

理财公司视角：简评《金融机构产品适当性管理办法》(上)

作者：黎明 | 狄家璐 | 高舒娅

国家金融监督管理总局于 2025 年 7 月 11 日发布了《金融机构产品适当性管理办法》(以下简称“《适当性管理办法》”), 此次《适当性管理办法》在以往适当性管理要求(零散地分布于各个理财业务法规之中)的基础上, 作出了一系列重大调整与完善, 包括新增专业投资者与普通投资者的区分、细化投资者风险承受能力评估、产品分级的要求等, 意味着理财业务即将迎来专门且系统的适当性管理法规, 同时也为国家金融监督管理总局体系下消费者权益保护补上了一块重要版图。

值得注意的是, 《适当性管理办法》在很多内容上与今年 3 月 21 日发布的《商业银行代理销售业务管理办法》(以下简称“《代销办法》”)对齐, 后者重点关注商业银行代销业务, 涉及理财公司义务的内容较少。这使得理财业务在适当性管理方面与银行代理销售业务有了统一规范, 减少了因不同业务规则导致的套利空间。

本文分为上下两篇, 旨在深入剖析《适当性管理办法》相较于以往规定的重点变化, 并探讨理财公司在开展销售业务以及与代理销售机构合作过程中需要落地的新举措。本篇聚焦理财公司在适当性管理方面的内控新要求。

.....
如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

一. 明确界定及内部控制要求

1. 清晰定义与明确适用范围

现行法规	《适当性管理办法》
《商业银行理财业务监督管理办法》 第三条 本办法所称理财产品是指商业银行按照约定条件和实际投资收益情况向投资者支付收益、不保证本金支付和收益水平的非保本理财产品。	第二条 本办法所称适当性管理，是指金融机构根据产品的基本属性、风险特征等，结合客户金融需求、财务状况、风险承受能力等因素，开展识别、提示、匹配、销售、交易等活动。
《理财公司理财产品销售管理暂行办法》(以下简称“《销售办法》”) 第二条 本办法所称理财产品是指理财公司按照约定条件和实际投资收益情况向投资者支付收益、不保证本金支付和收益水平的非保本理财产品。	第三条 金融机构发行或者销售、交易的收益具有不确定性且可能导致本金损失的投资型产品，以及保险产品等，其适当性管理适用本办法。
《银行保险机构消费者权益保护管理办法》(以下简称“《消保办法》”) 第十一条 银行保险机构应当建立消费者适当性管理机制，对产品的风险进行评估并实施分级、动态管理，开展消费者风险认知、风险偏好和风险承受能力测评，将合适的产品提供给合适的消费者。	

就定义而言，《适当性管理办法》第二条沿袭了《消保办法》第十一条的概念，紧扣“了解客户”、“了解产品”、“适当销售(风险匹配)”这三个适当性义务的核心原则，对适当性管理给出了清晰的定义。

从适用的产品而言，《适当性管理办法》第三条明确为金融机构发行或者销售、交易的收益具有不确定性且可能导致本金损失的投资型产品，以及保险产品等。这一规定与现行理财法规中对理财产品的定义相呼应，将“投资型产品”与理财产品进行了精准对应，确保理财产品的适当性管理有章可循。

2. 构建立体化管理体系

《适当性管理办法》第六条为理财公司设立了强制性义务，要求其必须制定专门的适当性管理制度。适当性管理制度作为理财公司开展适当性管理的内部政策基础，其核心内容至少应包括产品风险等级的标准和方法、投资者风险承受能力的方法和标准、对投资者进行风险承受能力评估的流程和规范、适当性匹配的具体方法、流程和限制措施、资料保存、内部监督与培训、审计与整改机制。

同时，只有单一专项制度可能还不足够。理财公司需构建立体化管理体系，配套制度需细化数据安全、合作机构管理、人员培训考核机制、投诉处理与应急处置等。制度的落地也需要严格的内审问责以及信息系统支持，典型风险场景如代销机构违规、信息泄露等，还需通过合作协议进行约束。

二. 产品设计与风险评级规范

1. 产品设计注意要点

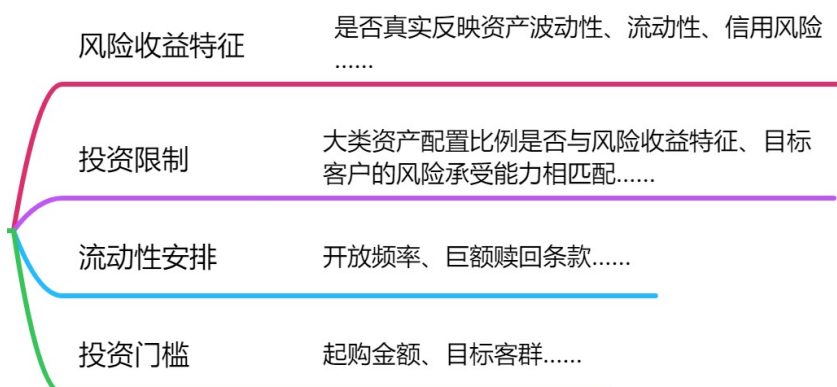
现行法规	《适当性管理办法》
《理财公司理财产品流动性风险管理办法》 第十五条 理财公司应当在理财产品设计阶段，在综合评估投资策略、投资范围、投资资产流动性、投资限制、销售渠道、投资者类型与风险偏好、投资者结构等因素的基础上，审慎确定开放式、封闭式等产品运作方式，合理设计认购和赎回安排，制定相应的流动性风险应对措施。	第八条 金融机构在设计开发产品时，应当充分考虑目标客户群体需求，开展消费者权益保护审查。
《销售办法》 第四十六条 理财产品销售机构应当建立健全投资者权益保护管理体系，严格实施事前协调、事中管控和事后监督，持续加强投资者适当性管理，确保理财产品销售业务活动各环节有效落实投资者权益保护。	第九条 金融机构应当清晰界定产品的属性特征、风险水平、权利义务关系和适合的客户范围。
《消保办法》 第九条 银行保险机构应当建立消费者权益保护审查机制，健全审查工作制度，对面向消费者提供的产品和服务在设计开发、定价管理、协议制定、营销宣传等环节进行消费者权益保护审查，从源头上防范侵害消费者合法权益行为发生。推出新产品和服务或者现有产品和服务涉及消费者利益的条款发生重大变化时，应当开展审查。	

保护投资者权益应从产品设计开发环节就予以着手，《适当性管理办法》第八条和第九条指出应将适当性管理前移至产品设计开发环节，要求金融机构在设计开发产品时即充分考虑目标客户群体需求，开展消费者权益保护审查。这一要求旨在从源头上确保金融产品符合目标客户群体的需求，同时保障消费者权益，形成了全流程的适当性管理闭环。从实操角度看，这一内容意味着理财公司的产品设计决策将面临更严格的内部合规审查，产品设计缺陷可能直接导致适当性义务的违反。

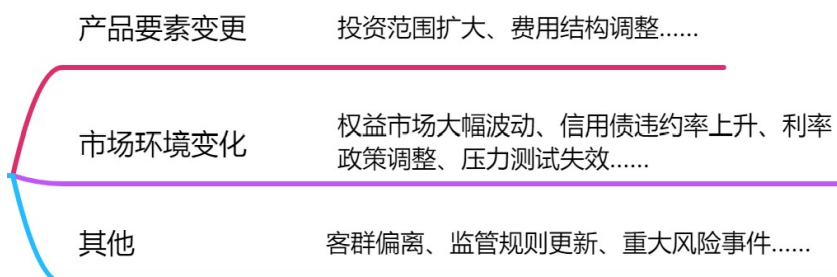
产品开发环节的消保“事前”审核并非本次《适当性管理办法》新提出的内容，较过往规定(如《销售办法》)有了更加细化的要求。同时，与 2021 年《理财公司理财产品流动性风险管理办法》第十五条相比，《适当性管理办法》对设计阶段的要求更为全面。前者主要关注流动性风险维度，

要求综合考虑投资策略、投资者类型与风险偏好等因素；而《适当性管理办法》则扩展至全要素审查，要求清晰界定产品的属性特征、风险水平、权利义务关系和适合的客户范围，实质上是将“了解你的产品”(KYP)义务标准化、制度化，在适当性方面可分为设计开发审查及存续期间的动态审查，包括：

➤ 产品设计要素及标准



➤ 动态审查的触发情形



存续产品经动态审查后被评估存在适当性管理风险时，理财公司需采取何种措施进行应对？这也是一个需要提前考虑并相应准备预案的场景。

2. 产品评估要素细化

现行法规	《适当性管理办法》
《销售办法》 第三十条 理财公司、代理销售机构应当设置科学合理的理财产品风险评级的方式和方法，根据理财产品的投资组合、同类产品过往业	第二十三条 金融机构划分投资型产品风险等级时应当综合考虑以下因素：(一)投资方向、投资范围、投资比例、投资资产的流动性；(二)到期期限、申购和赎回安排；(三)杠杆情况；

绩和风险状况等因素，对理财产品进行评级。理财产品风险评级结果应当以风险等级体现，由低到高至少包括一级至五级，并可以根据实际情况进一步细分。	(四)结构复杂性; (五)募集方式; (六)发行人等相关主体的信用状况; (七)同类产品的过往业绩、历史波动程度; (八)其他因素。
---	--

《适当性管理办法》第二十三条以列举式立法技术详细规定了产品风险评级需考虑的八大要素，构建了产品风险评级的“法定要素”框架。这些评估要素不仅用于金融机构自身的产

3. 风险评级的执行

《适当性管理办法》第二十四条 投资型产品风险评级工作应当由专门部门或者团队负责; 金融机构可以委托符合相关资质要求的第三方专业机构为其风险评级工作提供服务, 金融机构承担其产品风险评级的最终责任。
--

品风险评级工作应由专门部门或团队负责，同时《适当性管理办法》第二十四条明确了产品风险评级工作的外包合法性，但同时通过“最终责任不得转移”的但书条款划定了责任边界。目前，“符合相关资质要求的第三方专业机构”有待根据监管细则确认具体准入条件。

4. 动态管理机制

《适当性管理办法》第二十二条 发行机构应当根据市场变化对产品风险等级进行动态管理, 并将变动情况及时告知销售机构。销售机构应当及时披露风险等级变动情况, 并根据产品及投资者信息变化情况, 主动调整适当性匹配意见, 及时告知投资者。在产品开放期, 投资者可以自主决定是否持有存量产品。

《适当性管理办法》第二十二条新增的产品风险动态管理义务是一项机制创新，要求发行机构根据市场变化调整产品风险等级，并建立与销售机构的协同告知机制。这种动态管理机制有助于确保产品风险评级的及时性和准确性，保护投资者的权益。

值得注意的是，《适当性管理办法》在《征求意见稿》的基础上新增了“在产品开放期，投资者可以自主决定是否持有存量产品。”这一补充规定解决了风险等级动态调整后的投资者选择权问题，同时明确责任边界，即金融机构的职责止于风险告知与匹配建议，最终决策权归属投资者，符合“卖者尽责、买者自负”的市场原则。虽有此述，建议理财公司亦需准备存续产品风险等级调整公告的模板，提前确定公告要素及推送方式，以确保信息的对称性、保护投资者的知情权和选择权。

三. 代销及第三方合作管理要求

现行法规	《适当性管理办法》
《销售办法》 第九条 理财公司应当对拟委托销售的本公司理财产品建立适合性调查、评估和审批制度，审慎选择代理销售机构，切实履行对代理销售机构的管理责任。理财公司应当对代理销售机构理财产品销售业务活动情况至少每年开展一次规范性评估。 第十条 理财公司应当对代理销售机构的条件要求、专业服务能力 and 风险管理水平等开展尽职调查，实行专门的名单制管理，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等。代理销售机构的名单应当至少由理财公司高级管理层批准并定期评估，并根据实际情况对名单及时调整。理财公司不得因其他机构代理销售而免除自身应当承担的责任。	第四条 金融机构应当依法依规、勤勉尽责、审慎履职，对所销售或者交易的产品承担适当性管理主体责任，将适当的产品通过适当的渠道销售或者提供给适合的客户。 第二十一条 金融机构委托其他机构代理销售的，应当确认代理销售机构具备销售相关产品的资格及落实适当性义务的人员、内控制度、技术设备等条件。委托机构应当提供相关产品的适当性管理标准和要求、产品分类分级考虑因素等信息。代理销售机构应当履行客户评估、适当性匹配等适当性义务。

《适当性管理办法》第四条和第二十一条明确了委托机构与代销机构在适当性管理中的责任划分，构建了"主体负责、协同管理"的代销适当性责任体系，对理财公司代销合作环节的规范与管理提出了明确要求。这一规定与《销售办法》紧密关联且相互补充，共同构建起代销合作的监管框架。

1. 责任划分与协同

《适当性管理办法》第四条明确金融机构对代销产品的适当性管理承担主体责任，第二十一条则细化双方协作要求。这一安排进一步强调了并非"委托即免责"的认知，形成"委托监督+代销执行"的双重责任架构。

2. 尽职调查与退出机制

理财公司对代理销售机构的准入尽职调查和持续评估均应覆盖《适当性管理办法》第二十一条所提及的代理销售机构的适当性履职能力，对于被认定为不具备充分的适当性履职能力的合作机构，应启动退出机制。

3. 营销合作的管理

《适当性管理办法》在“基本规则”章节新增第十五条“金融机构与第三方机构合作开展营销的，应当严格履行营销管理主体责任，加强对第三方机构的监督管理，确保营销内容、方式合法合规”，体现了对金融营销乱象的精准监管回应。本条明确了明确责任归属，明确了金融机构需对

第三方营销行为承担最终管理责任，无论是否签订免责条款。这也要求理财公司将第三方营销纳入全面合规管理体系，加强监督并确保营销合法合规，实现从“结果管控”到“过程管控”的升级。

从过往经验来看，部分资管公司确实因为给合作机构的内部材料流转至投资者手中等情况而遇到风险事件(如渠道内部培训材料被银行理财经理转发给客户)，建议理财公司针对该类风险建立适当管控机制，包括但不限于合规审核、权责约定、材料溯源等措施。

四. 完善销售人员管理机制

1. 销售人员培训

现行法规	《适当性管理办法》
《销售办法》 第四十四条 理财产品销售机构应当有效执行理财产品销售人员的持续培训制度，通过内外部培训、考核等方式，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。 理财产品销售机构应当对理财产品销售人员培训情况进行记录并存档。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。	第十六条 金融机构应当对销售人员持续开展培训，确保销售人员充分了解所销售或者交易产品的属性特征及风险水平。

《适当性管理办法》第十六条明确要求金融机构确保销售人员“充分了解所销售或者交易产品的属性特征及风险水平”。这一要求与《销售办法》中对理财产品销售人员培训的规定相呼应，且超越了“熟悉业务知识”的一般性要求，销售人员需要充分掌握其负责销售的理财产品相关信息——由此确保销售合规性、落实适当性要求、提升客户信任度。

2. 销售人员考核指标体系

现行法规	《适当性管理办法》
《商业银行理财产品销售管理要求》 (六)商业银行应当建立健全销售人员资格考核、继续培训、跟踪评价等管理制度，不得对销售人员采用以销售业绩作为单一考核和奖励指标的考核方法，并应当将投资者投诉情况、误导销售以及其他违规行为纳入考核指标体系。	第十六条 金融机构应当构建科学合理的销售人员激励约束机制，考核标准应当包括但不限于销售行为和程序的合规性、客户投诉情况等，不得以销售业绩作为唯一考核指标。

以往对销售人员的考核往往侧重于负面违规指标，如投资者投诉情况、误导销售以及其他违规行为等。然而，《适当性管理办法》强调构建科学合理的销售人员激励约束机制，考核标准应当

包括但不限于销售行为和程序的合规性、客户投诉情况等，不得以销售业绩作为唯一考核指标。这意味着理财产品销售机构需要考虑在考核体系中新增正面指标，以更全面地评价销售人员的工作表现。

五. 信息系统建设与可回溯管理

《适当性管理办法》对金融机构的系统建设和可回溯管理提出了明确且严格的要求，旨在强化金融市场监管、保护投资者合法权益、提升金融机构风险管理水平。这些规定与其他相关法规紧密协同，共同构建起理财产品销售机构稳健运营的制度框架。

《适当性管理办法》第七条 金融机构应当具备符合适当性管理要求的信息系统等设施，保障网络和信息系统安全、高效、可持续服务，保障数据安全。对不符合适当性管理要求的，信息系统应当具备识别、提示、限制交易等功能。

1. 系统建设要求

对于《适当性管理办法》第七条提出的系统建设要求，可从如下三个维度切入：

- **安全保障：**采用先进的安全技术，如防火墙、加密技术、身份认证、访问控制等，构建多层次的安全防护体系。定期进行安全漏洞扫描和修复，加强对员工的安全培训，增强安全意识，防止因人为疏忽导致的安全事故。
- **高效与可持续服务：**优化系统架构，采用高性能的硬件设备和先进的软件算法，提升系统的响应速度。建立完善的系统运维管理机制，实时监控系统运行状态，及时处理故障和异常情况，确保系统能够不间断地为业务提供支持。
- **识别、提示与限制交易功能：**对于不符合适当性管理要求的情况，信息系统应当具备强大的识别、提示和限制交易功能。例如，当系统检测到客户购买的产品风险等级高于其风险承受能力时，应及时弹出提示窗口，告知客户可能面临的风险，并限制交易的进行。

2. 可回溯管理要求

现行法规	《适当性管理办法》
《销售办法》 第二十六条 理财产品销售机构通过电子渠道向非机构投资者销售理财产品的，应当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。理财产品销售机构进行上述记录行为的，应当征得投资者同意，否则不得向其销售理财产品。	第十七条 金融机构应当客观完整地记录适当性管理的重点环节，妥善保存相关信息资料，包括但不限于产品评级结果、客户评估结果、告知提示资料、录音录像资料等，确保适当性管理过程可回溯。相关资料保存期限不得低于机构与
《消保办法》 第十二条 银行保险机构应当按照相关规定建立销售行为可回	

溯管理机制,对产品和服务销售过程进行记录和保存,利用现代信息技术,提升可回溯管理便捷性,实现关键环节可回溯、重要信息可查询、问题责任可确认。	客户合同关系终止后五年,国务院金融管理部门对保存期限另有规定的,从其规定。
《代销办法》 第四十一条 商业银行通过营业网点开展代销业务的,应当根据国务院金融监督管理机构的相关规定实施录音录像,完整客观地记录营销推介、风险和关键信息提示、客户确认和反馈等重点销售环节。..... 通过官方网站及互联网应用程序(APP)等互联网渠道向个人客户销售产品的,商业银行应当采取有效措施和技术手段完整客观地记录宣传推介、风险和关键信息提示、客户反馈和确认等重点销售环节,实现关键环节可回溯、重要信息可查询、问题责任可确认。	

《适当性管理办法》第十七条与现行《销售办法》、《消保办法》相关要求保持一致,和《代销办法》第四十一条共同构建了覆盖所有销售渠道的统一回溯标准,要求金融机构客观完整记录适当性管理关键环节,并明确覆盖产品评级结果环节。相应地,产品风险等级评估环节(包括初评及动态调整)过程中所涉材料都应注意妥善留存。

从实践角度,理财公司至少需注意落实下述要求:

- ① 建立与法规衔接的回溯制度,明确产品评级记录(含模型参数、调整依据)、客户评估与匹配过程的全渠道留存要求,确保直销及代销渠道数据可追溯;
- ② 落实数据分级存储(如高风险产品、特殊客户群体保存更长期限)、权限管控及安全备份;
- ③ 通过定期审计与外部合规审查强化执行,确保回溯结果能真实反映销售行为的合规性。

结语

《金融机构产品适当性管理办法》在产品适当性管理领域迈出了关键一步,着重聚焦于流程、制度、系统这三大核心维度的优化与完善。关于理财公司及代理销售机构在适当性管理方面的对客新要求,请见下篇《理财公司视角:简评<金融机构产品适当性管理办法>(下)》。

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



黎 明
+86 21 3135 8663
raymond.li@llinkslaw.com

如您希望就其他问题进一步交流或有其他业务咨询需求，请随时与我们联系: master@llinkslaw.com

上海

上海市银城中路 68 号
时代金融中心 19 楼
T: +86 21 3135 8666
F: +86 21 3135 8600

北京

北京市朝阳区光华东里 8 号
中海广场中楼 30 层
T: +86 10 5081 3888
F: +86 10 5081 3866

深圳

深圳市南山区科苑南路 2666 号
中国华润大厦 18 楼
T: +86 755 3391 7666
F: +86 755 3391 7668

香港

香港中环遮打道 18 号
历山大厦 32 楼 3201 室
T: +852 2592 1978
F: +852 2868 0883

伦敦

1/F, 3 More London Riverside
London SE1 2RE
T: +44 (0)20 3283 4337
D: +44 (0)20 3283 4323



www.llinkslaw.com



Wechat: LlinksLaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

本出版物仅供一般性参考，并无意提供任何法律或其他建议。我们明示不对任何依赖本出版物的任何内容而采取或不采取行动所导致的后果承担责任。我们保留所有对本出版物的权利。

© 通力律师事务所 2025