



困惑的银行理财子：接盘母
行推荐过来的资产，出了风
险算谁的？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 夏心愉



在进入探讨之前，作为背景，敬请大家可以先阅读这篇：《理财子公司的“不可能三角”》。监管的期冀，母行的诉求（包括各分行对于表外扩张的路径依赖），加上理财子公司本身追求的发展逻辑，三者往三个方向拉，形成了这种“不可能三角”：

- 一端是监管要求：剥离影子银行包袱、推陈出新；
- 一端是母行期许：协同和承接母行“推荐”的资产，协助母行及其分行形成业务突破，做大资产负债；
- 一端是作为理财子自身的建设诉求：建起真正的投资顾问和财富管

理能力。



接 or 不接？

有了以上这个背景铺垫，大家就不难理解下文中我这位理财子公司朋友的为难了

他说他的面前，摆着一批批的资产，都是分行推荐过来的，而且很多还是已经过了分行信审、甚至过了总行信审的，被“保荐”的、被拍胸脯说“优质”的资产。他问我，接是不接？

上海话说“被顶在杠头上”，大概就是这个意思吧。

接吧？权责、流程、合规关系到底怎么厘清？难道真要理财子自己都

正儿八经再去审一遍风险？还是只是象征性过过流程？这总行都拍过胸脯的资产，理财子能审出否决意见么？

这根妈都法律主体分家了，还老这么听妈和分行兄弟的话，耽误了自己市场化、独立性的发展进度，好像也不是长久之计。

不接吧？别的大道理就不说了，光看理财子高管的晋升任免路径，好像就由不得谁采取对抗策略了吧。

于是“愉见财经”这位理财子公司的朋友，就在一场场太极中，与分行们吞吞吐吐、扭扭捏捏地继续“合作”着。

可过程中，市场竞争早就一日千里，机不再来。

其实，这位朋友的焦虑，也可以被概括为，对银行理财子定位，究竟是更偏于做“服务于母行的功能性子公司”，还是更偏于做“保持相当程度独立性的投资机构”。



五分之一？

如果总要接一些，那么下一个问题就是探讨：接多少。

据朋友说，他观察到一个现象，有两三家他们可参考的股份行同业，都出现了一个类似的比例：五分之一。

据 Z 银行半年报，截至半年末该行理财子公司管理资产余额 2.64 万亿元，其中符合资管新规导向的理财产品余额 2.13 万亿，剩下大概约五分之一，是要“压退和改造的老产品”。

巧合的是，另有 A 和 B 银行，这个数字也恰巧是在五分之一左右。

当然我们在外界是看不清，这“五分之一”里头有多少是承接了母行/分行“推荐”过来的资产，但肯定不会少吧，这正是理财子需要协同的部

分。

母行费了老鼻子劲儿塞资产到理财子，肯定不会只是为了节约一下风险资本那么简单。“愉见财经”听业内说，更多时候他们是在下一盘大棋，解决了银行“暂时不方便”的问题，例如要盘活“投贷联动”等诸多综合业务，依靠理财子争取高精尖、特别是资本市场的客户。

在这盘棋里，银行甚至会提前较长时间锁定交易价格，即便即期亏损，也可以在“算大账”和“算行内综合收益”的基础上受益。

最后，为了辩证看待问题，再补充说一嘴，我们也不用把协同母行都看作是一件费思忖的事儿，你妈永远是你妈，这里头还是有很多惊喜大礼包的。

“愉见财经”也听说过另一个同样来自理财子公司人士的看问题角度。他认为：一来，依托于母行推荐，相当于躺在母行积累了多年看各类企业风险的投行部精锐部队肩膀上吃饭，否则在当前的起步时期，靠理财子现在的薪资待遇吸引来的人才，怎么能和基金、券商平起平坐地拼投研、拼资产管理？

二来，既然有母行“保荐”，那真出了问题，料母行总也会暗中送援手的吧，这样一来压力反而没有那么大。



出了风险咋整？

出了风险咋算？作为独立的法律主体，最教科书式的答案肯定是“自己的风险自己担”或“谁审批谁担责”。但正如上面那名银行人士的路径依赖，又肯定会觉得，既然是母行“推荐”的，到时候“妈”肯定会管的。

这是一个没有前经验可循的问题，眼下市场上完全没有可以依据外置

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28348

