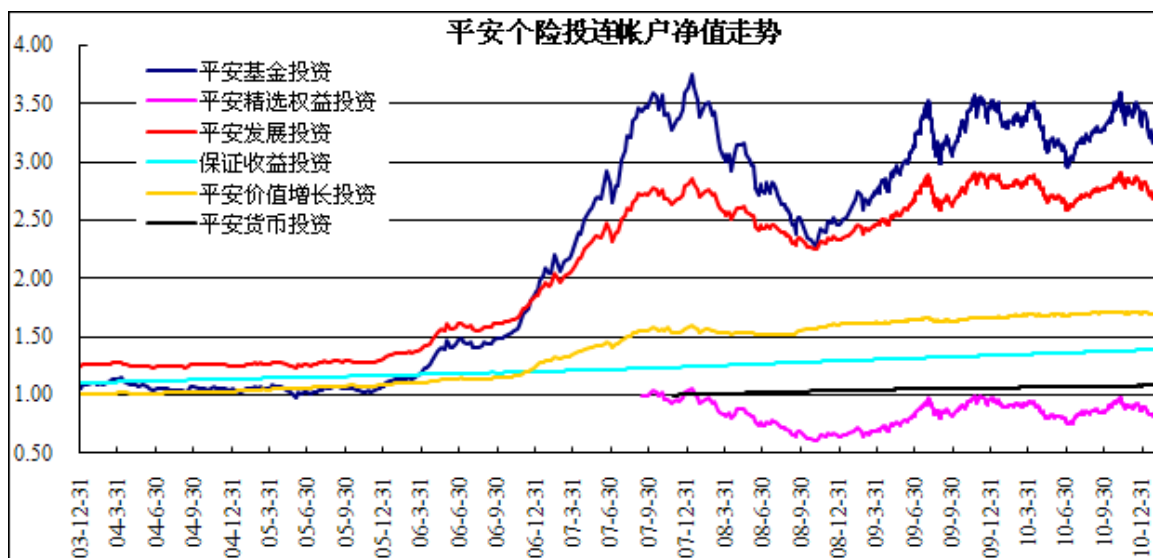


投资评述

2011年股票及债券市场均未能走出开门红，受调控政策、货币紧缩、通胀走高等诸多不利因素影响，沪深300指数、中债全债指数均有一定回落，投连各帐户严格控制股票仓位，加强持仓结构调整和组合风格均衡，债券方面则适当拉长组合久期，货币型帐户逆市上扬，充分体现了投资管理人丰富的固定收益投资经验。

业绩表现（数据截至2011年1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	3.2505	-4.75%	-5.97%	2.84%	-2.45%	-4.75%	225.05%
	精选权益	2007年9月	0.8462	-4.96%	-9.49%	1.71%	-6.11%	-4.96%	-15.38%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.7377	-2.78%	-3.33%	1.80%	-1.97%	-2.78%	173.77%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.7013	-0.28%	-0.58%	0.34%	1.93%	-0.28%	70.13%
货币型	保证收益	2001年4月	1.3911	0.31%	0.93%	1.79%	3.52%	0.31%	39.11%
	货币投资	2007年11月	1.0842	0.20%	0.54%	1.03%	2.03%	0.20%	8.42%



一、市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

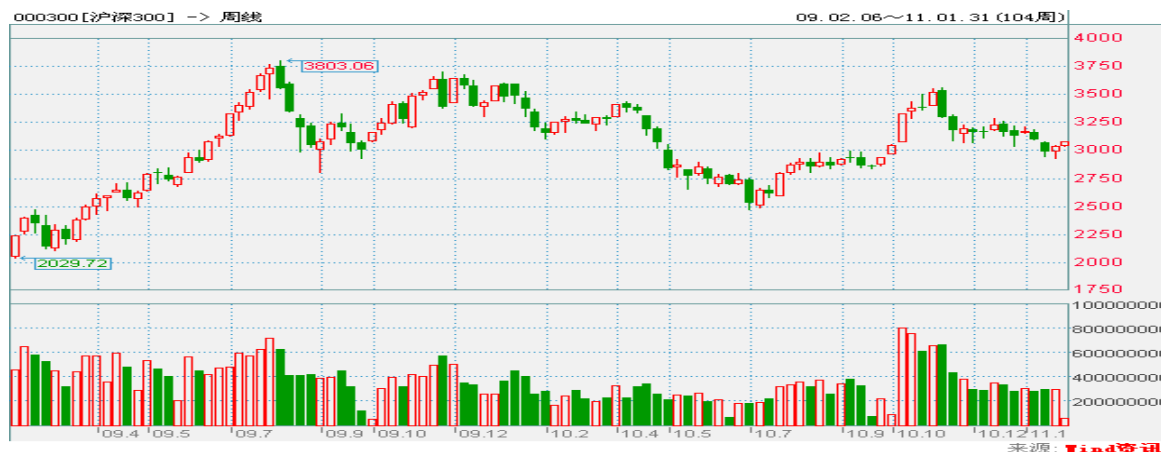
2010年中国经济整体保持平稳增长，但通胀压力逐渐显现。数据显示2010年GDP增速达10.3%，较前一年加快1.1个百分点；国内规模以上工业增加值增长15.7%，增速比前一年加快4.7个百分点；城镇固定资产投资增长24.5%，继续保持较快增长，同时投资结构持续改善；居民消费平稳较快增长，1-12月社会消费品零售总额增长18.4%；通胀形势持续走高，全年CPI上涨3.3%、PPI上涨5.5%，政策面调控通胀的压力加大；对外贸易保持较快增长，全年进出口总值较2009年增长34.7%，但贸易顺差有所减少；2010年货币供应量稳定增长，其中M2增长19.7%、M1增长21.2%，人民币存贷款增量较2009年减少，货币供应及信贷投放均超出调控目标。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

2011年1月沪深股指没能走出令人期待的开门红，在政策紧缩和通胀压力高企的影响下，上证综合指数下跌0.62%、深证成分指数下跌3.72%、沪深300指数下跌1.65%。市场风格方面，大盘蓝筹股表现出较强的抗跌性；1月行业表现继续分化，受政府调控政策影响的金融服务、房地产、黑色金属、化工等板块下跌逾20%，而受益于国家经济结构调整的电子元器件、机械设备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

2011年1月债券市场也在日趋紧张的流动性影响下全面回落，中债全债指数下跌0.19%、中债国债指数下跌0.33%、中债金融债指数微跌0.07%、中债企业债指数微跌0.01%。

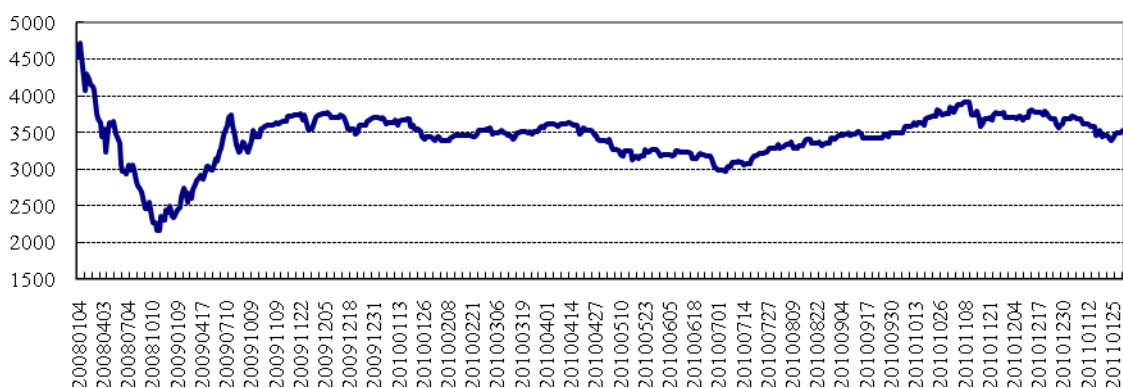
中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

受股市下跌影响，天相开放式基金指数1月整体下跌4.03%，其中股票开放式基金下跌4.08%、指数开放式基金下跌1.55%，主动管理型股票基金整体未能较好把握市场风格的转换，部分去年排名前列的股票型基金在新年首月表现不佳。混合型基金1月份下跌4.93%，表现差强人意；此外，债券型基金下跌0.84%、封闭式基金下跌0.10%。

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

全球经济整体向好，美国宏观经济数据改善为市场带来利好，中国经济增长势头强劲，欧洲地区主权债务危机则稍有缓和。但澳大利亚洪水对经济造成严重影响，作为煤的重要出口国，水灾使全球煤价飙升；而全球反常天气令农作物歉收，导致农产品价格高涨，推高亚洲国家通胀预期；此外埃及政治动荡引起投资者对石油供应的担忧，令油价一度上升。

2、全球股票市场

2010年四季度企业盈利报告显示有72%的标普500公司每股盈利超出市场普遍预期，美国股市持续走强。不过投资者目前持有的现金较少，短期内市场有些流动性压力。通胀高企以及货币政策不确定性将为政策风险较高的市场（如中国、印尼、印度）带来一定冲击，却反而对经济增长稳定或政策风险有限的市场（如美国、德国、香港等）有利。

整体来看，股市进一步下行的风险有限，因此市场短期大幅下跌或是一个较好的买入时机。

3、全球债券市场

由于全球经济增长加快，不利于政府债券走强，2011年政府债券供应将继续偏多，所以如果没有出现一段较严重的通缩时期，政府债券的价值不大。

三、本期投资回顾

新年伊始，市场就面临货币政策收紧、流动性紧缩、地产调控等诸多压力，1月市场震荡下行，但市场风格发生了较大变化，去年表现较好的成长股1月份都普遍落后于市场，以高铁相关板块为代表的高端制造业表现抢眼。投连各帐户1月严格控制股票仓位，主要通过持仓结构调整，适度增加指数基金比例，降低成长股仓位，适当均衡组合风格。

固定收益方面，投连各帐户根据市场走势适度拉长组合久期。

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

市场通胀预期和流动性压力都处于高位，资金面紧缩局面或有所缓解，市场短期可能保持反弹，但中长期仍中性偏谨慎。投连各帐户将适度增加权益仓位，仍积极精选受益于通胀上升及国家经济政策调整的个股。

固定收益方面，投连各帐户拟适当调整策略，待市场时机成熟后，逐步拉长组合久期。

(此页无正文)

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。