



一、基金情况概述

1、期初基金份额净值：	1.000美元
2、期末基金份额净值：	1.010美元
3、期初基金净值：	196,584,558.01美元
4、期末基金净值：	198,580,399.53美元
5、期内基金净值增长率：	1.00%

二、市场和基金运作回顾

1、基金运作回顾

华安国际配置基金于2006年11月2日正式成立，于2006年11月15日进入基金建仓阶段，并于2006年11月21日基本完成基金资产的建仓，实现了基金资产的全球化配置。从正式建仓至2006年12月29日，基金业绩比较基准增长1.91%。

2、期内市场回顾

12月份的经济数据应该说是好坏不一，市场表现出对未来宏观经济较强的乐观情绪。股票及债券市场的隐含波动率均触及了年内低点，同时市场风险厌恶度指标自11月中旬高企后也正逐步回落，表明了投资者对于后期市场乐观预期较为一致。

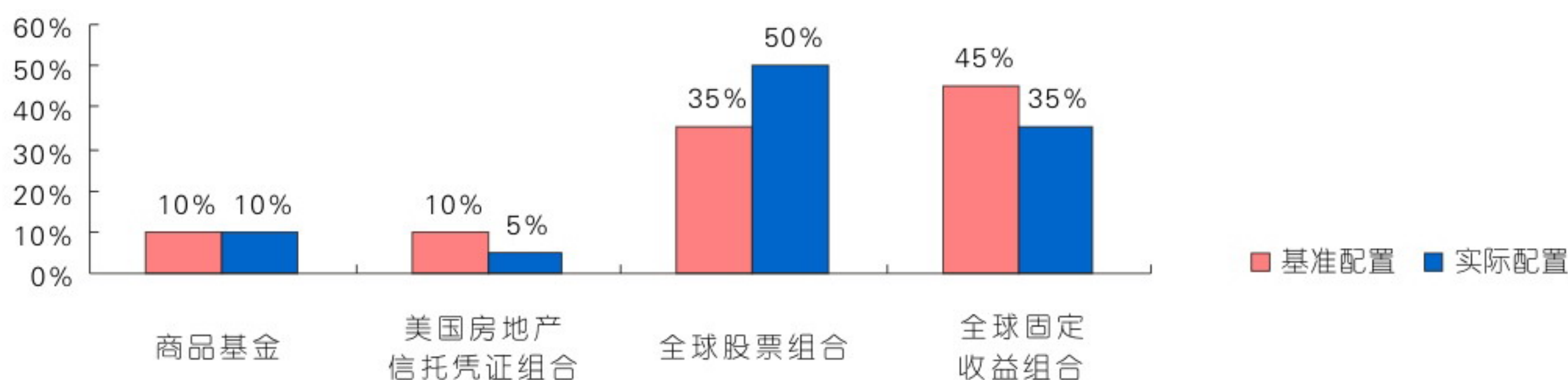
12月份美国股票市场创了6年来的新高，良好的通货膨胀及零售数据使得投资者对于2007年股票市场的信心得到了进一步的提升。目前对全球尤其是美国经济增长以及货币政策导向，市场存在较大的分歧，期内债券市场呈现平盘整理走势。

尽管欧佩克宣布减产，但受到暖冬和美元走强等因素的影响，期内油价继续下跌。同时金价随着美元走强也有小幅下跌。

外汇市场受到一系列数据的影响出现了急剧的波动，整体12月隐含波动率要略高于前期的水平。

整体来看，2006年对全球经济和资本市场是个好年头，全球资本市场的强势超出了大多数机构一年前的预期。目前大多数市场参与者对2007年全球资本市场的良好走势充满了期待。

3、资产配置情况概述



* 注：全球固定收益组合包括全球债券组合、现金及现金等价物。

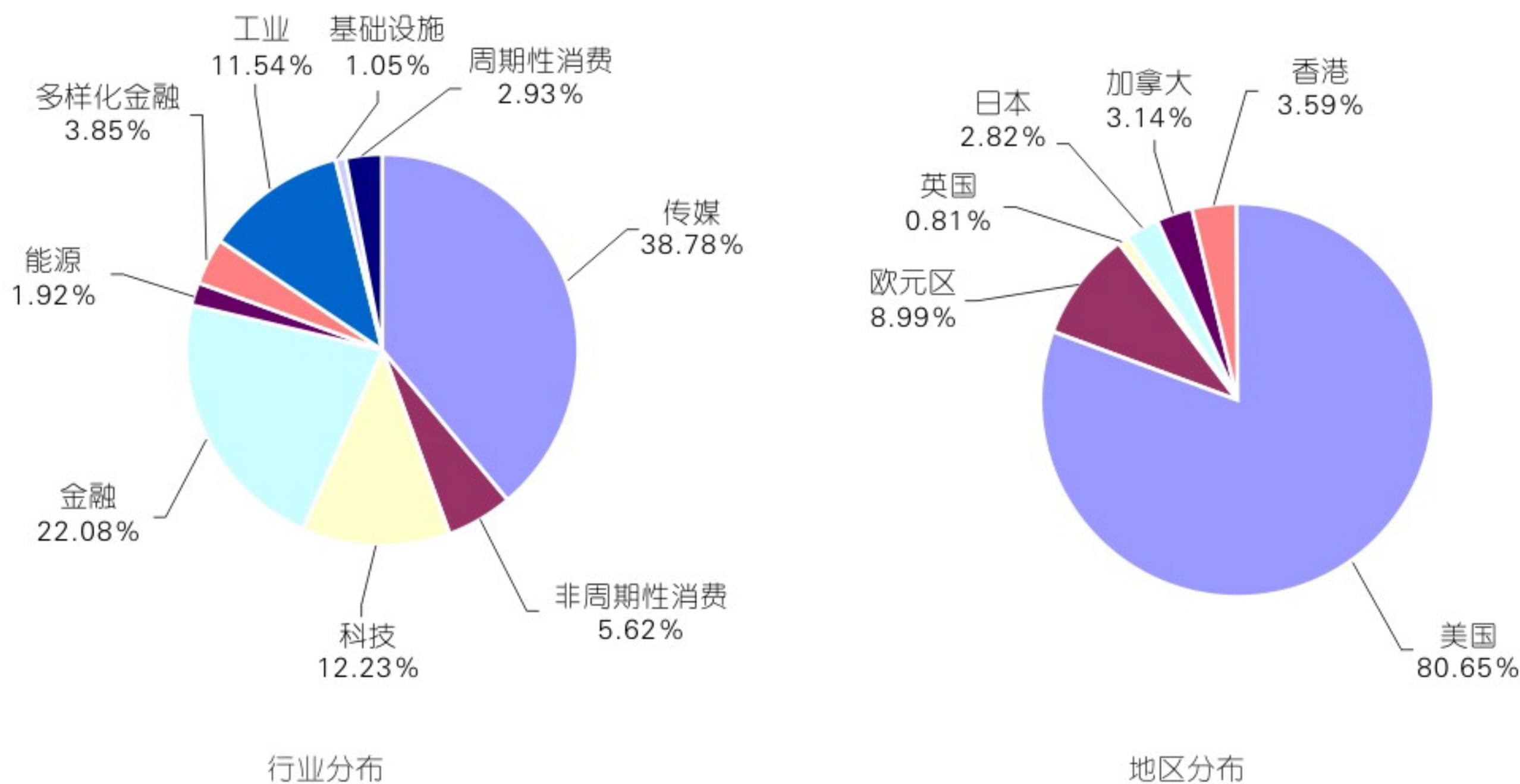
4、各资产类组合情况

(1) 全球债券组合

截至2006年12月29日，全球债券组合近三分之二的资产投资于政府债券，22%左右的资产投资于资产证券化债券，如MBS、ABS等，15%左右的资产投资于信用债，主要为公司债券。从资产的币种配置来看，全球债券组合近40%的资产配置于美元债券，近三分之一的资产为欧元债券，近17%资产为日元债券。从信用质量来看，全球债券组合超过73%的资产投资于信用评级为Aaa级债券，所有债券的信用等级均为投资级以上。从剩余期限结构来看，全球债券组合约三分之一的资产配置于剩余期限为7年以上的债券，20%左右的资产配置于剩余期限为1-3年的债券，配置于剩余期限为3-5年和5-7年的债券的资产比例均为18%左右，其余资产则配置于剩余期限为1年以内的债券。

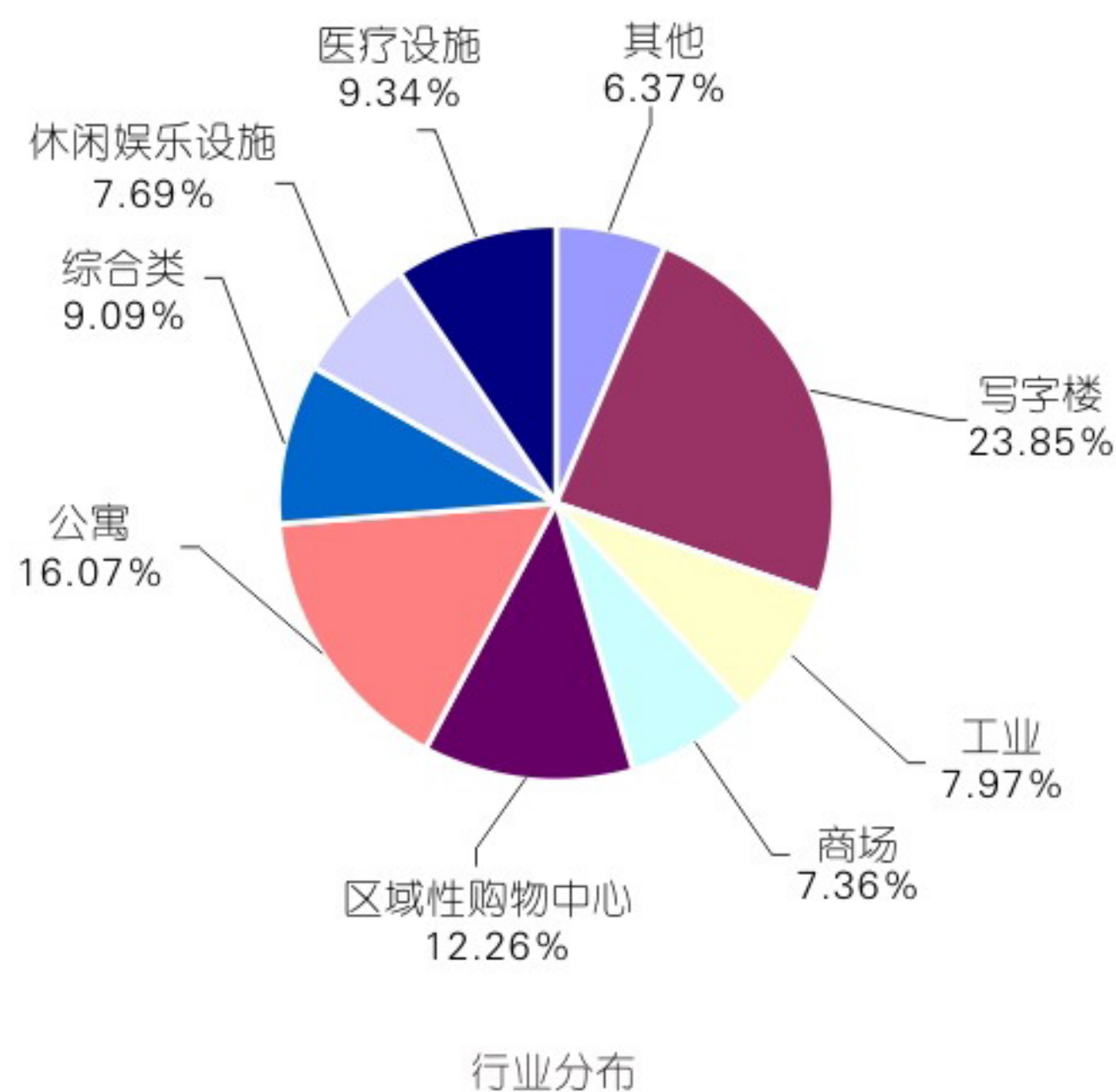
(2) 全球股票组合

截至2006年12月29日，全球股票组合接近40%的资产配置于传媒行业，22%左右的资产配置于金融行业，12%左右资产配置于科技行业，11%左右的资产配置于工业。从地区分布来看，目前全球股票组合超过80%的资产配置于美国股票，近9%的资产配置于欧元区股票。



(3) 美国房地产信托凭证(REITS)

截至2006年12月29日，美国房地产信托凭证组合主要配置于商业用途地产信托凭证，其中近24%的资产配置于写字楼信托凭证，12%左右资产配置于区域性购物中心信托凭证，8%左右资产配置于商场信托凭证。



(4) 商品基金

截至2006年12月29日，华安国际配置基金所投资的商品基金约36%的资产配置于能源，如原油、天然气等；约24%左右资产配置于铜、锌等金属；约17%的资产配置于家畜；约13%的资产配置于小麦、玉米等农作物；另有5%左右的资产配置于黄金等贵金属。



三、投资展望

1、市场展望

2007年似乎将会是考验全球经济的一年，以美国为龙头的全球经济自2006年下半年开始减速，我们预期这种放慢会延续到今年，而接近今年底时，全球经济会再度加速增长，并持续到2008年。今年全球经济表现如何，很大程度上将依赖于正在下跌的美国房地产市场的表现。我们认为，美国经济在2006年4季度已经经历了本次房地产下跌周期的最差阶段，近期好于预期的新屋和二手房销售数据表明，美国房地产市场有望企稳。假定美联储保持利率不变，目前低于潜在增速的美国经济应该逐渐回到潜在增长率水平。我们认为美国经济潜在的增长率应在3%左右。

目前来看，最为显著的风险是美国房地产市场比预期下跌得更深，并且持续时间更长。这会影响到美国的消费和经济的其它方面，并通过金融市场影响到全球经济。然而，尽管存在着巨大的经常项目逆差，美国经济近年来仍展现出良好而显著的韧性，美联储的市场威信也并没有随着格林斯潘时代的结束而结束。因此，上述风险只是一个潜在的负面因素，不会改变我们对美国经济整体的预期。

2006年欧元区的增长速度好于预期。尤其是上半年，消费、就业和投资超出市场普遍预期。我们预期2007年增长速度会适度放缓，并且放缓得减慢趋势会持续到2008年。

日本经济仍然步履蹒跚，市场对于日本经济的乐观预期正在减弱，日本看上去不太可能在2007年扭转低速增长的趋势，但随着时间的积累和资产市场、企业资产负债表的显著改善，我们认为其经济复苏将持续。

2、各类资产的市场展望

(1) 全球固定收益

- 目前对美联储利率政策存在三种不同观点：

减息：基于美国经济正“硬着陆”演变、美联储将提前降息，因此看空美国经济（看多美国债市）。

不变：虽然美联储停止升息，但通胀犹存，2007年3季度前美联储不会调息。

加息：通胀压力的积聚迫使美联储继续采取紧缩政策，未来仍将加息。

- 我们认为美联储近期将保持利率“不变”，同时我们认为目前债券市场的定价基本反映了美联储近期将降息这一预期，如美联储保持利率不变，则目前债券市场价格存在向下修正的可能性。
- 欧洲央行12月加息至3.5%，日本央行保持谨慎没有加息，但我们认为07年度欧洲及日本央行均有再次加息的可能。
- 鉴于美国经济增长放缓的预期，市场收益率曲线自2006年6月以来呈现倒挂现象，短期收益率显著高于长期收益率，因此我们将部分资产配置于短期货币市场工具，以获取收益率曲线短端较高的收益。

(2) 全球股票

- 总体来看，我们认为短期内股票市场仍有可能上涨，尽管近期有所调整。
- 基本面依然支撑股市。即使盈利增长轻微放缓或债券收益率上升，较低的估值水平依然为股票提供了上涨空间。
- 基于最新的季度数据，盈利水平并没有下降的迹象。
- 我们仍维持看好股市的观点。

(3) 美国房地产信托凭证 (REITs)

- 由于去年年末REITs市场呈现持续向上的态势，从历史水平看，其估值已经高于普通股票和债券；
- REITs价格与营运资本比已经接近历史高点，而其红利收益率仍然不高；
- 相对REITs红利收益率而言，公司债和国债收益率上升更快，从而导致REITs与公司债和国库券收益率已有的负利差继续扩大；
- 我们认为目前美国REITs定价偏贵，难以取得较好的收益。

(4) 商品基金

- 供需基本面和地缘政治因素对石油价格形成较强的支撑，预计2007年石油价格不会大大地弱于2006年；
- 在可预见的一年内，我们并没有看到全球经济衰退的迹象；在沙特阿拉伯2009年开发日产120万桶原油的Khoreis油田之前，也看不到其石油剩余产能显著增长的迹象；
- 未来一年，市场也许将面对伊朗、尼日利亚局势动荡、飓风、恐怖主义或其他风险，我们认为市场的波动性和难以预测性将增加；
- 尽管长期比较看好，但就短期而言，原油价格波动将比较剧烈。

免责声明

此研究报告系华安基金管理有限公司（“本公司”）准备，本公司的基金经理可能在为其客户管理投资组合中使用此报告。华安基金管理有限公司将此报告选择性地派发给其客户（包括潜在客户）仅为提供参考信息之目的，而并不应被视为对买入或卖出此报告中提及的任何证券的建议。此报告非针对任何特定接收者的具体投资目标、财务状况或特殊需求而作出。报告中提及的证券或市场可能不对所有类型的投资者开放。此报告所载信息来源于本公司认为可靠的渠道，但本公司不对其准确性或完整性提供任何直接或间接的声明或保证。此报告非作为对相关证券或市场的完整表述或概括。任何所表达的意见可能会更改且不另外通知。此报告不应被接收者作为对其独立判断的替代。

本公司或本公司的相关机构、雇员或代理人不对任何人使用此报告的全部或部分内容的行为或由此而引致的任何损失承担任何责任。负责准备此报告的分析师、策略师及研究助理确认其对此报告中提及的证券的观点已得到清晰表述，并且在其知情的范围内，他们/她们及其财产上的利害关系人与这些证券不存在利害关系。他们/她们的薪酬取决于多种因素，包括研究质量、内部和外部客户反馈、华安基金管理有限公司的整体收入等，但不在此报告中表达某一特定的投资建议为交换条件。

本报告的著作权及其相关知识产权归本公司所有，本公司对此保留一切权利。未经华安基金管理有限公司事先书面许可，任何人不得将此报告或其任何部分以任何形式进行派发、复制或发布，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节或修改。