



6家银行理财子公司产品一览表

理财子公司	固收类产品数量	混合类产品数量	权益类产品数量	合计产品数量
工银理财	140	53	1	194
中银理财	38	13	0	51
交银理财	35	4	0	39
建信理财	35	3	0	38
农银理财	6	1	0	7
招银理财	1	0	0	1

数据来源/中国理财网 截至2020年1月7日

## 银行理财子公司产品大扫描 传统优势产品延续 多元竞争格局渐显

本报记者 车亮 摄

之前降低。

业内人士称,银行理财子公司的产品迁移进度不同,这在一定程度上导致目前各家产品数量悬殊较大。工银理财产品最多,主要因前期由工商银行发行运作,符合监管要求的部分理财产品及相关配套服务,统一转移至工银理财运作管理,理财产品管理人相应变更为工银理财。

法询金融资管研究部总经理周毅钦表示:“有些银行理财子公司系统没有调试好,在发行机构上仍沿用母行的名称,没有采用理财子公司的名称。”

### 固收为主 多元竞争

从银行理财子公司产品体系来看,初期多以固定收益类和现金管理类传统优势产品为主,同时配以一定比例的权益类资产。例如,工银理财产品分为固定收益增强、资本市场混合和特色私募股权三大系列;交银理财产品以稳健为主要特征,投资范围以固收类为主,现金管理类与固收类合计占比将在80%—90%。

各家银行理财子公司也推出了特色产品,多元竞争体现在多个主题。一是养老方面,如中

银理财推出“稳富——福、禄、寿、禧”养老系列产品;光大理财发布了阳光金颐享养老主题产品。二是科创方面,如工银理财的股权投资基金科创企业,其发布的权益类产品以科创企业股权为投资标的。三是绿色金融方面,如农银理财推出绿色金融(ESG)特色产品;兴银理财也将持续打造绿色理财产品。

业内人士称,不少银行理财子公司已经不满足于打造“精品店”,逐渐向更全面的产品线推进。对于产品布局,中邮理财产董事长吴姚东表示,一是要巩固固收、“固收+”等传统业务;二是要重点突破权益、指数类产品,做好全产品系列的业务布局;三是要培育新型投资业务,拓展另类、量化、衍生及商品等新的收入增长点,逐步构建多资产、多元均衡、稳健高效的投资组合。

### 重塑资本市场投资者结构

银行理财子公司作为一支蓬勃发展的机构力量,正在对资本市场产生深刻影响,在促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金方面也将发挥重要作用。光大理财董事长张旭阳日前表示,中国的资管行业包括银行、信托、保险、券商、公募、私募等机构。希望银行理财子公司依

托大资产配置能力、客户黏性,成为这个市场重要的母基金创设者,通过FOF和MOM模式,在母基金层面保持投资的稳定性,在各个子基金层面保证专业性,从而重塑中国资本市场的投资者结构。

招银理财董事长刘辉认为,在中国财富客群成长过程中,怎么把老百姓只适应买存款、买绝对收益的东西,慢慢引导向长期的、风险收益更合适的投资转型?如何分享中国过去及未来在金融市场、资本市场的红利等?这些投资者教育和转型,银行责无旁贷,而且也最有能力、最有机会做成这件事。这更是银行理财子公司的重大机遇。

对于养老金这一长期资金的投资管理,银行理财子公司也跃跃欲试。中国光大银行资产管理部总经理潘东称,如果将银行理财子公司纳入基本养老保险和企业年金的投资管理人范围,将理财子公司的产品纳入企业年金和商业养老保险的基金投资范围,则能促进养老体系的建设,特别是第二、第三支柱的发展,理财子公司可发挥多方面优势:一是发挥稳健投资优势,为养老资金保值增值;二是发挥渠道优势,拓展第三支柱资金来源;三是发挥银行综合服务优势。

## 股票质押市场量价趋稳

# 机构:券商2020年资产减值风险下降

□本报记者 赵中昊

### 股票质押风险缓和

继2018年股票质押风险事件大面积爆发之后,2019年金融机构风险偏好明显下降,监管部门有针对性地提高了券商从事股票质押业务的风险控制标准。

国金证券表示,截至2019年年底,场内质押(质押方主要为证券公司)市值为1.78万亿,占A股总市值的2.81%,延续了2019年初以来的下行趋势。总体来看,场内质押业务自2014年开启,2015年到2017年经历了快速发展,2018年以来,随着质押平仓风险的逐步暴露,质押规模逐步下降。随着质押风险的逐步暴露,场内质押净融资规模自2018年2月以来持续为负,由此可见,券商对于股票质押业务逐步趋于谨慎,风险控制更加严格。此外,上市公司股东通过各种途径积极偿还质押融资债务。

申万宏源认为,2019年股票质押市场呈现

出一些新变化:整体而言,股票质押市场量价趋稳,大股东质押比例80%以上的公司数量下降;企业性质方面,民企数量占比和质押比例均下降,地方国有企业的公司质押比例上行,生物医药、计算机行业的绝对和相对股票质押规模较大;规模方面,公司市值与质押比例成反比;估值方面,公司估值与质押比例之间呈U型关系。

展望2020年,申万宏源认为,随着经济阶段性企稳,金融环境维持宽松,民营企业融资环境改善,预计2020年股票质押市场量价趋稳,风险缓和。

### 券商主动缩量提质

2019年以来,多家证券公司主动调整股票质押回购业务定位,审慎开展增量业务,降低业务规模并调整业务结构。据深交所披露的数据,2019年7月—11月证券公司以自有资金月均新增股票质押融资118.8亿元,较2019年第二季度下降30%,证券公司管理的资管产品(含集合及定向)月均新增融

资533亿元,较2019年第二季度下降40%。

国金证券表示,从股票质押利息收入占券商营收比重来看,股票质押利息收入占比在经历了2016年—2018年的增长后,2019年上半年明显下降。国金证券预计这一趋势将延续至2020年。在“降规模、调结构”的背景下,券商股票质押业务将“缩量提质”,业务风险相对可控,利息收入质量逐步提升。

2019年正式实施新的会计准则,新增了“信用减值损失”这一会计科目。国金证券认为,新的会计准则采用预期信用损失模型,金融资产减值更加充分,更具前瞻性。从上市券商披露的2019年半年报和2018年年报数据来看,2018年下半年是信用减值的高峰期,2019年上半年减值规模开始出现边际下降。考虑到2019年半年报全面实行新的会计准则,信用减值相对充分,股票质押违约风险充分释放,预计2020年券商信用减值风险将进一步下降。

# 中信信托发力保险金信托新赛道

□本报记者 张玉洁

客户A不幸罹患重疾,而A的子女尚年幼,A此前购买了一些保险产品想要给自己的财富做一个规划,尽可能保障子女的生活。不过,仅购买保险产品难以使A实现她的目标。因为即使A的子女正常拿到保险理赔金,也难以保障理赔金不被滥用或挪用。在这种情况下,若与信托结合,当保险金进入家族信托,该资金由信托公司完全根据信托合同来进行投资、理财并最终遵照信托合同按期、按需向信托受益人分配信托收益,从而更好地保障受益人的权益。

王楠表示,保险金信托实际上是家族信托的一个分支,作为“保险+信托”的组合,既可以充分利用保险的风险转移、财富保障等功能,又具备信托的风险隔离、专业运作和财富传承等功能。因此近年来受到高净值客户的普遍欢迎。“保险解决不了的问题,信托可以解决。”王楠表示。

那么高净值客户的哪些痛点能够被保险金信托解决呢?王楠表示,从业内的案例来看,有四类情况比较普遍,首先就是类似前

文中客户A的身故保险金信托,信托公司为了受益人的利益对保险金进行长期的管理与运作;其次是一些特殊家庭,例如子女患有罕见疾病无法自理,父母可以通过设立保险金信托为子女和自己提供未来的生存保障和约束。还有一类是针对管理婚姻风险而设计的产品,最后一类是一些收入波动较大的高净值人群可以为自己设立一个保险金信托,投保人也是受益人,可以通过这种方式用于保障未来的生存需求,平抑收入大幅波动的风险。

### 助力信托转型升级

王楠认为,在保险金信托中,信托公司独有优势在于“受人所托”的服务属性。实际上,保险金信托更多的是信托公司为受益人提供的一种服务。尽管短期内难以以信托公司带来直接的经济效益,但长远来看,对信托公司的转型升级有着积极的作用。

王楠表示,发展保险金信托能够使信托公司获得更多的家族信托客户。高净值人士

的综合金融服务一直是各家金融机构必争之地。相较于网点优势突出的银行和券商,信托在渠道方面存在天然劣势。而目前不少家族信托或者私人银行服务仍然主打“高收益率”,与家族信托、家族办公室等服务存在一定偏差。而保险金信托的客户绝大多数首要需求是财富传承和资产稳定。“这类客户的诉求与家族信托的内涵非常契合。目前中信信托内部保险金信托客户和家族信托客户占比大致相当,这意味着,有相当多的保险金信托客户未来可能成为中信信托家族信托的客户。”王楠表示。

另一方面,通过发展保险金信托业务,信托公司与前端的保险公司以及资产端的银行、券商等各类金融机构会产生大量的合作,也将提升信托公司服务客户和资产管理水平,同时拓展信托公司的客户覆盖面。

“中信信托目前家族信托和保险金信托受托管理资产规模已经超过300亿元,投保规模已经达到数十亿元,各项数据规模正在稳定增长。”王楠表示。

## 毕马威:金融科技 全流程赋能理财业务

□本报记者 欧阳剑环

毕马威中国金融服务合伙人蔡正轩、陈思杰日前接受中国证券报记者采访时表示,未来金融科技发展有区块链、自然语言处理(NLP)、生物技术、知识图谱等四个创新方向。在银行理财业务的“设、募、投、管、退”五个流程节点,都可以利用金融科技进行赋能,解决痛点。

### 加强监管科技运用

对于未来金融科技的发展方向,陈思杰认为,从技术看,可能有四个创新方向。一是区块链,其最重要的问题是商业场景运用。二是自然语言处理(NLP),自然语言识别技术发展势头较好,但识别准确率仍有待突破最后的瓶颈。三是生物技术,包括人脸识别、指纹识别、声纹识别、虹膜识别等,应用已经非常广泛,同时,如何运用这些技术增强反欺诈手段也需要探索和提升。四是知识图谱,对于金融机构来说,可以借助知识图谱的技术能力解决关联交易的复杂问题,从而识别出企业的信用集中度风险。

“金融科技在资本市场的应用不可或缺。”蔡正轩表示,随着沪港通、深港通、沪伦通等相继启动,富时罗素、MSCI等国际指数将越来越多的A股公司和人民币债券纳入其指数体系中,中国资本市场的国际化步伐正在加快,更多资金流入我国股市债市,资本市场的格局将出现重大变化,其中也产生了金融科技新的切入场景。比如通过金融科技帮助机构投资者对发债主体在投前、投中、投后管理进行更科学的智能征信,同时运用大数据、机器学习等技术及时、准确地评估发债主体和交易对手的技术风险,并建立动态准入池、持仓债券池、禁投池体系,通过金融科技为机构投资者加强信用风险以及流动性风险管理。另外,近几年投资机构也开始运用机器人或数字建模对不同期限的利率进行技术预测。

“需要强调的是,金融科技在解决资本市场的一些痛点时,也可能带来新的市场乱象,因此在监管层面,预料会有新的监管科技手段予以应对。”蔡正轩称。

陈思杰强调,在严监管大环境下,监管机构如何利用科技加强监管能力,增强监管手段,科技如何赋能监管,都是值得探讨的问题。科技一方面要赋能监管机构,另一方面则是帮助金融机构的内部合规,比如反洗钱、反欺诈等风控模型的建立都需要科技赋能。

### 以科技赋能理财业务

蔡正轩介绍,一般理财流程核心为“设、募、投、管、退”,即产品设计、募集资金、投资研究、投后管理以及退出分配。这五个流程节点都可以利用金融科技进行赋能,解决痛点。比如,可以通过金融科技实现精准营销,将以前只能由高净值客户才能享受到的投顾服务进一步下沉,服务长尾人群千人的投资服务需求。

在提升投研能力方面,蔡正轩表示,产品投资回报率长期高于竞争对手,就是理财产品的核心竞争力之一。目前市场比较关注的银行理财子公司,在其成立之初,发行的产品大多以短期固收类产品为主,这里的问题在于产品容易出现同质化。预计银行理财子公司在投研中将利用科技作为差异化竞争过程中的重要特色,例如通过机器学习使新的数据形式变得可分析、基于人工智能技术与遥感卫星数据实时洞察经济发展趋势、利用数字建模与人工智能对不同期限的利率进行预测等。

金融科技在理财领域的另一重要落地场景是智能投顾。陈思杰表示,在此领域有三个方面可以进一步以科技赋能。一是智能搜索引擎的开发,解决投资便利性和可视性问题。二是智能分析,引入人工智能分析投资盈利性,并做好风险评估。三是人物画像,识别出投资人的需求,量体裁衣地进行理财产品推荐。

如何避免智能投顾中高频、自动化的量化交易带来的风险,蔡正轩表示,量化交易在克服人性弱点的同时,自身也存在风险,例如量化交易软件系统漏洞、网络安全问题、自动交易系统部分风险机制的缺失、定价模型不完善导致低估了可能造成系统性风险累积的风险系数等。在认识到相关风险的同时,资管机构需要不断地吸收国内外新的理论与技术,持续地加强内部风险控制,谨慎测试量化交易策略后应用到市场,完善应急处理机制等。