

理财子公司：中国商业银行资管业务转型的机遇与挑战

葛陈俊

上海大学，中国·上海 200444

【摘要】资管新规发布后，在诸多利好政策下，商业银行理财子公司引导更多资金流入权益市场。但是我国中小商业银行在设立进行理财子公司理财权益投资时存在诸多障碍。在探讨商业银行理财业务转型的过程中，本文针对商业银行如何成功转型提出一些建议，商业银行需要构建适合自己发展的投研体系，制定差异多元化的理财业务发展战略，加强风险管控水平，提高服务质量和客户满意度。

【关键词】商业银行转型；理财子公司；理财业务

1 引言及文献综述

当前，金融领域的首要任务是有效防范与化解重大经济金融风险，国家持续关注此议题，多项政策均致力于深化金融监管体系改革，其目标涵盖“依法将各类金融活动全部纳入监管”及“守住不发生系统性风险底线”。国家金融监督管理总局的成立正是这一改革进程中的重大举措，标志着金融监管已被置于前所未有的战略高度^[1]（彭俞超等，2023）。

资产管理业务本质是“受人之托、代人理财”，即专业机构接受客户委托进行资产配置与运作，以达成事先约定的财务目标^[2]（王洪亮，2017）。该业务在促进居民财富积累、加速利率市场化进程以及拓宽实体经济融资渠道等方面发挥重要作用。然而，随着资产管理业务高速扩张，也暴露出诸多隐患，例如金融杠杆率快速攀升、隐性刚性兑付、资产负债期限错配、资产价格泡沫及债务风险持续积聚等问题，逐渐偏离“受人之托、代人理财”的本质。商业银行借助同业业务、表外理财、资管计划及资金信托等途径，将信贷资产由表内转移至表外，以规避相关信贷质量与投向的监管要求，并因逐利动机增持高风险资产。此类潜在风险的不断累积，可能引发更为广泛的连锁反应。

为了规避流动性监管，中国商业银行积极寻求监管套利，使得影子银行体系迅速扩张。由于存款利率上限管制及表内信贷额度限制，发行理财产品是银行实现套利的主要方式^[3]（邵新建等，2023）。理财子公司由商业银行控股，是经银行业监督管理机构批准设立的独立法人机构，专门从事理财业务。目前，工商银行、建设银行等多家银行已获准设立该类子公司。从国际经验看，理财子公司模

式是普遍选择。《资管新规》的实施推动了银行理财业务向专业化管理转型。通过设立具有独立法人地位的理财子公司，不仅实现了与母公司的风险隔离，也促进了中国模式和国际模式的融合^[4]（才智斌，2019）。

自资管新规落地后，金融监管部门相继发布《商业银行理财子公司管理办法》等多项监管制度，从公司设立、产品发行、投资运营和风险管控等多方面对理财子公司及其业务予以规范。贾进等（2018）指出，资管新规的实施有利于促进我国经济结构的优化与升级。在这一背景下，商业银行将资产管理业务剥离至子公司运营，是顺应金融演进趋势的重要举措，对金融行业的发展具有深远影响。通过设立专门负责理财业务的子公司，银行实现了自有资产与客户资产的有效分离，不仅强化了风险隔离，也推动银行回归业务本源^[5]。同时理财子公司的设立为商业银行理财市场创造了更大的空间，使其可以依托母行客户资源增强核心竞争力，进而重构当前资管行业的生态格局。

本文尝试对中国商业银行理财业务转型进行研究，对中国商业银行设立理财子公司的意义和必要性进行分析，并对我国商业银行理财业务转型提出相关建议，促进理财子公司的长期可持续发展。

2 中国商业银行设立理财子公司的必要性

商业银行理财子公司的成立显著改变了资产管理行业的竞争格局，促进了金融资源的优化配置。相较于传统银行理财业务，这类机构在运营中表现出更强的适应能力、更宽泛的业务领域以及更优越的经营弹性。与证券公司和投资基金的资管业务相比，理财子公司在产品创新和市场拓展方面也被赋予更大的操作自由和发展潜力。

2.1 政策优势

在政策层面，国家持续通过制度供给为理财子公司提供成长空间。依照《商业银行理财子公司管理办法》等规章，理财子公司不仅能够公开发售理财产品，还获准直接进行股票市场投资，无需再借助其他资管计划间接配置权益类资产。这一方面减少了中间环节产生的费用，另一方面也压缩了整体投资成本。同时，该类产品并未设置最低销售金额限制，从而大幅降低了普通投资者的参与门槛。此外，理财子公司产品的销售渠道不仅涵盖银行业金融机构，还包括经银保监会认可的其他机构，并取消了首次购买必须进行面签的规定，提升了交易的便利性。

2.2 银行层面，风险管理的有效手段

资管新规与理财新规落地后，高收益非标资产的供给趋于收缩，理财产品期望匹配的高收益资产配置来源不足。目前，国内经济增速处于低位，为巩固经济回稳上行基础，央行未来有继续降息的空间。设立理财子公司可以将理财业务独立于商业银行的传统业务，有利于更好地管理和控制理财产品的风险。同时，理财子公司可以采用更为专业的风险管理模式，提高风险管理水平。

从当前市场结构来看，理财资金配置于权益资产的规模和比例仍相对较小，理财子公司发行的权益类产品数量有限，整体产品线以固定收益类为主。权益类产品通常能带来较高的管理费收入，有利于扩大银行中收来源，其费率水平普遍高于固收类产品。通过拓展高收益资产配置渠道，理财业务可有效提升整体资金收益率，在一定程度上抵消因利率下行导致的银行利息净收入减少的压力。

2.3 需求层面，理财产品多元化

随着我国步入老龄化社会，金融市场的不断发展和金融产品的多样化，投资者对理财产品的需求不断增加，资产配置逐步向金融资产转移。未来养老需求多元化的背景下，客户对于风险资产的接受度逐渐提高，更加追求专业的管理，信息的透明度以及便捷的服务体验。当前，我国已初步建立了涵盖三大支柱的多层次多支柱养老保险体系，出台相关税收优惠政策（如养老理财试点），鼓励机构开发养老金融产品。设立理财子公司可以更好地承接养老对家庭资产配置的需求，提供更多元化的投资选择。

理财子公司所推出的产品并未设置强制性的销售起始金额，通过设立低投资门槛并采用灵活的投资策略，理财子公司有助于吸纳更广泛的投资者，从而有效扩展客户基础。

3 中国商业银行设立理财子公司的阻碍

尽管商业银行通过设立理财子公司开展理财业务具有多方面优势，但对部分商业银行，尤其是中小型银行而言，仍面临不少障碍与挑战。

3.1 监管约束较强

根据理财新规要求，理财子公司发行的公募产品所投资的资产管理产品，其发行机构和受托管理机构均须为持牌金融机构。同时，理财子公司必须计提风险准备金，满足净资本、流动性管理等一系列审慎监管要求，同时需要符合杠杆水平和投资集中度等方面的定性与定量监管标准，整体监管框架较为严格。此外，现行规定对商业银行持有金融机构股权适用的风险权重高达250%，显著增加了资本占用，这些监管要求均为商业银行设立理财子公司带来了实际困难。

3.2 投研不足

理财子公司的设立要求商业银行投入大量财力与人力，以推进技术研发与系统构建，从而适应不断变化的客户需求及监管规定。然而，在权益投资方面，商业银行能够给予的支持相对有限，致使理财子公司在开展权益类业务时，普遍存在自主投研实力不强、专业人才储备欠缺等现实困境。随着理财子公司获准发行可直接参与股票投资的权益类理财产品，市场对高素质投研人才的需求显著上升。但相较于公募基金等机构，银行背景的理财子公司在薪酬激励机制方面仍显僵化，市场化水平不高。参考商业银行资产管理部的既往经验，理财子公司在建立具备吸引力的激励制度上仍有较大改进空间。

3.3 风险管控机制尚不完善

作为专门从事风险管理的金融机构，理财子公司与其他金融市场参与者一样，需应对市场变动及流动性管理的复合挑战，因此迫切需要建立贯穿产品设计、投资运作与后续管理全流程的全面风控体系。不过，目前部分中小银行在理财业务的前中后台运作中，仍缺乏系统化的机制以全面防范道德、法律、信用、市场及操作等多重风险，整体风险管理水平尚需进一步提升。

随着理财产品净值化波动加大，目前理财子公司尚不能对投资标的资产的把握和研究深入，投资标的的市值往往出现剧烈波动，不利于进行风险控制。权益类理财产品的风险和预期收益通常高于其他类理财产品，出于风险控制需求，资产投资决策更为复杂，发行难度明显高于其他类型的理财产品。且权益类产品净值受底层资产价格波动而

剧烈震荡，与既往理财投资者保守稳健的风险偏好不一致，这对投资能力提出了更高的要求。

4 中国商业银行理财业务转型建议

4.1 构建适配的投研体系

为推进理财业务的专业化发展，商业银行需注重人才的内部培养与外部引进，着力组建高素质团队，以提升员工的专业能力与服务水平^[6]。借助系统化的培训及有效的激励措施，可吸引并稳定优秀人才，从而为理财业务的持续发展提供支持。

在投研能力方面，银行以往的优势多集中于固定收益资产，权益类投资则主要依托外部委托，导致内部权益投研体系发展不充分，目前相关能力与经验仍处于早期阶段。理财子公司需致力于加强自主投研建设，不断优化研究方法，形成具有差异化的投资策略，并有效管理产品净值波动，以赢得投资者信心。此外，还应增加技术资源投入，建设高效可靠的信息系统与运维架构，从而提高产品运营效能与服务水准，并持续完善数据分析与风险监控能力，实现业务管理水平的全面升级。

4.2 强化风险管控水平

商业银行有必要加强对理财子公司的风险监督，建立更为健全的风险评估与管控机制，以确保各类投资风险被控制在预设容忍度内。与此同时，应持续优化内部控制与监督框架，全面提升整体风险应对能力。

首要任务是推进风险制度的系统化建设，合理设计分级授权体系，持续完善包括审批管理、投资评估及内部控制在内的全面风险治理结构。其次，应实施穿透式监管方法。通过设立投资决策委员会，采用标准化信用评级工具，实现对底层资产风险的精准识别与集体评估；并构建有效的压力测试和危机响应预案，以增强对市场突发情况的应对能力。

此外，需对合作机构实施精细化管控，建立系统且科学的管理人遴选与评价机制，规范委外投资的决策与退出流程，持续监测并评估管理人的业绩表现，实行竞争性动态调整。同时，应强化投后管理的标准化，健全还款跟踪、风险预警、风险识别与化解，以及投资绩效评估等全流程管理环节。

4.3 坚持客户为本

面对日益激烈的行业竞争，商业银行需持续推动产品创新，增强产品的差异化和定制化特性，逐步建立具有自身特色的产品序列，以提高客户忠诚度与黏性。在当前经济下行与全球金融市场波动加大的环境中，应引导核心产品逐步由主动管理向被动型管理模式转变，以更好地适应市场变动。

商业银行及理财子公司应依据自身业务优势明确目标客户群体，通过深化母行与子公司间的协同合作、推动新旧客户资源整合，实现对客户资源的深度挖掘与统筹利用。理财子公司应主动利用与母行的联动渠道，促进客户资源的共享与互补。同时，应不断优化客户服务体验，从产品创新与资产组合优化等维度增强理财产品的市场竞争力与客户吸引力，切实回应客户需求，持续提升服务质量和客户满意度。

结语

商业银行应围绕自身发展需求，建立与之匹配的投资研究体系，并强化对理财子公司的风险监控。在此基础上，需制定差异化、多元化的理财业务发展战略，持续提升风险管理能力。同时，应不断优化客户服务流程，致力于改善服务质量与提升客户满意度。

参考文献：

- [1] 彭俞超, 马思超, 王南莹等. 影子银行监管与银行风险防范[J]. 经济研究, 2023, 58(08): 83-99.
- [2] 张嘉明. 货币政策、银行风险承担异质性与影子银行[J]. 经济研究, 2022, 57(05): 51-69.
- [3] 邵新建, 董丁丁, 洪俊杰. 中国式影子银行对于地方融资平台债务的定价机制研究[J]. 金融研究, 2023(04): 36-54.
- [4] 才智斌. 商业银行不良资产处置模式创新及风险控制探索[J]. 现代商业, 2019(27): 109-110. DOI: 10.14097/j.cnki.5392/2019.27.050.
- [5] 贾进, 赵亚蕊. 商业银行资产管理子公司的发展瓶颈、国际经验与未来发展建议[J]. 西南金融, 2018(11): 5-12.
- [6] 段喜生. 中小商业银行理财业务转型及过渡期安排研究——基于设立理财子公司视角[J]. 金融理论与实践, 2020, (09): 63-67.

作者简介：

葛陈俊（2000-）女，汉族，江苏南通，本科，研究方向：金融学。