

招商证券：例年基金评级方法（2010-2014）

1、基金评级：

1) 基金评级对象

包括存续期超过 36 个月的封闭式基金、股票型开放式基金、混合型开放式基金、债券型基金，以及存续期超过 12 个月的货币型基金。

保本基金、QDII 基金、绝对收益基金、指数型基金、ETF 和封闭式基金中的结构化分级产品暂时不予评级。

2) 基金评级的理论方法、指标体系、数据来源

根据经典投资组合理论，以资本资产定价模型、单指数模型、经风险调整收益指标、以及微观金融市场分析理论中的流动性指标为基础，按照不同类型基金的特点进行评级。对基金单位净值增长率进行单一指标排名。

A、封闭式、股票型开放式和混合型开放式基金评级体系

仅对存续期超过 36 个月的封闭式、股票型开放式和混合型开放式基金进行评级，按照风险调整收益指标和当期组合流动性指标给出评级，并以 1-5 颗五角星及最后一颗星的颜色标示。评级结果定期公布在公司网站上，评级期间为 36 个月，更新间隔为 3 个月，更新时间为基金季度组合公告月份的月末。

其中，基金在评级中获得的五角星数量，由按以下公式计算的基金的时间加权詹森系数及其在同类基金中的位次分布决定：

$$\text{时间加权 } \alpha = 0.5 \times \alpha_1 + 0.3 \times \alpha_2 + 0.2 \times \alpha_3$$

其中：时间加权 α ，为时间加权詹森系数。 α_1 为一年期詹森系数， α_2 为二年期詹森系数， α_3 为三年期詹森系数

$$\text{詹森系数的计算公式：} \alpha_p = R_p - [R_f + \beta_p(R_b - R_f)]$$

其中， α_p 为詹森系数， R_p 为基金净值增长率， R_f 为无风险收益， β_p 为基金系统风险， R_b 为基准指数收益率，基准指数为沪深 300 指数，净值增长率的计算步长为周。

以基金季度组合公告月份的最后一个周五计算时点，前推 156 周，计算 α_3 ；前推 104 周，计算 α_2 ；前推 52 周，计算 α_1 。

分配星级时，时间加权詹森系数最大的前 10% 给与 5 星评级，随后的 22.5% 给与 4 星评级，其后的 35% 为 3 星评级，再后的 22.5% 为 2 星评级，最后的 10% 给与 1 星评级。

基金在同类基金评级中最后一颗星的颜色，由按该基金当期组合计算的标准变现时间在同期同类基金该指标位次分布决定。组合标准变现时间指标从小到大排序，等分为三档。组合标准变现时间最小的 1/3 流动性水平最高，最后一颗星标记为红色；中间 1/3 给最后一颗星标记为蓝色；组合变现时间最大的 1/3 流动性水平最低，最后一颗星标记为白色。

计算方法如下：

组合标准变现时间 = (∑ 重仓股 i 标准变现时间) / 10

重仓股 i 标准变现时间 = 重仓股 i 平均变现时间 / 重仓股 i 变现时间标准差

重仓股 i 平均变现时间 = ∑ 重仓股周变现时间 / 52

变现时间标准差 = [(1/52) × ∑ (周变现时间 - 平均变现时间)²]^{1/2}

重仓股及持有数量来自基金季度组合公告披露的重仓股信息；前推 52 周进行计算，计算时间为基金季度组合公告月份的月末。

时间加权詹森系数是在过去一年、过去二年和过去三年詹森系数的基础上构造的统计指标。计算中使用的不同期间詹森系数在样本上有部分叠加，在统计上有较高相关性。在基金评级中采用较近权重高的时间加权方式，体现最近期数据在评价中包含最新有效信息的重要性。

评级中使用的时间加权詹森系数和组合标准变现时间，基于不同数据指标样本，在统计上具有高度独立性。经验证在时间加权詹森系数的每个星级级别中，组合标准变现时间值的分布是足够分散的，这两个因子之间没有表现出明显的相关性。

B、债券型基金评级方法

给存续期 36 个月以上的债券型基金进行评级，按照风险调整收益指标给出评级，并以 1-5 颗五角星标示。债券基金评级结果定期公布在本公司网站上，评级期间为 36 个月，评级更新间隔为 3 个月，更新时间为基金季度组合公告月份的月末。

基金在评级中获得的五角星数量，由按以下公式计算的基金 sharp 系数及其在同类基金中的位次分布决定：

$$Sp=(Rp-Rf)/\sigma p$$

其中：Sp 为夏普系数，Rp 为资产净值增长率，Rf 为无风险收益（用储蓄存款利率或国库券收益率表示），σp 为资产净值增长率的标准差。以每季度基金季度组合公告月份的最后一个周五为计算时点，前推 156 周，计算 sharp 系数。

星级分配方式为 sharp 值最大的前 10% 给与 5 星评级，随后的 22.5% 给与 4 星评级，其后的 35% 为 3 星评级，再后的 22.5% 为 2 星评级，最后的 10% 给与 1 星评级。

C、货币市场基金评级方法

对存续期超过 12 个月的货币市场基金进行评级，评级指标为货币市场基金一年期平均万份收益率。考虑到货币基金作为流动性管理工具，如存量规模过小会产生流动性风险，在评级结果中同时列示货币基金最近一期规模作为参考。货币基金评级不给予星级分配，仅以万份收益进行排名。

货币市场基金评级结果定期公布在本公司网站上，评级期间为 12 个月，评级更新间隔为 3 个月，更新时间为基金季度组合公告月份的月末。

D、数据来源

基金评级使用的基金净值时间序列数据和投资组合数据来自基金管理公司依法披露的公开信息和公告。招商证券基金评价信息处理系统制定了严格的数据采集、录入和校验流程确保数据的可靠性、准确性和完整性，并制定了完善的存储机制保证数据存储的安全性。

3) 基金评级应用的分类方法和标准

招商证券基金评级的基金分类依据为《证券投资基金运作管理办法》第二十九条规定的基金类别，以及基金最新招募说明书和合同中约定的投资方向、投资范围、投资方法和业绩比较基准等。

根据《证券投资基金运作管理办法》对基金类别的定义，以基金股票投资比例上下限为一级分类标准，以股票投资比例范围作为二级分类标准。

股票投资比例范围=股票投资比例上限-股票投资比例下限

表 4：招商证券基金分类体系详细分类标准

序号	一级分类	二级分类	分类标准
1	封闭式基金		发行后封闭，并在交易所挂牌交易的基金
2	股票型开放式	灵活配置型	股票投资比例下限 $\geq 60\%$ ，且股票投资比例范围=股票投资比例上限-股票投资比例下限 $> 20\%$ 的
3		稳定配置型	股票投资比例下限 $\geq 60\%$ ，且股票投资比例范围=股票投资比例上限-股票投资比例下限 $\leq 20\%$ 的
4	混合型开放式	灵活配置型	投资于股票、债券和货币市场工具，并且股票投资和债券投资的比例不符合股票型开放式和债券型基金的，为混合型基金；且股票投资比例范围=股票投资比例上限-股票投资比例下限 $> 40\%$ 的
5		稳定配置型	投资于股票、债券和货币市场工具，并且股票投资和债券投资的比例不符合股票型开放式和债券型基金的，为混合型基金；且股票投资比例范围=股票投资比例上限-股票投资比例下限 $\leq 40\%$ 的
6	指数型基金		以复制跟踪指数为主要投资策略的基金
7	ETF		交易所交易基金
8	债券型基金		基金债券投资比例下限 $\geq 80\%$ 的
9	货币市场基金		仅投资于货币市场工具的，为货币市场基金
10	保本基金		附有保本承诺和保本期限条款的开放式基金
11	绝对收益基金		以绝对收益率为业绩比较基准的开放式基金
12	QDII 基金		投资海外证券市场的基金
13	其他		不能归入以上任何一类基金的，暂时归入其他类型

2、基金管理公司评级：

1) 基金管理公司评级对象

对公司成立时间大于 36 个月，并且旗下至少有一只封闭式基金、股票型开放式基金或混合型开放式基金的成立时间超过 36 个月的基金管理公司进行评级。

2) 基金管理公司评级应用的理论方法、指标体系和数据来源

来源

基金管理公司评价使用定量和定性分析相结合的综合评级方法，定量和定性方法主要考虑因素和权重分配情况见表 10。基金公司评级期间为 36 个月，评级的更新间隔为 6 个月，更新时间为基金半年报和年报披露后的一个月內。按照评级综合值的数据排名结果，仅公布综合值最大的前 10 家基金管理公司。

定量分析部分以基金净值增长率、经风险调整业绩和分红情况为核心指标，在可比公司中排序后等分为五档，分别给予 1-5 分的分值。定量数据来源于基金公司依法在中国证监会指定媒体发布的信息和公告。

表 11：基金管理公司综合评级因素和权重

综合实力 20%	股东实力(30%)
	管理资产规模(40%)
	基金经理队伍(30%)
历史业绩 50%	近三年詹森系数(40%)
	近三年分红名次(30%)
	近三年净值增长名次(30%)
管理水平 30%	投资决策机制(25%)
	合规经营和风险管理水平(25%)
	管理层稳定性(25%)
	研究创新能力(25%)

定性分析内容包括基金公司治理结构、合规经营和风险管理状况、管理层稳定性、以及研究创新能力等方面。定性分析数据来源于基金公司依法在中国证监会指定媒体披露的信息和公告、监管机构公告的基金管理公司违规行为、以及对基金公司的定期和不定期调研。采用专家打分的方式给予 **1-5** 分的评分。

通过对基金管理公司上述各方面的评估打分，计算加权综合值，对加权综合值从大至小排序，暂时不分配星级。按照数据排名结果，综合值最大的前 **10** 家基金管理公司为期间内最佳基金管理公司，定期在公司网站上公布。