

巨田基础行业证券投资基金

2005 年第二季度报告

基金管理人：巨田基金管理有限公司

基金托管人：中国光大银行

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。

基金托管人中国光大银行根据本基金合同规定，于 2005 年 7 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。

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。

目 录

一、基金产品概况	1
二、主要财务指标和基金净值表现	5
三、基金管理人报告	7
四、投资组合报告	9
五、开放式基金份额变动情况	12
六、备查文件目录	12

一、基金产品概况

(一) 基金基本情况

- 1、基金简称：巨田基础行业
- 2、基金运作方式：契约型开放式
- 3、基金合同生效日期：2004 年 3 月 26 日
- 4、报告期末基金份额总额：1,503,005,310.02 份
- 5、投资目标：分享中国经济持续发展过程所带来的基础行业的稳定增长，为基金份额持有人谋求长期、稳定的投资回报。

本基金看好基础行业的发展前景，中长期持有以基础行业股票为主的证券投资组合，并注重资产在行业间的配置，适当进行时机选择。

在正常市场情况下，股票投资比例浮动范围：基金净值的50%—75%；债券投资比例浮动范围：基金净值的20%—45%；现金资产比例浮动范围：基金净值的5%—20%。当市场出现极端情况，系统性风险超出正常水平时，投资比例可作一定调整，但在十个交易日内，投资比例将恢复正常市场情况下的水平。

6、投资策略：

A、决策依据

(1) 本基金的决策依据主要来源于投资管理部定期或不定期的宏观经济分析报告、证券市场分析报告、行业分析报告及上市公司研究报告。上述报告综合了内外部研究成果。

(2) 本基金的决策依据主要包括以下内容：

- a. 国家有关法律、法规和基金契约的有关规定；
- b. 国内外宏观经济发展状况、基础行业和企业经济运行状况；
- c. 国家财政政策、货币政策、产业政策；
- d. 证券市场政策环境、市场资金供求状况、投资者状况；
- e. 上述因素的作用机制和最终对证券市场未来走势的影响。

B、决策程序

(1) 投资管理部在广泛参考和利用公司外部的研究成果，尤其是研究实力雄厚的证券经营机构提供的研究报告，并经常走访上市公司，拜访国家有关部委，了解国家宏观经济政策及行业发展状况的基础上，经过筛选、归纳和整理，定期或不定期地撰写市场策略研究报告和宏观经济分析报告、行业分析报告、上市公司分析报告。

(2) 投资决策委员会根据投资管理部提供的策略研究报告、宏观经济分析报告和行业分析报告，决议确定基金资产的股票、债券、现金分配比例和总体投资计划。

(3) 基金经理小组根据投资决策委员会确定的基金总体投资计划，确定投资仓位以及具体的资产分配比例，选择行业和个股，构造投资组合方案。

(4) 基金投资组合方案经投资决策委员会审核后，由基金经理向集中交易室下达具体交易指令。

(5) 风险控制委员会根据市场变化对本基金投资组合进行风险评估，并提出风险防范措施。监察稽核部对计划的执行过程进行日常监督。

C、投资组合管理的方法和标准

本基金采用“自上而下”为主、结合“自下而上”的投资方法，将资产管理策略体现在资产配置、行业配置、股票选择和债券选择的过程中。

(1) 一级资产配置

本基金通过资产配置来确定投资组合中股票、债券和现金的比例。资产配置主要根据以下内容进行：

- a. 国家有关法律、法规和基金契约的有关规定；
- b. 国内外宏观经济环境及相关指标，包括 GDP 增长率、消费需求变化趋势、进出口增长变化趋势、总投资变化趋势；
- c. 国家财政政策包括国债发行趋势、政府财政收支状况、税收政策及政府转移支付政策等；
- d. 国家货币政策、利率走势及通货膨胀预期、物价变化趋势；
- e. 国家产业政策、产业投资增长变化、投入产出状况。

- f. 各地区、各行业发展状况；
- g. 证券市场政策环境、市场资金供求状况、投资者状况及市场发展趋势。

(2) 二级资产配置

本基金将根据对宏观经济变化及基础行业间的结构性差异和运行状况差异进行分析判断，及时适当调整各类别行业的配置比例，在保持与国民经济同步发展的基础上，重点投资于基础行业各发展阶段中的优势行业。这样既能实现本基金的投资目标并力求使基金份额持有人的利益最大化，也是降低本基金投资组合非系统风险的重要手段。

二级资产配置主要依据的内容按重要性排列如下：

- a. 各行业增长与 GDP 增长的相关性分析；
- b. 各行业发展趋势分析，包括政府对行业的扶持力度、相关产业政策、行业内投资增长趋势、未来市场空间、相关产业链（上下游）发展状况等；
- c. 行业内上市公司对所属行业的代表性分析，包括产出、收入、利润等指标的代表性，增长趋势的代表性等；
- d. 行业内上市公司规模和可投资容量分析，这里须结合行业内股票选择结果进行；

综合比较各类别行业在上述几个方面的优势和劣势，并结合股票选择结果确定在各行业配置比重。本基金投资于基础行业股票的比例不低于股票资产的 80%。

(3) 股票投资策略：

我们看好基础行业的稳定增长趋势，对于精选出来的个股，我们将坚持中长期持有的策略。

精选个股主要采用自下而上的方法：根据基础行业股票综合评级系统对备选库股票进行评级排序。选股的标准主要是针对基础行业特点，对上市公司进行财务状况分析、内在价值分析和相对价值分析，研究内容包括上市公司核心竞争力、持续经营能力、公司治理结构、未来经营状况和现金流、财务状况和相对价

值等方面。以持续盈利和稳定增长为核心标准,对上市公司进行分行业综合评级。

基金小组根据综合评级,从中寻找出业绩优良,发展前景较好并能代表行业发展趋势、价值被低估的公司进行实地调研,最终做出投资价值分析。对于这些精选出来的个股,我们采用中长期持有的策略。

我国证券市场处于新兴加转轨的阶段,市场的波动性依然较大,所以我们将依据市场判断和政策分析,适当采用时机选择策略,以优化组合表现。

(4) 债券投资策略

我们以“类别资产配置、久期管理”为核心,通过“自上而下”的投资策略,以长期利率趋势分析为基础,兼顾中短期经济周期、政策方向等因素在类别资产配置、不同市场间的资产配置、券种选择三个层面进行投资管理;并结合使用“自下而上”的投资策略,即收益率曲线分析、久期管理、新债分析、信用分析、流动性分析等方法,实施动态投资管理,动态调整组合的投资品种,以达到预期投资目标。

1) 自上而下的投资策略

a. 类别资产配置,是指通过对宏观经济、市场利率、市场供求等因素的综合分析,确定债券、可转换债券、回购、现金四类资产的配置比例。

b. 不同市场间资产配置,是按照目前市场结构将市场划分为:交易所国债市场、银行间国债市场、交易所企业债市场、银行间金融债市场与可转债市场,在不同市场间进行资产配置。

c. 券种选择,将根据市场的预期利率,收益率曲线的变动趋势,进行具体券种的选择。

2) 自下而上的投资策略

a. 久期管理

久期是度量一个债券或者组合的价格对收益率变化敏感度的指标。久期管理就是以久期和凸性指标为工具,以对长期利率预期为基础,对组合的期限和品种进行合理配置,将收益率变化对于债券组合的影响控制在一定的范围之内。在预期利率下降时,增加组合久期,提高债券价格上升产生的收益;在预期利率上升时,减小组合久期,降低债券价格下降产生的损失。如果预期市场收益率曲线作

强烈的整体向上平移，则降低债券组合的整体持仓比例，同时降低组合久期，来使组合损失降到最低。

b. 收益率曲线结构配置

收益率曲线是描述在未来所有到期时点（0-30 年）上债券收益率的图形。收益率曲线形状的变化受到央行政策、经济增长率、通货膨胀率和货币供应量等多种因素的影响。收益率曲线结构配置就是以收益率曲线分析为基础，通过子弹形、哑铃形和梯形等配置方法，在短、中、长期债券间确定比例，以期从短、中、长期债券的相对价格差中取得收益。

7、业绩比较基准

上证综指与深证综指的复合指数×75%+中信全债指数×20%+同业存款利率×5%

其中：复合指数=（上证 A 股流通市值/A 股总流通市值）×上证综指+（深证 A 股流通市值/A 股总流通市值）×深证综指

8、风险收益特征

追求基金资产长期稳定增值，风险属于中低水平。

（二）基金管理人

名称：巨田基金管理有限公司

注册地址：深圳市福田区滨河大道 5020 号证券大厦 4 层

（三）基金托管人

名称：中国光大银行

注册地址：北京市西城区复兴门外大街 6 号光大大厦

二、主要财务指标和基金净值表现

（一）主要财务指标（未经审计）：

主要财务指标	单位：人民币元
	2005年6月30日
1 基金本期净收益	-59,431,829.04
2 加权平均基金份额本期净收益	-0.0390

3 期末基金资产净值	1,307,019,811.43
4 期末基金份额净值	0.8696

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（例如，开放式基金的申购赎回费等），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

根据《巨田基础行业证券投资基金基金合同》，本基金的业绩比较基准计算公式为：

上证综指与深证综指的复合指数×75%+中信全债指数×20%+同业存款利率×5%；

其中：上证综指与深证综指的复合指数=（上证A股流通市值/A股总流通市值）×上证综指+（深证A股流通市值/A股总流通市值）×深证综指

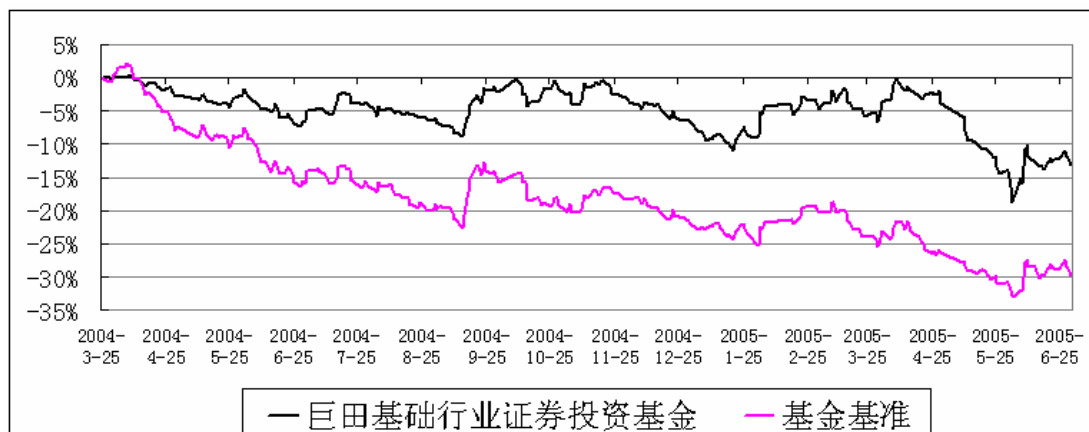
基准指数的构建考虑了三个原则。1、由于当前并不存在一个为投资者广泛接受的基础行业指数，所以以自定义方式来构建业绩比较基准，若将来出现一个能得到市场认可的基础行业指数，我们将在研究对比的基础上选择更为合理的业绩比较基准。2、投资者认同度。选择被市场广泛认同的上证综指、深证综指、中信全债指数作为计算的基础指数，并以流通市值比例为权数对上证综指、深证综指作加权计算。3、业绩比较的合理性。基金投资业绩受到资产配置比例限制的影响，根据基金资产配置比例来确定加权计算的权数，使业绩比较更具有合理性。

由于基金资产配置比例处于动态变化的过程中，需要通过再平衡来使资产的配置比例符合合同要求，基准指数每日按照75%、20%、5%的比例采取再平衡，再用连锁计算的方式得到基准指数的时间序列。

巨田基础行业证券投资基金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
过去三个月	-7.47%	1.45%	-6.50%	1.35%	-0.97%	0.10%

巨田基础行业证券投资基金成立以来累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图：



注：根据证券投资基金运作管理办法第三十二条：“基金管理人应当自基金合同生效之日起六个月内使基金的投资组合比例符合基金合同的有关约定。”按巨田基础行业证券投资基金契约规定，本基金投资于基础行业类股票的比例不低于股票资产的 80%；股票投资比例浮动范围为基金净值的 50%—75%；债券投资比例浮动范围为基金净值的 20%—45%；现金资产比例浮动范围为基金净值的 5%—20%。2005 年 6 月 30 日，本基金之基础行业类股票的比例为股票资产的 92.36%；股票投资占基金净值的 65.15%；债券投资占基金净值的 24.20%；现金资产占基金净值的 10.40%。

三、基金管理人报告

(一) 基金经理小组简介

陈守红：投资管理部副总监、巨田基础行业基金经理，34岁，金融学博士，深圳金融学会理事，8年证券从业经验。曾服务于光大证券、平安证券、兴业基金，历任光大证券高级经理、平安证券综合研究所副所长、兴业基金研究总监。2003年被《新财富》评为“水、电、煤”行业全国最佳分析师。

陈忠强：投资管理部副总监、巨田基础行业基金经理，37岁，11年证券从业经验，特许金融分析师（CFA）。先后服务于友邦保险公司、怡富资产管理公司、香港联合交易所、瑞典Carlson资产管理公司、加拿大I.G.资产管理公司，历任研究主任、投资分析师、基金经理助理、基金经理等职。

(二) 基金运作合法合规性声明

报告期内，基金管理人严格按照《证券投资基金法》及相关法律法规、《巨田基础行业证券投资基金基金合同》的规定，以为基金份额持有人谋求长期、稳

定的投资回报作为目标，管理和运用基金资产，没有损害基金份额持有人利益的行为。

（三）基金经理工作报告

二季度大盘基本是一个盘跌的走势，其中 4、5 月基本是单边下跌，6 月稍有反弹，但并未改变大盘整体积弱的态势。5 月开始的下跌对全体基金包括本基金的杀伤力较大，因为这个阶段的下跌以基金重仓的蓝筹股为主。整个二季度上证指数下跌了 8.49%，期间本基金净值下跌 7.47%。

展望未来，我们认为宏观经济进入减速阶段是趋势。目前我国庞大工业产能使 70% 以上的商品供大于求。这些供过于求的产品反过来将不得不依靠进一步的投资增长和国际市场来消化；但目前存在的问题是，宏观调控下投资增速下降很快，与此同时，另一支撑我国经济增长的出口因素则已深受越来越烈的贸易风暴的影响。全球经济在经历过去一年的高速增长之后，疲弱姿态已隐隐显现。美国经济受累于巨额财政赤字、庞大贸易逆差和生产能力过剩的结构矛盾，欧元区则因德国消费不振和制造业下滑，蒙上了一层阴影。全球贸易增幅减缓已成定局。在此背景下，受国内政治的压力，美国和欧盟刮起了贸易保护的旋风，漩涡的中心正是出口一直持续高涨的中国。另外，以重化工业为主的经济增长吸收劳动力的能力相对较低，就业形势严峻和社会保障制度不够完善导致国内消费难以实现大幅增长。在投资、出口、消费都难以保持乐观的情况下，我们对 2005 年下半年以及 2006 年经济形势保持一份相对谨慎。对于 2006 年经济是重新步入景气还是可能步入衰退和通货紧缩，目前分歧很大。但可以确定的是未来宏观经济运行态势的不确定性加大。

基于上述对宏观经济的判断，我们认为下半年宏观经济进入减速阶段将降低所有上市公司的盈利增长预期，中下游行业利润增长放缓的特征已经很明显，上游行业也基本接近价格周期顶点，未来继续维持高额利润率的情况将不复存在。在此背景下，投资上适当收缩战线并采取相对保守的投资策略是我们下半年的主要思路。对于那些未来相对不确定性最小，受宏观调控、人民币汇率等因素影响最小的行业与公司是我们重点关注的对象，类似交通运输行业尤其是高速公路与机场、食品饮料医药为代表的大消费品行业、商业、金融、旅游、电力及电力设备等都是具备不错防守能力的投资对象。当然，一些处于行业最坏时期并有逐步

走出泥沼迹象的行业龙头公司也是我们关注的对象，这其中比较典型的诸如房地产、电解铝、部分机械制造企业等，我们需要做的事情是精确分析其合理估值，然后耐心等待合适价格的出现。

政策上我们将积极关注股权分置这条主线。我们认为，影响今年下半年市场走势的主要制度变化是股权分置问题，这是主要矛盾，其他都是次要矛盾。我们对股权分置的观点主要是两个：

第一，股权分置问题是决定当前市场走势与操作策略的主要矛盾与着眼点；

第二，股权分置问题的解决速度决定了股权分置问题对市场的影响方向。

我们认为，具体补偿方案肯定是重要的，方案优厚与否将决定流通股价值的“增厚”幅度，但我们依然认为，对价是博弈双方相互妥协的结果，最终达到的必然是一个双方都基本接受的均衡结果，我们无须去揣测或过分看重。目前我们最重要的考量因素应该是股权分置问题的解决速度。目前股权分置问题的解决速度得到了根本性改变，随之改变的则是市场对全流通的预期与以及盈利模式的回归。按目前速度，乐观估计 2 年内应该可以实现全流通。换句话说，目前全体上市公司含权已经绝对确定，而且由于不存在未来是否试点以及拖多长时间试点的不确定性，这种含权溢价不会出现贬损，对蓝筹股尤其如此。这样，如果假设前期我们整个市场定位是合理的，那么整个市场中枢会因为这个不确定性的消失而出现上移。同时，因为受试点不确定性冲击而导致的诸如估值混乱、盈利模式冲击的问题不复存在，结合目前蓝筹股的估值优势，我们认为市场的逐步向好的基础已经在制度层面上得到了相当程度的夯实。

考虑到对价补偿因素，从估值角度看，我们认为目前市场尤其蓝筹股已经比较具备投资价值。如果把 2001 年以来的连续盘跌视作对市场曾经整体高估的泡沫的消化阶段，那么，我们认为这个阶段已经基本结束，未来应该是逐步重新确认相关公司投资价值并适当增加股价弹性以及整个市场弹性的阶段了，当然从理论上说这种股价弹性也可视作泡沫。

四、投资组合报告

（一）报告期末基金资产组合情况

资产名称	金额(元)	占基金资产总值比例
股票	851,461,915.35	64.95%
债券	316,344,412.54	24.13%
银行存款和清算备付金	135,924,017.74	10.37%
其它资产	7,150,917.55	0.55%
基金资产总计	1,310,881,263.18	100.00%

(二) 报告期末按行业分类的股票投资组合

行业分类	期末股票市值(元)	占净值比例
A 农、林、牧、渔业	627,922.45	0.05%
B 采掘业	96,398,667.61	7.38%
C 制造业	93,095,892.78	7.12%
C0 食品、饮料	0.00	0.00%
C1 纺织、服装、皮毛	571,725.21	0.04%
C2 木材、家具	413,270.00	0.03%
C3 造纸、印刷	0.00	0.00%
C4 石油、化学、塑胶、塑料	0.00	0.00%
C5 电子	726,697.15	0.06%
C6 金属、非金属	80,023,028.22	6.12%
C7 机械、设备、仪表	11,361,172.20	0.87%
C8 医药、生物制品	0.00	0.00%
C99 其他制造业	0.00	0.00%
D 电力、煤气及水的生产和供应业	141,517,842.70	10.83%
E 建筑业	1,057,762.16	0.08%
F 交通运输、仓储业	410,600,125.99	31.41%
G 信息技术业	59,774,146.56	4.57%
H 批发和零售贸易	0.00	0.00%
I 金融、保险业	838,552.50	0.06%
J 房地产业	0.00	0.00%
K 社会服务业	34,846,684.35	2.67%
L 传播与文化产业	12,704,318.25	0.97%
M 综合类	0.00	0.00%
合计	851,461,915.35	65.15%

(三) 报告期末按市值占基金资产净值比例大小排序的前十名股票明细

股票代码	股票名称	库存数量(股)	期末市值(元)	市值占净值比例
600009	上海机场	6,987,974	118,096,760.60	9.04%
600018	上港集箱	5,849,015	94,695,552.85	7.25%
600026	中海发展	11,897,552	80,308,476.00	6.14%
600900	长江电力	9,000,000	73,530,000.00	5.63%
000063	中兴通讯	2,594,364	59,774,146.56	4.57%
600717	天津港	7,868,461	56,495,549.98	4.32%

600028	中国石化	15,012,245	52,993,224.85	4.05%
600269	赣粤高速	5,427,956	52,488,334.52	4.02%
000039	中集集团	4,572,000	43,251,120.00	3.31%
600011	华能国际	5,678,168	34,920,733.20	2.67%

(四) 报告期末按券种分类的债券投资组合

券种	期末市值(元)	市值占净值比例
国债	155,670,484.00	11.91%
金融债	52,490,000.00	4.02%
可转债	108,183,928.54	8.28%
合计	316,344,412.54	24.20%

(五) 报告期末按市值占基金资产净值比例大小排序的前五名债券明细

债券名称	期末市值(元)	市值占净值比例
05 国债(2)	54,098,000.00	4.14%
04 中行 01 金融债	52,490,000.00	4.02%
04 国债(5)	50,356,242.00	3.85%
04 国债(2)	50,000,000.00	3.83%
创业转债	24,685,081.20	1.89%

(六) 投资组合报告附注

1、报告期内基金投资的前十名证券的发行主体并没有被监管部门立案调查，也没有在报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚。

2、基金投资的前十名股票均在基金合同规定基础行业备选股票库之内。

3、其他资产的构成

序号	资产科目名称	金额(元)
1	交易保证金	532,002.83
2	应收利息	5,883,036.67
3	应收申购款	1,970.00
4	应收证券清算款	391,456.82
5	应收股利	342,451.23
合计		7,150,917.55

4、持有的处于转股期的可转换债券明细

可转债代码	可转债名称	期末市值（元）	市值占净值比例
110036	招行转债	19,492,530.30	1.49%
110219	南山转债	19,690,562.80	1.51%
125488	晨鸣转债	10,068,138.48	0.77%
125822	海化转债	10,536,656.60	0.81%
125932	华菱转债	23,710,959.16	1.81%

五、开放式基金份额变动情况

- 1、本季度期初基金份额总额：1,566,232,116.88 份。
- 2、本季度期末基金份额总额：1,503,005,310.02 份。
- 3、本季度基金总申购份额：35,134,387.43 份。
- 4、本季度基金总赎回份额：98,361,194.29 份。

六、备查文件目录

（一）备查文件清单

- 1、《巨田基础行业证券投资基金基金合同》（2004 年 10 月 20 日生效）
- 2、《巨田基础行业证券投资基金招募说明书》（2005 年 5 月 10 日更新）
- 3、《巨田基础行业证券投资基金 2004 年年度报告》
- 4、《巨田基础行业证券投资基金 2005 年第一季度报告》

（二）存放地点及查阅方式

上述文件原件在基金管理人的办公场所存放，供投资者查阅；基金投资者可通过基金管理人的网站（www.jtfund.com）查阅《基金合同》、《招募说明书》及本报告。

巨田基金管理有限公司

2005 年 7 月

