撰写日期：2020 年 12 月 28 日　　证券研究报告—政策点评报告

压实责任保护投资者，管理代销注重标、权、责

《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法》（征求意见稿）点评

分析师：蔡梦苑
执业证书编号：S0890517120001
电话：021-20321005
邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

分析师：张菁
执业证书编号：S0890519100001
电话：021-20321070
邮箱：zhangjing@cnhbstock.com

销售服务电话：
021-20515355

相关研究报告

1 《留足时间压缩空间，放弃幻想加紧转型——关于资管新规延期的点评》2020-07-31
2 《如果资管新规过渡期再延长两年》2020-07-07
2 《银行与理财产品：2019 年银行理财年度报告——星火已燃，共待燎原》
3 《现金管理类产品迎统一规范，理财格局面临重构-《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知（征求意见稿）》点评》2019-12-28
4 《首家股份行理财子正式开业，理财子净资本办法征求意见——银行理财双周报（20190927）》 2019-09-27
5 《严而无惧，关注标准化投资能力建设——《银行理财子公司净资本管理办法（试行）》（征）点评》 2019-09-24

◎ 投资要点：

◆理财产品销售管理制度空白补足，银行理财子公司制度规则体系进一步完善。销售管理作为商业银行理财业务和理财子公司业务的重要一环，《办法》在延续银行理财此前销售要求的基础上，针对银行理财子公司特点，对理财子公司的产品销售管理进一步明确，切实落实资管新规、理财新规和《理财子公司办法》的相关要求。

◆要点一：对标看齐资管行业监管标准，合理界定销售的概念。《办法》充分研究借鉴国内外资管产品销售已有的成熟监管标准和实践经验，积极推进监管规则一致，避免制度洼地。

◆要点二：暂未放宽理财三方销售，销售机构范围仍为银行业金融机构。理财子公司产品仅能在本公司、其他接受代销的理财子公司和银行业金融机构开展，未经金融监督管理部门许可，任何非金融机构和个人不得直接或变相代理销售理财产品。下一步，银保监会将根据银行理财产品的转型发展情况，适时将理财产品销售机构范围扩展至其他金融机构和专业机构。

◆要点三：从产品发行方和销售方共同体现“卖者尽责”，保护投资者利益。作为产品发行方，理财子公司需要对代销机构开展尽职调查，实行专门的名单制管理，对代销业务情况定期开展规范性评估。作为产品销售方，代销机构总部需要对拟销售的理财产品开展尽职调查，并承担集中审批职责，纳入本机构统一专门名单管理，不得仅以银行理财子公司相关产品资料或其出具意见作为审批依据。

◆要点四：建立产品发行方和销售方的双向产品评级制度。一方面，银行理财子公司应当对本公司发行的理财产品进行产品评级，另一方面，代理销售机构应当根据本机构的方式和方法，独立、审慎地对代理销售的理财产品进行销售评级。销售评级与银行理财子公司产品评级结果不一致的，代理销售机构应当采用对应较高风险等级的评级结果并予以披露。《办法》特别指出，除非与投资者当面书面约定，评级为四级以上理财产品销售，应当在营业网点进行。

◆要点五：加强理财产品销售人员管理。《办法》从机构和员工两个层面分别提出理财产品销售人员管理要求。要求销售机构建立健全理财产品销售人员的上岗资格、持续培训、信息公示与查询核实等制度。要求销售人员在销售理财产品前进行自我介绍并告知信息查询和核实渠道。

◆要点六：通过私募产品尽调、信息系统建设、离任审计等强化风险管理与内部控制。

◆风险提示：点评仅针对已发布文件，具体实施情况还需参照相关细则

1. 压实责任明确细节，理财子公司销售管理办法征求意见

2020 年 12 月 25 日，银保监会发布《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称“《办法》”），拟作为《商业银行理财子公司管理办法》（以下简称“《理财子公司办法》”）的配套监管制度，全文共八章 69 条，分别为总则、理财产品销售机构、风险管理与内部控制、理财产品销售管理、销售人员管理、投资者合法权益保护、监督管理与法律责任以及附则。

理财产品销售管理制度空白补足，银行理财子公司制度规则体系进一步完善。销售管理作为商业银行理财业务和理财子公司业务的重要一环，《办法》在延续银行理财此前销售要求的基础上，针对银行理财子公司特点，对理财子公司的产品销售作出进一步明确，切实落实资管新规、理财新规和《理财子公司办法》的相关要求。

强调“共担责任”，明确银行理财子公司和代理销售机构的主要责任。在共同承担理财产品的合规销售和投资者合法权益保护义务的基础上，《办法》进一步明确：银行理财子公司是理财产品的设计发行方，主要责任是确定如实反映产品属性的统一信息内容和披露标准（即“是什么产品”），筛选合格的代理销售机构并实施持续有效管理（即“由谁来卖”），明确规范销售的执行标准和约束机制（即“如何管理卖方”）。代理销售机构面向投资者实施销售行为，主要责任是选择适宜本机构特点和目标客群的理财产品（即“卖什么产品”），履行投资者适当性义务评估筛选合适的投资者（即“卖给谁”），以及依法依规和按协议约定确保本机构及人员持续履行合规销售的管控义务（即“该怎么卖”）。

2. 理财子产品销售管理要点

银保监会表示，《办法》主动顺应理财产品销售中法律关系新变化，充分借鉴同类资管机构产品销售的监管规定，并根据银行理财子公司特点进行了适当调整。相比于 2018 年 9 月发布的《商业银行理财业务监督管理办法》和 2018 年 12 月发布的《商业银行理财子公司管理办法》中关于销售管理的规定，《办法》在清晰界定理财产品销售业务范围的基础上，在以下几点做出更为细致、明确的规定：

要点一：对标看齐资管行业监管标准，合理界定销售的概念

《办法》充分研究借鉴国内外资管产品销售已有的成熟监管标准和实践经验，积极推进监管规则一致，避免制度洼地。

《办法》明确银行理财子公司理财产品销售包括以下部分或全部业务活动：（一）以展示、介绍、比较单只或多只理财产品部分或全部特征信息等方式宣传推介理财产品；（二）提供单只或多只理财产品投资建议；（三）为投资者办理认购、申购和赎回；（四）国务院银行业监督管理机构认定的其他业务活动。

要点二：暂未放宽理财三方销售，销售机构范围仍为银行业金融机构

关于理财产品销售机构的界定与《商业银行理财业务监督管理办法》保持一致，理财子公司产品仅能在本公司、其他接受代销的理财子公司和银行业金融机构开展，此前市场所期待的是否能通过其他第三方财富管理机构开展理财产品销售的渠道并未放松。

不仅如此，在《办法》中明确了关于销售机构的“禁止性规定”，即未经金融监督管理部门许可，任何非金融机构和个人不得直接或变相代理销售理财产品。对于想打擦边球，谋求销售监管灰色地带的行为而言，例如通过互联网导流等行为是否是“变相代理”，需要提高注意。

在答记者问中，银保监会负责人表示，由于理财子公司仍处于培育阶段，因此现有销售机构范围总体延续了银行理财产品销售的成熟渠道模式，便于投资者识别。下一步，银保监会将根据银行理财产品的转型发展情况，适时将理财产品销售机构范围扩展至其他金融机构和专业机构。

要点三：从产品发行方和销售方共同体现“卖者尽责”，保护投资者利益

《办法》规定，作为产品发行方，理财子公司需要对代销机构开展尽职调查，明确规定准入标准和程序、责任与义务、存续期管理、利益冲突防范机制、信息披露义务及退出机制。实行专门的名单制管理，对代销业务情况定期开展规范性评估。

作为产品销售方，代销机构总部需要对拟销售的理财产品开展尽职调查，并承担集中审批职责，纳入本机构统一专门名单管理，不得仅以银行理财子公司相关产品资料或其出具意见作为审批依据。

要点四：建立产品发行方和销售方的双向产品评级制度

《办法》规定，一方面，银行理财子公司应当对本公司发行的理财产品进行产品评级，另一方面，代理销售机构应当根据本机构的方式和方法，独立、审慎地对代理销售的理财产品进行销售评级，并向银行理财子公司及时、准确提供本机构销售评级方式、方法以及评级结果等信息。

销售评级与银行理财子公司产品评级结果不一致的，代理销售机构应当采用对应较高风险等级的评级结果并予以披露。《办法》特别指出，除非与投资者当面书面约定，评级为四级以上理财产品销售，应当在营业网点进行。

要点五：加强理财产品销售人员管理

《办法》从机构和员工两个层面分别提出理财产品销售人员管理要求。在机构层面压实责任。要求理财产品销售机构应当建立健全理财产品销售人员的上岗资格、持续培训、信息公示与查询核实等制度。确保销售人员熟悉理财产品销售政策法规及理财产品业务知识，具备与理财产品销售相匹配的专业技能，每个销售人员每年接受本机构组织或认可的培训时间不得少于 20 小时。

在员工层面强化约束。要求销售人员在向投资者宣传销售理财产品前进行自我介绍并告知信息查询和核实渠道，便于投资者查询核实，防止伪冒身份和虚假宣传。

要点六：通过私募产品尽调、信息系统建设、离任审计等强化风险管理与内部控制

在控制和防范风险方面，《办法》从组织架构、产品评估、信息系统建设、销售回溯、离任审计等多方面予以强化。

具体来看，理财产品销售机构应当对拟销售私募理财产品进行专门的尽职调查和风险评估，充分了解拟销售产品的投资方向、策略、风险以及投资者适当性要求等，出具专项合规意见并留存备查。

《办法》要求理财产品销售机构及其分支机构的理财产品销售部门负责人以及合规管理部门负责人离任的，应当进行审计，通过追责强化销售责任。

4. 附件《中国银保监会有关部门负责人就《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法（征求意见稿）》答记者问》

为规范商业银行理财子公司（以下简称银行理财子公司）理财产品销售业务活动，保护投资者合法权益，促进理财业务健康发展，银保监会制定了《商业银行理财子公司理财产品销售管理暂行办法（征求意见稿）》（以下简称《办法》），拟作为《商业银行理财子公司管理办法》（以下简称《理财子公司办法》）的配套制度适时发布实施。银保监会有关部门负责人就相关问题回答了记者提问。

一、制定出台《办法》的背景和总体思路是什么？

制定《办法》的背景：一是进一步完善银行理财子公司制度规则体系的需要。理财产品销售适用的监管规定分散在不同的制度规则中，目前银行理财子公司主要沿用商业银行理财、代销等监管规则，全面性和适用性存在不足。二是适应理财产品销售法律关系变化的需要。银行理财子公司设立后，产品销售的相关法律主体扩展为银行理财子公司、代理销售机构和投资者三方。各方在理财产品销售过程中的法律定位、权责关系、风险预期均发生变化，需要进一步细化明确相关规范。三是对标看齐资管行业监管标准的需要。充分研究借鉴国内外资管产品销售已有的成熟监管标准和实践经验，积极推进监管规则一致，避免制度洼地。

制定《办法》的总体思路：落实资管新规、理财新规和《理财子公司办法》等制度规则，针对银行理财子公司特点，加强理财产品销售业务机构和行为监管规范，压实理财产品销售和管理责任，强化投资者适当性管理，切实保护投资者合法权益，推进公平竞争，打破刚性兑付，为理财业务健康发展创造良好的制度环境。开展银行理财子公司产品销售业务活动需要同时遵守资管新规、理财新规、《理财子公司办法》和《办法》等制度规定。

二、《办法》的总体结构是什么？

《办法》共八章 69 条。第一章“总则”，明确了立法依据、基本概念、机构范围、基本原则、监督管理等。第二章“理财产品销售机构”，规范了从事理财产品销售业务活动应当具备的条件要求等。第三章“风险管理与内部控制”，主要从销售机构的维度，规范了理财产品销售的制度框架、董事会和高管层责任、信息系统要求、反欺诈要求、档案管理等。第四章“理财产品销售管理”，主要结合理财产品销售流程，对宣传销售文本、认赎安排、资金交付与管理、对账制度、持续信息服务等主要环节提出要求。第五章“销售人员管理”，对机构和员工分别提出管理要求。第六章“投资者合法权益保护”，提出了适当性管理、客户信息保护以及投资者投诉等要求。第七章“监督管理与法律责任”。第八章“附则”。

三、《办法》对理财产品销售机构及其销售业务活动做出了哪些规定？

一是界定理财产品销售活动概念范畴。《办法》明确银行理财子公司理财产品销售包括以下部分或全部业务活动：（一）以展示、介绍、比较单只或多只理财产品部分或全部特征信息等方式宣传推介理财产品；（二）提供单只或多只理财产品投资建议；（三）为投资者办理认购、申购和赎回；（四）国务院银行业监督管理机构认定的其他业务活动。同时，《办法》与资管新规统一要求紧密衔接，明确规定未经金融监督管理部门许可，任何非金融机构和个人不得直接或变相代理销售理财产品。

二是规定理财产品销售机构范围。《办法》将理财产品销售机构分为两类：一类是销售本公司发行理财产品的银行理财子公司；一类是接受银行理财子公司委托销售其发行理财产品的代理销售机构。《办法》现阶段允许银行理财子公司和吸收公众存款的银行业金融机构作为代理销售机构，保持了现有理财产品销售制度的连续性和平稳性。银行理财子公司属于新型非银行金融机构，机构类型、产品属性、品牌声誉等处于起步培育阶段，区分辨识度需要逐

步提升。现有销售机构范围总体延续了银行理财产品销售的成熟渠道模式，便于投资者识别。下一步，银保监会将根据银行理财产品的转型发展情况，适时将理财产品销售机构范围扩展至其他金融机构和专业机构。

三是提出从事销售业务活动应当持续具备的条件。具体包括：财务状况良好，运作规范稳定，具备与独立开展理财产品销售业务活动相适应的自有渠道、信息系统等设施和销售流程自主管控能力，安全可靠的数据保障能力、管理体系和配套设施，完善的管理制度、组织体系、操作流程、监测机制等方面的要求。

四、《办法》对银行理财子公司和代理销售机构的销售责任是如何规定的？

《办法》坚持银行理财子公司和代理销售机构共同承担销售责任。银行理财子公司设计发行理财产品，代理销售机构面向投资者实施销售行为，共同承担理财产品的合规销售和投资者合法权益保护义务。

银行理财子公司是理财产品的设计发行方，主要责任是确定如实反映产品属性的统一信息内容和披露标准（即“是什么产品”），筛选合格的代理销售机构并实施持续有效管理（即“由谁来卖”），明确规范销售的执行标准和约束机制（即“如何管理卖方”）。代理销售机构面向投资者实施销售行为，主要责任是选择适宜本机构特点和目标客群的理财产品（即“卖什么产品”），履行投资者适当性义务评估筛选合适的投资者（即“卖给谁”），以及依法依规和按协议约定确保本机构及人员持续履行合规销售的管控义务（即“该怎么卖”）。

《办法》对银行理财子公司和代理销售机构分别提出机构和产品尽职调查要求。例如，针对银行理财子公司一方，要求其对代理销售机构的条件要求、专业服务能力和风险管理水平等开展尽职调查，明确规定准入标准和程序、责任与义务、存续期管理、利益冲突防范机制、信息披露义务及退出机制。针对代理销售机构一方，要求对拟销售的理财产品开展尽职调查，承担集中审批职责，并纳入本机构统一专门名单管理，不得仅以银行理财子公司相关产品资料或其出具意见作为审批依据。

五、《办法》对从事理财产品销售业务活动规定了哪些禁止性要求？

《办法》规定了理财产品销售机构及其销售人员从事理财产品销售业务活动的禁止行为，具体包括误导销售、虚假宣传、与存款或其他产品进行混同、强制捆绑和搭售其他服务或产品、诱导投资者短期频繁操作、违规代客操作、强化产品刚兑、私售“飞单”产品等方面，着力针对资管产品销售面临的突出问题，进一步明确规则要求，强化监管约束。

六、《办法》对理财产品销售机构通过营业网点和电子渠道销售理财产品做出了哪些规定？

理财产品销售机构可以通过营业网点销售银行理财子公司理财产品，也可以通过官方网站、移动金融客户端应用软件（手机银行 APP）等自有的电子渠道销售理财产品。

对于通过营业网点向非机构投资者销售理财产品的，《办法》要求理财产品销售机构按照监管规定实施理财产品销售专区管理，在销售专区设置明显标识，并在销售专区内对每只理财产品销售过程进行录音录像。除非与投资者当面书面约定，评级为四级以上理财产品销售，应当在营业网点进行。

对于通过电子渠道向非机构投资者销售理财产品的，《办法》要求理财产品销售机构积极采取有效措施和技术手段完整客观记录营销推介、产品风险和关键信息提示、投资者确认和反馈等重点销售环节，确保能够满足回溯检查和核查取证的需要。

七、《办法》在理财产品宣传销售文本方面做出了哪些规定？

《办法》与理财新规保持一致，将理财产品宣传销售文本分为两类，一是宣传推介材料，

二是销售文件。《办法》注重强化宣传销售文本的集中统一管理责任，明确制作分发、授权管理及委托编制的主体，厘清各方的权利义务和责任承担。在宣传推介材料方面，银行理财子公司对本公司所有产品宣传推介信息实行集中统一的管理和授权，是宣传推介材料最终责任承担者。在销售文件方面，理财产品投资协议书和理财产品说明书由银行理财子公司统一编制；代理销售协议书、风险揭示书、投资者权益须知可以由银行理财子公司委托代理销售机构进行编制，代理销售机构应当对其编制的销售文件进行合规性审核，并向银行理财子公司备案。

八、《办法》在理财产品销售人员管理方面做出了哪些规定？

《办法》从机构和员工两个层面分别提出理财产品销售人员管理要求。在机构层面压实责任。要求理财产品销售机构建立健全上岗资格、持续培训、信息公示与查询核实等制度并有效执行。未经理财产品销售机构进行上岗资格认定并签订劳动合同，任何人员不得从事理财产品销售业务活动。同时要求理财产品销售机构对所有销售人员信息进行登记和公示。在员工层面强化约束。要求销售人员在向投资者宣传销售理财产品前进行自我介绍并告知信息查询和核实渠道，便于投资者查询核实，防止伪冒身份和虚假宣传。

九、《办法》在投资者合法权益保护方面做出了哪些规定？

《办法》坚持“卖者尽责”与“买者自负”的有机统一，推进有序打破刚性兑付，强化信息全面登记。一是厘清压实各方责任。《办法》进一步厘清银行理财子公司、代理销售机构和投资者三方权责，明确投资者义务与信息确认责任，压实银行理财子公司和代理销售机构在理财产品评级、投资者风险承受能力评估、宣传销售文件制作、投资者与产品进行匹配以及信息披露等方面的责任，提高投资者适当性管理水平。二是强化销售行为记录。强化销售过程中买卖双方行为的记录和回溯，如：要求采取有效措施和技术手段完整客观记录电子渠道销售的重点环节，有利于在出现争议时厘清投资者与银行理财子公司、代理销售机构之间的责任，保护各方合法权益。三是加强信息全面登记。依托银行业理财登记托管中心，强化销售过程信息的匹配和登记，便利投资者通过银行业理财登记托管中心权威渠道查询核实，防范伪冒机构和人员销售虚假理财产品。

风险提示及免责声明

★ 市场有风险，投资须谨慎。

★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。

★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。

★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。