

平安信托证券信托产品评级概要说明

平安信托投资有限责任公司

2014年9月

目录

概述	3
评级的重点.....	5
衡量产品的收益.....	6
评估中对风险因素的考虑.....	6
业绩归因分析的重要作用	7
评估中遇到的问题	7
评级举例	8

概述

(一) 背景

平安信托投资有限责任公司(以下简称“平安信托”)自 2006 年开展证券类集合资金信托业务以来,先后聘请了 22 家国内外知名投资管理公司担任投资顾问。截至到 2010 年 2 月底,共推出了 50 款产品,平安信托投资在中国证券市场上的市值总规模超 70 亿元人民币。

平安信托的投研团队对投资顾问的投资风格和业绩进行了深入的分析 and 研究。为平台上的,以及部分潜在合作伙伴建立了投资顾问档案,进行持续跟踪分析。档案数据涵盖了被监测公司的股权结构、核心团队、激励方案、发展战略及投资业绩归因分析、访谈结果等资料。平安信托目前已形成了对投资顾问公司从定量到定性的多维评估体系,其中平安信托星级评价是以证券信托以往业绩为基础的定量加定性的综合评价体系,定性评价与定量评价相辅相成,在不同的权重下构成评级的总分体系。

平安信托在推出证券信托产品综合得分排名基础上,亦同时公布对产品投资管理人或投资顾问公司的评级结果,并将定期更新。旨在将证券信托评价的成熟理念、方法和经验引入新兴的中国私募基金市场,为市场提供专业的信托产品业绩评价,参与推动中国证券信托业的成长。并使其成为市场选择投资的风向标,同时平安信托将因此成

为行业标准的制定者和引导者，推动行业的自律监督，健康发展。

(二) 评级对象

列入评级及业绩排名范围的产品为平安信托发行的拥有 3-36 个月历史业绩的证券类集合资金信托计划。

(三) 评级思路

1. 首先，计算产品的绝对投资收益；
2. 其次，计算产品的风险调整后收益；
3. 最后，根据定性和定量以及绩效归因分析的综合评分，将证券信托产品以及投资顾问分别评定为 5 个星级。

(四) 更新频率

产品的业绩排名每月更新发布；对投资管理公司的星级随每半年的实地调研而重新评价，每季度的调整是应对投资管理公司可能发生的重大人员变动。我们将于每月中上旬公布上一月的产品业绩排行情况，每月中上旬公布上月各产品的投资管理公司星级评估情况。

(五) 所需资料

1. 产品的收益率表现；
2. 产品数据库，包括每只产品的类别、信托单位净值、历史分红、月度回报率、投资交易记录等。

3. 投资顾问实地调研报告（每半年实地调研并更新）

(六) 排名规则

根据各产品截至上月末的过去 3—36 个月投资回报，计算出风险调整后收益。各集合信托按照总分值（定性分值 20%+定量分值 60%+绩效归因 20%）由大到小进行排序。

(七) 评级规则

业绩排名在前 15%的产品，被评为 5 星；接下来 25%被评为 4 星；中间 30%被评为 3 星；随后 20%被评为 2 星；最后 10%被评为 1 星。

评级的重点

平安财富证券信托产品评级主要考虑投资经理的投资管理能力，包括选股能力（Security Selection）、选时操作（Variation in Timing）和具体的资产配置权重（Asset Allocation）等。因此本评估体系中包括了对私募投资管理公司这三种能力的考核和评分。

定性评分对投资管理公司的投研团队、风控体制、薪酬结构、管理能力、公司治理等等进行全面的调研、考核并评分。

衡量产品的收益

我们以月度回报率（Monthly Total Return）来衡量集合信托的收益。月度回报率反映在既定的月度内，投资人持有集合信托所获得的收益。不考虑税收、交易费用。

评估中对风险因素的考虑

本评估体系是建立在风险调整后收益的基础上，因为风险是投资收益的不确定性因素。两只收益情况相同的产品，可能具有迥然不同的风险等级。因此，评价产品投资业绩时不能仅仅看回报率，还必须考察风险因素。

目前我们使用风险指标的评分，占量化总分的60%。主要考察的指标是夏普比率， β 值，标准差。考察的风险，主要体现在产品月度回报率的波动，尤其是下行波动（Downward Variation）。如果有两只产品回报率相近，我们将对其中回报波动较大者给予较低分值。

绩效归因分析占总分20%，主要揭示投资顾问公司在获取超额收益时的证券选择能力和资产配置能力。

业绩归因分析的重要作用

绩效归因分析占评级综合总分的 20%，此指标有效地调整了整个评级体系中超额收益指标的权重比例。对于较高波动率下的中国证券市场的证券信托产品来说，绩效归因分析指标增加了评级的有效性和时效性。

评估中遇到的问题

- 评估结果对客户投资具有一定导向性（根据相关实证研究：排名靠前或获得 5 星评级的产品，将在其后的若干个月中获得超常资金流入）；
- 近期收益指标对总分排名和星级影响较小，表现为产品评级和业绩排名对近期收益率表现显得不敏感。
- 造成问题的主要原因：
 - 一是历史表现并不能完全有效地预测未来表现（平安信托评级完全依赖历史数据）；
 - 二是平安信托评级本身是一个定性定量相结合的完整的评级体系，在此体系中，总星级评级（overall rating）是投资者所关注的，但是这个评级指标存在着可能的缺陷：一是对不同时间段的收益排名得分进行加权平均时，会导致总分的误差；二是为不

同产品选取业绩比较基准时可能存在的缺陷，本排名或评级的收益均以沪深 300 为基准。

评级举例

1. 以部分产品为例，对定性、定量和绩效归因分析打分

名称	信托单位净值	信托单位累计	定量总分	定量折分(占总分60%)	定性总分	定性折分(占总分20%)	绩效归因分析(占总分20%)	综合总分
投资精英之朱雀	114.32	114.32	71.00	42.60	96.70	19.34	19.65	81.59
投资精英之星石	101.68	101.68	38.30	22.98	91.40	18.28	13.14	54.40
天马	224.58	224.58	36.00	21.60	82.20	16.44	12.23	50.27
从容三期	148.74	148.74	35.20	21.12	82.45	16.49	11.36	48.97
投资精英之从容	105.29	105.29	32.40	19.44	82.45	16.49	11.36	47.29
从容一期	158.99	158.99	30.90	18.54	82.45	16.49	11.36	46.39
凯石三期	101.47	101.47	34.30	20.58	72.55	14.51	11.09	46.18
武当二期	104.20	104.20	26.80	16.08	85.80	17.16	10.81	44.05
价值一期	68.19	68.19	26.00	15.60	84.95	16.99	8.28	40.87
淡水泉三期	125.85	125.85	30.50	18.30	92.75	18.55	3.31	40.16
淡水泉四期	124.40	124.40	30.30	18.18	92.75	18.55	3.31	40.04
凯石二期	110.43	110.43	23.70	14.22	72.55	14.51	11.09	39.82
长江二期	101.43	101.43	37.00	22.20	87.25	17.45	0.00	39.65
投资精英之武当	103.81	103.81	19.20	11.52	85.80	17.16	10.81	39.49

2. 产品排名和评级结果

平安财富证券类信托产品 3 月榜单				
数据截止日期：2010 年 02 月 26 日				
平安财富系列	最新累计净值 2010-02-26	产品综合排名	投资管理公司	证券信托产品星级
投资精英之朱雀	114.32	第一名	朱雀	★★★★★
投资精英之星石	101.68	第二名	星石	★★★★★

天马	224.58	第三名	天马	★★★★★
从容三期	148.74	第四名	从容	★★★★★
投资精英之从容	105.29	第五名	从容	★★★★★
从容一期	158.99	第六名	从容	★★★★★
凯石三期	101.47	第七名	凯石	★★★★★
武当二期	104.20	第八名	武当	★★★★★
价值一期	218.19	第九名	惠理	★★★★★
淡水泉三期	125.85	第十名	淡水泉	★★★★★
淡水泉四期	124.40	第十一名	淡水泉	★★★★★
凯石二期	110.43	第十二名	凯石	★★★★★
证大	184.35	第十三名	证大	★★★★★
长江二期	101.43	第十四名	涌金	★★★★★
投资精英之武当	103.81	第十五名	武当	★★★★★
同威一期	99.67	第十六名	同威	★★★★★
从容二期	142.10	第十七名	从容	★★★★★
淡水泉一期	169.55	第十八名	淡水泉	★★★★★

注：榜单评级范围为平安信托平台上所有证券信托产品，星级越高，星数越多，评级越高。部分产品（投资管理公司）因数据不充分或观察时间不足，未达到评级数据要求，不参与评级。4星以下产品（投资管理公司）评级暂不公布。

3. 投资管理公司排名和评级结果

平安财富证券信托产品投资管理公司评级	
投资管理公司名称	投资管理公司星级
淡水泉(北京)投资管理有限公司	★★★★★

深圳市武当资产管理有限公司	★★★★★
上海朱雀投资发展中心	★★★★★
上海从容投资管理有限公司	★★★★
上海汇利资产管理有限公司	★★★★
惠理基金管理公司	★★★★
上海凯石投资管理有限公司	★★★★
北京市星石投资管理有限公司	★★★★
上海涌金投资咨询有限公司	★★★★
深圳市天马资产管理有限公司	★★★★

注：榜单评级范围为平安信托平台上所有证券信托产品，星级越高，星数越多，评级越高。部分产品（投资管理公司）因数据不充分或观察时间不足，未达到评级数据要求，不参与评级。4星以下产品（投资管理公司）评级暂不公布。