

中海量化策略股票型证券投资基金

2009 年第 4 季度报告

2009 年 12 月 31 日

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

报告送出日期：二〇一〇年一月二十二日

§ 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 2010 年 1 月 20 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，但不保证本基金一定盈利。

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。

本报告中的财务资料未经审计。

本报告期自 2009 年 10 月 1 日起至 12 月 31 日止。

§ 2 基金产品概况

基金简称	中海量化策略股票
基金主代码	398041
基金运作方式	契约型开放式
基金合同生效日	2009年6月24日
报告期末基金份额总额	1,309,863,099.51份
投资目标	根据量化模型，精选个股，积极配置权重，谋求基金资产的长期稳定增值。
投资策略	本基金在对经济周期、财政政策、货币政策和通货膨胀等宏观经济因素进行前瞻性充分研究的基础上，通过比较股票资产与债券资产预期收益率的高低进行大类资产配置，动态调整基金资产在股票、债券和现金之间的配置比例。同时，本基金运用现代金融工程技术，对各类宏观经济指标与股票市场的领先滞后关

系与相关性进行分析,筛选出一组针对股票市场的宏观经济领先指标。此外,本基金将采用我公司的市场泡沫度模型(SMBMM, Stock Market Bubble Measure Model)定期计算股票市场的泡沫度,以度量市场情绪状况。这些宏观经济领先指标和市场泡沫度模型将用于辅助大类资产配置。

1、股票投资

本基金产品的特色在于采用自下而上的选股策略,施行一级股票库初选、二级股票库精选以及投资组合行业权重配置的全程数量化。

首先,选取代表性最强的反映公司盈利能力的指标,主要包括过去三年平均EPS、ROE、毛利率三项指标,对所有A股上市公司进行筛选从而得到一级股票库。

其次,在一级股票库初选的基础之上,本基金选取相应的盈利性指标、估值指标以及一致预期指标,基于熵值法确定各个指标权重,对一级库股票进行打分排名,从而筛选出二级股票库。其中,盈利性指标包括过去三年平均毛利率、EPS及ROE;估值指标包括PE、PB、PS、PCF及PEG等指标;一致预期指标包括EG、RC、RA及EY等指标。

在选股指标权重的确定上,以往对于选股指标权重的确定主要采用主观评定法或是简单等权法。“熵值法”动态赋权的特点在于可根据市场情况的变化而动态量化赋权,即若所有股票的某项选股指标差异度高,则该指标的权重就会相对较高;相反,若所有股票的某项指标差异度低,则该指标的权重就会相对较低。

最后,在行业权重配置方面,我们采用

Black-Litterman模型(以下简称BL模型),结合市场均衡状态和一致预期数据计算出最优行业配置权

重。结合BL模型给出的行业配置权重，我们确定股票组合每只股票的配置比例。

2、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，投资于国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、短期融资券、可转换债券、可分离可转债产品，在获取较高利息收入的同时兼顾资本利得，谋取超额收益。

本基金债券投资组合资产配置采用自上而下的方法，个券选择采用自下而上的方法，具体债券资产配置、个券选择及投资流程如下：

（1）债券资产配置方法：自上而下。

1）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。

利用中海宏观经济分析模型，确定宏观经济的周期变化，主要是中长期的变化趋势，由此确定利率变动的方向和趋势。根据不同大类资产在宏观经济周期的属性，即货币市场顺周期、债券市场逆周期的特点，确定债券资产配置的基本方向和特征。结合货币政策、财政政策以及债券市场资金供求分析，根据一定的收益率模型为各种固定收益投资品种进行风险评估，最终确定投资组合的久期配置和风险管理方案。

2）期限结构配置：基于数量化模型，自上而下的资产配置。

在确定组合久期后，通过研究收益率曲线形态，采用收益率曲线分析模型对各期限段的风险收益情况进行评估，对收益率曲线各个期限的骑乘收益进行分析，选择预期收益率最高的期限段进行配比组合，从

	而在子弹组合、杠铃组合和梯形组合中选择风险收益比最佳的配置方案。 3) 依据信用利差分析, 对债券类别进行自上而下资产配置 本基金根据国债、央行票据、金融债、企业债、公司债、短期融资券、可转换债券、可分离可转债之间的相对价值, 以其历史价格关系的数量分析为依据, 同时兼顾特定类别收益品种的基本面分析, 综合分析各个品种的信用利差变化。在信用利差水平较高时持有金融债、企业债、短期融资券、可分离可转债、资产支持证券等信用债券, 在信用利差水平较低时持有国债, 从而确定整个债券组合中各类别债券投资比例。 (2) 个券选择方法: 自下而上。 通过数量分析, 在剩余期限、久期、到期收益率基本接近的同类债券之间, 确定最优个券。个券选择基于相对价值和流动性进行。 普通债券上, 本基金认为普通债券, 包括国债、金融债、企业债和公司债的估值, 主要基于收益率曲线的拟合。在正确拟合收益率曲线的基础上, 及时发现偏离市场收益率的债券, 并帮助找出因投资者偏好、资金供求、流动性、信用利差等导致债券价格偏离的原因; 同时, 基于收益率曲线可以判断出定价偏高或偏低的期限段, 从而指导相对价值投资, 选择投资于定价低估的债券品种。 企业债券类证券(包括企业债、公司债、可分离债的债券部分) 是获得较高投资收益不可忽视的一部分, 也是本基金在力争在低风险下获取较高收益时将采取的主要投资策略。本基金结合对宏观经济态势的判断与企业的盈利性、成长性评估债券的信用风险, 本
--	--

	基金将在该风险评估基础上,依据对企业所处行业的研究以及企业自身发展与偿还能力的分析选择符合目标久期和资产配置需要的企业债券类证券以期获得高于基准的收益。 可转债品种上,本基金还将凭借多年的可转债投资研究力量积累进行可转债品种投资,着重对可转债的发行条款、对应基础股票进行分析与研究,重点关注那些有着较好盈利能力或成长前景的上市公司的可转债进行投资。 (3) 债券投资流程 具体流程上,本基金债券投资组合管理分为三个主要阶段:投资规划、投资实施、投资反馈调整阶段。按照以下步骤进行: 第一阶段: 投资规划 1) 分析研究 研究发展部、固定收益部根据宏观经济数据,并跟踪中国人民银行及各部委的各项政策,研究各种政策的力度和影响,分析判断宏观经济变化趋势,确定市场利率变化方向,定期或不定期地出具债券市场研究报告。 2) 投资计划 在上述研究的基础上,由基金经理结合市场情况,拟定投资计划,供投资决策委员会讨论。 3) 资产配置策略 投资决策委员会定期召开会议,依据研究发展部、固定收益部、基金经理的研究分析报告,确定债券组合的久期等配置。 第二阶段: 投资实施
--	--

4) 投资组合构建

基金经理根据投资决策委员会的资产配置策略,结合债券研究报告,确定券种的具体选择,并负责日常的维护和调整。

5) 投资决策交易执行

交易部依据基金经理的指令,制定交易策略,统一执行交易计划。在各种交易平台完成交易,并将交易结果反馈基金经理。

第三阶段: 投资反馈调整

6) 投资组合动态调整

基金经理负责对投资组合进行动态调整。金融工程研究小组分析当前收益率曲线的形态,以及各市场之间的差异,发掘其中可能的套利机会,供基金经理参考,适时调整组合。

3、资产支持证券投资

本基金将在严格遵守相关法律法规和基金合同的前提下,深入分析影响资产支持证券定价的多种因素,包括市场利率、发行条款、支持资产的构成及质量、提前偿还率等,秉持稳健投资原则,综合运用久期管理、收益率曲线变动分析、收益率利差分析和公司基本面分析等积极策略,在严格控制风险的情况下,通过信用研究和流动性管理,选择风险调整后收益较高的品种进行投资,以期获得基金资产的长期稳健回报。基于稳健投资规避信用风险,本基金只投资于信用评级为AAA的资产支持证券品种。

4、权证投资策略

本基金在证监会允许的范围内适度投资权证。在权证投资中,本基金将对权证标的证券的基本面进行研究,利用Black-Scholes-Merton模型、二叉树模型及

	其它权证定价模型和我国证券市场的交易制度估计权证价值，权证投资策略主要从价值投资的角度出发，采用如下策略进行权证投资： （1）套利投资策略 在权证和标的股票之间出现套利机会时，对权证进行套利投资。 （2）风险锁定策略 根据认沽权证和标的股票之间的价差，在投资标的股票的时候，同时投资认沽权证，锁定投资风险。 （3）股票替代策略 在价值投资的基础上，根据权证的溢价率和隐含波动率等指标，寻找溢价率低（甚至折价）的权证，利用权证替代股票，以期降低风险或提高潜在收益。 由于权证市场的高波动性，本基金在投资权证时还需要重点考察权证的流动性风险，寻找流动性与基金投资规模相匹配的、成交活跃的权证进行适量配置。 （4）杠杆投资策略 对以根据量化模型所选品种为标的股票的权证进行模型定价研究，利用权证的杠杆效应，以期获得超额收益。
业绩比较基准	$\text{沪深300指数涨跌幅} \times 80\% + \text{中国债券总指数涨跌幅} \times 20\%$
风险收益特征	本基金属股票型证券投资基金，为证券投资基金中的较高风险品种。 本基金长期平均的风险和预期收益高于混合型基金、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
-------	--------------

§ 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(2009年10月1日-2009年12月31日)
1.本期已实现收益	104,621,254.69
2.本期利润	250,087,406.50
3.加权平均基金份额本期利润	0.1530
4.期末基金资产净值	1,364,176,522.55
5.期末基金份额净值	1.041

注 1：本期指 2009 年 10 月 1 日至 2009 年 12 月 31 日，上述基金业绩指标不包括基金份额持有人认购或交易基金的各项费用（例如，申购、赎回费等），计入费用后实际收益水平要低于所列数字。

注 2：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。

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

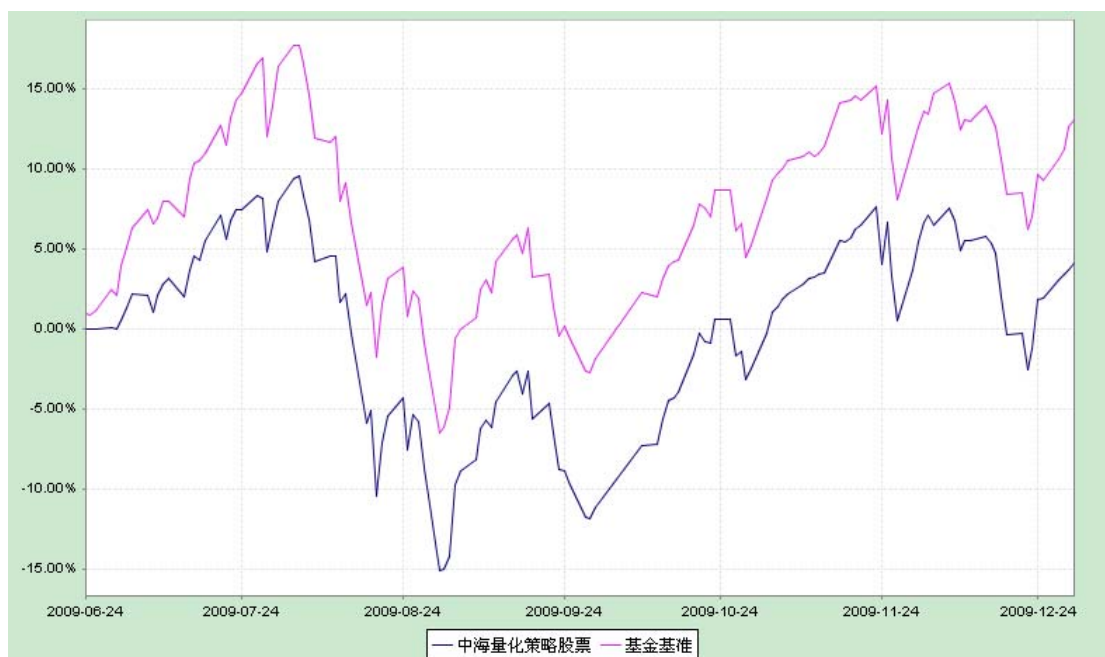
阶段	净值增长率①	净值增长率标准差②	业绩比较基准收益率③	业绩比较基准收益率标准差④	①-③	②-④
过去三个月	17.23%	1.52%	15.23%	1.41%	2.00%	0.11%

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

中海量化策略股票型证券投资基金

累计净值增长率与业绩比较基准收益率的历史走势对比图

(2009 年 6 月 24 日至 2009 年 12 月 31 日)



注 1：按相关法规规定，本基金自基金合同 2009 年 6 月 24 日生效日起 6 个月内为建仓期。

注 2：本基金合同生效日 2009 年 6 月 24 日起至披露时点不满一年。

§ 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		
李延刚	本公司副总经理，本	2009-6-24	-	9	副总经理，加拿大国籍。南京大学学士，加拿大西蒙弗雷泽大学硕士，注册金融分析师（CFA），9 年证券从业经历。

	基金 基金 经理				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，先后任投资管理部副总经理、投研中心总经理。2009年4月至今任本公司副总经理，2008年1月10日至2009年6月22日兼任中海能源策略混合型证券投资基金基金经理，2008年4月15日至2009年6月22日兼任中海分红增利混合型证券投资基金基金经理，2009年6月24日至今任本基金基金经理。
--	----------------	--	--	--	--

4.2 管理人对报告期内本基金运作遵规守信情况的说明

本报告期，中海基金管理有限公司作为中海量化策略股票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》、《中海量化策略股票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，无损害基金份额持有人利益的行为。

4.3 公平交易专项说明

4.3.1 公平交易制度的执行情况

为进一步完善公平交易管理，防范和杜绝不规范交易行为，保护基金份额持有人的合法权益，公司建立了有纪律、规范化的投资研究和决策流程来确保公平对待不同投资组合，切实防范利益输送。

公司通过制定《中海基金研究部研究报告质量考评制度》，树立了研究导向的投资文化，强调投资应以研究作为依据，不断建立完善系统、科学的研究方法和流程，并认真地推行实施。

对于场内交易，公司制定了《中海基金管理有限公司交易管理制度》，所有

的投资指令必须通过集中交易室下达，集中交易室与投资部门相隔离，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，通过公司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。

本报告期，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。

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

本基金与本基金管理人旗下的其他投资组合的投资风格不同。

4.3.3 异常交易行为的专项说明

本报告期，未发现本基金有可能导致不公平交易和利益输送的异常交易。

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

本基金在 2009 年 3 季度逐步完成建仓后，4 季度开始积极运作。在投资过程中，本基金按照量化思路，将大类资产配置模型、行业配置模型和选股模型进行了综合运用。

纵观整个 4 季度行情，市场总体上振荡上行。10 月份，宏观经济数据超预期，市场走出了一波强劲的单边反弹行情，反弹突破了 9 月中旬的反弹高点。11 月份，宏观经济数据超预期程度有限，市场在宏观数据出现反复以及市场对跨年度行情的一致期望下走出了一波小盘股行情，但走势整体上缺乏稳健的步伐。12 月份，宏观经济数据显示经济复苏势头不改，股指呈现前高后低的振荡走势，由于市场对于中央经济工作会议解读过于乐观以及随后出台的调控房地产政策超出市场预期，大盘在后半月一度快速杀跌，其后企稳反弹。

10 月份，在宏观经济数据超预期，出口出现积极好转，M1 增速超越 M2 增速，房屋销售数据强劲，基于人民币升值预期的热钱流入以及外盘积极因素等综合影响下，市场走出了一波强劲的单边反弹行情，反弹突破了 9 月中旬的反弹高点，采掘、地产、有色和金融行业表现强劲，信息服务、食品饮料、医药生物和交通

运输行业表现相对较弱。本基金 10 月前期重点买入了一定的采掘、有色、化工、保险类股票，适度买入了一定的钢铁股，增加了一些地产股，在市场接近反弹顶部时，本基金按照模型给出的信号进行了适度的主动仓位调整。

11 月份，宏观经济数据超预期程度有限，CPI、PPI 环比下降，新增贷款低于预期，固定资产投资增速低于预期，但出口继续好转，货币活化继续加剧，市场在宏观数据出现反复以及市场对跨年度行情的一致期望下走出了一波小盘股行情，走势整体上缺乏稳健的步伐。在市场担忧小盘股上涨过度，期待风格轮换时，全市场股票基金的整体仓位也创出新高，甚至超越了 7 月底的整体仓位。在此背景下，对 12 月中央经济工作会议未来政策的不确定性以及央行连续的净回笼货币的担忧加剧了市场脆弱平衡的动荡，24 日传出银行再融资的担忧则成为了压垮市场的最后一根稻草。本基金 11 月前期重点配置了小盘股与中盘股，适度配置了部分大盘股，重点增加了有色、信息设备、电子元器件、家电等行业，减持了金融服务、黑色金属、医药生物等行业。在月末量化模型给出大盘见顶和风格转换的信号后，本基金进行了较大幅度的减仓，重点减持了前期涨幅较高的部分小盘股。

12 月份，宏观经济数据显示经济复苏势头不改，私人部门投资需求复苏，政府投资逐渐减弱，但出口与消费起到更重要的作用。本月股指呈现前高后低的振荡走势，由于市场对于中央经济工作会议解读过于乐观以及随后出台的调控房地产政策超出市场预期，大盘在后半月一度快速杀跌，其后企稳反弹。本基金 12 月前期重点配置了小盘股与中盘股，适度配置了部分大盘股，重点增加了建筑建材、交通运输、机械、医药生物等行业的配置，重点减持了地产、有色行业的配置，适度减持了采掘行业。

展望后市，伴随着中国宏观经济的持续复苏，PMI 的持续上升以及企业盈利的回升，尤其是预期中的良好年报的公布，结合我们的大类资产配置模型，我们认为市场保持振荡上行趋势是大概率事件，同时积极观察大盘股的动向，谋求风格适时进行较为均衡的配置。行业方面，2010 年 1 季度我们认为大金融、上游与部分中下游板块仍然有较多投资机会，我们会不断的依据最新的数据进行量化行业配置，结合量化精选个股，谋求在上游、中游与下游之间的轮动机会，同时结合我们的大类资产配置模型进行积极的择时操作，以期在 1 季度较好的把握市

场给我们创造的各类机会。

4.4.2 报告期内基金的业绩表现

截至 2009 年 12 月 31 日, 本基金份额净值 1.041 元(累计净值 1.041 元)。报告期内本基金净值增长率为 17.23%, 高于业绩比较基准 2 个百分点。

§ 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	1,161,542,293.08	83.38
	其中：股票	1,161,542,293.08	83.38
2	固定收益投资	-	-
	其中：债券	-	-
	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	202,336,640.39	14.52
6	其他资产	29,204,117.44	2.10
7	合计	1,393,083,050.91	100.00

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	31,228,470.11	2.29

B	采掘业	81,998,874.68	6.01
C	制造业	545,356,166.26	39.98
C0	食品、饮料	36,701,269.90	2.69
C1	纺织、服装、皮毛	12,396,915.28	0.91
C2	木材、家具	-	-
C3	造纸、印刷	12,976,361.48	0.95
C4	石油、化学、塑胶、塑料	93,956,317.15	6.89
C5	电子	47,359,491.94	3.47
C6	金属、非金属	117,412,253.09	8.61
C7	机械、设备、仪表	165,248,974.39	12.11
C8	医药、生物制品	59,304,583.03	4.35
C99	其他制造业	-	-
D	电力、煤气及水的生产和供应业	45,516,928.63	3.34
E	建筑业	64,769,123.21	4.75
F	交通运输、仓储业	44,326,416.65	3.25
G	信息技术业	54,565,727.99	4.00
H	批发和零售贸易	33,966,852.32	2.49
I	金融、保险业	195,758,687.01	14.35
J	房地产业	22,051,629.96	1.62
K	社会服务业	76,020.00	0.01
L	传播与文化产业	-	-
M	综合类	41,927,396.26	3.07
	合计	1,161,542,293.08	85.15

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	601318	中国平安	1,000,000	55,090,000.00	4.04
2	600036	招商银行	2,398,961	43,301,246.05	3.17
3	600030	中信证券	1,268,824	40,310,538.48	2.95
4	000983	西山煤电	976,821	38,965,389.69	2.86
5	000858	五 粮 液	1,000,000	31,660,000.00	2.32
6	600000	浦发银行	1,398,339	30,329,972.91	2.22
7	600707	彩虹股份	2,353,951	28,788,820.73	2.11
8	600426	华鲁恒升	1,096,577	25,758,593.73	1.89
9	600875	东方电气	548,488	24,731,323.92	1.81
10	000623	吉林敖东	470,017	23,120,136.23	1.69

5.4 报告期末按债券品种分类的债券投资组合

本基金本报告期末未持有债券。

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

本基金本报告期末未持有债券。

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。

5.8.2 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。

5.8.3 其他资产构成

序号	名称	金额（元）
1	存出保证金	5,254,753.88
2	应收证券清算款	23,392,638.98
3	应收股利	-
4	应收利息	47,147.77
5	应收申购款	509,576.81
6	其他应收款	-
7	待摊费用	-
8	其他	-
9	合计	29,204,117.44

5.8.4 报告期末持有的处于转股期的可转换债券明细

本基金本报告期末未持有处于转股期的可转债。

5.8.5 报告期末前十名股票中存在流通受限情况的说明

序号	股票代码	股票名称	流通受限部分的公允价值(元)	占基金资产净值比例(%)	流通受限情况说明
1	000623	吉林敖东	23,120,136.23	1.69	重大事项停牌

5.8.6 投资组合报告附注的其他文字描述部分

本基金由于四舍五入的原因，分项之和与合计项之间可能存在尾差。

§ 6 开放式基金份额变动

单位：份

报告期期初基金份额总额	1,577,295,214.52
报告期期间基金总申购份额	434,777,944.81
报告期期间基金总赎回份额	702,210,059.82
报告期期间基金拆分变动份额（份额减少以“-”填列）	-
报告期期末基金份额总额	1,309,863,099.51

§ 7 备查文件目录

7.1 备查文件目录

- 1、中国证监会批准设立中海量化策略股票型证券投资基金的文件
- 2、中海量化策略股票型证券投资基金基金合同
- 3、中海量化策略股票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

7.2 存放地点

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 29 楼

7.3 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
二〇一〇年一月二十二日