

# 期货公司投资者适当性实务介绍

田冰

2017年2月

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

方正金融是方正集团下属的五大产业之一。

方正金融业务范围涉及证券、期货、公募基金、投行、直投、信托、财务公司、保险、商业银行、租赁等。

Founder Financial, one of the five sectors of Founder Group.

Its business covers securities, futures, mutual fund, investment banking, direct investment, trust, corporate financing, insurance, commercial banking and leasing.



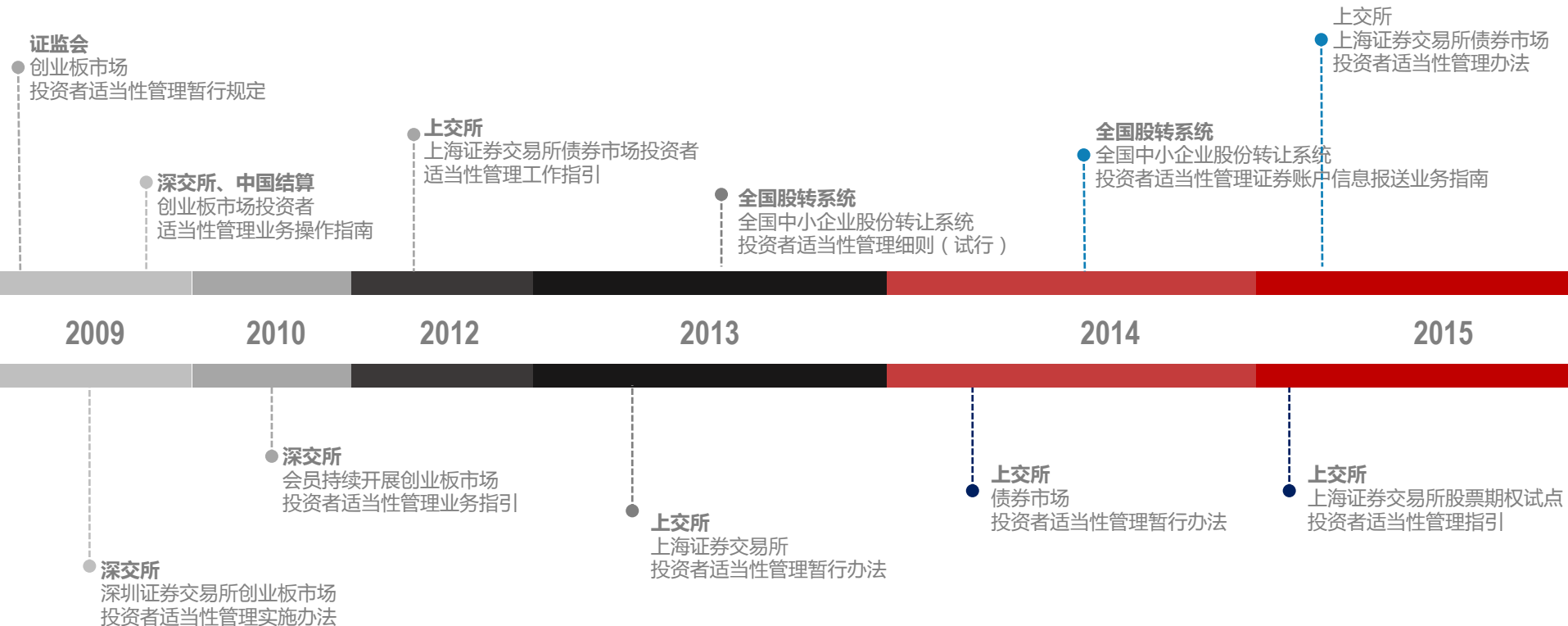
证券期货行业现行投资者适当性制度

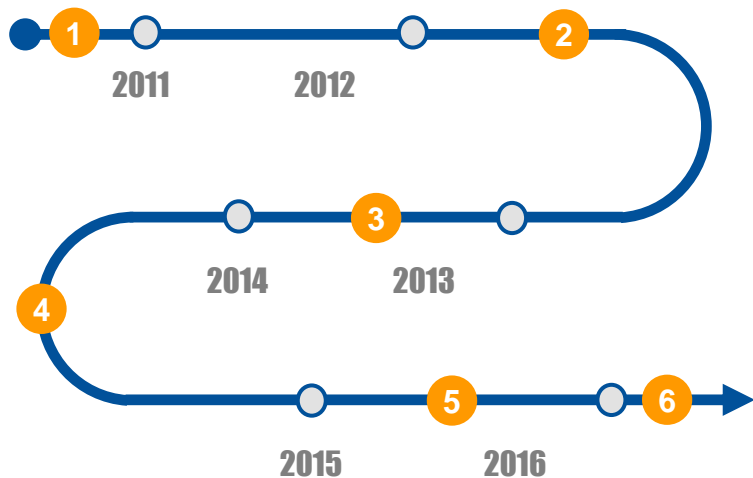
期货公司投资者适当性实务

其他市场适当性制度和落实情况

《证券期货投资者适当性管理办法》探讨

# 证券行业投资者适当性制度发展





## 2010年 当年4月股指期货上市

证监会：《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定（试行）》  
中金所：《股指期货投资者适当性制度实施办法（试行）》

## 2012年 当年11月期货公司资产管理业务牌照获批

中期协：《期货公司资产管理业务投资者适当性评估程序（试行）》

## 2013年 当年9月国债期货上市

中金所：《金融期货投资者适当性制度实施办法》  
中金所：《金融期货投资者适当性制度操作指引》  
中期协：《期货公司执行金融期货投资者适当性制度管理规则》

## 2015年 当年2月股票期权上市

上交所：《上海证券交易所股票期权试点投资者适当性管理指引》

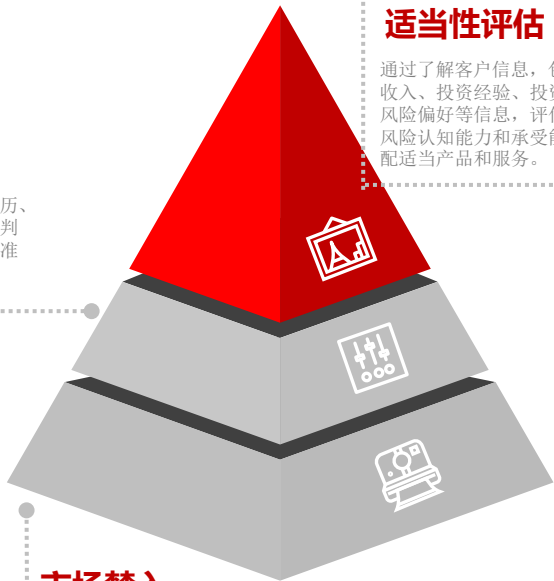
## 2016年 当年3月刘士余主席提出依法从严全面监管思路

证监会：《证券期货投资者适当性管理办法》

# 投资者适当性的演进

## 准入条件

通过设置资产、经历、知识等具体条件，判断投资者是否市场准入。




## 适当性评估

通过了解客户信息，包括职业、收入、投资经验、投资目标和风险偏好等信息，评估投资者风险认知能力和承受能力、匹配适当产品和服务。

## 市场禁入

通过法规禁止某一类投资者进入特定市场或投资特定品种



市场禁入者和准入条件适用于个人和机构投资者，适当性评估一般仅适用于个人投资者，不对机构投资者进行适当性评估。

《金融期货投资者适当性制度操作指引》中自然人客户准入条件可以概括为“三有一无”，“一无”为“不存在严重不良诚信记录；不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事金融期货交易的情形”。一般单位客户额外增加了“具有参与金融期货交易的内部控制、风险管理等相关制度”要求。

### 有资金

申请开户时保证金  
账户可用资金余额  
不低于人民币50万  
元

### 有知识

具备金融期货基础  
知识，通过相关测  
试

### 有交易

具有累计10个交易  
日、20笔以上（含）  
的金融期货仿真交  
易成交记录，或者  
最近三年内具有10  
笔以上（含）的期  
货交易成交记录

《上海证券交易所股票期权试点投资者适当性管理指引》中个人投资者准入条件可以概括为“五一无”，“一无”为“不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事期货和期权交易的情形”。

### 有资金

托管在其委托的期权经营机构的证券市值与资金账户可用余额（不含通过融资融券交易融入的资金或证券），合计不低于人民币50万元

### 有经验

指定交易在证券公司6个月以上并具备融资融券业务参与资格或者金融期货交易经历；或者在期货公司开户6个月以上并具有金融期货交易经历

### 有知识

通过期权经营机构在营业部组织的网上期权知识测试和本所统一组织的现场培训测试

### 有模拟

具有交易所认可的期权模拟交易经历

### 有承受

具有相应的风险承受能力



《上海证券交易所股票期权试点投资者适当性管理指引》中个人投资者准入条件可以概括为“四有一无”，“一无”为“不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事期货和期权交易的情形”。

### 有资金

托管在其委托的期权经营机构的证券市值与资金账户可用余额（不含通过融资融券交易融入的资金或证券），合计不低于人民币100万元

### 有资产

上一季度末净资产不低于人民币100万元（新成立的机构取最近净资产）

### 有知识

相关业务人员具备期权基础知识，通过本所认可的相关知识测试

### 有模拟

相关业务人员具有与三级期权交易权限相对应的本所认可的期权模拟交易经历（通过该机构开设的期权模拟账户来完成）

郑商所商品期权投资者适当性管理办法（征求意见稿）中自然人客户准入条件可以概括为“四有一无”，“一无”为“不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事期货和期权交易的情形”。一般单位客户额外增加了“具有参与期权交易的内部控制、风险管理等相关制度”要求。

### 有资金

开通期权交易权限前一交易日结算后保证金账户可用资金余额不低于人民币 10 万元，

### 有知识

具备期货、期权基础知识，通过交易所认可的知识测试

### 有交易

具有交易所认可的累计 10 个交易日、20 笔及以上的期权仿真交易经历

### 有行权

具有交易所认可的期权仿真交易行权经历

## 客户适当性准入条件比较（自然人）

业务类型	可用资金	交易经历/仿真交易经历	专业知识测试	诚信状况	禁入者
商品期货	——	——	——	——	中国证监会规定的不得从事期货交易的个人或单位
金融期货	50万	10个交易日、20笔以上仿真交易成交记录或近三年内10笔以上期货交易成交记录	具备金融期货基础知识，通过相关测试	不存在严重不良诚信记录	不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事金融期货交易的情形
股票期权	50万	期权模拟交易经历/期货公司开户6个月以上且具有金融期货交易经历或具备融资融券业务参与资格	具备期权知识，通过交易所认可的知识测试	不存在严重不良诚信记录	不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事期权交易的情形
商品期权	10万	具有交易所认可的累计 10 个交易日、20 笔及以上的期权仿真交易经历&交易所认可的期权仿真交易行权经历	具备期货期权知识，通过交易所认可的知识测试	不存在禁止或限制从事期货和期权交易的情形	不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事期货和期权交易的情形
投资咨询	——	——	——	——	——
资产管理	100万元	——	——	——	——

金融期货：准入条件+适当性评估（综合评估得分大于等于70分）

股票期权：准入条件+适当性评估（通过风险承受能力评估）

商品期权：准入条件+风险承受能力评估结果

证券期货行业现行投资者适当性制度

期货公司投资者适当性实务

其他市场适当性制度和落实情况

《证券期货投资者适当性管理办法》探讨



## 基本情况

根据客户不同年龄、学历进行评估。两者相加计入总分  
年龄22-60岁得最高分10分：通过身份证核验  
学历硕士及以上得最高分5分：分值低客户一般不提供。

## 相关投资经历

根据客户交易经历进行评估，期货和现货交易经历得分最高者纳入总分计算。  
期货交易经历最高可得20分，符合准入条件的投资者即可得最高分20分  
金融现货交易经历最高可得10分，客户一般不提供该项目证明材料

## 财务状况

根据客户金融类资产和本人年收入项目两者取得的最高分纳入总分计算。  
金融类资产客户需50万余额，符合准入条件的客户最少得40分  
本人年收入30万以上得最高分50分，客户一般不提供收入证明文件

## 诚信状况

由诚信证明材料且无不良记录的加分项和存在不良诚信记录的扣分项组成  
客户诚信证明材料采用人行个人信用报告，无不良记录可加15分  
通过中期协网站查询个人诚信记录，如有则进行扣分。



## 风险承受能力评估

采用期货公司设计的风险承受能力评估问卷对投资者进行评估

## 相关投资经历

模拟交易经历。采用上交所网站模拟交易记录  
期货经营机构开户6个月以上。查询客户期货账户开户日期  
融资融券业务资格或金融期货交易经历。金证系统查询融资融券业务资格或金融  
期货结算单

## 财务状况

自然人证券市值与资金账户可用余额人民币50万元以上

## 诚信状况

无不良诚信记录。查询中期协网站投资者诚信记录

# 金融期货和股票期权适当性评估表

指标项目	指标明细	分值	得分	计分原则
<b>一、基本情况</b>		<b>≤15分</b>		<b>以下两者得分相加计算得分</b>
年龄	18—22(含)	<input type="checkbox"/>	1	限选一栏
	22—60(含)	<input type="checkbox"/>	10	
	60—70(不含)	<input type="checkbox"/>	1	
学历	硕士及以上	<input type="checkbox"/>	5	限选一栏
	本科	<input type="checkbox"/>	4	
	大专	<input type="checkbox"/>	3	
	大专以下	<input type="checkbox"/>	1	
<b>二、相关投资经历</b>		<b>≤20分</b>		<b>以下两者得分取最高值纳入计算</b>
期货交易经历	<input type="checkbox"/>	≤20		根据交易情况、风险控制情况等综合评价
金融现货交易经历	<input type="checkbox"/>	≤10		
<b>三、财务状况</b>		<b>≤60分</b>		<b>以下两者得分取最高值纳入计算</b>
金融类资产	30万(含)以下	<input type="checkbox"/>	1	限选一栏
	30万—50万(含)	<input type="checkbox"/>	≤20	
	50万—100万(含)	<input type="checkbox"/>	≤40	
	100万以上	<input type="checkbox"/>	50	
本人年收入	12万(含)以下	<input type="checkbox"/>	1	限选一栏
	12万—20万(含)	<input type="checkbox"/>	≤20	
	20万—30万(含)	<input type="checkbox"/>	≤40	
	30万以上	<input type="checkbox"/>	50	
<b>四、诚信状况</b>		<b>≤15分</b>		
个人诚信记录	有诚信证明材料且无不良诚信记录			应当根据情况在综合评估总分中扣减相应分数,扣减分数不设上限。 不得为存在严重不良诚信记录的投资者开立股指期货交易编码。
	存在不良诚信记录		扣分项	
<b>总分</b>				

适当性综合评估表<sup>4)</sup>

投资者名称 <sup>4)</sup>	客户代码 <sup>4)</sup>	是否达到要求 <sup>4)</sup> (勾选)
指标项目 <sup>4)</sup>		
<b>一、相关投资经历:</b>		
具备拟申请交易权限要求的期权模拟交易经历 <sup>4)</sup>		<input type="checkbox"/>
在期权经营机构开户6个月以上 <sup>4)</sup>		<input type="checkbox"/>
具备融资融券业务参与资格或者金融期货交易经历 <sup>4)</sup>		<input type="checkbox"/>
<b>二、金融资产状况:</b>		
证券市值与资金账户可用余额(不含融资融券客户信用证券账户内的证券市值和信用资金账户内的资金)人民币50万元以上 <sup>4)</sup>		<input type="checkbox"/>
<b>三、期权基础知识水平:</b>		
期权知识测试成绩 <sup>4)</sup>	一级知识测试通过 <sup>4)</sup>	<input type="checkbox"/>
	二级知识测试通过 <sup>4)</sup>	<input type="checkbox"/>
	三级知识测试通过 <sup>4)</sup>	<input type="checkbox"/>
	综合知识测试通过 <sup>4)</sup>	<input type="checkbox"/>
<b>四、风险评估:</b> 通过风险承受能力评估。		
<b>五、不良诚信记录:</b> 无不良诚信记录。		
<b>本人承诺<sup>4)</sup></b>		
1、本人对所提供相关证明材料的真实性负责,并自愿承担因材料不实导致的一切后果。 <sup>4)</sup>		
2、本人不存在重大未申报的不良信用记录。 <sup>4)</sup>		
3、本人不存在证券市场禁入以及法律、行政法规、规章和上海证券交易所业务规则禁止从事期权交易的情形。 <sup>4)</sup>		
4、本人身体健康,不存在不适宜从事期权交易的情形。 <sup>4)</sup>		
投资者(签字):		日期: <input type="text"/>
分支机构开户经办人(签字):		日期: <input type="text"/>
分支机构负责人或其授权人(签字):		日期: <input type="text"/>
评估意见: <sup>4)</sup>		
经综合考虑,建议授予投资者_____级股票期权交易权限。 <sup>4)</sup>		
提示:评估意见不构成投资建议,亦不构成对投资者的获利保证。 <sup>4)</sup>		



# 现行投资者适当性实务比较（个人）

业务类型		验证可用资金	交易经历/仿真交易经历	专业知识测试	诚信状况	适当性评估	其他
金融期货	标准	50万	10个交易日、20笔以上仿真交易成交记录或近三年内10笔以上期货交易成交记录	具备金融期货基础知识，通过相关测试，不得低于80分	不存在严重不良诚信记录	1.适当性评估得分不得低于70分；	
	实务	1.开通交易权限前1个交易日可用资金； 2.加盖公章的上一交易日投资者交易结算单	1.期货公司代为申请仿真交易权限，并查询投资者仿真交易记录 2.三年内的加盖公章专用印章的交易结算单	1.采用纸质试卷考试，相关人员签字； 2.采用当月中金所发布的测试题进行测试 3.考试成绩2个月有效	中期协网站查询的投资者诚信记录	满足资金准入条件，至少得到40分。另外取补充人民银行个人信用报告增加15分，追加可用资金至100万增加10分	
股票期权	标准	50万	期权模拟交易经历/期货公司开户6个月以上且具有金融期货交易经历或具备融资融券业务参与资格	具备期权知识，通过交易所认可的知识测试	不存在严重不良诚信记录		1.股票交易权限与通过的知识测试类型相关； 2.每两年进行一次全面评估
	实务	1.股票期权开户前1个交易日可用资金； 2.加盖公章的上一交易日投资者期货结算单	1.会服系统查询投资者期权模拟交易经历； 2.本公司或其他期权经营机构开户满六个月； 3.含金融期货交易记录的结算单或金证系统查询客户融资融券业务资格（或客户提供融资融券业务证明材料）	1.在期权经营机构期权开户室进行测试，测试结果打印后客户签字 2.考试过程录像不做要求，但客户朗读承诺独立完成测试需进行录像（参加交易所测试免于朗读）	中期协网站查询的投资者诚信记录		1.会服系统查询客户知识测试结果； 2.尚未开展
商品期权	标准	10万	具有交易所认可的累计10个交易日、20笔及以上的期权仿真交易经历或者交易所认可的期权仿真交易行权经历	具备期货期权知识，通过交易所认可的知识测试	不存在禁止或限制从事期货和期权交易的情形	评估客户风险承受能力	
	实务	1.开通交易权限前5个交易日可用资金； 2.加盖公章的前前5个交易日投资者交易结算单	会服系统里期权仿真交易经历及行权经历	中期协考试平台。 全程录像	中期协网站查询的投资者诚信记录 《期货交易管理条例》第二十六条	满足前述各项准入条件+期货公司评估	

# 1

## 判断投资者是否满足投资者适当性的条件

### 有资金

开通期权交易权限前一交易日结算后保证金账户可用资金余额不低于人民币 10 万元，

### 有知识

具备期货、期权基础知识，通过交易所认可的知识测试

### 有交易

具有交易所认可的累计 10 个交易日、20 笔及以上的期权仿真交易经历

### 有行权

具有交易所认可的期权仿真交易行权经历



开通期权交易权限前五个交易日每日结算后保证金账户可用资金余额均不低于人民币10万元



客户确保账户可用资金余额大于等于10万元



期货公司打印前5个交易日  
交易结算单



结算单加盖期货公司  
印章后存入客户档案



### 具备期货、期权基础知识，通过交易所认可的知识测试



投资者本人或一般单位的指定下单人在营业场所，使用专用电脑登录中期协网站进行在线测试



客户独立自主完成考试，过程全程录像



现场打印测试结果，客户签字确认



具有交易所认可的累计 10 个交易日、 20 笔及以上的期权仿真交易经历



会服系统查询仿真交易经历，开户岗打印截图签字



### 具有交易所认可的期权仿真交易行权经历



会服系统查询仿真交易行权经历，开户岗打印截图签字



不存在法律、行政法规、规章和交易所业务规则禁止或者限制从事期货和期权交易的情形；



中期协投资者诚信数据库查询，开户岗打印截图签字



期货公司会员应当根据中国证券监督管理委员会（以下简称中国证监会）有关规定和本办法要求，评估客户的期权认知水平和风险承受能力，选择适当的客户审慎参与期权交易，执行适当性制度各项要求。



期权认知水平以通过  
期权知识测试为准



客户填写**风险承受能力调查问卷**，期货公司评估风险承受能力。达到“**稳健**”级或以上的客户符合



建立适当性评估表，  
涵盖适当性准入条件和  
风险承受能力评估  
结果





具有参与期权交易的内部控制、风险管理等相关制度；



**指定下单人**参与测试、  
仿真交易，测试结果  
由指定下单人签字，  
并加盖公章



提交加盖公章的内部  
控制、风险管理制度



## 适当性评估豁免

- 1.特殊单位客户：  
按照监控中心《特殊单位客户统一开户操作指引》及《期货公司资产管理业务统一开户操作指引》开户的客户(特法和资管)
- 2.做市商：以交易所公布为准
- 3.最近三年内具有交易所认可的期权真实交易经历的客户



仅认可**白糖期权真实交易经历**（已在A会员开通权限，再到B会员处申请开通时认可），暂不认可**上证50ETF期权、豆粕期权、境外期权**等的真实交易经历

2

签署期权交易风险揭示+补充协议

## 《夺命金》片段

---

# 3

投资者填写《期权交易权限申请表》，开户人员核对适当性准入和风险承受能力评估，开通交易编码期权权限

复核人员复核《期权交易权限申请表》，审核交易编码期权权限

4

将当天开通期权交易权限客户的交易编码向交易所报备

5

期权交易权限申请表、补充协议、客户身份证明以及适当性的相关材料归档

### 金融期货

- ◆ 适当性评估与准入标准高度重合，符合准入标准的投资者基本自动满足适当性评估标准。
- ◆ 评估表中的诚信证明材料和增加可用资金成为少数投资者满足适当性评估得分的途径。

### 股票期权

- ◆ 适当性评估与准入条件高度重合，评估方式相近，满足准入条件即获得交易权限
- ◆ 授予何种交易权限由通过的相应知识测试确定，几乎全部投资者直接选择综合卷考试获得最高权限，违背了权限分级的初衷

### 商品期权

- ◆ 风险承受能力评估是否即适当性评估的组成部分，与准入条件组成适当性评估标准
- ◆ 尚未明确对已适当性评估的客户是否需要定期评估并及时更新信息
- ◆ 尚未明确商品期权二次开户时适当性制度如何执行



## 适当性评估果应用范围窄

适当性评估结果基本用于判断是否匹配某种产品或者服务，未能应用于其他产品和服务

## 经营机构评估能力待提高

各期货公司未能在制度范围内设计和优化适当性评估标准，基本复制交易所提供的模板

01



02



03



04



## 市场参与者适当性意识不强

投资者和业务人员适当性合规意识不强。存在业务人员为了经营业绩，客户为了尽快入市，采取不当手段通过适当性评估的情况

## 客户信息更新不及时

涉及客户适当性评估结果的信息更新不及时，影响评估结果的长期有效性

证券期货行业现行投资者适当性制度

期货公司投资者适当性实务

其他市场适当性制度和落实情况

《证券期货投资者适当性管理办法》探讨

## 美国适当性制度演化

信息披露作为制度的核心理念

1933年《证券法》反欺诈规则

1934年《证券交易法》10b-5反欺诈条款

纽约交易所NYSE405规则

2002年《萨班斯-奥克斯利法案》

2011年《多德弗兰克法案》

2008年金融危机以后，美国开始反思这一监管范式的局限性。早在20世纪30年代，威廉·道格拉斯的观点，“以信息披露为接触的监管制度相对于现代复杂的金融世界过于简单。”道格拉斯也提出，“个人的错误投资将对他人产生负性。”“需要更加彻底、全面的控制，资本市场不仅应当在新型的自律商业团体手中，还应当在能够清楚表达公共利益的政府部门的手中，应当客观地、全面地看待证券监管。”

1990年，美国全国证券交易商协会（NASD,FINRA的前身）在自律规则中首次确认了投资者适当性原则

### 2012美国金融业监管局FINRA2111规则

2009年5月15日，FINRA提出将证券经纪商“适当性”及“了解你的客户”义务纳入2111综合手册（于2012年7月9日生效），自此形成了先前NASD及NYSE规则中适当性义务内容的FINRA新规则。

之后，逐渐为欧盟、加拿大、日本、中国台湾、中国香港等境外成熟市场采用。

强化保护投资者

老年投资者适当性(重点关注特殊人群)

临近退休年龄阶段的美国人正在迅速增长，FINRA 非常重视老年投资者和投资产品的适配。随着年龄的增长，投资者的投资时间期限、投资目标、风险承受能力和税收状况可能会改变，且流动性往往成为更加重要的因素。老年人和退休人员容忍风险的能力比其他类型的投资者较弱，只能依靠固定收入维持生活的老年投资者比仍在工作的投资者更容易对通货膨胀风险敏感。

合格投资者制度

在rule2111和rule2090中规定，如符合条件，会员可以对机构客户的适当性进行豁免。此外，可对成熟投资者或专业投资者实行“有信誉投资者”、“合格机构购买者”、“合格购买者”和“合格客户”等分类。

产品的适当性

(1) 对产品进行充分尽职调查以了解产品的特征；(2) 进行产品“合理根据适当性”分析；(3) 进行针对具体客户的“特定客户适当性”分析；(4) 均衡地披露有关具体产品的风险、收益信息，尤其是当将产品出售给个人投资者时；(5) 实施适当的内部控制；(6) 针对产品的特征、风险以及适当性向销售人员提供培训。

美国客户适当性的特殊要求

FINRA针对不同类别产品对经纪商及其相关人士的行为曾制定了某些特别规定，这些规定只要不与rule2090和rule2111对立，就是适当性的普遍原则下的特殊要求。

## 香港证券市场的投资者适当性制度

香港的投资者适当性制度主要由投资者分类、产品适当性评估和适当性匹配等部分组成。

### 一.投资者分类制度

**普通投资者（专业投资者以外的投资者）：**  
持牌人或注册人对普通投资者应尽的投资者适当性义务最为全面，包括但不限于了解客户身份信息、向客户揭示服务机构及产品信息、评估产品与客户的匹配度等。

VS

**专业投资者：**

持牌人或注册人向专业投资者提供产品或服务时，不需要了解客户的财务状况、投资经验和投资目标（但提供企业融资咨询除外）；不需要确保向专业投资者提供的投资建议在任何情况下都是合理的；不需要与客户签订交易委托代理协议书和揭示风险；无需向客户提供持牌人或注册人的身份资料等。

一类，是市场专业人士，包括交易所、投资银行、经纪公司、财务机构、保险公司、理财计划、基金经理等；另一类，是高资产净值投资者，主要由具有一定资产规模的机构或个人组成。

### 二.产品的适当性评估及适当性匹配

香港证监会目前没有对投资品种按金融产品的复杂程度进行划分，但对于衍生产品、高息投资工具和结构性产品等结构较为复杂或者风险较高的金融产品，监管机构分别制定了专门的规则，对持牌人或注册人提供此类金融产品提出了更高的要求。

适当性的基础是“了解你的客户 (KYC)”和“了解你的产品”原则。

### 一. 投资者分类

#### 1. 机构客户

- 包括可接受的对手方、可接受的的机构、受监管的机构、管理的证券超过1000万加元的机构。
- 机构客户主要包括满足一定资本要求且财务信息可受检查的银行、信托公司、贷款公司、信贷公司、保险公司、共同基金、证券公司、信托、有限合伙、养老金、加拿大联邦和地方政府、中央银行等。

#### 2. 零售客户

- 机构客户以外的投资者。

### 二. 加拿大《共同基金业协会投资则适当性指引》规定了进行产品适当性评估应考虑三个方面

- 风险容忍度适当性：投资产品的风险等级不应超过投资者的风险容忍度等级；
- 投资目标适当性：判断具体投资或交易是否符合客户的投资目标；
- 投资期限适当性：判断具体投资产品的投资期限是否符合客户的预计投资期限。

台湾也遵循了对投资者进行分类、对产品进行分类评估和将适合的金融产品与适合的客户相匹配的适当性原则。

### （一）投资者分类

#### 1.专业投资人（包括机构和个人）

- 专业机构投资者

总资产超过新台币5,000万元的法人或基金，包括：银行、保险公司、票券金融公司、券商、基金管理公司、政府投资机构、政府基金、退休基金、共同基金、单位信托、证券投资信托计划、证券投资顾问公司、信托业、期货商、期货服务事业等经核准的金融机构。

- 自然人（个人）

同时符合以下三项条件，并以书面方式向受托或销售机构申请成为专业投资人：

具有新台币3,000万元以上的财力证明；

投资人具备充分的金融商品专业知识或交易经验；

投资人充分了解受托或销售机构专业投资人委托投资可以免除的责任，同意签署为专业投资人。

#### 2.非专业投资人：专业投资人以外的投资人。

### （二）产品适当性评估及与相应客户进行匹配

台湾要求金融产品的风险等级与客户的风险承受程度等级相匹配。例如券商像一般客户提供结构型商品交易服务，应综合评估一般客户的风向承受程度，至少区分为三个等级（包括保守型、稳健性、积极性）；还应综合评估和确认结构型商品的风险程度，至少区分为三个等级（包括低风险、中风险、高风险）；券商不得像一般客户销售超过其适合等级的结构型商品。

## 国外成熟市场适当性管理总结：

国外成熟市场适当性管理发展至今，尽管各国立法的出发点不太一样，对于金融中介的活动规范也因此有所差异，但是通过比较，各国基本上遵循三大原则：了解你的客户；了解你的产品；就产品和客户进行合理的匹配。

### 一. 了解你的客户（投资者分类管理）

通过充分对客户财务状况和需要、税务状况、投资目标、投资经验、投资时间、流动性要求、风险承受能力的了解，将客户分为专业投资者（包括机构客户和自然人）和非专业投资者，并将专业投资者再进行细分，对于满足条件的指定投资者可以进行部分适当性的豁免，节省了复杂严格的监管程序和较高的成本。但是，对于非专业投资者必须严格执行适当性原则。同时，美国和加拿大市场重点关注和保护特殊人群权益，如老年投资者。

### 二. 了解你的产品（产品分类评估）

首先，应产品进行充分尽职调查，确保产品的真实性和可靠性并了解产品特点；其次，按照金融产品的复杂程度、风险高低、投资目标和投资期限等对产品进行划分及分析评估，并有针对性的对特殊金融投资产品添加、制定专门的规定。

### 三. 将合适的产品和服务以适当的方式推荐和提供给合适的客户

通过将客户及产品进行分类了解，从而将合适的产品按照客户的经济实力、财务状况、风险承受能力和投资目标等条件进行合理、严谨和科学的匹配，从而达到保护投资者权益和实现客户利益的目的，同时保护投资者免受诱导，购买不能承担潜在风险的投资产品。



《证券公司投资者适当性制度指引》由中国证券业协会以中证协发【2012】248号于2012年12月31日发布、当日生效

《指引》在机构部的指导和把关下，中证协的领导和组织下，中证协会员三部和投教部的直接参与下，由7家证券公司组成起草小组进行研究和起草

《指引》自2012年2月10日起着手准备，历时10个多月，修改了14稿。起草小组向3家交易所、8家证券公司的经纪、资管业务部门进行了调研，向证监会5个部门征求意见，其中机构部8次反馈意见，向3家交易所及行业85家证券公司征求了意见

## 诚实信用

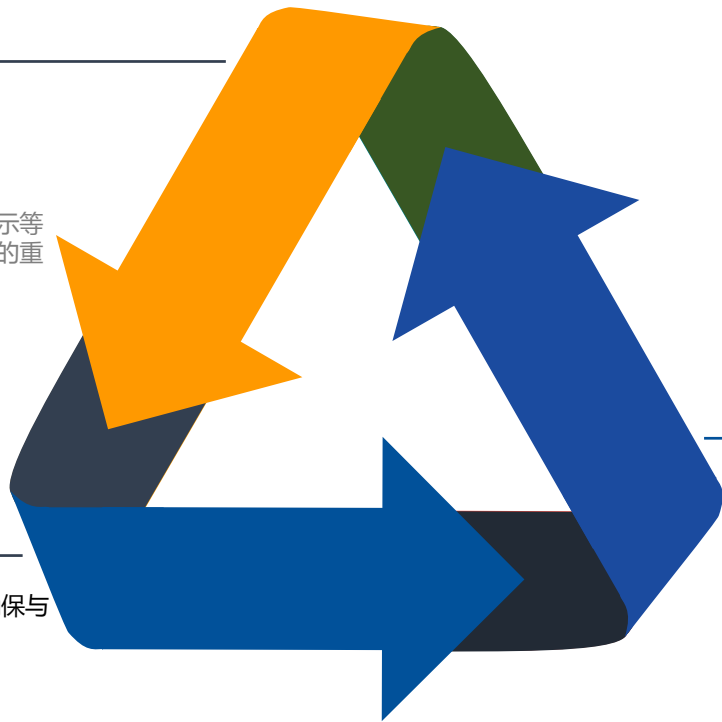
通过适当性工作（以及信息披露、风险揭示等工作）证券公司将客户进行投资决策所需的重大信息告知客户，使其做出知情决策。

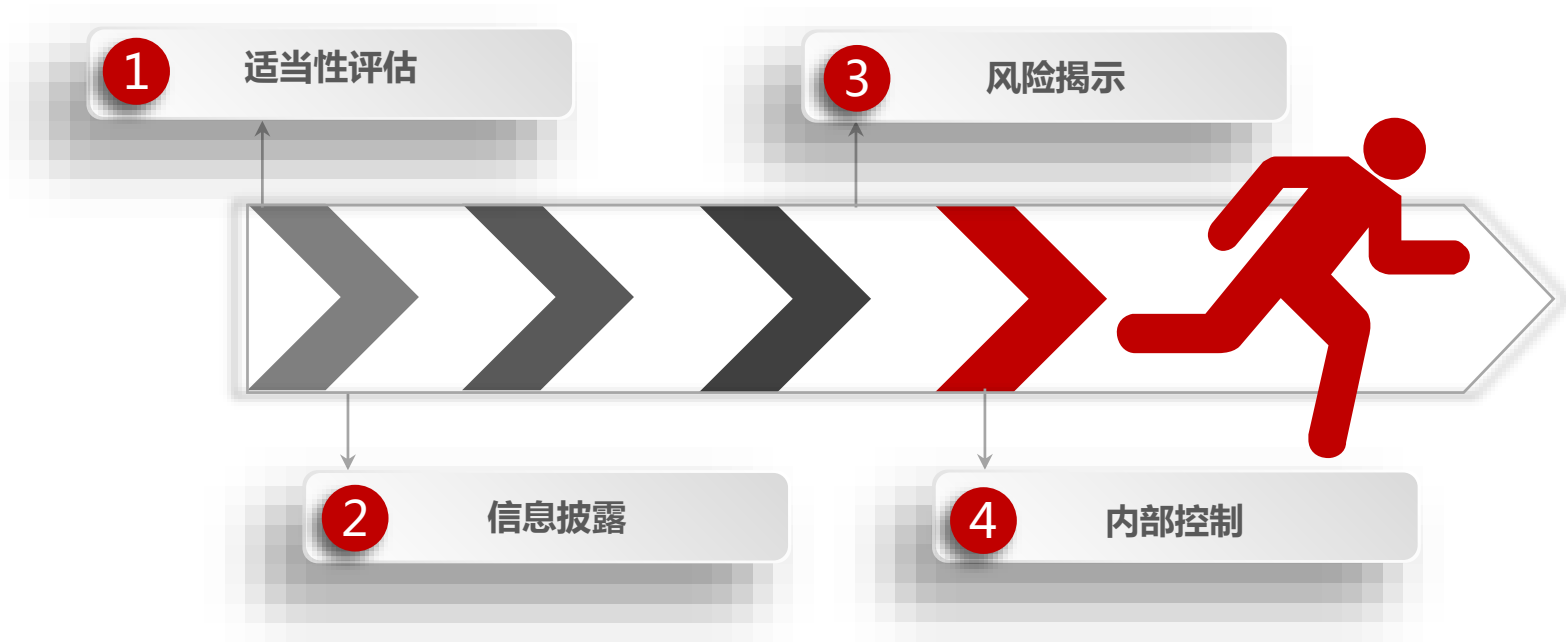
## 勤勉尽责

证券公司充分了解客户和相关产品或服务，对客户购买相关产品或接受相关服务进行适当性评估。

## 管理利益冲突

证券公司采取各种措施管理利益冲突，确保与客户的公平交易





## 了解客户

### 建立业务 关系

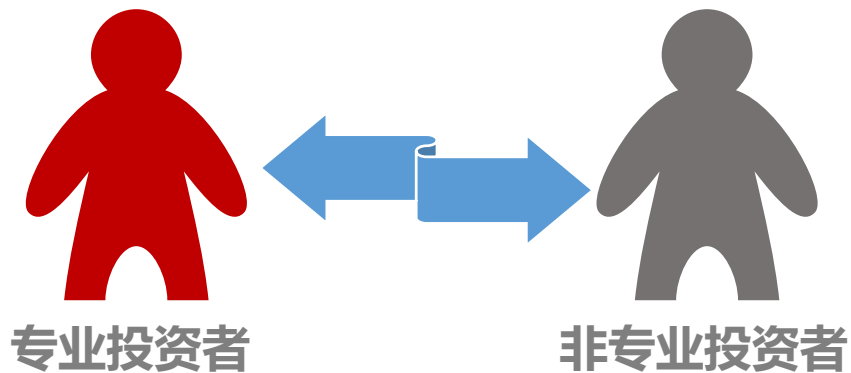
了解客户的姓名、身份、住址职业等基本信息

《管理办法》：了解自然人的姓名、住址、职业、年龄、联系方式，法人或者其他组织的名称、注册地址、办公地址、性质、资质及经营范围等基本信息

### 销售产品或 提供服务

还应了解客户财务状况、投资知识、投资经验、投资目标、风险偏好等相关信息

《管理办法》新增：了解客户可承受的损失、诚信记录、实际控制投资者的自然人和交易的实际受益人、法律法规、自律规则规定的投资者准入要求相关信息



**01** 在了解客户的基础上对客户进行分类，使证券公司更合理地配置有限的服务资源，将资源更多地放到最需要适当性服务的散户（零售投资者）身上

**02** 证券公司将客户分为专业投资者和非专业投资者。证券公司可以将金融机构以及符合一定资产规模、投资经验等条件的客户划分为专业投资者，其他客户为非专业投资者

## 专业投资者



能够对风险进行系统的分析和管理的，广泛参与金融市场的专业性交易，具有丰富金融投资经验

具有长期雇用金融人才的能力，不必对证券公司产生过度的依赖

能够理解所购买金融产品的风险

具有承担投资风险的财务实力

青睐便捷的交易，希望在参与交易时受到最低限度的干预

## 非专业投资者



对金融产品和服务的认知能力不足，缺乏金融投资经验

无雄厚资产实力来聘请专业人士，容易对证券公司的推荐和顾问意见产生依赖

难以充分理解金融产品或服务风险

缺乏承受投资风险的财务实力

## 非复杂金融产品



产品的结构和定价方式

产品信用风险的性质和复杂程度

客户是否会被要求追加后续投资或承担后续债务

其他可能存在的重要风险因素

## 复杂金融产品



发行人的基本信息

是否依法发行或提供

产品的期限、锁定期、提前终止的可能性、终止条件等

产品基础资产的状况

有关担保品或其他信用保障及其价值状况

产品的风险收益特征

投资者购买产品或接受服务、持有或出售产品的成本、费用或可能的损失

其他可能存在的风险因素

## 考虑因素

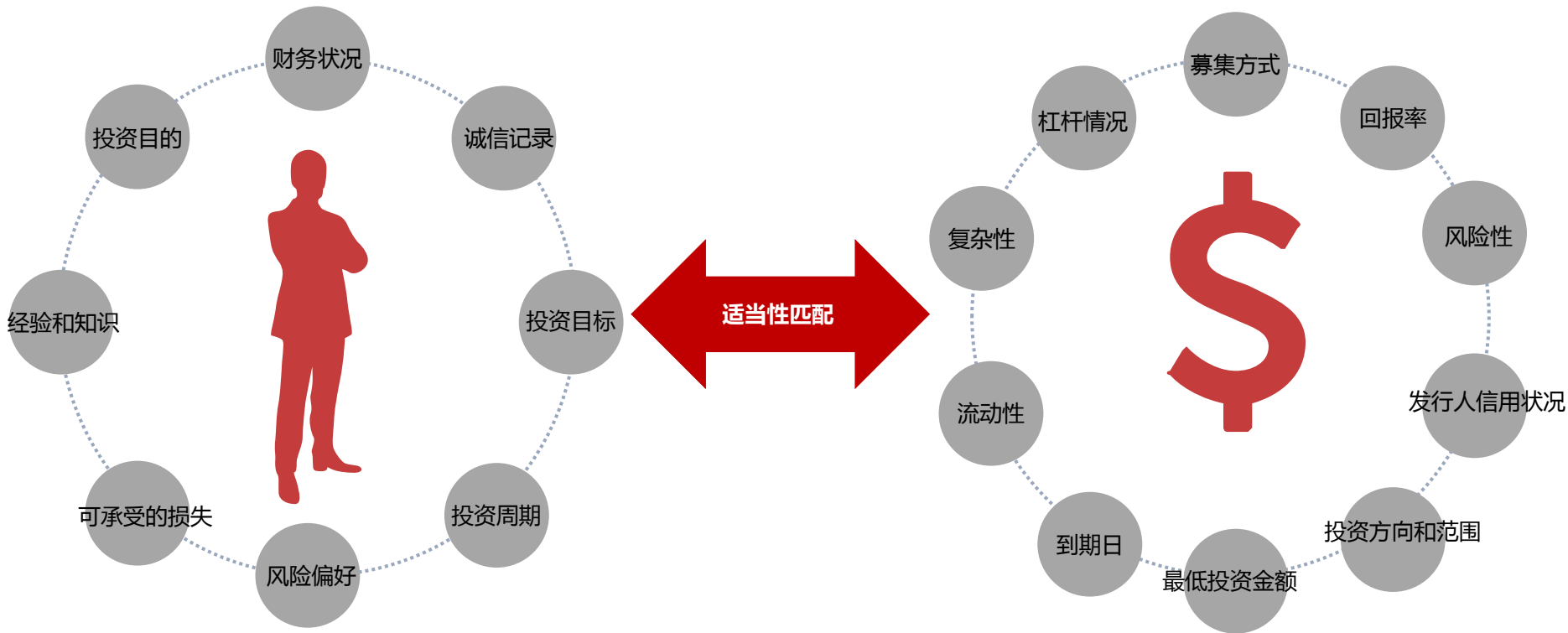
流动性  
到期时限  
杠杆情况  
结构复杂性  
投资单位产品或者相关服务的最低金额  
投资方向和投资范围  
募集方式  
发行人等相关主体的信用状况  
同类产品或者服务过往业绩  
其他因素  
涉及投资组合的产品或者服务，应当按照  
产品或者服务整体风险等级进行评估

《管理办法》划  
分金融产品或服务  
风险等级

## 应当审慎评估的情形

- 存在本金损失的可能性，因杠杆交易等因素容易导致本金大部分或者全部损失的产品或者服务
- 产品或者服务的流动变现能力，因无公开交易市场、参与投资者少等因素导致难以在短期内以合理价格顺利变现的产品或者服务
- 产品或者服务的可理解性，因结构复杂、不易估值等因素导致普通人难以理解其条款和特征的产品或者服务
- 产品或者服务的募集方式，涉及面广、影响力大的公墓产品或者相关服务
- 产品或者服务的跨境因素，存在市场差异、适用境外法律等情形的跨境发行或者交易的产品或者服务
- 自律组织认定的高风险产品或者服务
- 其他有可能构成投资风险的因素







### 提供产品或服务的说明书

证券公司销售金融产品、提供金融服务，应当向客户披露产品或服务的说明书等信息披露文件、公司与客户之间可能存在的利益冲突以及有助于客户理解相关投资并进行分析判断的其他信息。

证券公司向客户出具的金融产品或金融服务材料不得含有虚假、误导性信息或存在重大遗漏，不得欺诈客户。



### 高风险产品特殊规定

证券公司销售复杂或高风险金融产品，应当向客户披露评估金融产品的风险特征与客户风险承受能力的匹配情况。对具有杠杆效应的复杂或高风险金融产品，证券公司应当向客户提示可能产生的最大损失。对流动性差或者不存在公开交易市场的复杂或高风险金融产品，证券公司应当如实向客户披露。

向客户充分揭示金融产品的信用风险、市场风险、流动性风险等可能影响客户权益的主要风险特征



## 风险揭示

向客户提供风险揭示书，充分揭示上述风险的含义、特征、可能引起的后果。风险揭示书的内容具有针对性，表述清晰、明确、易懂。将风险揭示书交客户签字确认



## 书面确认超能力购买要求

客户要求购买或接受超过其风险承受能力等级的金融产品或服务，经提示后仍坚持的，应与客户以书面方式确认



证券期货行业现行投资者适当性制度

期货公司投资者适当性实务

其他市场适当性制度和落实情况

《证券期货投资者适当性管理办法》探讨

## 《证券期货投资者适当性管理办法》探讨——总体情况

### · 适当性规则体系特点

散

推出创新业务或创新产品、即制定相应的投资者适当性规则，对投资者适当性要求的规定散见于各个金融产品、市场、业务的规范性制度中，缺乏统一的、有效力的制度。

乱

适当性规则制定时，适当性制度制定者仅针对本单位的个别业务、产品或市场进行设计，不同业务间的适当性规则实际上高度重合，导致规则分散、缺乏体系性和执行效率。

软

确立适当性规则的规范性文件效力层级普遍偏低。作为自律规则，约束力有限，在法律法规层面对于投资者适当性的规定相对欠缺，影响规则的落实和执行效果

### · 《证券期货投资者适当性管理办法》

形成依据多维度指标对投资者进行分类的体系，**统一投资者分类标准和管理要求**。解决了投资者分类无统一标准、无底线要求和分类职责不明确等问题。

产品分级的底线要求和职责分工，建立**层层把关、严控风险的产品分级机制**。规定由行业协会制定并定期更新本行业的产品风险等级名录。

**强化了监管自律职责与法律责任，确保适当性义务落到实处**。有义务必有追责的原则，针对每一项义务都制定了相应的违规罚则，涵盖所有处罚措施。是一部“有牙齿的立法”

## 《办法》的原则和框架



### 投资者匹配原则

需对所有的客户均进行分类，并对所有的产品均进行分级，依据分类及分级结论向适当的客户推荐经纪（包括商品、金融、期权）、资产管理、投资咨询、代销等业务。

### 投资者分类管理体系



《办法》构建了依据多维度指标对投资者分类的体系，统一投资者分类标准和管理要求。明确普通和专业投资者基本分类。确定了监管规则制定投资者基本分类作为底线要求、自律组织制定风险承受能力最低的投资者类别供经营机构参考、经营机构自主确定分类结果的统一而又分层的分类制度。

### 产品分级管理体系



《办法》明确了产品分级的底线要求和职责分工，建立层层把关、严控风险的产品分级机制。规定经营机构是产品或服务风险等级划分的主体，明确分级的考虑因素，建立了监管部门明确底线要求、行业协会制定产品名录指引、经营机构制定具体分级标准的层层把关、严控风险的产品分级机制。

## 投资者分类表

投资者类型		分类条件
专业投资者	机构	1.经有关金融监管部门批准设立的金融机构，包括证券公司、期货公司、基金管理公司及其子公司、商业银行、保险公司、信托公司、财务公司等；经行业协会备案或者登记的证券公司子公司、期货公司子公司、私募基金管理人； 2.上述机构面向投资者发行的理财产品，包括但不限于证券公司资产管理产品、基金管理公司及其子公司产品、期货公司资产管理产品、银行理财产品、保险产品、信托产品、经行业协会备案的私募基金； 3.社会保障基金、企业年金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）。
	自然人	1.同时符合下列条件的法人或者其他组织： (1)最近一年末净资产不低于 2000 万元； (2)最近一年末金融资产不低于 1000 万元； (3)具有 2 年以上证券、期货、黄金、外汇等金融产品投资经历。
普通投资者	可转换	同时符合下列条件的自然人： 1.金融资产不低于 500 万元，或者最近 3 年个人年均收入不低于 50 万元； 2.具有 2 年以上证券、期货、黄金、外汇等投资经历，或者具有 2 年以上金融产品设计、投资、风险管理等工作经历，或者属于金融机构高级管理人员、获得职业资格认证的从事金融相关业务的注册会计师和律师。
	机构	最近 1 年末净资产不低于 1000 万元，最近 1 年末金融资产不低于 500 万元，且具有 1 年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历的除专业投资者外的法人或其他组织
	自然人	金融资产不低于 300 万元或者最近 3 年个人年均收入不低于 30 万元，且具有 1 年以上证券、期货、黄金、外汇等投资经历或者 1 年以上金融产品设计、投资、风险管理等工作经历的自然人投资者。

经营机构告知投资者不适合购买相关产品或者接受相关服务后，**投资者主动要求**购买风险等级高于其风险承受能力的产品或者接受相关服务的，经营机构在确认其不属于风险承受能力最低类别的投资者后，应当就产品或者服务风险高于其承受能力进行**特别的书面风险警示**，**投资者仍坚持购买的，可以向其销售相关产品或者提供相关服务。**

经营机构向普通投资者销售高风险产品或者提供相关服务，应当履行特别的注意义务，包括**制定专门的工作程序，追加了解相关信息，告知特别的风险点，给予普通投资者更多的考虑时间，或者增加回访频次等。**

**禁止向普通投资者主动推介**风险等级高于其风险承受能力的产品或者服务；**禁止向普通投资者主动推介**不符合其投资目标的产品或者服务。



# 《证券期货投资者适当性管理办法》探讨-关注重点及准备工作建议



## 《证券期货投资者适当性管理办法》探讨-关注重点及准备工作建议

### 明确应了解的投资者信息，要求建立投资者评估数据库

#### 办法要求

《办法》规定在经营机构向投资者销售产品或者提供服务时应当了解投资者下列信息：（1）自然人的姓名、住址、职业、年龄、联系方式，法人或者其他组织的名称、注册地址、办公地址、性质、资质及经营范围等基本信息；（2）收入来源和数额、资产、债务等财务状况；（3）投资相关的学习、工作经历及投资经验；（4）投资期限、品种、期望收益等投资目标；（5）风险偏好及可承受的损失；（6）诚信记录；（7）实际控制投资者的自然人和交易的实际受益人；（8）法律法规、自律规则规定的投资者准入要求相关信息；（9）其他必要信息。

《办法》规定经营机构应当建立“投资者评估数据库”并及时更新。同时要求客户对所提供的信息发生重要变化、可能影响分类的，应及时告知公司。

#### 行业现状

经营机构目前适当性管理分散，未指定统一的适当性牵头管理部门

目前未建立投资者评估数据库

目前主要在签约环节获取客户信息，获取信息的维度单一

目前了解投资者的信息范围未完全覆盖《办法》要求



需要规划客户适当性管理牵头部门、统一的技术平台、统一的采集程序和手段等，同时需要考虑评估数据库是否应从客户开户填写的基本信息、高风险业务准入条件、员工（营销）了解的信息等多维度采集数据，了解客户信息并进行评估。

## 明确产品或者提供的服务划分因素，要求评估与销售隔离

### 办法要求

《办法》规定在划分产品或者服务风险等级时应当综合考虑如下因素：“流动性”、“到期时限”、“杠杆情况”、“结构复杂性”、“投资单位产品或者相关服务的最低金额”、“投资方向和投资范围”、“募集方式”、“发行人等相关主体的信用状况”、“同类产品或者服务过往业绩”、“产品存在本金损失”、“跨境市场和法律因素”等因素。

《办法》要求评估与销售隔离，同时要求行业协会制定并定期更新本行业的产品或者服务风险等级名录。

### 行业现状

行业内目前未统筹划分产品或服务风险等级，经营机构一般未指定统一的产品或者服务风险等级划分的管理部门



经营机构应明确对产品或服务进行风险等级划分的牵头管理部门及配合部门，在确保不得低于名录规定的风险等级的基础上，评估相关产品或者服务的风险等级。

## 销售高风险产品或提供服务应履行特别注意义务

### 办法要求

《办法》规定，经营机构向普通投资者销售高风险产品或者提供相关服务，应当履行特别的注意义务，包括制定专门的工作程序，追加了解相关信息，告知特别的风险点，给予普通投资者更多的考虑时间，或者增加回访频次等。

### 行业现状

目前对投资者资产管理计划等高风险产品时，按照现行监管部门专门规定履行风险提示等职责，不论是从产品和服务范围还是内控环节都不能完全符合《办法》规定，需要综合考虑但不限于如下问题。



一是制定专门的工作程序包括哪些内容，是否对员工销售资质、销售渠道等有专门要求



二是需要追加了解投资者哪些信息，是否需要扩展了解家庭状况等信息



三是履行“告知特定风险点”的方式及留痕，如书面、录音、录像等



四是采取“静默期”还是增加回访频次；静默期规定多长时间，回访频次规定一年几次

## 委托其他机构销售、或代销其他机构产品应严格落实适当性管理义务

### 办法要求

《办法》规定经营机构委托其他机构销售本机构发行的产品或者提供服务，应确认受托方具备落实适当性义务要求的能力，并应当制定并告知代销方所委托产品或者提供服务的适当性管理标准和要求。

经营机构代销其他机构发行的产品或者提供相关服务，应当自行对该信息进行调查核实，并履行投资者评估、适当性匹配等适当性义务。

委托方不提供规定的信息、提供信息不完整的，经营机构应当拒绝代销产品或者提供服务。

### 行业现状

资产管理业务：代销机构的尽职调查程序需进一步完善，适当性管理标准需归纳梳理

代销业务：期货行业处于弱势地位，期待出台进一步政策



资产管理部在委托银行等金融机构，以及其他第三方机构销售公司资产管理等产品时，应当要求这些机构严格落实公司适当性管理标准和要求，否则将违反《办法》规定。



经营机构代销业务在代销银行、信托、保险等机构的产品或服务时，应当按照《办法》规定的产品或服务分级考虑因素，要求委托方提供相关信息，并对信息进行调查核实，要求分支机构在销售产品或服务时履行适当性管理义务，否则不得代销产品或服务。

## 《证券期货投资者适当性管理办法》探讨-关注重点及准备工作建议

### 应履行“告知警示”、“录音录像”等义务，并妥善保存资料

#### 办法要求

《办法》规定经营机构与普通投资者发生纠纷的，经营机构应当提供相关资料，证明其已向投资者履行相应义务。对此，要求经营机构在告知警示留痕方面，通过营业网点向投资者履行告知、警示的，应当全过程录音或者录像；通过互联网等非现场方式的，应采取电子方式进行确认，相关资料保存期限不得少于 20 年。

#### 行业现状

目前告知投资者“分类”、“产品或者服务分级”，以及警示“适当性匹配意见”方面很不完善，仅对部分产品或服务进行了告知、警示。



一是经纪业务、资产管理业务、投资咨询业务、代销管理业务等销售部门应现场（包括互联网方式）办理客户风险等级测评和适当性匹配意见，风险揭示等，并采取全过程录音或者录像



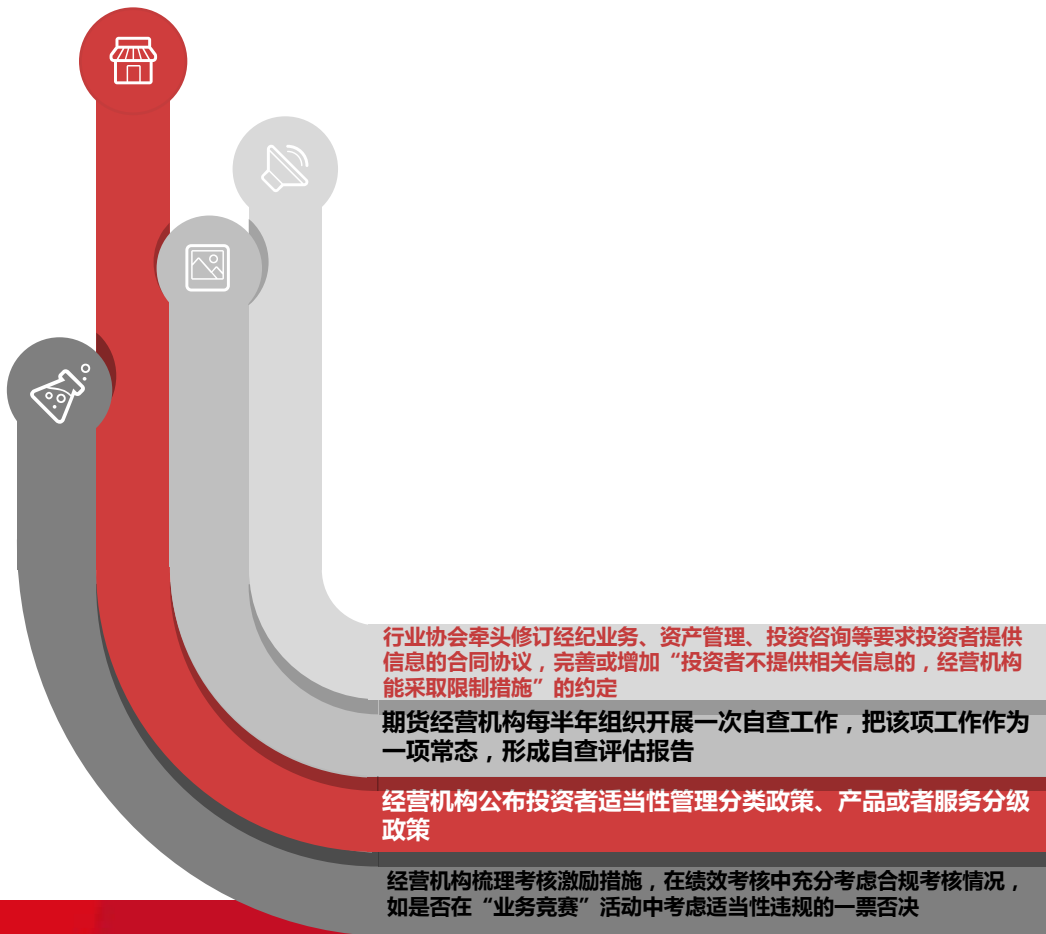
二是研究上线技术系统开展评测相关工作，通过统一的系统开展评测工作并予以留痕



三是投资者已购买的产品或服务分级变化时，系统也提醒投资者、或者在网站公示

## 对投资者适当性管理工作的特定要求

-  对投资者不按照规定提供相关信息，提供信息不真实、不准确、不完整的，可以对其采取限制措施
-  经营机构应当每半年开展一次适当性自查，形成自查报告
-  鼓励经营机构将投资者分类政策、产品或者服务分级政策、自查报告在公司网站或者指定网站进行披露
-  不得采取鼓励不适当销售的考核激励措施，确保从业人员切实履行适当性义务



## 制定了严格的罚则，能采取所有处罚措施



本着“有义务必有追责”的原则，《办法》是一部“有牙齿的立法”，基本对每一项条款（从第六条至三十三条）都有对应罚则，处罚措施涵盖了所有监督管理措施。

证监会及派出机构能对投资者适当性管理不到位的期货公司，轻则采取监管谈话、出具警示函等措施，重则采取罚款、市场禁入、暂停业务、撤销分支机构、吊销许可证等措施



## 实施时间



本办法自 2017 年 7 月 1 日起施行。

落后的客户适当性数据管理模式成为适当性管理发展的瓶颈，需要尽快开发符合需求的信息系统工具：期货公司现行的人工管理模式或者按业务条线建设的割裂的信息系统管理模式已不能很好的解决繁重的客户信息统计、维护及客户分类的等大量工作，已无法适应公司的适当性管理需求，需要建立统一的客户维护管理平台，从而减少重复工作，提高工作效率，规范工作标准，最终实现快捷、高效的系统化、信息化客户适当性管理机制。



证券期货行业现行投资者适当性制度

期货公司投资者适当性实务

其他市场适当性制度和落实情况

《证券期货投资者适当性管理办法》探讨



投资者适当性是伴随中国金融市场的开创和发展，探索出的一条符合我国资本市场发展实际的实践之路。当前，“把适当的产品销售给适当的客户”的观念已逐步深入人心。今后，适当性管理在保护投资者，尤其是中小投资者合法权益、保障期货市场的安全稳定运行、保证我国金融创新的成功方面，将发挥越来越重要的作用。

### 严格执行郑商所相关制度，审慎选择客户，切实落实适当性管理



- 一是 制定实施方案，完善工作制度，完善内部分工与业务流程，及时将开通期权交易权限的客户交易编码向交易所报备
- 二是 做好投资者教育，向客户充分揭示期权风险，全面客观介绍期权法律法规、业务规则和产品特征
- 三是 认真审核客户期权交易权限申请材料，包括验证客户的资金和交易经历，测试客户的期权基础知识，审慎评估客户的诚信状况和风险承受能力
- 四是 建立资料档案，防止出现客户信息失密
- 五是 完善客户纠纷处理机制，及时化解相关矛盾纠纷

# 谢谢！

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层 22/F Taikang Finance Tower, Building 1,  
38# East 3rd Ring North Road, Chaoyang District Beijing, 100026, P.R.China Tel:+86-10-85881188 Fax:+86-10-  
85881252

方正金融是方正集团下属的五大产业之一。

方正金融业务范围涉及证券、期货、公募基金、投行、直投、信托、财务公司、保险、商业银行、租赁等。

Founder Financial, one of the five sectors of Founder Group.

Its business covers securities, futures, mutual fund, investment banking, direct investment, trust, corporate financing, insurance, commercial banking and leasing.

[www.founderfu.com](http://www.founderfu.com)

方正金融是方正集团下属的五大产业之一。

方正金融业务范围涉及证券、期货、公募基金、投行、直投、信托、财务公司、保险、商业银行、租赁等。

Founder Financial, one of the five sectors of Founder Group.

Its business covers securities, futures, mutual fund, investment banking, direct investment, trust, corporate financing, insurance, commercial banking and leasing.