

研究报告

2017 年第 15 期

2017.02.09

课题组负责人：周月秋 樊志刚

课题组成员：樊志刚 胡婕 金昱

杨飞 王雅娟

课题执笔人：胡婕 金昱 杨飞 王雅

娟

商业银行开展资本市场业务对策研究¹

要点

- 经过多年发展，我国资本市场从无到有，市场规模迅速扩大，功能效率不断增强，体制机制逐步健全。我国资本市场的未来发展具备三大趋势：新三板是健全我国多层次资本市场体系的重要一环，有望得到迅猛发展；我国经济步入新常态，股权投资迎来难得历史新机遇；作为盘活存量、释放信贷空间的重要手段，资产证券化业务创新提速明显。
- 资本市场是商业银行深化改革的重要载体，资本市场的快速发展对于商业银行而言有机遇亦有挑战。机遇主要体现在推动商业银行实施业务结构和收入结构的多元化转型，包括代销、托管与存管、资产管理业务和投行业务等业务板块；挑战在于加大商业银行资产负债管理难度、对商业银行风险管控能力提出更高要求等。
- 商业银行应借助资本市场快速发展的势头，做到“树立 1 个理念原则+明确 2 种策略+发挥 3 重优势+拓展 4 大业务领域”，即：顺势而为，转变理念，成为我国直接融资体系和资本市场的重要参与者；直接“入市”和间接“入市”两大策略并举；集中发挥资源、资金、信用三方面优势；牢牢把握新三板、股权投资、资产证券化和资产管理四大机会等。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

¹ 本文系中国工商银行城市金融研究所 2016 年度重点课题。

资本市场的发展与创新是推动我国融资体制改革、金融产品创新的重要动力，也将对商业银行的业务发展和结构转型带来重要影响。“十三五”将是我国资本市场大力发展和大有可为的关键五年，也是我国商业银行稳质量、调结构、转方式、促升级的过关期和重要窗口期。鉴于此，本报告在研判我国资本市场发展趋势的基础上，分析了资本市场发展给商业银行带来的机遇和挑战，继而提出了商业银行开展资本市场业务的对策建议，供参考。

一、我国资本市场发展的现状与趋势

（一）我国资本市场发展现状

1. 市场规模迅速扩大

经过多年发展，我国资本市场从无到有，不断发展壮大。截至 2016 年 11 月末，我国境内上市公司（包括主板、中小板和创业板）累计达到 3050 家（2006 年为 1434 家），总市值达到 56 万亿元（2006 年为 10 万亿元）；我国债券总市值达到 45 万亿元（2006 年为 9 万亿元），债券托管 7366 只（2006 年为 774 只）；2016 年三季度资产管理总规模达 49 万亿元，是 2014 年的 2.4 倍；2016 年 1 至 10 月，我国保险公司资金运用规模近 13 万亿元，是 2013 年的 1.7 倍。

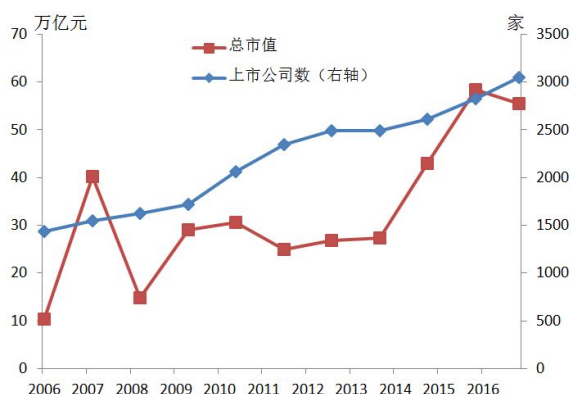


图1 我国境内上市公司规模(2016年截至前11月)

数据来源: Wind

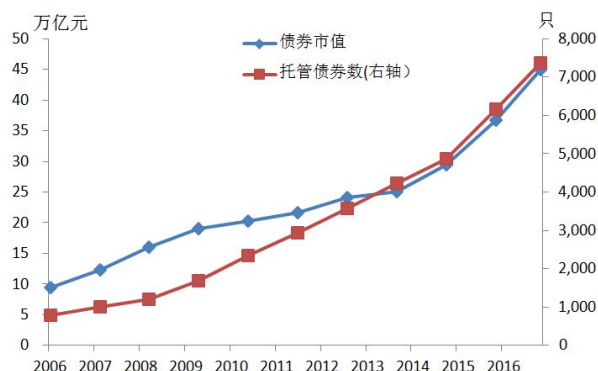


图2 我国债券市场规模(2016年截至前11月)

数据来源: Wind

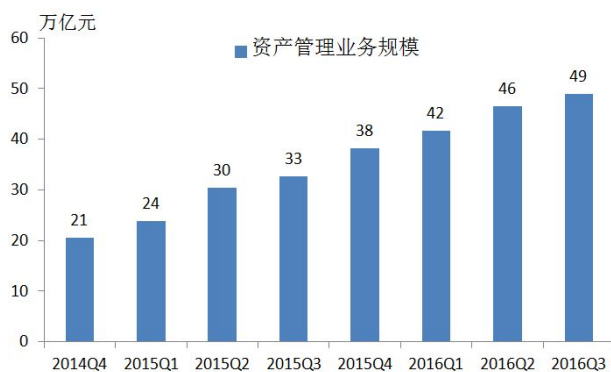


图3 我国资产管理规模(2016年3季度)

数据来源: Wind

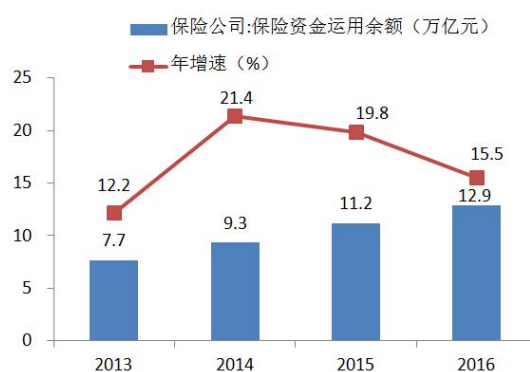


图4 我国保险资金规模(2016年截至前10月)

数据来源: Wind

2. 功能效率不断增强

资本市场的快速发展,有效拓宽了企业的融资渠道,过往单纯依赖银行贷款和财政拨款的局面不断改善,资本市场融资和资源配置功能逐渐发挥作用。2006至2016年10年间,企业(不含金融企业)通过发债和发行股票共融资22.4万亿元,其中,发行A股筹资5.1万亿元,发行企业债筹资17.3万亿元,直接融资占比由2006年的不足10%提升至2016年的26.6%。同时,资本市场加速了资源向优势企业集中,增强了企业的核心竞争力,推动了一批企业的壮大,并

促进了金融、机械制造、电子、能源、钢铁、化工等行业的发展。

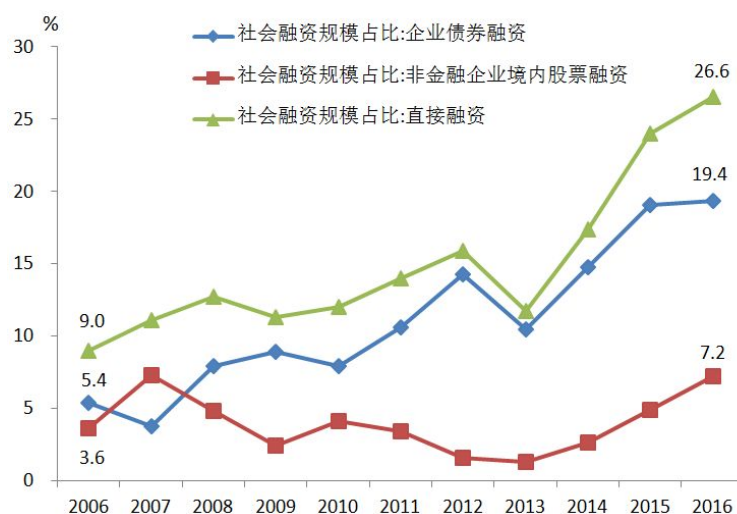


图 5 我国直接融资规模增长情况

数据来源: Wind

3. 体制机制逐步健全

由于建立初期的整体环境和市场制度设计上的局限,我国资本市场积累了一些深层次问题和结构性矛盾。这些问题与矛盾在一定程度上制约了市场功能的有效发挥,阻碍了市场的进一步发展。为促进资本市场进一步规范、快速、创新发展,近年来我国资本市场实行了多项重大政策和改革措施,包括新股发行体制改革、对外开放、融资融券制度、多层次资本市场体系等。其中,“十三五”规划纲要未来资本市场发展的行动纲领,即“积极培育公开透明、健康发展的资本市场,提高直接融资比重,降低杠杆率。创造条件实施股票发行注册制,发展多层次股权融资市场,深化创业板、新三板改革,规范发展区域性股权市场,建立健全转板机制和退出机制。完善债券发行注册制和债券市场基础设施,加快债券市场互联互通。开发符合创新需求的金融服务,稳妥推进债券产品创新,推进高收益债券及股债相结合的融资方式,大力发展融资租赁服务。”



表1 近年来我国资本市场的主要政策法规

时间	政策法规	主要内容
2013年11月	《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》	拉开新一轮新股发行体制改革序幕，为新股发行从核准制向注册制过渡的重要步骤。
2014年5月	《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国十条）	提出资本市场需坚持市场化和法治化取向，维护公开、公平、公正的市场秩序。
2014年11月 2016年12月	沪港通 深港通	沪港通、深港通是推进两地资本市场双向开放的重大举措，是资本市场的重大制度创新。
2015年7月	《证券公司融资融券业务管理办法》	修改“两融”交易实施细则，有利于防范系统性风险，更好保护投资者合法权益。
2015年10月	“十三五”规划纲要	对未来5年甚至更长时期内我国资本市场发展指明了方向，包括提出“积极培育公开透明、健康发展的资本市场”、“提高直接融资比重”、“推进资本市场双向开放”等目标。
2015年11月 2016年5月	《关于进一步推进全国中小企业股份转让系统发展的若干意见》、《全国中小企业股份转让系统挂牌公司分层管理办法（试行）》	明确新三板的战略定位，实施新三板分层制度。

数据来源：各政府部门官方网站。

（二）我国资本市场发展趋势

1. 新三板是健全我国多层次资本市场体系的重要一环，有望迅猛发展

十八届三中全会指出，“健全多层次资本市场体系，多渠道推动股权融资，提高直接融资比重，在继续完善主板、中小企业板和创业板市场的同时，继续推进三板股权市场建设。”我国“十三五”规划纲要亦指出，“发展多层次股权融资市场，深化创业板、新三板改革，规范发展区域性股权市场，建立健全转板机制和退出机制。”由此可见，新三板是健全我国多层次资本市场体系的重要一环。监管当局先后于2015年11月和2016年5月出台了新三板运行的两项基础性制度后（表1），新三板迎来了快速发展。

从挂牌数量看，截至2016年12月31日，全国新三板挂牌公司合计10163家，是2014年末的8.2倍，其中，2016年全年新三板新增挂牌企业5034家，

相比 2015 年上升 41.5%；按月增速看，从 2014 年至 2016 年，全国月平均挂牌公司增长数量达 344 家，增速虽有波动，但总体处于加速状态。

从交易金额看，截至 2016 年 12 月 31 日，2016 年全年成交 1912 亿元，与 2015 年基本持平；2016 年月均成交 159 亿元和 30 亿股，分别为 2014 年的 7.2 倍和 7.5 倍。在交易萎缩、指数低迷的压力下，2016 年新三板的交易数据较为可观。

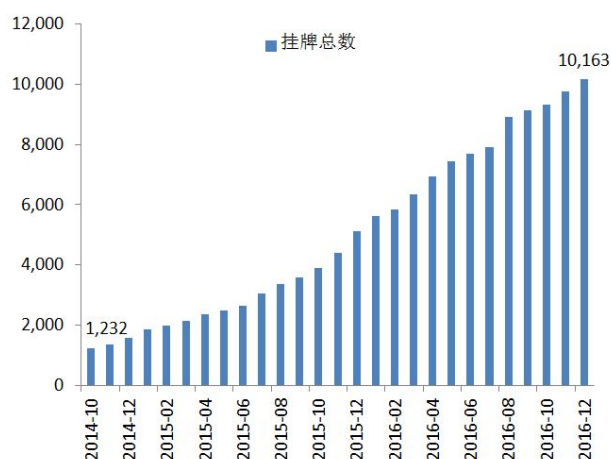


图 6 新三板挂牌规模

数据来源: Wind

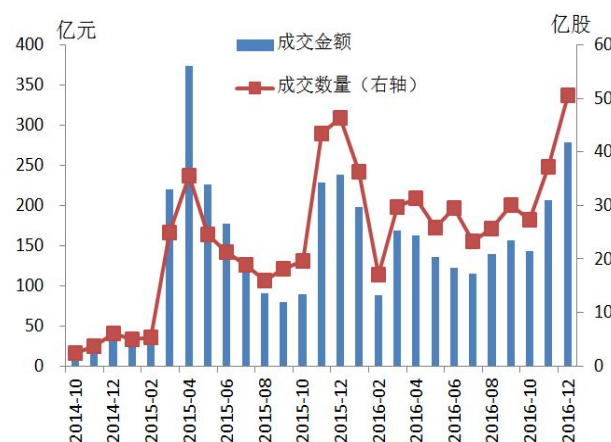


图 7 新三板交易情况

数据来源: Wind

2. 我国经济步入新常态，股权投资迎来历史良机

近年来，我国股权投资迎来快速发展的良机。一是我国经济已步入由高速增长转为中高速增长的新常态，但总体仍保持平稳较快发展态势，经济新常态为股权投资提供了稳定的宏观经济环境；二是“大众创业、万众创新”国策下创新型、成长型企业不断涌现，丰富了股权投资的可选标的；三是我国资本市场逐渐壮大、走向成熟，股权投资成为健全多层次资本市场体系的重要力量；四是国有与民营资本实力越发雄厚，夯实了股权投资的资金来源。

鉴于此，尽管 2014 年以来我国经济下行压力加大，但私募股权投资市场发展势头依然迅猛。数据显示，截至 2016 年 11 月，在中国证券投资基金业协会



备案的私募股权投资基金、私募创业投资基金管理人共计 9198 家，其中私募股权投资基金管理人共计 7786 家，占比高达 84.64%；2015 年和 2016 年共新募基金近 5200 家，比此前 8 年的总数还多近 2000 家；2016 年股权投资市场新募基金总金额为 1.15 万亿元，连续三年增速高于 47%。



图 8 我国股权投资市场规模（2016 年截至前 11 个月）

3. 作为盘活存量、释放信贷空间的重要手段，资产证券化业务创新提速明显

国内资产证券化始于 2005 年，目前主要分为央行和银监会主管的信贷资产证券化（信贷 ABS）、证监会主管的券商专项资产证券化（企业 ABS），以及银行间市场交易商协会主管的资产支持票据（ABN）等三种类型。结合近几年的监管支持政策和市场发展情况看，资产证券化在盘活存量资金、支持实体经济发展方面正在发挥越来越重要的作用，可能代表着理财投资发展的新趋势。

数据显示，资产证券化发行规模显著扩大。2016 年全年共发行 488 单资产证券化产品，总发行量 8827.97 亿元，同比增长 44.32%，市场存量为 11084.66 亿元，同比增长 54.83%。其中，信贷 ABS 发行 108 单，发行金额 3909.53 亿元，同比下降 3.62%，占发行总量的 44.29%；企业 ABS 发行 372 单，发行金额 4743.57

亿元，同比增长 132.49%，占比 53.73%；ABN 发行 8 单，发行金额 165.87 亿元，占比 1.88%。此外，随着资产证券化业务发展日趋常规化，资产证券化产品的基础资产类型更加丰富，租赁租金、应收账款、信托受益权等均成为基础资产的重要来源。

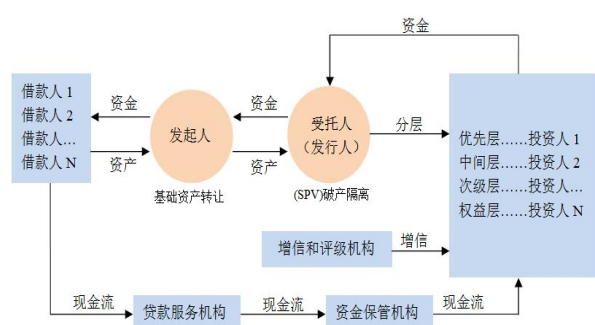


图 8 资产证券化流程

资料来源：中国工商银行城市金融研究所

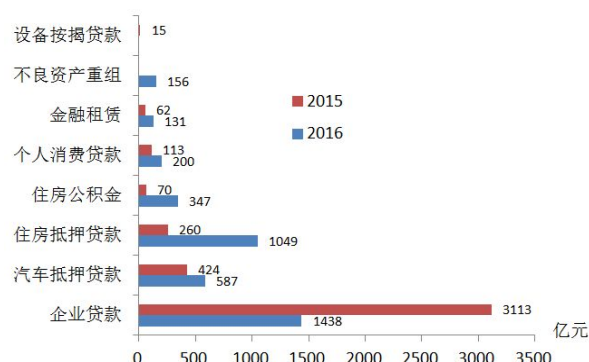


图 9 资产证券化基础资产情况

数据来源：Wind

二、资本市场快速发展下商业银行的机遇与挑战

（一）资本市场是商业银行深化改革的重要载体

改革开放后很长一段时间，资本市场都是我国金融经济发展和深化的短板。随着相关政策的积极推动和制度设施的不断完善，我国资本市场取得了长足发展，在对国民经济发挥越来越大作用的同时，也对整个金融体系产生了深刻影响。作为金融市场的最主要参与者，商业银行自身的改革发展也受到资本市场的影响和促进。

一方面，我国金融结构失衡，直接融资比重偏低，实体经济过度依赖银行信贷，对经济发展已经产生了不利影响，提高直接融资比重也因此成为“十三五”国家的工作重点之一。资本市场的快速发展将加速商业银行的脱媒化过程，



将倒逼商业银行加快转型。另一方面，商业银行本身也是资本市场的参与者，随着我国商业银行相继上市，资本市场的信息披露制度、融资功能等有利于商业银行提高经营效率、规范经营和扩充资本金。

（二）资本市场给商业银行带来的挑战

1. 加快商业银行金融脱媒化进程，存款波动加剧，贷款客户流失

存款和股票是最常见的两大投资渠道，前者保本稳定但收益率较低，后者预期收益率高但风险也高，两者之间某种程度上存在跷跷板效应。当股市向好时，有较多资金从银行存款转到股市，反之亦然。例如，受 2014 年底以来股市火爆的影响，2015 年上半年各行存款增速普遍降低，但随着 2015 年 6 月股市暴跌，部分存款又回流银行体系，2015 年前三季度各行存款增速均有所提升。

表 2 2015 年大中型银行存款增速变动情况（%）

	2015年前三季度	2015年上半年	较2014年上半年变动
工行	7.70	3.56	-4.85
建行	6.51	5.71	-0.94
中行	4.54	3.09	-10.22
农行	7.25	4.66	-6.85
交行	9.15	3.17	-7.52
招行	6.19	0.62	-21.66
中信	9.49	0.93	-15.88
民生	12.94	8.76	-2.53
兴业	22.80	8.84	0.95
浦发	11.62	8.42	-7.03
光大	13.35	5.47	-10.07
华夏	5.06	11.66	3.42
平安	14.27	9.69	-18.69

数据来源：Wind

资本市场发展最直接的效应之一就是银行贷款占融资总量的比重下降和贷款结构的改变。由于上市公司大多是比较优质的客户，且大型优质企业往往更倾向于通过股权、债券、资本证券化等低成本的直接融资方式募集资金，因此，商业银行的优质客户资源将被资本市场不断分流。

2. 对商业银行风险管控能力提出更高要求

商业银行的利率、汇率、股票、商品价格敏感型业务比重提高后,其对市场风险的管理更显重要;客户的市场风险将成为商业银行的信用风险;中小企业在商业银行信贷业务组合中的比重将逐步提高,如何有效管理中小企业的信用风险日益成为商业银行风险管理的重要课题。

3. 股市大幅波动可能引致巨大冲击

2015年6月中旬以来,我国A股市场出现了一轮较大幅度的调整。纵览A股历史,此次指数下行速度之快、个股跌幅之深实属少见。银行作为我国资金融通的关键力量,股市大幅波动将在一定程度上影响银行的资金配置,即投资股市而发生较大亏损的居民和企业的存款减少,相关银行信贷客户的还贷意愿和还贷能力减弱。国际经验表明,金融危机与银行危机往往相伴相生。股市大幅波动如果演变为金融危机,银行的经营发展将受到严重冲击,并有爆发银行危机的可能,进而引发系统性风险,危及一国金融稳定,最终对一国经济社会发展产生较大负面影响。

(三) 资本市场给商业银行带来的转型机遇

1. 推动商业银行业务结构多元化发展

股票、债券、外汇、金融衍生品等市场的建立和快速发展,为商业银行实施业务结构和收入结构的多元化转型提供了良机,主要体现在代销、托管与存管业务、资产管理业务和投行业务等三大业务板块。数据显示,近几年来,商业银行理财、代理、托管、投行等业务持续保持了较快增长。

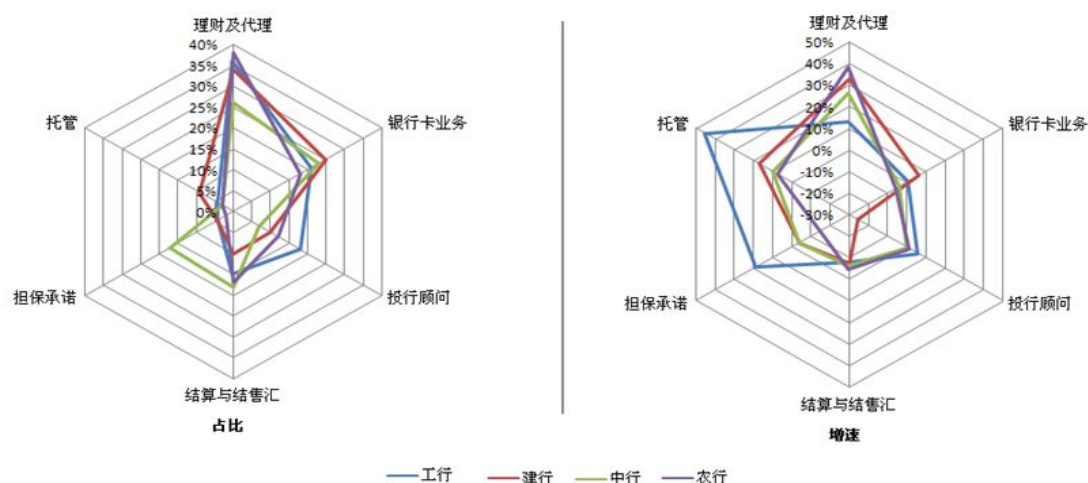


图 11 2016 年上半年四大行各项手续费及佣金收入占比及增速 (%)

数据来源: Wind, 中国工商银行城市金融研究所

代销、托管与存管业务。在分业经营的格局下，代销、托管与存管是商业银行介入资本市场最为传统的渠道，但其重要意义却往往被忽略。在金融脱媒的大趋势下，这三项传统业务实际上是商业银行不可或缺的“阵地”。基金是资本市场的主要机构投资者，创新性较强；通过基金托管，可以锻炼和提升银行服务金融机构客户的技术和能力，同时开展基金代销和证券保证金等第三方存管业务，则将实现储户的资金“脱媒不脱行”。一般而言，第三方存管业务开展较好的银行，牛市中可依靠证券保证金存款有效对冲储蓄存款下降，从而保持资金来源的总体稳定。

资产管理业务。相比银行自有资金和信贷资金，商业银行资产管理部门的资金可以更加便捷地介入资本市场，主要渠道有：证券投资基金、打新基金、ETF；Pre-IP0、定向增发等类投行投资；券商融资融券收益权、收益凭证、股票质押融资以及伞形配资等类固定收益投资等。



图 12 沪深两市融资融券余额保持高位

数据来源：Wind

投资银行业务。随着多层次资本市场的蓬勃发展，企业的并购重组、定向增发、股权激励、资产证券化、战略合作等投行业务的需求旺盛。在现行分业监管体制下，除了保荐与承销业务外，其他诸如以财务顾问身份协助拟上市企业客户做好上市前的各项准备工作，为已上市企业提供募集资金监管专户服务，为客户提供并购咨询和并购融资服务，参与产业投资基金运作，为股权投资基金提供顾问服务，为证券公司承销短期融券发行等相关业务大有业务空间。特别地，2016 年 4 月 21 日，银监会、科技部与中国人民银行联合出台《关于支持银行业金融机构加大创新力度开展科创企业投贷联动试点的指导意见》，投贷联动业务将成为商业银行投行业务的新增长点。

2. 推动商业银行与其他金融同业的合作

通过同业合作，商业银行与证券公司、基金管理公司等机构合力开发出业务交叉、捆绑销售的金融产品和服务。合作中，各方发挥比较优势，非银行金融机构负责投资管理，银行负责资金归集并监控资金的合法运用。通过同业合作的加深加强，银行逐渐积累了提升金融同业服务的经验，提高资金监管的技



术水平。

三、商业银行开展资本市场业务的对策建议

未来中国银行业面临的外部形势将更趋复杂，不确定因素日益增多。一方面，中国经济原有的增长模式亟待调整，经济增速还将进一步下行，而新的增长动力尚在不断形成中；另一方面，我国银行业亦步入发展新常态，利率市场化、金融脱媒、风险加剧、资产劣变、人员流失等多方面因素给银行业经营带来严峻挑战。

“怎么看”很重要，“怎么办”更重要。对于商业银行而言，应借助资本市场快速发展的势头，顺势而为，转变理念，成为我国直接融资体系和资本市场的重要参与者；与此同时，直接“入市”和间接“入市”两大策略并举，集中发挥客户、资金、信用三方面优势，牢牢把握新三板、股权投资、资产证券化和资产管理等业务新机遇。

（一）树立 1 个理念，明确 2 种策略

综合考量中国银行业和资本市场的发展水平、经济发展转型的金融诉求、金融稳定的偏好、金融基础设施的成熟度等多方面因素，可以判断，未来相当长时期内中国的金融体系仍将是银行为主导。不过商业银行和资本市场同为现代金融体系的两大重要组成部分，两者相辅相成、相得益彰，银行主导型的金融体系亦离不开资本市场的发展与完善。

商业银行应转变理念，成为我国直接融资体系和资本市场的重要参与者。一方面，商业银行的资金优势是直接融资市场发展的重要保障；商业银行有着其他金融机构无可比拟的个人和企业客户资源优势；商业银行也具备参与直接融资市场的能力和相对良好的风险管控机制。另一方面，商业银行正处于经营转型关口，全面介入资本市场，有助于从根本上转变商业银行盈利主要依靠存贷利差的模式，加快商业银行由传统商业信贷银行向综合服务的现代化金融企业转变。

商业银行介入资本市场有直接“入市”和间接“入市”两种策略。所谓直接“入市”，指商业银行通过自营资金或理财资金直接参与投资交易业务，或者利用自身牌照资源直接开展并购重组、股权投资等投行业务；所谓间接“入市”，指商业银行通过代销、托管、存管等业务，成为资本市场上各种资金的“通道”。直接“入市”策略下，商业银行往往不求业务规模但求回报率，需要商业银行具备证券公司的专业投资能力；间接“入市”策略则往往通过做大规模来获取收益，需要商业银行做强自身的支付结算等业务。对于商业银行而言，首先是采取间接“入市”策略，进而逐步使用直接“入市”策略，最后做到两种策略共同发力。

（二）发挥 3 重优势

商业银行是我国金融体系的主导者，经过几十年经营积累了大批资源，相比资本市场上的其他参与者，具备以下三重优势：

其一，资源优势，包括客户资源、网点资源和牌照资源。客户资源，指参与资本市场业务的任何主体，必然会通过支付结算业务与银行形成或紧或松的关联，商业银行可以利用自己既了解客户、又了解资本市场的优势帮助客户更好介入资本市场；网点资源是商业银行遍布全国的物理网点，每一个网点都是一个“战场”；牌照资源指我国银行大都具备多种金融牌照，包括基金、保险、信托、租赁等。**其二，资金优势。**商业银行的资金实力最为雄厚。**其三，信用优势。**商业银行所受的监管最为严格，风险管理体系也最为健全，同时商业银行也最受大众信赖。商业银行拓展资本市场业务，需要充分利用、发挥这三大优势。

（三）拓展 4 大业务领域

除了代销、托管与存管业务等传统资本市场业务外，商业银行应紧密跟踪资本市场发展趋势，着力挖掘新三板、股权投资、资产证券化和资产管理等四大领域的业务机会。



1. 把握新三板快速发展的业务机会

随着新三板制度的不断完善，将有越来越多的企业登陆新三板，以服务中小微企业为宗旨的新三板也将成为商业银行经营转型的重要突破点。小微金融不仅是商业银行调整业务结构和客户结构建设的“蓝海”，也是银行承担社会责任的重要体现。商业银行应从战略高度出发，以拓展新三板业务为契机，提升小微金融服务水平。

其一，发挥渠道优势培育优质客户群体，助力客户结构转型。商业银行尤其是大型商业银行，客户结构中大中型企业一直占据较大比例。商业银行应把握新三板快速发展的有利契机，积极发掘、引导和培育中小微企业客户群体，不断提高新三板客户业务占比，逐步优化现有客户结构。商业银行应充分发挥网点的渠道优势，以遍布全国的网点为依托，梳理与收集当地优质中小微企业名单（特别是新三板已挂牌公司和拟挂牌公司），建立新三板目标客户储备库，进而筛选分类、分层次营销目标客户。

其二，市场策略上，针对不同发展阶段的企业提供差异化金融服务。对于初创期企业，传统的信贷、票据、担保融资等业务是重点；对于成长期企业，私募股权融资、中小企业票据、中小企业私募债等投行业务是重点；对于成熟期企业，市场拓展、并购融资等综合化金融服务是重点。此外，对于拟挂牌企业，重点是做好前端服务和挂牌过程中的服务；对于已挂牌公司，重点则是做好配套金融服务。

其三，服务模式和产品开发上，首先，除了较为成熟的股权质押贷款外，可针对新三板企业的特点，依托中小微企业与上下游客户交易形成的供应链，加大知识产权、应收账款、订单质押、仓单质押等质押融资产品的开发，也可尝试对接由商业银行主导推动的中小企业私募债等标准化债权产品。其次，以新三板挂牌公司作为开发小微金融服务相关产品的“试验田”，加大创新力度，先行先试；最后，加强与券商、会计事务所、律师事务所、互联网金融平台等中介机构的合作，协同开发专业性、一揽子的综合金融服务。

2. 把握股权投资的业务机会

我国正处于结构转型的关键时期，一大批重大基础设施、棚户区改造、城镇化建设等民生工程和国家重大工程以及“大众创业、万众创新”企业、科技型企业、中小微企业、战略性新兴产业等均亟需资金支持，股权投资前景广阔。商业银行应顺势而为，以投贷联动为主、债转股为辅，大力发展股权类投行业务。

其一，为开展投贷联动业务创造条件。投贷联动兼具传统信贷与股权投资的属性，是当前环境下商业银行参与股权投资的最主要手段。商业银行亟需建立一套完备的投贷联动制度体系来保证业务的规范运作。具体包括组建专业化运作团队，成立投贷联动业务发展中心，牵头组织并专门具体运作；依托风险投资机构的专业知识和投资能力，与其建立深度合作机制；建立项目筛查机制，根据自身市场定位、行业专长和风险偏好独立判断，开发合适的、市场前景良好和风险可承受的企业作为目标客户；制定目标企业的选择标准与准入流程，建立专门的授信申报与审批流程；整合各方资源，综合利用各项扶持政策，加强与地方政府、担保公司、保险公司的合作。

其二，稳妥有序推进市场化债转股。商业银行应准确把握本轮债转股的政策要点，科学评估对银行经营的实际影响，并采取及时有效的管控措施，妥善应对债转股项目各环节的潜在风险，积极营销有利的业务机会。一方面，尽快明确全行牵头部门开展债转股各项准备工作，做好政策跟踪、影响测算、债转股标的筛选的内部标准制定、同业合作以及附属实施机构运用或申设等工作；另一方面，积极争取债转股政策带来的结构性业务机会，做好行业龙头企业在推进企业兼并重组过程中的配套金融服务，大力营销实施机构大额股本资金募集、债转股专项金融债券发行承销以及相应的资金存托管等新兴业务。

其三，完善风险防控保障机制。股权投资总体来说属于比较激进的投资决策，必须把风险控制置于突出位置。具体措施包括：根据资金实力、经营业绩、公司治理结构及管理层从业经验等维度，严格筛选合作的风险投资机构；建立严格的企业筛查机制，做好贷前、贷中、贷后“三查”工作；建立适宜的退出



机制，对于种子期、初创期、成长期的非上市企业进行股权投资，需适时进行投资退出和管理退出。

特别对于投贷联动而言，要逐步完善风险防控保障机制。投贷联动将审慎的信贷风险管理文化与激进的风险投资文化相结合，但绝不是以提高银行贷款的风险容忍度为前提，要加强投贷联动各个环节的风险防控工作。首先，根据资金实力、经营业绩、公司治理结构及管理层从业经验等维度严格筛选合作的风险投资机构；其次，借助但不完全依赖风险投资机构的企业甄别能力，熟悉科创型中小企业管理、创投业务的行业专家团队需进一步审查分析；最后，建立严格的企业筛查机制，做好贷前、贷中、贷后“三查”工作。另外，注重风险隔离与风险分散，如实行机构隔离、资金隔离以及不同行业、不同阶段、不同风险程度、不同地域空间的项目投资组合。

3. 把握资产证券化的业务机会

在当前政策大力推进的背景下，商业银行应把握机遇，发展资产证券化业务，让信贷资产证券化成为银行改革转型和可持续发展的有力武器。

其一，拓展资产证券化基础资产范围。银行信贷资产证券化已经形成了较为完整的制度、组织和系统，但随着券商资产证券化、资产支持票据的逐渐兴起，商业银行应将基础资产范围拓展至其他财产权、不动产财产权、不动产收益权等，构筑全面对接资产证券化发展的管理机制。同时，随着银行参与角色增加、投资金额增大，需要对资产支持证券的风险特征进行深入分析，进一步健全银行投资理财的风险管理架构。

其二，加强研究，灵活选择发行的时间窗口。信贷资产证券化产品的发行价格在很大程度上取决于发行时点的市场利率水平、资金面情况、市场供需以及预期利率走势等。发行时机对于最终发行价格具有相当大的影响力，如果对发行时间选择不当，即使产品设计完善，发起机构也将面临很大的定价压力。因此，商业银行产品设计团队应会同发行销售机构协商适当的发行时间窗口，以求在有利时机完成销售，最大化产品收益。

其三，密切跟踪政策动态，有效拓宽项目来源。商业银行需对有关部门出

台的政策保持高度敏感,并及时做出响应。例如,2016年12月,国家发改委、中国证监会联合印发《关于推进传统基础设施领域政府和社会资本合作(PPP)项目资产证券化相关工作的通知》,这是国务院有关部门首次正式启动PPP项目资产证券化,对盘活PPP项目存量资产,提高PPP项目资产流动性,更好吸引社会资本参与PPP项目建设有重要作用。商业银行可借机与证券公司开展合作,以PPP项目为载体,拓展资产证券化项目来源。

4. 把握资产管理的业务机会

大力发展资产管理业务是商业银行实施经营转型和介入资本市场的重要路径,也是商业银行满足居民日益提升的财富管理需求的必然选择。

其一,不断丰富产品形态。过去银行资产管理产品主要以预期收益率型为主,下阶段应加大产品开发力度,推进产品转型。树立“以客户为中心”的产品设计理念,着力开发与零售客户、高净值客户、机构客户等不同投资主体风险偏好、资金实力相匹配的产品;产品形态转型的关键是要实现信用风险可传递,使理财产品的发行价格与投资品的收益变动高度相关,把投资品收益的变化映射到理财产品收益上。

其二,着力提升投资管理能力。一方面,明确投资品方向,实现多元化投资。包括打造标准化资产与非标准化资产有机互补、全市场覆盖的投资品管理体系,推进表外股权类项目与债权类项目的协同发展;提高权益类、商品类、外汇类以及另类投资等资产的配置比重,避免债权类资产的过度集中;通过筛选证券、公募基金、私募基金等行业中的优质、龙头机构作为合作方,以全权委托、FOF、MOM等形式开展跨业合作。另一方面,着力强化投资能力建设。坚持大类配置导向,加强债券市场研究,跟踪国内经济形势,把握市场走势转向时机,做好增加或减少投资规模、拉长或缩短投资期限、选择大类配置品种等趋势性判断。此外,资产管理行业是典型的知识密集型产业,人才是关键,需制定系统化的人才培养机制和人才保障机制。

其三,加快实施销售转型。改变过往“主要依赖物理网点辐射实现获客以及产品销售”的模式,打造线上线下一体化的营销渠道,扩大客户覆盖范围,



提升客户体验，逐步实现“线上批量化营销，线下个性化服务”；加大对信息系统的投资力度，简化业务办理流程，为客户提供良好的产品购买体验；把握互联网契机，树立互联网经营理念，延展覆盖全市场的营销渠道；加强与电商平台、社交网站、网络支付机构等第三方平台的合作，通过信息共享提高数据挖掘能力，实现客户的精准定位。