

《公开募集证券投资基金投资者适当性管理细则》要点概览

作者：陈颖华 | 吴曹圆

2026 年 6 月 12 日，中国证券投资基金业协会发布了《公开募集证券投资基金投资者适当性管理细则》(以下简称“《公募适当性细则》”), 自发布之日起施行。该自律规则是现行基金投资者适当性法规的重要补充, 并不取代或废止现行适当性法规, 适用范围为公募基金销售。

相较 2025 年 11 月的征求意见稿, 正式稿做出如下重要调整:

1. 新增特殊情形下(产品设计复杂、投资标的单一或投资风险集中等), 基金管理人、基金销售机构的适当性管理及风险揭示义务。
2. 回应行业现实, 整段删去基金管理人与基金销售机构就适当性管理须在销售协议补充约定的内容, 如适当性管理过程留痕、提供履行投资者适当性义务的信息等。
3. 明确风险承受能力评估结果的 12 个月有效期及过期后的应对措施仅适用普通投资者。
4. 基金风险等级“倒挂”禁止限定于合同约定的最高股票仓位, 不再将净值波动率、回撤率作为禁止“倒挂”的评定标准。
5. 对于高龄客户的适当性特别注意义务, 与《证券期货投资者适当性管理办法》标准拉齐, 适用高风险产品销售。

为便于读者了解本次《公募适当性细则》对公司现有适当性管理机制的影响, 后文将对《公募适当性细则》的主要新要求概括如下, 文中**红色字体**为相比征求意见稿有变化的内容:

如您需要了解我们的出版物,
请联系:

Publication@llinkslaw.com

- **管理人对销售机构适当性工作能力的评估要素**: 在投资者适当性管理方面的合规内控管理、信息系统建设、考核机制、服务投资者等。

- **特殊情形下的投资者适当性管理和风险揭示**：《公募适当性细则》明确，特殊情形下基金管理人、基金销售机构应当强化投资者适当性管理和风险揭示，前述特殊情形包括产品设计复杂、投资标的单一或投资风险集中等。需关注此项要求对公募 REITs，波动率较大的行业主题/指数基金等产品的影响。
- **参考银行代销等金融监管经验，限定风险承受能力测评次数、有效期**
 - 同一销售机构对投资者风险承受能力测评单日不得超过两次，12 个月内累计不得超过八次
 - 测评结果有效期原则上不超过 12 个月。这比目前基金行业部分机构规定为 2 年或更久的期限更为严格
 - 前后两次评估结果有变时，销售机构还需提示投资者对变动进行关注与确认
- **细化基金风险等级的“打分定级”体系**
 - 销售机构的基金风险等级划分体系需有定量与定性指标
 - 明确两类指标中各因素的分值、权重、时间区间、阈值
 - 强调需结合**实际股票仓位**、**业绩比较基准要素权重**、基金净值历史波动率、最大回撤等综合评定基金风险等级
 - 最终评估分值与基金风险等级要有明确对应关系，即 R1-R5 对应分值
 - 销售机构委托第三方测评的，确保第三方的体系符合要求
 - 每年对基金风险等级划分结果至少进行一次复核，基金运作方式、投资策略、管理人等发生变化的，销售机构应对风险等级及时评估并合理调整
- **以合同约定的最高股票仓位约束基金风险等级不合理的“倒挂”**
 - 同类投资风格的基金，合同约定最高股票仓位较高的基金风险等级原则上不得低于最高股票仓位较低的风险等级
 - 对冲投资策略的基金或因基金规模调高风险等级等除外

相较于征求意见稿，《公募适当性细则》在判断风险等级是否存在“倒挂”情形时，明确应以法律文件约定的最高股票仓位为准，而非历史最高仓位，并不再保留基金净值波动率和最大回撤两项判断因素。

- **基金风险等级、投资者风险承受能力变化导致错配时，告知方式细化**

根据现行规定，此时销售机构需告知投资者。《公募适当性细则》则细化为“通过电子邮件、即时通讯工具或应用软件等方式及时告知投资者”。

- **明确“高龄投资者”参考标准及其保护措施**

向六十五周岁以上普通投资者销售高风险基金(即 R5 产品，征求意见稿为 R4 及以上)的，应当履行特别的注意义务，包括制定更为审慎的销售流程，追加了解相关信息、强化风险提示、给予更多考虑时间或增加回访比例和频次等。

- **强调非现场方式向普通投资者销售基金时，做好适当性工作的留痕，完整记录基金风险等级划分、投资者风险承受能力评估、适当性匹配、风险提示等重点环节。这既是保障投资者利益的措施，也是举证责任倒置下，销售机构维护自身权益的必要措施；这虽然并非全新规定，但过去几年基金投资者的投诉与纠纷，显示基金行业在这方面的工作尚有一定不足。**

如您希望就相关问题进一步交流，请联系：



陈颖华
+86 21 3135 8680
tracy.chen@llinkslaw.com

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

上海

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

北京

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

深圳

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

香港

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

伦敦

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



www.llinkslaw.com



Wechat: LlinksLaw

本土化资源 国际化视野

免责声明:

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

© 通力律师事务所 2026