

# 益民红利成长混合型证券投资基金

## 2007年第1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4月12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：**844,494,470.52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 and 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

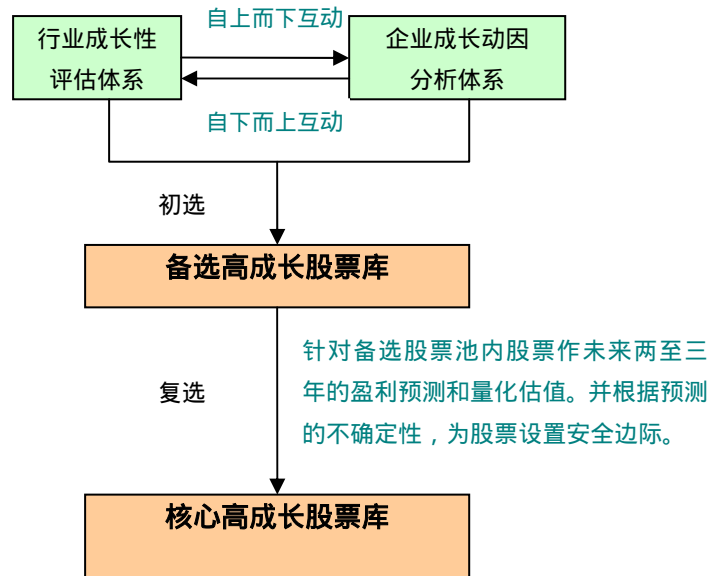
基于上述针对个股的专业研究和测算，结合实地调研，基金管理人投研团队从备选库中精选出具有稳定的股权收益率增长预期、充裕的股权自由现金流、较为透明稳定的股利支付意愿、且目前被市场低估的个股形成红利股核心股票池。

#### (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、供应链管理能力和核心技术、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

1	基金本期净收益	355,866,116.71
2	加权平均基金份额净收益	0.3318
3	期末基金资产净值	1,222,322,112.68
4	期末基金份额净值	1.4474

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月份净值增长率与同期业绩比较基准收益率比较表

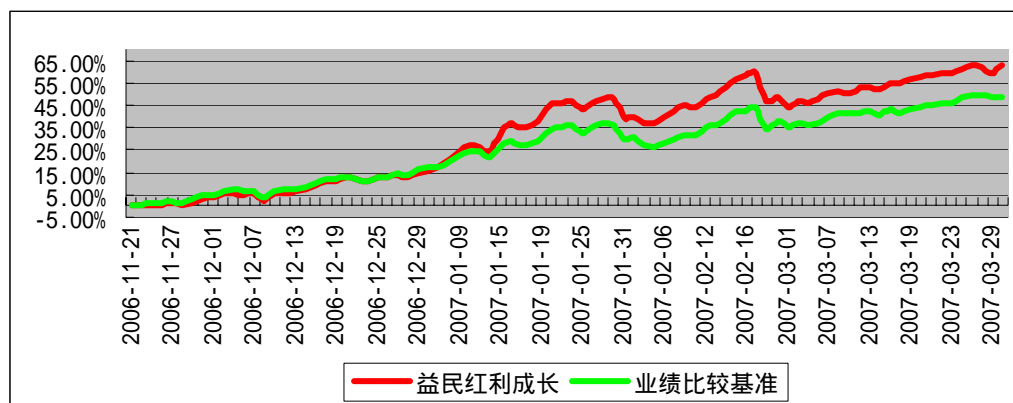
阶段	净值增长率	净值增长率标准差	业绩比较基准收益率	业绩比较基准收益率标准差	-	-
过去三个月	44.94%	2.23%	25.11%	1.59%	19.83%	0.64%
自合同生效至报告期末	66.41%	1.91%	46.09%	1.41%	20.32%	0.50%

注：过去三个月指：2007年1月1日 - 2007年3月31日

自合同生效至报告期末是指：2006年11月21日至2007年3月31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3月31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。

### (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

07年一季度，中国A股市场总体来看依然呈现明显的牛市特征，个股普涨，中低价股尤为活跃，市场成交量巨大，多支大股票平稳上市。但与此同时，大盘的震荡开始加大，风格板块之间、同一行业的不同个股之间的走势开始有明显分化。

回顾本基金在一季度中的操作，首先，我们坚定了看好市场的信心，保持着牛市思维，但同时对大盘的震荡加大有着心理准备；其次，我们认为今年的行业配置很难取得象去年那么高的超额收益，而个股的走势分化和波动会较去年更大。因此，一季度中本基金在始终保持较高仓位的前提下，主要采用自下而上的选股策略对个股进行了灵活积极的操作。我们自下而上的选股遵循着自己的“基于价值，追求成长”的价值投资理念，不论白马黑马，一线二线，不怕股价高或涨幅大，只要有实实在在的业绩增长，估值便宜或合理，有较高的成长空间，都是我们潜在的投资对象。当然，在牛市中，我们最喜

欢的是那些业绩出现拐点，自身内涵式增长提供了安全的投资边际，而外延式增长（如新项目投产、资产注入或整体上市等）提供了巨大想象空间的股票。在此理念的指引下，一季度我们不但在金融、钢铁以及消费品等主流板块进行了积极有效的投资，还通过深入地调研企业，在一些非主流板块如中小板中，挖掘了一些当时尚未被市场认知的、具有业绩拐点和成长性的上市公司进行了重点投资，取得了较好的投资业绩。

展望二季度和下半年市场，在07年宏观经济持续向好的背景下，本基金仍然乐观看待今年的市场，同时认为市场震荡和调整也在所难免，牛市中的市场也不可能只是单边上扬，调整是为了更健康的上涨。熊市中尚有不少强者恒强的好股票，牛市里就更值得我们专业投资者去挖掘更多强者恒强的好企业。本基金将继续坚守自己的价值投资理念，发挥我们的个股选择能力，通过积极深入的个股调研，重点投资于能带来超额收益的上市公司，与之共同分享中国经济高速成长的硕果，为本基金持有人带来更好的回报。

## 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3月31日，益民红利成长基金资产净值为1,222,322,112.68元，基金份额净值为1.4474元，基金份额累计净值为1.6254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	1,033,317,934.57	80.77%
2	债券	38,435,000.00	3.00%
3	权证	-	-
4	资产支持证券	9,915,723.76	0.78%
5	银行存款及清算备付金	131,525,816.61	10.28%
6	其他资产	66,060,839.18	5.16%
	合计	1,279,255,314.12	100%

### （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	0.00	0.00%
2	B 采掘业	0.00	0.00%
3	C 制造业	704,920,826.05	57.67%
	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	37,490,316.26	3.07%
	C3 造纸、印刷	0.00	0.00%
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	104,236,916.18	8.53%
	C5 电子	0.00	0.00%
	C6 金属、非金属	241,771,573.63	19.78%



C7 机械、设备、仪表		97,612,211.12	7.99%
C8 医药、生物制品		101,568,854.91	8.31%
C9 其他制造业		122,240,953.95	10.00%
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	0.00	0.00%
5	E 建筑业	76,261,518.32	6.24%
6	F 交通运输、仓储业	14,160,000.00	1.16%
7	G 信息技术业	50,010,448.62	4.09%
8	H 批发和零售贸易	88,423,057.48	7.23%
9	I 金融、保险业	14,343,398.00	1.17%
10	J 房地产业	0.00	0.00%
11	K 社会服务业	25,084,750.00	2.05%
12	L 传播与文化产业	0.00	0.00%
13	M 综合类	60,113,936.10	4.92%
合计		1,033,317,934.57	84.54%

(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

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	600206	有研硅股	6,133,515.00	122,240,953.95	10.00%
2	002064	华峰氨纶	2,531,251.00	104,236,916.18	8.53%
3	600582	天地科技	2,059,140.00	82,900,976.40	6.78%
4	000090	深天健	4,661,462.00	76,261,518.32	6.24%
5	600814	杭州解百	8,879,546.00	75,476,141.00	6.17%
6	600085	同仁堂	3,134,925.00	67,839,777.00	5.55%
7	600622	嘉宝集团	7,609,359.00	60,113,936.10	4.92%
8	600005	武钢股份	6,499,977.00	59,019,791.16	4.83%
9	000970	中科三环	3,983,043.00	56,559,210.60	4.63%
10	600271	航天信息	1,193,282.00	50,010,448.62	4.09%

(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	29,985,000.00	2.45%
3	央行票据	-	-
4	企业债	-	-
5	可转债	8,450,000.00	0.69%
	合计	38,435,000.00	3.14%

(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	07 农发 02	29,985,000.00	2.45%
2	07 武钢债	8,450,000.00	0.69%

（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	0.81%

（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	53,128,817.68
3	应收利息	363,441.12
4	应收申购款	12,318,580.38
	合 计	66,060,839.18

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

获取方式	权证名称	数量（份）	成本总额（元）
因认购新债获配权证	云化CWB1	74,898.00	-

## 六、基金份额变动

期初基金份额	874,790,009.28
期间总申购份额	666,370,800.12
期间总赎回份额	696,666,338.88
期末基金份额	844,494,470.52

## 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 传真：(86) 010-63100608  
公司网站：<http://www.ymfund.com>

**益民基金管理有限公司**  
**二零零七年四月十三日**