

国投瑞银景气行业证券投资基金

2007年第一季度报告

基金管理人:国投瑞银基金管理有限公司

基金托管人:中国光大银行股份有限公司

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——中国光大银行股份有限公司根据本基金合同规定,于2007年4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预示其未来表现。投资者有风险,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。

一、基金产品概况
基金简称:国投瑞银景气基金
基金运作方式:契约型开放式
基金合同生效日:2006年4月29日
基金期末份额总额:2,795,761,141.57份
基金管理人:国投瑞银基金管理有限公司
基金托管人:中国光大银行股份有限公司
投资目标:
本基金的投资目标是“积极投资,追求适度风险收益”,即采取积极混合型投资策略,把握景气行业先锋股票的投资机会,在有效控制风险的基础上追求基金资产的中长期稳健增值。

本基金采取主动投资管理策略,通过研究行业景气状况、行业经济变化前景、股票市场未来走势和上市公司盈利能力变动趋势,以及利率预期和债券收益率曲线变动趋势,在有效控制系统风险的基础上,贯彻实施以下投资策略:
1.类别资产配置策略
除资金资产外,本基金所涉及的类别资产配置,主要是景气行业先锋股票组合与债券投资组合的投资配置。

本基金具有积极型股票—债券混合基金特征。其中,股票、固定收益证券和现金的基准配置比例分别为75%、20%和5%,但股票和固定收益证券两大类盈利资产可依据市场景气状况进行调整,许可变动范围分别为75%—20%和20%—75%;即在基准比例基础上,运用市场化主动投资组合策略调整股票与固定收益证券资产配置比例,以便在保障固定收益证券产生的稳定收益的同时,灵活把握股票市场变动趋势,适时跟踪调整股票投资比例,在牛市时增持股票,熊市减持股票,获得风险有效可控下的收益最大化。

2.股票投资策略
在有效控制市场系统风险的基础上,遵循行业优化配置和行业内部股票优化配置相结合的投资策略,以行业个股相对投资价值评估为核心,遵循合理价值或相对低估原则构建股票组合。依据所评估的行业个股投资价值排序结果调整行业个股的配置权重,在保障流动性的前提下,适度集中投资于有较高投资价值景气行业先锋股票。

(1)在宏观经济运行和经济景气周期监测的基础上,从经济周期因素评估、行业景气因素评估、产业结构因素评估和行业基本面因素评估四个方面进行景气行业先锋行业并开展行业投资价值评估,产业结构因素评估和行业基本面因素评估为两个重点,得到各阶段景气行业投资价值排序。
(2)通过对公司基本面的深度研究和市场间的权重比较,在运用主要显著指标、行业地位标准和市场地位标准确定有行业代表性的股票初选后,综合评价公司经营质量、未来盈利增长能力和盈利增长的稳定性和持续性,根据成长性价值和价值指标筛选出行业先锋股票备选库。在此备选库的基础上,以未来两年的预期市盈率为主要参考指标,结合公司基本面、行业内竞争地位和独特性、股票流动性和股票市场预期特点,给出行业先锋股票的投资价值排序评价。最后,依据相应的投资价值排序评价确定行业内部资产配置策略。

3.债券投资策略
采取主动投资管理策略,通过利率预期、收益曲线变动趋势研判,在有效控制系统风险的基础上,贯彻实施以下具体投资策略:
(1)在收益曲线变动趋势研判和估值分析的基础上,债券投资组合合理价值低估原则构建组合,并以久期管理为中心,采取利率预期互换策略、收益差互换策略,定息与浮息债互换策略组合配置策略;

(2)根据债券组合久期,利用银行间与交易所市场利率差异和市场短期失衡现象,合理进行无风险低风险投资配置,最大化当期投资收益。
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因素,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、基金持仓量、持有人持有或沽出权证。
(3)根据本基金的风险收益特征,确定本基金投资权证的具体比例。

业绩比较基准:
业绩比较基准=5%×同业存款利率+20%×中信标普全债指数+75%×中信标普300指数
风险收益特征:
本基金为股票型基金,主要投资于景气行业先锋股票,具有适度风险回报特征,其风险收益高于平衡型基金,低于纯股票基金。

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2007年4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预示其未来表现。投资者有风险,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。
本报告的财务数据未经审计。

一、基金产品概况
基金简称:国投瑞银核心基金
基金运作方式:契约型开放式
基金合同生效日:2006年4月19日
基金期末份额总额:1,047,308,972.42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:
本基金的投资目标是“追求基金资产长期稳定增值”。

本基金将借鉴 UBS Global AM 投资管理理念,根据中国市场的特征,采取积极的投资管理策略。
(一)投资管理方法
本基金借鉴 UBS Global AM 固定收益组合的管理方法,并加以本土化。我们所借鉴的投资管理工具主要包括 GERS 等股票估值方法和 GERS 股票风险管理方法等。

(二)战略资产配置
本基金战略资产配置遵循以下原则:
(1)股票组合投资比例:60—95%;
(2)债券组合投资比例:0—40%;
(3)现金及到期日不超过1年的政府债券不低于5%。

(三)股票投资管理
跟踪监测投资标的,以自下而上的公司基本面分析为主,自下而上的研究为辅。两者在投资决策中是互动的,国家和行业配置依据自下而上的公司基本面分析,而个股分析的诸多前提条件又基于自下而上的宏观研究结果。

本基金围绕核心企业股票,构建股票组合的步骤是:确定股票初选库、评价股票内在价值、风险管理、构建投资组合并持续跟踪调整。在构建投资组合之前,根据估值合理性和风险调整,成长性评价、现金流预测和行业/服装行业评估等。

2.本基金估值模型 GERS,以合适方法估计股票投资价值。GERS 是 UBS Global AM 在全球使用了20多年的估值模型。根据分阶段折现现金流法原理,得到各阶段现金流的现值,即股票的内在价值。市场与内在价值的差幅是基金买入或沽出股票的主要参考依据。

3.构建及调整股票组合。股票策略组合借鉴 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,构建及调整股票组合。
4.风险管理贯穿始终。股票策略组合借鉴 UBS Global AM 全球股票研究经验,评估股票投资价值,在构建及调整股票组合时,考量分析最有价值的研究成果,在充分评估风险的基础上,构建及调整股票组合。

(四)债券投资管理
本基金借鉴 UBS Global AM 固定收益组合的管理方法,采取“自下而上”的债券分析方法,确定债券投资组合,并管理组合风险。
1.评估债券价值。债券投资价值评估的主要依据是均衡收益率曲线(Equilibrium Yield Curves)。

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。在不影响久期,以上策略对组合收益和风险的不尽相同,具体采用何种策略,取决于债券组合允许的风险度。
3.构建及调整债券组合。债券策略组合借鉴 UBS Global AM 债券研究方法,凭借各成员债券投资管理经验和评估债券价格与内在价值偏离程度是否合理,据此构建债券组合。

4.风险管理贯穿始终。债券策略组合借鉴 UBS Global AM 全球固定收益证券投资管理方法,在构建及调整债券组合时,考量分析最有价值的研究成果,在充分评估风险的基础上,构建及调整债券组合。

(五)风险管理贯穿始终。债券策略组合借鉴 UBS Global AM 全球固定收益证券投资管理方法,在构建及调整债券组合时,考量分析最有价值的研究成果,在充分评估风险的基础上,构建及调整债券组合。

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——中国光大银行股份有限公司根据本基金合同规定,于2007年4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预示其未来表现。投资者有风险,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。

一、基金产品概况
基金简称:国投瑞银创新基金
基金运作方式:契约型开放式
基金合同生效日:2006年4月11日
基金期末份额总额:1,024,481,849.08份
基金管理人:国投瑞银基金管理有限公司
基金托管人:中国光大银行股份有限公司
投资目标:
本基金的投资目标是“通过投资主要以创新为驱动力的优质上市公司的股票,分享企业成长带来的超额回报,实现基金资产的长期稳定增值”。

本基金将借鉴全球资产管理公司投资管理理念,根据中国市场的特征,采取积极的投资管理策略。
1.战略资产配置
本基金战略资产配置比例遵循以下原则:
(1)股票组合投资比例:60—95%;
(2)除资金资产以外的其他资产投资比例波动范围为5%—40%;其中现金及到期日在一年以内的政府债券不低于5%。

2.股票投资策略
本基金的投资策略决策,以自下而上的公司基本面分析为主:
(1)全市场基金扫描。本基金评估公司基本面的主要指标包括估值评价、成长性评价、现金流预测和行业环境评估等。
(2)企业的创新性评价。本基金通过研究企业的 R&D 投入和创新行为,衡量企业是否具有创新型企业文化。创新行为包括技术创新、产品或服务创新、商业模式创新、需求创新、流程创新和组织创新等。

(3)本基金借鉴 GERS,以合适方法估计股票投资价值。GERS 是 UBS Global AM 在全球使用了20多年的估值模型。根据分阶段折现现金流法原理,得到各阶段现金流的现值,即股票的内在价值。市场价格与内在价值的差幅是基金买入或沽出股票的主要参考依据。

(4)构建及调整股票组合。股票策略组合借鉴 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,构建及调整股票组合。
(5)风险管理贯穿始终。股票策略组合借鉴 UBS Global AM 全球固定收益证券投资管理方法,在构建及调整股票组合时,考量分析最有价值的研究成果,在充分评估风险的基础上,构建及调整股票组合。

(六)风险管理贯穿始终。股票策略组合借鉴 UBS Global AM 全球固定收益证券投资管理方法,在构建及调整股票组合时,考量分析最有价值的研究成果,在充分评估风险的基础上,构建及调整股票组合。

业绩比较基准:
业绩比较基准=5%×中债国债3000指数+80%×中信标普全债指数+20%
风险收益特征:
本基金为股票型基金,属于预期风险收益较高的基金品种,其预期风险和预期收益高于债券型基金和混合型基金。

二、主要财务指标及净值表现

基金管理人:国投瑞银基金管理有限公司

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	2007.01.01—2007.03.31
1	基金本期净收益	214,651,477.60
2	加权平均基金份额本期净收益	0.0897
3	期末基金资产净值	2,911,177,609.64
4	期末基金份额净值	1.0460

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、基金转换费等),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.国投瑞银景气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②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率④	①-③	②-④
过去3个月	14.01%	1.90%	30.29%	2.10%	-16.27%	-0.20%

2.国投瑞银景气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



三、管理人报告
(一)基金经理报告
陈剑平先生,工商管理硕士,9年证券从业经历。曾在深圳蓝基基金管理有限公司从事投资管理工

作;曾任汇盛基金管理有限公司基金经理;2005年加入本公司,任研究员高级组合经理。自2006年2月起任本基金基金经理。

曹野先生,工商管理硕士,10年证券从业经历。曾任深圳投资管理公司天耀基金基金经理、国信证券基金部研究员等职。本着恪守诚信、审慎勤勉、忠实尽责的原则,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。

(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《国投瑞银景气行业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、忠实尽责的原则,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)基金业绩评价报告
一季度的股票市场呈现震荡上扬的走势,股票指数在3000点上下,市场的震荡也有所加剧,经过四季度以蓝筹股为代表的单边上涨行情后,市场中的低价股和题材股开始表现活跃,以银行、地产、机械和钢铁为代表的蓝筹股表现相对较好,净值表现优于指数的涨幅。

今年以来一月份中旬,景气基金进行了大的仓位调整和持仓调整,由于持仓资产带来的资金成本,对基金的净值表现产生较大,尤其是基金仓位在正值市场第一次冲上3000点,景气建仓的速度较快,持仓比例偏高,因此市场震荡的净值表现出现了损失。

在资产配置上,景气基金近期主动对银行、地产、工程机械和食品饮料等行业股票进行了减持,同时增加了医药、保险、商业零售、石化化工、汽车、钢铁和有色金属等行业配置,以保持组合的均衡化和合理化。

本基金未来的投资管理是在控制仓位和均衡配置的前提下,以对组合中业绩增长持续、资产重组确定的股票进行较为积极的投资,我们会继续加大仓位和均衡配置,以保持基金净值持续稳定增长,给基金份额持有人带来长期回报。
四、基金投资组合报告(截止2007年3月31日)

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)

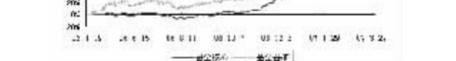
序号	主要财务指标	2007.01.01—2007.03.31
1	基金本期净收益	780,731,589.72
2	加权平均基金份额本期净收益	0.5688
3	期末基金资产净值	1,867,101,626.26
4	期末基金份额净值	1.0636

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、基金转换费等),计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

1.国投瑞银核心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②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率④	①-③	②-④
过去3个月	21.65%	2.50%	36.09%	2.44%	-15.04%	0.06%

2.国投瑞银核心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



三、管理人报告
(一)基金经理报告
2006年股票市场和股改带来的牛市行情激活了股票市场。进入2007年,因投资收益率年度预期的调高,资金继续流入市场,表现为(1)品牌基金只需要一天甚至几小时便募集上百亿,出现比例购买资金的奇观;(2)基金股票开户数量迅速增加造成创新高。在资金推动下,A股市场在年初延续了06年四季度大幅上扬的行情,基金发行的节奏在1月底明显增强,经过年初大幅度上扬的基金重仓股普遍面临预期增长乏力,市场自2月份开始出现大幅度波动。2月份以来,游资炒作题材股成为突破口,借助牛市氛围大肆炒炒,股票市场中“二八”现象到“八二”现象,基金重仓业绩表现不佳,股价题材股异常活跃,市场的大幅波动,我们认为是2、3月份的股市场表现属于牛市阶段股票市场的正常波动,牛市预期的增强体现了目前A股必须存在适度上涨的规律,我们为低估值题材股进行了2、3

基金托管人:中国光大银行股份有限公司

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)

资产项目	期末金额(元)	占基金总资产的比例(%)
股票合计(市值)	1,994,544,130.06	69.79
债券合计(市值)	938,362,815.82	28.13
权证合计(市值)	—	—
银行存款和清算备付金合计	318,279,123.38	9.54
其他资产合计	84,604,523.03	2.54
资产总计	3,336,790,690.29	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	77,427,533.12	2.66
C 制造业	889,066,670.84	30.54
CO 食品、饮料	94,951,467.00	3.26
C1 纺织、服装、皮毛	—	—
C2 木材、家具	—	—
C3 造纸、印刷	53,116,425.29	1.82
C4 石油、化学、塑胶、塑料	132,336,897.34	4.56
C5 电子	—	—
C6 金属、非金属	279,052,293.12	9.59
C7 机械、设备、仪表	309,022,233.96	10.62
C8 医药、生物制品	20,587,364.13	0.71
C9 其他制造业	—	—
D 电力、煤气及水的生产和供应业	37,043,989.71	1.27
E 建筑业	—	—
F 交通运输、仓储业	159,432,778.06	5.48
G 信息技术业	—	—
H 批发和零售贸易	266,263,000.13	9.15
I 金融、保险业	359,949,041.21	12.36
J 房地产业	113,967,174.18	3.91
K 社会服务业	4,250.00	0.0001
L 传播与文化产业	42,962,474.40	1.48
M 综合类	48,346,658.42	1.66
合计	1,994,544,130.06	68.51

(三)股票投资组合前十名股票明细

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	600030	中信证券	9,899,871	85,667,179.13	2.94
2	600061	华联控股	4,028,615	84,762,069.60	2.91
3	600016	民生银行	6,447,774	82,698,308.56	2.84
4	600036	招商银行	4,632,416	80,511,590.28	2.77
5	601006	大秦铁路	6,122,685	78,676,502.60	2.70
6	000888	鞍钢股份	5,275,579	76,985,186.03	2.64
7	000825	天钢不锈	3,921,660	73,295,825.40	2.52
8	600000	浦发银行	2,503,511	66,893,813.92	2.31
9	000039	中集集团	2,622,289	64,272,548.49	2.20
10	600309	烟台万华	1,740,947	59,192,198.00	2.03

(四)债券投资组合情况

资产项目	期末金额(元)	占基金总资产的比例(%)
股票合计(市值)	1,722,054,688.06	89.60
债券合计(市值)	—	—
权证合计(市值)	—	—
银行存款和清算备付金合计	159,210,434.75	8.28
其他资产合计	40,758,411.47	2.12
资产总计	1,922,023,530.28	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	62,888,756.25	3.37
C 制造业	711,105,239.88	38.09
CO 食品、饮料	746,728,971.00	4.21
C1 纺织、服装、皮毛	—	—
C2 木材、家具	—	—
C3 造纸、印刷	—	—
C4 石油、化学、塑胶、塑料	75,005,447.24	4.02
C5 电子	—	—
C6 金属、非金属	278,483,254.00	14.92
C7 机械、设备、仪表	202,816,141.69	10.86
C8 医药、生物制品	165,115,667.04	4.08
C9 其他制造业	—	—
D 电力、煤气及水的生产和供应业	47,204,800.00	2.53
E 建筑业	—	—
F 交通运输、仓储业	106,498,462.76	5.70
G 信息技术业	—	—
H 批发和零售贸易	183,267,079.90	9.82
I 金融、保险业	409,524,772.14	21.93
J 房地产业	66,192,606.16	3.55
K 社会服务业	—	—
L 传播与文化产业	58,926,721.21	3.16
M 综合类	76,446,246.99	4.09
合计	1,722,054,688.06	92.23

(三)股票投资组合前十名股票明细

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	6,728,180	116,935,768.40	7.41
2	600030	中信证券	2,190,634	94,262,982.12	5.97
3	002024	苏宁电器	962,501	63,620,064.00	4.03
4	600000	浦发银行	2,227,788	59,626,456.36	3.77
5	000888	鞍钢股份	3,543,416	51,627,571.12	3.27
6	600123	兰花科创	1,759,623	38,518,147.47	2.44
7	000012	南 钢	2,580,725	38,452,800.50	2.40
8	600900	长江电力	2,931,500	38,226,760.00	2.42
9	600656	新安股份	1,254,911	37,961,065.75	2.41
10	600309	烟台万华	1,049,038	36,667,292.00	2.26

(四)债券投资组合情况

资产项目	期末金额(元)	占基金总资产的比例(%)
股票合计(市值)	1,385,556,721.09	96.38
债券合计(市值)	—	—
权证合计(市值)	—	—
银行存款和清算备付金合计	186,570,409.98	12.19
其他资产合计	22,895,698.88	1.61
资产总计	1,604,012,821.86	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	64,106,930.53	4.06
C 制造业	547,243,423.66	34.69
CO 食品、饮料	56,272,711.76	3.64
C1 纺织、服装、皮毛	—	—
C2 木材、家具	8,152,391.04	0.52
C3 造纸、印刷	23,079,667.38	1.46
C4 石油、化学、塑胶、塑料	113,945,443.47	7.22
C5 电子	—	—
C6 金属、非金属	172,277,240.00	10.92
C7 机械、设备、仪表	157,520,428.97	9.96
C8 医药、生物制品	47,056,521.94	2.98
C9 其他制造业	—	—
D 电力、煤气及水的生产和供应业	54,320,937.00	3.44
E 建筑业	—	—
F 交通运输、仓储业	89,223,246.48	5.65
G 信息技术业	5,644,144.68	0.36
H 批发和零售贸易	116,222,847.66	7.37
I 金融、保险业	294,412,248.78	18.64
J 房地产业	58,806,843.88	3.73
K 社会服务业	26,326,194.35	1.67

(三)股票投资组合前十名股票明细

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			