



天相投顾

TX Investment Consulting

2007年11月06日

基金研究报告

编号: TX2007-10461106125

- 分析师-张新文
010-66045602
zhangxw@txsec.com
- 分析师-赵楠
010-66045574
zhaon@txsec.com
- 联系人-郭静
010-66045556
guoj@txsec.com

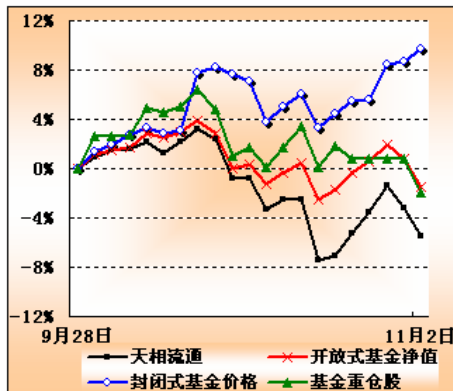
天相投资顾问有限公司

地址: 北京市西城区金融大街5号

新盛大厦B座4层(100034)

电话: (86-10) 66045566

传真: (86-10) 66045500



本研究报告由天相证券信息数据库和证券分析系统提供支持。

分析师力求报告内容及引用资料客观与公正。文中任何观点与建议仅供参考, 据此投资引致的任何后果, 概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。本报告为非公开资料, 仅供天相投资顾问有限公司客户使用。

天相封闭式基金评级报告

2007年11月月度报告

- 37只基金参与2007年11月封闭式基金评级;
- 与2007年10月的封闭式基金评级结果比较: 基金裕隆和基金裕泽表现依然出色, 仍获五星评级;
- 基金裕阳和基金泰和由四星级晋升为五星级; 基金兴安由五星级下降为四星级;
- 基金久嘉和基金景阳由三星级晋升为四星级; 基金科讯由四星级下降为二星级。
- 其余四星级基金表现依然不错, 仍获四星评级: 基金汉盛、基金兴华和基金天元名次上升, 基金金盛名次不变;
- 37只封闭式基金中, 博时旗下仍有3只基金的星级评定在四星级以上, 华夏旗下也继续有2只基金的星级评定在四星级以上, 值得进一步关注。

目 录

1. 2007年11月封闭式基金评级结果	P1
<hr/>	
1.1 使用的数据	
1.2 基金星级	
1.3 四星及五星基金业绩概览	
2. 天相基金评级系统介绍	P6
<hr/>	
2.1 什么是天相基金评级系统	
2.2 风险调整后的收益衡量	
2.3 投资管理能力评估	
2.4 流动性风险评估	
2.5 基金星级评定	
2.6 天相基金评级系统的特点	
2.7 如何使用天相基金评级报告	
3. 2007年11月封闭式基金各指标得分附录	P9
<hr/>	
3.1 封闭式基金风险调整后收益指标及得分	
3.2 封闭式基金投资管理能力指标及得分	
3.3 封闭式基金流动性风险指标及得分	

1. 2007年11月基金评级结果

1.1 使用的数据

在基金评级过程中我们使用的数据说明如下：

- ◇ 基金收益率：封闭式基金评级采用周净值增长率。在基金分红和扩募时对收益率进行了调整，以保证可比性。
- ◇ 市场指数收益：同期市场收益率 = 天相基金基准指数同期收益率（该指数的详细介绍请见天相投资顾问有限公司金融创新部相关系列报告）。
- ◇ 无风险收益率：采用同期7天国债回购利率。
- ◇ 评估数据期限：长期（2005年11月04日至2007年11月02日）、中期（2006年11月03日至2007年11月02日）、短期（2007年04月27日至2007年11月02日）。

1.2 基金星级

截至2007年11月02日，符合上市满两年条件的封闭式基金共37只。封闭式基金的评级结果如表一所示。

表一：2007年11月封闭式基金星级评定

基金名称	星级	排名	基金公司	基金类型	份额[亿]
基金裕隆	★★★★★	1	博时	股票-成长型	30
基金裕泽	★★★★★	2	博时	股票-成长型	5
基金裕阳	★★★★★	3	博时	股票-平衡型	20
基金泰和	★★★★★	4	嘉实	股票-平衡型	20
基金汉盛	★★★★	5	富国	股票-成长型	20
基金金盛	★★★★	6	国泰	股票-成长型	5
基金兴华	★★★★	7	华夏	股票-成长型	20
基金天元	★★★★	8	南方	股票-成长型	30
基金久嘉	★★★★	9	长城	股票-平衡型	20
基金兴安	★★★★	10	华夏	股票-成长型	5
基金景阳	★★★★	11	大成	股票-成长型	10

注：以上名单为评级在四星级以上的基金名单，其它排名情况请与天相投资顾问有限公司金融创新部联系。

2007年11月基金评级中，获得五星级的有4只基金，分别为基金裕隆、基金裕泽、基金裕阳和基金泰和，获得四星级的有7只基金，获得三星级的有8只基金，获得二星级的有9只基金，获得一星级的有9只基金。与2007年10月基金评级结果相比，有以下结论：

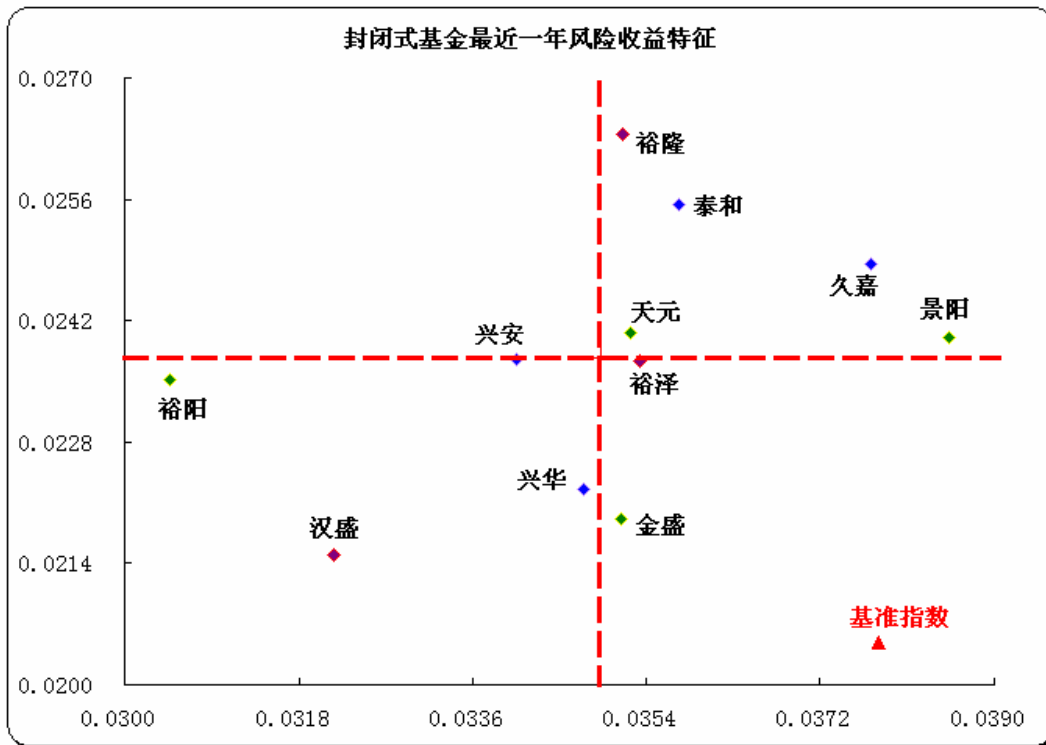
- 与2007年10月的封闭式基金评级结果比较：基金裕隆和基金裕泽表现依然出色，仍获五星评级；
- 基金裕阳的短期获取相对收益的能力提高较多，短期风险分散与选股能力也略有提高，排名上升2位，由四星级晋升为五星级；基金泰和短期获取相对收益的能力提高较多，中期和长期获取相对收益的能力以及长期择时能力都有了一定程度的提高，排名上升3位，由四星级晋升为五星级；
- 基金兴安短期获取相对收益的能力下降较多，短期获取绝对收益的能力与长期择时能力也有所下降，排名下降6位，由五星级降为四星级；
- 基金久嘉中期获取相对收益的能力上升较多，中期获取绝对收益的能力和中期风险分散能力与选股能力也略有提高，排名上升3位，晋升为四星级；基金景阳中期获取相对收益的能力上升较多，中期和长期获取绝对收益的能力以及长期获取相对收益的能力也略有提高，排名上升7位，晋升为四星级；
- 基金科讯的短期获取相对收益的能力下降较多，此外不同时期的风险分散能力与选股能力和获取绝对收益的能力均略有下降，排名下降13位，由四星级降为二星级；
- 其余四星级基金表现依然不错，仍获四星评级：基金汉盛、基金兴华和基金天元名次上升，基金金盛名次不变；
- 37只封闭式基金中，博时旗下有3只基金的星级评定在四星级以上，华夏旗下也继续有2只基金的星级评定在四星级以上，值得进一步关注。

1.3 四星及五星基金业绩概览

在参与评级的 37 只封闭式基金中，有 4 只获得五星级，7 只获得四星级，具备了潜在的投资价值。对获得四星以上的基金，我们进一步提供常用的业绩指标——累计收益率、周平均收益率和周收益盈亏比，对其业绩作更全面的概览，以供投资者参考。

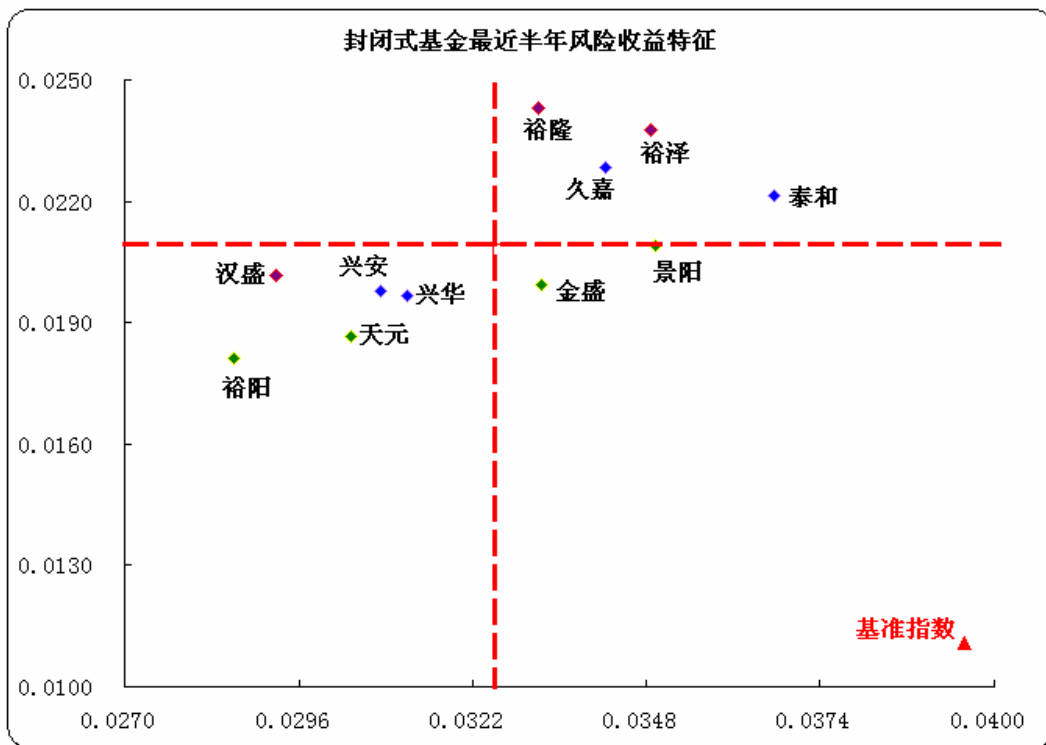
业绩概览的其他指标简要说明如下：

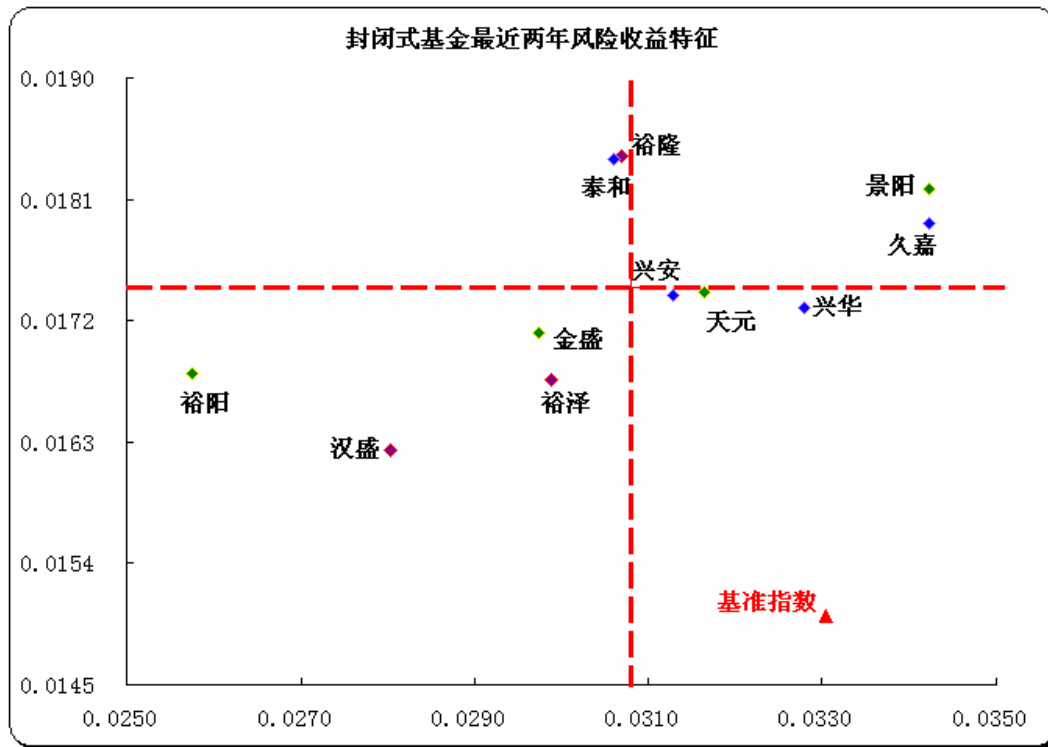
- ◇ 累计收益率：考虑分红，基金在指定时期内的累计收益率
- ◇ 平均收益率：基金在指定时期内的周平均收益率
- ◇ 周收益频数图：基金在过去一年内周收益率的频数分布图



说明：图中横坐标为考察期内标准差，纵坐标为考察期内平均周收益率

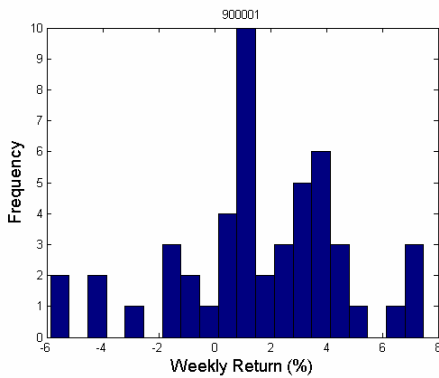
图中四个部分的风险收益特征相比而言：落入右上部分的基金表现出高风险高收益的特征，落入右下部分的基金表现出高风险低收益特征，落入左上部分的基金表现出高收益低风险特征，落入左下部分的基金表现出低风险低收益特征。





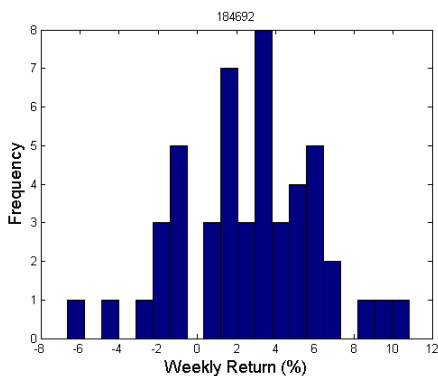
以下为五星级基金过去一年的周收益率分布图及其相关的统计特征列表。

基准指数 (900001)



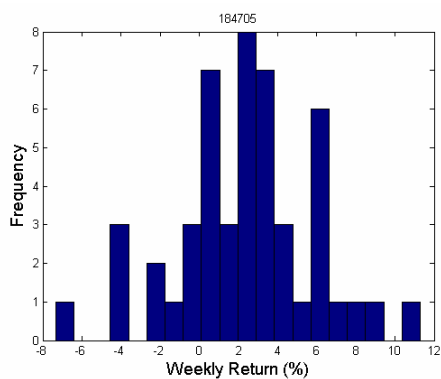
基准指数	半年	一年	两年
累计收益率	29.32%	161.27%	308.79%
平均周收益率	1.11%	2.05%	1.50%
阶段内标准差	3.96%	3.78%	3.30%
盈利周数	18	38	74
亏损周数	7	11	24

基金裕隆 (184692) ★★★★★



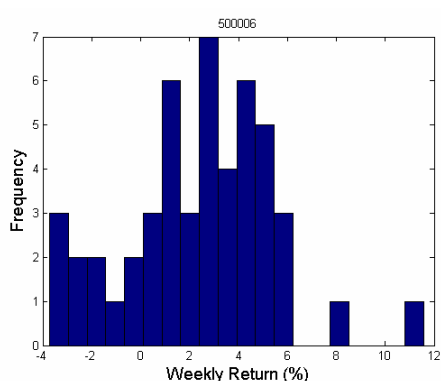
基金裕隆	半年	一年	两年
累计收益率	79.99%	247.73%	472.26%
平均周收益率	2.43%	2.64%	1.84%
阶段内标准差	3.32%	3.52%	3.07%
盈利周数	19	38	75
亏损周数	6	11	23

基金裕泽 (184705) ★★★★★



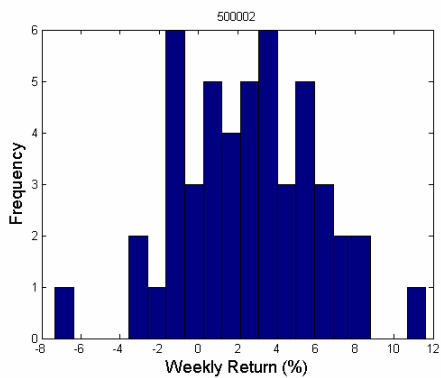
基金裕泽	半年	一年	两年
累计收益率	77.44%	206.55%	388.71%
平均周收益率	2.38%	2.37%	1.68%
阶段内标准差	3.49%	3.53%	2.99%
盈利周数	22	40	77
亏损周数	3	9	21

基金裕阳 (500006) ★★★★★



基金裕阳	半年	一年	两年
累计收益率	55.21%	205.68%	396.56%
平均周收益率	1.81%	2.35%	1.68%
阶段内标准差	2.86%	3.05%	2.58%
盈利周数	19	39	76
亏损周数	6	10	22

基金泰和 (500002) ★★★★★



基金泰和	半年	一年	两年
累计收益率	70.26%	234.26%	471.31%
平均周收益率	2.21%	2.55%	1.84%
阶段内标准差	3.67%	3.57%	3.06%
盈利周数	18	37	77
亏损周数	7	12	21

2. 天相基金评级系统介绍

2.1 什么是天相基金评级系统

天相基金评级系统完全基于对基金历史投资数据的数量分析，重点在于评估基金管理人为投资者创造价值的能力。在基金已实现的投资过程基础上，我们评估基金经风险调整后的收益水平、投资过程反映的投资管理能力以及基金股票资产的流动性风险，并据此对基金的投资价值进行综合评定。单只基金获评的投资等级（星级）取决于基金业绩与同类型基金业绩的比较，也就是说，星级体现了某只基金的相对投资价值。

封闭式基金的业绩评价在三个时期进行：短期（过去六个月）、中期（过去一年）与长期（过去两年），并综合三个时期的评估结果评出最终星级，以使星级在更大程度上反映基金持续的业绩表现，避免短期业绩产生过大影响。

天相封闭式基金评级报告提供目前国内上市满两年的封闭式基金星级评定结果以及各个单项评估项目的详尽评分；同时对评级在四星级以上的基金，本报告提供更为详细的业绩概览以供参考。鉴于国内基金数量较少且投资风格差异不大，目前我们的评级报告把全部封闭式基金列入同一组进行评级。

2.2 风险调整后的收益衡量

相对于个别投资，基金是平衡收益和风险的集合投资方式。基金投资者在获取收益的同时也同样关注投资风险，因此我们把衡量风险调整后的收益作为判断基金投资业绩的基本依据。

- ◇ **风险调整后的绝对收益：**风险调整后的绝对收益衡量基金投资组合在扣除其系统性风险贴水后实现的收益水平。我们采用詹森系数作为衡量指标。
- ◇ **风险调整后的收益能力：**风险调整后的收益能力是指承担单位风险所能获得的收益。最常用的衡量指标是著名的夏普比率。但夏普比率存在一个明显的缺点，当超额收益率服从正态分布时才能准确地衡量各基金的相对收益能力，而基金实际收益率分布通常为非正态分布。我们采用了最新发展的风险调整收益衡量指标 **Stutzer 指数**以修正这一缺点。Stutzer 指数考虑了收益率分布偏离正态的情况下对业绩比较的影响，使得基金业绩的评估更加切合投资者的评估要求。

2.3 投资管理能力评估

我们不仅考察基金既往业绩反映的已实现的投资价值，还进一步考察了基金在既往投资决策中体现出的投资管理能力。对投资能力的评价在一定程度上提供了基金未来业绩表现的参考依据。影响基金业绩的投资管理能力主要有择时能力、选股能力和风险分散能力。

- ◇ **择时能力：**择时能力评估基金经理是否能对市场 and 个股做出正确判断，并选择恰当的时机调整投资组合以优化组合的收益风险特征。例如，在市场趋势改变时能否及时调整资产配置结构，在个股操作上能否在股票上涨之前建仓等等。我们采用 C.L.指标衡量基金经理的择时能力。

C.L.指标表明基金经理预测市场走势并相机调整投资组合 Beta 值的能力。调整投资组合 Beta 值的主要手段之一是资产配置的调整，即调整基金资产在不同种类资产，如股票、债券、现金中的比例分配，因此 C.L.指标一定程度上也反映了基金资产配置的相机调整能力。C.L.指标为正时显示

基金经理具备正的择时能力。

◇ **风险分散能力与选股能力：**基金组合投资的主要目的之一是分散非系统性风险，因此风险分散能力是判断基金投资是否有效的重要指标。而通过基金既往的收益率与市场收益率特征的比较，可以看出基金投资组合分散风险的能力。我们采用 M.C.V 指标以综合地评估基金的风险分散能力和选股能力。

M.C.V.指标表明基金经理分散非系统性风险的能力及选股能力。M.C.V.指标越大，反映基金经理分散非系统性风险能力越强，或是选股能力越强。

2.4 流动性风险评估

基金资产的流动性是投资者投资基金的重要参考依据。因为资产的流动性不仅关系到资产是否能快速变现，也关系到资产进行交易时可能发生的价值损失，这对投资者而言意味着潜在的净值下跌风险，从而对封闭式基金，需要考虑流动性风险。我们针对基金的重仓股投资组合，从两方面来衡量基金资产的流动性风险。

◇ **投资组合调整速率：**该指标衡量按照前期股票交易的活跃程度，基金持有的重仓股全部出清的速率。

◇ **潜在变现损失率 (Possible Loss Ratio)：**该指标旨在衡量基金重仓股若在短时期内变现，可能承担的价值损失占基金净资产的比重。对潜在变现损失的精确估算十分复杂，我们设计的指标采用极值风险管理的有力工具 VaR 方法，重点考察在指定概率下基金资产发生的变现损失。

对流动性风险的评估以每季公布的重仓股投资组合为依据，各季度的评估结果是独立的，不存在类似于收益的累加问题。因此对流动性的评估只在过去一年内进行。

2.5 基金星级评定

综合考虑以上各方面的评估结果，我们对基金的全面表现进行综合评估，并评定基金所获的星级。

◇ **评分方法：**在评估的每一时期，单项指标值的评分方法是：将全部样本基金在单项指标上的数值进行降序排列，单只基金在该项指标上的得分为：样本总数-在降序排列中的名次+1。依据单项评分结果按各指标权重加权计算出基金在这一时期的综合得分。

对于业绩指标，综合考虑基金在近期和远期的业绩表现，单只基金的业绩得分为过去半年、过去一年和过去两年得分的总和，即基金在过去半年、过去一年和过去两年的业绩占相同的权重。因为在长期业绩评估中包含了短期业绩因素，所以各期等权重实际上赋予了近期业绩更大的权重。这里暗含的假定是，基金在近期内的业绩表现比远期的业绩表现对于评估基金当前和未来的表现有更强的参考价值。

对于流动性指标，得分依据过去一年 4 个季度得分平均值的排序结果。业绩评分和流动性评分的加权和为基金的最终得分值，该分值作为评级的依据。

◇ **指标权重：**在评定星级时，我们以基金已实现的投资业绩为重心。对投资管理能力的评估建立在基金历史业绩的基础上，这一指标同样反映了历史业绩因素。在评级系统中，风险调整后的收益衡量占较大权重，投资管理能力和流动性风险次之。

◇ **星级评定：**评级体系共设五个星级：五星级、四星级、三星级、二星级、一星级。所有参加评

级的基金按照最终得分值从大到小排列，前 10%为五星级，前 11%—30%为四星级，前 31%—50%为三星级，次 25%为二星级，后 25%为一星级。

2.6 天相基金评级系统的特点

- ◇ **先进性：**天相基金评级系统基于天相公司的重点研究项目——基金业绩评价体系研究。业绩评价指标借鉴了金融界最新的研究成果，采用了新的风险调整收益指标 **Stutzer 指数**，使得对历史业绩的评估结果更切合投资者的评估要求。在评价体系上与国际主流的基金评价体系接轨，为投资者提供了判断基金投资价值的清晰工具。
- ◇ **完整性：**基金评级全面考察了基金业绩表现的各个方面，不但对基金已实现的投资业绩进行比较和排序，而且通过对基金投资管理能力的评估考虑了潜在的对基金未来业绩的持续性影响。同时我们还将基金资产的流动性作为评估要素之一。评级报告力图通过对历史数据的分析揭示基金业绩背后基金管理人的管理能力，从而为投资者评估基金未来的投资价值提供参考。
- ◇ **准确性：**基金评级结果完全基于可获得的基金投资数据及在此基础上进行的数量分析，避免了主观判断对基金评价产生影响。天相基金评级系统使用的数据来源于高质量的天相投资分析系统数据库。指标的计算经过了严格的核对，使评估结果准确可靠。

2.7 如何使用天相基金评级报告

- ◇ 天相基金星级评定提供了对基金既往业绩的清晰、简单的概括。但需要提醒您注意的是：**既往业绩表现并不代表对基金未来业绩表现的可靠预测**。例如基金管理人变更时，基金既往评级结果与其未来表现的相关度就可能降低。虽然如此，我们认为**在基本条件不变的情况下，基金持续的历史业绩与未来业绩存在一定相关性**。因此，基金星级提供了评估基金投资价值的起点。
- ◇ 基金星级反映的是单只基金业绩在所有基金中的相对位置，反映了基金的**长期投资价值**。获评五星和四星评级的基金在过去两年中取得了超出平均水平的、稳定的风险调整收益，具备了潜在的投资价值。但基金星级并不代表基金的绝对业绩。也就是说，在特定时期内，五星级基金也存在亏损的可能。
- ◇ 需要注意的是，**本基金评级结果完全基于数据可得的定量指标**，而未考虑定性因素。此外，在目前的评级系统中，各投资目标、投资风格不同的基金位于同组进行评级。因此随着基金投资风格的差别化日益显现，投资者在选择投资基金时，需要依据不同的投资目标，对单只基金的投资风格、业绩表现及其构成作进一步深入的分析。相关定性分析请参见天相基金系列研究报告。
- ◇ 基金星级提供了基金业绩的综合评定结果，同时我们也提供了对单项指标的评定结果。投资者可以依据对各业绩指标的不同侧重度重新赋予权重，在本评级报告的基础上进行适合个性化需求的基金评估。
- ◇ 本评级报告仅针对基金的投资业绩进行评估，并未考虑封闭式基金的二级市场表现；投资者在投资基金时需结合考虑封闭式基金的折溢价率等二级市场因素。有关封闭式基金二级市场表现的相关分析请参见天相公司的基金每周投资参考和基金研究月报。

3. 2007年11月封闭式基金各指标得分附录

附表 1、封闭式基金风险调整后收益指标及得分

基金名称	詹森系数						Stutzer 指数					
	过去半年		过去一年		过去两年		过去半年		过去一年		过去两年	
	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分
基金裕隆	0.0168	35	0.0115	36	0.0071	35	0.7330	37	0.7026	36	0.5774	34
基金泰和	0.0179	37	0.0159	37	0.0096	37	0.6132	31	0.6790	35	0.5814	36
基金裕泽	0.0169	36	0.0106	35	0.0069	34	0.6705	35	0.6275	31	0.5342	30
基金裕阳	0.0115	20	0.0104	34	0.0072	36	0.5763	26	0.7380	37	0.6429	37
基金汉盛	0.0149	33	0.0096	33	0.0065	32	0.6806	36	0.6070	27	0.5384	32
基金兴安	0.0126	25	0.0090	30	0.0055	26	0.5674	24	0.6479	34	0.5344	31
基金久嘉	0.0152	34	0.0090	29	0.0055	27	0.6688	34	0.6075	28	0.5009	18
基金天元	0.0116	21	0.0087	27	0.0053	25	0.5952	29	0.6296	32	0.5261	27
基金兴华	0.0130	27	0.0078	23	0.0053	22	0.6383	33	0.6163	30	0.5167	25
基金金盛	0.0133	31	0.0075	21	0.0064	31	0.6130	30	0.5777	19	0.5473	33
基金景阳	0.0132	30	0.0076	22	0.0053	24	0.5804	27	0.5785	22	0.5086	22
基金丰和	0.0070	5	0.0092	31	0.0067	33	0.3747	4	0.6298	33	0.5782	35
基金普惠	0.0127	26	0.0088	28	0.0056	29	0.5331	21	0.5936	26	0.4998	17
基金隆元	0.0125	24	0.0092	32	0.0055	28	0.5746	25	0.5781	20	0.4929	13
基金景福	0.0112	17	0.0087	26	0.0060	30	0.5356	22	0.5721	15	0.5081	21
基金金泰	0.0131	29	0.0070	18	0.0053	21	0.6275	32	0.5559	11	0.4956	14
基金科汇	0.0072	6	0.0066	15	0.0053	23	0.4384	9	0.6093	29	0.5239	26
基金通乾	0.0141	32	0.0087	25	0.0050	19	0.5528	23	0.5590	12	0.4692	9
基金同盛	0.0112	18	0.0074	20	0.0046	12	0.5047	17	0.5813	24	0.4998	16
基金安信	0.0103	16	0.0062	9	0.0049	18	0.5323	20	0.5642	13	0.5158	24
基金安顺	0.0083	10	0.0060	8	0.0051	20	0.4632	11	0.5751	17	0.5327	29
基金科翔	0.0094	13	0.0062	11	0.0048	15	0.4780	15	0.5887	25	0.4994	15
基金同益	0.0078	8	0.0063	12	0.0049	16	0.4369	7	0.5760	18	0.5264	28
基金科讯	0.0088	12	0.0066	16	0.0049	17	0.4328	6	0.5784	21	0.5057	19
基金景宏	0.0113	19	0.0072	19	0.0045	11	0.5077	18	0.5547	10	0.4656	8
基金兴和	0.0080	9	0.0056	6	0.0041	8	0.4373	8	0.5747	16	0.5117	23
基金汉兴	0.0124	22	0.0064	13	0.0035	5	0.5937	28	0.5407	6	0.4425	4
基金金鑫	0.0131	28	0.0081	24	0.0047	13	0.4979	16	0.5341	5	0.4399	3
基金鸿飞	0.0097	14	0.0066	14	0.0044	10	0.4500	10	0.5691	14	0.4808	12
基金银丰	0.0075	7	0.0055	5	0.0031	3	0.4698	12	0.5801	23	0.4749	11
基金天华	0.0125	23	0.0062	10	0.0048	14	0.5307	19	0.4991	3	0.4617	7
基金科瑞	0.0097	15	0.0058	7	0.0041	9	0.4774	14	0.5476	9	0.4712	10
基金普丰	0.0064	4	0.0033	3	0.0036	7	0.4088	5	0.5438	8	0.5074	20

基金名称	詹森系数						Stutzer 指数					
	过去半年		过去一年		过去两年		过去半年		过去一年		过去两年	
	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分
基金融鑫	0.0083	11	0.0037	4	0.0034	4	0.4699	13	0.5094	4	0.4558	6
基金开元	0.0048	3	0.0070	17	0.0036	6	0.3294	3	0.5425	7	0.4483	5
基金鸿阳	0.0037	2	0.0016	2	0.0019	1	0.2847	2	0.4460	2	0.4096	2
基金汉鼎	0.0016	1	0.0008	1	0.0022	2	0.2150	1	0.3941	1	0.3902	1

* 排序依据风险调整后收益相关指标的加权平均得分

附表 2、封闭式基金投资管理能力指标及得分

基金名称	C. L. 指标						M. C. V. 指标					
	过去半年		过去一年		过去两年		过去半年		过去一年		过去两年	
	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分
基金金盛	1.4096	35	1.0159	36	0.6478	36	4.4691	18	1.5908	16	2.2294	28
基金裕泽	1.4494	36	0.8640	31	0.5202	30	5.4157	28	1.7300	25	1.8261	18
基金兴华	0.9139	24	0.8633	30	0.5537	31	5.4136	27	1.7457	26	1.8224	17
基金汉盛	1.1591	30	0.8267	29	0.4660	29	4.4212	17	1.6793	19	2.1035	25
基金裕隆	0.8302	20	0.4520	8	0.3194	9	8.2738	36	2.6708	36	2.6680	35
基金金泰	1.2553	33	0.9891	35	0.5883	34	4.6483	20	1.4254	10	1.7108	12
基金景阳	0.9309	25	0.6332	20	0.4240	24	5.8079	29	1.7167	23	2.0023	23
基金裕阳	0.6119	9	0.4581	9	0.4006	20	6.2762	31	2.8776	37	3.1796	37
基金天元	0.7724	17	0.4744	11	0.3865	19	6.2731	30	2.2635	32	2.2807	29
基金安信	0.9847	27	0.7783	27	0.4648	28	4.6670	21	1.4567	11	2.0254	24
基金久嘉	0.7620	14	0.5674	15	0.4283	26	7.0126	34	1.9727	31	1.7745	15
基金科讯	1.2077	32	0.9243	33	0.5749	32	3.1339	7	1.5411	13	1.7371	13
基金泰和	1.1788	31	0.7883	28	0.4295	27	2.8979	6	1.6257	17	1.8547	21
基金科翔	0.7664	16	0.7427	26	0.4127	22	5.2505	25	1.7023	22	1.8431	19
基金金鑫	1.6350	37	1.3409	37	0.7162	37	2.5655	5	1.1304	6	1.0889	4
基金丰和	0.8534	23	0.6558	21	0.4144	23	2.3134	4	1.7192	24	2.3025	30
基金兴和	0.6790	13	0.5709	16	0.3786	18	4.3470	15	1.7884	29	2.3200	31
基金兴安	0.2717	2	0.4219	6	0.3677	15	6.8790	33	2.3538	33	2.3316	32
基金隆元	0.8297	19	0.5033	13	0.3565	14	5.1583	24	1.7721	28	1.8522	20
基金天华	1.3880	34	0.9248	34	0.5849	33	3.4755	8	1.0009	3	1.3007	6
基金普丰	0.6064	8	0.3811	4	0.1868	5	7.3580	35	1.7554	27	2.8789	36
基金科汇	0.3243	4	0.3721	3	0.1158	3	6.6742	32	2.4859	34	2.5447	34
基金普惠	0.9959	28	0.6703	23	0.3453	13	3.8819	9	1.6802	20	1.7816	16
基金同益	0.6544	11	0.4589	10	0.3421	12	3.9466	11	1.7927	30	2.3844	33
基金安顺	0.5971	7	0.5838	18	0.3774	17	4.7896	22	1.5676	15	2.2125	27
基金汉兴	1.0196	29	0.8794	32	0.4105	21	4.1703	12	1.2010	7	1.1808	5
基金银丰	0.2465	1	0.2211	1	0.1603	4	9.2349	37	2.5398	35	2.1776	26

基金名称	C. L. 指标						M. C. V. 指标					
	过去半年		过去一年		过去两年		过去半年		过去一年		过去两年	
	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分	指标	得分
基金融鑫	0.7630	15	0.6640	22	0.4263	25	5.3046	26	1.0386	4	1.3206	8
基金科瑞	0.9710	26	0.7264	25	0.3400	11	4.2723	13	1.3533	8	1.5408	9
基金通乾	0.8347	21	0.5919	19	0.3294	10	4.3958	16	1.5426	14	1.5647	10
基金景宏	0.8152	18	0.5757	17	0.3685	16	5.0849	23	1.4167	9	1.3134	7
基金同盛	0.6774	12	0.4486	7	0.2485	7	4.5307	19	1.6857	21	1.9181	22
基金开元	0.5788	6	0.7117	24	0.6469	35	2.1055	3	1.1062	5	0.9627	3
基金鸿飞	0.6428	10	0.5305	14	0.2795	8	4.2752	14	1.6525	18	1.6948	11
基金景福	0.8516	22	0.4095	5	0.2213	6	3.8874	10	1.4618	12	1.7378	14
基金汉鼎	0.2929	3	0.5023	12	0.0651	1	0.7610	1	0.1831	1	0.7031	1
基金鸿阳	0.4385	5	0.2753	2	0.1141	2	1.7998	2	0.4662	2	0.7952	2

* 排序依据投资管理能力相关指标的加权平均得分

附表 3、封闭式基金流动性风险指标及得分

基金名称	组合调速				潜在变现			
	2007 年 三季度	2007 年 二季度	2007 年 一季度	2006 年 四季度	2007 年 三季度	2007 年 二季度	2007 年 一季度	2006 年 四季度
基金裕泽	37	37	36	34	21	36	33	28
基金兴和	31	27	29	29	37	22	25	29
基金金盛	34	35	35	36	27	26	24	10
基金景阳	29	32	30	28	31	29	28	18
基金裕隆	25	20	14	20	36	35	37	34
基金普丰	28	33	34	5	24	25	36	35
基金裕阳	17	19	26	23	30	34	34	32
基金鸿飞	36	36	37	37	13	13	16	24
基金金鑫	18	17	24	22	35	33	31	30
基金融鑫	30	28	31	27	28	30	30	5
基金隆元	33	34	33	33	16	15	15	27
基金天元	14	21	12	7	32	37	32	37
基金久嘉	19	26	25	26	18	23	22	25
基金天华	16	24	21	15	26	32	26	21
基金同益	32	15	22	21	33	24	17	16
基金银丰	9	10	15	18	22	27	35	36
基金同盛	21	11	11	24	23	28	20	31
基金兴安	27	29	23	35	17	10	8	11
基金鸿阳	22	5	9	31	14	17	29	33
基金兴华	10	12	27	25	20	21	21	23

基金名称	组合调速				潜在变现			
	2007年 三季度	2007年 二季度	2007年 一季度	2006年 四季度	2007年 三季度	2007年 二季度	2007年 一季度	2006年 四季度
基金金泰	23	22	8	19	29	18	19	14
基金科讯	24	30	16	32	12	9	10	7
基金开元	5	9	4	2	34	31	27	26
基金科汇	35	25	32	14	9	7	7	8
基金通乾	13	14	19	30	2	14	14	19
基金安信	12	13	7	9	15	19	23	17
基金汉盛	11	23	20	8	11	11	12	13
基金科瑞	20	7	10	12	8	12	18	22
基金普惠	7	16	17	16	5	8	13	20
基金汉鼎	26	31	18	17	1	1	1	1
基金景福	2	6	13	10	19	16	11	15
基金科翔	8	18	28	11	4	2	6	4
基金安顺	1	2	2	3	25	20	9	12
基金景宏	4	4	5	13	7	5	5	6
基金泰和	15	8	6	4	6	4	2	2
基金汉兴	3	3	3	6	3	6	4	9
基金丰和	6	1	1	1	10	3	3	3

* 排序依据过去四个评估季度的平均得分（截至 2007 年三季度）

从上述结果我们可以看出，优化指数基金或指数型基金的潜在变现损失较小，而投资组合调整速率则相对较低。我们同样可以看出：业绩优秀的基金，其基金重仓股组合的流动性状况并没有同样处于最优位置。对投资者而言，这预示着一定的流动性风险。由于流动性风险指标是采用最近一年的投资组合情况进行估计的结果，该指标仅具有一定的参考作用。