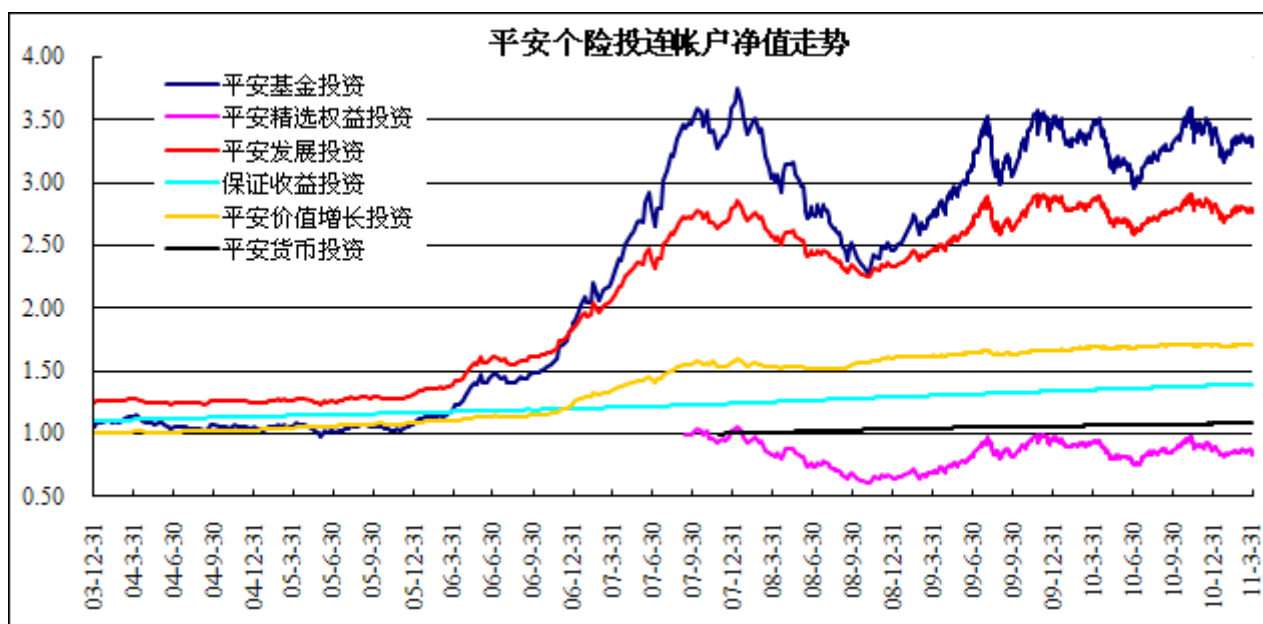


投资评述

一季度市场风格变化较大，热点切换频繁，多数主动管理型基金业绩表现不佳，投连各帐户积极跟踪市场变化趋势，及时调整持仓基金结构，但进取型、平衡型帐户整体业绩仍受到一定影响，稳健型、货币型帐户则充分发挥投资管理人较强的固定收益投资优势，把握债市投资机会，帐户净值均小幅上扬。

业绩表现（数据截至 2011 年 3 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	3.2900	-2.04%	-3.59%	-0.52%	-4.28%	-3.59%	229.00%
	精选权益	2007 年 9 月	0.8367	-3.15%	-6.03%	-2.95%	-10.23%	-6.03%	-16.33%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	2.7570	-1.59%	-2.09%	-0.98%	-3.47%	-2.09%	175.70%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	1.7112	0.16%	0.30%	0.23%	1.19%	0.30%	71.12%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.3995	0.32%	0.92%	1.82%	3.57%	0.92%	39.95%
	货币投资	2007 年 11 月	1.0929	0.40%	1.01%	1.53%	2.47%	1.01%	9.29%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

宏观经济数据显示，国内经济继续保持平稳增长，但通胀压力依然较大。1-2 月份国内规模以上工业增加值同比增长 14.1%，高于市场预期，工业生产继续稳步上升；固定资产投资保持较快增长，1-2 月份国内固定资产投资同比增长 24.9%；地产调控政策初见成效，1-2 月份房地产开发投资同比增长 35.2%、新开工面积同比增长 27.9%，但商品房销售面积同比仅增长 13.8%，同比增速较去年 12 月份明显回落，环比增速回落达 63%；1-2 月份社会消费品零售总额同比增长 15.8%，增幅减缓；2 月份 CPI 涨幅 4.9%、PPI 涨幅 7.2%，均超出市场预期，通胀水平依然维持高位。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

2011年一季度，沪深股指先抑后扬，上证综指涨幅4.27%、深证成指微涨0.84%、沪深300指数上扬3.04%；市场风格方面，大盘股表现强劲，中小板及创业板个股跌幅较大；行业方面，黑色金属、家用电器板块上涨逾10%，农林牧渔、信息服务、医药生物板块则下跌超过5%。

沪深300指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

尽管政策面持续收紧不利于债市上行，但债市在较宽松流动性的支持下震荡反弹，2011年1-3月中债全债指数上涨0.67%、中债国债指数上涨1.00%、中债金融债指数上涨0.20%、中债企业债指数则微跌0.01%。

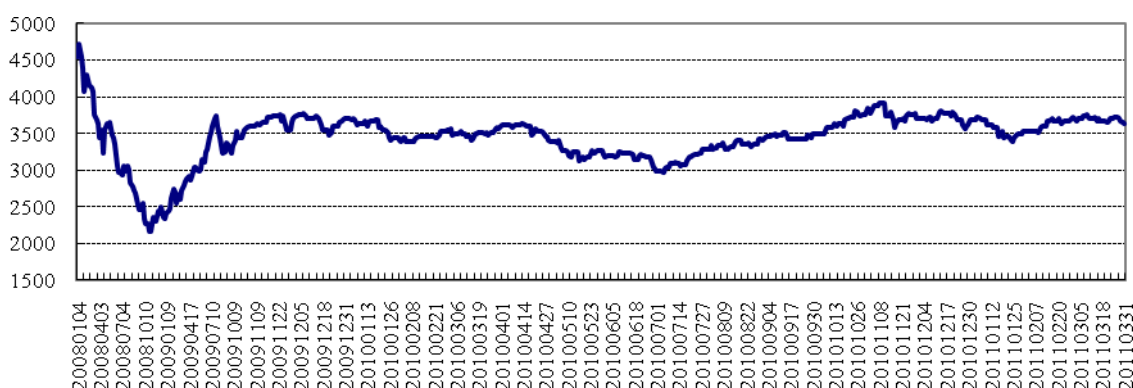
中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

股市、债市反弹未能带动开放式基金上涨，由于市场风格变化巨大，多数主动投资基金跑输指数，且不同基金间业绩分化较大。一季度天相开放式基金下跌1.48%，其中股票开放型基金下跌0.95%、指数开放型基金上扬3.99%，混合型基金、债券型基金1-3月也全面下跌，跌幅分别为2.84%与0.04%，但封闭式基金却上涨1.26%。

天相开放式基金指数走势图



各指数近期涨跌幅情况一览表

指数名称	3月	YTD
沪深300指数	-0.50%	3.04%
中债全债指数	0.51%	0.67%
天相开放型基金指数	-2.11%	-1.48%

二、投资回顾

一季度市场整理特征明显，在经济转型过程中，成长类行业估值下降，而周期类行业估值修复，市场年初震荡回落，2、3月份稳步回升。大盘蓝筹股表现整体好于市场平均水平，而中小盘股则受压较大。投连各账户保持权益仓位灵活，在市场变化中寻求超越市场的投资机会。同时，根据市场风格切换及时调整基金品种，筛选优质基金。

债券方面，今年以来债券市场震荡上行，投连各账户适当增加债券资产久期，积极把握市场机会。

三、下阶段市场展望

下阶段股票市场或维持区间震荡格局，诸多负面因素仍存在：如通胀压力依然较大，政策收紧力度不会降低，而近期中东北非动荡政治局势更坚定了中央政府控制物价、房价的决心；近期贷款加权平均利率、票据贴现利率中枢持续上扬显示流动性紧张局面未见根本缓解。但考虑到一些积极因素如市场正逐渐消化政策紧缩预期；政策超调风险下降；加之经济增长、企业盈利在未来一段时间将平稳增长；大市值股票估值处于历史低位，限制了指数向下调整空间等，市场下跌空间也相对有限。

债券市场方面，经济数据强劲、货币政策持续紧缩以及央行仍再度可能上调存款准备金都不利于债市走高，但目前债券收益率已经到了历史较高水平，从配置角度看，收益率继续上行空间有限。综合考虑，流动性或将成为影响债市波动的短期关键因素，市场总体维持区间波动。

四、下阶段投资展望

投连各账户将继续保持灵活的权益仓位，在震荡行情中寻求超越市场的机会。同时顺势而为，根据市场风格变化积极调整基金组合，降低成长型风格基金的持仓比例，间接减持食品医药类投资，另一方面积极增持大盘蓝筹风格的指数基金产品。

(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。