

重要提示

基金管理人的董事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。本年度报告已经三分之二以上独立董事签字同意,并由董事长签发。

基金托管人中国光大银行股份有限公司根据本基金合同规定,于2008年3月28日复核了本报告中的财务指标、净值表现、收益分配情况、财务会计报告、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。

本报告财务资料已经审计,德勤华永会计师事务所为本基金出具了2007年度无保留意见的审计报告,请投资者注意阅读。

本年度报告摘要摘自年度报告正文,投资者欲了解详细内容,应阅读年度报告正文。

第一章 基金简介

1.基金名称:	招商安本增利债券型证券投资基金
2.基金简称:	招商安本增利基金
3.基金交易代码:	217008
4.基金运作方式:	契约型开放式
5.基金合同生效日:	2006年7月11日
6.报告期末基金份额总额:	3,794,966,173.24份
7.基金合同存续期:	无
8.基金份额上市证券交易所:	无
9.上市日期:	无

(二) 基金投资信息

1.投资目标:在严格控制投资风险、维护基金本金安全的基础上,为基金份额持有人谋求长期、稳定的资本增值。

本基金对债券等固定收益类品种的投资比例为80%—100%(其中现金或到期日在一年以内的政府债券不低于5%);股票等权益类品种的投资比例为0%—20%。

(3) 投资组合

(1) 货币市场工具投资
在本基金的货币市场工具的投资过程中,将以严谨的市场价格分析为基础,采用稳健的投资组合策略,通过对短期金融工具的组合操作,在保持资产流动性的同时,追求稳定的投资收益。

(2) 债券(不含可转债)投资
在本基金的债券(不含可转债)投资过程中,本基金管理人将采取积极主动的投资策略,以中长期利率分析为基础,结合中长期的经济周期,宏观经济政策以及收益率曲线分析,实施积极的债券投资组合管理,以获取较高的债券组合投资收益。

本基金所采取的主动式投资策略涉及债券投资组合的三个步骤:确定债券组合久期,确定债券组合期限结构配置和挑选个券。其中,每个步骤都采取积极主动的投资策略,以期最大限度地控制风险,提高基金的投资收益。

(3) 可转债投资
对于本基金可转债的投资,本基金管理人主要采用可转债相对价值分析策略,通过分析不同市场环境下其股性和债性的相对价值,把握可转债的投资机会,选择投资品种,从而获取超额收益。

(4) 股票投资
本基金的股票投资包括股票一级市场和股票二级市场投资。

在参与股票一级市场投资的过程中,本基金管理人将委派专人把握上市机会,通过询价、运用估值模型等方式合理估值体系,深入挖掘新发行股票的价值,结合市场估值水平和股市投资环境,充分发挥本基金作为机构投资者在新股询价发行过程中的对新股票定价的积极作用,积极参与新股的申购、询价与配售,有效识别并防范风险,以获取较好收益。

股票二级市场投资过程中,本基金管理人主要采用相对价值分析策略,在构建二级市场股票投资组合时,本基金管理人强调确定量的股票组合和特定的公司研究相结合,挖掘价值被低估的股票。

3.业绩比较基准:中证全指综合指数收益率+20%

4.风险收益特征:本基金为流动性好,低风险,稳健收益类产品,可以满足追求本基金安全上持续稳健收益的个人机构投资者投资者的投资需求。

(三) 基金管理人

1.名称:	招商基金管理有限公司
2.注册地址:	中国上海浦东世纪大道7088号招商银行大厦
3.办公地址:	中国深圳深南大道7088号招商银行大厦
4.邮政编码:	518040
5.国际互联网网址:	http://www.cmfnchina.com
6.法定代表人:	马蔚华
7.总经理:	李南
8.信息披露负责人:	赵卫华
9.联系电话:	0755-83196666
10.传真:	0755-83196405
11.电子邮箱:	cmf@cmfnchina.com

1.名称:	中国光大银行股份有限公司
2.注册地址:	北京市西城区复兴门外大街6号光大大厦
3.办公地址:	北京市西城区复兴门外大街6号光大大厦
4.国际互联网网址:	www.cebbank.com
6.法定代表人:	李仰斌
7.托管部/总经埋:	张晋春
8.信息披露负责人:	张晋春
9.联系电话:	010-65650676
10.传真:	010-65650661
11.电子邮箱:	zhangjianchun@cebbank.com

信息披露报告名称:	上海证券报
信息披露报告网址:	http://www.cmfnchina.com
基金年度报告备置地点:	(1)招商基金管理有限公司 地址:中国深圳深南大道7088号招商银行大厦 (2)中国光大银行股份有限公司托管部 地址:北京西城区复兴门外大街6号光大大厦

1.名称:	德勤华永会计师事务所
2.注册地址:	中国上海市延安路222号外滩中心30楼
3.基金托管登记机构:	招商基金管理有限公司
4.办公地址:	中国深圳深南大道7088号招商银行大厦

下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,计入费用后实际收益水平低于所列数字。

一、主要财务指标

序号	项目	2007年	2006年
1	本期利润扣除公允价值变动损益后的净额	758,436,962.02	166,643,343.28
2	本期利润扣除公允价值变动损益后的净额	354,123,333.56	42,103,303.65
3	加权平均基金份额本期利润	0.218	0.0501
4	期末可供分配基金份额利润	238,827,443.12	38,768,382.28
5	期末可供分配净值	0.0629	0.0124
6	期末基金份额净值	4.589,851,234.85	3,293,307,436.93
7	期末基金份额净值	1.296	1.0492
8	加权平均基金份额净值	17.77%	—
9	本期基金份额净值增长率	20.13%	4.92%
10	基金份额持有人净值增长率	26.04%	4.92%

计算期间说明:本基金合同于2006年7月11日生效,故2006年的数据指标均为不完整会计年度数据。

二、基金净值表现**1、本基金份额净值增长率与同期业绩比较基准相比较:**

期间	净值增长率	业绩比较基准	业绩比较基准收益	差	差	
过去三个月	0.84%	0.45%	1.28%	0.02%	-0.48%	0.43%
过去六个月	10.27%	0.37%	2.47%	0.01%	-1.82%	0.37%
过去一年	20.13%	0.35%	4.43%	0.01%	-15.99%	0.34%
自基金合同生效以来至今	26.04%	0.29%	5.63%	0.01%	-20.41%	0.28%

2、本基金合同生效以来基金份额净值变动情况,并与同期业绩比较基准的变动进行对比:

招商安本增利债券型证券投资基金累计份额净值增长率与同期业绩比较基准收益率的历史走势对比图

日期	招商安本增利债券型证券投资基金累计份额净值增长率	业绩比较基准收益率
2007年3月12日	0.200%	0.200%
2007年7月6日	0.250%	0.250%
2007年	0.450%	0.450%

第三章 管理人报告**第一节:基金管理人及基金经理情况****一、基金管理人及其管理基金的经验**

招商基金管理有限公司于2002年12月27日经中国证监会(2002)100号文批准设立,是中国第一家中外合资基金管理公司。公司由招商证券股份有限公司(ING Asset Management B.V.荷兰资管)、中国电力财务有限公司、中信银行股份有限公司、中德证券有限责任公司共同出资组建。2007年,经公司董事会通过并经中国证监会与国务院国资委批复,招商银行股份有限公司受让中国电力财务有限公司、中国华能财务有限责任公司、中远财务有限责任公司及招商证券股份有限公司分别持有的公司10%、10%、10%及34%的股权;公司外股东荷兰资管(ING Asset Management B.V.)受让招商证券股份有限公司持有的公司33%的股权。目前招商基金管理有限公司的股权结构为:招商银行股份有限公司持有公司全部股权的33.4%,招商证券股份有限公司持有

33.3%。公司注册资本为21亿元人民币。

截至2007年12月31日,本基金管理人管理八只共同基金,具体如下:于2003年4月28日起管理招商安泰系列开放式证券投资基金(含招商安泰股票基金、招商安泰平衡型基金、招商安泰债券基金);于2004年1月14日起管理招商先锋开放式证券投资基金;从2004年6月1日起开始管理招商先锋开放式证券投资基金;于2005年11月17日开始管理招商优质成长股票型证券投资基金(LOP);从2006年7月11日起开始管理招商安本增利债券型证券投资基金;以及从2007年3月30日起开始管理招商核心价值混合型证券投资基金。

二、基金经理简介

胡军华,女,中国国籍,经济学硕士。曾任中国经济开发信托投资公司证券总部研究部副总经理,华鑫证券有限公司深圳营业部副总经理,南方证券股份有限公司资产管理部。2003年3月加入招商基金管理有限公司。胡军华女士具有10多年证券从业经历,拥有中国证监会颁发的基金从业资格。

第二节:对报告期内基金运作情况的说明
基金管理人声明:在本报告期内,本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金运作管理办法》、《证券投资基金信息披露管理办法》(LOP)基金合同》等有关法律法规及基金合同的相关规定,本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,在严格控制投资风险的前提下,为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内,本基金运作合法合规,无损害基金份额持有人利益的行为。基金的投资范围及投资运作符合有关法律法规及基金合同的规定。

在报告期,本基金曾经因市场波动、申购赎回等原因导致个别投资比例偶尔波动超出有限规定,基金托管人对此进行了提示,本基金管理人均在法规规定的时间内进行了调整。

一、报告期内本基金投资策略和业绩表现的说明与解释

1.行情回顾及运作分析
2007年,由于固定资产配置与信贷增速放缓,通胀预期上行,央行加强流动性管理,宏观调控措施频频出台;10次上调存款准备金率(存款准备金率由年初的9%调升至14.5%,超过上世纪九十年代13%的历史高位);6次上调基准利率(基准利率由年初的2.62%上调至4.14%,累计上升162BP),多次采用定向调仓与定向存款以及发行特别国债的方式回笼市场流动性。

07年在宏观调控措施频出且仍有持续可能的环境下,市场整体呈现局部格局,收益曲线扁平上行100BP,债市大幅下跌,以有短期债券及浮息债表现较好,年初由于通胀预期上行与中长期债券发行节奏预期的影响,债券市场收益率曲线陡峭化上行;下半年由于新股发行密集,特别是9月份连续四只大盘股的发行对货币市场利率形成冲击式影响,推动债券收益率曲线快速上行,收益率曲线趋于平坦化。

2.本基金业绩表现
截至本报告期末,本基金份额净值为1.2095元,本报告份额净值增长率为20.13%,同期业绩比较基准增长率为4.14%,超越业绩比较基准15.99%。07年因投资增速过快,货币信贷投放较紧,导致宏观经济运行过热,管理层连续出台宏观调控政策,货币紧缩政策基本贯穿全年。我们对债券投资相对审慎,维持短久期策略,加强组合的流动性管理,控制组合中信用风险与可转债的波动风险。组合的超额收益主要来自权益类资产。

3.本基金在报告期内投资非公开发行股票情况
本基金在报告期内未投资非公开发行股票。

4. 2008年投资展望

展望08年,我们认为相对于07年债券市场的暴风雨骤,08年债券市场有所改善。

宏观经济放缓与人民币升值压力加大以及出口退税政策调整的影响,08年中国外贸出口增速将有所放缓,进出口贸易在经济中的贡献减弱。固定资产投资先行指标新建项目年初以来快速回升,进入下半年以后增速放缓,显示管理预期固定资产投资增速放缓程度仍将较大,通胀预期仍将上升。信贷增速将与07年类似,08年CPI同比增速仍将维持在4.5%左右,意味着08年仍有1-2次的加息预期。央行2008年度工作会议决定实施从紧的货币政策,即从总量上对货币信贷和信贷投放实行严格控制,在信贷收支平衡未取得实质性突破前,继续通过上调存款准备金率和公开市场操作等方式,大力对冲流动性,加强窗口指导,引导商业银行控制信贷投放,抑制银行体系的货币创造能力。

通胀的本源是货币(07年CPI的快速攀升与04年以来的货币增长不无关系),以及本币升值对通胀的抑制作用,我们将关注08年央行从紧的货币政策执行效果与人民币升值预期,观察银行、资源价格、大宗商品价格,分析预期通胀影响的运行方式。

资金面(货币信贷与资金成本)降低有利于货币市场利率企稳运行。

04、05年经济运行“宽货币、紧信贷”态势曾给债券市场带来强劲的生机活力,08年从紧的政策基调为债券市场至为奠定了信贷的基础。按08年商业银行新增贷款总量控制与07年持平,即新增贷款占GDP0.7%的市场预期分析,08年新增贷款同比增长将17%左右回落至14%左右,与05年贷款增长大致持平。商业银行历史是我国债券市场的中坚力量,商业银行债券托管量占市场70%左右,可以预见,商业银行资产严控对其资金面债券市场的挤出效用下,债券市场将呈现货币市场的资金面将相对宽松。

Source: CEIC, CPMF
债券市场各期限限风险收益分析表明,1-3年期短期债券抗收益率上行近45BP,意味着

招商安本增利债券型证券投资基金**2007年年度报告摘要**

基金管理人:招商基金管理有限公司 基金托管人:中国光大银行股份有限公司

Source: Chinabond, CPMF

在预期加息2次即收益率平均上行50BP左右时,该期限综合回报水平较好。我们将在控组合久期的前提下,择机逐步增持1-3年期短债,若08年管理层对通胀预期控制得当,中期债期限不超过40BP,长期债期限不超过60BP。

转债市场整体投资价值低,区间、股性特征偏弱,风险加大,我们将谨慎调整转债仓位及结构,重点把握强资质转债投资机会。美国次级房贷贷款信用风险加剧,对整个信用产品风险溢价水平低提出警示,当前短期融资券与央票利率差对待历史高位,发行利率不断攀升,个别信用较差的票面利率率已接近并超过同期贷款利率,投资吸引力较高,我们仍将审慎对待信用产品,严格信用产品的信用评级与筛选,在控制组合的信用风险的前提下,适度增持短期融资券。

第二节:对报告期内基金运作的说明与解释
基金管理人声明:在本报告期内,本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金运作管理办法》、《证券投资基金信息披露管理办法》(LOP)基金合同》等有关法律法规及其基金合同的相关规定,本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,在严格控制投资风险的前提下,为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内,本基金运作合法合规,无损害基金份额持有人利益的行为。基金的投资范围及投资运作符合有关法律法规及基金合同的规定。

在报告期,本基金曾经因市场波动、申购赎回等原因导致个别投资比例偶尔波动超出有限规定,基金托管人对此进行了提示,本基金管理人均在法规规定的时间内进行了调整。

一、报告期内本基金投资策略和业绩表现的说明与解释

1.行情回顾及运作分析
2007年,由于固定资产配置与信贷增速放缓,通胀预期上行,央行加强流动性管理,宏观调控措施频频出台;10次上调存款准备金率(存款准备金率由年初的9%调升至14.5%,超过上世纪九十年代13%的历史高位);6次上调基准利率(基准利率由年初的2.62%上调至4.14%,累计上升162BP),多次采用定向调仓与定向存款以及发行特别国债的方式回笼市场流动性。

07年在宏观调控措施频出且仍有持续可能的环境下,市场整体呈现局部格局,收益曲线扁平上行100BP,债市大幅下跌,以有短期债券及浮息债表现较好,年初由于通胀预期上行与中长期债券发行节奏预期的影响,债券市场收益率曲线陡峭化上行;下半年由于新股发行密集,特别是9月份连续四只大盘股的发行对货币市场利率形成冲击式影响,推动债券收益率曲线快速上行,收益率曲线趋于平坦化。

2.本基金业绩表现
截至本报告期末,本基金份额净值为1.2095元,本报告份额净值增长率为20.13%,同期业绩比较基准增长率为4.14%,超越业绩比较基准15.99%。07年因投资增速过快,货币信贷投放较紧,导致宏观经济运行过热,管理层连续出台宏观调控政策,货币紧缩政策基本贯穿全年。我们对债券投资相对审慎,维持短久期策略,加强组合的流动性管理,控制组合中信用风险与可转债的波动风险。组合的超额收益主要来自权益类资产。

3.本基金在报告期内投资非公开发行股票情况
本基金在报告期内未投资非公开发行股票。

4. 2008年投资展望
展望08年,我们认为相对于07年债券市场的暴风雨骤,08年债券市场有所改善。

宏观经济放缓与人民币升值压力加大以及出口退税政策调整的影响,08年中国外贸出口增速将有所放缓,进出口贸易在经济中的贡献减弱。固定资产投资先行指标新建项目年初以来快速回升,进入下半年以后增速放缓,显示管理预期固定资产投资增速放缓程度仍将较大,通胀预期仍将上升。信贷增速将与07年类似,08年CPI同比增速仍将维持在4.5%左右,意味着08年仍有1-2次的加息预期。央行2008年度工作会议决定实施从紧的货币政策,即从总量上对货币信贷和信贷投放实行严格控制,在信贷收支平衡未取得实质性突破前,继续通过上调存款准备金率和公开市场操作等方式,大力对冲流动性,加强窗口指导,引导商业银行控制信贷投放,抑制银行体系的货币创造能力。

通胀的本源是货币(07年CPI的快速攀升与04年以来的货币增长不无关系),以及本币升值对通胀的抑制作用,我们将关注08年央行从紧的货币政策执行效果与人民币升值预期,观察银行、资源价格、大宗商品价格,分析预期通胀影响的运行方式。

资金面(货币信贷与资金成本)降低有利于货币市场利率企稳运行。

04、05年经济运行“宽货币、紧信贷”态势曾给债券市场带来强劲的生机活力,08年从紧的政策基调为债券市场至为奠定了信贷的基础。按08年商业银行新增贷款总量控制与07年持平,即新增贷款占GDP0.7%的市场预期分析,08年新增贷款同比增长将17%左右回落至14%左右,与05年贷款增长大致持平。商业银行历史是我国债券市场的中坚力量,商业银行债券托管量占市场70%左右,可以预见,商业银行资产严控对其资金面债券市场的挤出效用下,债券市场将呈现货币市场的资金面将相对宽松。

Source: CEIC, CPMF
债券市场各期限限风险收益分析表明,1-3年期短期债券抗收益率上行近45BP,意味着

在预期加息2次即收益率平均上行50BP左右时,该期限综合回报水平较好。我们将在控组合久期的前提下,择机逐步增持1-3年期短债,若08年管理层对通胀预期控制得当,中期债期限不超过40BP,长期债期限不超过60BP。

转债市场整体投资价值低,区间、股性特征偏弱,风险加大,我们将谨慎调整转债仓位及结构,重点把握强资质转债投资机会。美国次级房贷贷款信用风险加剧,对整个信用产品风险溢价水平低提出警示,当前短期融资券与央票利率差对待历史高位,发行利率不断攀升,个别信用较差的票面利率率已接近并超过同期贷款利率,投资吸引力较高,我们仍将审慎对待信用产品,严格信用产品的信用评级与筛选,在控制组合的信用风险的前提下,适度增持短期融资券。

第二节:对报告期内基金运作的说明与解释
基金管理人声明:在本报告期内,本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金运作管理办法》、《证券投资基金信息披露管理办法》(LOP)基金合同》等有关法律法规及其基金合同的相关规定,本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,在严格控制投资风险的前提下,为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内,本基金运作合法合规,无损害基金份额持有人利益的行为。基金的投资范围及投资运作符合有关法律法规及基金合同的规定。

在报告期,本基金曾经因市场波动、申购赎回等原因导致个别投资比例偶尔波动超出有限规定,基金托管人对此进行了提示,本基金管理人均在法规规定的时间内进行了调整。

一、报告期内本基金投资策略和业绩表现的说明与解释

1.行情回顾及运作分析
2007年,由于固定资产配置与信贷增速放缓,通胀预期上行,央行加强流动性管理,宏观调控措施频频出台;10次上调存款准备金率(存款准备金率由年初的9%调升至14.5%,超过上世纪九十年代13%的历史高位);6次上调基准利率(基准利率由年初的2.62%上调至4.14%,累计上升162BP),多次采用定向调仓与定向存款以及发行特别国债的方式回笼市场流动性。

07年在宏观调控措施频出且仍有持续可能的环境下,市场整体呈现局部格局,收益曲线扁平上行100BP,债市大幅下跌,以有短期债券及浮息债表现较好,年初由于通胀预期上行与中长期债券发行节奏预期的影响,债券市场收益率曲线陡峭化上行;下半年由于新股发行密集,特别是9月份连续四只大盘股的发行对货币市场利率形成冲击式影响,推动债券收益率曲线快速上行,收益率曲线趋于平坦化。

2.本基金业绩表现
截至本报告期末,本基金份额净值为1.2095元,本报告份额净值增长率为20.13%,同期业绩比较基准增长率为4.14%,超越业绩比较基准15.99%。07年因投资增速过快,货币信贷投放较紧,导致宏观经济运行过热,管理层连续出台宏观调控政策,货币紧缩政策基本贯穿全年。我们对债券投资相对审慎,维持短久期策略,加强组合的流动性管理,控制组合中信用风险与可转债的波动风险。组合的超额收益主要来自权益类资产。

3.本基金在报告期内投资非公开发行股票情况
本基金在报告期内未投资非公开发行股票。

4. 2008年投资展望
展望08年,我们认为相对于07年债券市场的暴风雨骤,08年债券市场有所改善。

宏观经济放缓与人民币升值压力加大以及出口退税政策调整的影响,08年中国外贸出口增速将有所放缓,进出口贸易在经济中的贡献减弱。固定资产投资先行指标新建项目年初以来快速回升,进入下半年以后增速放缓,显示管理预期固定资产投资增速放缓程度仍将较大,通胀预期仍将上升。信贷增速将与07年类似,08年CPI同比增速仍将维持在4.5%左右,意味着08年仍有1-2次的加息预期。央行2008年度工作会议决定实施从紧的货币政策,即从总量上对货币信贷和信贷投放实行严格控制,在信贷收支平衡未取得实质性突破前,继续通过上调存款准备金率和公开市场操作等方式,大力对冲流动性,加强窗口指导,引导商业银行控制信贷投放,抑制银行体系的货币创造能力。

通胀的本源是货币(07年CPI的快速攀升与04年以来的货币增长不无关系),以及本币升值对通胀的抑制作用,我们将关注08年央行从紧的货币政策执行效果与人民币升值预期,观察银行、资源价格、大宗商品价格,分析预期通胀影响的运行方式。

资金面(货币信贷与资金成本)降低有利于货币市场利率企稳运行。

04、05年经济运行“宽货币、紧信贷”态势曾给债券市场带来强劲的生机活力,08年从紧的政策基调为债券市场至为奠定了信贷的基础。按08年商业银行新增贷款总量控制与07年持平,即新增贷款占GDP0.7%的市场预期分析,08年新增贷款同比增长将17%左右回落至14%左右,与05年贷款增长大致持平。商业银行历史是我国债券市场的中坚力量,商业银行债券托管量占市场70%左右,可以预见,商业银行资产严控对其资金面债券市场的挤出效用下,债券市场将呈现货币市场的资金面将相对宽松。

Source: CEIC, CPMF
债券市场各期限限风险收益分析表明,1-3年期短期债券抗收益率上行近45BP,意味着

在预期加息2次即收益率平均上行50BP左右时,该期限综合回报水平较好。我们将在控组合久期的前提下,择机逐步增持1-3年期短债,若08年管理层对通胀预期控制得当,中期债期限不超过40BP,长期债期限不超过60BP。

转债市场整体投资价值低,区间、股性特征偏弱,风险加大,我们将谨慎调整转债仓位及结构,重点把握强资质转债投资机会。美国次级房贷贷款信用风险加剧,对整个信用产品风险溢价水平低提出警示,当前短期融资券与央票利率差对待历史高位,发行利率不断攀升,个别信用较差的票面利率率已接近并超过同期贷款利率,投资吸引力较高,我们仍将审慎对待信用产品,严格信用产品的信用评级与筛选,在控制组合的信用风险的前提下,适度增持短期融资券。

第二节:对报告期内基金运作的说明与解释
基金管理人声明:在本报告期内,本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金运作管理办法》、《证券投资基金信息披露管理办法》(LOP)基金合同》等有关法律法规及其基金合同的相关规定,本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,在严格控制投资风险的前提下,为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内,本基金运作合法合规,无损害基金份额持有人利益的行为。基金的投资范围及投资运作符合有关法律法规及基金合同的规定。

在报告期,本基金曾经因市场波动、申购赎回等原因导致个别投资比例偶尔波动超出有限规定,基金托管人对此进行了提示,本基金管理人均在法规规定的时间内进行了调整。

一、报告期内本基金投资策略和业绩表现的说明与解释

1.行情回顾及运作分析
2007年,由于固定资产配置与信贷增速放缓,通胀预期上行,央行加强流动性管理,宏观调控措施频频出台;10次上调存款准备金率(存款准备金率由年初的9%调升至14.5%,超过上世纪九十年代13%的历史高位);6次上调基准利率(基准利率由年初的2.62%上调至4.14%,累计上升162BP),多次采用定向调仓与定向存款以及发行特别国债的方式回笼市场流动性。

07年在宏观调控措施频出且仍有持续可能的环境下,市场整体呈现局部格局,收益曲线扁平上行100BP,债市大幅下跌,以有短期债券及浮息债表现较好,年初由于通胀预期上行与中长期债券发行节奏预期的影响,债券市场收益率曲线陡峭化上行;下半年由于新股发行密集,特别是9月份连续四只大盘股的发行对货币市场利率形成冲击式影响,推动债券收益率曲线快速上行,收益率曲线趋于平坦化。

2.本基金业绩表现
截至本报告期末,本基金份额净值为1.2095元,本报告份额净值增长率为20.13%,同期业绩比较基准增长率为4.14%,超越业绩比较基准15.99%。07年因投资增速过快,货币信贷投放较紧,导致宏观经济运行过热,管理层连续出台宏观调控政策,货币紧缩政策基本贯穿全年。我们对债券投资相对审慎,维持短久期策略,加强组合的流动性管理,控制组合中信用风险与可转债的波动风险。组合的超额收益主要来自权益类资产。

3.本基金在报告期内投资非公开发行股票情况
本基金在报告期内未投资非公开发行股票。

4. 2008年投资展望
展望08年,我们认为相对于07年债券市场的暴风雨骤,08年债券市场有所改善。

宏观经济放缓与人民币升值压力加大以及出口退税政策调整的影响,08年中国外贸出口增速将有所放缓,进出口贸易在经济中的贡献减弱。固定资产投资先行指标新建项目年初以来快速回升,进入下半年以后增速放缓,显示管理预期固定资产投资增速放缓程度仍将较大,通胀预期仍将上升。信贷增速将与07年类似,08年CPI同比增速仍将维持在4.5%左右,意味着08年仍有1-2次的加息预期。央行2008年度工作会议决定实施从紧的货币政策,即从总量上对货币信贷和信贷投放实行严格控制,在信贷收支平衡未取得实质性突破前,继续通过上调存款准备金率和公开市场操作等方式,大力对冲流动性,加强窗口指导,引导商业银行控制信贷投放,抑制银行体系的货币创造能力。

通胀的本源是货币(07年CPI的快速攀升与04年以来的货币增长不无关系),以及本币升值对通胀的抑制作用,我们将关注08年央行从紧的货币政策执行效果与人民币升值预期,观察银行、资源价格、大宗商品价格,分析预期通胀影响的运行方式。

资金面(货币信贷与资金成本)降低有利于货币市场利率企稳运行。

04、05年经济运行“宽货币、紧信贷”态势曾给债券市场带来强劲的生机活力,08年从紧的政策基调为债券市场至为奠定了信贷的基础。按08年商业银行新增贷款总量控制与07年持平,即新增贷款占GDP0.7%的市场预期分析,08年新增贷款同比增长将17%左右回落至14%左右,与05年贷款增长大致持平。商业银行历史是我国债券市场的中坚力量,商业银行债券托管量占市场70%左右,可以预见,商业银行资产严控对其资金面债券市场的挤出效用下,债券市场将呈现货币市场的资金面将相对宽松。

Source: CEIC, CPMF
债券市场各期限限风险收益分析表明,1-3年期短期债券抗收益率上行近45BP,意味着

在预期加息2次即收益率平均上行50BP左右时,该期限综合回报水平较好。我们将在控组合久期的前提下,择机逐步增持1-3年期短债,若08年管理层对通胀预期控制得当,中期债期限不超过40BP,长期债期限不超过60BP。

转债市场整体投资价值低,区间、股性特征偏弱,风险加大,我们将谨慎调整转债仓位及结构,重点把握强资质转债投资机会。美国次级房贷贷款信用风险加剧,对整个信用产品风险溢价水平低提出警示,当前短期融资券与央票利率差对待历史高位,发行利率不断攀升,个别信用较差的票面利率率已接近并超过同期贷款利率,投资吸引力较高,我们仍将审慎对待信用产品,严格信用产品的信用评级与筛选,在控制组合的信用风险的前提下,适度增持短期融资券。

第二节:对报告期内基金运作的说明与解释
基金管理人声明:在本报告期内,本基金管理人严格遵守《中华人民共和国证券投资基金法》、《证券投资基金运作管理办法》、《证券投资基金信息披露管理办法》(LOP)基金合同》等有关法律法规及其基金合同的相关规定,本着诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用基金资产,在严格控制投资风险的前提下,为基金份额持有人谋求最大利益。本报告期内,本基金运作合法合规,无损害基金份额持有人利益的行为。基金的投资范围及投资运作符合有关法律法规及基金合同的规定。

在报告期,本基金曾经因市场波动、申购赎回等原因导致个别投资比例偶尔波动超出有限规定,基金托管人对此进行了提示,本基金管理人均在法规规定的时间内进行了调整。

一、报告期内本基金投资策略和业绩表现的说明与解释

1.行情回顾及运作分析
2007年,由于固定资产配置与信贷增速放缓,通胀预期上行,央行加强流动性管理,宏观调控措施频频出台;10次上调存款准备金率(存款准备金率由年初的9%调升至14.5%,超过上世纪九十年代13%的历史高位);6次上调基准利率(基准利率由年初的2.62%上调至4.14%,累计上升162BP),多次采用定向调仓与定向存款以及发行特别国债的方式回笼市场流动性。

07年在宏观调控措施频出且仍有持续可能的环境下,市场整体呈现局部格局,收益曲线扁平上行100BP,债市大幅下跌,以有短期债券及浮息债表现较好,年初由于通胀预期上行与中长期债券发行节奏预期的影响,债券市场收益率曲线陡峭化上行;下半年由于新股发行密集,特别是9月份连续四只大盘股的发行对货币市场利率形成冲击式影响,推动债券收益率曲线快速上行,收益率曲线趋于平坦化。

2.本基金业绩表现
截至本报告期末,本基金份额净值为1.2095元,本报告份额净值增长率为20.13%,同期业绩比较基准增长率为4.14%,超越业绩比较基准15.99%。07年因投资增速过快,货币信贷投放较紧,导致宏观经济运行过热,管理层连续出台宏观调控政策,货币紧缩政策基本贯穿全年。我们对债券投资相对审慎,维持短久期策略,加强组合的流动性管理,控制组合中信用风险与可转债的波动风险。组合的超额收益主要来自权益类资产。

3.本基金在报告期内投资非公开发行股票情况
本基金在报告期内未投资非公开发行股票。

4. 2008年投资展望
展望08年,我们认为相对于07年债券市场的暴风雨骤,08年债券市场有所改善。

宏观经济放缓与人民币升值压力加大以及出口退税政策调整的影响,