

# 中国证券监督管理委员会上海监管局文件

沪证监投保字〔2017〕14号

---

## 关于做好《证券期货投资者适当性管理办法》 实施后相关工作的通知

辖区各相关证券期货经营机构：

《证券期货投资者适当性管理办法》（以下简称《办法》）7月1日已正式实施。为确保《办法》平稳落实，根据证监会保护局《关于做好〈证券期货投资者适当性管理办法〉实施后相关工作的通知》（保护局函〔2017〕1092号），现将有关要求通知如下：

一、《办法》实施实行区别对待，“新老划断”。证券期货经营机构向新客户销售产品或提供服务，向老客户销售（提供）高于原有风险等级的产品或服务，要按照《办法》要求执行。向老客户销售（提供）不高于原有风险等级的产品或服务不受影响，但新开通有投资者准入要求的市场、产品和业务，还要符合相关

准入要求。鼓励经营机构根据实际情况结合客户回访、自查、评估等工作主动对老客户的适当性管理做出妥善安排。

二、鉴于经营机构技术系统改造升级、测试上线需要一定时间，为确保平稳实施，各经营机构应在《办法》实施后6个月内完成适当性管理技术系统调试完善工作。

三、各经营机构应抓紧完善适当性内部管理制度，做好一线从业人员的政策、规则、内部制度以及系统使用等培训。在投资者适应适当性管理流程等相关要求过程中，从业人员要更加细心、耐心、热情地做好服务，及时沟通说明，疏导解决投资者诉求，有效化解矛盾，把问题解决在一线。

四、新制度出台，市场、行业和投资者都有认识和适应的过程，各经营机构要继续做好《办法》宣传解读工作，我局将给予支持，近期我局将把证监会《办法》培训视频及相关资料提供给各经营机构，帮助相关机构正确理解配套规则的要求，切实履行好适当性义务。

附件：《办法》实施新闻稿、答记者问

中国证券监督管理委员会上海监管局

2017年7月27日



---

抄送：上海市证券同业公会、上海市基金同业公会、上海市  
期货同业公会、上海上市公司协会。

---

上海证监局

2017 年 7 月 28 日印发

---

附件：

# 《证券期货投资者适当性管理办法》

## 正式实施

（新闻稿）

《证券期货投资者适当性管理办法》（以下简称《办法》）将于2017年7月1日起正式实施。《办法》作为我国证券期货市场首部投资者保护专项规章，是资本市场重要的基础性制度。《办法》的出台实施，是深入贯彻习近平总书记“加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者权益得到充分保护的股票市场”的重要指示精神，落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》要求的具体成果。贯彻落实好《办法》的规定，对我国资本市场健康发展和中小投资者权益保护将带来积极和深远的影响。

投资者适当性制度是国际资本市场普遍规则，2007年以来，我国已经在部分市场、产品和业务中陆续实行了适当性管理。本次正式实施的《办法》，是在现有制度实践的基础上，对资本市场适当性管理制度的完善、整合和提升。《办



法》的精神以落实证券、基金、期货经营机构适当性管理义务为核心，以投资者分类和产品分级为基础，确保向投资者充分揭示市场风险，目的在于更好地规范机构依法经营，把投资者保护的要求真正落到实处。《办法》的核心要求在于强化对证券、基金、期货经营机构“卖者有责”的要求，让经营机构在获取经营收益的同时，必须承担法律规定的义务，确保权利义务的对等和统一，切实防范片面追求经济利益，向风险承受能力不足的投资者推介高风险证券期货产品，造成对投资者合法权益的损害和影响。根据《办法》的规定，即使是风险承受能力较低的投资者，在经营机构进行必要的风险提示后，如果坚持购买高风险等级的产品，在经过必要承诺和确认程序后，仍然可以遵从其意愿，参与相关的投资活动。因此，《办法》没有限制投资者的自由交易，是在充分揭示市场风险的基础上，对投资者交易的更好保护。现有投资者参与证券期货交易是按原有的制度安排进行的，实施新的《办法》将充分考虑这一现实情况，实行区别对待，“新老划断”。具体的做法是：证券期货经营机构向新客户销售产品或提供服务，向老客户销售（提供）高于原有风险等级的产品或服务，需要按照《办法》要求执行。向老客户销售（提供）不高于原有风险等级的产品或服务的，可继续进行，不受影响。也就是说现有投资者，如股票投资者，在《办法》实施后，可以继续买卖股票及风险等级不高于股



票的产品，但当购买比股票风险等级高的产品时，比如结构化产品、场外衍生品等，则经营机构需要按照《办法》执行适当性管理要求。同时，鼓励经营机构根据实际情况结合客户回访、自查、评估等工作，主动对老客户的适当性管理做出妥善安排。《办法》是证券期货市场的基础性制度，我会在《办法》实施后不断总结经验，持续优化、完善适当性管理制度。

《办法》发布以来，证券、基金、期货经营机构等市场主体主动作为，在管理制度、技术设备、人员配备、学习培训等方面做了大量工作。证券业、基金业、期货业协会和有关交易场所抓紧制定自律指引规则，并在人员培训、宣传解读、督促落实、服务保障等方面做了认真细致的工作。目前，《办法》实施准备工作已基本就绪。

法律的生命力在于实施，法律的权威也在于实施。证券期货监管系统和市场自律组织要将适当性管理情况纳入日常监管、自律管理工作之中，切实履行好监管职责。各经营主体要切实负起责任，采取切实有效措施，确保把制度规定的各项义务要求落实好、执行好，共同促进和维护资本市场长期健康稳定发展。

# 《证券期货投资者适当性管理办法》

## 相关问答

### 一、《办法》的定位是什么？

《办法》是深入贯彻习近平总书记“加快形成融资功能完备、基础制度扎实、市场监管有效、投资者合法权益得到充分保护的股票市场”重要指示精神，落实《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17号）和《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》（国办发〔2013〕110号）要求的具体成果，标志着我国资本市场基础制度建设又向前迈进了重要一步，对我国资本市场健康发展和中小投资者权益保护将带来积极和深远的影响。

《办法》定位于适当性管理的“母法”，明确了投资者分类、产品分级、适当性匹配等适当性管理各环节的标准或底线，归纳整合了各市场、产品、服务的适当性相关要求，成为各市场、产品、服务适当性管理的基本依据。《办法》的核心是强化经营机构的适当性责任，围绕评估投资者风险承受能力和产品风险等级、充分揭示风险、提出匹配意见等核心内容，通过一系列看得见、抓得着的制度安排，规范经营机构义务，明确监管机构和自律组织履职要求，制定逐一



对应的监督管理措施，确保各项适当性要求落到实处，实现将适当的产品销售给适合投资者。这也是境外投资者适当性制度普遍遵循的基本逻辑，2008年金融危机后，境外成熟市场普遍要求金融中介机构在向投资者销售产品时，遵循一系列适当性行为准则，确保履行适当性义务，比如美国2010年《多德-弗兰克法案》进一步提高了金融中介的适当性义务要求。

## 二、《办法》的主要内容是什么？

《办法》作为投资者适当性管理的基本规范，首次对投资者基本分类做出了统一安排，明确了产品分级和适当性匹配的底线要求，系统规定了经营机构违反适当性义务的处罚措施。

《办法》共43条，针对适当性管理中的实际问题，主要规定了以下制度安排：**一是**形成了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。**二是**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，建立了监管部门确立底线要求、行业协会制定产品或者服务风险等级名录、经营机构具体划分产品或者服务风险等级的产品分级体系。**三是**规定了经营机构从了解投资者到纠纷处理等各个环节应当履行的适当性义务，全面从严规范相关行为，突出了适当性义



务规定的可操作性，细化其具体内容、方式和程序，避免成为原则性的“口号立法”。四是突出对于普通投资者的特别保护，向投资者提供有针对性的产品及差别化服务。五是强化了监管职责与法律责任，针对各项义务制定了相应的违规罚则，确保适当性义务落到实处，避免《办法》成为无约束力的“豆腐立法”和“没有牙齿的立法”。

### 三、2007年以来，证监会在部分市场、产品和业务中陆续实施了投资者适当性管理，为什么还要出台《办法》？

证券期货市场是一个有风险的专业化市场，各种产品风险特征千差万别，而投资者在专业水平、风险承受能力、风险收益偏好等方面也存在很大不同，投资者适当性管理正是基于两者的差异，通过要求经营机构履行必要的义务，减少信息不对称，从而为投资者提供适当的产品或服务的针对性措施，是资本市场重要的基础性制度。

2007年以来，证监会陆续在基金销售、创业板、金融期货、融资融券、股转系统、私募投资基金等市场、产品或业务中建立了投资者适当性制度，起到了积极的效果。但这些制度比较零散，相互独立，未覆盖部分高风险产品，而且提出的要求侧重设置准入的门槛，对经营机构的义务规定不够系统和明确。为此，证监会总结了各市场、产品、服务的适当性要求，借鉴国际经验，并在充分研究论证、广泛征求意见的基础上制定了《办法》，建立统一的适当性管理制度，



明确投资者基本分类、产品分级底线标准，规范经营机构义务，强化监管与自律要求。

对广大投资者特别是中小投资者而言，由于其在信息获取、产品风险认知与承受能力等方面处于弱势，通过要求经营机构履行适当性相关义务，有助于帮助投资者识别风险，减少超出其承受能力风险的损害。

对经营机构而言，通过执行了解评估投资者和产品、匹配销售、加强内部管理等适当性安排，能够促使经营机构规范自身行为，有效管理风险，优化投资服务，提高差异化竞争能力，有助于证券期货行业的健康发展。

对监管部门而言，经营机构适当性管理水平和投资者适当性意识的提升，有利于依法、从严、全面加强对市场的监管，防范和化解系统性风险，形成有效的市场监管体系；还可以通过适当性制度，将监管要求和压力有效传导到一线经营机构，督促其重视和落实保护投资者合法权益的责任，促进市场健康发展与社会和谐稳定。

#### **四、《办法》突出了对普通投资者的保护，主要体现在哪些方面？**

《办法》根据投资者的基本情况、财务状况、投资知识和经验、投资目标、风险偏好等因素，将投资者分为普通投资者和专业投资者两类，目的是要求经营机构根据投资者需求及证券期货产品或服务风险程度的不同，向不同类别的投



资者推荐相匹配的产品或服务，并履行差异化的适当性义务。

《办法》规定普通投资者在信息告知、风险警示、适当性匹配等方面享有特别保护。这是根据我国当前特殊的投资者结构，以及普通投资者与专业投资者在信息获取、风险认知能力、专业水平和风险承受能力等方面的差异，平衡保护投资者的需要与增加经营机构合规运营成本所做出的制度安排。具体体现在：一是经营机构向普通投资者销售产品或者提供服务前，应当告知可能导致其投资风险的信息及适当性匹配意见；二是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；三是不得向普通投资者主动推介风险等级高于其风险承受能力，或者不符合其投资目标的产品或者服务；四是向普通投资者进行规定情形下的现场告知、警示，应当全过程录音或者录像，非现场方式应当完善配套留痕安排；五是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。

## **五、《办法》实施后，中小投资者还能否自由买卖股票？**

《办法》明确了投资者分类、产品分级、适当性匹配等各环节的标准和底线，目的是让投资者能够买到与之风险承受能力相适应的产品，减少不必要的损失。如果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，经过特别的



风险警示程序后，经营机构仍然可以向其销售产品，投资者买卖股票的权利不受影响，可见《办法》并未限制投资者交易自由，而是让合适的投资者购买适当的产品。

## **六、《办法》实施后，现有投资者如何实行适当性管理？**

现有投资者参与证券期货交易是按原有的制度安排进行的，实施新的《办法》将充分考虑这一现实情况，实行区别对待，“新老划断”。具体的做法是：证券期货经营机构向新客户销售产品或提供服务、向老客户销售（提供）高于原有风险等级的产品或服务，需要按照《办法》要求执行。向老客户销售（提供）不高于原有风险等级的产品或服务的，可继续进行，不受影响。也就是说现有投资者，如股票投资者，在《办法》实施后，可以继续买卖股票及风险等级不高于股票的产品，但当购买比股票风险等级高的产品时，比如结构化产品、场外衍生品等，则经营机构需要按照《办法》执行适当性管理要求。同时，鼓励经营机构根据实际情况结合客户回访、自查、评估等工作，主动对老客户的适当性管理做出妥善安排。《办法》是证券期货市场的基础性制度，我会将在《办法》实施后不断总结经验，持续优化、完善适当性管理制度。