

银河证券基金星级评价的规则(2019)

(一) 基金评级

1、基金评级对象（包括不予评级的基金产品）

中国银河证券股份有限公司的基金评级对象是我国境内依照《中华人民共和国证券投资基金法》并经中国证监会核准设立的证券投资基金。

《证券投资基金运作管理办法》第 29 条规定基金类别如下：股票基金、混合基金、债券基金、货币市场基金及其他基金。

开放式基金与封闭式基金分别评级。开放式基金和封闭式基金的运作方式、投资策略有所不同，因此我们将开放式基金与封闭式基金分开进行独立评级。定期开放基金可比性有限，计算业绩和排名，不提供星级评价。

货币基金、短期理财基金和被动投资的指数基金，计算业绩和排名，不提供星级评价。

同类基金数量至少在 10 只（含 10 只）以上才予评级。同类基金数量过少，对该类基金的基金评级将失去意义，因此我们只对至少存在 10 只（含 10 只）以上的同类基金进行基金评级。

基金的短期表现不足以评判基金管理人的中长期投资管理能力。因此，中国银河证券基金评级要求基金成立至少满三年，建仓期期间基金业绩数据不纳入评级范围，我们统一定义新基金的建仓期为 13 周，转型基金视同新基金。因此，参与评级的基金必须至少具有 169 周的净值增长率数据（备注：一年按 52 周计算）。

客观评价。为保证评级结果的公正、公平，中国银河证券基金评级体系完全建立在数量化方法的基础之上，将主观因素排除在外。

2、基金评级的理论方法、指标体系（包括各个指标间的相关性分析）、数据来源

中国银河证券基金评级体系自 2001 年建立，此后根据市场环境变化经过数次更新。其基本理论基础包括：

(1) 以风险调整收益为基础评价依据

中国银河证券基金研究中心采用风险调整收益指标作为基金评级的依据。投资回报与投资风险常常相伴相随，表现好的基金可能是由于所承担的投资风险过大使然，并不表明基金管理公司在投资上有较高的操作水平，仅仅依赖净值增长率的高低并不能对基金管理公司的投资能力做出较好的评判。因此我们采用风险调整收益的方法进行基金评级，以期排除风险因素对绩效评价带来的不利影响。

(2) 考察评价期间内收益的综合表现

综合考虑基金在评价期内不同时间长度的业绩表现，如期间净值增长率、月度平均净值增长率、季度平均净值增长率。一个基金只有在不同阶段的表现均较理想的情况下，才有可能获得较高的收益评价。中国证监会在《证券投资基金信息披露编报规则第1号〈主要财务指标的计算及披露〉》中，对净值增长率的计算有明确的规范，我们在净值增长率的计算上采用与其一致的计算方法。为便于比较与评价，基金在每个阶段的净值增长率会被转换为标准分。

收益评价标准分=评价期内净值增长率的标准分+月平均净值增长率的标准分+季平均净值增长率的标准分。合计标准分分值越高，基金的收益评价越高。

(3) 根据基金收益分布规律确定合理的风险评价指标

中国银河证券基金评价体系中的风险评价包括了两个原则：一是综合考虑考察精确性与实现成本，采用了三层风险评价指标；二是对考察期内不同区间长度进行多维考察。在风险评价指标上，根据基金收益分布函数的不同，采用了三类评价指标：如果基金历史收益分布呈正态分布，则总风险用标准差衡量；为更贴近投资者的心理感受，进一步可以用下行风险衡量；如果基金历史收益率不呈现正态分布，则根据其实际分布函数，利用 VaR 值来衡量。指标定义见单一指标排名说明中的相关内容。（备注：截止 2019 年底，对外公开披露的风险评价指标采用标准差）

为更精确考察基金在考察期内业绩波动的频率，我们既考察以周净值增长率为样本的风险水平，也考察以月、季度净值增长率为样本的风险水平。

(4) 信息来源

公司建立起多来源渠道的基金评价信息采集制度。主要信息采集来源有：基金管理公司、中国证监会网站（www.csrc.gov.cn）、证监会基金 XBRL 网站（<http://fund.csrc.gov.cn>）、中国证券投资者保护基金有限责任公司基金电子化数据推送体系、指定信息披露媒体（中国证券报）、上海证券交易所网站、深圳证券交易所网站、中国证券登记结算有限责任公司网站、中证指数公司等。目前，公司和全部基金管理公司签署基金代理销售或者代理交易协议，可以从基金管理公司处获得全部公开披露的基金基础数据与基础信息。公司建立了多来源数据与信息的交叉比对机制。

由于基金管理公司是基金信息披露的义务主体和责任主体，因此公司和基金管理公司建立了每日基金评价信息的交叉比对机制。公司向基金管理公司发布基金评价报告，该评价报告包含基金基础信息与数据等绝大多数主要的公开信息，基金管理公司相关人员每日或者定期复核，如有问题及时提请基金研究中心运营小组修改。

3、基金评级应用的分类方法和标准

（1）中国银河证券公募基金分类体系的理论依据与规则基础

基金分类是基金评价的基础。中国银河证券股份有限公司及其基金研究中心作为基金评价机构，一直致力于基金分类体系的建设。中国银河证券基金分类体系分为公募基金分类体系与私募基金分类体系。本文所指均是公募基金，私募基金另外发布。

一、理论依据

从全球来看，基金分类方法主要有事前法和事后法。事前法是指依据基金契约或基金合同来确定基金的类别。由于这类方法基本不考虑基金正式运作之后的投资组合特征，而在基金正式运作之前就确定了基金类别，故称为事前法。事前法体现了资产管理行业的诚信准则。事后法是指以基金投资组合实际状况为依据对基金进行类别划分，注重的是当前基金的资产配置状况。《中国银河证券公募基金分类体系》采用的是事前法，并与我国基金法律、法规和行政规定相一致。中国银河证券基金研究中心在“事前法”之外单独建设了《中国银河证券公募基金投资性评价分类体系》，采用“事后法”原则，但不对外公开，作为基金评价机构内部“事前法”与“事后法”相互比较验证之用。

庞大的基金数量与基金份额数量，基金分类早已经突破单纯的业绩评价因素，而是应综合业绩评价、投资者适当性、运作方式与销售方式等主要因素，进行全面、深入、细致的分类，以满足基金行业日益发展与投资者的迫切需要。从实践来看，中国银河证券公募基金分类体系既考虑基金评价因素，但也注重基金产品具有的行业性普遍特征以及行业使用惯例，把大量行业使用惯例和通用做法加以总结、概况和提高，进而在基金分类予以体现，形成较为稳定与持续的标准，不仅为基金评价，也为基金统计、基金研究、基金投资顾问等业务奠定基础。

按照主基金与交易份额基金的区别，中国银河证券公募基金分类体系还可以分为主基金分类体系与交易份额基金分类体系。交易份额基金分类是在主基金的基础上，在第三级体系上的细分，在一级体系与二级体系上，主基金与交易份额基金是一样的。交易份额基金比主基金增加了“非A类份额”的基金分类。交易份额基金分类中，一个三级分类不允许出现同一主基金旗下多个份额。主基金分类适用于基金行业的数量统计、规模统计、资产组合、财务报表统计等适用基金合同的汇总统计。由于实质面向投资者的是交易份额基金，因此交易份额基金分类适用于基金业绩评价、申购赎回销售交易、投资者适当性等环节。在实践中，建立起了主基金与交易份额基金的对应关系，方便进行联系与区分。

二、规则基础

（一）国家法律

《证券投资基金法》第四章《基金的运作方式和组织》对基金的运作方式作出规定。第四十四条规定“基金合同应当约定基金的运作方式”。第四十五条规

定“基金的运作方式可以采用封闭式、开放式或者其他方式。采用封闭式运作方式的基金（以下简称封闭式基金），是指基金份额总额在基金合同期限内固定不变，基金份额持有人不得申请赎回的基金；采用开放式运作方式的基金（以下简称开放式基金），是指基金份额总额不固定，基金份额可以在基金合同约定的时间和场所申购或者赎回的基金。采用其他运作方式的基金的基金份额发售、交易、申购、赎回的办法，由国务院证券监督管理机构另行规定”。

2013年6月1日实施的《证券投资基金法》相比2003年的《证券投资基金法》，删除了“封闭式基金份额可以在依法设立的证券交易场所交易”的规定。这是对封闭式基金运作方式内涵的重要调整。

（二）中国证监会行政法规与相关部门规定

1、《公开募集证券投资基金运作管理办法》（中国证监会令第104号），2014年8月8日施行《公开募集证券投资基金运作管理办法》第七条关于基金募集中与基金分类相关的内容如下：（一）有明确、合法的投资方向；（二）有明确的基金运作方式；（三）符合中国证监会关于基金品种的规定；（四）基金合同、招募说明书等法律文件草案符合法律、行政法规和中国证监会的规定；（五）基金名称表明基金的类别和投资特征，不存在损害国家利益、社会公共利益，欺诈、误导投资者，或者其他侵犯他人合法权益的内容。

《公开募集证券投资基金运作管理办法》第十二条关于发起式基金有如下规定：发起式基金是指，基金管理人在募集基金时，使用公司股东资金、公司固有资金、公司高级管理人员或者基金经理等人员资金认购基金的金额不少于一千万元人民币，且持有期限不少于三年。发起式基金的基金合同生效三年后，若基金资产净值低于两亿元的，基金合同自动终止。

《公开募集证券投资基金运作管理办法》第三十条规定，基金合同和基金招募说明书应当按照下列规定载明基金的类别：（一）百分之八十以上的基金资产投资于股票的，为股票基金；（二）百分之八十以上的基金资产投资于债券的，为债券基金；（三）仅投资于货币市场工具的，为货币市场基金；（四）百分之八十以上的基金资产投资于其他基金份额的，为基金中基金；（五）投资于股票、债券、货币市场工具或其他基金份额，并且股票投资、债券投资、基金投资的比例不符合第（一）项、第（二）项、第（四）项规定的，为混合基金。（六）中国证监会规定的其他基金类别。

《公开募集证券投资基金运作管理办法》第三十一条规定，基金名称显示投资方向的，应当有百分之八十以上的非现金基金资产属于投资方向确定的内容。

《公开募集证券投资基金运作管理办法》第三十七条规定，封闭式基金的收益分配，每年不得少于一次，封闭式基金年度收益分配比例不得低于基金年度可供分配利润的百分之九十。

2、《香港互认基金管理暂行规定》（中国证监会公告 2015 第 12 号）

香港互认基金，是指依照香港法律在香港设立、运作和公开销售，并经中国证监会批准在内地公开销售的单位信托、互惠基金或者其他形式的集体投资计划。

3、《证券投资基金评价业务管理暂行办法》（中国证监会，2010 年）

第十二条规定，对基金的分类应当以相关法律、行政法规和中国证监会的规定为标准，可以在法律、行政法规和中国证监会对基金分类规定的基础上进行细分；对法律、行政法规和中国证监会未做规定的分类方法，应当明确标注并说明理由。

4、《公开募集证券投资基金运作指引第 2 号——基金中基金指引》（中国证监会，2016 年 9 月）

第三条规定，基金中基金是指，将 80%以上的基金资产投资于经中国证监会依法核准或注册的公开募集的基金份额的基金。交易型开放式证券投资基金联接基金（以下简称 ETF 联接基金）是指，将绝大部分基金资产投资于跟踪同一标的指数的 ETF（以下简称目标 ETF），紧密跟踪标的指数表现，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，采用开放式运作方式的基金。ETF 联接基金是一种特殊的基金中基金。

第七条规定，基金中基金的投资风格应当清晰、鲜明。基金名称应当表明基金类别和投资特征。

5、《养老目标证券投资基金指引（试行）》（中国证监会，2018 年 2 月）

第二条规定，养老目标基金是指以追求养老资产的长期稳健增值为目的，鼓励投资人长期持有，采用成熟的资产配置策略，合理控制投资组合波动风险的公开募集证券投资基金。

第三条规定，养老目标基金应当采用基金中基金形式或中国证监会认可的其他形式运作

第四条规定，养老目标基金应当采用成熟稳健的资产配置策略，控制基金下行风险，追求基金长期稳健增值。投资策略包括目标日期策略、目标风险策略以及中国证监会认可的其他策。采用目标日期策略的基金，应当随着所设定目标日期的临近，逐步降低权益类资产的配置比例，增加非权益类资产的配置比例。权益类资产包括股票、股票型基金和混合型基金。采用目标风险策略的基金，应当根据特定的风险偏好设定权益类资产、非权益类资产的基准配置比例，或使用广泛认可的方法界定组合风险（如波动率等），并采取有效措施控制基金组合风险。采用目标风险策略的基金，应当明确风险等级及其含义，并在招募说明书中注明。

第五条规定，养老目标基金应当采用定期开放的运作方式或设置投资人最短持有期限，与基金的投资策略相匹配。养老目标基金定期开放的封闭运作期或投资人最短持有期限应当不短于 1 年。养老目标基金定期开放的封闭运作期或

投资人最短持有期限不短于 1 年、3 年或 5 年的，基金投资于股票、股票型基金、混合型基金和商品基金（含商品期货基金和黄金 ETF）等品种的比例合计原则上不超过 30%、60%、80%。

（三）行业协会自律规则

《证券投资基金评价业务自律管理规则》

第十七条规定基金评价机构不得频繁调整其基金评价标准、方法、内控制度、业务流程和基金分类方法，原则上一年内调整次数不得超过 1 次，法律、法规或者中国证监会规定必须调整的除外。

综上，根据国家法律、行政法规、监管规定与自律规则，中国银河证券基金研究中心按照基金招募说明书和基金合同约定的运作方式、投资方向、投资范围、投资方法、业绩比较基准和基金风险收益特征等内容对我国的证券投资基金进行分类，并制定《中国银河证券公募基金分类体系》。

三、基金分类对象说明

基金分类对象是指依照《证券投资基金法》在中国证监会注册的公募证券投资基金及其份额，包括在中国证监会注册的香港互认基金及其份额。

香港互认基金，是指依照香港法律在香港设立、运作和公开销售，并经中国证监会批准在内地公开销售的单位信托、互惠基金或者其他形式的集体投资计划。由于目前香港互认基金的数量才 7 只基金份额，因此暂不列入 2019 版基金分类体系。但通过增加“香港互认基金”这个标签进行专题统计与汇总。

分级基金。是指通过事先约定基金的风险收益分配，将母基金份额分为预期风险收益不同的子份额，并可将其中部分或全部类别份额上市交易的结构化证券投资基金。

交易型开放式指数基金，简称“交易所交易基金”，是指经依法募集的，投资特定指数所对应组合证券（以下简称“组合证券”）或基金合同约定的其他投资标的的开放式基金，其基金份额用组合证券、现金或基金合同约定的其他对价进行申购、赎回，并在证券交易所上市交易。

四、基金分类体系的历史沿革与版本更新

历史沿革。《中国银河证券公募基金分类体系》从 2001 年 9 月开始推出，是国内最早的基金分类体系。中国银河证券基金研究中心也是国内最早采取三级架构的基金评价机构。随着我国开放式基金数量迅速增长，基金产品创新日益复杂，2006 年对分类体系进行重大调整，从单一的一级架构扩大到三级架构。三级架构分类体系既满足了基金净值增长率计算、排序和评星等评价工作，也满足了基金统计汇总等研究工作。尤其是三级分类体系中较为具体的分类，有助于投资者了解和掌握不同基金具体特征，在购买和赎回等投资活动上可以得到较为专业的支持。三级分类体系满足了基金行业和社会从简单到复杂的各个层次的需要。

版本更新。根据《证券投资基金评价业务管理暂行办法》的规定，中国银河证券基金研究中心根据我国基金行业发展实际情况对分类体系做适度微调并推出不同版本。2006年以来中国银河证券基金研究中心先后设计推出了2006版、2009版、2012版、2014版、2016版五个分类体系。2010年5月18日，中国银河证券股份有限公司获得基金评价业务备案许可。虽然有多个不同的版本，但整体上一保持着基金分类的统一与完善，只是在具体细节上不断修改优化完善。2018年12月5日推出2019版的征求意见稿，2019年1月5日正式实施。

从2015年1月1日开始，《中国银河证券基金分类体系》更名为《中国银河证券公募基金分类体系》，同时新设立《中国银河证券私募基金分类体系》。