



国泰君安证券股份有限公司定向资产管理计划

之

优质成长股票专户理财产品



国泰君安证券股份有限公司

序 言



国泰君安证券，一个以“诚信、亲和、专业、创新”为理念的公司，一直以来十分重视营造与企业、社会共同发展的共生网络。

热切希望能有机会与社会各界共同寻求在资本市场互利互惠、携手进步、共同发展的道路。

前 言

宏观经济背景：软着陆之后风景独好

自 2007 年下半年以来，我们关于中国宏观经济的走向判断是：短期调整、长期看好，从 08 年下半年到 09 年一季度的国内经济表现印证了我们的第一个判断，即经济将进入一个调整期。时至今日，我们的判断是经济的调整期还未结束，但最坏的时期已过；与此同时，我们仍然坚持 07 年所做的第二个判断，即国内经济长期仍然值得看好，在软着陆之后的全球经济版图上，中国仍将风景独好。

经济一定是伴随着波动而增长，最直接的反映是 GDP 增速的涨跌。07 年底我们判断国内经济即将出现调整的主要原因有两个方面：一是在西方经济体发生的金融危机终将以外需萎缩的方式传导至国内，二是已经持续了几年的高增长在带来旺盛需求的同时也导致了巨大的产能过剩。时至今日，我们认为因需求萎缩带来的制造业休克已经告一段落，接下来将是需求的缓慢恢复，但在相对放缓的需求面前，过剩产能的消化尚需时日。所以，我们对短期经济走势的判断是目前尚不具备快速全面复苏的条件，但最坏的时期已过。

我们对国内经济长期前景依然乐观的理由有三个方面：一是市场经济本身即具有强大的自我调节功能，供需关系会通过价格的调整重归均衡，进而重新步入增长；二是我国带有“计划经济”色彩的宏观调控在危机期间具有独特的效率优势，而这一优势会使中国的复苏领先世界；三是基于经典的经济增长理论，国内的高储蓄率加上巨大的技术提升空间是中国在相当长时间内以超越全球的速度进行增长的原动力。

市场估值体系：系统性风险降低，机遇大于风险

我们认为 2008—2009 年是牛市的承前启后阶段。首先，08 年市场的剧烈下跌打破了泡沫，降低了估值，充分消化了系统性风险；从 07 年 10 月市场创历史高点以来，上证指数到目前的累计下跌幅度约为 60%，虽然自 08 年 10 月以来出现了较大幅度的反弹，但目前市场的整体估值水平仍然不高。其次，虽然在短期内市

场反弹幅度较大，一些行业和主题板块涨幅惊人，估值水平也已经不低，但市场整体估值不高，意味着被动的指数化投资风险不高（我们认为市场创新低的可能性很小），而对于建立在细致研究基础上的主动型投资而言，机遇远大于风险。

投资机会：结构性机会越来越多，高成长创造超额收益，真正的专业机构投资者将优势尽显

虽然自上而下地看整体经济仍处在调整期，市场也尚未确定性地进入牛市周期，但自下而上地看，结构性的机会已经出现，部分行业仍可能超预期增长。在人民币升值后期、通货膨胀出现伴随经济高增长的背景下，在节能减排政策导向持续发挥作用的背景下，很多行业将出现爆发性增长机遇，很多优秀的上市公司将得益于国家产业政策带来的新的行业机会。我们预计将有一批具有自主创新能力的上市公司在调控中将发展壮大自身、从而成就未来的新蓝筹和世界 500 强，数量也许只有市场上市公司总数的 10%，但其将有相当大的涨幅。我们判断，在前期反弹过程中涨幅较大的垃圾股将面临补跌的尴尬，而真正有基本面支撑的优质成长股则已经进入长期的上升通道，在成长股行情启动一段时间之后，宏观经济将复苏，下一轮牛市也将如期而至。对于上述重要投资机遇，普通投资者难以把握，国泰君安资产管理团队基于多年的本土市场深入研究，将在震荡市中充分发挥自下而上的公司价值挖掘能力，不断研究出如前期我们持有的泸州老窖、格力电器等诸多优秀品种，带来超越市场的投资收益。

投资哲学：把握市场思维模式和投资模式的和谐统一，不确定市场中抓住确定性因素，逆向投资终获回报

成功的股票投资有若干种模式，每种模式都有特定的生存环境和制度约束，目前公募基金和私募信托在制度设计上都存在系统性漏洞，导致机构投资者投资行为模式与合理的思维模式产生严重偏差，因而在市场重大转向时屡屡犯错。我们有着较为系统的投资逻辑，在产品设计上科学设定，使“思维模式—投资模式—客户需求”形成和谐的统一，进而在较长时间内做到客户满意度最大化。

在市场形势扑朔迷离的 2008 年，科学地进行类别资产配置，在股票类别中有效进行自下而上品种选择，在价格低估时期买入并坚决持有可持续竞争能力的行业

龙头和价值型公司股票，是在更长期的牛市赢得决胜的关键---这就是我们的核心理念---抛开市场波动，坚守核心资产，赢得未来机遇。在市场疯狂上涨后的非理性下跌中，“人弃我取、择优汰劣”的逆向投资理念必将在长期胜出。

伴随着证券市场的跌宕起伏，我公司持续推出了为客户特别设计的多个以优质成长型股票为投资对象的定向资产管理业务标准化产品，这些产品在取得了较好收益的同时还具有以下显著特点：

1.风险可控，收益可期。就目前沪深 300 指数的位置而言，以 2008 年业绩估计整体市场市盈率仅仅 20 倍，鉴于对未来中国宏观经济和上市公司业绩增长的信心，我们认为目前是非常好的产品发行和购买机遇。以目前建仓成本计算，我们预计未来三年进行指数化投资将获得年均 8-10%的回报率；根据管理人以往业绩表现，该产品净值有望实现每年跑赢市场指数 10-15%、三年年均 20%以上的复合增长率，最终远远跑赢日益上涨的 CPI。

2.理念清晰，品种优选。该产品将的主要投资标的上市公司具有非常清晰的主营业务、明显领先的行业竞争优势、可持续的盈利模式、健康的财务状况，不少上市公司将具有在经济结构调整中成为行业领袖的潜质，其盈利增速将整体上大大高于各行业基准。

3.科学配置，研究为本。研究是股票投资的基石，管理人拥有国内规模最大、投研传统最为优秀的证券公司资产管理团队，依托国泰君安证券公司雄厚的研究能力、强大的投行业务能力以及遍布全国的分支机构覆盖优势，将研究的深入性、独立性进行到底。过往的优秀业绩完全体现了管理人的研究能力。管理人还将通过科学合理的类别资产配置，一定程度上降低投资的系统性风险。

4.资金流动性强。投资本金可依照有关协议约定随时增减，为客户的资金提供更好的流动性。

5.更为贴近的管理人沟通机制。管理人将每周报告资产价值变动情况，每月由投资总监（或投资经理）亲自撰写投资月报，定期上门进行沟通拜访，汇报投资决策依据以及后市操作计划，让客户赢得明白、获得真正的专属服务！

一、产品关键条款

产品名称	国泰君安证券股份有限公司优质成长股票专户理财产品		
投资期限	3 年		
认购起点	人民币 1000 万元		
提前终止	投资期限内，投资者委托本金低于 100 万元，则自动终止； 投资者可无条件提前终止。		
申购/赎回	投资期限内，专户管理，每交易日客户可进行申购（追加本金）/赎回（减少本金）。 赎回原则：单次赎回比例不能高于委托资产的 50%。		
盈利模式	寻找确定性的、业绩成长风格突出的股票进行组合投资，三年委托期间获得较好超额回报和一定的绝对回报		
投资范围	股票投资比例:30%-95%，交易所上市权证 0%-5%，封闭式基金、债券、现金总计 10%-70%		
组合特征	产品至少分散投资于 15 个以上潜力股票品种，单一股票买入成本不得超过当时帐户净值的 10%，单一股票投资不得超过该股票流通份额的 5%		
业绩基准	沪深 300 指数*70%+一年期定期存款利率*30%		
投资者类型	本产品适合能承受较高风险，同时期望获得较高收益的各类投资者		
投资经理	<p>汪建先生，9 年从业经历，国泰君安资产管理总部权益投资投资总监，部门副总经理级。2008 年兼国泰君安“君得益”基金优选集合理财产品负责人。在 2005 年前的长期熊市和之后的牛市中一直实现着管理帐户的稳健增值。2007 年 12 月成立的“君得益”优选基金集合理财今年以来持续领先市场，到 2008 年末业绩在所有 230 余个开放式基金和券商集合理财产品中排名第一，获得第一财经研究院、国金证券、《21 世纪经济报道》等权威机构和媒体评选的 2008 年度最佳理财产品、最佳管理人等奖项。</p> <p>姜诚先生，先后就读于清华大学和上海财经大学，获得经济学硕士学位。加盟国泰君安资产管理总部以来，历任助理研究员、研究员、投资经理助理。秉承价值投资理念，坚持以深入、细致、全面的基本面研究发现投资价值。</p>		
风险揭示	本产品实际收益率容易受到实际投资运作情况以及投资管理方投资能力的影响，在最不利的市场情况下，到期日，本产品收益率也可能出现亏损。		
内部风险评级	本产品内部风险评级为：		
	产品风险星级	风险程度	适合的投资者
		低	谨慎型
		较低	稳健型
		中	平衡型
		较高	进取型
	高	投机型	
		适合投资策略	
		风险控制	
		稳健发展	
		均衡成长	
		积极进取	
		风险承受	

二、产品的投资理念和投资策略

（一）投资理念

不确定性市场中寻找确定性的、成长风格突出的股票进行组合投资，实现两个溢价：1.深入研究、更加扎实研究和价值发掘带来的“研究溢价”；2.市场失灵、机构投资者集体出现投资模式错误时形成的“市场溢价”。

投资范围：股票投资比例:30%-90%，交易所上市权证 0%-5%，封闭式基金、债券、现金总计 10%-70%

组合特征：产品至少分散投资于 15 个以上潜力股票品种，单一股票买入成本不得超过当时信托计划净值的 10% 单一股票投资不得超过该股票流通份额的 5%。

产品特性：通过优秀上市公司的组合投资，承受较小的市场风险，获得较高的累计绝对回报和超额收益，有较高的阿尔法和夏普比率。

（二）投资范围

本产品主要投资于交易所上市各类权益类产品，并利用新股申购、交易所债券等工具实现低风险现金管理。包括但不限于股票、封闭式基金、国债、金融债、公司债、可转债等。股票投资比例:30%-90%，交易所上市权证 0%-5%，封闭式基金、债券、现金总计 10%-70%。

（三）投资策略

1、资产配置策略

本产品采取积极的资产配置策略，通过宏观策略研究，辅之以公司自行开发的数量化辅助模型，对相关资产类别的预期收益进行动态跟踪，决定大类资产配置比例；一般情况下，股票类资产市值比重在 50-90%区间，建仓初期和不可预计的市场弱势情形下可能低于 50%。

从分析本产品投资者行为特点和需求入手，确定流动性需求，并将其作为资产配置和构建投资组合的一个约束条件，同时配合大额赎回的制度安排，使投资组合能够满足流动性需要。

2、股票投资策略

管理人采取的是自上而下和自下而上相结合的选股策略，尤其不会采取单纯的自上而下的单向配置策略。我们从行业配置策略和公司精选两方面进行具体股票筛选，并基于此形成两级股票池。

1) 行业配置策略

通过分析宏观经济、产业政策和行业景气程度，以证监会行业分类标准为基础，挑选出以下行业：

增长前景持续向好的行业或周期景气复苏或上升的行业

随 GDP 增长、居民收入提高以及城市化过程出现重大机遇的行业

宏观经济调整周期内仍有稳定增长的行业

受益于后升值周期、通货膨胀和经济结构性调整的行业

2) 公司股票精选策略

定量分析使用的指标包括成长指标、价值指标和盈利指标，针对不同行业采取相应的估值方法；定性分析对精选公司进行“波特五力模型”和 SWOT 分析，结合行业估值模型进行数量化的辅助判断来考察个股的基本面，判断企业是否具备以下特征：

行业地位突出、有市场定价能力主营业务鲜明且具备核心竞争力

公司治理结构规范，管理能力强

有合理的可持续的盈利模式

具备长远规划

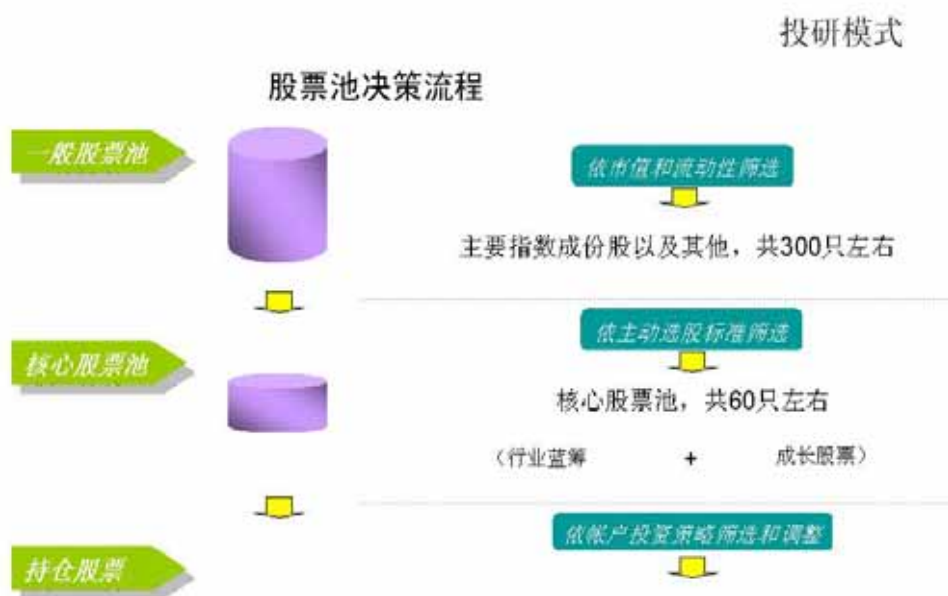
注重股东回报和投资者关系

有自主品牌和创新能力

财务状况稳健，现金流优良

(四) 股票备选库

在股票投资方面，遵循三个投资步骤。一是进行股票的风格特征的数量化评估，使用历史与预测的数据，从公司的备选库股票中选择成长与价值特性突出的股票进入一般股票池。二是进行股票素质的基本面筛选，使用优质成长股与优质价值股的评价标准，在一般股票池中选出基本面较好的股票，进入核心股票池。三是进行成长与价值的风格配置，根据对市场的判断，在核心股票范围内动态地调整成长股与价值股的投资比重，原则上本产品投资组合中成长型股票比例不低于70%。



(五) 投资决策流程

1、确定资产管理业务规模、资产配置策略和指导范围，进行宏观经济政策研究以及数量模型分析，以把握宏观经济走势、市场波动，并通过优化方法提出同本理财产品投资策略相匹配的资产配置建议。

2、借助研究支持体系和本产品的收益 - 风险特征，在可投资范围内，结合自身对股票市场和投资机会的分析判断，决定具体的投资品种、规模并决定买卖时机。

3、通过严格的交易制度和独立的交易岗位、风险控制岗位，可实行实时监控，并通过集中清算加强监管，保证投资在合法、合规的前提下得到高效地执行。

（六）团队介绍

国泰君安资产管理总部权益投资部目前共有投资和研究人员近 20 人，平均从业时间 7 年以上，5 人拥有博士学位，其余均为国内外名校硕士。投研团队有投资经理 5 人，其余为行业和策略研究员。该团队在国内素以深度挖掘、价值投资闻名，近年来前后培养和输送出 10 名以上的优秀公募基金经理。在牛市和熊市的不同阶段给客户创造了可观的绝对和超额收益率。

（七）风险控制

1、风险管理组织架构

管理人制定了一系列严密有效的风险控制制度，并建立了由投资决策委员会、风险管理室、稽核部、各业务部门组成的风险管理体系。建立和完善对风险的事前防范、事中控制、事后稽查和监察的管理机制。各风险控制部门在各风险控制环节进行合理分工。

2、市场风险管理

管理人主要通过对国内外宏观经济走势、社会资金运动及各项宏观经济政策等要素的分析来把握市场走势和选取投资品种，注重研究的运用，坚持各项投资决策必须建立在研究成果的基础上；注重风险控制，利用技术指标不断监测和评估计划风险，并采取有效措施防范和控制风险。

3、流动性风险管理

本产品投资中遇到的流动性问题主要是指发生大规模赎回时投资组合的变现成本以及市场出现极端情况下的市场流动性问题。在本产品投资运作过程中，将对资产的流动性进行研究和监控，使未来现金流尽可能地均匀分布，同时，在资产配置中增加剩余期限短、流动性好的资产比例。

4、管理风险管理

在本产品的管理运作过程中,将通过严密的风险管理体系严格控制管理风险,最大可能地保护投资者利益。通过对资产管理投资业务实行分级授权管理,并明确授权人、被授权人、收回授权的情况及被授权人超越授权时的处理办法,防止出现因管理人对经济形势和证券市场的判断有误、获取的信息不全等因素影响本产品的收益水平。管理人将加强内部控制,强化职业道德教育,严格执行交易流程,避免操作层面上出现风险。

在运作过程中,管理人将强化基于研究支持和严格风险控制的投资决策程序,投资经理必须基于研究人员的研究报告选择合适的品种投资。投资后,研究人员和投资经理要持续跟踪,并制定针对本理财产品投资组合的研究计划和研究内容。在交易过程中,要为投资者争取最优的交易价格。

5、风险管理制度

- (1) 投资管理人内部系统的风险控制制度;
- (2) 授权管理制度。资产管理投资业务实行分级授权管理,并明确授权人、被授权人、收回授权的情况及被授权人超越授权时的处理办法。

三、产品的流动性安排

(一) 提前终止

在理财产品存续期内,投资者部分赎回后委托本金低于 100 万时计划自动终止;存续期内投资者可随时提前终止本理财产品,投资者提前终止本理财产品的需提前 10 个交易日以通知管理者。

(二) 申购和赎回

1. 本理财产品每交易日开放申购和赎回。

2. 金额要求：认购起点份额为 1000 万元；申购额以及赎回额无数量级限制；投资者可选择全额或部分赎回，部分赎回后投资者持有本理财产品的余额不得低于 100 万元，余额低于 100 万元份的赎回申请，将予以全部赎回。

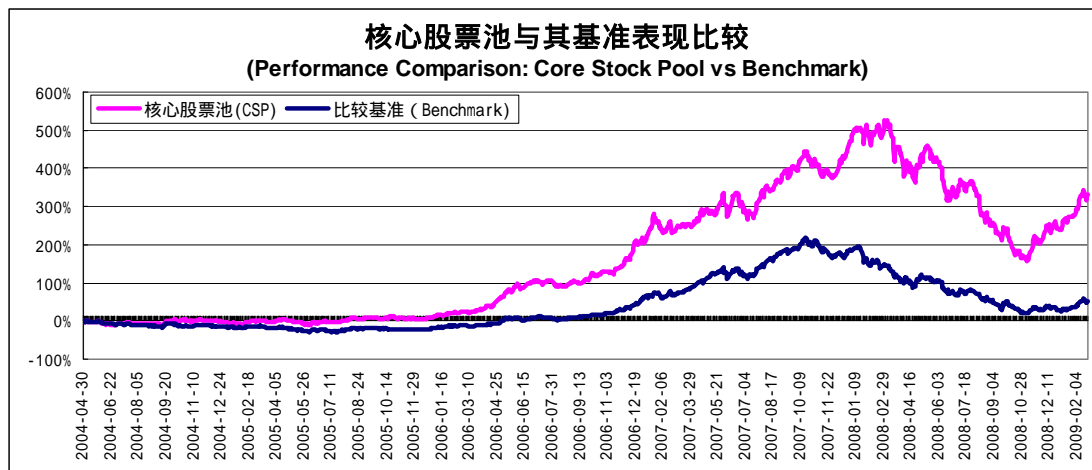
3. 赎回原则：

赎回比例不能高于委托资产的 50%。

附录：管理人历史业绩简介

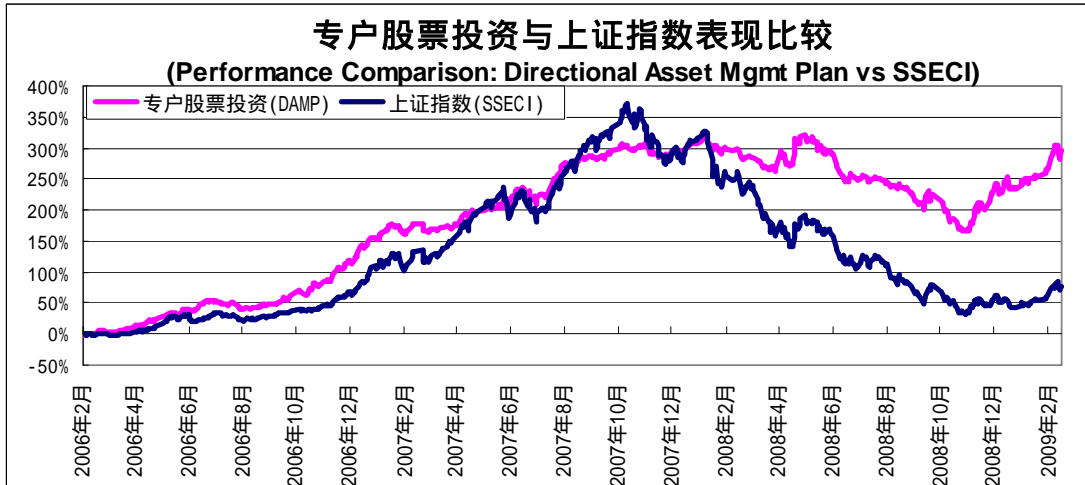
核心股票池业绩表现（2004.4-2009.2）

牛市中显著超越市场，熊市中保住胜果，5 年超越业绩基准约 290%



专户股票投资业绩表现（2006.2-2009.2）

持续的稳健表现，3 年超越上证综指 216.38%。



集合理财计划业绩表现 (2008.1.1-2008.12.31)

表现稳健，各考核期均居同类产品前列，超越沪深 300 指数 38.05%。

