

基金评价理论、方法及标准更新说明

济安金信基金评价中心

2014年06月

一、基金评级情况说明

1、基金评级的理论基础说明（如含有模型、公式的请详细列明）

无变更

2、基金评级应用的分类方法及实施情况说明（包括但不限于以下方面）

1) 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

无变更

2) 具体类别（包括各个子类别）及各个类别包含的基金数量

在证监会基金分类的基础上，依据各类基金特征的不同，济安金信对基金进行了细分，分类及各个类别包含的基金数量如下：

首先，关于基金数量统计口径，基金依据以下标准，进入济安金信基金分类体系：

- (1) 基金募集完成发布设立公告；
- (2) 开放式基金完成建仓期，开始连续披露基金单位净值、货币市场基金开始连续披露7日年化收益率和万份收益；
- (3) 封闭式基金完成募集、设立、挂牌交易开始每周连续披露基金单位净值；
- (4) 封闭式基金存续期内，提前召开持有人大会进行类型转换的公告发布当日剔除。

分级基金按同一只基金计算，伞形基金按不同子基金计算，ETF及ETF联接基金分别计算，封闭式基金转开按老基金停止计算，转开基金符合开放式记入标准予以记入，货币型和债券型基金由于收费方式差别产生的分级基金评级时视为同一基金以客观反映管理人的能力水平。

其次，对于九类不同基金说明如下：

(1) 指数型基金。采用完全被动复制策略的基金为指数型基金，（包括全部ETF基金）。ETF联接基金只是销售方式的变更，不直接反映管理人的能力，不参与评级和排名。

(2) 股票型基金。百分之六十以上基金资产主动投资于股票的基金产品为股票型基金。具体分类依据为基金招募说明书和更新招募说明书基金股票投资比例下限，股票投资比例下限高于百分之六十的非指数基金为普通股票型基金。

(3) 混合型基金。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《证券投资基金运作管理办法》第二十九条第（一）项、第（二）项规定的，为混合基金。混合基金根据基金资产投资范围与比例及投资策略分为普通混合型基金、保本类基金、特定策略型基金3个二级类别。具体分类依据为基金招募说明书和更新招募说明书基金股票投资比例下限，股票投资比例上限低于百分之六十且股票投资比例下限高于百分之二十为普

通混合型基金。采用CPPI投资策的保本、护本基金单独分为一类，不参与基金评级。以绝对收益为业绩比较基准的基金及投资策略与其他基金明显不同的基金自成一类，不参与基金评级和排名。

(4) 纯债基金。指投资对象仅限于固定收益类金融工具，不参与股票投资的债券基金。纯债基金又根据基金计价方式和运作模式不同，分为短期理财型基金和普通纯债型基金。

(5) 一级债基金。分类标准无变更。

(6) 二级债基金。分类标准无变更。

(7) 货币型基金。分类标准无变更。

(8) QDII基金。合格境内机构投资者（Qualified Domestic Institutional Investors，简称QDII）是指根据《合格境内机构投资者境外证券投资管理试行办法》募集设立的基金。QDII基金根据基金资产投资范围与比例及投资策略分为主动投资型QDII基金、被动投资型QDII基金、固定收益型QDII基金以及QDII其他,4个二级类别。

(9) 封闭式基金。分类标准与申报资料相同。

济安金信的基金评价体系将市场上的基金分为上述九类基金，而基金数量将逐期变更。

3) 特殊类型基金的分类（如：QDII、货币市场基金、指数基金、创新型基金等）

无变更

4) 是否存在对不同类别的基金进行合并评价的情况说明；

无变更

3、基金评级的标准及实施情况说明（包括但不限于以下方面）

1) 基金评级的参考因素及实施情况

依据前述之基金评级理论，济安金信基金评价体系首先在合规和守约等方面有瑕疵的基金产品不予评级；其次，对基金产品等进行类内评级。这里不予评级是指在计算过程中这些基金仍然给予计算，但在最终评级结果中给予剔除。下面对基金评级的实施以及参考因素等几个方面做详细介绍。

第一、在合规与守约方面存在瑕疵的基金产品不予评级

首先，依据基金合同数据库，系统对基金合同中投资范围、选股风格、操作风格等都进行了详细梳理，可以直接监控基金的实际投资与合同约定是否存在偏离。

其次，对各种基金产品的分红条款也进行了梳理后，逐年对比基金年度分红与合同约定分红条款是否相符。

最后，如果发现基金运作过程中，严重偏离基金合同约定的投资范围、投资风格或未按

分红条款进行分红、开放式基金连续超过一年关闭申购（日常申购和定投均关闭）等情况的基金产品将不予评价，并将公开披露不予评价的主要原因或难以评级的理由。

第二、各类基金考察的因素

济安金信对基金产品的评价采取在分类的基础上进行横向比较的评级原则。不同方面的风险收益特征分别进行横向对比生成标准评分，再将不同方面的风险收益特征的评分进行综合等级评定。

针对不同类型的基金选择不同的评价，组成综合的指标体系：风险较低的货币型基金、纯债基金和一级债基金主要考察基金的盈利能力和业绩稳定性；而二级债基金由于可以进行部分的二级市场投资，则要在盈利能力和业绩稳定性的基础上进一步考查其抗风险能力；权益类资产基金如股票、混合、封闭等类型基金，可以主动进行资产配置，因此在盈利能力、抗风险能力两方面之外，着重考察基金经理的选股择时能力；指数型基金，操作类型属于被动投资运作，因此重点考察基金的指数复制与跟踪能力；QDII基金考查其盈利能力、抗风险能力和业绩稳定性。

上述满足评级条件的具体基金分类对应的考察衡量的因素，如下表—2所示：

表一1：各类基金考察的因素

序号	基金一级类别	二级分类	盈利能力	抗风险能力	业绩稳定性	选股择时能力	基准跟踪能力	整体费用
1	货币型基金	——	√		√			
2	纯债基金	短期理财型	——	——	——	——	——	——
		普通纯债型	√		√			
3	一级债基金	——	√		√			
4	二级债基金	——	√	√	√			
5	股票型基金	普通股票型	√	√		√		
6	混合型基金	普通混合型	√	√		√		
		保本类	——	——	——	——	——	——
		特定策略型	——	——	——	——	——	——
7	封闭式基金	——	√	√		√		
8	指数型基金	标准指数型	√				√	√
		增强指数型	√				√	√
9	QDII 基金	主动投资型	√	√	√			
		被动投资型	——	——	——	——	——	——
		固定收益型	——	——	——	——	——	——
		QDII 其他	——	——	——	——	——	——

各类基金相应因素的具体评价指标公式如下：

(1) 货币型基金

无变更

(2) 纯债基金

无变更

(3) 一级债基金

无变更

(4) 二级债基金

无变更

(5) 普通股票型基金

与申报资料中股票型基金的评价指标相同。

(6) 增强指数型基金

与申报资料中指数型基金的评价指标相同。

(7) 普通混合型基金

与申报资料中混合型基金的评价指标相同。

(8) 封闭式基金

无变更

(9) 指数型基金

无变更

(10) QDII 基金

QDII 基金是在货币没有实现完全可自由兑换、资本项目尚未开放的情况下，有限度地允许境内投资者投资境外证券市场的一项过渡性的制度安排。作为一类国际化理财工具，适合高风险承受能力的投资者，通过全球资产配置达到更高收益性，分散风险的作用。因此，QDII 基金的评价主要考虑盈利能力、抗风险能力和业绩稳定性三个方面。

A. 盈利能力：

① 阶段收益率

QDII 基金的阶段收益率采用时间加权收益率算法计算得到，具体计算公式如下：

$$YR_i = \left[\prod_{j=1}^n \left(\frac{NAV_j}{NAV_{j-1} - D_{j-1}} \right) - 1 \right] \times 100\%$$

其中， NAV_0 为期初份额净值， NAV_n 为期末份额净值， NAV_j 表示第 j 次除息前一日的基金份额净值， $j = 1, \dots, n-1$ ； D_j 表示第 j 次单位份额基金分红， $j = 1, \dots, n-1$ ， $D_0 = 0$ 。

B. 抗风险能力：

无变更

C. 业绩稳定性：

无变更

上述基金评价指标经过排序后，利用表-4 中的指标权重与能力权重进行分类、分层归并。

表-2：基金评价因素及指标权重

基金类型		考察因素	因素权重	指标名称	指标权重
一级分类	二级分类				
货币型	---	盈利能力	0.67	阶段收益率	1.00
		业绩稳定性	0.33	收益率高于同类平均数的月数/总月数	0.25
				影价偏离度惩罚因子	0.75
		整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）	0.00				
纯债型	普通纯债型	盈利能力	0.67	阶段收益率	1.00
		业绩稳定性	0.33	收益率高于同类平均数的月数/总月数	1.00
		整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00

				交易费用（变动费用）	0.00
一级债	---	盈利能力	0.67	阶段收益率	1.00
		业绩稳定性	0.33	收益率高于同类平均数的月数/总月数	1.00
		整体费用	0.00	管理和托管费（固定费用）	0.00
				交易费用（变动费用）	0.00
二级债	---	盈利能力	0.56	阶段收益率	1.00
		业绩稳定性	0.22	收益率高于同类平均数的月数/总月数	1.00
		抗风险能力	0.22	亏损频率	0.50
				平均亏损	0.50
		整体费用	0.00	管理和托管费（固定费用）	0.00
				交易费用（变动费用）	0.00
股票型	---	盈利能力	0.74	阶段收益率	0.56
				詹森指数	0.44
		抗风险能力	0.13	亏损频率	0.60
				平均亏损	0.40
		选股择时能力	0.13	组合平均市盈率 P/E	0.34
				组合平均市净率 P/B	0.33
				组合平均净资产收益率	0.33
		整体费用	0.00	管理和托管费（固定费用）	0.00
				交易费用（变动费用）	0.00
		混合型	普通混合型	盈利能力	0.69
詹森指数	0.44				
抗风险能力	0.12			亏损频率	0.50
				平均亏损	0.50
选股择时能力	0.19			C-L 择时能力系数	0.58
				组合平均市盈率 P/E	0.14
				组合平均市净率 P/B	0.14
整体费用	0.00			组合平均净资产收益率	0.14
				管理和托管费（固定费用）	0.00
封闭式	---	盈利能力	0.50	阶段收益率	0.56
				詹森指数	0.44
		抗风险能力	0.11	亏损频率	0.50
				平均亏损	0.50
		选股择时能力	0.39	C-L 择时能力系数	0.58
				组合平均市盈率 P/E	0.14
				组合平均市净率 P/B	0.14
				组合平均净资产收益率	0.14

		整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
				交易费用（变动费用）	0.00
指数型	增强指数型	基准跟踪能力	0.45	跟踪误差	1.00
		超额收益能力	0.45	信息比率	1.00
		整体费用	0.10	管理费和托管费（固定费用）	0.5
			交易费用（变动费用）	0.5	
	指数型	基准跟踪能力	0.75	跟踪误差	1.00
		超额收益能力	0.15	信息比率	1.00
整体费用		0.10	管理费和托管费（固定费用）	0.50	
			交易费用（变动费用）	0.50	
QDII	主动投资型	盈利能力	0.56	阶段收益率	1.00
		业绩稳定性	0.22	收益率高于同类平均数的月数/总月数	0.33
				收益率高于沪深 300 的月数/总月数	0.67
		抗风险能力	0.22	亏损频率	0.50
				平均亏损	0.50
		整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
		交易费用（变动费用）	0.00		

2) 基金（货币市场基金除外）评级的评级期间

无变更

3) 基金评级的更新间隔

无变更

4) 基金评级的星级比例

无变更

二、 基金管理公司评级说明

1) 基金管理公司评级对象（包括不予评级的基金管理公司）

基金管理公司的主要职责是遵守投资基金管理机关及投资管理公司章程或信托契约，运用所管理基金名下的资产，对各种允许的投资对象进行投资，谋求所管理的基金资产不断增值，并使基金持有人获取收益。

投资者的投资对象是基金产品，而非基金管理公司，而评价基金公司是否负社会责任、公司治理等并不意味着其擅长管理某一类基金。因此，济安评级的对象是旗下拥有满 1 年的货币型基金或满 3 年的纯债型、一级债型、二级债型、股票型、混合型、封闭式、指数型和 QDII 基金的基金管理公司。

2) 基金管理公司评级应用理论方法、指标体系和数据来源

A、基金公司评级应用的理论方法

济安评级的基金管理公司评级遵从下列基本原则：首先，重视基金管理公司的合规与守约的刚性规定，如果发现基金公司出现严重失职、制度缺陷或者公司高管存在利益输送等违法违规行，则将不予评价，并公开披露不予评价的主要原因或难以评级的理由；其次，坚持在基金分类的基础上进行基金公司评级；第三，不同类型基金的公司评价，考虑不同的

因素，突出其专长；第四，采取同类分层、归并、综合的等级评价体系。

B、基金公司评级的指标体系

(1) 基金公司评级考察的具体方面

对于基金管理公司的济安评级，除考核其旗下各类基金的诸多因素之外，着重考虑以下六个方面：

第一，考察基金管理公司的合规性。依据公开市场信息，依据中国证监会、证券业协会的处罚决定和交易所的相关公告，密切关注基金管理公司在合规性等方面的各种信息。发现基金公司出现严重失职、制度缺陷或者公司高管存在利益输送等违法违规行为，则将不予评价。

第二，考察基金管理公司是否偏离基金合同和业绩基准。一方面，基金产品的收益与业绩比较基准的差距越小可以说明基金管理人在基金投资过程中严格按照产品合同约定的投资目标与投资范围进行投资，有利于为基金持有人获取长期稳定的收益。

第三，基金管理公司的济安评级分为货币型、纯债、一级债、二级债、股票型、混合型、封闭式、指数型、QDII 基金等九项，基金公司的考察指标包括评价基金产品的核心指标。基金管理公司旗下同类型基金进行类内比较，综合评价指标的计算采用期末净值加权方法。

第四，规模适度性。基金管理公司盲目发展管理资产的规模会带来诸多问题，为此鼓励基金管理公司不以追求自身利益为目标，而以保护基金投资人切身利益为导向，适度发展管理资产的规模。基金的适度规模与市场流动性、容量密切相关。当市场容量较大、交投活跃、流动性较好时，基金的适度规模相应提高；而在市场持续地量的背景下，基金的适度规模相应缩小，这时规模庞大的基金面临较大的投资流动性风险，其快速、有效地调整基金资产配置结构的难度也有所增加。济安评级将依据基金管理公司旗下分类基金资产的规模进行适度性评价。

第五，基金管理公司的定性评价。基金管理公司定性评价从公司及其人员的合规性、公司治理结构、人员稳定性、信息披露和风险控制能力、投资决策系统及交易系统的有效性和一贯性等方面进行考虑。

第六，基金管理公司整体费用合理性评价。考虑费用作为投资成本中的重要一项，基金整体费用是否合理将直接影响基金综合评价结果。基金管理公司整体费用合理性评价从道德风险、交易成本等方面进行考虑。

(2) 基金公司评价因素及其具体指标

评价工作是基于本公司独立设计开发的“济安金信基金综合评价系统”实现的。

表-3：基金管理公司评价因素及指标

基金类型	考察因素	因素权重	指标名称	指标权重
货币型	盈利能力	0.60	阶段收益率	1.00
	业绩稳定性	0.30	收益率高于同类平均数的月数/总月数	0.25
			影价偏离度惩罚因子	0.75
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）			0.00	
纯债型	盈利能力	0.60	阶段收益率	1.00

	业绩稳定性	0.30	收益率高于同类平均数的月数/总月数	1.00
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）			0.00	
一级债	盈利能力	0.60	阶段收益率	1.00
	业绩稳定性	0.30	收益率高于同类平均数的月数/总月数	1.00
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）			0.00	
二级债	盈利能力	0.50	阶段收益率	1.00
	业绩稳定性	0.20	收益率高于同类平均数的月数/总月数	1.00
	抗风险能力	0.20	亏损频率	0.50
			平均亏损	0.50
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）			0.00	
股票型	盈利能力	0.55	阶段收益率	0.56
			詹森指数	0.44
	抗风险能力	0.10	亏损频率	0.60
			平均亏损	0.40
	选股择时能力	0.10	组合平均市盈率 P/B	0.34
			组合平均市净率 P/E	0.33
			组合平均净资产收益率	0.33
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	业绩比较基准偏离	0.15	业绩比较基准偏离度	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）			0.00	
混合型	盈利能力	0.55	阶段收益率	0.56
			詹森指数	0.44
	抗风险能力	0.10	亏损频率	0.50

			平均亏损	0.50
	选股择时能力	0.15	C-L 择时能力系数	0.58
			组合平均市盈率 P/B	0.14
			组合平均市净率 P/E	0.14
			组合平均净资产收益率	0.14
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	业绩比较基准偏离	0.10	业绩比较基准偏离度	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）			0.00	
封闭式	盈利能力	0.45	阶段收益率	0.56
			詹森指数	0.44
	抗风险能力	0.10	亏损频率	0.50
			平均亏损	0.50
	选股择时能力	0.35	C-L 择时能力系数	0.58
			组合平均市盈率 P/B	0.14
			组合平均市净率 P/E	0.14
			组合平均净资产收益率	0.14
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
交易费用（变动费用）			0.00	
指数型	基准跟踪能力	0.65	跟踪误差	1.00
	超额收益能力	0.15	信息比率	1.00
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	整体费用	0.10	管理费和托管费（固定费用）	0.50
交易费用（变动费用）			0.50	
QDII	盈利能力	0.50	阶段收益率	1.00
	业绩稳定性	0.20	收益率高于同类平均数的月数/总月数	0.50
			收益率高于沪深 300 的月数/总月数	0.50
	抗风险能力	0.20	亏损频率	0.50

			平均亏损	0.50
	规模适度性	0.10	规模适度性指标	1.00
	整体费用	0.00	管理费和托管费（固定费用）	0.00
			交易费用（变动费用）	0.00

依据基金公司评价因素及指标之间的相关性检验结果，配置指标权重，济安评级给出上述基金管理公司评价体系的权重配置。

C、其他说明

基金管理公司评级间隔与基金评级相同。

表-4：星级比例

基金管理公司星级	各级比例
★★★★★	10%
★★★★	22.5%
★★★	35%
★★	22.5%
★	10%

单一指标排名

1) 单一指标排名的范围（包括对哪些指标进行排名及各指标排名的对象）

济安评级的单一指标排名的范围是基金产品和基金管理公司。基金产品的具体指标，请参见表-2：基金评价因素及其具体指标；基金管理公司的具体指标，请参见表-5：基金管理公司评价因素及指标。

2) 各个指标的计算标准和方法

货币型基金阶段收益率：

无变更

收益率高于同类平均数的月数/总月数：

无变更

影价偏离度惩罚因子：

影价偏离度：

无变更

非货币型基金阶段收益率：

无变更

平均亏损：

无变更

亏损频率：
无变更

詹森指数：
无变更

组合平均市盈率：
无变更

组合平均市净率：
无变更

组合平均净资产收益率：
无变更

C-L 择时能力系数：
无变更

跟踪误差：
无变更

信息比率：
无变更

业绩比较基准偏离度：
无变更

规模适度性：
无变更

整体费用：
单位净值费用

基金 i 在考察期内的单位净值费用指标分为固定指标 UC_{i1} 与变动指标 UC_{i2} 。按照基金合同，基金 i 管理费率 and 托管费率等组成的单位净值固定费用 UC_{i1} ；而基金 i 在交易操作过程中形成的交易费用 TC_i 与基金 i 的平均净值之比，具体计算公式为：

$$UC_{i2} = \frac{TC_i}{V_i}$$

其中，基金 i 在考察期内的季度平均净值：

$$\bar{V}_i = \frac{1}{n} \sum_{j=1}^n NV_i[j]$$

其中， $NV_i[\tau]$ 为第 τ 季公布的基金净值； n 为考察期的季度数， $n=12$ 。

除指数型基金之外，其它权益类投资基金如股票型、混合型、封闭式基金评价仅将整体费用指标列示，但不纳入综合评级。指数型基金作为一种被动跟踪产品的投资工具，费用是其重要考察因素之一，就长期实证研究显示，费用的变动对于指数型基金收益影响因素较大，因此，济安金信在评价指数型基金及指数型基金公司时，将基金整体费用作为一项影响因素加以考察。