

# 研究报告

2020 年第 51 期

2020.11.11

执笔：何迪

邮箱：

di.he@icbc.com.cn

## 托管业务依托科技守正创新

——商业银行中间业务系列研究之三

### 摘要：

- 托管行业经历了 20 多年迅速发展，目前进入了瓶颈期，市场分散度高，托管效率趋近边界，行业竞争白热化，处于降低服务费用的存量博弈阶段。虽然资本市场持续发展会带来增量，但无法根本性、结构性地改变目前托管行业面临的竞争形势和金融科技带来的创新变革压力。
- 工商银行托管部作为行业领头羊，应积极参与行业改革与建设，不断优化产品结构，对标国际专业托管银行，加大科技投入，强化中台建设，抢占人才、技术制度高地，做到依托科技守正创新。

### 关键词：

- 中间业务 存量博弈 科技中台 守正创新

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行现代金融研究院所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

## 一、托管与资管齐飞

托管源于资管，在 1940 年美国《投资公司法》中规定“基金必须将证券交给合规托管人”，用于规范管理其在 20 世纪 20 年代基金业大发展时期爆发的基金乱发、基金管理人自我管理不当等乱象。国内关于托管业务的规定最早见于 1997 年 11 月颁布的《证券投资基金管理暂行办法》：“经批准设立的基金，应当委托商业银行作为基金托管人托管基金资产”。随着我国资本市场深入发展，资管需求与日俱增，基金发行愈加频繁（图 1）。



资料来源：Wind

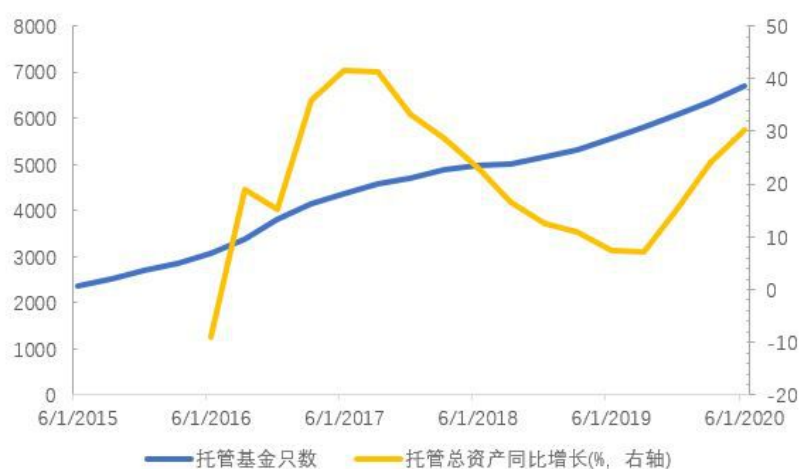
图 1 公募基金（剔除 ETF 链接和 FOF 所持）发行数量与资产净值

资管行业的发展趋势、政策导向和监管规则都会传导到托管行业，“资管新规”<sup>1</sup>的出台也明确了托管业务将承担更重要的角色。我国债券市场托管余额从 2015 年初的 35 万亿元人民币爆发式地增长到了现在的超 110 万亿元人民币。美国的债券市场未偿还金额总计在 2019 年接近 45 万亿美元。截至 2020 年 6 月份，我国 A 股总市值超

<sup>1</sup> 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发【2018】106 号）



过 75 万亿元人民币，美股总市值超 35 万亿美元。可以说目前我国股票和债券市场在存量上大约是美国 1/3，如果考虑 GDP 因素<sup>2</sup>，大概是 1/2。在增量方面，2019 年美国债券发行额总计是 81896 亿美元，我国 2019 年债券发行总额近 45 万亿元人民币。股票市场有科创板上市和创业板注册制<sup>3</sup>的施行，2019 年 A 股 IPO 融资总额为 2533 亿元人民币<sup>4</sup>，而美国股票市场在 2019 年融资总额为 463 亿美元<sup>5</sup>。资本市场增量上已接近美国，并有望在未来几年超过美国，从而在存量上追赶美国。综上所述，资管市场存在巨大潜力，托管业务也会水涨船高（图 2）。根据天风证券的研报预测，2022 年托管规模有望超过 200 万亿元<sup>6</sup>，收入有望接近 700 亿元<sup>7</sup>。



数据来源：Wind

图 2 基金托管数量与总资产同比增长

<sup>2</sup> 按 2019 年美国 GDP21.7 万亿美元，中国 GDP15.4 万亿美元计算，美国 GDP 约是中国的 1.5 倍。

<sup>3</sup> 国务院最新《关于进一步提高上市公司质量的意见》表示要全面推行、分步实施证券发行注册制。

<sup>4</sup> 数据来源：普华永道《2019 年 A 股 IPO 数量和融资额大幅增长》。

<sup>5</sup> 参考 Renaissance Capital《US IPO Market 2019 Annual Review》。

<sup>6</sup> 截至 2018 年末，中国银行业托管存量规模为 145.76 万亿元。

<sup>7</sup> 数据来源：天风证券《托管与资管齐飞，海外特色托管银行的崛起之道》。

## 二、行业内部存量博弈

资管行业会为托管带来增量，但增量兑现即存量。托管行业目前对于资管行业也已经做到了全覆盖<sup>8</sup>，现有业务的扩张达到瓶颈。但目前行业分散化很高，获得证券投资基金托管资格的银行就有 27 家（表 1）。整个行业将会有一段时间处于扩张期末端，部分关注点开始从增量往存量转移，存量博弈显著增强。

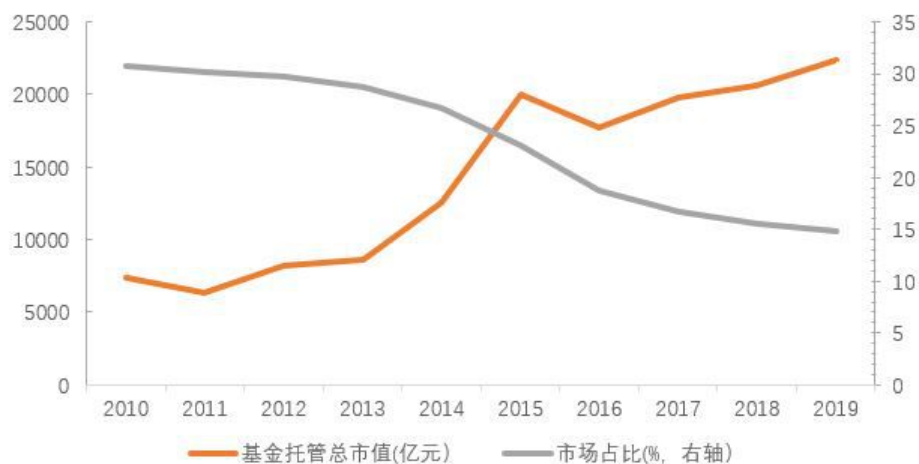
表 1 历年获得证券投资基金托管资格的银行

时间	数目	银行
1998	5 家	工行、中行、交行、农行、建行
2002	2 家	招商、光大
2003	1 家	浦发
2004	2 家	民生、中信
2005	2 家	华夏、兴业
2008	2 家	北京、平安
2009	3 家	上海、邮储、广发
2010	1 家	渤海银行
2012	1 家	宁波银行
2013	1 家	浙商银行
2014	7 家	徽商、恒丰、包商、南京、江苏、杭州、广州农商行

资料来源：证监会官网

工行作为 1998 年第一家获得托管资质的银行，一直稳居市场份额第一的位置。但由于越来越多的金融机构参与到托管业务中，工行基金托管的相对市场份额有所下降（图 3），基金托管平均费率处于中上水平（表 2），竞争压力加剧，存在转型升级的需求和空间。

<sup>8</sup> 参考蒋松云、张亦平《多级证券登记托管制度开启托管银行新未来》。



资料来源: Wind

图3 工商银行历年基金托管总市值及市场占比

表2 基金托管前15大银行托管数量、资产和平均费率

基金托管人	托管基金只数	托管基金资产(亿元)	占比	托管费用合计(亿元)	占比	平均托管费
中国工商银行	1059	21680	16.08%	24.93	18.05%	0.115%
中国建设银行	941	18843	13.98%	24.89	18.02%	0.132%
中国银行	754	11312	8.39%	14.77	10.70%	0.131%
中信银行	145	16704	12.39%	13.31	9.64%	0.080%
交通银行	431	14270	10.59%	13.21	9.57%	0.093%
中国农业银行	498	9583	7.11%	11.61	8.41%	0.121%
招商银行	497	7603	5.64%	8.94	6.47%	0.118%
兴业银行	278	11577	8.59%	8.22	5.96%	0.071%
中国民生银行	209	6077	4.51%	4.27	3.09%	0.070%
上海浦东发展银行	186	5115	3.79%	3.67	2.66%	0.072%
平安银行	126	3521	2.61%	2.94	2.13%	0.084%
中国光大银行	170	3533	2.62%	2.88	2.09%	0.082%
中国邮政储蓄银行	100	1734	1.29%	1.58	1.15%	0.091%
浙商银行	94	1576	1.17%	1.47	1.06%	0.093%
江苏银行	77	1684	1.25%	1.39	1.01%	0.083%

资料来源: Wind

### 三、托管业务创新展望

《托管行业发展报告》中提出托管业务的创新主要有四个方面：托管产品、运营模式、营销模式和增值服务。这里面增值服务，比如现金管理<sup>9</sup>、证券借贷<sup>10</sup>、绩效评估、外汇、税务的本质其实还是产品。所以核心就是运营、产品、营销的创新。依托科技的数据化“大中台”运营模式或是一种全方位的解决方案。比如，运用机器学习算法对客户数据进行文本分析和聚类分析，根据客户偏好从中台的模块化、标准化的组件中快速创新不同层次的产品，做到精准营销。这也就是为什么，“大中台”概念在行业内呼声渐高。

在德勤有关托管银行升级的报告<sup>11</sup>中预测：托管业务流程会从线型结构<sup>12</sup>变成“大中台”结构（图4）。

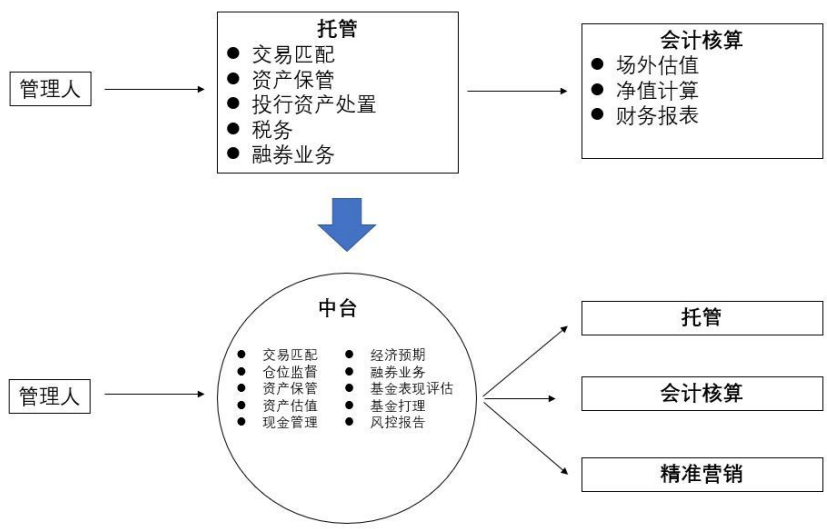


图4 关于托管业务流程转型预想

<sup>9</sup> 帮客户使用账户日终剩余资金进行短期投资（主要是货币基金等短期工具）。

<sup>10</sup> 作为借贷（券）双方的代理人，居中提供证券融通服务。

<sup>11</sup> 参考Deloitte《The evolution of a core financial service - Custodian & Depositary Banks》。

<sup>12</sup> 会计核算依托于托管系统，系统传导需要额外的时间和成本。



HSBC 的报告<sup>13</sup>中，更是将整个线性开环的投资行业价值链进行“中台化”。过去这条投资链上的每个单位都需要操作和处理各自的数据。将来或可依托于区块链技术的分布式账本，形成一条闭环（图 5）。虽然要做到图 5，中短期内不太现实，但是这种“大中台”的概念值得参考，至少在机构内可以做到投行（经纪人）、资管（管理人）、托管（托管人）等部门的联动。这样做可以简化操作流程，降低成本。而托管或许会成为所有资产的数据中心和信息中介，比如帮管理人（资管）做客户画像分析，反过来可以帮委托人（客户）做基金业绩和风险分析。

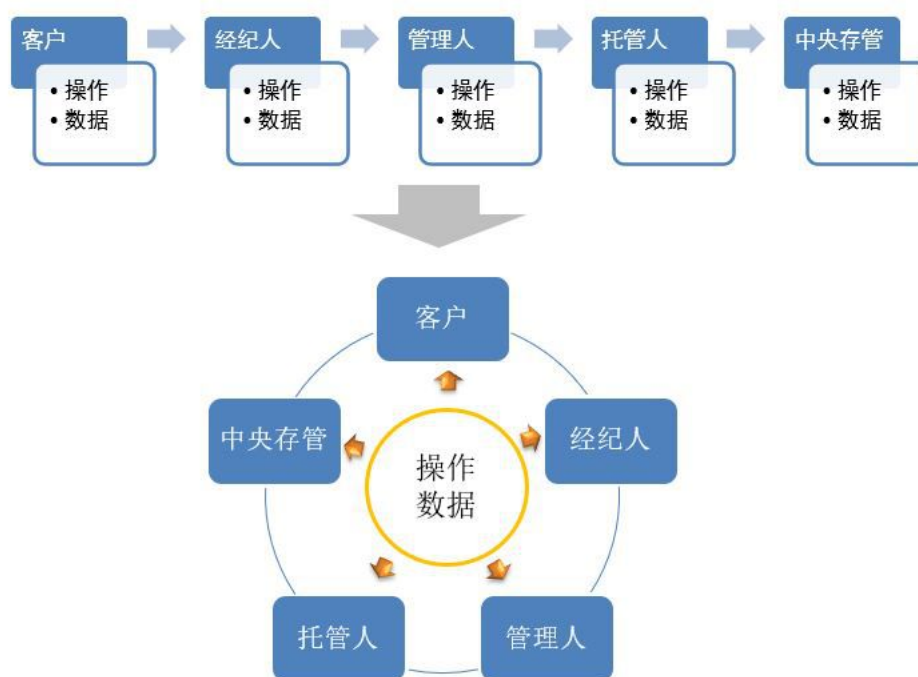


图 5 投资链条发展预想

<sup>13</sup> 参考 HSBC 《Custody in 2025 - Future Trends in Securities Services》。



另外，依托科技的数据化“大中台”还可以有效的区分低附加值的处理业务（Processing）和高附加值的服务业务（Service）。前者是可以批量和平行处理的业务，比如合同审核、资产保管、会计核算估值等，“大中台”可以将流程制度化、模块化、流水线化，一切以“算法、模型、系统”为本。国际上有的托管行甚至把这部分业务外包给科技公司或其他托管行，国内很多金融机构也没有自主研发的托管系统<sup>14</sup>，未来工行甚至可以承接部分这类业务。后者直接对接客户，“以人为本”，反馈客户需求给“大中台”，设计分级产品，使不同需求和级别的客户花费不同的费用享受不同的产品和服务，做到定制化、差异化精准营销。

#### 四、对策与建议

整个托管行业目前进入存量博弈、增量可期、转型加速的阶段。随着监管要求的提升，增量和存量都将从“求量”转变到“求质”。所以不管是存量还是增量，都对托管业务提出了更高的要求。在这个大背景下，工行托管业务一方面作为行业领头羊，体型大、目标明显，转型阻力大；另一方面，作为行业龙头，体量够稳，品牌溢价可以对冲转型压力。

<sup>14</sup> 很多托管人使用的是赢时胜的金手指托管系统 - 参考徐婷婷，李智骞《商业银行战略转型下资产托管业务发展浅析》。





### （一）产品结构

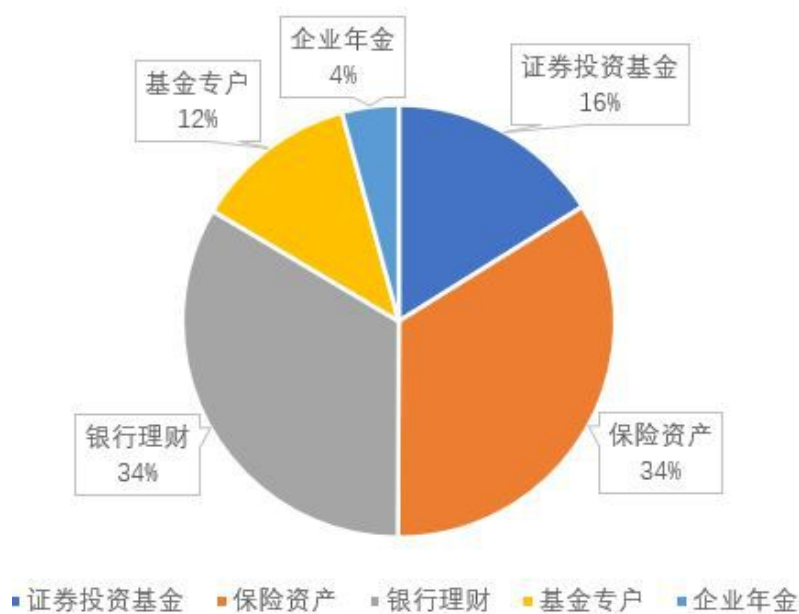
资本市场发展带来最直接的提升必然是证券类资管业务，同时“资管新规”对于银行理财产品存在冲击。保本理财将纳入银行表内核算，非保本理财的净值化管理趋近于证券投资基金化。根据《2019 托管业务报告》，“资管新规”不利于银行理财，有利于证券、信托、保险，而不同产品具有不同的特性和费率（图 6）。



资料来源：《托管发展报告》

图 6 2017 年各类型产品托管费率（单位：万分之一）

工行托管结构，因为风格稳健，所以证券投资基金相对较少，占比最多的是银行理财和保险资产（图 7）。这需要工行持续对整体行业发展趋势和政策导向进行预判，不断对产品结构进行优化。



资料来源：《2019 年中国资产托管行业发展报告》

图 7 2018 年工商银行各项托管业务收入占比

（二）运营理念与制度

国内目前没有专业的托管银行，而国际托管业务相对较成熟，集中度较高，一半以上的资产托管于美国的四大托管行( 纽约梅隆银行，道富银行，花旗银行，摩根大通 )，已经处于托管行业发展的下一个阶段，具有一定的前瞻意义。比如纽约梅隆银行<sup>15</sup>和道富银行，它们在早期通过兼并收购，转型成专业的托管银行，现在以托管为轴，逐渐成为为客户提供以资产托管为核心的综合金融解决方案的平台。工行托管业务作为国内行业龙头，在运营理念和制度管理上存在向这类

<sup>15</sup> 纽约梅隆银行为托管客户提供以资产托管和清算为主，涵盖众多增值服务。 2017 年，纽约梅隆投资服务板块手续费收入为 74.7 亿美元。其中，资产服务（包括托管、经纪服务、抵押服务）手续费收入为 43.83 亿美元，占比达 58.67%；清算服务手续费占比 20.78%；发行服务手续费占比 13.08%；资金服务手续费占比 7.46%。



国际专业托管银行学习的空间。

### （三）加大科技投入，强化中台建设

转型升级不管围绕产品、运营、营销、还是服务，都绕不开金融科技，而科技的应用最直接的就是前文提到的数据化“大中台”。电子化进程大大提高了证券化程度，是一个做大蛋糕的过程。科技化（信息化，数字化）进程是电子化进程的延伸，增加了复杂度，往往有个特点就是赢者通吃，谁掌握科技制高点，谁就拿到了切蛋糕的刀。工行托管部应在科技和数量化领域加速布局，强化中台建设，积累人才和设备；在制度上，打通各个环节的信息流，为“大中台”的实现创造可能路径，做到依托科技守正创新。

（执笔人 何迪）