

《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法（征求意见稿）》：对银行理财行业的影响

事件描述

2025 年 5 月 23 日，国家金融监督管理总局就《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。

事件点评

统一监管与差异兼顾，全过程的信息披露管理。《办法》立足“同一业务、同一标准”，统一明确了资产管理信托产品、理财产品、保险资管产品三类产品信息披露的基本原则、责任义务、共性内容及内部管理要求，提升监管一致性。同时，充分尊重三类产品市场定位、客群基础等客观差异，作出针对性安排。《办法》按照资产管理产品生命周期，全面规范了募集、存续、终止各环节的信息披露要求，有助于提升整个行业的规范性和透明度，充分保障投资者的知情权和选择权。实现产品情况“三清”。在产品募集环节，让产品销售“看得清”。在产品存续环节，让产品风险“厘得清”。在产品终止环节，让产品收益“算得清”。

对银行理财行业的影响。大幅提升公募理财产品的信息披露要求，明确要求公募产品信息披露原则上应当采用公开披露方式，明确公募产品信息应当至少通过国家金融监督管理总局认可的信息披露平台进行披露，明确要求信息披露必须按照规定穿透披露。要求业绩比较基准关联金融市场表现，引导使用市场指数替代现行的收益区间业绩比较基准，我们认为这种趋势一方面会增加理财公司和代销机构的营销难度，另一方面有利于理财产品脱离“刚兑”的刻板印象，从而减少理财公司从债券投资向其他资产投资能力扩展的阻力。禁止利用过往业绩进行误导性营销，通过对过往业绩披露的严监管，引导理财产品的营销行为转向为投资者导向的模式。整体看，我们认为该办法短期内会加大行业的信息科技以及人力成本投入的压力，长期有利于行业扩展核心投资能力、提升营销能力，为行业高质量发展打下了坚实的基础。

风险提示：

- 1、 正式稿与征求意见稿的内容可能不同；
- 2、 业绩比较基准指数化进展不如预期。

宏观点评

日期： 2025.05.29

分析师 尤春野

登记编码：S0950523100001

☎：13817489814

✉：youchunye1@wkzq.com.cn

相关研究

- 《关税落地首月，经济有何影响——4 月宏观环境观察》(2025/5/21)
- 《《推动公募基金高质量发展行动方案》：政策方向及影响》(2025/5/20)
- 《两难之中静观其变——美联储 5 月会议点评》(2025/5/13)
- 《一揽子金融政策如何稳市场稳预期？》(2025/5/9)
- 《稳增长，抗外扰——4.25 政治局会议点评》(2025/4/25)
- 《经济回暖与关税阴云——3 月宏观环境观察》(2025/4/25)
- 《八维解析“对等关税”下的中国产业韧性图谱》(2025/4/16)
- 《美国“对等关税”影响分析》(2025/4/3)
- 《经济回暖，政策加力——2 月宏观环境观察》(2025/3/25)
- 《美元降息周期未止——美联储 3 月会议点评》(2025/3/21)

统一监管与差异兼顾，全过程的信息披露管理

《办法》立足“同一业务、同一标准”，统一明确了资产管理信托产品、理财产品、保险资管产品三类产品信息披露的基本原则、责任义务、共性内容及内部管理要求，提升监管一致性。同时，充分尊重三类产品市场定位、客群基础等客观差异，作出针对性安排。一方面，区分公募和私募产品要求。考虑到公募产品面向不特定普通公众，对其信息披露总体要求更严，披露内容更多，以提升透明度；对私募产品则在基本披露要求之外，尊重合同约定。另一方面，持续完善后续自律要求。《办法》明确，在遵循信息披露总体原则和基本要求的的前提下，相关行业协会和产品登记机构应当结合三类产品各自特点作出细化规定，形成“1+3”信息披露规则体系。

《办法》按照资产管理产品生命周期，全面规范了募集、存续、终止各环节的信息披露要求，填补了此前信息披露标准不统一的空白，使银行保险机构在信息披露方面有了更明确和细致的指导，有助于提升整个资管行业的规范性和透明度，充分保障投资者的知情权和选择权。实现产品情况“三清”。在产品募集环节，让产品销售“看得清”。在产品存续环节，让产品风险“厘得清”。在产品终止环节，让产品收益“算得清”。

对银行理财行业的影响

大幅提升公募理财产品的信息披露要求

《办法》的信息披露要求大篇幅的涉及到公募产品，考虑到资产管理信托产品和保险资管产品大多为私募产品，可见本次《办法》主要是规范和提升公募理财产品的信息披露质量。

信息披露渠道，尤其是电子银行渠道需要升级改造，信息科技成本上升。公募理财产品投资人获得信息的渠道包括中国理财网、理财子公司网站以及电子银行渠道，但是同时能兼顾产品信息与交易功能的渠道主要是各家银行的电子银行渠道，投资人获取产品信息需要点击多级菜单才能获取产品各种公告、定期报告等信息，严重影响信息的获取。对此，《办法》明确要求公募产品信息披露原则上应当采用公开披露方式，同时要求公募产品信息应当至少通过国家金融监督管理总局认可的信息披露平台进行披露。目前理财产品仍然大比例的通过SPV进行投资，投资者通过未经穿透的信息披露并不能获取完整的理财产品投资运作以及风险控制等信息。对此，《办法》明确要求信息披露必须按照规定穿透披露，并要求被投资产品（公募基金除外）的管理人为穿透披露提供协助。尽管具体要求还要看后续细则，从提升信息披露质量的角度看，我们认为理财产品的信息披露渠道，尤其是电子银行渠道，将会需要进行相应的改造。公开披露的方式方法应会有提升，也不排除有可能增加国家金融监督管理总局认可的信息披露平台，例如已在履行公募基金信息披露义务的第三方基金销售平台。

引导规范理财行业投资、营销行为

引导使用市场指数作为业绩比较基准，有利于理财产品脱离“刚兑”的刻板印象，进一步资管化。关于理财产品的业绩比较基准，近年来监管部门及行业协会已出台多项法规，包括《理财公司理财产品销售管理暂行办法》、《中国银行业理财业务自律规范》以及《理财产品业绩比较基准展示行为准则》。主要都是旨在禁止利用业绩比较基准进行误导性宣传，禁止将业绩比较基准等同于预期收益率或承诺收益。《办法》除了明确要求说明业绩比较基准的选择原因、测算依据或计算方法，还要求重点反映业绩比较基准与投资策略、底层资产和相关金融市场表现的关系。既然业绩比较基准需要关联相关金融市场表现，那么使用市场指数作

为业绩比较基准，尤其是在开放式产品层面，替代现行的收益区间业绩比较基准会更加的合理。我们认为这种趋势一方面会增加理财公司和代销机构的营销难度，另一方面有利于理财产品脱离“刚兑”的刻板印象，从而减少理财公司从债券投资向其他资产投资能力扩展的阻力。

禁止利用过往业绩进行误导性营销，引导行业转向以投资者为导向的营销行为。此外，《办法》明确公募产品应当披露过往业绩，一方面充分保障投资者的知情权，另一方面给与资管机构和代销机构合理的营销方向。同时针对一些存在的误导性营销手段，例如短期限的持有期产品展示高于4%的成立以来年化收益而实际近一个月的年化收益仅2.65%，《办法》严格要求不得片面夸大过往业绩，不得通过选择性披露部分时间段数据等方式夸大过往业绩，不得随意变更披露规则，不得对同类产品适用明显不同的披露规则。通过对过往业绩披露的严监管，禁止行业中规模导向的不合理营销行为，引导理财产品的营销行为转向为投资者导向的模式。

“国家金融监督管理总局有关司局负责人就《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法（征求意见稿）》答记者问”文中呼应了证监会发布的《推动公募基金高质量发展行动方案》，也提到资产管理业务的本质是“受人之托、代人理财”，充分保障投资者的知情权和选择权，是资产管理机构履行信义义务的必然要求。整体来看，《办法》大幅提升对于公募理财产品的信息披露要求，细化业绩比较基准和过往业绩的要求，我们认为短期内会加大行业的信息科技以及人力成本投入的压力，长期有利于行业扩展核心投资能力、提升营销能力，为行业高质量发展打下了坚实的基础。

风险提示

- 1、正式稿与征求意见稿的内容可能不同；
- 2、业绩比较基准指数化进展不如预期。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师)，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在 20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于 5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	预期对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址：上海市浦东新区陆家嘴街道富城路 99 号震旦国际大厦 30 楼 邮编：200120	地址：深圳市南山区滨海大道 3165 号五矿金融大厦 23 层 邮编：518035	地址：北京市东城区朝阳门北大街 3 号五矿广场 C 座 3F 邮编：100010

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Ratings		Definitions
	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: 3/F, Tower C, Minmetals Plaza, No.3 Chaoyangmen North Street, Dongcheng District, Beijing
Postcode: 100010