

# 国泰金龙系列证券投资基金产品说明书

## \* 产品独特优势

### 1、国泰金龙系列基金独特优势

- 同业利率转份额，早买早获利

投资金额在认购期内产生的利息以金融同业存款利率 1.89%来计算 (远高于一般性银行存款利率)，并于认购期结束后自动转为基金份额为投资者所有。

- 买一万送保险，买五万送基金（只针对个人投资者）

认购金额 1－5 万元（不含 5 万元），满 1 万元赠送保额 1 万元的太平洋“安居综合保险”C 款。

认购金额 5－10 万元（含 5 万元，不含 10 万元），赠送认购份额 0.2%的金龙债券基金；认购金额 10 万元以上（含 10 万元），赠送认购份额 0.3%的金龙债券基金。

### 2、金龙债券基金独特优势

- 本金相对安全、收益稳定、超额回报
- 管理团队稳定，过往业绩优秀
- 设定自制性措施，分担投资者风险     基金管理人郑重承诺：本基金自成立日起半年后（含半年）累计净值跌破面值，则停止计提管理费直至累计净值达到 1 元。

### 3、金龙行业精选基金独特优势

- 产品核心技术（投资评价模型）引进了瑞士银行环球资产管理集团的先进经验
- 引入 QFII（合格的境外机构投资者）选股策略，选对行业就是选对市场

设置格式[g]: 项目符号和编号

设置格式[l]: 项目符号和编号

## \* 历史业绩回顾

### 稳健的基金投资业绩

时间（年）	业绩表现（与同行业相比）
1998	基金金泰净值第一、收益分红第一
1999	基金金泰净值增长率 28.64%
2000	四只基金分红金额超过 15 亿元，净值增长率超过同期大盘增长水平 两只大基金的净值增长率在所有 33 只基金中排在前十名
2001	四只基金业绩均超过证券市场平均水平
2002	基金金盛业绩综合评价名列第三
2003/1/2-2003/8/1	五只基金平均净值增长率为 11.17%，超过同期天相基金基准指数；其中，金盛基金的净值增长率为 19.10%

### 优秀的债券投资业绩

时间	排名	国泰大基金债券平均回报率	中信国债指数	基金平均债券回报率
2002	2	11.22%	4.4%	7.22%
2001－2002	2	14.77%	10.4%	12.83%

注：引自证券时报《专刊：基金公司投资债券市场绩效分析》(2003 年 4 月 29 日)，该文以规模 20 亿以上的基金作为可比样本。

一、金龙系列基金产品概要

- 基金名称： 国泰金龙系列证券投资基金
- 基金组成： 国泰金龙债券基金  
                  国泰金龙行业精选基金
- 存续期限： 不定期
- 子基金类型： 契约型开放式
- 子单位面值： 人民币1.00元
- 基金管理人： 国泰基金管理有限公司
- 基金托管人： 上海浦东发展银行
- 子基金费率：

类别	债券子基金		股票子基金	
认购费	5 万以下	0.8%	100 万以下	1%
	5 万（含）-100 万	0.6%		
	100 万以上（含）	不高于 0.6%	100 万以上（含）	不高于 1%
申购费	5 万以下	1%	100 万以下	1.2%
	5 万（含）-100 万	0.8%		
	100 万以上（含）	不高于 0.6%	100 万以上（含）	不高于 1%
赎回费	持有期小于 2 年	0.2%	持有期小于 2 年	0.2%
	持有期达到 2 年或 2 年以上	0	持有期达到 2 年或 2 年以上	0
转换费	债券子基金转为股票子基金		股票子基金转为债券子基金	
	连续持有债券子基金时间已超过 90 日（含 90 日）	0		
	连续持有债券子基金时间小于 90 日	0.3%		

(注：持有时间指的是成功购买的申请日或上一次成功转换的申请日至本次申请转换当日；转换金额指的是转出基金份额当日净资产总值)

- 子基金分红：在符合有关基金分红条件的前提下，每年至少分红两次。红利再投资免收再投资费用。

二、金龙债券基金的投资管理

1、投资管理概要

基金经理	顾伟勇：男，硕士，CFA，AIMR 会员（美国投资管理与研究协会会员），5 年证券从业经历。曾在上海国际托投资公司工作。2001 年 10 月加盟国泰基金公司，从事公司各基金的债券资产的投资与管理工作。现任固定收益小组经理。 何 旻：男，英国伦敦经济学院(LSE)金融经济学硕士，5 年证券从
------	---

	业经历。1998 年 7 月加盟国泰基金管理公司，先后担任上市公司行业研究员及综合研究小组负责人。2001 年 1 月调入基金管理部，主要负责国债管理运作及新股申购工作。2002 年 7 月至今担任固定收益小组经理助理。
投资理念	价格终将反映价值
投资目标	在保证投资组合低风险和高流动性的前提下，追求较高的当期收入和总回报，确保基金资产的稳定增值
投资范围	本基金为开放式债券基金，投资范围限于国内依法公开发行的各种固定收益类金融工具和一级市场股票。债券品种主要指国债、金融债、AA 级以上的企业债、可转换债、可转换企业债，以及中国证监会允许基金投资的其他金融工具。一级市场股票指网上申购的新股。
投资策略	以长期利率趋势分析为基础，结合经济周期、宏观政策方向及中短期的收益率曲线分析，通过债券置换和收益率曲线配置等方法，实施积极的债券投资管理。新股投资仅限于网上申购，上市首日全部抛出。
投资组合	投资于债券品种(国债、金融债、平均 AA 级以上的企业债、可转换债)的总比例不低于基金总资产的 70%；投资于国债的比例不低于资产净值 20%；新股持有量不超过资产净值的 20%。
债券配置方法	本基金以对长期利率预期为基础确定期限结构；以收益率曲线分析为基础确定收益率曲线配置；以相对利差和流动性分析为基础确定类属配置；结合信用风险及流动性管理技术降低投资组合的风险水平。
选券标准	综合考虑修正久期、到期收益率、信用等级及流动性等指标
业绩比较基准	中信全债指数
风险收益特征	本基金属于证券投资基金中的低风险品种
风险管理工具	国泰基金风险控制系统（基于道富银行 State Street Askari Truview 6.3R）
主要风险指标	组合修正久期、风险贡献、信用评级、买卖价差及信用风险资产比例等
债券增值技术	久期管理、收益率曲线结构配置、类属配置、市场间配置、波动率分析、信用分析、新债分析等
适合投资群体	主要是注重本金安全的个人投资者和机构投资者。

删除[g]:

删除[i]: 一旦市场上出现新股上市首日跌破发行价情形, 本基金将终止网上新股申购。

2、投资理念与未来组合策略

价格终将反映价值。具体表现为：

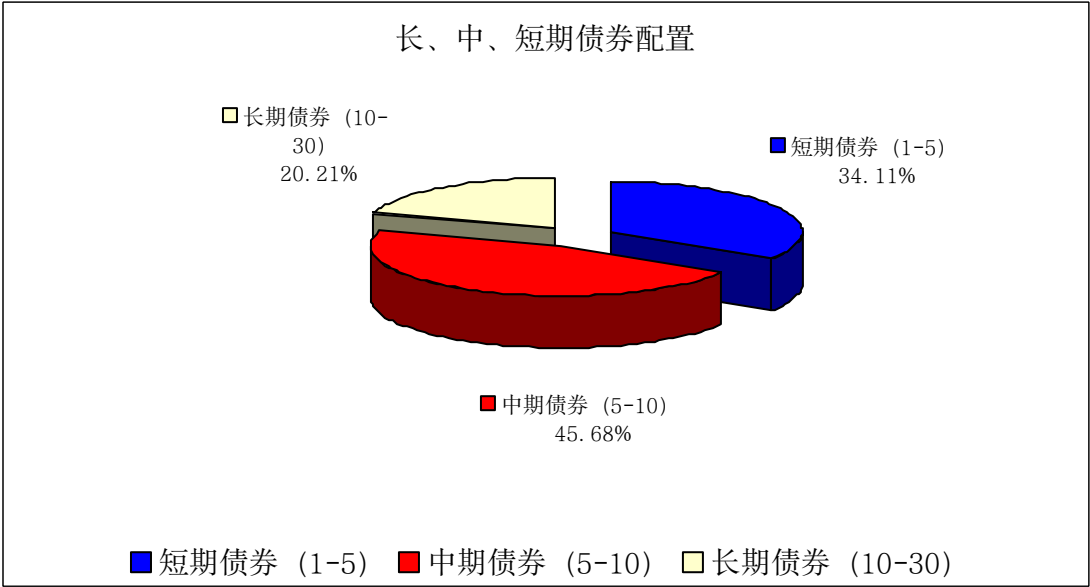
- 债券的中长期价格走势取决于其内在价值；
- 债券的价值决定于市场利率、债券期限水平、发行主体的信用风险程度、债券的流动性等因素；
- 债券价格/价值差异是决定市场配置、期限结构配置、收益率曲线配置的关键因素。

3、模拟业绩

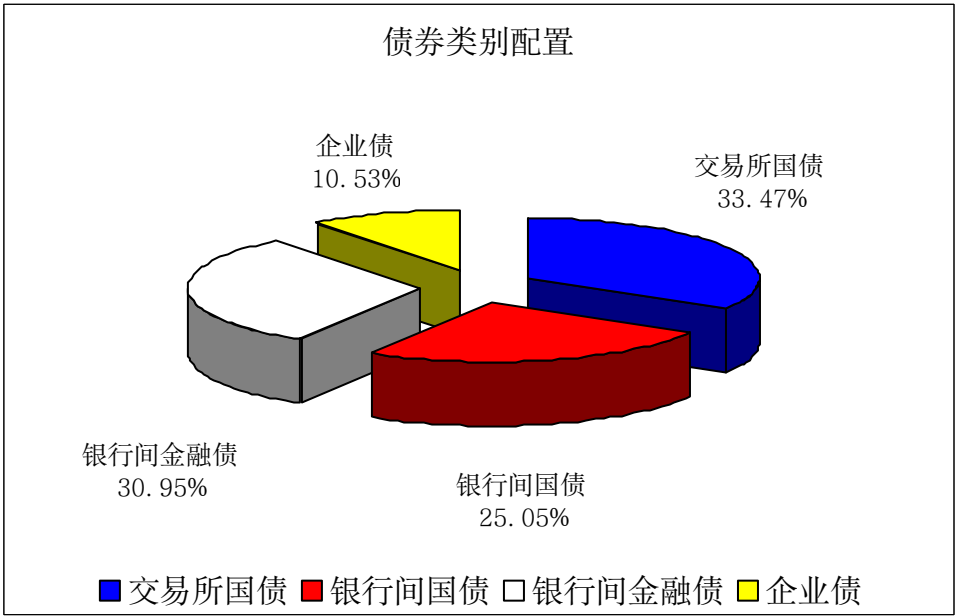
- 基准的确定和调整  
比较基准为：中信债券全债指数=40%中信银行间债券指数+59%中信交易所国债指数+1%中信交易所企业债指数。  
新股投资由于数量上较少，故不纳入基准计算。

本基金业绩评价基准自基金成立后由基金管理人每年审核一次,如所用基准不再符合本基金的投资政策和投资目标,将对其进行调整,新基准在最新的公开说明书中列示。

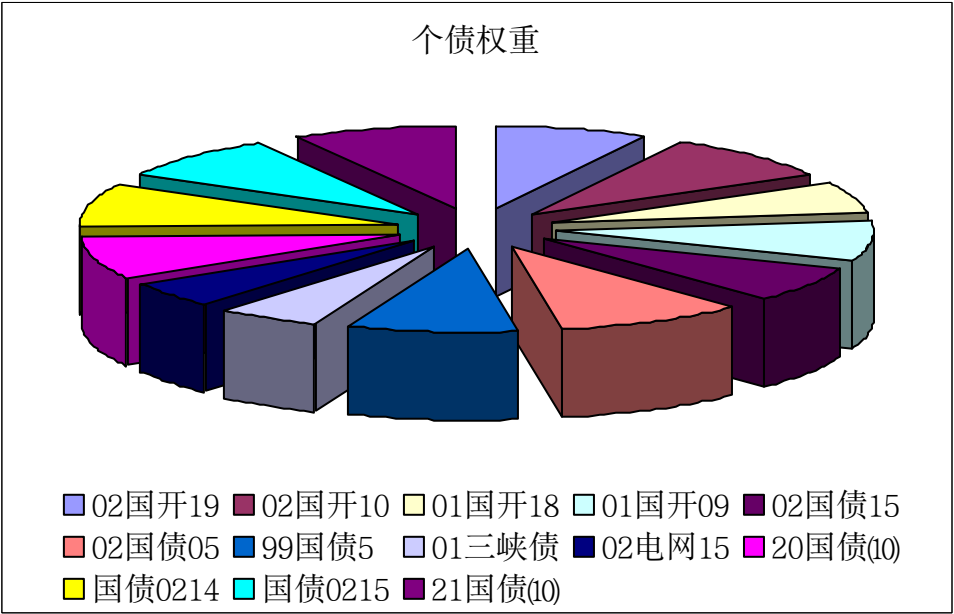
- 模拟效果分析
  - ◆ 模拟组合参数: 资金规模为 25 亿元, 券种 13 个, 时间 2003 年 1 月 3 日至 6 月 30 日。
  - ◆ 模拟组合:  
投资组合短、中、长期债券配置比例:



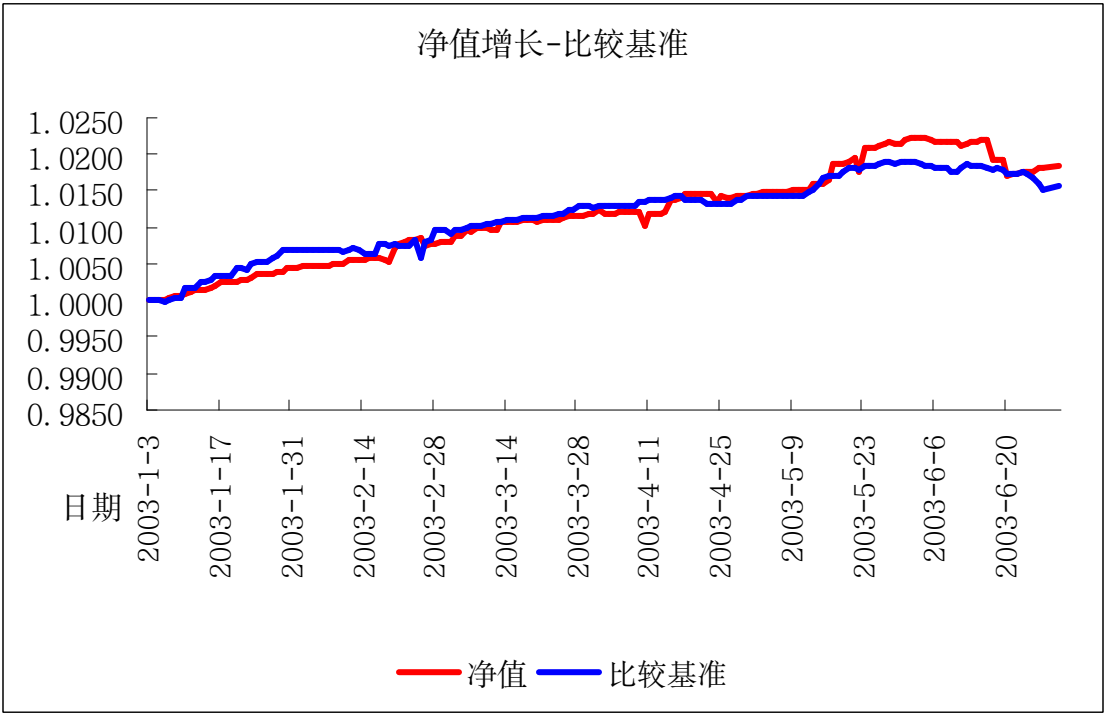
市场配置比例:



模拟组合构成:



◆ 模拟组合业绩：  
模拟组合年收益率为 3.68%，比同期比较基准的年收益率高出 0.56%。见下图：



● 综合评述：  
通过以上模拟分析可以看到，金龙债券基金具有良好的模拟业绩效果，运用金龙债券基金的投资策略和选券标准，其模拟组合业绩明显优于同期比较基准。

4、独特优势分析

● 本金相对安全、收益稳定、超额回报  
本基金投资的债券都是交易所和银行间债券市场信用等级高的债券，风险较低，安全性较高，收益可以预测。不浪费现金的使用效率，通过网上申购新股，上市首日悉数抛出（一旦市场发生新股上市首日跌破发行价情形，本基金将终止网上新股申购），既控制了风险，

删除[**g**]: 。

又使您尽享新股申购的额外利润。

● 管理团队稳定，过往业绩优秀

国泰基金固定收益小组是个稳定的管理团队，具有多名资深的债券投资人员，这个团队在不断地成长和壮大。在他们的管理下，国泰基金近两年取得优秀的债券投资业绩：2001－2002 年度，以 14.77%的投资回报率在所有基金公司（单只基金具 20 亿规模以上）中排名第 2，远远超过同期中信全债指数和基金业平均水平；2003 年 1-5 月期间，债券投资回报率达 3%，同期国债指数上涨 1.7%。

● 设定自制性措施，分担投资者风险

为了激励本公司管理好债券子基金并提升投资者的信心，债券子基金的业绩和基金的管理费率挂钩，郑重承诺（详见《招募说明书》）：

自成立日起半年后（含半年），债券子基金的累计净值低于面值时，基金管理人将不收取管理费。

5、评估基金投资风险的工具及防范措施

● 本基金在投资运作过程中的风险：

- 利率风险：由于利率的变动对债券收益可能造成的损失。
- 集中风险：由于债券组合过分集中于某一债券品种导致组合的总体风险水平上升。
- 流动性风险：不能以合理的成本完成理想的组合调整而带来的损失。
- 信用风险：对企业债券而言，债券发行人不能按期偿还债券本息所造成的可能的损失（对国债和国有银行的金融债，我们视作无信用风险的资产）。

● 对风险进行量化监控和预警的具体手段：

本基金对不同种类债券所构成的投资组合风险实施严格的量化监控和预警，具体手段如下表所示：

债券投资组合的风险及量化监控手段		
债券投资组合结构	投资组合风险	风险控制方法
国债	利率风险	模型计值的 VaR 法（Mark-to-Model VaR） 期限分析(Duration 分析) 凸性分析（Convexity 分析） 极端测试
金融债券	集中风险	单一债券集中分析 债券期限集中分析 债券类别集中分析
企业债券	信用风险	债券发行人信用分析 违约概率分析 风险限额

上述风险控制的监控方法，根据需要定期使用或不定期使用。具体组合的日常风险监控，则选用表中的指标进行，主要包括 VAR、风险贡献、久期、凸性以及投资基准的跟踪误差等。计划的具体监控的指标和预警阈值如下：

债券组合的风险监控指标和预警阈值	
监控指标	预警阈值
久期	6.5
风险贡献	1.5
潜损基点	150

久期的预警阈值根据对市场利率走势的不同预期进行调整。

债券信用风险的监控指标和预警阈值		
信用风险监控指标	预警阈值	具体计算方法



违约概率	0.5	$p = \frac{1}{1 + e^{-y}}$ $y = a_0 + \sum_{i=1}^6 a_i x_i$
风险限额	3%	$s = \frac{b_i p_i}{\sum_{i=1}^n b_i p_i}$

对上述具体量化指标没有涉及到的内容，则通过定性分析来进行评估。

三、金龙行业精选基金的投资管理

1、投资管理概要

基金经理	崔海峰：男，经济学硕士。4 年证券从业经历。1999 年加盟国泰基金管理有限公司，先后任研究开发部副经理、基金金鑫经理助理，现任基金金盛基金经理。
投资目标	有效把握我国行业的发展趋势，精心选择具有良好行业背景的成长性企业，谋求基金资产的长期稳定增值。
投资范围	本基金投资于国内依法公开发行上市 的股票、债券及中国证监会允许本基金投资的其他金融工具。保持组合中股票投资比例不高于75%，债券的投资比例不低于20%，其余为现金。其中投资重点是预期具有良好发展态势的优势行业中的成长性上市公司，这部分投资比例将不低于本基金股票资产的80%。
投资理念	价格终将反映价值。
投资策略	本基金采取定量分析与定性分析相结合的方式，通过资产配置有效规避市场的系统性风险；通过行业精选，确定拟投资的优势行业及相应比例；通过个股选择，挖掘具有突出成长潜力且被当前市场低估的上市公司。
资产配置	通过对宏观经济环境、证券市场走势的分析，预测未来一段时间内固定收益市场、股票一级市场和二级市场的风险与收益水平，结合基金契约资产配置基本范围，借助风险收益规划模型，形成一定阶段股票、债券和现金资产的配置方案。
行业选择与配置	通过行业超额收益潜力评估模型，精选未来一段时间内具有良好发展态势并具有超额收益潜力的优势行业；在确保基金资产流动性的情况下，将本基金股票资产80%以上的比例，配置在所精选的优势行业中。
个股选择	对优势行业中的优势企业运用成长企业相对定价模型进行相对价值评估，重点选择相对价值被低估的上市公司。
业绩比较基准	业绩基准=75%×【上证 A 股指数和深圳 A 股指数的总市值加权平均】+25%×【上证国债指数】 (在其它较理想的业绩基准出现以后，经约定的程序会对现有业绩基准进行替换)
风险收益特征	承担中等风险，获取相对超额回报
风险管理工具	国泰基金风险控制系统（基于道富银行 State Street Askari Truview 6.3R）
适合投资群体	主要是能够承受中等风险同时希望获得较高收益的投资者

2、投资理念

本基金遵循价格终将反映价值的基本投资理念。在实际操作中，本基金坚持如下的投资方略：

● 立足行业基本面的研究

行业的运行状况是行业内所有企业基本面的综合反映。在具有良好发展态势的行业环境内，企业取得较好发展和增长的可能性更大，因此，投资于运行良好的行业，也就大大增强了投资具有较好成长潜力企业的概率。

从另一角度看，立足行业进行投资属于资产配置的中观层面，与大的类别资产（例如股票与债券比重配置）相比，同样属于自上而下的投资方式，但由于每个行业的周期变化和发展态势在一定阶段具有相对的稳定性，这样立足行业层面进行投资，相对于类别资产配置具有较强的可把握度。

● 坚持价值和增长的平衡

本基金属于成长性基金，具体企业的投资选择首先考虑增长性。鉴于目前市场现状和环境条件，采用相对价值标准比较同类企业从中选优。从中长期投资角度出发，当市场价格相对被低估时，买入或持有；当价格相对被高估时，卖出或观望。

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 2 + 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

3、模拟业绩

● 基准的确定和调整

本基金用复合业绩比较基准作为整个投资组合的业绩比较基准，用上证 A 股指数收益率作为衡量基金股票投资组合业绩的比较基准。

业绩基准=75% × [上证 A 股指数和深圳 A 股指数的总市值加权平均] +25% × [上证国债指数]

在其它较理想的业绩基准出现以后，经约定的程序会对现有业绩基准进行替换。

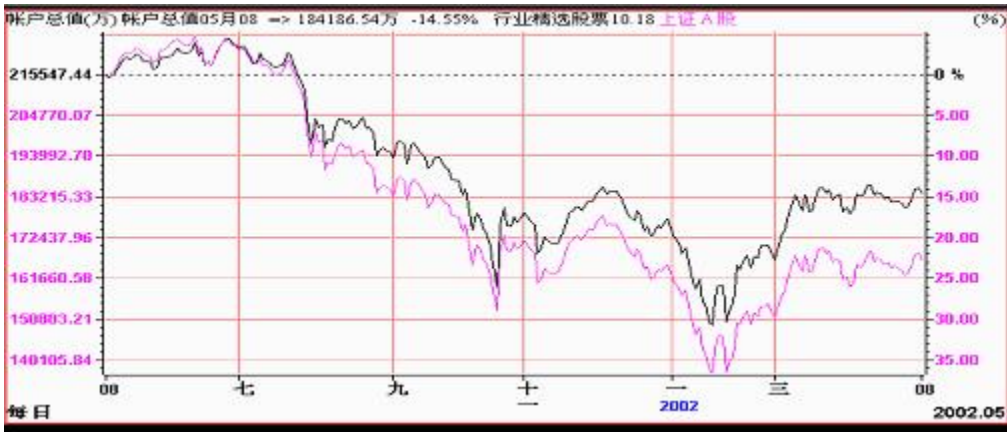
● 股票组合在熊市的模拟分析

◆ 模拟组合参数：资金规模为 25 亿元，时间 2001/5/8-2002/5/8

◆ 模拟组合业绩：

截止 2002/5/8 股票组合期间收益为-14.55%，上证 A 股指数为-22.66%，组合表现超越上证 A 股指数 8.11%。

◆ 模拟组合与上证A指的收益比较



● 股票组合在牛市的模拟分析

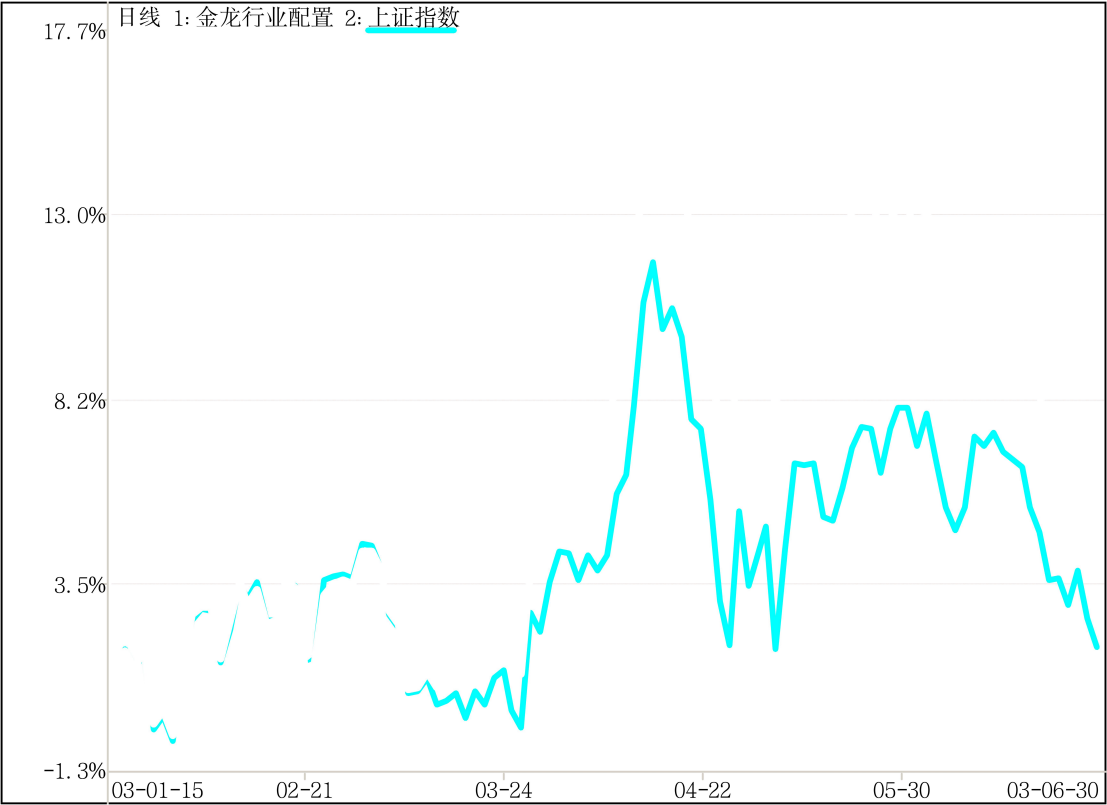
◆ 模拟组合参数：资金规模为 25 亿元，时间 2003/1/2-2003/6/30

◆ 模拟组合业绩：

截止2003/6/30股票组合期间收益为： 5.2%， 上证A股指数为： 2.0%， 组合表现超越上证A股指数3.2%

◆ 模拟组合与上证A指的收益比较





● 综合评述

通过以上模拟分析可以看到，金龙行业精选基金具有良好的模拟业绩效果，无论是在熊市或是牛市中操作，运用金龙行业精选基金的投资策略和选股标准，其股票模拟组合业绩均远远高出同期上证A股指数和投资基准（熊市中超越上证A股指数8.11%，牛市内超越上证A股指数3.2%）。

预测行业精选基金有 50%的概率跑赢上证综指 8.6 个百分点；有 75%的概率跑赢上证综指 6.89 个百分点；有 90%的概率跑赢上证综指 5.41 个百分点。

4、独特优势分析

- 产品核心技术（投资评价模型）引进了瑞士银行环球资产管理集团的先进经验  
瑞士银行环球资产管理集团作为国泰基金的境外长期合作伙伴，在金龙行业精选基金的投资管理方案设计过程中给予了很大支持。本基金的产品核心技术（投资评价模型）引进了瑞士银行环球资产管理集团的先进经验，充分体现了瑞士银行环球资产管理集团的投资管理理念和技术。

删除[g]:

- 引入 QFII 选股策略，选对行业就是选对市场  
行业的运行状况是行业内所有企业基本综合反映，选对行业就是选对市场。以行业为单◆位，投资于运行良好的行业，也就可充分分享行业内企业平均增长的成果。行业精选投资策略是国外机构投资者的投资惯例，也是国泰基金境外合作伙伴瑞士银行环球资产管理集团（合格的境外投资者 QFII 第一批准入者）的投资理念和投资方法。金龙行业精选基金将基于 QFII 所认同的基本理念，立足行业基本面进行价值判断，以科学的行业超额收益潜力评价模型精选优势行业。

5、评估基金投资风险的工具及防范措施

- 本基金的股票投资风险：
  - ◆ 市场风险： 由于市场参数的不利变化所引起的投资收益的可能的损失；
  - ◆ 集中风险： 投资过分集中于某一行业或一组密切相关或特征相似的资产或单一股票，造成投资组合的结构失衡，导致资产损失的可能性增加；

◆ 流动性风险：不能以合理的成本及时对某一部分资产进行调整可能造成可能的损失。

考虑到本基金的风险、收益特征，在本管理人现有的风险控制机制和程序的基础上，设计了相应的风险控制机制和程序，以实现本基金风险管理的制度化、程序化和规范化。

针对不同的市场情况，以本基金的投资基准和组合收益的波动率为主要风险监控指标进行监控，同时参考其他风险指标，确保将投资组合的风险控制在较低的范围。

- 本基金风险量化监控和预警的方法：  
本公司从美国道富银行引进并且根据本公司的风险控制具体要求进行了适应性改进的风险量化分析系统、用于全面监控和管理本公司基金资产可能面临的市场风险、流动性风险和集中风险等。该系统主要由DTMX数据导入、风险情景设定、风险曲线维护、风险数据库设定、风险数据运算、风险报告产生等部分组成。风险报告中能包含多种VAR指标、敏感性指标、价值计算指标、债券收益指标等多种指标体系，能较全面地揭示基金资产所面临的各种风险暴露程度，为风险管理、投资决策等业务提供定量化的风险信息。

本基金的主要风险监控指标见下表：

表 7：国泰金龙行业精选证券投资基金风险监控表	
监控指标	预警阈值
贝塔值	1.2
风险贡献	1.5
潜损基点	400

四、成功案例分享

1、债券投资——2002 年经典回顾

国泰基金采取一贯的稳健投资策略，在严格核算风险的基础上进行灵活操作，把握住了 2002 年几个关键的市场时机。下面是 2002 年上半年的几个经典回顾。

在 2002 年 3 月降息前，国泰基金当时旗下四只基金的债券仓位比较轻，而债券市场 3 月 2 日开始就有上涨的势头，公司深入研究后马上决定补仓，在降息前把资金推入市场；2002 年 5 月 8 日，国泰金鹰开放式基金刚成立，基金管理队伍在资金到位后的 3 个交易日当中，推进国债市场资金 8 亿元（40%的基金资产），在 5 月的投资回报率超过 2.3%，并且在 6 月下跌之前将国债资金仓位压缩到 20%左右；6 月 24 日由于停止国有股减持，股市大幅上涨，受此影响，债券市场大幅下跌，当日下跌幅度一度超过 2%。经过仔细研究，国泰基金不但没有抛出国债，相反再次在交易所国债市场投入超过 4 亿的资金，在债市恢复性上涨过程中获得超过 1%的投资回报率。

2002 年债券投资复合回报率为 8.1%（同期国债指数上涨 4.7%），2003 年 1-5 月期间债券投资回报率达 3%（同期国债指数上涨 1.7%）。

如果从 2001 年 11 月开始计算到 2003 年 5 月，国泰基金公司旗下的债券组合上涨了 13%，债券市场国债指数上涨了 7.2%，在连续 17 个月中，债券组合在 15 月中跑赢了市场指数。

该固定收益小组顾伟勇、何旻将出任金龙债券基金基金经理。

2、行业精选——来自金盛基金的实践

在金盛基金 2003 年上半年投资管理中，开始实践金龙基金基本理念和策略，逐步理清和完善基金的行业精选投资策略。

根据研究部 02 年行业回顾和 03 年展望，利用金融工程小组对 31 个子行业进行定量评分，结合研究员的判断和预测，为金盛基金确定了 8 个子行业或类板块：汽车机械、交通及公用事业、医药、能源电力、石化化工、电子及信息服务、钢铁有色、金融银行等。

同时结合行业精选策略，采取行业相对集中的投资方法，对汽车、交通运输、电力和钢铁有色金属等行业的权重，在 8 类行业精选的基础上，进行进一步的超额配置，捕捉到今年在二级市场表现出色的几大行业。这些行业为金盛基金的投资组合也带来很好的超额贡献。

2002 年 6 月 14 日至 2003 年 5 月 14 日，金盛超过同期天相基金准指数 12.8%。  
金盛基金经理崔海峰将出任金龙行业精选基金的基金经理。

五、基金经理看市场

1、债券基金经理顾伟勇谈未来一年债市发展及组合策略

● 2003 年、2004 年债券市场将持续 2002 年需求大于供求的趋势，债券市场将充满机会

◆ 债券供给增量稳定在一定水平，债券需求增量却十分显著，主要表现为：

- (1) 银行系统存贷款差额持续增长
- (2) 保险系统的保费收入持续大幅增长
- (3) 债券基金大量发行
- (4) 邮政储蓄资金可能被准许入市

◆ 国债市场的投资机会：（1）一级市场：跨市场发行的券种将进一步增加；在发行招标时引入美式招标方式，以减少招标过程中的非理性因素，市场各方博弈呈现新的特征。

（2）二级市场：长期国债收益率偏低，收益率曲线过于平缓，有修正要求。预计今年收益率曲线形态将会变陡，中短期券有更多投资机会。

◆ 金融债市场的投资机会:主要在于金融债品种的创新加速

◆ 企业债市场的投资机会：

- (1) 企业债回购品种的推出增强了债券市场的流动性
- (2) 企业债评级的差异化将会拉开债券间的升贴水幅度

◆ 可转债市场的投资机会：

- (1) 可转债市场容量扩大
- (2) 可转债条款吸引力提高，可转换债券更具有投资价值◆ 开放式回购和远期交易品种将逐步推出

◆ 跨市场的套利机会：

- (1) 利用银行间回购利率与交易所回购利率的差异进行套利
- (2) 利用银行间市场或者交易所市场现券存量进行国债回购、拆借所得的资金积极参与新股申购
- (3) 利用跨市场的现券品种之间的收益率差进行无风险套利

● 2003-2004年大市预测

从大的方向看，债券市场主要取决于利率的走势，所以对债券市场总体走势的研判也就归结于对未来一段时间利率走势的研判。

从宏观层面来看，今年是贯彻执行“十六大”方针政策的第一年，我们相信，本届政府仍会以保持政策的连续性以及经济高速平稳增长为目标。当前政府拉动经济增长主要手段是积极的财政政策和稳健的货币政策。在过去几年里，政府的积极财政政策对于拉动经济发挥了主要的作用。但是财政政策对经济的拉动是粗放式的，长期实施可能带来种种不良的后果，尤其是在国债依存度不断提高的背景下。因此，我们预期，政府可能会逐步弱化目前积极财政政策在经济增长中的调节作用，转而更加重视货币政策。

从货币政策的角度看，2003年货币政策委员会第一次会议预测，2003年广义货币M2、狭义货币M1分别增长16%左右，现金M0净投放1500亿元，全部金融机构贷款增加1.8万亿元左右。今年前5个月M2的增速超过20%，远远大于预定目标，人民银行采取的是压缩信贷规模策略，甚至提出调整存款准备金率的可能，但没有对利率调整作出暗示。从目前的政策取向看，人民银行更倾向于运用选择性倾向政策工具，支持经济的增长。在受非典影响的环境下，利率上调的基础不具备，今年利率上调的可能性很小。

从物价走势层面来看，随着工业品出厂价格指数与生产资料价格指数于2002年4月份触

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

删除[g]:

删除[g]: 的

删除[g]: 人发

底回升，CPI也将会于今年上半年摆脱连续负增长的局面，走出徘徊了近两年的低谷。通货紧缩局面有望得到改善。这样，进一步降息可能性也不大，而且目前我国利率处于较低水平，再次降息可能掉入“流动性陷阱”。

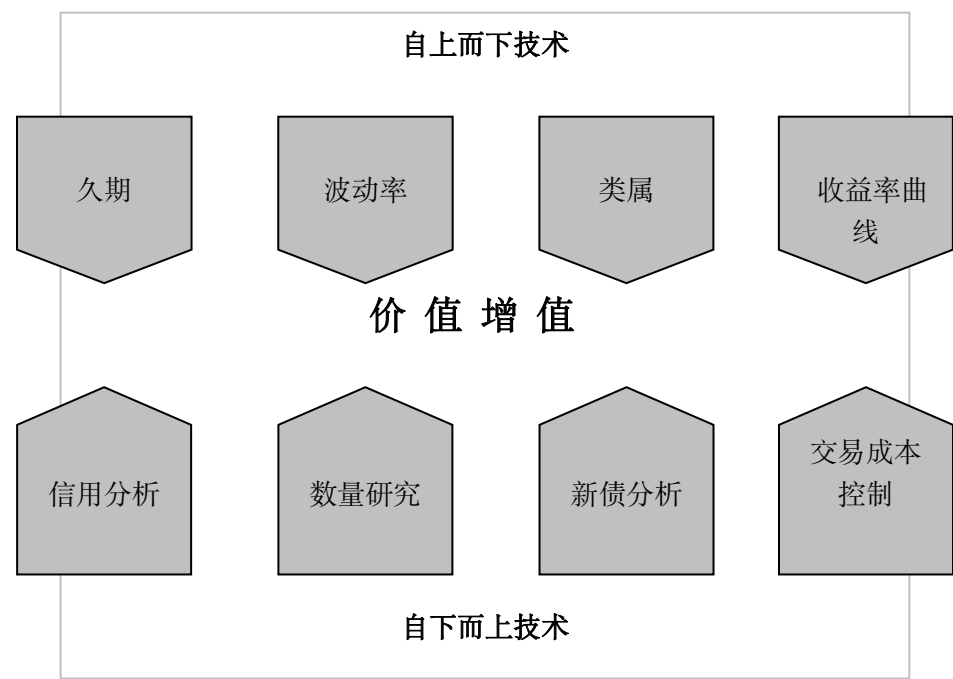
总之，未来一年里利率将保持稳定，这也决定了债券市场平稳波动的格局，当然，由于相关经济数据以及央行货币政策引起的利率预期的变化也可能会在某种程度上影响市场走势。由此，未来一年的债券市场机会蕴藏在债券市场的总体发展和结构调整之中。

● 未来组合策略

以长期利率趋势分析为基础，兼顾中短期经济周期、政策方向及收益率曲线分析，通过债券置换和收益率曲线策略等方法，实施积极的债券投资管理。在有效控制利率和信用风险的前提下，为投资者谋求稳定的低风险收益。

在投资策略上，将着重对中长期（3-5年）利率趋势的分析，防范和规避长期债券的利率风险。所考虑的长期因素有政策因素、国内外产业结构的变化以及利率的波动等。根据对长期趋势的预期来决定组合久期的总体变动范围，进行年度动态调整。根据周期性的经济因素决定短期内组合久期的变动范围。根据摩根大通的预测，未来五年中国的平均通货膨胀率将在2.5%左右，因此，远期看长期债券利率上调的压力很大，本基金将加强对长期债券的利率风险控制。

本基金将充分利用各种债券增值技术，保证基金资产的增值。



（比如：收益率曲线结构配置。我们认为当前的利率期限结构不尽合理，即收益率曲线过于平缓，不同期限的债券，特别是长、短期债券的收益差相对较小，有修正的要求，预计未来的收益率曲线将呈现非平行的结构性修正趋势，形态将逐渐变陡。当前宜采用子弹式配置方法，主要选择中短期的债券品种，组合久期控制在6左右。

比如：新债分析。我国目前新债的利率确定受诸多因素影响，其中有政策性的因素，同时也并不完全脱离市场规律，多数债券发行采取了利率招标或者数量招标的方式。因此，可以运用收益率曲线分析法来合理地预测即将发行的新债所应具有利率水平。通过与原有的具有近似特征的债券相比较，寻求其中的套利机会。）

在通过上述配置方法构建债券组合之后，我们将在出现以下情况时对债券投资组合进行动态调整：

- ◆ 短期经济运行指标，如短期通货膨胀率、短期名义利率、汇率等发生变动，引起的市场实际利率的变动；

- ◆ 中长期国内通货膨胀预期的变动引起中长期利率走势变动，导致整个投资组合重新估价；
- ◆ 央行通过公开市场操作引导市场收益率水平的走向，从而引起债券市场结构性调整；
- ◆ 债券一级市场上的发行方式创新及新债定价与认购情况，导致二级市场收益率产生波动；
- ◆ 由于市场交易规则改变等因素引起的流动风险溢价的重新估价；
- ◆ 市场平均风险偏好的变化引起信用风险溢价的变动；
- ◆ 单个券种或某一类别债券的定价偏差，也就是市场失衡导致的投资机会等。

2、股票基金经理崔海峰谈未来一年股市发展及组合策略

● 市场人气有效复苏，未来股指的运行区域将在1450点至1700点之间。

从2003年初的市场情况来看，经过连续大调整，几次反复下跌，已经将1800点和2000点以上的套牢筹码经过层层换筹逐步搬运到1600点至1800点区域之间，而2003年初股指波动的主要区间范围主要集中在1750点--1450点之间。沪深大盘的走势，不仅表明1450点的底部区域得到了再次确认，而且短线市场已转入强势，市场人气有效复苏。从市场资金的平均成本看，未来股指的运行区域将在1450点至1700点之间。

● 2003-2004年大市预测

◆ 基本面考察

我们对2003 - 2004年股市总体上持比较乐观的态度，基于以下六大主要因素：

- (1) 宽松的政策环境
- (2) 我国经济持续增长，新一轮景气周期正在形成
- (3) 货币供应量快速增长，资金供应较为充裕
- (4) 上市公司业绩有所提升
- (5) 周边股市预期将走强
- (6) 主要行业的平均市盈率与国际水平接近

另外，其他有利股市的因素还有：

- (1) 基金发行纷至沓来
- (2) 非典型肺炎的影响逐渐消除

至于不利于市场的因素，我们认为主要有以下四方面：

- (1) 市场扩容压力不容忽视。
- (2) QFII 引入导致投资理念的变化预计短期内对市场具有一定的负面影响
- (3) QDII 如果推出将使股市资金分流
- (4) 央行的货币政策微调会对相关行业会构成一定的影响

◆ 技术面考察

从深沪两市综合指数月K线图观察，我国13年股市周期性波段特征非常明显，从中不难看到50+1月是大盘高低点之间产生的重要循环周期。每隔4年会出现一次波段性的高点，如1993年2月、1997年5月、2001年6月份。同时也历经4次一年以上大调整，第一次是1993年2月到1994年7月，第二次调整从1994年9月至1996年3月，第三次调整从1997年5月至1999年5月，第四次调整从2001年6月14日开始，到2003年6月已经是进入第24个月了。

由于我国股票指数点位有从一个高低点到下一个高低点，时间周期约为50+1个月的特点，如果从前期一个低点算起，若从1999年4月开始至2003年6月已经是50个月，当前市场正处于历史上的第三个周期性的相对底部区域。从1993年2月至2001年6月，股票市场已经走过两轮牛熊交替运行的周期，每个周期年限大体是四年，而每个周期又可以分为四个阶段，即衰退、萧条、复苏、高涨，每个阶段大约时间为一年。若从2001年6月至2002年6月为股市衰退年，2002年6月至2003年6月为萧条年，那么今年中期之后应该逐渐迎来的是复苏和高涨年。

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

设置格式[c]: 制表位: 7.43 字符, 左对齐 + 不在 6 字符, 编号 + 级别: 3+ 编号样式: 1, 2, 3, ... + 起始编号: 1+ 对齐方式: 左侧 + 对齐位置: 14.8 毫米 + 缩进位置: 27.5 毫米

设置格式[c]: 制表位: 不在 8 字符, 编号 + 级别: 4+ 编号样式: 1, 2, 3, ... + 起始编号: 1+ 对齐方式: 左侧 + 对齐位置: 22.2 毫米 + 缩进位置: 34.9 毫米

设置格式[c]: 制表位: 7.43 字符, 左对齐, 编号 + 级别: 1 + 编号样式: 1, 2, 3, ... + 起始编号: 1+ 对齐方式: 左侧 + 对齐位置: 14.8 毫米 + 缩进位置: 27.5 毫米



由于良好的基本面和技术面支持，我们预测，2003年下半年股指重心将逐渐上移，股指将主要在 1700—1450（前面为 1700，请确认到底是 1700 还是 1750）区间震荡走高。年线将拉出带长上影线的中阳线。2004 年股指则有望向上拓展空间。市场总体结构调整力度会较大，大盘蓝筹受到市场追捧。波段行情将是主要特点。

● 未来组合策略

在金龙行业精选基金投资过程中，我们引进了 QFII 的投资理念和投资方法。我们将根据研究部行业研究员对各行业的运行特性的判断，由金融工程小组对客观指标进行统计，并利用行业综合评分法，计算各行业的行业投资吸引力分值；取排名在前的行业作为拟投资行业，行业数量确定标准是保证入选行业流通市值的市场比例合计在 65%左右。根据行业评估，我们将选取了一定数量类别的子行业和板块，同时随着市场的表现和行业的发展态势，定期和不定期地进行重新评估。在精选行业的基础上，我们将选择其中具良好成长性的上市公司加以投资。根据金龙行业精选基金个股选择模式，行业内入选的企业具有 3 个基本特征：（1）企业未来有一定的增长预期；（2）当期相对价值被低估表现为动态市盈率较低；（3）企业在所处的行业或地域具有较为明显的优势。

金龙的投资策略将体现在以下三方面：

◆ 类别资产配置：

尽管我们在积极预测宏观经济与政策、力图把握证券市场趋势，但市场本身的演变、发展受到各类因素的影响，有些因素具有长期性，但在一个阶段并非是主导因素，有些因素尽管是中短期性质，但有可能是阶段性主导因素，因此，事实表明，能较好预测市场趋势并不容易。

本基金在市场预测和类别资产配置上，首先采取较为稳健的策略，保持中位仓位；其次，如果对市场趋势，在一个阶段有较好的把握时，则进行较大的仓位增减操作。

◆ 行业资产配置：

本基金坚持以行业基本面研究为先导的投资思路，在行业资产配置上将相对集中投资于重点行业。

采用行业相对集中投资的策略是基于这样的市场基础，即各行业板块在证券市场表现中具有明显的轮动效应。这样的轮动效应表现为：在相同的宏观经济背景和二级市场环境下，不同行业板块的市场收益水平和风险调整收益水平存在明显的差异；而在不同的经济背景和市场环境下，各行业板块的相对市场表现也非一成不变，而是存在着显著的轮动效应。

我们认为，造成行业轮动的主要原因在于任何行业都有周期性特征，而在同一阶段中不同行业的周期是不一致的，因此，行业间运行态势也就不相一致。在行业资产配置中，引入行业相对集中投资的策略，挖掘近期和未来阶段具有良好发展态势的行业，将资产权重的大部分配置到这些行业，以便能分享这些潜力行业的较好增长，使整体资产更大可能超越市场平均表现。

◆ 风格资产配置：

对风格资产的理解有多种，本基金主要关注稳健性资产和非稳健性资产、大市值个股和一般市值个股，以及区域板块。本基金在行业资产配置上采取相对集中投资策略，而在风格资产配置上采取相对平衡的策略。

本基金将保持一定比重的稳定性资产，例如机场、港口、公路以及其他公用事业企业类的股票。同时，本基金将把较大资产比重配置到大市值个股，除了流动性因素外，主要还是大市值板块往往包含了大部分绩优蓝筹企业，这些企业还具有较好的成长潜力。

另外，本基金将适当关注沪深本地企业，这些企业地处我国经济发展前沿地区，潜在发展机会很大，同时，沪深两地本地个股的市场表现相对活跃，具有较好参与机会。

附：评估结果表明的在目前还具有较好投资吸引力的三大类行业板块：

1、继续增长且市场尚未明显表现的板块：

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米

设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1+ 对齐位置: 7.4 毫米 + 缩进位置: 14.8 毫米



- 交通运输：主要有机场、港口、公路；
- 能源：主要是电力；
- 机械：主要是工程机械、汽车配件等；
- 日常消费品：主要指饮料食品（例如液态奶）、服装；

2、将继续增长但市场已有较为明显表现,而许多主流企业依旧有投资机会的板块:

- 汽车；
- 金属/非金属:主要指钢铁、有色金属和水泥；
- 石化；
- 银行；

3、市盈率相对偏高但行业中长期具有增长预期的板块:

- 电子和信息服务业；
- 医药:主要指中药、化学原料药。

← 设置格式[c]: 制表位: 不在 2 字符, 项目符号 + 级别: 1 + 对齐位置: 8.5 毫米 + 缩进位置: 15.9 毫米

← 设置格式[c]: 制表位: 不在 4 字符, 项目符号 + 级别: 1 + 对齐位置: 8.5 毫米 + 缩进位置: 15.9 毫米

← 设置格式[c]: 制表位: 不在 7.43 字符, 项目符号 + 级别: 1 + 对齐位置: 8.5 毫米 + 缩进位置: 15.9 毫米

← 设置格式[c]: 项目符号 + 级别: 1 + 对齐位置: 0 毫米 + 缩进位置: 6 毫米