

2012年8月13日 星期一

## （上接B017版）

②对于公司治理结构完善,管理层具有突出的经营管理能力,或者是细分行业的龙头企业,具有较确定成长性的企业,在估值水平的商量上给予一定的溢价。反之,给予折价。

定性研究  
定量化的财务分析和盈利预测注重一些数量指标,忽视了一些指标背后所包含的质量,本基金主要通过通过对个股的成长持续性和盈利质量进行定性分析,形成对定量分析的补充,形成次级股票池。

1) 成长性持续性  
持续的业绩增长是股价增长的源动力,只有高质量的业绩增长才能使股票的价值最大化。本基金将深入分析上市公司的商业盈利模式,扩张模式,竞争策略来分析公司成长的持续性。

①分析公司外部的环境能持续优化,公司内部核心能力的提高和竞争优势的维持在短期内不会发生重大改变。

②企业应具有独特的竞争优势,或者拥有某项垄断性专利,且这种竞争优势不容易被复制。企业能不断开发与引进新技术,增加核心竞争力。随着规模的扩大和技术实力的提升,提高了行业的进入壁垒,增强企业的持续竞争优势。

③考察企业的商业模式是否可以维持企业销售规模和净利润的持续增长。包括产品线的市场容量是否足够大,商业模式是否独特,不容易被模仿,利润率能否随着销售规模的扩大而逐渐提高。

④企业营销灵活,面对广阔的发展空间有较强的市场开拓能力,国内市场份额逐渐提高。同时可以使业务打入国际市场,增加销售。

⑤企业存在潜在并购重组机会,并购重组后可以提升盈利能力,扩大市场占有率,并且能够有效释放合并后的协同效应。

⑥公司管理能力较强,管理层稳定,并且管理者的能力和配置可以满足企业未来3-5年的发展需要。

⑦公司财务状况良好,稳健,资产负债率健康,营运能力和经营效率指标优良。

2) 盈利质量

对于成长性出众的中大盘股票而言,如果每股净利润 EPS以及每股净利润的增长率存在虚化和会计操纵,那么股票将被错误定价,因此,盈利质量的分析成为量化分析后的重要考察部分。盈利质量反映了会计收益和真实收益的匹配程度,是企业利润的形成过程以及利润结果的质量。本基金将通过对利润结构、收入来源方式、经营现金支撑度三个方面来分析上市公司的盈利质量。

①利润结构方面

企业的利润应该来源于其主营业务所创造的利润。企业的主营业务反映企业的核心能力,其所创造的利润具有持续性、稳定性和预测性等特征。

②收入来源方式

企业的收入如果大量的来源于应收账款的增加和预收账款的减少,那么未来的收入增长将存在很大的不确定性。

此外,企业的利润应该来自市场,企业所形成的资产其价值应该与市场价格接近。企业的利润来自子政府的补贴收入,与关联方大量的关联交易、大股东捐赠资产减免资产使用费等形成的利润应该减掉。

③随着销售规模的扩大,规模效益应该逐渐体现,除了毛利率提升外,营业费用率和管理费用率应该逐渐下降,从而体现出企业较良好的管理能力。

④经营现金支撑度

企业在实现利润的同时,通过市场获取了相当或较为接近的经营活动现金净流入,对企业的经营者和所有者而言这种利润是可靠的,是值得信赖的。通过对考察盈利经营现金保障倍数,来考察会计收益和真实收益的匹配程度。

8) 动态调整

①盈利预测修正策略

股票的长期收益并不仅仅依赖于实际的利润增长情况,也取决于实际的利润增长与投资者预期的利润增长之间的差异。如果这些公司的利润增速远远超过市场预期,那么它们就可以给投资者带来高额的回

报。

本基金主要借鉴Columbine Capital预期数据模型 EM)的指标设计体系,通过衡量分析师在调整未来一致预期数据时的信心、态度、人气度、分析师调高或调低一致预期EPS的幅度大小、预期未来市盈率的显著变化市场 卖方分析师对未来预期的一致性看法和情绪,从而筛选出一致预期调低标的股票。

2) 动量策略

动量效应是指在一定时期内,如果某股票或者某股票组合在前一段时期表现较好,那么,下一段时间内该股票或者股票组合仍将有良好的表现。从理论上讲,如果上市公司收益持续增长时,投资者的预期可能也是持续性的看好,那么股票的表现可能产生动量效应。本基金将使用动量策略作为辅助,把握股价的交易机会。

4. 债券投资策略

债券投资策略的回报主要来自久期的控制和管理,识别收益率曲线中价值低估的部分以及各类债券中价值低估的种类。本基金将围绕对经济周期的识别,通过分析物价指数、货币政策和财政政策,来预测未来中长期利率趋势和收益率曲线,在保证流动性和风险可控的前提下,实施积极的债券投资组合管理。

## 1) 久期控制

本基金通过对经济周期、财政政策、通胀走势、货币供应量、回购利率和基准利率走势等因素的分析,采用定性分析与定量分析相结合的方法,判断未来收益率曲线的变动方向,并依此调整组合久期。原则上,在利率上行通过缩短目标久期规避利率上升,在利率下行通过拉长,通过延长目标久期获得债券价格上涨的收益。

## 2) 期限结构

对债券市场收益率曲线的动态变化及预期变化,运用分析模型,预测收益率期限结构的变化方式,选择并确定期限配置策略,配置各期限固定收益品种的比例,以达到预期投资收益最大化的目的。主要有三种配置方式可以选择:子弹策略是将组合各债券到期期限高度集中于收益率曲线上的某一点,哑铃策略是将到期期限集中于曲线的两端;而梯形策略则是各期限到期的债券所占的比重基本一致。

## 3) 债券类别选择

不同类型的债券在收益性、流动性和信用风险上存在差异,有必要将债券资产配置于不同类型的债券品种以及在不同市场上进行配置,以求收益性、流动性和信用风险补偿三者最佳平衡点。本基金通过对债市投资资产中各类信用风险的分析,均衡配置债券类别。

## 5. 可转债投资策略

本基金将着重对可转债偏上的基础股票进行分析与研究,对那些有较好盈利能力或成长前景的上市公司的可转债进行重点投资,并根据内含收益率、折溢价比率、久期、凸性等因素确定可转债投资组合。当股价不断上升,可转债市价相对于转换价格的溢价不断减少时,关注股价的走向以及赎回条款的满足程度,一旦股价满足赎回条款,可以考虑将可转债转换成股票或者直接在二级市场卖出可转债。

## 6. 权证投资策略

本基金的权证投资以权证的市场价值分析为基础,配以权证定价模型寻求其合理估值水平,以主动的科学投资管理为手段,充分考虑权证投资的收益性、流动性及风险收益特征,通过资产配置、品种与类属选择,追求当期稳定的基金资产收益。

## 7. 新股选择策略

本基金将通过分析影响股票一级市场资金面的相关因素,如:市场风险收益特征的变化、股票发行政策取向(如扩容节奏、发行市盈率与二级市场市盈率的差距)、新股一级市场供求关系的变化,来预测认购新股中签率和新股的收益率变动趋势。同时,借助公司投资资产行业研究员的研究建议,预测拟认购新股的中签率和认购收益率,确定合理规模的资金,精选个股认购,实现新股认购收益率的最大化。

## C) 投资决策支持

## 1. 投资决策依据

投资决策依据包括:国家有关法律、法规、规章和基金合同的有关规

定;宏观经济发展趋势、微观企业经济运行趋势;证券市场走势。

## 2. 投资决策原则

合法合规、保密、忠于客户、资产分离、责任分离、谨慎投资、公平交易

## 及严格控制。

## 3. 投资决策机制

本基金投资的主要组织机构包括投资决策委员会、投资总监、基金经理、研究部和中央交易室,投资过程须接受监察稽核部的监督和运营部的技术支持。

其中,投资决策委员会作为本基金投资决策的最高机构,主要负责评价并批准不同基金的投资配置提案;协同风险控制委员会,审查和监控公司所有管理资产的业绩和风险,并在必要时做出修改。

投资总监全面负责本基金投资管理业务,协调所有基金的投资活动,并监控、审查基金资产的投资业绩和风险。

基金经理负责通过与公司股票基本面研究、市场和策略研究、债券研究以及组合投资业绩和风险评价。公司将广泛建立与证券公司和其他研究机构的交流渠道,并最大限度地推动专业先进的内部研究能力的开发。

## 4. 投资决策程序

投资决策过程由研究部在投资决策委员会领导下驱动。研究部是公司投资决策的基础,将分为各层次的投资决策提供主要依据。该部分为两部分:基本面研究与投资业绩和风险分析。主要职能包括宏观经研究、行业研究、上市公司股票基本面研究、市场和策略研究、债券研究以及组合投资业绩和风险评价。公司将广泛建立与证券公司和其他研究机构的交流渠道,并最大限度地推动专业先进的内部研究能力的开发。

## 具体而言,公司的投资决策过程主要分为以下几步:

基本面对研究立足于详尽的货币信贷、粮食能源价格和各种商品的销售数据和价格数据的统计分析,建立自己的分析模型将收益率曲线进行模拟和对劣进行精确定价等。数量研究员制作针对基金资产的投融资决策和风险评价报告。在此基础上,由投资研究部透彻分析宏观经济动态、政府政策、金融市场场况以及收益率曲线因素等方面后,定期向投资决策委员会上报资产配置提案;

投资决策委员会根据议事规则对上述资产配置提案进行讨论和评价后形成资产配置决议;

投资总监负责将上述决议落实为每只基金的资产配置方案并与各基金经理沟通。投资总监亦须协调和监督各基金的投资决策执行情况;各基金经理负责按照投资决策委员会的要求和有关债券池的报告对其基金投资组合进行计划;

## 7. 基金名称

本基金名称:华安现金富利投资基金。

## 8. 基金的范围

本基金的投资目标是在保证基金资产安全的前提下,确保基金资产的高流动性,追求稳健的当期收益,并为投资人提供持续的流动性支持。

## 9. 基金的投资策略

本基金为契约型开放式投资基金,提供投资于短期资本市场获取投资报酬的机会。

本基金主要投资于价格波动幅度和信用风险并具有高度流动性的短期金融工具,如银行定期存款、协议存款大额存单、剩余期限不超过397天的短期融资券、中央银行票据、期限在一年以内的债券回购、银行承兑汇票、经银行背书的商业承兑汇票或中国人民银行认可的具有良好流动性的金融工具。

本基金目前投资工具主要包括银行活期存款、短期融资券、央行票据等。待获得有关监管部门的同意许可后,本基金也将投资于大额银行转让存单、银行承兑汇票、经银行背书的商业承兑汇票或其它金融工具。

## 11. 基金的投资策略

①-投资策略  
基金经理将充分发挥自己的研究力量,利用公司研究开发的各种数量模型工具,采用自上而下和自下而上相结合的投资策略,发现和捕捉短期市场机会,实现基金的投资目标。

1. 资产配置策略:  
本基金在实际操作中将根据主要依据各短期金融工具细分市场的规模、流动性和当时的市场环境,建立动态规划模型,通过求解确定不同资产配置比例和同类资产的基于不同利率期限结构的资产配置比例。

2. 仓位操作策略:  
套利操作:根据各细分市场短期金融工具的流动性和收益特征,动态调整基金资产在各个细分市场之间的配置比例。比如,当主要市场间市场利率高于银行间市场利率时,可通过增加交易所市场间的配置比例,或在银行间市场融资、交易所市场融券而实现跨市场套利。

期限操作:根据各个细分市场不同品种的风险收益特征,动态调整不同利率期限结构品种的资产配置比例。比如,短期回购利率低于长期回购利率时,在既定的变现率水平下,可通过增长长期回购的配置比例,或短期融资券、长期融券而实现跨品种套利。

流动性管理:根据具体投资品种的市场特征,采用持续投资的方法,以提高基金资产的整体现金能力。例如,对大额回购协议可每天进行等量配置,而提高配置在回购协议上的基金资产的流动性。

利率预期:在深入分析财政、货币政策以及短期资金面、资本市场资金面的情况和流动性的基础上,对利率走势形成合理预期,并据此调整基金资产配置策略。

## C) 投资管理的基本程序

1. 投资决策  
投资决策委员会定期召开会议,对阶段性的投资组合整体风险水平和资产配置比例做出决议。

2. 研究支持  
研究发展部对债券或票据的信用进行评级和差别定价;对宏观经济主要是利率走势等进行分析,主要提出债券选择方向的建议;金融工程小组利用动态规划模型的风险控制模型投资组合收益、风险等进行分析,提出组合配置、调仓和风险控制的建议;基金金融部提供中债、国债的实时动态信息,供基金经理参考。

## 3. 构造组合

基金经理根据投资决策委员会决议、研究发展部及金融工程小组的研究成果,以及申购、赎回的动态情况,在综合判断的基础上,在授权范围内设计和调整投资组合。

## 4. 交易执行

基金利用华安投资交易管理系统和华安固定收益管理系统向集中交易部下达交易指令。

## 5. 风控分析

金融工程小组利用公司开发的归因分析系统对投资组合中类属配置、期限配置、品种选择、买卖成本等因素对整体业绩的贡献进行分析。该归因分析系统将为基金经理进行积极投资风险的控制和调整提供依据。

## 6. 监察稽核

监察稽核部对投资程序的合规性和合理性及执行情况进行检查并将稽查管理报告提交相关负责人员。

各基金经理在其权限范围内直接执行投资决策,超出基金经理权限但属于投资总监权限范围内的投资决策只能经投资总监批准后执行;超出投资总监权限的指令经投资决策委员会决策后执行;

研究部须利用多种模型评价各基金的投资业绩和风险并出具周报和月报呈送投资总监、投资决策委员会、风险控制委员会和总经理,以便其必要时提供反馈或调整意见。

## 九、基金的业绩比较基准

40%×天相中债指数收益率+40%×天新小盘指数收益率+20%×中信标普全债指数收益率

## 十、基金的风险收益特征

本基金属于股票型基金,属证券投资基金中的高风险收益品种,其长期平均风险和收益预期高于混合型基金、债券型基金和货币市场基金。

## 十一、基金投资组合报告

基金管理人、董事会和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。

基金托管人根据本基金合同规定,复核了本投资组合报告,保证复核内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

本投资组合报告所载数据取自本基金2012年第2季度报告,所载数据截至2012年6月30日,本报告中所列财务数据未经审计。

## 1. 报告期末本基金资产组合情况

序号	项目	金额(元)	占基金总资产的比例(%)
1	权益投资	260,273,679.23	93.35
2	其中:股票	260,273,679.23	93.35
3	固定收益投资	-	-
4	其中:债券	-	-
5	资产支持证券	-	-
6	金融衍生品投资	-	-
7	买入返售金融资产	-	-
8	其中:买入返售金融资产	-	-
9	其中:买断式回购的买入返售金融资产	-	-
10	银行存款和结算备付金合计	16,741,207.10	6.00
11	其他各项资产	1,814,487.95	0.65
12	合计	278,829,374.28	100.00

## 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	-	-
B	采矿业	-	-
C	制造业	25,458,761.30	9.23
D	电力、热力、燃气及水的生产和供应业	-	-
E	建筑业	-	-
F	批发和零售业	1,627,088.55	0.59
G	信息技术业	-	-
H	金融业	33,577,200.00	12.18
I	房地产业	157,828,167.88	57.25
J	公共服务业	15,19,076.48	5.49
K	传播与文化产业	-	-
L	其他制造业	-	-
M	其他行业	-	-
合计		260,273,679.23	94.40

## 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	000024	招商地产	1,122,321	27,530,534.13	9.99
2	600048	保利地产	2,400,000	27,216,000.00	9.87
3	000002	万科A	3,009,924	26,818,422.84	9.73
4	600383	金地集团	4,100,000	26,568,000.00	9.64
5	000067	中国国贸	4,284,280	23,363,439.60	8.66
6	601686	中国铁建	6,500,000	21,710,000.00	7.87
7	000009	华侨城A	2,372,896	15,139,076.48	5.49
8	000402	国投房产	2,260,000	14,757,800.00	5.35
9	000016	民生证券	2,370,000	14,196,300.00	5.15
10	000001	浦发银行	660,000	10,005,600.00	3.63

## 4. 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券。

## 5. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券投资明细

本基金本报告期末未持有债券。

本基金本报告期末持有公允价值占基金资产净值比例大小排序的前十名资产支持证券投资明细

本基金本报告期末未持有资产支持证券。

7. 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排序的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。

本基金本报告期末未持有权证。