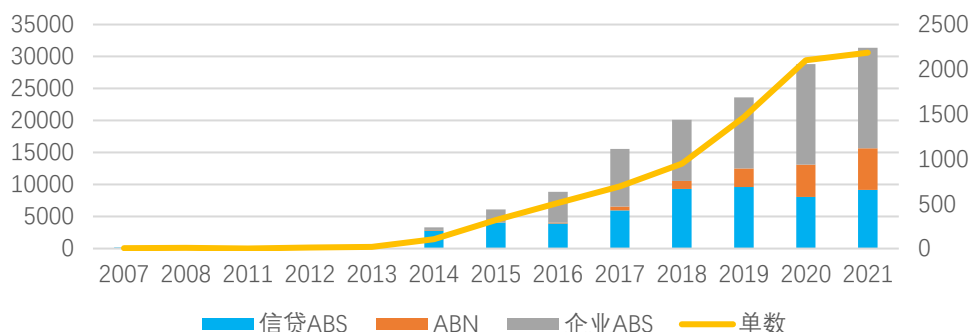
公开媒体报道，2021 年，约有 40 家信托公司布局 TOF/FOF 等业务，而去年是 18 家。回顾信托公司的 TOF/FOF 布局，2019 年至 2020 年是关键时期，表中列示的信托公司中，半数是在近两至三年才开始成立专业团队。规模增长明显的信托公司共性是成立了专业团队、打造明星产品，且都有各自的配置策略。比如外贸信托的“乾元 TOT”运行已有 6 年，截至今年 10 月末，“乾元 TOT”累计费后收益为 83.02%，年化收益 9.50%。此外，华润信托依托其“润（RUN）私享”私募证券基金尊享评价体系，打造了华润信托和萃系列 FOF。中融信托还创新地开发了主题型 TOF 系列。特别的，外贸信托特别重视资金渠道建设，外贸信托 2019 年开始开展与银行的代销合作，合作渠道包括中国银行、建设银行、华夏银行等。

#### **4. 资产证券化业务快速增长**

在信托行业面临转型的背景下，信托公司参与资产证券化的积极性近年来显著提升，2021 年整体业务规模实现了较快增长。总体来看，信托资产证券化业务依托其产品结构的优势，各类型业务均维持了较快增长。

从业务模式看，信托公司参与信贷 ABS 仍占据着主体位置，由于信托公司是唯一的信贷资产证券化业务受托机构，其参与信贷 ABS 具有制度上的优势，虽然从 2019 年开始该类型业务增速放缓，但依然在三大类型的业务中占据着主体位置。ABN 和企业 ABS 规模均实现了快速增长。近年来，在提高直接融资比重的政策导向下，ABN 和企业 ABS 市场进一步扩容，信托公司在非金融企业债务融资工具市场上拥有的机会更多，ABN 业务的增速连续多年超过信贷 ABS 业务，一定程度上也体现出信托公司对 ABN 和企业 ABS 业务的重视程度与日俱增。信贷 ABS 和 ABN 业务信托公司以发行人的身份参与其中，而在企业 ABS 业务中，信托公司除了作为发行人参

与外，也有作为原始权益人参与的业务，在企业 ABS 管理人资格尚未完全放开的背景下，信托公司还是以原始权益人的身份参与企业 ABS 业务为主。



数据来源：WIND、百瑞信托研发中心整理

图 2-4 资产证券化发展趋势

从机构角度看，华能信托和建信信托继续领跑。2021 年共 44 家信托公司参与资产证券化业务，比去年多了 6 家。其中华能贵诚信托参与单数最多，而总规模最大的为建信信托。2021 年共 41 家信托公司参与 ABN 业务，其中华能贵诚信托发行量和发行规模均远超其他公司，共发行 115 单，规模 1362.96 亿元；排名第二的为华润深国投信托，发行 52 单，规模 548.25 亿元；其次百瑞信托规模 432.62 亿元，共 20 单。

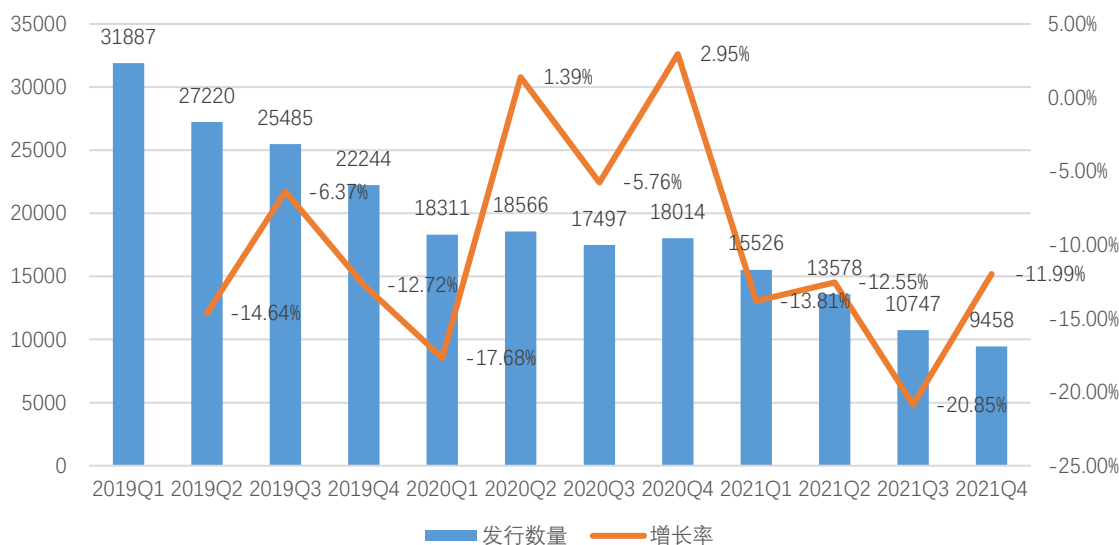
### 三、银行理财：发行量创新低，净值化转型加速

回顾 2021 年银行理财监管政策，为进一步落实资管新规，助力资管产品净值化转型，陆续出台了《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》《理财公司理财产品销售管理暂行办法》《关于开展养老理财产品试点的通知》《资产管理产品相关会计处理规定（征求意见稿）》和《理财公司理财产品流动性风险管理办法》等配套监管文件，有利于规范行业运作，推动理财业务可持续发展。随着银行理财产品制度的不断健全与完善，净值化转型加速，各家银行纷纷加快了净值型产品的发行速度。银行理财产品呈现出期限短、收益率下行、固收类为主的特点。同时，理财子公司发行数量在四季度开始回升，占比越来越高，也在一定程度上起到助力母行净值化转型、推动产品结构、投资方向与期限多元的作用。

#### （一）银行理财产品发行量创新低，固定收益类产品为主

2021 年第四季度，以销售起始日期为统计口径，共发行了 9458 只银行理财产

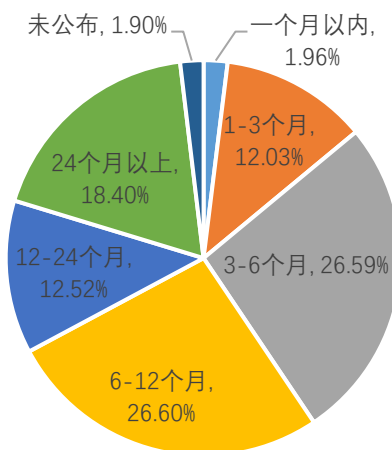
品（含银行理财子公司发行产品），发行量降至 2019 年以来的新低。银行理财产品具有以下几项突出特点。



资料来源：Wind（2022-1-28 提取数据，下同），百瑞信托研发中心绘制

图 3-1 2019 年-2021 年第四季度银行理财产品发行数量

第一，委托期限较短，以 1 年期以内的产品为主。2021 年第四季度，银行理财发行产品的委托期限以 1-3 个月、3-6 个月和 6-12 个月为主，占比分别达到 12.03%、26.59%和 26.60%，委托期限在 1 年以内的产品合计占比达到 65.22%。



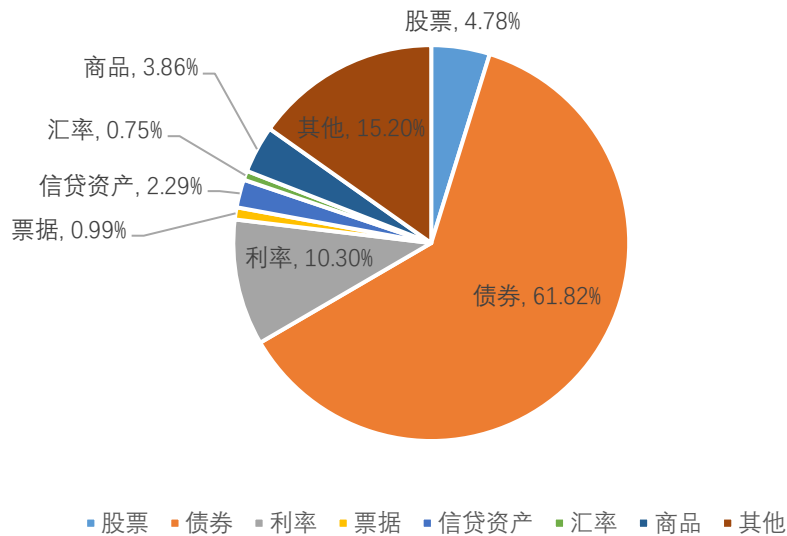
■ 一个月以内 ■ 1-3 个月 ■ 3-6 个月 ■ 6-12 个月 ■ 12-24 个月 ■ 24 个月以上 ■ 未公布

资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 3-2 2021 年第四季度发行的银行理财产品委托期限的分布

第二，固定收益类产品居多。2021 年第四季度，除去基础资产为其他的理财产品外（占比 15.20%），理财产品基础资产以固收类资产居多，债券类资产占比最高，

为 61.82%，其次是利率类资产，占比 10.30%。



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 3-3 2021 年第四季度发行的银行理财产品基础资产分布

第三，以封闭式产品为主，净值型产品占比稳步上升。2021 年第四季度，银行理财封闭式产品共发行 7902 只，合计占比高达 83.55%，产品数量较 2021 年第三季度减少 2127 只（前值 10029 只），合计占比略有下降（前值 88.50%）。事实上，封闭式产品占比一直呈下降趋势，2019 年第一季度占比曾高达 98.99%。《资管新规》要求资管产品应实行净值化管理，银行理财产品的净值化转型进度值得重点关注。2019 年以来，净值型产品数量迅速增长。2019 年第一季度，净值型产品发行数量为 2159 只，占比 6.77%。2021 年第四季度，理财净值型产品共发行 8491 只，合计占比达 89.78%（三季度为 70.91%）。12 个季度间，净值型产品数量占比增加了 83 个百分点。此外，净值型产品以封闭式为主。2021 年四季度的净值型产品中，有 6944 只封闭式产品，占比 73.42%。而在 2019 年第一季度，这一比例仅为 5.96%。银行理财产品的净值化转型进度持续加快。



表 3-1 2019 年-2021 年第四季度各季度各类银行理财产品发行情况

	开放式净值型		封闭式净值型		开放式非净值型		封闭式非净值型	
	产品数量	占比	产品数量	占比	产品数量	占比	产品数量	占比
2019Q1	260	0.82%	1899	5.96%	63	0.20%	29646	93.03%
2019Q2	364	1.34%	2443	8.98%	61	0.22%	24327	89.45%
2019Q3	657	2.58%	3371	13.24%	42	0.16%	21386	84.01%
2019Q4	702	3.18%	3023	13.68%	25	0.11%	18356	83.04%
2020Q1	370	2.04%	2870	15.80%	8	0.04%	14911	82.11%
2020Q2	527	2.95%	3450	19.28%	7	0.04%	13906	77.73%
2020Q3	775	4.58%	4800	28.38%	15	0.09%	11324	66.95%
2020Q4	954	5.43%	5852	33.29%	12	0.07%	10759	61.21%
2021Q1	875	5.85%	5871	39.23%	3	0.02%	8217	54.9%
2021Q2	1206	8.63%	6408	45.89%	4	0.03%	6347	45.45%
2021Q3	1300	11.47%	6736	59.44%	4	0.04%	3293	29.06%
2021Q4	1547	16.36%	6944	73.42%	9	0.10%	958	10.13%

资料来源：Wind，百瑞信托研发中心整理

综合来看，银行理财产品具有期限较短、固定收益类为主的突出特点。虽然目前银行理财产品仍以封闭式居多，净值化转型进度持续加快。

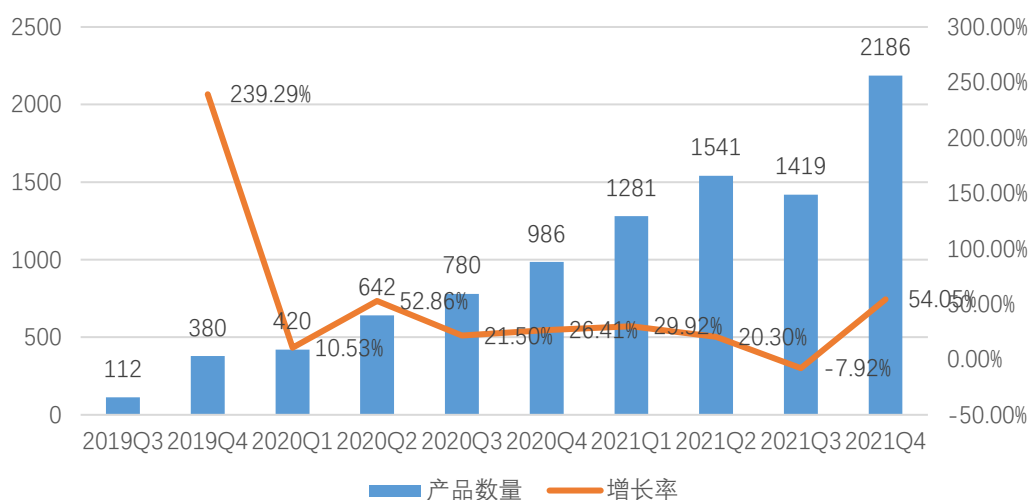
## （二）理财子公司产品发行量回升，净值化管理持续推进

2021 年第四季度，共有 21 家银行理财子公司发行了共 2186 只产品，区别于银行理财市场的下降，理财子公司发行产品较上一季度上涨 54.05%。在银行理财全市场的规模占比有一定提升，但是占比仍然较小。其中华夏理财发行产品数量最多，发行 322 只产品。与银行整体发行理财情况形成对照，自 2019 年理财子公司陆续开业以来，除去 2021 年三季度外，银行理财子公司发行产品数量持续增长。这与资管新规发布以来，要求银行理财产品净值化转型，银行将存量产品转型或转至理财子公司发行有关。

表 3-2 2021 年第 4 季度银行理财子公司产品发行情况

发行公司	产品数量（只）	发行公司	产品数量（只）
华夏理财	322	中邮理财	53
青银理财	322	农银理财	45
工银理财	245	光大理财	40
建信理财	185	兴银理财	40
招银理财	157	徽银理财	33
平安理财	139	宁银理财	33
中银理财	139	汇华理财	28
信银理财	119	南银理财	22
苏银理财	92	交银理财	19
渝农商理财	78	贝莱德建信理财	1
杭银理财	74	<b>合计</b>	<b>2186</b>

资料来源：Wind，百瑞信托研发中心整理



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心整理

图 3-4 2019Q3-2021Q4 理财子公司产品发行数量

### （三）特色产品凸显，发展日渐差异化

随着理财市场竞争日益激烈，2021 年各银行机构纷纷发行特色产品寻求差异化发展，特色产品数量较 2020 年显著增加。

#### 1. ESG 产品增长势头迅猛

ESG 是环境（Environmental）、社会（Social）和治理（Governance）三个英文首字母的缩写，用来衡量企业发展的可持续性。ESG 在中国起步却较晚，2008 年国内才发行了第一支真正意义上的社会责任型公募基金——兴业全球社会责任基金。根据普益标准数据，2020 年 ESG 净值型产品仅有 56 款，2021 年攀升至 133 款，增

幅达 137.5%，16 家银行机构参与发行 ESG 主题产品，其中华夏理财存续的 ESG 产品数量最多，达 46 款，领跑银行理财市场，并已形成了多期限、多系列的产品体系；其次是中银理财、农银理财。

从资金投向角度看，债券型资产占据了 ESG 主题理财产品资产配置的首位。固定收益类 ESG 主题理财产品重点投资标的包括绿色债券、绿色 ABS、ESG 表现良好企业的债权类资产，覆盖了节能环保、生态保护、高质量发展、清洁能源乡村振兴、民生领域等重点领域。以华夏理财发行“龙盈固定收益类 ESG 理念理财产品”系列为例，产品主要投资于节能环保、清洁生产、清洁能源、生态环境、基础设施绿色升级等环保产业，以及与民生、乡村振兴、普惠金融、高质量发展等领域相关产业境内市场固定收益类金融工具。

## 2. 养老理财产品开始试点

近年来我国人口老龄化问题日益突出，与此同时，我国养老体系结构失衡，由政府主导的第一支柱社会基本养老保险占比过大，第二支柱企业年金发展不充分，个人养老的第三支柱尚处于起步阶段。为解决我国居民的养老问题，推动个人养老第三支柱的发展，监管层多次出台相关政策完善多层次的养老体系，鼓励金融机构针对不同年龄群体的养老保障需求，积极开发可提供长期稳定收益、符合养老跨生命周期需求的差异化金融产品。为规范养老理财的发展，加快建设个人养老第三支柱，2021 年 8 月，中国银保监会办公厅发布了《关于开展养老理财产品试点的通知》，允许工银理财在武汉市和成都市，建信理财和招银理财在深圳市以及光大理财在青岛市开展养老理财产品试点。

从发行情况来看，首批养老理财产品的募集方式均为公募，面向不特定公众，但仅限于特定试点地区的投资者。募集规模各有安排，光大理财最低为 20 亿元。这一定程度上反映了 4 家试点机构对此次发行养老理财产品的信心。从产品期限来看，4 款封闭式养老理财产品的投资期限均为 5 年，原则上存续期间不得申购和赎回，该产品设计有助于形成长期稳定资金，探索跨周期的资产配置和价值投资，以实现相对稳健的投资收益。从流动性方面来看，首批养老理财产品通过引入差异化的分红机制、人性化的提前赎回规则为投资者提供了必要的流动性支持。从认购起点及理财费用来看，4 款养老理财产品均支持 1 元人民币起购。从收益及风险水平来看，首批养老理财均设置了较高的业绩比较基准，整体在 5%-8%之间，收益较为

可观。相对应的，产品风险也集中于 2 级（中低风险）与 3 级（中风险）。

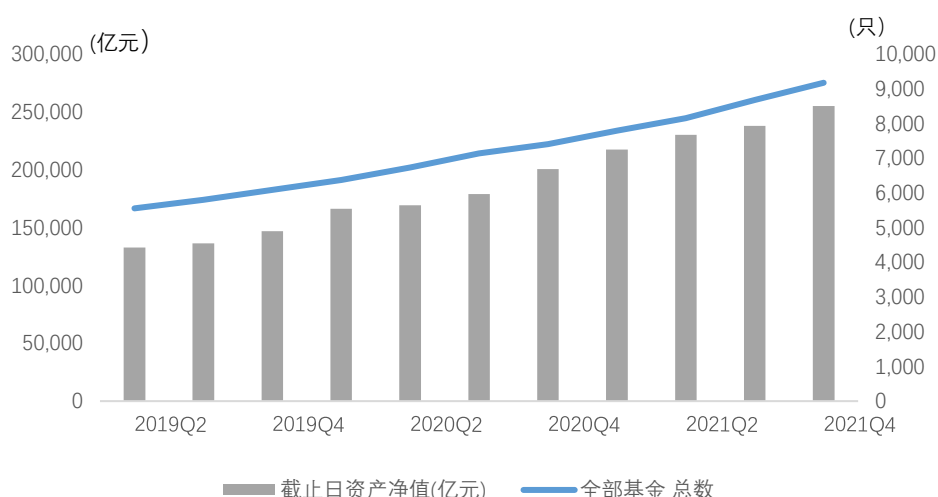
#### 四、公募基金：规模突破 25 万亿元再创新高，基金发行回落

2021 年末公募基金资产净值突破 25 万亿元，创出历史新高。2021 年三季度公募基金发行回落，债券型基金成为新发基金的主流产品。2021 年 12 月，第二批共有 2 只公募 REITs 上市，目前已上市公募 REITs 均运行良好。

##### （一）资产规模突破 25 万亿元，债券型基金增长较快

##### 1. 公募基金资产净值突破 25 万亿元

公募基金发展态势保持良好，公募基金资产规模保持增长趋势。根据 Wind 数据，截至 2021 年末，公募基金资产净值已突破 25 万亿元，达到 25.50 万亿元。随着投资者教育的加深，公募基金的社会认知度和参与度大幅提升，使得公募基金管理规模和新产品成立数量屡屡攀升。



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

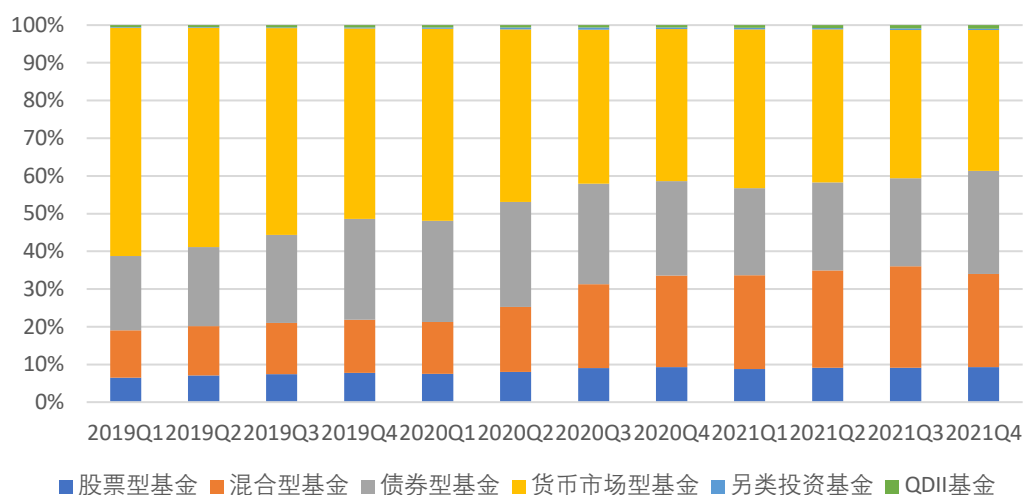
图 4-1 公募基金数量与资产净值

##### 2. 混合型基金规模小幅收缩

从绝对规模来看，在各类公募基金中，货币市场型、债券型、混合型的资产净值位居前三位，本季度债券型基金的规模超过了混合型基金。2021 年第四季度，除混合型基金规模小幅下降之外，各类型基金规模较上一季度均有不同程度的增长。

截至 2021 年末，货币市场型基金的资产净值为 9.45 万亿元，环比增长同比增长 17.34%；混合型基金资产净值为 6.23 万亿，较上季度下降 1.84%，同比增长 28.52%；债券型基金资产净值为 6.90 万亿元，较上季度增长 25.26%，同比增长

37.69%；股票型基金资产净值为 2.35 万亿元，较上季度增长 9.22%，同比增长 26.69%。债券型基金增长最快，这或与资本市场板块快速轮动，权益市场震荡加强而债券市场表现较稳有关。另类投资基金、QDII 基金的绝对规模较低，其资产净值的占比也一直较低。



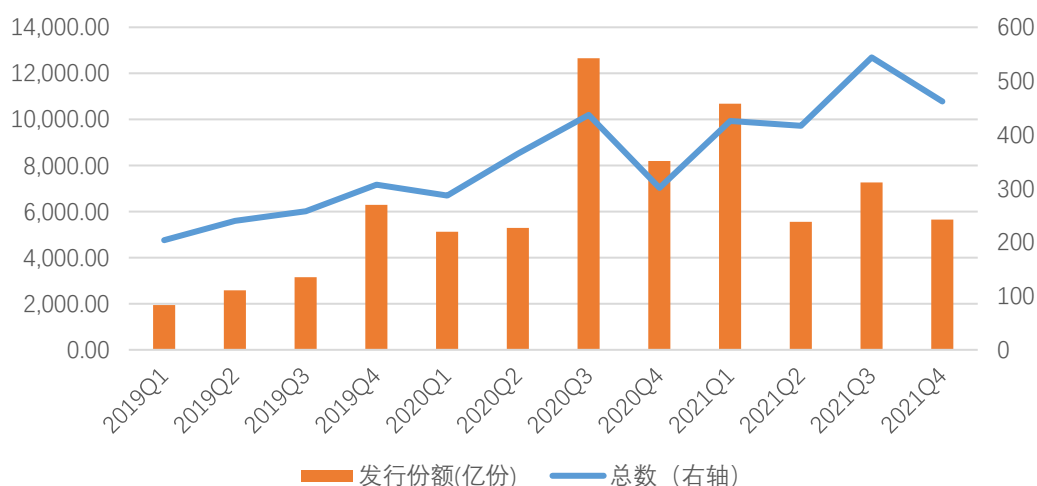
资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-2 各类型公募基金的资产净值占比

## (二) 基金发行规模回落，不及去年同期

### 1. 2021 年第四季度基金发行回落

2021 年第四季度公募基金发行回落，单季度新成立基金 462 只，单季新发, 5651.48 亿份，环比下降 22.24%，同比下降 31.04%。



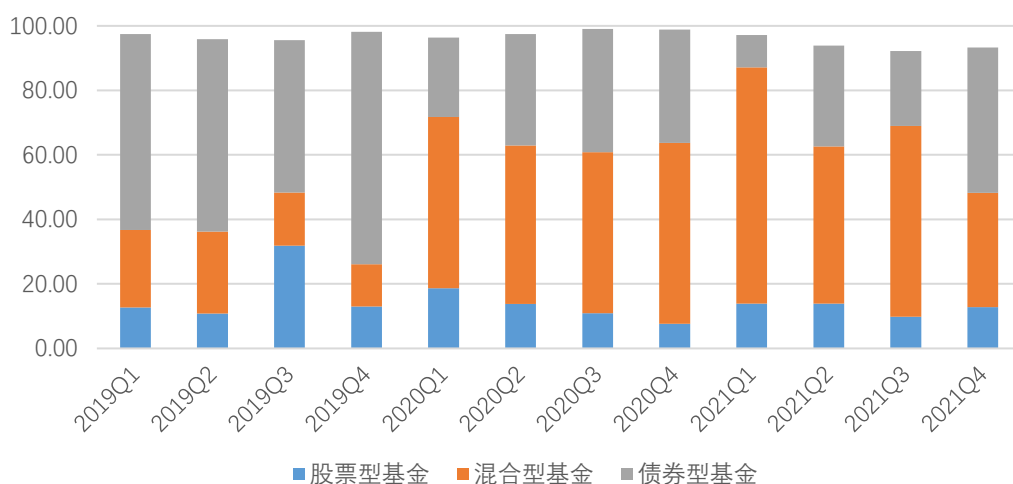
资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-3 新发行公募基金的数量与份额

## 2. 2021 年第四季度新发行基金以债券型为主

在新发行的基金中，债券型、混合型、股票型基金的发行份额较大。2020 年以来，债券型基金的新发行份额有所回落，混合型基金的新发行份额有了明显的提升。不过由于 2021 年下半年以来权益市场波动较大，2021 年四季度新发行基金中，债券型基金已重回主导地位。

2021 年第四季度，混合型基金新发行 2001.09 亿份，占比跌至 35.41%。而股票型基金、债券型基金新发行份额、占比反弹回升，股票型基金新发行 724.31 亿份，占比提升至 12.82%，债券型基金新发行 2545.03 亿份，占比提升至 45.03%。这与 2021 年后半年以来，权益型基金波动增强，而债券型基金表现更显平稳有关。

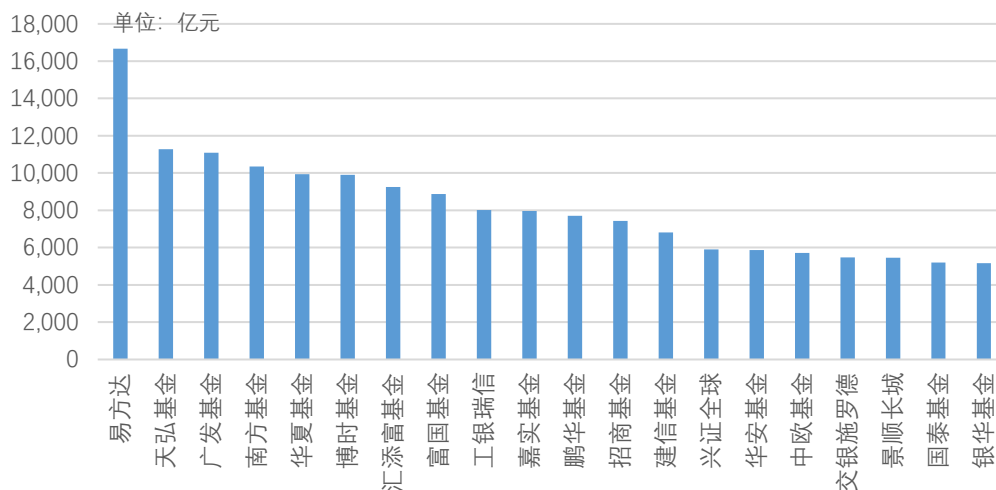


资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-4 三类主要新发行公募基金的份额

## 3. 四家基金公司管理资产净值规模超万亿元

截至 2021 年第四季度末，易方达、天弘基金、广发基金、南方基金管理的资产净值在 1 万亿元之上。大部分公募基金公司均以非货币型基金为主，例如易方达、广发基金和南方基金以管理混合型和债券型基金见长；天弘基金管理基金中，货币市场型基金占比高达 74.63%。



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-5 管理资产净值 5000 亿元以上的基金公司情况

### (三) 公募 REITs 认购火爆，运行良好

#### 1. 第二批公募 REITs 上市

第二批共有 2 只公募 REIT 上市，华夏越秀高速公路 REIT 于 12 月 14 日上市，建信中关村 REIT 于 12 月 17 日上市。第二批公募 REITs 认购热情高主要是此轮 REITs 的质量也较优，项目处于良好的运营状态，具有较强的竞争力和长期的增长潜力。

表 4-1 第二批公募 REITs 基本情况

基金名称	建信中关村产业园 REIT			华夏越秀高速公路 REIT			
基金管理人	建信基金			华夏基金			
基金托管人	交通银行			中信银行			
ABS 管理人	建信资本			中信证券			
财务顾问	中信证券			中信证券			
运营机构	北京中关村软件园发展有限责任公司			广州越通公路运营管理有限公司			
项目公司	北京中发展壹号科技服务有限责任公司			湖北汉孝高速公路建设经营有限公司			
上市日期	2021-12-17			2021-12-14			
资产类型	产业园区			高速公路			
底层资产	孵化加速器项目、互联网创新中心 5 号楼项目、协同中心 4 号楼项目			机场北连接线、汉孝高速公路主线路			
发行规模	9 亿	发行价格	3.20	发行规模	3 亿	发行价格	7.10
战略配售	63,081 万份	比例	70.9%	战略配售	21,000 万份	比例	70%
网下发售	18,843.3 万份	比例	20.37%	网下发售	6,300 万份	比例	21%
募集金额	28.80 亿元			21.30 亿元			
存续期 (年)	45			50			

数据来源：Wind，百瑞信托研发中心

## 2. 已发行公募 REITs 表现

成立以来涨幅最大的是富国首创水务 REIT，涨幅高达 39.4025%，同时，该只 REIT 也是 12 月单月涨幅最大的 REIT。

首批 REITs 在上市首日大幅上涨后，上市第二天均出现了不同程度的下跌。与第一批 REITs 表现有很大不同的是，第二批 REITs 在上市后出现“爆炒”。目前，第二批上市 REIT 运行良好，12 月发行以来华夏越秀高速 REIT 和建信中关村 REIT 分别上涨 4.34% 和 6.92%。

表 4-2 已发行公募 REITs

证券简称	资产类型	上市日期	发行规模 (亿元)	发行价格 (元)	收盘价	成立以来涨跌幅 (%)
东吴苏园产业 REIT	园区基础设施	2021-06-21	34.9200	3.8800	4.5460	16.3553
华安张江光大 REIT	园区基础设施	2021-06-21	14.9500	2.9900	3.7250	17.6563
博时蛇口产业园 REIT	园区基础设施	2021-06-21	20.7900	2.3100	2.7710	5.6444
富国首创水务 REIT	生态环保	2021-06-21	18.5000	3.7000	5.4130	39.4025
中航首钢绿能 REIT	生态环保	2021-06-21	13.3800	13.3800	17.4510	22.1195
浙商沪杭甬 REIT	交通基础设施	2021-06-21	43.6000	8.7200	10.1160	14.1771
平安广州广河 REIT	交通基础设施	2021-06-21	91.1400	13.0200	13.1140	4.1099
中金普洛斯 REIT	仓储物流	2021-06-21	58.3500	3.8900	4.8650	23.8101
红土盐田港 REIT	仓储物流	2021-06-21	18.4000	2.3000	3.0600	29.2776
华夏越秀高速 REIT	交通基础设施	2021-12-14	21.3000	7.1000	9.0940	4.3369
建信中关村 REIT	园区基础设施	2021-12-17	28.8000	3.2000	4.4480	6.9231

数据来源：Wind，百瑞信托研发中心

注：以上数据截止时期 2021 年 12 月 31 日



### 3. 审批及发行阶段的 REITs

截至 2021 年 12 月 31 日，已上报并获得意见反馈的公募 REITs 有两只，基本情况详见下表。另有一只鹏华深圳能源清洁能源 REIT 已申报深交所，基金管理人为鹏华基金，托管人为招商银行，ABS 管理人为国信证券。

中国交建高速公路 REIT 底层资产为嘉通高速公路，位于湖北省，是武深高速的重要组成部分，2018 年底武深高速湖北段全线贯通，嘉通高速车流量实现高速增长。项目公司享有的嘉通高速及其附属设施的特许经营权；以及基于特许经营权而投资建设和拥有的嘉通高速公路资产。该项目目前特许经营权期限剩余时间在 25 年左右，未来通行费现金流量可观。

临港东久智能制造产业园 REIT 底层资产为 6 个产业园区，产业园区交通区位优势明显，收入来源主要是产业类租户租金及管理费，租赁资产主要分布于高新材料、精密器械、汽车装备等行业。

表 4-3 审批阶段的公募 REITs

基金名称	中国交建高速公路 REIT	临港东久智能制造产业园 REIT
项目状态	第一次意见已反馈	第一次意见已反馈
基金管理人	华夏基金	国泰君安资管
基金托管人	农业银行	中国银行
ABS 管理人	中信证券	国泰君安资管
运营机构	中交投资有限公司（统筹） 中交投资（湖北）运营管理有限公司（实施）	上海临港奉贤经济发展有限公司、上海临港华平经济发展有限公司
资产类型	高速公路	产业园区
底层资产	武汉至深圳高速公路嘉鱼至通城段及其附属设施	临港奉贤智造园一期、临港奉贤智造园三期、东久（金山）智造园、东久（昆山）智造园、东久（无锡）智造园、东久（常州）智造园
申请上市地	上交所	上交所

资料来源：上交所，百瑞信托研发中心整理

## 五、私募基金：管理规模近 20 万亿元，私募管理人数量突破记录

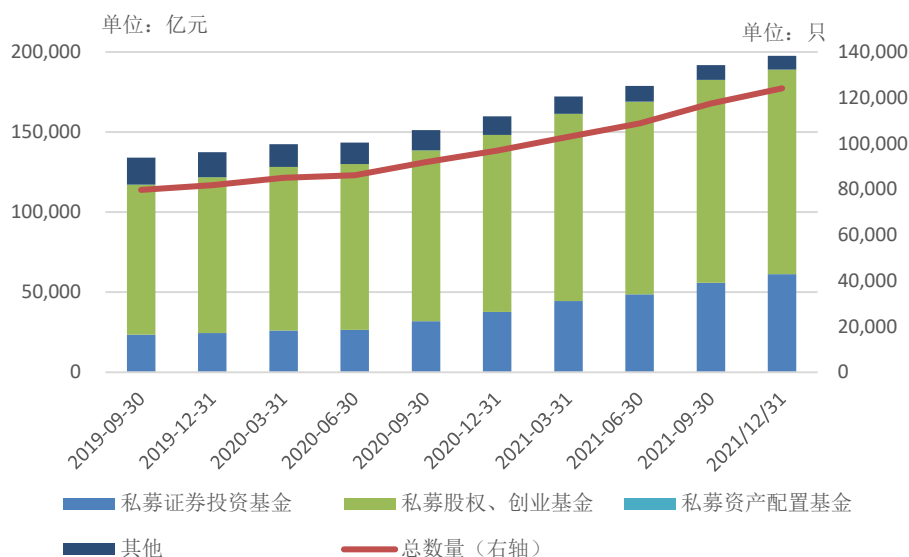
2021 年四季度，私募基金管理规模与数量保持稳步增长态势，管理规模 19.76 万亿元。私募基金管理人方面，私募基金管理人共 24610 家，私募管理人数量突破历史记录。

### （一）私募基金管理规模稳步增长

#### 1. 私募基金管理规模近 20 万亿元

近年来，私募基金管理规模保持稳步增长的趋势。截至 2021 年四季度，私募

基金管理规模已达 19.76 万亿元，较去年同期同比增长 23.72%，较上季度末增长 3.03%，环比增速有所放缓。备案私募基金数量也保持增长，截至 2021 年四季度末已达 12.41 万只，较去年同期同比增长 28.15%，较 2021 年二季度末增长 5.65%。无论是从管理规模，还是从备案基金数量来看，私募基金均保持稳健发展态势。



资料来源：中国证券投资基金业协会，百瑞信托研发中心绘制

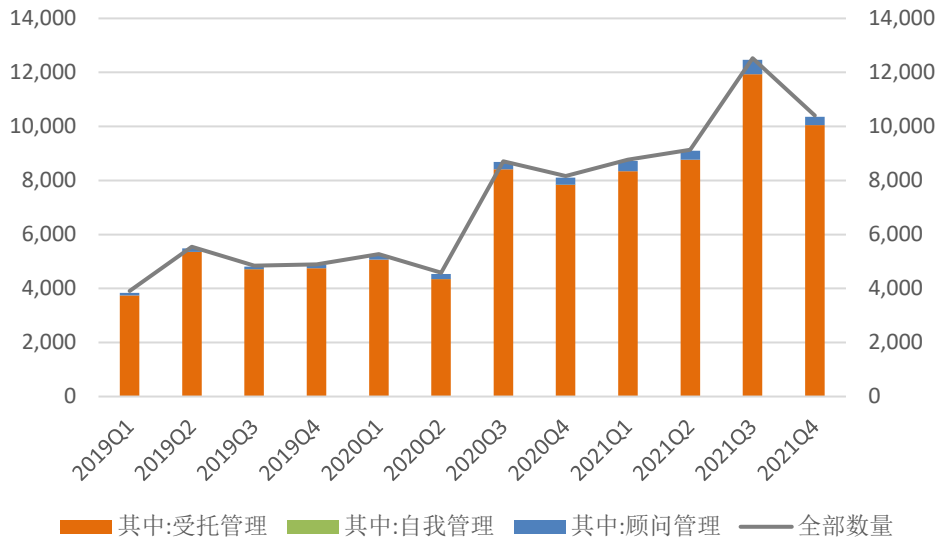
图 5-1 私募基金数量与管理规模

## 2. 四季度证券投资私募基金增速最快

从私募基金各类型来看，以证券投资、股权与创业投资为主，资产配置基金规模则一直较小。根据中国证券投资基金业协会披露的数据，截至 2021 年四季度，私募证券投资基金、私募股权及创业基金的规模已分别达到 6.12 万亿元、12.78 万亿元。这两类私募基金的管理规模合计占比已高达 95.66%，第四季度私募证券投资基金增速高于其他类别，规模占比较上一季度增长了 2.71 个百分点。

## 3. 四季度新增备案私募基金数量回落，仍保持在较高水平

2021 年下半年以来，新增备案私募基金数量保持稳定增长，第三季度新增备案数量增幅较大。2020 年三季度以来，新增私募基金备案数量始终保持在较高水平，2021 年三季度达到历史峰值，新增备案 125266 只，四季度新增备案数量回落至 10400 只，为第二峰值。在备案的各类私募基金中，又以受托管理型私募基金为主，数量占比 96.59%。



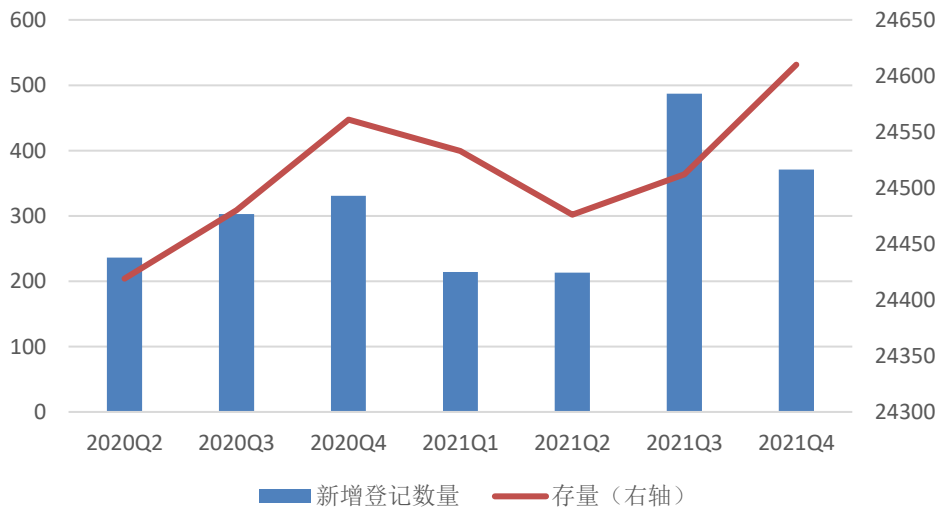
资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 5-2 新增备案私募基金数量

## (二) 私募基金管理人数量破历史记录

尽管 2021 年四季度新增登记私募基金管理人数量较上季度回落，新增登记 371 家，较上一季度减少 116 家，但仍处于较高水平，略高于去年同期水平。

截至 2021 年四季度，市场私募基金管理人共 24610 家，较上季度增加 98 家。截至 2021 年底，私募基金管理人数量已突破 2020 年第四季度创造的历史峰值。



资料来源：Wind，中国证券投资基金业协会，百瑞信托研发中心绘制

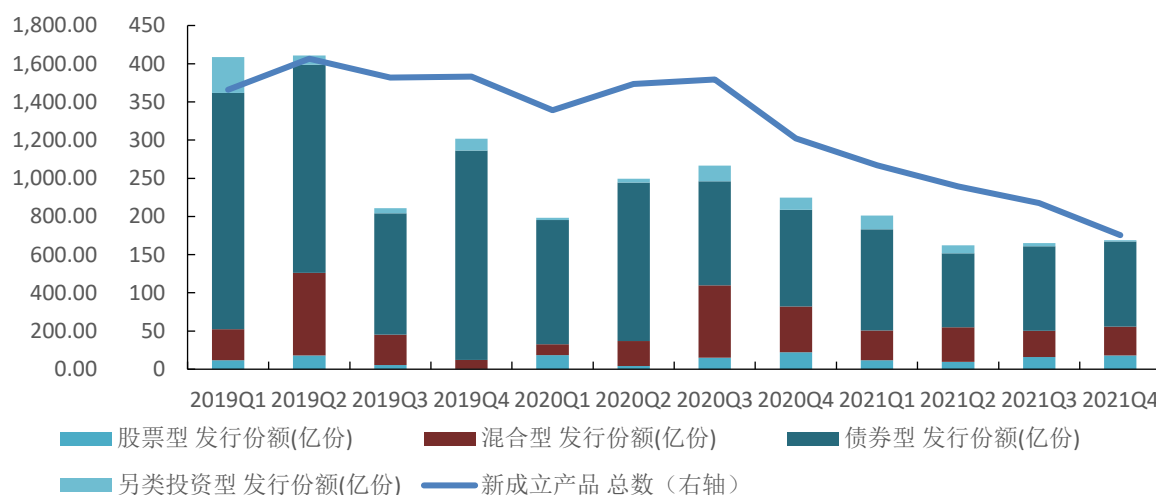
图 5-3 私募基金管理人数量

## 六、券商资管：季度发行份额保持在 160 亿份左右，基金投顾与公募化改造进程加快

2021 年第四季度券商资管发行 169.03 亿份，与前两季度变化不大，其中债券型产品的发行份额始终排在第一位。现阶段，券商资管正积极布局基金投顾业务抢占财富管理市场，推进公募化改造。

### （一）券商资管季度产品发行份额基本稳定在 160 亿份左右

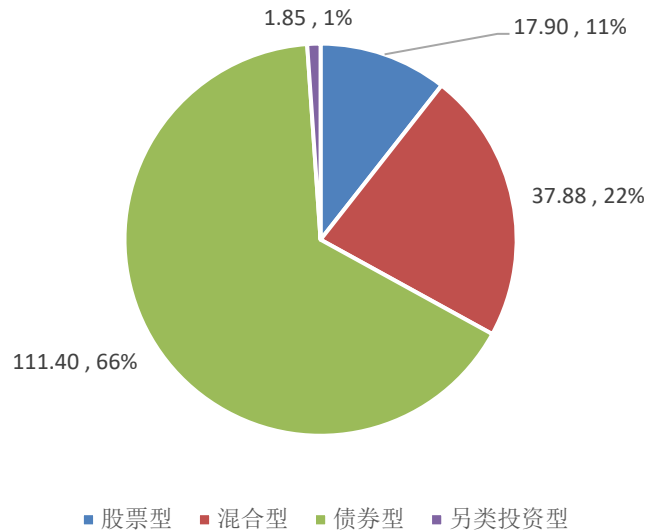
2021 年第四季度，券商资管新发行产品数量为 702 只，发行数量缩减。发行份额为 169.03 亿份，较上季度小幅增长了约 4 亿份，发行份额已连续三个季度稳定在 160 亿份左右。从发行趋势上看，自 2020 年四季度以来，券商资管产品发行处于下探趋势中，目前发行份额基本稳定，产品发行数量仍在下降。



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制，2022 年 1 月 25 日提取数据

图 6-1 券商资管产品的发行情况

从各类产品的发行份额及其占比来看，2021 年四季度，债券型券商资管产品发行量最大，发行份额 111.40 亿份，约占 65.91%。其次为混合型券商资管产品，发行份额 37.88 亿份，占比 22.41%。股票型、另类投资型产品发行份额较小。



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制，2022年1月25日提取数据

图 6-2 2021 年第四季度各类型券商资管产品的发行份额占比

从各类型产品发行的变化趋势来看，与上季度相比，股票型和混合型产品发行份额有所回升，债券型产品的发行份额与上季度基本持平。

### （二）券商积极布局基金投顾业务，抢占财富管理市场

居民财富管理需求高景气发展的同时，普通投资者受限于信息水平和投资能力较弱，投顾服务需求涌现。券商凭借其专业的投顾人员及体系、优秀的投研能力，成为其发展财富管理业务的核心优势。根据公开消息称，2021年11月1日，中信证券基金投顾业务正式上线，截至2021年12月29日，中信证券基金投顾业务签约资产已突破70亿元，签约客户数接近9万人；2021年12月29日中泰证券旗下公募基金投顾业务新品牌“齐富投”正式上线。

2019年10月，证监会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，基金投顾业务由此启航。基金投顾业务有望成为券商创造财富管理增量的手段，目前在两批基金投顾试点机构中，券商数量最多已占39家，且展业步伐正持续加快，预计基金投顾规模将持续攀升。

### （三）公募化改造再加速，华西证券获批公募基金牌照

10月22日，华西证券公告称收到证监会批复，核准华西证券以券商主体设立华西基金管理有限责任公司（以下简称“华西基金”）。华西基金注册资本为10000万元人民币，华西证券出资7600万元人民币，出资比例76%。

根据证监会《行政许可申请受理及审核情况公示》，目前尚在申请公募牌照的

券商包括五矿证券和华金证券。另外，中信证券、中金公司、中信建投也在今年加快了通过设立资管子公司进而谋求公募牌照的步伐。

券商加速转型发展、竞争加剧，参与公募业务重要性不断提升，途径之一是谋求公募牌照，还有另一种途径是参控股公募基金。随着居民理财需求的不断增长，公募基金发行规模与收入持续提升，参与公募基金业务有望为券商贡献稳定收益。

## 七、保险资管：监管制度逐步完善，促进行业高质量发展

，根据银保监会公开信息披露，截至 2021 年第三季度末，31 家保险资产资管公司开业，发行保险资产管理产品和委托管理的资产总规模约 18.72 万亿元。

### （一）银保监会修订《保险资产管理公司管理暂行规定》

2021 年 12 月 10 日，银保监会发布《保险资产管理公司管理规定（征求意见稿）》（以下简称《征求意见稿》），在股权结构设计上，适当降低保险公司股东总体持股比例上限，要求境内外保险公司合计持有保险资管公司的股份不得低于 50%，在明确保险资管公司是保险资金核心管理人的同时，为吸引包括境外优秀保险公司和资管机构在内的各类股东提供空间。在业务范围上，除受托管理保险资金外，丰富开展保险资管产品业务、受托管理其他中长期资金和合格投资者资金等的表述，促进多元化发展。也意味着外资保险公司可以 100%控股保险资产管理公司。该规定有助于更好吸引国际优秀保险公司和资产管理机构参与中国保险资产管理行业发展。

### （二）保险资管产品投资者适当性管理加强

中国保险资产管理业协会发布《保险资产管理产品投资者适当性自律管理办法（试行）》（以下简称《适当性办法》），进一步规范保险资产管理产品的销售行为，加强投资者适当性管理。《适当性办法》通过压实产品销售的主体责任、完善合格投资者分类标准、细化产品的风险评价等级、推进产品销售适当性匹配、明确适当性自律规范要求等，推进实现向合规投资者销售符合其风险识别能力和风险承担能力的保险资产管理产品。

借鉴银行理财、公募基金等五级分类方法，《适当性办法》从产品投资方向、投资范围、投资限制、风控措施、估值方法及过往业绩等方面入手，实现对产品风险的识别、筛选，将产品风险由低到高排序，形成低风险、中低风险、中等风险、中高风险及高风险等五个类别。

随着保险资管监管制度框架的落地，拓宽了保险资管的销售渠道。不过，需要留意的是，尽管获得了发行个人资管产品的通行证，但保险资管在客户资源、销售渠道、市场认可度等方面存在较大挑战。

## 八、总结

2021年四季度是资管新规过渡期内的最后一个季度，各类资管子行业在各自的赛道上积极布局，稳步发展。在历经3年多过渡期后，资管新规在2022年正式开始落地实施，资管行业也经过了先破后立的过程，在新的一年里重新出发。

### 1. 资管新规过渡期结束，各类监管细则不断完善

2021年底，资管新规过渡期正式结束，统一监管规则、净值化转型等改革目标取得较大进展，逐步走向良性发展轨道。资管新规出台三年多来，针对各资管子行业具体情况，监管机构相继发布了配套细则协助新规落地，监管体系不断完善。2021年四季度，《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》《理财公司理财产品流动性风险管理办法》《银行保险机构大股东行为监管办法（试行）》等监管细则纷纷颁布协助资管新规落地，助推资管行业稳健发展。

### 2. 各类资管业务分化明显，公募基金扩容迅速

自资管新规发布以来，各类资管业务发展分化明显。信托行业在严监管的引导下，信托资产规模持续压降，3季度继2季度首次出现规模回升后小幅回落，略高于1季度末资产余额，规模变化趋向平稳。根据中国证券基金业协会数据，截至2021年三季度末，基金公司、证券公司、期货公司、私募机构等资产管理业务总规模约65.9万亿元，季度环比增长3.4%。根据证券基金业协会披露的数据，截至2021年12月末，公募基金总规模达到25.6万亿元，近两年扩容迅速。

### 3. 资管新规成效显现，银行业保险业资管业务结构持续优化

2022年1月15日，中国银保监会党委委员、副主席曹宇在全球财富管理论坛·上海苏河湾峰会上表示，银行业保险业资管业务在总体平稳增长的基础上，实现了回归本源、结构优化、提质增效的良好改革效果。自资管新规落地以来，信托公司证券类投向占比不断上升，标品信托成为信托公司的主要转型方向。银行净值型理财产品存续规模占比超八成，理财产品投向非标规模持续压降。

### 4. 创新产品层出不穷，满足投资者日益丰富的配置需求

我国资管行业产品创新频出。信托公司积极布局标品信托，作为发行人发行的

各位首单资产证券化产品层出不穷；银保监会发布《关于养老理财产品试点的通知》，选择“四地四家机构”进行试点；公募 REITs 的发行为盘活存量资产提供便捷方案。各类产品的发行在为投资者提供满足不同资产配置需求工具的同时，不断完善资管行业体系生态，促进行业逐步走向成熟。