

**国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金**

**二零零七年第四季度报告**

基金管理人：国投瑞银基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行股份有限公司

### 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--中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于 2008 年 1 月 16 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及其更新。

本报告的财务数据未经审计。

## 目 录

一、基金产品概况 .....	4
二、主要财务指标和基金净值表现.....	6
三、管理人报告 .....	8
四、基金投资组合报告（截止 2007 年 12 月 31 日） .....	9
五、基金份额变动 .....	12
六、重大事项揭示 .....	12
七、备查文件目录 .....	13

## 一、基金产品概况

**基金简称：**国投瑞银瑞福基金

**基金分级：**本基金通过基金收益分配的安排，将基金份额分成预期收益与风险不同的两个级别，即优先级基金份额（基金份额简称“瑞福优先”）和普通级基金份额（基金份额简称“瑞福进取”）

**基金运作方式：**契约型证券投资基金

**基金合同生效日：**2007 年 7 月 17 日

**基金期末份额总额：**6,000,332,950.00 份，其中瑞福优先 2,999,836,712.00 份，瑞福进取 3,000,496,238.00 份。

**基金管理人：**国投瑞银基金管理有限公司

**基金托管人：**中国工商银行股份有限公司

### 投资目标：

本基金通过精选蓝筹股票，分享中国证券市场成长收益，力求实现基金资产的长期稳定增值。

### 投资策略：

本基金将采取积极的股票投资管理策略，借鉴瑞银环球资产管理公司投资管理经验，在辅助性的主动类别资产配置的基础上，自下而上地精选蓝筹股票构建组合，力求实现基金资产的长期稳定增长，同时，通过严谨的风险控制管理流程，实现风险—收益的最佳配比。

#### 1、类别资产配置

在正常情况下，本基金股票投资占基金资产的比例为 60%-100%；除股票资产以外的其他资产投资占基金资产的比例为 0%-40%，其中，权证投资占基金资产净值的比例不高于 3%。本基金投资于沪深 300 指数成分股或公告将要调入的成分股不低于股票资产的 80%。

#### 2、股票投资管理

以自下而上的公司基本面全面分析为主，挖掘优质蓝筹股票，并使用 GEVS 模型等方法评估股票的内在价值。构建股票组合的步骤是：确定股票初选库；基于公司基本面全面考量、

筛选价值收益型和成长型蓝筹企业，运用 GEVS 等估值方法，分析股票内在价值；结合风险管理，构建股票组合并对其进行动态调整。

#### （1）蓝筹优质企业筛选与股票基本面分析

从定性和定量两个方面考量行业竞争趋势、公司的竞争地位、短期和长期内公司现金流增长的主要驱动因素，业务发展的关键点以及公司治理结构状况，要说明做出财务预测（包括 GEVS 模型输入变量）的重要假设条件，并评估这些假设的可靠性，对公司基本面状况做出明确的定性判断和定量研究，给出明确的公司评价和投资建议。

#### （2）借鉴 GEVS，以合适方法估计股票投资价值

在借鉴 GEVS 方法的同时，还将考虑中国股票市场特点和某些行业或公司的具体情况。在实践中，现金流量贴现模型可能有应用效果不理想的情形，为此，不排斥选用其它合适的估值方法，如 P/E、P/B、EV/EBITA 等方法。

#### （3）构建（及调整）模拟组合

借鉴 UBS Global AM 全球股票研究经验，评估股票投资价值，考量分析师最有价值的研究成果，在充分评估风险的基础上，构建（及调整）股票模拟组合。

#### （4）风险管理与归因分析

借鉴 UBS Global AM 的 GRS 等风险管理系统技术，对模拟组合（事前）和实际投资组合（事后）进行风险评估、绩效与归因分析，从而确定可执行组合以及组合调整策略。

### 3、债券投资管理

借鉴 UBS Global AM 固定收益组合的管理方法，采取“自上而下”的债券分析方法，确定债券模拟组合，并管理组合风险。

#### （1）评估债券价值

基于均衡收益率曲线，计算不同债券资产类别、不同剩余期限配置的预期超额回报，并对预期超额回报进行排序，得到投资评级。

#### （2）选择投资策略

债券投资策略主要包括：久期策略、收益率曲线策略、类别选择策略和个券选择策略。在不同时期，以上策略对组合收益和风险的贡献不尽相同，具体采用何种策略，取决于债券组合允许的风险程度。

#### （3）构建（及调整）债券组合

借鉴 UBS Global AM 债券研究方法，凭借各成员债券投资管理经验，评估债券价格与内在价值偏离幅度是否可靠，据此构建债券模拟组合。

#### (4) 风险管理与归因分析

借鉴 UBS Global AM 的风险管理系统中的全球固定收益证券风险管理系统 (GFIRS) 方法管理债券组合风险。GFIRS 方法关注组合风险来源，包括久期、剩余期限、汇率和信用特征。把组合总体风险分解为市场风险、发行人特定风险和汇率风险等。

#### 4、权证投资策略

(1) 考量标的股票合理价值、标的股票价格、行权价格、行权时间、行权方式、股价历史与预期波动率和无风险收益率等要素，估计权证合理价值。

(2) 根据权证合理价值与其市场价格间的差幅即“估值差价(Value Price)”以及权证合理价值对定价参数的敏感性，结合标的股票合理价值考量，决策买入、持有或沽出权证。

#### 业绩比较基准：

业绩比较基准 = 沪深 300 指数 × 80% + 中信标普全债指数 × 20%。

#### 风险收益特征：

从基金资产整体运作来看，本基金为股票型基金，属于高风险、高收益的基金品种，基金资产整体的预期收益和预期风险高于货币市场基金、债券型基金和混合型基金。

由于本基金收益分配的安排，两级基金份额呈现不同的风险收益特征：瑞福优先份额将表现出低风险、低收益的明显特征，其预期收益和预期风险要低于普通的股票型基金；瑞福进取份额则表现出高风险、高收益的显著特征，其预期收益和预期风险要高于普通的股票型基金。

## 二、主要财务指标和基金净值表现

### (一) 主要财务指标(未经审计)

序号	主要财务指标	2007.10.01 至 2007.12.31
1	基金本期利润总额	-613,353,490.85
2	其中：本期公允价值变动损益	-1,197,647,931.71
3	本期利润总额扣减公允价值变动损益后的净额	584,294,440.86

4	加权平均基金份额本期利润总额	-0.1022
5	期末基金资产净值	7,325,226,688.92
6	期末基金份额净值	1.221
7	本期基金可分配收益	849,932,400.21

注：以上所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（例如基金申购赎回费、基金交易佣金等），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、国投瑞银瑞福基金历史各时间段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 3 个月	-7.71%	1.87%	-3.24%	1.58%	-4.47%	0.29%

### 2、国投瑞银瑞福基金累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：自基金合同生效日至本报告期末本基金运作时间未满一年。

## (三) 其他指标

序号	其他指标	2007.10.01 至 2007.12.31
1	瑞福优先与瑞福进取两级基	1: 1.000219854

	金份额配比	
2	期末瑞福优先参考净值	1.069
3	期末瑞福进取参考净值	1.373
4	瑞福优先的年基准收益率	6.06%
5	瑞福优先的本金差额	--
6	瑞福优先与瑞福进取两级基金份额累计分红金额	--

### 三、管理人报告

#### (一) 基金经理简介

康晓云先生，工学硕士，6 年证券从业经历。曾在昆仑证券公司、国海证券公司从事证券投资与研究，2004 年加入本公司，任研究部高级研究员、高级组合经理。自 2007 年 7 月本基金合同生效之日起任本基金基金经理。

芮颖女士，牛津大学经济学硕士，6 年证券从业经验，曾任职于中国人民银行货币政策司、瑞银华宝香港有限公司、博时基金管理有限公司，现任本公司固定收益总监。2007 年 7 月本基金合同生效之日起任本基金基金经理。

#### (二) 基金运作的遵规守信情况说明

在报告期内，本基金管理人遵守《证券投资基金法》及其系列法规和《国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金基金合同》等有关规定，本着恪守诚信、审慎勤勉，忠实尽职的原则，为基金份额持有人的利益管理和运用基金资产。在报告期内，基金的投资决策规范，基金运作合法合规，没有损害基金份额持有人利益的行为。

#### (三) 基金经理工作报告

#### 市场回顾

上市公司 07 年三季报公告统计显示，企业盈利增速出现放缓。公告数据表明 07 年前三季度上市公司盈利增速达到 63.95%，与中期 70.5% 的增速相比出现明显放缓态势。国内 CPI

数据压力增大并在 11 月创出年内新高，同比增长高达 6.9%，控制通胀、进一步紧缩成为央行的主基调。A 股市场受宏观经济 08、09 年温和回落的预期以及证监会和央行加大宏观调控力度的影响，投资者热情逐渐回归理性，出现了明显的回落行情。一些高估值、受政策调控的品种跌幅比较深。

本基金报告期间以调整股票结构为主，适度将仓位降低到市场平均水平，但是由于减仓力度不够大，而四季度股票市场个股出现普遍下跌回落走势，相对高的仓位使得基金表现低于基准。期间本基金增持了一些行业发展趋势比较好、受宏观调控影响小的轻资产类、内需类公司股票，一些受益价格上涨的化工、煤炭、农业服务类、消费品资产为基金提供了正向收益，但是由于这些资产市值偏小，交易冲击成本较大，对基金整体贡献有限。主流的银行、地产等受调控较大的资产适当降低了比例，这些资产回落是指数下跌的主要动力，对基金表现也体现为负贡献，拖累基金净值增长。

### 未来展望

我们预计 2008 年全部 A 股上市公司净利润增长 56%，我们认为决定 08 年 A 股市场走势的关键因素是上市公司盈利增速在未来 2 年的持续性及由此决定的估值水平。当前市场普遍预期 08、09 年上市公司盈利分别增长 30%和 20%。则 A 股市场的合理动态估值（估值基期的第二年）区间在 20-30 倍 PE，中枢 25 倍 PE。08 年 3-6 个月内，我们将关注景气反弹或反转的行业以及主题性投资机会（建立创业板、奥运、年报行情等）：受益于奥运和消费升级的旅游景点、传媒、机场、酒店、食品饮料、商业零售；受益于行业整合的通信设备、电信运营、医药。其次，关注景气仍将延续的板块：航空、汽车、白色家电、造船、铁路运输、电气设备、化工；第三，关注防御性板块：港口、公路、物流。08 年 6-12 个月内，我们将关注主流的银行、房地产、钢铁、机械、有色、建材、电力等行业景气好转或反转的行业投资机会。

## 四、基金投资组合报告（截止 2007 年 12 月 31 日）

### （一）基金资产组合情况

资产项目	期末金额（元）	占基金总资产的比例（%）
股票合计（市值）	5,832,662,179.05	79.43
债券合计（市值）	1,033,920.00	0.01

权证合计（市值）	471,002.69	0.01
银行存款和清算备付金合计	1,312,004,914.86	17.87
其他资产合计	196,572,902.70	2.68
资产总计	7,342,744,919.30	100.00

(二)按行业分类的股票投资组合

行业分类	期末市值 (元)	市值占基金资产 净值比例 (%)
A 农、林、牧、渔业	--	--
B 采掘业	861,924,705.10	11.77
C 制造业	2,496,447,236.81	34.08
C0 食品、饮料	619,301,622.22	8.45
C1 纺织、服装、皮毛	--	--
C2 木材、家具	--	--
C3 造纸、印刷	172,381,186.50	2.35
C4 石油、化学、塑胶、塑料	39,354,666.29	0.54
C5 电子	26,709,637.05	0.36
C6 金属、非金属	862,893,255.92	11.78
C7 机械、设备、仪表	633,334,683.21	8.65
C8 医药、生物制品	142,472,185.62	1.94
C99 其他制造业	--	--
D 电力、煤气及水的生产和供应业	250,486,176.24	3.42
E 建筑业	--	--
F 交通运输、仓储业	177,078,073.80	2.42
G 信息技术业	87,882,118.64	1.20
H 批发和零售贸易	275,784,448.64	3.76
I 金融、保险业	944,539,333.68	12.89
J 房地产业	348,520,411.44	4.76
K 社会服务业	124,358,607.32	1.70
L 传播与文化产业	181,294,667.38	2.47

M 综合类	84,346,400.00	1.15
合计	5,832,662,179.05	79.62

(三) 股票投资前十名股票明细

序号	股票代码	股票名称	数量 (股)	期末市值 (元)	市值占基金资产净 值比例 (%)
1	600036	招商银行	6,999,914	277,406,591.82	3.79
2	601628	中国人寿	4,099,907	237,548,611.58	3.24
3	000001	深发展 A	5,577,616	215,295,977.60	2.94
4	600028	中国石化	8,499,971	199,154,320.53	2.72
5	000402	金融街	6,699,800	189,604,340.00	2.59
6	000709	唐钢股份	6,677,687	166,808,621.26	2.28
7	002024	苏宁电器	2,249,998	161,662,356.30	2.21
8	600037	歌华有线	5,099,729	160,335,479.76	2.19
9	000858	五粮液	3,499,972	159,178,726.56	2.17
10	000002	万科 A	5,510,266	158,916,071.44	2.17

(四) 按券种分类的债券投资组合

券种项目	期末市值 (元)	市值占基金资产净 值比例 (%)
国债	---	---
金融债	---	---
央行票据	---	---
企业债	1,033,920.00	0.01
可转债	---	---
债券投资合计	1,033,920.00	0.01

(五) 债券投资前五名债券明细

序号	债券名称	债券期末市值 (元)	市值占基金资产 净值比例 (%)
----	------	---------------	---------------------

1	07 上汽债	1,033,920.00	0.01
---	--------	--------------	------

### (六) 投资组合报告附注

- 1、报告期内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的,也没有在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的。
- 2、基金投资的前十名股票均属于基金合同规定备选股票库之内的股票。
- 3、其他资产的构成

项 目	期 末 金 额 (元)
应收证券清算款	191,442,522.14
存出保证金	4,834,375.49
应收利息	296,005.07
合 计	196,572,902.70

- 4、报告期末基金未持有可转换债券。
- 5、报告期内基金持有权证变动明细见下表:

序号	权证名称	本期增加数量 (份)	本期卖出/行权 数量(份)	卖出/行权差价 收入(元)	期末持有数量 (份)	获得途径
1	上汽 CWB1	51,840	--	--	51,840	因申购可分离转换债券而获赠

### 五、基金份额变动

项 目	份 额
合同生效日基金份额总额	6,000,332,950.00
其中: 瑞福优先基金份额	2,999,836,712.00
瑞福进取基金份额	3,000,496,238.00
期末基金份额总额	6,000,332,950.00

### 六、重大事项揭示

(一) 报告期内本公司公告提醒投资者防止金融诈骗。指定媒体公告时间为 2007 年 11 月 23 日。

(二) 报告期内本公司于2007年12月30日将办公场所迁至深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心46楼。指定媒体公告时间为2008年1月3日。

(三) 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

截止报告期末本公司持有本基金之瑞福优先11,999,720.00份,占本基金总份额的0.20%。

## 七、备查文件目录

- (一) 《关于同意国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金募集的批复》(证监基金字[2007]181号)
- (二) 《关于国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金备案确认的函》(基金部函[2007]191号)
- (三) 《国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金基金合同》
- (四) 《国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金托管协议》
- (五) 国投瑞银基金管理有限公司营业执照、公司章程及基金管理人业务资格批件
- (六) 本报告期内在中国证监会指定信息披露报刊上披露的信息公告原文
- (七) 国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金 2007 年第四季度报告原文

查阅地点: 深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 46 楼

网址: <http://www.ubssdic.com>

国投瑞银基金管理有限公司

二零零八年一月二十二日