

# 证券时报“中国基金业明星基金奖”

## 评奖理论、方法及数据支持

### 一、基金评奖的基本情况

#### 1、评奖概要

奖项名称：中国基金业明星基金奖

主办方：证券时报社

数据支持单位：晨星资讯（深圳）有限公司

#### 2、审核与评选的方式

##### 评选的组织机构：

本评选的组织机构由评选工作小组、数据支持机构和专家委员会组成。

##### 评选的方式：

首先由评选工作小组、数据支持机构和专家委员会共同确定评奖规则及方法，其次由数据支持机构提供数据并根据评奖规则进行统计计算，最后由基金评选工作小组根据数据支持机构的计算结果确定获奖名单。

#### 3、评选宗旨

本评选的宗旨是从保护投资者利益角度出发，为投资者选择基金公司和投资基金产品提供有价值的参考；促进投资者教育工作的开展，引导投资者形成长期、理性的投资理念；鼓励和倡导基金公司将投资者利益放在第一位，为投资者提供符合产品风险收益特征的长期、稳健、持续的业绩回报；引导基金行业形成严格遵守契约、充分履行信托责任的诚信文化，促进基金业长期健康发展。

#### 4、参选基本条件

##### 单只基金奖项参选基本条件

参选的基金须符合监管机构相关规定，并且符合以下条件：

- 1) 根据公开法定信息，评奖期内参评的基金没有受到监管部门处罚，未出现重大工作失误；
- 2) 根据公开法定信息，评奖期内任何未能遵守其契约的基金不得参与评选；
- 3) 根据公开法定信息，评奖期内在运作过程中明显违背其产品基本特征和概念的基金不得参评。

##### 基金公司奖项参选基本条件

参选的基金公司须符合监管机构相关规定，并且符合以下条件：

1) 根据公开法定信息，当年参评的基金公司没有受到监管部门处罚，没有出现过老鼠仓、不公平交易、利益输送等重大违规行为，旗下基金没有出现违背契约的行为；

2) 根据公开法定信息，当年参评的基金公司没有因损害投资者利益等情况涉及法律纠纷。

3) 根据公开法定信息，在参评年度内，发生总经理变动，并且不少于 1 名副总经理或督察长变动的基金公司不参评基金公司奖。

## 5、奖项设置和名额

表 1 证券时报明星基金奖项设置和名额

	奖项名称	涉及基金类型	获奖名额
单只基金奖	一年期明星基金奖	股票型、积极混合型、平衡混合型、积极债券型和普通债券型	不超过参评基金数 7%（小数点后四舍五入）
	三年持续回报明星基金奖	股票型、积极混合型、平衡混合型	数量不限，达筛选条件即可获奖
	五年持续回报明星基金奖	股票型、积极混合型、平衡混合型	
基金公司奖	十大明星基金公司奖		每年 10 家
	三年持续明星基金公司奖		达筛选条件即可获奖

注：五年持续回报明星基金奖和三年持续明星基金公司奖 2011 年开始起评。

## 二、基金评奖的理论、方法

### 1、单只基金奖

单只基金奖分为一年期明星基金奖、三年持续回报明星基金奖、五年持续回报明星基金奖。

#### ■ 一年期明星基金奖评奖方法（股票型、积极混合、平衡混合、积极债券、普通债券）

在符合参选条件和基金分类的基础上，我们根据基金的信息比率、夏普比率、詹森指数和下行风险共四方面，综合考察某只基金在同类型基金中的表现，四者的权重分别为 40%、30%、20%和 10%。

表 2 单只基金评价

评价衡量指标	指标意义	标准分占权重
信息比率	用来衡量基金与业绩比较基准的差异特征，强调基金实现自身契约中规定的投资目标的能力。	40%
夏普比率	用单位风险超额收益率来评价基金业绩	30%
詹森指数	衡量基金投资组合收益率与相同系统风险水平下市场投资组合收益率的差异	20%
下行风险	衡量基金单位净值下跌的平均风险程度	10%

当同类型基金中有基金的夏普比率出现负值时，评价方法做出如下调整：

表 3 当夏普比率出现负值条件下单只基金评价

评价衡量指标	指标意义	标准分占权重
信息比率	用来衡量基金与业绩比较基准的差异特征，强调基金实现自身契约中规定的投资目标的能力。	50%
詹森指数	衡量基金投资组合收益率与相同系统风险水平下市场投资组合收益率的差异	30%
下行风险	衡量基金单位净值下跌的平均风险程度	20%

具体计算流程如下：

**第一步 确定参选基金。**

按照分类方法，提取所有截至当年底成立满一年的基金，剔除评奖期内不符合参选基本条件的基金，共 M 只；

**第二步 公式与计算方法**

按照如下公式和方法计算出参选的 M 只基金的信息比率 IR<sub>p</sub>、夏普比率 S<sub>p</sub>、詹森指数 J<sub>p</sub> 和下行风险 DR<sub>p</sub>；

(1) 基金 p 的净值增长率： $R_p = [\sum_{i=1}^n (1 + R_i) - 1] * 100\%$ ，式中，R<sub>i</sub> 为第 i 次分红之前的收益率；

(2) 基金 p 的标准差  $\sigma_p = \sqrt{\frac{1}{N-1} \sum_{t=1}^N (R_t - AR_p)^2}$ ，式中， $AR_p = \frac{1}{N} \sum_{t=1}^N R_t$ ，N 为 12 月；

(3) 基金 p 的信息比率： $IR_p = \frac{AD_p}{\sigma_{D_p}}$ ，式中，D<sub>p</sub>=R<sub>p</sub>-R<sub>b</sub>，是基金 p 与自身契约中设定的业绩基准的差异收益率；AD<sub>p</sub> 是差异收益率的均值；σ<sub>D<sub>p</sub></sub> 是差异收益率的标准差；

(4) 基金 p 的夏普比率:  $S_p = \frac{AR_p - R_f}{\sigma_p}$ , 式中,  $R_f$  为无风险利率, 采用一年期定期存款利率;

期存款利率;

(5) 基金 p 的詹森指数:  $J_p = R_p - [R_f + \beta_p(R_m - R_f)]$ , 在该公式中,  $R_m$  为市场组合收益率, 对于股票型基金, 市场组合=沪深 300 指数\*95%+中证全债指数\*5%, 采用月收益率计算;

对于积极混合型基金, 市场组合=沪深 300 指数\*85%+中证全债指数\*15%, 采用月收益率计算

对于平衡混合型基金, 市场组合=沪深 300 指数\*80%+中证全债指数\*20%

对于积极债券型基金, 市场组合=中证全债指数\*85%+沪深 300 指数\*15%

对于普通债券型基金, 市场组合=中证全债指数\*95%+沪深 300 指数\*5%

(6) 基金 p 的下行风险:  $DR_p = -\frac{1}{N} \sum_{n=1}^N \min(R_{pn} - R_{fn}, 0)$ , 式中,  $R_{pn}$  是基金 p

第 n 月的收益率,  $R_{fn}$  是第 n 月无风险收益率换算成的月收益率。

### 第三步 标准化处理 (计算出标准分, 满分 100 分)

a) 对同类型基金中各只基金的信息比率、夏普比率、詹森指数从大到小排序, 对下行风险从小到大排序, 给予排在第 i 名的基金标准分  $\frac{M+1-i}{M} * 100$ , 排名第一者获得满分 100 分, 最后一名得  $\frac{100}{M}$  分 (M 表示同类参评基金只数, 以下同)。

b) 对于进行分级 (A 级、B 级和 C 级) 的债券型基金, 先单独计算 A 级、B 级或 C 级的上述四个评价指标, 然后再进行简单平均, 得出该只债券基金以上四个指标的标准分;

c) 在同类型基金中, 对各只基金的信息比率标准分、夏普比率标准分、詹森指数标准分和下行风险标准分按照表 2 或表 3 的权重加权平均计算, 得出各只基金的综合标准分;

d) 对各只基金的综合标准分从大到小进行排序, 对于排在第 i 名的基金, 按照  $\frac{M+1-i}{M} * 100$  再次进行标准化处理, 从而得出各只基金的综合得分  $CS_p$ ;

e) 取各类型基金中  $CS_p$  最高的前 7% 作为获奖基金, 小数点四舍五入取整。

### ■ 三年持续回报明星基金奖评奖方法 (股票型、积极混合、平衡混合)

我们通过综合考察基金的长期回报能力、业绩稳定性等方面因素设定筛选条件来评出这一奖项, 筛选条件如下:

**表 4 三年持续回报明星基金奖评奖方法**  
(股票型、积极混合、平衡混合)

序号	筛选条件
1	基金在过去三年时间里每年综合得分 CSp (计算方法同单只基金一年期明星基金奖) 均排在同类基金前二分之一
2	至少有一年的综合得分 CSp 排在同类型基金的前三分之一
3	过去三年累计综合得分 CSp 排在同类型基金的前三分之一

具体计算流程如下:

**第一步** 确定参选基金: 按照分类方法, 提取所有截至当年底成立满三年的基金, 剔除评奖期内不符合参选条件的基金, 共 M 只;

**第二步** 按照上述方法和公式 (一年期评奖方法), 计算各只基金在同类型基金中过去三年每年的综合得分 CSp;

**第三步** 按照上述方法和公式 (一年期评奖方法), 计算各只基金在同类型基金中过去三年累计的综合得分 CSp;

**第四步** 根据表格 4 设定的筛选条件, 选出各类型基金中同时满足三个条件的基金, 授予三年持续回报明星基金奖。

■ **五年持续回报明星基金奖评奖方法 (股票型、积极混合、平衡混合)**

我们通过综合考察基金的长期回报能力、业绩稳定性等方面因素设定筛选条件来评出这一奖项, 筛选条件如下:

**表 5 五年持续回报明星基金奖评奖方法**  
(股票型、积极混合、平衡混合)

序号	筛选条件
1	基金在过去五年时间里每年综合得分 CSp (计算方法同单只基金一年期明星基金奖) 至少有四年均排在同类基金前二分之一
2	基金在过去五年时间每年综合得分 CSp 都不能在同类基金的后三分之一
3	至少有两年的综合得分 CSp 排在同类型基金的前三分之一
4	过去五年累计综合得分 CSp 排在同类型基金的前三分之一

具体计算流程如下:

**第一步** 确定参选基金: 按照分类方法, 提取所有截至当年底成立满五年的基金, 剔除评奖期内不符合基本参选条件的基金, 共 M 只;

**第二步** 按照上述方法和公式（一年期评奖方法），计算出各只基金在同类型基金中过去五年每年的综合得分 CS<sub>p</sub>；

**第三步** 按照上述方法和公式（一年期评奖方法），计算出各只基金在同类型基金中过去五年累计的综合得分 CS<sub>p</sub>。

**第四步** 根据表格 5 设定的筛选条件，选出各类型基金中同时满足四个条件的基金，授予五年持续回报明星基金奖。

## 2、基金公司奖

基金公司奖分为年度十大明星基金公司奖、三年持续明星基金公司奖。

### ■ 年度十大明星基金公司评奖方法

在符合基本参选条件的基础上，我们从以下四个方面进一步考察基金公司在当年度的整体表现：

**表 6 基金公司评价指标体系**

衡量指标	指标意义	所占权重
综合回报能力	在旗下单只基金评价的基础上，计算出基金公司单位规模综合投资能力	70%
偏股基金股票换手率	衡量一家基金公司旗下偏股基金股票操作频繁程度	15%
基金经理离职频率	衡量一家基金公司基金经理团队稳定性	10%
高管人员变动情况	衡量一家基金公司高管人员团队稳定性	5%

#### ① 计算基金公司四个指标得分

##### a) 单位规模综合回报能力（满分 70 分）

主要考察基金公司旗下各类型基金的综合投资能力和整体回报。考察指标为该公司管理基金的平均综合得分 ACS<sub>j</sub>；公式如下

$$\text{基金公司 } j \text{ 的综合得分 } ACS_j = \frac{\sum_{q=1}^Q CS_{jq} * AN_{jq}}{\sum_{q=1}^Q AN_{jq}}, \text{ } CS_{jq} \text{ 为基金公司 } j \text{ 旗下基金产品 } q \text{ 的年度综合得分}$$

（包括股票、积极混合、平衡混合、积极债券型和普通债券型，不包括货币、指数、保本、封闭式、QDII、特殊策略及其他创新产品），计算方法和公式同一年期基金评奖；AN<sub>jq</sub> 为基金公司 j 旗下基金产品 q 年度平均规模，计算方法为评奖年度该基金四个季度净值规模再加上前一年底净值规模的简单平均值。

具体计算流程如下：

**第一步** 根据设定的基本参选条件，确定参评基金公司，共有 J 家；

**第二步** 按照一年期单只基金评奖方法，计算各类型基金（股票型、积极混合、平衡混合、积极债券、平衡债券）的综合得分 CSq；

**第三步** 计算各基金的年度平均规模 ANq；

**第四步** 将各基金公司旗下产品归类，按照公式（7）计算出各家基金公司的综合得分 ACS；

**第五步** 对各家基金公司的综合得分 ACS<sub>j</sub> 从大到小进行排序，对于排在第 i 名的基金公司，按照  $\frac{J+1-i}{J} * 70$  进行标准化处理，从而得出各家基金公司的综合标准分，排名第一的基金公司综合标准分为满分 70 分，排名最后的基金公司获得  $\frac{70}{J}$  分（J 为参评基金公司家数）。

#### b) 偏股基金股票换手率评分计算方法（满分 15 分）

偏股基金计算范围为每家基金公司拥有的成立 1 年以上的股票型基金和混合型基金，混合型基金中包含积极混合型、平衡混合型和保守混合型。

指数型基金、债券型基金、货币基金、保本型基金、特殊策略型基金和 QDII 不在统计之列。

**某基金公司股票换手率 = ( 旗下所有符合条件基金的股票交易量总和 / 2 ) /**

#### **该公司平均股票资产**

其中，该公司平均股票资产为从评价年度前一年四季度末到当年四季度末，共计 5 个季度末的股票资产简单算术平均值。

对每家基金公司的股票换手率按照从低到高的顺序排名，股票换手率最低的基金公司为第一名，评为 15 分，股票换手率最高的基金公司为最后一名。

**某基金公司股票换手率评分 = 15 \* ( 参评基金公司数量 - 公司股票换手率排名 + 1 ) / 参评基金公司数量**

#### c) 基金经理离职频率评分方法（满分 10 分）

基金统计范围为基金公司运作满 1 年的基金。

**某基金公司基金经理离职频率=该公司基金经理年度离职次数/该公司旗下**

### **运作满 1 年的基金只数**

其中，只计算基金经理离职情况，如果一只基金的双基金经理同时离职，三基金经理同时离职 2 名或 3 名，都只计算一次基金经理离职。

基金经理离职频率数值区间取 0-100%，如果某家基金公司计算出来的基金经理离职频率超过 100%的，取 100%。

**某基金公司基金经理离职频率评分= ( 1-该公司基金经理离职频率 ) \*10**

基金经理离职频率评分区间在 0 到 10 分之间，基金经理离职频率为 0 的评为 10 分，离职频率为 100%的评为 0 分。

#### **d) 高级管理人员变动情况评分方法（满分 5 分）**

基金公司高级管理人员变动情况采用扣分制，每家基金公司最高评为 5 分，基金公司总经理变动的，扣 3 分，基金公司副总经理或督察长每变动一次，扣 1 分。如果某家基金公司扣分后低于 0 分，则按照 0 分处理。

对于在基金公司任职时间一年以上升任副总经理的，该副总经理变动除外。

### **② 计算基金公司最终得分 TS**

将基金公司上述四个指标的得分进行相加，得出各家基金公司的最终得分 TS，对 TS 按从大到小的顺序排序，TS 得分最高的前 10 家公司获得年度十大明星基金公司。

### **■ 三年持续明星基金公司评奖方法**

连续三年获得证券时报年度十大明星基金公司奖的基金公司（包括当年度十大明星基金公司奖），在第三年获颁三年持续回报明星基金公司奖。

根据实际情况，该奖项可以空缺。

## **2 基金（基金公司）评奖的分类方法**

### **1) 基金评级应用的分类方法及实施说明**

#### **a) 分类依据是否以相关法律、行政法规和中国证监会的规定为标准**

基金分类严格按照法律法规和中国证监会公布的分类方法，将基金分为股票型、指数型、混合型、债券型、货币型、保本型、封闭式基金等基本类别。



b) 具体类别（包括各个子类别）及各类别包含的基金数量

在大类分组的基础上，再对各基金投资目标和投资范围的差异进行进一步的细分，将混合型基金细分为积极混合型、平衡混合型和保守混合型三个子类别，债券型基金细分为积极债券型、普通债券型和短债型基金。

各类型基金及数量如下：

表 7 基金分类及数量（截至 2009 年底）

大类	子类型	说明	数量 (只)
股票型	股票型基金	主要投资于股票类资产的基金，非跟踪某一指数。一般地，其股票类投资占资产净值的比例 $\geq 70\%$ ；且其股票投资占资产比例的下限不低于 60%。	170
指数型	ETF	交易型开放式指数基金，是一种在交易所上市交易的开放式证券投资基金产品，最高股票仓位可达 100%。	9
	ETF 联接基金	将绝大部分财产投资于跟踪同一标的指数的 ETF，密切跟踪标的指数表现，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化的开放式基金。	5
	标准指数基金	普通被动投资的开放式指数基金，最高股票仓位为 95%。	25
	增强指数基金	在被动投资的同时追求一定超越指数收益的指数基金，最高股票仓位为 95%。	10
混合型	积极混合型	投资于股票、债券以及货币市场工具的基金，且不符合股票型基金和债券型基金的分类标准；其股票类资产占资产净值的比例 $\geq 70\%$ 。	70
	平衡混合型	投资于股票、债券以及货币市场工具的基金，且不符合股票型基金和债券型基金的分类标准；其股票类投资占资产净值的比例 $< 70\%$ 。其固定收益类资产占资产净值的比例 $< 50\%$ 。	71
	保守混合型	投资于股票、债券以及货币市场工具的基金，且不符合股票型基金和债券型基金的分类标准；其固定收益类资产占资产净值的比例 $\geq 50\%$ 。	8
债券型	积极债券型	主要投资于债券的基金，其债券投资占资产净值的比例 $\geq 70\%$ ，纯股票投资占资产净值的比例不超过 20%；其股票类资产占资产净值的比例 $\geq 5\%$ 。	25
	普通债券型	主要投资于债券的基金，其债券投资占资产净值的比例 $\geq 70\%$ ，纯股票投资占资产净值的比例不超过 20%；其股票类资产占资产净值的比例 $< 5\%$ ，且不符合短债基金的分类标准。	56
	短债型	主要投资于债券的基金，仅投资于固定收益类金融工具，且组	1

		合久期不超过 3 年。	
<b>货币基金</b>	货币基金	主要投资于货币市场工具的基金,货币市场工具包括短期债券、央行票据、回购、同业存款、大额存单、商业票据等。	61
<b>保本基金</b>	保本基金	基金招募说明书中明确规定相关的担保条款,即在满足一定的持有期限后,为投资人提供本金或收益的保障。	6
<b>生命周期</b>	生命周期基金	根据基金目标持有人的年龄不断调整投资组合的一种特殊类型基金。	3
<b>绝对回报</b>	绝对回报基金	以定期存款收益率或收益率的一定倍数为基准的追求绝对回报的特殊一类基金。	7
<b>封闭式</b>	封闭式基金	有一定期限,在运作期内不能开放申赎只能买卖的基金。	26

### c) 特殊类型基金评奖说明

目前 QDII 基金尚处于发展初期,数量较少,且已经成立的 QDII 基金在投资目标、投资区域、投资对象等诸多方面存在较大的差异和不可比性,因此暂不对 QDII 基金进行评奖;

指数型基金共分为四小类,ETF、标准指数基金、增强指数基金和 ETF 联接基金。由于 ETF 联接基金从 2009 年才开始出现,另三类基金的股票仓位限制和基金所追求的目标不同,不能统一进行评选,此外,能参与 2009 年年度评比的 ETF、标准指数基金和增强指数基金分别只有 5 只、7 只和 7 只,都不足 10 只,没有达到证监会对基金评奖所要求的每类基金数量底线,因此暂时不予评奖。

货币市场基金主要作为市场的流动性管理工具,暂时不予评奖

创新型基金不具有可比性,暂时不予评奖。

带有特殊策略的基金如生命周期类基金、绝对回报类基金将从相应类别中独立出来,由于数量有限暂时不予评奖。

## 三、基金评奖的数据库支持

本评选所需的数据,由数据支持方(晨星资讯公司)利用自己的数据库加上其它基金公开信息进行统计计算,基金评价小组对计算结果进行复核,确定无差异后再予采用。

作为国际著名的专业基金评价机构,晨星资讯公司利用丰富的基金评价经验和强大的数据处理能力,参与了本次评选规则制订、指标选取以及数据计算等一系列工作,为本次评选提供专家支持。晨星资讯公司具有五年以上中国基金评级

经验，数据完整可靠，专业基金评级机构的充分参与增强了证券时报基金评奖工作的专业性和客观性。

## 四、证券时报基金评奖差异化指标和特色

### 1、基本特点及其实现方法

#### 1) 重点强调遵守契约

无论在基金评奖还是基金公司评奖中都会重点考察基金运作中执行契约的情况，强调基金与基金公司应为投资者创造符合基金产品风险收益特征的长期、稳健、可持续的回报。

具体实现方法是，首先，无论是单只基金评奖还是基金公司评奖，其参选基本条件之一就是遵守契约，凡根据公开法定信息有任何违反契约行为的基金，及其归属的基金公司都不得参与评奖。

其次，在单只基金评奖中引入信息比率作为权重最大的参考指标，并且在计算信息比率时以不同基金自身契约中规定的比较基准替代被较多采用的以市场统一指数（如沪深 300）为基础的比较基准，以此衡量基金业绩与其比较基准之间的差异，强调基金实现自身契约规定的投资目标的能力。按照这一考察指标，在超过业绩比较基准收益率相同的情况下，业绩与比较基准之间的拟合度越高则得分越高，排名越靠前。

而基金公司评奖则是在综合各单只基金的评价基础上进行的，因此对契约的遵守情况同样是评价基金公司的重要指标。

#### 2) 重点考察整体回报能力和公平交易情况

评奖的另一个基本特点是考察公司综合投资能力以及公平交易情况，强调各类型基金在遵守契约基础上的整体回报水平。

具体实现方法是，在基金公司评奖中，在对单只基金评价的基础上，用规模加权平均再除以总规模的方法计算基金公司旗下每单位规模基金带给投资者的回报。

利用这样的考察方法可以有效衡量基金公司整体投资能力，倡导基金公司公平对待旗下每只基金。避免整体业绩情况不佳的基金公司因少数基金产品业绩突出而获评公司奖，同时为基金产品数量不多但整体业绩较好、严格执行契约的基金公司提供了获奖的机会。

#### 3) 注重基金与基金公司长期表现

在奖项设置上设立三年持续明星基金公司奖、三年持续回报明星基金奖，并首度引入五年持续回报明星基金奖。引导投资者关注那些长期稳健合法运作，并

且持续表现良好的基金与基金公司；鼓励和倡导基金公司与基金着眼长远发展，避免发生不利于行业长远发展的短期行为。

## 2、其他差异化评奖指标

### 1) 换手率

在对基金公司评奖中引入换手率指标，通过换手率指标衡量基金公司旗下偏股基金股票操作频繁程度，鼓励基金公司在整体上形成价值投资、稳健投资和长期投资的投资文化。

### 2) 基金经理离职率和公司高管变动情况

在对基金公司评奖中引入基金经理离职率和公司高管变动情况两项指标，衡量基金公司经营管理、公司治理以及基金投资运作上所存在的不确定性，引导投资者关注和规避可能存在的非系统性风险。

首先，在基金公司评奖的参选条件中就专门规定，凡在参评年度内，总经理变动，并且至少1名副总经理或督察长变动的基金公司不得参评；其次，在公司评奖中对高管变动情况采用扣分制，比如由于总经理变动造成的基金公司运作不确定性最大，因此出现总经理变动情况的公司扣3分；最后，对于基金经理离职率先排名再打分，离职率越高则分数越低。

## 五、专家委员会委员名单（共八名）

姓名	工作单位	职务
黄晓萍	晨星（深圳）资讯有限公司	研究部主任
付 强	安信证券	首席基金分析师
张剑辉	国金证券	基金研究总监
卢柏良	国信证券	资产管理部投资总监
田宏伟	国泰君安证券	优选基金投资经理
钱伟华	海通证券	金中金投资经理
牛春晖	华泰证券	华泰紫金二号投资经理
孙五一	长江证券	基金投资经理

