

28万亿银行理财转型进入最后冲刺阶段

银行理财子公司的考验才刚开始



记者评论

精细化运作时代，
个性化和数字化应成为
理财子公司发展新引擎

资管转型即将结束，然而对各家理财子公司而言，真正考验刚刚才开始。各种嵌套通道的关闭、杠杆率的统一、刚兑的打破等等变化的背后，意味着表外业务的外延粗暴经营时代成为过去，精细化运作的新资管时代已经来临。

在记者看来，在这个精细化运作的新资管时代，个性化和数字化应该成为理财子公司的发展新引擎。以人为本，为客户按需定制服务本应该是资管服务的应有之义，资管行业的本质就是“受人之托、代人理财”。因此通过多元化产品进行全生命周期的服务和管理，长期服务客户是各家资管机构努力的方向。

背靠母行，拥有绝对的渠道优势与长期积累的客户信任，各家理财子可谓“含着金汤匙出生”。但是要把握好不同客户需求分层，提供相应的差异化产品和服务才是关键。比如针对高净值客群，可以与私人银行一起为其量身定制一站式产品服务方案。

不过，理财子公司的资金规模、绝对收益属性等特点，都决定了无法复制基金公司“明星经理”的发展模式，数字化成为投研建设的最基础支撑。比如在智能投研领域，采集挖掘非结构数据信息，更好地赋能投研基本面；在日常运维中，利用数字化手段提升中后台专业度，特别是赋能风险管理、提升智能运营的水平等；在客户服务方面，利用数字化手段能够更好地刻画需求和风险画像，从而更好地实现“千人千面”的精准服务。

此外，文化和组织机制上的敏捷与创新也是另一重考验。脱胎于银行体系的理财子，总行部门管理风格和信贷文化痕迹较重，这可能与资管文化存在冲突。应该尽快转变发展理念，改变基于信贷项目审批文化的传统管理理念，打造投资驱动的管理机制。

当然，凡此种种难以一蹴而就。但记者相信，历经几年发展，行业一定会出现马太效应，甚至是行业分化。随着越来越多的跨行代销，母行渠道不再是专属优势。这意味着大行理财子未必能一直保持市场领先，而中小银行理财子在构筑自身核心竞争力的基础上，也并非不能成为行业领头羊。未来，一定有国有大行跌出理财子排名前十，也必定会有中小行凭实力闯入前十。

前路漫漫，未来可期。毕竟服务C端客户，是一个久久为功的事业。正如工银理财董事长王海璐所言：“如果说银行理财前十余年的发展是一场拼速度、拼爆发力的短跑，那么资管新规后更像是一场拼耐力、拼实力的马拉松。”

挖掘新蓝海 养老理财、ESG投资等成为发力点

在净值化转型冲刺的同时，银行理财子不断挖掘新蓝海、寻找财富管理新方向，优化产品结构，如布局ESG（环境、社会责任与公司治理）投资、养老理财、科创、跨境理财通等方面。

在碳中和背景下，今年以来银行理财子公司新发了23只ESG理财产品，募集资金181亿元，三季度新发ESG理财产品5只，累计募集资金超70亿元。10月11日，兴业银行理财子公司兴银理财正式推出首款混合类ESG理财产品“ESG兴动绿色发展”。该产品70%的仓位投资于债权类资产，不超过30%的仓位定向投资于知名基金公司管理的权益专户产品，投资标的主要选自节能环保、清洁能源、基础设施绿色升级等领域相关产业。

不过新快报记者发现，目前银行理财

子公司发行的ESG理财产品同样也以固收产品为主，产品主要覆盖节能环保、生态保护、清洁能源、乡村振兴等领域。目前仅光大理财的“阳光红ESG行业精选”为权益类，产品类别有待进一步创新。

与此同时，在人口老龄化加速背景下，养老理财也将成为理财子发力的又一方面。9月10日，银保监会开展养老理财产品试点，工银理财、建信理财、招银理财、光大理财4家理财公司在武汉、成都、深圳及青岛4地获批试点。近期银保监会透露，养老理财试点产品已进入报备阶段，首批养老理财即将面世。

在科创投资方面，多家理财公司正通过发行科创主题产品、设立接力基金等方式加大对科技创新企业的支持力度。比如针对科技企业的类型和成长阶段，中银

理财先后推出了“科技创新”“战略科技”“中国芯”“自主创新”“科技领航”“专精特新启航”等主题系列理财产品；再比如也有理财子公司以二手交易或老基金新募的方式参与科创投资，如信银理财投资上海半导体装备材料产业投资基金、招银理财投资君联资本管理的君联新海基金等。

近期北交所开市，已有理财子公司在北交所开户，并且完成了相关股票白名单的研究和管理，未来或将开展直接投资，也有理财子已经推出了北交所主题理财产品。如11月17日，中银理财发售了“（北交所）中银理财——专精特新启航打新策略混合类理财产品”，该产品权益资产占比不超过80%，风险等级为3级，业绩基准4.75%，产品期限546天，1000元起投。

转型投顾服务 抢滩大财富管理市场

然而各家理财子未来能否深耕好上述新蓝海，关键在于能否打造强硬的投顾能力和服务。特别是在转型完成、全面拥抱净值化理财时代后，要“独立”面临与基金、券商等机构一起抢滩大财富管理市场的激烈竞争。

在兴业研究金融行业首席分析师孔祥看来，顺应当下财富管理及客户需求的变化，如今的银行理财正从产品销售向投顾配置的转型，财富管理模式向着更加“买方视角”的投顾配置模式转型，即根据投资人的资产情况、风险偏好、投资目的等因素构建一个配置组合。

这意味着进入净值化理财时代，纯粹的产品“销售”已经无法满足客户的多样化需求，财富管理机构应基于对不同客户群体的认知和定位，从资产配置角度和生命周期角度，为客户提供全方位的“买方顾问”服务。孔祥表示，投资人购买产品的金

融需求从简单的获取收益，将逐渐体现为投研咨询、税收优惠、薪酬管理、养老投资等复杂且个性化的方式，这种多元化需求在未来推动形成综合解决方案，形成类似美国401K及IRA账户的“超级账户”。

这些变化的背后，尤其需要银行理财子能搭建出具有多元化资产配置和投研、强风控能力的体系和队伍。因此快速搭建权益类投研体系，提升投资管理能力和风控能力，是走向独立的银行理财子公司面临的最重要问题。孔祥表示，要完善投研体系的搭建和强化投资能力，包括资产配置、风险管理、选股择券、另类资产、产品设计等环节。

目前大多数银行理财子公司都是剥离于银行二级资管部门，再加上此前多为销售渠道的定位，加剧了投研能力不足的短板。近期一些银行理财子公司部分权益类产品出现了较大幅度的浮亏，且明显偏离业

绩比较基准，暴露出在权益类产品领域的投资和风控能力短板。比如近期光大理财两款权益类产品出现了明显的浮亏，此前一度浮亏超过10%，如今浮亏也仍超过8%。

不过，打造自身投研能力注定将是一场持久战。以股票投研能力为例，交银理财总裁金旗就表示：“估计没有3-5年不会太成熟，未来更多的是用模型、用被动、用精选管理人的方式增加权益资产。”

在这个过程中，科技将发挥尤为重要的作用。杭银理财总经理王晓莉表示，正在打造集产品、投资、运营、风控为一体的“四维一平台”，“每天上班第一件事就是打开这个平台，查看所有规模、效益、风控指标、资产升降数据。”她表示，这还只是起步阶段，未来还要进一步在公司层面搭建一个容纳所有策略、模型、因子的大科技平台，逐渐降低人在决策上的比例，提高系统、包括策略模型在投研决策方面的引领作用。