



中海能源策略混合型证券投资基金 2008 年第 1 季度报告

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。

基金托管人中国工商银行根据本基金合同规定，于 2008 年 4 月 18 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。

本报告中的财务资料未经审计。

二、基金产品概况

基金简称：中海能源

运作方式：契约型开放式

基金合同生效日：2007 年 3 月 13 日

报告期末基金份额总额：9,866,776,926.63 份

投资目标：在世界能源短缺和中国经济增长模式向节约型转变的背景下，以能源为投资主题，重点关注具备能源竞争优势的行业和企业，精选个股，并结合积极的权重配置，谋求基金资产的长期稳定增值。

投资策略：

1、一级资产配置：本基金根据股票和债券估值的相对吸引力模型(ASSVM, A Share Stocks Valuation Model)，依据宏观经济分析和股票债券估值比较进行一级资产配置。ASSVM 模型通过对股票市场和债券市场相对估值判断，决定股票和债券仓位配置。投资决策委员会作为本基金管理人投资的最高决策机构和监督执行机构，决定本基金的一级资产配置。

2、股票投资：本基金围绕能源主题。首先，根据摩根斯坦利和标准普尔公司联合发布的全球行业四级分类标准(GICS)，对 A 股所有行业进行了重新划分。将 A 股所有行业划分为能源供给型



行业和能源消耗型行业；然后，将能源供给型行业细分为能源生产行业和能源设备与服务行业，将能源消耗型行业细分为低耗能行业和高耗能行业（能源下游需求各行业能耗相对高低的界定，主要来源于国家统计局和国家发改委的相关文件）。

本基金股票资产的行业配置主要依据中海能源竞争优势评估体系。本基金依托中海油在能源研究方面的独特优势，收集整理外部能源专家和其他研究机构的研究成果，综合考虑全球地缘政治、军事、经济、气象等多方面因素，结合本公司内部能源研究小组的研究，对未来能源价格的趋势进行预测。在此基础上，行业研究小组根据经济增长和能源约束的动态发展关系，结合未来能源价格趋势的预测，从能源策略的角度，确定能源主题类行业（包括能源供给型行业、高耗能行业中单位能耗产出比具有竞争优势的企业和低耗能行业）在组合中的权重。在能源价格趋势向上时，提高能源生产行业、能源设备与服务行业的权重配置。当能源价格趋势向下时，加大高耗能行业中单位能耗产出比具有竞争优势企业的权重配置。

同时本基金还将动态调整行业的配置权重，规避能源价格波动引起的风险。

(1) 一级股票库构建

本基金主要由金融工程小组采用中海能源竞争优势多因子模型从能源供给型上市公司（包括能源生产行业和能源设备与服务行业）、低耗能行业上市公司以及在高耗能行业中单位能耗产出比具有竞争优势的上市公司中选取综合得分最高的300只左右的股票作为一级股票库。

(2) 二级股票库构建

在一级股票库的基础上，由行业研究小组通过分析目标公司的资产分布、盈利结构以及财务状况等指标，综合考察公司的估值、成长性以及在竞争环境中的优势地位等因素精选个股，形成公司的二级股票库。

(3) 三级股票库构建

在二级股票库的基础上，由基金经理选择估值合理、公司管理卓越、业务构架清晰、资产分布合理、财务安全、成长性突出且持续的个股，并由投资决策委员会开会审核通过而形成三级股票库。基金经理根据市场变化，自主选择三级股票库中的股票进行投资。

3、债券投资：债券投资以降低组合总体波动性从而改善组合风险构成为目的，在对利率走势和债券发行人基本面进行分析的基础上，采取积极主动的投资策略。

(1) 久期配置：债券组合的久期配置采用自上而下的方法。

1) 通过数量分析，预测宏观经济周期趋势性变化，结合货币政策和财政政策，判断市场利率的变化趋势；



- 2) 根据利率变化趋势, 确定债券投资组合的久期配置和风险管理方案;
- 3) 根据市场状况, 采用有效的投资策略和交易策略构建组合, 并通过数量模型优化。
- (2) 个券选择方法: 个券的选择采用自下而上的方法, 遵循如下原则。
- 1) 相对价值原则: 属性相近的债券, 选择收益率较高的券种; 在收益率相同的情况下, 选择风险(久期)较低的券种。对二者都相近的券种, 根据凸性, 选择凸性较大的券种。
- 2) 流动性原则: 收益率、剩余期限、久期和凸性基本类似的券种, 市场表现有时差别明显。在一般情况下, 避免波动性过大的券种, 选择流动性较好的券种。

对于信用品种, 本基金建立内部信用评估体系, 对信用类债券进行二次评级。只有通过评级, 基金经理才能进行投资。

4、权证投资

本基金的权证投资将以保值为主要投资策略, 以达到控制正股下跌风险、实现保值和锁定收益的目的。同时, 发掘潜在的套利机会, 以达到增值目的。

本基金持有的权证, 可以是因上市公司派送而被动持有的权证, 也可以是根据权证投资策略在二级市场上主动购入的权证。

业绩比较基准: 中海能源策略基金总体业绩评价基准=沪深 300 指数涨跌幅×65%+上证国债指数涨跌幅×35%

风险收益特征: 本基金融合型证券投资基金, 为证券投资基金中的中高风险品种。本基金长期平均的风险和预期收益低于股票型基金, 高于债券型基金、货币市场基金。

基金管理人: 中海基金管理有限公司

基金托管人: 中国工商银行股份有限公司

三、主要财务指标和基金净值表现

(一) 主要财务指标

单位: 人民币元

本期利润	-4,072,710,363.50
本期利润扣减公允价值变动损益后的净额	602,946,101.93
加权平均基金份额本期利润	-0.3844
期末基金资产净值	11,941,575,842.20
期末基金份额净值	1.2103

注: 本期指 2008 年 1 月 1 日至 2008 年 3 月 31 日。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: 申购赎回费、基金转换费等), 计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

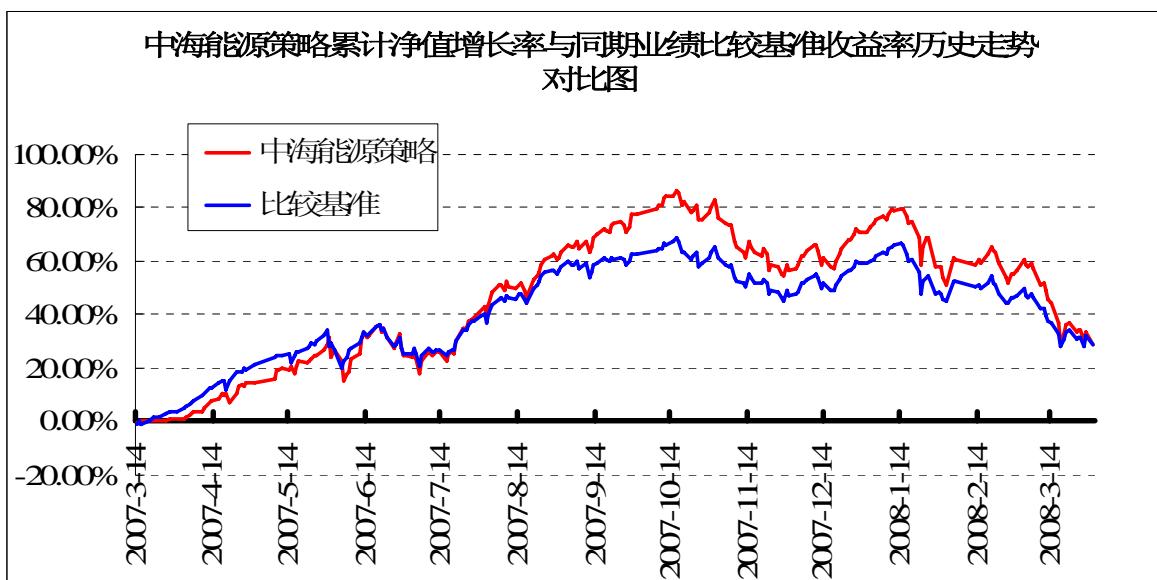


(二) 基金净值表现

1、基金中海能源策略本期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 3 个月	-24.48%	2.41%	-18.92%	1.88%	-5.56%	0.53%

2、中海能源策略混合型证券投资基金累计净值增长率与同期业绩比较基准收益率历史走势对比图（2007年3月13日至2008年3月31日）



四、管理人报告

(一) 基金经理

李延刚先生，南京大学化学学士，加拿大西蒙弗雷泽大学工商管理硕士，注册金融分析师(CFA)。历任中储发展股份有限公司海外业务发展助理、业务发展经理、战略发展总监，伦敦资产管理有限公司投资顾问、基金经理。2007年7月进入本公司工作，现任投研中心总经理兼投资总监、权益投资部总监。2008年1月10日起任中海能源策略混合型证券投资基金基金经理。

朱晓明先生，硕士，毕业于上海交通大学管理学院，9年证券从业经历。历任上海上实资产经营有限公司资产管理部投资经理、高级投资经理，上实集团下属盛通投资管理顾问有限公司副总经理、董事副总经理。2006年7月起进入本公司工作，现任投研中心副总经理、中海优质成长证券



投资基金经理。2007年3月13日起任中海能源策略混合型证券投资基金基金经理。

(二) 遵规守信说明

本报告期，中海基金管理有限公司作为中海能源策略混合型证券投资基金的管理人按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《中海能源策略混合型证券投资基金基金合同》以及其它有关法律法规的规定，本着诚实信用、勤勉尽责的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。运作整体合法合规，无损害基金持有人利益的行为。

(三) 基金运作情况、投资策略和业绩表现说明

2008年第1季度市场的大多数交易日里，A股市场都在经历一次次的下跌，2月初才有过一次轻微的反弹。对宏观经济的悲观预期，大小非解禁，上市公司巨额融资，国际市场疲软，都严重地挫伤了投资者的信心；在悲观看空的情绪下，虽然管理层连续出台了救市举措，也在短期内无济于事，A股的估值重心不断向下偏移。这期间本基金对行业配置层面上的着重点以控制风险为主，在个股选择方面重点加入了防御性的内容。

2008年第1季度本基金的策略重点是，低配金融地产行业，均衡配置防御性行业，超配农业和化工行业，在公司选择方面保留了有持续竞争力的品种，注重从成长性角度来自下而上选择投资品种，而且组合品种以精选个股为主，所以在下跌过程中总体损失较小。

我们认为本轮市场调整的深层次原因还是来自于内忧外患，即国内通胀环境下的经济增长前景和宏观调控对经济运行的冲击程度，以及国外次贷危机对金融市场流动性和投资情绪的冲击。在这样的背景下，我们注意到不论是下跌和反弹，都表现出比较强的系统性特征。大幅下跌对前期估值进行了修正。沪深300的加权平均估值水平在2007年10月最高40倍已经下降到目前的23倍左右，降幅超过40%。我们预计在冲击经济运行的外部因素没有显著改变之前，市场会进入宽幅震荡阶段。

从刚公布的宏观经济景气指数看，我国宏观经济连续第6个月处于偏热，消费者信心指数已连续两个月环比回落，并创下2006年9月以来18个月新低，表明消费者对未来经济增长的预期趋弱。消费品零售总额、居民可支配收入和居民消费价格指数分别连续4个月、12个月和6个月亮黄灯，财政收入则连续10个月亮红灯。

在对宏观经济的判断方面，我们目前仍坚持认为稳健的财政政策和从紧的货币政策组合主要是为了防止通货膨胀，虽然美国次贷危机对中国产生了外部冲击，但在权衡国际形势之后，我们仍然认为目前政府会继续坚持从紧的货币政策。同时，预计会根据国际和国内的形势，随时调整政策执行的力度和节奏，使抑制通胀的既定方针得到坚决贯彻执行。就中国的情况来看，最后的



结果可能是经济增速略高于 8%，通胀也能控制在可以接受的水平上。由于目前通胀的成因比较复杂，我们相信货币政策在治理通胀中仍负有重要责任，也应发挥重要作用。但是，有些通胀产生的原因是全球性的，如石油、粮食和原材料的涨价，这种全球性的通胀也必然对中国经济产生深远的影响，这就要求我们在配置上随时捕捉阶段性的机会。

而对于有不少研究机构认为中国政府提出的 2008 年 GDP 增长 8% 和 CPI 控制在 4.8% 左右的目标很难实现，两者之间难以找到平衡点。我们判断经济平稳增长和价格水平稳定之间的平衡点是所有货币当局都要考虑的，执行从紧的货币政策，而且适时、适度把握节奏和力度，最终会实现二者的最优组合。

面对这种复杂的宏观经济局面，我们在策略上会继续坚持防御性为主的配置选择，主要挖掘具有持续竞争能力和有较强抗调控风险的公司。

我们认为在 2008 年的 2 季度，随着解禁高峰在二季度的缓解，和管理层利好政策的逐步出台，市场将逐步进入宽幅震荡阶段。宏观调控、国际经济和估值水平仍是影响股指运行的关键因素。我们认为这些因素将随着时间的推移可能逐步有所改善，所以尽管市场调整还将持续，但下半年或许会有更好的表现。所以我们将更加关注上市公司成长性所带来的变化。

我们同时应该看到市场的中期调整也同时为我们创造了组合配置的良机。在策略上，我们将及时地捕捉阶段性机会。主要考虑三个方面：

继续树立和强调本基金的特色，围绕能源及可传动的下游行业进行配置，如上游的煤炭，和石油开采；中游的运输，下游的石化，煤化工等，和相关的设备服务行业。

突出主题性投资，在基于行业配置的基础上，跟踪主题性配置的比例，积极开展能源主题的相关配置。

考虑到基金的规模和流动性，在保持并维护重仓个股的前提下，我们会继续强调长期配置的效应，追求长期效应，淡化短期行为，在合理估值的范围内寻求长期的确定性成长。

截至 2008 年 3 月 31 日，本基金份额净值 1.2103 元（累计净值 1.2903 元）。报告期内本基金净值增长率为 -24.48%，落后业绩比较基准 5.56 个百分点。

（四）公平交易执行情况

为进一步完善公平交易管理，防范和杜绝不规范交易行为，保证基金管理人管理的不同投资组合得到公平对待，保护基金份额持有人的合法权益，依据《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金管理公司管理办法》等法律法规以及基金管理人有关规章制度，对于场内交易，基金管理人制定了《中海基金管理有限公司交易管理制度》，规定多基



金指令处理原则是：时间优先、价格优先、比例分配、综合平衡，通过基金管理人已有交易软件进行控制，不同基金同向买卖同一证券完全通过系统进行比例分配，同时禁止多基金之间的同日反向交易。对于场外交易，通过《固定收益证券投资管理办法》、《新股询价网下申购流程》以及《中海基金旗下基金投资流通受限证券管理办法》等规定对交易行为进行规范。

本期间，本基金运作合法合规，不同投资组合的交易得到公平对待，未发生可能导致不公平交易和利益输送的异常交易，无损害基金份额持有人利益的行为，基金的投资管理符合有关法规及基金合同的规定。

截至 2008 年 3 月 31 日，基金管理人管理混合型基金 3 只，同类型基金的业绩表现差异均在 5%以内。

五、投资组合报告（未经审计）

（一）基金资产组合情况

截至 2008 年 3 月 31 日，中海能源策略混合型证券投资基金资产净值为 11,941,575,842.20 元，基金份额净值为 1.2103 元，累计基金份额净值为 1.2903 元。其资产组合情况如下：

序号	资产项目	金额(元)	占基金总资产的比例(%)
1	股票	10,023,424,036.69	82.58
2	债券	781,337,230.90	6.44
3	权证	0.00	0.00
4	货币市场工具	0.00	0.00
5	银行存款及清算备付金	562,504,259.43	4.63
6	其他资产	770,739,105.51	6.35
	合计	12,138,004,632.53	100.00

（二）按行业分类的股票投资组合

序号	证券板块名称	市值(元)	占基金净值(%)
1	A 农、林、牧、渔业	214,352,638.22	1.80
2	B 采掘业	967,800,213.81	8.10
3	C 制造业	5,138,747,346.46	43.03
	C0 食品、饮料	687,459,135.71	5.76
	C1 纺织、服装、皮毛	70,537,322.50	0.59
	C2 木材、家具	310,647,404.40	2.60
	C3 造纸、印刷	293,536,455.00	2.46
	C4 石油、化学、塑胶、塑料	1,667,429,192.74	13.96
	C5 电子	65,657,283.35	0.55
	C6 金属、非金属	355,820,981.68	2.98



	C7 机械、设备、仪表	1, 420, 663, 382. 61	11. 90
	C8 医药、生物制品	153, 161, 407. 00	1. 28
	C9 其他制造业	113, 834, 781. 47	0. 95
4	D 电力、煤气及水的生产和供应业	408, 376, 865. 32	3. 42
5	E 建筑业	0. 00	0. 00
6	F 交通运输、仓储业	548, 403, 525. 66	4. 59
7	G 信息技术业	471, 545, 551. 61	3. 95
8	H 批发和零售贸易	987, 012, 220. 58	8. 27
9	I 金融、保险业	505, 388, 946. 45	4. 23
10	J 房地产业	374, 971, 258. 20	3. 14
11	K 社会服务业	277, 080, 794. 22	2. 32
12	L 传播与文化产业	0. 00	0. 00
13	M 综合类	129, 744, 676. 16	1. 09
	合 计	10, 023, 424, 036. 69	83. 94

(三) 股票投资的前十名股票明细

序号	股票代码	股票名称	数量(股)	市值(元)	市值占基金资产净值比例(%)
1	000792	盐湖钾肥	5, 626, 718	481, 647, 060. 80	4. 03
2	000061	农产品	17, 723, 300	414, 725, 220. 00	3. 47
3	600690	青岛海尔	28, 720, 141	385, 711, 493. 63	3. 23
4	601919	中国远洋	12, 477, 593	332, 153, 525. 66	2. 78
5	000651	格力电器	7, 261, 575	325, 972, 101. 75	2. 73
6	600978	宜华木业	26, 387, 980	310, 647, 404. 40	2. 60
7	000983	西山煤电	7, 329, 100	300, 859, 555. 00	2. 52
8	600737	中粮屯河	13, 019, 489	281, 090, 767. 51	2. 35
9	600050	中国联通	28, 407, 601	251, 691, 344. 86	2. 11
10	600963	岳阳纸业	12, 366, 900	219, 512, 475. 00	1. 84

(四) 债券投资组合

序号	券种	市值(元)	市值占基金资产净值比例(%)
1	央行票据	480, 450, 000. 00	4. 02
2	金融债	291, 188, 000. 00	2. 43
3	企业债券	7, 854, 842. 90	0. 07
4	可转债	1, 844, 388. 00	0. 02
	合计	781, 337, 230. 90	6. 54

(五) 债券投资的前五名债券明细

序号	债券名称	市值(元)	市值占基金资产净值比例(%)
1	08 央票 25	480, 450, 000. 00	4. 02



2	07 国开 13	281, 204, 000. 00	2. 35
3	08 国开 06	9, 984, 000. 00	0. 08
4	国安债 1	7, 854, 842. 90	0. 07
5	海马转债	1, 844, 388. 00	0. 02

(六) 投资组合报告附注

- 1、报告期内本基金投资的前十名证券的发行主体没有被监管部门立案调查或在本报告编制日前一年内受到公开谴责、处罚的情况。
- 2、报告期内本基金投资的前十名股票中没有在基金合同规定备选股票库之外的股票。
- 3、截至 2008 年 3 月 31 日，本基金的其他资产项目构成如下：

其他资产项目	金额(元)
交易保证金	10, 837, 955. 51
买入返售证券	702, 501, 200. 00
应收利息	4, 924, 549. 34
应收申购款	52, 415, 291. 43
待摊费用	60, 109. 23
合计	770, 739, 105. 51

4、截至 2008 年 3 月 31 日，本基金未持有处于转股期的可转债。

5、报告期内，本基金权证投资的情况如下：

权证代码	权证名称	权证数量	成本总额	获得途径
580019	石化 CWB1	5, 432, 386	12, 645, 682. 43	被动持有

6、截至 2008 年 3 月 31 日，本基金未持有权证投资。

六、基金份额变动表

序号	项目	份额(份)
1	报告期初的基金份额总额	11, 337, 133, 436. 45
2	报告期内基金总申购份额总额	300, 947, 609. 41
3	报告期内基金总赎回份额总额	1, 771, 304, 119. 23
4	报告期末的基金份额总额	9, 866, 776, 926. 63

七、备查文件目录

- 1、中国证监会批准设立中海能源策略混合型证券投资基金的文件
- 2、中海能源策略混合型证券投资基金基金合同
- 3、中海能源策略混合型证券投资基金财务报表及报表附注
- 4、报告期内在指定报刊上披露的各项公告

查阅地点：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 34 层



中海基金管理有限公司
Zhonghai Fund Management Co.,LTD.

公 告

查阅方式：投资者可于本基金管理人办公时间预约查阅。投资者对本报告书如有疑问，可咨询本基金管理人中海基金管理有限公司。

咨询电话：(021) 38789788

公司网址：<http://www.zhfund.com>

中海基金管理有限公司

二〇〇八年四月二十二日