

上海证券基金风险等级评价体系

上海证券基金评价研究中心

一、评价目的

上海证券有限责任公司为具备中国基金业协会会员资格的基金评价机构,上海证券基金评价研究中心为上海证券基金评价业务的职能部门。为帮助投资者更好地了解公开募集证券投资基金(以下简称“基金”)的风险水平,方便投资者识别基金投资风险,同时为确保基金产品销售的适用性。上海证券基金评价研究中心根据公司和部门职责,制定上海证券公开募集证券投资基金风险等级评价划分体系。

二、评价依据

根据《证券期货投资者适当性管理办法》(以下简称“《管理办法》”)、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引(试行)》和《基金募集机构投资者适当性管理实施指引(试行)》(两个文件合并简称“两个《实施指引》”)等相关规定和精神制定。

三、评价范围

纳入本评价体系的样本指经中国证券监督管理委员会核准,由基金管理人发起设立的公开募集证券投资基金。

四、评价频率

以季度为频率对基金的风险等级进行评价划分。

五、评价思路

- (1)根据监管部门对金融产品风险的定义,事前根据基金类别确定基金基础风险等级;
- (2)事后根据基金实际运作风险对基金风险等级进行调整;
- (3)新发行基金及成立时间未满 1.5 年的基金暂不进行风险等级调整。

六、操作流程

基础资产风险等级划分标准

决定金融产品风险等级的两个主要因素是产品投向的资产以及产品管理人。对于大部分金融产品而言,基金所投向的资产以及资产组合决定着大部分的风险来源,而管理人风险则

是次要调整因素。所以对公募基金产品的风险评价首先对资产类别的风险进行评估并根据《管理办法》和两个《实施指引》等相关规定精神确定风险区间（档位区间），再结合公募基金的资产投资比例，对基金产品风险进行初步评定。对于评估指标方面，根据资产历史收益情况，在一定的置信区间下，以资产在一定时期内可能的最大损失作为划分产品风险等级的依据，划定风险波动区间。

首先划分以下风险档位标准：

| 档位 | 一年内可能的最大损失(95%的置信区间) |
|----|----------------------|
| R1 | -5% |
| R2 | -15% |
| R3 | -50% |
| R4 | -75% |
| R5 | -95% |

根据资产历史的风险情况，将资产划分的不同风险范围，由此作为评定不同风险等级的依据：

| 资产 | 资产细分 | 最大风险范围 |
|------|--------|--------|
| 国内股票 | 大盘 | R3-4 |
| | 中盘 | R3-4 |
| | 小盘 | R3-4 |
| 债券 | 利率债 | R1-2 |
| | 信用债 | R1-3 |
| | 可转债 | R2-3 |
| 商品 | 石油 | R2-5 |
| | 黄金 | R2-5 |
| QDII | 海外房地产 | R2-4 |
| | 美国大盘 | R3-4 |
| | 美国中小盘 | R3-4 |
| | 欧洲股市 | R3-4 |
| | 海外高收益债 | R1-3 |

基金风险等级事前与事后的评定

1. 上海证券对公募基金产品进行风险评估，并以风险等级划分来反映，具体包括以下五个风险等级：

R5 （高风险等级）；

R4 （较高风险等级）；

R3 （中风险等级）；

R2 （较低风险等级）；

R1 （低风险等级）。

表 1 风险的定义参考

| 风险等级 | 特征描述 |
|------|--|
| R1 | 结构简单，容易理解，流动性高，本金遭受损失的可能性极低 |
| R2 | 结构简单，容易理解，流动性较高，本金遭受损失的可能性较低 |
| R3 | 结构较复杂，流动性较高，本金安全具有一定的不确定性，在特殊情况下可能损失全部本金 |
| R4 | 结构复杂，流动性较低，本金安全面临较大的不确定性，可能损失全部本金 |
| R5 | 结构复杂，不易理解，不易估值，流动性低，透明度较低，本金安全面临极大的不确定性，甚至损失可能超过本金 |

2. 基金风险等级划分的主要依据是监管针对投资者适用性、基金销售的法律法规、基金成立情况以及后续实际运作情况。首先，充分考虑了投资方向和投资范围、投资分散情况、杠杆情况、流动性和结构复杂性等因素，对基金进行分类，故风险等级划分初步建立在分类基础之上：

高风险等级：股票分级子基金（进取份额）、QDII 分级子基金（进取份额）、混合分级子基金（进取份额）、可转债分级子基金（进取份额）、商品型基金以及投向较为复杂的基金；

较高风险等级：普通债券分级子基金（进取份额）；

中风险等级：股票型基金、混合型基金、可转债基金、分级子基金（优先份额）、QDII 股票型基金和 QDII 混合型基金；

较低风险等级：债券型基金、QDII 债券型基金；

低风险等级：短期理财型债券基金、货币市场基金。

具体标准如下：

2.1. 股票基金

股票基金是将 80%及以上基金资产投资于股票的公募基金。其中股票分级子基金是股票基金进行分级后，按照投资收益与风险水平不同衍生出的分级子份额。分为**股票分级子基金（优先份额）**和**股票分级子基金（进取份额）**。

2.2. 混合基金

混合基金是指股票投资和债券投资比例均不满足股票基金和债券基金要求的公募基金。其中混合分级子基金是混合基金进行分级后，按照投资收益与风险水平不同衍生出的分级子份额。分为**混合分级子基金（优先份额）**和**混合分级子基金（进取份额）**。

2.3. 保本型基金

保本型基金是指附有保本承诺和保本期限条款的开放式基金。

2.4. 债券基金

债券基金是将 80%及以上基金资产投资于债券的公募基金。其中债券分级子基金是债券基金进行分级后，按照投资收益与风险水平不同衍生出的分级子份额。分为**债券分级子基金（优先份额）**和**债券分级子基金（进取份额）**；**短期理财型债券基金**是指以短期理财投资需求为主的债券投资基金。

2.5. 货币市场基金

仅投资于货币市场工具的，为货币市场基金。

2.6. QDII

QDII 是指国内设立、经该国有关部门批准从事境外证券市场的股票、债券等有价证券业务的公募基金，细分为 QDII 股票型、QDII 混合型、QDII 债券型、QDII 分级子基金和其他 QDII 五个二级类别。其中 QDII 分级子基金是 QDII 基金进行分级后，按照投资收益与风险水平不同衍生出的分级子份额。基于现有的 QDII 分级的情况，分为 QDII 分级子基金（优先份额）和 QDII 股票分级子基金（进取份额）。

2.7. FOF

FOF（基金中的基金）是指 80%以上的基金资产投资于其他基金份额的公募基金。

2.8. 封闭式基金

封闭式基金是指采用封闭运作方式募集发行的公募基金。

2.9. 商品型基金

大宗商品基金是将 80%及以上基金资产投资于大宗商品类 ETF、或大宗商品期货、或大宗商品现货合约及其他相关衍生品的基金产品。

2.10. 其他

不满足任何其他分类标准的基金归类在其他类型。

其中：投资目标比例没有明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例下限的基金，采用事后分类法按照实际持仓判断其基金类型。成立日期不足 3.5 年的基金，继续保持在其他类型中。成立满 3.5 年的基金，采用其最近三年（12 个报告期）实际资产结构变动范围作为判定阈值再次对其进行分类，分类标准同事前分类。

表 2 基金分类和风险矩阵

| 一级分类 | 二级分类 | 三级分类 | 高 | 较高 | 中等 | 较低 | 低 |
|------------------|----------|---------------|---|----|----|----|---|
| 股票型基金 | 主动投资股票基金 | 主动投资股票基金 | | | ✓ | | |
| | | 标准指数股票基金 | | | ✓ | | |
| | 指数型股票基金 | 增强指数股票基金 | | | ✓ | | |
| | | 股票分级子基金（进取份额） | ✓ | | | | |
| | | 股票分级子基金（优先份额） | | | ✓ | | |
| 混合型基金 | 主动投资混合基金 | 偏股混合基金 | | | ✓ | | |
| | | 灵活配置混合基金 | | | ✓ | | |
| | | 偏债混合基金 | | | ✓ | | |
| | 指数型混合基金 | 标准指数债券基金 | | | ✓ | | |
| | | 增强指数混合基金 | | | ✓ | | |
| | 保本型基金 | 保本型基金 | | | ✓ | | |
| | 混合分级子基金 | 混合分级子基金（进取份额） | ✓ | | | | |
| | | 混合分级子基金（优先份额） | | | ✓ | | |
| 债券型基金 （不含封闭式） | 主动投资债券基金 | 纯债基金 | | | | ✓ | |
| | | 普通债券基金 | | | | ✓ | |
| | | 可转债基金 | | | ✓ | | |

| | | | | | | | |
|-------------------|------------|------------------|---|---|---|---|---|
| | 指数型债券基金 | 标准指数债券基金 | | | | ✓ | |
| | | 增强指数债券基金 | | | | ✓ | |
| | 短期理财债券型 | 短期理财债券型 | | | | | ✓ |
| | 债券分级子基金 | 可转债分级子基金（进取份额） | ✓ | | | | |
| | | 普通债券分级子基金（进取份额） | | ✓ | | | |
| | | 债券分级子基金（优先份额） | | | ✓ | | |
| 封闭式基金 | 封闭式股票型 | 封闭式股票型 | | | ✓ | | |
| | 封闭式混合型 | 封闭式混合型 | | | ✓ | | |
| | 封闭式债券型 | 封闭式债券型 | | | | ✓ | |
| QDII 基金 | QDII 股票型 | QDII 主动投资股票型 | | | ✓ | | |
| | | QDII 指数投资股票型 | | | ✓ | | |
| | QDII 混合型 | QDII 混合型 | | | ✓ | | |
| | QDII 债券型 | QDII 主动投资债券型 | | | | ✓ | |
| | 其他 QDII | 其他 QDII | | ✓ | ✓ | | |
| | 商品型 QDII | 商品型 QDII | ✓ | | | | |
| | QDII 分级子基金 | QDII 分级子基金（进取份额） | ✓ | | | | |
| | | QDII 分级子基金（优先份额） | | | ✓ | | |
| 货币市场基金 | 货币市场基金 | 货币市场基金 | | | | | ✓ |
| 商品型基金 | 商品型基金 | 商品型基金 | ✓ | | | | |
| 其他 | 其他 | 其他 | | | ✓ | | |
| FOF | 股票型 FOF | 股票型 FOF | | | ✓ | | |
| | 债券型 FOF | 债券型 FOF | | | | ✓ | |
| | 货币型 FOF | 货币型 FOF | | | | | ✓ |
| | 混合型 FOF | 混合型 FOF | | | ✓ | | |
| | 其他 FOF | 其他 FOF | | | ✓ | | |
| 数据来源：上海证券基金评价研究中心 | | | | | | | |

注：根据《关于避险策略基金指导意见》，未来再无新发保本基金，且现有存续保本基金到期后将调整产品保障机制，更名为“避险策略基金”或转为其他类型的基金或予以清盘。当前仍开放的保本基金只能通过申购参与，因此基础风险等级参考混合型基金产品。

3. 基金运作一定期限后，根据分类确定的基本风险等级，由以下多个方面对基金的运作风险进行充分考量：

3.1. 成立 3.5 年以上基金，考虑基金净值风险

1) 基础风险为 R3 的基金的调整规则：股票基金是 R3 级代表性基金，股票基金主要投资于股票资产，以股票市场代表性最广的中证全指为锚，以主要宽基指数为参考，界定出基金产品净值波动率相对中证全指价格波动率的最大偏离倍数，并对基础风险定位于 R3 的公募基金进行实时跟踪，如果基金净值波动率高于中证全指价格波动率最大偏离倍数，表明基金风

险大幅高于股票市场整体，风险等级予以调高。当上述风险调高基金最近三年净值波动率回落至适当范围，则将其风险等级调整回相应水平。

2) 基础风险为 R2 的基金的调整规则：债券基金是 R2 级代表性基金，债券基金的投资标的主要为债券资产，组合中股票投资比例不超过总净值的 20%，投向资产具有流动性好、估值政策清晰的特点。综合考虑债券基金合理杠杆水平和最高股票可投资比例，对于基础风险为 R2 的基金中最近三年净值波动率超过参考基准（中证总财富*80%+20%中证全指）价格波动率最大偏离倍数的基金产品，风险等级予以调高至 R3；对于基础风险为 R2 的基金最近三年净值波动率超过中证全指价格波动率最大偏离倍数的基金，风险等级予以调高至 R4。当上述风险调高基金最近三年净值波动率下降至适当范围，则将其风险等级调整回相应水平。

3.2. 成立 1.5 年以上基金，考虑基金流动性风险和清盘风险

考虑到潜在的流动性风险和清盘风险，对低于一定的资产规模的基金进行风险调整。成立满一年的所有类别基金（不包括分级基金子份额和基础风险等级为 R5 的基金），如满足如下条件之一，风险等级予以调高至一个级别：1、连续四个季度末基金资产净值小于 5000 万元人民币。2、最近一个季度末基金资产净值小于 1000 万元人民币。

上述风险调高基金，若随后连续四个季度的季度末基金资产净值均超过 5000 万元人民币，取消其前期基于规模因素的风险级别调整操作。

注：基于规模的风险等级调整与基于净值波动率的风险调整不叠加，风险评级结果就高。

4. 投资标的特殊的基金

对所有基金投资资产进行穿透，如存在主要投资标的未在主要交易市场交易的、估值不清晰、流动性受限或者投资单一标的的集中度过高的（单一投资标的的占比组合资产净值超过 20%），基金风险等级予以适当调高。

5. 转型基金

根据基金转型后的投资方向、投资范围和投资比例变化，重新划分其风险等级。

6. 管理人风险

定期对基金管理人的治理结构、管理层和投研团队稳定性、内部控制制度健全性及执行度以及风险控制完备性进行尽职调查，若基金经理有违法违规行为得到监管机构和国家司法

机构的确认，将该基金经理管理的所有基金风险等级调高一个等级；若基金公司公开确认有重大违法违规或经营风险，将基金公司所有基金风险等级调高一个等级。

7、其他风险因素

上海证券基金评价研究中心将根据影响投资者利益的其他重大事项和影响基金风险的其他因素，对基金风险等级进行适当调整。

六、其他

上海证券基金风险等级评价体系方法自 2017 年 7 月 1 日开始执行。

上海证券基金评价研究中心在具体基金风险等级评价划分过程中，将根据监管机构的《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》、《基金募集机构投资者适当性管理实施指引（试行）》以及我国资本市场发展、基金产品运作、投资者实际应用的具体情况，秉承“合规、专业、适用”的风险等级评价理念，对基金适当性风险等级评价工作保持持续跟踪和优化，以提供能够切实落实适当性政策、切合投资者利益的适当性风险评价参考，并在上海证券官方网站、官方微信号等地方，及时对基金风险等级评价和风险等级评价结果进行公示。

上海证券基金风险等级评价体系方法版权归上海证券所有。