

利和财富（上海）基金销售有限公司  
产品评级方法  
(2017年修订)

一、总则

为了深入调查分析产品或者服务信息，科学有效评估，根据风险特征和程度，对销售的产品或者提供的服务划分风险等级。

划分产品或者服务风险等级时应当综合考虑以下因素：

- (一) 流动性；
- (二) 到期时限；
- (三) 杠杆情况；
- (四) 结构复杂性；
- (五) 投资单位产品或者相关服务的最低金额；
- (六) 投资方向和投资范围；
- (七) 募集方式；
- (八) 发行人等相关主体的信用状况；
- (九) 同类产品或者服务过往业绩；
- (十) 其他因素。

涉及投资组合的产品或者服务，应当按照产品或者服务整体风险等级进行评估。

产品或者服务存在下列因素的，应当审慎评估其风险等级：

(一) 存在本金损失的可能性，因杠杆交易等因素容易导致本金大部分或者全部损失的产品或者服务；

(二) 产品或者服务的流动变现能力，因无公开交易市场、参与投资者少等因素导致难以在短期内以合理价格顺利变现的产品或者服务；

(三) 产品或者服务的可理解性，因结构复杂、不易估值等因素导致普通人难以理解其条款和特征的产品或者服务；

（四）产品或者服务的募集方式，涉及面广、影响力大的公募产品或者相关服务；

（五）产品或者服务的跨境因素，存在市场差异、适用境外法律等情形的跨境发行或者交易的产品或者服务；

（六）自律组织认定的高风险产品或者服务；

（七）其他有可能构成投资风险的因素。

对基金产品或者服务进行风险等级划分，要了解以下信息：

（一）基金管理人的诚信状况、经营管理能力、投资管理能力和内部控制情况、合法合规情况；

（二）基金产品或者服务的合法合规情况，发行方式，类型及组织形式，托管情况，投资范围、投资策略和投资限制概况，业绩比较基准，收益与风险的匹配情况，投资者承担的主要费用及费率。

基金产品或者服务风险等级划分要综合考虑以下因素：

（一）基金管理人成立时间，治理结构，资本金规模，基金管理规模，投研团队稳定性，资产配置能力、内部控制制度健全性及执行度，风险控制完备性，是否有风险准备金制度安排，从业人员合规性，股东、高级管理人员及基金经理的稳定性等；

（二）基金产品或者服务的结构（母子基金、平行基金），投资方向、投资范围和投资比例，募集方式及最低认缴金额，运作方式，存续期限，过往业绩及净值的历史波动程度，成立以来有无违规行为发生，基金估值政策、程序和定价模式，申购和赎回安排，杠杆运用情况等。

基金产品或者服务存在下列因素的，要审慎评估其风险等级：

（一）基金产品或者服务合同存在特殊免责条款、结构性安排、投资标的具有衍生品性质等导致普通投资者难以理解的；

（二）基金产品或者服务不存在公开交易市场，或因参与投资者少等因素导致难以在短期内以合理价格顺利变现的；

（三）基金产品或者服务的投资标的流动性差、存在非标准资产投资

导致不易估值的；

（四）基金产品或者服务投资杠杆达到相关要求上限、投资单一标的集中度过高的；

（五）基金管理人、实际控制人、高管人员涉嫌重大违法违规行为或正在接受监管部门或自律管理部门调查的；

（六）影响投资者利益的其他重大事项；

（七）协会认定的高风险基金产品或者服务。

基金产品或者服务风险等级划分参考标准如下：

风险等级 R1: 产品结构简单，过往业绩及净值的历史波动率低，投资标的流动性很好、不含衍生品，估值政策清晰，杠杆不超监管部门规定的标准；

风险等级 R2: 产品结构简单，过往业绩及净值的历史波动率较低，投资标的流动性好、投资衍生品以套期保值为目的，估值政策清晰，杠杆不超监管部门规定的标准；

风险等级 R3: 产品结构较简单，过往业绩及净值的历史波动率较高，投资标的流动性较好、投资衍生品以对冲为目的，估值政策清晰，杠杆不超监管部门规定的标准；

风险等级 R4: 产品结构较复杂，过往业绩及净值的历史波动率高，投资标的流动性较差，估值政策较清晰，一倍（不含）以上至三倍（不含）以下杠杆；

风险等级 R5: 产品结构复杂，过往业绩及净值的历史波动率很高，投资标的流动性差，估值政策不清晰，三倍（含）以上杠杆。

## 二、房地产融资项目评分方法

本评分方法适用于房地产开发企业为开发房地产项目进行的融资，评分办法实行百分制，根据房地产项目的特质从三个维度对其进行评分，根据各维度重要性的差异赋予不同的分值。具体赋值为融资主体概况 40 分，

项目概况 30 分，风控措施 30 分。下面详细介绍各维度的指标评分细则：

### （一）融资主体概况（40 分）

本部分按照项目投资的评判思路，选取了 6 项指标来衡量融资主体概况，并根据重要性差异赋予不同权重，分别为企业性质 10 分、企业规模 8 分、财务状况 6 分、已有融资情况 6 分、开发经验 5 分、历史征信 5 分。对于上述 6 项指标又细分为子指标来对其衡量，将项目要素对应的各子指标的分数加总即为该维度的得分。其中，企业性质主要从是否是国企或上市公司来细分，企业规模主要从总资产规模和年均销售额来进行衡量，开发经验选取竣工面积指标，已有融资情况从债务规模大小和债务构成即分别从负债的量与质两个角度进行评价，历史征信从法院系统查询的是否有重大诉讼、纠纷案件和银行系统的征信不良记录来评价。

在评价融资主体财务状况部分会涉及以下财务指标，下面简要介绍几个财务指标的计算公式：

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=速动资产/流动负债，速动资产=流动资产-存货-预付账款-待摊费用

总资产报酬率=（利润总额+利息支出）/平均资产总额

净资产收益率=净利润/平均净资产

总资产增长率=（期末资产总额-期初资产总额）/期初资产总额

净利润增长率=（期末净利润-期初净利润）/期初净利润

### （二）项目概况（30 分）

本部分选取了 7 项指标来衡量项目概况，并根据重要性差异赋予不同权重，分别为项目所在城市 6 分、项目所在区域 5 分、项目存续期内现金流情况 5 分、物业类型 4 分、品牌影响力 4 分、项目进度情况 3 分、敏感性降价空间 3 分。与第一部分类似，上述指标又细分为多项子指标，将项目要素对应的各子指标的分数加总即为该维度的得分。其中，敏感性降价空间是指假设当市场形势出现波动时，所预判的降价幅度大小，从而可以

反应出项目的盈利空间大小；项目存续期内现金流情况是指在本融资计划存续期间，项目的净现金流对融资额本金的覆盖情况。

### （三）风控措施（30分）

风控措施主要分为三大类，抵质押 12 分、担保 12 分和其他风控措施 6 分（如股权控制、董事会投票权、资金监管、工程监管、印章共管等）。其中，抵质押从质和量两个角度来进行评判，指标选取为抵质押物的优质性和抵质押率；担保主要关注担保的有效性，是否由大型国企或上市公司担保等；其他风控措施包含多项措施，这里主要评价项目运用其他风控措施的综合性和有效性。

根据上述评分细则，95 分以上（含 95 分），产品等级为 R1；90 分~95 分（含 90 分），产品等级为 R2；85 分~90 分（含 85 分），产品等级为 R3；80 分~85 分（含 80 分），产品等级为 R4；80 分以下，产品等级为 R5。

## 三、基础产业融资项目评分方法

本评分方法适用于政府平台融资项目，评分方法实行百分制，根据政府平台项目的特质从三个维度对其进行评分，根据各维度重要性的差异赋予不同的分值。具体赋值为政府财力 50 分，融资主体 20 分，风控措施 30 分。下面详细介绍各维度的指标评分细则：

### （一）政府财力（50分）

政府财力是衡量政府平台项目最重要的一个维度，本部分选取了 15 项指标来衡量政府财力，并根据重要性差异赋予不同权重，分别为行政级别 5 分、GDP 2.5 分、GDP 年均增长率 1.5 分、人均 GDP 1.5 分、第二第三产业对 GDP 的贡献比例 1.5 分、区位因素 5 分、本级财政一般预算收入 5 分、本级财政可支配收入 5 分、本级财政一般预算收入/本级财政一般预算支出 5 分、本级财政一般预算收入/可支配收入 4 分、本级一般预算收入增长率 2 分、本级财政负债/可支配收入 4 分、本级政府当年偿债本息/本级财政一般预算收入 2 分、税收收入/一般预算收入 3 分、建设性支出/一般预算支出 3

分。对于上述 15 项指标又细分子指标来对其衡量，将项目要素对应的各子指标的分数加总即为该维度的得分。上述指标重点选取地方政府一般预算收入，是因为一般预算收入是地方政府实际可用财力，该收入扣除了上缴中央部分的税收。

## （二）融资主体（20 分）

本部分选取了 6 项指标来衡量融资主体，并根据重要性差异赋予不同权重，分别为平台级别 4 分、资产规模 3 分、发债评级 4 分、负债规模 3 分、现金流覆盖能力 3 分、在当地政府系统的重要性 3 分。与第一部分类似，上述指标又细分为多项子指标，将项目要素对应的各子指标的分数加总即为该维度的得分。其中，平台级别不同，相应的综合实力也不同，这是衡量融资主体的一个关键指标；现金流覆盖能力是指融资主体产生的现金流对其相对应的贷款本息的覆盖程度，揭示项目现金流对贷款的偿还能力。银监会对地方政府投融资平台贷款的偿还程度采用现金流覆盖率的“四分法”，即：现金流完全覆盖、现金流基本覆盖、现金流部分覆盖、现金流完全无覆盖。其中，现金流基本覆盖是指融资主体自身的经营现金流入可覆盖 70%以上的贷款本息，并有可依靠的第二还款来源作为偿还保障；现金流部分覆盖是指融资主体自身的经营现金流入可覆盖 30%以上的贷款本息，主要依靠第二还款来源作为偿还贷款的保障。

## （三）风控措施（30 分）

风控措施主要分为四大类，对于政府平台项目最重要的 2 项风控措施是财政局承诺还款和纳入预算的人大决议，因此将这两项指标分别赋分 9 分，其次担保 7 分，抵质押 5 分。其中，公共设施收费权或经营权、上市公司股票或非上市公司股权等可算是优质抵质押，其他抵质押划分为一般抵质押类。

根据上述评分细则，95 分以上（含 95 分），产品等级为 R1；90 分~95 分（含 90 分），产品等级为 R2；85 分~90 分（含 85 分），产品等级为 R3；80 分~85 分（含 80 分），产品等级为 R4；80 分以下，产品等级为 R5。

## 四、阳光私募基金系列评级方法

本评分方法适用于阳光私募基金产品引进，评分办法实行百分制，根据私募基金产品的特质从四个维度对其进行评分，根据各维度重要性的差异赋予不同的分值。具体赋值为私募基金产品评级 30 分，投资经理 50 分，管理公司 10 分，发行渠道 10 分。下面详细介绍各维度的指标评分细则：

### （一）私募基金产品评级方法（30 分）

私募基金产品评级指标分为两大类：超额收益率和风险调整后收益，从不同角度评价基金的业绩。

#### I. 超额收益

衡量基金业绩战胜市场取得的收益。年化时需要用期间交易日天数和全年交易日总天数进行年化。

私募基金超额收益率=实际净值增长率-同期沪深 300 指数涨跌幅

#### II. 风险调整收益

私募基金产品评级指标分为四大类：HPFYR 指标、下方风险、最大回撤和夏普比率。主要参照夏普和下方风险两个指标。参与评级的私募基金需要有 24 个月以上的历史业绩。

##### ◆ 夏普

衡量私募基金/私募基金组合单位总风险的超额收益率

$$S_{p,T} = (\bar{R}_{p,T} - r_f) / \sigma_{p,T}$$

其中， $\bar{R}_{p,T}$  为基金 p 在 T 评级期间的平均收益率

$r_f$  为无风险收益

$\sigma_{p,T}$  为基金的标准差，衡量基金 p 在 T 评级期间净值波动的总风险。

##### ◆ 下方风险

衡量私募基金出现亏损的风险

$$\sum \min(0, A_i)$$

其中， $A_i$  为过去第  $i$  月的月度净值增长率

下标*i*从 1 到 24 (2 年)

下标*i*从 1 到 12 (1 年)

#### ◆ HPFYR 指标

HPFYR 指标是衡量私募产品收益水平的指标,通过将公募偏股型基金的整体业绩作为参照系,计算每只私募产品在同期公募偏股型基金整体业绩中的标准分,从而较好解决私募产品业绩不可比的问题。

由于私募基金净值公布时间不统一,导致各基金的收益率计算期限并不一致,为了使各基金业绩更具可比性,我们使用 HPFYR 指标来衡量基金业绩。

该指标通过参考相应时间段的公募基金作为私募投资业绩的参照系。其逻辑在于:一是考虑到公募基金样本数量较多,作为一个整体的投资能力在中短期内是保持稳定的;二是公募基金每日披露净值,拥有任意时间段的业绩数据。

HPFYR 指标 = 该私募基金业绩在同期公募偏股型开放式主动型基金业绩中的标准分

#### ◆ 最大回撤

衡量私募基金净值下跌的幅度

Max(Di)

其中,Di 为过去 1 年或 2 年中净值在每次创新高之前的最大调整幅度。

### III. 各种指标的融合

对于超额收益率和风险调整后收益指标的融合,我们采取了标准分加权相加的方法,主要是解决不同量纲无法相加的问题,计算方法如下:

$$Z_{pj} = \frac{X_{pj} - \overline{X_j}}{\sigma_j}$$

其中  $Z_{pj}$  为 p 基金 j 指标的标准分

$X_{pj}$  为 p 基金 j 指标的实际值

$\overline{X_j}$  为基金 j 指标的均值

$\sigma_j$  为基金 j 指标的标准差



为了避免出现负值的情况，在夏普的计算中，当最低净值增长率大于等于同期无风险收益的时候，夏普采用原有算法不变（减去同期无风险收益），当最低净值增长率小于无风险收益的时候，夏普减项改为减去最低净值增长率，而不是无风险收益。

### （方法1）

首先，将2年期HPFYR指标、最大回撤、下方风险和夏普比率的标准分按照0.5、0.1、0.1和0.3的权重加权，并标准化得到2年期标准分。再将1年期4个指标按同样权重加权得到1年期标准分。

之后，将私募产品1年得分标准分和2年得分标准分按照0.3和0.7的权重加权，得到最终的分，据此排名。

最后，所有同类私募按照最终得分划分五类，每类数目占1/5，然后从高到低分为5、4、3、2、1星级私募基金。

### （方法2）

方法2主要是采取了夏普和下方风险两个指标，综合评价基金的历史风险与收益。

首先，将夏普和下方风险的标准分按照0.5和0.5的权重加权，并标准化得到风险调整收益的标准分。

其次，将超额收益和风险调整收益的标准分按照0.6和0.4的权重加权，并标准化得到1年、2年得分的标准分。

之后，将私募产品1年得分标准分和2年得分标准分按照0.3和0.7的权重加权，得到最终的分，据此排名。

最后，所有同类私募按照最终得分划分五类，每类数目占1/5，然后从高到低分为5、4、3、2、1星级私募基金。

## （二）私募基金投资经理评级方法（50分）

私募基金投资经理评级指标分为两大类：超额收益率和风险调整后收益（包括夏普和下方风险两个指标）。各类指标间的融合，同样采用标准分加权相加的方法。注意，1年指标用满一年的私募样本，2年指标用满2年

的私募样本。

首先，为避免负值的情况，对于夏普指标的处理方法与私募基金产品评级方法中的处理方法相同。

其次，将夏普和下方风险的标准分按照 0.5 和 0.5 的权重加权，并标准化得到风险调整收益的标准分。

再次，将超额收益和风险调整收益的标准分按照 0.6 和 0.4 的权重加权，并标准化得到 1 年、2 年得分的标准分。

之后，将 1 年得分标准分和 2 年得分标准分按照 0.3 和 0.7 的权重加权，得到最终的分，据此排名。

最后，所有同类私募按照最终得分划分五类，每类数目占 1/5，然后从高到低分为 5、4、3、2、1 星级私募基金。

### **（三）私募基金管理公司评级方法（10 分）**

私募基金管理公司评级指标从注册资本、股东类型、管理资金规模三个角度进行评分，分别占 2 分、3 分和 5 分。

### **（四）私募基金发行渠道评级方法（10 分）**

私募基金管理公司发行渠道主要有信托、基金子公司、券商和期货，考虑到发行渠道公司在发行审批时的要求严格程度不同，我们将信托、基金子公司、券商和期货发行的私募产品分别打分 10 分、8 分、6 分、5 分。

根据上述评分细则，95 分以上（含 95 分），产品等级为 R1；90 分~95 分（含 90 分），产品等级为 R2；85 分~90 分（含 85 分），产品等级为 R3；80 分~85 分（含 80 分），产品等级为 R4；80 分以下，产品等级为 R5。

## **五、公募基金评级方法**

公募基金的评级综合考量基金公司的资产管理能力、运营管理及业务发展能力等三项因素，并在基金经理留职率、产品运营、牌照业务、投资管理能力及任期等单项百分比评分的基础上，最终得出基金公司各项因素总评分及其综合评分。

其中，考量到基金公司投资管理能力直接关乎投资者资产的保值增值，给予其相对较高的权重，同时结合最近 1、2、3 年的对应指标，综合评估基金公司在股票类、配置类和债券类三类基金上的资产加权投资管理能力，以期全面考量基金公司的投资管理能力；资产管理能力评估不仅依据业绩相关指标评估基金公司的投资管理能力，还一并考量公司旗下的基金经理投资经验及在任经理对基金的平均管理任期，以期从多角度对资产管理进行较全面的评估。

在对公司运营管理与业务发展能力的评估中，除了旗下公募基金规模、产品线完善程度，还对投研团队的稳定性、业务发展所需的牌照给与一定关注。

整体来看，不仅旗下基金规模较大、基金经理经验丰富、业务牌照较多的现有中大型基金公司能够体现一定优势，部分投资管理能力较强、投研团队较稳定的良好新生代基金公司也能脱颖而出，体现了评估环节的相对公平性。具体评分层次、项目权重及定量指标如下表所示：

基金公司综合评分	公司运营管理与业务发展能力评估总评分 (40%)	基金经理留职率 (1/3)	最近 1、2、3 年留职率		
		产品运营评分 (1/3)	基金风格数 (10%)		
			旗下基金类型数 (20%)		
			旗下基金只数 (20%)		
		旗下基金规模 (50%)			
		牌照业务评分 (1/3)			
	资产管理能力总评分 (60%)	投资管理能力评分 (30%)	股票型	最近 1、2、3 年风险调整后收益指标 MRAR (80%)	
				最近 1、2、3 年风险指标 (20%)	
			配置型	...	
		债券型	...		
任期及旗下基金在任时长评分		旗下在职基金经理平均任职期限 (50%)			
	旗下基金平均在职时长 (50%)				

根据上述评分细则，95 分以上（含 95 分），产品等级为 R1；90 分~95

分（含 90 分），产品等级为 R2；85 分~90 分（含 85 分），产品等级为 R3；80 分~85 分（含 80 分），产品等级为 R4；80 分以下，产品等级为 R5。

## 六、附则

（一）本办法如有与法律、法规、监管部门规章、规范性文件、行业自律规则等规定不一致的，应当以法律、法规、规章、规范性文件、行业自律规则等规定为准。

（二）本办法由利和财富（上海）基金销售有限公司负责解释和修订。

（三）本办法自发布之日起施行。

二〇一七年六月三十日

利和财富（上海）基金销售有限公司