

申万巴黎盛利精选证券投资基金
2005 年第一季度季度报告
(未经审计)

申万巴黎基金管理有限公司

2005 年 4 月 20 日

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。

本基金托管人—中国工商银行根据本基金基金合同规定，于 2005 年 4 月 14 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。

本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。

二、基金产品概况

基金简称：盛利精选

基金运作方式：契约型开放式

基金合同生效日：2004 年 4 月 9 日

交易代码：310308

深交所行情代码：163101

期末基金份额总额：5,710,997,009.95 份

基金投资目标：本基金的投资目标是通过采用积极主动的分散化投资策略，依靠先进成熟的风险管理技术，运用领先的动态行业配置模型，努力创造长期领先于投资组合基准的稳定投资业绩，追求当期收益和长期增值的平衡，并实现中、长期资本增值为目标的最优化回报。

基金投资策略：本基金为是以股票投资为主的平衡型基金，采用主动投资管理模式。本基金采取“行业配置”与“个股选择”双线并行的投资策略。本基金管理人引进外方股东法国巴黎资产管理公司的投资管理经验及技能，根据国内市场的特征，将法国巴黎资产管理公司行之有效的投资管理方法及工具加以吸收和应用。这些投资管理工具包括内部开发的专用模型（包括股票估值模型、主动行业矩阵、债券估值模型）、以及惯用的成长价值平衡模型（PEG）、资产回报率模型（ROE、ROA）、自由现金流折现模型（DCF）及经济价值模型（EV/EBITDA）等。

业绩比较基准：

申万 300 指数×75%+中信国债指数×20%+1 年定期存款利率×5%

风险收益特征：本基金是一只偏股型的证券投资基金，股票资产的配置一般情况下在 50—75%的比例（建仓期以后）。从资产配置的特性分类，本基金属于相对收益高、风险偏高的证券投资基金。

基金管理人：申万巴黎基金管理有限公司

基金托管人：中国工商银行

三、主要财务指标和基金净值表现（未经审计）

（一）主要财务指标

	2005年1季度
基金本期净收益	-137,110,982.58元
加权平均基金份额本期净收益	-0.0234元
期末基金资产净值	5,475,619,793.87元
期末基金份额资产净值	0.9588元

（二）基金净值表现

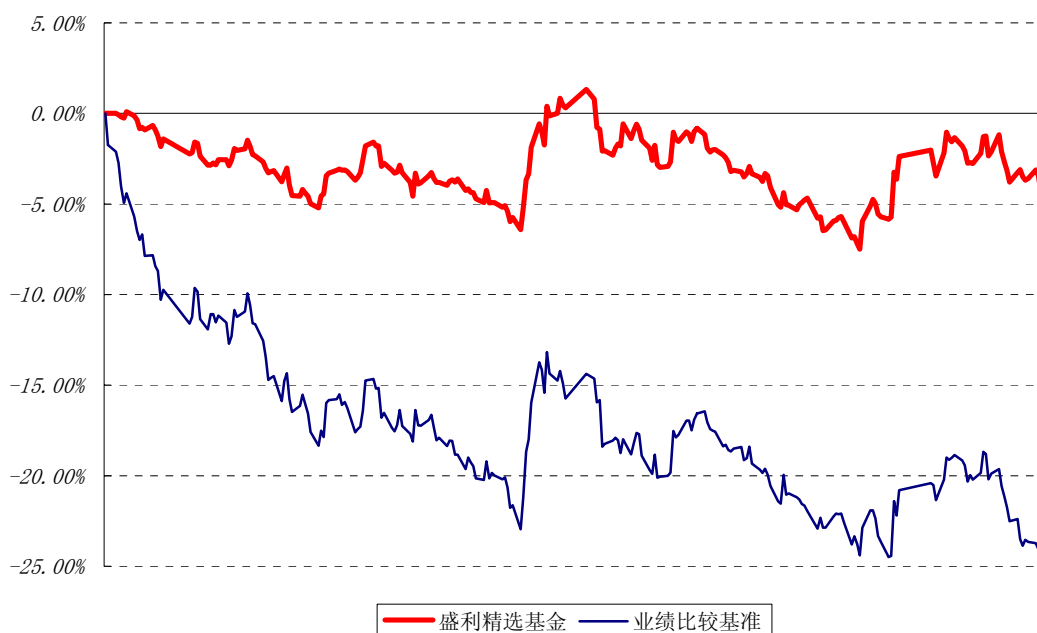
1. 基金净值增长率与同期业绩比较基准收益率的比较：

	2005年1季度
基金净值增长率①	0.57%
基金净值增长率标准差②	0.73%
业绩比较基准收益率③	-3.64%
业绩比较基准收益率标准差④	1.03%
①-③	4.21%
②-④	-0.30%

注：上述基金业绩指标已扣除了基金的管理费、托管费和各项交易费用，但不包括持有人认购或交易基金的各项费用（例如：申购费、赎回费等），计入认购或交易基金的各项费用后，实际收益水平要低于所列数字。

2. 基金合同生效以来基金累计净值增长率与同期业绩比较基准的变动比较。

申万巴黎盛利精选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



注：

- 1). 自基金合同生效日至本报告期末，本基金运作时间未满一年。
- 2). 根据本基金基金合同，本基金原则上可能的资产配置比例为：股票 50—75%，债券 20—40%，现金 5—10%。在本基金合同生效后六个月内，达到上述比例限制。本期内，本基金资产配置比例符合上述要求。
- 3). 基准指数：

本基金的业绩基准指数=申万 300 指数×75%+中信国债指数×20%+1 年定期存款利率×5%；

其中申万 300 指数作为衡量股票投资部分的业绩基准，中信交易所国债指数作为衡量基金债券投资部分的业绩基准，选择一年期的银行定期存款利率作为衡量现金部分的业绩基准。

申万 300 指数由申银万国证券研究所发布，是覆盖沪深两个交易市场的跨市场成份指数，能基本反映沪深两市整体股价运行情况，是目前市场上较有影响力的股票评价基准之一。

中信交易所国债指数由中信证券发布，是中信债券系列指数中一员，该指数市场影响力大，被基金业广泛用作衡量债券投资收益的评价基准。

本基金的业绩基准指数按照构建公式每日历日进行计算，计算方式如下：

benchmark₀=1000；

%benchmark_t= 20% * (中信国债指数_t/ 中信国债指数_{t-1}-1) + 75% * (申万 300 指数_t/

申万 300 指数 $_{t-1} - 1) + 5\% * \text{一年期银行定期存款利率} / 360$

$\text{benchmark}_t = (1 + \% \text{benchmark}_t) * \text{benchmark}_{t-1}$;

其中 $t=1, 2, 3, \dots$ 。

四、管理人报告

(一) 基金经理简要介绍

基金经理：张惟闵

英国伦敦商学院工商管理硕士 / 英国伦敦城市大学传播政策学硕士

拥有英国 IIMR 基金管理专业资格

曾任英国马丁可利投资管理公司研究员及基金经理；霸菱证券股份有限公司台湾分公司资深副总经理；美林证券投资顾问公司台湾分公司总经理。

(二) 基金运作的合规守信情况说明

本报告期内，本基金管理人严格遵守《证券法》、《证券投资基金法》、《证券投资基金管理暂行办法》及其实施准则等有关法律法规的规定，严格遵守基金合同规定，本着诚实信用、勤勉尽责等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。

本基金投资运作符合法律法规和基金合同的规定，信息披露及时、准确、完整；本基金资产与本基金管理人管理的其他基金资产、公司资产之间严格分开；没有发生内幕交易、操纵市场和不当关联交易及其他违规行为。在基金资产的管理运作中，无任何损害基金持有人利益的行为，并通过稳健经营、规范运作、规避风险，保护了基金持有人的合法权益。

(三) 投资报告与业绩表现

本季度股市在跌宕起伏中经历了更加复杂的政策变化，进一步显现了宏观经济调控的影响。上证指数连创新低，公司表现分化进一步加剧，市场对政府解决困扰股市多年的核心问题的期望愈加强烈，而同时新一轮扩容逼近，随着新股询价及 A+H 方式的逐步进行，对市场存量资产的估值水平影响开始体现。

本季度上证指数开盘 1260.78 点，最高 1328.53 点，最低 1162.03 点，收盘在 1181.24 点，股指基本呈现连续振荡走低，探底反弹的走势，并创下六年来新低 1162.03 点。当期上证指数下跌 6.73%，投资基准下跌 3.64%，我们在“精选个股、细分层次、做好波段”策略的指导下，在 1300 点以上对达到或超过估值区间上限的品种采取了积极卖出的操作，结合上市公司年报并根据行业景气和成长性前景对股票池品种的估值进行了相应调整，增加了股票投资品种的备选库，使股票选择程序更加规范化，股票选择层次进一步细化。本基金由于风险控制较好，结构调整得当，再一次战胜了基准，净值小幅上涨 0.57%。

宏观政策面

2005 年以来股市政策面暖风频吹，从印花税调降到保险资金、企业年金入市，此后商业银行可以设立基金公司，投资者保障基金即将设立等等，出台频率和力度较以往都较强，但股市在经历几次弱势反弹后，反而屡创新低，基金为首的机构投资者的“积极防御”策略也局限到了仅十余只个股，在以新股询价方式进行的新扩容对市估值水平造成明显冲击后，市场焦点集中在了股权分置等核心问题上，并对两会以后的政策取向报以较高期望。虽然“两会”后情形于市场期望相差较远而使股指创下六年来新低，但排除短期因素，我们发现“两会”期间制定的有关政策实际上奠定了资本市场长期、稳定、持续发展的基础，对机构投资者的长期投资具有积极的指导意义。对部分内容我们解读如下：

1、报告中关于经济方面的论述与 04 年 12 月中央经济工作会议以及央行 04 年 4 季度货币政策执行报告的观点基本是一致的。加强和改善宏观调控仍然是政府工作的重要内容，而调整投资和消费的关系仍然是宏观调控的重要方面。短期看，宏观调控使资本市场面临相对不确定的宏观环境；而长期看，宏观调控是为了保持经济平稳协调发展。

2、无论是筹集设立证券投资者保护基金进入实质操作阶段，还是政府工作报告中对资本市场的重点论述，我们可以清晰的看到管理层保护投资者特别是公众投资者合法权益、以人为本的改革思想的落脚点，但这一落脚点是建立在加强资本市场各项制度建设的基础之上的，说明政府从注重短期“救市”转为注重市场的长治久安和可持续发展。

3、保险资金直接入市和允许银行设立基金管理公司，充分体现了管理层通过进一步加大对机构投资者培植力度来增加市场资金供给的意图，目前新股发行节奏缓慢，但随着两会的结束，市场必将迎来新一轮扩容高潮。从一级市场来看，资金的供给与需求的扩容将是双向平衡的，资金供求不平衡是短期现象。

4、保险资金带来的资金扩容效应将被紧随而至的股票资产扩容效应所稀释，长期化投资理念使股票筛选更加严格，股价结构调整将更加深入；政策利好可以预期但不宜博弈，市场虽不具备大涨基础，但底部特征明显，部分蓝筹股预期收益的风险逐步可控，收益向好的趋势也逐步清晰明朗。

行业基本面

1、由于中国、印度等人口众多的 发展中国家进入工业化进程所造成的供需状态改变以及产油国地缘政治不稳、美元贬值等货币现象，国际能源和大宗原材料价格大幅上涨，全世界开始进入高油价时代，对中国来讲，除了工业化的成本加大以外，上游传导、资产价格过度上涨也对宏观调控造成压力。对利率和汇率和调整方式成为今年影响机构投资者决策的重要因素，我们继续认为国内的资产价格会因为经济增长方式（投资占比较高，核心消费及投资渠道较少）以及汇率变化的预期而上涨。就目前通胀压力来判断，年内加息可能性非常大。

2、由于利润朝着上游移动，甚至象电力这类瓶颈行业也无法承受上游煤炭价格的影响而毛利率下降，我们的投资重点也朝着上游的上游转移，如采掘类的煤炭，有矿产资源的有色金属，以及瓶颈的瓶颈——远远不能满足需求的港口、机场，以及随着建设规模的扩大而网络效应增强，效率和盈利水平也不断提高的公路、铁路。我们同时也发现在入世后，不仅是可贸易品价格受国际市场影响大，对于我国有优势的例如纺织品出口行业也出现了发展机遇，我们觉得在国际产业转移的过程中，具有国际化视野和成本控制能力的企业将会是我们关注重点。同时，在中国经济增长方式的转变趋势中，消费比例提高将造就一批具有自主定价权、品牌优秀、核心竞争力明显的消费类企业，这类

企业因其增长的持续、稳定而获得高于市场平均的估值水平。

3、在股市的环境建设方面，筹集设立证券投资者保护基金进入实质操作阶段，切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益写入政府工作报告，《商业银行设立基金管理公司试点管理办法》正式推出，保险资金直接进入 A 股市场，这都让我们可以清晰的看到管理层保护投资者特别是公众投资者合法权益的以人为本改革思想的落脚点，加强资本市场基础建设，建立健全资本市场发展的各项制度，切实保护投资者特别是公众投资者的合法权益，营造资本市场稳定和健康发展的良好环境。

操作策略

在后市操作中，我们将继续坚持“精选个股、细分层次、做好波段”的既定策略，淡化指数区间，注重个股选择和跟踪研究，在股票选择上注重长期化。从目前指数运行点位看，综合判断风险不是很大，但由于经济降温使行业景气度下降，公司盈利水平增速下降，再加上某些公司过度挖掘，估值水平已处于机构博弈状态，这都对我们投资增加困难，由于一级市场有一批质地相当不错的国有大型企业等待上市，积极参与一级市场和以投资目的长期持有估值合理公司的股票应该是未来的主重投资方向。

对股权分置试点方案的预期是市场反弹的又一重要原因。管理部门选择有关上市公司采用对流通股股东具有补偿性质的方式进行国有股减持试点将会激发市场“价值投机”热情，因此，政策性“脉冲”行情始终是存在的。但我们应该认识到，市场在与政策的博弈中永远是处在被动地位的，一旦市场的融资功能恢复，扩容的压力就会随影而至。也正因为如此，在制度性变革期投资者的投资策略选择应以防御为主。通过防御来赢得主动，政策面的积极变化值得期待但不宜博弈，不能寄希望于管理层出台有利于流通股股东的全流通方案而放弃了投资思路的主动性。而投资思路的主动性应该通过精选行业与公司来进行，这也是我们所能把握的。

当前市场主要投资方向是挖掘那些能够在未来一两年业绩爆发性增长的股票，这类提供短期业绩惊喜的股票是所谓的“成长型”投资者重点追逐的对象，我们认为，大多数短期业绩惊喜都是不可持续的，市场中的多数企业利润将最终向平均化回归，长线投资者所关注的是那些能够始终以略高于宏观和行业平均增长率稳定增长的企业。也就是说，“双倍速企业”远远比“超音速企业”更加具备长线吸引力。

基于此，我们应该在股票选择上注重长期化，我们正在对股票池投资品种进行进一步筛选挖掘，股票池品种将主要由稳定、持续增长的企业构成。

五、投资组合报告

（一）期末基金资产组合：

	市 值（元）	占总资产比例
股票	3,686,950,810.00	66.98%
债券	1,609,421,963.45	29.24%
其中：到期日在一年以内的政府债券	300,103,275.00	5.45%
银行存款和清算备付金	72,599,821.90	1.32%

其他资产	135,173,809.48	2.46%
合 计	5,504,146,404.83	100.00%

(二) 期末股票投资组合:

序号	分 类	市 值 (元)	占净值比例
A	农、林、牧、渔业	40,076,224.62	0.73%
B	采掘业	242,970,288.77	4.44%
C	制造业	1,529,572,779.80	27.93%
C0	其中: 食品、饮料	436,447,033.83	7.97%
C1	纺织、服装、皮毛	47,503,171.75	0.87%
C2	木材、家具	-	-
C3	造纸、印刷	-	-
C4	石油、化学、塑胶、塑料	105,763,009.17	1.93%
C5	电子	17,790,158.80	0.32%
C6	金属、非金属	378,221,071.08	6.91%
C7	机械、设备、仪表	377,495,852.97	6.89%
C8	医药、生物制品	166,352,482.20	3.04%
C99	其他	-	-
D	电力、煤气及水的生产和供应业	285,931,759.18	5.22%
E	建筑业	494,103.54	0.01%
F	交通运输、仓储业	574,414,422.45	10.49%
G	信息技术业	353,203,320.14	6.45%
H	批发和零售贸易	66,191,759.17	1.21%
I	金融、保险业	313,343,983.70	5.72%
J	房地产业	221,925,791.25	4.05%
K	社会服务业	48,559,551.16	0.89%
L	传播与文化产业	10,266,826.22	0.19%
M	综合类	-	-
	合 计	3,686,950,810.00	67.33%

(三) 期末前十名股票明细:

序号	股票代码	股票名称	数量	市 值 (元)	占净值比例
1	600036	招商银行	36,224,738	313,343,983.70	5.72%
2	600009	上海机场	14,592,948	240,783,642.00	4.40%

3	600019	宝钢股份	37,320,749	230,269,021.33	4.21%
4	600900	长江电力	26,349,752	227,925,354.80	4.16%
5	000063	中兴通讯	7,451,240	222,941,100.80	4.07%
6	600519	贵州茅台	4,400,000	211,684,000.00	3.87%
7	000022	深赤湾A	5,186,527	167,109,899.94	3.05%
8	000729	燕京啤酒	12,730,861	153,406,875.05	2.80%
9	600028	中国石化	30,999,830	129,579,289.40	2.37%
10	600383	金地集团	11,619,056	113,750,558.24	2.08%

(四) 期末债券投资组合:

券种	市值(元)	占净值比例
金融债券	707,095,275.00	12.91%
央行票据	474,541,713.68	8.67%
国家债券	341,430,741.67	6.24%
可转换债券	86,354,233.10	1.58%
合计	1,609,421,963.45	29.39%

(五) 期末前五名债券明细:

序号	债券名称	市值(元)	占净值比例
1	20 国债(4)	256,683,662.90	4.69%
2	04 国开 09	199,970,000.00	3.65%
3	04 央票 34	193,772,958.90	3.54%
4	04 农发 01	150,120,000.00	2.74%
5	04 国开 10	149,983,275.00	2.74%

(六) 投资组合报告附注:

1. 本报告期内,基金投资的前十名证券的发行主体无被监管部门立案调查,或受到公开谴责、处罚的。
2. 基金投资的前十名股票中,无投资于超出基金合同规定备选股票库之外的股票。
3. 其他资产的构成:

	市值(元)
深交所交易保证金	1,000,000.00

应收上交所清算款	22,163,523.42
应收利息	38,390,242.06
应收申购款	140,044.00
网下证券申购款	73,480,000.00
合 计	135,173,809.48

4. 基金持有的处于转股期的可转换债券明细

序号	债券代码	债券名称	市 值 (元)	占净值比例
1	110037	歌华转债	6,269,692.00	0.11%
2	110418	江淮转债	7,004,509.20	0.13%
3	125729	燕京转债	12,595,222.50	0.23%

六、基金份额变动情况

	2005 年 1 季度
期初基金份额总额	6,053,807,117.10
本期基金总申购份额	116,456,095.27
本期基金总赎回份额	459,266,202.42
期末基金份额总额	5,710,997,009.95

七、备查文件目录

备查文件： 基金合同；
 招募说明书及其定期更新；
 发售公告；
 成立公告；
 开放日常交易业务公告；
 其他临时公告。

上述备查文件中基金合同、招募说明书、基金发售公告和基金成立公告均放置于本基金管理人及基金托管人的住所；开放日常交易业务公告和其他临时公告放置于本基金管理人的住所。本基金管理人住所地址为：中国上海淮海中路 300 号香港新世界大厦 40 层。上述文件亦均可在本基金管理人的网站进行查阅，查询网址：www.swbnpp.com。

申万巴黎基金管理有限公司

二零零五年四月二十日