

理财洞察报告

2018-2019



目录

前言	02
核心观点	03
<hr/>	
数据洞察理财行为特征和发展趋势	05
（一）理财 X 概览（2018-2019）	07
（二）理财 X 新媒体	10
（三）理财 X 科技	14
（四）理财 X 偏好	15
（五）理财 X 区域	17
（六）TA 的理财	19
<hr/>	
2018 年理财市场回顾总结	23
（一）资管新规重塑市场规则	25
（二）市场受“资管新规”影响，在调整中砥砺前行	26
（三）保险姓保与房住不炒	30
<hr/>	
第三章 2019 年理财市场前景展望	33
（一）“资管新规”影响延续	35
（二）数字科技促进理财服务向普惠化、智能化方向发展	36

前言

近年来我国居民可支配收入稳步增长，国人的潜在理财需求持续提升；在经济结构不断优化、消费升级趋势明显以及“资管新规”等因素的交织影响下，2018 年我国理财市场风云激荡，跌宕起伏，步入全新的发展阶段。

与此同时，新媒体以其特有的时效性、便捷性和互动性影响着人们的理财观念；数字科技与传统金融行业深度融合，也为大众提供了前所未有的理财便利，持续推动我国理财市场向着普惠化和智能化的方向发展。

基于此背景，今日头条财经频道联合京东数字科技研究院推出《2018-2019 年理财洞察报告》，报告主要分为三个部分。首先综合运用今日头条理财资讯阅读数据、京东数科资管 MIX 指数、理财调研等多维度数据，洞察了 2018-2019 年理财用户最新的行为特征和发展趋势；其次从 2018 年变化最大的资管市场入手，盘点总结了 2018 年各个细分理财市场的运行情况；最后对 2019 年理财市场的发展趋势给出初步判断。

报告分析，短期内在回归本质、肃清市场等严监管基调的持续影响下，我国理财市场在 2018 年出现的一些变化还将在 2019 年延续；长期来看，市场将在经历变革阵痛后回归健康可持续发展的正途，并借助数字科技向便捷化、普惠化方向持续进化。而投资者也将在市场的教育下回归理性、稳健的投资策略，并分享数字理财带来的时代红利。

报告写作团队
2019 年 3 月

核心观点

- 理财行为特征：（1）2018 年投资者盈利空间遭遇一定程度挤压，影响了人们的投资信心。2019 年人们的信心逐渐走强，并逐渐回归理性、稳健的投资策略；（2）新媒体以其“趣味性”和“时效性”赢得大众认可，成为人们获取理财资讯，提高理财知识水平，跟踪监管风向的有效途径；（3）新型互联网金融机构成为最受欢迎的理财渠道；智能投顾在中国还处于发展的初级阶段，但前景广阔；（4）用户的流动性偏好普遍较高，银行存款、货币基金和银行理财成为最受大众欢迎的三种理财产品；（5）关注理财资讯的用户主要集中在中东部八大省市；（6）不同性别、年龄用户表现出不同的理财特征，如在投资策略选择上，女性投资者相对稳重，男性投资者更为激进。
- 受中国经济转型换道、“资管新规”全面落地实施等因素影响，2018 年中国理财市场整体表现欠佳。资管市场在“资管新规”的影响下不断调整。
- 结合对 2018 年理财市场的分析以及多方调研数据，我们研判：2018 年“资管新规”带来的一些市场调整或将在 2019 年延续；在数字科技的促进下，理财服务向普惠化、智能化方向发展。

数据洞察理财行为特征 和发展趋势

本章核心观点

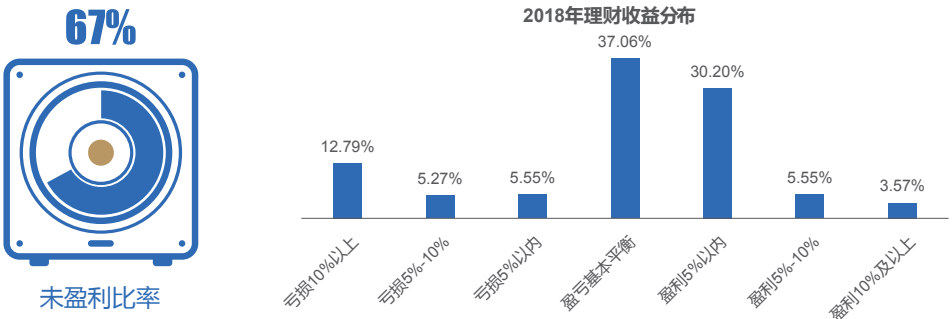
- 本章我们综合运用今日头条理财资讯阅读数据、京东数科资管 MIX 指数、理财调研数据，从六个角度出发，得出如下结论：
- **一、理财 X 概览（2018-2019）：**2018 年投资者盈利空间遭遇一定程度挤压，影响了人们的投资信心。但进入 2019 年人们的信心逐渐走强，并逐渐回归理性、稳健的投资策略。产品种类繁多，难以甄别优劣是当前理财市场上存在的主要问题。
- **二、理财 X 新媒体：**新媒体以其“趣味性”和“时效性”赢得大众认可，成为人们获取理财资讯，提高理财知识水平，跟踪监管风向的有效途径。其中“视频”作为一种更加轻松、直观的传播形态，成为最受关注的理财资讯消费形式。
- **三、理财 X 科技：**新型互联网金融机构成为最受欢迎的理财渠道；智能投顾在中国还处于发展的初级阶段，但前景广阔。
- **四、理财 X 偏好：**用户的流动性偏好普遍较高，银行存款、货币基金和银行理财成为最受大众欢迎的三种理财产品。理财资讯方面，“银行”和“保险”类理财资讯最受关注。
- **五、理财区域集中度：**关注理财资讯的用户主要集中在中东部八大省市，且大城市用户阅读理财资讯的速度更快。
- **六、TA 的理财：**女性投资者相对稳重，男性投资者更为激进；男性比女性更加关注理财资讯，且对内容更为“挑剔”；女性和年轻人阅读速度更快；“中年人”是理财内容的消费主力；高学历、高收入人群理财经验更为丰富。

数字经济时代，新媒体和金融科技的快速发展影响着大众的理财观念和理财方式，同时也为我们分析人们的理财行为特征和偏好方面提供了一个全新视角。本章我们综合运用今日头条理财资讯阅读数据、京东数科资管 MIX 指数、理财调研数据，洞察了 2018-2019 年理财用户最新的行为特征和发展趋势。

（一）理财 X 概览（2018/2019）

1、2018 年投资者盈利空间遭遇一定程度挤压，影响了人们的投资信心

调研数据显示，在理财收益方面，2018 年超过六成的投资者亏损或基本实现盈亏平衡。其中将近 13% 的投资者亏损比例在 10% 以上；实现盈利的投资者不到四成，且绝大部分的盈利区间分布在 5% 以内。



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

2、信心逐渐走强，并逐步回归理性、稳健的投资策略

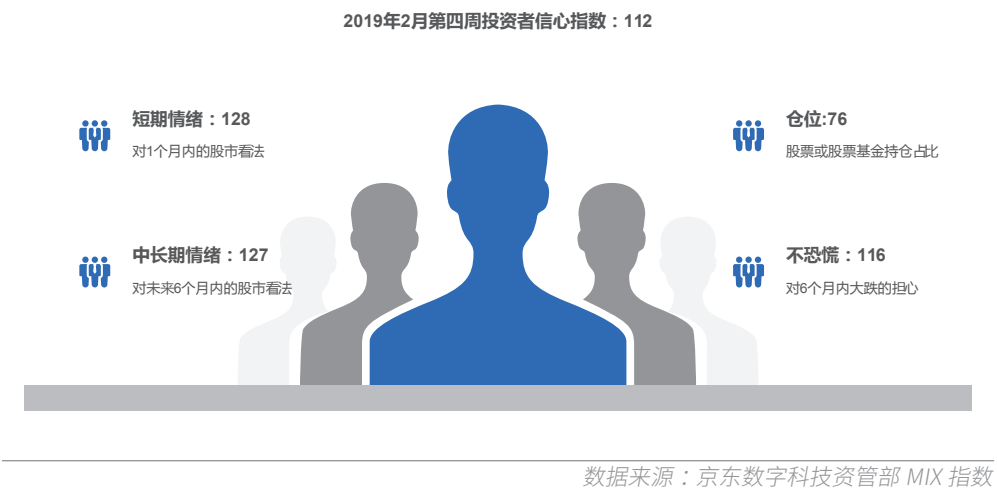
2018 年中国理财市场整体表现欠佳，尤其是股票、P2P 等投资品的波动影响了人们的投资信心。进入 2019 年，京东数科“消费者信息指数”和“投资者信心指数”显示：人们对未来经济市场和资本市场的信心正在逐渐恢复，并趋于走强。

消费者信心指数刻画消费者对未来经济形势、就业、家庭经济等方面的整体判断。京东数科调研数据显示：2019 年 2 月份消费者信心指数为 113（该指数以 100 表示持平或一般状态，高于 100 表示消费者信心较强，低于 100 则较弱），其中预期指数达到 120，大幅高于现状指数 107，整体上趋于走强；而从各分项来看，大件耐用品的采购意愿较高，对家庭经济状况的预期很好，对未来经济形势有所期待。可见消费者对未来经济形势的信心尚可，且趋于走强。

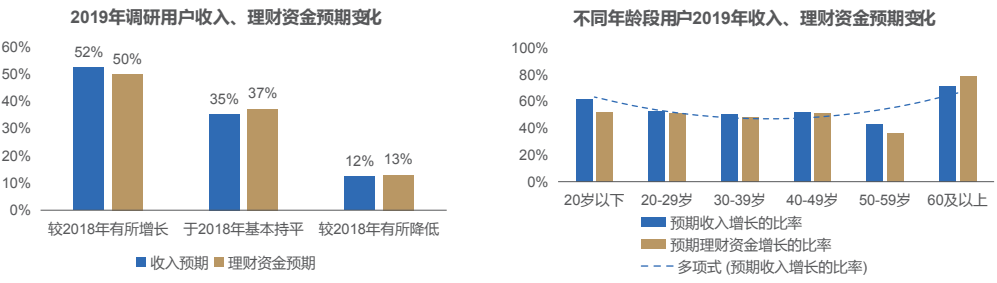


投资者信心指数代表了人们对未来国内资本市场（主要指股票市场）短期走势、中长期走势的看法，当前仓位的情况，对未来大跌的恐慌情绪等。数据显示：2019 年第四周投资者信心指数为 112，其中短期情绪与中长期情绪并未出现背离，预期较为一致；仓位指数较低，28% 参与者的持仓在 10% 以下，20% 的持仓在 10%-30%，32% 的持仓在 30%-50%，只有 20% 的参与者持仓在 50% 以上；多数人并不担心大涨后会有大跌，只有

17% 的人表述比较担心或者非常担心。且经验越高者，当前看涨的情绪越高、仓位越高、且更不担心大盘闪跌。可见虽然投资者对未来资本市场情绪较高，但经过前期市场的波动教育，短期内投资策略回归稳健和理性。

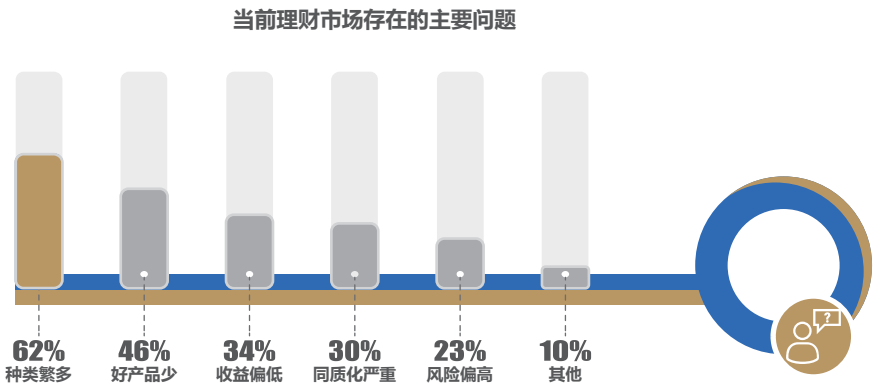


约半数调研用户认为 2019 年收入以及可用于理财的资金较 2018 年将有所增长，其中占比最高的是收入水平受经济走势影响较小的 60 岁以上人群；其次是刚刚步入或即将步入职场的年轻人，这部分人事业刚刚起步，处于收入的上升期；而 40-60 岁之间的职场老人收入增长步入瓶颈期，倍感压力。



3、理财产品种类繁多，难以甄别优劣是亟待解决的问题

约六成的调研用户认为产品种类繁多，难以甄别优劣是当前理财市场上存在的主要问题。另外，难以找到好的理财产品、收益率偏低，同质化严重也颇受关注。虽然 2018 年一些细分市场出现了延期兑付等违约问题，但用户对风险问题的关注度相对最低。可见当前用户的风险意识还有待加强。

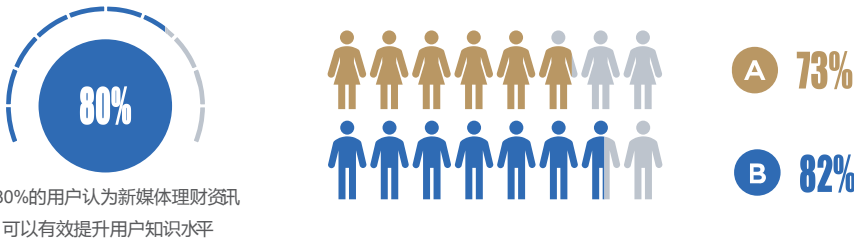


数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

(二) 理财 X 新媒体

1、新媒体有效提升“理财知识水平”

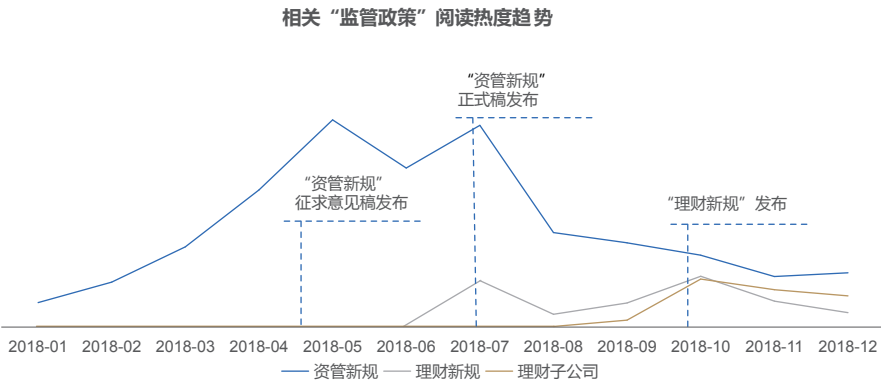
绝大部分调研用户认为新媒体理财资讯可以有效提升用户理财知识水平，尤其是“男性用户”对新媒体理财资讯的认可度更高。



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

2、新媒体渠道敏捷传递“监管风向”

分析 2018 年相关监管政策的阅读热度¹，发现政策出台后，新媒体渠道会在第一时间做出反应，阅读热度也随即出现峰值。可见，新媒体渠道已经成为传达“监管政策”的重要渠道之一。

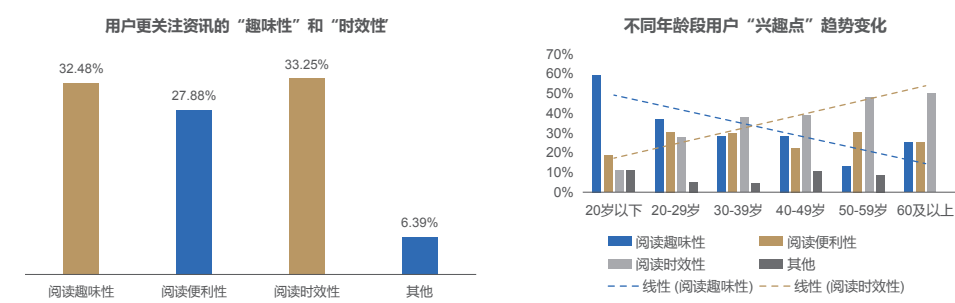


数据来源：头条指数

3、“趣味性”和“时效性”全面胜出

1：阅读热度指相关文章在单位时间段的阅读数量。

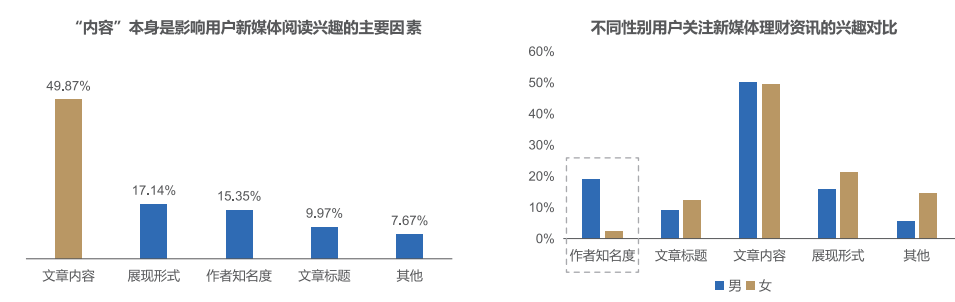
在获取理财资讯方面，用户普遍更关注“趣味性”和“时效性”。其中，年轻用户尤其关注“趣味性”，随着用户年龄的递增，人们对“趣味性”的关注度递减，而对“时效性”的关注度更高。



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

4、“内容干货”是刚需

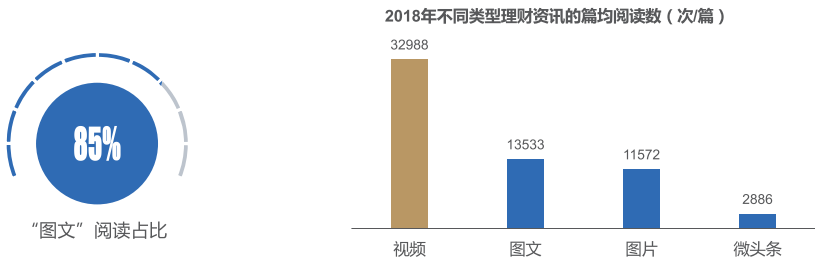
从用户的真实诉求而言，他们更希望看到“有干货”、“有内容”的文章，而不是耸人听闻的“标题党”。提升文章质量才是增加有效阅读率，留住用户和粉丝的关键。此外，在对作者知名度的关注方面，男女用户差别显著，19.2%的男性用户关注作者知名度，而女性对这一因素的关注度仅为2.25%。



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

5、“视频”成为最受欢迎的理财资讯消费形式

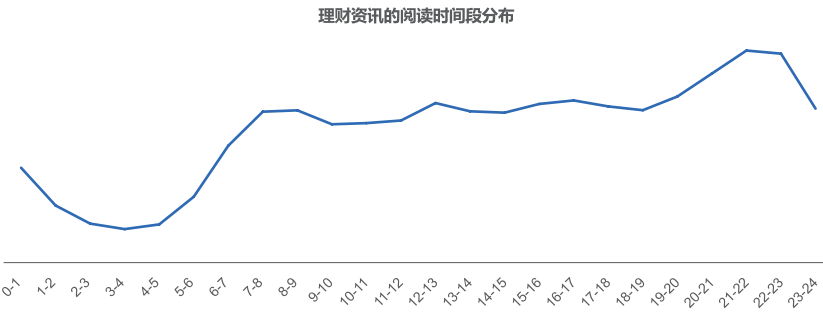
虽然图文仍是理财资讯的主要传播形式和总关注量冠军，但在移动互联网时代，视频作为一种更加轻松、直观的传播形态，成为最受关注的理财资讯消费形式。2018年视频类理财资讯篇均阅读次数32987次/篇，分别是图文、图片、微头条类理财资讯的2.44、2.85和11.4倍。



数据来源：头条指数

6、饭后睡前是人们阅读理财资讯的高峰时段

用户习惯在工作之余关注理财资讯，早上上班前、中午休息时间、以及下午茶时间理财资讯阅读较其他时间段略有上升。19:00点之后理财资讯阅读量持续攀升，21:00-23:00达到顶峰，饭后睡前是人们关注理财资讯的高峰时段。

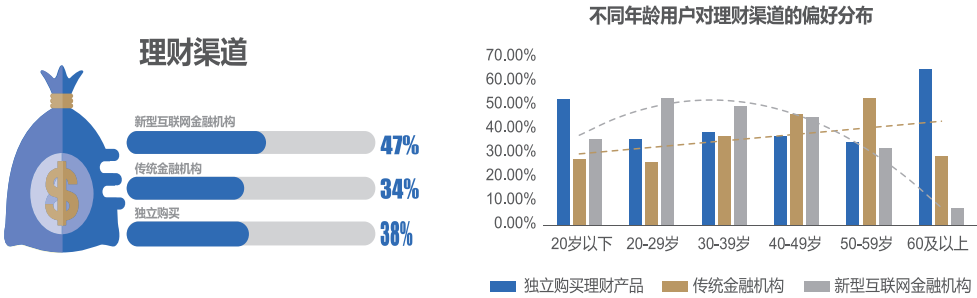


数据来源：头条指数

(三) 理财 X 科技

1、理财渠道：新型互联网金融机构成为最受欢迎的理财渠道

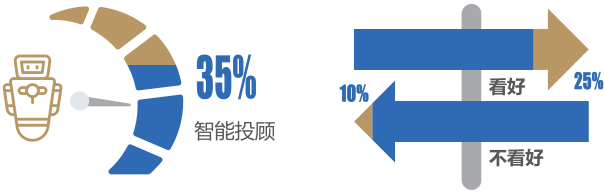
从理财渠道角度而言，约 47% 的用户通过新型互联网金融机构购买理财产品，成为使用率最高的理财渠道。且从不断年龄段用户的购买习惯分析，年轻人对新型互联网理财机构的偏好程度更高。



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

2、智能投顾在中国还处于发展的初级阶段，但前景广阔

智能投顾目前在中国还处于发展的初级阶段，但已经具有一定的影响力。约 35% 的调研用户表示了解智能投顾，且在了解智能投顾的这部分用户中，大部分对其发展前景持乐观态度。

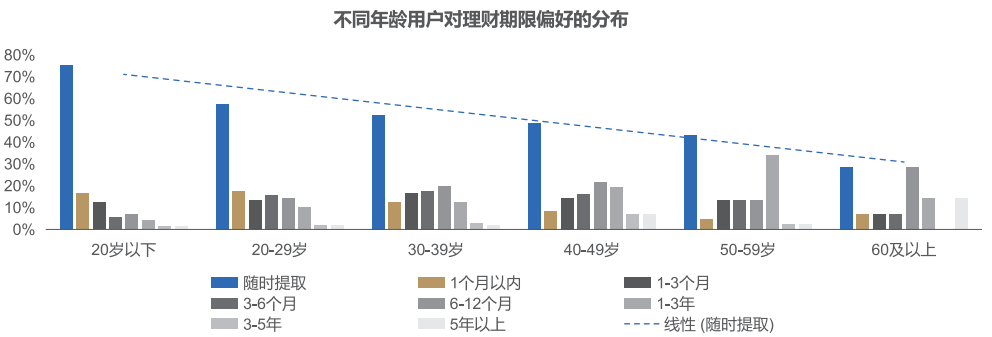
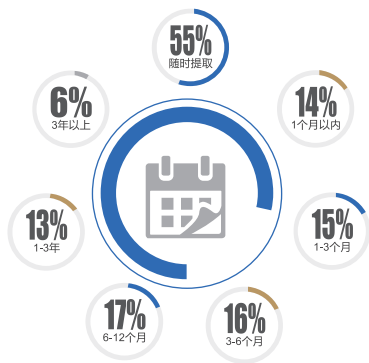


数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

(四) 理财 X 偏好

1、流动性偏好普遍较高，其中以年轻用户尤甚

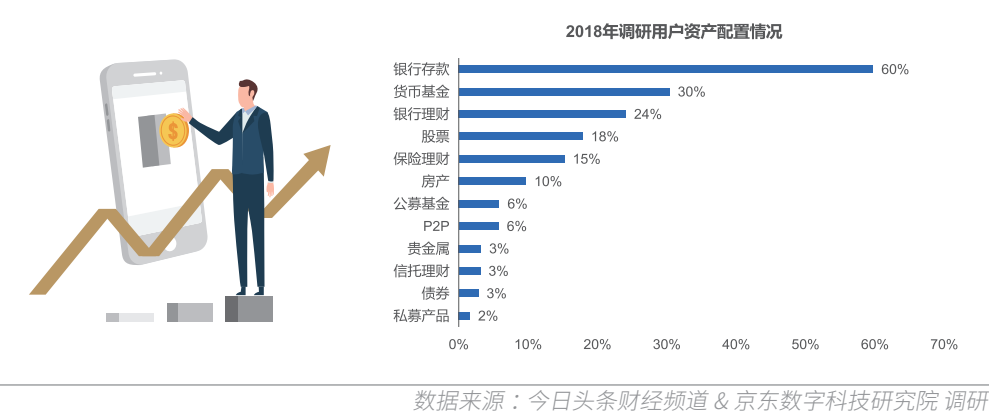
过半数的调研用户表示偏好可以“随时提取”的理财产品，偏好 3 年内其他理财期限的投资者分布较为均衡，但表示愿意投资 3 年以上理财产品的用户不足 6%，可见，投资者对流动性的偏好普遍偏高。其中年轻用户对“流动性”的要求更高，20 岁以下的用户中，约 75% 希望投资可随时提取的理财产品，随着用户年龄的不断增长，越来越多的用户可以接受用“流动性”换取“高收益”。



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

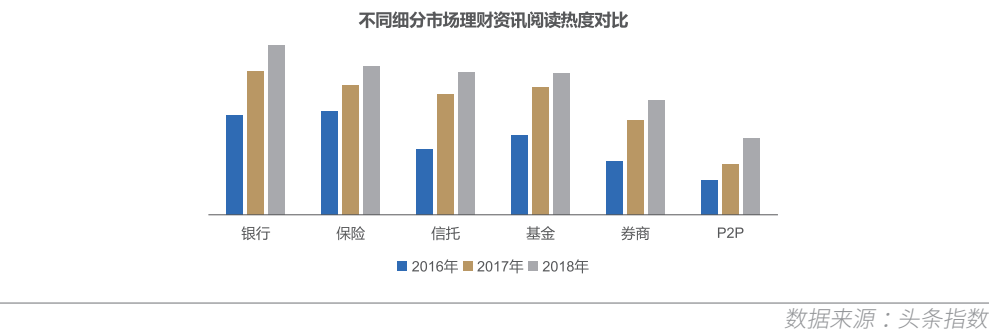
2、银行存款、货币基金和银行理财是用户最爱 TOP3

银行存款是一种最传统的资产配置选择，虽然收益较低，但其安全性和流动性无可替代，多数调研用户都会或多或少的保留一些银行存款以备不时之需。除此之外，“货币基金”和“银行理财”是成为大众理财的首要选择。银行存款、货币基金、银行理财的资产配置比率分别为 60%、30%、24%；另外有 18% 的用户购买了股票；信托、债权和私募产品由于门槛较高，配置比率较低。



3、“银行”和“保险”类理财资讯最受关注

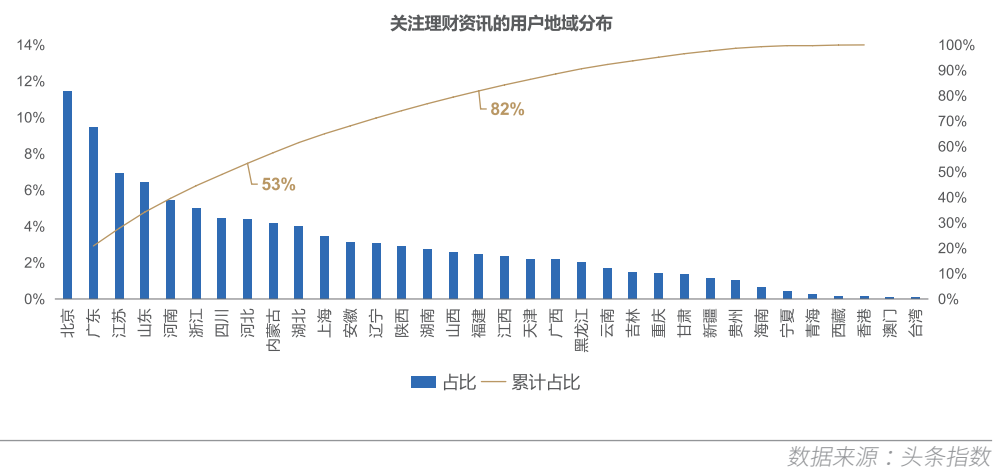
2016年-2018年不同细分市场的理财资讯阅读热度都有所增加。从结构数据数据来看，“银行”和“保险”类理财资讯近年来阅读热度排名一直占据 TOP2 位置，成为最受关注的细分市场。



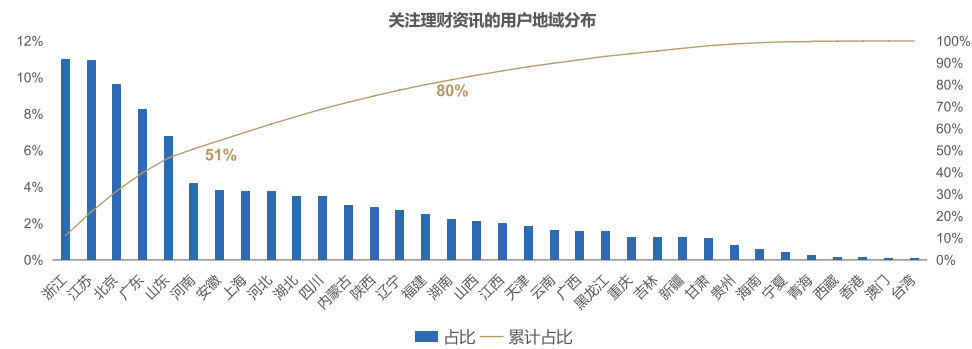
(五) 理财 X 区域

1、关注理财资讯的用户主要集中在中东部八大省市

在全国 34 各省市中，北京、广东、江苏、山东等经济较发达地区关注理财资讯的用户数最多，包括北京、广东、江苏、山东、浙江以及河北在内的八大省市关注理财资讯的用户占比超 50%。第二梯队的湖北、安徽等 9 个省市合计占比约为 30%，而甘肃、新疆、贵州、西藏等西部地区理财关注度较低。



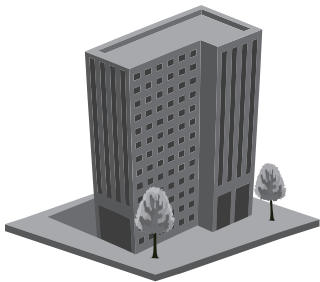
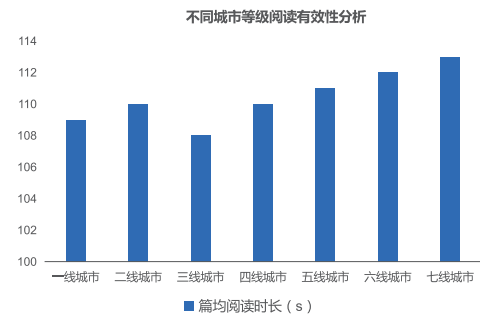
用户主动搜索理财资讯的数据则更为集中，其中包括浙江、江苏、北京、广东、河南、安徽在内的六个省市用户占比超全国总量的 50%，前 15 省市用户占比超全国总量 80%。



数据来源：头条指数

2、大城市²用户阅读速度更快

从理财资讯的阅读速度来看，不同地域用户的篇均阅读时长差距不大，一线、二线和三线城市的用户由于平时生活节奏更快，相应的阅读用时也稍短。而四线及以下的小城市用户阅读用时则不断递增。



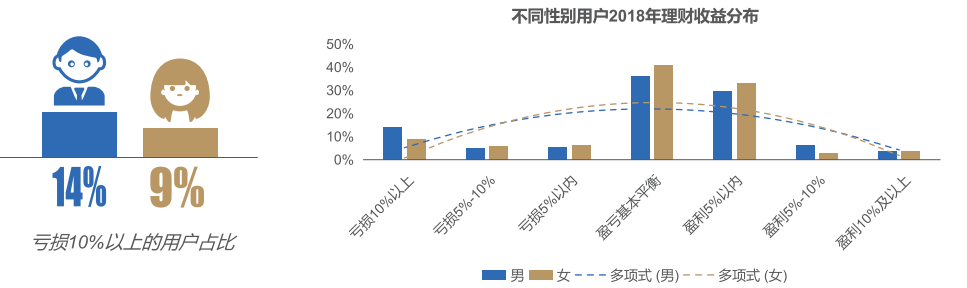
数据来源：头条指数

2：以《国务院关于调整城市规模划分标准的通知》为主要参考，以《2016 年中国城市建设统计年鉴》数据为主要依据，划分城市等级。

(六) TA 的理财

1、女性投资者相对稳重，男性投资者更为激进

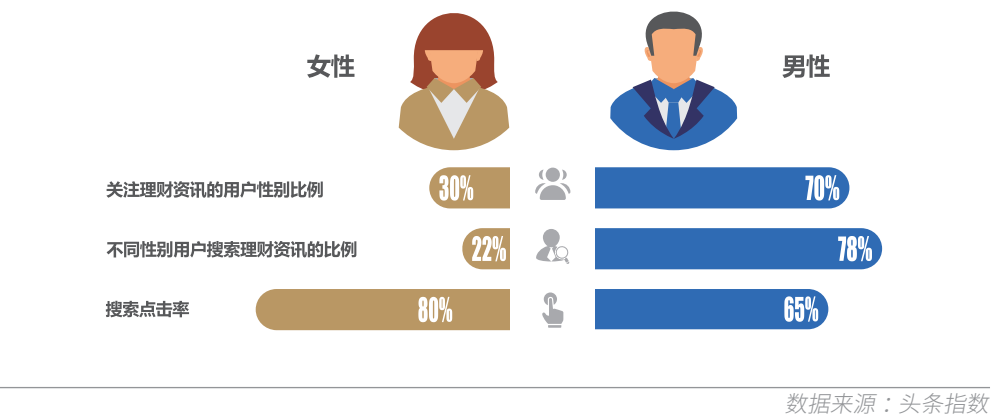
比较男女用户的理财收益分布，可以看出，女性投资者在 2018 年理财市场实现盈亏基本平衡和盈利 5% 以内的占比要高于男性用户，而男性用户亏损 10% 以上和盈利 5%-10% 以上的占比要高于女性。可见，男性在投资策略选择上更为激进，而女性则相对稳健。



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

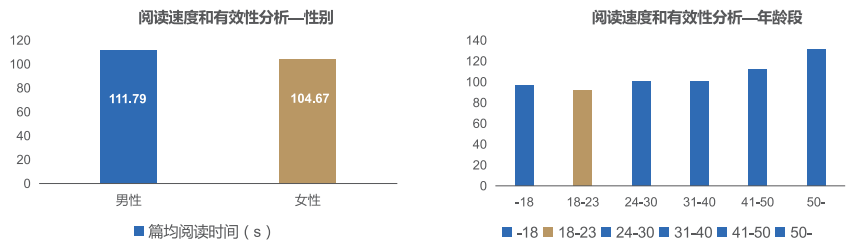
2、男性比女性更加关注理财资讯，且对内容更为“挑剔”

相较于女性而言，男性更加关注金融、理财类资讯。关注理财资讯的男女用户比例接近 7:3，且主动搜索数据来看，男性用户主动获取理财资讯的意愿也更强烈。但搜索后的点击比率女性为 80.2%，男性却仅为 64.8%，可见男性对搜索得到的内容更为挑剔，对理财内容的质量要求高于女性。



3、女性和年轻人阅读速度更快

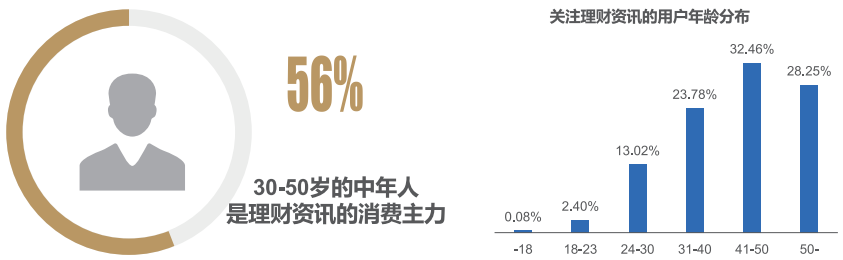
女性和年轻人群阅读理财资讯的速度更快，其中 18-23 岁的年轻用户阅读速度最快，随着用户年龄增大，阅读速度也逐渐放缓。



数据来源：头条指数

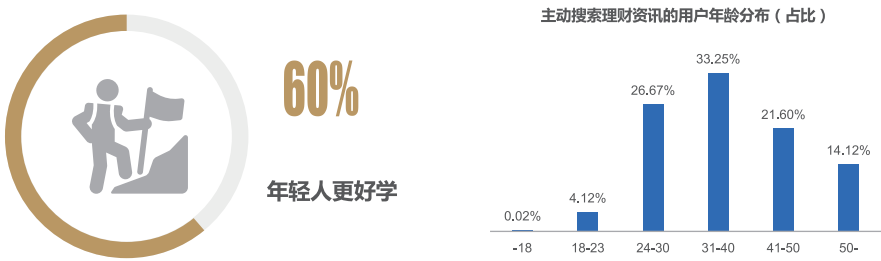
4、“中年人”是理财内容的消费主力

30-50 岁的“中年人”具有一定的财富积累，且肩负养老携幼的重担，是理财资讯的主力消费人群，占关注理财资讯总用户数的 56% 以上。



数据来源：头条指数

刚毕业的大学生以及在职场中初有成就的 80 后人群，具有更强烈的学习动力，他们更愿意通过主动搜索的方式获取理财资讯，在主动搜索理财资讯的人群分布中，互联网原住民 24-40 岁的用户占比最高，合计占用户总数的 60% 以上。

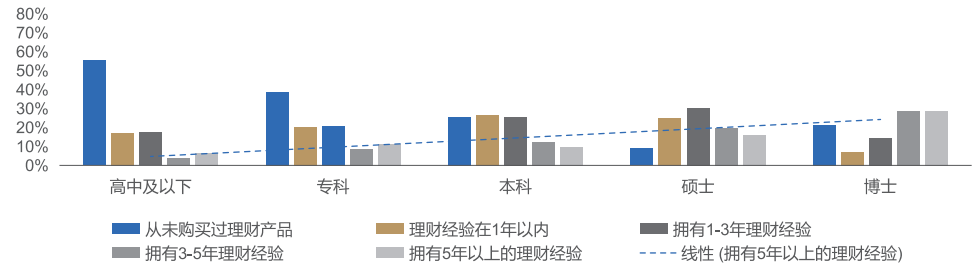


数据来源：头条指数

5、“双高”人群理财经验相对丰富

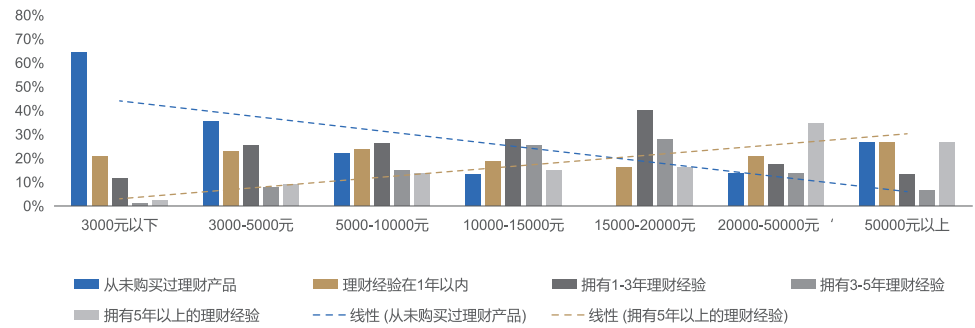
整体而言，高学历和高收入人群理财经验更加丰富。多种原因可能导致这一结果，如这部分用户拥有更多的财富积累或理财意识较高。

不同学历用户理财经验分布情况



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

不同收入用户理财经验的分布情况



数据来源：今日头条财经频道 & 京东数字科技研究院 调研

2018 年理财市场 回顾总结

本章核心观点

- 受中国经济转型换道、“资管新规”全面落地实施等因素影响，2018 年中国理财市场整体表现欠佳。
- 2018 年是中国资管市场的变革和重塑之年。打破刚性兑付、严控资金池、消除多层嵌套，实现穿透监管成为时代主旋律。
- 在“资管新规”影响下，各个细分资管市场在调整中砥砺前行。银行理财市场规模和结构双双调整，理财子公司蓄势待发；基金市场收益整体表现不佳，养老目标基金迎开局之年；信托资管市场通道业务承压，资产证券化业务成增长亮点；券商资管市场业务缩水 20.24%，发展重心从“求量”向“提质”转型；保险资管市场总体规模较小，受“资管新规”影响最小。
- “回归保障本质，重塑保险生态”成为保险行业发展的主旋律；受“房住不炒”的政策调控，2018 年下半年以来新房和二手房持续降温。

受中国经济转型换道、“资管新规”全面落地实施等因素影响，2018 年中国理财市场整体表现欠佳。资管市场在“资管新规”的影响下不断调整。

(一) 资管新规重塑市场规则

2018 年是中国资管市场的变革和重塑之年。中国资管市场在经历了数年的快速增长之后，诸如影子银行、刚性兑付、资金池等行业问题和风险也逐渐暴露。为防范化解金融风险，2018 年中国资管市场迎来巨变，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（简称“资管新规”）及其配套细则的相继出台，为资管市场建立了全新的秩序和规则，护航中国资管行业健康持续发展。

资管新规及其配套细则发布时间表

时间	政策名称
2017/2	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（内审稿）》，
2017/11	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》
2018/4	《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》
2018/7	《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》
2018/8	《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》
2018/9/	《商业银行理财业务监督管理办法》
2018/10	《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》
	《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》
2018/11	《证券公司大集合资产管理业务适用 < 关于规范金融机构资产管理业务的指导意见 > 操作指引》
2018/12	《商业银行理财子公司管理办法》

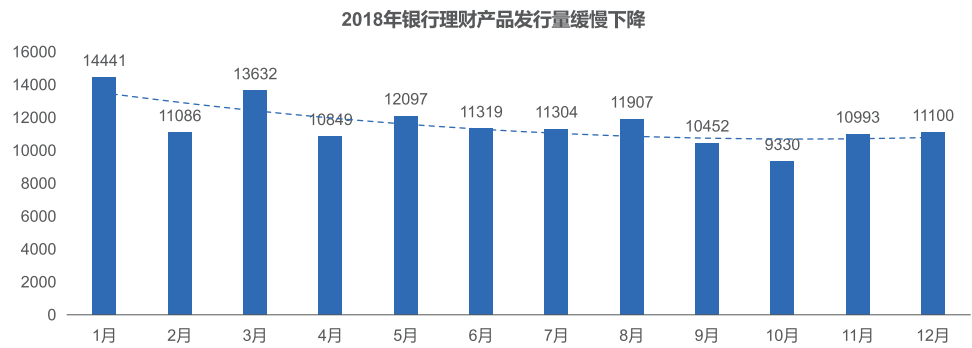
资料来源：京东数字科技研究院整理

资管新规在严控风险、服务实体、全面覆盖、问题导向、审慎推进等五项基本原则的指引下，为包括银行、券商、保险、信托、基金等从事资管业务的金融机构开展业务提供了全新的统一监管框架。相关主要内容可概括为以下六个方面：一是打破刚性兑付，实现净值化管理；二是严控资金池，降低期限错配风险；三是消除通道业务和多层嵌套，强调穿透式监管；四是统一要求，控制杠杆水平；五是规范资管产品资金流向，严控影子银行；六是强调金融机构开展资管业务的资质要求，非金融机构不得违法违规开展资管业务。

（二）市场受“资管新规”影响，在调整中砥砺前行

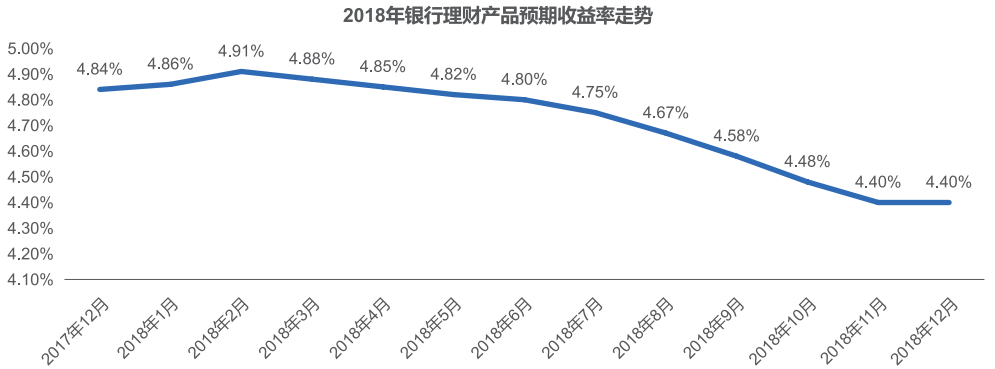
1、银行理财：规模和结构双双调整，理财子公司蓄势待发

市场总规模略有下降。普益标准数据显示，截至 2018 年年底，银行理财规模约为 28.97 万亿，较年初的 29.54 万亿略有下降。另据融 360 监测数据，2018 年 12 月，各银行机构共发行理财产品 1110 只，相对于 1 月份降低 24.14%。

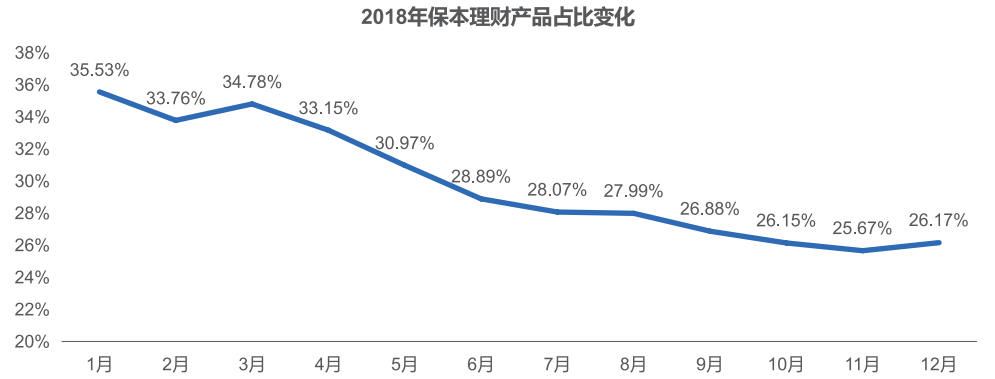


产品收益率方面连续十一个月下跌，推动“二手理财市场”升温。全年平均最高收益率出现在 2 月份，为 4.91%。2 月份以来收益率持续下跌至 12 月份的 4.40%，11 个月下

跌 51 个 BP。同时理财收益率在短期内迅速下降，推动了“二手理财市场”升温，包括建设银行、招商银行、中信银行在内的十余家股份制银行都推出了理财转让业务。



保本理财逐渐退出市场，净值型产品发行数量激增。在资管新规打破刚兑，回归净值化管理的政策指引下，许多银行在 2018 年开始全面转型，按照监管要求缩减保本理财规模，并尝试理财产品的净值化管理。融 360 数据显示，2018 年银行保本理财规模占比持续走低，由 1 月份的 35.53% 降低到 12 月份的 26.17%，累计降低 9.36 个百分点；净值型产品的发现量则持续大幅增长，2018 年 12 月各商业银行累计发行净值型理财产品 508 款，几乎是上半年发行量的总和。



银行理财子公司蓄势待发。自 2018 年 4 月“资管新规”明确要求“主营业务不包括资产管理业务的金融机构应当设立具有独立法人地位的资产管理子公司开展资产管理业务”以来，多家商业银行陆续公告或披露了拟设立理财子公司或资管子公司的规划。尤其

是 12 月发布的“银行理财子公司管理办法”放开了理财子公司经营资管业务的销售渠道、网点面签、募资门槛和投资渠道等限制条件之后，中农工建四家大型商业银行集中发布发起设立理财子公司的公告，加之早在 5 月份即提出设立理财子公司的交通银行，2018 年五大商业银行全部发起了设立理财子公司的申请。此外，还有部分股份制商业银行和城商行也在积极申请设立理财子公司，相关数据显示，截至 2018 年 12 月底，共有 27 家银行公告或宣布申请设立银行理财子公司，银行理财子公司蓄势待发。

2、基金市场：收益整体表现不佳，养老目标基金迎开局之年

货币基金规模增速波动放缓，收益下降成趋势。2013 年以来，受益于互联网货币基金的兴起及“钱荒”带来的高收益率，货币基金规模持续快速增长。根据中国基金业协会公布的数据，2012 年至 2017 年，货币基金规模从 5717 亿元增长到 6.8 万亿元，五年间增长十余倍。

进入 2018 年，货币基金增速呈现出波动放缓的新趋势，尤其是 2018 年 6 月证监会、人民银行联合发布《关于进一步规范货币市场基金互联网销售、赎回相关服务的指导意见》（下简称“货基新规”）以来，货基总规模开始波动下降。其中，9 月份缩水 6914 亿元，创下历史单月缩水最高。12 月份再次缩水 6383 亿至 76178 亿元。货币基金遇冷一方面是因为持续下降的收益率，另一方面，强监管带来的流动性限制也加剧了这一下行趋势。



股票基金多数亏损，短债基金走红。受经济增速回落、金融去杠杆、贸易战等内外

部因素的影响，2018 年 A 股市场表现不佳，上证指数全年跌幅达 24.59%，总市值缩水 14.59 万亿元。债市则相对表现亮眼，迎来难得的“小牛市”。持续低迷的 A 股市场，也使得权益类基金深陷其中，2018 年多数权益基金都处于亏损状态，发行难、清盘潮成为行业关键词。相关数据显示，2018 年共有 394 只基金遭遇清盘，为 2017 年的 3.7 倍；33 只基金募集失败，较 2017 年增加 65%。与此同时，在债市牛市的推动下，债权基金也成为 2018 年为数不多的赚钱产品，尤其是在信用违约事件的助推下，短债和超短债基金成为市场的最大赢家。

养老目标基金开局之年。随着我国逐渐步入老龄化社会，居民养老问题备受关注。国家多措并举努力搭建我国居民养老的一站式服务方案，通过“养老目标证券投资基金业务”丰富我国养老体系第三支柱投资品类，满足国民养老的基金投资需求便是其中之一。2018 年 3 月 2 日，证监会发布了《养老目标证券投资基金指引（试行）》（以下简称《指引》），自发布之日起实施，标志着专门面向国民养老需求的公募基金类别正式诞生，同时也为公募基金服务第三支柱养老金投资管理提供了法律依据。2018 年下半年，先后有 28 家基金公司的 40 只基金产品分三次获批，且部分产品已经成功发行，养老目标基金迎来开局之年。

3、信托资管：通道业务承压，资产证券化业务成增长亮点

受“资管新规”消除多层嵌套和通道业务规则的影响，信托业务总体规模由 2018 年年初的 26 万亿降至三季度末的 23.14 万亿，降幅达到 10%。其中主要为通道业务的下降，尤其是 4 月份资管新规落地实施以来，新增非主动管理类产品的数量占比和规模占比降幅显著，其中数量占比降至 50% 以下，规模占比由年初的 80% 左右降至 10 月份的 60% 左右。与此同时，集合资金信托规模占比稳步提升，说明信托公司的业务重心亦顺应监管要求，正逐步转向主动管理领域。

资产证券化业务对于盘活资产，促进经济金融结构调整具有重要意义，属于受政策鼓励的业务类型，被排除在“资管新规”的约束范围之外。数据显示，2018 年 16 家信托公司共发行 156 只信贷资产证券化产品，金额达 9323.35 亿，比 2017 年增长 56.11%。

4、券商资管：业务缩水 20.24%，发展重心从“求量”向“提质”转型

根据中国基金业协会公布的《资产管理业务统计快报（2018 年底）》截至 2018 年年底，基金管理公司及其子公司、证券公司及其子公司、期货公司及其子公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模约 50.5 万亿元，较 2017 年年底缩水 5.78%。

其中证券公司及其子公司资管规模为 13.4 亿元，较 2017 年年底的 16.8 万亿元缩水 20.24%。究其原因，主要是在资管新规去通道、降杠杆政策的指引下，券商资管的发展重心从“求量”主动向“提质”转型，主动提升主动管理能力，回归资管业务本源。

5、保险资管：总体规模较小，受“资管新规”影响最小

自 2013 年原保监会放开保险资管公司发行“一对一”和“一对多”的资管产品以来，经过多年发展，保险资管产品发行数量已达上千只，截至 2017 年底，资管规模约 2.5 万亿。为同期银行资管规模的十分之一左右。可见相对于银行、基金、券商等资管市场，保险资管市场还相对较小。收益率方面，受累于股市的不良表现，2018 年公布净值增长率的 63 只股票型保险资管产品中，仅有三只取得正收益，绝大多数产品处于亏损状态公布净值增长率的混合型保险资管产品中，9 只产品增长率为正。而债券型保险资管产品则表现亮眼，104 只债券型保险资管产品中，有 92 只产品净值增长率为正，且最高收益率为 32.22%。

三、保险姓保与房住不炒

1、保险姓保

2017 年以来，“回归保障本质，重塑保险生态”成为新时期保险行业发展的主旋律。

2017 年 10 月 1 日保监会发布《中国保监会关于规范人身保险公司产品开发设计行为的通知》（简称“134”号文件），叫停快速返还、附加万能帐户类产品，10 月 1 日正式实施。2018 年，伴随着“134”号文件的不断落地，多年来拉动寿险规模高速增长“万能险”逐渐退出市场，寿险全面瘦身。银保监会 1 月 29 日发布的《2018 年保险统计数据报告》显示，2018 年全年保险业原保险保费收入 38016.62 亿元，同比增长 3.92%，同比增速放缓了 14.24 个百分点。其中寿险业务原保险保费收入 20722.86 亿元，同比下降 3.41%。

2、“房住不炒”

房产一直是备受中国人青睐的资产之一，前些年快速上涨的房价更是助推了人们的购房热情，《2018 中国城市家庭财富健康报告》显示，城市家庭总资产中住房资产占比已经高达 77.7%，而像美国这样的发达国家，居民资产配置在房产中的占比仅为 34%。为了保证刚需人群的住房需求，遏制投机炒作行为，国家多次出台相关政策稳定房价。2018 年“房住不炒”的调控基调继续持续，统计数据显示，2018 年全国各地出台调控政策约 450 次，较 2017 年增长 75%。经过一年多的强势调控，2018 年中国房地产基本结束快速增长的态势，进入全新的发展周期，尤其是下半年以来，全国新房和二手房都开始降温。

2019 年理财市场 前瞻展望

本章核心观点

- 在“资管新规”的持续影响下，可以预期在 2018 年理财市场上的表现出的，保本理财持续退出市场、产品逐渐转型净值化管理、刚性兑付被持续打破、机构着力发展资产主动管理能力等市场特征将在 2019 年延续。
- 在政策的推动下，目前，五大行的理财子公司均已进入筹备期，2019 年有望迎来理财子公司的发展元年；此外，监管部门正在制定《信托公司资金信托管理办法》，公募信托呼之欲出。
- 智能投顾、资管科技等将推动理财服务向普惠化、智能化方向发展。

结合对 2018 年理财市场的分析以及多方调研数据，我们判断：2018 年“资管新规”带来的一些市场调整将在 2019 年延续；在数字科技的促进下，理财服务向普惠化、智能化方向发展。

（一）“资管新规”影响延续

为给予金融机构充足的调整和转型时间，“资管新规”的过渡期持续至 2020 年底。依此而言，“资管新规”对资管市场产生的某些影响在 2019 年将延续；另一方面，同各个细分领域的相关监管细则也将在 2019 年陆续出台，持续影响中国资管市场走势。

1、市场在过渡调整中不断规范

在“资管新规”的持续影响下，可以预期在 2018 年理财市场上的表现出的，保本理财持续退出市场、产品逐渐转型净值化管理、刚性兑付被持续打破、机构着力发展资产主动管理能力等市场特征将在 2019 年延续。这一系列调整可能在短期内带来资产管理市场的市场和规模波动，但长期看将引导市场在过渡调整中逐步走向规范发展。

2、银行理财子公司或将迎发展元年

受 2018 年《银行理财子公司管理办法》的政策影响，在各大商业银行积极申请设立银行理财子公司。与此同时，银保监会也在积极稳妥的推进理财子公司的审批工作，2018 年年底至 2019 年 2 月，短短两个多月时间内，先后分三批批准了五大商业银行设立理财子公司的申请。按照《银行理财子公司管理办法》规定，银行理财子公司设立需要经过筹建申请、筹建审批（4 个月内）、筹建期（6 个月）、开业申请、开业审批（2 个月内）、领取营业执照、开业（6 个月内）等几个关键步骤。目前，五大行的理财子公司均已进入筹备期，2019 年有望迎来理财子公司的发展元年。

3、公募信托呼之欲出

对接资管新规,监管部门正在制定《信托公司资金信托管理办法》(下简称“信托新规”)并征求意见,虽然该办法还未正式发布,但 2019 年 2 月已有相关媒体报道了其中的重要条款。其中“信托产品包括公募与私募,可以面向不特定社会公众发行公募信托产品,认购起点 1 万元”引发行业广泛关注,公募信托呼之欲出。此前,信托机构一直定位于私募行业,无法发行公募产品,此次在“资管新规”的指引下,公募行业也有望同其他资管机构一样,进军公募行业,这无疑扩张了信托产品的合格客群和募资范围,拓宽了信托行业的业务范围。

(二) 数字科技促进理财服务向普惠化、智能化方向发展

1、智能投顾让理财服务普惠大众

智能投顾(Robo Advisors)最早兴起于美国,美国金融业管理局(FINRA)将智能投顾定义为数字化投资的一种,即利用大数据分析、量化金融模型以及智能化算法,根据投资者的风险承受水平、财务状况、预期收益目标以及投资风格偏好等要求,运用一系列智能算法,投资组合优化等理论模型,为用户提供智能化和自动化的资产配置建议。智能投顾相较于传统投资顾问服务的主要优势体现在以下四个方面:一是低门槛,可以让低净值客户享受专业的理财顾问服务;二是高效率,运用数字化手段提高各个流程的服务效率;三是理性决策,帮助投资者克服“追涨杀跌”的不理性投资行为;四是分散资产:帮助“小资产”实现“大配置”。

2015 年随着中国互联网金融概念的火爆,该概念被译为“智能投顾”引入中国。当

前智能投顾在中国还处于发展的初级阶段,但前景广阔。2018 年 4 月发布的“资管新规”首次将智能投顾作为一种“运用人工智能技术开展投资顾问的业务”纳入监管框架,为智能投顾在中国的发展带来更多的想象空间。

2、资管科技推动行业形成“智能资管”生态

随着“资管新规”的不断落地实施,市场对资管机构的主动投资能力提出更高的要求,利用数字化手段实现投资的智能化将成为未来资管行业发展的重要趋势之一。资管科技即运用大数据、人工智能等先进的数字科技技术全方位助力机构投资者提高自身的产品设计能力、销售交易能力、资产管理能力和风险评估能力,解决行业痛点,实现降本增效。

资管科技作为金融科技应用买入深水区的重要标志,将进一步提升资管行业的智能化运营水平,推动行业形成“智能资管”生态。

报告数据分别来自于今日头条用户阅读兴趣数据、京东数科资管 MIX 指数、理财调研数据以及市场公开数据,最终解释权归报告写作团队所有。



研究团队

孟昭莉	京东数字科技研究院院长
李 萌	京东数字科技研究院产业与金融研究中心主任
唐艳红	京东数字科技研究院产业与金融研究中心研究员
许 晨	京东数字科技研究院产业与金融研究中心研究员
杨才勇	京东数字科技研究院产业与金融研究中心研究员
王 芳	京东数字科技研究院产业与金融研究中心研究员

顾问团队

黄勃南	京东数字科技资产管理业务部股权业务部负责人
季 恒	京东数字科技资产管理业务部

研究团队

王小匀	今日头条财经运营总监
张彦如	今日头条财经运营经理
王岚锦	今日头条财经运营经理

顾问团队

洪 绯	今日头条内容生态总经理
-----	-------------