

## 本期要点

- 业绩报告
- 数据资料
- 走进兴业
- 研究与交流
- 报告摘要
- 财富人生

## 一周基金业绩报告

### 开放式基金业绩

基金名称	期初净值 (元)	期末净值 (元)	期初累计 净值(元)	期末累计 净值(元)	周累计净 值增幅(%)	全年净值 增幅(%)	设立起净 值增幅(%)
兴业转债	1.5242	1.5027	2.3822	2.3607	-0.90	67.85	200.66
兴业趋势	1.1035	0.9573	4.5073	4.4426	-1.36	80.30	377.15
兴业全球	2.6992	2.6098	2.6992	2.6098	-3.31	83.40	160.98

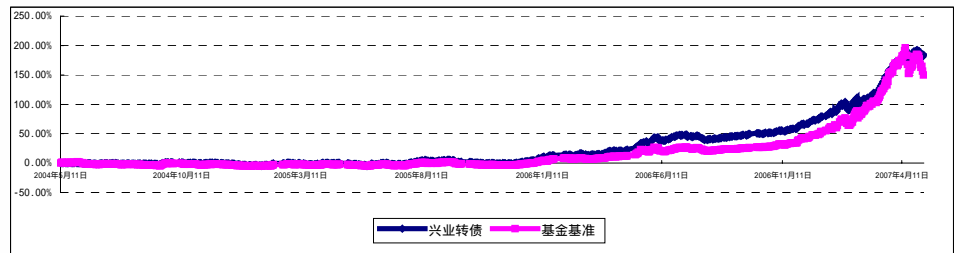
### 货币基金业绩

基金名称	每万份基金净收益	七日年化收益率(%)
兴业货币基金	1.1192	2.2840

资料来源：兴业基金公司、晨星公司

注：期初值为 2006 年 6 月 22 日，期末值为 2007 年 6 月 29 日

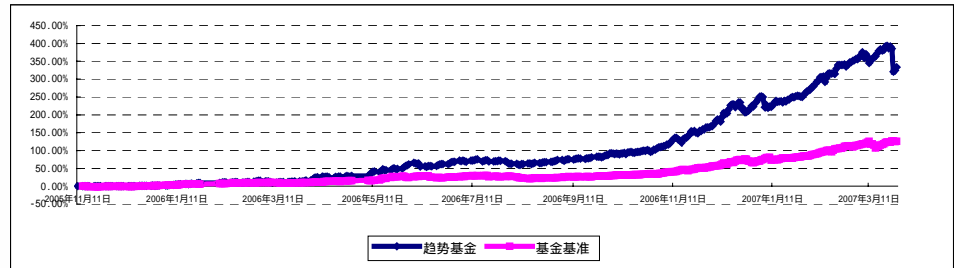
### 兴业可转债基金累计净值增长率与业绩评价基准走势比较



资料来源：兴业基金公司、WIND、天相投资

注：2005 年 6 月 21 日之前原业绩评价基准规定为：“60%×天相可转债指数 + 15%×中信标普 300 指数 + 20%×中信国债指数 + 5%×同业存款利率”，之后调整为：“80%×天相可转债指数 + 15%×中信标普 300 指数 + 5%×同业存款利率”

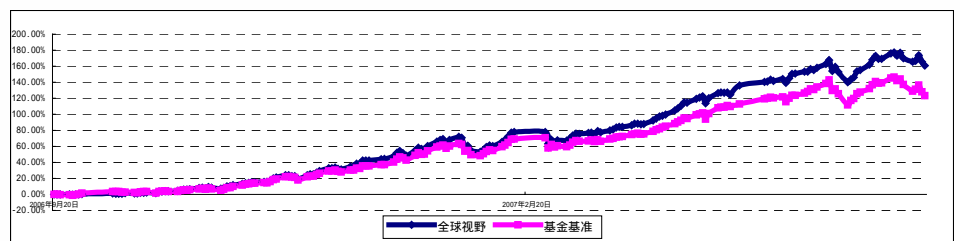
### 兴业趋势基金累计净值增长率与业绩评价基准走势比较



资料来源：兴业基金公司、WIND、天相投资

注：业绩评价基准为：“中标 300 指数 × 50% + 中信国债指数 × 45% + 同业存款利率 × 5%”

### 兴业全球视野基金累计净值增长率与业绩评价基准走势比较



资料来源：兴业基金公司、WIND、天相投资

注：业绩评价基准为：“中标 300 指数 × 80% + 中信国债指数 × 15% + 同业存款利率 × 5%”



## 数据资料

### 2007年6月29日主要市场指数一览

名称	收盘	周涨幅(%)	名称	收盘	周涨幅(%)	名称	收盘	周涨幅(%)
上证指数	3821	-6.62	上证180	8353	-6.22	沪市国债	110	-0.17
深证成指	12546	-8.59	上证50	2916	-4.00	沪市企债	118	0.03

资料来源：天相投资

### 2007年6月29日天相行业指数一览

序号	名称	收盘	周涨幅(%)	序号	名称	收盘	周涨幅(%)
1	金融	4078.87	-4.99	18	造纸包装	2235.93	-16.52
2	食品	6264.93	-5.63	19	计算机硬件	1692.55	-16.54
3	机械	4426.77	-8.68	20	石油	6032.85	-16.95
4	煤炭	4843.85	-9.86	21	传媒	3065.4	-16.96
5	房地产	4208.2	-10.77	22	化纤	2274.9	-17.3
6	有色	6966.75	-10.85	23	建筑业	2556.93	-17.34
7	汽车及配件	3745.52	-11.81	24	元器件	1678.11	-17.52
8	通信	2306.87	-12.26	25	医药	3231.25	-18.06
9	交通运输	4281.94	-12.33	26	酒店旅游	4580.99	-18.16
10	建材	4650.25	-12.62	27	日用化工	3431.58	-18.25
11	石化	7412.54	-12.75	28	家电	2111.28	-18.48
12	电气设备	2652.35	-13.04	29	综合	3092.7	-18.69
13	软件及服务	1626.3	-13.17	30	供水供气	3516.2	-20.27
14	钢铁	4404.21	-13.3	31	纺织服装	2838.57	-21.07
15	商业	4287.14	-13.37	32	农业	1803.16	-21.51
16	电力	3290.58	-15.13	33	贸易	3720.12	-21.87
17	化工	3707.05	-16.04				

资料来源：天相投资

### 2007年6月29日可转债主要数据

名称	转债价格	剩余年限	纯债溢价	到期收益率	转股溢价	理论价值	隐含波动率	DELTA	存量(万)	转债转股/总股本
桂冠转债	213	0.9973	95.37%	-1.19%	16.60%	191.71	71.09%	0.75	42264	5.26%
创业转债	262	1.9973	143.35%	-33.90%	-0.22%	270.23	NaN	1.00	9440	1.86%
海化转债	290	2.1863	184.68%	-36.37%	6.79%	273.42	71.88%	0.87	31916	9.64%
凯群转债	207.5	4.1233	114.22%	-14.01%	-0.66%	208.87	NaN	1.01	19638	16.73%
金鹰转债	157.8	3.389	63.18%	-10.38%	7.14%	147.29	65.63%	0.77	32000	23.28%
上电转债	194.82	4.4192	97.67%	-11.41%	2.74%	189.62	23.44%	0.92	91870	13.26%
巨龙转债	176.4	4.5205	85.13%	-9.55%	28.32%	138.51	63.67%	0.65	20000	11.11%
韶钢转债	172.68	4.6027	71.74%	-7.90%	12.24%	154.40	34.77%	0.75	153800	24.25%
澄星转债	134.41	4.8575	39.55%	-3.24%	100.28%	104.62	82.03%	0.38	44000	6.50%
锡业转债	161.04	4.8685	70.44%	-7.05%	44.74%	123.05	70.61%	0.56	65000	4.13%

资料来源：兴业基金公司



## 走进兴业

### 兴业可转债基金第二十六次分红

兴业可转债基金将实施第二十六次分红，每10份基金份额派发红利0.63元。权益登记日、除息日2007年7月2日，红利发放日2007年7月3日。至此，兴业可转债基金成立以来每10份累计派发红利9.21元。

## 研究与交流

### 氧化铝成本分析

(兴业基金 张伟德)

在国外，大部分企业属于一体化生产企业，具有自备电厂，但也有部分企业是从电力公司购买的（前述国外部分企业由于电价过高而准备关闭就是证据），由于能源价格高企，如果全球电解铝价格下跌，那么，这部分产能又将面临关闭的噩运。

#### 1、国外企业成本高企下国内电解铝毛利测算

以下是根据前面的数据对国内国际电解铝成本区间的测算，由于氧化铝价格下跌趋势已经确立，而导致国外电解铝产能关闭的原因也是电力价格而不是氧化铝，因此，在测算时重点考虑电力成本的影响。国外电价采用当前市场价，以分析这些高电力成本企业的电解铝成本上限，国内电价则采用上市公司网上购电的当前主要价格（不考虑自备电厂的公司），以分析国内高电力成本企业的电解铝成本。

	氧化铝价格	氧化铝成本	电价	电力成本	辅助材料	折旧及人工	合计
2006年上半年情况							
中国	5,300	10,600	0.400	6,000	1,000	1,000	23,900
美国	560	1,120	0.075	1,125	100	100	3,005
欧洲	560	1,120	0.070	1,050	100	100	2,930
2007年成本高企测算							
中国	3,500	7,000	0.400	6,000	1,000	1,000	18,500
美国	300	600	0.075	1,125	100	100	2,225
欧洲	300	600	0.070	1,050	100	100	2,150
2007年成本普通测算							
中国	3,100	6,200	0.350	5,250	1,000	1,000	16,550
美国	280	560	0.063	945	100	100	1,985
欧洲	280	560	0.060	900	100	100	1,940

国内国际电解铝成本区间测算

来源：兴业基金





下表是测算如果国际电解铝价格下跌至欧美部分高企业的成本价时，国内不同成本的电解铝企业的毛利水平，其中国内国内铝价的比价关系虽然可以通过理论公式计算，但实际中其比价变化也是比较大的，相对而言，取中值测算是一种比较恰当的方式。可以看出，铝价下跌至国外部分企业成本时，国内高成本企业也将出现亏损，普通成本企业则保持适当的盈利。在前述国际电解铝供需平衡分析中可以看出，未来两年电解铝可能出现供应缺口，假如国内国外这些高成本企业由于铝价下跌而减产或停产，随着供应缺口的增加，可能对铝价形成支撑而使其动态地保持在这些高成本企业的成本之上。

### 国际国内铝价折算价格对比与国内对应价格的毛利水平

	人民币汇率	折算上限	折算下限	折算中值	高成本	中间成本	
折算参数	7.93	9.742	6.455	8.099	18,500	16,550	
国内国际电解铝价格							
国际铝价	1,800	1,900	2,000	2,100	2,200	2,300	2,400
国内上限	17,536	18,510	19,484	20,458	21,432	22,407	23,381
国内下限	11,619	12,265	12,910	13,556	14,201	14,847	15,492
国内中值	14,577	15,387	16,197	17,007	17,817	18,627	19,436
电解铝高成本下毛利水平							
国内上限	-965	9	984	1,958	2,932	3,906	4,880
国内下限	-6,881	-6,236	-5,590	-4,945	-4,299	-3,654	-3,008
国内中值	-3,923	-3,113	-2,303	-1,494	-684	126	936
电解铝普通成本下毛利水平							
国内上限	985	1,959	2,934	3,908	4,882	5,856	6,830
国内下限	-4,931	-4,286	-3,640	-2,995	-2,349	-1,704	-1,058
国内中值	-1,973	-1,163	-353	457	1,266	2,076	2,886

来源：兴业基金

## 2、氧化铝价格变化下电解铝毛利测算

下表是在其他成本不变的情况下（按照8000元/吨测算），不同氧化铝长单价格比例变化对国内电解铝企业毛利的影 响。上半年国内电解铝长单价格比例在20-23%之间，而中铝最新的长单价格比例则为17%。可以看出：（1）长单保证了电解铝生产企业一定的盈利空间；（2）在国内当前电解铝价格下（18000-19000），由于氧化铝价格的下跌，使得电解铝企业毛利空间明显提升；（3）企业吨铝毛利的下降或上升金额低于铝价的下降或上升金额。

### 不同电解铝价格和氧化铝长单比例下电解铝毛利测算

国际铝价	1,800	1,900	2,000	2,100	2,200	2,300	2,400
国内铝价	14,577	15,387	16,197	17,007	17,817	18,627	19,436
对应长单氧化铝价格							
进口氧化铝(14%)	252	266	280	294	308	322	336
进口氧化铝(16%)	288	304	320	336	352	368	384
进口氧化铝(18%)	324	342	360	378	396	414	432
进口氧化铝(20%)	360	380	400	420	440	460	480
国内氧化铝(23%)	3,353	3,539	3,725	3,912	4,098	4,284	4,470
国内氧化铝(20%)	2,915	3,077	3,239	3,401	3,563	3,725	3,887
国内氧化铝(17%)	2,478	2,616	2,753	2,891	3,029	3,167	3,304
国内氧化铝(14%)	2,041	2,154	2,268	2,381	2,494	2,608	2,721
折算为人民币后的进口氧化铝价格							
进口氧化铝(14%)	2,520	2,660	2,800	2,940	3,080	3,220	3,360



进口氧化铝(16%)	2,880	3,040	3,200	3,360	3,520	3,680	3,840
进口氧化铝(18%)	3,240	3,420	3,600	3,780	3,960	4,140	4,320
进口氧化铝(20%)	3,600	3,800	4,000	4,200	4,400	4,600	4,800
对应长单氧化铝价格下电解铝成本(其他成本不变)							
国内氧化铝(23%)	14,706	15,078	15,451	15,823	16,196	16,568	16,941
国内氧化铝(20%)	13,831	14,155	14,479	14,803	15,127	15,451	15,775
国内氧化铝(17%)	12,956	13,232	13,507	13,782	14,058	14,333	14,608
国内氧化铝(14%)	12,082	12,308	12,535	12,762	12,989	13,215	13,442
对应长单氧化铝价格下电解铝毛利							
国内氧化铝(23%)	-128	309	746	1,184	1,621	2,058	2,496
国内氧化铝(20%)	746	1,232	1,718	2,204	2,690	3,176	3,662
国内氧化铝(17%)	1,621	2,156	2,690	3,225	3,759	4,294	4,828
国内氧化铝(14%)	2,496	3,079	3,662	4,245	4,828	5,411	5,994

来源：兴业基金

## 报告摘要

### 减免利息税不等于加息

减免利息税不改变银行体系及企业的投融资变量，从而不影响其资产配置决策。在居民资产配置方面，通过比较分析，我们认为其仍然不会改变居民的配置决策。相反，由于短期存款的收益率同步上升，反而会强化存款活期化的过程。

减免利息税实际是财政部与居民间的收入再分配，是居民收入被动增加的过程，这一方面导致税收资金的配置对象由实体经济向虚拟经济转换，同时在其它条件不变的情况下，降低居民的风险溢价。

减免利息税本质是一种扩张性的财政政策，与今年以来持续的紧缩性货币政策相矛盾。我们认为政府减免利息税的动机并非是为了控制流动性，而是针对「负利率」现象的权宜之计。

我们认为减免利息税对股市构成利好，并推动资产重估的「长多」。但它不会改变A股市场「中空」的格局，信贷收缩是构成调整的主要动力，15500亿特别国债的发行将强化这一趋势。  
(安信证券)

## 财富人生

### “我和兴业基金”有奖征文选登之十四

#### 五星兴业，五星选择

作者：李哲峰

从股海淘金到基金赚钱

从大一就开始进行投资实践的我，至今已经有六年的投资历史。由于我的大学阶段是



在中国人民大学商学院度过的，毕业后在中央大型国企从事财务管理工作，所以也算得上是一个“准”专业人士。在2006年，我完成了从股海淘金到基金赚钱的转变，投资于兴业基金，并且取得了优厚的回报。

## 兴业基金 五星基金组合

在我的观点里，整个兴业基金组合是一个五星级的基金组合，因为在市场中几十家基金公司里面，兴业基金综合实力强大，并且有着鲜明的特点，这就是：研判准确、业绩卓著、风险控制有力、切实为投资者着想、团队稳定、产品布局合理等。这些特点，是我坚定持有兴业基金组合的最重要原因。

购买一只基金最重要的原因不是因为这只基金净值够便宜、费率够低，而是看这只基金能不能给投资者带来真真切切的回报。兴业基金旗下的兴业趋势基金是市场上最年轻的“三元基金”，也是晨星评级五星级基金，它在2006年平衡型基金排行榜中处于第一位。并且，就这样一只业绩卓著的基金，在2006年第三季度股票市场波动比较大时，表示出了较强的风险抵御能力，净值表现依然比较稳定，取得了8.77%的收益，让投资者感到安心。兴业全球视野基金在2006年度理财产品评选“最佳基金产品设计奖”，它是06年次新基金中的佼佼者，其业绩要优于当月发行的其他股票型或偏股型基金。在06年三季度投资者普遍对后市持迷惘态度时，全球视野基金管理小组发了一封给投资者的公开信，稳定了投资者情绪，并在后来的日子里为投资者创造了优厚的回报。兴业可转债基金在06年偏债型基金回报排名中列位第三，作为兴业基金产品中的中低风险品种，该基金具有攻守兼备的特点。兴业可转债基金以稳健的表现和持续的分红，让投资者感到舒心。

诚然，兴业基金旗下只有四只基金，但在我看来，这四只基金却比较完整的覆盖了核心的产品线，这也体现了兴业基金不讲究形式上的创新，而讲究实实在在对投资者负责，为投资者创造价值。而对投资者来说，也可以根据自己收益、风险偏好的不同，选择不同的产品组合，比如：能承受风险能力强的投资者可以偏重于投资兴业趋势和全球视野基金；承受风险能力较弱的投资者可以偏重于投资兴业可转债和货币基金。

## 投资要趁早

在整个2006年，兴业投资团队踏对了牛市的节奏 兴业基金旗下的兴业趋势基金和兴业全球视野基金没有玩过“净值归一”这类羊毛出在羊身上甚至会损害老投资者利益的游戏。在整个市场基金经理如走马灯变化的时代，兴业基金公司团队的稳定性堪称一个奇迹，这让投资者感到放心 兴业基金还将会以持续出色的表现，继续为投资者创造更多财富。

投资兴业基金，投资要趁早！五星兴业，是投资者的五星选择！

风险提示：本周刊中的信息均来源于已公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何担保。在任何情况下本刊物中的信息或所表达的意见并不构成实际投资结果，也不构成任何对投资人的投资建议。在任何情况下，我公司不就本刊物中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。本刊物版权归兴业基金所有，未获得本公司事先书面授权，任何人不得对本刊物内容进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“兴业基金公司”，且不得对本刊物的任何内容进行有违原意的删节和修改。投资有风险，敬请谨慎选择。