



# 李庚南：资管新规过渡期已过 中小银行理财业务面临的挑战 或许才开始



文/意见领袖专栏作家 李庚南



随着 2021 年的过去, 资管新规过渡期已告结束。经过三年的缓冲期, 资管方、投资者是否真的已经做出调整? 理财市场各方是否已在资管新规的引领下逐渐成熟? “刚性兑付” 是否真的已经“破”了?

衡量这一切, 关键看商业银行理财净值化转型的进度。资管新规的核心要义, 就是要通过理财净值化管理, 向投资者传递“卖者尽责、买者自负”的理念, 以打破资管领域的刚性兑付, 打造“真资管”的市场环境, 推动市场回归本源。按照中国人民银行、中国银保监会、中国证监会、国家外汇管理局于 2018 年 4 月联合发布的资管新规(《关于规范金融机构资

产管理业务的指导意见》)，所有资管产品需实行净值化管理，金融机构不得再对投资者进行任何“保本保收益”的相关承诺。

无论对商业银行还是投资人，都意味着严峻的挑战。对于投资者而言，要摒弃长期以来形成的保本保息理财观念，提升自身理财素养，树立风险意识，通过优选投资机构来实现自身资产的保值增值，这一转变显然靠三年的过渡期未必能实现；对于商业银行而言，随着过渡期的结束，具有高流动性、高收益性的现金管理类理财产品享有的监管红利将逐步消失。

理财业务面临真正的挑战是什么？

如果仅从理财产品净值化转型看，中小银行面临的压力未必大于大型银行。大型银行因其理财存量规模较大，其整改难度和面临的压力相对更大一些，而部分城商行净值化转型进度甚至已实现清零。整体看，全国性银行净值化转型进度仍落后于城商行和农村金融机构等中小银行。

但是，理财业务真正走向健康理性发展的轨道，最根本的是净值化背后的支撑体系：投资者的观念是否真的转变？商业银行理财业务的风控体系是否真正建立和完善？最关键的问题，是如何落实投资者适当性管理，做好风险适配。从监管实践看，尽管商业银行理财产品的合规性和风险性表现形式多样，涉及理财产品的销售、信批、投资各环节，但投资者适当性管理往往成为最突出、最根本的问题。

投资人适当性管理何以成为理财的底线？

逻辑上，理财是存在还本付息不确定性风险的投资。由于投资者在风险偏好、承受能力等方面存在差异性，而资产管理者向投资者提供的理财产品或服务，其结构复杂程度、风险程度并不适合所有的投资者，这就需要在向投资者提供该类产品或服务时实施适当性管理。

所谓投资者适当性管理，是卖方机构应对投资者履行的一种义务——投资者适当性义务。资管新规明文规定，所有的金融机构都必须将“了解产品”和“了解客户”作为经营活动的首要准则，在没有对产品和客户进行深入了解的基础上不可以进行任何经营活动。了解客户、了解产品、将适当的产品销售给适合的金融消费者，是投资者适当性管理的精髓。《商业银行理财业务监督管理办法》明确规定，商业银行销售理财产品，应当加强投资者适当性管理，向投资者充分披露信息和揭示风险，不得宣传或承诺保本保收益，不得误导投资者购买与其风险承受能力不相匹配的理财产品。

打破刚需兑付的实质就是要实现“卖者有责，买者自负”。这是我们耳熟能详的投资领域戒条，也是现代金融交易应秉持的基本原则与契约精神。这一原则得以贯彻实施的基础则是投资者适当性管理或资产管理方风险适配性管理。

中小银行的投资人适当性管理面临哪些挑战？

与大型银行相比较，中小银行发展理财业务最大优势在于营业网点多，遍布城乡的网点拉近客户的距离。特别是农村中小金融机构，长期立足社

区、服务小微企业，了解农村金融市场，具有较好、稳定的客户基础。但这类机构理财业务起步较晚、规模小，存在产品单一、风险控制能力不高、人才匮乏和区域经营限制等诸多问题，投资人适当性管理成为亟需补强的短板。

### 一是面临理财业务转型的压力。

这是当前中小银行理财业务面临的紧迫问题。《商业银行理财业务监督管理办法》明确规定，商业银行应当通过具有独立法人地位的子公司开展理财业务。暂不具备条件的，商业银行总行应当设立理财业务专营部门，对理财业务实行集中统一经营管理。可见不设立理财子公司只是理财运营的短期过渡形态；资管新规后的政策方向很明确，即不断压缩银行体系内的理财业务，推动理财公司朝着真正资管方向转型。

但是，设立理财子公司的门槛并不低。根据《商业银行理财子公司管理办法》，理财子公司控股股东应为在我国境内注册的商业银行，最低注册资本为 10 亿元。除此之外，还要求理财子公司在公司治理、风险隔离和投资者保护要求等方面更为严格，对银行的投研能力提出更高要求。

**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\\_35759](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35759)

