



天相投资顾问有限公司公募基金管理人及产品投资者适当性 (风险评级) 解决方案 (2022)

目录

1. 公募基金管理人审慎调查体系.....	2
2. 公募基金产品风险评级体系.....	5
I. 公募基金类型划分.....	5
II. 公募基金事前风险评级.....	13
III. 公募基金事后风险评级.....	15
IV. 使用风险评级.....	18



1. 公募基金管理人审慎调查体系

天相投顾持续开展公募基金管理人审慎调查工作，结果每季度更新一次，评价方法体系如下所示：

一级指标	二级指标	权重	评分标准
1. 公司综合背景		36%	
	1.1 股权稳定性	12%	考察期为最近一年，满分 10 分，过去一年发生实际股权结构变化的，每变化一次减一分。
	1.2 股权结构及股东背景	6%	根据最大持股比例（CS%）不同，具体算法为：CS%在 80%以上的，9 分；CS%在 50%以上到 80%的，8 分；CS%在 30%以上到 50%的，7 分；CS%在 30%或以下的，6 分。
	1.3 全牌照业务开展情况	6%	综合调查中国证券监督管理委员会（专户、基金投顾）、中华人民共和国人力资源和社会保障部（企业年金）、全国社会保障基金理事会（社保）、国家外汇管理局披露信息（QDII），获取不同监管主体业务牌照许可的，每增加一项资格，加 2 分，满分 10 分。
	1.4 公募基金总资产规模	6%	按照最新基金管理公司总资产规模排序并平均划分为 5 段，依照总资产规模由小到大顺序，得分分别为 2 分、4 分、6 分、8 分、10 分。
	1.5 设立基金数量	3%	按照最新已经设立基金数量进行排序并平均划分为 5 段，依照基金数量由低到高顺序，得分分别为 2 分、4 分、6 分、8 分、10 分。
	1.6 产品线覆盖度	3%	依据天相公募基金一级分类，货币市场基金、股票基金、债券基金、混合基金、海外投资基金、基金中基金（FOF）、商品基金、其他基金都有的为 10 分，每少一类减 1 分。
2. 团队人员情况		24%	



	2.1 高级管理人员变更	9%	基准分 10 分，考察期为最近一年，董事长、总经理离职一次分别扣 2 分，副总经理、督察长离职一次分别扣 1 分。
	2.2 投资管理人员变更	9%	基准分 10 分，考察期为最近一年，投资总监离职一次扣 2 分；基金经理离职扣分为离职比率（TR%）乘以 8 后以 0.5 整数倍向下取整。其中， $TR\% = \text{总离职次数} / \text{修正基金只数}$ 。总离职次数的计算方法为，依据中国证券监督管理委员会披露的“基金经理变更公告”，结合“离职原因”，统计基金公司中基金经理因“个人原因”离职次数。修正基金只数的计算方法为 $\Sigma (\text{主基金份额考察期内运作天数}) / 365 \text{ 天}$ 。
	2.3 公司团队构成	3%	以中国证券投资基金业协会披露数据口径为准，将基金公司不同学历人员人数与学历系数相乘后总计算出人员学历水平并平均划分为 5 段，依照人员学历水平由低到高顺序，得分分别为 2 分、4 分、6 分、8 分、10 分。其中，学历系数为博士（1.5）、硕士（1.2）、本科及以下（1）。
	2.4 基金经理任职年限	3%	依据基金经理首次担任基金经理的时间计算基金经理任职年限，按公司旗下所有基金经理加总任职年限后进行算数平均并平均划分为 5 段，依照任职年限由短到长顺序，得分分别为 2 分、4 分、6 分、8 分、10 分。
3. 合规风控体系		20%	
	3.1 违规情况	10%	基准分 10 分，考察期为最近五年，发生一次违规事件扣除 2 分。
	3.2 风险处理	10%	考察期为最近五年（参考 3.1 违规情况）。如未发生违规事件，得 10 分；如发生违规事件，根据违规事件发生集中度、严重程度、事后处理情况等，由分析师进行综合判断后扣除相应分数。
4. 投资管理能力		20%	



	4.1 主动股混基金 Stutzer 系数	10%	考察期为最近三年+三个月建仓期，即考察成立满 39 个月的所有天相公募基金一级分类股票基金（不含纯指数股票基金和增强指数股票基金）及混合基金（不含绝对收益目标混合基金和固定收益类混合基金），以基金公司为单位，以平均规模为权重对最近三年业绩进行加权并平均划分为 5 段，依照业绩由低到高顺序，得分分别为 2 分、4 分、6 分、8 分、10 分。
	4.2 主动债券基金 Stutzer 系数	6%	考察期为最近三年+一个月建仓期，即考察成立满 37 个月的所有天相公募基金一级分类债券基金（不含指数债券基金），以基金公司为单位，以平均规模为权重对最近三年业绩进行加权并平均划分为 5 段，依照业绩由低到高顺序，得分分别为 2 分、4 分、6 分、8 分、10 分。
	4.3 指数型基金跟踪误差	4%	考察期为最近三年+一个月建仓期，即考察成立满 37 个月的所有天相公募基金二级分类纯指数股票基金、增强指数股票基金及指数债券基金，以基金公司为单位，以平均规模为权重对最近三年跟踪误差进行加权并平均划分为 5 段，依照跟踪误差由大到小顺序，得分分别为 2 分、4 分、6 分、8 分、10 分。
审慎调查总分		100%	按各单项得分加权计算，如单项为定量方法打分但无公开披露数据的，则计算总分时该项按 4 分计。

2. 公募基金产品风险评级体系

I. 公募基金类型划分

天相投资顾问有限公司基金分类体系包含一级分类、二级分类和三级分类三个层次。

天相基金一级分类遵循中国证监会发布的《证券投资基金运作管理办法》中对基金类型的有关规定，将基金分为货币市场基金、股票基金、债券基金、混合基金、海外投资基金、基金中基金（FOF）、商品基金、其他基金八类。

天相基金二级和三级分类在天相基金一级分类的基础上，主要参考基金合同中规定的资产配置比例，并综合考虑基金的业绩比较基准、投资限制、风险收益特征等因素，进行二级和三级细分。货币市场基金不进行二级和三级分类。

具体分类见下表：

天相基金类型的一级分类划分标准为：

一级分类	分类标准
货币市场基金	仅投资于货币市场工具，并满足《货币市场基金监督管理办法》中的规定的基金。
股票基金	百分之八十以上的基金资产投资于股票的基金。
债券基金	百分之八十以上的基金资产投资于债券的基金。
混合基金	主要投资于股票、债券和货币市场工具，并且不符合股票基金或债券基金任一分类要求的基金。
海外投资基金	主要投资于非中国大陆国家/地区市场的基金。



基金中基金（FOF）	百分之八十以上的基金资产投资于其他基金份额的基金。
商品基金	主要投资于大宗商品类ETF、大宗商品期货合约、大宗商品现货合约及其他相关衍生品的基金。
其他基金	暂时无法归入以上分类的基金。

天相基金类型的二级和三级子类划分标准为：

一级分类	二级分类	三级分类	分类标准
货币市场基金	——	——	仅投资于货币市场工具，并满足《货币市场基金监督管理办法》中的规定的基金。
股票基金	积极投资股票基金	普通积极股票基金	运用主动投资方法且股票配置比例的下限 $\geq 80\%$ 的基金。
		进取积极股票基金	满足积极投资股票基金条件，投资于科创板/创业板/北交所股票资产占非现金资产或股票资产的比例 $\geq 80\%$ ，或投资于全国中小企业股份转让系统精选层挂牌股票的比例 $\geq 15\%$ 的基金。
	纯指数股票基金	市场宽基纯指数股票基金	运用完全复制法、优化复制法或抽样复制法等方法跟踪市场宽基市值加权指数，且不以获得超额收益为目标的基金。
		主题行业纯指数股票基金	运用完全复制法、优化复制法或抽样复制法等方法跟踪主题/行业/科创/创业



			/Smart Beta 等非市场宽基指数，且不以获得超额收益为目标的基金。
	增强指数股票基金	市场宽基增强指数股票基金	运用增强型指数化投资方法跟踪市场宽基市值加权指数并希望获得超额收益的基金。
		主题行业增强指数股票基金	运用增强型指数化投资方法跟踪主题/行业/科创/创业/Smart Beta 等非市场宽基指数并希望获得超额收益的基金。
债券基金	纯债债券基金	短期纯债债券基金	投资于债券类资产，不参与股票一、二级市场投资，且在招募说明书中明确其债券的期限配置为短期，投资于剩余期限不超过 397 天（含）的短期债券占非现金资产/债券资产比例不低于 80%的基金。
		中长期纯债债券基金	投资于债券类资产，不参与股票一、二级市场投资，且在招募说明书中对投资组合剩余期限没有具体要求或要求不符合短期纯债债券基金定义的基金。
	混债债券基金	可投转债债券基金	可投资范围包含国债、金融债、企业债等标准债券工具，以及可转换债券、可交换债券等混合权益债券工具，但可转债投资不满足可转债债券基金要求，不参与



			股票市场交易的债券基金。
		二级债券基金	可投资范围包含国债、金融债、企业债等标准债券工具，以及可转换债券、可交换债券等混合权益债券工具，但可转债投资不满足可转债债券基金要求，可参与股票市场交易的债券基金。
	可转债债券基金	——	投资于可转债的比例 \geq 投资于固收类资产的80%的基金。
	指数债券基金	利率债指数债券基金	以利率债（国债、地方政府债券、政策性金融债和央行票据等）指数为主要跟踪对象进行指数化投资运作的基金。
		信用债指数债券基金	以信用债（公司债、企业债、短期融资券、超短期融资券、中期票据等）指数为主要跟踪对象进行指数化投资运作的基金。
可转债指数债券基金		以可转债指数为主要跟踪对象进行指数化投资运作的基金。	
混合基金	偏股混合基金	普通偏股混合基金	投资于多种资产类别，权益类资产配置比例上限 \geq 70%且下限 \geq 40%的基金。
		进取偏股混合基金	满足普通偏股混合基金条件，投资于创业板/科创板/北交所股票资产占非现金资产或股票资产的比例 \geq 80%，或投资于全国中小企



			业股份转让系统精选层挂牌股票比例上限 $\geq 15\%$ 的基金。
	灵活配置混合基金	——	投资于多种资产类别，权益类资产配置比例上限 $\geq 70\%$ 且下限 $< 40\%$ 的基金。
	均衡配置混合基金	——	投资于多种资产类别，权益类资产配置比例上限 $> 40\%$ 且 $< 70\%$ 的基金。
	偏债混合基金	——	投资于多种资产类别，权益类资产配置比例上限 $\leq 40\%$ 的基金。
	绝对收益目标混合基金	——	根据基金招募说明书中业绩比较基准的类型，绝对收益目标混合基金主要包含业绩比较基准符合以下任一特征的混合型基金：1、固定收益率；2、债券指数或收益率；3、银行存款或其它市场参考利率；4、包括但不限于以上几类的加权平均；5、包括但不限于以上几类的固定倍数。
	固定收益类混合基金	——	投资于具备固定收益类风险特征资产（如同业存单）的比例不低于基金资产80%，且不属于其他一级分类的基金。
海外投资基金	海外股票基金	——	主要投资区域为境外市场，且投资标的底层大类及比例上，满足任一股票基金一级分类下细分类型要求的基



			金。
	海外债券基金	——	主要投资区域为境外市场，且投资标的底层大类及比例上，满足任一债券基金一级分类下细分类型要求的基金。
	海外混合基金	——	主要投资区域为境外市场，且投资标的底层大类及比例上，满足任一混合基金一级分类下细分类型要求，且不属于海外股票基金或海外债券基金的基金。
	海外商品基金	海外黄金基金	主要投资区域为境外市场，且投资标的底层大类及比例上，满足黄金基金细分类型要求的基金。
		海外大宗商品基金	主要投资区域为境外市场，且投资标的底层大类及比例上，满足大宗商品基金细分类型要求的基金。
基金中基金 (FOF)	普通 FOF 基金	股票 FOF 基金	投资于股票基金一级分类下细分类型基金占基金资产的比例 $\geq 80\%$ 的基金中基金。
		债券 FOF 基金	投资于债券基金一级分类下细分类型基金占基金资产的比例 $\geq 80\%$ 的基金中基金。
		混合 FOF 基金	投资于股票基金、债券基金、货币市场基金以及其他基金一级分类下细分类型基金占基金资产的比例 $\geq 80\%$ ，且不符合股票 FOF 基金或债券 FOF 基金等相关要



			求的基金中基金。
养老目标 FOF 基金		偏股养老目标 FOF 基金	投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金（含商品期货基金和黄金 ETF）等品种的比例合计上限 \leq 80%且 $>$ 60%，不包含持有期在五年以下的养老目标 FOF 基金。养老目标基金应当在基金名称中包含“养老目标”字样且反映基金的投资策略。根据目前规则及测算，属于本类的目标日期策略通常距离到期在 15 年及以上。
		均衡养老目标 FOF 基金	投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金（含商品期货基金和黄金 ETF）等品种的比例合计上限 \leq 60%且大于 30%，不包含持有期在三年以下的养老目标 FOF 基金。养老目标基金应当在基金名称中包含“养老目标”字样且反映基金的投资策略。根据目前规则及测算，属于本类的目标日期策略通常距离到期在 15 年以下且五年及以上。
		偏债养老目标 FOF 基金	投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金（含商品期货基金和黄金 ETF）等品种的比例合计上限 \leq 30%，不包含持有期在一年



			以下的基金。养老目标基金应当在基金名称中包含“养老目标”字样且反映基金的投资策略。根据目前规则及测算，属于本类的目标日期策略通常距离到期在五年以下。
商品基金	黄金基金	---	投资于黄金现货或黄金ETF的基金。
	大宗商品基金	---	除黄金基金外，投资于大宗商品类ETF、大宗商品期货合约、大宗商品现货合约及其他相关衍生品的基金。
其他基金	基础设施基金 (REITs)	---	主要是指公开发行的不动产投资基金，以能够产生稳定现金流的不动产作为基础资产的投资计划、信托基金或上市证券，投资标的包括商业地产、基础设施等。其中，主要投资于基础设施的产品为基础设施基金 (REITs)。
	管理人中管理人 (MOM)	---	证券基金经营机构（母管理人）将所管理资产管理产品部分或者全部资产委托给多个符合条件的第三方资产管理机构（子管理人）进行管理的公募基金产品。



II. 公募基金事前风险评级

天相投顾依照基金产品分类，参考不同类别的固定匹配风险倾向，经分析师综合评估后，确认公募基金事前风险评级。评价方法体系如下所示：

一级分类	二级分类	三级分类	风险倾向
货币市场基金	——	——	低风险
股票基金	积极投资股票基金	普通积极股票基金	中风险
		进取积极股票基金	中高风险
	纯指数股票基金	市场宽基纯指数股票基金	中风险
		主题行业纯指数股票基金	中高风险
	增强指数股票基金	市场宽基增强指数股票基金	中风险
		主题行业增强指数股票基金	中高风险
债券基金	纯债债券基金	短期纯债债券基金	中低风险
		中长期纯债债券基金	中低风险
	混债债券基金	可投转债债券基金	中低风险
		二级债券基金	中低风险
	可转债债券基金	——	中风险
	指数债券基金	利率债指数债券基金	中低风险
信用债指数债券基金		中低风险	



		可转债指数债券基金	中风险
混合基金	偏股混合基金	普通偏股混合基金	中风险
		进取偏股混合基金	中高风险
		——	中风险
	灵活配置混合基金	——	中风险
	均衡配置混合基金	——	中风险
	偏债混合基金	——	中风险
	绝对收益目标混合基金	——	中风险
海外投资基金	固定收益类混合基金	——	低风险
	海外股票基金	——	中风险
	海外债券基金	——	中低风险 (投资级IG) 中风险 (高收益HY)
	海外混合基金	——	中风险
	海外商品基金	海外黄金基金 海外大宗商品基金	中风险 中高风险
基金中基金 (FOF)	普通 FOF 基金	股票 FOF 基金	中风险
		债券 FOF 基金	中低风险
		混合 FOF 基金	中风险
	养老目标 FOF 基金	偏股养老目标 FOF 基金	中风险
		均衡养老目标 FOF 基金	中风险
		偏债养老目标 FOF 基金	中风险
商品基金	黄金基金	——	中风险
	大宗商品基金	——	中高风险
其他基金	基础设施基金 (REITs)	——	中风险
	管理人中管理人 (MOM)	——	中风险



III. 公募基金事后风险评级

- i. 采用定量分析方法，对基金历史资产规模、业绩和仓位操作进行风险评估

基于基金平均资产规模的评估，评估时间为最近四个季度；基于基金历史业绩的波动评估，评估时间为最近一年；基于基金仓位操作的风险评估，评估时间为最近四个季度和最近一季度。

对于运作时间不满六个月或公布季报不够评价区间的基金，不予以进行事后风险评价。

1) **收益波动率**：最近一年基金每周净值增长率的标准差，标准差越大的基金，风险水平越高；

2) **平均下行亏损**：最近一年基金负周度收益率之和与期间周数相除的绝对值，数值越大，风险越大；

3) **平均资产规模**：最近四个季度末基金资产规模的平均值，考虑到流动性风险，对于规模小于 5 亿元的基金给予一定的减分；



4) **最新仓位**：最近一期季度报告披露的股票、基金、贵金属、金融衍生品、可转债、企业债券、短期融资券和中期票据仓位，对不同投资品种的仓位分别赋予不同权重计算得分，得分越高，风险越大；

5) **平均仓位**：最近四个季度报告披露的股票、基金、贵金属、金融衍生品、可转债、企业债券、短期融资券和中期票据仓位平均值，对不同投资品种的仓位分别赋予不同权重计算得分，得分越高，风险越大。

ii. 采用定性分析的方法，对基金类型和基金违规记录等因素进行评估。定性分析主要考虑以下几个方面：

1) **基金类型**：根据天相公募基金分类赋予对应风险值；

2) **违规记录**：参考产品所属管理人当期审慎调查报告违规情况得分；

iii. 结合定量分析和定性分析结果：划分最终风险等级。

已经募集设立或正在发行的全部公募基金，按风险水平从高到低划分为五个风险等级，即高风险（R5）、中高风险（R4）、中风险（R3）、中低风险（R2）和低风险（R1）。

iv. 指标评分标准及公募基金产品风险等级具体评分标准

分析指标	占比	评分标准
收益波动率	35%	得分=基金收益波动率*标准化系数；标准化系数为使得指标均分为2.5分且最高不超过5分的参数
平均下行亏损	8%	得分=基金平均下行亏损*标准化系数；标准化系数为使得指标均分为2.5分且最高不超过5分的参数
最新仓位	8%	得分=最新仓位量化得分 股票、基金、贵金属、金融衍生品权重为1； 可转债权重为0.5； 企业债券、短期融资券、中期票据权重为0.3



平均仓位	10%	得分=平均仓位量化得分 股票、基金、贵金属、金融衍生品权重为 1； 可转债权重为 0.5； 企业债券、短期融资券、中期票据权重为 0.3
平均资产规模	4%	得分=（5 亿-基金资产规模），大于 5 亿的基金得 0 分
期限风险	5%	得分：开放式=0，短期=2，中期=3.5，长期=5
		期限指基金封闭期，短期：1 年及以内，中期：1 年以上 5 年（含）以下，长期：5 年以上
基金类型	25%	不同分类对应不同得分，详见下方类型得分匹配列表
违规记录	5%	对于证监会有公告违规的基金给予不同程度的扣分，无违规的得 0 分，累计得分最高不超过 5 分。

以上指标得分按权重计算总得分，全部基金按总得分从大到小排列，划分风险等级

- [4, 5]， “高风险”， R5；
- [3.5, 4)， “中高风险”， R4；
- [1.5, 3.5)， “中风险”， R3；
- [0.5, 1.5)， “中低风险”， R2；
- [0, 0.5)， “低风险”， R1。

因为风险评价是基于基金过往业绩、投资风格及其他定性因素的一种评估，所以随着时间的推移，基金投资策略的变化，基金的风险等级可能会有所调整。

类型得分匹配列表

一级分类	二级分类	三级分类	类型得分
货币市场基金	——	——	0.00
股票基金	积极投资股票基金	普通积极股票基金	3.00
		进取积极股票基金	4.00
	纯指数股票基金	市场宽基纯指数股票基金	2.50
		主题行业纯指数股票基金	3.75
	增强指数股票基金	市场宽基增强指数股票基金	2.50
		主题行业增强指数股票基金	3.75
债券基金	纯债债券基金	短期纯债债券基金	0.50
		中长期纯债债券基金	0.75
	混债债券基金	可投转债债券基金	1.00
		二级债券基金	1.00
	可转债债券基金	——	1.75
	指数债券基金	利率债指数债券基金	0.50



		信用债指数债券基金	0.75
		可转债指数债券基金	1.25
混合基金	偏股混合基金	普通偏股混合基金	2.50
		进取偏股混合基金	3.75
	灵活配置混合基金	——	2.25
	均衡配置混合基金	——	2.00
	偏债混合基金	——	1.75
	绝对收益目标混合基金	——	1.75
	固定收益类混合基金	——	0.25
海外投资基金	海外股票基金	——	3.00
	海外债券基金	——	1.00
	海外混合基金	——	2.50
	海外商品基金	海外黄金基金	2.75
		海外大宗商品基金	4.75
基金中基金（FOF）	普通 FOF 基金	股票 FOF 基金	2.75
		债券 FOF 基金	0.75
		混合 FOF 基金	2.00
	养老目标 FOF 基金	偏股养老目标 FOF 基金	2.00
		均衡养老目标 FOF 基金	1.75
		偏债养老目标 FOF 基金	1.25
商品基金	黄金基金	——	2.50
	大宗商品基金	——	4.50
其他基金	基础设施基金（REITs）	——	2.50
	管理人中管理人（MOM）	——	2.00

v. 使用风险评级

1) 事前风险评级在产品新发时进行评定，无定期更新。若有不定期更新调整，天相投顾将与适当性服务客户进行沟通。

2) 事后风险评级每季度更新一次，并在基金季报披露完毕后公布截至上季末的风险评级结果。



- 3) 对选购孰高比对的适当性服务客户，天相投顾每月提供事前、事后、管理人（仅供参考）的孰高比对结果供参考。
- 4) 风险评级结果不应作为买卖某只基金的唯一建议。

天相投顾信息披