

上海证券基金评价业务信息披露

声 明

本公司承诺按照信息披露材料的内容开展基金评价业务，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对内容的真实性、准确性、完整性负责。

（一）基本情况

机构基本情况表

公司名称	上海证券有限责任公司	公司网址	http://www.shzq.com
注册地址	上海市西藏中路 336 号	邮编	200001
办公地址	上海市西藏中路 336 号		200001
成立时间	2001.5	注册资本	26.1 亿元
总资产	1950744.64 万元	净资产	416397.40 万元
法定代表人	郁忠民	总经理	郁忠民
基金评价业务开始时间	2009.7	基金评价业务部门名称	上海证券基金评价研究中心
基金评价业务范围	基金评级、单一指标排名	基金评价人数	7
基金评价结果发布渠道	公司网站、证券时报	基金评价结果发布网址（如有）	www.shzq.com
联系电话	021-53519888-1978	传真	021-33303353

注：“基金评价业务范围”包括基金评级、单一指标排名、基金管理公司评级、评奖。

（二）基金评价业务情况(基金评级)

1) 基金评级对象（包括不予评级的基金产品）;

上海证券基金评价体系目前仅对开放式股票型、债券型、混合型三类基金给出综合与单项指标评级，对指数型、封闭型、货币型、保本型、QDII 及创新型

基金（分级基金、带封闭期的开放式基金等）不进行评级。另外，对于招募说明书没有明确规定股票/权益类资产或者债券/固定收益类资产比例，需要利用历史持仓进行判断（事后分类）的基金不进行评级。

上海证券基金评价体系目前仅发布成立时间在 42 个月（包括 6 个月的建仓时间）以上的股票、混合和债券型三类基金的三年、五年综合评级与单项指标评级。

2）基金评级的理论方法、指标体系、数据来源；

上海证券基金评价方法重在反映风险调整后基金获取超额收益的能力和长期稳定性。

➤ 基金评价的哲学

上海证券坚持基金评价应该有助于基金业长期健康发展的理念，认为基金评价应该：（1）鼓励基金管理人遵从资本市场的基本规律，从风险-回报交换这一资本市场的基本规律出发，在做好风险管理的基础上，提高投资管理能力，为基金投资者创造风险调整后的超额收益；（2）鼓励基金管理人切实遵守基金契约与投资业绩基准，为投资者创造长期稳定的超额收益，而不是以投资者的长期利益为代价，不顾风险，追求短期的净值增长排名；（3）培育和引导投资者的风险意识、长期投资和资产配置理念，把基金投资看作财富长期增长的一条途径。

➤ 基金评价方法设计的原则

上海证券基金评价方法的设计遵循以下三个原则：

（1）综合考虑风险与收益

上海证券基金评价强调基金投资风险管理的能力，基金产生风险调整后超额收益的能力。基金投资管理能力最重要的指标是基金产生正的风险调整后超额收益的能力，这是主动型基金投资管理为投资者创造经济效益的终极体现。

（2）有效区分运气与能力

投资业绩评价的关键是有效区分真正的能力与纯粹的运气，因为只有能力驱动的业绩才是可持续和稳定的。在基金评价中，努力有效地区分真正的能力与纯粹的运气是对投资者负责任的表现，有助于投资者理性地选择基金，亦有助于鞭

策基金管理人努力提升投资管理能力。

（3）精确度量基金的市场风险

上海证券基金评价强调对基金市场风险的精确度量，因为它是精确衡量基金风险调整后超额收益的前提性条件，是有效地区分运气与能力的前提性条件。

➤ 二市场风险因素分析模型

国内股票型基金往往持有不可忽略的债券类资产，而债券型基金则往往持有不可忽略的股权类资产。为了避免将股票型基金承受债券市场风险所产生的收益率或债券型基金承受股票市场风险所产生的收益率误当作基金市场风险调整后的超额收益率，上海证券采用如下二市场风险因素分析模型：

$$R_p - R_f = \alpha + \beta_s (R_s - R_f) + \beta_b (R_b - R_f) + \varepsilon$$

其中 R_p 为基金收益率， R_f 为无风险收益率， R_s 为股票市场收益率， R_b 为债券市场收益率， α 为市场风险调整后的超额收益率， β_s 为基金的股市贝塔， β_b 为基金的债市贝塔， ε 为随机误差。

二市场风险因素分析模型将基金的总收益率分解成四部分：（1）无风险收益率；（2）承受股票市场风险所产生的收益率；（3）承受债券市场风险所产生的收益率；（4）市场风险调整后的超额收益率。二市场风险因素分析模型不仅应用于混合型基金，而且应用于股票型与债券型基金，以准确地理解和度量基金收益率的来源。

➤ 基金综合评级与单一指标排名

（1）综合评级

上海证券基金评价强调能力驱动的业绩，对基金的综合评级基于对基金三方面能力的评价：一是风险管理与构建有效投资组合的能力，体现为风险-回报交换的效率，由夏普比率度量；二是选证能力，即通过选择价值被低估的证券（股票与债券）而产生市场风险调整后超额收益的能力；三是择时能力，即基金根据对市场走势的判断，通过调整基金资产/行业/证券配置以增加或降低对市场的敏感度进而跑赢基金基准的能力。这是主动型基金最根本的投资管理能力。为了避免我们对某方面投资管理能力的偏好而影响评价结果，上海证券基金综合评级对

夏普比率、选证能力和择时能力三个指标赋予相同的权重：

$$\begin{aligned}\text{基金综合评级} &= (1/3) * \text{夏普比率} \\ &+ (1/3) * \text{选证能力} \\ &+ (1/3) * \text{择时能力}\end{aligned}$$

上海证券发布基金综合评级和基金上述三个方面能力的评价，有利于投资者对基金投资管理能力在各方面的强弱有一个清晰理解，方便选择适当的基金建构基金投资组合。

(2) 单项指标

上海证券基金评价体系中进行排名的单一指标有：选证能力、择时能力和夏普比率。上海证券基金评价系统仅对开放式股票型、混合型和债券型三类基金的选证能力、择时能力、夏普比率进行单项指标评级。

选证和择时能力指标

上海证券运用二市场风险因素分析模型估计基金由选证所产生的市场风险调整后的超额收益率（A 值）：

$$A = (R_p - R_f) - \beta_s(R_s - R_f) - \beta_b(R_b - R_f)$$

A 值标准差反映了基金由选证所产生的市场风险调整后的超额收益率的稳定性（或不稳定性）。A 值与其标准差之比即上海证券的基金选证能力指标，该指标是对基金由选证所产生的超额收益率的平均大小及其稳定性的综合度量，旨在避免将运气误当作选证能力。

上海证券运用上述二市场风险因素分析模型估计基金及基金基准的股市贝塔（ β_{ps} 与 β_{bs} ）与债市贝塔（ β_{pb} 与 β_{bb} ），从而计算基金每月由择时所产生的超过基准的收益率（T 值）：

$$T = (\beta_{ps} - \beta_{bs})(R_s - R_f) + (\beta_{pb} - \beta_{bb})(R_b - R_f)$$

T 值标准差反映了基金由择时所产生的超过基准的收益率的稳定性（或不稳定性）。T 值与其标准差之比即是上海证券的基金择时能力指标，该指标是对基金由择时所产生的超过基准的收益率的平均大小及其稳定性的综合度量，旨在避免将运气误当作择时能力。

夏普比率

夏普比率衡量基金风险管理与构建有效投资组合的能力，体现为风险-回报

交换的效率，即基金承受一个单位的总风险所产生的收益率，其计算如下：

$$\text{夏普比率} = \frac{\text{基金平均收益率} - \text{平均 无风险收益率}}{\text{基金收益率标准差}}$$

(3) 基金综合评级与单项评价指标星级

上海证券将同类基金的综合评级与单项评价指标得分按以下方法指定星级：

基金分类区间	星级
最高百分之十五的基金	★★★★★
五星级以下百分之二十的基金	★★★★
中间百分之三十的基金	★★★
三星级以下百分之二十的基金	★★
最低百分之十五的基金	★

➤ 上海证券基金评价数据来源

上海证券基金评价系统信息数据主要来源于聚源数据服务有限公司的底层数据库，上海证券同时购买了万德等数据提供商的数据，有专门的岗位负责数据维护和比对复核工作，确保涵盖基金的相关数据可靠、准确和及时。

3) 基金评级应用的分类方法和标准

上海证券基金分类的主要量化依据是 2004 年 7 月 1 日实施的《证券投资基金运作管理办法》第二十九条的规定：

- (一) 60%以上的基金资产投资于股票的，为股票基金；
- (二) 80%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) 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前面第(一)项、第(二)项规定的，为混合基金；
- (五) 中国证监会规定的其他基金类别。

上海证券基金评价体系对基金招募说明书中明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采取“事前”分类标准，严格按照基金招募说明书中约定的资产配置比例范围来划分基金类型。对于招募说明书中没有明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采取“事后”分类标准，考虑历史（最近三年即 12 个报告期）的实际持仓判断基金类型，但不进行评级。

上海证券基金评价系统将基金分为 9 大类基金，截止 2010 年 1 月 8 日，基

金产品总数为 571 只，具体如表 8：

基金类型	说 明	
股票型基金 (184 只)	招募说明书中明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采用事前分析法进行类型判断。	根据最新的招募说明书或者相关公告中投资范围中的说明，60%以上的基金资产投资于股票；
	投资目标比例没有明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采用历史实际持仓判断其基金类型。	最近三年（12 个报告期）平均股票/权益类资产占基金净值比>60%
债券型基金 (76 只)	招募说明书中明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采用事前分析法进行类型判断。	根据最新的招募说明书或者相关公告中投资范围中的说明，80%以上的基金资产投资于债券
	投资目标比例没有明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采用历史实际持仓判断其基金类型。	最近三年（12 个报告期）平均债券/固定收益类资产占基金净值比>80%
混合型基金 (164 只)	招募说明书中明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采用事前分析法进行类型判断。	招募说明书中或者相关公告披露了股票/权益类投资和/或债券/固定收益类投资阈值，但不满足股票型和债券型分类条件的基金。
	投资目标比例没有明确说明股票/权益类投资或者债券/固定收益类投资的投资比例的基金，采用历史实际持仓判断其基金类型。	不满足股票型或者债券型的分类条件的基金。
保本基金 (6 只)	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	
货币市场基金 (44 只)	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	
QDII (11 只)	招募说明书写明仅投资海外市场的基金	
指数型基金 (51 只)	基金招募说明书明确说明以指数为主要跟踪目标	
封闭式基金 (26 只)	基金招募说明书明确说明为封闭式基金	
其他创新型基金 (9 只)	带有封闭期的开放式基金：存续期不定期，在合同生效后*年内以封闭式基金方式运作，自期满之日起以开放式基金方式运作。 分级基金：基金收益实行两级分配的基金。 创新型封闭式基金：封闭式基金，有存续期，但是每日净值连续发布。	

3、基金（基金管理公司）评级或评奖的程序和发布方式。

1) 评级程序

上海证券严格遵循《证券投资基金评价业务管理暂行办法》中对基金分类、评级期间、指标更新间隔等的相关规定进行基金评级。

第一，基金分类，上海证券按照事先制定的分类标准，将基金分为 9 大类；

第二，数据处理：在每个交易日结束，上海证券基金评价系统对数据进行更新，并自动计算日净值收益率等基础数据；并以此为基础，合成月度 and 季度的中间衍生数据，最终得到选证能力、择时能力和夏普比率以及综合评级指标；

第三，上海证券数据维护岗位负责基金评价数据的复核与校对；

第四，经复核无误后，上海证券通过报纸、网站等对外公布基金评级结果。

2) 发布方式

上海证券有限责任公司已经建立了基金评价结果的发布制度和程序，基金评价结果的发布方式和渠道目前主要为：利用公司网站（www.shzq.com）和证监会指定媒体（证券时报）进行发布。

4、为避免与评级或评奖对象产生利益冲突采取的措施。

（1）制度保证

上海证券作为创新类券商，一直将加强内部控制作为公司重要经营管理目标，把公司内部控制机制和内部控制制度的建设放在首位。在基金评价业务方面，除了有公司层面《上海证券有限责任公司信息隔离墙制度》、《上海证券有限责任公司合规管理制度》等制度约束外，基金评价研究中心也专门制定了《上海证券基金评价业务管理办法》等，从制度上保证基金评价业务的合规开展。

（2）人员、业务独立

上海证券成立了独立的机构，与基金销售等业务部门独立运作；从国外引进了基金评价研究方面的高级人才，配备了优秀的人才队伍；建立了高效的系统，与原有经纪业务核心系统完全独立，开展基金评价业务，保证基金评价业务操作的独立开展。

（3）方法客观

上海证券基金评价方法基于评价规则和基础数据，不掺杂任何主观的参数设置，最大程度减少主观因素的影响。