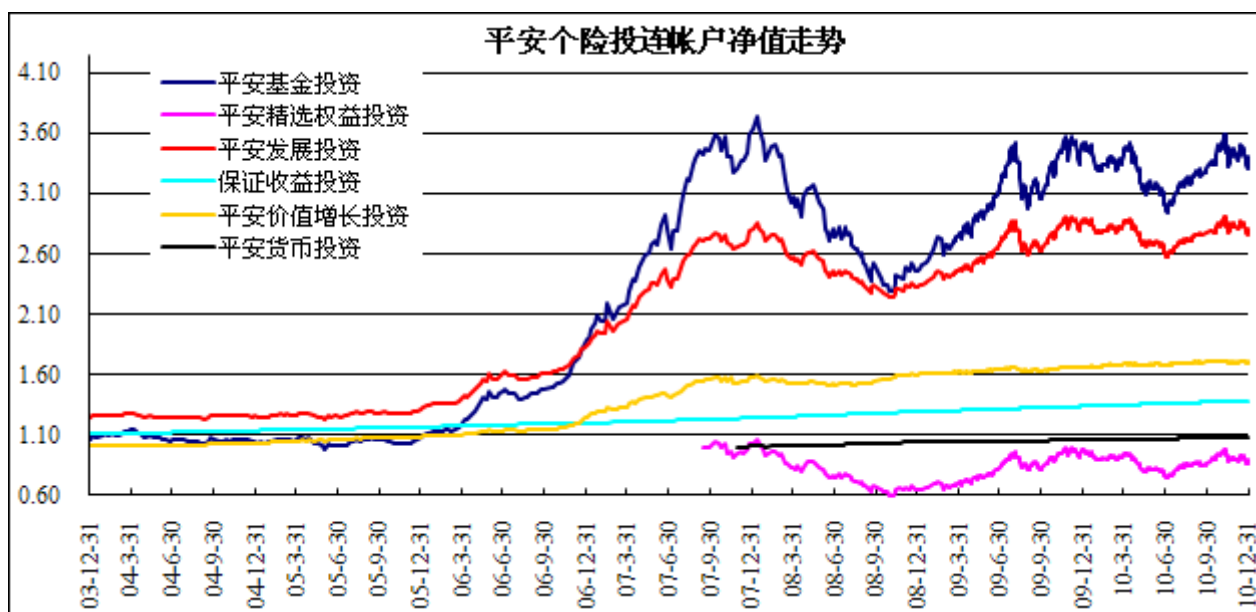


投资评述

2010年股票市场震荡下跌，债券市场则小幅走高，投连各帐户密切关注市场趋势变化，灵活调整资产配置比例，在市场低点果断买入、市场高点及时锁定盈利，业绩整体表现均优于市场。

业绩表现（数据截至2010年12月31日）									
帐户类型	帐户名称	成立日期	帐户卖出价	近1月	近3月	近6月	近1年	今年以来	成立以来
进取型	基金投资	2001年4月	3.4126	-0.69%	3.19%	13.58%	-3.25%	-3.25%	241.26%
	精选权益	2007年9月	0.8904	-0.81%	3.28%	15.37%	-8.80%	-8.80%	-10.96%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.8159	-0.65%	1.13%	7.79%	-2.55%	-2.55%	181.59%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.7060	0.16%	-0.07%	1.34%	2.22%	2.22%	70.60%
货币型	保证收益	2001年4月	1.3868	0.31%	0.89%	1.76%	3.47%	3.47%	38.68%
	货币投资	2007年11月	1.0820	0.18%	0.52%	1.07%	2.07%	2.07%	8.20%



一、市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

2010年中国经济整体保持平稳增长，但通胀压力逐渐显现。从前11个月数据看，国内规模以上工业增加值同比增长15.8%；城镇固定资产投资同比增长24.9%，其中房地产开发投资增长36.5%；居民消费继续平稳增长，社会消费品零售总额同比增长18.4%；通胀压力在四季度持续增加，1-11月CPI同比上涨3.2%，其中11月单月同比涨幅达5.1%，超越市场预期，1-11月PPI同比涨幅达5.5%，也进一步加大了投资者对通胀的担忧；对外贸易稳步增长，前11月进出口总值较2009年同期增长36.3%。2010年12月PMI指数为53.9%，为连续5个月回升后首次回落，一定程度预示工业生产增速减缓，经济复苏偏热势头开始减弱。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

2010年沪深股在紧缩政策的影响下大幅下跌，上证综合指数下跌14.31%、深证成分指数下跌9.06%、沪深300指数下跌12.51%。市场风格方面，中小盘成长股整体好于大盘蓝筹股；行业方面，2010年行业表现分化明显，受政府调控政策影响的黑色金属、房地产、金融服务、化工等板块下跌逾20%，而受益于国家经济结构调整和消费增长的食品饮料、农林牧渔、有色金属、机械设备、医药生物、电子元器件等板块则逆市上涨超过20%。

沪深300指数变化趋势线



香港恒生指数变化趋势线



恒生国企指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

2010年债券市场先扬后抑，中债全债指数上涨1.92%、中债国债指数上涨1.67%、中债金融债指数上涨2.31%、中债企业债指数上涨4.69%。

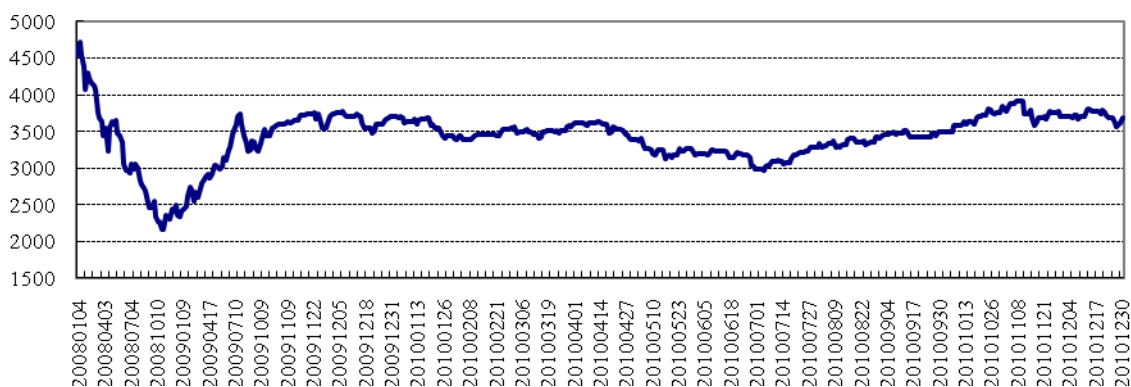
中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

2010年基金表现分化明显，天相开放式基金指数整体微跌0.67%，其中股票开放式基金下跌3.12%、指数开放式基金重挫10.82%，但债券型基金、混合型基金、封闭式基金2010年却分别上涨6.10%、3.26%和12.93%。

天相开放式基金指数走势图



3、国际经济环境与环球市场回顾

1、全球经济环境

2010年全球经济起伏较大，年初受基数偏低、流动性充裕等利好因素影响，各国纷纷上调经济增长预测。但随着欧洲债务危机爆发、美国复苏迟缓、中国经济降温等因素，使投资者担忧经济会再次陷入衰退。2010年11月美联储启动二次量化宽松，并压低美元汇率，促使美国经济逐渐好转，周期性增长恢复。不过弱势美元导致新兴市场资产泡沫，推高大宗商品和农产品价格，增大通胀压力，而农产品供应短缺以及产出缺口减少更加剧了新兴市场通胀。因此，部分亚洲国家协商采取相关措施，限制资金流入防止本国货币升值，同时一些央行也开始收紧货币政策。

2、全球股票市场

2010 年全球股市整体表现较好，但是波动性较大。年初，发达国家股市受益于宽松货币政策涨幅优于新兴市场；随后，中国政府调控政策陆续出台、欧洲债务危机爆发、美国经济增长缓慢，令投资者对经济衰退的担忧再次显现，市场也大幅下挫。11 月美联储重启量化宽松政策，促进美国经济在年末超预期增长，推动欧美各主要股指大幅反弹，但中国和日本股市则在国内政策及经济增长减缓的影响下，2010 年出现下跌。

3、全球债券市场

因为估值过高，政府债券在 2010 年吸引力不大，但除非有明显证据表明经济增长加快或出现持续通缩，否则政府债券下行或上行的风险不大。美联储 11 月重启量化宽松后，市场隐含的通胀预期急剧上升，对债券收益率产生了轻微的负面作用，年底时，美国国债遭急剧抛售，四季度美国国债减少 3% 的回报，并且债市两年来首次出现明显的资金流出。

三、本期投资回顾

2010 年股票市场总体呈现震荡向下格局，市场风格差异较大，部分行业和个股表现强势，以食品饮料、医药为代表的消费类股票、以新能源为代表的新兴产业板块都涨幅明显。

投连各帐户在一季度持中性态度，结构较均衡，基金选择由主动管理型和指数型搭配组合；二季度投连各帐户及时调整组合仓位和结构，逐步降低权益配置比例并减持指数类基金；三季度，投连各帐户逐步提升权益资产配置，坚持优选主动选股型基金；四季度投连账户整体以稳定增长类股票为主。整体来看，精选品种为投连各帐户贡献了较高的超额收益。

固定收益方面，投连各帐户在 2-3 月间的债市上涨行情中逐步锁定盈利，之后债券收益率迅速下行，投资经理采取低配债券和低久期的策略，为整体业绩贡献了超额收益。

四、下阶段市场展望及投资策略

1、下阶段市场展望

下阶段股市整体或保持谨慎，主要影响因素有：2011 年上市公司盈利增长或有明显回落；虽然市场整体估值水平较低，但中小市值板块估值偏高；通胀增长及房价涨幅超出市场预期，导致紧缩政策超预期出台；市场融资压力持续保持高位且国外经济复苏存在不确定性等。但另一方面，工业生产可能反弹、经济基本面较好、政策执行层面相对稳定、物价可能阶段性回落以及流动性相对充裕等因素也利好于一季度市场，主题投资仍有机会。

债市方面，2011 年一季度通胀或仍维持高位，货币紧缩政策可能密集出台，这些对债券收益率可能形成时点性冲击；从二季度开始，通胀趋势或有所回落，即使通胀压力有可能反弹，但向下趋势相对明确，债券收益率可能逐步下行。整体而言，债券市场下阶段依然需要保持谨慎。

2、下阶段投资策略

通胀走势成为影响下阶段市场最大的不确定因素，货币政策由宽松转为稳健，市场整体流动性受到抑制。从中长期来看，投资经理仍然看好成长性和新兴行业的发展空间，因此投连各账户将在适度平衡目前组合风格的同时，坚持投资成长类股票较大的基金。

固定收益组合下阶段将维持低配和低久期策略，考虑到目前债券长期配置价值逐步体现，投资经理将适时逐步增加债券配置并拉长组合久期。

重要声明：

- 本报告专为平安资产管理有限责任公司（以下简称“本公司”）客户报告之用途。
- 本报告所涵括的信息资料仅供参考，其解释权最终归本公司所有。
- 本报告所包含的信息和资料皆被本公司认为真实可靠，且本公司尽力严遵审核本报告所含信息和资料，但本公司对其准确性、完整性和及时性等不做任何担保。
- 本报告中所涵括的任何关于投资业绩的信息，不构成对本公司未来投资业绩的预测。