

就已开业的两家合资理财公司而言，其在客群选择、运作模式、产品设计思路都有所不同。其中，汇华理财主要针对中低风险客户、产品以封闭式运作为主，发力点为固收或固收+产品；而截至2021年12月29日，贝莱德建信理财仅发售了两支产品，均为权益类，其中：第一支主要针对建设银行财富管理级及以上的激进型投资者，开放运作（有360天最低持有期要求）；第二支针对建设银行的激进型个人投资者，开放运作（有720天最低持有期要求）。

一、合资理财总体情况

（一）2家开业，2家获筹建批复

截至2021年12月末，共21家理财子公司开业，其中含2家合资理财子公司：汇华理财与贝莱德建信理财。当前，合资理财总体开业/获批筹情况如下：

名称	股东名称	注册资本	注册地	成立日期
贝莱德基金管理有限公司	贝莱德金融管理公司	3亿（元）	上海	2020/9/10
富达基金管理（中国）有限公司	富达亚洲控股私人有限公司	0.3亿（美元）	上海	2021/5/27
路博迈基金管理（中国）有限公司	路博迈投资顾问有限公司	1.5亿（元）	上海	2021/7/22

数据来源：证监会官网；截至日期：2021/12/31

其中，贝莱德金融管理公司在证监会和银保监均申请设立子公司开展公募业务；而在证监会的获批速度明显更快，2020年9月就成立了贝莱德基金。截至2021年末，贝莱德基金管理有限公司官网披露其发行了4支公募产品：贝莱德中国新视野混合型证券投资基金（A、C）；贝莱德港股通远景视野混合型证券投资基金（A、C）。此外，施罗德、范达等基金管理公司也在等待证监会审批。

除了直接申请设立新公司从事公募基金管理业务，还有部分外商直接申请提高公司持股比例

。2020年4月3号，摩根资产管理宣布与上海国际信托初步达成一项商业共识，拟收购取得上投摩根基金管理有限公司股权至100%。而2021年11月12号，证监会披露了“上投摩根基金管理有限公司变更持股百分之五以上股东事项反馈意见”，要求上投摩根基金管理公司需逐项落实“上海国际信托拟转让2%股权协议签订以来，公司的董事、高管人员提名权、推荐权变更情况”等11项问题并提供书面回复和电子文档。

二、产品发行：固收+VS权益类

汇华理财和贝莱德建信理财虽在注册地、注册资本、业务范围方面未存在差异，但是其在产品结构、投资资产等方面却有所不同。可概括为：

。

（一）汇华理财产品体系

汇华理财重点布局和打造“固收类为主，混合类为辅”的净值型理财产品体系，目前已经发行了

汇理、汇嘉、汇裕、汇诚、汇华纯

债、汇泽

六大产品系列，涵盖多策略增强、固收增强、中国绿色发展等多种主题。如下图所示：

5.1 期末产品资产持仓情况

序号	资产类别	穿透前占总资产比例	穿透后占总资产比例
1	现金及银行存款	1.62%	2.18%
2	同业存单	-	0.54%
3	拆放同业及买入返售	-	-
4	债券	0.02%	89.32%
5	理财直接融资工具	-	-
6	新增可投资资产	-	-
7	非标准化债权类资产	-	-
8	权益类资产	5.39%	7.58%
9	金融衍生品	-	0.23%
10	代客境外理财投资 QDII	-	-
11	商品类资产	-	-
12	另类资产	-	-
13	公募基金	0.19%	0.15%
14	私募基金	-	-
15	资产管理产品	92.78%	-
16	委托投资——协议方式	-	-

资料来源：中国理财网官网

此外，截至2021年6月末，汇华理财全部产品资产持仓情况如下：

- 穿透前：固收类资产占比7.8%、权益类占比2.6%、资管产品占比89.3%；
- 穿透后：固收类资产占比93.9%、权益类占比5.9%。

而以中银理财“稳富”固收增强（年年开）1208为例，其披露的2021年三季度投资运作情况报告中，权益资产全部采取委托投资，穿透后投资占比0.07%。

2021年10月14日，汇华理财董事长刘慧军表示，成立一年间，汇华理财累计

募集资金523亿元，其中，“固收+”产品的资金募集规模占比超过95%。同时，汇华理财也完成了从PR2低风险品种到PR4较高风险产品的全布局，实现了产品封闭、开放形态的全覆盖。

（二）贝莱德建信理财——贝盈A股

贝莱德建信理财于今年5月开业，9月发行了第一支产品——贝盈A股1期新机遇私行专享权益类理财产品1期（最低持有360天）（以下简称“贝盈A股1期”）。与汇华理财不同，贝莱德建信理财的第一支产品并未选择更稳健的固收类产品，而是直接驶入权益赛道，且其风险等级为R5，目标客户为建行财富管理级及以上投资者，购买起点根据客户定位不同而有差别，其中：

- 建设银行私行客户的购买起点为10万元，递增金额为10万元；
- 非建设银行私行客户的购买起点为600万元，递增金额为10万元。

1.权益类理财产品发行现状

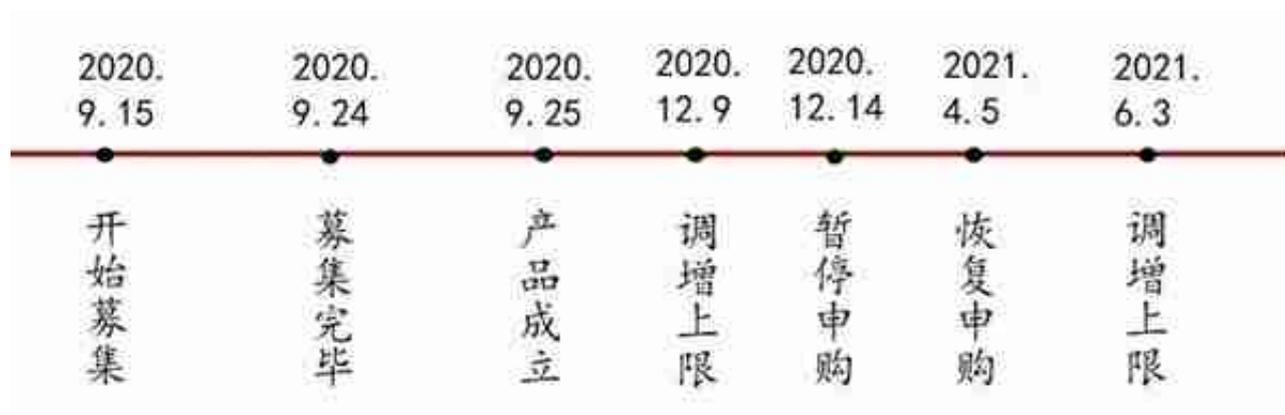
作为资管行业的后期之秀，第一家理财子诞生至今不过2年半的时间。理财子是资管新规的产物，因此其严格按照资管新规的要求进行设立。由于其投研能力、投资者教育尚不成熟等原因，导致目前理财子发行的权益类理财产品数量较少。而截至今年12月22号，理财登披露理财子仅发行17支权益类理财产品，如下所示：



数据来源：中国理财网

2. 贝盈A股1期VS其他理财产品——以建信理财固收类和招银理财权益类产品为例

前面已经提及，贝盈A股1期仅由建设银行进行代销。为了更好地了解贝盈A股1期，笔者将其与建设银行代销建信理财发行的私行精选福星固收类封闭式产品2021年第114期（下文简称“福星固收”）以及招银理财发行的权益类理财产品（招银理财招卓沪港深精选周开一号权益类理财计划，以下简称“招卓沪港深精选”）进行对比，如下图：



- 2020年9月15号开始募集，发行规模上限为5亿份；
- 2020年9月24号，完成资金募集，产品募集规模为495,599,507.4元；
- 2020年9月25号，产品成立；
- 2020年12月9号，招银理财发公告称根据客户需求，招银理财调增了产品份额发行规模上限，由原来的5亿份调整为10亿份；当天又发公告，称该产品自2020年12月14日（含）起的每个开放期不开放申购，可以继续申请赎回；
- 2021年3月19号，招银理财发公告称恢复产品在2021年4月5日之后的开放期产品的申购申请；
- 2021年6月1号，招银理财发公告称根据客户需求，招银理财于6月3号调增份额发行规模上限，由原来的10亿份调增至15亿份。

“招卓沪港深精选”两次调整发行规模上限，由最初的5亿份到现在的15亿份；且在此期间，管理人暂停一次投资者的申购申请，由此可见，客户对其需求远远超过产品最开始发行时的供应量。

（2）贝莱德有投资能力

上文已经提及，贝莱德是全球规模最大的资产管理集团之一，而其在权益配置方面具有较大的优势，其系统化主动股票投资团队拥有超过30年的经验，使用科技分析大数据已接近10年。

（3）监管方对合资理财公司抱有希望

监管对合资理财公司的期望是引进海外先进的投资理念和投资流程，丰富理财公司的产品线，加大权益投资，对国内的资产管理行业发展有帮助。

而继贝恩A股1期之后，其发行的第二支产品仍然为权益类。2021年12月29号，贝恩A股新机遇2期开售，与1期相比，2期存在以下特点：

- 降低了起购金额，首次投资起点为1万元人民币，追加投资起点金额1万元；

- 目标群体客户更广，为建设银行激进型个人客户；
- 最低持有期增加，为720天。
- 销售费率较1期有所增加，为0.95%/年（2022年1月11日（含）-2022年7月12日（含）阶段性优惠销售费率为0.475%/年）。

三、其他

（一）布局ESG市场

2021年7月，在开业还不到一年之际，汇华理财则推出首只绿色发展主题相关的理财产品——汇华理财-汇裕封闭式固定收益类理财产品2021年013期【（中国绿色发展）汇华理财—汇裕36月封闭2021013】。产品主要投资绿色债券和精选环境保护题材个股，并在各市场环境下充分发挥主动管理的投研能力，合理配置大类资产，合理制定和调整股票、绿色债券、利率债等资产的比例，捕捉市场机会；深度挖掘价值被低估的绿色固定收益投资品种，通过构建及调整固定收益投资组合，获得超额收益，并且使用动态风险预算策略监控组合风险暴露，控制回撤水平。

ESG即环境（Environmental）、社会责任（Social Responsibility）和公司治理（Corporate Governance），ESG策略就是将三个因素纳入投资决策过程中的投资方法，从（中国绿色发展）汇华理财—汇裕36月封闭2021013的产品投资策略和投资范围来看，此支产品更加关注ESG理财中的“E”部分。

其实，汇华理财在ESG投资方面，有着天然的优势。作为汇华理财的股东之一，东方汇理资产管理公司致力于ESG投资，仅2021年当年，其不仅加入了资产管理公司零排放联盟，还通过提出新的2022-2025年行动计划，寻求实现更快的脱碳之路，主要包括以下关键措施：

- 技术层面：引入新的环境转型评级方法，评估公司在减少碳排放和可持续发展方面的努力；开发Alto Sustainability，支持投资者就其投资组合的环境和社会影响做出决策等；

- 投资合作方面：与另外1000家公司合作，制定减少温室气体排放的战略，在年度股东大会上投票，并将管理层薪酬待遇与这些战略挂钩；从2022年起，将不再投资30%以上活动来自联合国非常规石油和天然气生产的公司。
- 员工要求：将ESG目标的实现与高管KPI挂钩（占比20%），并且为投资组合经理和销售代表设定ESG目标；在下一届年度股东大会上向股东展示其气候战略等；

在母公司及大环境的熏陶下，汇华理财也在积极布局ESG市场，据汇华理财董事长刘慧君透露，汇华理财将会加大推广ESG理念的力度，逐步将其引入所有主动管理型理财产品中。

（二）跨境理财通

2021年10月18号，中国人民银行深圳市中心支行发布了粤港澳大湾区“跨境理财通”深圳地区首批试点银行名单，标志着“跨境理财通”业务正式面向市场开放。

10月19号，作为首批获准参与业务的试点银行之一，中国银行深圳分行（深圳中行）在辖内40家跨境特色网点正式开办“中银跨境理财通”业务，为北向通客户甄选中银理财、汇华理财低至中风险的理财产品，以及R1至R3风险等级的内地公募基金。

例如，汇华理财在售的（多策略增强）汇华理财—汇裕36月封闭2021031，其风险评级为R3，由中国银行代销，明确标明其投资者类型为机构投资者和经产品销售机构评估的风险承受能力为【平衡型、进取型和激进型】的个人投资者（含港澳投资者）。此处港澳投资者是指符合“北向通”业务试点条件的港澳地区居民个人。

此外，2021年12月14号，国家市场监督管理总局反垄断局公布《工银理财有限责任公司与高盛资产管理有限责任公司合伙新设合营企业案》，其中明确拟设立的高盛工银理财公司的产品策略集中在量化投资和主动权益投资、跨境投资、创新另类产品投资三个方向。

未来，合资理财在中国的这片土地上将会如何差异化成长？让我们拭目以待！