中邮核心优选股票型证券投资基金
2008年第四季度报告

2009年 1 月 21 日

§1 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 2009 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 2008 年 10 月 1 日起至 2008 年 12 月 31 日止。

本季度报告的财务资料未经审计。

§2 基金产品概况

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：11,587,310,053.02

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的特点，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

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。

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。

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。

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：北京市东城区建国门内大街 69 号
电话：010 – 68424199
网址：http://www.abchina.com

§3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2008 年 10 月 1 日 –2008 年 12 月 31 日）
1. 本期已实现收益	–3,135,562,815.51
2.本期利润	–1,433,910,949.37
3加权平均基金份额本期利润	–0.1223
4.期末基金资产净值	8,970,591,586.82
5.期末基金份额净值	0.7742

注：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，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

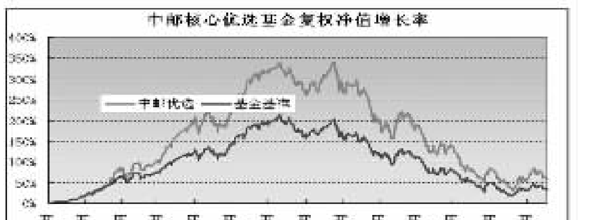
3.2 基金净值表现

3.2.1 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

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	–13.52%	3.12%	–13.23%	2.39%	–0.29%	0.73%

3.2.2 自基金合同生效以来基金累计份额净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

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 2008 年 12 月 31 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。

§4 管理人报告

4.1 基金经理简介

王海涛女士，工商管理硕士，曾任厦瑞医疗器械有限公司工程师、招商证券投资银行部高级经理、招商证券研究部行业分析师、招商局中国基金投资经理、中邮创业基金管理有限公司行业分析师、基金经理助理，从 2008 年 9 月 13 日至今任中邮核心优选股票型证券投资基金基金经理。

4.2 报告期内本基金运作遵规守信情况说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守了公平交易管理制度的规定，各基金在研究、投资、交易等各方面受到公平对待，确保各基金获得公平交易的机会。

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。

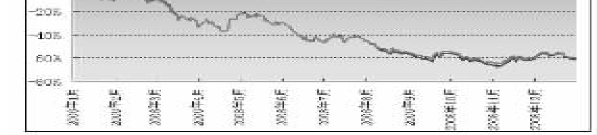
4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

公司已制定了较为完善的公平交易制度，并得到了有效执行。

4.3.2 本投资组合与其他投资风格相似的投资组合之间的业绩比较

我公司旗下现有开放式股票型基金两只，即与中邮优选基金投资风格可比的为中邮成长基金。08 年以来公司本着对持有人负责的态度，从研究、投资到交易都秉承公平原则，对两只基金同等对待。可以看到，截至 08 年底，两只基金业绩相差很小（仅 1.31%），而且期间业绩走势相似，年化波动率相差也非常小（0.25%）。



	中邮优选	中邮成长	差额
收益率	–61.62%	–60.31%	–1.31%
年化波动率	3.04%	2.79%	0.25%

4.3.3 异常交易行为的专项说明

本基金在报告期内未出现异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

1. 行情回顾及业绩分析

在国际金融体系去杠杆化以及国内工业企业去库存化的共同作用下，四季度国际金融体系继续巨幅动荡，中国经济出现恶性下滑。各国政府纷纷出台巨额经济刺激计划，各国央行继续大量注入流动性，市场预期开始有所改善。上证综合指数在 10 月份继续单边下行 24.6% 之后，走势开始趋稳，以 1900 点为轴心震荡。和预期一致，政府扩张政策的明显受益行业表现较好，包括房地产、建筑建材等。

根据对宏观经济形势以及政府政策取向的判断，四季度我们在基金操作中继续以调整持仓结构为主，增持房地产等政策受益行业，继续保持较高的仓位比例。这一策略取得一定成效，虽然四季度本基金净值仍出现一定损失，但跌幅远小于上证综指，和业绩基准基本持平。

2. 市场展望和投资策略

全球性金融市场动荡逐步接近尾声，企业的去库存化过程将在一季度结束，政府大规模的经济刺激计划已经开始实施，并在不断推出新的财税货币政策。经济在这一系列因素的推动下将出现一轮复苏。而随着 2008 年年报和 2009 年一季报的披露，上市公司较差的业绩仍将给资本市场带来压力。预计资本市场近期内仍将以盘整为主。随着业绩压力的逐步释放，资本市场将面临阶段性反弹，而前期跌幅巨大的周期性行业将获得转机。

在基金操作中，我们将继续着眼于从经济增长和转型的长期方向和趋势上寻找中长期投资机会，继续保持相对灵活的仓位水平，逐步吸纳估值较低的中长期优势品种。

§5 投资组合报告

5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	8,176,115,228.15	90.42
	其中：股票	8,176,115,228.15	90.42
2	固定收益投资	—	—
	其中：债券	—	—
	资产支持证券	—	—
3	金融衍生品投资	—	—
4	买入返售金融资产	—	—
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	—	—
5	银行存款和结算备付金合计	839,396,279.66	9.28
6	其他资产	26,790,321.00	0.30
7	合计	9,042,301,828.81	100.00

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

代码	行业类别	公允价值（元）	占基金资产净值比例(%)
A	农、林、牧、渔业	156,734,309.15	1.75
B	采掘业	378,094,964.03	4.21
C	制造业	2,824,078,824.31	31.49
C0	食品、饮料	479,873,048.33	5.35
C1	纺织、服装、皮毛	–	0.00
C2	木材、家具	–	0.00
C3	造纸、印刷	172,164,001.88	1.92
C4	石油、化学、塑胶、塑料	141,164,859.52	1.57
C5	电子	567,060.00	0.01
C6	金属、非金属	524,470,853.05	5.85
C7	机械、设备、仪表	667,865,111.25	7.45
C8	医药、生物制品	837,973,890.28	9.34
C99	其他制造业	–	0.00
D	电力、煤气及水的生产和供应业	162,641,364.96	1.81
E	建筑业	255,412,580.00	2.85
F	交通运输、仓储业	–	0.00
G	信息技术业	481,469,431.26	5.37
H	批发和零售贸易	1,013,201,377.08	11.29
I	金融、保险业	837,143,899.48	9.33
J	房地产业	1,169,427,163.71	13.04
K	社会服务业	180,976,595.40	2.02
L	传播与文化产业	524,687,437.20	5.85
M	综合类	192,247,281.57	2.14
	合计	8,176,115,228.15	91.14

说明：由于四舍五入的原因公允价值占基金资产净值的比例分项之和与合计可能有尾差。

5.3 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	600030	中信证券	28,730,721	516,291,056.37	5.76
2	600739	辽宁成大	41,462,736	504,186,869.76	5.62
3	000623	吉林敖东	22,577,165	421,741,442.20	4.70
4	600835	上海机电	44,173,517	356,038,547.02	3.97
5	600050	中国联通	70,436,070	354,293,432.10	3.95
6	600737	中粮屯河	32,284,463	284,426,119.03	3.17
7	601186	中国铁建	25,439,500	255,412,580.00	2.85
8	600655	豫园商城	25,456,933	252,532,775.36	2.82
9	600085	同仁堂	19,824,246	244,036,468.26	2.72
10	600022	济南钢铁	54,279,056	240,999,008.64	2.69

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本报告期末本基金未持有任何债券。

5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名债券投资明细

本报告期末本基金未持有任何债券。

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前十名资产支持证券投资明细

本报告期末本基金未持有任何资产支持证券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名权证投资明细 本报告期末本基金未持有任何权证。

5.8 投资组合报告附注

5.8.1 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。

5.8.2 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。

5.8.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	4,472,280.79
2	应收证券清算款	22,072,879.04
3	应收股利	–
4	应收利息	245,161.17
5	应收申购款	–
6	其他应收款	
7	待摊费用	–
8	其他	–
9	合计	26,790,321.00

5.8.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本报告期末本基金未持有任何处于转股期的可转换债券明细。

5.8.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本报告期末本基金前十名股票中未存在流通受限情况

5.8.6 基金管理人运用固有资金投资本基金情况

单位：份

报告期期初管理人持有基金份额	5,678,622.84
报告期期间申购总份额	—
报告期期间赎回总份额	—
报告期期末管理人持有基金份额	5,678,622.84

§6 开放式基金份额变动

报告期期初基金份额总额	11,880,844,053.16
报告期期间基金总申购份额	–
报告期期间基金总赎回份额	293,534,000.14
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以 "–" 填列）	–
报告期期末基金份额总额	11,587,310,053.02

§7 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
2009 年 1 月 21 日

中邮核心成长股票型证券投资基金
2008年第四季度报告

2009年 1 月 21 日

§1 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 2009 年 01 月 19 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 2008 年 10 月 1 日起至 2008 年 12 月 31 日止。

本季度报告的财务资料未经审计。

§2 基金产品概况

基金简称：中邮核心成长
基金代码：590002
基金运作方式：契约型开放式
基金合同生效日：2007 年 8 月 17 日
报告期末基金份额总额：37,230,691,891.25

投资目标：

以追求长期资本增值为目的，通过投资于具有核心竞争力且能保持持续增长的企业，在充分控制风险的前提下，分享中国经济快速增长的成果和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“成长”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。

“成长”体现在对公司持续成长性的评价和比较上，利用成长性指标和深度挖掘成长质量等方法来选择个股。本基金针对不同行业和公司的特点，通过建立成长性估值模型来分析评价公司的成长价值，并进行横向比较来发现具有持续成长优势的公司，从而达到精选个股的目的。

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，选择质地良好的企业或持续成长突出的股票。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，做出资产配置及投资组合的构建，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。

战略性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；战术性资产配置增加了对市场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，一般用于短期的资产配置。

本基金采用战略性资产配置为主、战术性资产配置为辅的配置策略：中长期（一年或一年以上）采用战略性资产配置，短期内采用战术性资产配置。

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，再结合对国内宏观经济、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期的行业，对这些行业给予相对较高估值；而对处于初始期的行业保持谨慎。某些行业虽然从大类行业看属于衰退性行业，但其中某些细分行业仍然处于成长期，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。对于国家扶持和经济转型中产生的行业成长机会也予以重点关注。

●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）个股选择策略

在选定的行业中，选择那些具有明显竞争优势、持续成长能力强且质量出色的企业。股票的选择和组合构建通过以下几个方面进行：

●企业在行业中的地位和核心竞争力

根据迈克尔·波特的竞争理论，本基金重点投资那些拥有特定垄断资源或不可替代性技术或资源优势，具有较高进入壁垒或者较强定价能力，具有核心竞争力的行业。

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竞争对手的市场份额或者高于行业平均水平的回报率，同时有助于企业在未来超越行业其它对手确立行业龙头的地位。筛选企业时我们重点考量以下标准，所选企业将至少满足其中一项：

a) 主营业务突出，来自主营业务方面的收入占总收入的比重超过 50%，并在行业上市公司排名中处于前 50%；

b) 规模相对较大，资产规模和市值规模在行业上市公司中排名处于前 75%；

c) 盈利能力出色：主营业务利润率（主营业务利润 / 主营业务收入）高于行业上市公司平均值；或者，净资产收益率（净利润 / 净资产）高于行业上市公司平均值；

d) 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；

e) 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、信息披露制度和主营业务涉及的行业数量等等。

本基金认为，具备上述条件的企业通常会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，具备可持续的成长能力，能较好的分享到国民经济快速发展带来的成果。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。

●高成长性

对每一个行业，分析其所处的生命周期阶段。本基金将重点投资处于成长期的行业，对这些行业给予相对较高估值；而对处于初始期的行业保持谨慎。某些行业虽然从大类行业看属于衰退性行业，但其中某些细分行业仍然处于成长期，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。同时，对于国家扶持和经济转型中产生的行业成长机会也予以重点关注。

筛选企业时我们重点考量以下标准，所选企业将至少满足其中一项：

a) 主营业务收入增长率高于行业上市公司平均值；或者根据预测结果计算的主营业务收入未来两年预期的年复合增长率不低于 GDP 未来两年预期的年复合增长率。

b) 主营业务利润增长率高于行业上市公司平均值；或者根据预测结果计算的主营业务利润未来两年预期的年复合增长率不低于 GDP 未来两年预期的年复合增长率。

c) 税后利润增长率高于行业上市公司平均值且税后利润为正。

d) PEG 优于行业上市公司平均值：对该指标排名前几名的企业将作为重点配置选择。

●企业的质量

本基金认为，在考察企业的核心竞争力和持续成长性的同时，亦应注重企业成长的质量和综合治理能力，只有注重企业成长的质量和综合治理能力才能准确发掘公司的内在价值，降低投资风险。在进行企业财务健康度和综合治理能力的时候，筛选企业时我们重点考量以下标准，所选企业将至少满足其中一项：

a) 资产报酬率，主要反映企业资产总体的获益能力；

b) 流动资产周转率，主要反映企业流动资产的周转速度。周转速度快，会节约流动资产，等于相对扩大资产投入，增强企业盈利能力；而延缓周转速度，需要补充流动资产参加周转，形成资金浪费，降低企业盈利能力；

c) 资产负债率，主要反映企业利用债权人提供资金进行经营活动的能力，以及反映企业的偿债能力。

我们首先计算出企业的资产报酬率、流动资产周转率和资产负债率得分。然后将它们按 5:3:2 的比例加权平均，得出企业质量总得分并排名，选择在行业上市公司中排名前 50%的公司作为首选。

本基金认为，通过上面核心竞争力、成长性和企业质量三个方面的综合评价而选择出的企业将会充分反映本基金“核心成长”的投资理念，同时再辅以科学、全面的风险控制，可以有效保障本基金实现长期稳定增值的投资目标。在本基金的个股选择中，所选择的公司股票将至少具备上述三个方面标准中的一个。

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做出预测。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。主要的配置方式有：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之间的选择。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，根据对未来市场预期的变化，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，或者在进行套利交易、避险交易等情形下主动投资权证。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沪深 300 指数，债券部分的业绩比较基准为中国债券总指数。

本基金的整体业绩比较基准采用：

沪深 300 指数 × 80% + 中国债券总指数 × 20%

沪深 300 指数是沪深证券交易所第一次联合发布的反映 A 股市场整体走势的指数，由中证指数公司编制和维护，是在上海和深圳证券市场中选取 300 只 A 股作为样本编制而成的，指数样本覆盖了沪深市场六成左右的市值，具有良好的市场代表性。沪深 300 指数引进国际指数编制和管理的经验，编制方法清晰透明，具有独立性和良好的市场流动性；与市场整体表现具有较高的相关度，且指数历史表现强于市场平均收益水平。因此，本基金认为，该指数能够满足本基金的投资管理需要。

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：北京市东城区建国门内大街 69 号
电话：010 – 68424199
网址：http://www.abchina.com

§3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：元

主要财务指标	报告期（2008 年 10 月 1 日 – 12 月 31 日）
1.本期已实现收益	–5,940,510,015.32
2.本期利润	–2,623,153,272.20
3.加权平均基金份额本期利润	–0.0701
4.期末基金资产净值	16,824,154,383.97
5.期末基金份额净值	0.4519

注：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，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

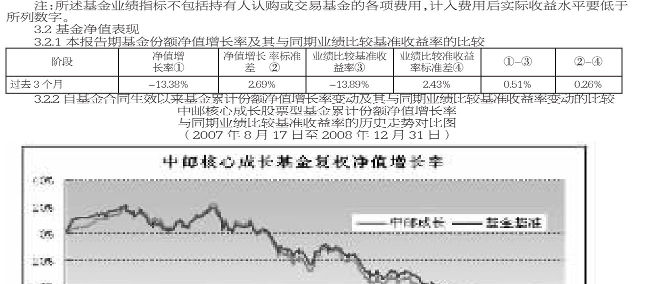
3.2 基金净值表现

3.2.1 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

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	业绩比较准收益率标准差④	①–③	②–④
过去 3 个月	–13.38%	2.69%	–13.89%	2.43%	0.51%	0.26%

3.2.2 自基金合同生效以来基金累计份额净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

中邮核心成长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
（2007 年 8 月 17 日至 2008 年 12 月 31 日）



备注：本基金成立于 2007 年 8 月 17 日。按照本基金的基金合同规定，本基金的投资建仓期为自 2007 年 8 月 17 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。

§4 管理人报告

4.1 基金经理简介

盛军先生，任职日期：2008 年 1 月 26 日至今，证券从业 16 年。曾任日本大和证券上海代表处首席交易员、华夏证券有限公司证券投资部高级投资经理、首创证券有限责任公司投资部策略及行业研究员、中邮创业基金管理有限公司策略研究员、中邮核心成长股票型证券投资基金基金经理助理。现任中邮核心成长股票型证券投资基金基金经理。

4.2 报告期内本基金运作遵规守信情况说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守了公平交易管理制度的规定，各基金在研究、投资、交易等各方面受到公平对待，确保各基金获得公平交易的机会。

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。

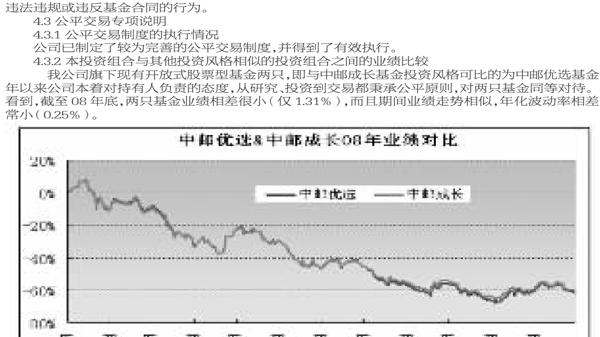
4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

公司已制定了较为完善的公平交易制度，并得到了有效执行。

4.3.2 本投资组合与其他投资风格相似的投资组合之间的业绩比较

我公司旗下现有开放式股票型基金两只，即与中邮成长基金投资风格可比的为中邮优选基金。08 年以来公司本着对持有人负责的态度，从研究、投资到交易都秉承公平原则，对两只基金同等对待。可以看到，截至 08 年底，两只基金业绩相差很小（仅 1.31%），而且期间业绩走势相似，年化波动率相差也非常小（0.25%）。



	中邮优选	中邮成长	差额
收益率	–61.62%	–60.31%	–1.31%
年化波动率	3.04%	2.79%	0.25%

4.3.3 异常交易行为的专项说明

本基金在报告期内未出现异常交易行为

4.4 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

四季度市场在宏观经济数据不断恶化的预期下创出新低，指数下探全年最低点 1664 点。随后政府关于加大投资力度，维持经济稳定运行的系列重拳出击使得股指出现明显反弹，虽然指数并未能持续走高，维持窄幅震荡格局，但是受到政策推动明显受益的建筑建材、电力设备、房地产反弹明显并不断创出新高，整个市场在全年持续单边下跌后首次提供了明显的结构性机会。四季度我们在市场超跌后前瞻性地判断了政策推出改变经济预期可能带来的反弹机会，维持了较高仓位水平的同时积极提高了房地产、建筑等行业的配置比例，因此，本季度基金净值表现超越了业绩基准。

展望 09 年一季度的市场格局，我们认为经济数据的扰动和噪声将带来市场更多的不确定性，关于全球乃至中国经济刺激政策的实效和时间存在差异化的预期，企业年度业绩的调整时有发生等等，都可能加大市场的震荡。同时我们也乐观地看到宽松货币政策下带来的流动性充裕可能形成对估值水平的支撑，因此，一季度的市场可能是危与机并存的市场，有效把握结构性机会并规避业绩地雷的能力是对于基金投资最大的挑战。就我们的策略而言，一季度我们将择机降低四季度为全面反弹而提高的仓位水平，减少集中配置个股比例的同时加大个股结构调整的力度，力争通过挖掘一些行业回暖的周期类行业轮动机会以及业绩确定性强的个股的投资机会来提升净值水平。09 年我们将把握每一个投资机会，为争取基金净值一分一毫的提升而尽心尽力，从而为投资者提供更满意的回报。

§5 投资组合报告

5.1 报告期末基金资产组合情况

序号	项目	金额（元）	占基金总资产的比例（%）
1	权益投资	13,331,462,102.09	79.02
	其中：股票	13,331,462,102.09	79.02
2	固定收益投资	—	—
	其中：债券	—	—
	资产支持证券	—	—
3	金融衍生品投资	—	—
4	买入返售金融资产	—	—
	其中：买断式回购的买入返售金融资产	—	—
5	银行存款和结算备付金合计	3,348,065,233.17	19.84
6	其他资产	191,569,012.44	1.14
7	合计	16,871,096,347.70	100.00

注：由于四舍五入原因，金额占基金总资产的比例分项之和与合计可能有尾差。

5.2 报告期末按行业分类的股票投资组合

代码	行业类别	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
A	农、林、牧、渔业	49,471,161.10	0.29
B	采掘业	1,311,892,225.19	7.80%
C	制造业	3,124,199,576.48	18.57
C0	食品、饮料	767,613,332.29	4.56
C1	纺织、服装、皮毛	90,650,363.86	0.54
C2	木材、家具	—	—
C3	造纸、印刷	177,325,836.60	1.05
C4	石油、化学、塑胶、塑料	8,315,057.00	0.05
C5	电子	39,993,220.72	0.24
C6	金属、非金属	551,693,465.03	3.28
C7	机械、设备、仪表	706,710,337.57	4.20
C8	医药、生物制品	778,462,711.01	4.63
C99	其他制造业	3,435,252.40	0.02
D	电力、煤气及水的生产和供应业	152,388,856.58	0.91
E	建筑业	587,568,011.29	3.49
F	交通运输、仓储业	243,491,887.50	1.45
G	信息技术业	1,077,268,329.86	6.40
H	批发和零售贸易	1,036,253,766.73	6.16
I	金融、保险业	2,013,621,125.96	11.97
J	房地产业	1,995,081,207.14	11.86
K	社会服务业	394,697,307.36	2.35
L	传播与文化产业	714,022,451.09	4.24
M	综合类	631,506,195.81	3.75
	合计	13,331,462,102.09	79.24

注：由于四舍五入原因，公允价值占基金资产净值的比例分项之和与合计可能有尾差。

5.3 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票投资明细

序号	股票代码	股票名称	数量（股）	公允价值（元）	占基金资产净值比例（%）
1	600030	中信证券	69,687,334	1,252,281,391.98	7.44
2	600050	中国联通	201,976,570	1,015,942,147.10	6.04
3	600739	辽宁成大	42,944,556	522,205,800.96	3.10
4	000623	吉林敖东	25,437,569	475,173,788.92	2.82
5	600895	张江高科	45,782,572	457,367,894.28	2.72
6	601186	中国铁建	43,596,118	437,705,024.72	2.60
7	000002	万 科 A	66,490,000	428,860,500.00	2.55
8	000729	燕京啤酒	31,067,765	410,405,175.65	2.44
9	600835	上海机电	49,084,045	395,617,402.70	2.35
10	600383	金地集团	55,477,745	361,160,119.95	2.15

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本报告期末本基金未持有任何债券。

5.5 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名债券投资明细

本报告期末本基金未持有任何债券。

5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前十名资产支持证券投资明细

本报告期末本基金未持有任何资产支持证券。

5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名权证投资明细 本报告期末本基金未持有任何权证。

5.8 投资组合报告附注

5.8.1 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。

5.8.2 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。

5.8.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	4,087,729.64
2	应收证券清算款	186,578,504.45
3	应收股利	—
4	应收利息	902,778.35
5	应收申购款	—
6	其他应收款	—
7	待摊费用	—
8	其他	—
9	合计	191,569,012.44

5.8.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

报告期末本基金未持有处于转股期的可转换债券。

5.8.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

报告期末本基金持有的前十名股票不存在流通受限的情况。

5.8.6 本报告期内基金管理人运用固有资金投资本基金情况

本报告期内基金管理人未运用固有资金投资本基金。

§6 开放式基金份额变动

报告期期初（或合同生效日）基金份额总额	37,607,929,207.04
报告期期间基金总申购份额	0.00
报告期期间基金总赎回份额	377,237,315.79
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“–”填列）	0.00
报告期期末基金份额总额	37,230,691,891.25

§7 备查文件目录

1. 中国证监会批准中邮核心成长股票型证券投资基金设立的文件。
2. 《中邮核心成长股票型证券投资基金基金合同》。
3. 《中邮核心成长股票型证券投资基金招募说明书》。
4. 《中邮核心成长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
2009 年 1 月 21 日

浦银安盛价值成长股票型证券投资基金
2008年第四季度报告

§1 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。

本基金的托管人——中国工商银行股份有限公司根据本基金基金合同规定，于 2009 年 1 月 20 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和基金合同等法律文件。

本报告财务资料未经审计。

本报告期自 2008 年 10 月 1 日至 2008 年 12 月 31 日止。

§2 基金产品概况

基金简称：	浦银价值
交易代码：	519110
基金运作方式：	契约型开放式
基金合同生效日：	2008年 4 月 16 日
报告期末基金份额总额：	1,554,844,846.55 份
投资目标：	以追求长期资本增值为目的，通过投资于被市场低估的具有价值属性或可预期的具有持续成长属性的股票，在充分控制风险的前提下，分享中国经济快速增长的成果，进而实现基金资产的长期稳定增值。
投资策略：	本基金坚持自上而下与自下而上相结合的投资策略，在投资策略上充分体现“价值”、“成长”和“精选”的主导思想。 “价值”是指甄别公司的核心价值，通过自下而上的研究，以基本面研究为核心，力求卓有远见地挖掘出被市场忽视的价值低估型公司。价值因素主要表现在相对市场股价比较高的自由现金流，比较高的每股收益和净资产。 “成长”主要表现在可持续性、可预见性的增长。寻找成长型公司重点在于对公司成长性的客观评价和比较上，不仅仅需要关注成长的数量，同时还要关注成长的质量，希望上市公司的成长能给上市公司股东带来实际收益的增长，而非简单粗放的规模增长。此外我们还要关注上市公司成长的可持续性和可预见性。 “精选”是指借鉴国外先进的公司财务研究模型 FFM，一方面通过关注上市公司现金流的形成，排除噪音数据，进行上市公司“被低估的价值”的判断；另一方面通过对上市公司过往财务数据的分析判断修正以及对其未来变化的预测，通过严格的逐项分析流程，实现对上市公司“可持续的、可预见的成长”的判断。 在基本面分析的基础上，结合深入的实地调研和估值研究，对于符合本基金理念的标的股票进行精选投资。
业绩比较基准：	沪深 300 指数 × 75% + 中信标普国债指数 × 25%。
风险收益特征：	本基金为主动操作的股票型证券投资基金，坚持长期和基于基本面研究的投资理念，属于证券投资基金中的高收益、高风险品种。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。本基金力争在科学的风险管理的前提下，谋求实现基金资产的安全和增值。
基金管理人：	浦银安盛基金管理有限公司
基金托管人：	中国工商银行股份有限公司

§3 主要财务指标和基金净值表现

3.1 主要财务指标

单位：人民币元

主要财务指标	报告期（2008 年 10 月 01 日 –2008 年 12 月 31 日）
1.本期利润	–119,685,842.64
2.本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	–270,077,023.11
3.加权平均基金份额本期利润	–0.0748
4.期末基金资产净值	897,192,977.04
5.期末基金份额净值	0.577

注：下述基金业绩指标不包括持有人认购、申购或赎回基金等各项交易费用，计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

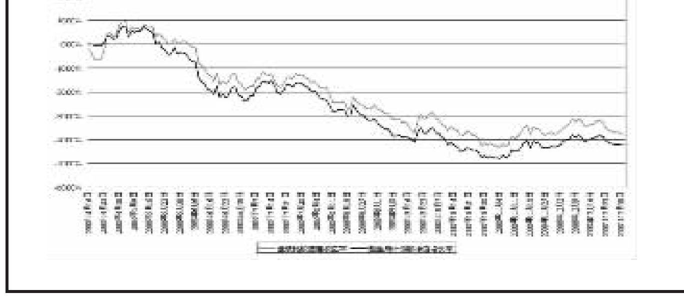
3.2 基金净值表现

3.2.1 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

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	–11.37%	2.08%	–13.22%	2.28%	1.85%	–0.2%

3.2.2 自基金合同生效以来基金累计份额净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

浦银安盛价值成长股票型证券投资基金
累计净值增长率与业绩比较基准收益率历史走势对比图
（2008 年 4 月 16 日至 2008 年 12 月 31 日）



备注：

1、根据基金合同第十一部分第三条规定：股票资产占基金资产的比例为 60%–95%；债券、货币市场工具、现金、权证、资产支持证券以及法律法规或中国证监会允许基金投资的其他证券品种占基金资产的 5%–40%，其中现金或到期日在一年以内的政府债券不低于基金资产净值的 5%。投资于权证的比例范围占基金资产净值的 0%—3%。本基金投资于资产支持证券以及衍生工具的比例遵从法律法规及监管机构的规定。另根据基金合同第十一部分第六条的规定：基金管理人应当自基金合同生效之日起 6 个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。至本报告期末本基金投资组合比例符合上述规定。

2、本基金合同生效日为 2008 年 4 月 16 日，至本报告期末，本基金合同生效未满一年。

§4 管理人报告

4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

姓名	职务	任本基金的基金经理期限		证券从业年限	说明
		任职日期	离任日期		
杨典	本基金的基金经理兼股票投资总监	2008–04–16	–	8年	杨典先生，北京科技大学工学学士，西南财经大学经济学硕士。1998 年至 2000 年于深圳市华为技术有限公司工作，2001 年至 2002 年于长盛基金管理有限公司任研究员，2002 年起于银河基金管理有限公司任研究员、基金经理助理，2005 年 6 月至 2007 年 1 月底任银河稳健证券投资基金基金经理。杨典先生具有 8 年基金从业经历。杨典先生从未被监管机构予以行政处罚或采取行政监管措施。

4.2 报告期内本基金运作遵规守信情况说明

本报告期内，基金管理人严格遵守《证券投资基金法》及其他相关法律法规、证监会规定和基金合同的约定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，在严格控制风险的前提下，为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内未有损害基金份额持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

本报告期内，公司发行的第二只产品 —— 浦银安盛优化收益债券基金于 2008 年 12 月 30 日正式成立，主要投资于固定收益品种。因此，本基金管理人旗下两只基金产品，尚不存在不同组合之间的利益输送问题。

公司为充分保护持有人利益，确保基金管理人旗下各投资组合获得公平对待，已根据《证券投资基金管理公司公平交易制度指导意见》的要求，初步完成公司公平交易制度的拟订工作，并从投资、研究、交易流程设计、组织结构设计、技术系统建设和完善、公平交易执行效果评估等各方面出发，逐步建立健全有效的公平交易执行体系。

4.3.2 本投资组合与其他投资风格相似的投资组合之间的业绩比较

本报告期内，公司发行的第二只产品 —— 浦银安盛优化收益债券基金于 12 月 30 日正式成立，但该债券基金主要投资于固定收益品种，因此，暂不存在其他与本投资组合风格相似的不同投资组合。

4.3.3 异常交易行为的专项说明

本报告期未发现本基金存在违反法律、法规、中国证监会和证券交易所颁布的相关规范性文件中认定的异常交易行为。

4.4 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

四季度市场走出先抑后扬的走势，整体仍是艰难的一个季度。9 月份以雷曼兄弟倒闭引发的全球金融风暴迅速蔓延，全球金融几近崩盘，恐慌的市场情绪蔓延至 A 股，金融领域的危机亦迅速蔓延到实体经济，致使四季度国内实体经济亦遭受极大冲击。在此背景下，10 月份上证综指跌幅高达 24.63%。中国政府面对突如其来的危机采取了一系列措施，如汇金公司增持旗下银行股，降低证券交易印花税、连续大幅降息实施宽松的货币政策、四万亿投资的经济刺激计划等。在多方面政策利好的刺激之下，A 股市场给予了正面回应，市场出现了一定幅度的反弹。

四季度基金净值表现战胜基准。四季度我们的股票仓位大部分维持在接近基准的位置，资产配置对基金的超额贡献不大。相对基准而言，基金在行业配置方面的正向超额收益贡献最多。另一方面，虽然我们在三季度末已意识到受益于积极财政政策的部分行业可能有较强表现，但在十月份急速下跌后，加仓基建受益板块的动作偏于谨慎。

我们认为 08 年四季度和 09 年一季度是企业消化经济高涨时期过度库存最艰难的阶段，09 年一季度实体经济整体仍然处于较低迷的状态。预期 09 年二季度起，政府的经济刺激政策将会逐渐明显发挥作用，实体经济有望走出 08 年 4 季度的冰冻状态。未来一段时间积极财政政策和宽松货币政策仍将延续。更长远来看，我们并不认为西方国家经济能在短时间内迅速恢复，中国经济未来较长时间的前景还是必须要依赖政策推动下的内需启动和增长方式的转换。

09 年的 A 股市场将是一个振荡的市场，将不再是 2008 式的单边下跌。基于从长期看有利的估值水平，随着时间推移，我们的股票仓位拟采取更为积极的策略。行业方面，除弱周期性的行业外，直接受益于经济刺[illegible]

§5 [illegible]

5.1 [illegible]

[illegible]

序号	债 券 品 种	公允价值（人民币元）	占基金资产净值比例（%）
1	国家债券	76,455,710.50	8.52%
2	央行票据	48,255,000.00	5.38%
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]

[illegible]