

# 上投摩根双核平衡混合型证券投资基金

## 2011 年第 1 季度报告

2011 年 3 月 31 日

基金管理人：上投摩根基金管理有限公司  
基金托管人：中国工商银行股份有限公司  
报告送出日期：二〇一一年四月二十二日

## § 1 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 2011 年 4 月 21 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。

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。

本报告中财务资料未经审计。

本报告期自 2011 年 1 月 1 日起至 3 月 31 日止。

## § 2 基金产品概况

|            |   |
|------------|---|
| 基金简称       | 上投摩根双核平衡混合  |
| 基金主代码      | 373020  |
| 交易代码       | 373020  |
| 基金运作方式     | 契约型开放式  |
| 基金合同生效日    | 2008年5月21日  |
| 报告期末基金份额总额 | 528,965,104.12份   |
| 投资目标       | 本基金深化价值投资理念,精选具备较高估值优势的上市公司股票与优质债券等,持续优化投资风险与收益的动态匹配,通过积极主动的组合管理,追求基金资产的长期稳定增值。 |
| 投资策略       | 1、股票投资策略<br>价值投资注重股票内在价值的发现。在内在价值确定以后,通过股票市场价格和内在价值的比较,就可以                      |

明确投资方向。特别当股票的价格低于它的内在价值时，就存在一个正的安全边际。足够的安全边际使投资拥有更容易取胜的优势，因为在价值引力作用下，股票价格更倾向于上涨。所以，安全边际越高，投资风险就会相对较低。

本基金将运用安全边际策略有效挖掘价值低估的股票类投资品种。在控制宏观经济趋势、产业发展周期等宏观经济环境变量基础上，考察上市公司的商业模式、管理能力、财务状况等影响企业持续经营的因素，然后综合运用量化价值模型来衡量股票价格是高估还是低估。根据不同的产业和行业特征，本基金将有针对性地选用不同的P/E、P/CFPS、P/S、P/B等乘数法和DCF增长模型建立股票选择池。

#### （1）宏观经济分析

本基金基于对宏观经济运行状况及政策分析、财政政策与货币政策运行状况分析、行业运行景气状况分析的基础上，重点判断宏观经济周期对市场不同行业的影响，作为资产配置的依据。同时根据宏观经济对市场影响的分析，初步判断市场的多空方向，决定大类资产配置。

#### （2）行业分析

本基金将根据各行业所处生命周期、产业竞争结构、近期发展趋势等方面因素对各行业的相对盈利能力及投资吸引力进行评价，考察净资产收益率、营运周期、销售收入、净利润等指标，对各行业投资机会进行评估，并根据行业综合评价结果确定股票资产中各行业的权重。

#### （3）公司质地分析

企业在行业中的相对竞争力是决定企业成败和投资

价值的关键,本基金将根据公司质地对上市公司当前和未来的竞争优势加以评估。公司质地良好的企业通常具备以下特征:企业在管理、品牌、资源、技术、创新能力中的某一方面或多个方面具有竞争对手在短期内难以模仿的显著优势,从而能够获得超越行业平均的盈利水平和增长速度。本基金将通过包括实际调研在内的多种分析手段,对上市公司质地进行判断。

#### (4) 股票估值水平分析

本基金的战略目标是构造可以创造主动管理报酬的投资组合,上市公司经过竞争优势指标筛选之后,将由研究团队进行估值水平考察。通过基本面和估值指标筛选的基础组合即被纳入上投摩根基金公司策略性评价体系。本基金在对股票进行估值时,首先采用现金流折现模型(DCF)计算出股票的内在价值,然后在第二阶段采用乘数估值法(Multiple),通过对对同行业公司的情况对样本公司价值进行比较修正,使得对于股票价值的评估更加准确可靠。

#### 2、固定收益类投资策略

本基金的债券投资策略是建立在对债券核心内在价值的认识上。我们将采用更为有效的债券估值模型,同时综合考虑宏观经济运行状况、金融市场环境及利率走势,采取至上而下和至下而上结合的投资策略积极配置资产。在控制利率风险、信用风险以及流动性风险的基础上,通过组合投资为投资者创造长期回报。具体而言,我们将运用利率预期策略、骑乘收益曲线策略和类属资产配置策略等积极策略配置各类债券资产。

(1) 利率预期策略:本基金将首先根据对国内外经

济形势的预测,分析市场投资环境的变化趋势,重点关注利率趋势变化。通过全面分析宏观经济、货币政策与财政政策、物价水平变化趋势等因素,对利率走势形成合理预期。

(2) 骑乘收益率曲线策略:骑乘收益率曲线策略是短期货币市场证券管理中流行的一种策略。具体操作时买入收益率曲线最突起部位所在剩余期限的债券,这一期限的收益率水平此时处于相对较高的位置,随着一段时间的持有,当收益率下降时,对应的将是债券价格的走高,而这一期限债券的涨幅将会高于其他期限,这样就可以获得更好的价差收益。

(3) 类属资产配置:在类属资产配置层次,本基金根据市场和类属资产的风险收益特征,在判断各类属的利率期限结构与交易活跃的国家信用等级短期券利率期限结构应具有合理利差水平基础上,将市场细分为交易所国债、交易所企业债、银行间国债、银行间金融债等子市场。结合各类属资产的市场容量、信用等级和流动性特点,在此基础上运用修正的均值-方差等模型,定期对投资组合类属资产进行最优化配置和调整,确定类属资产的最优权重。

### 3、权证投资策略

本基金将在法律法规及基金合同规定的范围内,采取积极的态度进行权证投资。权证投资的主要目的在于对冲组合中证券的持有风险,及在正确估值标的证券的基础上获取权证投资收益。本基金将采用业界广泛应用的Black-Scholes Pricing Model (BSPM)对权证进行估价。对于股票基本面和投资价值的判断一贯是本公司投资的重要依据。在投资权证前,基金管理人和研究员应对标的股票的基本面和内在价值作出

|        |  |
|--------|--|
|        | <p>分析判断。</p> <p>4、资产支持证券投资策略</p> <p>本基金投资资产支持证券时，将综合运用久期管理、收益率曲线、个券选择和把握市场交易机会等积极策略，在严格控制风险的情况下，通过信用研究和对个案的具体分析，确定资产合理配置比例，在保证资产安全性的前提条件下，以期获得长期稳定收益。</p> <p>5、资产配置策略</p> <p>资产配置是本基金资产管理的重要环节。本基金是一只注重价值投资的平衡型基金，资产配置策略依据对宏观经济、股市政策、市场趋势等因素的判断，对股票市场和债券市场的风险收益特征进行科学的评估后，在本基金投资范围内，将基金资产主要分配在权益类、固定收益类之间，并根据投资环境的实际变化情况，在各类金融资产之间进行实时动态配置，以期承受尽量小的投资风险，并取得尽可能大的主动管理回报。</p> <p>具体而言，在正常的市场环境下，本基金将保持不同类型资产配置比例的相对稳定。如果出现股票市场整体估值水平较大程度偏离企业基本面的情况，会对权益类和固定收益类资产的配置比例做出相应的调整，以减少投资风险。在股票市场安全边际降低，且综合考虑收益风险后投资吸引力低于固定收益资产时，本基金将降低权益类资产的配置比例；相反，在股票市场安全边际增厚时，本基金将相应增加权益类资产的配置比例。</p> |
| 业绩比较基准 | $\text{沪深300指数收益率} \times 50\% + \text{上证国债指数收益率} \times 50\%$   |
| 风险收益特征 | <p>本基金是混合型基金，在证券投资基金中属于中高风</p>   |

|       |                                     |
|-------|-------------------------------------|
|       | 险品种，其预期风险收益水平低于股票型基金，高于债券基金与货币市场基金。 |
| 基金管理人 | 上投摩根基金管理有限公司                        |
| 基金托管人 | 中国工商银行股份有限公司                        |

### § 3 主要财务指标和基金净值表现

#### 3.1 主要财务指标

单位：人民币元

| 主要财务指标         | 报告期(2011年1月1日-2011年3月31日) |
|----------------|---------------------------|
| 1.本期已实现收益      | 7,885,677.69              |
| 2.本期利润         | -28,021,812.92            |
| 3.加权平均基金份额本期利润 | -0.0526                   |
| 4.期末基金资产净值     | 626,603,973.92            |
| 5.期末基金份额净值     | 1.1846                    |

注：本期已实现收益指基金本期利息收入、投资收益、其他收入（不含公允价值变动收益）扣除相关费用后的余额，本期利润为本期已实现收益加上本期公允价值变动收益。

上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，开放式基金的申购赎回费、红利再投资费、基金转换费等），计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

#### 3.2 基金净值表现

##### 3.2.1 本报告期基金份额净值增长率及其与同期业绩比较基准收益率的比较

| 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 | -      | -     |
|-------|--------|----------|-----------|--------------|--------|-------|
| 过去三个月 | -4.16% | 1.05%    | 2.04%     | 0.68%        | -6.20% | 0.37% |

注：本基金于 2008 年 5 月 21 日正式成立。

### 3.2.2 自基金合同生效以来基金累计份额净值增长率变动及其与同期业绩比较基准收益率变动的比较

#### 上投摩根双核平衡混合型证券投资基金

#### 累计份额净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图

(2008 年 5 月 21 日至 2011 年 3 月 31 日)



注：本基金合同生效日为 2008 年 5 月 21 日，图示时间段为 2008 年 5 月 21 日至 2011 年 3 月 31 日。

本基金建仓期自 2008 年 5 月 21 日至 2008 年 11 月 20 日。建仓期结束时资产配置比例符合本基金基金合同规定。

## § 4 管理人报告

### 4.1 基金经理（或基金经理小组）简介

| 姓名  | 职务      | 任本基金的基金经理期限 |      | 证券从业年限 | 说明  |
|-----|---------|-------------|------|--------|---|
|     |         | 任职日期        | 离任日期 |        |   |
| 罗建辉 | 本基金基金经理 | 2009-10-24  | -    | 12年    | 南京大学管理学硕士，1999年7月至2002年9月在东方证券有限责任公司资产管理部从事投资研究工作；2002年10月至2005年5月在金鹰基金管理有限公司从事投资研究工作；2005年5月至2009年7月在平安资产管理有限责任公司从事成长股票组合的管理工作；2009年7月加入上投摩根基金管理有限公司，主要从事股票市场及上市公司营运及相关产业投资研究的工作。2009年10月起任上投摩根双核平衡混合型证券投资基金基金经理，2010年12月起同时担任上投摩根大盘蓝筹股票型证券投资基金基金经理。 |

注：1. 任职日期和离任日期指公司作出决定后正式对外公告之日。

2. 证券从业的含义遵从行业协会《证券业从业人员资格管理办法》的相关规定。

### 4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

在本报告期内，基金管理人不存在损害基金份额持有人利益的行为，勤勉尽责地为基金份额持有人谋求利益。本基金管理人遵守了《证券投资基金法》及其他有关法律法规、《上投摩根双核平衡混合型证券投资基金基金合同》的规定。

### 4.3 公平交易专项说明

#### 4.3.1 公平交易制度的执行情况

报告期内，本基金管理人建立了完善的公平交易制度。确保不同基金在买卖同一证券时，按照时间优先，比例分配的原则在各基金间公平分配交易量。交易系统中默认使用公平交易模块，一旦出现不同基金同时买卖同一证券时，系统自动切换至公平交易模块进行委托。

#### 4.3.2 本投资组合与其他投资风格相似的投资组合之间的业绩比较

为更好的贯彻落实公平交易制度指导意见的相关精神，公司于 2009 年委托外部专业机构共同制定了公司投资组合投资风格分类办法，并自 2009 年起对旗下管理的投资组合投资风格的划分情况进行定期审阅。本年度，公司已组织相关业务部门及外部专业机构共同审阅了前述公司投资组合投资风格分类办法，并认为现阶段该方法适当，暂无需作进一步修订；公司相关业务部门及外部专业机构继续沿用。根据前述分类办法组织相关业务部门及外部专业机构共同开展了 2011 年度投资组合投资风格的划分工作，并将分类结果作为本年度投资组合定期报告中相关披露内容的依据。

报告期内，根据公司内部和外部专业机构的评价结果，本基金管理人旗下无与本基金投资风格相似的其他投资组合。

#### 4.3.3 异常交易行为的专项说明

报告期内，本基金无异常交易行为。

### 4.4 报告期内基金的投资策略和业绩表现说明

#### 4.4.1 报告期内基金投资策略和运作分析

一月以来的通胀走势一波三折，始终高位运行。针对物价及房价的调控政策频繁出台，股票市场的政策环境始终在高压态势之下。但资金的供给相对充裕，除一月份短暂的紧缺外，二、三月份有大量的央票到期，而央行又缺乏有效的对冲手段，从而给市场提供了较为充足的流动性。因此，市场震荡上行。与去年预期中的经济结构转型由消费和新兴产业推动不同，在高通胀形势下，消费数据明显恶化，而大力推进保障房建设的财政政策方向使得市场将经济推动力的希望更多寄托在投资领域，因此，与投资高度相关的钢铁、建材、家电、金融、地产等中上游行业走出了一波结构性的估值修复行情。

本基金重点投资了机械、光伏、有色、煤炭、建材等行业，逐步将配置从偏消费的行业配置转向均衡配置，较好地把握了后期的金融地产行情，但组合结构中的消费类配置在短期内仍对基金业绩造成了影响。

我们预计，二季度的通胀水平将在高位运行，但6-7月份后在基数效应及调控政策的影响下会逐步回落。货币政策的紧缩空间已逐步收窄，对经济下行可能性的担心成为新的权衡因素。通胀及政策的担忧在很大程度上已在市场中反映，而经济运行的趋势以及流动性的供给是主要的影响因素。我们预计，尽管有调控的影响，但经济可能仅会出现小幅度的回落，实现软着陆。4月份后，到期央票的数量将大幅减少，流动性将受到考验。但目前仍处历史估值低位的股票市场可

能是大类资产中最有配置价值的方向，若存量资金能在盈利效应引导下优化配置，市场的上升仍有空间。

二季度将继续采取均衡配置的策略。看好金融、资源类、钢铁等低估值周期类行业，若消费及成长股的估值调整到位，也将重新加大对该类行业的配置。

#### 4.4.2 报告期内基金的业绩表现

截至 2011 年 3 月 31 日，上投摩根双核平衡混合型证券投资基金份额净值为 1.1846 元，累计基金份额净值为 1.2856 元。本报告期份额净值增长率为 -4.16%，同期业绩比较基准收益率为 2.04%。

## §5 投资组合报告

### 5.1 报告期末基金资产组合情况

| 序号 | 项目                | 金额（元）          | 占基金总资产的比例（%） |
|----|-------------------|----------------|--------------|
| 1  | 权益投资              | 418,620,910.01 | 66.42        |
|    | 其中：股票             | 418,620,910.01 | 66.42        |
| 2  | 固定收益投资            | 170,204,468.86 | 27.01        |
|    | 其中：债券             | 170,204,468.86 | 27.01        |
|    | 资产支持证券            | -              | -            |
| 3  | 金融衍生品投资           | -              | -            |
| 4  | 买入返售金融资产          | -              | -            |
|    | 其中：买断式回购的买入返售金融资产 | -              | -            |
| 5  | 银行存款和结算备付金合计      | 27,372,385.18  | 4.34         |
| 6  | 其他各项资产            | 14,036,198.70  | 2.23         |
| 7  | 合计                | 630,233,962.75 | 100.00       |

注：截至2011年3月31日，上投摩根双核平衡混合型证券投资基金资产净值为 626,603,973.92元，基金份额净值为1.1846元，累计基金份额净值为1.2856元。

## 5.2 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       | 3,905,684.00   | 0.62         |
| B   | 采掘业            | 63,902,334.36  | 10.20        |
| C   | 制造业            | 204,715,582.76 | 32.67        |
| C0  | 食品、饮料          | 21,412,845.80  | 3.42         |
| C1  | 纺织、服装、皮毛       | 6,250,000.00   | 1.00         |
| C2  | 木材、家具          | -              | -            |
| C3  | 造纸、印刷          | -              | -            |
| C4  | 石油、化学、塑胶、塑料    | 14,862,008.00  | 2.37         |
| C5  | 电子             | 1,337,199.00   | 0.21         |
| C6  | 金属、非金属         | 63,683,999.46  | 10.16        |
| C7  | 机械、设备、仪表       | 78,868,707.90  | 12.59        |
| C8  | 医药、生物制品        | 15,213,363.00  | 2.43         |
| C99 | 其他制造业          | 3,087,459.60   | 0.49         |
| D   | 电力、煤气及水的生产和供应业 | 8,310,000.00   | 1.33         |
| E   | 建筑业            | -              | -            |
| F   | 交通运输、仓储业       | 5,424,000.00   | 0.87         |
| G   | 信息技术业          | 14,967,408.48  | 2.39         |
| H   | 批发和零售贸易        | 33,266,458.55  | 5.31         |
| I   | 金融、保险业         | 60,111,211.26  | 9.59         |
| J   | 房地产业           | 14,670,049.60  | 2.34         |

|   |         |                |       |
|---|---------|----------------|-------|
| K | 社会服务业   | 4,929,507.00   | 0.79  |
| L | 传播与文化产业 | -              | -     |
| M | 综合类     | 4,418,674.00   | 0.71  |
|   | 合计      | 418,620,910.01 | 66.81 |

### 5.3 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  | 601166 | 兴业银行 | 590,000   | 16,938,900.00 | 2.70         |
| 2  | 600188 | 兖州煤业 | 400,000   | 13,800,000.00 | 2.20         |
| 3  | 600585 | 海螺水泥 | 316,700   | 12,832,684.00 | 2.05         |
| 4  | 600036 | 招商银行 | 899,934   | 12,680,070.06 | 2.02         |
| 5  | 601699 | 潞安环能 | 190,000   | 12,407,000.00 | 1.98         |
| 6  | 600583 | 海油工程 | 1,200,000 | 10,224,000.00 | 1.63         |
| 7  | 000651 | 格力电器 | 449,935   | 10,195,527.10 | 1.63         |
| 8  | 600406 | 国电南瑞 | 300,000   | 9,984,000.00  | 1.59         |
| 9  | 600030 | 中信证券 | 649,960   | 9,079,941.20  | 1.45         |
| 10 | 601601 | 中国太保 | 410,000   | 9,069,200.00  | 1.45         |

### 5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

| 序号 | 债券品种      | 公允价值（元）       | 占基金资产净值比例（%） |
|----|-----------|---------------|--------------|
| 1  | 国家债券      | 10,005,036.40 | 1.60         |
| 2  | 央行票据      | 69,708,000.00 | 11.12        |
| 3  | 金融债券      | 10,083,000.00 | 1.61         |
|    | 其中：政策性金融债 | 10,083,000.00 | 1.61         |

|   |         |                |       |
|---|---------|----------------|-------|
| 4 | 企业债券    | 50,208,138.87  | 8.01  |
| 5 | 企业短期融资券 | 30,030,000.00  | 4.79  |
| 6 | 可转债     | 170,293.59     | 0.03  |
| 7 | 其他      | -              | -     |
| 8 | 合计      | 170,204,468.86 | 27.16 |

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

| 序号 | 债券代码    | 债券名称     | 数量<br>(张) | 公允价值(元)       | 占基金资产<br>净值比例<br>(%) |
|----|---------|----------|-----------|---------------|----------------------|
| 1  | 0801065 | 08央行票据65 | 300,000   | 30,096,000.00 | 4.80                 |
| 2  | 1001060 | 10央行票据60 | 200,000   | 19,592,000.00 | 3.13                 |
| 3  | 122020  | 09复地债    | 130,420   | 13,894,946.80 | 2.22                 |
| 4  | 112012  | 09名流债    | 119,790   | 12,156,648.57 | 1.94                 |
| 5  | 110208  | 11国开08   | 100,000   | 10,083,000.00 | 1.61                 |

#### 5.6 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名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。

#### 5.7 报告期末按公允价值占基金资产净值比例大小排名的前五名权证投资明细

本基金本报告期末未持有权证。

#### 5.8 投资组合报告附注

5.8.1 报告期内本基金投资的前十名证券的发行主体本期没有出现被监管部门立案调查，或在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情形。

5.8.2 报告期内本基金投资的前十名股票没有超出基金合同规定的备选股票库。

## 5.8.3 其他各项资产构成

| 序号 | 名称      | 金额(元)         |
|----|---------|---------------|
| 1  | 存出保证金   | 1,711,395.33  |
| 2  | 应收证券清算款 | 8,401,338.07  |
| 3  | 应收股利    | -             |
| 4  | 应收利息    | 3,900,680.58  |
| 5  | 应收申购款   | 22,784.72     |
| 6  | 其他应收款   | -             |
| 7  | 待摊费用    | -             |
| 8  | 其他      | -             |
| 9  | 合计      | 14,036,198.70 |

## 5.8.4 报告期末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 | 公允价值(元)   | 占基金资产净值比例(%) |
|----|--------|------|-----------|--------------|
| 1  | 113001 | 中行转债 | 81,365.60 | 0.01         |
| 2  | 128233 | 塔牌转债 | 1,431.79  | 0.00         |

## 5.8.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

本基金本报告期末前十名股票中未存在流通受限情况

## 5.8.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

因四舍五入原因，投资组合报告中分项之和与合计可能存在尾差。

## § 6 开放式基金份额变动

单位：份

|               |                |
|---------------|----------------|
| 本报告期期初基金份额总额  | 528,835,174.17 |
| 本报告期基金总申购份额   | 24,989,585.01  |
| 减：本报告期基金总赎回份额 | 24,859,655.06  |
| 本报告期基金拆分变动份额  | -              |
| 本报告期期末基金份额总额  | 528,965,104.12 |

## §7 备查文件目录

### 7.1 备查文件目录

- 7.1.1 中国证监会批准上投摩根双核平衡混合型证券投资基金设立的文件；
- 7.1.2 《上投摩根双核平衡混合型证券投资基金基金合同》；
- 7.1.3 《上投摩根双核平衡混合型证券投资基金托管协议》；
- 7.1.4 《上投摩根开放式基金业务规则》；
- 7.1.5 基金管理人业务资格批件、营业执照；
- 7.1.6 基金托管人业务资格批件和营业执照。

### 7.2 存放地点

基金管理人或基金托管人处。

### 7.3 查阅方式

投资者可在营业时间免费查阅，也可按工本费购买复印件。

上投摩根基金管理有限公司

二〇一一年四月二十二日