

FANGDA PARTNERS
方達律師事務所

金融法律監管 年度報告 2025

方達律師事務所
金融行業組

目录

>>>>>

	■	序言
01	— ■ —	总论篇
09	— ■ —	银行业篇
16	— ■ —	证券期货业篇
23	— ■ —	资产管理 / 财富管理篇
29	— ■ —	保险业篇
37	— ■ —	金融科技篇
44	— ■ —	绿色金融及碳市场特别专题
52	— ■ —	方达主笔

序言



岁月不居，时节如流。2024 年，国际舞台动荡与变革交织，地缘政治冲突延宕升级，“超级大选年”叠加政治思潮激荡。中国金融政策顶风破浪，稳中有进，一揽子增量政策有效提振社会信心，新质生产力稳步发展，沿着高质量发展航道扬帆前行。

纵有疾风，踏浪奋楫。作为“十四五”规划的收官之年，2025 年国际形势依旧复杂且严峻。在此背景下，中国金融监管始终秉承“防风险、强监管、促发展”的主线，通过精准有力的政策举措，全方位扩大内需，推动实体经济持续回升向好，行稳致远，为全球经济复苏注入强大动力。

朝暮并往，拨雪寻春，方达金融行业组《金融法律监管年度报告（2025）》如期而至。《金融法律监管年度报告》立足银行业、证券期货业、资产管理 / 财

富管理及金融科技等多个细分领域以及绿色金融及碳市场特别专题，为您梳理金融法律监管重要时点、监管主线及趋势。

在不确定中寻找确定，助力客户行稳致远，是方达金融行业组的不懈追求。我们常年就中国金融行业最前沿、最复杂的法律问题为国内外客户提供法律支持，主导了大多数市场上最领先的交易项目和产品结构，对中国金融服务行业有着深刻的思辨性解读，能够在复杂的金融监管环境中提供富有创造性的解决方案。

作为市场参与者，您一定对于市场动向有更加全面且切实的体会与思考。如果您对报告内容有任何意见或建议，请随时与我们联系讨论。深耕于金融行业法律服务多年，我们希望能与您一起了解市场、拥抱变化、把握趋势。我们期待您的见解和斧正！



喻菡 | Grace YU

方达律师事务所 合伙人
grace.yu@fangdalaw.com

专攻金融监管及公司并购、投资业务



潘思元 | PAN Siyuan

方达律师事务所 合伙人
siyuan.pan@fangdalaw.com

专攻金融机构业务、境内外公司并购及私募股权投资



燕妮 | Lily YAN

方达律师事务所 合伙人
lily.yan@fangdalaw.com

专攻保险、资管等金融领域并购及合规咨询，跨境投融资



王骁轶 | Sam WANG

方达律师事务所 合伙人
sam.wang@fangdalaw.com

专攻一般公司业务、并购及金融监管



唐榛侃 | Kristy TANG

方达律师事务所 合伙人
kristy.tang@fangdalaw.com

专攻公司并购、金融服务与监管合规



总论篇

2024 年监管大事记

3 月 19 日

国务院发布《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》，推进制度型开放。

4 月 15 日

国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》，资本市场新“国九条”问世。

4 月 19 日

证监会发布《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》，公募降费第二阶段举措落地。

6 月 3 日

国资委“退金令”出台要求从严控制增量，各央企原则上不得新设、收购、新参股各类金融机构；年内多家央企加速出清旗下金融股权。

6 月 25 日

《中华人民共和国金融稳定法(草案二次审议稿)》提请全国人大常委会进行二次审议。

7 月 1 日

《公司法》正式实施，年内证监会、金监总局发布贯彻落实《公司法》与监管制度衔接安排。

9 月中下旬

一行一会一局密集出台一揽子支持经济稳定增长的政策，释放稳预期强信心信号。

9 月 11 日

国务院印发保险业“新国十条”，时隔十年国务院再次出台保险业指导性文件。

11 月 1 日

《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》公布，推动高水平对外开放。

11 月 8 日

全国人大常委会表决通过新修订的《反洗钱法》。

12 月 12 日

《关于全面实施个人养老金制度的通知》发布，个人养老金制度于 12 月 15 日推广至全国。

12 月 23 日

国泰君安与海通证券合并获受理，年内券商合并重组提速。

2024 监管主线回顾

01

初心不改，金融为民贯穿始终

习近平总书记在中央金融工作会议上强调，“坚持以人民为中心的价值取向”“深刻把握金融工作的政治性、人民性”。2024 年是金融工作进一步践行、深化“金融为民”的一年。

作为五篇大文章之一，普惠金融常态化发展，民营、小微、民生贷款均实现“量增、面扩、价降”；在资本市场监管中，“投资者获得感”被置于首要地位，推动上市公司期中分红、修订公募基金分类评价制度修订等措施，积极推动行业风向转变；保险业新“国十条”颁布，持续确立保险业社会稳定器定位；以“人民性”为纲，房地产信贷政策优化、催收行业“合规化”、养老金试点推广至全国，各地法院也频频发布金融消费者权益保护典型案例。

“金融为民”对于金融机构的短期盈利存在影响，除机构层面的整体性降费让利之外，机构人员在薪酬、执业要求上也面临调整，但长远来看对于提升金融服务质量、促进差异化转型、向长尾客户发展，意义重大。

02

地方金融监管体制改革加速落地

在中央层面机构改革圆满收官之后，2024 年地方层面的金融体制改革也以“先立后破”的姿态落地。

截至 2024 年上半年，多地金融委、金融工委密集组建。作为国家金融委和金融工委在地方的重要延伸，地方金融委员会和金融工作委员会在省级以及副省级城市落地生根。新设的金融委、金融工委与地方金融办改制而来的地方金融管理局合署办公，实现“一套人马、三块牌子”。5 月，全国地方党委金融办主任会议在京召开，标志着地方金融监管体制改革基本完成。

改革前，地方金融监管局常以“金融办”名义推动地方经济，发展与监管职能存在一定矛盾之处。本轮地方金融监管体制“大刀阔斧”改革后，省级以下地级市（除副省级城市外）的地方金融监管局被撤销，改为由省级统筹管理，避免了监管力量的分散与监管标准的不统一。同时，改革后地方政府设立的地方金融监管机构也专司监管职责，不再加挂金融工作局、金融办公室等牌子，有效避免了“裁判员与运动员”角色冲突问题。原地方金融管理机构辅导企业上市、加强融资的金融服务职能按照顶层设计也大多向发改委等部门分流。总体而言，“监管姓监”已成为地方金

融监管工作的核心原则，“加强监管存量组织、清退不合规机构”成为地方金融监管的工作主线：2024 年年内各地方金融管理局已按照《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》“长牙带刺”地践行相关“7+4”机构的清退操作。尽管《地方金融监督管理条例》截至 2024 年仍尚未正式出台，但“中央定规则、地方抓执行”的大政方针已然明确，上下一心、垂直管理的结构框架也已搭建完成，未来地方金融监管将长期呈现“央地协调、集中高效”的格局。

03

精准处置金融风险

金融行业风险处置系推动金融高质量发展的关键工作。2024 年金融机构风险处置工作在进一步踏入深水区的同时，以其精准有效彰显出法律监管体系在应对复杂金融风险时的手术刀般的成熟高效。

在金融行业风险处置的复杂局面下，中小金融机构的改革化险占据着举足轻重的地位。汲取前几年的宝贵经验，按照“一省一策”“一行一策”“一司一策”的精准原则，央地合作构建的处置机制紧密贴合各地实际情况，做到因地制宜。以省联社改革为例，存在省级农商联合银行和省级农商银行两种模式：省级农商银行模式更适用于经营区域相对较小、机构数量较少或者风险较高的省份，像辽宁农商行和海南农商银行便采用了这一模式；而省级农商联合银行模式则保留两级法人地位基本不变，有机会未来申请更多业务资质和牌照，四川农商联合银行、广西农商联合银行以及江苏农商联合银行便是这一模式的践行者。2024 年，超过 120 家村镇银行完成处置，处置方式涵盖市场化退出、吸收合并解散等多种形式，充分体现了监管部门在全面摸清机构底数后，迅速制定并实施针对性方案的监管智慧与专业能力。

信托行业在风险处置方面同样呈现出清晰且成熟的操作路径。以民生信托为例，在 2024 年，从宣告托管，到聘请三所（律所、会计师事务所、评估师事务所）进行全面清产核资，再到依据核查结果制定科学合理的重整方案，各个环节紧密衔接、一气呵成；四川信托在 2024 年初完成自然人份额收购，其收购方案与此前安信信托、新时代信托的方案有着颇多相似之处，监管已掌握和实践着一套可借鉴、可复制的经验模式。在类金融行业，自《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》明确“总量不得新增、严格跨省经营”要求后，各地地方金融管理局迅速响应，对各类地方类金融机构展开全面梳理与整顿。其中，小贷公司、融资担保公司、典当行、融资租赁公司等机构在有序压降规模，优化业务结构；而金交所则逐步清零，彻底规范行业秩序，这种差异化的监管策略，充分体现了监管部门的精细考量与精准施策。

与金融机构风险处置相配套，2024 年不良资产处置领域迎来重大变革。2024 年 11 月，金监总局印发《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》，这是近年来在该领域具有较高层级的立法。该办法不仅将更多类型的不良资产纳入处置体系，还为 AMC 在狭义主业之外拓宽了较大的发展空间。回顾过往几年，AMC 自身也深陷一系列风险化解工作之中，并且因业务偏离主业等问题受到外界批评，此次对于“深度和广度”的双重立法松绑无疑将进一步赋能 AMC 业务发展。2025 年 2 月，四大 AMC 股权划转工作已尘埃落定，实现“管办分离、政企分开”，划转后有望通过聚焦主业、市场化运营等方式强化金融体系“稳定器”的作用。结合相关配套规定，如 2024 年 4 月金监总局下发《关于落实〈中国银保监会办公厅关于引导金融资产管理公司聚焦主业积极参与中小金融机构改革化险的指导意见〉有关事项的通知》，AMC 可以通过反委托清收、市场化债转股、轻资产方式服务等更加灵活多样的方式深度参与风险处置活动。

04 金融科创同频共振，助力经济复苏

2024 年，“金融服务实体经济高质量发展”延续作为中国金融监管政策的核心要点之一，其内涵也在不断深化与拓展。习近平总书记曾在撰文时指出，新质生产力已在实践中崭露头角，对高质量发展展现出强大的推动与支撑作用。

2024 年，发展新质生产力首次被写入政府工作报告，并被列为 2024 年十大任务之首。在新质生产力蓬勃兴起的背后，金融的助推作用愈发显著。间接融资领域，2024 年 4 月，人行联合科技部等部门设立的 5000 亿元科技创新再贷款成功落地，这一举措精准地为科技型企业提供支持，激励金融机构更加积极地对处于早期阶段、规模较小但具备硬科技实力的企业进行投资。到了 11 月，金监总局对小微金融监管评价体系进行修订，旨在引导金融机构构建“敢贷、愿贷、能贷、会贷”的长效机制，更好地满足科创类企业的融资需求；在直接融资方面，金融机构从“量”与“质”两个维度发力。在“量”上，加大对科创类企业的股权投资力度；在“质”上，为新质生产力提供长期稳定的资金支持，耐心陪伴企业成长。2024 年以来，证监会先后出台“支持科技十六条”“科创板八条”“并购六条”等一系列政策措施，进一步强化科创板的“硬科技”定位，促使优质资源向新质生产力领域汇聚。截至 2024 年 11 月 15 日，战略新兴行业的 A 股上市公司数量接近 2700 家，占 A 股上市公司总数的 39%，新兴产业成为 2024 年并购的重点领域。

2024 年 12 月召开的中央经济工作会议提出“增强资本市场制度

的包容性、适应性”，着重强调资本市场要与新质生产力的发展相适应，对新产业、新业态、新技术具有更强的包容性。2025 年 2 月，资本市场落实金融“五篇大文章”的实施意见正式出台，通过精心构建完善的制度体系，加大对人工智能、新能源、量子科技等战略性新兴产业的支持力度，为新质生产力的发展增添强劲动力。在新的一年里，随着“科技金融”内涵的持续深化，新质生产力不仅会在新能源汽车、芯片等传统领域持续深耕，还将在低空经济、人工智能、机器人等新兴热点领域不断拓展，展现出更为强大的发展活力。

05 对外开放：高质量与制度型

2024 年 3 月，国务院在《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》开宗明义，外资是参与现代化建设、推动经济繁荣发展的重要力量。

在近年的金融行业对外开放政策之中，值得注意的是从渐进式、管道式开放到制度型开放的不不断蜕变。传统金融对外开放存在一定的零星和试点意味，经常体现为地方性政策或者是某项金融机构业务或股权的渐进式松绑 - 但是类似 2023 年 6 月《关于在有条件的自由贸易试验区和自由贸易港试点对接国际高标准推进制度型开放的若干措施》和 2025 年 1 月《关于金融领域在有条件的自由贸易试验区（港）试点对接国际高标准推进制度型开放的意见》等规定，已明确宣示了金融领域“内外一致”，并通过允许外资金融机构开展与中资金融机构同类新金融服务等方式在制度层面授予内外资金融机构平等地位。尽管基于金融监管的审慎性，相关制度本身还是在自贸区等特定窗口内实施，但窗口内本身系实现完整的制度开放，体现了高度“确定性”。

我们观察到，过往已开放领域在 2024 年的对外开放实践执行中也体现了明确的稳定性，进一步固化了制度的有序性，也进一步为外资入华提供了信心支持：

金融机构牌照层面，机构扩容步履不停：QFII 新批 61 家，联博基金、安联基金先后获批开业，华泰保兴基金的外资实控人顺利获批，法巴证券成功获批设立，成为国内第四家外资独资券商。美国保德信独资保险资管子公司获批成立，这是时隔三年后，继安联保险资管之后的第二家外资独资保险资管公司，同月，北京法巴天星财险也获批在北京设立。此外，外资银行基金托管资格在暂停多年后重新开放，汇丰银行成功获得这一资格；多家外资私募入局。

产品与业务开放层面，外资准入扩容行而不辍：国务院《行动方案》提出扩大银行保险领域外资金融机构准入、拓展外资金融机构参

与国内债券市场业务范围；4月，证监会发布5项资本市场对港合作措施；7月，证监会发布短线交易征求意见稿，首次在规则层面对于数年前吹风的外资公募基金豁免合并计算予以明确；11月，证监会发布明确了主权基金通过QFII渠道投资的税收优惠落地操作性指引，并明确对境外银行基金托管和个人养老金投资业务审批方面允许利用境外母行资质进行申请的优惠政策；12月，跨境理财通2.0版本正式启航，券商竞相入局。如证监会有关官员在上海证券交易所国际投资者大会所表态，将“以法治的方式消除外资参与市场面临的不确定性”。

除金融层面之外，实业领域负面清单的压缩，新战投办法所开启的外资战投新纪元，甚至签证便利政策等均体现了对外开放是一个全方位、多角度的基本国策，与金融领域形成互文。特别值得关注的是，2024年在数据相关政策方面也取得了重大突破。3月，《促进和规范数据跨境流动规定》正式发布，明确将“促进”数据跨境流动作为主要立法价值取向，重塑了数据出境合规监管态势。在此背景下，地方立法积极跟进，天津、上海临港、福建平潭等地相继发布了自贸区数据出境清单，其中上海临港新区还发布了公募基金、生物医药等领域的数据出境正面清单，为相关行业的数据跨境流动提供了明确的指引。2025年2月，上海、海南自贸区数据出境负面清单也陆续落地，其中上海涵盖金融（再保险）等关键领域。据监管部门透露，金融业数据跨境流动合规指南正在加快出台，在金融数据跨境流动领域将给予金融机构更加清晰的引导。这些举措充分体现了中国在金融数据领域开放的坚定决心，是习总书记“对外开放的门只会越开越大”这一理念有力的注脚。

06

严监管：规范化与精确化

严监管是我国金融监管领域的长期命题。2024年，金融监管持续保持着“长牙带刺”的高压态势，但具体执法过程中，精细化趋势愈发显著，展现出了不同往年的精准性与规范性。

3月，金监总局发布《行政处罚裁量权实施办法》；6月，证监会就《中国证监会行政处罚裁量基本规则》征求意见并于2025年1月发布正式稿；11月，中国人民银行审议通过《中国人民银行行政处罚裁量基准适用规定》。自此，一行一會一局均已制定行政处罚裁量基准，成为金融监管行政处罚精准化、规范化的重要依据。具体而言，三份文件均强调程序正当与合理裁量，细化了裁量阶次与适用情形，首次在金融领域法规层面明确了过罚相当原则：即是否给予行政处罚、行政处罚裁量的种类和幅度，应当与违法行为事实、性质、情节、危害后果以及主观过错程度严格匹配。譬如，在裁量阶次设定上，三份文件均明确了特定情况下的

“不予处罚”情形，证监会更是设置了“不予处罚、免予处罚、减轻处罚、从轻处罚、一般处罚、从重处罚”六档。此外，几份规定也在执法技术层面对于共同违法如何裁量、违法所得如何衡量做出规定，同时进一步明确了法不溯及既往、一事不二罚等原则。尽管上述事项大多是行政法中的已有概念，但考虑金融严监管领域的严肃性以及监管机关的高度裁量，上述原则的引入拉齐了金融执法与一般执法的尺度，一定程度上加强了金融执法的可预期性以及规范性。

我们注意到，出台较早的金监总局规定实际已在2024年充分实践。金监总局系统在2024年提出强化立项统筹和交叉检查，同时优化完善检查方式，避免多头检查、重复检查，成功大幅提升检查稽查质效。2024年全年处罚银行保险机构4527家次，罚没金额合计43.5亿元；相比较而言，2023年全年处罚银行保险机构4750家次，罚没金额合计78.38亿元。在家次基本平齐的情况下，罚没金额大幅度下降，充分体现了在裁量新规后处罚精细化、避免一刀切的特点，向市场传递出稳定、法治化的监管信号。

07

金融创新：在审慎中前行

监管与创新是一对永恒的双生子，保持着相互平衡又相互促进的悖论。在严监管本色不改的前提下，我们欣喜看到2024年的金融创新仍然多有突破。

从制度革新层面来看，2024年1月，全国温室气体自愿减排（CEER）机制在睽违七年后重启，与全国碳排放权交易市场紧密配合，构建起“强制+自愿”双轮驱动、优势互补的全国碳市场整体架构，标志着我国在绿色金融制度建设方面迈出了关键一步，进一步提升了碳市场的开放性与灵活性。同年12月，全国首个新CCER项目成功落地，多家券商顺利获得证监会碳市场准入复函。同月，粤港澳大湾区迎来“跨境理财通”2.0版本，在参与机构范围拓展、投资者准入条件优化等方面进行了大胆创新，新增券商作为试点机构，首批试点的14家券商迅速官宣展业，极大地丰富了大湾区的金融服务生态。与此同时，香港互认基金制度十年焕新，取消了内地销售比例、转授权限制等实质性规模卡点，为国内投资者扩大了全球化资产配置的投资窗口。

在产品创新领域，金融机构积极响应市场需求，不断推陈出新。随着绿色金融监管与市场的迅猛发展，一系列具有标志性意义的绿色金融产品相继问世，包括全国首个“气候融担”贷款产品、首单海洋碳汇价值综合保险以及首单水电公募REITs。源自监管沙盒的金融科技监管工具在2024年持续迭代更新，据不完全统计，至少有110个相关创新应用陆续公布，涵盖了人工智能（包

括大语言模型）、区块链、大数据等前沿技术在金融领域的广泛应用。2024 年黄金市场表现亮眼，在此背景下，挂钩黄金的理财产品迎来快速发展期，“固收 + 黄金”类理财产品、挂钩黄金标的结构化理财产品的推出，精准满足了市场多元化的投资需求。中国人民银行在《中国金融稳定报告（2024）》中也表示，未来将致力于提供更高质量、更有效率的产品供给。

此外，在政策工具创新方面，2024 年 4 月，中国人民银行推出支持科技创新的再贷款工具，充分发挥货币政策的杠杆作用，撬动更多社会资金流向科技创新领域；10 月，互换便利、股票回购增持贷款两项支持资本市场的创新工具正式落地，为资本市场注入了宝贵的增量资金。尽管这些创新本质上是聚焦于重点领域的货币政策，覆盖范围相对有限，但它们充分彰显了监管部门对金融创新灵活性的积极支持态度，也为未来金融创新工具的进一步普及与推广埋下了伏笔，未来有望让更多市场主体从中受益。2024 年年末召开的中央经济工作会议提出“探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具，维护金融市场稳定”的全新表述，我们有理由相信，新的一年金融工具将继续推进，为金融市场的繁荣稳定注入源源不断的“活水”。

案例，切实发挥专业性行业性调解在金融领域的解纷作用。最高院于 24 年 5 月启动建设的“多元解纷案例库”已在 25 年 1 月正式开放，涵盖调解、仲裁等非诉讼方式化解纠纷的案例。随着金融纠纷多元化解的思路兴起，以调解为核心的“金融调解中心”新增数量逐年上升，据统计，2024 年新增的金融调解中心达到 200 多家。在监管政策与市场需求的驱动下，多元化解机制建设将进一步走深走实，为金融市场的稳定发展提供有力保障。

08

“大消保”格局加速构建，金融纠纷化解迈向多元化

金融消保是金融监管践行人民性的重要组成部分，2024 年是金融行业构建“大消保”工作格局承前启后的一年，金融消保工作整体框架和实践路径逐渐明晰，监管协作合力显著提升。

1 月，金监总局金融消费者权益保护局首度发文，奠定以“构建金融消保新机制，建设‘大消保’工作体系”为消保工作实施重点。6 月，一行一会一局联合发布《关于金融消费者权益保护相关工作安排的公告》，划定各监管部门的金融消保职责与分工，标志着金融消保工作步入了新的“大消保”时代。11 月，金监总局联合人行、证监会召开第一次金融消保监管联席会议，金融消保工作协调机制正式建立。与此同时，相关配套法规制度建设加强，《消费者权益保护法实施条例》正式发布与生效，年内陆续出台的消金公司管理办法与评级办法，均增加了消费者权益保护与合作机构管理两个要素。

此外，2024 年金融消费者投诉案件数量呈现增长态势，为及时高效解决金融矛盾纠纷，金融纠纷多元化解的重要性愈发凸显。据监管部门在 9 月的“金融教育宣传月”启动仪式上透露，金监总局将联合人行、证监局出台《推进金融纠纷调解工作高质量发展的意见》，进一步强化调解组织规范治理，完善诉调对接机制。12 月，金监总局联合最高院发布两批金融借贷纠纷调解工作典型

2025 监管趋势展望

01

存量改革，扶优限劣，金融机构加速优化

2023 年的中央金融工作会议已旗帜鲜明提出在金融机构发展方面将“扶优限劣”，具体措施包括严格中小金融机构“准入标准和监管要求”，“立足当地开展特色化经营”，及时处置风险；同时，“培育一流投资银行和投资机构”，“支持国有大型金融机构做优做强”。我们预计 2025 年金融监管政策将会在引导金融行业规范及高质量发展，优化金融机构格局方面进一步加快步伐。

当前金融机构改革的核心方向之一是防范风险，清退风险机构是处置风险的应有之义。2024 年度的地方金交所、伪金交所持续清理，不合格地方金融组织承压，均体现出监管对于劣质中小金融机构的坚决出清态度。但是，防风险、强监管的最终目的还是高质量发展。如《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》要求地方金融组织总量不得新增而非完全不得新增，小贷公司等也将在规范化后继续存留；国资委“退金令”要求严格控制增量但并未禁止增量，强调优化金融业务布局而非限制金融行业发展。因此实际上隐含的监管意图是给真正有需要的、高质量的金融机构“腾出位置”。

在存量改革的思路下，并购重组是优化金融行业格局的必由之路。一方面，并购重组本身就是化险手段。金监总局 2025 年监管工作会议提及今年工作要点之一是在此前“中小银行合并潮”基础上加快推进中小金融机构改革化险；2024 年 12 月金监总局印发《关于强监管防风险促改革推动财险业高质量发展行动方案》也提出，要丰富风险化解处置方式，鼓励财险公司兼并重组，支持有条件的机构“迁册化险”，运用市场化、法治化方式出清风险。另一方面，并购重组能够有效整合业务。围绕金融强国之目标，“对标世界一流金融企业”，“做强做优”，“一流投资银行和投资机构”要求明晰，并购重组获得了监管明确支持。从中小券商并购包括浙商证券并购国都证券、国联证券收购民生证券，到头部券商加入，国信证券并购万和证券、国泰君安吸收合并海通证券，可以预见，2025 年这一轮并购浪潮会继续延续，且不仅仅是仅限于券商行业，包括信托、基金、保险等机构也会有不小并购声浪。在金融行业竞争迎来大洗牌，行业集中度明显提升的格局中，尽管新设牌照可能难度有所上升，但更多的机遇孕育在并购浪潮中。

02

金融法治化大年已在路上

2025 年将迎来多部基础性、根本性大法的制定或修订。

不同于现有体系内的因时更新以及查缺补漏，《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》首次提出制定《金融法》。这将是一部在整合现有金融法律法规基础上，具有法典化意义的重要立法。《金融法》预计将全面统筹确立中国金融行业的整体定位与监管权责，填补基于现行“分业监管”金融体制遗留的监管空白与盲区，还可能对金融基础设施、金融市场以及金融消费者保护提出根本性要求。尽管《金融法》从立法到落地是一项艰巨且漫长的任务，但 2025 年有望见证其迈出关键的第一步，相关草案一经出台其原则也必将对业界产生重大影响。纲举目张，一旦《金融法》的基本框架得以奠定，一年前征求意见的《人民银行法》与《商业银行法》修订稿，不排除单独先行出台的可能性。

此前酝酿良久的《金融稳定法》也将呼之欲出：全国人大常委会将《金融稳定法》明确列入十四届全国人大常委会立法规划，属于条件比较成熟、任期内拟提议的法律草案，且在 2024 年 6 月已经进行了二读，其中亦有一些政策（如金融稳定保障基金）已提前落定，在 2025 年出台的时机已经较为成熟。除此之外，新“国九条”明确提出推动《基金法》的修订，据监管在 2024 年中国信托业年会透露，《信托法》修订预计将实质提上日程，“1+N”制度体系正处于酝酿之中，基金、信托行业基本大法将面临重塑。

除上述大法之外，对比一行一会一局 2024 年尚未完成的规章立法工作计划，类似制定和定稿《银行保险机构产品适当性管理办法》、《金融控股公司监督管理办法》、《衍生品交易监督管理办法》、《证券投资基金投资咨询业务管理办法》等工作也将按部就班推进。2025 年无疑将是金融法治化进程中又一个意义非凡的重要年份。

03

逆周期调节，五篇大文章精准滴灌

2025 年是“十四五”规划收官之年，金融监管部门在部署 2025 年重点工作时均强调“全力形成并巩固市场回稳向好势头”、“全力推动经济运行向上向好”，清晰地表明金融监管部门的工作方向与决心。

2024 年 12 月中共中央政治局会议首提“加强超常规逆周期调节”。

“逆周期调节”并不罕见，但“超常规”的前缀预示着宏观调控政策上的主动能动意愿进一步加强。自 2009-2010 年适度宽松的货币政策以来，时隔 14 年中央在定调中从“稳健”重回“适度宽松”的货币政策，足以期待未来的财政和货币政策供给都会有更多的想象空间，不排除在 2025 年 3 月全国“两会”后有更具体的金融刺激政策出台。

与货币政策相呼应，一行一会一局在 2025 年工作会议中均提出，金融监管政策将“更加积极有为”。在深入做好金融“五篇文章”的工作中，普惠金融中的提振消费将持续成为 2025 年逆周期调节措施的关键着力点。对消费工作的重视在 2024 年便已初现端倪：7 月，3000 亿元超长期特别国债资金被专门用于支持“两新”工作，即设备更新和消费品以旧换新，《关于调整汽车贷款有关政策的通知》等规定亦为居民汽车消费注入金融支持。展望 2025 年，预计会有更多通过贷款政策调整、分类评级评价制度调整等方式，引导金融机构布局提振消费的政策，且这些政策可能更多地集中在银行业中的非银机构。从科技金融角度来看，自 2024 年首次提出“科技型企业全生命周期金融服务”要求后，2025 年的金融政策预计会在银行贷款、科技创新专项担保、上市发行、债券发行等各个环节，进一步向科技型企业倾斜。考虑到高端制造业和人工智能“事关国运”，预计也会有更加精准有效的政策支持。

04 资管行业持续变革与重塑

作为居民财富管理的重要工具，近年来资管行业的一系列改革均践行“人民性”。2024 年 4 月，公募费率改革第二阶段（交易费用）举措正式落地；11 月，多家基金公司调降旗下 ETF 管理费率和托管费率，ETF 成为公募降费主力产品类型。2024 年公募基金市场整体呈现出了“重被动轻主动”、“重固收轻权益”的趋势，被动投资势如破竹，场内 ETF 成为主力军，被动指数型基金在第三季度末持有 A 股市值首次超过主动权益类基金总市值。

2025 年，公募降费趋势仍将延续，公募费率改革第三阶段（销售费用）不排除将于 2025 年落地。此外，货币基金也可能有进一步减费动作。2025 年 1 月，《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》发布，提出大力发展权益类基金、提高其监管分类评价权重等具体改革措施，权益类基金有望逐步复苏。此外，实施方案明确推动完善基金投顾制度，预示公募基金投顾试点转常规已“箭在弦上”，落地后投顾持牌机构有望进一步扩容至更多财富管理机构，形成多元化竞争格局。随着居民财富加速向资管机构聚拢，也将促使监管态度趋于保守与审慎，在信息披露、产品发行与投资者适当性等层面可能会有更加严格与细化的政策出台。

2024 年信托业规模创造了历史新高，一定程度上体现了信托业回归本源、服务实体经济与满足居民财富管理需求的相关成效。2025 年 1 月，《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》出台，在 2023 年三分类新规、2024 年分级分类监管基础上进行了系统升级，成为继资管新规后信托行业最为全面的“顶层设计重构”文件。意见提出构建“风险防控+高质量发展”的长效机制以及大刀阔斧推进行业“减量提质”。达摩克利斯之剑落地之后，预计该意见将作为纲领，伴随《信托法》修订以及三分类实施细则或口径，进一步形成“1+N”制度体系，2025 年信托业仍将在重塑和转型中不断差异化发展。

05 民营经济：金融监管法律保障正当其时

自 2023 年起，民营经济发展便被置于国家战略的重要高度。《中共中央国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》通过顶层设计、多措并举地规划了民营经济发展的纲领；随后，最高法在司法各环节全过程护航民营经济发展；发改委等部门联手加大对拖欠民营企业账款的清理力度；人行等八部门通过《关于强化金融支持举措 助力民营经济发展壮大的通知》精准发力，促使金融活水助力民营企业蓬勃发展。

2025 年民营企业座谈会高层定调“民营经济发展前景广阔大有可为”、“继续下大气力解决民营企业融资难融资贵问题”。会后相关政策积极跟进，金监总局明确表示全面加强增量信贷供给，加大首贷续贷信用贷支持力度，证监会部署加大民营企业股债融资支持，人行进一步畅通股、债、贷三种融资渠道。与此同时，法律制度层面保障稳步推进，自 2024 年年底首次提请全国人大常委会审议后，《民营经济促进法》立法提速，2025 年 2 月草案二审稿新增不得实施无法律法规依据的罚款，正式出台后将填补我国民营经济领域专门立法的空白，为民营经济高质量发展保驾护航。相比 2018 年民营企业座谈会，此次座谈会新质生产力代表企业占据重要比例，包括人工智能、新能源、半导体芯片等领域。2024 年以来，以游戏科学、深度求索为代表的杭州“六小龙”崭露头角，在国产游戏、人工智能等领域实现重大突破。2025 年，我们相信包括生成式人工智能在内的监管法律在制定过程中会更加审慎，可能以鼓励为主，以限制为辅；另一方面直接融资或间接融资等金融政策也会向其进一步倾斜，充分保障民营企业作为创新驱动发展的“生力军”、科技时代的“弄潮儿”角色。



2024 年监管大事记

1 月 30 日

金监总局修订发布“三个办法”，督促商业银行进一步提高信贷管理的精细化和规范化水平，自 2024 年 7 月 1 日起正式施行。

4 月 10 日

人行联合多部门发文明确延续实施普惠养老专项再贷款至 2024 年，扩大试点范围至全国，截至年底已有吉林、山西等地首笔普惠养老专项再贷款成功落地。

5 月 9 日

金监总局发布《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》，对银行机构做好“五篇大文章”提出明确要求。

9 月

金监总局两度发文，将金融资产投资公司（AIC）股权投资试点范围由上海扩大至北京等 18 个大中型城市，同时适当放宽股权投资金额和比例限制，进一步完善尽职责任和绩效考核体系。

11 月 8 日

全国人大常委会第十二次会议通过了修订后的《中华人民共和国反洗钱法》，健全国家金融风险防控体系，全面提高反洗钱工作法治化水平。

12 月 27 日

金监总局发布《金融机构合规管理办法》，指导银行业机构健全合规管理机制，强化经营行为约束；同日，还发布了《银行保险机构数据安全管理办法》，引导银行业机构加强数据安全保护，确保客户信息和金融交易数据的安全。

3 月 7 日

国务院办公厅发布《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，推动满足多群体多样化的支付服务需求。

5 月 9 日

金监总局发布《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》，取消网点的合作保险公司数量限制，拓宽商业银行和保险公司的合作范围。

6 月 19 日

金监总局批复同意辽宁农村商业银行吸收合并 36 家农村中小银行机构，顺利承接清产核资后的有效资产、全部负债、业务、网点和员工。

9 月 27 日

继 2 月下调存款准备金率和 7 月下调政策利率之后，人行再次下调存款准备金率 0.5 个百分点并同时降低政策利率 20 个基点，释放市场流动性并降低融资成本。

12 月 25 日

金监总局发布《关于公司治理监管规定与公司法衔接有关事项的通知》并就《关于修改部分规章的决定（征求意见稿）》征求意见，贯彻落实新《公司法》，推动银行业机构优化公司治理结构、提升公司治理质效。

12 月 27 日

外汇管理局发布《银行外汇业务尽职免责规定（试行）》和《银行外汇风险交易报告管理办法（试行）》，优化银行外汇业务管理，健全银行外汇风险交易报告制度。

2024 监管主线回顾

01

创新支持科技金融扩围，普惠尽职免责落实落细

金融支持小微企业、科技企业仍是银行业 2024 年的重点工作任务，除传统的信贷支持外，不乏创新。“投贷联动”机制创新在 2024 年迎来实质性进展，相关成果逐渐落实到政策层面。金监总局发布的《关于加强科技型企业全生命周期金融服务的通知》提出银行可以在依法合规、风险可控前提下积极探索“贷款+外部直投”等业务模式，可以与外部投资机构进行合作，通过投贷结合为初创期科技型企业融资提供金融支持。另外，金监总局发布《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》和《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》将试点从上海扩大至 18 个大中型城市，并放宽了金融资产投资公司的股权投资金额和比例限制。这些政策机制能够进一步开拓多元化融资渠道，更有效解决科技企业的融资难问题，对于提升银行业金融服务质效具有重要意义。

在普惠金融配套制度构建方面，在坚持“问责必严”的同时，监管机构也着重更新普惠信贷尽职免责机制并细化机制要求。金监总局发布的《关于做好 2024 年普惠信贷工作的通知》也强调银行业机构应“落实落细尽职免责制度”，设置普惠信贷条线不同岗位、不同贷款产品的尽职免责标准及程序。特别地，金监总局还在 8 月份发布了《关于普惠信贷尽职免责工作的通知》，对普惠信贷尽职免责制度进行了调整和细化。相较于旧规，新规作出了多处实质性的调整改动，例如，适用对象从小微企业授信扩大至小型微型企业贷款和小微企业主、个体工商户经营性贷款，以及农户经营性贷款，另外，还新增已履行岗位职责仅存在轻微过失情形作为可减责、免责情形，进一步优化了问责免责操作机制。普惠信贷免责机制的完善能够切实为基层信贷人员松绑减负，鼓励担当，提升信贷人员积极性，从而助力普惠金融相关业务开展。

02

止跌回稳，保障民生，银行业助力地产健康发展

帮助房地产行业止跌回稳是我国 2024 年的一项重要政策性工作，为此金监总局会同人行发布了多项房地产支持政策。作为核心政策，相关部门打出“四个取消、四个降低、两个增加”的组合拳。其中，银行业相关的包括向需求端和供给端均提供信贷支持。前者优化房贷政策，调整个人房贷首付比例及利率。后者则针对房地产项目融资：“白名单”按“应进尽进”原则纳入合规房地产项目，对有关条件和要求没有变化的项目按“应贷尽贷”的原则提供贷款支持。一年来，“白名单”项目继续扩围，银行加大贷款投放力度、提高审批和放款效率，全年贷款审批金额超 5 万亿。此外，人行和金监总局还发布了《关于做好经营性物业贷款管理的通知》，明确商业银行可以对房地产开发企业发放经营性物业贷款用于偿还其在存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。这些政策已有一定成效，例如 2024 年保交房攻坚已实现 338 万套交付。

在民生保障方面，监管部门继续推进已有的系列举措。人行推出设立 3000 亿元保障性住房再贷款，以支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售商品房，用作配售、配租型保障性住房，同时，将保障性住房再贷款的人行资金支持比例提高到 100%，以增强对银行和收购主体的市场化激励。针对城中村和城市危旧房改造，2024 年在前期基础上再增 100 万套，并通过货币化方式，加大政策支持力度，包括允许开发性、政策性金融机构给予专项借款，允许商业银行根据项目评估发放商业贷款。

03

银行业对外开放步履稳健，优化跨境支付环境尤见成效

2024 年，银行业对外开放继续深化，多项新规则与政策均体现了对外资的欢迎。3 月，国务院办公厅发布《扎实推进高水平对外开放更大力度吸引和利用外资行动方案》（“《外资行动方案》”），提出要拓展外资金融机构参与国内债券市场业务范围，包括研究稳妥推动更多符合条件的外资银行参与国债期货交易试点，拓宽了外资银行业机构的业务可能性；9 月，金监总局发布《金融租赁公司管理办法》（“《金租新规》”），放宽外资出资人准入条件，允许境外制造企业作为金融租赁公司主要出资人，并取消境外金融机构作为金融租赁公司一般出资人的总资产要求，吸引更多的境外机构布局对华非银机构的投资；12 月，人行、外汇管理局决定在上海等 10 省市优化跨国公司本外币一体化资金池业务试点政策，便利跨国公司资金归集使用。

在多项举措中，支付业务的投资限制放宽和支付便利性提升有着显著的进展。《外资行动方案》还强调了要扩大银行保险领域外资金融机构准入，支持符合条件的外资机构依法开展银行卡清算业务。美国万事达卡公司和网联科技合资成立的万事网联公司于5月份正式开业，成为在中国开业的第二家合资银行卡清算机构，这增加了国内银行卡清算业务的市场参与者与选择空间。与此同时，在提升支付便利性方面也有多项举措出台，优化支付方式以吸引外来消费投资。人行在开年的工作会议上强调，要着力提升境外来华人员支付服务水平，引导重点银行和支付机构优化境外来华人员账户服务，并于3月发布了《关于进一步优化境外来华人员支付服务提升支付便利性的意见》。市场参与者积极响应政策号召，中国银联启动“锦绣行动2024”，联合产业各方改造、探索综合支付解决方案，包括支持境外电子钱包在境内扫码支付。此外，多家银行也着力降低商户的外卡收单手续费率，提升商户受理外卡的积极性。

04 新公司法落地实施，银行业机构治理与业务操作亟待更新

2024年7月新修订的《公司法》正式实施，涉及公司的资本制度、公司治理以及董监高责任、中小股东权益保护等多方面的变化，对商事活动产生重大影响。12月，金监总局发布《关于公司治理监管规定与公司法衔接有关事项的通知》，推动银行业机构结合新《公司法》要求优化公司治理结构、提升公司治理质效。该通知明确银行业机构可以根据新《公司法》进行选择：设置监事会或者监事，或者由董事会下设的审计委员会履行监事会职责。同日发布的《关于修改部分规章的决定（征求意见稿）》也拟结合新《公司法》对银行业公司治理现有监管规则进行澄清。例如，就新《公司法》增加的涉及董监高的关联交易需经董事会或股东会决议的要求，该征求意见稿澄清了相关交易不属于《银行保险机构关联交易管理办法》免于审议的情形，但允许董事会就小额日常交易统一作出决议。

除前文金监总局规则明确提及的情形外，新《公司法》整体上对银行业机构的经营有着多方面的影响。首先，针对自身的股东管理、公司治理，银行业机构需要结合现实情况、新《公司法》要求以及《商业银行股权管理暂行办法》、《银行保险机构公司治理准则》等现有监管规则的要求进行涉及包括章程、制度、人员选任等方面的调整，以确保合法合规。其次，针对新《公司法》关于限期认缴制、股东出资加速到期、股东催缴失权等的新增规定，在机构类业务开展过程中，银行业机构需要调整相关业务程序要求（例如尽职调查、担保物管理等），结合具体情况进行风险管理。

05 反洗钱治理工作全面铺开，受益所有人信息管理制度化

2024年是打击治理洗钱违法犯罪三年行动计划（2022年-2024年）的收官之年，并且中国也将于2025年迎来FATF第五轮反洗钱国际评估，在此背景下，多项反洗钱治理相关的规则与举措在2024年相继出台。其中，最为引人注目的是新修订的《反洗钱法》，该法一大亮点即将“受益所有人”信息管理制度以法律形式引入了中国反洗钱治理体系中，与国际标准进一步对齐，一方面明确了法人、非法人组织保存、更新、提交受益所有人信息的一般义务要求，另一方面也规定了金融机构和特定非金融机构依法查询和反馈受益所有人信息的规则。而在《反洗钱法》修订之前，人行联合国家市场监管总局也出台了《受益所有人信息管理办法》，并发布《受益所有人信息备案指南（第一版）》，从受益所有人信息备案的适用范围、认定标准、备案事项、法律责任等角度，简明扼要地构筑了该项管理制度的基本框架，为市场主体在实操层面落实受益所有人信息备案提供了具体指引。受益所有人信息管理制度为反洗钱治理提供了重要的配套支撑和制度保障，也彰显了中国加强维护金融秩序与社会公共利益、持续优化营商环境、深度参与反洗钱国际合作的决心。

尽管当前规则对受益所有人的识别和信息备案流程进行了较为详尽的规定，关于使用受益所有人信息的规则仍比较简单。例如，新规只原则性规定了国家机关、金融机构和特定非金融机构查询受益所有人信息的规则，对于具体应用场景、使用要求等方面均未作细化规定。此外，受益所有人信息使用与隐私保护要求也需要衔接。这些问题均有待后续进一步明确。可以预见，结合实践完善受益所有人信息管理制度将会是未来一段时间反洗钱工作的重点之一。

06 非银机构监管规则继续体系化更新，统一监管与差异化监管并驾齐驱

在非银机构监管方面，2024年也有多项新规出台，对相关类型机构的监管要求进行体系化更新。继2023年的企业集团财务公司、汽车金融公司之后，消费金融公司和金融租赁公司也迎来各自基础大规的全面修改，《消费金融公司管理办法》（“《消金新规》”）和《金租新规》分别在3月和9月发布。同时，汽车金融公司和消费金融公司的监管评级办法分别在2月和12月发布，《关于印发金融租赁公司业务发展鼓励清单、负面清单和项目公司业务正面清单的通知》、《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》等业务规则也在年内相继发布。监管在规则修改或制定过程中继

续秉持同质事项统一标准的思路。例如，与 2023 年修订的企业集团财务公司、汽车金融公司大规类似，《消金新规》和《金租新规》也强调了对机构股权、公司治理、关联交易、信息披露等事项的监管，这些均是近年金融机构监管的共性事项。汽车金融公司和消费金融公司的监管评级办法均增加消费者权益保护作为评级要素，这与这两类机构参与较多零售业务的特质相符。

与此同时，监管规则的制定与实施也充分考虑了不同类型机构的差异与特色。9 月，金监总局发布《关于部分非银机构差异化适用公司治理等相关监管规定的通知》，结合五类非银机构的实际情况对一些规则的差异化适用进行了规定。这有利于缓释非银机构在参照适用以银行为主要适用对象的部分规定时所出现的“水土不服”的情况。例如，相比银行而言，非银机构的股东往往更为集中，故此通知针对股东数量较少的机构明确豁免了几项《银行保险机构公司治理准则》要求的适用，这解决了部分实务中非银机构公司治理设计的难题。又如，考虑到非银机构整体资产规模较小，此通知也就《商业银行资本管理办法》适用的档次划分标准进行了明确。差异化要求也反映了监管对不同类型机构未来发展的期待。例如，针对实务中机构多与股东业务联动的行业常态，《消金新规》和《金租新规》均提高了 30% 的主要出资人最低持股比例，以压实股东责任并提高决策效率。但就新适用的最低持股比例，前者为 50% 而后者为 51%，这意味着相比消费金融公司，金融租赁公司必须有一个控股股东，可见监管对其公司治理的稳定性要求更高。

07

中小银行改革化险持续提速，鼓励金融资产管理公司不良业务开展

2024 年，中小银行机构的改革化险进程持续向前。金监总局农村中小银行监管司在 1 月发文支持配合省级党委政府“一省一策”推进农信社改革，同时推动同一地级市城区农信社整合，进一步优化金融资源配置，提升金融支农支小服务水平。之后，5 月再次发文，指出要加快推动农村中小银行兼并重组，减少农村中小银行机构数量和层级，加强集中统一管理，因地制宜优化机构布局，重塑经营机制，促进风险持续收敛。在政策的鼓励下，2024 年中小银行改革化险速度明显提升。根据相关资料，年内有超过百家的中小银行机构被合并，数量明显超过往年。通过“村改分”“村改支”等方式在内的合并，规模实力均不占优势的中小银行被整合重组，在大量农信社、村镇银行、农商行消失的同时，也产生了一定资产规模的银行机构。除前文提及的辽宁农村商业银行案例外，4 月，海南省联社和海口农商行等 20 家机构新设合并组建的海南农村商业银行获批开业；同月，新疆银行吸收合并库尔勒银行获批，资产规模将达到 1465 亿元，这也是新疆城商行吸收合并首次获批；12 月，兰州银行通过“村改支”方式吸收合并

合水县金城村镇银行、甘肃西固金城村镇银行等机构并设立支行获批。在化险工作完成之后，新机构如何发挥自身优势，重塑治理、重构管理并重组业务，实现监管对中小银行所期待的“立足当地开展特色化经营”“小而美”，也将会是长期议题。

尽管 2024 年仍未见证《金融稳定法》的正式出台，但金融化险的配套机制正日趋完善。其中，2024 年尤值得关注的是金融资产管理公司相关规则的变化。在经济下行不良率攀升的大背景下，金融资产管理公司的角色日益重要，其不良业务的开展也获政策鼓励。4 月，金监总局发布《关于落实〈中国银保监会办公厅关于引导金融资产管理公司聚焦主业积极参与中小金融机构改革化险的指导意见〉有关事项的通知》，将 2022 年仅针对金融资产管理公司参与中小金融机构化险的鼓励政策（如拓宽收购范围、完善定价机制、规范开展反委托等）拓宽适用于大型银行、股份制银行资产。11 月，金监总局发布《金融资产管理公司不良资产业务管理办法》，拓宽了可收购的不良资产范围，允许收购重组资产、信用减值资产，细化不良资产收购、管理和处置全流程的操作规范。此外，此办法还明确，金融资产管理公司可接受政府、机构股东的委托和监管部门指定对风险机构托管，亦与《金融稳定法》草案所构想的金融风险处置机制呼应。这些变化有利于金融资产管理公司更好地发挥其专业优势，为金融风险化解添砖加瓦。

08

银行业处罚整体趋缓，信贷与农村中小金融机构仍为重点

2024 年银行业的处罚力度趋缓。相比前几年，罚单数量和罚单金额有明显回落，金监总局和人行均未出现罚单金额过亿的大额罚单，金监总局开出的千万级大额罚单的数量仅有 5 张。从处罚事由来看，与此前年度类似，2024 年银行业处罚的重灾区仍是信贷违规。例如，5 月某银行领到 6723.98 万元的年度最大罚单，主要违法违规事由即涉及信贷业务方面，包括违规发放贷款、个人贷款用途不合规、授信责任认定后问责不到位等。值得注意的是，因与此前年度相比 2024 年的股市行情波动大并且市场提前还贷潮持续，贷款资金违规流入股市、楼市成为了关注重点。年内，有多家银行因贷款资金违规流入股市、消费贷违规置换房贷等原因被监管处罚，贷后管理不到位的罚单数量也占信贷业务处罚事由之首。从受罚机构类型来看，2024 年农商行和农信社依旧是被罚“主力”。整个年度内，农商行和农信社在各类型银行中收到的罚单数量和处罚金额均为最多，而在前一年度虽然其占据罚单数量之最，但处罚金额最多的机构类型是股份行。这也表明农村中小金融机构整体合规较弱，相比其他银行业机构整体风险程度较高。

2025 监管趋势展望

01

坚持对外开放不变，政策助力银行业服务便利化

7月，二十届三中全会强调“必须坚持对外开放基本国策”，12月中央经济工作会议进一步强调“扩大高水平对外开放，稳外贸、稳外资”。在此背景下，2025年跨行业多领域的对外开放会继续铺开，以实现有序扩大自主开放和单边开放和稳步扩大制度型开放的目标。相应的，银行业预计会出台更多便捷对外开放、跨境合作的法规政策，涉及跨境贸易外汇管理、跨国公司资金结算、便捷外商境内投资、支持企业“走出去”等多个领域。相关政策在授予银行业机构更多权限与操作灵活性的同时，也会明确合规要求与落实机制，指导银行业机构审慎开展相关业务并控制业务风险。此外，根据人行发布的《2024年人民币国际化报告》，2023年和2024年1-8月的银行代客人民币跨境收付金额分别为52.3万亿元和41.6万亿元，同比增长均超过20%。同时，随着跨境互联互通政策的优化以及人民币在全球贸易融资占比的增加，人民币的跨境投融资功能也日趋增强。因此，预计2025年会出台多项跨境人民币业务便利化政策，支持人民币的国际化。

02

反洗钱治理迈向新阶段，配套规则有望进一步细化完善

随着新《反洗钱法》的生效实施和相关配套制度的落地，中国反洗钱工作也将在2025年进入制度化新阶段。人行上海总部在2025年初的工作会议上强调，要持续推动打击治理洗钱违法犯罪，做好反洗钱国际互评估迎评工作。可以预见，2025年的反洗钱工作部署将以新《反洗钱法》为核心展开，监管部门将紧贴“风险为本”的监管思路，加速细化实操层面的合规要求和监管指引，引导反洗钱义务主体主动承担更多风险管理职责，并完善各项配套保障。除受益所有人信息管理实务将细化外，曾因“技术原因”暂缓实施的《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法》可能在2025年作调整并恢复实施。由于新《反洗钱法》还将特定非金融机构正式纳入了监管体系，并授权有关部门制定特定非金融机构的反洗钱管理规定，预计相关的监管规则也会在2025年出台。此外，考虑到FATF的新一轮评估即将到来，更多与反洗钱治理配套的技术标准、合规指引和执法要求也有望在2025年出台或得到完善。

03

中小银行业机构改革化险加速，多措并举化解重点领域风险

根据金监总局2024年工作综述，监管已全面摸清中小金融机构风险底数，将配合制定改革化险方案；其中，就高风险机构集聚地区，已形成具体的改革化险方案，正按“一省一策”稳妥推进实施。同时，金监总局在2025年的监管工作会议中继续强调要加快推进中小金融机构改革化险，要求坚持上下统筹、分工包案、凝聚合力，全力处置高风险机构，促进治理重塑、管理重构、业务重组。因此，预计2025年业内将见证更多中小银行的合并与解散案例，规模小资质弱的机构将继续减员。为强化存款保险在金融风险专业化职能，相关规则可能迎来调整，包括可能扩充存款保险早期纠正措施、资金运用方式等。此外，目前处于二审稿阶段的《金融稳定法》也可能在2025年出台。

防范化解重点领域金融风险也继续是2025年的工作重点。金监总局已强调要加快推进城市房地产融资协调机制扩围增效，支持构建房地产发展新模式，并积极配合防范化解地方政府债务风险。因此，2025年预计会继续出台多项政策，鼓励银行业机构为房地产、地方债务领域化险贡献金融力量，包括信贷政策优惠、融资新模式试点等。

04

多维度优化金融消费者保护，纠纷解决机制抓实抓细

在复杂严峻的经济环境下，金融服务纠纷发生频率上升，金融消费者投诉增加。在2024年，金监总局联合人行、证监会召开了第一次金融消费者和投资者保护监管联席会议，正式建立金融消费者和投资者保护工作协调机制。联席会议强调，要强化法规制度和政策措施协同，健全完善投诉处理、纠纷调解、公众教育等方面工作机制，督促金融机构将保护金融消费者、投资者合法权益各项要求嵌入业务经营各环节、全流程。此外，金监总局还联合最高院发布了金融借贷纠纷调解工作典型案例，金融消费者保护服务平台和金融产品查询平台也在年内上线。在2025年的监管工作会议上，金监总局提出要更好履行统筹金融消费者保护职责，践行新时代“枫桥经验”。因此，预计2025年将有多个监管规则出台，从多维度增强消费者保护。已内部征求意见的《资产管理产品信息披露管理办法（征求意见稿）》有望在2025年正式出台，拉齐并加强信托、理财等金监总局监管资管产品的信息披露要求。已两度被纳入金监总局年度规章立法计划的消费者适当性管理办法可能在2025年征求意见。此外，在金融消费者投诉与纠纷解决方面，预计监管会加强工作协同，并敦促受监管机构拓宽投诉渠道，规范投诉处理机制，提升金融消保工作主动性和针对性。

05

信贷支持经济持续恢复向好，线上贷款业务或再迎大考

2024年，人行多次降准降息，在释放资金为市场提供流性的同时，也降低了企业和个人的融资成本，通过政策工具支持经济增长，优化实体经济的融资环境。金监总局正式发布了“三个办法”提高信贷管理，同时发文鼓励非银行机构采取行动提振消费。2025年将会延续此政策方向不变，扩内需推动经济运行向上向好。其中，在企业设备更新、消费品以旧换新方面，2025年可能会出台更多优惠信贷政策。此外，银行业也可能出台相关创新性信贷规定与“投早、投小、投长期、投硬科技”的政策联动。

与此同时，线上贷款业务可能再度迎来重大监管政策变化。尽管2024年修订发布的《个人贷款管理办法》增强了个贷业务办理的灵活性，但监管也在考虑调整对商业银行互联网助贷业务的监管，可能强化对资金方的风控能力、机构合作以及分润条件设置的要求。预计2025年会有相关规则征求意见或出台，对现有的商业银行助贷业务监管作实质性调整。另外，《小额贷款公司监督管理暂行办法》已在2025年初正式发布，明确限制了小贷公司仅作导流、风控或催收的业务模式，也会对小贷公司参与的助贷业务产生实质影响。





证券期货业篇

2024 年监管大事记

3 月 15 日

证监会集中发布多项“强监管防风险推动资本市场高质量发展”的政策举措并配套修订实施系列规则制度

4 月 12 日

国务院出台资本市场新“国九条”，即《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》

5 月 15 日

证监会发布《证券市场程序化交易管理规定（试行）》并指导三家交易所配套制定细则

6 月 14 日

沪深交易所分别修订发布《沪港通业务实施办法》及《深港通业务实施办法》

9 月 24 日

证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》

11 月 1 日

商务部修订发布《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》，自 12 月 2 日起施行

4 月 5 日

法巴证券（中国）有限公司获批设立，成为我国第四家获批设立的外商独资券商

4 月 19 日

证监会发布 5 项资本市场对港合作措施

5 月 21 日

证监会针对恒大地产债券欺诈发行及信息披露违法行为开出逾 42 亿元罚单，是开展债券市场统一执法以来的最严尺度

9 月 5 日

国泰君安与海通证券宣布合并重组，成为上市券商中规模最大的合并案例。该合并计划已于 2025 年 1 月 17 日正式获得证监会核准

10 月 11 日

国务院办公厅转发证监会等部门《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》

11 月 15 日

和合期货因公司治理混乱、管理失控，被证监会实施接管，成为第二家被证监会接管的期货公司

2024 监管主线回顾

01

资本市场第三个“国九条”发布，顶层设计聚焦资本市场高质量发展

2024年4月，国务院印发《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”）。新“国九条”聚焦于强化上市公司监管（包括退市监管）、优化发行上市制度、推动中长期资金入市、加强交易监管与市场稳定性、加强证券投资基金机构监管并做优做强、深化改革开放等多个方面。证监会主席吴清表示，新“国九条”坚持系统思维、远近结合、综合施策，与证监会会同相关方面组织实施的落实安排，将共同形成“1+N”政策体系。其中，“1”为新“国九条”本身，“N”为若干配套制度规则。回顾2024年证监会的一系列立法和执法行动，可以看出证监会对“N”的不断扩充和完善，而“高质量发展”这一关键词在证监会的监管思路和脉络中得到了突出体现。

此次新“国九条”是国务院继2004年和2014年之后再次出台的资本市场顶层设计文件，体现了中央层面对于资本市场高质量发展的重视，是未来十年资本市场高质量发展的行动指南。其政策框架下的“1+N”政策体系将为资本市场生态的持续优化保驾护航。

02

多项政策性文件发布，促进国际一流投行培育和券商合并

2023年10月，中央金融工作会议首次提出要“培育一流投资银行和投资机构”。在此精神的指引下，2024年3月，证监会发布了《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》，明确到2035年，力争打造2家至3家具备国际竞争力与市场引领力的投资银行和投资机构，在战略能力、专业水平、公司治理、合规风控、人才队伍、行业文化等方面居于国际前列。紧接着，4月迎来新“国九条”出炉，进一步明确支持头部机构通过并购重组、组织创新等方式提升核心竞争力。同年5月，证监会修订发布《关于加强上市证券公司监管的规定》，在维持原规定基本框架的基础上，强化了行政许可、信息披露、信息管理、监管报告等要求，督促上市证券公司聚焦主责主业，发挥行业标杆示范作用，为实现“加快培育一流投资银行”的目标提供了坚实保障。

在监管政策鼓励支持的背景下，行业的整合步伐明显加快。9月，国泰君安与海通证券宣布合并，该合并已于2025年1月17日正式获得证监会核准。此次两家头部券商并购重组的快速推进和获批，不仅体现了监管层推动建设一流投资银行的坚定决心，也为国内证券行业的进一步整合树立了鲜明的示范效应。先前行业内

正在推进的几起并购案例多为中小券商，交易双方至多有一方为上市券商，例如国联证券收购民生证券，浙商证券收购国都证券，西部证券收购国融证券等。相比之下，此次国泰君安与海通证券的合并将在“上市券商”和“头部券商”两大维度实现突破，其复杂性和难度更大，涉及A/H估值差异、国有企业换股并购定价、并购退市机制等诸多问题。目前部分方案细节尚待明确（例如两家券商所持有的基金管理公司如何解决一参一控限制等），待有关细节得到进一步明确后，此次合并有望为后续其他上市券商的并购提供案例蓝本，并加速其他大型券商的合并重组进程。

03

证券公司相关监管规则完善调整，涉及多项重点业务领域

2024年，证监会、交易所及证券业协会针对证券公司出台或修订了多项监管规则，内容涉及证券公司的综合治理以及具体业务。

在综合治理方面，证监会修订发布了《证券公司风险控制指标计算标准规定》，将证券公司所有业务活动均纳入风险控制指标约束范围，对创新业务和高风险业务实施从严监管，旨在引导证券公司优化业务结构和资产配置，加大服务实体经济和居民财富管理的力度。证券业协会也于年内修订发布了《证券公司另类投资子公司管理规范》和《证券公司私募投资基金子公司管理规范》及适用意见，进一步优化完善证券公司两类子公司合规展业的管理规则。

在具体业务方面，证监会和交易所就融资融券和转融通业务发布了多项调整通知，充分发挥逆周期调节的作用。此外，证券业协会发布了《证券公司收益凭证发行管理办法》，首次明确了证券公司收益凭证发行全流程的业务规范和监管要求，填补了证券公司收益凭证业务的制度空白。

04

期货衍生品监管制度建设稳步发展，落实“高质量发展”政策部署

2024年，期货和衍生品市场的法治建设加速推进。4月出台新“国九条”这一资本市场纲领性文件，多处着墨探索适应中国发展阶段的期货监管制度和业务模式，为稳慎有序发展期货和衍生品市场奠定监管基调。10月，期货和衍生品市场又迎来了重磅监管文件，即《关于加强监管防范风险促进期货市场高质量发展的意见》（“《期货市场高质量发展意见》”）。《期货市场高质量发展意见》高屋建瓴地提出了分阶段发展目标和8个方面的17项重点举措，首次为期货和衍生品市场的高质量发展勾勒出完整清晰的路线图和行动框架。

与此同时，证监会及期货业协会正紧锣密鼓地制定或修订《期货和衍生品法》的配套实施规则，亦加紧出台规则落实《期货市场高质量发展意见》的政策部署。1月，期货业协会发布《期货公司声誉风险管理规则》，强调期货公司应当从治理和内控层面全方位加强期货公司声誉风险管理。4月，证监会公布2024年度立法工作计划，将修订《期货从业人员管理办法》《期货公司监督管理办法》纳入力争年内出台的重点项目，这两份修订的规章已分别于2023年向社会公开征求意见，修订重点聚焦期货公司法人治理、经营活动、从业人员管理，进一步强化期货市场参与主体的规范约束。除此之外，期货业协会就交易者适当性、廉洁从业要求、期货风险管理公司大宗商品风险管理业务、期货公司“保险+期货”业务等领域完善了相关规则。其中，期货业协会发布的《期货公司“保险+期货”业务规则（试行）》是“保险+期货”业务领域的首份行业规范性文件，该规则提出了“保险+期货”业务的基本规则指引和底线要求，填补了该领域的制度空白，有助于充分发挥期货和衍生品市场功能作用，满足农业价格风险管理需求。

2024年，各期货交易所上市了多个覆盖农产品、金属、新能源等领域的期货、期权新品种，为相关产业提供了更完善的风险管理工具。

期货市场服务实体经济和国家战略的使命意义频繁见诸于中央、有关部委政策文件。上述监管制度的发展和业务内容的扩展，再次彰显了监管机构对行业发展的高度重视，明确了期货和衍生品市场监管的主线要求，即注重防范风险，推动实现高质量、稳健发展，提升期货市场服务实体经济的能力。

05

证券市场对外开放优化拓宽，稳中有序推动高水平开放

2024年，中国证券市场对外开放的步伐继续稳步前行，在外资券商布局、资本市场跨境合作、鼓励境内企业“走出去”等方面取得了显著进展。

外资券商持续布局中国市场。3月，渣打证券（中国）有限公司正式宣布展业；4月，法巴证券（中国）有限公司获批设立。此外，花旗证券（中国）有限公司和瑞穗证券（中国）有限公司的设立申请也稳步推进，其申请分别于2024年2月和9月获得证监会反馈。

在资本市场跨境合作方面，4月，证监会发布了5项资本市场对港合作措施，进一步拓展优化沪深港通机制，促进两地资本市场协同发展。同日，沪深港交易所就扩大沪深港通ETF范围达成共识。

12月，证监会修订发布《香港互认基金管理规定》，将互认基金内地销售比例上限从50%提升至80%，同时放松了互认基金投资管理职能的转授权限制，有条件允许互认基金投资管理职能转授予集团内海外关联机构，这是该规定自2015年颁布施行以来首获修订，内地与香港基金互认机制得到进一步优化。

在鼓励境内企业“走出去”方面，证监会着力拓宽企业境外上市融资渠道，提升境外上市备案管理质效。据证监会官网数据统计，仅2024年年内就新增156家境内企业获得证监会境外发行上市通知书，较2023年呈现显著增长（截至2023年12月31日，共计81家成功备案企业，统计数据均包括境外发行上市备案和境内未上市股份“全流通”备案），显示出自境外上市备案管理新规落地近2年以来，备案流程逐渐趋于高效和稳定。

06

程序化交易监管框架持续完善，规范程序化交易尤其是高频交易发展

在2023年沪深北交易所率先施行股票市场程序化交易报告规则的基础上，2024年，证监会和证券交易所进一步推动对股票程序化交易的监管体系建设。证监会5月出台了《证券市场程序化交易管理规定（试行）》，随后又指导三家证券交易所制定《程序化交易管理实施细则》并公开征求意见。证监会和证券交易所的规则共同对股票程序化交易的报告管理、高频交易监管、信息系统安全、交易行为规范等事项进行了明确，丰富了股票程序化交易的监管体系。与此同时，证监会表示其正在积极推进股票通项下北向通的程序化交易报告制度落地，按照内外资一致原则，与香港方面共同研究探索切实可行的实施路径。

期货市场的程序化交易监管也在稳步推进。早在2010年，各期货交易所就已经开始实施程序化交易报备制度，并在实践中逐步健全监测监控指标体系和异常交易行为管理制度。2022年，《期货和衍生品法》正式将期货程序化交易报告制度纳入法律框架，为其监管提供了更高层级的法律依据。然而，尽管法律层面有了明确指引，彼时在证监会部门规章层面，尚缺乏统一且明确的监管规定。2025年1月，证监会就《期货市场程序化交易管理规定（试行）（征求意见稿）》公开征求意见。若该规定得以出台，将填补程序化交易在部门规章层面的空白，标志着期货市场程序化交易监管体系的进一步完善。

在程序化交易监管的具体执行层面，证监会和交易所也采取了一系列举措。如2024年沪深交易所曾对个别机构的程序化异常交易行为采取了监管措施，后续证监会组织证券交易所研究制定异常交易监控指标并逐步开始试运行，与此同时，沪深交易所也正就高频交易差异化收费方案进行研究论证。

推进程序化交易的监管，一方面体现了证监会在保持审慎监管的基础上，尊重并顺应市场规律；另一方面也体现出证监会通过持续优化监管手段，全力维护市场秩序，确保市场公平性，促进金融市场稳健发展的决心。

07

加强上市公司监管，保障资本市场稳定健康运行

3月，证监会发布了《关于严把发行上市准入关从源头上提高上市公司质量的意见（试行）》以及《关于加强上市公司监管的意见（试行）》两项纲领性文件，旨在多措并举推动资本市场高质量发展。在源头管控上，对企业上市环节中的各个参与主体（上市企业、中介机构、交易所、证监会等）都提出了严格要求。在上市公司持续监管上，着眼于推动上市公司提升投资价值和加强投资者保护，聚焦打击财务造假、严格规范减持、加大分红监管、加强市值管理等问题。上述纲领性文件出台后，证监会及交易所出台了一系列配套措施进行落实。特别值得强调的是，在规范减持方面，证监会制定了《上市公司股东减持股份管理办法》，相较于此前的《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》而言，法律层级从规范性文件提升至部门规章，对违规减持制度进行了优化调整以符合实际情况的需要，全面封堵绕道减持等违规减持行为。

通过严把上市准入关，从源头上筛选优质企业，避免“带病闯关”的公司进入市场，有助于提升资本市场的整体质量和稳定性。加强对上市公司持续监管，特别是打击违规减持行为，能够有效保护投资者的合法权益，增强投资者对市场的信心。2024年资本市场的监管改革措施体现了监管者对市场稳定和健康发展的高度重视，通过全方位的制度建设和执行，为资本市场的平稳运行和长期发展提供了制度保障。

08

证券期货违法犯罪行为打击力度加大，落实监管“长牙带刺”

根据证监会统计，2024年上半年，证监会查办证券期货违法案件489件，作出处罚决定230余件、同比增长约22%；惩处责任主体509人（家）次、同比增长约40%；市场禁入46人、同比增长约12%；合计罚没款金额85亿余元，超过去年全年总和。中期协在2024年自律管理工作报告中也提及，中期协在2024年收办案件线索和采取处分措施较往年均有大幅增加，全年共收办约140条案件线索，对14家公司及118名人员给予纪律惩戒，对28家公司和14名人员进行约见谈话，向15家公司和1名人员发出书面警示函。

在典型案例方面，恒大地产因欺诈发行和信息披露违法，公司及相关责任人员合计被处以42亿余元罚款，相关审计机构也因出具虚假审计报告被处以顶格罚款并被撤销分支机构。此外，证监会也强化了对信息披露违法、操纵市场和内幕交易的打击力度，在操纵市场案件中，二倍及以上罚款成为新常态。这些重罚案件充分体现了监管“长牙带刺”，对证券期货违法犯罪行为从严从重处罚的“零容忍”态度。

从监管手段来看，2024年证券期货监管部门进一步强化了科技监管应用，提升线索发现的敏感度和精准度。另一方面，各部门通过加强跨部门协作形成了强大的监管合力，有助于避免监管空白和重复监管。此外，监管还通过行政、刑事、民事立体化追责的方式，显著提高了证券期货违法犯罪行为违法成本。

总体而言，2024年监管部门在执法力度和手段上的升级，不仅有效打击了证券期货市场中的违法犯罪行为，也为资本市场的稳定和健康发展提供了坚实保障。这种从严监管的态势，不仅有助于净化市场环境，保护投资者合法权益，更彰显了监管机构推动资本市场高质量发展的决心和能力。

2025 监管趋势展望

01

进一步鼓励券商并购重组，实现优胜劣汰

自 2023 年 10 月中央金融工作会议明确提出“培育一流投资银行和投资机构”以来，并购重组成为 2024 年证券行业发展的一条重要主线。基于当前我国证券行业同质化严重、牌照过剩的状态，我们有理由相信，这条“并购重组”的主线将在 2025 年得到进一步延续。由于牌照限制，券商重组本身也会带来所控实体（例如券商旗下的基金公司）的进一步重组洗牌。

此外，据报道证监会正在就《证券公司业务资格管理办法（征求意见稿）》及相关配套规则向行业征求意见。目前证券公司业务资格退出机制不健全，造成了一些“囤牌”或者“保牌”行为。新规明确，券商未实质展业的，要主动提出注销相关业务资格。2025 年若该新规得以落地，相信会更进一步推动证券行业的并购重组和优胜劣汰。

02

“稳”字当头，逐步推进期货衍生品市场监管

2023 年 3 月和 11 月，证监会曾就《衍生品交易监督管理办法（征求意见稿）》两次公开征求意见。但截至目前，该办法仍未正式公布。从《期货和衍生品法》的“三十年磨一剑”，到衍生品部门规章历经多轮征求意见，证监会对于衍生品交易的监管，保持着一贯的稳健态度。在经过充分的内部论证并征求市场意见之后，我们期待 2025 年衍生品领域的新规能够得到出台，为证监会负责监管的衍生品市场提供统一的监管标准。

此外，同样在 2023 年征求意见的《期货公司监督管理办法》修订稿也未在 2024 年正式出台。当前我国期货行业虽未有明确的鼓励并购重组的定调，但同样存在同质化严重、牌照过剩的状态。11 月，和合期货因公司治理混乱、管理失控，被证监会实施接管，成为第二家被证监会接管的期货公司。此外，传统以来期货公司的风险管理子公司业务范围广泛，涉及实物商品交易、权益与期货市场投资、场外衍生品等，但其风险承受能力有限，在运行中亦可能积累有关风险。修订的《期货公司监督管理办法》拓展了期货公司业务范围，允许符合条件的期货公司直接从事期货做市、衍生品交易等业务，有助于头部期货公司做大做强，同时也推动期货公司风险管理子公司将期货做市、场外衍生品交易等业务回归至母公司，而子公司自身则聚焦主业，更好地服务实体经济。我们期待 2025 年修订后的《期货公司监督管理办法》能够正式出台，更好地规范期货市场。

03

继续扩大高水平对外开放，与世界共享中国新机遇

新“国九条”指出，要坚持统筹资本市场高水平制度型开放和安全；拓展优化资本市场跨境互联互通机制；拓宽企业境外上市融资渠道，提升境外上市备案管理质效；加强开放条件下的监管能力建设；深化国际证券监管合作。11 月，证监会主席吴清在“2024 年国际金融领袖投资峰会”上也表示，“坚持对外开放是中国资本市场走向高质量发展的必由之路。我们将锚定高水平制度型开放的目标，坚持统筹发展和安全，坚定不移深化资本市场双向开放，进一步便利跨境投融资。”展望 2025，我们相信会有更多的促进对外开放举措落地。

在吸引外资机构来华展业方面，更多便利措施的落地同样值得期待。如 2025 年 1 月 22 日，人民银行、商务部、金融监管总局、中国证监会和国家外汇局联合印发了《关于金融领域在有条件的自由贸易试验区（港）试点对接国际高标准推进制度型开放的意见》，对外资金融机构在自贸区内展业提出了一系列优惠政策，包括缩短行政许可时限、支持跨境购买境外金融服务、便利投资有关资金的汇入汇出、完善金融数据跨境流动安排等。我们相信 2025 年还会有更加详细的配套措施与实施细则出台。

在期货市场对外开放方面，证监会正在有序推动符合条件的商品期货期权品种纳入对外开放品种范围，允许合格境外投资者参与更多商品期货期权品种交易。同时，监管机构也在积极研究将股指期货、国债期货纳入特定品种对外开放的可行性。此外，证监会支持境内外期货交易所深化产品和业务合作，鼓励境外期货交易所推出更多挂钩境内期货价格的金融产品。展望 2025 年，我们相信能看到更多期权期货品种向境外投资者开放。

在国际证券监管合作和互联互通方面，2025 年香港将继续作为内地资本市场连接全球的重要桥梁，预计将涌现更多 ETF 产品，内地与香港基金互认安排也将更加完善。

04

着力打造优质上市公司，提升中国资本市场的吸引力和影响力

近年来，我国资本市场在促进上市公司高质量发展方面不断深化改革。2024年在推动上市公司并购重组以及支持上市公司引入外国战略投资者方面均有重大新规出台，预计2025年市场将呈现积极反应，未来并购重组市场的活跃度有望进一步提升，外资流入有望加速。

这一系列监管新规主要通过简化审核流程、放宽投资门槛、丰富投资方式和提高监管包容度等手段，优化了上市公司并购重组和外资引入的监管环境。具体而言，9月，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，并就《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定（征求意见稿）》公开征求意见，明确提出将尊重市场规律、经济规律，更好发挥市场优化资源配置的作用，并对重组估值、业绩承诺、同业竞争和关联交易等事项进一步提高包容度。12月，最新修订的《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》正式实施，从多个维度对向外商投资放开证券资本市场释放了积极的信号，包括允许外国自然人直接参与战略投资，放宽了对非控股股东的资产要求；新增要约收购作为战略投资方式，并允许以跨境换股作为投资方式和支付方式；持股门槛比例要求降至5%，锁定期由3年缩短至12个月等。

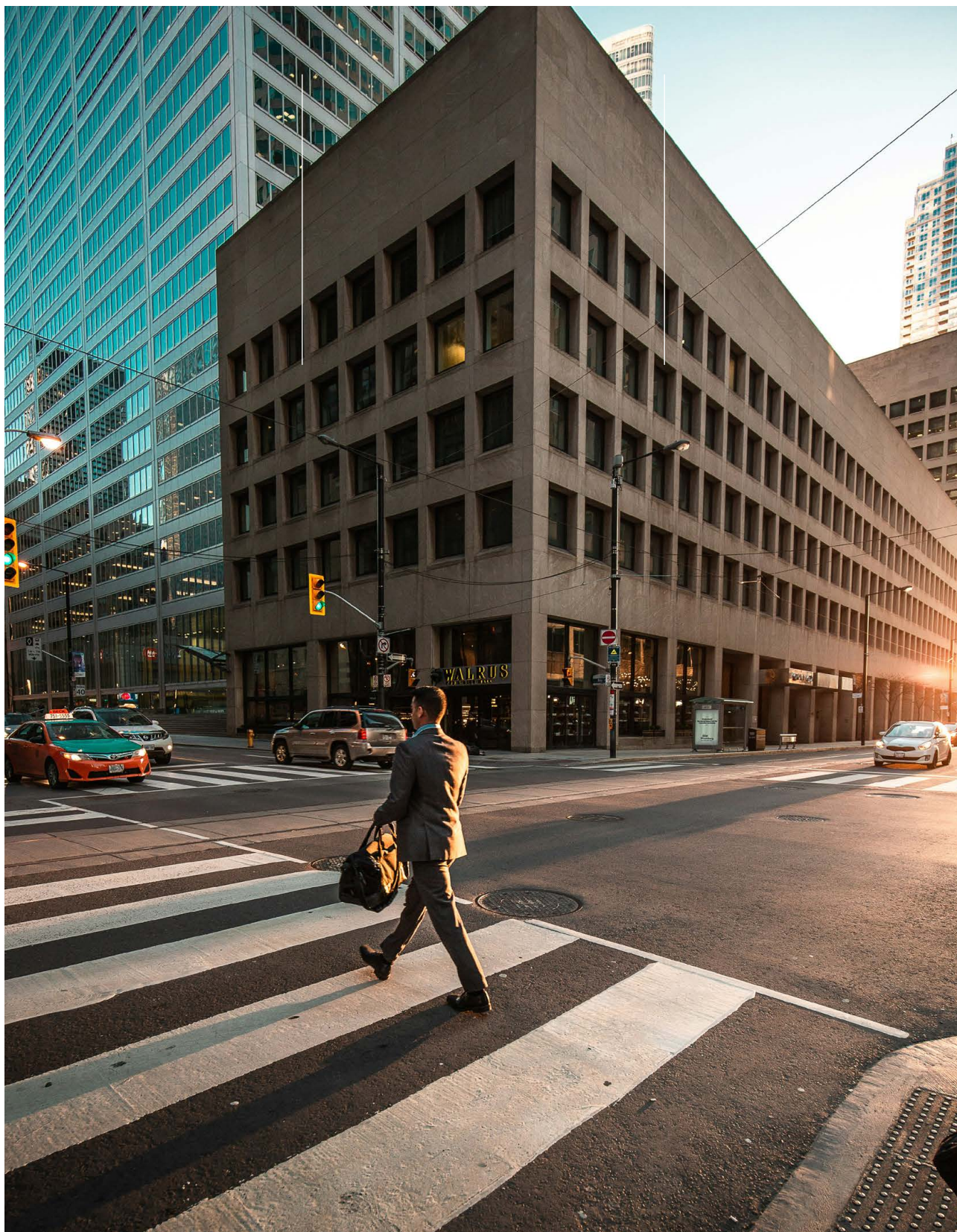
这些举措为境内外投资者提供了宝贵的市场机遇，有助于投资者更便捷地参与上市公司并购重组从而分享企业成长红利，并且有利于境外投资者在全球经济格局中更好地配置资产。

05

拥抱数字时代，证券期货行业标准化工作成为大势所趋

11月，证监会发布了《加强证券期货业标准化工作三年行动计划（2024-2026年）》，旨在通过标准化工作提升证券期货业的治理能力，推动行业高质量发展。计划将围绕通用基础、数据治理、业务标准、信息技术、金融科技、绿色证券、信创等关键领域，系统性地推进标准研制，并加强有关标准的贯彻实施，强化标准化人才队伍建设，建立标准化工作保障机制。

近年来，以人工智能、区块链、云计算、大数据为代表的数字技术的创新发展，拓展了证券期货行业发展的边界和层次。推动科技赋能、加强标准化，是推动我国证券期货行业高质量发展的必由之路。2024年，证监会已经陆续公布并实施了一批金融行业推荐性标准。我们相信在2025年，证监会将会进一步落实三年行动计划，出台更多的金融行业标准，并将标准化工作的思维应用到立法和执法过程中，优化资源配置，提升监管质效。



资产管理 / 财富管理篇

2024 年监管大事记

1 月 24 日

修订版《粤港澳大湾区“跨境理财通”业务试点实施细则》发布；截至 12 月，已有 14 家内地券商完成试点资格报备

2 月 9 日

证监会公布首批重要货币市场基金名录

3 月 15 日

证监会发布《关于加强证券公司和公募基金监管加快推进建设一流投资银行和投资机构的意见（试行）》

4 月 4 日

《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》发布

4 月 19 日

《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》发布，标志着公募费率改革第二阶段举措正式落地

4 月 30 日

基金业协会发布《私募证券投资基金运作指引》

5 月 11 日

《证券市场程序化交易管理规定（试行）》公布且自 10 月 8 日起正式实施，作为配套，上交所、深交所与北交所于 6 月 7 日分别公布相关实施细则的征求意见稿。

7 月 6 日

《关于全面推动基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）项目常态化发行的通知》发布

9 月 26 日

中央金融办、证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》

10 月 18 日

金监总局印发《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》

12 月 10 日

《关于全面实施个人养老金制度的通知》发布

12 月 17 日

证监会发布修订后的《香港互认基金管理规定》，自 2025 年 1 月 1 日起施行

2024 监管主线回顾

01

鼓励长期投资原则得以落实，资本市场高质量发展继续推进

《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》（新“国九条”）提出了“完善适配长期投资的基础制度”及“构建支持‘长钱长投’的政策体系”的原则性要求。“长期投资”原则是对过往政策与监管精神的延续。我们注意到，2024 年内资管 / 财富管理领域的顶层制度或监管举措已一定程度上落实该等原则性要求。例如，《关于推动中长期资金入市的指导意见》提出建立健全各类中长期资金的三年以上长周期考核机制，完善全国社保基金与基本养老保险基金投资政策制度，鼓励银行理财和信托资金畅通入市渠道并提升权益投资规模。又如，证监会优化权益类公募基金注册，大力推动宽基 ETF 等指数化产品创新，并且在基金公司分类评价工作中提升权益类基金加分权重并优化各类产品中长期收益率加分指标。另外，中证 A500 指数发布，丰富了宽基指数品种的供给，为创新宽基 ETF 产品提供了基础。

在 2024 年，资本市场领域的各项规则与措施均以“资本市场高质量发展”为关键词。自 2022 年《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》发布以来，监管部门便已明确公募基金行业服务资本市场改革发展、服务居民财富管理需求的基本定位。此次新“国九条”进一步将范围扩展至各类长期资金，这也与新“国九条”项下的其他基本要求形成协同效应，旨在共同推动资本市场与实体经济、居民财富之间的良性循环，为资本市场高质量发展注入持久动力。

02

加强公募行业监管，突出投资者为本

2023 年，《公募基金行业费率改革工作方案》的发布开启了以“管理费用—交易费用—销售费用”为主线的费率改革进程。2024 年 7 月，《公开募集证券投资基金证券交易费用管理规定》（《交易费用规定》）正式实施，明确了公募管理人证券交易佣金及分配规则，强化了交易费用的监管力度，标志着费率改革第二阶段的全面落地。此外，在 2024 年 11 月，易方达、华夏、嘉实、南方、华安及华泰柏瑞等多家基金管理人公告进一步调降旗下大型宽基 ETF 管理费与托管费率，其中甚至包括 6 只千亿规模 ETF。

此次费率改革的核心在于让利投资者，第二阶段的举措旨在引导公募机构树立以投资者利益为先的经营理念，推动其聚焦长期收益提升，优化交易、研究和投资服务能力。这一改革方向与监管部门对公募行业的整体监管思路高度契合，即坚持以投资者为本，平衡行业功能性与盈利性之间的关系，推动行业回归本源。为强化这一理念，2024 年监管层还从多方面采取了配套措施，例如在分类评价体系中新增服务投资者指标，以及在《交易费用规定》中明确对交易行为的监管要求，进一步凸显了投资者为本的监管导向。

03

信托行业：定位、转型与发展

随着资管新规的出台和金融顶层架构的调整，信托产品作为传统通道或融资工具的优势逐渐减弱。加之近年来多家信托公司遭遇风险事件，整个行业的工作重心一度集中在压缩存量通道业务和化解风险上，而在主动管理能力的培养、产品类型的多样化以及服务能力的提升等方面进展有限。尽管如此，截至 2024 年第二季度末，信托资产规模仍达到了 27 万亿元¹，对比同期公募基金数据（资产净值超 31 万亿元²），信托业在金融体系中的重要地位不言而喻。

近年来，监管机构通过顶层设计和监管手段的调整，持续引导信托行业进行深层次转型。例如，2024 年 9 月新施行的《慈善法（2023 修正）》提出了设立慈善信托可以依法享受税收优惠，并确立了受益人的基本原则，这不仅为慈善信托的发展提供了法律保障，也有助于有优势的信托公司通过慈善信托寻求差异化发展方向。此外，金监总局北京监管局等监管机构发布的《关于做好不动产信托财产登记工作的通知（试行）》，是对《支持北京深化国家服务业扩大开放综合示范区建设工作方案》中关于探索不动产信托财产登记机制的具体落实，为不动产信托的设立奠定了制度基础。

合规经营是信托行业成功转型和持续发展的基石。即将于 2025 年 3 月 1 日实施的《金融机构合规管理办法》明确了信托公司合规体系的基本要求，旨在将合规管理融入公司治理、组织架构和内部制度等各个方面，确保信托行业的稳健发展。

1. 见 <http://www.xtxh.net/txth/statistics/49288.htm>

2. 见 <https://www.amac.org.cn/sjtj/tjbg/gmj/202407/P020240722632942396302.pdf>

04 在资管新规及配套业务细则框架内，理财业务进一步规范

2024 年，银行理财行业虽未出台重要的专门性规则，但面临了更为严格的监管环境，部分理财业务模式被叫停或被要求整改。例如，监管明确禁止理财子公司通过嵌套保险资管投资高息协议存款；加强理财产品的投资者适当性管理；理财业务的部分估值模型 / 方式也被要求整改，以实现去平滑化，确保符合资管新规下的净值化管理要求。

在行业动态方面，2024 年未有新的理财牌照获批（为免疑义，浙商银行理财子公司于 2023 年末获批筹建，并于 2025 年初正式开业）。此外，各大银行及其理财子公司通过提供私人银行、买方投顾、家族信托、养老金融等服务，打造特色品牌，探索差异化财富管理服务模式。理财公司新设速度放缓以及业内的业务模式探索与资管新规发布后监管机构鼓励银行专业化经营理财业务、探索差异化财富管理发展路径的监管精神相契合。

05 完善私募基金监管体系，出清尾部私募机构

2024 年 4 月，基金业协会发布了《私募证券投资基金运作指引》。作为对于 2023 年 9 月实施的《私募投资基金监督管理条例》的具体落实，该指引覆盖私募证券基金的募集、投资和运作等环节，以问题和风险为导向，设置了差异化的规范要求。

新“国九条”提出要进一步畅通“募投管退”的全流程，充分发挥创业投资和私募股权投资在支持科技创新中的作用，并落实和完善私募股权创投基金的税收政策。自 2024 年 4 月以来，一系列相关政策措施相继出台，包括《关于资本市场服务科技企业高水平发展的十六项措施》和《促进创业投资高质量发展的若干政策措施》等。此外，金监总局发布了《关于做好金融资产投资公司股权投资扩大试点工作的通知》和《关于扩大金融资产投资公司股权投资试点范围的通知》，为私募股权投资行业注入了更多资金活力。上海、深圳、安徽等地也纷纷推出支持政策，进一步加大对私募股权行业的扶持力度。这些政策的密集出台，标志着私募基金行业在规范化方面迈出了重要一步，为行业的长期健康发展奠定了坚实基础。

与此同时，监管机构秉持“扶优限劣”的理念，延续强监管的基本要求，整顿私募行业乱象，推动尾部私募机构持续出清。这也响应了新“国九条”中提出的“集中整治私募基金领域突出风险

隐患”原则。在 2024 年内，监管检查与行业自查并举。此外据统计，2024 年全年有约 1500 家私募基金管理人注销，基金业协会开出的纪律处分决定书超过 500 份，数量远超往年。这一系列举措彰显了监管机构对私募行业规范化的决心，也有助于私募行业朝着更加规范化和专业化的方向迈进，推动资金和资源向优质私募机构集中，更利于保护投资者的合法利益。

06 深化港澳合作，坚持对外开放，满足居民全球化配置的财富管理需求

新“国九条”明确提出坚持资本市场高水平制度型开放，并强调拓展优化资本市场跨境互联互通机制。2024 年，证监会进一步深化与香港的合作，提出多项措施，包括放宽沪深港通下股票 ETF 合资格产品范围、拟将 REITs 纳入沪深港通、优化基金互认安排等。其中，部分政策已取得实质性进展，例如证监会颁布了《香港互认基金管理规定》，并发布了配套的常见问题解答及申请材料指引，对原有的基金互认机制进行了优化，包括调整内地资金占比、规范投资管理职能转授、丰富可纳入互认的香港基金类别等。

此外，跨境理财通机制也在 2024 年得到进一步优化，包括放宽投资者准入条件、提升个人投资额度、拓展业务试点范围等。同时，首批投资沙特市场的跨境 ETF 产品正式获批，上海提出将深化 QDLP 试点、深圳优化当地 QDLP 政策等。这些举措为居民丰富了跨境投资产品供给，提供了更多全球化资产配置渠道，更好地满足了居民日益增长的全球化财富管理需求。

07 程序化交易监管框架进一步完善，各类管理人程序化交易纳入统一监管

2024 年内，股票程序化交易的监管体系进一步完善。4 月发布的新“国九条”明确提出加强交易监管，增强资本市场内在稳定性。作为新“国九条”项下关于“出台程序化交易监管规定，加强对高频量化交易监管”要求的落实举措，5 月，证监会出台《证券市场程序化交易管理规定（试行）》，将包括公募管理人、私募基金管理人、从事资管业务的其他机构的程序化交易行为纳入统一监管。随后，上交所、深交所与北交所均发布了《程序化交易管理实施细则（征求意见稿）》。在最新监管框架下，各类管理人需要就其程序化交易行为履行报告管理、制度制定等义务，以及在高频交易方面需要满足包括特别报告义务、差异化收费标准特别要求。执行层面，个别机构的异常交易行为被交易所采取了监管措施，后续证监会组织交易所研究制定异常交易监控指标并逐步开始试运行。

2025 监管趋势展望

08

资管行业践行绿色金融理念

2024 年被视为绿色金融大文章开启元年，年内多项宏观政策出台，包括《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》等。相关政策就资管行业做好绿色金融大文章提出了指导意见，例如支持符合条件的基础设施项目发行 REITs，推进绿色资产管理产品发展，支持开发绿色投资产品，并提出将绿色金融纳入机构考核评价体系等。在政策指引下，2024 年内，绿色主题资管产品的规模同比上升，此外资管机构在产品创新、策略创新等方面进行积极探索，为绿色金融注入新的活力。尽管资管行业在 2024 年内积极推动绿色金融发展，但是从产品体量、创新程度等方面仍待进一步加强。此外，碳期货的缺位也一定程度束缚了绿色资管产品的发展，碳金融产品和衍生工具的创新仍将是未来绿色金融市场发展的重点方向。

01

发展权益类产品，持续推动资本市场高质量发展

监管机构已就权益类产品从法律规定、监管办法、自律规则等方面建立了多层次且较为完备的监管体系。遵循新“国九条”关于推动资本市场高质量发展的精神，我们预计监管机构将继续大力支持权益类资管产品的发展，尤其是被动类产品。具体而言，监管支持可能体现在以下几个方面：

- (1) 促进指数产品发展：监管机构可能会通过丰富指数供给、推动指数化产品创新、优化产品注册流程、鼓励各类中长期资金投资指数产品等方式，支持指数产品的发展。
- (2) 加强投研能力建设：通过优化行业评价体系，引导机构加强投研能力建设，提升资产管理水平，为投资者创造长期价值。
- (3) 出台新规，规范行业发展：为推动私募证券投资基金和私募权益类资管业务的稳健发展，以及为进一步规范权益类产品的交易行为，监管机构可能会出台相关新规。

02

资管服务居民财富管理需求

我们预计，公募行业第三阶段的降费改革有望在 2025 年内落地。具体方案将充分考虑行业的稳定性，在降低投资者成本的同时，平衡公募机构的功能性与其持续经营能力，确保行业服务居民财富管理需求。

2025 年，监管机构可能通过颁布相关文件或出台相关监管措施，丰富产品类别、鼓励加强投研能力及探索差异化发展路径、进一步规范费用机制、推动投顾业务常态化等，旨在引导资管行业更加注重提升投资者的长期回报，更好地服务居民日益增长的财富管理需求，为财富管理市场的规范化发展提供监管保障。同时，监管机构及自律组织可能会通过出台新规、优化政策支持等方式，拓宽私募基金募资渠道、畅通私募基金退出渠道并完善退出方式、强化行业监管，以推动私募资管及私募基金业务的稳健发展、满足居民多样化的财富管理需求。

03 落实信托行业 1+N 制度体系，若干重要改革箭在弦上

我们预计，监管部门将进一步优化信托行业的监管体系，推动信托业实现成功转型。结合 2024 年 11 月中国信托业年会的工作部署，信托行业监管体系的优化升级将采用“1+N”模式，即以《关于信托业进一步高质量发展的指导意见》或类似纲领性文件为核心，在资产管理信托、服务信托等细分业务领域出台专门的实施细则，为行业转型提供清晰的政策指引。

除了监管体系的整体优化，信托行业的基本制度也可能迎来重要变革。例如，修订《信托法》、推动建立信托财产登记制度及信托财产非交易过户制度、依据新《慈善法》落实慈善信托税收优惠制度等。这些举措将有助于完善信托行业的制度基础，推动行业向规范化、专业化方向转型，同时为信托业服务实体经济、满足居民财富管理需求提供更有力的支持。

04 养老金融覆盖面扩大，产品供给创新

监管部门将积极响应国家应对人口老龄化的战略部署，持续推动养老金融发展，助力实现“老有所养、老有所为、老有所乐”的目标。2025 年，个人养老金制度将迎来进一步深化，包括从试点城市向全国全面推广、扩大投资范围（如纳入权益类指数基金等金融产品）、增加参与者提前提取的灵活性等，以提升制度的吸引力和覆盖面。

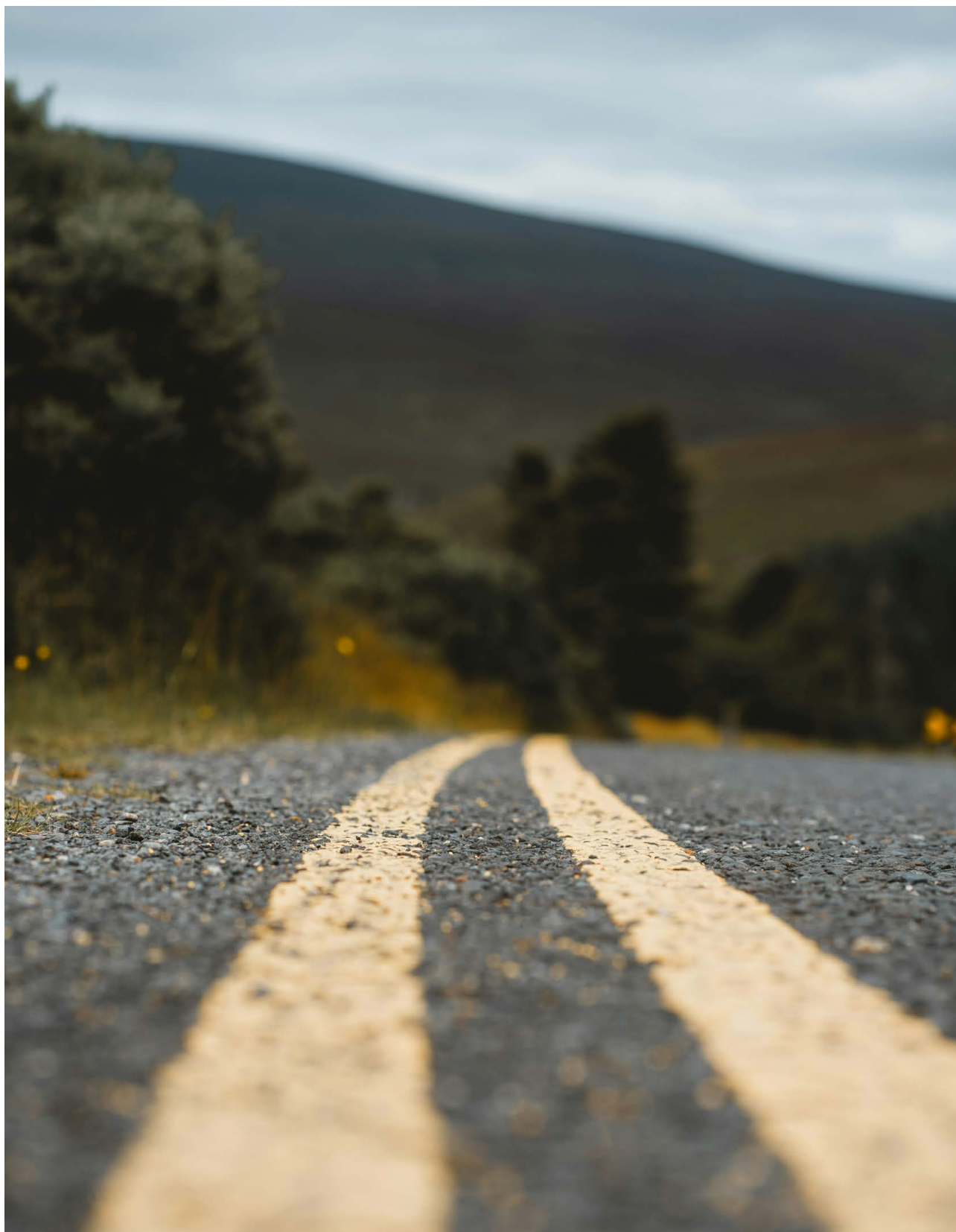
同时，监管机构将鼓励金融机构加强产品创新，丰富养老金融产品供给，更好地满足多样化的养老金融需求。例如，支持信托公司发展养老服务信托，通过出台相关业务细则，规范养老信托的设立、募集、养老服务机构选取等环节，从制度层面保证产品安全性和规范性，确保提供灵活、可靠的养老金融服务。其他监管举措还可能包括通过将养老金融业务纳入理财监管评级考虑因素等方式鼓励理财公司积极发展养老金融；鼓励试点理财公司发行长期险产品、探索提供养老财务规划和顾问咨询服务；大力发展商业保险年金等。这些举措将进一步完善养老金融体系，同时为居民养老财富管理提供更多元化、专业化的解决方案。

05 构建并完善分类评级体系，落实差异化监管

我们预计，监管机构将会构建或不断完善对金融机构的监管评级体系。例如，证监会将进一步完善对公募基金公司及其专户子公司的评级制度，理财公司的分类评价专门制度有望出台，信托公司评级工作将依据《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》有序开展，基金业协会将进一步落实《私募投资基金监督管理条例》提出的差异化监管要求。

就评价重点方面，监管机构的评价重点将从规模及盈利能力转向更全面的指标，更多关注在机构合规风控、投资者服务能力、长期投资回报、养老金融或绿色金融等特色服务等方面，引导机构关注创造长期价值、践行社会责任，推动行业整体高质量发展。

基于评价结果，监管机构将落实差异化、分级分类监管，并在创新业务机会、强制整改 / 清退等监管举措方面进行区分，鼓励机构专业化、规范化经营。



保险业篇

2024 年监管大事记

3月18日

《人身保险公司监管评级办法》发布，保险公司分级监管制度初落地

4月28日

《关于商业银行代理保险业务有关事项的通知》印发，重塑银保渠道合作模式

6月12日

国家金融监管总局原则同意安邦集团和安邦财险进入破产程序，为我国保险业破产清算第一案

8月2日

《关于健全人身保险产品定价机制的通知》提出预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制

9月11日

国务院出台《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》，又称“新国十条”

10月23日

上海国际再保险登记交易中心有限公司正式揭牌成立

11月12日

《保险业监管数据标准化规范（人身保险公司2024版）》发布，保险业深化大数据监管

11月28日

《保险资产风险分类暂行办法》发布，加强资产端全面风险管理

12月6日

监管印发《保险资金运用内部控制应用指引（第4号-第6号）》

12月17日

金融监管总局印发《关于公司治理监管规定与公司法衔接有关事项的通知》，保险机构治理结构对齐新公司法

12月25日

《金融机构合规管理办法》颁布，升级险企合规管理架构

12月27日

《银行保险机构数据安全管理办法》发布，数据治理和数据安全两手抓

2024 监管主线回顾

01

利率调降和“报行合一”双管齐下，
负债端坚定降本增效

为了应对市场利率下行和新一轮的利差损和费差损风险，保险行业掀起一波自上而下的改革，预定利率管控和“报行合一”成为了改革中的两把利刃。

在利率下行和资管打破刚兑的大环境下，具有储蓄和保障功能的保险产品体现出了特有优势。但利率下行同时也影响着保险公司资产端的表现，投资收益的萎缩可能导致负债端的成本无法被有效覆盖，从而形成利差损风险。为了预防新保单成本进一步扩大，监管在 2023 年出手将人身保险产品预定利率从 3.5% 降至 3%；仅一年后，2024 年 8 月，金融监管总局下发《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，明确新备案普通型保险产品的预定利率上限进一步降至 2.5%，回到 2013 年的水平，分红险的预定利率和万能险的最低保证利率也同步下调 0.5%。与此同时，监管提出了预定利率与市场利率挂钩的动态调整机制。新机制下，行业协会将基于 LPR、定存利率、国债收益率等市场利率变化和行业资产负债管理情况，每季度发布预定利率研究值。各公司比照研究值基准适当调整新产品预定利率最高值，从而实现行业面对利率水平更加及时的校准和管控。

除了利率外，高昂的渠道成本也是长期压在保险公司头上的一座大山，而“报行合一”是解决这一问题的主要措施。“报行合一”是指保险公司报送给监管的费率水平需要和实际使用情况保持一致，最早在车险领域推动。这一要求看似应然，但费用虚列问题一直以来都是困扰行业的顽瘴痼疾。保险公司为了扩大保费规模和应对同质竞争，不得不将更多利益让渡给销售渠道，这就导致其实际费用水平可能远远高于产品设计时使用的费用假设，费差损风险由此累积。此轮“报行合一”深化工作可谓胆大心细。一方面监管态度坚决，自上而下推动改革；另一方面推动顺序上由易向难，2023 年先从人身险的银保渠道入手，逐渐拉大范围，在过程中发现和解决问题。2024 年监管进一步要求人身险公司在产品备案或审批材料中标明个人代理、互联网代理、银邮代理、经纪代理等销售渠道，同时列示附加费用率和费用结构，将“报行合一”推动到更广泛的经代领域。

让成本回归到合理水平是主线任务，但更深层次的目的旨在避免行业内卷，鼓励更多机构集中资源，打造核心竞争力。据了解，监管已在行业内征求非车险“报行合一”改革意见，全面推进势在必行。然而相较于人身险而言，非车财险门类众多，难以“一刀切”。保险公司在和渠道重新议价的过程中可能面临着更大的困难，经代市场可能也会随之彻底洗牌。

02

资产端差异化监管，险资发挥耐心
资本优势

延续 2023 年鼓励保险资金入市的积极信号，2024 年一系列政策接踵而至。9 月，中央金融办、证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》，文件虽短但信息量充沛。文件提出打通影响保险资金长期投资的制度障碍，完善考核评估机制，丰富商业保险资金长期投资模式等。随之而来的便是保险系私募证券投资基金改革试点。私募证券投资基金长期以来是险资投资禁区，试点政策允许保险机构出资设立证券类私募基金管理人和私募证券投资基金。区别于直投，通过基金长期持有二级市场股票可以减少股票波动对保司报表的影响，基金也能够通过更加灵活的分配机制来平滑收益。10 月，央行出手推出证券、基金、保险公司互换便利（Securities, Funds and Insurance companies Swap Facility, SFISF），支持符合条件的保险公司通过与央行互换的形式将手中特定资产盘活，并将由此融入的资金投向股票市场。25 年年初，中央金融办等六部门联合发文，引导大型国有保险公司增加 A 股（含权益类基金）投资规模和实际比例，拉长经营绩效考核周期；同时，文件允许保险资金作为战略投资者参与上市公司定增，在定增、举牌认定标准方面，给予保险资管与公募基金同等政策待遇等。接连而至的“松绑”政策得到了险企的积极回应，2024 年中，保险资金频繁举牌，接连创下新高。

在支持实体经济方面，国务院 6 月发文引导保险资金等长期资金投资创业投资基金，相关集中度比例上限或将提高。证监会此前推动的支持保险资产管理公司开展资产证券化政策也得到落实，年内五家获得交易所 ABS 业务试点资格的保险资管公司均成功发行产品，产品投向新能源、基础设施、工程机械设备等实体经济领域。

另一方面，另类资产投资迎来了更加严格的规范。11 月，金融监管总局出台《保险资产风险分类暂行办法》，将原先的五级分类调整为三级分类。新规增加了固收类、权益类和不动产类资产风险分类标准的内外部因素，进一步贯彻穿透化原则，旨在通过分类反映出资产真实质量。保险公司需要重新调整过往资产的风险分类标准，按照新分类充足计提资产减值准备，这对于本身存在缺口的机构来说可谓雪上加霜。12 月，监管又发布《保险资金运用内部控制应用指引（第 4 号—第 6 号）》，在制度层面补齐了险资投资未上市股权、不动产和金融产品等另类资产的操作流程和内控管理要求。上述资产对应的监管规则服役已久，新指引从内控角度实现了一定的补足和更新。

03

风险处置稳慎推进，地方国资积极参与中小险企救助

2024年6月，金融监管总局原则同意安邦集团和安邦财险进入破产程序；8月，上海金融法院裁定受理安邦集团破产清算申请，成为全国首例保险公司破产清算案件。与同样进入破产程序但重整成功的原易安财险不同，安邦集团和安邦财险采取了难度更高的“破旧立新”模式。距2018年其被监管接管以来已过七载，接管前安邦销售的1.5万亿元中短存续期理财保险全部兑付完毕，新载体基本完成境内非核心资产剥离，境外多个金融牌照和非金融资产也在处置过程中。如今新载体已逐步走出风险阴影，旧躯壳则拖着一段历史走向了最终结局。

《金融稳定法》虽然尚未正式出台，但其中提及的地方政府在金融风险防范、化解和处置中的责任早已落到实践。上海国资申能集团设立申能财险，年内获批受让天安财险保险业务；信泰人寿、君康人寿、恒大人寿、安心财险等虽然各自问题不同，但却同样获得了来自地方国资的“输血”。地方国资也看中了保险牌照的长期价值和控股机遇，以期将保险资金引导到本地实体经济发展中，带动税收和就业。2024年9月，国务院下发《关于加强监管防范风险推动保险业高质量发展的若干意见》，又称“新国十条”。文件进一步强调了“要落实地方党委和政府风险处置属地责任，强化中央金融管理部门监管责任，协同推进风险处置”。不难想象，在有力有序有效防范化解保险业风险的过程中，地方国资将持续扮演主要角色，市场化投资人参与其中可能一定程度上也需要国资或政府的支持和背书。

04

外资多样化布局，积极回应对外开放政策

2024年外资在保险行业频繁出手，涉及牌照类型多样。人身险领域，安联投资和比利时富杰集团纷纷完成了养老保险公司的财务投资。财险领域，忠利保险年内收购中意财险剩余51%股权，打破了财险领域多年未有外资完成全资收购的局面；随后，史带财险也在年底宣布即将完成外资股东对其的全资收购。11月，法国巴黎保险集团和小米、大众汽车携手获批筹建中外合资财险公司法巴天星，完成了其在境内财险和寿险的双重布局。前有比亚迪砍掉“中间商”实现短期内迅速盈利的成功案例，后有法巴天星新设的强心针，越来越多的境内外新能源车企已不再满足于中介牌照发挥的功能，更加积极主动地关注财险业务领域的投资机会。但股东资质和投资比例限制依然是主要障碍。结合新国十条传递的依法从严审批新设保险机构的信息，新设成功的案例愈发难以复制，投资存量可能仍然是主流选择。

存量大型险企牌照大多存在股东结构分散的问题，而中小型标的在分支机构布局上往往有所欠缺，从而降低了对外资的吸引力。但伴随着负债端盈利不足和资产端风险露出，险企面临着越来越多的资本补足压力，更多的市场投资机会也会随之浮现。

在再保领域，西班牙曼福再保险公司北京分公司历时两年筹备后于7月获批开业。在保险资管领域，美国保德信获批筹建保险资管公司。虽然并非首例，但这一动作仍旧为市场释放了积极的信号，外资保险系资管直通赛道正提速。

05

强化股权管理，明确新公司法下险企治理结构

“新国十条”提出严把保险机构股权管理，严禁违规跨业经营、杠杆率过高、存在严重失信行为和重大违法违规记录的企业成为保险机构的主要股东或实际控制人。2024年内，金融监管总局公开了第六批共18名重大违法违规股东。部分出险企业的股东名列其中，按要求将被限制治理权利或清退。

公司治理方面，《公司法》修订后有关金融机构如何适用的问题一度成为机构关注重点。过往行业规定和新法在监事会、职工董事设置等问题上存在差异。相较于直接调整治理准则等规范性文件，监管采取了更为简易和高效的做法。金融监管总局于12月公布《关于公司治理监管规定与公司法衔接有关事项的通知》，允许各类保险机构不设监事会或监事，由董事会下设审计委员会行使监事会职权。此外，通知明确职工人数三百人以上的金融机构，除依法设置监事会并有职工监事的外，其董事会成员中应当有职工董事，且高级管理人员和监事不得兼任职工董事。这令机构在选择是否保留监事会时，不免需要综合考虑董事会结构调整所带来的实际影响。另外值得一提的是，证监会于同日也公布了其关于新《公司法》配套制度规则实施相关过渡期安排，其中明确上市公司应当在2026年1月1日前按新法规定取消监事会或监事。这意味着上市保险机构在实践中只能采用单层治理结构，随之而来的必然是大量上市机构集中修改章程和治理架构。

现有部门规章和规范性文件中需要基于新法做出的调整不止于此，针对关联交易、章程指引、以及其他保险机构公司治理有关的规定内容都需要相应更新，以此为增加制度确定性。

06

上海国际再保险中心建设提档升级，负面清单推动跨境数据交互

2024年7月，金融监管总局和上海市人民政府联合印发新一轮《关于加快上海国际再保险中心建设的实施意见》。对比2023年发布的实施细则，新意见在机构聚集、本币结算和数据安全等方面做出了指引。意见支持上海保交所临港新片区设立专门子公司，对登记交易中心进行专业化运营管理。上海国际再保险登记交易中心有限公司于2024年10月揭牌成立，第二批配套业务规则同期发布。第一批规则聚焦业务登记、交易流程、数据统计、费用安排等基本操作事项，第二批规则从业务管理、信息管理、席位管理等方面补齐再保险“国际板”工作手册。

截至2024年底，已有19家险企获批在临港新片区获批设立再保险运营中心，新意见明确允许外国再保险公司分公司加入队伍，吸引更多国际市场参与者丰富生态。更加值得一提的是，新意见确立了“本币优先”原则，鼓励保险机构在跨境再保险业务中使用跨境人民币结算，以期在通过制度性对外开放提升市场话语权的同时，推动人民币的国际化。

跨境再保险的分入分出依托跨境数据流动。上海网信办等多个政府部门连同上海自贸区管委会和临港新片区管委会，共同研究制定全国首个再保险数据出境负面清单和数据出境操作指引，覆盖人身险再保和财产险再保两个业务场景。自贸区和新片区范围内登记注册的再保公司、保险公司以及保险经纪人可以向管委会申请登记备案，选择以一般数据清单、负面清单或其他个性化方式开展数据跨境流动业务，每次备案有效期一年。在数据出境严格管控的大环境下，制度保障和监管背书解决了区内主体的后顾之忧，有利于跨境再保业务安全高效开展。

07

数据治理和数据安全两手抓，保险业深化大数据监管

数据统计是保险业监管的重要基础性工作，报送工作的全面性、规范性和科学性决定了最终数据质量，也会间接影响行业政策走向。长期以来，人身险公司、财产险公司和再保险公司按其各自适用的监管数据标准化规范开展全量化业务数据报送（Examination and Analysis System Technology, EAST）。2024 年底，金融监管总局颁布了人身险公司 2024 版规范，要求各人身险公司自 2025 年 5 月起按新规范报送数据。新规范中数据主题域和数据项都大幅增加，渠道管理、消费者保护等监管关注领域被纳入了报送范围，承保、理赔、再保等全链路数据被纳入监测。

大多数机构都在积极主动地适应新规，但短期内可能仍然面临历史数据无法回溯、报送口径不一导致填报信息不准确不规范等问题。这些问题很大程度上源于过往数据管理工作和业务脱节。远期来看，打通机构内部数据生产和报送的关键节点、权责落实到个人不可避免。除 EAST 报送外，险企目前还需同时开展保险统计信息、保险偿付能力、保险资金运用和关联交易等多系统报送。多元管理有利于开展数据交叉核验，但实操上也确实存在内部系统不打通、监管口径不统一、数据反复收集加工等问题。

规范数据治理的同时还需保障数据安全。12 月，金融监管总局颁布了《银行保险机构数据安全管理办法》，发挥主管部门本行业、本领域的数据安全监管职责。新规设置了完整的机构数据治理链路和落实到个人的数据安全责任制。党委、董事会和机构主要负责人将分别承担数据治理职责，分管数据安全的高级管理人员为直接责任人。此外，新规提出了银行保险业的数据分级分类要求，将数据分为核心数据、重要数据和一般数据，一般数据中又分敏感数据和其他一般数据两级，很好地衔接了现有立法和行业标准。在个人信息保护方面，新规强调了明确告知、授权同意和最小必要等基本原则；同时明确，在信息保护水平上，保险机构与其集团或者其子公司共享个人信息，同其向外部提供个人信息并无二致。

08

内控合规管理体系进化，行政处罚裁量权获进一步规范

“新国十条”强调健全内控合规和风险管理体系，严格保险机构持续监管。2024 年 12 月金融监管总局下发《金融机构合规管理办法》。办法命名时并未采用过往惯用的“银行保险机构”或“非银”等称呼，但实际上适用范围仍然仅是总局主管的金融机构，不含证监会监管的金融机构。但受监管对象纳入并表管理的各层级金融子公司需要纳入合规管理范畴，而该等子公司并未缩限具体范围。此外，法规适用的保险机构包括保险公司、再保险公司、保险资管公司和保险集团，并不包括各类专业中介。

办法替代了早期商业银行和保险公司各自适用的合规管理规定，从传统的业务职能部门、合规管理部门、内部审计部门“三道防线”，过度到了“分级管理、逐级负责”的合规架构。首席合规官、合规官和独立合规部门被充分赋能，拥有审查权、监督整改权、建议权、合规考核“一票否决”权、知情权和调查权等权利，以此保障制度有效落地。新规过渡期为办法实施起一年，在这期间，过往管理掣肘和利益冲突如何减少甚至消除，成为了每个保险机构都需要思考的问题。

合规管理体系“横向到边、纵向到底”，年中行政处罚“责任到人”。2024 年，保险业罚单数量和罚没金额和 2023 年基本持平，但个人处罚数量有所增加，终身禁业等顶格处罚屡屡发生。另一方面，金融监管总局于 3 月发布《行政处罚裁量权实施办法》，细化不予处罚、减轻、从轻和从重处罚的适用情形，以及违法所得的认定标准与计算方式。处罚工作的标准化有利于提高处罚精准度，也能够有效约束公权力行使的任意性。未来或将针对当事人权利救济、行政行为监督等问题出台更多制度保障。

2025 监管趋势展望

01

建立保险产品适当性管理机制，促进风险关口前移

新一轮机构改革中，金融监管总局被赋予了更多金融消费者保护职能，一系列涉及消费者权益保护的规定应运而生。过往针对人身险销售行为的规定并未最终落地，但《保险销售行为管理办法》于 2024 年 3 月正式实施，填补了保险产品销售单行规定的空白。办法提出，保险公司应当建立保险产品分级管理制度，保险公司、保险中介应当支持行业自律组织推动保险销售人员能力分级工作，为未来的产品销售提出了分级分类的指导纲领。

金融产品的分级分类并非新事物，证监会早在 2016 年就颁布了《证券期货投资者适当性管理办法》，要求经营机构根据风险特征和程度对产品和服务分级，并对投资者分类。而分级分类的最终目的是保障“适当性”，即将合适的产品和服务销售或提供给合适的投资者。随后的九民纪要和资管新规都一定程度上重申了金融机构适当性义务的重要性，九民纪要还明确了机构违反适当性义务应当承担的连带责任。在打破刚兑的大环境下，主张机构未充分履行适当性义务成为了投资者维权和损失追回的主要策略之一。保险产品和大多数金融产品不同，其核心功能是提供人身和财产的保障，而非基于信托法律关系委托机构管理资产获得收益。在过往规定中，除了投连险之外，保司销售其他保险产品时并无明确的产品匹配和客户评估义务。但在新规指导下，从产品分级、到客户分类、再到渠道分级，保险产品或将融入适当性监管的大框架，保险公司和保险中介在开展销售行为的过程中也将面对更多挑战。

02

统一各类保险机构监管评级制度，合理配置监管资源

2021 年，保险资管公司监管评级规定颁布；时隔 3 年，2024 年初监管颁布了《人身保险公司监管评级办法》，从公司治理、业务经营、资金运用、资产负债管理、偿付能力、其他等六个维度对人身险公司进行评分，并通过加权等方式计算出最终评级。综合风险等级划分为 1-5 级，数值越大风险越高，处于重组、被接管等状态的公司直接列为 5 级。风险水平并非固定，如果日常业务激进触发相应阈值，则风险水平需要上调，甚至直接认定为 5 级。2025 年初，《保险公司监管评级办法》正式出台，覆盖保险集团、财险人身险公司、再保险公司以及外国再保险公司分公司。办法很大程度上借鉴了先前的人身险公司评级制度，进一步扩充了评级要素，并在部分级别中又细分不同档位。评级结果将作为采取监管措施、日常监管中市场准入和现场检查的重要依据。统一的评级系统让不同类型的险企站在同一天平上。对于不同地区的监管派出机构而言，辖区内监管对象的评级可能也会成为评判其监管质效的重要标准。

“新国十条”提出强化分级分类监管的任务，纵观行业主体，目前仅剩中介渠道的评级机制未作统一。部分地方监管局曾陆续出台过本地专业中介机构的分类监管规则，但标准各异；行业协会也曾组织起草过关于个人从业人员销售能力资质等级的管理标准，但诸多客观原因尚未能落地。下一步，对中介机构和销售人员进行分级分类监管或是强化销售监管、推动问题中介出清的措施之一。

03

保险集团监管升级，严格并表和集中度管控

自 2021 年颁布《保险集团公司监督管理办法》以来，原保监会下发的保险集团监管有关规定多已被替代或无法实际执行。实践中，随着集团业务发展和扩容，诸多集团除了保险主业外，还横跨资管、证券、银行和信托等多个金融领域，甚至还衍生出了房地产和实业投资等非金融业务板块。多元发展带来了组织层级多、治理复杂、风险传染性高的特点，传统的机构监管思路已逐渐无法应对新问题和新挑战。

“新国十条”提出严格并表监管的主线任务，后续在集中度管理、关联交易管理和集团并表监管等诸多方面将迎来细化规定。保险集团在保险主业的投资有规可循，但非主业的投资和交易则具有一定的隐蔽性。集团成员对同一主体、同一投资品种和同一业务区域的投资将受到更高水平的集中度管理，集团成员间的融资、担保和利益转移行为将成为监管的重点。不难想象，未来保险集团公司将肩负起更多主动管理职责，并表管理、关联交易管理、垂直合规体系和公司治理权利将作为其有力的管理抓手。

04

鼓励保险机构持续创新，续写“五篇大文章”

中央金融工作会议提出，金融行业应当做好“五篇大文章”，高质量发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融和数字金融。2024 年，金融监管总局先后下发《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》《关于加强科技型企业全生命周期金融服务的通知》《关于推动绿色保险高质量发展的指导意见》《关于推进普惠保险高质量发展的指导意见》和《关于进一步提升金融服务适老化水平的指导意见》等文件，聚焦各版块保险业务高质量发展。

短期来看，普惠保险的基础保险服务将提质扩面，重点领域小微企业和特殊群体的保险服务可得性需要进一步提升。投资端险企将加大绿色债券配置，提高绿色投资比例，保险资管产品也将更多向绿色、低碳、循环经济等领域提供金融支持。针对初创科技型企业的风险保障需求，创业责任保险等创新产品的开发或再次提上日程；针对成熟期的科技型企业而言，可以通过共保体、大型商业保险和统括保单等形式，提供综合性保险解决方案。在养老金融发展中，保险产品将持续发挥主力作用。在风险有效隔离的基础上，保险机构可通过轻重资产投资的方式参与养老服务体

系建设，探索实现长期护理、风险保障与机构养老、社区养老等服务有效衔接。在数字金融方面，保险机构的数字化转型有望进一步深化，在服务自身的同时对外赋能，更好地服务实体经济。

05

偿付能力监管松绑，以时间换空间

在利率下行、“偿二代”、新会计准则以及“报行合一”等诸多因素交织的环境下，保险行业、尤其是人身险机构的偿付能力充足率普遍承压。如先前所预料，2024 年险企发债创历史新高，相对于增资补充资本而言，发行资本补充债和永续债成为了更多险企的选择。金融监管总局于 2024 年 12 月发布《关于延长保险公司偿付能力监管规则（II）实施过渡期有关事项的通知》，将原定于 2024 年底结束的“偿二代二期”过渡期延长一年。针对受影响较大的险企，可以有条件地按照“一司一策”的方式来处理。同月，总局下发《关于改进财务再保险监管的通知》，有条件地允许保险公司通过财务再保险合同改善综合偿付能力充足率，但以 30 个百分点为上限，整改困难的主体获得了三年宽限。

年终岁尾连续推出的两个文件为险企争取到了更多时间，以期换得更多补足偿付的空间。结合保险机构分级监管的制度改革，未来“偿二代”统一时点完成切换的可能性较低。通过偿付能力影响机构评级，进而触发限制性措施、变相促进能力提升的可能性较大。



金融科技篇

2024 年监管大事记

3 月 22 日

《促进和规范数据跨境流动规定》发布并生效

6 月 28 日

金监总局、人民银行、证监会发布《关于金融消费者权益保护相关工作安排的公告》，明确金融监管部门在金融消费者权益保护方面的工作分工

7 月 9 日

人民银行发布《非银行支付机构监督管理条例实施细则》，细化 5 月 1 日施行的《非银行支付机构监督管理条例》

8 月

金监总局、证监会、市场监管总局联合下发《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》，从严监管地方金融组织

8 月 19 日

最高人民法院、最高人民检察院联合发布《关于办理洗钱刑事案件适用法律若干问题的解释》，首次明确将“虚拟资产”交易列为洗钱方式

9 月 12 日

金监总局发布《关于加强银行业保险业移动互联网应用程序管理的通知》

9 月 14 日

网信办公布《人工智能生成合成内容标识办法（征求意见稿）》

9 月 24 日

国务院发布《网络数据安全管理条例》

11 月 11 日

钱塘征信有限公司取得个人征信业务许可，成为继百行征信、朴道征信之后的第三家个人征信机构

12 月 27 日

金监总局定稿发布《银行保险机构数据安全管理办法》

12 月 31 日

金监总局印发《小额贷款公司监督管理暂行办法》

12 月 31 日

国家发展改革委、国家数据局、工信部印发《国家数据基础设施建设指引》

2024 监管主线回顾

01

常态化监管配套规则不断完善，地方金融组织迎最严监管

2024 年，金融科技常态化监管配套规则不断完善，主要体现在互联网贷款（含助贷）、移动 APP 监管，而地方金融组织也迎来历史最严监管。

4 月 23 日，国家金融监督管理总局（“金监总局”）向相关金融机构下发了《关于进一步规范股份制银行等三类银行互联网贷款业务的通知》，要求股份制银行、城商行、民营银行进一步规范互联网贷款业务，加强对合作机构准入退出、资质审查、合作协议等方面的管理，并要求在合作期间确保数据的安全和真实性、保护消费者权益。另外，《关于加强商业银行互联网助贷业务管理的通知》也在业内征求意见，不久或将正式公开征求意见。该通知拟对助贷业务中的业务评估、服务商管理、收费标准、资金方自主风控等多个环节做出强化规定。

9 月及 12 月，银行保险业和证券期货业（含基金），在移动 APP 方面分别都有重要规定出台。金监总局要求银行保险业机构及金融控股公司对移动 APP 加强全生命周期管理、落实风险管理责任，并合理控制移动应用数量，优化或终止特定 APP。证监会下辖的三大行业协会则联合发布了指引，进一步规范证券期货业（含基金）移动 APP 备案工作，部分证监局也要求所辖机构于 8 月 31 日前报送 APP 备案情况和检测认证改进计划，并要求于 2025 年底前完成所有面向投资者 APP 备案登记和检测认证。

尽管《地方金融监督管理条例》尚未出台，2024 年金监总局、证监会、市场监管总局联合下发《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》，实际上提出了地方金融监管的最严要求，包括加快清零存量不合规机构、严控新批新设机构、严格限制跨省展业、严格管理杠杆和融资来源等，各地金融管理部门亦陆续公告取消本地金融资产交易所。特别地，就小额贷款公司，金监总局于 2024 年再次全面推进相关立法工作，8 月对小贷暂行办法征求意见，12 月 31 日正式印发《小额贷款公司监督管理暂行办法》，该办法将机构准入、行政处罚、跨域经营等重要问题留待更高级别法律法规规定，但就公司治理、业务运营、风险管理、消费者权益保护等有紧迫性方面问题作出了具体规定，延续了既有专户管理、集中度管理、贷款余额上限管理等要求。小贷机构的监管，在各方面与消费金融公司等典型金融机构接近，但仍有所区别，投资者在投资决策时需要结合商业实践需求以及未来监管趋势审慎评估。

02

多项国家规定与举措，明晰及合理放宽金融领域数据跨境流动要求

2024 年 3 月，国家互联网信息办公室（“网信办”）发布《促进和规范数据跨境流动规定》（“《数据跨境规定》”），及第二版《数据出境安全评估申报指南》和《个人信息出境标准合同备案指南》。与 2023 年征求意见稿相比，《数据跨境规定》进一步降低了数据出境的门槛与成本，扩展、明确了数据出境免于网信办安全评估、签署个人信息出境标准合同或办理出境认证的场景，例如明确将“跨境支付”、“跨境开户”、“跨境寄递”纳入其中豁免场景。

根据《数据跨境规定》以及 2023 年国务院关于优化外商投资营商环境的意见，北京、上海、天津、福建、广东等多地自由贸易区均发布了各自的负面清单或一般数据清单，其中，中国（上海）自由贸易试验区临港新片区于 2024 年 5 月发布了全国首批数据跨境场景化一般数据清单及清单配套操作指南，涉及公募基金、智能网联汽车以及生物医药 3 个业务板块，其中，公募基金板块的一般数据清单（即出境不需要进行网信办安全评估、签署标准合同或进行出境保护认证，“白名单”）涵盖市场研究和内部管理 2 个场景项下的 11 个数据类别。自贸区的白名单模式，受到了外资机构的普遍欢迎，为更多场景、更多类型的金融机构的数据出境进行了非常有益的探索。

实务中，外商投资以及跨境金融领域，仍有多场景下的出境需求，有待业界与监管的共同智慧，在风险可控前提下，实现数据更自由的流动，便利投资与贸易活动，中国政府在这方面的推动亦没有停止。中国人民银行科技司司长李伟在 11 月举行的 2024 年世界互联网大会乌镇峰会“数据治理论坛”上表示，2024 年年初，在国家网信部门统筹指导下，人民银行会同其他金融管理部门研究编制了《促进和规范金融业数据跨境流动合规指南》，以就金融数据跨境流动提供更加清晰的规则指引，在《数据跨境规定》基础上，全面梳理、细化甚至拓展便利化的出境场景。另外，我们理解，就金融行业重要数据的范围界定，有关监管部门亦在持续讨论及与金融机构持续沟通中。

03

金融领域数据安全立法及执法持续发展，个人信息保护配套标准进一步完善

2024 年，金融领域的数据安全立法与执法均有重要发展。

在规则层面，为落实国务院 2024 年 9 月发布的《网络数据安全管理条例》，12 月 27 日，金监总局发布了《银行保险机构数据安全管理办法》，对银行保险类金融机构的数据安全管理作出了系统性的规定，这也是金监总局成立后的首部数据安全立法，在保障数据安全、金融安全同时，注重支持数据的合理开发与利用。个人信息保护方面的两项重要行业标准，即《网络安全标准实践指南——敏感个人信息识别指南》和《数据安全技术 个人信息保护合规审计要求（征求意见稿）》，分别于 9 月和 11 月予以发布和试点。

在执法层面，2024 年内，已有多家证券公司、期货公司、银行及保险机构等因违反信息安全或网络安全适用要求而遭到处罚，其中，多家银行因数据安全不足而受到金融监管部门处罚，部分罚款高达数百万。针对近年来券商网络和信息安全事件频发的问题，中国证券业协会于 9 月发布了《证券公司网络安全事件舆情处置示范案例》，以提升证券行业应对突发网络安全事件的能力，完善证券公司网络安全事件舆情处置应对流程。

04

数字金融发展行动方案落地，金融数字化实践进一步丰富

“数字金融”是 2023 年中央金融工作会议提出的五篇大文章之一，也是 2024 年金融监管领域的重要任务之一。11 月 21 日，人民银行、国家发展和改革委员会（“发改委”）、工业和信息化部、金监总局、证监会、国家数据局、国家外汇局等七部门联合印发《推动数字金融高质量发展行动方案》，提出系统推进金融机构数字化转型，运用数字技术提升重点领域金融服务质效，夯实数字金融发展基础，完善数字金融治理体系的要求，并提出到 2027 年底基本建成与数字经济发展高度适应的金融体系的明确目标。各地也陆续颁布数字经济促进政策，支持金融机构加快数字化转型。行业组织亦出台指引推动数字金融。10 月 11 日，中国证券业协会发布《证券公司数字化能力成熟度指引》，构建证券公司数字化能力成熟度模型，涵盖数字化治理、数字化基础设施建设、产品和服务数字化、内控体系数字化等九个方面。

在数字化实践方面，根据数字金融合作论坛与深圳香蜜湖国际金融科技研究院于 2024 年 11 月发布的《数字经济与数字金融形势

分析报告（2024 年前三季度）》，2024 年以来，应用于金融行业的区块链信息服务新增 23 个，金融基础设施运营机构金融行业区块链新增备案占比达 60.9%。证监会科技监管司副司长刘铁斌于 10 月召开的 2024 金融科技大会金科论坛上亦表示资本市场数字化转型已取得阶段性成果。与此同时，数字人民币应用领域亦不断丰富。公开渠道数据显示，截至 2024 年底，数字人民币试点范围已扩展至 17 个省市的 26 个试点地区；截至 2024 年 9 月，深圳市累计签约数字人民币经营机构 2868 家，监管资金达 13.15 亿元，建成 18 个数字人民币预付式经营示范商圈。年内上海、福州、河北等地也相继发布了数字人民币试点应用行动方案，其中上海市计划至 2025 年底，基本形成场景覆盖面广、支付服务体验良好、创新应用丰富、各方参与积极的数字人民币生态体系。

05

数据要素价值释放机制与合规应用配套执法措施并行发展

继党的二十届三中全会明确作出“建设和运营国家数据基础设施，促进数据共享”以及“加快建立数据产权归属认定、市场交易、权益分配、利益保护制度”的决定后，发改委、国家数据局等部门先后于 2024 年 12 月印发《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》和《国家数据基础设施建设指引》。其中，《国家数据基础设施建设指引》表示将在国家统筹下，构建由区域、行业、企业等各类数据基础设施共同构成、着眼于数据要素价值释放的国家数据基础设施，并于 2029 年基本建成国家数据基础设施主体结构，初步形成国家数据基础设施基本格局，构建协同联动、规模流通、高效利用、规范可信的数据流通利用体系；《关于促进数据产业高质量发展的指导意见》明确提出了“支持企业面向数据流通交易提供专业化服务，重点围绕业务咨询、交易撮合、合规评估、金融服务等方面，培育一批数据服务企业，发展数据流通交易新模式新业态”以及“在依法合规、风险可控的前提下引导金融机构创新符合数据企业发展特征的金融产品”的内容，并将“发展数据流通交易市场”列为数据技术和产业重点发展方向之一。

在机构设置方面，2024 年 10 月，经国家标准化管理委员会批准，全国数据标准化技术委员会召开成立大会。该委员会由国家数据局筹建并进行业务指导，工作范围涵盖数据流通及数字化转型等基础通用标准、支撑数据流通利用的数据基础设施标准，以及保障数据流通利用的安全标准制修订事宜。

在市场实践方面，各地数据交易所以及金融机构也在不断探索、完善数据流通与价值释放方面的可行路径与配套机制。例如，2024 年 6 月 28 日，上海数据交易所启动了全国首个数据资产交易市场的试运行工作，拟通过构建“一项规范，五项指引”的数

据资产交易制度体系，打造登记、估值、交易、披露、处置五项核心功能，解决数据资产交易市场制度不完备、估值体系不完善等问题。除了规则层面的完善，数据商业化交易涉及的产业类型亦是愈发广泛，交易结构也不断创新，如年内某科技公司在上海数据交易所发布首个某款农产品的 RWA 项目。

在政策机制与地方试点不断发展的同时，数据要素应用配套合规执法也在同步完善。2024 年 9 月 6 日，上海市市场监督管理局发布了一起针对数据滥用行为的反垄断行政处罚决定，认定某信息技术公司所提供的数据产品中涉及的特定板块数据为独立商品，其销售构成独立的相关市场。该案系国内数据反垄断首例行政执法案件，就数据经济领域的反垄断执法而言具有里程碑意义，也为数据应用方面的反垄断合规管理提供了参考。

06

AI 领域标准化建设进入加速阶段， 行政监管与司法实践持续发展

随着 AI 技术在金融等行业板块的应用与发展探索持续深化，AI 产业标准化建设进入加速阶段。2024 年 2 月，全国网络安全标准化技术委员会（“网安标委”）发布《生成式人工智能服务安全基本要求》。作为我国第一部有关 AIGC 服务安全性方面的技术性指导文件，其对生成式人工智能服务所涉及的语料安全、模型安全、安全措施、词库 / 题库要求、安全评估等问题均提出了具体规范和要求。2024 年 6 月，工业和信息化部、中央网络安全和信息化委员会办公室、发改委、国家标准化管理委员会发布《关于印发国家人工智能产业综合标准化体系建设指南（2024 版）》，提出“到 2026 年，标准与产业科技创新的联动水平持续提升，新制定国家标准和行业标准 50 项以上，引领人工智能产业高质量发展的标准体系加快形成”的总体要求。2024 年 9 月，网安标委发布《人工智能安全治理框架》1.0 版，旨在进一步落实《全球人工智能治理倡议》，有效防范化解人工智能安全风险。

在行政监管规则制定与合规执法方面，2024 年 9 月，网信办公布《人工智能生成合成内容标识办法（征求意见稿）》，在《生成式人工智能服务管理暂行办法》等既有规定的基础上，进一步就标识义务主体、适用范围、标识类型等做出细化规定，为人工智能生成合成内容标识要求的落地执行提供具体指引。2024 年 11 月 12 日，网信办、工业和信息化部办公厅、公安部办公厅、国家市场监督管理总局办公厅联合发布《关于开展“清朗·网络平台算法典型问题治理”专项行动的通知》以及《算法专项治理清单指引》，决定自即日起至 2025 年 2 月 14 日开展“清朗·网络平台算法典型问题治理”专项行动，就同质化推送营造“信息茧房”、违规操纵干预榜单炒作热点、盲目追求利益侵害新就业形态劳动者权益、利用算法实施大数据“杀熟”、算法向上向善服务缺失

侵害用户合法权益等重点问题，逐步完成企业自查自纠、企业自查情况核验以及治理成效评估。

在司法实践方面，2024 年各地法院陆续审结全国首例 AI 声音侵权案、全国首例 AI 外挂案、全国首例 AI 视听作品侵权案、全国首例涉及 AI 绘画大模型训练著作权侵权案等以及多起 AI 换脸案，为 AI 领域司法判决标准与规则的形成提供了有益基础。

07

境内虚拟资产板块保持强监管态势， 虚拟资产交易明确列入洗钱方式

2024 年，境内虚拟资产相关业务领域仍呈现强监管态势。继 2022 年 2 月 23 日最高人民法院发布《关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》，新增虚拟币交易等新型非法集资行为，2024 年 8 月 19 日，最高人民法院、最高人民检察院联合发布《关于办理洗钱刑事案件适用法律若干问题的解释》，明确反洗钱罪中“以其他方法掩饰、隐瞒犯罪所得及其收益的来源和性质”的具体情形包括通过“虚拟资产”交易，首次将“虚拟资产”交易明确列为洗钱方式。12 月 26 日，国家外汇管理局发布了《银行外汇风险交易报告管理办法（试行）》，明确外汇风险交易行为包括地下钱庄、跨境赌博、虚拟货币非法跨境金融活动，要求银行根据个人和机构的身份、行为以及交易资金来源、频率、性质等监测并报告外汇风险。

与此相对应的，人民银行发布《中国金融稳定报告（2024）》，相较于 2023 年的报告，2024 年报告明显提升加密资产篇幅，对加密资产国际监管框架进行阐述，体现了中国对全球加密货币市场及监管发展的关注，报告也单独介绍了中国香港对加密资产牌照管理的积极探索，目前内地与香港在加密货币业务领域存在监管差异。

08

非银支付条例细则落地，跨境支付 政策持续优化

继《非银行支付机构监督管理条例》（“《支付条例》”）于 2024 年 5 月 1 日正式施行后，人民银行于 7 月发布了《非银行支付机构监督管理条例实施细则》（“《支付条例实施细则》”），与《支付条例》合称“支付新规”，对《支付条例》项下规定进行细化与释明，包括但不限于明确新旧规则项下各业务类别的对应关系。依据支付新规，《支付条例》施行前已按照有关规定设立的非银行支付机构，应当在过渡期结束前达到支付新规关于机构设立条件以及净资产与备付金日均余额比例的要求，支付新规下的其他要求需自《支付条例实施细则》施行之日起执行。各

2025 监管趋势展望

非银行支付机构的过渡期为 2024 年 7 月 9 日至其支付业务许可证有效期截止日，过渡期不满 12 个月的，按 12 个月计。而在监管规则更新完善的同时，非银支付板块的整合和出清也在持续进行。截至 2024 年年末，人民银行公示的已注销的支付机构累计达 95 家，其中，2024 年年内已注销 9 家支付机构。

在机构监管规则之外，2024 年跨境支付便利政策亦有所优化。2024 年 3 月 1 日，国务院办公厅印发《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，提出了“大额刷卡、小额扫码、现金兜底”的支付服务优化思路。同日，央行副行长张青松在参加国务院政策例行吹风会时指出，央行将指导支付宝、财付通等主要支付机构将外籍来华人员使用移动支付单笔交易限额由 1000 美元提高到 5000 美元、年累计交易限额由 1 万美元提高到 5 万美元。6 月，商务部、发改委、财政部、交通运输部、人民银行、海关总署、税务总局、金监总局、网信办等 9 部委联合发布《关于拓展跨境电商出口推进海外仓建设的意见》，维持此前基调，支持符合条件的银行和非银行支付机构为跨境电商企业提供高效、低成本的跨境资金结算服务。在构建跨境支付互联互通体系方面，2024 年 8 月，人民银行分别与香港金融管理局、越南国家银行签署了监管备忘录，促进各方在跨境支付互联互通等领域的合作。

01

地方金融监管规则加速落地，互联网信贷业务持续规范化

以《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》的发布以及《小额贷款公司监督管理暂行办法》正式落地为标志，可以预见地方金融组织监管机制及适用规则即将进入全面更新阶段。除《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》外，我们预计，在 2025 年，围绕着融资担保等“7+4”类地方金融组织的修订版监管规则与配套实施细则（包括针对小额贷款公司跨域展业问题的具体规定）也将加速落地，地方金融组织将迎来系统性全面从严监管阶段。

在地方金融机构之外，预计覆盖助贷、移动应用端等领域的互联网信贷业务配套监管规则也将在 2025 年进一步发展强化，《关于加强商业银行互联网助贷业务管理的通知》等助贷业务监管规则或将加速落地，且有关规定的执法亦随着规则的完善而加强。

02

人行业务领域数据安全规则加速定稿，信息出境监管规定值得期待

随着《银行保险机构数据安全管理办法》于 2024 年正式发布，预计 2023 年发布的《中国人民银行业务领域数据安全管理办法（征求意见稿）》也将加速定稿落地。而由于该办法与《银行保险机构数据安全管理办法》在数据安全管理机制方面提出了差异性要求，其正式稿或相关配套规则如何对此作出回应值得期待。

同时，基于人民银行科技司司长李伟在 2024 年世界互联网大会乌镇峰会“数据治理论坛”上披露的信息，我们预计《促进和规范金融业数据跨境流动合规指南》相关征求意见稿或正式稿将在 2025 年发布。而以此为契机，金融行业重要数据及核心数据目录或有望加速出台。自贸区数据出境白名单是否有进一步实质突破，有待观察。

03

数据应用与 AI 领域监管持续发展，
反洗钱与反电诈监管不断强化

作为对党的二十届三中全会有关国家数据基础设施建设、加快数据产权归属认定和交易、完善人工智能等产业发展治理体系等决定的响应，我们预计，在 2025 年，数据价值释放及 AI 产业发展配套规则将进一步制定、完善。同时，数据应用及 AI 领域的安全合规执法活动也将作为督促产业合规发展的重点工作不断强化。

随着 2025 年 1 月 1 日《反洗钱法》正式生效，金融科技领域的反洗钱执法工作也必然会成为行业监管重心，支付机构等反洗钱义务主体适用规则及合规标准的后续发展变化亦值得关注。同时，鉴于年内监管部门对电信诈骗问题所体现的强监管态度，继 2024 年 12 月 1 日施行的《电信网络诈骗及其关联违法犯罪联合惩戒办法》明确要求“金融机构和非银行支付机构应当对惩戒对象采取金融惩戒措施”之后，相关实施细则、合规标准及 / 或执法案例或也会在 2025 年集中出台。

04

支付清算以及征信领域规则陆续出
台，个人征信业务开启发展新篇章

支付新规为非银支付机构监管提供了新的规则框架与法规依据，但在具体业务规则层面，目前仍沿用旧有监管规定的内容，一定程度上无法完整体现市场新业态项下的业务监管要求。就此，我们预计在《支付条例细则》正式实施之后，更新版非银支付机构业务规则的制定也将提上日程。而随着《银行卡清算机构管理办法（征求意见稿）》于 2024 年 12 月发布，预计清算机构的准入标准与适用监管规则均将迎来新一轮修订，而与此相对应的，银行卡清算领域的对外开放也将进一步推进。

2024 年 11 月 11 日，钱塘征信有限公司取得个人征信业务许可，成为继百行征信、朴道征信之后的第三家个人征信机构。随着征信断直连工作的实施以及个人征信牌照发放工作的重启，预计 2025 年征信业务规则将持续细化，个人征信业务也将迎来全面规范化发展。

05

金融消费者保护机制进一步完善 加
快构建“大消保”工作体系

2024 年 1 月，金监总局消费者权益保护局首度发文，提出了“构建金融消保新机制，建设‘大消保’工作体系”的金融消保工作实施重点。此后，2024 年 3 月，在金监总局指导下，金融消费者保护服务平台上线试运行，作为行业基础设施，首批开通投诉处理和纠纷调解两项功能，以为金融消费者免费提供更加多元化、便捷化的诉求反映渠道和纠纷化解方式。6 月，金监总局、人民银行、证监会发布《关于金融消费者权益保护相关工作安排的公告》，在工作机制层面明确了金监总局与人民银行、证监会在金融消费者权益保护政策制定、投诉信访举报接收等方面的分工，确定了三者之间将就金融消费者权益保护工作建立工作协调机制。11 月，金监总局联合人民银行、证监会召开第一次金融消费者和投资者保护监管联席会议，标志着金融消费者和投资者保护工作协调机制正式建立。

“大消保”工作体系这一概念的提出以及金融监管部门之间分工与工作协调机制的确立，为金融消费者保护工作的后续立法与执法奠定了良好的机制基础。上海、北京、浙江、广西、河北等地法院亦发布涉及金融消费者权益保护的典型案例，为维护金融消费者合法权益提供有力司法保障。例如，上海金融法院于“5·15 全国投资者保护宣传日”发布 5 起典型投资者保护案例，涵盖期货居间人法律义务、资管产品清算及赔偿责任等内容。可以预见，2025 年金融消费者保护立法、司法与执法工作将进一步发展、完善，金融消费者保护的顶层立法亦有望提上日程。

2024 年监管大事记

1 月 22 日

全国温室气体自愿减排交易市场启动仪式在北京举行，我国自愿碳市场正式重启

2 月 2 日

国家发展改革委等十部门联合印发《绿色低碳转型产业指导目录（2024 年版）》

3 月 27 日

中国人民银行等七部门印发《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，从五方面促进绿色金融产品和市场发展

4 月 12 日

三交易所正式发布上市公司可持续发展报告指引（试行），建立起适应我国国情的上市公司可持续发展信息公布规范

4 月 20 日

金融监管总局印发《关于推动绿色保险高质量发展的指导意见》

5 月 1 日

《碳排放权交易管理暂行条例》正式生效实施

5 月 22 日

生态环境部、国家发展改革委等 15 部门制定并印发《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》

9 月 8 日

生态环境部办公厅发布《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案》征求意见稿

10 月 12 日

中国人民银行、生态环境部、金融监管总局、中国证监会联合印发《关于发挥绿色金融作用服务美丽中国建设的意见》

11 月 8 日

《能源法》正式通过，全文 80 条，于 2025 年 1 月 1 日开始实施

11 月 20 日

财政部会同其他 8 部门联合印发《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》

12 月

继此前 8 家券商获准参与碳排放权交易后，又有 10 家券商陆续发布公告称收到证监会碳市场准入复函

2024 监管主线回顾

01

绿色金融大文章开启元年，制度设计及法制体系均日臻完善

2023 年 10 月中央金融工作会议明确将绿色金融列为“五篇大文章”之一。2024 年作为绿色金融大文章的元年，顶层设计进一步完善，高阶立法空白得以填补。

2024 年内，中央及各部门密集出台多项有力的宏观政策：2024 年 4 月，中国人民银行等七部门印发《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，为绿色金融的发展提供了清晰的路线图和时间表；2024 年 7 月，中共中央、国务院印发了《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，首次将全面绿色转型的系统性部署提升至国家战略的高度；2024 年 10 月，中国人民银行、生态环境部、金融监管总局、中国证监会联合印发的《关于发挥绿色金融作用，服务美丽中国建设的意见》则聚焦重点领域，关注绿色金融的专业服务能力与绿色金融产品。各监管部门、各级地方政府也出台具体措施：2024 年 5 月，金融监管总局印发《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》，制定了属于银行业保险业自身的 5 年计划；证监会于 2024 年 7 月召开资本市场做好金融“五篇大文章”专题座谈会，结合特定金融领域的特点与发展规划进一步落实推进绿色金融发展的战略部署。此外，金融监管总局也在本年发布《关于推动绿色保险高质量发展的指导意见》，着重强调加强重点领域绿色保险保障、加强保险资金绿色投资支持、加强绿色保险经营管理能力支撑。除此之外，本年内，各省市政府与相关金融监管部门也陆续研究出台融入本地区发展实践的绿色金融发展规划与行动指南。中央政策与地方实践结合发力，绿色金融大文章首年谱写取得了良好开端。

在绿色法治体系的完善方面，2024 年 11 月《能源法》的出台，填补了能源领域立法的空白，同时聚焦绿色发展与能源转型。此外，根据全国人大法工委 2024 年立法规划，生态环境法典编纂工作也已正式启动并按计划推进，该工作旨在以法典立法的方式对现行生态环境法律制度规范进行系统整合、编订纂修，提升现有生态环境法律制度的系统性、整体性和协同性，为绿色法治体系发展补齐关键一环。

02

绿色金融与转型金融有效衔接，普惠金融与绿色金融融合发展

绿色金融与转型金融的有效衔接继续作为政策及地方实践的重点。2024 年 3 月，中国人民银行等七部委联合发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，提出将加快制定转型金融标准。2024 年 7 月，中共中央、国务院印发《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》，首次从国家层面系统部署全面绿色转型，强调丰富绿色转型金融工具。中国人民银行牵头起草的煤电、钢铁、建材、农业 4 个行业转型金融标准已经多次论证，此外，还有多个行业转型金融标准研制工作正在推进。多个省市进一步探索制定了符合地方发展需求和当地产业特色的转型金融指导文件，助力金融机构精准识绿，进一步融合绿色金融与转型金融，例如，2024 年 1 月，《上海市转型金融目录（试行）》正式生效，在统筹地方需求的基础上纳入六大行业作为首批支持行业；8 月，湖州发布《转型金融贷款管理规范》，进一步探索湖州市内转型金融贷的规范性实践。产品创新上，我国当前信贷、保险类转型金融产品发展仍处于相对起步的阶段，但 2024 年已有机构在各地转型标准激励的背景下积极探索相关产品，例如，农业银行在《广东省陶瓷行业转型金融实施指南》的指导下发放了首笔陶瓷行业转型金融挂钩支持贷款 725 万元，无锡华光环保能源集团发行中国首单绿色可持续挂钩主体科创票据，中国太保产险上海分公司则助力全国首笔“保险 + 转型金融贷款”落地。总体来看，2024 年转型金融呈现出政策引领、地方实践加速、产品创新多元化的趋势。

绿色金融与普惠金融的融合发展趋势也逐步显现，碳普惠也在政策和实践中都有了显著进展。2023 年 9 月发布的《国务院关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》提出要发挥普惠金融支持绿色低碳发展的作用；2024 年 5 月，国务院发布的《2024-2025 年节能降碳行动方案》强调了全民行动的重要性。各省份也相继响应顶层指导，落实“普绿融合”的实践。例如，衢州已出台国内首个《绿色金融与普惠金融融合发展试点工作方案》，并在 2024 年 12 月发布《绿色普惠信贷支持目录》，进一步提升了金融机构识别绿色普惠贷款的便利性。碳普惠方面也取得了巨大成效，例如，武汉发布了七项碳普惠方法学，聚焦全民参与的碳普惠场景。此外，普绿融合的绿金产品也应运而生。如 2024 年 5 月至 6 月，首批 4 只中债绿色普惠主题金融债券优选指数基金先后成立。在地方实践日益丰富，金融产品创新不断涌现的背景下，绿色金融与普惠金融未来有望在更广泛的领域实现深度融合发展，为经济社会的绿色低碳转型和共同富裕目标提供更有力的金融支持。

03

ESG 信息披露迎来重大立法进展，
企业可持续披露有法可依

2024 年 7 月正式实施的新《公司法》中，新增了 ESG 相关内容，要求公司充分考虑生态环境保护等社会公共利益、鼓励公布社会责任报告，ESG 评价首次融入法律层面对于企业的要求。此外沪深北三交易所于 2024 年分别发布了上市公司《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 14 号——可持续发展报告（试行）》《上市公司自律监管指引第 17 号——可持续发展报告（试行）》《北京证券交易所上市公司持续监管指引第 11 号——可持续发展报告（试行）》（统称“《指引》”）和《可持续发展报告编制指南（征求意见稿）》（“《指南》”）。《指引》为纲领性要求，对重要市场指数的样本公司以及境内外同时上市的公司披露内容形成了定性的框架性约束，包含碳排放权交易、污染物排放、废弃物处理、水资源利用、创新驱动等多个方面的披露要求，并增设了监管处罚条款。

同时，针对企业普遍适用的可持续披露标准也在 2024 年重磅落地。财政部等九部门在对 IFRS S1、IFRS S2 国际准则在中国的适用性开展评估并征求各方意见的基础上，在 11 月份发布《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》（“《准则》”）。该《准则》包括总则、披露目标与原则、信息质量要求、披露要素、其他披露要求以及附则等内容。财政部在印发《准则》的通知中明确，在实施范围及实施要求作出规定之前，由企业自愿实施《准则》。

总体而言，我国的可持续信息披露正以上市公司为先锋，非上市公司逐步跟进，并以自愿实施为基础，逐步过渡到更具强制力、标准化、体系化和普适性的可持续发展披露准则框架。财政部在《准则》起草说明中明确指出，中国计划到 2027 年陆续出台企业可持续披露基本准则和气候相关披露准则；到 2030 年，将基本建成国家统一的可持续披露准则体系。在明确的时间表和路线图指引下，各类企业应积极做好准备，高度重视可持续信息披露工作。

04

碳交易高阶立法出台，全国碳市场
规则更加成熟

2024 年 5 月 1 日起《碳排放权交易管理暂行条例》正式实施，是首部关于碳交易的行政法规。条例以更加清晰的监管部门职责分工、更加健全的交易制度、更加严格的惩罚措施保障全国碳市场的稳健运行，并为未来全国碳市场的扩容及其与 CCER、绿证等相关市场的协同发展作出制度铺垫。

在全国碳市场具体规则方面，首先，履约机制进一步完善。2024 年 10 月发布的《2023、2024 年度全国碳排放权交易发电行业配额总量和分配方案》将全国碳市场的履约周期从“两年一期”调整为“一年一期”，表明全国碳市场自运行以来经历三年的实践与尝试，最终寻得更加常态化的履约方式，能更好地与企业年度经营与规划紧密结合，有利于进一步缓解履约期前交易集聚问题，推动全国碳市场平稳健康发展。

其次，全国碳市场的碳配额发放机制不断优化，在碳配额无偿分配为主导的基础上，探讨碳配额的有偿分配作为对免费发放方式的补充。碳排放配额有偿分配地方试点在北京、上海等地方碳市场持续推进，同时基于地方碳市场定期开展的碳配额有偿竞价发放所积累的宝贵实践经验，2024 年 8 月北京市生态环境局发布《北京市碳排放配额有偿发放和回购管理办法（征求意见稿）》，尝试以更加体系化的立法方式对碳排放配额的有偿发放制度进行总结与规范。

05

自愿碳市场正式重启，市场交易方兴未艾

在 2023 年出台的一系列 CCER 核定与交易规则基础上，2024 年 1 月 22 日，全国温室气体自愿减排交易市场在北京绿色交易所的正式启动标志着我国自愿碳市场的正式重启。

在 CCER 的核定与发行方面，生态环境部持续推进各领域的 CCER 方法学的核定工作，并于 2024 年 7 月发布第二批温室气体自愿减排项目方法学的征求意见稿；国家认监委开展温室气体自愿减排项目审定与减排量核查机构的资质审批工作，并于 2024 年 6 月公布了第一批机构名单。在 CCER 交易方面，2024 年 12 月，北京绿色交易所发布《关于全国温室气体自愿减排交易市场交易主体、交易方式有关事项的公告》，并于 2025 年 1 月发布了《关于全国温室气体自愿减排交易收费项目和收费标准的公告》。至此，CCER 交易所需的各项市场交易规则和交易要素与条件基本形成。

随着政策的不断激励，市场主体正积极参与 CCER 减排项目申报，截至 2024 年底，全国温室气体自愿减排注册登记系统及信息平台已公示的减排项目达 54 个，但值得关注的是，尚无核证减排项目实际获得签发。新机制激发了市场热情，但由于市场主体对新标准理解不充分和部分材料准备不规范而导致审批流程迟缓的问题尚需时日调整。由此可见，主管部门所追求的并非短期内井喷式的高速发展，而是坚守 CCER 高质量开发标准以稳步推进中国高标准自愿碳市场建设，为未来适应更为严苛的国际标准进行准备。

06

绿证绿电法律定位更加清晰，交易体系持续完善

2024 年，绿证绿电的发展也令人瞩目。2024 年 5 月，国务院印发的《2024—2025 年节能降碳行动方案》明确提出“加快建设绿证交易市场，做好与碳市场衔接，扩大绿电消费规模”。伴随顶层设计的战略指导，2024 年绿证绿电在法律定位、交易规则和系统及碳市场连接路径方面均取得进展：

从法律定位而言，在此前《关于做好可再生能源绿色电力证书全覆盖工作促进可再生能源电力消费的通知》首次明确“绿证是认定可再生能源电力生产、消费的唯一凭证”的基础上，2024 年 11 月颁布的《能源法》在上位法层面进一步明确应实施绿色电力证书制度，绿证制度得到了更高法律位阶的制度保障。

从交易规则和系统而言，2024 年 4 月，国家能源局发布了《可再

生能源绿色电力证书核发和交易规则（征求意见稿）》，对绿证核发及交易主体、交易方式、交易平台和次数等交易细节进行了较为详细的规定。具体核发交易系统的建设也在稳步推进，2024 年 6 月，国家绿证核发交易系统正式启用；7 月，国家绿证核发交易系统核心功能开发完成并上线运行，标志着我国在可再生能源领域迈出了重要一步，为推动绿证核发全覆盖、提升核发效率、促进可再生能源电力消费提供了有力支持。

从绿色电力与碳排放市场连接路径而言，2024 年 9 月，国家能源局综合司、生态环境部办公厅联合印发《关于做好可再生能源绿色电力证书与自愿减排市场衔接工作的通知》，成为绿证交易与 CCER 市场衔接的重要一步。该通知规定，两年的过渡期内，适用于深远海海上风电、光热发电项目有关企业，可自主选择核发交易绿证或申请 CCER，光伏、其他风电项目暂不包括其中。绿证与 CCER 的有效衔接，解决了此前市场上对于某些项目在属性上应归属于绿证核发项目还是 CCER 项目的不确定性，同时也能够避免业主在可再生能源发电项目从绿证和 CCER 两种渠道重复获益，进一步填补了相关漏洞。

07

碳市场数据质量成为监管重点，执法力度加强

随着全国碳排放权交易市场的稳步发展和 CCER 市场的重启，碳数据质量监管持续作为监管重点。2024 年 2 月，生态环境部副部长赵英民表示，对碳排放数据弄虚作假“零容忍”，严惩重罚，公开曝光违法违规行为。2024 年的法规更新和市场实践也充分体现了监管对碳市场数据质量的关注。

相较于 2021 年实施的《碳排放权交易管理办法（试行）》，2024 年 5 月实施的《碳排放权交易管理暂行条例》在保障碳数据质量方面有重大提升：扩大了处罚情形和范围、引入了双罚制、加强了处罚力度、增加了处罚手段，与此前发布的《最高人民法院、最高人民检察院关于办理环境污染刑事案件适用法律若干问题的解释》形成行政处罚和刑事处罚的强强联合，可有效治理碳数据造假等问题。

2024 年 8 月，生态环境部公布第十八批生态环境执法典型案例，生态环境部、最高人民法院、最高人民检察院、公安部、市场监管总局等部门联合发力，专项整治第三方环保服务机构数据弄虚作假等问题。在公布的案例中，执法机构深入贯彻“行刑”衔接机制，对于那些屡屡在检测报告中弄虚作假的机构，在行政处罚手段穷尽的情况下，适时动用刑事手段，将相关案件移送刑侦办理。可以看出，监管机构对于碳排放数据弄虚作假“零容忍”的监管态度和治理决心。

2025 监管趋势展望

08

碳足迹管理体系初步建成，碳足迹认证加速推广

2024 年被称为“碳足迹元年”。从国务院到各部委，再到地方政府，相继出台了一系列政策文件和实施规则，将碳足迹管理体系提升到绿色转型和加强国际竞争的重要高度。顶层设计层面，呈现出明显的政策推进与标准建设加速的趋势。自 2023 年 11 月，国家发展改革委等部门印发了《关于加快建立产品碳足迹管理体系的意见》起，中央层面在 2024 年多次强调碳足迹管理体系建设的重要性。2024 年政府工作报告明确将“建立碳足迹管理体系”列为任务要求，2024 年 5 月生态环境部等十五部门联合发布了《关于建立碳足迹管理体系的实施方案》，提出从核算、认证、披露等方面构建碳足迹管理体系，为落实相关碳足迹管理体系建设提供了方向性指导和阶段性发展目标。除此之外，《中共中央关于进一步全面深化改革 推进中国式现代化的决定》《加快构建碳排放双控制度体系工作方案》《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》等多项政策均明确提出构建碳排放统计核算体系、产品碳标识认证制度、产品碳足迹管理体系，为完善碳足迹管理提供充分政策支撑。

具体落实层面，产品碳足迹核算标准的建设工作也在稳步推进。2024 年 8 月，市场监管总局等部门联合印发《市场监管总局等部门关于开展产品碳足迹标识认证试点工作的通知》，拟在有条件的地区和成熟行业，联合开展产品碳足迹标识认证试点工作。2024 年 9 月，生态环境部发布国家标准《温室气体 产品碳足迹量化要求和指南》（GB/T 24067-2024）。2024 年 11 月，工业和信息化部印发实施《重点工业产品碳足迹核算规则标准编制指南》，明确了产品碳足迹核算规则标准所覆盖的产品种类、颗粒度划分。2025 年 1 月颁布的《产品碳足迹核算标准编制工作指引》明确产品碳足迹核算标准编制的工作目标和实现路径，是我国今后产品碳足迹标准编制的重要依据。

在上述政策引领下，各省市在积极探索碳足迹管理，助力政策指引逐步落地为市场实践。以上海为例，2024 年 2 月，上海市政府常务会议要求加快建立产品碳足迹管理体系，打造绿色低碳供应链，并随后印发《上海市加快建立产品碳足迹管理体系 打造绿色低碳供应链的行动方案》。2024 年 6 月，上海市市场监管局启动“产品碳足迹认证”试点，发布首批 11 项产品种类规则采信清单，解决碳排放核算关键问题，为产业链对接国际标准提供保障。此外，湖北、广东、浙江、四川、天津、山东、江苏等地也相继在省内范围内发布了碳足迹建设相关的方案或者意见。随着大量政策的密集发布和地方实践的跃跃欲试，中国碳足迹管理体系的构建从规划逐步进入实际操作阶段。

01

绿色金融服务方式持续创新发展，碳期货或有望落地

2024 年，随着标准日益完善和政策激励不断增强，绿色金融产品创新更上层楼，涵盖绿色贷款、绿色保险、绿色基金等多个领域。尤其是在 CCER 体系重启的背景下，金融机构结合 CCER 政策推出了诸多创新金融衍生产品。例如，2024 年 3 月，全国首笔 CCER 开发挂钩贷款在成都落地发放；2024 年 4 月，全国首单 CCER 碳减排量挂钩债券成功发行。

尽管绿色金融产品的发展取得显著进展，目前的绿色金融产品工具库仍待扩充。《关于加快经济社会发展全面绿色转型的意见》已明确提出要丰富绿色转型的金融工具。特别地，针对碳期货的缺口导致企业无法通过金融工具有效对冲长期碳价上涨带来的成本风险的问题，2024 年已有多项政策和讲话明确提出要发展碳期货。2024 年 7 月，《国家碳达峰试点（广州）实施方案》提出支持广州期货交易所加速推动碳排放权等期货品种上市；2024 年 12 月，证监会副主席陈华平也在国际期货大会上表示，适时推出碳排放权期货，将有助于完善全国碳市场，优化资源配置，推动减排。碳金融产品和衍生工具的创新，仍将成为 2025 年绿色金融市场发展的重点方向。我们也许有望看到碳期货等交易品种的正式落地，为绿色金融市场带来更多的活力与创新。

02

全国碳市场扩容成定局，碳市场交易主体迎来新活力

全国碳市场扩容将逐步落地。2024 年 9 月，生态环境部发布《全国碳排放权交易市场覆盖水泥、钢铁、电解铝行业工作方案（征求意见稿）》，计划分阶段将水泥、钢铁、电解铝三个高排放行业纳入全国碳市场；并同时发布对应行业的温室气体排放核算与报告指南，提供碳排放核算的技术指引。对于本次全国碳市场的扩容，虽然目前正式文件尚未出台，但根据相关政策的配套组合，可以预见扩容的正式到来只是时间问题，并有极大可能在 2025 年正式落地，参与 2025 年末的全国碳市场碳配额履约。全国碳市场的扩容标志着全国碳市场所覆盖温室气体排放量、交易主体多元性等影响市场发展的重要因素将显著提升。此外，生态环境部表示，建材行业是全国碳市场下一步将要覆盖的重点行业。由此可见，全国碳市场拓展的步伐不会停止，将在未来继续有计划的逐步推进。

除了履约主体的扩容，全国碳金融市场非履约主体的扩容对于碳金融的进一步发展更加值得关注。2024 年 12 月，国元证券、财

达证券、招商证券、国信证券、兴业证券、长城证券、广发证券、西南证券等券商陆续发布公告称，已获得证监会复函，可参与境内碳排放权交易。据统计，目前行业内已取得碳排放权交易资格的券商已至少有 18 家。预计未来将有更多以金融机构为代表的非履约主体参与到全国统一碳市场的交易之中，为碳金融的发展与创新注入新的活力。

03

适用于全类型金融机构的 ESG 披露标准有望出台

在 2024 年密集发布《指引》、《准则》的背景下，具有普遍适用性的可持续发展披露准则框架逐步形成。金融机构作为 ESG 的践行者和推动者，其 ESG 信息披露要求相对更高。在遵守上市机构披露要求的基础上，《准则》作为面向全体企业的非强制性统一标准，或可作为金融机构未来进行可持续披露的重要依据，金融机构如何落实《准则》的要求，以及监管如何解读金融机构对《准则》的实施标准值得期待。对于全类型金融机构专有披露制度建设，目前尚属于缺位状态。目前针对全类型金融机构的信息披露标准仍为 2021 年中国人民银行发布的《金融机构环境信息披露指南》，该指南所载披露要素较为单一，已达不到目前我国可持续发展带来的 ESG 披露新要求，也无法对标国际通行的标准。尽管如此，目前我国金融机构自觉遵守较高的披露标准，可持续披露的内容呈现逐年完备的良好态势，金融行业在 ESG 披露率方面表现突出，2024 年金融行业上市公司披露率高达 91.8%，远高于其他行业。但即便如此，市场仍殷切期盼监管机构对于全类型金融机构出台更明确和细化的披露标准。

目前从各政策导向来看，相关披露标准的出台只是时间问题。2024 年 3 月中国人民银行等七部门联合发布《关于进一步强化金融支持绿色低碳发展的指导意见》，提出推动金融机构和融资主体开展环境信息披露，分步分类探索建立覆盖不同类型金融机构的环境信息披露制度。2024 年 9 月，中国人民银行副行长公开表示，后续将推动金融机构进一步提高可持续信息披露水平。因此，我们也希望在 2025 年看到相关监管机构针对于各类金融机构对于 ESG 披露更加趋于标准化和规范化的政策落地。

04

COP29 带来的跨境碳交易趋势值得期待

2024 年 11 月，第 29 届联合国气候变化大会（COP29）召开，会上就《巴黎协定》第 6.2、6.4 条达成最终协议；6.4 条旨在建立统一的国际碳市场机制，而第 6.2 条允许国家间通过双边或多边合作开展碳信用交易，详细说明了各国将如何授权碳信用交易，以及跟踪这一交易的登记处将如何运作。虽然上述协议在如何确保碳市场的透明性、环境完整性以及社会公平性上依然存在实践上的巨大挑战，但是协议达成依然为全球碳市场与碳交易带来全新的可能性。

对中国而言，这将显著推动中国碳市场的国际化进程：中国 CCER 机制已经重启，而伴随巴黎协定第 6 条达成协议，中国将能够与全球市场接轨，参与国际碳信用交易，吸引国际资金支持国内绿色项目的发展；中国企业可以将国内的碳信用输出至全球市场，并通过交易获取更多的国际资金支持。虽然目前我国跨境碳交易实践较少，《碳排放权交易管理暂行条例》中也仅提及“国家加强碳排放权交易领域的国际合作与交流”而未辅以跨境交易的具体规则，但是中国内地拥有全世界最大的强制性碳市场，在《巴黎协定》第 6 条落地的背景下，内地碳市场国际化进程也期待着新的可能性。

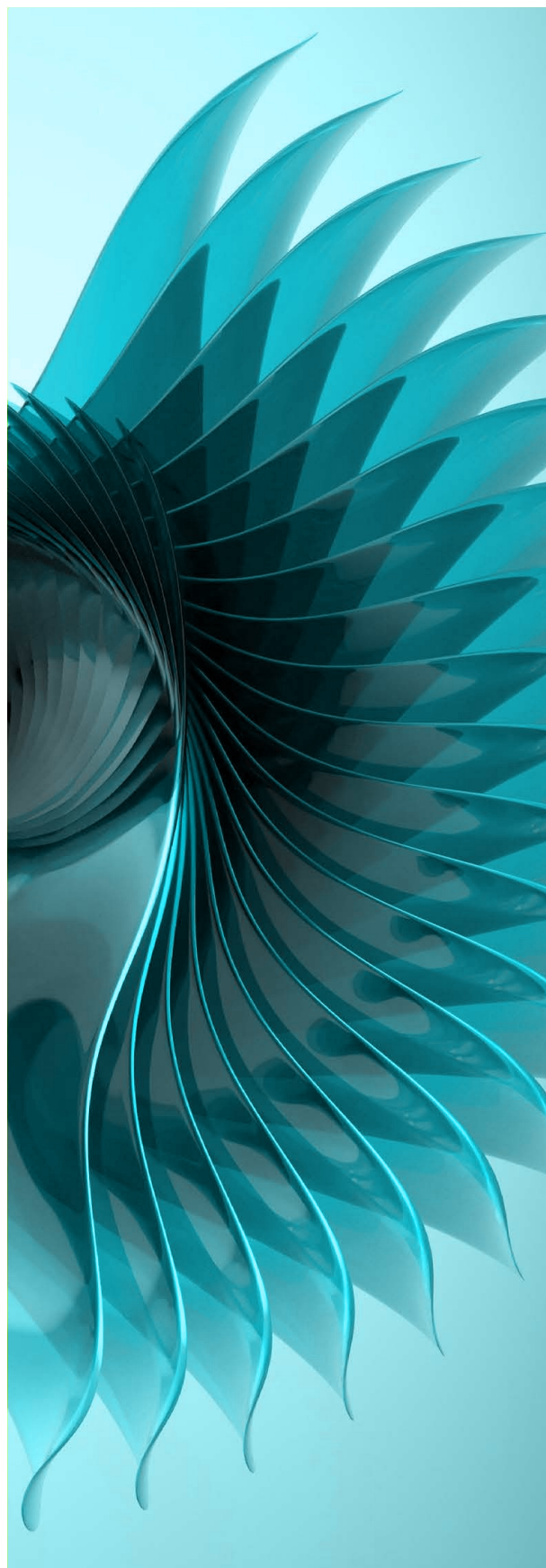
05

司法实践将不断优化，迎接市场蓬勃带来的新挑战

随着碳市场的蓬勃发展，法院持续积极研究涉碳排放权交易相关问题，力求为交易提供高水平司法支持。司法实践中，2024 年，碳排放权交易纠纷判决与碳排放配额强制执行持续为交易提供先例和指引。年初，山东省首例碳排放权交易纠纷案件作出判决，认定重点排放单位在场外交易的违规行为无效，防止全国碳排放权场内交易制度流于形式。4 月，北京市丰台区人民法院成功通过强制执行程序对北京某公司持有的碳排放配额进行变现，将碳排放配额融入财产执行体系，肯定了其财产性权利属性与交易价值。8 月，北京首例碳排放配额交易案生效，该案判决认定，交易主体即使不具有碳排放配额交易资格，其交易合同并非直接无效处理。上述案件不断弥合碳排放权、碳排放配额等新兴领域与民法之间的实践真空，在碳排放权交易市场化的实践中起到至关重要的落地作用。

随着碳排放权交易日渐频繁，司法发挥的指导作用有望不断增强。2024 年 7 月，最高人民法院主办的涉碳排放权交易法律适用问题

研讨会在京召开，会上，最高人民法院总结了司法侧积极推进碳达峰碳中和的经验，并协同各部门深入研讨碳市场司法协同机制的完善。同时指出，在协同主体视角下，既要推进司法机关内部协同，又要推进司法机关与行政主管机关、立法机关、碳交易平台的协同，推进涉碳司法协同的多元共治。我们预期法院可能会增加与其他部门的交叉合作，以确保司法能够更好地促进绿色低碳转型目标的实现。例如与碳交易相关部门进行合作，对减排量的计算、相关定价及赔偿机制进行探讨和确认。我们相信，就如何平衡经济利益和社会效益方面，以及如何结合国家产业政策和低碳转型要求，综合考虑金融机构和社会公共利益等角度，司法实践将带来更多的审判思路供市场主体参考。



方达主笔



喻茵 | Grace YU

方达律师事务所 合伙人
grace.yu@fangdalaw.com



潘思元 | PAN Siyuan

方达律师事务所 合伙人
siyuan.pan@fangdalaw.com



燕妮 | Lily YAN

方达律师事务所 合伙人
lily.yan@fangdalaw.com



王骁轶 | Sam WANG

方达律师事务所 合伙人
sam.wang@fangdalaw.com



唐榛侃 | Kristy TANG

方达律师事务所 合伙人
kristy.tang@fangdalaw.com



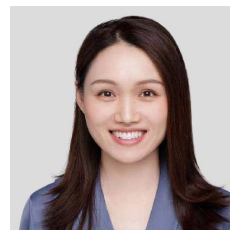
曾矜文 | Bryan CHAN

bryan.chan@fangdalaw.com



朱光耀 | Lawrence ZHU

资深律师
lawrence.zhu@fangdalaw.com



赵晓晔 | ZHAO Xiaoye

资深律师
xiaoye.zhao@fangdalaw.com



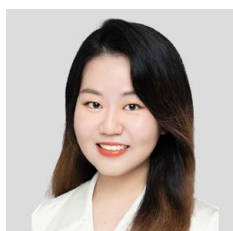
胡鸽 | HU Ge

资深律师
ge.hu@fangdalaw.com



胡方堃 | HU Fangkun

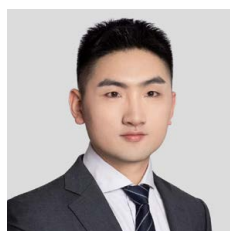
资深律师
fangkun.hu@fangdalaw.com



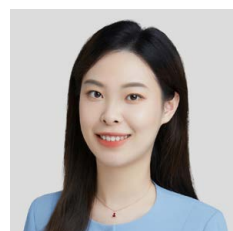
郝珈锐 | Kloria HAO
方达律师事务所



李诗韵 | LI Shiyun
方达律师事务所



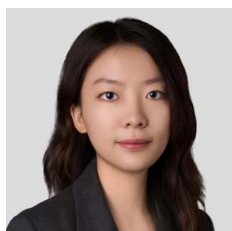
连文斌 | LIAN Wenbin
方达律师事务所



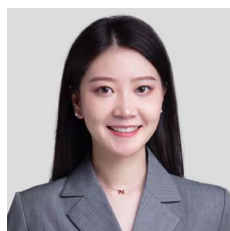
廖宇晖 | Lara LIAO
方达律师事务所



牛旭彤 | Cecilia NIU
方达律师事务所



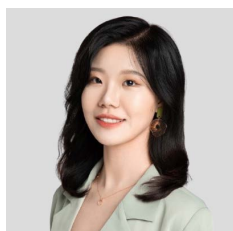
岳芳好 | Sabrina YUE
方达律师事务所



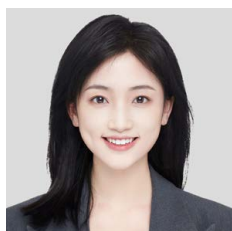
郑鹤鸣 | Hailey ZHENG
方达律师事务所



朱梦圆 | Molly ZHU
方达律师事务所



李沁 | Elena LI
方达律师事务所



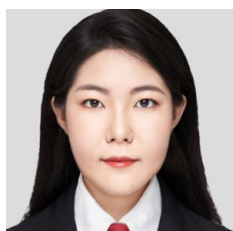
罗丹晨 | LUO Danchen
方达律师事务所



吕嘉诚 | LV Jiacheng
方达律师事务所



党致远 | David DANG
方达律师事务所



妮莎 | NI Sha

方达律师事务所



王婉听 | WANG Wanting

方达律师事务所

本出版物收录的文章仅为交流讨论目的，不代表方达律师事务所出具的任何法律意见。任何依据本出版物的全部或部分内容而作出的判断或决定(无论作为或不作为)以及因此造成的法律后果,方达律师事务所不承担任何责任。如果您需要相关法律意见或法律服务，欢迎与方达律师事务所相关律师联系。

北京办公室

朝阳区光华路1号
北京嘉里中心北楼27层
邮编：100020

电话：+8610 5769 5600
传真：+8610 5769 5788

广州办公室

天河区珠江新城珠江东路6号
广州周大福金融中心66楼
邮编：510623

电话：+8620 3225 3888
传真：+8620 3225 3899

香港办公室

中环康乐广场8号
交易广场1期26楼

电话：+852 3976 8888
传真：+852 2110 4285

南京办公室

鼓楼区汉中路2号
亚太商务楼38层
邮编：210005

电话：+8625 8690 9999
传真：+8625 8690 9099

上海办公室

石门一路288号
兴业太古汇
香港兴业中心二座24楼
邮编：200041

电话：+8621 2208 1166
传真：+8621 5298 5599

深圳办公室

福田区中心四路1号
嘉里建设广场一座9楼
邮编：518048

电话：+86755 8159 3999
传真：+86755 8159 3900

新加坡办公室

莱佛士坊1号#55-00
莱佛士坊一号1座
邮编：048616

电话：+65 6859 6789
传真：+65 6358 2345