

中邮核心优选股票型证券投资基金

2007 年第 3 季度报告

重 要 提 示

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。

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 22 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。

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，投资者在做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 1 日起至 2007 年 9 月 30 日止。

本季度报告的财务资料未经审计。

一、基金产品概况

基金名称：中邮核心优选股票型证券投资基金（以下简称“本基金”）

基金简称：中邮核心优选

基金代码：590001

基金运作方式：契约型开放式

基金合同生效日：2006 年 9 月 28 日

报告期末基金份额总额：16,336,986,898.85

投资目标：以“核心”与“优选”相结合为投资策略主线，在充分控制风险的前提下分享中国经济成长带来的收益，进而实现基金资产的长期稳定增值。

投资策略：

本基金在投资策略上充分体现“核心”与“优选”相结合的主线。

“核心”包含核心趋势和公司核心竞争优势两个层面。通过自上而下的研究，从宏观经济和产业政策走向、行业周期和景气变化、市场走势等方面，寻找促使宏观经济及产业政策、行业及市场演化的核心驱动因素，把握上述方面未来变化的趋势；与此同时，强调甄别公司的核心竞争要素，从公司治理、公司战略、比较优势等方面来把握公司核心竞争优势，力求卓有远见的挖掘出具有核心竞争力的公司。

“优选”体现在对公司价值的评价和估值水平的横向比较，利用绝对估值和相对估值等方法来优选个股。本基金针对不同行业和公司特点，通过建立估值模型来分析评价公司的内在价值，并进行横向比较来发现具有估值优势的公司，从而达到优选个股的目的。

1、资产配置策略

本基金在构建和管理投资组合的过程中，主要采取“自上而下”为主的投资方法，研究员着重在行业内通过分析上下游产业链景气状况的不同、供需情况、传导机制的变化，选择基本面良好的优势企业或估值偏低的股票。通过宏观经济、金融货币、产业景气等运行状况及政策的分析，对行业判断进行修正，结合证券市场状况，做出资产配置及组合的构建，并根据上述因素的变化及时调整资产配置比例。本基金将持续地进行定期与不定期的投资组合回顾与风险监控，适时地

做出相应的调整。

战略资产配置首先要确定各类资产的预期回报率和波动率，然后再按照要求对满足风险收益目标的资产进行混合。由于使用了预期回报率和波动率等信息，该类信息具有长期性；战术资产配置增加了对市场中短期趋势判断的重视，通过对市场的研究，把握时机进行仓位调整和波段操作，一般用于中短期的资产配置。

本基金采用战略资产配置为主、战术资产配置为辅的配置策略：中长期（一年以上）采用战略资产配置，短期内采用战术资产配置。

2、股票投资策略

（1）行业配置策略

本基金行业配置在资产配置的基础上，遵循自上而下方式。具体方法是：

➤ 基于全球视野下的产业周期的分析和判断

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，并从中找出处于景气中的行业。在行业把握上，本基金进一步通过从宏观到行业再到行业内部的思路进行深入挖掘。

➤ 基于行业生命周期的分析

对每一个行业，分析其所处生命周期阶段。本基金将重点投资处于成长、稳定与成熟期的行业，对这些行业给予较高估值；而对处于初始期的行业保持谨慎，给予较低的估值；对处于衰退期的行业则予以回避。但是，某些行业虽然从大类行业看属于衰退性行业，其中某些细分行业仍然处于增长期或者成熟期，具有较好的发展前景或较强的盈利能力，本基金将对这些细分行业的公司进行投资。

➤ 基于行业内产业竞争结构的分析

本基金重点通过迈克尔·波特的竞争理论考察各行业的竞争结构：（a）新进入者的威胁；（b）供应商的议价能力；（c）行业内部的竞争现状；（d）替代品的威胁；（e）购买者的议价能力等。本基金重点投资那些拥有特定垄断资源或具有不可替代性技术或资源优势，具有较高进入壁垒或者具有较强定价能力，具有核心竞争优势的行业。

（2）公司核心竞争优势评价

本基金主要投资于治理结构良好，具有核心竞争优势的企业。

本基金认为，具有核心竞争优势的公司能够在激烈的市场竞争中通过成为成本领导者或提供差异化服务等手段取得优于竞争对手的竞争优势，而这种竞争优势能够为公司带来超越于竞争对手的市场份额或者高于行业平均水平的回报率。本基金认为，具有上述特征的企业具有以下一项或多项特点：

- 具有良好公司治理结构，注重股东回报，已建立起市场化经营机制、决策效率高、对市场变化反应灵敏并内控有力。主要考核指标：财务信息质量、所有权结构、独立董事制度、主营业务涉及的行业数量等等。

- 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；有较强技术创新能力；

- 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 50%；

- 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（主营业务利润/主营业务收入）高于行业平均值；或者资产报酬率（EBIT/总资产）高于行业平均值；或者净资产收益率（净利润/净资产）高于行业平均值。

- 现金含量高，经营活动产生的每股现金流要高于行业平均水平。

本基金认为，具备上述条件的企业通常成为同行业中的成本领导者或者产品/服务差异化的提供者，享有比同行业中其它企业更好的利润水平，具有可持续的成长能力，能较好地分享到国民经济快速发展的成果。因而，在市场表现中，能够为投资者带来较好的回报，这类企业将是本基金投资的重点对象。

3、债券投资策略

(1) 久期管理

久期管理是债券组合管理的核心环节，是提高收益、控制风险的有效手段。利率水平的变化对债券投资的收益会产生非常大的影响。本基金在综合分析中国宏观经济、财政金融政策和市场状况的基础上，对未来市场利率变化趋势作出预测。当预期利率上升时，本基金将适度降低组合久期；当预期利率下降时，本基金将适度提高组合久期，在有效控制风险基础上，提高组合整体的收益水平。

(2) 期限结构配置

由于期限不同，债券价格变化对市场利率的敏感程度也不同，本基金将在确定组合久期后，结合收益率曲线变化的预测，进行期限结构的配置。主要的方式有：梯形组合、哑铃组合、子弹组合。

(3) 确定类属配置

类属配置主要体现在对于不同类型债券的选择，实现债券组合收益的优化。主要包括银行间市场和交易所市场之间，以及各个市场内不同债券类型的选择，本基金在充分考虑不同类型债券流动性、税收、以及信用风险等因素基础上，进行类属的配置，优化组合收益。

(4) 个债选择

本基金在综合考虑上述配置原则基础上，通过对个体券种的价值分析，重点考察各券种的收益率、流动性、信用等级，选择相应的最优投资对象。本基金还将采取积极主动的策略，针对市场定价错误和回购套利机会等，在确定存在超额收益的情况下，积极把握市场机会。本基金在已有组合基础上，根据未来市场的预期变化，持续运用上述策略对债券组合进行动态调整。

4、权证投资策略

本基金将因为上市公司进行股权分置改革或增发、配售等原因被动获得权证，或者本基金在进行套利交易、避险交易等情形下将主动投资权证。本基金进行权证投资时，将在对权证标的证券进行基本面研究及估值的基础上，结合股价波动率等参数，运用数量化期权定价模型，确定其合理内在价值，从而构建套利交易或避险交易组合。

业绩比较基准：

本基金股票投资部分的业绩比较基准是新华富时 A200 指数，本基金债券部分的业绩比较基准为中国债券总指数。

整体业绩比较基准=新华富时 A200 指数×80%+中国债券总指数×20%。

风险收益特征：

本基金属于股票型基金，具有较高风险和较高收益的特征。一般情形下，其风险和收益均高于货币型基金、债券型基金和混合型基金。

基金管理人：中邮创业基金管理有限公司

注册及办公地址：北京市海淀区西直门北大街60号首钢国际大厦10层

客户服务热线：400—880—1618，010—58511618

网址：www.postfund.com.cn

基金托管人：中国农业银行

注册及办公地址：北京市海淀区复兴路甲23 号

电话：010—68424199

网址：<http://www.abchina.com>

二、 主要财务指标和基金净值表现

下述基金业绩指标不包括持有人认购或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。

（一） 主要会计数据和财务指标（2007 年7月1日—9月30日）

单 位（元）

主要财务指标	本期间
本期利润	8,233,046,584.04
本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	3,235,608,603.59
加权平均基金份额本期利润	0.7404
期末基金资产净值	37,825,946,096.92
期末单位基金资产净值	2.3154

备注：2007年7月1日基金实施新会计准则后，原“基金本期净收益”名称调整为“本期利润总额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） 基金的净值表现

1、本报告期基金净值增长率与同期业绩基准收益率比较表

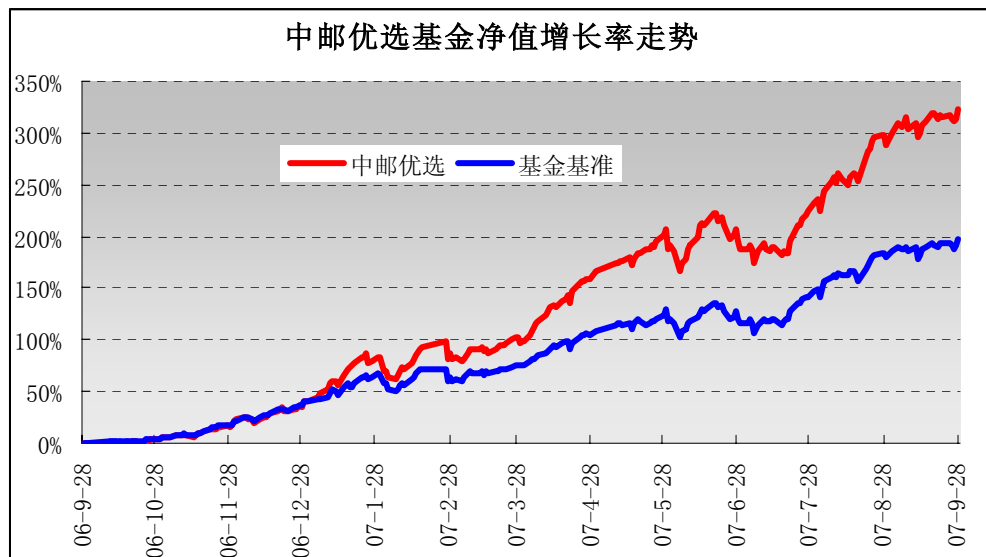
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①—③	②—④
过去三个月	46.61%	2.08%	37.37%	1.68%	9.24%	0.40%

2、自基金合同生效以来基金份额净值的变动情况，并与同期业绩比较基准的变动的比较

中邮核心优选股票型基金累计份额净值增长率

与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图

(2006 年 9 月 28 日至 2007 年 9 月 30 日)



备注：按照本基金的基金合同规定，本基金的投资建仓期为自 2006 年 9 月 28 日合同生效日起 6 个月。建仓期满至今，本基金的投资组合达到本基金合同第十一条之（七）规定的比例限制及本基金投资组合的比例范围。

三、 管理人报告

（一）基金管理人的基金经理情况介绍

许炜先生，国际金融学硕士，特许金融分析师（CFA），10 余年证券投资经验。曾任职于中银信托投资公司、中国国际金融有限公司、中信证券公司和银华基金管理有限公司。现任中邮创业基金管理有限公司中邮核心优选股票型证券投资基金基金经理。

（二）基金运作遵规守信情况

报告期内，本基金的投资决策、投资交易程序、投资权限等各方面均符合规定的要求；交易行为合法合规，未出现异常交易、操纵市场的现象；未发生内幕交易的情况；相关的信息披露真实、完整、准确、及时；基金各种账户类、申购赎回及其他交易类业务、注册登记业务均按规定的程序、规则进行，未出现重大违法违规或违反基金合同的行为。

（三）投资策略和业绩表现的说明

三季度我们主要围绕几个主要因素进行布局：1、中报业绩的超预期增长将驱动股价和估值的双重提升；2、大盘蓝筹H股的回归所带来的市场结构变化的投资机会；3、股指期货可能的推出所带来的权重股的投资机会以及未来宏观经济调控思路的变化所带来的对不同行业正面和负面的投资机会。另外我们认为随着市场逐步走高，对风险的控制和防范就变得更加严格，因此对未来市场可能的变化要提前进行分析和布局。在这种思路下，我们仍旧以估值作为投资的前提，在整体市场各个行业和板块均处于重估之后，具有相对估值优势的行业、行业中具有权重和流动性优势的龙头公司是配置的方向。

我们坚持有效的仓位控制和行业配置的前提下，对金融属性和投资属性的行业仍有所偏重。因为我们认为在中国工业化进程的深化过程中，投资仍是支持我国经济发展并有效抵御出口和消费波动的重要一环，因此在行业处于上涨周期的钢铁行业成为较为受益的板块；另外在人民币升值的前提下，具有金融属性的行业如证券、银行和地产将得到流动性的支持，而良好的基本面和业绩也同样使得这些行业具备中长期的投资价值。

四、 投资组合报告

(一) 报告期末基金资产组合情况

项目名称	项目市值	占基金资产总值比重
银行存款及清算备付金合计	9,515,355,744.47	25.07%
股 票	28,195,279,727.32	74.29%
债 券	0.00	0.00%
权证	0.00	0.00%
其他资产	240,269,889.88	0.64%
合计	37,950,905,361.67	100.00%

(二) 报告期末按行业分类的股票投资组合

行业	市值	净值比
A 农、林、牧、渔业	404,298,060.02	1.07%
B 采掘业	943,167,693.90	2.49%
C 制造业	15,850,956,850.00	41.91%
C0 食品、饮料	639,474,349.11	1.69%
C1 纺织、服装、皮毛	207,036,086.40	0.55%
C2 木材、家具	0.00	0.00%
C3 造纸、印刷	791,339,366.50	2.09%
C4 石油、化学、塑胶、塑料	974,260,997.98	2.58%
C5 电子	46,973,280.83	0.12%
C6 金属、非金属	8,589,354,164.37	22.71%
C7 机械、设备、仪表	2,688,227,719.89	7.11%
C8 医药、生物制品	1,914,290,884.92	5.06%
C99 其他制造业	0.00	0.00%
D 电力、煤气及水的生产和供应业	499,693,402.66	1.32%
E 建筑业	88,862,703.70	0.24%
F 交通运输、仓储业	76,407,733.17	0.20%
G 信息技术业	2,610,381,499.75	6.90%
H 批发和零售贸易	2,459,898,354.84	6.50%
I 金融、保险业	2,649,248,393.71	7.00%
J 房地产业	1,285,787,185.23	3.40%
K 社会服务业	229,237,809.83	0.61%
L 传播与文化产业	1,097,340,040.51	2.90%

M 综合类	0.00	0.00%
合计	28,195,279,727.32	74.54%

(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

股票代码	股票名称	数 量	市 值	市值占基金资产净值比
600050	中国联通	267,898,050	2,502,167,787.00	6.6150%
600030	中信证券	17,124,817	1,656,141,052.07	4.3783%
600019	宝钢股份	82,360,000	1,498,128,400.00	3.9606%
600739	辽宁成大	23,309,320	1,313,713,275.20	3.4730%
000039	中集集团	28,722,133	962,191,455.50	2.5437%
000709	唐钢股份	35,000,000	917,700,000.00	2.4261%
000898	鞍钢股份	25,000,000	900,000,000.00	2.3793%
600022	济南钢铁	36,602,000	860,147,000.00	2.2740%
600655	豫园商城	20,298,800	806,065,348.00	2.1310%
000488	晨鸣纸业	51,891,106	791,339,366.50	2.0921%

(四) 报告期末按券种分类的债券投资组合

截止 2007 年 9 月 30 日，本基金无债券投资。

(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

截止 2007 年 9 月 30 日，本基金无债券投资。

(六) 投资组合报告附注

1、报告期内未出现基金投资的前十名证券的发行主体被监管部门立案调查或者在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。

2、基金投资的前十名股票中，没有投资超出基金合同规定备选股票库之外的股票。

3、基金的其他资产构成

单位：元

项目	金 额
应收申购款	0.00
应收证券清算款	227,388,258.78
应收利息	2,135,740.59
存出保证金	10,745,890.51

4、报告期末无处于转股期的可转换债券。

5、本报告期内未获得因股权分置改革被动持有的权证，无主动投资的权证。

6、本报告期末权证持有情况：无。

7、本报告期内及本报告期末没有持有资产支持证券。

五、 开放式基金份额变动

单位：份

期初基金份额	8,866,877,865.09
期间总申购份额	10,608,408,004.35
期间总赎回份额	3,138,298,970.59
期末基金份额	16,336,986,898.85

六、 备查文件目录

1. 中国证监会批准中邮核心优选股票型证券投资基金设立的文件。
2. 《中邮核心优选股票型证券投资基金基金合同》。
3. 《中邮核心优选股票型证券投资基金招募说明书》。
4. 《中邮核心优选股票型证券投资基金托管协议》。
5. 中邮创业基金管理有限公司批准成立批件、营业执照、公司章程。
6. 其他在中国证监会指定报纸上公开披露的基金份额净值、定期报告、分红公告及临时公告。

以上备查文件存放在本基金管理人的办公场所，投资者可在办公时间免费查阅。

中邮创业基金管理有限公司

2007 年 10 月 26 日