

国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金 2008年半年度报告摘要

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、基金托管人及基金销售机构不存在虚假记载、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。本半年度报告已经全体独立董事签字同意，并由董事长签发。

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6月22日复核了本报告中的财务指标、净值表现、财务会计报告和投资者服务等内容，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，也不保证基金份额净值不出现波动，不保证基金份额净值增长，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相关公告。

本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，请登陆基金管理人网站或阅读半年度报告正文。

一、基金简介

(一)基金名称：国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金
基金代码：121009
瑞福进取A类基金份额代码：121007
瑞福进取B类基金份额代码：150001
基金运作方式：契约型开放式证券投资基金
基金合同生效日：2007年7月17日
基金初始份额：6,000,332,950.00份，其中瑞福优先2,999,836,712.00份，瑞福进取3,000,406,238.00份。

基金合同存续期：15年（2007年7月17日至2012年7月16日）
瑞福进取A类基金份额上市日期：深圳证券交易所
瑞福进取B类基金份额上市日期：2007年9月21日

(二)基金投资目标
本基金通过精选蓝筹股票，分享中国经济市场成长红利，力求实现基金资产的长期稳定增值。

基金投资策略
本基金采取积极的股票投资策略，借鉴全球资产配置管理理念，在辅助性的主动类别资产配置的基础上，自上而下地精选蓝筹股票投资组合，力求实现基金资产的长期稳定增值，同时，通过严格的风险控制管理流程，实现风险—收益的匹配优化。

3.通常资产配置
在正常市场下，本基金股票资产占基金资产的比例为60%—100%，除股票资产以外的其他资产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指数成分股的公告将买入的仓位不低于基金资产的80%。

2.股票投资管理
以上市的公司基本面全面分析为主，挖掘优质蓝筹股票，并使用GUEVS模型等方法评估股票的内在价值，构建投资组合的步骤是：确定股票初始库，基于公司基本面全面分析，筛选价值收益型和成长型蓝筹公司，运用GUEVS等方法，分析股票内在价值，结合风险管理，构建投资组合并对其进行动态调整。

(1) 精选优质企业筛选与股票基本面分析
从定性定量两个方面筛选行业竞争优势、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的治理结构状况，要明确提出财务预测（包括GUEVS模型输入变量的重要假设条件，并详细披露假设的可靠性，对公司基本面做出定性的判断和定量研究，给出明确的对公司经营业绩的预测。

(2) 借鉴GUEVS方法估值估计股票投资价值
在借鉴GUEVS估值方法的同时，还将考虑中国股票市场特点和某些行业公司的具体情况。在实践中，现金流贴现模型可能没有应用效果不理想的情形，为此，不排除选用其它合适的估值方法，如P/E、P/B、EV/EBITDA等方法。

(3) 构建（及调整）投资组合
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）股票投资组合。

(4) 风险管理/因子分析
借鉴UBS Global AM的GRS等风险管理技术系统，对模拟组合（事前）和实际投资组合（事后）进行风险评估、绩效与因子分析，从而确定对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，确定债券模拟投资组合，并管理组合的风险。

(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 risk 限额。

(3) 构建（及调整）投资组合
借鉴UBS Global AM债券研究团队，凭借各成员债券投资管理技能，评估债券组合与内在价值偏离幅度是否可容，据此构建债券模拟组合。

(4) 风险管理/因子分析
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（GFRS）为模型驱动投资组合风险，GFRS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. 权证投资管理
(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、股价与预期波动率 and 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距即“估值差(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决策，决定是否买入、持有或卖出权证。

基金业绩比较基准
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高于普通的股票型基金。

(三)基金管理人名称：国投瑞银基金管理有限公司
UBS SDC Fund Management Company Limited
信息披露负责人：苏日沃
联系电话：400-880-6888
传真：(0755) 82904048
电子邮箱：service@ubschina.com

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：李松涛
联系电话：(010) 66108912
传真：(010) 66106904
电子邮箱：custody@icbc.com.cn

(五) 登载半年度报告正文的互联网网址：http://www.ubschina.com
本基金半年度报告刊登地点：深圳市福田区益田路4028号荣超经贸中心46层

二、主要财务指标和基金业绩指标
(一)主要财务指标（未经审计）

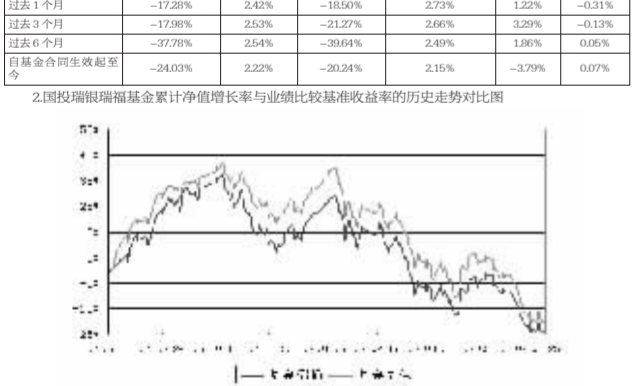
序号	主要财务指标	2008-01-01至2008-06-30
1	本期利润	-2,434,689,236.27
2	本期利润扣减本期公允价值变动损益后的净额	-346,383,103.36
3	加权平均的本期利润	-346,383,103.36
4	期末可供分配的利润	-13,347
5	期末未分配利润	4,052,016,166.03
6	期末基金份额净值	0.675
7	本期基金份额增长率	-37.78%

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，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1个月	-17.28%	2.42%	-18.50%	2.73%	1.22%	-0.31%
过去3个月	-17.98%	2.53%	-21.27%	2.69%	3.29%	-0.13%
过去6个月	-27.78%	2.54%	-39.64%	2.49%	1.86%	0.06%
自基金合同生效起至	-24.03%	2.22%	-30.24%	2.15%	-3.79%	0.07%

2. 国投瑞银瑞福基金资产净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图



注：1、自基金合同生效日至本报告期末本基金运作未满一年。
2、本基金合同约定：“本基金建仓期为6个月”。本基金合同于2007年7月17日生效，建仓期已过。截至本报告期末各投资组合比例分别为：股票投资占基金资产净值比例80.48%，权证投资占基金资产净值比例0.09%，现金及到期日资产占基金资产净值比例0.34%，现金及到期日资产不超过1年的政府债券占基金资产净值比例7.61%，符合基金合同的有关规定。

3、本基金对业绩比较基准采用每日再平衡的计算方法。

(三)其他指标

序号	其他指标	2008-01-01至2008-06-30
1	瑞福优先与瑞福进取取得基金份额比例	1:1.1000219854
2	期末瑞福优先参考净值	0.90
3	期末瑞福进取参考净值	0.60
4	瑞福优先的年化收益率	7.14%
5	瑞福优先累计净值增长率	0.024%
7	瑞福进取累计净值增长率	0.224%

三、管理人报告
(一)基金管理人及基金经理简介
国投瑞银基金管理有限公司（简称“公司”），前身中融基金管理有限公司于2002年6月成立，注册资本1亿元人民币，注册地址深圳，2006年6月更名为合资基金管理公司。公司股东为中国信托有限公司（持股比例51%）、国家开发投资公司（持股比例3%）和瑞士银行股份有限公司（持股比例46%）。公司拥有完善的人才结构，建立了有效的风险管理及控制结构，以“诚信、客户至上、包容性、社会责任”作为公司的企业文化。公司拥有员工100余人，其中159人具有硕士及以上学历。截止2008年6月底，公司管理八只基金，包括七只开放式基金和一只创新型的证券投资基金。

基金经理康晓云先生，工学硕士，7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。

报告期内公司对基金经理进行了调整，自2008年5月31日起由康晓云先生单独担任本基金基金经理，内斌先生不再担任本基金基金经理职务。

(二)基金运作的遵规守信情况
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财产。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)基金管理工作报告
1. 报告期内基金投资策略和业绩回顾
2008年上半年，伴随原油价格、大宗商品价格持续攀升，国内CPI、PPI也大幅上涨，随着宏观紧缩措施的不断出台，大小非的大量减持以及周边股市受到美国次贷风波大幅度下跌的影响，A股市场的股票指数出现大幅走熊的走势。以上证指数为例，从年初最高5,522点一路下跌至2,736点，跌幅达50.4%。其间，四月份在监管层“出台一系列利好组合拳的情况下”（包括调降印花税、出台规范大小非解禁后波动的指导意见等），股票市场在3,000点出现反弹，但反弹力度仅20%，股票市场整体上半年几乎是呈现单边下跌的走势。在行业表现上，以金融、地产、医药、钢铁和有色金属等板块涨幅居前，出现了较大幅度的调整，农业、传媒类以及煤炭为代表的周期性个股表现相对较好。可持续发展的公共事业、农业、新能源、上游稀缺资源、煤化工和通信设备制造等少数板块上，其间也穿插了奥运、创业板、期货基金等主题投资机会点。

截止报告期末，本基金份额净值为0.675元，本报告期份额净值增长率为-37.78%，同期业绩比较基准收益率为-39.64%，上半年本基金下跌幅度低于业绩基准。操作策略上基金在二季度主动降低了股票仓位，其次是超配了医药、信息设备、食品饮料、商业零售等相对抗跌的行业。

2. 宏观经济、证券市场及行业走势
回顾下半年，我们认为，自去年下半年的高基数使今年下半年通胀数据继续承压。CPI从五月份的7.7%下调到六月份的7.1%，连续两个月出现环比下降，而历史数据显示出食品与商品价格的占比高，以及制造业的再消化部分成本压力，PPI向CPI传导幅度有限；近期美国高层领导人到各地考察，说明政府制定有意的力度开始转向就业、房地产市场稳定、金融市场稳定、出口减速等。但是，由于成品油、电价调整带来的成本压力，上游原材料供给缺口短期内仍将存在，政府需要保持紧缩预期以稳定投资和物价，不排除货币政策会进一步收紧。我们认为对国内经济前景的担忧与深度通胀人次贷危机的美国不同，中国政府有很好手段，比如可以通过适度收紧信贷、调整税收政策、放缓人民币升值、拓宽的资本市场并发展中小企业融资渠道等方式保持经济平稳增长。中国对经济前景的担忧可以避免出类拔萃的基金涨幅超过25%的周期性通胀，油价冲高回落有利于避免恶性通胀和经济硬着陆，中国经济增长长期的预期不变，短期的调整波动是正常的。如果适度政策调控能使我经济避免硬着陆，通胀维持在可控范围，国内股市将能够较快恢复健康增长，我们将密切关注中央政府政策取向的变化以及对股票市场的可影响。其次，在油价高企和需求回落的环境下，高耗能产业的盈利空间将受到挤压，行业利润由中下游向上游集中，且上游资源的估值有逐渐下降的压力。中国作为成本产能优势，所处产业链景气周期位置是估值偏低。整体看，上市公司业绩重新增长水平回落，股票价格较上半年的大幅下跌，市场的估值开始变得具备吸引力，我们会着力优化资产配置结构，高度重视产业景气轮动的规律，积极寻找景气周期运行中先行启动的投资机会，注重“自下而上”的选股方法，精选投资价值被严重低估、未来成长空间广阔、具备卓越管理能力的行业龙头企业，在控制系统性风险的前提下，本基金主要精力在资产配置结构，高度重视产业景气轮动的规律，积极寻找景气周期运行中先行启动的投资机会，注重“自下而上”的选股方法，精选投资价值被严重低估、未来成长空间广阔、具备卓越管理能力的行业龙头企业。

(四)公平交易
异常交易识别以及投资风险相似的投资组合业绩比较
本报告期，本基金管理人依据《证券投资基金管理公司公平交易管理制度》的要求，建立了完善公平交易相关的系列制度，通过制定和执行技术手段保证公平交易原则的实现，确保本基金管理人旗下各投资组合在研究、决策、交易执行等各方面均得到公平对待，并通过对投资交易行为的监控、分析评估和信息披露来加强对公平交易过程和结果的监督，形成了有效地公平交易体系。本报告期，本基金管理人各项公平交易制度均得到有效贯彻和执行，未发现存在违反公平交易原则的现象。

四、报告期内，本基金未发生异常交易行为。
本报告期，本公司未管理其他投资风险与本基金相似的投资组合，不存在投资风险相似的不同投资组合之间的业绩表现差异超过5%的情形。

五、财务会计报告（未经审计）
(一)半年度会计报表

国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金
2008年6月30日资产负债表

资产		附注	2008年06月30日	2007年12月31日
银行存款			307,856,610.40	1,308,686,294.30
结算备付金			694,718.04	3,319,630.47
存出保证金			2,136,889.60	4,434,275.49
交易性金融资产			3,274,967,623.38	5,833,696,099.05
其中：股票投资			3,261,181,136.85	5,832,662,179.95
衍生金融资产			13,776,487.53	1,033,309.00
应收利息			3,798,041.66	471,002.69
应收证券清算款			470,008,241.38	191,442,522.14
应收股利			161,186.91	296,005.67
资产总计			4,069,580,310.53	7,342,744,919.30

国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金
2008年6月30日资产负债表

负债和所有者权益			2008年06月30日	2007年12月31日
负债				
应付证券清算款			1,666,066.20	8,848,299.45
应付管理人报酬		(4) 1	5,398,020.18	8,848,299.45
应付托管费		(4) 1	1,007,643.60	1,589,642.18
应付销售费用			695,798.26	1,022,000.00
其他负债			47,765.94	352,000.00
负债合计			7,564,265.80	17,518,232.38
所有者权益				
实收资本			6,000,332,950.00	6,000,332,950.00
未分配利润			-1,948,316,844.97	1,324,809,728.92
所有者权益合计			4,062,016,166.03	7,325,226,688.92
所有者权益总计			4,062,016,166.03	7,342,744,919.30
基金份额总额(份)			6,000,332,950.00	6,000,332,950.00
其中：瑞福优先			2,999,836,712.00	2,999,836,712.00
瑞福进取			3,000,496,238.00	3,000,496,238.00
基金份额净值			0.675	1.221

国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金
2008年1月1日至2008年6月30日止期间
利润表

收入		附注	2008年1-6月 至2008-06-30	2007年1-12月 至2007-12-31
利息收入			3,089,519.19	3,076,203.63
其中：存款利息收入			3,076,203.63	3,076,203.63
利息费用			-13,228.16	-294,197.78
公允价值变动损益			-204,787,282.22	-204,787,282.22
其中：金融资产公允价值变动损益			-204,787,282.22	-204,787,282.22
其他业务收入			-9,835.47	-
公允价值变动收益			20,048,040.91	20,048,040.91
公允价值变动收益			-2,088,866,131.91	-2,088,866,131.91
其他收入			-2,270,466,193.60	-
收入合计			-2,370,466,193.60	-2,370,466,193.60
费用				
管理人报酬		(4) 1	-40,343,956.94	-7,830,077.38
托管费		(4) 1	-7,830,077.38	-1,612,188.74
交易费用			-16,121,888.74	-
其他费用			-28,292.83	-
费用合计			-64,223,044.77	-7,830,077.38
利润总额			-2,434,689,236.27	-2,434,689,236.27
所得税			-	-
净利润			-2,434,689,236.27	-2,434,689,236.27

国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金
2008年1月1日至2008年6月30日止期间
所有者权益（基金净值）变动表

所有者权益		附注	2008年1-6月 至2008-06-30	2007年1-12月 至2007-12-31
实收资本			6,000,332,950.00	6,000,332,950.00
未分配利润			1,324,809,728.92	7,325,226,688.92
本期利润分配/转回基金净值			-	-2,434,689,236.27
本期申购（本期申购）			-	-
本期赎回（本期赎回）			-	-
公允价值变动损益			-2,088,866,131.91	-2,088,866,131.91
其他所有者权益变动			-	-
期末所有者权益合计			4,062,016,166.03	7,342,744,919.30
其中：瑞福优先			2,999,836,712.00	2,999,836,712.00
瑞福进取			3,000,496,238.00	3,000,496,238.00
基金份额净值			0.675	1.221

准确收益率为-39.64%，上半年本基金下跌幅度低于业绩基准。操作策略上基金在二季度主动降低了股票仓位，其次是超配了医药、信息设备、食品饮料、商业零售等相对抗跌的行业。

2. 宏观经济、证券市场及行业走势
回顾下半年，我们认为，自去年下半年的高基数使今年下半年通胀数据继续承压。CPI从五月份的7.7%下调到六月份的7.1%，连续两个月出现环比下降，而历史数据显示出食品与商品价格的占比高，以及制造业的再消化部分成本压力，PPI向CPI传导幅度有限；近期美国高层领导人到各地考察，说明政府制定有意的力度开始转向就业、房地产市场稳定、金融市场稳定、出口减速等。但是，由于成品油、电价调整带来的成本压力，上游原材料供给缺口短期内仍将存在，政府需要保持紧缩预期以稳定投资和物价，不排除货币政策会进一步收紧。我们认为对国内经济前景的担忧与深度通胀人次贷危机的美国不同，中国政府有很好手段，比如可以通过适度收紧信贷、调整税收政策、放缓人民币升值、拓宽的资本市场并发展中小企业融资渠道等方式保持经济平稳增长。中国对经济前景的担忧可以避免出类拔萃的基金涨幅超过25%的周期性通胀，油价冲高回落有利于避免恶性通胀和经济硬着陆，中国经济增长长期的预期不变，短期的调整波动是正常的。如果适度政策调控能使我经济避免硬着陆，通胀维持在可控范围，国内股市将能够较快恢复健康增长，我们将密切关注中央政府政策取向的变化以及对股票市场的可影响。其次，在油价高企和需求回落的环境下，高耗能产业的盈利空间将受到挤压，行业利润由中下游向上游集中，且上游资源的估值有逐渐下降的压力。中国作为成本产能优势，所处产业链景气周期位置是估值偏低。整体看，上市公司业绩重新增长水平回落，股票价格较上半年的大幅下跌，市场的估值开始变得具备吸引力，我们会着力优化资产配置结构，高度重视产业景气轮动的规律，积极寻找景气周期运行中先行启动的投资机会，注重“自下而上”的选股方法，精选投资价值被严重低估、未来成长空间广阔、具备卓越管理能力的行业龙头企业，在控制系统性风险的前提下，本基金主要精力在资产配置结构，高度重视产业景气轮动的规律，积极寻找景气周期运行中先行启动的投资机会，注重“自下而上”的选股方法，精选投资价值被严重低估、未来成长空间广阔、具备卓越管理能力的行业龙头企业。

(四)公平交易
异常交易识别以及投资风险相似的投资组合业绩比较
本报告期，本基金管理人依据《证券投资基金管理公司公平交易管理制度》的要求，建立了完善公平交易相关的系列制度，通过制定和执行技术手段保证公平交易原则的实现，确保本基金管理人旗下各投资组合在研究、决策、交易执行等各方面均得到公平对待，并通过对投资交易行为的监控、分析评估和信息披露来加强对公平交易过程和结果的监督，形成了有效地公平交易体系。本报告期，本基金管理人各项公平交易制度均得到有效贯彻和执行，未发现存在违反公平交易原则的现象。

四、报告期内，本基金未发生异常交易行为。
本报告期，本公司未管理其他投资风险与本基金相似的投资组合，不存在投资风险相似的不同投资组合之间的业绩表现差异超过5%的情形。

五、财务会计报告（未经审计）
(一)半年度会计报表

国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金
2008年6月30日资产负债表

资产		附注	2008年06月30日	2007年12月31日
银行存款			307,856,610.40	1,308,686,294.30
结算备付金			694,718.04	3,319,630.47
存出保证金			2,136,889.60	4,434,275.49
交易性金融资产			3,274,967,623.38	5,833,696,099.05
其中：股票投资			3,261,181,136.85	5,832,662,179.95
衍生金融资产			13,776,487.53	1,033,309.00
应收利息			3,798,041.66	471,002.69
应收证券清算款			470,008,241.38	191,442,522.14
应收股利			161,186.91	296,005.67
资产总计			4,069,580,310.53	7,342,744,919.30

国投瑞银瑞福分级股票型证券投资基金
2008年6月30日资产负债表

负债和所有者权益			2008年06月30日	2007年12月31日
负债				
应付证券清算款			1,666,066.20	