

益民创新优势混合型证券投资基金

2007 年第 3 季度报告

一、 重要提示

本基金管理人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。

本基金托管人中国农业银行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。

本基金管理人承诺以诚实信用、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。

本报告期为 2007 年 7 月 11 日至 2007 年 9 月 30 日。本报告财务资料未经审计师审计。

二、基金简介

(一) 基金基本情况

基金简称: 益民创新优势基金

基金代码: 560003

运作方式: 契约型开放式

基金合同生效日: 2007 年 7 月 11 日

报告期末基金份额总额: 9,376,583,961.40

(二) 基金投资基本情况

投资目标:

本基金主要投资于具有持续创新能力的优势企业和潜在优势企业,为基金份额持有人实现较高风险水平下的较高收益。

投资策略:

1、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关键因素。本基

金研究团队中的策略研究团队将对这些关键因素进行深入分析,综合判断股市和债市中长期运行趋势,并据此提出资产配置比例建议,由投资委员会集体审议通过。

(1) 宏观经济

宏观经济的周期波动影响股市和债市运行趋势,研究团队将跟踪分析投资,消费和外贸等各项经济指标的变化,考察宏观经济的变动趋势以及对证券市场的影响。

(2) 政策环境

政策环境主要包括财政货币政策和资本市场政策。财政货币政策主要影响社会总需求、社会总供给、物价和利率水平。资本市场政策主要包括股权制度、发行制度、交易制度等。研究团队将通过多因素分析方法,综合考察以上三种政策对于证券市场运行趋势的中长期影响。

(3) 资金供求

资金面是影响证券市场中短期运行趋势的直接因素,研究团队重点分析金融市场现实和潜在的资金供需情况,股市、债市投资品种的供求关系,机构投资者(证券公司、保险公司、基金)的资金运用情况等。根据资金供求的分析结论,研究判断市场中短期运行趋势。研究团队主要从以下方面考察资金供求情况:

- 1) 货币供应量变动, M1、M2 增长率
- 2) 基金发行、申购、赎回情况
- 3) 不同市场间收益率水平比较
- 4) 各种资金预期收益率与投资周期
- 5) 市场融资规模
- 6) 金融创新

(4) 估值水平

市场估值水平分析的目的在于确认市场的价值中枢,本基金结合绝对估值与相对估值的基础上,对估值水平对股市的影响做出评估。

绝对估值主要利用股利贴现模型对股市整体投资价值进行评估。宏观经济的长期增长率、上市公司的整体盈利预期和资本成本是影响整体估值水平的关键所在。研究团队在确定这些重要参数时,参考国内外权威机构的预测、国务院的有关发展规划,在进行深入研究的基础上综合分析确定。

相对估值是比较我国股市和国际主要股市的估值水平,分析估值的相对吸引力。在进行

国际比较时，研究团队将充分考虑宏观经济的长期增长率差异、市场环境差异及资本市场开放程度差异造成的可比性问题，在此基础上确定我国市场的合理估值水平。

本基金将采用动态灵活的资产配置方式。在具体配置上，将首先考虑股票类资产的配置，股票组合确定后剩余资产将配置于固定收益类和现金类等资产，权证资产将是本基金辅助投资工具。

本基金投资组合中,各类资产占基金资产净值的比例范围为：股票 40~90%，债券 5~55%，权证 0~3%,现金或者到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。如法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他产品，基金管理人在履行适当的程序后，可以将其纳入投资范围。

2、行业及主题精选

本基金着眼于全球视野，遵循从全球到国内的分析思路，从对全球产业周期运行的大环境分析作为行业研究的出发点，再结合国内宏观经济、产业政策、货币金融政策等经济环境的分析，从而判别国内各行业产业链传导的内在机制，并从中找出能够分享全球经济增长的创新行业或主题。

随着经济全球化的进一步加深，全球范围内的产业结构调整加快，各国都在积极地进行产业结构的调整，力争在国际分工中占据有利地位。中国的产业结构调整的指导是，进一步提高劳动密集型产业，扩张和强化资本或技术密集型产业，有选择、有重点、有突破地发展智力密集或知识密集型产业，由此分析，这些产业都具有良好的创新能力，各个产业的自主创新活跃度提升的速度或有不同，部分行业和领域可望率先获得突破。

本基金的研究团队将通过大量的实证数据，跟踪分析创新活动背后的驱动因素，精选创新行业及主题。具体过程主要从产业特性，企业规模，国家政策和区域空间四个关键维度展开。本基金对于企业创新特性的定义将主要包括四大方面：技术创新，产品及服务创新、制度创新和商业模式创新。

3、个股精选

本基金以寻求创新溢价为目标，以创新属性分类为标准，将从技术，制度，产品服务和商业模式四个方面来综合构建创新优势企业股票库。

图表 10-1. 创新优势企业分类

分类	技术创新	制度创新	产品服务创新	商业模式创新
创新内涵	以技术为重点的创新，不仅指商业性地应用自主创新的技术，还可以是创新地应用合法取得的、他方开发的新技术，或已进入公有领域的技术，从而创造市场优势。	以组织结构或股权结构为重点的变革和创新，如重新划分或合并部门，股权重组，股权激励等。	以产品（服务）的设计、生产、使用和营销模式为重点的创新。	以产业链条整合为重点的变革和创新，包括物流配送方案，成本重新组合，电子商务等等。

资料来源：益民基金研究部

个股入库的标准包括定性和定量两个层面：

◆ 定性

（1）全球定位分析：本基金着眼于全球视野，遵循从全球到国内的分析思路，从对全球产业周期运行的大环境分析作为行业研究的出发点，再结合国内宏观经济、产业政策、货币金融政策等经济环境的分析，从而判别国内各行业产业链传导的内在机制，并从中找出能够分享全球经济增长的企业。

（2）创新属性分析：对中国企业来说，创新能力不仅仅是指技术创新，还包括制度创新、产品或服务创新、商业模式创新等打造企业的核心竞争力的因素。分析师要着重考量创新行为的预期效果，创新是否成为企业成长的驱动力。

（3）创新能力分析：随着经济全球化的进一步加深，全球范围内的产业结构调整加快，各国都在积极地进行产业结构的调整，力争在国际分工中占据有利地位。中国企业在进一步提高劳动密集型产业，扩张和强化资本或技术密集型产业，有选择、有重点、有突破地发展智力密集或知识密集型产业等方面都可能具有很好的创新能力。

◆ 定量

（1）具有持续创新能力的优势企业

- 有较强创新能力；
- 具有与行业竞争结构相适应的、清晰的竞争战略；
- 拥有成本优势、规模优势、品牌优势或其它特定优势；
- 在特定领域具有原材料、专有技术或其它专有资源；

- 主营业务突出，主营业务收入占总收入比重超过 50%，行业排名前 30%；
- 主营业务收入增长率、主营业务利润率增长率、净利润增长率指标高于行业平均水平；
- 主营业务利润率或者 ROE 高于行业平均水平；
- 公司在创新项目上的资金投入比例，尤其是 R&D 投入的比例显著超过行业内平均水平，并保持适度增长。

(2) 具有持续创新能力的潜在优势企业

- 有较强创新能力；
- 公司在创新项目上的资金投入比例，尤其是 R&D 投入的比例显著超过行业内平均水平，并保持适度增长；
- 是否有准入壁垒、技术壁垒或者其他壁垒；
- 公司成长性的综合指标 PEG 同业排名 30%
- 公司主营业务增长率同业排名 30%
- 净资产收益率 ROE 持续增长

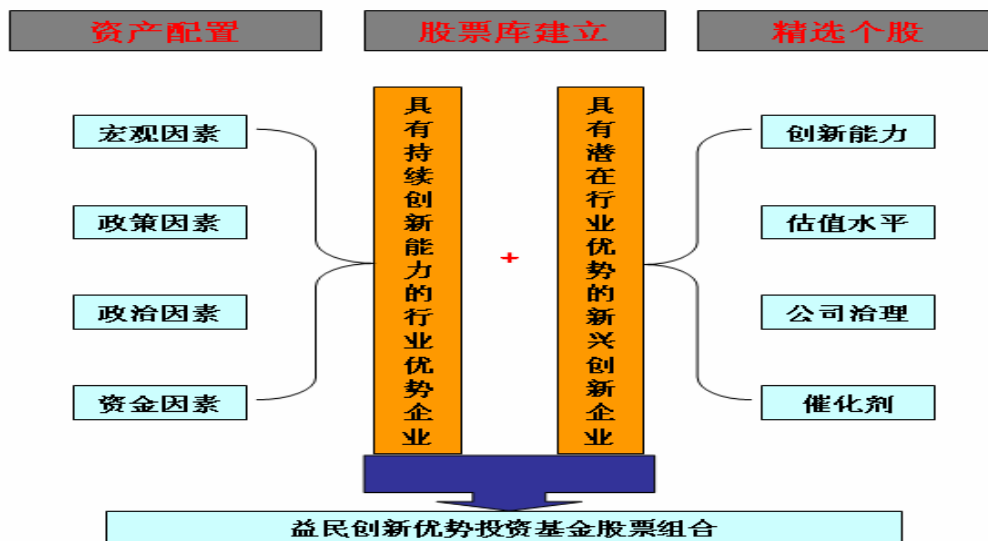
(3) 估值水平

根据企业业绩的长期增长趋势以及同类企业的平均估值水平,应用本基金管理人设计的估值模型,选择目前的估值水平明显低估或相对合理的企业进行投资。采用的估值模型包括资产重置价格、市盈率法(P/E)、市净率法(P/B)、经济价值/息税折旧摊销前利润法(EV/EBITDA)、现金流贴现法(DCF),比较分析方法包括横向比较及纵向比较。

(4) 具有中长期成长性及中短期市场表现的催化剂

益民基金管理公司建立了一套基于成长性的上市公司综合评价指标体系,通过对上市公司所处行业的持续增长潜力及其在行业中的竞争地位、包括盈利能力和偿债能力在内的财务状况、企业的经营管理能力及研发能力等多方面的因素进行评估,综合考察上市公司的成长性以及这种成长性的可靠性和持续性,结合其股价所对应的市盈率水平与其成长性相比是否合理,做出具体的投资决策。

图表 10-2. 股票投资策略示意图



资料来源：益民基金研究部

4、债券投资组合构建

本基金的债券组合主要作为基金流动性管理和回避股票市场系统性风险的工具。

债券投资采取“自上而下”的策略，深入分析宏观经济、货币政策和利率变化趋势以及不同债券品种的收益率水平、流动性和信用风险等因素，以价值发现为基础，采取以久期管理策略为主，辅以收益率曲线策略、收益率利差策略等，确定和构造能够提供稳定收益、较高流动性的债券和货币市场工具组合。

主要分为三个层面：

◆ 自上而下的宏观经济分析：本基金将密切关注国内外宏观经济走势与我国财政、货币政策以及制度变化的动向，把握相关领先指标，通过计量经济模型进行综合评估，预测未来利率变动走势，为债券资产配置提供战略安排，并且及时把握制度变化产生的机会。

◆ 债券资产类别配置：在预测未来利率走势基础之上，依据债券的利率期限结构、风险特征、流动性、久期和凸性，对不同市场、不同品种的债券进行合理的资产配置，构建投资组合，并随投资环境的变化及时调整。

（1）市场配置：银行间债券市场和交易所债券市场投资比例，将综合考虑债券收益率以及流动性进行配置和调整。

（2）品种选择：基于流动性和收益性考虑，主要投资较为成熟、流动性较好的国债与金融债。对于企业债将综合考虑信用等级和赋税条件等指标；对于可转债将评估其转换条款和发债公司的成长性，以分享股价上升带来的高收益。

(3) 期限组合：将在短期、中期、长期债券中进行组合，达到久期和凸性管理的目的，控制利率风险。

◆ 构建投资组合：债券投资组合的构建与调整是一个自下而上的过程，通过综合评价个券收益率、波动性、到期期限、票息、税赋条件、流动性、信用等级以及债券持有人结构等决定债券价值的影响因素，并运用金融工程技术构造即期利率收益率曲线。备选个券的选择应遵循以下原则：(1) 分散投资；(2) 债券品种的发行集中度和二级市场交易的集中度；(3) 单个债券的收益率和基准收益率曲线的偏离。

5、权证投资

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，有利于加强基金风险控制。根据有关规定，本基金投资权证目前遵循下述投资比例限制：

- ◆ 本基金在任何交易日买入权证的总金额，不超过上一交易日基金资产净值的千分之五。
- ◆ 本基金持有的全部权证，其市值不超过基金资产净值的百分之三。
- ◆ 本基金管理人管理的全部基金持有的同一权证，不超过该权证的百分之十。

若法律法规或监管部门取消上述限制，履行适当程序后，不受上述条款限制。

基金业绩比较基准：

比较基准收益率=沪深 300 指数收益率×75%+新华雷曼中国全债指数收益率×25%。

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，属于风险较高、收益较高的证券投资基金产品。

(三) 基金管理人

名 称：益民基金管理有限公司

注册地址：重庆市渝中区上清寺路 110 号

办公地址：北京市宣武区宣外大街 6 号庄胜广场中央办公楼南翼 13A

邮政编码：100034

法定代表人：翁振杰

联系电话：010-63105556

传 真：010-63100588

联系人：黄欣

公司网站: <http://www.ymfund.com>

(四) 基金托管人:

基金托管人名称: 中国农业银行

注册地址: 北京市复兴路甲 23 号

办公地址: 北京市西三环北路 100 号金玉大厦

邮政编码: 100036

法定代表人: 项俊波

联系电话: (010) 68424199 传真: (010) 68424181

联系人: 李芳菲

银行网站: <http://www.abccchina.com>

三、主要财务指标和基金净值现

(一) 主要财务指标

单位: 人民币元

	主要财务指标	2007 年 7 月 11 日至 2007 年 9 月 30 日
1	本期利润	2,008,381,742.84
2	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	214,200,013.17
3	加权平均基金份额本期利润	0.2601
4	期末基金资产净值	11,851,159,118.73
5	期末基金份额净值	1.2639

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)。

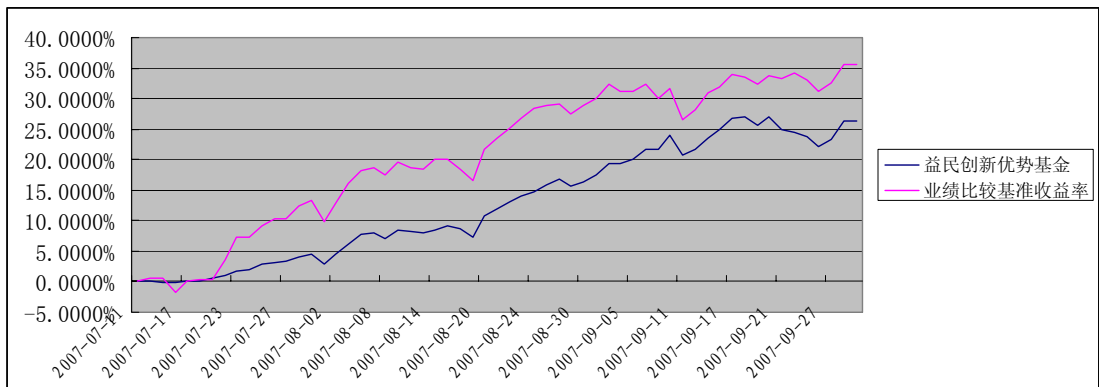
(二) 基金净值表现

1. 报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率比较表

阶段	基金净值收益率①	基金净值收益率标准差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 3 月	26.39%	1.03%	35.56%	1.54%	-9.17%	-0.51%

注: 过去三个月指: 2007 年 7 月 11 日—2007 年 9 月 30 日

2. 基金合同生效以来基金累计份额净值增长率与同期业绩比较基准的历史走势对比图



四、 管理人报告

1、基金经理简介

张涛：本基金基金经理，1968年生，经济学硕士，8年金融、证券从业经历。曾就职于中国科学院、飞利浦中国投资有限公司。2001年加入嘉实基金管理有限公司，任投资研究部行业研究员。2006年10月加入益民基金管理有限公司，任研究部总经理。2007年7月11日起任益民创新优势基金基金经理。

2、本报告期内遵规守信说明

在本报告期内，本基金管理人严格遵循了《中华人民共和国证券投资基金法》、《益民创新优势混合型证券投资基金基金合同》和其他相关法律法规的规定，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。

3、运作情况说明

(1) 行情回顾及运作分析

自本基金7月12日开始运作以来，A股市场一直处于强劲的上升通道中，在企业中报盈利超预期增长与普通投资者投资热情空间高涨的共同推动下，市场持续创出新高，质优股脱颖而出。截至到9月30日，本基金基本完成的预定的建仓工作，建仓的主要对象为现有的以及潜在的行业龙头企业。目前，本基金资产主要配置于制造业、交通运输、金融、地产等行业。

(2) 本基金业绩表现

截至本报告期末本基金份额净值为1.2639元，本报告期基金份额净值增长率为26.39%，同期业绩比较基准收益率为35.56%。

从业绩表现来看，在本报告期内，本基金采取了稳健的投资策略，由于处于建仓期，基金业绩表现受到一定影响，本基金经理希望以下的投资理念能得到广大投资者的理解和认可：

- ① 做为一个新基金，建仓期的平均持仓比例会严重低于同期业绩比较基准的股票比例，因此增长率会有一定程度失真；
- ② 在建仓期，市场处于强势上涨而个股换手比例萎缩的过程中，股市潜在的振荡幅度加大。当市场处于估值已然不低的情况下，过于激进的投资可能会导致较大风险；
- ③ 本基金规模适合坚持买入持有策略，否则会产生较大的冲击成本和流动性问题。因此本基金选择并执行了非常严格的个股精选标准。

（3）市场展望和投资策略

四季度，虽然我们认为，在宏观经济的良好运行、人民币升值趋势明显和企业盈利快速增长的趋势继续持续的前提下，市场整体运行趋势应不会发生逆转；但市场亦面临估值高企、宏观调控压力增大以及 QDII 带来的潜在资金分流等不利因素，A 股市场未来的波动性可能显著增大，因此风险控制和估值则成为我们首先考虑的因素。

在具体操作中，我们认为随着党的“十七大”的胜利召开，资本市场的作用将会逐渐得到更大的发挥，资本运作和资产注入将极大地改善目前市场的估值状况，因此我们将加大对国有重点企业及其上市公司的关注力度。从行业上，我们采取了绝对估值和相对估值的比较，选择了具备防御优势同时又具有估值优势的行业和品种进行配，将重点关注交通运输、公用事业、金融、长周期的装备制造等行业的投资机会；从投资主题上，我们将保持对消费升级、装备制造、节能环保、人民币升值、制度变迁等投资主题的关注。

五、 投资组合报告(未经审计)

（一）本报告期末基金资产组合情况

截至2007年9月30日，益民创新优势基金资产净值为11,851,159,118.73元，基金份额净值为1.2639元，基金份额累计净值为1.2639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	8,582,126,416.65	72.27%
2	债券	—	—
3	权证	—	—
4	资产支持证券	—	—
5	银行存款及清算备付金	3,256,698,010.23	27.43%
6	其他资产	35,357,941.74	0.30%
合 计		11,874,182,368.62	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	60,571,730.04	0.51%
2	B 采掘业	349,083,169.80	2.95%
3	C 制造业	2,822,415,587.10	23.82%
C0 食品、饮料		142,407,805.61	1.20%
C1 纺织、服装、皮毛		14,061,108.00	0.12%
C2 木材、家具		-	-
C3 造纸、印刷		4,665,000.00	0.04%
C4 石油、化学、塑胶、塑料		107,285,199.47	0.91%
C5 电子		7,422,137.66	0.06%
C6 金属、非金属		1,417,124,161.14	11.96%
C7 机械、设备、仪表		653,690,957.50	5.52%
C8 医药、生物制品		385,572,329.02	3.25%
C9 其他制造业		90,186,888.70	0.76%
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	129,850,105.52	1.10%
5	E 建筑业	347,464,728.49	2.93%
6	F 交通运输、仓储业	1,989,087,429.48	16.78%
7	G 信息技术业	153,772,162.85	1.30%
8	H 批发和零售贸易	42,199,675.00	0.36%
9	I 金融、保险业	1,503,186,966.58	12.68%
10	J 房地产业	495,917,517.98	4.18%
11	K 社会服务业	485,695,053.59	4.10%
12	L 传播与文化产业	7,195,400.00	0.06%
13	M 综合类	195,686,890.22	1.65%
合 计		8,582,126,416.65	72.42%

(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	601919	中国远洋	18,888,251	851,104,590.06	7.18%
2	601939	建设银行	73,480,400	687,041,740.00	5.80%
3	601006	大秦铁路	22,089,425	562,617,654.75	4.75%
4	600008	首创股份	23,200,831	424,343,198.99	3.58%
5	600472	包头铝业	5,678,909	365,267,426.88	3.08%
6	601398	工商银行	52,323,543	345,858,619.23	2.92%
7	600016	民生银行	19,269,335	304,648,186.35	2.57%
8	600717	天津港	9,732,293	272,017,589.35	2.30%
9	000002	万科A	8,587,311	259,336,792.20	2.19%
10	600028	中国石化	12,000,000	227,280,000.00	1.92%

(四) 报告期末按券种分类的债券投资组合

无

(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

无

(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

无

(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	1,250,000.00
2	应收证券交易清算款	9,703,880.26
3	应收利息	606,506.11
4	应收申购款	23,624,803.37
5	其它应收款	-
6	待摊费用	172,752.00
合 计		35,357,941.74

4、报告期末本基金持有的处于转股期的可转换债券明细

无

5、报告期内获得的权证

无

六、基金份额变动

期初基金份额	7,238,122,974.81
期间总申购份额	2,138,460,986.59
期间总赎回份额	-
期末基金份额	9,376,583,961.40

七、备查文件目录

- 1、中国证监会批准设立益民创新优势混合型证券投资基金的文件
- 2、益民创新优势混合型证券投资基金基金合同
- 3、益民创新优势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

二〇〇七年十月二十六日