

## 2022 年第一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

一季度，两会期间，李克强总理做政府工作报告，其中 GDP 目标设定为 5.5%左右；监管部门发布《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见；银保监会发布《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》；银保监会下发信托业务分类征求意见稿，将信托业务分为资产管理信托、资产服务信托、公益/慈善信托三大类。

#### ○ 信托：发行规模持续下降，行业转型升级持续推进

一季度，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，增资热潮不减，中诚信托和浙金信托发布公告增资提升资本实力，公募 REITs 受到市场热捧，业务创新转型积极推进。

#### ○ 银行理财：发行数量再创新低，净值化转型稳步推进

一季度，银行理财产品发行数量持续收缩，发行产品呈现出期限短、固收类为主的特点，净值化转型稳步推进；理财子公司产品发行量收缩；向来以稳健著称的银行理财产品出现不同程度的净值波动。

#### ○ 公募基金：规模稳中有增，基金发行大幅回落

2022 年一季度公募基金资产净值稳中有增，达 25.78 万亿元。受到春节假期及权益市场波动等因素的影响，2022 年一季度公募基金发行大幅回落。2022 年 3 月，今年首批公募 REITs 华夏中国交建高速公路 REIT 获批上市，目前已上市公募 REITs 迎来价格回调。

#### ○ 私募基金：管理规模超 20 万亿元，私募管理人数量突破记录

2022 年以来，私募基金管理规模与数量保持稳步增长态势，截至 2022 年 2 月，管理规模 20.36 万亿元。私募基金管理人方面，私募基金管理人共 24683 家，私募管理人数量再破纪录。

#### ○ 券商资管：存量规模下滑，新发行产品遇冷

截至 2022 年 2 月，券商资管规模再下滑但出现企稳势头。2022 年第一季度券商资管发行 75.46 亿份，与前两季度相比大幅下滑，其中债券型产品的发行份额始终排在第一位。券商资管规模集中度上升，头部券商管理规模占比超八成，且主动管理能力明显加强。

#### ○ 保险资管：增加债权、股票投资，服务实体经济发展

保险资管加大权益类资产配置，并受到了监管层面的支持，鼓励保险资管公司加大组合类保险资管产品发行力度，加大对股票、债券等投资支持力度。保险资管债权投资计划主要投向交通、市政、不动产、能源等领域，服务实体经济，助力双碳目标。

百瑞信托  
研发中心  
孙新宝  
朱峻萱

2022.4

### 相关报告

1. 《2021 年第四季度信托资管行业发展研究》（2022.01）
2. 《2021 年第三季度信托资管行业发展研究》（2021.10）

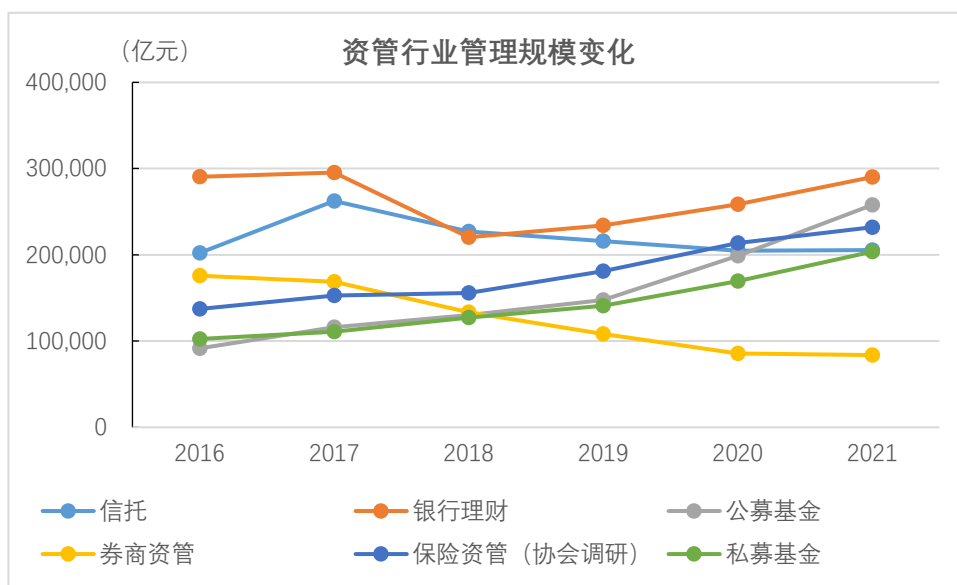
# 目录

<b>一、重要监管政策梳理与解读</b> .....	1
(一) 政府工作报告：GDP 目标设定 5.5%左右 .....	2
(二) 《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》发布 .....	4
(三) 银保监会发布《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》 .....	5
(四) 银保监会下发信托业务分类征求意见稿 .....	6
<b>二、信托：产品发行规模下行，行业转型升级持续推进</b> .....	7
(一) 发行规模持续下降，行业分化明显 .....	7
(二) 强监管引领行业转型升级持续推进 .....	10
<b>三、银行理财：发行量创新低，净值化转型稳步推进</b> .....	13
(一) 银行理财产品发行量创新低，固定收益类产品为主 .....	13
(二) 理财子公司产品发行量下降，净值化管理持续推进 .....	16
(三) 银行理财产品“破净”波动加大 .....	17
<b>四、公募基金：规模稳中有增，基金发行大幅回落</b> .....	18
(一) 资产规模稳中有增，各类型基金稳步增长 .....	18
(二) 基金发行规模大幅回落，同比环比均下降 .....	20
(三) 年内首批 REITs 获批，已发行公募 REITs 价格回调 .....	22
<b>五、私募基金：管理规模超 20 万亿元，私募管理人数量突破记录</b> .....	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) 中基协发布 7 类经营异常机构情形 .....	26
<b>六、券商资管：存量规模下滑，新发行产品遇冷</b> .....	26
(一) 券商资管存量规模企稳 .....	26
(二) 季度产品发行份额大幅下滑 .....	27
(三) 头部资管规模集中度上升，主动管理能力强 .....	28
<b>七、保险资管：增加债权、股票投资，服务实体经济发展</b> .....	28
(一) 保险资管持续加大参与权益市场力度 .....	29
(二) 助力双碳目标，保险资管非标业务瞄向 ESG 领域 .....	29
<b>八、总结</b> .....	30

# 2022 年第一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，截至 2021 年末，各资管子行业最新存续规模为：信托规模 20.55 万亿元（2021 年末），银行理财规模 29.00 万亿元（2021 年末），公募基金管理规模 25.78 万亿元（2022 年一季度），券商资管管理规模 8.38 万亿元（2022 年 2 月），私募管理规模 20.36 万亿元（2022 年 2 月），保险资管累计注册规模 23.2 万亿元（2021 年末）。

从发展趋势来看，银行理财已经连续三年稳居资管行业首位；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；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%，信托近一年的下行态势有所企稳。



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

一季度，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 2022 年第一季度重要监管政策一览

	时间	出台部门	事件/政策
宏观经济	2月11日	人民银行	《2021年第四季度货币政策执行报告》
	3月5日	人民代表大会	《政府工作报告》
	3月16日	国务院金融稳定发展委员会	国务院金融稳定发展委员会专题会议
	3月25日	银保监会	尽快推动设立金融稳定保障基金
绿色金融	1月24日	国务院	《“十四五”节能减排综合工作方案》
	1月21日	国家发展改革委	《促进绿色消费实施方案》
	1月12日	国家能源局	《2022年能源监管工作要点》《2022年能源监管重点任务清单》
	1月5日	国家能源局等3部门	《加快农村能源转型发展助力乡村振兴的实施意见》
	2月10日	国家发展改革委、国家能源局	《关于完善能源绿色低碳转型体制机制和政策措施的意见》
	3月21日	发改委、能源局	《“十四五”新型储能发展实施方案》
	3月23日	发改委、能源局	《“十四五”现代能源体系规划》
	3月23日	发改委、能源局	《氢能产业发展中长期规划（2021-2035年）》
资管与信托	1月10日	银保监会	《银行保险机构关联交易管理办法》
	1月7日	银保监会	《金融租赁公司项目公司管理办法》
	1月4日	中国人民银行	《金融科技发展规划（2022-2025年）》
	2月8日	人民银行、银保监会	《关于保障性租赁住房有关贷款不纳入房地产贷款集中度管理的通知》
	2月11日	银保监会	《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》
	2月25日	银保监会、住建部	《关于银行保险机构支持保障性租赁住房发展的指导意见》
	2月25日	银保监会	《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》
	3月30日	中国人民银行	《关于做好2022年金融支持全面推进乡村振兴重点工作的意见》
	4月3日	银保监会	《关于调整信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》

### （一）政府工作报告：GDP目标设定5.5%左右

3月5日上午，第十三届全国人民代表大会第五次会议在人民大会堂举行开幕会。国务院总理李克强作政府工作报告，提出今年经济社会发展总体要求。

政府工作报告指出，要坚持稳中求进工作总基调，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，全面深化改革开放，坚持创新驱动发展，推动高质量发展，坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开。政

府工作报告是对今天经济工作的预期，与中央经济工作会议是一致的，但是有更加缜密的逻辑推理，并且可以量化。

稳增长方面，政府工作报告提出的主要预期目标是稳妥的，符合各方面预期，也体现了稳字当头、稳中求进的基调，更加注重质的稳步提升和量的合理增长。经济增速预期目标的设定，主要考虑稳就业保民生防风险的需要，并同近两年平均经济增速以及“十四五”规划目标要求相衔接。5.5%的增长目标是高基数上的中高速增长，是一个需要努力争取才有可能完成的任务，相当于5年前增长7%左右、10年前增长10.5%，是我国坚定迈向高质量发展的主动作为。

财政政策方面，国家确定财政赤字率2.8%，比去年下降0.4个百分点，降幅较大，也超出市场预期。一方面表明我国财政赤字率经过疫情稳定和抗疫能力增强，已经回归到警戒线以内，财政运行的安全性和质量性得到明显提高，财政政策空间和回旋能力更加充分。另一方面，反映出我国经济增长质量随着连续大规模减税降费政策正在发生变化，财政政策有效性得到更好验证。

货币政策对“稳增长”的支持力度还有进一步扩大的空间。“5.5%”的经济增长目标尽管相对以往不高，但去年第四季度经济增速为4%，与5.5%存在差距，而且当下经济存在下行压力，房地产领域压力也暂未彻底扭转。此种背景下，今年的经济增长任务比较艰巨。在政策层面要保证充分空间，下一步稳增长的货币政策或许还有降准降息空间。

防范风险方面，我国对存款类金融机构已经实施存款保险制度，保险业、信托业等也建立了相应的行业保障基金。这些制度安排有助于防范化解金融风险，推动行业长期持续发展，保障消费者权益。当前疫情防控对经济金融的影响不断显现，不同金融风险相互交织，叠加国际环境变化，防范金融风险的压力很大，需要秉持系统性思维防控风险。设立金融稳定保障基金，有利于化解风险、防范系统性风险。

扩大有效投资方面，基建、房地产领域政策有所放松。基建方面，政府工作报告中提出“适度超前开展基础设施投资”，对于基建投资的着力点，部署的清晰明确。这意味着基建或仍是稳增长的主要抓手，在“超前”的要求下，预计上半年基建投资增速可能会有显著回升。房地产方面，报告继续维持“房住不炒”的总体定位。但是相较去年，新增了“满足合理购房需求”“促进房地产良性循环和健康发展”的提法。在经济增速5.5%的目标下，房地产调控政策需实质性放松。综合来看，

房地产政策方向向保障性租赁住房转移。

绿色低碳发展方面，今年的政府工作报告与去年 12 月召开的中央经济工作会议精神一脉相承，有亮点和新的的发展，是对中央经济工作会议精神精神的补充、细化和具体落实，尊重我国能源国情、科学有序推进能源转型和双碳目标。其中对于能耗强度的控制留有弹性，这个是比较新的提法。这说明今年经济稳增长的目标优先级更高，不会出现“运动式减碳”，推动能耗“双控”向碳排放总量和强度“双控”转变。去年的能源短缺给了一个比较大的教训，所以要考虑到一些比较特殊的时期，留有弹性空间。

## **（二）《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》发布**

2 月 11 日，中国银保监会公布了《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》）向社会公开征求意见。

《办法》共七章、四十七条，包括总则、基金治理架构、基金的筹集和管理、基金的使用、风险管控、监督管理、附则。其中主要修订内容如下：一是优化基金筹集机制。根据基金功能不同，将原认购制基金更名为流动性互助基金，同时设立缴纳制信托业保障基金。在信托行业转型期，实行保障基金和流动性互助基金并行的筹集机制，以增强基金损失吸收能力，丰富化险资金来源；待行业转型和风险化解基本完成后，可适时调整认购标准。基于信托公司风险状况实行差异化保障基金缴费标准，信托公司不再按净资产 1%认购基金。二是明确基金定位和使用方式。流动性互助基金主要发挥信托业流动性调剂功能。在符合条件的前提下，保障基金可以通过阶段性持股、设立过桥机构等方式参与信托公司风险处置。两类基金均不得用于救助被撤销或破产清算的信托公司。三是强化道德风险防范。信托公司及其股东应当严格执行恢复与处置计划，积极开展自救。信托公司因管理失当而承担赔偿责任，应当以资本金为限，且股东和无担保债权人应当先承担损失。基金参与化险，应当遵循社会公平性原则，避免产生逆向激励。明确基金使用的禁止性行为，并对相关责任人建立追责问责机制。

《办法》是在 2014 年《信托业保障基金管理办法》（简称“老《办法》”）基础上的修订版本。一是分设保障基金与流动性互助基金，调整基金费率结构。《办法》将“老保障基金”一分为二，分别为“信托业保障基金”和“信托业流动性互

助基金”。其中，保障基金用于处置信托公司系统性风险、具有较大外溢性风险以及监管部门认定的其他重大风险，流动性互助基金主要用于信托业流动性调剂。

《办法》规定流动性互助基金认购标准必要时可按照信托业转型和风险化解情况调整。更大的差异体现在保障基金的缴纳标准，区分为基准费率和风险差别费率，风险差别费率结合信托公司风险状况确定，是在老《办法》基础上的重要突破。二是设立紧急融资渠道。《办法》规定，保障基金管理公司和流动性互助公司可以通过发行金融债券等形式融资。虽然不是向信托公司紧急征收，但这条规定已为新保障基金和流动性互助基金建立起紧急融资渠道，未来将有助于保障基金应对突发的行业风险状况。三是基金使用方式更为细化。《办法》分设了新保障基金与流动性互助基金，因此对基金使用方式的规定也更为细化。特别是对于新保障基金，明确提出了“阶段性持股、设立过桥机构或特殊目的载体、收购风险资产”等处置方式，其中“过桥机构”为较新的提法。

综合来看，《办法》在老《办法》的基础上新加入了基于风险状况的差异化费率机制、根据实际情况灵活调整费率的机制、紧急融资机制等，并细化了基金的使用方式。《办法》的相关调整，一是可以优化基金的募集机制，既确保有充足的资金化解行业风险，又预留了行业风险下降后调整费率的机制；二是明确并细化了基金参与风险处置的方式，更为市场化的处置方式，未来将有助于行业风险的圆满化解。

### **（三）银保监会发布《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》**

2月25日，银保监会发布《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》（简称《通知》）。《通知》规定自2022年3月1日起，养老理财产品试点地区扩大至“北京、沈阳、长春、上海、武汉、广州、重庆、成都、青岛、深圳”十地。试点机构扩大至“工银理财有限责任公司、建信理财有限责任公司、交银理财有限责任公司、中银理财有限责任公司、农银理财有限责任公司、中邮理财有限责任公司、光大理财有限责任公司、招银理财有限责任公司、兴银理财有限责任公司和信银理财有限责任公司”十家理财公司。其中，对于已开展试点的4家理财公司，单家机构养老理财产品募集资金总规模上限由100亿元人民币提高至500亿元人民币；对于本次新增的6家理财公司，单家机构养老理财产品募集资金总规模上限为100亿元人民币。试点理财公司应当在试点地区范围内自主选择一个或多个试点地区销售养老理

理财产品，但不得超出试点地区进行销售。贝莱德建信理财有限责任公司参照执行《通知》相关规定。《通知》要求试点理财公司持续优化养老理财产品方案，提高信息披露准确度和透明度，增加长期限产品供给，不得变相通过期限结构化设计规避监管要求，不得宣传养老理财产品预期收益率。

2021年9月，银保监会推动养老理财产品试点启动以来，总体运行平稳，市场反应积极，取得良好开局。目前养老金融市场上的主要产品为养老基金、年金型保险产品。作为养老金融市场的“新进入者”，养老理财产品与原有养老产品形成优势互补。比如，在投资期限上，养老基金除有封闭期的基金外，其他无封闭期的可以自主赎回，较为灵活；年金型保险为长期限产品；养老理财产品目前期限为5年，属于中长期产品。在产品设计上，养老基金在权益类产品方面的占比略高于以固收类为主的养老理财产品；年金型保险强调保障功能，产品设计风险偏好较低；养老理财产品设计的风险偏好介于两者之间。在投资金额限制上，一般养老基金为10元起投，不设购买上限；年金型保险期交一般为500或1000元起投，起点较其他两个产品相对较高，不设投资上限；养老理财1元起买，单一个人投资者购买的全部养老理财产品合计金额不超过300万元人民币。随着养老理财试点的逐步推开，银行理财行业正迎来发展新契机。

#### **（四）银保监会下发信托业务分类征求意见稿**

4月3日，部分信托公司收到由监管部门下发的《关于调整信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》（以下简称“《信托业务分类征求意见稿》”），文件清晰陈列出信托业务即将迎来的改革框架。

根据《信托业务分类征求意见稿》，信托业务将被划分为资产管理信托、资产服务信托、公益/慈善信托3大类，其中，资产管理信托项下有固定收益类资产管理信托、权益类资产管理信托、商品及金融衍生品类资产管理信托与混合类资产管理信托等4项分类；资产服务信托项有行政管理受托服务信托、资产证券化受托服务信托、风险处置受托服务信托和财富管理受托服务信托等4项分类，且这4项分类下仍各有细项分类。

按照要求，信托公司应立足受托人定位，按照信托业务新分类要求设定信托业务边界，严禁新增通道业务和非标资金池业务，坚持压降影子银行风险突出的融资类信托业务，不得以私募基金形式开展资产管理信托业务。



按照要求，信托公司应对各项存续业务进行全面梳理，制定存量业务整改计划。对于基于信托关系开展的私募基金管理等业务，按照严禁新增、存量自然到期方式有序清零。对于其他不符合分类要求的信托业务，在资产管理信托项下单设待整改信托业务一类，将相关业务归入此类别，按照业务特点有序实施整改。

监管部门推行信托业务分类改革，有助于信托公司摆脱传统路径依赖，明确信托业务转型方向，以信托业务方式规范开展资产管理业务，探索资产服务信托和公益/慈善信托各类新业务。

融资类信托作为信托公司的主营业务，《信托业务分类征求意见稿》中并未被提及。资产管理信托项下有固定收益类资产管理信托、权益类资产管理信托、商品及金融衍生品类资产管理信托与混合类资产管理信托等 4 项分类，这里四分类是完全按照资管新规的要求表述划分的。但资管新规的固定收益类投资范围里面包括非标债权，只是《信托业务分类征求意见稿》没有把非标债权列出来，所以我们判断固定收益类包括存款、债券和非标债权。

虽然监管一直引导和鼓励信托公司把服务信托作为重点转型的方向之一，但是并没有明确定义，《信托业务分类征求意见稿》首次非常明确地定义了服务信托的范畴，是指信托公司依据信托法律关系、接受委托人委托并根据委托人需求为其量身定制托管、风险隔离、风险处置、财富规划和代际传承等专业信托服务。服务信托不属于资产管理的范畴，不适用资管新规，也不适用资金信托管理办法。

公益/慈善信托较为简单，单独列为一大类。由于《信托法》尚未完成修订，信托机构在开展公益/慈善信托中面临信托税制等配套机制不完善的问题，因此该类业务受到的限制较多。今年两会中，信托部主任赖秀福已提出建议加大力度推动信托法修改工作的议案。预计待上位法修订后，此类信托业务将进一步完善监管，发挥信托制度优势，迎来更好发展。

## 二、信托：产品发行规模下行，行业转型升级持续推进

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. 第一季度发行规模环比、同比均下降

2022 年第一季度，集合信托产品发行规模为 3591.27 亿元<sup>1</sup>，较 2021 年第四季度环比下降 14.24%，较 2021 年第一季度同比下降 49.36%。

表 2-1 2022 年第一季度信托产品发行统计

	2022Q1	2021Q4	环比	2021Q1	同比
产品数量（个）	7665	9673	-20.76%	8379	-8.52%
发行规模（亿元）	3591.27	4187.75	-14.24%	7091.7	-49.36%

资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心整理，2022 年 4 月 14 日提取数据

## 2. 投向以金融类和基础产业类为主

从 2022 年第一季度信托产品的投向来看，投向为金融类、基础产业类、工商企业类的产品规模位居前三位，规模分别为 1,577.41 亿元、1,117.52 亿元和 473.33 亿元；占比分别为 43.92%、31.12%、13.18%。

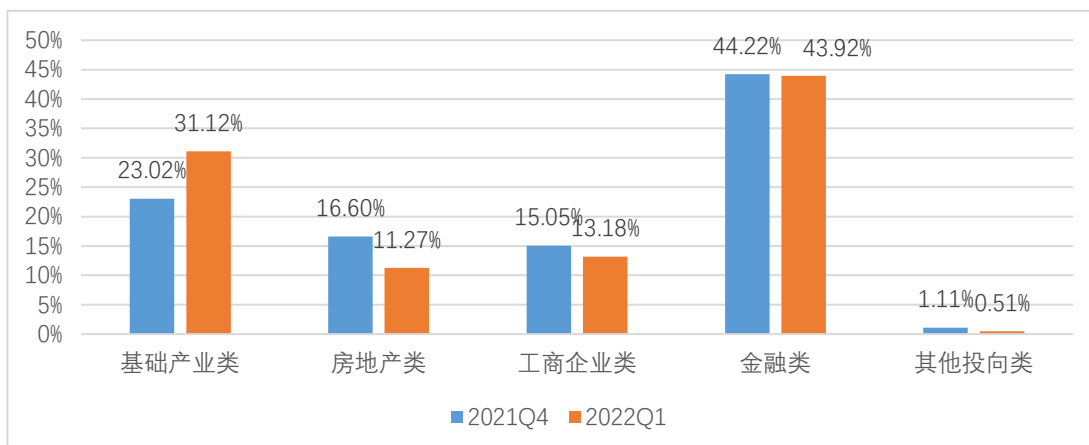
表 2-2 2022 年第一季度信托产品投向统计

	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）	1,987	559	584	4,402	133
发行规模（亿元）	1,117.52	404.57	473.33	1,577.41	18.43
规模占比	31.12%	11.27%	13.18%	43.92%	0.51%

资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心整理，2022 年 4 月 14 日提取数据

较之 2021 年第四季度，2022 年第一季度投向占比呈现“一升四降”的状态，其中，投向基础产业类的占比由 23.02% 上升至 31.12%；投向金融类的占比由 44.22% 下降至 43.92%；投向房地产的占比由 16.60% 下降至 11.27%；投向为工商企业类的占比由 15.05% 下降至 13.18%；投向其他类的占比由 1.11% 下降至 0.51%。

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。



资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心绘制，2022年4月14日提取数据

图 2-1 2021 年第四季度、2022 年第一季度集合信托产品投向比较

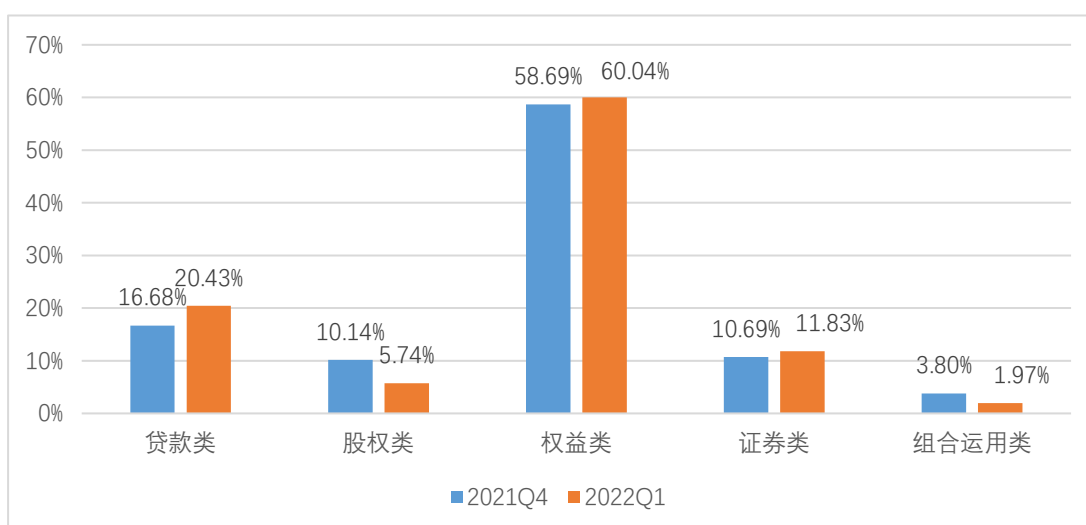
### 3. 运用方式以权益类为主，贷款类、权益类和证券类占比上升

2022 年第一季度，信托产品的运用方式仍以权益类为主，规模为 2,457.88 亿元，占比 58.69%。而其他类型的运营方式，规模均不足千亿。较之 2021 年第四季度，贷款类、权益类和证券类占比上升，股权投资和组合投资占比下降。

表 2-3 2022 年第一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)	1276	664	5567	1814	353
发行规模 (亿元)	698.49	424.79	2,457.88	447.65	158.94
规模占比	16.68%	10.14%	58.69%	10.69%	3.80%

资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心整理，2022年4月14日提取数据

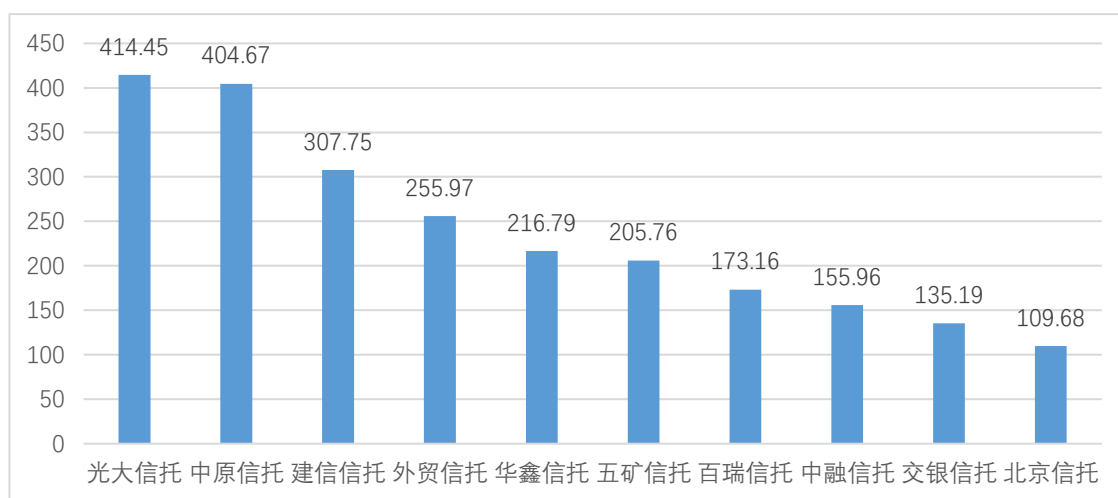


资料来源：用益信托网、百瑞信托研发中心绘制

图 2-2 2021 年第四季度、2022 年第一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，2022 年第一季度发行规模前三名的信托公司分别是：光大信托、中原信托、建信信托，发行规模分别为 414.45 亿元、404.67 亿元和 307.75 亿元。2022 年第一季度，排名前十的信托公司发行规模合计为 2379.38 亿元，占市场发行总额的 63.22%。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（2022 年 4 月 22 日提取数据）

图 2-3 2022 年第一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。

##### 1. 增资热度不减，持续加强资本保障

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。2022 年，信托公司增资引战，加强资本保障的态势仍在继续。第一季度，浙金信托成功完成 17 亿元增资，公司注册资本由 17 亿变更为 28.80 亿元，本次增资由大股东单方面认购。1 月 25 日，中诚信托正式完成增资，公司注册资本由 24.57 亿元增至 48.50 亿元，此次增资股东未变更均按比例参与增资，其中第一大股东中国人保集团出资 15.97 亿元，出资比例 32.92%；国华能源投资有限公司出资 9.87 亿元，出资比例 20.35%；山东

能源集团有限公司出资 4.94 亿元，出资比例 10.18%。

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。具体来看，信托公司增资的压力主要来源于以下三个方面：一是监管压力。《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》（简称“资金信托新规”）对信托公司资本金实力提出了要求，将资金信托业务开展的规模限制与信托公司净资产挂钩。比如，在固有业务方面，规定信托公司以自有资金直接或者间接参与本公司管理的集合资金信托计划的金额不得超过信托公司净资产的 50%。信托业务方面，信托公司管理的全部集合资金信托计划投资于同一融资人及其关联方的非标准化债权类资产的合计金额不得超过信托公司净资产的 30%。信托公司的净资产及净资本将直接影响其可以管理的信托资产规模和固有业务规模，进而影响信托公司的收入和利润。二是防控风险压力。近年以来，外部经济环境波动、信托行业发展不确定性增大，行业风险资产率上升较快，信托行业目前处于信任危机和业务转型的双重压力之下。信托公司增资算是最直接的方式夯实资本实力，有助于提高自身抗风险能力、缓解流动性风险，同时保持品牌形象，提升公司行业地位，提升投资者对信托公司信任感和安全感，对信托公司远期业绩增长有利。三是业务转型压力。近年来，在监管部门密集出台的信托相关政策影响之下，传统业务模式已难以支撑信托业的扩张，信托公司业务调整和转型升级压力增大。信托业逐步向“受人之托，代人理财”的信托本源方向回归，由传统业务逐渐向家族信托、股权信托、资产证券化业务、标品投资信托等新领域转型的趋势日益显著。作为业务发展的根基，补充资本金将给信托公司带来更大的转型空间和新方向的布局动力。

表 2-4 2022 年第一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
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%。
中诚信托	24.57 亿元	48.50 亿元	股东未变更均按比例参与增资，其中，第一大股东中国人保集团出资 15.97 亿元，出资比例 32.92%；国华能源投资有限公司出资 9.87 亿元，出资比例 20.35%；山东能源集团有限公司出资 4.94 亿元，出资比例 10.18%。

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。

1月21日，在中信银行的协同下，中信信托成立实施“中信信托·永泰财产权信托计划”，成功拓展特殊资产业务服务领域；1月28日，由兴业信托作为受托机构，兴业银行作为主承销商的温州市国有金融资本管理有限公司2021年度第一期技术产权资产支持票据成功发行，是银行间市场首单技术产权资产支持票据；2月17日，国通信托与湖北省武汉市尚信公证处签署战略合作协议，并受邀加入遗产管理人库，开拓服务信托新模式，这意味着公司的专业能力受到社会认可，也有利于公司更好地保障客户财产安全；3月9日，五矿信托正式推出APP家族信托专属频道，该频道集家族信托业务概览、线上申请、智能签约、项目设立、信息查询等多元化功能于一体，为高净值客户提供了便捷高效的线上化家族信托服务；3月24日，中航信托落地全国首单家族慈善文化建设慈善信托；3月30日，浙金信托参与的全国首张有政策支持的慈善信托捐赠票据在杭州开出，这也是自3月15日上述四部门联合印发《关于通过慈善信托方式开展公益性捐赠有关问题的通知》后，全国首张有政策文件支持的、由慈善信托执行人直接向委托人开具的捐赠票据。

创新业务资格方面，1月27日，经湖北银保监局批复，交银国际信托有限公司正式获批以固有资产从事股权投资业务资格。此次获批以固有资产从事股权投资业务资格，有利于公司加快推进业务转型，提升股权投资业务主动管理能力，打造新的利润增长点。

## 3. 公募 REITs 受市场追捧

3月18日，证监会网站发布消息，当前证监会正在会同相关部委，进一步深入推进基础设施 REITs 试点，完善制度机制，拓宽试点范围，同时，正在研究制定基础设施 REITs 扩募规则，抓紧推动保障性租赁住房公募 REITs 试点项目落地。证监会表示，推动基础设施 REITs 健康发展，是“十四五”规划作出的一项重要部署，对于有效盘活存量资产、创新投融资机制、拓宽权益融资渠道、增强资本市场服务实体经济能力等具有十分重要的意义。作为建设银行控股的信托公司，建信信托在总行统一领导和各地分行大力的支持下，依托对行业的精准调研和优质资产的积极

挖掘，先后战略投资了首钢绿能、普洛斯、盐港 REIT、中关村等 4 只公募 REITs，聚焦环保、仓储物流、产业园等领域。

2021 年 6 月份，首批基础设施公募 REITs 在沪深交易所上市，标志着公募 REITs 试点正式启动。Wind 资讯数据显示，截至 3 月底，上市的 11 只公募 REITs 产品成立至今已取得 20.20% 的平均收益率，特别是在今年震荡的市场中走出了相对独立的行情。我国公募 REITs 上市以来，无论是从二级市场获得收益率还是分派收益率来看，都实现了良好收益。目前公募 REITs 无论是战略配售环节，还是网下发售与公众发售环节，都受到了市场追捧，产品供不应求。

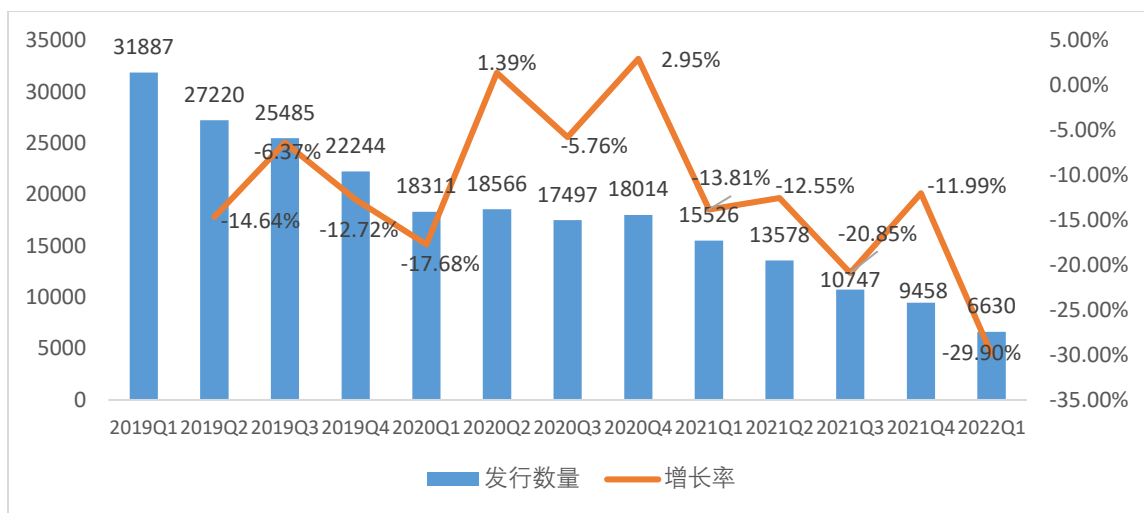
此次证监会对 REITs 的试点工作做出了肯定，表示将进一步拓宽 REITs 试点范围，预计公募 REITs 的供给也将逐步提升。去年年底国家发改委发布《关于加快推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）有关工作的通知》，也提出做到项目“愿入尽入、应入尽入”，目前已有越来越多的储备项目入库，预计今年会有更多的优质 REITs 项目上市。未来随着制度的不断完善，需求的不断释放，公募 REITs 市场空间和热度会不断提升。

### **三、银行理财：发行量创新低，净值化转型稳步推进**

一季度，银行理财产品发行量再创新低，理财子产品发行量也出现环比下行，但净值化转型仍在稳步推进。

#### **（一）银行理财产品发行量创新低，固定收益类产品为主**

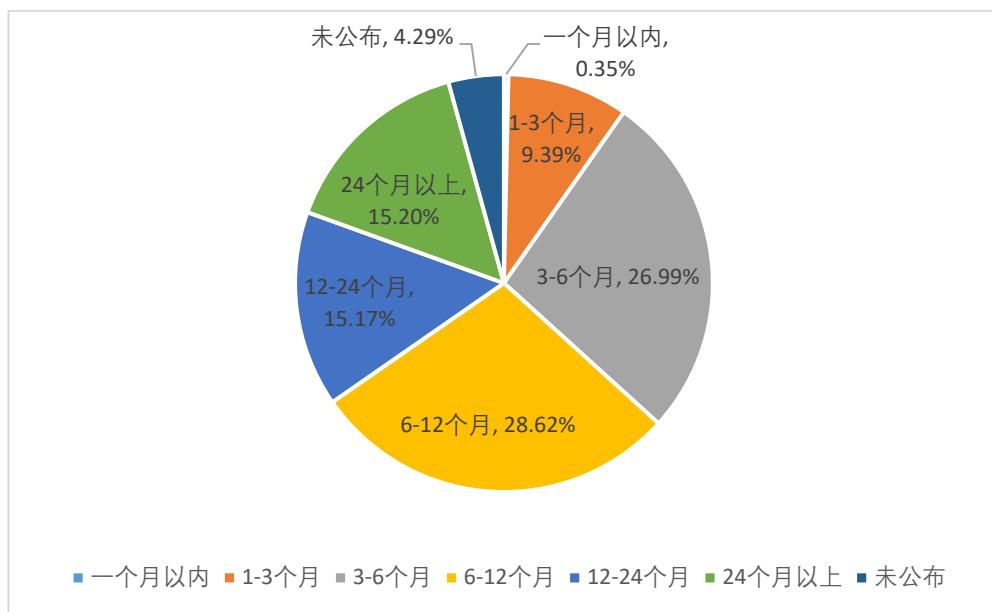
2022 年第一季度，以销售起始日期为统计口径，共发行了 6630 只银行理财产品（含银行理财子公司发行产品），发行量降至 2019 年以来的新低。银行理财产品具有以下几项突出特点。



资料来源：Wind（2022-4-15 提取数据，下同），百瑞信托研发中心绘制

图 3-1 2019 年-2022 年第一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。2022 年第一季度，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 9.39%、26.99%和 28.62%，委托期限在 1 年以内的产品合计占比达到 65.35%。

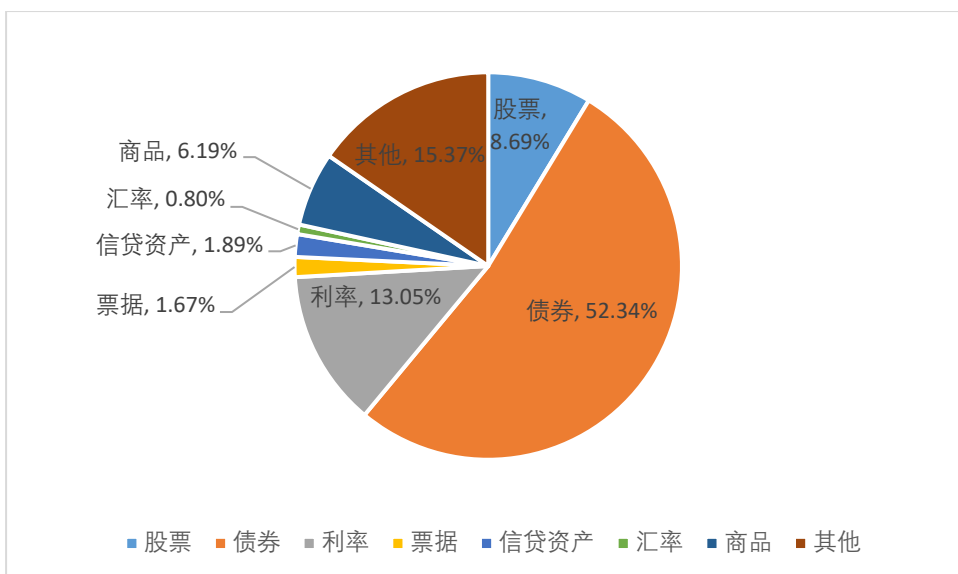


资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 3-2 2022 年第一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。2022 年第一季度，除去基础资产为其他的理财产品外（占比 15.37%），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 52.34%，其次是利率类资产，占比 13.05%。





资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 3-3 2022 年第一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。2022 年第一季度，银行理财封闭式产品共发行 5327 只，合计占比高达 85.84%，产品数量较 2022 年第四季度减少 2575 只（前值 7902 只），合计占比在持续下滑后略有上升（前值 83.55%）。

《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 6.78%。2022 年第一季度，理财净值型产品共发行 5800 只，合计占比达 93.46%（2021 第四季度为 89.78%）。13 个季度间，净值型产品数量占比增加了 86 个百分点。此外，净值型产品以封闭式为主。2022 年一季度的净值型产品中，有 4928 只封闭式产品，占比 79.41%。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-2022 年第一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%
2022Q1	872	14.05%	4928	79.41%	7	0.11%	399	6.43%

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。

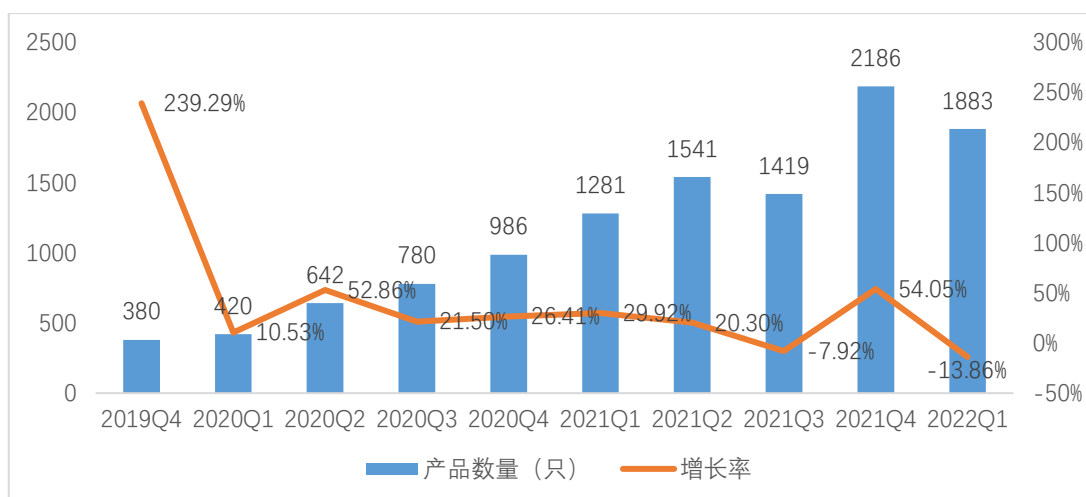
## （二）理财子公司产品发行量下降，净值化管理持续推进

2022年第一季度，共有23家银行理财子公司发行了共1883只产品，较上一季度下降13.86%，在银行理财全市场的数量占比上升至28.40%。其中信银理财发行产品数量最多，发行238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年三季度和2022年第一季度外，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 2022 年第 1 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）
信银理财	238	光大理财	53
建信理财	194	徽银理财	48
招银理财	159	华夏理财	48
工银理财	156	交银理财	42
中银理财	151	中邮理财	42
青银理财	126	南银理财	31
杭银理财	114	农银理财	27
兴银理财	109	汇华理财	24
苏银理财	93	浦银理财	6
渝农商理财	80	广银理财	3
平安理财	77	施罗德交银理财	3
宁银理财	59	合计	1883

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 2019Q4-2022Q1 理财子公司产品发行数量

### （三）银行理财产品“破净”波动加大

一季度，向来以稳健著称的银行理财产品也出现不同程度的净值波动，甚至出现本金亏损的情况，引发了部分投资者的“恐慌”情绪。破净的理财产品仍是少数，且以混合及权益型为主，其深层原因是资产联动下的“股债双杀”，以及估值方式调整揭开了掩饰波动的“纱”，使净值波动更加直观、清晰。

普益标准公布数据显示，截至 2022 年 3 月 28 日，剔除外资行产品、QDII 产品以及统计期内未披露净值数据的产品，今年已有 3,835 款净值型人民币理财产品曾发生过单位净值“破净”（单位净值小于 1），较去年同期增长 391.04%，甚至有 2,968 款净值型人民币理财产品曾发生过累计净值“破净”（累计净值小于 1），较去年同期增长 356.51%。分产品类型来看，固收类产品有 5.6%的产品正在经历“破净”，“破净”产品今年以来的平均年化收益率为-4.9%；混合类产品及权益类产品今年以来均有超过四成的产品出现“破净”，“破净”混合类和权益类产品今年以来的平均年化收益率分别为-12.56%和-11.54%；商品及衍生品类产品仅有 4 款，其今年以来年化收益率的均值约为-41.22%。总的来看，出现“破净”或正在经历“破净”的理财产品数量占全市场数量的一成左右，且主要为混合类、权益类产品，固收类产品则相对稳定。

今年以来，受新冠疫情反复，俄乌地缘政治冲突，美联储加息预期等国内外因素叠加影响，债券市场和权益市场共振调整导致银行理财产品的底层资产价格出现明显下跌。此次“股债双杀”属于债券市场和权益市场共振调整的结果。具体来讲，

股债同跌造成了近期银行理财产品大面积“破净”的尴尬局面。特别是“固收+”产品强化了大类资产之间的联系，一定程度上放大了此次股债市场共振的负面效果。而投资者受负面情绪影响，很容易产生非理性的赎回行为，再度压低理财产品净值。

此外，理财产品估值方法的调整使得底层资产的波动被真实的体现在产品的净值表现上。资管新规出台前，银行理财产品对债券类资产采用的估值方法多为摊余成本法，净值不会产生波动。然而，资管新规出台后，净值化转型成为银行理财业务的必然发展方向，采用市值法估值是大势所趋。与摊余成本法不同，市值法不仅考虑了理财产品投资于债券类资产时的票面利率，还考虑了因市场表现变化造成的底层资产价值波动，并让这些波动清晰的反映在理财产品的净值上，更加直接的呈现给投资者。

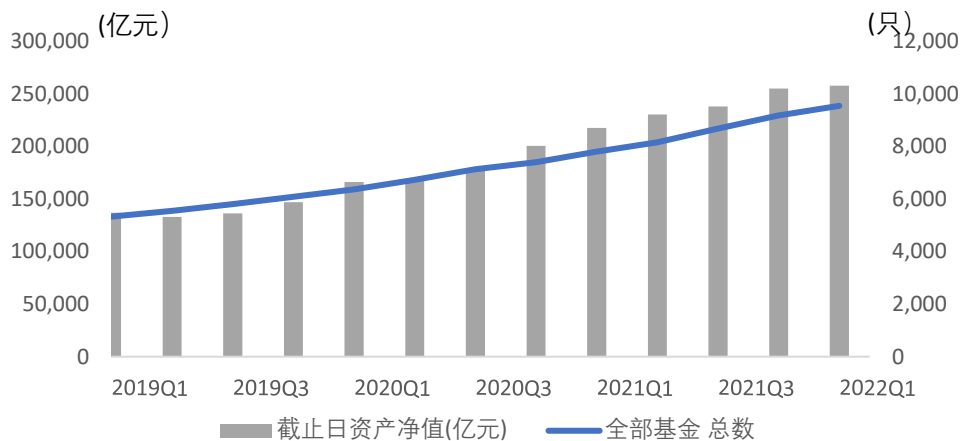
#### **四、公募基金：规模稳中有增，基金发行大幅回落**

2022年一季度公募基金资产净值稳中有增，达25.78万亿元。受到春节假期及权益市场波动等因素的影响，2022年一季度公募基金发行大幅回落。2022年3月，今年首批公募REITs华夏中国交建高速公路REIT获批上市，目前已上市公募REITs迎来价格回调。

##### **（一）资产规模稳中有增，各类型基金稳步增长**

###### **1. 公募基金资产净值再突破，增速放缓**

公募基金资产规模保持增长趋势，但增长速度放缓。根据Wind数据，截至2021年末，公募基金资产净值突破25万亿元，2022年一季度达到25.78万亿元，规模再创新高。数量方面，截至2022年一季度末，市场上公募基金数量9544只，环比增加369只。但是一季度增长明显较前期放缓，受春节假期影响，并与2022年开年以来市场波动加剧，投资者情绪受到抑制，及新基金发行遇冷导致的基金产品新发数量大幅缩减有关。



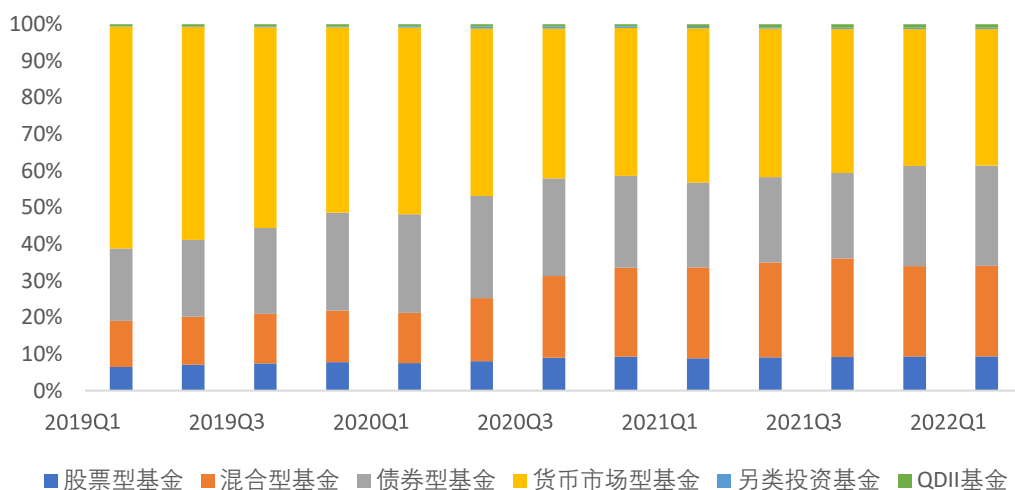
资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-1 公募基金数量与资产净值

## 2. 各类基金规模小幅增长

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。2022 年第一季度，各类型基金规模较上一季度均有小幅增长。

截至 2022 年第一季度末，货币市场型基金的资产净值为 9.53 万亿元，环比增长 0.81%，同比增长 4.59%；混合型基金的资产净值为 6.32 万亿元，较上季度增长 1.54%，同比增长 17.51%；债券型基金资产净值为 6.96 万亿元，较上季度增长 0.89%，同比增长 39.28%；股票型基金资产净值为 2.37 万亿元，较上季度增长 0.92%，同比增长 24.71%。震荡行情之下，市场避险情绪明显，债券型基金较去年同期增幅最大，本季度债券型基金的规模再次领先混合型基金。



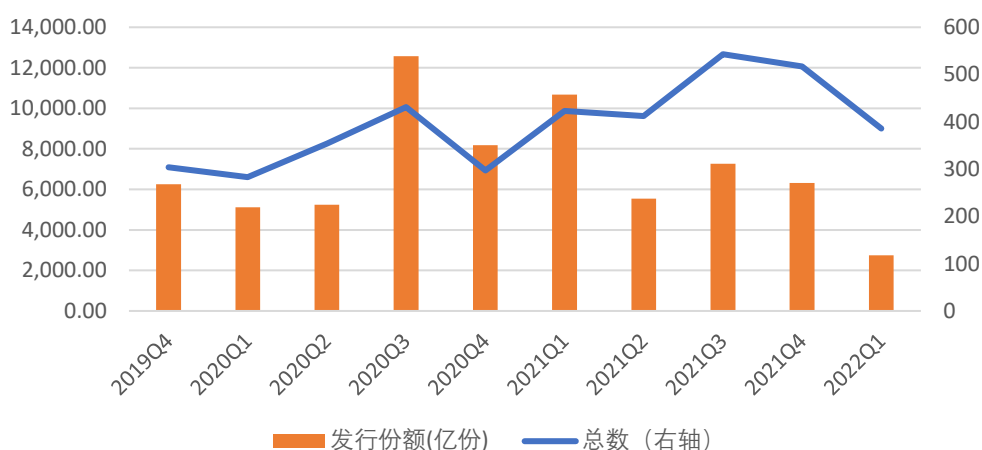
资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-2 各类型公募基金的资产净值占比

## （二）基金发行规模大幅回落，同比环比均下降

### 1. 2022 年第一季度基金发行继续回落

2022 年第一季度公募基金发行继续回落，单季度新成立基金 386 只，单季新发 2738.29 亿份，环比下降 25.34%，同比下降 8.75%。一季度，有多只基金发行失败，基金募集期限变长，基金发行遇冷。一季度，多家基金公司发布公告自购权益基金，还有多只明星基金开放申购。通常而言，基金公司自购、开放申购的情形发生在市场出现重挫时，达到稳定市场信心、以较低价格买入优质资产的目的。



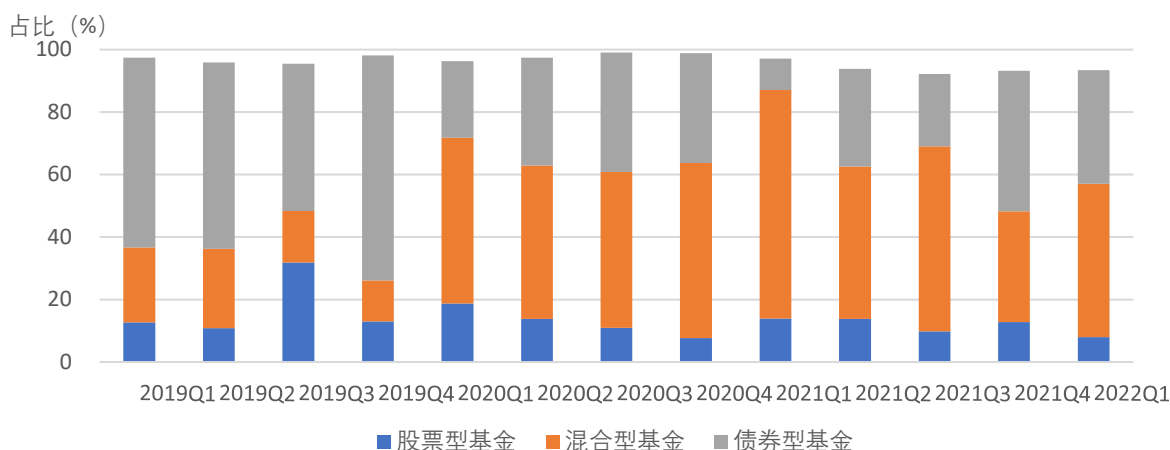
资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-3 新发行公募基金的数量与份额

### 2. 2022 年第一季度新发行基金以混合型为主

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。2022 年以来，权益市场波动较大。2022 年第一季度，各类型的基金新发份额均较上一季度及去年同期下滑明显。债券型基金新发份额环比下滑最多，较上一季度减少了 72.23%，其次是债券型基金，新发行份额较上一季度减少 67.24%，混合型基金新发份额也不容乐观，较上一季度减少 35.81%。

从新发行基金的占比来看，2022 年第一季度，混合型基金新发行 1344.04 亿份，占比增长至 49.08%，成为占比最大的类型。股票型基金、债券型基金新发行份额占比分别下降至 8%和 36.33%。

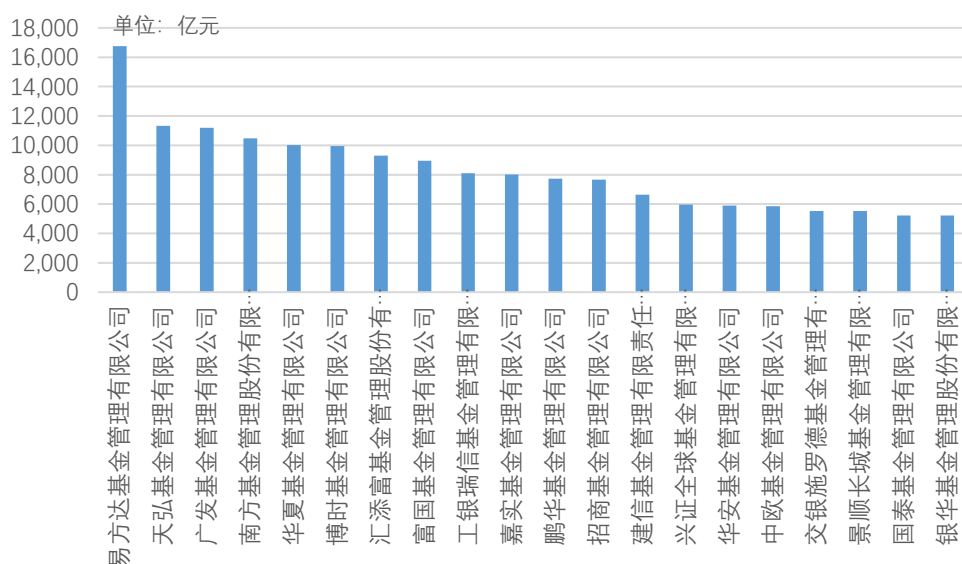


资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 4-4 三类主要新发行公募基金的份额

### 3. 五家基金公司管理资产净值规模超万亿元

截至 2022 年第一季度末，管理规模超过 5000 亿的有 20 家，其中易方达、天弘基金、广发基金、南方基金、华夏基金五家公司管理的资产净值在 1 万亿元之上。近年来，A 股市场呈现反复震荡，但是结构性行情还是给公募基金带来了显著的“赚钱效应”，特别是权益类基金规模的爆发式增长，带动公募基金整体规模连上台阶。趋势上看，基金业的马太效应继续深化，规模向头部集中。



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）年内首批 REITs 获批，已发行公募 REITs 价格回调

#### 1. 华夏中国交建高速公路 REIT 获批

上交所官网显示，华夏中国交建高速公路 REIT 已于 3 月 16 日审批通过。计划募集期为 2022 年 4 月 7 日—2022 年 4 月 8 日。基金份额总额为 10.00 亿份，认购价格为 9.399 元/份，面向公众投资者公开发售份额为 0.75 亿份。若顺利完成募集，募集总规模为 93.99 亿元，华夏中国交建高速 REIT 将成为目前市场上规模最大的公募 REITs。

表 4-1 华夏中国交建高速公路 REIT 基本情况

基金名称	中国交建高速公路 REIT (508018)
项目状态	已获批 (更新日期 2022.3.16)
基金管理人	华夏基金
基金托管人	农业银行
ABS 管理人	中信证券
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)
资产类型	高速公路
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
申请上市地	上交所
网下配售时间	2022.04.07-2022.04.08
计划发行规模	10 亿
IRR	6.89%

数据来源：Wind，百瑞信托研发中心

#### 2. 已发行公募 REITs 表现

一季度，公募 REITs 价格出现回调。从月度数据来看，2022 年 1 月两批共 11 只 REITs 表现良好，所有公募 REITs 在 1 月份均实现了正收益；2 月，部分公募 REITs 出现回调趋势，仅 3 只取得正收益；3 月全部 REITs 录得负收益，已发行公募 REITs 价格继续回调。但截至一季度末，多只基金溢价率仍处于较高的位置。

已上市公募 REITs 项目较为成熟优质，吸引大量机构配置。同时，由于供给较少产品稀缺，部分交易型资金的涌入，短期内大幅推高了 REITs 的价格，造成风险积累，也致使波动加大。3 月 4 日，公开消息称，监管层已密切关注到公募 REITs 交易风险，要求及时披露重要信息，通过相关手段平抑 REITs 价格，引导理性投资。随着公募 REITs 普遍开通交易所基金通平台份额转让业务后，供应紧张问题有所缓解。此后，公募 REITs 价格接连回落。



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 2022-03-31	成立以来涨跌幅 (%)	1月涨跌幅 (%)	2月涨跌幅 (%)	3月涨跌幅 (%)
中金普洛斯 REIT	仓储物流	2021-06-21	58.35	3.89	4.83	22.89	4.11	-1.30	-3.40
东吴苏园产业 REIT	园区基础设施	2021-06-21	34.92	3.88	4.53	15.92	7.63	-4.05	-3.54
富国首创水务 REIT	生态环保	2021-06-21	18.50	3.70	5.88	57.33	24.24	-2.53	-6.80
浙商沪杭甬 REIT	交通基础设施	2021-06-21	43.60	8.72	9.80	10.55	2.88	-2.90	-3.07
华安张江光大 REIT	园区基础设施	2021-06-21	14.95	2.99	3.76	18.70	7.11	0.20	-6.00
中航首钢绿能 REIT	生态环保	2021-06-21	13.38	13.38	17.80	24.56	5.13	-0.14	-2.84
红土盐田港 REIT	仓储物流	2021-06-21	18.40	2.30	3.28	38.45	19.87	-3.27	-7.64
博时蛇口产园 REIT	园区基础设施	2021-06-21	20.79	2.31	3.11	18.42	11.48	2.56	-1.96
平安广州广河 REIT	交通基础设施	2021-06-21	91.14	13.02	12.98	3.03	6.53	-5.13	-2.08
华夏越秀高速 REIT	交通基础设施	2021-12-14	21.30	7.10	8.69	-0.34	1.59	-0.69	-5.33
建信中关村 REIT	园区基础设施	2021-12-17	28.80	3.20	4.69	12.74	5.19	8.36	-7.50

数据来源：Wind，百瑞信托研发中心

注：以上数据截止时期 2022 年 3 月 31 日

### 3. 证监会发文推进公募 REITs 扩募

2022 年 3 月 18 日，证监会网站发布消息，当前证监会正在会同相关部委，进一步深入推进基础设施 REITs 试点，完善制度机制，拓宽试点范围，同时，正在研究制定基础设施 REITs 扩募规则，抓紧推动保障性租赁住房公募 REITs 试点项目落地。

证监会表示，推动基础设施 REITs 健康发展，是国家“十四五”规划作出的一项重要部署，对于有效盘活存量资产、创新投融资机制、拓宽权益融资渠道、增强资本市场服务实体经济能力等具有十分重要的意义。

## 五、私募基金：管理规模超 20 万亿元，私募管理人数量突破记录

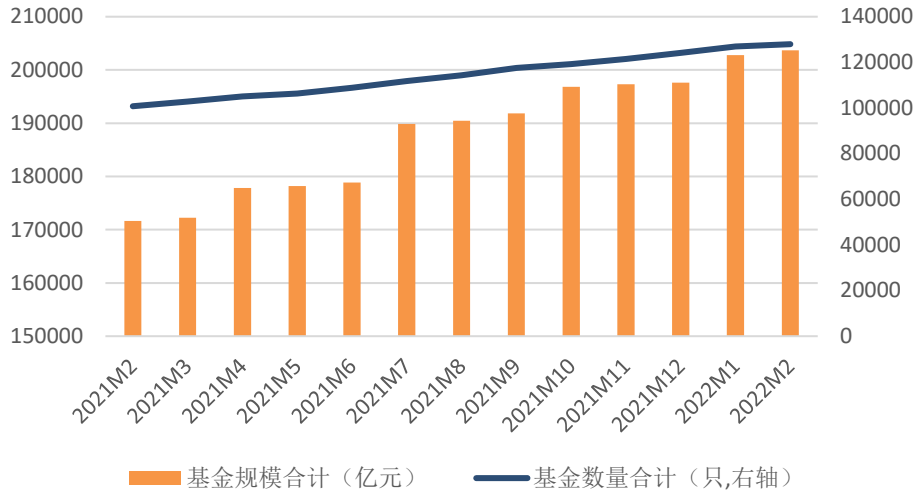
2022 年以来，私募基金管理规模与数量保持稳步增长态势，截至 2022 年 2 月，管理规模 20.36 万亿元。私募基金管理人方面，私募基金管理人共 24683 家，私募管理人数量再破纪录。

### (一) 私募基金管理规模稳步增长

#### 1. 私募基金管理规模超 20 万亿元

私募基金管理规模与数量继续保持稳步增长的趋势。截至 2022 年 2 月末，私募基金管理规模已达 20.36 万亿元，较去年同期同比增长 18.67%，较上季度末增长 3.06%，增速较为平稳。备案私募基金数量也保持增长，截至 2022 年 2 月末已达 12.79 万只，较去年同期同比增长 26.98%，较 2021 年年末增长 3.09%。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。

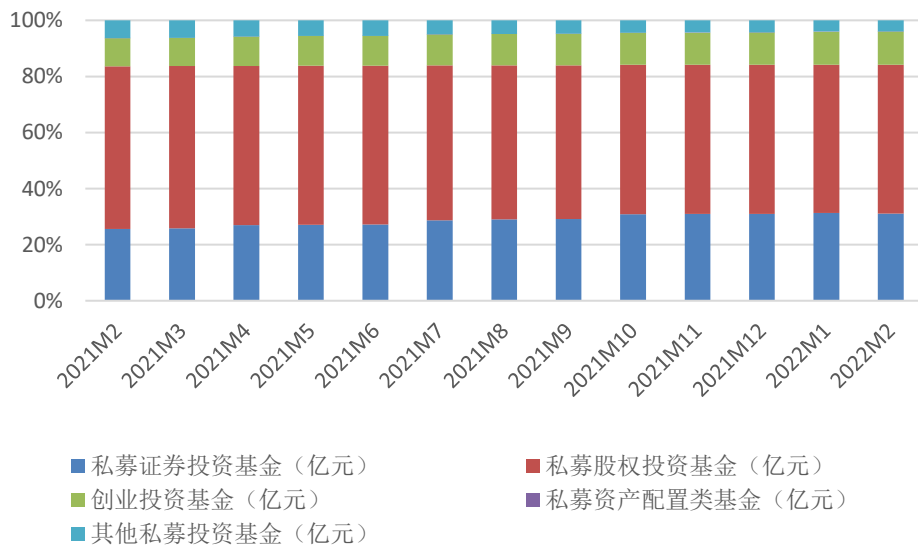


资料来源：中国证券投资基金业协会，百瑞信托研发中心绘制

图 5-1 私募基金数量与管理规模

## 2. 私募证券投资基金规模略有下滑

从各类型私募基金来看，除私募证券投资基金规模略有下滑外，各类型私募基金规模保持稳健增长。各类型中，以股权投资基金、证券投资基金为主，两者合计占比一直保持在 80%以上，创业投资基金、资产配置基金规模等其他类型则一直占比较小。根据中国证券投资基金业协会披露的数据，截至 2022 年 2 月，私募股权基金、私募证券投资基金的规模已分别达到 10.81 万亿元、6.34 万亿元。

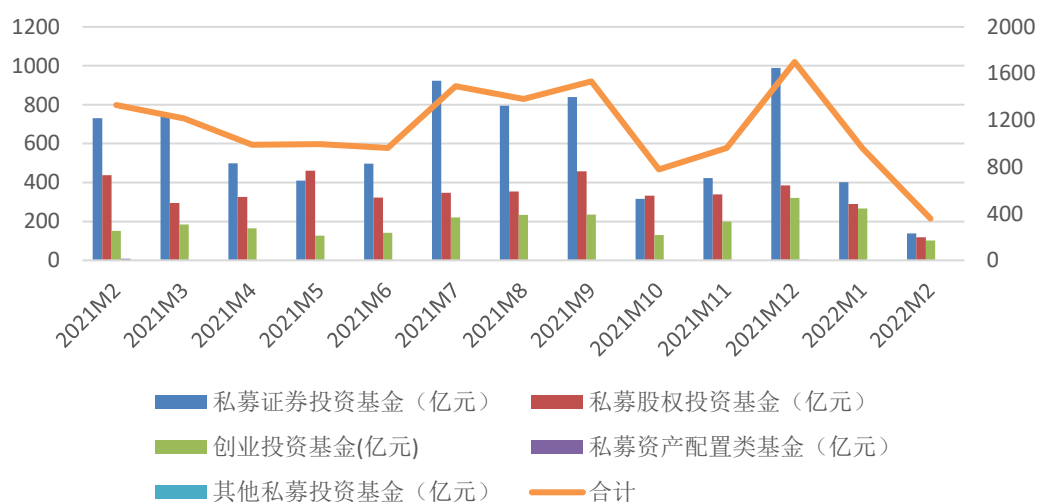


资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 5-2 各类私募基金存量规模占比

### 3. 2022 年以来新增备案产品规模大幅回落

2022 年以来，新增备案私募基金规模明显下滑，主要受到了新增私募证券私募基金下降的拖累，并与 2 月份春节假期有关。2021 年三季度，新增私募基金备案数量迎来高峰，之后回落，但于 12 月迎来单月新增备案数量的峰值高达 1699 亿元。2022 年 2 月，新增私募基金备案规模 358.44 亿元，尽管新增私募证券投资基金仍为规模最大的类型，但由于权益市场回撤幅度较大，环比及同比严重下滑。预计 2022 年一季度新增备案规模将大幅不及上季度成绩。

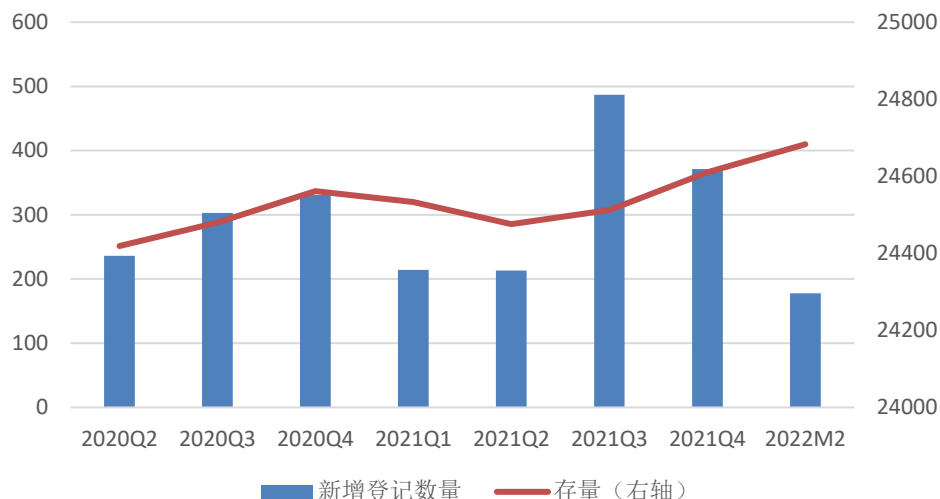


资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制

图 5-3 新增备案私募基金规模

#### （二）私募基金管理人数量破历史记录

截至 2022 年 2 月末，市场私募基金管理人共 24683 家，较 2021 年末增加 73 家。私募基金管理人数量再次超越纪录。2022 年以来，新增备案私募管理人数量连续下滑，截至 2 月末，新增登记 178 家，预计 2022 年一季度新增备案私募管理人数量将不及上季度。



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 5-4 私募基金管理人数量

### （三）中基协发布 7 类经营异常机构情形

为有效引导投资者和私募基金服务机构等市场参与主体关注经营异常机构相关情况，2022 年 2 月，基金业协会发布《关于加强经营异常机构自律管理相关事项的通知》，构建私募基金行业优胜劣汰、进退有序的常态化退出机制。通知中，协会列出了私募基金管理人经营异常机构的 7 大情形以及对应的自律管理措施，同时多措并举优化私募基金管理人分类信息展示，提升公示效能。近两年，私募行业中的“伪私募”正在加速出清，私募行业有望进入合规稳健经营和高质量发展的新时代。

根据中基协数据，2022 年 1 季度有 293 家私募管理人注销，包含自行主动注销、协会注销、依公告注销等情形。协会注销的原因中包括异常经营、失联、已注销工商登记或吊销营业执照等。

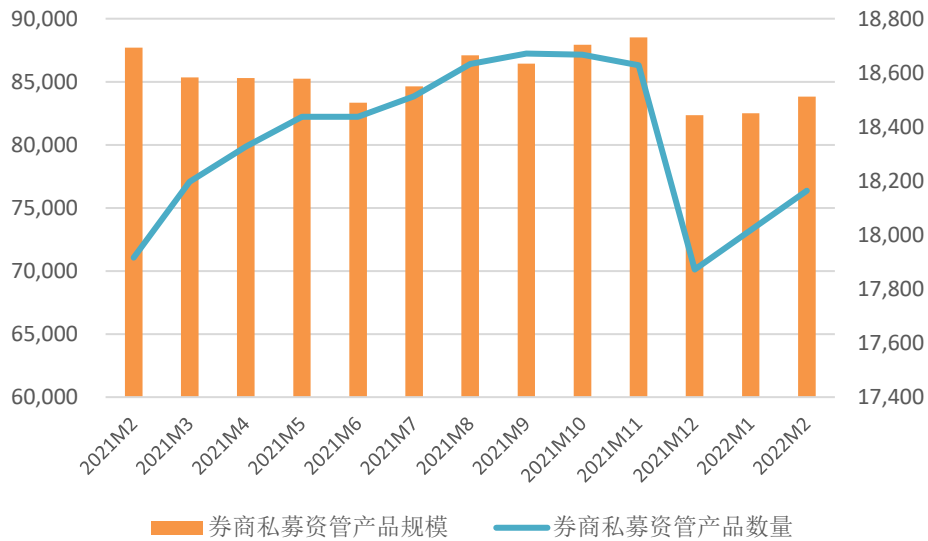
## 六、券商资管：存量规模下滑，新发行产品遇冷

2002 年以来，券商资管规模再下滑但出现企稳势头。2022 年第一季度券商资管发行 75.46 亿份，与前两季度相比大幅下滑，其中债券型产品的发行份额始终排在第一位。券商资管规模集中度上升，头部券商管理规模占比超八成，且主动管理能力明显加强。

### （一）券商资管存量规模再下滑

截至 2022 年 2 月末，券商资管管理产品 8.38 万亿元，存量产品 18164 只。从月度数据趋势上看，在 2021 年 12 月存量规模大幅削减之后，券商资管管理规模逐

步企稳，并有小幅上升趋势。



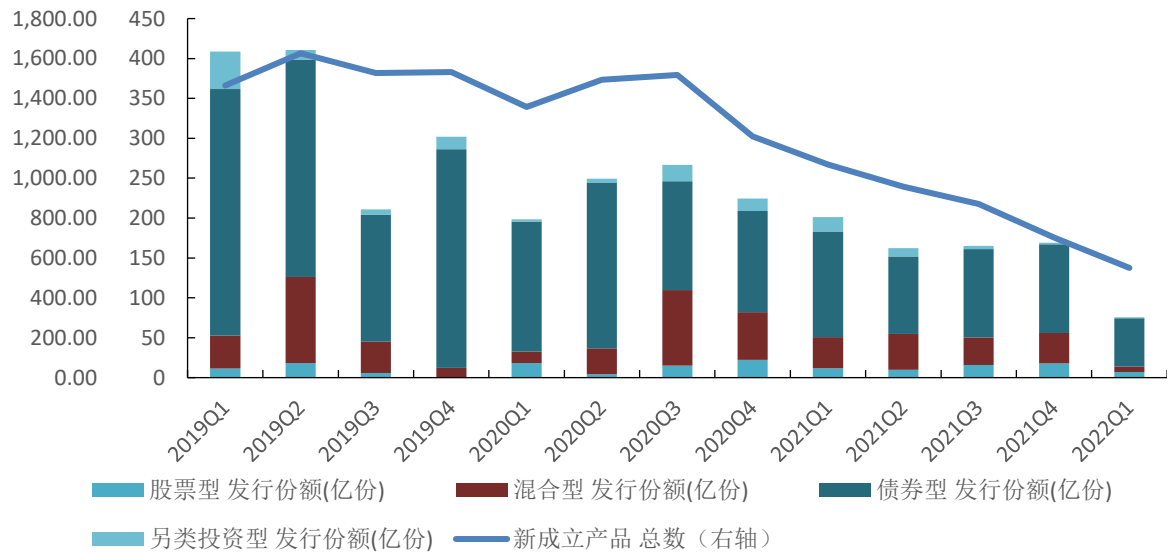
资料来源：中国证券基金业协会

注：券商资管产品含证券公司及其资管子公司、证券公司私募子公司管理的产品

图 6-1 券商资管产品存量

## （二）季度产品发行份额大幅下滑

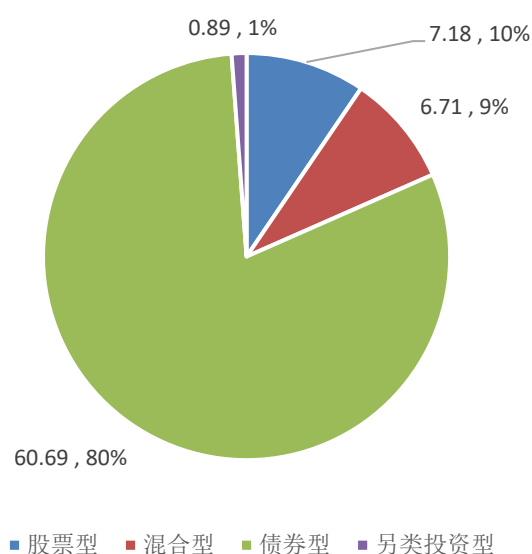
2022 年第一季度，券商资管新发行产品数量为 550 只，发行数量持续缩减。发行份额为 75.46 亿份，环比下降 55.36%，同比下降 63.24%。从发行趋势上看，自 2020 年四季度以来，券商资管产品发行处于下探趋势中，在连续三个季度较为稳定后，2022 年第一季度产品发行份额大幅下降，产品发行数量持续下降。



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制，2022 年 4 月 11 日提取数据

图 6-2 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，2022 年一季度，债券型券商资管产品发行量最大，发行份额 60.69 亿份，约占 80.43%。其次为股票型、混合型券商资管产品，发行份额分别为 7.18 亿份和 6.71 亿份，分别占比 9.51%和 8.89%。另类投资型产品发行份额较小。从各类型产品发行的变化趋势来看，与上季度相比，各类型产品新发规模均下滑明显。



资料来源：Wind，百瑞信托研发中心绘制，2022 年 4 月 11 日提取数据

图 6-3 2022 年第一季度各类型券商资管产品的发行份额占比

### (三) 头部资管规模集中度上升，主动管理能力强

基金业协会公布了 2021 年末证券公司私募资产管理规模数据，数据显示，中信证券资产管理规模已突破万亿元。从头部券商的份额占比来看，月均规模前二十券商的资管规模已占到全行业口径的八成以上，而 2021 年第三季度，该指标为 73.77%，说明券商资管集中度增强。而且，在券商资管全行业管理规模下滑的背景下，前二十名的公司管理规模仍在提升。券商大资管布局已加速，头部券商吸金能力更加强劲，中小券商向主动管理转型压力仍然不小。此外，从主动管理规模来看，头部券商显示出了较强的主动能力，例如中金公司主动管理规模已经达 8575.48 亿元，同比增幅超过 250%，主动管理占比超过 98%。

## 七、保险资管：增加债权、股票投资，服务实体经济发展

中国银保监会的最新数据显示，截至 2021 年末，保险资金运用余额 23.2 万

亿元，其中投资债券 9.1 万亿元，投资股票 2.5 万亿元，投资股票型基金 0.7 万亿元。此外，保险资管公司发行管理的组合类保险资管产品余额 3.2 万亿元，主要投向债券、股票等，通过投资助力实体经济。

### （一）保险资管持续加大参与权益市场力度

今年以来，资本市场受国内外多重因素影响波动加大，回撤幅度较大。不过，中国保险资产管理业协会公布的 2022 年第一期保险资产管理业投资者信心调查显示，2022 年，有资产配置计划调整的机构，多倾向于适度增加债券、股票和证券投资基金的比例。太平资产、泰康资产等多家保险资管机构表示，将继续加大对资本市场的投资力度，充分发挥保险资金期限和规模优势，通过直接投资和委托投资等方式积极参与资本市场建设，支持市场平稳运行、促进融资结构优化，在实现保险资金长期稳定回报的同时，全力服务实体经济发展。

保险资管加大权益类资产配置也受到了监管层面的支持。在近日的答记者问中，银保监会新闻发言人表示，银保监会将充分发挥保险资金长期投资的优势，引导保险机构将更多资金配置于权益类资产。支持保险公司通过直接投资、委托投资、投资公募基金等方式，增加资本市场投资，特别是优质上市公司的股票。允许保险资金投资理财公司发行的理财产品，支持保险资金依托各类专业机构参与资本市场。修订完善保险资管公司监管规则，鼓励保险资管公司加大组合类保险资管产品发行力度，加大对股票、债券等投资支持力度。

### （二）助力双碳目标，保险资管非标业务瞄向 ESG 领域

根据公开信息显示，2021 年，共有 39 家保险资管机构和保险私募基金共注册非标产品项目 559 只，规模合计 11271.03 亿元，同比增长约 15.5%。其中，股权投资计划注册规模同比翻番，实现历史性突破从具体投向来看，债权投资计划主要投向交通、市政、不动产、能源等领域。从具体投向来看，债权投资计划主要投向交通、市政、不动产、能源等领域。例如，2 月 11 日，平安资管宣布完成“平安-江西交投基础设施绿色债权投资计划”在中国保险资产管理业协会的登记。该计划以最高等级（G-1）标准获得中诚信绿金的认证，成为国内首单经绿色认证的绿色保险债权投资计划。资料显示，该计划总投资规模 35 亿元，资金主要用于江西交投旗下昌宁高速公路项目。昌宁高速途经多个国家森林公园和自然保护区，为最大限度地减少对自然保护区生态系统的影响，项目在多个路段采用绕行、架桥、隧道的

方式，对生态敏感区域实施特殊保护。除此之外，昌宁高速项目还通过道路绿化工程、建筑垃圾循环再利用工程、ETC 建设工程等，改善周边生态环境，提升资源利用效率，推进节能减排，实现人与自然和谐共生。以 ETC 工程为例，建成后，每年可减排二氧化碳 22.14 吨，年节能量达 10.90 吨标准煤，切实助力“双碳”目标的实现。

## 八、总结

2021 年一季度是资管新规过渡期结束后的第一个季度，各类资管子行业在各自的赛道上积极布局，稳步发展。

### 1. 各类监管细则持续完善，助推资管行业稳健发展

资管新规颁布后，各资产管理子行业相继颁布相关政策，资管行业监管拼图不断补齐，框架日渐完善。2022 年一季度，《银行保险机构关联交易管理办法》《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》《关于调整信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》等监管细则纷纷颁布，助推资管行业稳健发展。

### 2. 资管行业服务实体经济能力不断增强

资管新规发布以来，资管行业通过转型创新，将募集资金更有效地流向实体经济，为支持国家重点战略建设，助力疫情防控等提供了金融支持。资管产品的社会责任投资规模持续扩大，绿色资管产品、ESG 主题基金以及乡村振兴、公益慈善等社会责任主题的产品数量在增加。据公开消息称，截止到 2021 年底，理财产品通过投资债券，非标准化债权，未上市公司股权等资产，支持实体经济资金规模约 25 万亿元。此外，银行理财、信托资金、保险资金通过直接或与基金公司合作等方式参与到资本市场中，为资本市场提供了更多长期、稳定资金。

### 3. “后资管新规时代”资管产品更能反映市场变化

在资管新规出台 4 周年之际，资管行业已经走向了良性发展的轨道。净值化管理、打破刚兑等系列转型在过渡期内如期完成整改。近期，市场调整强度较大，反映在了存量产品净值回撤幅度大、新发产品募集困难等方面。一方面，资管行业要进一步加强投研实力，培养穿越市场牛熊的长期资产配置能力，灵活配置资产。另一方面，相较于基金、证券等产品的投资者，银行理财、信托产品的投资者风险偏



好较低，需要持续加强对投资者的教育与陪伴，引导投资者更新自身的投资理念，更好地满足居民日益多样的财富管理需求。

#### **4. 资管产品持续创新，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。信托公司转型进入深水区，积极布局监管鼓励的业务方向，比如资产服务信托、慈善信托等，各类创新产品不断涌现；银保监会发布《扩大养老理财产品试点范围的通知》，在原来“四地四家机构”的基础上继续扩大试点范围，为公众提供更多创新理财产品；各类资管机构参与公募 REITs 热情不断高涨。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，不断丰富资管产品图谱，完善资管行业体系生态，助推资管行业稳步发展。