



# 证券II：大资管行业系列专题 报告四：转型效果明显 积极 进军公募



## 1、背景介绍

我国券商资管行业经历了萌芽、探索、发展、转型四个阶段，资管新规后整体规模大幅萎缩，但经历了几年的转型整改后，券商资管规模已经有企稳趋势，且通道业务压缩效果显著、资管结构明显优化。

## 2、行业概况

负债端：券商资管资金来源以外部资金为主，自有资金占比较低，根据部分头部券商披露的数据，自有资金占比仅约 1%。

外部资金中，机构客户的资金占比高于个人客户，机构客户资金占比约 90%，个人客户资金占比约 10%。其中，集合资管计划的个人投资者资金占比要远高于定向资管计划。

产品端：券商资管产品新发规模受发展阶段及政策影响，政策积极的周期规模增速高。券商资管产品以债券型为主，但结构会随着市场表现而变化，权益市场景气度高、投资者风险偏好上行时股票型产品占比会提高；市场赚钱效应较差、投资者风险偏好下行时债券型产品占比提高。

投资端：主动管理产品的资金投向以债券、股票、基金、现金等标准化资产为主，债券类资产占比最高（约 60%-70%）。

通道类业务的资金主要投向是非标资产，信托贷款、委托贷款、资产收益权、票据等资产占比较高。

### 3、变化趋势

**收入稳步增长：**受资管规模下降影响，2018 年证券行业受托管理资产收入下滑 11%，2019 年后资管规模继续下降但资管收入开始稳步增长，判断系结构优化导致平均资管费率提升所致，测算可得券商资管平均费率从 2017 年的 0.18% 增长至 2021 年的 0.38%。受托管理资产收入方面，我们测算 2026 年行业资管收入将达到 490 亿元，复合增速为 9%。

**头部集中度高：**在 30 家于 2016-2021 年间都披露了受托资产规模的公司中，CR5 从 50% 提升至 57%；在 25 家于 2016-2021 年间都披露了受托管理资产收入的公司中，CR5 从 56% 提升至 67%。

**转型效果明显：**资管新规倒逼券商压缩通道业务、转型主动管理。21Q4 末中信证券、中金公司主动管理规模分别为 10,463 和 8,575 亿元，排名第 1/2，较 2019 年增长 132%/656%；中金公司、广发证券主动管理规模占比分别为 99%/95%，排名第 1/2。

**积极进军公募：**“一参一控一牌”正式落地，即同一主体在参股一家

**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\\_50901](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_50901)

