**关于固定收益品种的估值处理标准**

**目 录**

[一、总则 2](#_Toc89854425)

[二、以公允价值计量的固定收益品种估值处理标准 5](#_Toc89854426)

[三、以摊余成本计量的固定收益品种减值处理标准 6](#_Toc89854427)

[四、校验与纠偏 8](#_Toc89854428)

[五、释义 9](#_Toc89854429)

[六、附则 10](#_Toc89854430)

# 一、总则

**第一条** 为进一步规范证券投资基金（以下简称基金）进行日常固定收益品种估值的业务标准，根据《证券投资基金法》《关于证券投资基金估值业务的指导意见》《企业会计准则》《资产管理产品相关会计处理规定》等法律、法规，制定本标准。

**第二条** 本标准所称的固定收益品种，包括在银行间债券市场、上海证券交易所、深圳证券交易所、北京证券交易所及中国证券监督管理委员会认可的其他交易场所上市交易或挂牌转让的国债、中央银行债、政策性银行债、短期融资券、中期票据、企业债、公司债、商业银行金融债、可转换债券、可交换债券、私募债、证券公司短期债、资产支持证券、非公开定向债务融资工具、同业存单等债券投资品种，以及同业存款、债券回购等其他在活跃市场中没有报价但回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。

**第三条** 公开募集证券投资基金对固定收益品种的估值使用本标准。

**第四条** 基金管理人对基金投资的固定收益品种进行估值、计量信用减值，或托管人对其进行复核时，按照本标准处理，但不能免除其作为估值责任人的相关责任。固定净值型货币市场基金按照本标准确定各债券投资品种的影子价格，并持续监控影子价格与按实际利率计算的账面价值之间的差异。

**第五条** 基金在对各类固定收益品种进行估值、减值计量时，可依据由第三方估值基准服务机构提供的数据，但基金管理人应承担的估值责任不因其使用第三方估值基准服务机构提供的数据而免除。

第三方估值基准服务机构须经过中国证券投资基金业协会（以下简称基金业协会）委托的行业专家评审，基金业协会官方网站对通过评审的第三方估值基准服务机构展示相关信息。

第三方估值基准服务机构应做好相关公开披露工作，披露内容不限于估值、减值计量原则、方法、模型及重要参数，披露方式不限于公司和基金业协会的官方网站。

**第六条**基金管理人、第三方估值基准服务机构应根据以下原则确定固定收益品种的公允价值：

1.对于存在活跃市场的固定收益品种，应以活跃市场上未经调整的报价作为计量日的公允价值。

2.对于不存在市场活动或市场活动很少的固定收益品种，应采用当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定其公允价值。

**第七条** 对于发行人已破产、发行人未能按时足额偿付本金或利息，或者有其它可靠信息表明本金或利息无法按时足额偿付的债券投资品种，第三方估值基准服务机构可在提供推荐价格的同时提供价格区间作为公允价值的参考范围以及公允价值存在重大不确定性的相关提示。基金管理人在与托管人协商一致后，可采用价格区间中的数据作为该债券投资品种的公允价值。

**第八条** 在计算预期信用损失时，基金管理人、第三方估值基准服务机构需结合历史经济情况，考虑投资组合的历史损失情况，设计多个未来经济场景可能面临的情况，对于多个经济场景下的宏观经济指标进行预测，并且根据各个经济场景的发生可能性设置相应权重。基金管理人可以根据固定收益品种所在阶段，对多个场景下所计量的预期信用损失进行场景加权平均，计算得出无偏概率加权平均金额，作为固定收益品种减值的计量结果。

第三方估值基准服务机构需定期向其用户公布其在计算预期信用损失时所采用的估计技术、关键假设和参数等相关信息，并重点公布其所预测的未来经济场景及各场景下的预测值、相应权重等。自建模型计算预期信用损失的基金管理人需在基金年度报告中向投资者公布其在计算预期信用损失时所采用的估计技术、关键假设和参数等相关信息，并重点披露所预测的未来经济场景及各场景下的预测值、相应权重、管理层“叠加”调整的影响等。

**第九条** 基金管理人应当建立并不断健全估值委员会机制，估值委员会需配备投资、研究、会计和风控等岗位资深人员。基金管理人应审慎开展基金估值，切实履行主体责任，当基金组合资产出现信用风险或流动性缺失时，基金管理人不能简单依赖第三方估值基准服务机构提供的数据，应当召开估值委员会会议讨论确定公允价值或预期信用损失计量结果，在基金份额净值中及时、合理体现相关影响。

基金托管人应当评估基金管理人采用的估值方法并复核估值结果，避免造成因估值结果不公允导致投资者，特别是中小投资者的合法权益受到损害的情况。

**第十条** 在市场流动性风险、资金环境等发生较大变化、个券的估值因素发生较大变化或出现创新品种等情况下，协会估值工作小组将召开临时工作会议，调整或补充估值处理标准。

# 二、以公允价值计量的固定收益品种估值处理标准

**第十一条** 对于已上市或已挂牌转让的不含权固定收益品种（本标准另有规定的除外），建议选取第三方估值基准服务机构提供的相应品种当日的估值全价，基金管理人应根据相关法律、法规的规定进行涉税处理（下同）。

**第十二条** 对于已上市或已挂牌转让的含权固定收益品种（本标准另有规定的除外），建议选取第三方估值基准服务机构提供的相应品种当日的唯一估值全价或推荐估值全价。

对于含投资者回售权的固定收益品种，行使回售权的，在回售登记日至实际收款日期间建议选取第三方估值基准服务机构提供的相应品种的唯一估值全价或推荐估值全价，同时应充分考虑发行人的信用风险变化对公允价值的影响。回售登记期截止日（含当日）后未行使回售权的建议按照长待偿期所对应的价格进行估值。

**第十三条** 对于在交易所市场上市交易的公开发行的可转换债券等有活跃市场的含转股权的债券，实行全价交易的债券建议选取估值日收盘价作为估值全价；实行净价交易的债券建议选取估值日收盘价并加计每百元税前应计利息作为估值全价。

**第十四条** 对于未上市或未挂牌转让且不存在活跃市场的固定收益品种，应采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术确定其公允价值。

# 三、以摊余成本计量的固定收益品种减值处理标准

**第十五条** 基金管理人可以选择使用自建或由第三方估值基准服务机构提供的预期信用损失模型参数或减值计量结果。托管人应对基金管理人自建的预期信用损失模型的合理性进行评估，基金管理人应定期评估其自建的预期信用损失模型。

基金管理人须充分了解所使用的减值方法及前瞻场景假设，对相应的预期信用损失模型的方法进行验证，以确保所使用的预期信用损失模型可以有效反映金融资产的信用风险状况。

**第十六条** 对于以摊余成本计量的固定收益品种，基金管理人应结合内部信用评级和外部信用评级形成评级结果，进行信用损失三阶段模型的认定。外部信用评级包括且不限于信用评级机构发布的主体评级和债项评级、第三方估值基准服务机构发布的隐含评级。

基金管理人应当持续评估信用风险等级变化、违约概率相对变化以及信用利差变化等要素，基于证券购入时点与基金估值日的信用风险的相对变化，确定固定收益品种所处阶段。

**第十七条** 对于基金持有的以摊余成本计量的固定收益品种，若评估后认为在估值日只具有较低信用风险（如信用等级属于投资级），或者信用等级虽较低（如信用等级属于投机级）但自初始购入日起未发生信用风险显著上升迹象的（如信用等级的向下调整），可以直接采用第一阶段的预期信用损失率确定预期信用损失准备金额。若当日信用等级较低（如信用等级属于投机级），且自初始购入日起曾发生信用风险显著上升迹象的（如信用等级的向下调整），一般情况下可以直接采用第二阶段的预期信用损失率确定预期信用损失金额。

**第十八条** 如果处于封闭期内的基金持有的同一固定收益品种需要同时考虑第一阶段和第二阶段的预期信用损失率，基金管理人可在平衡成本效益原则与审慎原则且公平对待投资者的前提下，使用合理的计算方法确定该固定收益品种的综合预期信用损失率。

**第十九条** 基金管理人应充分考虑基金持有固定收益品种的特点及其对信用风险的风险缓释作用，合理使用预期信用损失模型确认损失准备，评估担保品、对手方信用评级、剩余期限及特殊合同条款等因素对违约概率和违约损失率等预期信用损失模型参数的影响。对于提前支取利息不受损的定期存款和协议存款，以及应收股利、应收申购款等期限极短的应收款项，基金管理人可考虑参照活期存款计量预期信用损失。对于质押券的公允价值高于买入返售金融资产账面价值的银行间逆回购，基金管理人在计量预期信用损失时可认为违约损失率接近于零。基金管理人需要在逆回购合同存续期内每日监控质押券的公允价值变化，当出现质押券的公允价值不足以覆盖买入返售金融资产账面价值的情况时，基金管理人应结合交易对手方信用风险情况等因素综合判断并计量预期信用损失。

**第二十条** 一般情况下，基金持有的以下金融资产的预期信用损失率接近于零：

1.中华人民共和国财政部发行的国债；

2.中国人民银行发行的中央银行票据；

3.政策性金融债；

4.存放于中国证券登记结算有限责任公司（以下简称中国结算）的结算备付金、存出保证金；

5.中国结算为中央对手方的债券质押式逆回购；

6.应收采用足额担保交收或类似交收保障机制的证券登记结算机构（如中国结算）或交易对手方的清算款。

# 四、校验与纠偏

**第二十一条** 由于市场的流动性问题，个别债券可能存在持续缺乏公允成交价和公允报价的情况。因此，在通过上述方法确定估值的同时，基金管理人和第三方估值基准服务机构需进行校验和纠偏。

**第二十二条** 对直接选取第三方估值基准服务机构提供的估值价格的，校验工作主要依托于第三方估值基准服务机构。同时，基金管理人作为估值的第一责任人，应定期评估第三方估值基准服务机构的估值质量，并对估值价格进行检验，防范可能出现的估值偏差。

**第二十三条** 当基金管理人认为第三方估值基准服务机构发布的估值或估值区间未能体现公允价值，或是其提供的预期信用损失模型参数或减值计量结果不准确时，基金管理人应综合第三方估值基准服务机构估值结果，必要时可召开估值委员会会议讨论，经与托管人协商，谨慎确定公允价值或预期信用损失金额，并按相关法规的规定，发布相关公告，充分披露确定公允价值或预期信用损失金额的方法、相关估值结果等信息。

# 五、释义

**第二十四条** 在第十一条至十四条中，第三方估值基准服务机构的估值全价保留至小数点后4位，在交易所市场实行净价交易的固定收益品种每百元税前应计利息保留至小数点后8位。

**第二十五条**对于固定净值型货币市场基金持有的债券投资品种，采用第十一条至十四条的“基金对估值品种的估值全价”（保留至小数点后2位）作为影子价格。

对于其他以公允价值计量的固定收益品种，采用第十一条至十四条的“基金对估值品种的估值全价”作为估值的依据。

# 六、附则

**第二十六条** 证券期货经营机构私募资产管理计划参照本标准对固定收益品种进行估值。

**第二十七条** 本标准自发布之日起至2023年3月31日实施完毕。

附件

**预期信用损失模型计量方法**

一、预期信用损失计算公式

基金管理人可以采用违约概率/违约损失率或损失率法模型进行预期信用损失计量，计算公式如下：

或

二、预期信用损失模型主要要素

预期信用损失（ECL）模型主要包括以下部分：

**（一）风险参数**

通过使用违约概率（PD）\违约损失率（LGD）或损失率（Loss Rate），对固定收益品种的未来一段时间内潜在损失情况进行计量，所使用的风险参数模型需要考虑宏观经济因素对其未来潜在损失的影响。

**（二）阶段划分**

在每个估值日评估固定收益品种的信用风险自初始确认后是否已显著增加或已发生信用减值，将固定收益品种划分至第一阶段（用风险自初始确认后未显著增加）、第二阶段（信用风险自初始确认后已显著增加）、第三阶段（已发生信用减值）。

**（三）前瞻性场景**

通过一定方法获取相应的前瞻场景信息，用以预测未来宏观经济场景，对宏观经济场景进行权重设置，用于前瞻场景下预期信用损失的计量。

**（四）存续期设置**

对于未来存续期进行预测，可以根据金融资产属性使用合同到期日或行为周期进行相应设置。

**（五）折现因子**

使用实际利率对未来预期信用损失进行折现至当期。

三、风险系数的相关考虑

对于风险参数，基金管理人可以建立模型或外购风险参数，对未来一段时间内的潜在损失进行相应计量。

**（一）违约概率估计**

基于固定收益品种的历史违约情况，内部或外部评级信息，考虑前瞻性信息等构建违约概率模型，对单笔或者组合资产在未来一段时间内发生违约的可能性进行预测。在估计违约概率时，可以根据固定收益品种的信用风险特征划分为不同细分类别进行相应建模。对于因为数据积累不够等原因无法建模时，可以参考外部评级或其他信用风险基准值进行估计，基金管理人需要对其外部信息的使用进行定期评估。

基金管理人可以考虑采用如下方法估计单笔或组合资产的违约概率：

1、建立内部风险评级模型，考虑历史违约概率，映射外部主标尺等方式估计对应等级违约概率。

2、基于外部评级结果或主标尺信息确定违约概率。

3、对于违约概率计量结果，需考虑未来宏观经济要素在不同场景下对于违约概率的影响，分别进行估计。

**（二）违约损失率估计**

基于固定收益品种历史损失率情况，结合历史回收信息，前瞻性信息等信息构建相应损失率模型，对单笔或组合资产的违约损失率进行估计。在估计违约损失率时可以考虑信用风险特征，对不同的固定收益品种进行组合处理，进行建模。

基金管理人可以考虑采用如下方法估计单笔或组合资产的违约损失率：

1、基于历史违约情况及资产回收情况，建立违约损失率模型。

2、考虑行业基准违约损失率，并且根据债项和风险缓释工具特征进行适当调整。

3、对于违约损失率计量结果，需评估未来宏观经济要素对其影响状况，并且进行相应调整。

**（三）违约敞口估计**

基于基金估值日当天，在考虑未来还款信息的情况下，违约敞口（EAD）代表资产生命周期内可能面临的信用风险暴露。