



视觉中国图片

理财子公司入局 资管江湖变局已显

□本报记者 高改芳

厘清法律关系

日前,关于银行理财子公司最新的规定是2018年12月2日,银保监会发布的《商业银行理财子公司管理办法》(简称《子公司管理办法》)。《子公司管理办法》为理财新规的配套制度,与资管新规共同构成理财子公司开展理财业务需要遵循的监管要求。其中,第四十五条规定,银行理财子公司应当遵守净资本监管要求。相关监管规定由国务院银行业监督管理机构另行制定。

目前对银行理财子公司的净资本管理、流动性管理等监管细则仍未下发。“市场应该不会等太久,否则银行理财子公司的财报都无法制定,所以监管办法应该会很快公布。”某国有行资管部门负责人指出。

此外,理财子公司成立后,与母行之前的资管部门之间的关系也是业界关注的重点。有些银行明确表示要保留总行的资产管理部,但这个资管部的职能可能与原来的不大一样:不再从事资产管理业务而是协调全行资源,处理好银行各部门与子公司之间的对接、协调。此外,大多数银行更倾向于过渡期结束后就不再保留总行资管管理部门。

交通银行副行长吕家进明确表示,在过渡期结束之前,交行将保留资管中心,统筹管理全行理财业务,同时将理财业务日常运营管理职能委托给理财子公司,承担监督管理子公司尽责履职的职能。“这样做的好处,一方面可以满足监管关于理财子公司与母行风险隔离的要求;另一方面,不会因为‘双线运行’导致人、财、物等资源重复配置。”吕家进说。

交银理财总裁金旗接受中国证券报记者采访时介绍,过渡期内银行还可以发理财产品,过渡期结束后,银行不再发行理财产品。目前交行的计划是2020年后,交行不再发行新的理财产品。除了难以处理的产品继续在银行运行外,其余的产品发行都要在子公司。

他进一步介绍,交行一半的理财资产在过渡期内到期,其中86%的资产符合新规要求,可以直接转到子公司,另外一部分通过非标转标等方式转到子公司。剩下的一事一议,进行处置。

2018年4月27日,央行、银保监会、证监会、外汇局联合发布的《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”)。其中第十三条规定,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,强化法人风险隔离,暂不具备条件的可以设立专门的资产管理业务经营部门开展业务。第二十九条明确,按照“新老划断”原则设置过渡期,过渡期为意见发布之日起至2020年底。

金旗介绍,目前交行资管中心和子公司是委托管理的关系。交行资管部门和交银理财签订委托管理的协议,在协议里明确双方的权利、义务,资管部门是委托人,交银理财是被委托

目前,工行、建行、交行和中行等四大行的理财子公司都已获批开业。银行理财子公司带给资产管理市场的冲击是巨大的:1元起购的理财产品;银行资管部门、理财子公司大量招募专业人才;中小非银机构今年将面临惨烈的市场竞争,“活下去”成为第一诉求。

中国银保监会副主席曹宇近日公开表示,支持理财子公司明确定位,错位竞争,走市场化、专业化发展道路,实现与各类资管机构优势互补和功能协同,共同创建良性竞争、有序协作的公平市场环境。

人。老产品,就是银行发行的产品,由银行承担最终的责任;子公司作为管理人承担义务,根据协议承担事后管理的职责。目前双方正加快协议的签署。

产品上见高下

今年6月6日,国内规模最大的银行系理财子公司——工银理财首次亮相,并同时发布了固定收益增强、资本市场混合、特色私募股权等三大系列共六款创新类理财产品,涉及固收、权益、跨境、量化等多市场复合投资领域。

这些产品主要有三大特色:一是投资门槛低。固定收益类和混合类产品的起投点均为1元;二是体现长期投资理念,投资期限较传统产品有所拉长;三是股权投资聚焦科创企业。

理财子公司既可发行公募产品,又可发行私募产品,产品体系齐全。公募产品领域,银行发行的现金类产品、固定收益类产品与公募基金存在同质性,预计将挤占基金同类产品份额。由于银行短期内投研能力不足且客户风险偏好较低,股票基金受影响将较小。产品销售方面,银行理财不再设置销售起点金额、代销机构不再限制为银行业金融机构、不再要求首次购买面签,使得银行理财销售与公募基金标准基本一致,银行理财有望抢占部分基金客户,实现自产自销。

不过,银行理财的投资范围较公募基金更广,非标投资预计仍将在理财子公司的资产配置中占据一席之地。公募基金的免税优势进一

步反映了理财子公司与公募基金的定位差异:理财子公司重长期大类资产配置,公募基金重短期投资交易;公募基金不适用净资本监管规定,而理财子公司的相关配套制度正在建立,预计理财子公司的净资本管理将与信托公司类似。

某股份制银行相关负责人接受中国证券报记者采访时表示,目前监管仍然要求客户首次购买银行理财产品的风险评估需要柜台面签,在目前互联网和手机为主要购买场景的现实情况下对客户购买银行系类货基理财产品有一定障碍。同时,银行理财产品还不可以通过互联网和其他平台代销,代销渠道相比基金等产品仍比较受限。

但金旗指出,未来交银理财会是“全渠道”销售产品,除了传统银行网点,在线销售也会加强。“在BAT上可以买到我们的产品。挑战就是交易量大,对我们的系统要求比较高。”金旗说。

实际上,今年上半年,货币市场基金规模缩水4200多亿元,缩水比例达到5.6%。

短期仍是错位竞争

交银理财董事长涂宏认为,子公司成立后,资管市场上仍会是各种机构“各吃各饭”的局面。

“基金可以免交所得税,而银行理财产品收益是要交25%的个人所得税的。另一方面,理财子公司有背靠母行的优势,可以做到产品T+0申购赎回,而且由于不用考虑流动性问题,收益率会高一些,但这部分可能会被税收抵消。”涂宏指出,“所以,各有优劣。”

金旗也认为,资管市场上并不会出现银行理财子公司“一家独大”的局面,更多的是增加合作的机会,发挥各种机构的特长。比如说股权投资领域,这方面不是银行理财子公司的核心竞争力,所以很长一段时间内将与基金公司合作,提高回报率 and 回报的稳定性。

大型商业银行通常拥有丰富的资管业务牌照资源。作为中国资产管理第一大金融集团,工行的理财和资产托管业务位居境内同业第一。今年5月,交银康联人寿全资子公司——交银康联资产管理有限公司批准开业。此外,交通银行还拥有交银国际信托、交银施罗德基金、交银施罗德基金资管、交银康联保险、交银国际、交银投资等众多资管类牌照。如此众多的资管牌照,如何统筹发展,形成合力,是必须面对的问题。

“交银理财将是交银集团理财产品和资产管理服务的主要供应商,是实现最佳财富管理银行战略的‘头雁’。”交通银行副行长吕家进指出,“为加强集团财富管理业务统筹经营管理,推动‘建最佳财富管理银行’战略落地,交行今年上半年成立了财富管理战略推进委员会,旨在通过统筹协调,在产品研发、渠道销售、客户拓展方面整合资源,一体化推动集团各类资管业务协同发展。”

广撒英雄帖

资管江湖已经风起云涌,一大波人事变动已经开始。

在目前的经济环境下,非银机构的资管业务风险处置压力不小,相关的人员重新寻找就业机会有人在。

某信托公司相关负责人告诉中国证券报记者,从资管项目的投资对象来看,银行的项目通常是最优的。银行“看不上”的项目才会找信托公司、券商资管、基金子公司等融资,之后才能轮到第三方理财公司、互金公司等,所以风险暴露的时候一定是从后往前的顺序。

梳理近两年来发生违约的企业主体,不难发现,这些企业通常高度依赖非标债券融资,即非标准化债权,是除了交易所及银行间债券等标类债权融资之外的融资,包括信托计划、证券公司资管产品、基金子公司资管产品、私募的明股实债融资、P2P网络小贷融资等等。

“这些很像贷款但又不是正规银行贷款的债务性融资,我个人把他们都归为‘高利贷’。大多数情况下,如果企业碰了非标融资,就侧面说明实在到了要借高利贷的地步,企业经营风险就已经很高了。”该信托公司相关负责人指出。

上述背景下,今年以来,信托公司、券商资管、基金子公司的风险处置压力巨大,从业者“军心动摇”。

Wind数据显示,截至6月30日,今年以来已有154起公募基金高管人事变动,涉及基金公司69家(包括有公募牌照的券商),其中有29家基金公司总经理在上半年发生变动,创下历史同期新高。

与此同时,中国邮政储蓄银行旗下理财子公司中邮理财今年6月向社会公开招聘董事长的公告引起了业界关注。某信托公司负责人直呼:这是把战火烧到了家门口,“在中小非银行机构遭遇生存挑战的时候,这样的‘英雄帖’太有吸引力了。”该人士称。

“我们公司的投研人员都很关心银行理财子公司的进展,其中薪酬又是大家关注的重点。”某大型基金公司的相关人士告诉中国证券报记者。

目前来看,薪资不高是银行系金融机构的短板,银行系基金公司在行业中是以“薪资激励保守”著称的。不考虑股权激励因素,同等收益和排名,非银行系的大中型基金公司的年终奖要高于银行系基金公司和中小公募基金公司。

“理财子公司主要是承接银行内部的理财业务部门。刚开始,薪资待遇可能没法和公募基金比。”某城商行支行行长指出。但他也承认,银行理财公司的发展前景最广阔,“不完全是‘靠天吃饭’,中长期一定会吸引更多投资领域的人才加入。”

从银行理财子公司的人才需求来看,投研、会计核算及IT、运营、产品研发及管理等领域是需求大户。