

关于《证券投资基金投资咨询业务管理办法 (征求意见稿)》的起草说明

为了规范证券投资基金投资咨询业务，保护投资者及相关当事人的合法权益，我们起草了《证券投资基金投资咨询业务管理办法（征求意见稿）》（以下简称《管理办法》）。现将起草情况说明如下：

一、起草背景

证券投资基金投资咨询业务（以下简称投资咨询业务）是基础性的资本市场中介服务。1997年，原国务院证券委发布《证券、期货投资咨询管理暂行办法》（以下简称《咨询办法》），将证券投资咨询业务纳入监管。随后《证券法》明确证券公司、证券投资咨询机构是从事证券投资咨询业务的两类法定主体。在此基础上，我会制定《发布证券研究报告暂行规定》《证券投资顾问业务暂行规定》等规定，将证券投资咨询业务区分为证券投资顾问和发布证券研究报告两种基本形式，确立具体业务规范。此外，《证券投资基金法》要求从事公募基金投资顾问业务的机构按我会规定注册或者备案，并原则规定了业务规范。

整体上看，投资咨询业务在消除资本市场信息不对称、促进中介机构专业化分工、加强投资者教育等方面发挥了重要作用。但由于市场快速发展和内外部环境变化，业务发展

中也暴露出一些突出问题，如证券投资咨询机构违规行为多发频发，“庄托”、“黑嘴”乃至“传销式”展业等问题十分突出，合规内控体系不健全，未能形成可持续的商业模式，以及市场进出机制不畅等。

因此，有必要根据行业发展情况，制定统一的部门规章，对投资咨询业务进行全面规范，以保障行业长期规范发展。

二、起草原则

一是实现“进出有序”。在大幅提高准入门槛的基础上，重启证券投资基金投资咨询机构的准入，鼓励支持治理规范、适应监管、资本实力强的机构合法持牌经营，优化行业竞争格局；同时，补足制度供给，切实强化监管和处罚，提高违法违规成本，通过行政处罚或者业务许可有效期续展等形式，对不符合资质要求或者严重违法违规的机构坚决出清，促进行业新陈代谢、自我净化。

二是保持“双向平衡”。将机构的内部控制要求和外部行为规范相结合，重点补足内控要求，要求公司健全法人治理，参照证券公司、基金管理公司标准，全面强化投资咨询机构的内部控制、合规管理和风险管理制度。同时整合更新行为监管和功能监管规则，对出借转让牌照、股份代持、违规承诺收益、误导性宣传等突出违法违规行为予以明确禁止。

三是实现“结构优化”。丰富和完善业务类型，明确投资建议服务可涵盖证券、基金、衍生品等各类标的，形成证券投资顾问、基金投资顾问、发布研究报告三种类型为主体的

业务结构，更好满足客户的财富管理需求。

四是确保“风险匹配”。强化投资者适当性管理，要求投资咨询机构根据风险程度确定受众群体，确保业务的风险特征和投资者风险承受能力相匹配。引导投资咨询机构主要面向资管产品、专业机构等机构投资者提供股票等高风险资产的投资建议，对普通投资者则主要提供公募基金等相对低风险资产的投资建议服务。

三、《管理办法》主要内容

《管理办法》共 38 条，分为总则、资格条件、内部管理和业务规范、监督管理和法律责任、附则五章。主要内容如下：

（一）明确业务类别和内涵

将投资咨询业务分为三大类：证券投资顾问业务、基金投资顾问业务和发布研报业务。其中，证券投资顾问和基金投资顾问主要是向特定客户就证券、基金等具体投资品种提出投资建议，发布研报业务主要是向客户就市场走势、投资标的投资价值等提出分析意见，不涉及具体的投资建议。同时，将实践中为资管产品、QFII 等提供投资建议服务一并纳入监管。

（二）分类作出准入安排

一是落实法律法规要求，明确从事证券投资基金投资咨询业务应当依法持牌经营，要求申请开展投资咨询业务的机构净资产不低于 1 亿元；对于发布证券研究报告业务，考虑到该

类业务对资本市场定价有较大影响力，基于审慎监管的原则，现阶段原则上仅允许证券公司或其专业子公司开展，法律、行政法规和中国证监会另有规定的，从其规定。二是强化股东资质要求。参照人民银行等三部委联合发布的《关于加强非金融企业投资金融机构监管的指导意见》，要求持股5%以上股东净资产不得低于5000万元，控股股东最近3年连续盈利，净资产不低于5亿元，具有良好的资本补充能力，最近3年未被采取重大监管措施等，并提出“一参一控”要求。需要说明的是，对于证券公司、基金管理公司、商业银行等金融机构从事投资咨询业务的，考虑到法律法规和金融监管部门已经对其设立条件和股权结构、股东资质等作了详细规定，不要求其重复适用《管理办法》的相关条件。

（三）加强合规内控要求

要求证券公司等金融机构严格遵守法律法规和监管部门现行关于合规内控等有关要求。对于从事投资咨询业务的其他机构，应当严格比照证券公司、基金管理公司有关监管规则，健全合规管理、内部控制和风险管理。同时加强对分支机构的内部管控，要求从事投资咨询业务的其他机构原则上不得在省外设立分支机构，防止业务无序扩张。

（四）重建适应当前市场特征的业务组织方式

改造传统的以从业人员为主体的业务组织方式，建立以机构为主体提供服务的业务组织方式，全面提升服务质量。要求所有向客户提供的投资建议和研究报告，均应当经公司

内部决策程序集中研究、集中决策，并做好全流程记录留痕，向客户提供服务的从业人员仅负责相关信息的传递和解释。强化适当性管理要求，确保投资者购买的服务与其风险承受能力相匹配。对向普通投资者的荐股行为提出更高展业要求，全面提高经营和违规成本，推动形成只有少数优质、规范机构方可开展此类业务的局面。

（五）完善人员管理和行为规范要求

一是严格从业人员和高管人员资质管理，要求从事各个业务环节的人员，包括接触客户的营销人员、客服人员均应当具备资格或符合规定条件，并执行相应的业务规范，高级管理人员还应当具有相应的从业经历和管理工作经历。二是突出合规守法、遵守职业道德要求，要求从业人员最近5年未被金融监管部门采取重大监管措施、行政处罚或受到刑事处罚。三是要求投资咨询机构及其从业人员应当遵循客户利益优先的原则，诚实守信、谨慎勤勉地履行职责，细化禁止性规定，明晰业务底线，强化利益冲突和关联交易管理。

（六）健全退出机制，强化事后监管力度

《管理办法》规定了三种退出安排：一是借鉴人民银行、银保监会成熟的监管经验，针对新设的投资咨询机构，建立业务许可展期制度，明确业务许可的期限和展期条件，对3年有效期满未提出展期申请或者不符合展期条件的，不得继续展业。二是针对实践中部分持牌机构长期不实际从事业务，保牌“待价而沽”的现象，明确无正当理由连续3个月不

开展咨询业务的，应当主动申请注销业务资格，缴回业务许可证。三是充分利用上位法授权，细化投资咨询机构因重大违法违规行为被撤销业务许可、相关从业人员违法违规被采取监管措施乃至行政处罚等制度安排，使得对机构及人员的处罚问责有法可依。

（七）明确过渡期安排

对于之前已取得证券投资咨询业务资格的机构，不符合有关内部管理和业务规范要求的，自《管理办法》实施之日起1年内完成整改；股东不符合条件的要求的，自《管理办法》实施之日起5年内完成整改。逾期未完成整改的，可以责令其暂停业务；拒不整改的，依据《咨询办法》《证券投资基金法》的有关规定处罚。对于本办法实施前未取得证券投资基金投资咨询业务资格但依照有关规定从事证券投资基金投资咨询业务的，应当在1年内按照《管理办法》的规定向中国证监会申请批准或者注册。对于本办法实施前已经开展发布证券研究报告业务、向专业投资者以外的客户提供高风险资产投资顾问服务，但不符合本办法有关主体、投资组合等要求的，自本办法实施之日起，不得新增业务，存量业务到期了结。