

泰达荷银风险预算混合型证券投资基金 2007 年第一季度报告

一、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。

基金托管人交通银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2007 年 4 月 13 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。

本报告期间为 2007 年 1 月 1 日至 2007 年 3 月 31 日。

本报告财务资料未经审计。

二、基金产品概况

基金名称：泰达荷银风险预算混合型证券投资基金

基金简称：泰达荷银预算

基金交易代码：162205

基金运作方式：契约型开放式

基金合同生效日：2005 年 4 月 5 日

报告期末基金份额总额：287,403,206.89 份

基金投资目标：本基金通过风险预算的投资策略，力争获取超过业绩比较基准的长期稳定回报，分享市场向上带来的收益，控制市场向下的风险。

基金投资策略：本基金的投资管理全面引进一种全新的投资策略——风险预算。风险预算是指基金在投资组合构建和调整前基于对市场信心度的判断来分配风险，然后根据风险的分配限制来调整具体资产的投资策略，使未来的投资组合满足风险预算的要求，也就是说投资组合在构建和调整前其风险就已锁定。风险预算的策略将体现在投资的各个环节。大量应用数量化的事前和事后的风险控制

手段是本基金的重要特色。投资组合资产配置比例的一个重要参考来自于数理化的风险预算。

基金业绩比较基准： $5\% \times \text{新华雷曼中国国债指数} + 15\% \times \text{新华雷曼中国金融债指数} + 10\% \times \text{新华雷曼中国企业债指数} + 20\% \times \text{新华富时 A200 指数} + 50\% \times \text{税后一年期银行定期存款利率}$ 。

基金风险收益特征：基金的投资目标和投资范围决定了本基金属于风险中低的证券投资基金。

基金管理人名称：泰达荷银基金管理有限公司

基金托管人名称：交通银行股份有限公司

三、主要财务指标和基金净值表现

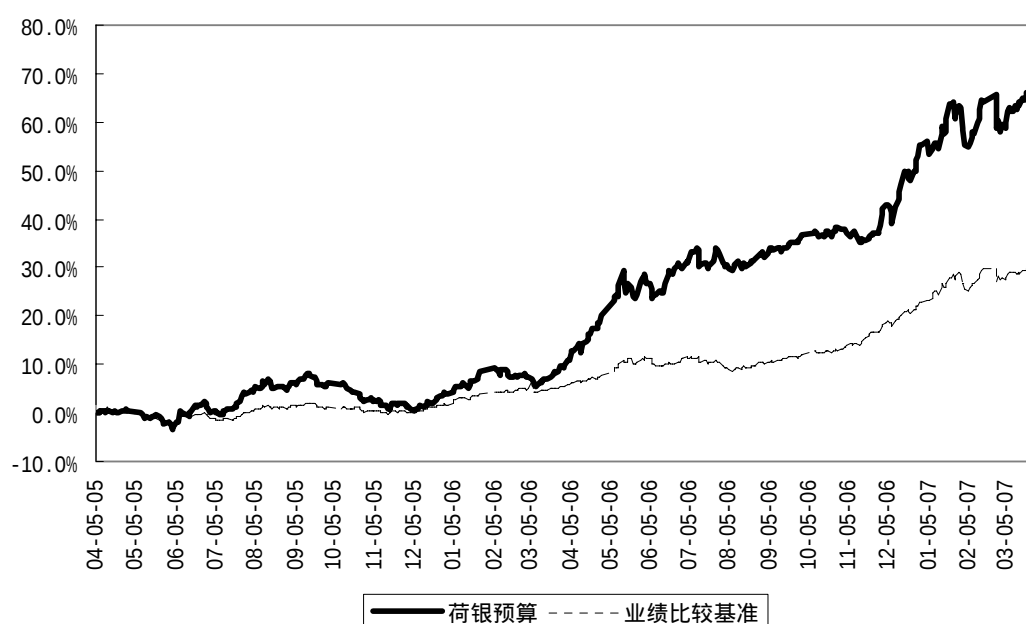
(一) 主要财务指标

基金本期净收益	25,785,217.59 元
基金份额本期净收益	0.0703 元
期末基金资产净值	325,082,603.25 元
期末基金份额净值	1.1311 元

(二) 本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的比较

泰达荷银预算						
阶段	净值增长率	净值增长率 标准差	业绩比较基 准收益率	业绩比较基准 收益率标准差	-	-
过去三个月	7.73%	1.12%	6.03%	0.54%	1.70%	0.58%

(三) 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



四、基金管理人报告

(一) 基金经理情况

许杰先生 2001 年 4 月毕业于美国 Pepperdine University, 取得 MBA (with concentration in Finance) 学位。在校期间, 任 Pepperdine University Student Investment Fund 助理基金经理职位。毕业后在 Walt Disney 公司任金融分析师。2002 年 3 月加入泰达荷银基金管理有限公司, 并先后担任研究部研究员, 2004 年 1 月起, 担任泰达荷银周期类行业证券投资基金基金经理助理; 2005 年 4 月起担任本基金基金经理助理; 2006 年 5 月起担任研究部副总经理。自 2006 年 12 月起, 担任本基金基金经理。许杰先生于 2006 年 4 月取得了 CFA (特许金融分析师) 资格。5 年基金从业经验, 具有基金从业资格。

彭泳先生, 2002 年毕业于北京大学经济学院金融学专业, 获金融学硕士学位, 同年加入泰达荷银基金管理有限公司, 曾担任董事会秘书、2004 年 3 月起担任研究部宏观和固定收益研究员、2005 年 11 月起担任泰达荷银货币市场基金基金经理助理、2006 年 12 月起担任泰达荷银货币市场基金基金经理、2007 年 3 月起担任本基金基金经理。5 年基金从业经验, 具有基金从业资格。

(二) 遵规守纪情况

本报告期内, 本基金管理人严格遵守相关法律法规以及基金合同的约定, 本基金运作整体合法合规, 没有出现损害基金份额持有人利益的行为。

（三）投资策略与业绩表现说明

股票市场方面：一季度股票市场的特征分化非常明显。亏损股和微利股涨幅巨大，而绩优股、基金重仓股涨幅很小；小盘股涨幅巨大，而大盘股涨幅远远落后。一季度之所以出现这样的特征分化，我们认为这是由于下面几个原因：首先，去年四季度大盘股和绩优股的涨幅远远好于小盘股和绩差股，但到去年年底，大盘股和绩优股的估值已经不具备估值优势了；其次，从资金的性质上来看，去年四季度基金的大规模发行，导致流动性充裕的大盘优质股票受到基金的追捧，而今年以来基金的发行规模有所减少，同时老基金面临较大的赎回压力，基金重仓股成为被基金减持的对象；另外，去年股指期货推出的预期强烈使大盘股的筹码价值增加，而今年初股指期货推出的预期降低，也是大盘股走弱的一个原因。

本基金股票方面的投资理念是，只有具有基本面支持同时估值合理的股票，才能够带来长期的投资回报。在本季度初，由于判断银行、酒类、商业零售等股票的估值已经到达或超越了其合理估值范围，本基金大幅减持了这些股票的配置。后来这些股票的表现证明了这个决策是正确的。本基金在造纸行业的投资取得了较高的收益，其根本在于对行业 and 公司的理解，尽管在买入该行业股票时市场并未认同其价值。在题材股、低价股被市场热炒的过程中，本基金没有盲目地追随市场热点，而是从行业和公司基本面出发，从估值的合理性出发，选择了部分真正具有基本面支持的小盘成长公司进行了投资，例如 1 月份投资的医药股，2、3 月份投资的部分信息设备等股票，取得了较好的收益。与此同时，本基金认识到，股票投资方面仍有许多不成熟的地方，例如由于对部分优秀股票的认识不足，没有买入或买入数量不足，另外对部分股票的买入时机把握不好。

展望后市，本基金认为股票市场牛市的基础仍然存在，但短期将震荡加剧。经过一年多的持续上涨，股票市场积聚的风险逐渐加大。美国经济的不确定性、为抑制可能出现的股市泡沫政府采取的疏导资金的政策、一旦出现下跌基金赎回的负反馈效应等，都可能成为股市大幅调整的因素。从宏观经济、估值、政策面和市场情绪四个方面进行分析后，我们看到，二季度宏观经济仍然向好；市场估值基本合理；政策面中性；市场资金保持充裕。我们认为，二季度股票市场将延续结构性牛市的特征，大盘震荡加大。震荡的动力主要来自于前期对低价股和题材股的疯狂炒作，这些股票面临较大的下跌风险。绩优股和大盘股将重新获得市

场的关注，这些股票在二季度会有超出市场整体的表现。

本基金在下一季度的操作中，将重点关注大盘蓝筹股的投资机会。将重点投资三类行业：钢铁、金融和机械行业。钢铁行业的需求长期增长，供给增速明显降低。在国际市场需求旺盛的背景下，出口退税降低或取消对中国钢铁行业的影响不大。钢铁股的估值无论从绝对值还是对比国外来看都还算便宜，未来存在业绩不断超预期的可能。中国宏观经济景气度高，支持银行的资产和业绩的大幅提高。证券业的投资机会在于业绩的超预期增长和价值重估。由于中国的成本优势和技术优势，机械等行业向中国转移的趋势非常明显。

债券市场方面：2007 年 1 季度，经济继续保持高速的增长。固定资产投资小幅反弹、工业生产数据强劲、工业企业利润持续高增长，出口增速大幅度超过进口，贸易顺差进一步加剧，粮食价格持续走高推动物价走势趋快、通胀压力加大，与此同时，由于可贷资金充裕、盈利约束增强，信贷高速增长，进一步加剧了经济过热的担忧。

在这样的宏观经济背景下，央行通过加大流动性回笼力度抑制经济过热的紧缩性货币政策如期而至。今年一季度以来，央行货币政策已经进行了 3 次较大的调整，1 月 5 日宣布于 1 月 15 日实施上调存款准备金率 0.5%至 9.5%；3 月 9 日央行向部分公开市场业务一级交易商发行了 1010 亿元的 3 年期定向央票；3 月 18 日上调金融机构存贷款利率 27 个基点。与此同时，央行还通过大规模发行 1 年期和 3 年期央票，向市场传递紧缩预期。在通胀和紧缩货币政策的预期下，债券市场收益率曲线呈现明显的陡峭化。

在操作上，我们从 2 月份开始逐步降低了组合久期，同时增加了转债品种的配置比例，规避了市场下跌的风险。

展望 2007 年 2 季度，我们预计未来一段时间，控制流动性过剩仍将是央行的常规性工作，小幅升息、调整存款准备金率和信贷窗口指导等方式将会被综合运用。考虑到债券市场仍缺乏宏观经济基本面的支撑，金融债、企业债供给的增加以及经济通胀的预期使得中长期债券将面临较大的压力。因此，我们将紧密跟踪分析央行货币政策，继续维持谨慎的操作策略。

五、投资组合报告

（一）报告期末基金资产组合

项目	金额（元）	占基金总资产比例
股票	130,211,301.79	38.14%
债券	131,830,083.50	38.62%
银行存款和清算备付金	76,159,537.92	22.31%
权证	0	0.00%
其它资产	3,172,501.91	0.93%
合计	341,373,425.12	100.00%

（二）报告期末按行业分类的股票投资组合

行业分类	市值(元)	占基金净值比例
A 农、林、牧、渔业	0.00	0.00%
B 采掘业	0.00	0.00%
C 制造业	75,055,507.79	23.09%
C0 食品、饮料	0.00	0.00%
C1 纺织、服装、皮毛	0.00	0.00%
C2 木材、家具	0.00	0.00%
C3 造纸、印刷	11,840,220.60	3.64%
C4 石油、化学、塑胶、塑料	2,553,000.00	0.79%
C5 电子	6,782,020.00	2.09%
C6 金属、非金属	39,086,279.83	12.02%
C7 机械、设备、仪表	14,793,987.36	4.55%
C8 医药、生物制品	0.00	0.00%
C99 其他制造业	0.00	0.00%
D 电力、煤气及水的生产和供应业	6,259,200.00	1.93%
E 建筑业	0.00	0.00%
F 交通运输、仓储业	0.00	0.00%
G 信息技术业	14,048,000.00	4.32%
H 批发和零售贸易	7,527,600.00	2.32%
I 金融、保险业	24,732,120.00	7.61%
J 房地产业	2,588,874.00	0.80%
K 社会服务业	0.00	0.00%
L 传播与文化产业	0.00	0.00%
M 综合类	0.00	0.00%
合计	130,211,301.79	40.05%

（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（股）	市值(元)	市值占净值比例
000063	中兴通讯	320,000	14,048,000.00	4.32%
600005	武钢股份	1,458,000	13,238,640.00	4.07%
000488	晨鸣纸业	1,319,980	11,840,220.60	3.64%
600019	宝钢股份	1,080,000	10,692,000.00	3.29%

000898	鞍钢股份	649,919	9,469,319.83	2.91%
600036	招商银行	469,000	8,151,220.00	2.51%
600694	大商股份	204,000	7,527,600.00	2.32%
600016	民生银行	600,000	7,464,000.00	2.30%
002025	航天电器	251,000	6,782,020.00	2.09%
600066	宇通客车	399,912	6,510,567.36	2.00%

(四) 报告期末按券种分类的债券投资组合

债券类别	市值(元)	市值占净值比例
国家债券投资	55,054,754.00	16.93%
央行票据投资	38,931,637.40	11.98%
企业债券投资	6,867,000.00	2.11%
金融债券投资		
可转换债投资	30,976,692.10	9.53%
合计	131,830,083.50	40.55%

(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投资明细(单位:元)

债券名称	市值(元)	市值占净值比例
07 央票 04	19,458,989.59	5.99%
20 国债	13,571,550.00	4.17%
上电转债	9,805,287.80	3.02%
06 央票 46	9,738,725.89	3.00%
06 央票 68	9,733,921.92	2.99%

(六) 报告附注

1、报告期内基金投资的前十名证券的发行主体未出现被监管部门立案调查的情况,在报告编制日前一年内未受到公开谴责、处罚。

2、基金投资的前十名股票均未超出基金合同规定的备选股票库。

3、其他资产(单位:元)

项目	金额(元)
交易保证金	609,609.61
应收证券清算款	
应收股利	
应收利息	1,407,111.47
应收申购款	1,155,780.83
其它应收款	
买入返售证券	
待摊费用	

4、基金持有处于转股期的可转换债券明细。

转债代码	转债名称	市值(元)	市值占净值比例
------	------	-------	---------

100726	华电转债	7,248,080.00	2.23%
100117	西钢转债	502,596.90	0.15%

5、报告期内基金未主动投资权证，也未在报告期末被动持有权证。

6、报告期末基金未持有资产支持证券。

六、开放式基金份额变动

	泰达荷银预算
期初基金份额	50,174,096.20
期间总申购份额	573,206,586.79
期间总赎回份额	335,977,476.10
期末基金份额	287,403,206.89

七、备查文件目录

- (一) 中国证监会核准泰达荷银风险预算混合型证券投资基金设立的文件；
- (二) 《泰达荷银风险预算混合型证券投资基金基金合同》；
- (三) 《泰达荷银风险预算混合型证券投资基金招募说明书》；
- (四) 《泰达荷银风险预算混合型证券投资基金托管协议》。

查阅方式：投资者可通过指定信息披露报纸（《中国证券报》、《证券时报》、《上海证券报》）或登陆基金管理人互联网网址（<http://www.aateda.com>）查阅。

存放地点：基金管理人和基金托管人的住所。

泰达荷银基金管理有限公司

2007 年 4 月 19 日