益民红利成长混合型证券投资基金

2007年第3季度报告

一、重要提示

益民基金管理有限公司的董事会及董事保证本报告所载资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

基金托管人华夏银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2007年10月23日复核了本报告中的财务指标、净值表现和投资组合报告等内容，保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

益民基金管理有限公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，但不保证基金一定盈利。

基金的过往业绩并不代表其未来表现。投资有风险，投资者在作出投资决策前应仔细阅读本基金的招募说明书。

基金季度财务报告未经审计。

二、基金产品概况

基金简称：益民红利成长基金

运作方式：契约型开放式

基金合同生效日：2006年11月21日

报告期末基金份额总额：2,936,127,383.34份

投资目标：

本基金侧重投资于具有持续高成长能力和持续高分红能力的两类公司，并且通过适度的动态资产配置和全程风险控制，为基金份额持有人实现中等风险水平下的资本利得收益和现金分红收益的最大化。

投资策略：

（一）资产配置策略

（1）大类资产配置

宏观经济、政策环境、资金供求和估值水平是决定证券市场运行趋势的主要因素。基金管理人将深入分析各个因素的运行趋势及对证券市场的作用机制，综合判断股市和债市中长期运行趋势，据此进行资产配置。

（2）风格轮动策略

基金管理人根据市场趋势强弱的判断来积极主动地配置红利和成长两种类型的股票。红利股与成长股在股票资产内的基准配置比例为 40%：60%，在市场的不同时期配置比例可上下浮动十个百分点。在市场处于强势时，采取积极成长策略；在市场处于弱势时，采取稳健红利策略。在市场处于震荡状态时，采取红利成长平衡策略。

（二）股票投资策略

基金管理人采用系统化、专业化的选股流程和方法，利用益民红利股优选系统和益民成长股优选系统，精选出具有持续高分红能力和持续高成长能力的股票进行投资。

(1)红利股选股策略

A 红利股的初选

在全部股票中，剔除流动性严重不足的股票后，满足下列条件之一者可进入红利股初选库：

- 最近三年内至少有两次现金分红，并且其平均税后现金股息收益率高于同期税后一年期定期存款利率水平的个股进入红利股初选库；
- 最近三年内至少有两次现金分红，其现金股息收益增长率连续 3 年保持非负的个股进入红利股初选库；
- 在上市时间不足三年的个股中，净资产收益率和每股收益均高于行业平均水平，市盈率和市净率均低于市场平均水平，且具有充裕的股权自由现金流，预期税后股息收益率高于同期税后一年期定期存款利率水平的个股进入红利股初选库。

B 剔除恶性分红

一般说，恶性分红有两种：一是分红超过利润；二是大股东将配股增发所得现金作为红利分配。基金管理人考察红利股初选库中个股最近一次分红行为，如果确属恶性分红行为，

则必危害上市公司接下来的盈利增长以及未来的分红行为。将已发生恶性分红的个股从初选库中剔除，从而形成红利股备选股票库。

C 五维基础指标分解

针对红利股备选库，本基金管理人投研团队综合各类内外部信息，去伪存精，进行基础的财务分析和预测，提供预测的净利润数据和股权自由现金流数据，并不断修正。在历史数据和预测数据的基础上，定期计算备选股票库中股票的历史和预期的五维指标：派息比率、股权收益率、股息/股权自由现金流、市盈率、市净率。这种指标分解旨在从股息的复杂性中寻找有利于获得超额收益的机会。一是公司分红能力，包括盈利能力和现金流状况；二是公司分红意愿，主要是股息支付率；三是公司估值水平，股价作为分母，直接影响股息收入率水平。本基金管理人投研团队根据五维指标的分解结果和相应的市场环境，设立进入红利股核心股票池的最低限制性条件。

D 精选核心红利股股票库

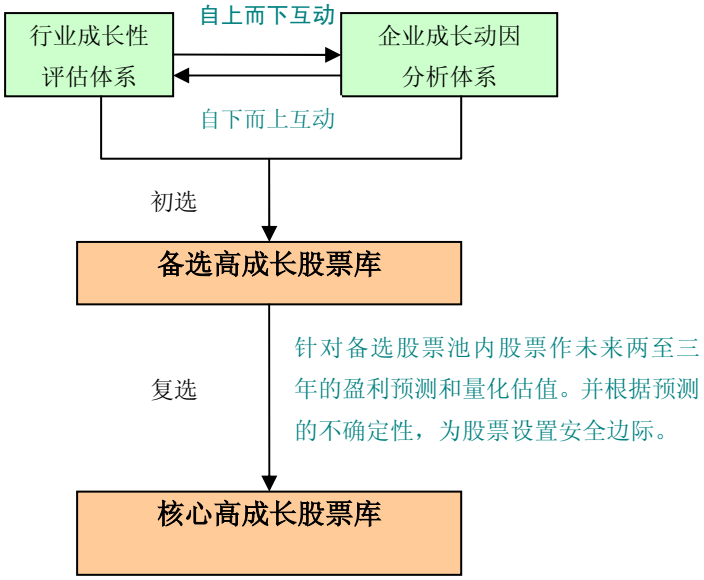
基于上述针对个股的专业研究和测算，结合实地调研，基金管理人投研团队从备选库中精选出具有稳定的股权收益率增长预期、充裕的股权自由现金流、较为透明稳定的股利支付意愿、且目前被市场低估的个股形成红利股核心股票池。

（2）成长股选股策略

成长股侧重选取由垄断资源优势、规模经济、品牌、供应链管理能力、核心技术、产业整合这六大因素驱动的持续高成长股票，预期未来两到三年内的净利润增长率在 2 倍的 GDP 增长率以上。

成长股选股策略的流程框架如图 1 所示，采用行业成长评估和企业成长动因分析互动的逻辑体系来选取成长股备选库，并在此基础上通过量化的预测和估值分析，选取成长股核心股票池，并为核心股票池内的股票投资设置安全边际。

图 1：成长股选股策略流程图



（三）固定收益类投资策略

为有效控制股票投资风险，在投资上保持必要的灵活性和运作空间，优化组合流动性管理，显著提高投资组合收益，本基金进行适度资产配置，进行债券、货币市场工具等品种的投资，并主要通过类属配置与券种选择两个层次进行投资管理。

在类属配置层次，结合对宏观经济、市场利率、供求变化等因素的综合分析，根据交易所市场与银行间市场类属资产的风险收益特征，定期对投资组合类属资产进行优化配置和调整，确定类属资产的最优权重；

在券种选择上，本基金以中长期利率趋势分析为基础，结合经济变化趋势、货币政策及不同债券品种的收益率水平、流动性和信用风险等因素，重点选择那些流动性较好、风险水平合理、到期收益率与信用质量相对较高的债券品种。具体策略有：

(1) 收益率预期策略

债券收益率的变化直接决定了债券价格的变化。因此对债券收益率变动趋势的预期成为投资最重要的决策依据。本基金投资于预期收益率下降的期限品种，并回避预期收益率上升的期限品种。对相邻期限收益率差距较大的品种，在预期收益率无太大变化的情况下，还可进行骑乘投资。

(2) 收益率曲线策略

收益率曲线又称为期限结构，是将具有不同期限的债券收益率关系用坐标图曲线来表述。在目前的中国债券市场上，由于存券数量的不足和期限品种的缺乏，造成了收益率曲线在一定程度上的扭曲。本基金利用现代的金融工程技术，拟合一条收益曲线。通过寻找收益

率曲线上扭曲的部分，投资于价值被低估的部分，等待其回归理性。

(3)久期管理策略

债券的久期即债券价格对利率变化的敏感程度。久期分为单券种的久期管理和组合久期管理。对于单券种而言，在同等收益率水平之下，选择久期较短的品种以减少风险。对于投资组合而言，通过对未来收益率变化的预期，相应的调整组合的券种结构，并通过情景预测和压力测试，在预期收益率上升时适当缩短久期，而在收益下降时适当加长久期。

(4)类别配置策略

类别配置策略主要包括资产类别选择、投资组合中各类资产的适当混合以及对这些混合资产进行的适时管理。我们主要采用自上而下的方法，通过情景分析和历史预测相结合，对银行间市场和交易所市场，债券、现金类资产，国债、企业债、金融债和可转债之间进行类别配置，确定最能满足投资者风险—回报率要求的资产组合。

（四）权证投资策略

权证为本基金辅助性投资工具，投资原则为有利于基金资产增值、控制下跌风险、实现保值和锁定收益。本基金将主要投资满足个股精选条件的公司发行的权证。

本基金可以持有在股权分置改革中被动获得的权证，并可以根据证券交易所的有关规定卖出该部分权证或行权。

本基金可以根据权证投资策略主动投资于在股权分置改革中发行的权证。随着我国权证市场的发展，在以后法律法规允许的情况下，本基金也将投资除股权分置改革中发行的权证之外的其他类型的权证，以实现投资目标。

业绩比较基准：新华富时 A600 指数收益率×65％+ 新华雷曼中国全债指数收益率×35％

风险收益特征：本基金产品定位于偏股型的混合型基金。风险和收益水平高于货币市场基金和债券型基金，低于股票型基金，属于风险和收益中等的证券投资基金品种。

基金管理人：益民基金管理有限公司

办公地址：北京市宣武区宣武门外大街 6 号庄胜广场中央办公楼南翼 13A

法定代表人：翁振杰

电话：010-63105556

传真：010-63100588

联系人：黄欣

基金托管人：华夏银行股份有限公司

办公地址：北京市东城区建国门内大街 22 号

法定代表人： 刘海燕

电话：010-85238418

传真：010-85238680

联系人：郑鹏

三、主要财务指标和基金净值表现

（一）主要财务指标 单位：人民币元

	主要财务指标	2007 年 7 月 1 日至 2007 年 9 月 30 日
1	本期利润	686,929,286.74
2	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	343,487,143.49
3	加权平均基金份额本期利润	0.2341
4	期末基金资产净值	3,605,832,570.81
5	期末基金份额净值	1.2281

注：2007年7月1日基金实施新会计准则后，上表中原“基金本期净收益”名称调整为“本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额”，原“加权平均基金份额本期净收益”=第2项/（第1项/第3项）。

上述基金业绩指标不包括持有人交易基金的各项费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

（二）基金净值表现

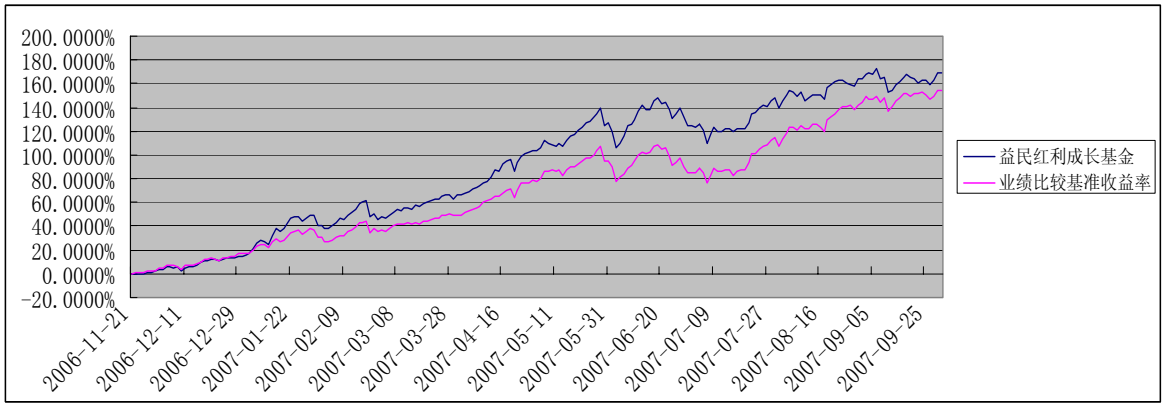
1、益民红利成长混合型证券投资基金本期份额净值增长率与同期业绩比较基准收益率比较表

阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①－③	②－④
过去三个月	19.86%	1.71%	37.42%	1.77%	-17.56%	-0.06%

注：过去三个月指：2007年7月1日－2007年9月30日

2、自基金合同生效以来益民红利成长基金累计份额净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图

注：截止日期为2007年9月30日。



四、管理人报告

（一）基金管理小组

赖晶铭先生，基金经理,1971 年生,经济学硕士,12 年金融、证券从业经历。95 年参加工作，曾就职于中国租赁有限责任公司第三业务部、大鹏证券北京投资银行部、海通证券北京投资银行部。1999 年加入富国基金管理有限公司，历任研究策划部研究员、汉兴基金经理助理、汉鼎基金经理助理、富国动态平衡基金经理助理、汉兴基金经理。2005 年 12 月加入益民基金管理有限公司，任投资管理部总经理，2006 年 11 月 21 日起任益民红利成长混合型证券投资基金基金经理。

（二）遵规守信说明

本报告期，益民基金管理有限公司作为益民红利成长混合型证券投资基金的管理人严格按照《基金法》、《证券法》、《益民红利成长混合型证券投资基金基金合同》以及其它有关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，以尽可能减少和分散投资风险，力保基金资产的安全并谋求基金资产长期稳定的增长为目标，管理和运用基金资产，无损害基金持有人利益的行为，基金投资组合符合有关法规及基金合同的规定。

（三）运作情况说明

三季度市场在权重股的带领下强劲上涨，上证指数季度涨幅达到 45.34%，市场整体做多热情高涨，但行业和个股出现较明显的分化。其中大盘蓝筹股成为市场的龙头，金融、地产、钢铁和有色等行业成为领涨的板块，有力的带动了股指冲高。而前期被热炒的题材股被市场冷落，多数仍未涨回 5 月底的价位。本基金在三季度运作中，仍然积极保持着牛市思维，在分拆扩大份额的同时，保持了较高的股票仓位。但在行业配置上调整不够及时，未能超配领涨的板块，尤其是对大盘蓝筹股的投资比重偏低，以致基金净值涨幅落后于指数涨幅。

展望四季度 A 股市场，我们认为市场将在资金供求基本平衡的背景下，演绎出高位震荡的行情。如果股指期货在年底前有明确的时间表，那么市场的震荡幅度将会加大，个股和行业的分化可能进一步加剧。行业方面，在升值和通胀双周期背景下，资产价格膨胀不可避免，由此仍会给金融、地产以及资源品行业带来投资机会。同时我国经济增长结构的转变以及美国次贷危机带来的外需下降，也给内需型行业带来机会。因此，行业配置方面我们将对上述行业加以侧重。个股方面我们仍将采用自下而上的策略，充分挖掘优势行业里的优质个股，特别是行业周期或经营业绩出现拐点的企业；以及有资产注入或整合等外延式增长的央企，在保证其安全边界的前提下进行重点投资。

五、投资组合报告（未经审计）

（一）报告期末基金资产组合情况

截至2007年9月30日，益民红利成长基金资产净值为3,605,832,570.81元，基金份额净值为1.2281元，基金份额累计净值为2.4973元。其资产组合情况如下：

序号	资产项目	金额（元）	占基金总资产的比例(%)
1	股 票	3,041,153,365.37	82.78%
2	债 券	78,579,000.00	2.14%
3	权 证	-	-
4	资产支持证券	9,915,723.76	0.27%
5	银行存款及清算备付金	517,256,486.72	14.08%
6	其他资产	26,796,491.64	0.73%
合 计		3,673,701,067.49	100.00%

（二）报告期末按行业分类的股票投资组合

序号	证券板块名称	市值（元）	市值占基金资产净值比例（%）

1	A 农、林、牧、渔业	105,385,872.81	2.92%
2	B 采掘业	162,610,979.23	4.51%
3	C 制造业	1,734,570,380.88	48.10%
	C0 食品、饮料	164,204,575.15	4.55%
	C1 纺织、服装、皮毛	-	-
	C2 木材、家具	-	-
	C3 造纸、印刷	-	-
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	607,586,871.52	16.85%
	C5 电子	59,507,001.88	1.65%
	C6 金属、非金属	212,682,619.70	5.90%
	C7 机械、设备、仪表	502,003,462.29	13.92%
	C8 医药、生物制品	146,046,265.69	4.05%
	C9 其他制造业	42,539,584.65	1.18%
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	-	-
5	E 建筑业	569,783,886.50	15.80%
6	F 交通运输、仓储业	51,805,604.50	1.44%
7	G 信息技术业	1,575,516.80	0.04%
8	H 批发和零售贸易	116,887,249.40	3.24%
9	I 金融、保险业	100,408,937.60	2.78%
10	J 房地产业	7,316,900.00	0.20%
11	K 社会服务业	41,929,142.60	1.16%
12	L 传播与文化产业	-	-
13	M 综合类	148,878,895.05	4.13%
合 计		3,041,153,365.37	84.34%

（三）报告期末按市值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票明细

序号	股票代码	股票名称	股票数量(股)	期末市值（元）	市值占基金资产净值比例(%)
1	000090	深 天 健	12,281,898	317,609,882.28	8.81%
2	600176	中国玻纤	11,423,607	313,121,067.87	8.68%
3	002064	华峰氨纶	5,203,368	263,290,420.80	7.30%
4	600673	阳之光	4,863,745	165,318,692.55	4.58%
5	600622	嘉宝集团	10,190,205	148,878,895.05	4.13%
6	600028	中国石化	7,664,386	145,163,470.84	4.03%
7	600820	隧道股份	9,019,864	134,125,377.68	3.72%
8	600582	天地科技	2,400,000	132,432,000.00	3.67%
9	000858	五 粮 液	3,055,468	129,704,616.60	3.60%
10	600804	鹏博士	4,396,024	125,022,922.56	3.47%

（四）报告期末按券种分类的债券投资组合

序号	债券品种	市值（元）	占净值比例
1	国　　债	-	-
2	金 融 债	29,949,000.00	0.83%
3	央行票据	48,630,000.00	1.35%
4	企 业 债	-	-
5	可 转 债	-	-
	合　　计	78,579,000.00	2.18%

（五）报告期末按市值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券明细

序号	债券名称	市值（元）	占净值比例
1	06 央行票据 80	48,630,000.00	1.35%
2	07 农发 02	29,949,000.00	0.83%

（六）报告期末按市值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券明细

序号	资产支持证券名称	市值（元）	占净值比例
1	宁 建 03	9,915,723.76	0.28%

（七）投资组合报告附注

1、报告期内本基金投资的前十名证券的发行主体没有被监管部门立案调查或在本报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

2、报告期内本基金投资的前十名股票中没有在备选股票库之外的股票。

3、报告期末本基金的其他资产项目构成如下：

序号	其他资产项目	金额（元）
1	交易保证金	250,000.00
2	应收证券交易清算款	21,088,781.45
3	应收利息	1,972,796.47
4	应收申购款	3,484,913.72
5	其它应收款	-
合 计		26,796,491.64

4、报告期末本基金持有的处于转股期的可转换债券明细

截至本报告期末，本基金未持有处于转股期的可转换债券。

5、报告期内获得的权证

无

六、基金份额变动

期初基金份额	938,506,664.22

期间总申购份额	3,530,158,524.57
期间总赎回份额	1,532,537,805.45
期末基金份额	2,936,127,383.34

七、备查文件目录

1、 中国证监会批准设立益民红利成长混合型证券投资基金的文件
2、 益民红利成长混合型证券投资基金基金合同
3、 益民红利成长混合型证券投资基金托管协议
4、 中国证监会批准设立益民基金管理有限公司的文件
5、 报告期内在指定报刊上披露的各项公告

查阅地点：北京市宣武区宣武门外大街6号庄胜广场中央办公楼南翼13A

投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人益民基金管理有限公司

咨询电话：（86）010-63105559 4006508808 传真：（ 86）010-63100608

公司网站：http://www.ymfund.com

益民基金管理有限公司
二零零七年十月二十六日