



# 在“大资管”格局中 如何胜出



曲向军，周宁人，郑文才，马奔 和 梅枝

商业银行的资产管理业务是全球资管市场的主导力量。在强监管周期中，中国商行必须首先重新思考资管业务的定位，明确其作为独立利润中心的战略地位，回归资管业务本源，围绕个人和机构客户需求，以六大策略全面打造能力。

截止 2017 年 1 季度，全球前 20 大资管机构中，11 家为银行系资管，管理资产占比高达 46.7%。与保险系和基金系等其他金融机构相比，银行拥有丰富的个人、公司和机构客户资源、完整的账户体系、多业务平台、全球的网络覆盖及强大的品牌公信力。以上这些资源禀赋助力银行在全球资管市场占据主导地位。（见图 1）

**图1 银行系资管公司在全球资管市场占据主导地位**

2017年全球资产管理公司排名 <sup>1</sup>				
排名	资产管理公司	市场	管理资产 十亿美元	母公司类型
1	Blackrock	美国	5,400	基金系
2	Vanguard Group	美国	4,200	基金系
3	UBS <sup>2</sup>	瑞士	2,882	银行系
4	State Street Global Advisors	美国	2,560	银行系
5	Fidelity Investment	美国	2,207	基金系
6	Allianz Group	德国	2,047	保险系
7	J.P. Morgan Asset Management	美国	1,840	银行系
8	BNY Mellon	美国	1,727	银行系
9	Credit Agricile <sup>3</sup>	法国	1,607	银行系
10	PIMCO	美国	1,510	基金系
11	Capital Group	美国	1,440	基金系
12	Goldman Sachs	美国	1,373	银行系
13	Credit Suisse	瑞士	1,307	银行系
14	AXA Group	法国	1,303	保险系
15	Morgan Stanley	美国	1,300	银行系
16	Prudential Financial	美国	1,299	保险系
17	Amundi	法国	1,205	银行系
18	Legal & General Investment	英国	1,117	基金系
19	BNP Paribas <sup>4</sup>	法国	1,113	银行系
20	Northern Trust	美国	1,001	银行系

1 排名来源为Reibanks，数据截至2017.03.31      2 UBS的总管理资产规模包括财富管理，财富管理美国和资产管理  
 3 Credit Agricole的总管理资产规模包括资产管理，财富管理和保险      4 BNP Paribas的总管理资产规模包括资产管理，财富管理，保险和房地产  
 资料来源：Reibanks；麦肯锡分析

全球领先银行往往把资管业务作为独立的利润中心进行经营，从而打造核心能力，发挥资管业务的四大战略价值：

### 1) 轻资本高收益

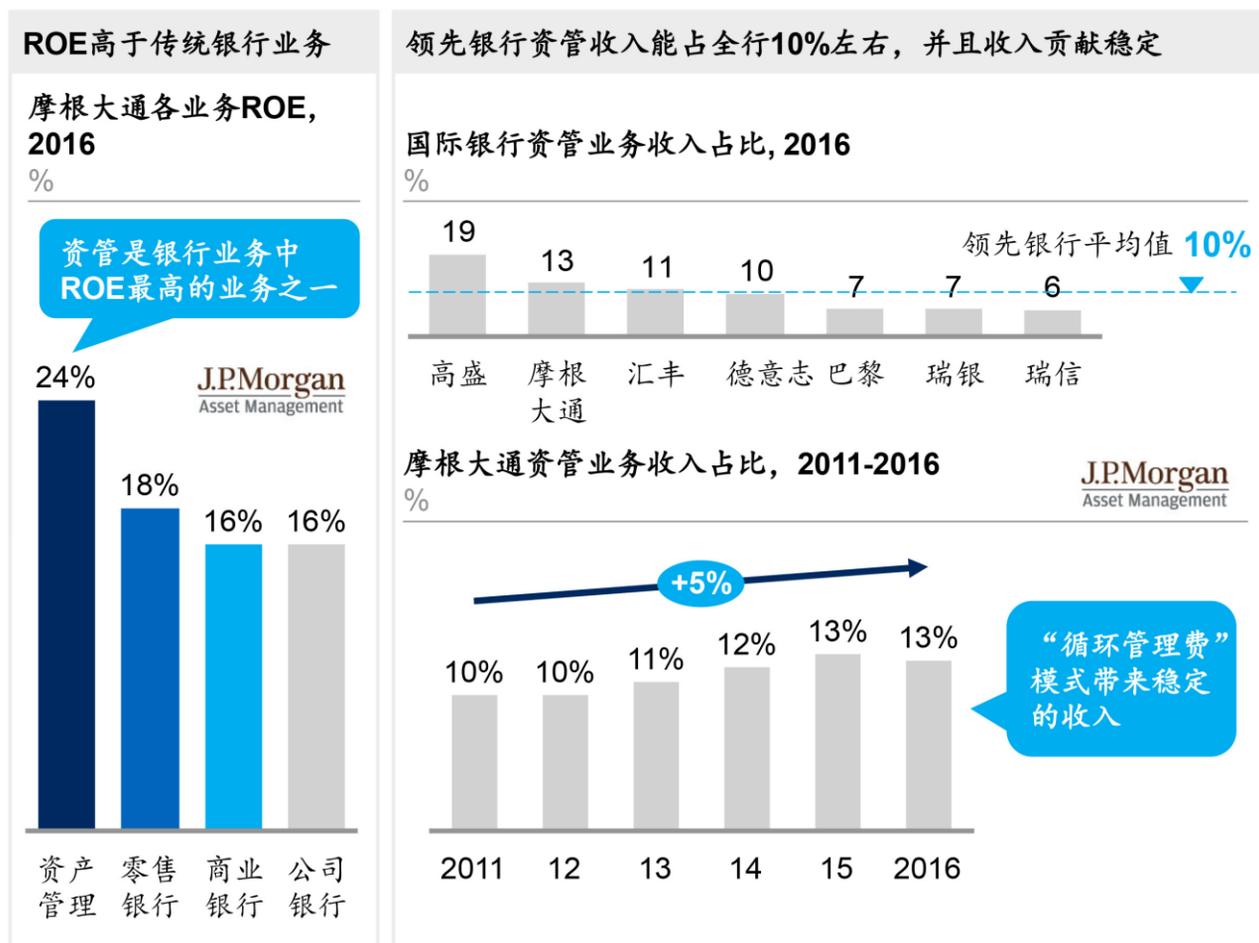
资管业务的收益以“管理费用+ 业绩提成”为主，业务扩张对资本依赖度较低，是以中收驱动业务的代表。以摩根大通为例，资管是其四大业务板块中股本回报率（ROE）最高的业务，2015年ROE达到21%，显著高于同期个人和社区银行的18%，商业银行的15%，公司和投行业务的

12%。

## 2) 收入贡献稳定

资管业务周期属性弱，收入贡献较为稳定，管理规模即使在熊市，也可保持较高水平。领先银行的资管业务收入近年来基本维持在 10% 左右，以摩根大通为例，其资管业务的贡献稳步上升，不同年度的波动性较小。（见图 2）

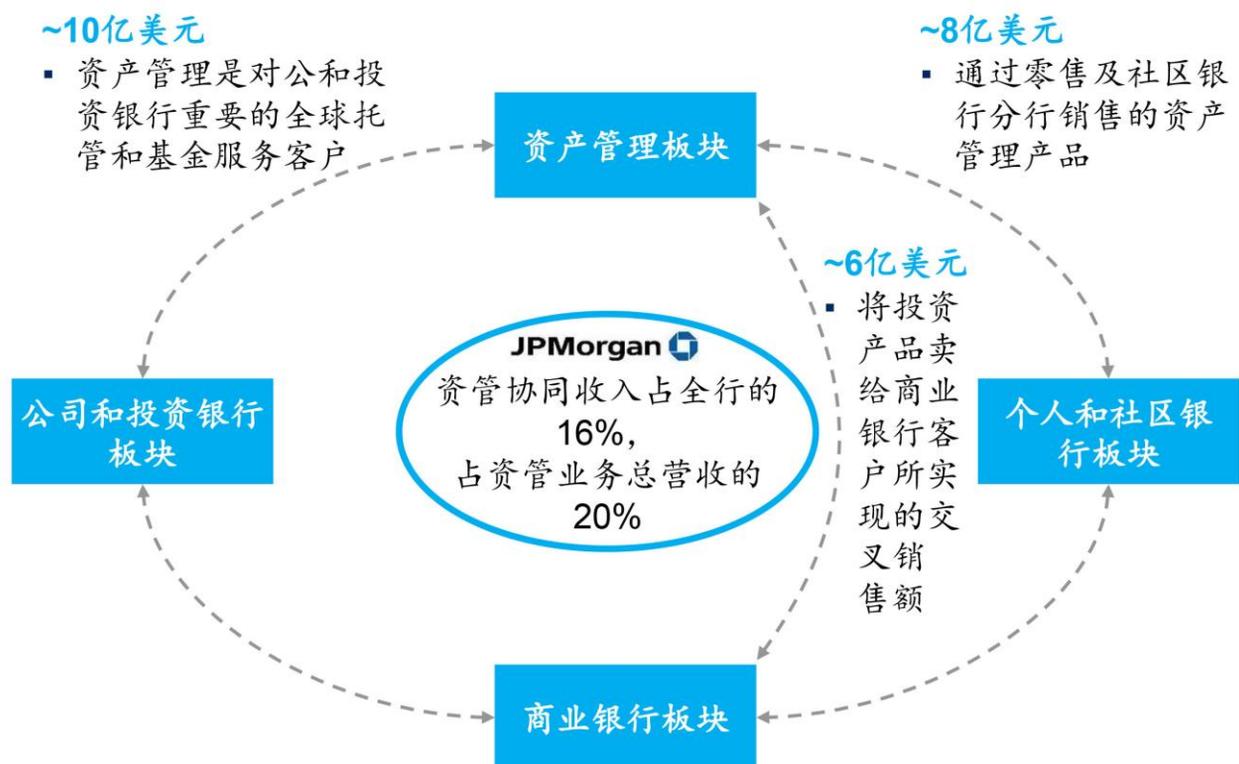
**图2** 资管业务收入稳定，是轻资本高收益的业务



### 3) 协同效应大

商行开展资管业务能在资金和资产两端充分发挥商行内部的合力。以摩根大通为例，2014 年，通过与公司和投资银行、商业银行及个人和社区银行三大板块开展协同，资管板块共实现了高达 24 亿美元的协同效应，占资管业务总营收的 20%，占全行整体协同效应收入的 16%（图 3）

**图3** 摩根大通的资管业务与其他三大业务板块创造了24亿美元协同效应

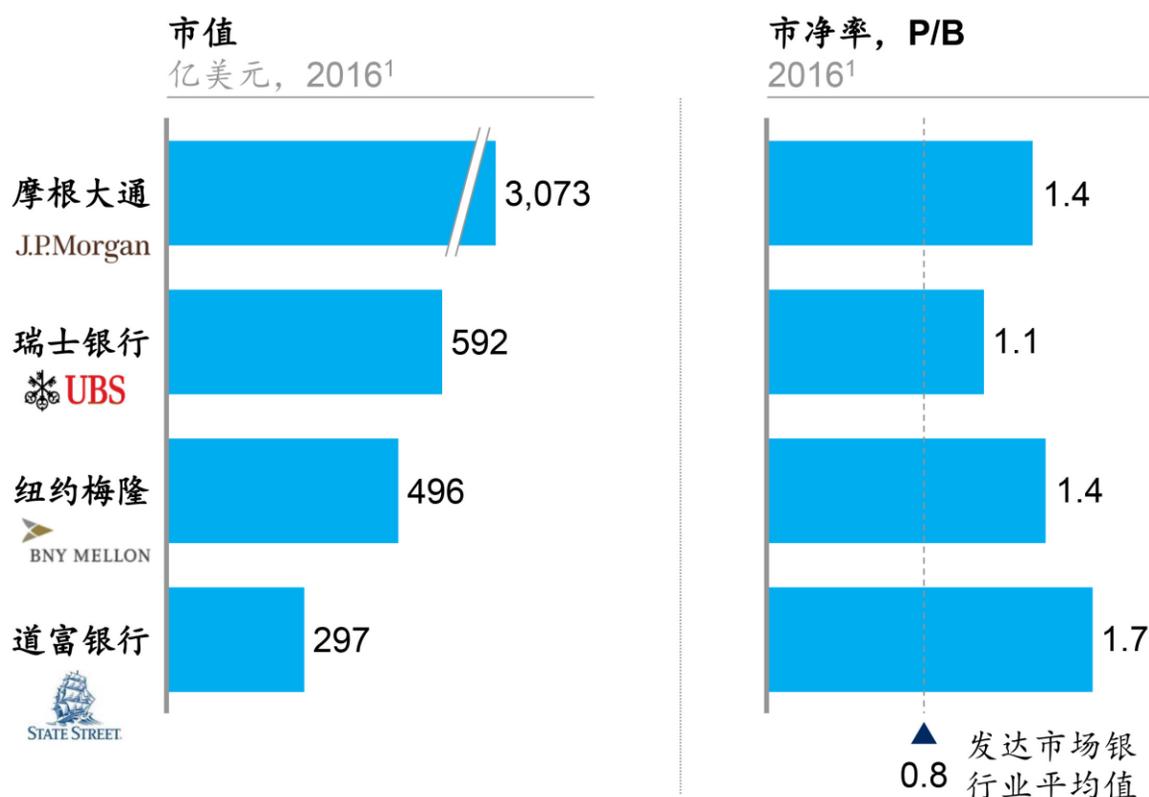


资料来源：公司年报

### 4) 高估值

强大的资管业务有助于提升整个银行的估值。全球资管业务规模最大的四家银行：摩根大通、瑞银、纽约梅隆及道富的市净率均远高于发达市场银行业平均。(图 4)

图4 资管业务领先的银行估值普遍高于同业



<sup>1</sup> 截至2016年12月31日

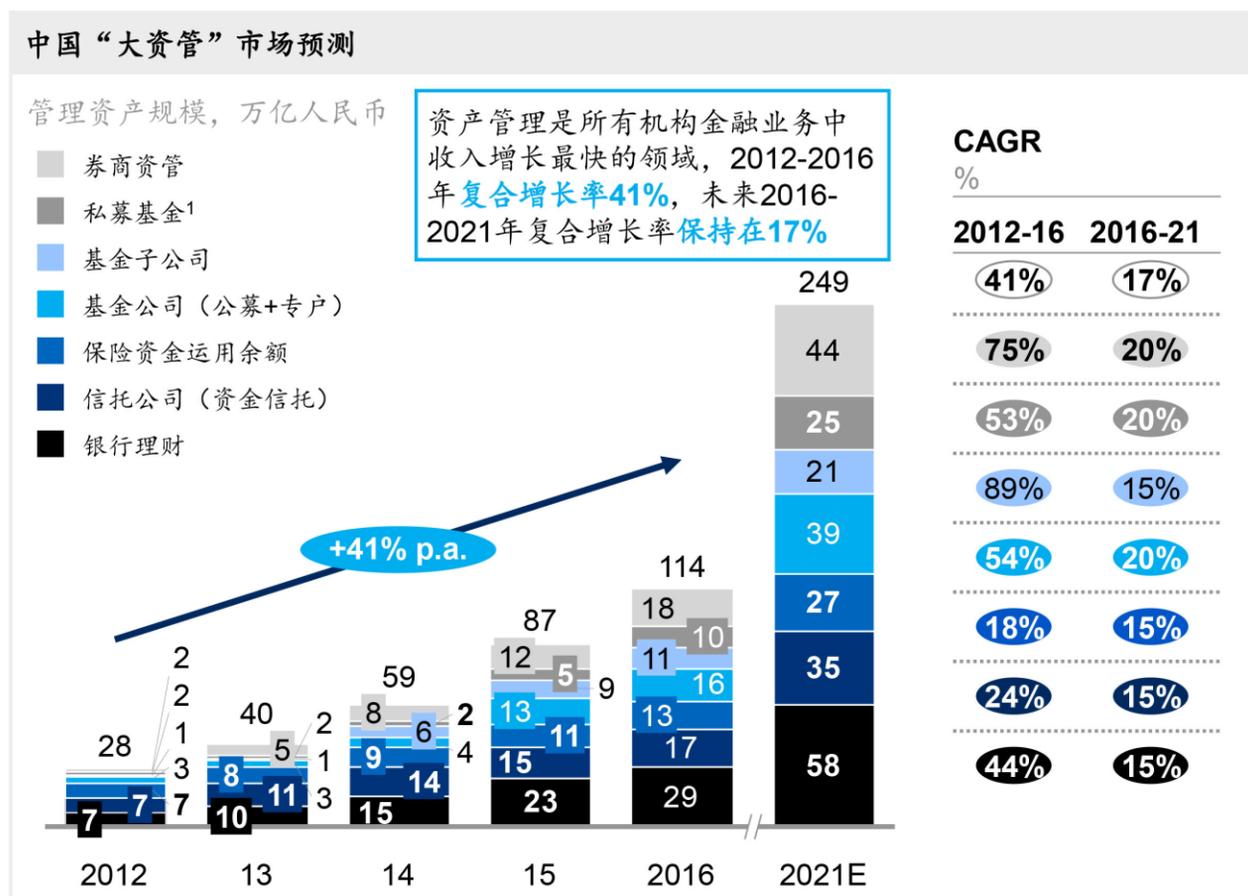
资料来源: Bloomberg; 小组分析

2012年,中国进入大资管时代以来,资管市场度过了黄金五年,12-16年管理资产规模年复合增长率高达41%。据银监会、保监会、基金业协会等披露的数据,截止2016年末,包括银行、信托、基金、保险等多方金融机构累计的资管业务规模高达114万亿元,另据央行2017中国金融稳

定报告的估计，剔除交叉持有的因素后，各行业金融机构资产管理业务总规模约 60 多万亿元。

在 114 万亿元的大资管蛋糕中，银行理财规模最大，占据 25.5% 的份额，其中表内、表外理财产品资金余额分别为 5.9 万亿元和 23.1 万亿元，已经有十家中国的银行理财规模超过 1 万亿元人民币。根据麦肯锡预计，即使未来银行资管业务增速仅保持在 15% (略高于 GDP 的 2 倍增长)，银行资管整体规模在 2020 年也将突破 50 万亿元，在 2021 年接近 60 万亿元 (图 5)

**图5 大资管市场预计2021年将直逼250万亿元，其中银行资管接近60万亿**



<sup>1</sup> 认缴规模，证券+股权，私募基金计算口径是基金业协会披露的认缴规模，包含私募证券投资基金和私募股权投资基金  
资料来源：PBOC; CBRC; CSRC; CIRC; ZeroZipo; 麦肯锡分析

但是，从2017年以来，以“去杠杆、去通道、控风险”为主基调的一系列针对银行资管行业的监管政策陆续出台。2017年1月，表外理财

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_33766](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33766)

