

## 聊聊金融科技的 2021（五） — 财富管理篇

作者：权威 | 李珣 | 李路路

当圣诞色的饰物逐渐爬上商家的窗沿，悠长的平安夜颂歌开始在空气中回荡，不知不觉间 2021 年也走到了它的尾声。

回顾这一年，疫情的阴霾仍然笼罩在人类社会的上空，大国博弈与逆全球化继续扮演着世界经济发展的暗线，如何“因时而变”、“危中取机”仍将是全行业都需要思考和探索的课题。再看金融科技赛道，“严监管”、“保稳定”的大势依旧，“精细化合规”、“牌照边界”以及“数据安全”等合规话题在这一年里带来了新一轮足以翻覆行业格局的大洗牌，行业的胜负手也在监管环境的变幻中逐渐浮现出来。

在魔幻依旧的 2021 即将与我们作别之际，我们和您一起聊聊过去这一年，厘清脉络、把握方向。在 2022 年新年钟声敲响时，让我们一同更好地出发。

2021 年，对于财富管理行业而言是金融科技监管主线愈加清晰的一年。在这一年中，监管机关进一步明晰和强化了“持牌经营”的监管理念，明确了金融服务与技术服务的界限。过去一年中的各类监管事件以及监管发文实际上也都是沿着这一思路铺陈开来。

在本篇中，我们将与您一起聊聊监管、聊聊市场、聊聊未来，一同回顾金融科技在财富管理行业所走过的 2021 年。

### 一、看监管：合规要求不断趋于精细化

#### （一）1 月 — 互联网平台存款业务被叫停

随着金融科技逐渐向传统金融行业渗透发展，作为传统金融机构的商业银行亦试图通过互联网拓宽吸储渠道，并形成了通过第三方互联网平台获客的互联网平台存款业务模式。在互联网平台存款业务中，前端互联网平台为商业银行提供存款导流服务，商业银行为吸引用户，则往往通过分段付息等方式变相抬高存款利率。由于互联网平台存款业务缺乏针对性的监管制度，实践中出现了利率定价偏高、直接或间接突破自律定价机制、地方性银行跨区域吸收存款等风险隐患及合规问题，并给商业银行的流动性管理带来了挑战。

为防范和应对前述风险及问题，2021 年 1 月 15 日，银保监会办公厅、人民银行办公厅发布《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》，明确要求商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务，不得通过非自营网络平台提供营销宣传、产品展示、信息传输、

购买入口、利息补贴等服务，并要求商业银行到期自然结清、稳妥有序处理已开展的业务，至此，互联网平台存款业务正式被叫停，根据《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》答记者问，仅“商业银行与非自营网络平台进行合作，通过开立II类账户充值，为社会公众购买服务、进行消费等提供便利”的活期存款业务不受影响，可继续开展。

## （二）2月 — 《互联网保险业务监管办法》正式生效

互联网保险作为保险行业的新型业态，其早期发展伴随着大量无证经营、擦边经营的野蛮生长，也诞生了诸多依托于互联网提供各类保险服务的保险科技企业。但随着近年来金融科技监管整体思路的改变，互联网保险行业也正在趋于规范，“机构持牌、人员持证”成为互联网保险业务经营的两大基本原则。

此前，我国互联网保险业务主要适用的监管规定是2015年发布的《互联网保险业务监管暂行办法》，该办法中的部分规定已经无法很好地适应不断发展的实践情况，2020年9月，银保监会发布《互联网保险业务监管办法（征求意见稿）》，随后，《互联网保险业务监管办法》于2020年12月发布并于2021年2月正式生效，至此，互联网保险监管体系完成了更新换代。

《互联网保险业务监管办法》在秉持“机构持牌、人员持证”两大基本原则的基础上，更加强化了这一概念，在诸多重要条款中反复体现了持牌经营的要求，厘清了互联网保险业务本质，并针对互联网保险公司、保险中介机构、互联网企业等主体分别规定了对应的业务规范。

## （三）5月 — 《理财公司理财产品销售管理暂行办法》发布实施

自《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》发布实施以来，银行理财业务逐渐通过具有独立法人地位的理财子公司独立运营及开展，但既有理财产品销售规则主要从商业银行角度进行规制且分散在各类业务规则中，全面性和适用性存在不足。

在此背景下，2020年，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）》，并于2021年5月正式发布《理财公司理财产品销售管理暂行办法》，明确界定理财产品销售活动概念，压实了理财公司产品销售和管理责任，要求其履行机构和产品尽职调查、信息披露、代理销售机构管理等责任及义务，并要求代理销售机构严格落实投资者适当性管理，切实保护投资者合法权益；强化销售行为规范，推进公平竞争，打破刚性兑付。

## （四）6月 — 《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》发布实施

商业银行及理财公司现金管理类理财产品（以下简称“现金管理类产品”）在银行理财产品中占有重要地位，根据银保监会指定的全国银行业理财产品信息查询网站（即中国理财网）的新闻公告，截至2021年一季度末，银行业现金管理类产品规模为7.34万亿元，占全部理财产品的比例为29.34%。

长期以来，针对现金管理类产品的监管规定并不明晰，行业内也存在各种操作，为加强对现金管理类产品的监督管理，特别是确保与货币市场基金等同类产品监管标准保持一致，促进公平竞争，防范监管套利，银保监会、人民银行于2021年6月发布了《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》，在现金管理类产品投资范围及集中度、投资组合流动性和杠杆管控、估值核算、认购赎回管理等方面提出了明确要求，并设置了合理的过渡期以促进相关业务平稳过渡。

## （五）9月 — “跨境理财通”实施细则正式落地

“跨境理财通”试点的正式启动无疑是2021年财富管理行业的大事件之一，作为从零到一的创新

金融业务，“跨境理财通”同时涉及陆港澳三地，对于粤港澳大湾区建设、我国个人资本项目改革以及金融市场对外开放具有重要战略意义。

2021年5月，中国人民银行、银保监会等金融监管部门联合发布了《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则（征求意见稿）》，并于2021年9月正式发布了《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》（以下简称“《实施细则》”）。《实施细则》对“跨境理财通”的参与主体资格、业务管理、资金闭环、额度管理、投资者保护等方面的业务规则进行了细化和明确，成为继“沪港通”、“深港通”、“债券通”之后，为促进粤港澳大湾区建设、推进内地和港澳金融市场互联互通的又一大重要举措。

#### （六）10月 — 重申并强化金融行业持牌经营要求

2021年10月，中国人民银行官方人士在第三届外滩金融峰会上发表主题演讲，重点论述了跨境、跨区域提供金融服务的业务模式，重申并强调了金融行业需持牌经营的要求，明确金融展业需严守金融牌照国界和地域限制，禁止境外机构境内经营或对境内投资者开展禁止或未开放的金融业务，禁止仅持有区域展业牌照主体全国展业或跨区域展业。

此外，主题演讲也进一步要求金融展业应严格落实金融产品特定客群要求，在依托互联网开展金融服务时要严格落实销售持牌，明确区分销售行为及导流行为的边界，严格落实特定对象可见以及合格投资者认证管理等要求。

#### （七）11月 — 规范基金投资建议活动，叫停大V导流业务

2021年11月初，证监会针对部分基金公司和基金销售机构下发了《关于基金投资建议活动的通知》，要求基金公司及基金销售机构在展业过程中遵守基金投资顾问业务资格管理、行为规范等要求，包括但不限于遵循基金销售业务基本法律关系并仅提供附带性质的基金投资顾问业务，不得就提供基金投资建议与投资者单独签订合同或单独收取费用，不得提供基金投资组合策略投资建议及基金组合中基金构成比例建议，不得展示基金组合业绩、不得提供调仓建议等。

2021年11月，证监会还另行下发了《机构监管情况通报》，并通过该通知明确大V引流开户并给予奖励的业务模式不符合监管规定，并要求相关券商不得开展大V导流业务，不得通过直播方式开展投资品种选择、投资组合推荐等荐股行为。

#### （八）全年 — 个人信息保护规则体系趋于完善

个人信息保护是近年来金融监管关注的一大重点领域，对于财富管理行业而言，其涉及的用户数量多，用户个人信息类型敏感，个人信息保护也尤为重要。2021年，个人信息保护方面的法律法规密集出台，包括《个人信息保护法》、《数据安全法》、《网络安全审查办法（征求意见稿）》、《关键信息基础设施安全保护条例》、《关于加强互联网信息服务算法综合治理的指导意见》、《数据安全管理条例（征求意见稿）》等。特别是2021年11月《个人信息保护法》的落地实施，标志着我国个人信息保护的上位法律框架正式构建完成，为个人信息保护合规工作及监管执法工作提供了切实有力的法律保障，也为财富管理行业相关主体提供了更为稳定、可预期的个人信息保护领域监管环境。

#### （九）全年 — 互联网平台监管规则密集落地

随着互联网平台经济的快速发展，诸多互联网“超级”平台出现，平台经济下的风险也逐渐凸显，为加强对平台企业的监管，保护消费者权益，2021年密集出台了一系列互联网平台相关的监管规则，

包括 2021 年 2 月发布的《关于平台经济领域的反垄断指南》、《关于加强网络直播规范管理工作指导意见》，2021 年 3 月发布的《网络交易监督管理办法》，2021 年 4 月发布的《网络直播营销管理办法》，2021 年 9 月发布的《关于进一步压实网站平台信息内容管理主体责任的意见》以及 2021 年 11 月发布的《互联网平台落实主体责任指南（征求意见稿）》等。

前述监管规则从平台反垄断、数据安全、个人信息保护、营销宣传规范及平台管理义务等维度对互联网平台提出了更为针对性的监管要求，致力于引导推动互联网平台规范管理、有效履职。

## 二、看市场：灰色业务空间持续收窄

### （一）跨境理财通正式启动

随着“跨境理财通”实施细则的正式落地，“跨境理财通”业务于 2021 年 9 月正式启动，为粤港澳大湾区居民个人跨境购买理财产品提供了便捷可行的通道，也为三地适格金融机构提供了新的业务发展契机。根据人民银行广州分行的统计数据显示，截至 11 月底，参与跨境理财通的个人投资者总数已达 15,117 人，境内银行通过资金闭环汇划管道办理资金跨境划转总额 3.16 亿元，累计购买投资产品约 1.37 亿元。

### （二）互联网跨境证券行业合规要求升级

2021 年下半年，人民银行、证监会等监管部门先后发声，指出互联网跨境证券亦需要按照“所有金融活动均应全面纳入监管”的要求受到境内监管，并提出境外金融机构在未取得境内相关资质证照的情况下，不得采用跨境交付的业务模式专门面向境内投资者开展中国法禁止或者限制的金融活动。基于以上背景，互联网跨境证券行业可能面临更为严格的监管和约束，其业务开展的合规要求将进一步提升。

### （三）基金投顾业务进一步规范

随着基金投顾试点的逐步深入以及监管部门对于基金投顾业务范围及合规要求的界定进一步清晰明确，基金投顾业务逐步趋于规范。具体而言，基金投顾业务的形式与实质界定逐渐明确，非基金投顾机构、可以提供附带投顾服务的基金销售机构的业务边界逐渐清晰，从事基金投顾业务所需遵守的合规监管要求逐步细化及落地。在这一监管趋势的影响下，自 2021 年下半年以来，市场中由无资质主体提供的投顾产品以及存在投顾特征的“组合”类产品均呈现出减少的趋势。

### （四）私募证券投资基金规模快速增长

紧随 2020 年公募基金蓬勃发展的步伐，2021 年，私募证券投资基金规模亦快速增长，整个行业处在火热的扩张阶段。根据基金业协会公示的数据，截至 2021 年 9 月底，私募证券投资基金的管理规模为 5.59 万亿元，自 2020 年第三季度后，私募证券投资基金产品数量增速一直维持在 8% 以上。特别是量化私募，由于规模增长过快，2021 年已有数十家量化私募发布过产品封盘公告，主动控制产品规模。

随着私募证券投资基金市场规模近一年来的快速增长，监管也已经注意到该领域可能面临的风险和问题，2021 年 11 月 1 日，基金业协会即向量化机构下发《关于上线“量化私募基金运行报表”的通知》，要求量化机构逐月向其报送详细信息。我们认为，这也是监管对于私募证券投资基金行业“摸底”的举措之一，行业规模化后不可避免的会带来种种不规范行为及损害金融消费者权益的现象，未来监管有可能出台针对性的监管措施对其进行监管。

### （五）对于互联网平台的监管加强，证券技术服务备案稳步开展

2021年，监管部门相继出台针对互联网平台的各项监管规则、密集落地针对互联网平台的监管约谈行动，在互联网平台的监管机制上形成了有益经验，进入互联网平台强监管、综合监管的时代；与此同时，为强化监管链路，监管部门还将与互联网平台相关的技术服务类机构亦纳入监管范畴，稳步推动信息技术系统服务机构备案工作的开展。

## 三、看未来：金融的牌照边界不可逾越

### （一）“持牌展业”仍是入场的基础前提

随着监管层面对于金融持牌经营合规要求的不断重视和强化，财富管理行业也将随之迎来进一步合规调整及优化，持牌金融机构与技术服务机构的职责分界及法律定位将更加清晰，并逐步回归金融机构提供金融服务、技术服务机构提供技术支持的应然状态。特别的，金融机构提供的销售服务与技术服务机构提供的导流服务的区分将进一步明确，技术服务提供方应仅限于提供网络空间经营场所或者销售页面跳转相关的技术服务或广告服务，不得通过任何形式介入或从事金融产品销售服务。

这一监管思路已经逐渐在存款、公募基金、私募基金、信托、保险等各类财富管理产品的销售监管中得以统一。做金融需要金融牌照，做技术需要技术牌照，做内容需要内容牌照，这在未来相当一段时间内将长期作为市场主体入局行业的基础前提。

### （二）加强对于金融消费者的保护成为必然趋势

财富管理行业本身即具有面向的用户数量多、范围广的特点，叠加金融科技手段的运用，在带来极大便利的同时，也导致侵害金融消费者权益的行为变得更容易发生、更难以识别且更容易造成风险大范围传导，金融消费者权益保护工作对于打击遏制金融领域违法违规行为、防范化解金融领域风险具有基础性作用，对于财富管理行业而言，围绕金融消费者权益保障、金融消费者个人信息保护、平台经营者管理义务及责任等核心内容，持续性的加强金融消费者的保护成为必然趋势。

### （三）牌照功能同质化，做好“内容”就能做好“金融”

持牌并非万事大吉。从基金、信托、保险等大牌照，到基金销售、保险经纪/代理等小牌照，金融牌照目前在行业内并非高度稀缺的资源。

高收益率并非获客的高效手段。虽然收益率毋庸置疑是用户进行投资决策的核心关切，但在财富管理产品去刚兑、营销宣传合规要求空前严格的当下，通过收益率获客的实际效率可能并不尽如人意。

既然如此，零售类财富管理业务的差异化竞争优势应当如何构建？纵观目前的行业现状，方向已经十分清晰。当行业的潜在客群逐渐以90后作为主力军，好的“内容”成为了发力的关键。无论是社区、大V、直播还是明星经理，其本质都是遵循着通过“内容”完成基础的流量积累，并在此基础上进行金融业务转化的逻辑。

由此推演便不难发现，在目前的市场和监管环境下，如何“合规地做内容”一定程度上成为了比如何“合规地做金融”更需要市场主体关注的话题。从基础的增值电信、视频、出版等牌照资质，到主播、大V的人员资质管理，再到社区用户的言论和行为规范，越早在内容领域投入合规力量的从业主体，也将越早在行业竞争中建立稳固的竞争优势。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 权威

电话： +86 21 6080 0946

Email: [wei.quan@hankunlaw.com](mailto:wei.quan@hankunlaw.com)