

国联优质成长证券投资基金 2005 年第 3 季度报告

一、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。

本基金的托管人交通银行根据本基金合同规定，于 2005 年 10 月 18 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。

本基金的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。

本报告财务资料未经审计师审计。

二、基金产品概况

基金简称：国联优质成长

运作方式：契约型开放式

基金合同生效日：2004 年 9 月 28 日

报告期末基金份额总额：344,369,550.22 份

投资目标：本基金主要通过投资于中国证券市场中具有品质保障和发展潜力的持续成长企业所发行的股票和国内依法公开发行上市的债券，在控制风险、确保基金资产流动性的前提下，以获取资本长期增值和股息红利收益的方式来谋求基金资产的中长期稳定增值。

投资策略：品质过滤，成长精选。

（一）资产配置

本基金由公司投资决策委员会基于如下的分析判断并结合《基金合同》中的投资限制和投资比例限制来确定、调整基金资产中股票、债券和现金的配置比例：

1、根据宏观经济运行态势、宏观经济政策变化来把握宏观经济发展对证券市场的影响方向和力度，判断证券市场的发展趋势和风险收益特征；

2、根据基金投资者对开放式基金的认识程度，以及基金行业的管理经验，判断基金申购和赎

回净现金流量。

（二）股票组合的构建

1、选股标准

本基金投资对象是优质成长企业的权益类证券。优质成长即注重上市公司品质和成长性的结合。主要从三方面考察上市公司的品质： 、财务健康，现金流充沛、业绩真实可靠； 、公司在所属行业内具有比较竞争优势； 、良好的经营管理能力。同时从如下两个方面考察上市公司的成长性： 、公司应具有较强的潜在获利能力和较高的净利润增长率； 、公司产品或服务的需求总量不断扩大。

2、备选股票库的构建

备选股票库通过以下两个阶段构建：

第一阶段：品质与历史成长性过滤

本基金运用 GOQ 模型 (Growth On High Quality Model)对所有上市公司（投资决策委员会禁止投资的股票除外）的品质和历史成长性进行过滤。主要通过经营性现金流、总资产回报率等指标对其财务状况进行评价。通过相对市场份额、超额毛利率等指标对行业竞争优势进行评价。通过净利润增长率等指标对历史成长性进行评价。GOQ 模型根据上述指标对上市公司进行综合评价排序，初步筛选出 300 家左右的上市公司作为股票备选库（I）。

第二阶段：成长精选

针对第一阶段筛选的股票备选库（I），本基金运用 公司评级系统对其进行成长精选。

国联 公司评级系统由 4 个大的指标分析单元和 50 个具体评分指标构成，其中客观性评分指标 30 个，主观性评分指标 20 个。国联 公司评级系统 4 个大的分析单元分别是：企业成长的行业基本情况评价，企业成长的政策等非市场因素评价，企业成长的内在因素深度分析，企业成长的盈利与风险情况评价。

国联 公司评级系统的设置充分体现了主客观结合的评价原则，评级系统中可量化客观性指标的设置保证了选股过程的客观性和可比性。与一般的主观评级系统相比较，这种主客观结合的指标体系既充分保障了评价结果的全面与客观可比性，又有利于引导研究员对目标公司做更加深入细致的研究，提高评价结果的准确度。

本基金运用 公司评级系统的评价结果，对备选库（I）中的股票进行进一步精选，形成 150 家左右上市公司的股票备选库（II）。

3、股票投资组合的构建

基金经理根据内部、外部的研究报告以及自己的综合判断，特别是通过对公司管理团队的考

量以及公司竞争力的全面分析，对股票备选库（II）中的股票做出合适的投资判断，在此基础上形成最终的股票投资组合，并进行适时的调整。

（三）债券组合的构建

本基金可投资国债、金融债和企业债（包括可转债）。本基金根据基金资产总体配置计划，在对利率走势和债券发行人基本面进行分析的基础上，综合考虑利率变化对不同债券品种的影响、收益率水平、信用风险的大小、流动性的好坏等因素，建立由不同类型、不同期限债券品种构成的投资组合。

基金业绩比较基准：国联优质成长基金总体业绩评价基准 = 新华富时 A600 成长指数 × 75% + 新华富时中国国债指数 × 25%。

风险收益特征：本基金是一只主动型的股票基金，在证券投资基金中属于中等风险品种。本基金力争在严格控制风险的前提下谋求实现基金资产的中长期稳定增值。

基金管理人：国联基金管理有限公司

基金托管人：交通银行

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

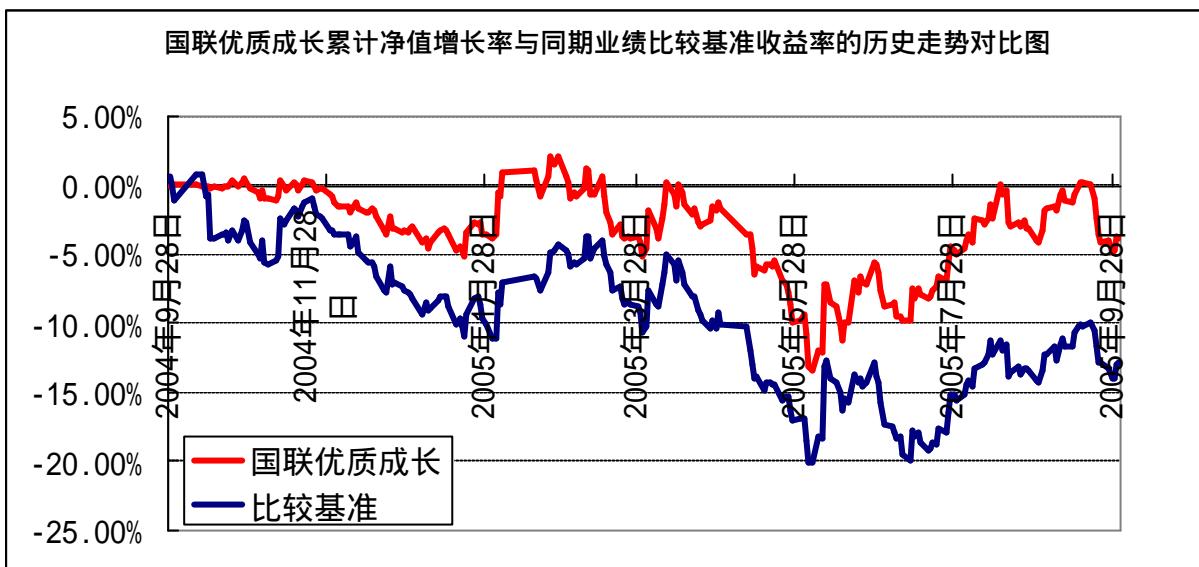
基金本期净收益	4,083,108.60
加权平均份额基金本期净收益	0.0081
期末基金资产净值	331,138,258.16
期末基金份额净值	0.9616

（二）基金净值表现

1、基金国联优质成长本期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 3 个月	4.14%	0.88%	3.40%	0.92%	0.74%	-0.04%

2、基金国联优质成长累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率历史走势对比图



四、管理人报告

(一) 基金管理小组

彭焰宝，基金经理。38岁，清华大学学士，经济师。1994年4月至1999年12月历任国联证券有限责任公司上交所场内交易员、投资经理、投资部副总经理，负责国联证券有限责任公司投资业务。2000年1月至2003年12月任国联资产管理有限公司投资部总经理，负责海外证券市场投资。

(二) 遵规守信说明

本报告期，国联基金管理有限公司作为国联优质成长证券投资基金的管理人按照《中华人民共和国证券投资基金法》《国联优质成长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，在严格控制风险的基础上为持有人谋求最大利益。运作整体合法合规，无损害基金持有人利益的行为。

(三) 运作情况说明

截至2005年9月28日，本基金已经正式运作1年。值此国联优质成长基金成立一周年之际，感谢您在过去的一年中对我们的信任和大力支持！

在过去的一年中，证券市场环境有了较大的改观。股权分置改革的全面推开，企业法人治理机构的完善，政府对市场以及大股东对上市公司干预的减少使得市场逐步走向理性，企业也逐步走向市场化；可持续发展观的提出着重解决了效率和公平两大问题，最终的综合效应将是改变未来中国的经济结构、促使产业升级和改变中国经济的增长模式。在此过程中，中国的企业将会更加注重环保、能源资源的使用效率、提升技术水平以追求更多的产品附加值。在上述大背景下，

中国企业的两极分化将会加速并不断深化。符合产业发展方向、内部管理出色、生命力强、持续创造现金流、为社会创造出增量财富的优质公司必将得到投资者的认可和追捧；相反，那些产品不符合产业发展方向、管理落后的企业必将被边缘化，并逐步被市场所淘汰。当然，这可能是一个不断反复的过程，不过我们认为这是由中国目前资本市场处于起步阶段以及投资与投机兼容的现状所决定的。所以在目前的市场环境下，坚持自己的理念，追求持续、稳定和长期的回报在一定程度上是一件痛苦的事情。但我们认为中国的未来是要靠一大批强大、能持续为社会提供优质产品和服务、真正创造价值的百年企业来支撑的。有了这个基点，我们对中国未来、中国证券市场的未来充满信心，在投资过程中，我们将不断追求、遴选符合我们优质成长理念的公司，以期 为基金份额持有人创造长期、稳定并可能是最大化的投资回报。

基于本基金的理念和策略，我们选择了一批优质又有增长前景的公司，比如招商银行、天士力等。据不完全统计表明，中国银行业的增长率一般为 GDP 增长率的 2 倍，投资银行业是分享中国经济未来增长最有效的平台。目前中国银行业正处于高速发展阶段，而招商银行无疑是其中的佼佼者，无论是在内部管理、风险控制、产品创新或是市场开拓方面，我们认为招商银行都是非常优秀的。

中药现代化是发挥中国传统医药优势、推行国药的一个最有竞争力的平台，目前在这个领域天士力充当领导者的角色，强健的现金牛 - 复方丹参滴丸年销售额超过 10 亿，在中药中独此一家，而不久将推出的 PTA 和粉针项目将为就医者带来真正的实惠，同时为股东创造更多财富。今后我们将继续努力寻找那些积极为社会创造财富、能够持续增长的公司，并长期持有。

在过去的一年中，由于宏观调控预期以及股权分置改革等因素，股票市场出现了较大的波动。从 04 年 9 月底至 05 年 6 月底，整个市场由于受到宏观调控的影响，深沪两市基本上呈现单边下跌的态势。不过 05 年 7 月份开始由于受到股改等因素的影响，股票市场出现了将近 20% 的反弹。在此期间，本基金的净值也大体出现了先跌后涨的局面。截至 2005 年 9 月 30 日，国联优质成长基金累计净值 0.9616 元，较 2 季度末基金净值上涨 4.14%，较 2004 年 9 月 28 日基金净值下跌 3.86%。而同期的业绩比较基准较 2 季度末上涨 3.40%，较 2004 年 9 月 28 日下跌 12.90%。本基金在过去 3 个月领先业绩比较基准 0.74 个百分点，过去的 1 年中（2004 年 9 月 28 日至 2005 年 9 月 30 日）领先业绩比较基准 9.04 个百分点。

最近 1 年的宏观经济表现仍然比较强劲，其良好的表现超出了此前市场相对悲观的预期。根据国家统计局的数据，GDP 最近 3 个季度的同比增速仍然维持在 9.5% 的较高水平；固定资产投资增速虽有所放缓，不过 2005 年 1-8 月仍然维持在 27.4% 的增速水平上；社会消费品零售总额仍然保持稳定增长，2005 年 1-8 月份同比增速为 13%，较去年同期提高了 0.1 个百分点；进出口方面，

截至 2005 年 7 月末，实现进口总额 3578 亿美元，同比增长 13.7%，实现出口总额 4079 亿，同比增长 32%，进出口总额 7657 亿美元，同比增长 22.8%，净出口 501 亿美元，我们估计年底实现净出口有望达到 900-1000 亿美元规模。从目前来看，宏观经济仍然保持了一个较高的增长速度，宏观经济的良好表现超出了此前市场相对悲观的预期，我们认为明年的宏观经济即便有可能放缓，但是幅度应该非常有限。对于明年经济影响可能较大的一个因素是人民币的升值问题，虽然年内人民币已经实现了 2%左右的升值，但是我们认为明年人民币的升值压力仍然存在。但我们认为是一个逐渐的过程。

我们认为，2005 年是中国股票市场的转折年，在此期间股票市场经历了恐慌到股权分置改革导致投资者信心的逐步恢复的一个过程。在此过程中，我们观察到证券监管机关协同其他有关部门为解决中国资本市场长期悬而未决的全流通问题陆续颁布了一系列监管法规，这些法律法规的颁布执行，一方面使得上市公司的股权分置改革工作有章可循，极大提高了上市公司的股改工作的推进速度，从而最终全面解决全流通这一历史难题；另外也有助于投资者形成关于股权分置改革的稳定预期。同时我们认为股权分置改革对于投资者最重要的一点是降低了市场的估值水平、提高了投资的安全边际，据上证所的统计，截至 2005 年 9 月 30 日，沪市平均市盈率为 16.4 倍，如果市场平均的股改方案为 10 送 3，股改完成后市场的平均市盈率将降低至 12.3 倍，在这样的估值水平上投资，投资的安全边际无疑大大增加。更重要的是它使资本市场运用市场机制对资源进行合理定价成为可能，长期来看，实现合理定价的结果将是大量优质资源和资金的注入，市场获得发展的持续动力。

五、投资组合报告（未经审计）

（一）基金资产组合情况

截至 2005 年 9 月 30 日，国联国联优质成长证券投资基金资产净值为 331,138,258.16 元，单位基金净值为 0.9616 元，累计单位基金净值为 0.9616 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	252,568,606.03	75.29
2	债券	29,496,000.00	8.79
3	银行存款及清算备付金	32,580,308.23	9.71
4	其他资产	20,795,280.86	6.21
	合计	335,440,195.12	100.00

（二）按行业分类的股票投资组合

序号	证券板块名称	市值（元）	占基金净值（%）
1	A 农、林、牧、渔业	—	—

2	B 采掘业	—	—
3	C 制造业	121,343,572.31	36.65%
	C0 食品、饮料	15,503,051.50	4.68%
	C1 纺织、服装、皮毛	—	—
	C2 木材、家具	—	—
	C3 造纸、印刷	12,122,811.75	3.66%
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	25,610,954.47	7.73%
	C5 电子	—	—
	C6 金属、非金属	13,858,611.24	4.19%
	C7 机械、设备、仪表	25,685,112.15	7.76%
	C8 医药、生物制品	28,563,031.20	8.63%
	C9 其他制造业	—	—
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	52,862,370.56	15.96%
5	E 建筑业	—	—
6	F 交通运输、仓储业	7,569,685.71	2.29%
7	G 信息技术业	—	—
8	H 批发和零售贸易	17,409,191.43	5.26%
9	I 金融、保险业	19,987,236.09	6.04%
10	J 房地产业	—	—
11	K 社会服务业	—	—
12	L 传播与文化产业	—	—
13	M 综合类	33,396,549.93	10.09%
	合 计	252,568,606.03	76.27%

(三) 股票投资的前十名股票明细

序号	股票名称	股票代码	数量(股)	市值(元)	市值占基金资产净值比例(%)
1	天士力	600535	2,163,866	28,563,031.20	8.63%
2	小商品城	600415	892,284	27,625,112.64	8.34%
3	G 长 电	600900	2,717,487	20,218,103.28	6.11%
4	招商银行	600036	3,177,621	19,987,236.09	6.04%
5	新 世 界	600628	2,534,089	17,409,191.43	5.26%
6	黔源电力	002039	2,121,343	16,461,621.68	4.97%
7	江钻股份	000852	2,262,095	14,861,964.15	4.49%
8	福耀玻璃	600660	2,283,132	13,858,611.24	4.19%
9	国电电力	600795	1,843,160	12,275,445.60	3.71%
10	晨鸣纸业	000488	2,309,107	12,122,811.75	3.66%

(四) 债券投资组合

序号	券种	市值(元)	市值占基金资产净值比例(%)
1	05 国债(2)	29,496,000.00	8.91%

	合计	29,496,000.00	8.91%
--	----	---------------	-------

(五) 债券投资的前五名债券明细

序号	债券名称	市值(元)	市值占基金资产净值比例(%)
1	05 国债(2)	29,496,000.00	8.91%
2	—	—	—
3	—	—	—
4	—	—	—
5	—	—	—

(六) 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基金合同规定备选股票库之外的股票。

3、截至 2005 年 9 月 30 日，本基金的其他资产项目构成如下：

其他资产项目	金额(元)
交易保证金	312,500.00
应收利息	354,589.80
应收申购款	992.80
待摊费用	127,198.26
买入返售证券款	20,000,000.00
合计	20,795,280.86

4、截至 2005 年 9 月 30 日，本基金未持有的处于转股期的可转债。

5、截至 2005 年 9 月 30 日，本基金未持有权证。

六、基金份额变动表

序号	项目	份额(份)
1	报告期初的基金份额总额	537,196,409.37
2	报告期间基金总申购份额总额	89,117,491.62
3	报告期间基金总赎回份额总额	281,944,350.77
4	报告期末的基金份额总额	344,369,550.22

七、备查文件目录

- 1、中国证监会批准设立国联优质成长基金的文件
- 2、国联优质成长证券投资基金基金合同
- 3、中国证监会批准设立国联基金管理有限公司的文件
- 4、国联优质成长证券投资基金财务报表及报表附注
- 5、报告期内在指定报刊上披露的各项公告

查阅地点：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 34 层

查阅方式：投资者可于本基金管理人办公时间预约查阅。投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人国联基金管理有限公司。

咨询电话：(021)38789788

公司网址：<http://www.glfund.com>

国联基金管理有限公司

二零零五年十月二十八日