天治品质优选混合型证券投资基金风险分析季度报告

（2015 年第 4 季度）

本基金管理人认为，对于组合投资，风险管理与绩效追求同等重要，唯有在有效管理风险的前提下，才能获取稳健合理的投资回报。为了约束自身严格实施投资操作的风险管理，本基金实施透明化的定量风险管理模式，定期向投资者披露风险分析报告，使投资者能够从中定期检视本基金的风险收益特征以及基金管理人的操作效率。本次报告是第43期，披露内容为2015年第4季度基金组合风险状况。

一、 组合特征分布分析

	指标分布								
PE	10 以下	[10,15)	[15,20)	[20,25)	[25,30)	[30,40)	[40,50)	50 以上	加权平均
品质优选	0.00%	0.00%	7.36%	0.00%	0.00%	4.42%	3.85%	84.38%	169.03
中标 300	35.42%	9.80%	10.58%	9.60%	4.46%	15.21%	3.81%	11.12%	25.10
PB	1 以下	[1,1.5)	[1.5,2)	[2,2.5)	[2.5,3)	[3,4)	[4,5)	5 以上	加权平均
品质优选	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	11.20%	3.70%	85.10%	10.76
中标 300	15.22%	28.00%	9.85%	8.84%	8.92%	11.24%	4.92%	13.01%	2.82
EPS	0.1 以下	[0.1,0.2)	[0.2,0.3)	[0.3,0.4)	[0.4,0.5)	[0.5,0.6)	[0.6,0.7)	0.7 以上	加权平均
品质优选	7.23%	15.30%	26.68%	3.85%	13.18%	3.87%	5.09%	24.81%	0.50
中标 300	7.58%	6.36%	12.01%	4.11%	4.15%	12.01%	4.59%	49.19%	1.03
ROE	0 以下	[0,0.05)	[0.05,0.08)	[0.08,0.12)	[0.12,0.15)	[0.15,0.2)	[0.2,0.3)	0.3 以上	加权平均
品质优选	0.00%	28.95%	21.28%	19.48%	3.95%	15.00%	11.34%	0.00%	0.10
中标 300	3.99%	15.29%	7.60%	11.31%	10.74%	36.75%	12.13%	2.19%	0.14
β	0.6 以下	[0.6,0.8)	[0.8,0.9)	[0.9,1)	[1,1.1)	[1.1,1.2)	[1.2,1.3)	1.3 以上	加权平均
品质优选	36.97%	16.42%	9.84%	8.04%	5.09%	6.81%	12.68%	4.15%	0.70
中标 300	14.30%	23.99%	13.73%	13.05%	9.85%	9.98%	6.59%	8.50%	0.91

注：表格内的百分比数值为市值占比，统计日期为2015年12月31日
中标300加权平均为按流通市值加权平均值，品质优选加权平均为按持仓市值加权平均值
以上数据都来自WIND

上表为本基金的股票投资组合与股票业绩比较基准（中标300）成份股的市盈率(PE)、市净率(PB)、每股收益(EPS)、净资产收益率(ROE)以及β等各指标分布的对比。（1）市盈率与市净率。本基金股票投资组合的加权平均动态市盈率（169.03）高于中标300的加权平均动态市盈率（25.10），个股的市盈率分布相对集中，50倍以上的市盈率区间占比达到最大的84.38%；本基金的市净率加权平均大于中标300，5倍以上区间动态市净率占比达到85.10%。（2）每股收益与净资产收益率。本基金加权平均每股收益低于中标300，加权平均净资产收益率亦低于中标300。（3）β系数。组合加权

平均β为0.70，低于中标300指数样本股的0.91。

二、 组合收益与风险分析

1、组合收益分析

组合收益特征

组合名称	基金净值增长率	基准收益率	超额收益率	日 Sharpe 比率	日 Sortino 比率	日信息比率
品质优选	24.43%	12.39%	12.04%	14.39%	19.89%	9.80%

注：无风险利率采用税后一年期定期存款利率

基金业绩比较基准：中信标普300指数×70%＋中信标普国债指数×30%。

2、市场风险分析

组合风险特征一

组合名称	事前 TE（年化）	事后 TE（年化）	β	月 VaR	波动率（年化）	系统性风险比率	回归残差标准差
品质优选	0.2351	0.3150	1.6216	20.46%	41.93%	51.08%	0.0185

注：以上计算均采用最近一个季度的日收益率数据，并折算成相应时间跨度

β的计算中，市场指数收益率采用业绩比较基准收益率计算

VaR值计算的置信度选取95%

系统性风险比率：$R_i^2 = \frac{\beta^2 \times 基准方差}{基金方差}$

组合风险特征二

置信度	月 ReVaR
50%	0.00%
60%	2.37%
70%	4.90%
80%	7.86%

本基金从两个层面度量基金的市场风险：一、相对风险和绝对风险；二、系统风险和非系统风险。

相对风险主要利用跟踪误差、β与相对VaR（ReVaR）来衡量。跟踪误差主要度量基金收益率与业绩比较基准收益率偏离的风险。经测算，本基金的年化事后跟踪误差为0.3150。β度量基金收益相对于业绩比较基准收益的总体波动性。本基金的β为1.6216，基金净值相对于业绩比较基准的波动性较上一季度有所上升。由上表：组合风险特征二可以看出，本基金在未来一个月的收益比业绩比较基准低7.86%的可能性不超过20%，相对VaR风险适中。

对于绝对风险的度量，本基金主要采用月度VaR与波动率指标。月度VaR为20.46%，较上一季度有所下降；年化波动率为41.93%，亦较之上一季度有所下降。

此外，本基金将风险分解为系统性风险与非系统性风险。回归残差标准差代表组合的非系统风险，本基金的回归残差标准差为0.0185，比上一季度略有下降。系统性风险比率为51.08%，较之上一季度有所下降，表明本基金的主要风险来自于非系统性风险。

前10大重仓股市场风险状况

证券代码	证券名称	日 VaR	日波动率	年化波动率	年化下方标准差	β 系数
000002.SZ	万　科A	0.0536	0.0326	0.5150	0.2636	0.8478
300450.SZ	先导智能	0.0726	0.0441	0.6977	0.4844	1.8411
300324.SZ	旋极信息	0.0622	0.0378	0.5981	0.4038	1.2679
300168.SZ	万达信息	0.0329	0.0200	0.3166	0.1391	-0.1573
002466.SZ	天齐锂业	0.0832	0.0506	0.7997	0.5666	1.0545
300207.SZ	欣旺达	0.0550	0.0335	0.5289	0.3617	1.1502
002407.SZ	多氟多	0.0847	0.0515	0.8139	0.5564	1.2838
600271.SH	航天信息	0.0075	0.0045	0.0717	0.0106	0.0347
002717.SZ	岭南园林	0.0892	0.0542	0.8572	0.6189	1.0867
300038.SZ	梅泰诺	0.0936	0.0569	0.8998	0.6395	1.2157
全市场中值		0.0589	0.0358	0.5665	0.3958	1.1821

本基金前10大重仓股中，6只个股的日VaR值、年化波动率、年化下方标准差高于市场中值，6只个股的β系数低于市场中值。总体来看，十大重仓股的市场风险略高于整个市场的平均水平，股票的下跌风险略低于市场平均水平。

3.流动性风险分析

流动性风险指标

组合名称	行业集中度	个股集中度	周变现能力	月变现能力
品质优选	51.21%	45.97%	100.00%	100.00%

注：行业集中度为前三大行业所占投资比例，个股集中度为前十大重仓股所占投资比例。

假设日成交额中有25%为本基金变现的交易金额，周变现能力=（1—周未变现金额/组合市值）*100%

十大重仓股的流动性风险状况

证券代码	证券名称	持有市值占流通市值比	平均换手率	变现天数	流动性风险指标 1
000002.SZ	万科A	0.00%	1.28%	1.00	0.00
300450.SZ	先导智能	0.01%	7.01%	1.00	0.00
300324.SZ	旋极信息	0.01%	3.39%	1.00	0.00
002466.SZ	天齐锂业	0.00%	4.70%	1.00	0.00
300168.SZ	万达信息	0.00%	4.95%	1.00	0.00
300207.SZ	欣旺达	0.01%	1.38%	1.00	0.01

002407.SZ	多氟多	0.01%	12.51%	1.00	0.00
002717.SZ	岭南园林	0.01%	5.63%	1.00	0.00
600271.SH	航天信息	0.00%	1.60%	1.00	0.00
300038.SZ	梅泰诺	0.01%	9.24%	1.00	0.00

注：流动性风险指标1＝持股比例/日均换手率。

本基金的行业集中度为51.21%，较上一季度有所上升；个股集中度为45.97%，较上一季度略有下降。

在假设日成交额中有25%为本基金变现的交易金额的前提下，本基金股票组合在一周内就可以100%变现。十大重仓股最长变现天数不超过1天；股票组合中，全部股票的股票变现天数也均在1天以下。可见，本基金继续保持着良好的流动性。

三、 综合评价

综合以上各个方面，在本季度，本基金与业绩比较基准相比，组合特征分布较为合理，动态估值水平均高于中标300。本基金的风险主要来自于非系统性风险，β系数较之上一季度有所上升，十大重仓股的波动性略高于市场平均水平，下方风险略高于市场平均水平，流动性风险较小。

提示一：个股市场风险指标的计算采用截至2015年12月31日过去一季(约61个交易日)的市场数据。数据来源为Wind资讯系统。

提示二：以上风险指标，包括预测基金未来风险的指标，均以基金过往业绩和投资组合信息为基础计算，旨在为投资人提供简化基金风险评价的工具，由于数据或者指标本身的原因，只能作为对基金风险状况进一步研究的参考，而不构成对投资者基金买卖的建议。