

《证券投资顾问业务暂行规定》和《发布证券研究报告暂行规定》有关问题的说明

□中国证券监督管理委员会机构监管部 孟繁永

目 录

- 一、出台《证券投资顾问业务暂行规定》和《发布证券研究报告暂行规定》的意义
- 二、为什么发布证券研究报告和证券投资顾问是证券投资咨询业务的基本形式
- 三、证券投资顾问业务、发布证券研究报告与证券经纪业务的关系
- 四、证券投资顾问业务、发布证券研究报告与证券资产管理业务的关系
- 五、证券投资顾问业务、发布证券研究报告与证券承销保荐、财务顾问业务的关系
- 六、证券投资顾问业务的模式、流程管理与合规要求
- 七、发布证券研究报告的业务模式、流程管理与合规要求
- 八、如何理解《发布证券研究报告暂行规定》中的“隔离墙”、“跨越隔离墙”、“静默期”等特殊规定?
- 九、如何规范以软件工具、终端设备等为载体提供证券投资建议服务行为
- 十、正确处理参与媒体证券节目与证券投资咨询业务规范发展的关系
- 十一、证券投资咨询机构如何适应新的形势,成功实现业务转型
- 十二、投资者接受证券投资顾问服务需要关注的事项

一、出台《证券投资顾问业务暂行规定》和《发布证券研究报告暂行规定》的意义

《证券投资顾问业务暂行规定》和《发布证券研究报告暂行规定》确立了证券投资咨询的两种基本业务形式,明确了证券投资顾问和证券分析师的角色定位,强调了证券研究在证券服务体系中的基础作用,反映了证券投资咨询是向客户提供专业顾问服务的本质特征。

两个规定作为基础性制度规范,为证券投资顾问业务和发布证券研究报告提供了操作性业务规范和制度保障,为处理证券投资咨询领域中存在的若干现实问题提供了法规依据。

两个规定的出台,有利于引导证券公司加强证券研究和投入,培育证券研究和顾问服务团队,提高研究水平和综合服务能力,提升证券服务核心竞争力;有利于引导证券投资咨询机构加快业务转型,探索形成新的业务发展模式;有利于促进证券投资咨询业务规范发展,保护投资者合法权益,维护证券市场秩序。

二、为什么证券投资顾问业务和发布证券研究报告是证券投资咨询业务的基本形式?

(一)证券投资顾问业务和发布证券研究报告两种基本形式是证券行业不断探索的结果

《证券法》明确了证券公司、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。《证券法》第125条规定,经国务院证券监督管理机构批准,证券公司可以经营证券投资咨询业务;第169条规定,投资咨询机构从事证券投资业务,必须经国务院证券监督管理机构批准。

我国证券投资咨询是伴随证券市场的建立而自发产生的,发展初期主要表现为在公众媒体和证券营业部开展的“股评”活动。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》,将证券投资咨询纳入监管范围。该办法将证券投资咨询界定为,从事证券投资咨询业务的机构及其咨询人员,为证券投资者或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动。

随着证券市场的改革发展、市场参与者结构和投资者需求的变化,我国证券投资咨询经历了“媒体股评”、“会员制业务”的曲折探索,逐步形成了证券投资顾问业务和发布研究报告两种基本业务形式。这两种基本业务形式是证券公司、证券投资咨询机构不断探索和市场选择的结果。

一方面,自1998年以来,适应基金等机构投资者对机构估值专业研究的需求,证券经营机构相继探索独立的证券研究,向基金等机构投资者提供证券研究报告。基金研究报告包含证券投资价值分析和投资评级,证券业内将发布研究报告活动俗称为“研究咨询”。目前,已有88家证券公司和少数证券投资咨询机构设立了研究部门,形成一支近2000人的研究队伍,每年发布证券研究报告近30万篇。证券研究报告成为证券公司、少

数证券投资咨询机构服务机构投资者的基本手段。

另一方面,随着证券知识的普及,简单“股评”活动逐渐失去了其初期具备的普及证券知识等功能。并且媒体股评一度出现夸大营销宣传、误导投资者等违法违规问题,甚至出现“抢帽子交易”操纵股价等违法犯罪问题,不仅难以满足投资者的需求,还严重损害投资者权益,导致大量投诉。近年来,适应投资者对专业咨询顾问需求的变化,部分证券公司结合证券经纪业务服务的深化,建立投资顾问服务团队,积极探索向客户提供面对面的、有针对性的证券投资建议、理财规划等证券投资顾问服务;部分证券投资咨询机构开始脱离媒体股评,向证券投资顾问业务模式转型。证券公司、证券投资咨询机构的证券投资顾问业务模式逐步形成。

从境外成熟资本市场情况看,投资顾问服务和独立研究报告是国际通行的两类基本服务内容。两类服务分别由投资顾问和研究分析师两类不同的角色承担,由不同的法律法规或者规则予以规范。如美国《1940年投资顾问法》及相关规则对投资顾问业务作出规定;《1934年证券交易法》及全美证券商协会(FINRA)《Q711规则》对研究报告和研究分析师作出规范。欧洲、我国香港地区等也有类似的业务规范和监管要求。当前,境内证券公司、证券投资咨询机构对证券投资顾问服务和证券研究的探索发展方向,与境内成熟资本市场多年探索形成的服务模式基本一致。

(二)证券投资顾问业务和发布证券研究报告的区别和联系

证券投资顾问服务和证券研究报告提供帮助投资者做出投资决策的证券价值分析意见或者证券投资建议,均是证券经营机构服务客户的重要手段。两者具有显著的区别,主要体现在:1、立场不同。证券投资顾问基于特定客户的立场,遵循忠实客户利益原则,向客户提供适当的证券投资建议;证券分析师基于独立、客观的立场,对证券及证券相关产品的价值进行研究发现,撰写发布研究报告。2、服务方式和内容不同。证券投资顾问在了解客户的基础上,依据合同约定,向特定客户提供适当的、有针对性的操作性投资建议,关注品种选择、组合管理建议以及买卖时机等。证券研究报告操作上向不特定的客户发布,提供证券估值等研究成果,关注证券定价,不买不卖时机选择等具体的操作性投资建议。3、服务对象有所不同。证券投资顾问一般服务于普通投资者,强调针对客户类型、风险偏好等提供适当的服务;证券研究报告一般服务于基金、QFII等能够理解研究报告和有效处理有关信息的专业投资者,强调公平对待证券研究报告接收人。4、市场影响有所不同。证券投资顾问服务与特定客户的证券投资及其利益密切相关,但通常不会显著影响证券定价;证券研究报告向多个机构客户同时发布,对证券价格可能产生较大影响。

同时,两类基本业务形式又有密切联系。在服务流程上,证券研究报告一般是证券投资顾问服务的重要基础,证券投资顾问团队依据证券研究报告以及其他公开市场信息,整合形成有针对性的证券投资顾问建议,再按照协议约定向客户提供。

证监会发布的《证券投资顾问业务暂行规定》和《发布证券研究报告暂行规定》基于上述不同的特征,对两类基本业务形式作出界定,分别提出制度规范要求。同时,两个规定也体现出两类业务的联系。《证券投资顾问业务暂行规定》第16条规定,证券投资顾问向客户提供投资建议,应当具有合理的依据;投资建议的依据包括证券研究报告或者基于证券研究报告、理论模型以及分析方法形成的投资分析意见等。第17条要求证券公司、证券投资咨询机构应当为证券投资顾问服务提供证券研究支持。

三、证券投资顾问业务、发布证券研究报告与证券经纪业务的关系

(一)证券投资顾问业务与证券投资顾问业务的差异和边界

1、证券经纪业务与证券投资顾问业务具有不同的要素和功能。证券经纪业务的基本要素是市场席位进入、账户管理、结算清算,包括接受开户、接收下单、传递交易、验资验股、参与撮合等系列过程,以及客户资金和证券的存管、清算、交收等事项,其功能是帮助客户完成交易并保障证券交易通畅。证券投资顾问业务的基本要素是提供证券投资建议、收取服务报酬,其功能是辅助投资者进行投资决策,帮助客户实现资产增值。

2、证券经纪业务与投资顾问业务的

边界问题。证券经纪、投资顾问是券商向投资者提供的两种基本证券服务,两者联系紧密,实践中可以一揽子提供,但立法上需要界定行为边界和相应责任。对于券商提供与证券业务密切相关投资顾问服务,但不为此投资顾问服务行为收取专门服务报酬的情形(即仅收取经纪佣金而没有约定佣金中包含顾问服务费用),美国《1940年投资顾问法》在投资顾问的定义中将其排除,认为证券投资经纪业务。香港地区相关规定明确,证券经纪商提供与证券经纪业务密切相关的投资顾问服务,但不为此顾问服务行为收取特别报酬,不需要在证券经纪牌照的基础上再取得证券投资咨询牌照。

从美国、香港地区证券市场的法律界定看,是否约定收取投资顾问服务报酬,是投资顾问业务与证券经纪业务(附带免费顾问服务情形)的区别之一。中国证监会《证券公司业务范围审批暂行规定》第3条规定,证券公司对其证券经纪业务客户提供证券投资咨询服务,不就该项服务与客户单独签订协议、单独收取费用,且收取的证券经纪业务佣金不超过规定上限的,无须取得证券投资咨询业务资格,但应当比照执行证券投资咨询业务的规则。此项规定与境外证券市场的法律界定类似。

3、证券经纪服务与投资顾问服务的融合情形。实践中,证券经纪服务和投资顾问服务在收费上会有融合,约定佣金中包含顾问服务报酬,是间接获取投资顾问服务收入的一种普遍方式。如自上世纪八十年代,美国的券商探索出现两种服务模式:一是基于固定费用的账户,与客户约定提供经纪经纪、投资建议等服务,每年收取固定佣金报酬;二是基于客户资产收费的账户,与客户约定提供经纪交易、财富管理等服务,按客户账户资产净值的一定比例收取报酬。两种账户是否属于提供投资顾问服务在美国曾有较大争议。据了解,目前美国证监会SEC仍将两种账户纳入投资顾问业务范畴管理。这两种账户反映了同时提供证券经纪服务和投资顾问服务时两者的融合情形。

4、境内证券公司的实践情况。近年来,部分证券公司已经在证券经纪服务基础上,探索向客户提供增值的证券投资顾问服务,与客户签订独立于《委托代理买卖合同》的顾问服务协议或者由客户签订顾问服务申请表,约定投资建议、理财规划服务内容,通过差别佣金、固定费用等方式收取顾问服务报酬。这种探索已经越出证券公司附带免费提供投资建议服务的界限,需要根据其经营实质进行研判界定、规范运作。

5、《证券投资顾问业务暂行规定》的有关规定。与《证券公司业务范围审批暂行规定》相衔接,证监会《证券投资顾问业务暂行规定》规定,证券公司从事证券投资业务,除向客户提供证券及证券相关产品投资建议服务,不就该项服务与客户单独作出协议约定、单独收取证券投资顾问服务费用的,其投资建议服务行为,参照执行本规定有关免费投资建议服务,应当参照遵循《证券投资顾问业务暂行规定》中的适当服务、投资建议具有合理依据、提供研究支持、风险提示等规范要求。另外,基于当前证券行业以差别佣金等方式收取证券投资顾问服务报酬的探索实践,《证券投资顾问业务暂行规定》提出,证券公司、证券投资咨询机构应当按照公平、合理、自愿的原则,与客户协商并书面约定收取证券投资顾问服务费用的安排,可以按照服务期限、客户资产规模收取服务费用,也可以采用差别佣金等其他方式收取服务费用。

(二)证券投资顾问与证券经纪人具有不同的法律定位

根据《证券经纪人管理暂行规定》,证券经纪人是指接受证券公司的委托,代理其从事客户招揽和客户服务等活动的证券公司以外的自然人;经纪人的客户服务限于向客户传递由证券公司统一提供的研究报告及证券投资有关的信息。证券经纪人不是证券公司的员工。

证券投资顾问是证券公司、证券投资咨询机构的员工中,取得证券投资咨询执业资格、向客户提供证券投资顾问服务的人员。证券投资顾问要了解客户需求,评估客户风险承受能力,提供有针对性的顾问建议服务。

证券经纪人拓展服务范围,提供证券投资顾问服务,应当加入一家具备证券投资咨询业务资格的证券公司或者证券投资咨询机构,成为证券公司或者证券投资咨询机构的正式员工,并通过所在机构取得证券投资咨询执业资格。

(三)发布证券研究报告与证券投资顾问业务的关系

证券研究报告的功能是向客户提供证券估值和投资评级等投资分析意

见,是证券公司维护客户、帮助客户实现账户增值的重要手段。发布证券研究报告与消费经纪业务在立法或者规则上相互独立。在实践操作中,两者存在紧密联系。

从境外证券市场的情况看,研究报告是券商服务专业机构客户的基本手段。如国际投行对机构客户的服务主要采取“研究报告+机构客户销售+交易通道”的模式。研究报告由国际投行的投资分析师基于独立的立场撰写制作,发送给客户;机构客户销售人员属于投资顾问人员,负责与机构客户交流或者转达已发布研究报告的观点。研究报告同时发送给公司的其他投资顾问团队,由投资顾问团队转化为具体的投资建议,提供给公司经纪客户中约定提供投资顾问服务的客户。

研究报告+机构客户销售+交易通道”模式,可以方便为客户提供综合的一站式服务,但需要合理区分客户支付的研究服务报酬和交易通道服务报酬,使客户明白消费,明确责任,规范行为,保护投资者权益。据了解,英国金融服务监管局规定,证券经纪商应当向客户披露佣金中证券经纪和研究服务支出的金额和比例。但在形式上,很多国际投行仍然将研究部门作为成本中心,将佣金收入中的一部分作为研究成本开支。

从境内证券公司的实践看,随着基金等机构投资者的发展壮大及其对研究报告需求的增长,证券公司的研究报告逐渐具备市场价值,研究报告成为证券公司服务专业机构客户的基本手段。证券公司依靠研究报告维护机构投资者,并约定专业机构客户的交易佣金中包含提供研究报告服务的报酬。

四、证券投资顾问业务、发布证券研究报告与证券资产管理业务的关系

(一)证券投资顾问业务与证券资产管理业务的关系

1、不同国家和地区的法律规定存在较大差异。美国、欧洲的投资顾问服务实际指证券市场的资产管理服务行为,涵盖共同基金、对冲基金、财富管理(账户全权委托)、投资建议及理财规划服务等领域,券商(财富管理和资产管理)、共同基金和对冲基金的管理人均注册为投资顾问。我国香港地区的9类证券期货业务牌照中,第4类牌照是证券投资咨询牌照,第9类牌照是资产管理牌照。证券投资咨询牌照与资产管理牌照管理,据了解,香港地区有大量的投资顾问机构同时取得第4类证券投资咨询牌照和第9类资产管理牌照,也有近100家投资顾问机构仅取得第4类证券投资咨询牌照。我国台湾地区《证券投资信托及顾问法》规定,投资顾问机构经许可,可以从事证券投资业务(提供投资建议服务)、全权委托投资业务(管理受托人的账户)。日本对投资顾问业务的管理与我国台湾地区类似,符合基本条件的投资顾问机构可以提供投资建议服务,符合较高条件的投资顾问机构经核准可以从事账户全权委托业务。

2、境内证券市场的情况和探索方向。证券资产管理业务的基本特征是接受客户全权委托,管理客户的资产。《证券投资顾问业务暂行规定》将证券投资顾问业务界定为,证券公司、证券投资咨询机构接受客户委托,按照约定,向客户提供涉及证券及证券相关产品的投资建议服务,辅助客户作出投资决策,并直接或者间接获取经济利益的经营活动。该规定第12条要求证券公司、证券投资咨询机构应当告知客户,投资决策由客户作出,投资风险由客户承担”,证券投资顾问不得代客户作出投资决策”。上述界定和规定从本质特征上将证券投资顾问业务与证券资产管理业务作了区分。

向客户提供投资顾问服务与定向资产管理服务(账户全权委托)时,均是基于客户利益的立场,帮助客户实现资产增值。从我国证券公司的实践看,证券公司探索证券投资顾问服务,主要依托经纪业务,多采取差别佣金方式收取投资顾问服务费用,或者将部分高端客户发展成定向资产管理客户。随着证券服务深化和经验积累,证券公司也可能选择依托资产管理部提供证券投资顾问服务,基于客户的具体需求,向客户提供定向资产管理或者投资组合管理建议服务(投资顾问服务)。在这种情况下,提供证券投资顾问服务的人员也应当取得证券投资咨询执业资格,注册为证券投资顾问。

对于证券投资咨询机构而言,《证券法》第171条明确规定,投资咨询机构及其从业人员从事证券投资服务业务,不得代理委托人从事证券投资。因此,目前证券投资咨询机构从事定向资产管理

业务存在实质法律障碍。从境内证券市场多年的实践和香港地区的实践看,证券投资咨询机构单纯提供投资建议服务,持续发展壮大存在一定困难。要改变这种状况,从投资顾问服务和定向资产管理服务的内在联系出发,借鉴我国香港地区、台湾地区和日本的经验,可以逐步研究核准允许符合较高规定条件的证券投资咨询机构,在风险可控、可测、可承受的前提下,稳妥进行定向资产管理业务试点。

(二)发布证券研究报告与证券资产管理业务的关系

发布证券研究报告业务与证券资产管理业务之间存在利益冲突,如研究部门将证券研究报告的内容和观点优先提供给资产管理部门,再向外部客户发送;资产管理部门根据持股情况,为拉高股价的需要,要求研究部门出具有利的证券研究报告。这两种行为违反公平性原则。因此,发布证券研究报告业务应当与证券资产管理业务严格隔离。作为公司的研究部门,将资产管理部作为证券研究报告的发布对象时,应当将资产管理部门作为普通客户对待,通过研究报告发布系统或者电子邮件等其他方式,向客户、资产管理部门同时发送证券研究报告。

《发布证券研究报告暂行规定》对防范发布证券研究报告与证券资产管理业务之间的利益冲突作出规定。第6条规定,从事发布证券研究报告业务的相关人员,不得同时从事证券自营、证券资产管理等存在利益冲突的业务;公司高级管理人员同时负责管理发布证券研究报告业务和其他证券业务的,应当采取防范利益冲突的措施,并有充分证据证明已经有效防范利益冲突。第11条规定,证券公司、证券投资咨询机构应当公平对待证券研究报告的发布对象,不得将证券研究报告的内容或者观点,优先提供给公司内部部门、人员或者特定对象。第14条规定,证券公司、证券投资咨询机构应当严格执行发布证券研究报告与其他证券业务之间的隔离墙制度,防止存在利益冲突的部门及人员利用发布证券研究报告谋取不当利益。

五、证券投资顾问业务、发布证券研究报告与证券承销保荐、财务顾问业务的关系

(一)证券投资顾问业务与财务顾问、证券承销保荐业务的关系

《证券法》第125条规定,证券公司经核准可以从事证券投资咨询、与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等证券业务;第169条规定,投资咨询机构、财务顾问机构从事证券服务业务,须经国务院证券监督管理机构批准。根据《证券法》的规定,证券投资顾问和财务顾问业务应当分开管理。

财务顾问主要为企业融资及相关企业改制、并购、资产重组等活动提供方案设计、交易估值、提出专业意见等专业服务,服务对象为企业、上市公司等。证券业内通常将财务顾问业务纳入投资银行业务范畴。证监会《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》对上市公司并购重组财务顾问业务作出规范。投资顾问是向投资者提供投资建议服务。两者的服务对象、服务内容有本质差异,业务行为应当分别规范。由于与上市公司有关的财务顾问业务活动涉及重大非公开信息和内幕信息,从防范内幕交易和利益冲突出发,财务顾问业务与证券投资顾问业务应当严格隔离。

同时,从防范内幕交易和利益冲突的角度,证券投资顾问也应当与证券承销保荐业务严格隔离,防止证券投资顾问人员滥用证券承销保荐业务所涉及的重大非公开信息。

(二)发布证券研究报告与证券承销保荐、财务顾问业务的关系

向客户发布证券研究报告行为与证券承销保荐、上市公司并购重组财务顾问业务可能存在利益冲突,主要体现在:研究部门为配合证券承销、证券投资咨询机构争取或招揽投行项目,许诺出具有利于发行人或上市公司的研究报告;投行部门审阅研究报告,影响研究报告独立、客观性;研究部门滥用公司投行项目涉及的非公开信息;研究部门为配合公司的投行项目,如为了维护上市公司股价的需要,发布具有倾向性的证券研究报告。从防范利益冲突和内幕交易出发,这些行为应当在制度上予以禁止,发布证券研究报告业务应当与证券承销保荐、财务顾问业务实现信息隔离。

另一方面,实践中研究部门会为公司的证券承销保荐、财务顾问项目提供行业研究、公司估值、撰写投资价值研究报告等研究支持,但是,相关研究人员必须在履行跨越隔离墙程序,并且在相关

业务部门和合规管理部门的合规监控下,才能阶段性参与具体证券承销保荐、财务顾问项目的研究工作。

防范发布研究报告与投行业务之间的利益冲突,是境外资本市场规范发布研究报告行为的重点。美国安然事件后,针对分析师参与投行项目所暴露出的利益冲突问题,美国证监会(SEC)授权全美证券师协会制定《Q711规则》,规范投资分析师参与投行项目行为。主要措施包括:①禁止投行人员影响投资分析师独立撰写研究报告、影响或控制分析师的考核和薪酬;②禁止投行人员审查或者批准发布研究报告;③非研究部门人员与研究人员的交流必须通过合规部门;④券商不得基于具体投行项目,向投资分析师支付薪酬;⑤分析师不能参与投行项目竞标等招揽活动;⑥禁止投资分析师直接或间接参加投行服务交易相关的路演活动,或者在投行部门人员在场的情况下,与当前或潜在投行客户进行交流;⑦禁止投行人员在直接或者间接指导投资分析师参与投行服务营销或客户招揽活动,或者指导分析师与投行客户进行交流。香港地区的相关规则对规范投行与证券研究的关系有以下主要措施:①禁止分析师向投行部门报告;②禁止将分析师的薪酬与具体的投行交易挂钩;③禁止投行部门审查研究报告及其观点;④分析师不得参与投行推介活动,如项目投标、项目路演等。

为了防范发布证券研究报告与证券承销保荐、财务顾问业务之间的利益冲突,证监会《发布证券研究报告暂行规定》作出以下规定:一是明确证券公司、证券投资咨询机构采取有效措施,保证制作发布证券研究报告不受证券发行人、上市公司等利益相关者的干涉和影响。二是强调证券公司、证券投资咨询机构应当严格执行发布证券研究报告与其他证券业务之间的隔离墙制度,防止存在利益冲突的部门及人员利用发布证券研究报告谋取不当利益。三是明确证券公司分析师因公司业务需要,阶段性参与公司证券承销保荐、财务顾问等业务项目时的跨越隔离墙管理要求,强调证券分析师不得利用公司证券承销保荐、财务顾问等业务项目的非公开信息发布证券研究报告。四是要求从事证券研究报告业务,同时从事证券承销与保荐、上市公司并购重组财务顾问业务的证券公司、证券投资咨询机构,按照独立、客观、公平的原则,建立健全发布证券研究报告静默期制度和实施机制。

六、证券公司、证券投资咨询机构开展证券投资顾问业务的探索实践情况

目前,部分证券公司在证券经纪服务基础上,探索向经纪客户提供证券投资顾问增值服务。证券公司总部建立了投资顾问服务管理部门或者服务中心,证券营业部建立了投资顾问服务团队。按照公司总部和证券营业部分工侧重不同,主要有两种组织管理模式:一是侧重点在公司总部实现服务产品化,服务产品标准化程度较高,证券营业部的投资顾问服务团队基于公司总部的平台和资源,针对客户的具体需求提供具体的服务产品。二是注重发挥证券营业部的自主服务能力,公司总部侧重业务管理、合规控制、平台建设和资源整合,证券营业部在公司总部的指导和监督下,适应不同区域投资者的差异化需求,具体负责服务产品的开发和提供。在这两种组织管理方式下,证券公司均对制度建设、人员资格、培训考核等实行统一管理。

证券公司探索形成的证券投资顾问业务流程主要有4个环节:1、服务模式的选择和设计。根据客户的需求和特征,选择和设计个性化或者标准化的顾问服务模式。2、客户签约。了解客户情况,评估客户的风险承受能力,为客户选择适当的投资顾问服务或产品,告知客户服务内容、方式、收费以及风险情况,由客户自主选择是否签约。目前投资顾问服务产品体现为多种形式,如客户提交书面《服务申请表》开通服务、客户在网上交易平台申请开通服务、与公司总部签订《投资顾问服务协议》等。3、形成服务产品。公司总部或者证券营业部的投资顾问团队根据证券研究报告以及其他公开证券信息,分析证券投资品种、理财产品的风险特征,形成具体的投资建议或者标准化顾问服务产品,提供给直接面对客户的投资顾问服务人员。4、服务提供。投资顾问服务人员通过面对面交流、电话、短信、电子邮件等方式向客户提供投资建议服务。证券公司通过适当的技术手段,记录、监督投资顾问服务人员与客户沟通过程,实现过程留痕。

(下转A26版)