

# 德盛小盘精选证券投资基金 2006年半年度报告摘要

## 信息披露

### 重要提示

本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。本半年度报告已经三分之二以上独立董事签字同意，并由董事长签发。

本基金的托管人——中国工商银行股份有限公司根据本基金合同规定，于2006年8月16日复核了本报告中的财务指标、净值表现、财务会计报告、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。

本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。

本报告中财务数据未经审计。

本半年度报告摘要摘自半年度报告正文，投资者欲了解详细内容，应阅读半年度报告正文。

- (一) 基金简称：德盛小盘  
基金代码：267010  
基金运作方式：契约型开放式  
基金合同生效日：2004年4月12日  
报告期末基金份额：1,607,307,442.06份

### (二) 基金投资概况

基金投资组合	本基金是一只积极成长股票型基金，专注于中国A股市场具有成长潜力的小盘股。基金管理人将充分利用国内外成功基金管理经验，在严格的风险控制机制下，采用积极主动的投资策略，通过多方位、多层次的基本面研究，充分挖掘小盘股中具有持续成长潜力的投资机会，并通过投资组合的构建来追求较高的资本利得收益，从而实现投资者资产的长期增值。
基金投资策略	本基金的投资管理主要分为两个层次：第一个层次是目下而上的证券选择。总体上说，对于本基金的投资重点——小盘股而言，将采取自下而上的方式，综合使用数量化的金融工程模型、科学严谨的财务分析手段和上市公司的调研与跟踪的相结合等多种手段精选个股，并在此基础上构建股票投资组合。第二个层次是资产配置层面的风险管理，即在资产配置在股票、债券和货币三大资产类别的资产配置进行实时监控，并依据适当的宏观经济形势和证券市场均衡调整资产配置比例，达到控制基金风险的的目的。总之，本基金在投资管理中的每一个层次都将定性研究和量化分析有机地结合起来，从而保证投资决策的科学性与风险控制收益的最优化。
基金业绩比较基准	本基金的整体业绩基准为：(天相小盘股×60%+天相中证指数×40%)×60%+上证国债指数×40%
风险收益特征	本基金是一只积极成长股票型基金，由于主要股票投资组合以小盘股为主，本基金的风险与预期收益都高于市场平均水平。属于证券投资基金中的中高风险品种。本基金力争使基金的单位净值增长率长期均要高于业绩比较基准的净值增长率。

(三) 基金管理人及注册登记机关：国联安基金管理有限公司  
信息披露负责人：张学军  
联系电话：021-50478800  
021-50478920  
http://www.gtja-allianz.com  
customer.service@gtja-allianz.com  
传真：021-50478920  
网址：http://www.gtja-allianz.com  
电子邮箱：customer.service@gtja-allianz.com  
(四) 基金托管人名称：中国工商银行股份有限公司  
信息披露负责人：庄为  
联系电话：010-66106912  
010-66106904  
电子邮箱：custody@icbc.com.cn  
(五) 基金信息披露报纸：中国证券报、上海证券报、证券时报  
基金半年度报告正文查询网址：www.gtja-allianz.com  
基金半年度报告置备地点：上海市浦东新区世纪大道88号金茂大厦46楼

### 二、主要财务指标和基金净值表现

#### (一) 主要财务指标

	2006年上半年(单位:人民币元)
基金本期净收益	907,347,664.74
基金本期基金份额净值增长率	0.2837
期末可供分配基金份额收益	397,433,117.43
期末可供分配基金份额收益	0.2473
期末基金资产净值	2,148,098,528.17
期末基金份额净值	1.336
本基金加权平均净值增长率	42.58%

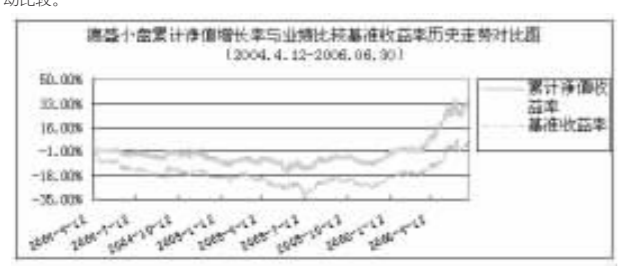
注：上述财务指标采用的计算方法，详见中国证监会发布的证券投资基金信息披露编报规则第1号《主要财务指标的计算及披露》。

上述基金业绩指标不包括持有人交易基金的各项费用，例如，开放式基金的申购赎回费，计入基金费用实际收益将低于所列数据。

#### (二) 与同期业绩比较基准变动的比较

阶段	净值增长率(净值归一)	业绩比较基准(净值归一)	业绩比较基准(净值归一)	(1)-(3)	(2)-(4)
过去1个月	18.3%	1.1%	25.0%	1.2%	-0.67%
过去3个月	28.34%	1.41%	24.23%	1.30%	-4.11%
过去6个月	42.58%	1.10%	36.89%	1.04%	5.69%
过去1年	50.45%	0.88%	43.13%	0.96%	7.32%
自基金成立起至今	33.00%	0.78%	5.83%	0.90%	28.22%

(三) 本报告基金净值生成以来基金份额净值的变动情况及与同期业绩比较基准的变动比较。



注：德盛小盘业绩基准 = (天相小盘×80%+天相中盘×40%)×60%+上证国债指数×40%

### 三、基金管理人报告

(一) 基金管理人及基金简介  
基金管理人简介：国联安基金管理有限公司是中国第一家获准筹建的中外合资基金管理公司，是中国第一家由国泰君安证券股份有限公司、是目前中国规模最大、经营范围最广、机构分布最广的综合类证券公司之一。外方股东为德国安联集团，是全球领先综合性金融集团之一。公司目前管理着四只开放式基金。国联安基金管理有限公司拥有国际化的基金管理团队，借鉴外方先进的公司治理和风险管理经验，结合本土投资研究与客户服务成功的实践经验，秉持“稳健、专业、卓越、信赖”的经营理念，力争成为国内基金最佳基金管理公司之一。  
基金经理简介：张学军先生，北京大学经济学硕士。历任原君安证券股份有限公司、国泰君安证券股份有限公司资产管理部副经理。张学军先生于2003年1月加入本公司，任投资管理部经理，2004年7月起任本基金的基金经理。

王铁先生，上海财经大学国际金融专业，学士学位。从1997年起，历任原万国证券研究所行业研究员。2004年加入本公司，在投资管理部从事研究、投资工作。2006年3月起任本基金的基金经理。

(二) 基金运作合规性声明  
本报告期内，本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》、《德盛小盘精选证券投资基金基金合同》及其他相关法律法规、基金合同的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产，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。

(三) 基金报告期内未发生损害基金份额持有人利益的事项。

1. 报告期内投资策略和业绩表现说明  
今年上半年中国股票市场走出了一波波澜壮阔的上升行情。支撑这一波行情的因素主要有：1. 人民币升值引起的资产重组；2. 中国以及全球通胀的流动性进一步引起国内证券市场的价值重估；3. 全球经济与股市的持续向好。在上半年的行情中，大部分股票都经历了大幅重新认识和估值价值的过程。

本基金对于这一波行情的性质和力度认识得不够充分，致使上半年的整体操作风格趋于保守，行业板块的轮动不够及时，同时对于主题性投资机会的挖掘上也不够深入，导致净值增长不够理想。同时上半年遭遇到了较大的赎回，也给本基金的运作造成了一定的困难。以下从几个层面对本基金的运作作一总结：

(1) 在资产配置层面趋于保守  
上半年本基金的平均仓位是61%，低于行业平均水平15个百分点，这是造成本基金净值不理想的一个重要原因。

(2) 行业配置基本成功，但是有待改进  
本基金上半年的行业配置是基本成功的，但是在行业配置上过于均衡，在优势行业上的偏离度不够。从上半年的行业配置来看，本基金对于大部分表现不好的行业都是低配的，对于表现好的行业中机械、有色、日用化工是超配的，但是超配的比例不够，对于食品是低配的（主要是大食品比例的影响）。同时在商业、日用化工、传媒上的配置不够。这种情况在第三季度有所改善，但是改善的幅度还不小。同时我们超配的化工、医药、煤炭表现一般。

(3) 个股选择能力上还有待加强  
虽然上半年本基金的个股选择是获得超额收益的最重要的原因，但是与许多基金相比，本基金在个股选择上所作的贡献还不够多。上半年，一方面我们错过了很多牛股，另一方面一些牛股我们要么没拿住，要么拿的比例不够。而业绩优良的基金上半年对于看好的品种重仓于持仓持有。

(4) 投资策略上没有适应市场环境，操作手法滞后  
小盘基金今年的策略上还没有及时地转变过来以适应该行情。以前，小盘基金由于规模较大，致使持股较分散。今年以来，规模缩小后，对于重点个股并没有主动性地提高持股比例，重点不够突出，操作手法过于谨慎。其次今年上半年只集中在有色、军工、机械、食品上把行业龙头股，就能取得良好回报。而我们在四个行业上都是重仓，只是（一）超配比例不够，（二）就是这四个板块中的个股我们没抓住，我们持有的都是较稳定的品种。这一点是因为我们选股时更重视价值和估值，对于成长性研究还不够深入。

在上半年，本基金的业绩如下：

(1) 绝对收益：截止2006年6月30日，本基金累计单位净值为1.336。

(2) 相对收益：在上半年，本基金的整体净值增长率为42.58%，业绩基准的累计收益率为36.89%，超额收益率为5.69%。同期上证指数收益率为44.02%。

2. 对宏观经济、证券市场及行业走势等的简要展望  
在这一波行情进行了一年后，展望未来，我们认为，这一波大的反弹行情还没有走完，市场在第三季度还会继续上升，直至走完这一波大的上升行情。但是在第四季度可能会面临调整的压力。

支撑这一波大反弹行情的主要因素有：1. 人民币升值引起的资产重组；2. 中国以及全球通胀的流动性进一步引起国内证券市场的价值重估；3. 全球经济与股市的持续向好。目前来看，这三个因素目前都没有发生方向性的改变。但是对其中A股市场的正面影响也不至于悲观。人民币升值对于长期升值过程中，但是不具备持续大幅升值条件，因为在国内资产市场尚没有实现充分就业的情况下人民币就不具备长期大幅升值条件，而只能是逐步小幅升值。今年全球都处于流动性过剩的状况中，中国上半年升值放款的快速增长相当明显。同时货币政策的持续大幅宽松将不断提供出多量的流动性。但从目前经济展望分析来看，下半年政府将不再提供出多量的流动性。市场过多的流动性会得到一定程度的缓解。从全球经济看，欧元区和日本OECD领先指标表现一般，经济还将进一步好转。尽管美国的领先指标和采购指数显示增长有所回落，但是尚未出现经济景气度下降的领先信号。并且一季度的美国的企业利润和企业利润和制造业产能利用率双双上升，同时美国全部企业的利润也处于历史最好水平，这些都说明美国经济不可能短期内迅速回落。中国目前的景气度也处于全球经济的领先水平，在OECD经济体经济运行良好的影响下，不用担心中国经济会出现很大的下降。对于目前国内最担心

的产能过剩问题，其实情况并没有我们想象中可怕。分析当前固定资产的行业结构性分布，钢铁、有色金属、造纸、化工等面临产能过剩的行业投资增速明显回落，目前的增长主要来自中于能源、交通运输、公用基础设施等尚存瓶颈的行业。因此，近期的产能增长并不一定导致未来制造业产能的过剩。

市场目前的上升趋势并没有结束。在市场的流动性出现明显的方向性逆转之前，市场不会出现深幅的调整。但是从估值水平来看，目前A股市场的估值水平虽然依然处于历史的高位，但是与周边市场相比，其估值的优势并不明显。市场下一阶段的上行动力来自于三个方面：一是部分周期行业行业已度过盈利的低点后期业绩上升所带来的股价回升，包括钢铁、造纸包装、化工、纺织服装等行业；二是部分中期业绩优秀的绩优公司在中报公布前后会受到市场的追捧；三是整体上市以及资产注入给市场带来的持续热点。股改后使得部分通过主动优化资产注入，实施管理层激励机制等方式来提升企业盈利水平，减少关联交易。这些机制的完善在一定程度上可以增加到上市公司盈利能力，增加透明度，降低盈利波动性，从而提高市场的回报率。

我们认为，市场上上述两个因素的带动下，将还会活跃一段时间。由于整体市场估值水平已不低，再加上下半年可能出台的进一步紧缩政策对一些行业将会产生实质上的或者心理性的负面影响，市场也可能将在下半年进入中期调整。

市场产生调整的原因有三：一是对于房地产行业进行调整的进一步严厉措施的实施，可能会影响到相关的一些行业；二是大规模的IPO和再融资的累积，使市场的资金面相当紧张。目前的IPO和再融资和IPO的规模都很大，没有对市场形成实质性的冲击。未来大蓝筹股的发行将对市场形成真正的考验；三是央行下半年可能出台紧缩政策，可能会对市场的资金面造成负面影响。

下半年指数的波动比上半年要小，但是行业和公司个股的个性化非常的明显。并且市场中投资主题和行业轮动的节奏十分分明。因此，行业的配置和个股的精选将是今后一段时间决定业绩成败的关键因素。

下半年投资策略：  
(一) 资产配置策略  
基于上述我们对市场的看法，本基金在第三季度还会基本维持较高的股票仓位，即使市场调整，本基金也不打算大幅度降低仓位。规避市场调整风险主要靠行业的轮换策略和个股的精选，通过持有一批能够持续成长的公司来获得长期的收益。

(二) 行业配置策略  
我们认为，目前中国宏观经济运行特征是：景气由上游逐步向下游转移，一批周期性行业的利润增速将见底反弹。

从行业利润结构看，采掘业利润增速高位回落，但较为平缓；原材料行业受石化行业的影响，依然处于低位徘徊；消费品行业利润增速已经超过了采掘行业，成为增长最快的中游行业；消费品行业利润增长保持了稳定，甚至小幅加快的趋势。

今后一段时间，我们看好消费品股，先进制造和一部分利润增速将见底的周期性行业。我们已在三大类行业中挑选出了几家基本面素质良好，同时又具有良好成长性的公司。本基金会在下半年进行积极的组合调整。

(三) 组合调整计划  
采取“中股、轻指数”的策略，继续持有未来盈利可以持续增长的优质龙头企业，减持前期股价已透支盈利增长预期的行业和个股。

1. 把握新股发行所带来的投资机会。IPO开闸后，一批素质优良的公司会以较低的价格发行，这提供了一次无风险套利机会。本基金要抓住新股发行带来的机会；

2. 在行业配置上要改变均衡配置的策略，对于看好的行业就要显著地超额配置，对于不看好的行业就要显著地低配。在进行行业分析时要把整个国民经济产业升级换代和经济循环景气周期去分析。对于国家作出的重大的产业结构调整政策一定要紧密分析（比如国家对于高科技产业和重大装备制造产业的支持以及对于产能过剩行业的调整）。同时对于周期性行业投资一定要从其行业的运行趋势去分析，对于景气高点以后行业不容易去配置。

3. 在个股选择上更加看重公司的素质和成长性。在经过前期的大幅上涨后，市场调整过程中，很多前期因概念炒作而有个股有较大的调整。而且我们预期今后一段时间，随着市场的逐步冷却，行业对股价会有较大的影响。绩优股将会逐步走强，而绩差股将会逐步走弱。因此在精选个股时就要重视质量和成长性。在市场调整过程中买入基本面较强且估值有吸引力的行业龙头股，对于纯粹的题材性的炒作要保留警惕。

4. 今后我们的机会来自于整体上市、行业整合以及并购重组。股改解决的是上市公司非流通股股东和流通股股东的利益冲突，整体上解决的是控大股东与上市公司的利益冲突。对于整体上市的机会的把握，一般有三种情况，其一为大股东；其二为大股东增持股份；其三为整体上市机会的把握。在“十一五”期间产业结构调整优化升级是产业发展的主要驱动力，在此背景下，整体上市是较长时期内的市场热点。产业整合的原动力来源于两个方面，一是产业重组驱动，二是由于社会经济快速发展产生的整合产业变化的趋势。那些海外产业中规模较大、国内产业中规模较大的企业，将引起整合的需求，也更容易被整合。在全流通背景下，并购收购将会是一个长期的过程，中间也蕴藏着很多的投资机会。对于这一块本基金给予足够的关注。

### 四、基金托管人报告

2006年上半年，本托管人在对德盛小盘精选证券投资基金的托管过程中，严格遵守《证券投资基金法》及其他相关法律法规、基金合同，不存在任何损害基金份额持有人利益的行为，完全尽职尽责地履行了应尽义务。

2006年上半年，德盛小盘精选证券投资基金的托管人——国联安基金管理有限公司在德盛小盘精选证券投资基金的投资运作、基金资产净值计算、基金份额申购赎回的计算、基金费用开支等方面，不存在任何损害基金份额持有人利益的行为，为各重要方面的运作严格按照基金合同的规定进行。

本托管人依法对国联安基金管理有限公司在2006年上半年所编制和披露的德盛小盘精选证券投资基金半年度报告中财务指标、净值表现、资产配置情况报告、财务会计报告、投资组合报告等内容进行了核查，以上内容真实、准确和完整。

### 五、财务会计报告

(一) 基金会计报表

德盛小盘精选证券投资基金  
资产负债表  
2006年6月30日

金额单位：人民币元

资产	2006.6.30	2006.12.31
银行存款	116,198,743.76	767,636,413.32
清算备付金	1,579,783.41	5,070,036.45
交易保证金	1,850,289.63	2,098,780.49
应收证券清算款	16,170,367.19	-
应收股利	-	-
应收利息	5,990,961.90	19,360,900.36
应收申购款	105,000.00	-
其他应收款	55,080.00	-
预收账款	1,545,859.28	2,710,547,943.94
待转资产	900,323,617.74	2,582,200,627.36
60029 应付债券	494,384,928.40	2,384,284,627.80
其中：应付债券成本	469,219,039.78	2,336,319,775.83
应付债券溢价	12,917,631.44	2,993,074.37
60041 应付债券	2,168,088.62	65,690,410.00
待摊费用	-	-
其他资产	-	-
资产合计	2,194,106,588.87	5,891,991,276.73
负债	-	-
应付证券清算款	919,012.41	73,441,274.65
应付利息	36,663,915.60	16,769,678.73
应付赎回费	967.79	26,917.29
应付管理人报酬	2,794,237.69	7,282,345.76
应付托管费	465,706.98	1,213,724.30
应付销售服务费	2,298,121.00	2,965,648.21
应付利息	-	-
应付收益	-	-
未交税金	-	-
其他负债	2,776,703.80	2,481,769.52
卖出回购证券款	-	-
预提费用	193,388.50	80,000.00
其他应付款	46,021,060.60	103,851,569.44
预收账款	-	-
应付有价证券	1,607,307,442.06	6,179,966,473.11
未交利息	143,344,168.71	192,591,832.25
未分配收益	397,433,117.43	684,418,900.07
未交所得税	2,148,098,528.17	5,789,139,717.29
未交增值税	-	-
负债及所有者权益合计	2,194,106,588.87	5,891,991,276.73

德盛小盘精选证券投资基金  
经营业绩及收益分配表  
2006年1月1日至2006年6月30日期间

金额单位：人民币元

项目	2006.1.1-2006.6.30	2006.1.1-2006.6.30
收入：		
投资收益收入	820,682,048.17	-386,687,485.67
公允价值变动损益	40,735,594.28	-
证券投资收益	40,735,594.28	52,807,074.78
利息收入	15,306,519.69	36,962,680.80
存款利息收入	1,446,711.41	4,324,059.11
股利收入	20,565,187.47	45,753,296.31
买入返售证券收入	-	-
其他收入	1,625,085.73	653,633.88
收入合计	943,430,287.81	-265,182,760.93
费用：		
基金管理人报酬	30,716,348.11	43,692,653.19
基金托管费	5,119,391.33	8,286,946.23
卖出回购证券支出	11,415.00	-
利息支出	-	-
其他费用	206,391.63	192,379.92
费用合计	36,852,545.07	52,181,979.34
基金净收益	907,347,664.74	-307,364,630.27
未实现利得	438,386,916.57	-38,666,969.03
本期实现的基金净值变动数	1,342,746,546.31	-346,031,498.30
本期基金份额变动	-	-
基金申购款	13,401,390.45	-
基金赎回款	-4,966,202,228.86	-689,256,897.04
基金份额持有人申购/赎回款产生的基金净值变动数	-4,982,800,838.41	-689,256,897.04
未实现利得	-	-
期末基金净值	2,148,098,528.19	6,148,622,532.17

德盛小盘精选证券投资基金  
基金净值变动表  
2006年1月1日至2006年6月30日期间

金额单位：人民币元

项目	2006.1.1-2006.6.30	2006.1.1-2006.6.30
收入：		
投资收益收入	820,682,048.17	-386,687,485.67
公允价值变动损益	40,735,594.28	-
证券投资收益	40,735,594.28	52,807,074.78
利息收入	15,306,519.69	36,962,680.80
存款利息收入	1,446,711.41	4,324,059.11
股利收入	20,565,187.47	45,753,296.31
买入返售证券收入	-	-
其他收入	1,625,085.73	653,633.88
收入合计	943,430,287.81	-265,182,760.93
费用：		
基金管理人报酬	30,716,348.11	43,692,653.19
基金托管费	5,119,391.33	8,286,946.23
卖出回购证券支出	11,415.00	-
利息支出	-	-
其他费用	206,391.63	192,379.92
费用合计	36,852,545.07	52,181,979.34
基金净收益	907,347,664.74	-307,364,630.27
未实现利得	438,386,916.57	-38,666,969.03
本期实现的基金净值变动数	1,342,746,546.31	-346,031,498.30
本期基金份额变动	-	-
基金申购款	13,401,390.45	-
基金赎回款	-4,966,202,228.86	-689,256,897.04
基金份额持有人申购/赎回款产生的基金净值变动数	-4,982,800,838.41	-689,256,897.04
未实现利得	-	-
期末基金净值	2,148,098,528.19	6,148,622,532.17

德盛小盘精选证券投资基金  
基金净值变动表  
2006年1月1日至2006年6月30日期间

金额单位：人民币元

项目	2006.1.1-2006.6.30	2006.1.1-2006.6.30
期初基金份额净值	5,789,139,717.29	7,193,910,327.51
本期经营活动：		
基金净收益	907,347,664.74	-307,364,630.27
未实现利得	438,386,916.57	-38,666,969.03
本期实现的基金净值变动数	1,342,746,546.31	-346,031,498.30
本期基金份额变动	-	-
基金申购款	13,401,390.45	-
基金赎回款	-4,966,202,228.86	-689,256,897.04
基金份额持有人申购/赎回款产生的基金净值变动数	-4,982,800,838.41	-689,256,897.04
未实现利得	-	-
期末基金净值	2,148,098,528.19	6,148,622,532.17

(二) 基金合同摘要  
德盛小盘精选证券投资基金以下简称“本基金”由基金发起人国联安基金管理有限公司依照《证券投资基金管理办法》及其实施细则、《开放式证券投资基金试点办法》

等有关规定和《德盛