

投资者适配为先 多机构调整基金风险等级

近期，基金行业出现产品风险等级集中调整。中国证券报记者走访多家金融机构发现，自10月15日起，中信银行陆续对代销的17只资管产品进行风险等级调整，其中15只基金等级上调；富国基金、天弘基金、海富通基金、融通基金等公募机构也调整了旗下部分产品的风险等级，且多数为调升。值得注意的是，部分今年以来业绩表现突出的基金也被调升了风险等级，引发市场关注。

在调研过程中，多位业内人士透露了基金风险等级上调的深层原因：波动率上升、最大回撤偏离倍数增加、规模下降是主要触发因素。对于此次调整占比较高的债券基金来说，债市波动加剧与部分基金权益仓位的提升成为两大推手。

在基金销售端，风险等级调整已产生实质影响：银行系统将对风险不匹配的定投计划执行自动拦截。这场看似常规的风险等级调整，正在悄然改变着投资者的决策逻辑和基金产品在代销渠道的接受度。

●本报记者 张凌之

基金密集上调风险等级

近期，多家基金公司与代销机构密集发布旗下基金或代销基金风险等级调整的公告，涉及产品数量之多、类型之广，引发市场关注。

根据中信银行的公告，中信银行于10月15日起陆续调整17只代销资产管理产品的风险等级，其中上调15只基金的风险等级，仅2只基金产品风险等级下调。中信银行在公告中表示，此举旨在落实投资者适当性管理安排，履行适当性义务，保护投资者权益，对基金风险等级的调整遵循同类产品风险评级一致性、产品风险评级随市场和政策动态调整等主要原则。

值得关注的是，部分今年以来业绩表现突出的基金产品也在调整之列。例如汇添富北交所创新精选两年定开，截至10月20日，该基金今年以来回报率超过76%，近一年该基金回报率为92.25%。在中信银行的此次调整中，该基金的风险等级由原来的“中高风险”（PR4）提升至“高风险”（PR5）级别。

事实上，在中信银行公告调整之前，部分基金公司已经公告了基金风险等级的调整。仍以汇添富北交所创新精选两年定开



视觉中国图片

为例，8月5日，汇添富基金就发布了二季度风险评价结果，该基金就因为波动率上升而被调高风险等级。

除中信银行外，多家基金公司近期也公告了旗下基金风险等级的调整。富国基金近日对旗下31只产品进行风险等级调整，其中上调28只基金的风险等级，包括近期涨幅较大的金ETF（518680）。

天弘基金近期也调升了旗下6只基金的风险等级，其中，天弘添利债券（LOF）、天弘多元收益债券、天弘弘丰增强回报债券等，风险等级由R2调升至R3。三只指数增强基金风险等级由R3上调至R4。

此外，海富通基金、融通基金近期同样公告了旗下基金风险等级的调整。“基金公司调整产品风险等级后，基金代销机构也会跟着调整。”一位基金业内人士表示。

波动加剧与资产配置变化成主因

基金风险等级上调，主要是产品波动率上升、规模变化以及底层资产配置结构性变动导致的结果。

“独立第三方基金评级机构会定期对公司旗下公募基金产品风险等级进行评价。他们会根据产品运作情况，实事求是地调整部分公募基金的风险等级。”北京某大型基金公司相关业务负责人告诉中国证券报记者，“风险等级上调一般会包括几个原因，比如波动率的上升，最大回撤偏离倍数上升，规模下降等。”

“对于部分绩优基金而言，高收益往往与高波动相伴相生。”一位第三方基金评级

机构人士表示，比如北交所基金，尽管其长期业绩表现抢眼，但基金净值在短期内出现较大波动，反映出底层资产的价格波动较为剧烈。此类基金通常投向成长性强、流动性相对不足的创新型企业，其净值波动天然高于主流宽基产品。随着市场风格变化与资金结构变动，此类产品的风险特征进一步显性化。

一位债券基金经理表示，债券型基金风险等级上调主要受到两大因素驱动。一方面，近期债券市场整体波动加大，直接传导至以债券为主要配置资产的基金净值表现。尽管债券资产通常被视为稳健型配置选择，但在股债“跷跷板”效应及利率政策预期变化的影响下，债市波动率有所上升，部分债券基金净值随之出现明显起伏。另一方面，今年以来权益市场表现亮眼，部分债券基金逐步提升权益资产配置比例，以增厚组合收益。此类策略调整自然带来风险特征的改变，需在评级中予以体现。

“例如近期上调风险等级的海富通策略收益债券基金，其股票仓位2024年底为11.28%，2025年一季度末已提升至14.54%，2025年二季度末股票仓位进一步提升至15.29%，产品波动也随之加大。

或对定投操作产生直接影响

基金风险等级的调整，将对投资者带来哪些影响？中国证券报记者了解到，基金风险等级的调整不改变投资者此前购买产品的投资者类型、投资范围、投资策略等其他风险收益特征，但对后续交易行为、尤

其是定投操作，将产生直接影响。

根据现行适当性管理要求，若投资者定投的基金产品风险等级上调后超出其风险承受能力评级，银行及代销机构将无法继续执行扣款操作。中信银行的公告就显示，对于涉及定投的产品，若调整后的产品风险评级高于投资者的风险承受能力评估结果，将导致扣款失败，若连续三次扣款失败定投协议会自动失效。投资者可选择重新进行风险承受能力评估或选择与自身风险承受能力匹配的产品进行投资。

“调整基金风险等级的影响主要在基金销售环节。”一位银行投资顾问告诉中国证券报记者，“在银行购买基金的投资者，更多是图个安全，因此他们在选择产品的时候，对于风险等级高的产品会很谨慎，尤其是经历了近几年市场的大幅波动，客户的风险偏好有所下降，对于高风险的产品格外谨慎。”

“大多数投资者不太会判断基金风险和底层资产以及市场的逻辑，所以风险评级是他们选择基金时唯一的参考标准。”上述银行投资顾问表示，“一旦风险评级上调，对银行的很多客户来说，对相关产品的购买意愿就会下降。”

“除操作层面的限制外，风险等级调整所传递的‘风险信号’更应引起投资者的充分重视。”一位基金经理表示，投资者适当性管理并非‘一次性’流程。随着市场环境演变与基金策略的不断优化，产品的风险收益特征处于动态变化中。投资者有必要定期审视所持基金的最新评级与风险提示文件，结合自身财务状况与风险偏好，适时调整投资结构。

扩内需增活力优环境

“十四五”深化改革结硕果

(上接A01版)来自国铁集团的数据显示，今年前三季度，铁路建设高效推进，全国铁路完成固定资产投资5937亿元，同比增长5.8%，投产新线968公里，有效发挥了对全社会投资的拉动作用。

国家发展改革委数据显示，过去四年投资积累的资本形成对中国经济增长的平均贡献率为30.2%。

“内需始终是中国经济发展的主动力和稳定锚。”国家发展改革委秘书长袁达表示，下一步，国家发展改革委将把做强国内大循环摆到更加突出的位置，坚定不移实施好扩大内需战略，加快培育完整内需体系。商务部副部长盛秋平表示，将从供需两端协同发力，持续完善服务消费支持政策，增加优质服务供给。

展望“十五五”，西部证券首席宏观分析师边泉水预计，惠民政策将继续加大力度，形成更加稳固的消费支撑基础。同时，建议继续完善基础设施、市政工程、公共安全、民生保障等领域建设，重点加大对产业升级和科技创新的投入。

激发经营主体活力

10月9日，星际荣耀运载火箭总装总测复用工厂(一期)竣工仪式在海南文昌举行，工厂将于2025年四季度迎来首枚双曲线三号可重复使用运载火箭进场，并开展总装总测工作。

海南星际荣耀董事长兼总经理何光辉介绍，工厂填补了海南在可重复使用火箭检测、复用等核心能力方面的空白。未来，工厂不仅服务于星际荣耀自身发展，还将面向全球商业航天企业提供一站式服务。

民营企业逐梦商业航天，得益于市场准入制度的持续优化。2021年4月，《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》印发，明确提出优化海南商业航天领域市场准入环境等措施，为商业航天产业落地海南带来了难得的机遇。

这是以改革拓展民营企业投资兴业空间的又一生动案例。“十四五”以来，一系列支持举措帮助民营企业增强信心、轻装上阵。

《中共中央 国务院关于促进民营经济发展壮大的意见》出台，从顶层设计层面为民营经济健康发展指明方向；《中华人民共和国民营经济促进法》施行，首次从法律层面确立了民营经济的地位；国家发展改革委专门设立民营经济发展局，搭建起精准服务民营经济的专属平台……在政策护航下，民营经济规模持续壮大。数据显示，截至5月底，全国实有民营经济组织1.85亿户，占经营主体总量的96.76%，同比增长2.3%。

与此同时，作为国民经济的重要支柱，国资央企在国内外环境深刻变化、困难挑战增多的情况下，实施国有企业改革深化提升行动，展现出强大的韧性与活力。“十四五”以来，中央企业资产总额从不到70万亿元增长到超过90万亿元，利润总额从1.9万亿元增长到2.6万亿元，年均增速分别达到7.3%、8.3%。

向改革要动力，展望“十五五”，中信建投证券政策研究首席分析师胡玉玮预计，国企改革将从推进国企功能定位再优化、强化研发投入和创新能力建设、健全中国特色国资监管体制等方面继续推进，促进民营经济发展将聚焦优化制度环境、完善创新支持体系等方向。

构建全国统一大市场

跨省异地就医医保直接结算，医疗机构检查检验结果互认等举措有效缩短诊断时间，减轻患者负担；京东接入支付宝、淘宝接入微信支付，消费者网购无需在特定平台支付……多项全国统一大市场建设成效让人们的日常生活更便利。

“十四五”以来，聚焦畅通经济循环，聚焦提高资源配置效率，全国统一大市场建设纵深推进。

——强化市场基础制度规则统一的顶层设计。近年来，《关于完善市场主体准入制度的意见》《关于完善价格治理机制的意见》等一揽子关系长远的基础制度和政策举措相继出台实施，重点任务的实施路径进一步明确。

——要素市场化配置改革深入推进。在电力领域，全国统一电力市场体系加快构建，今年实现跨电网经营区的常态化交易，真正让“塞北的风点亮湾区的灯”；在数据领域，数据市场的“硬建设”和“软环境”加快推进，有力支撑了数据合规高效流通，目前在北京、上海、浙江等地已经实现数据产品“一地上架、全国互认”；在交通领域，“6轴7廊8通道”国家综合立体交通网主骨架建成率超过90%，“人享其行、物畅其流”的美好愿景正在加快实现。

——非禁即入、公平竞争环境持续营造。在市场准入环节，市场准入负面清单事项从2020年版的123项缩减至2025年版的106项，清单之外，各类经营主体皆可依法平等进入；在招投标环节，针对交易壁垒难以破除、交易程序不够便利等问题，招投标制度改革有序推进，今年1至7月，工程建设领域中标民营企业达36.6万家，同比增长11.9%，民营企业中标项目数量占比达76%。

今年上半年，社会物流总费用与GDP的比率降至14%……多项数据显示出市场交易成本在降低，要素资源在更大范围内实现优化配置。

建设全国统一大市场并非毕其功于一役。国家发展改革委日前撰文提出，着力整治企业无序竞争乱象。要加强对重点行业的产能治理，依法依规治理新能源汽车、光伏等行业的无序竞争，推动行业提质升级。

公募基金加速上新 正向循环逐步形成

●本报记者 张舒琳

近期基金发行升温，无论新产品数量还是募集份额均有所提升，与此同时，认购期限大幅缩短。新基金发行盛宴既是市场情绪回暖的见证，也为权益市场持续走强提供增量资金支撑，形成了“发行热、资金进、市场强”的正向循环。

10月20日至24日，共有30只公募基金开启首发，指数产品及主动权益产品占据绝对多数。仅10月20日当天，就有26只新基金同步发行，将近期的基金发行推向小高峰。

本周30只新基亮相

10月20日，26只基金集体首发，指数产品占据多数。其中，8只为ETF及ETF联接基金；平安中证通用航空主题ETF、天弘国证港股通科技ETF、嘉实中证细分化工产业主题ETF、招商创业板人工智能ETF、汇添富创业板ETF、南方中证港股通互联网ETF、鹏华国证机器人产业ETF发起式联接基金，均定于10月24日结束募集。还有多只产品定于10月31日结束募集。

发行迎来小高峰

新基金火热发行，反映出权益市场向好，投资者情绪持续回暖。实际上，2024年9月以来的新基金发行数量已呈明显上升趋势。2024年9月，共66只新基金发行，其中股票型基金35只，混合型基金9只。2025年9月，新基金发行数量达到151只，其中股票型基金77只，混合型基金25只。与此同时，股票型基金、混合型基金的平均发行份额整体也呈现出上升趋势。

从总募集规模来看，9月结束募集的指数基金发行规模创下今年以来新高。据上海证券基金评价研究中心统计，2025年9月公募基金新发数量远高于近三年平均水平，总募集规模为1521.03亿元，环比增加26.99%，同比大增90.62%。其中，募集规模前三的类型分别为指数基金（1079.04亿元），混合基金（228.87亿元），债券基金（127.39亿元）。此外，指数增强基金的发行成为亮点，近一



视觉中国图片

年以来，指数增强基金发行规模持续增长，已从2024年10月的20.06亿元上升至2025年9月的185.65亿元。

提前结募现象屡见不鲜

此前在市场表现不尽如人意时，新基金发行较为艰难，不仅频繁延长募集期限，还会出现募集失败的情况。2024年有10余只公募基金的募集结果未能满足基金合同生效的备案条件，导致产品无法成立，多家知名基金公司旗下产品均有涉及。

近期，公募基金频繁调整募集期，多只基金提前宣布结束募集，从中可以窥见基金发行的盛况。例如，于10月16日开启首发的浦银安盛盈丰多元配置3个月持有期混合型FOF，原定结束募集时间为10月24日。据其最新公告，截至10月20日，该基金募集的基

金份额总额和认购房户数均已达到基金合同生效的备案条件，为充分保护基金份额持有人利益，根据招募说明书等文件的相关约定，基金公司决定提前结束募集，募集截止日提前至10月20日，10月21日起不再接受认购申请。

此外，于10月15日开始募集的港股通50ETF南方，原定募集截止日为10月24日，为了更好地维护基金份额持有人利益，基金管理人将募集截止日提前至10月17日。

据上海证券基金评价研究中心统计，自2024年9月至2025年9月，新基金发行平均认购天数呈现明显下降趋势。9月，第二批14只科创债ETF以及9月募集规模最大的混合基金招商均衡优选，均在一天之内就完成了募集，还有44只基金在5天内完成了募集。整体来看，9月完成募集的公募基金平均认购天数为13.71天。

构建全国统一大市场

跨省异地就医医保直接结算，医疗机构检查检验结果互认等举措有效缩短诊断时间，减轻患者负担；京东接入支付宝、淘宝接入微信支付，消费者网购无需在特定平台支付……多项全国统一大市场建设成效让人们的日常生活更便利。

“十四五”以来，聚焦畅通经济循环，聚焦提高资源配置效率，全国统一大市场建设纵深推进。

——强化市场基础制度规则统一的顶层设计。近年来，《关于完善市场主体准入制度的意见》《关于完善价格治理机制的意见》等一揽子关系长远的基础制度和政策举措相继出台实施，重点任务的实施路径进一步明确。

——要素市场化配置改革深入推进。在电力领域，全国统一电力市场体系加快构建，今年实现跨电网经营区的常态化交易，真正让“塞北的风点亮湾区的灯”；在数据领域，数据市场的“硬建设”和“软环境”加快推进，有力支撑了数据合规高效流通，目前在北京、上海、浙江等地已经实现数据产品“一地上架、全国互认”；在交通领域，“6轴7廊8通道”国家综合立体交通网主骨架建成率超过90%，“人享其行、物畅其流”的美好愿景正在加快实现。

——非禁即入、公平竞争环境持续营造。在市场准入环节，市场准入负面清单事项从2020年版的123项缩减至2025年版的106项，清单之外，各类经营主体皆可依法平等进入；在招投标环节，针对交易壁垒难以破除、交易程序不够便利等问题，招投标制度改革有序推进，今年1至7月，工程建设领域中标民营企业达36.6万家，同比增长11.9%，民营企业中标项目数量占比达76%。

今年上半年，社会物流总费用与GDP的比率降至14%……多项数据显示出市场交易成本在降低，要素资源在更大范围内实现优化配置。

建设全国统一大市场并非毕其功于一役。国家发展改革委日前撰文提出，着力整治企业无序竞争乱象。要加强对重点行业的产能治理，依法依规治理新能源汽车、光伏等行业的无序竞争，推动行业提质升级。