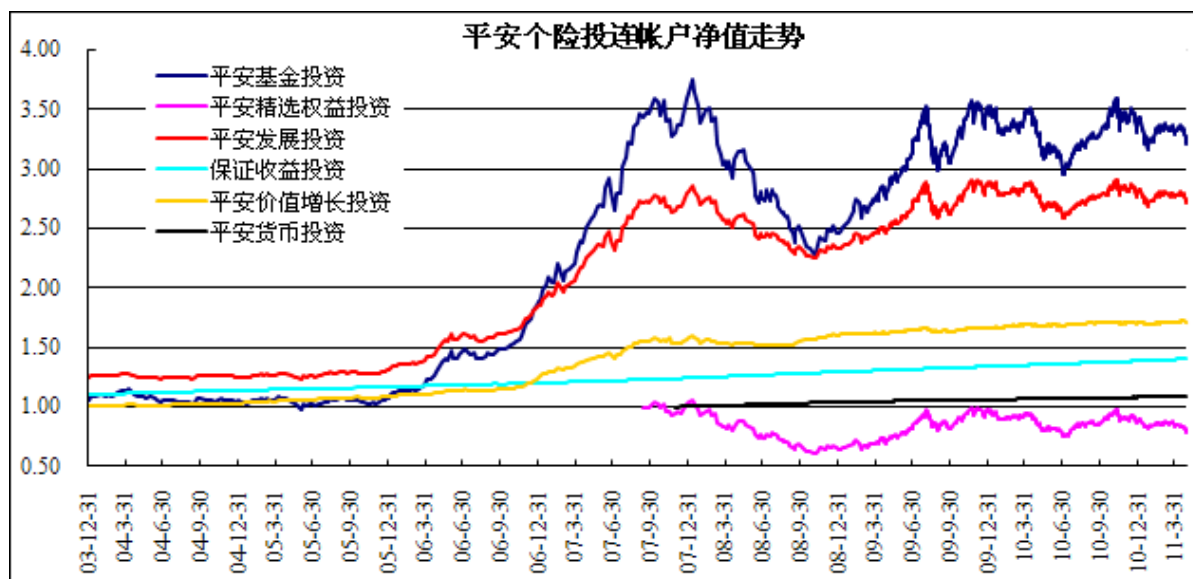


投资评述

本月市场震荡下跌，投连各帐户保持均衡配置结构，精选优质基金品种，但由于基金整体下跌导致进取型、平衡型帐户净值有所回落，此外，稳健及货币型帐户净值保持稳步上扬态势。

业绩表现（数据截至2011年4月30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	3.2394	-1.54%	-0.34%	-6.29%	-1.41%	-5.08%	223.94%
	精选权益	2007年9月	0.8009	-4.28%	-5.35%	-14.33%	-6.54%	-10.05%	-19.91%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.7373	-0.71%	-0.01%	-3.34%	-1.07%	-2.79%	173.73%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.7149	0.22%	0.80%	0.22%	1.71%	0.52%	71.49%
货币型	保证收益	2001年4月	1.4038	0.31%	0.91%	1.85%	3.59%	1.23%	40.38%
	货币投资	2007年11月	1.0971	0.38%	1.19%	1.73%	2.72%	1.40%	9.71%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

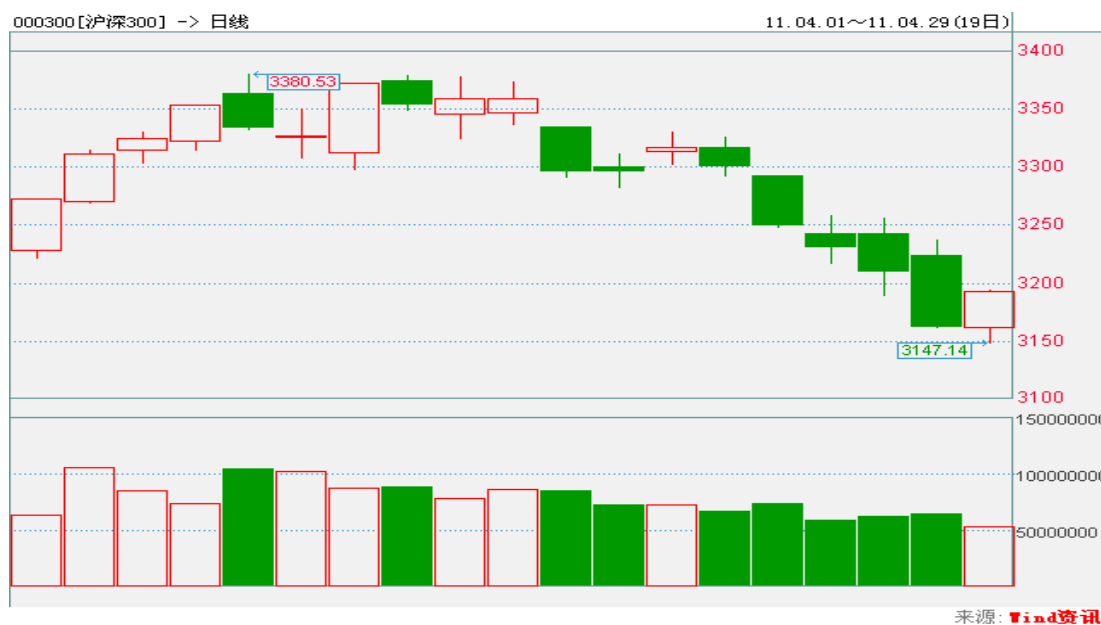
2011年一季度国内经济继续保持平稳增长，但通胀压力依然较大。1-3月国内生产总值同比增长9.7%，环比增长2.1%，全国规模以上工业增加值同期同比增长14.4%，均超出市场预期；一季度固定资产投资继续保持较快增长，全国固定资产投资同比增长25.0%，其中房地产开发投资同比增长34.1%，显示出房地产投资增速未出现明显下滑；一季度社会消费品零售总额同比增长16.3%，消费需求总体增速有所下降，主要是由汽车及与住房相关的商品增速回落所致；一季度通胀压力持续走高，CPI同比上涨5.0%，其中3月份CPI涨幅达5.4%，另外一季度PPI同比上涨7.1%，3月份PPI上涨7.3%；一季度进出口贸易较快增长，同比上行29.5%，但进出口首次出现季度逆差；一季度货币供应增速回落，新增贷款继续趋缓，3月末M2同比增长16.6%，比去年末回落3.1个百分点，M1同比增长15.0%，较去年末回落6.2个百分点。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

4月沪深股指在持续紧缩政策的影响下震荡回落，上证综指下跌0.57%、深证成指下跌1.99%、沪深300指数下跌0.95%；市场风格方面，大盘股表现相对稳健，中小板及创业板个股继续大幅下跌；行业方面，除公用事业、金融服务、黑色金属、商业贸易板块小幅上涨外，其它子行业全面下跌。

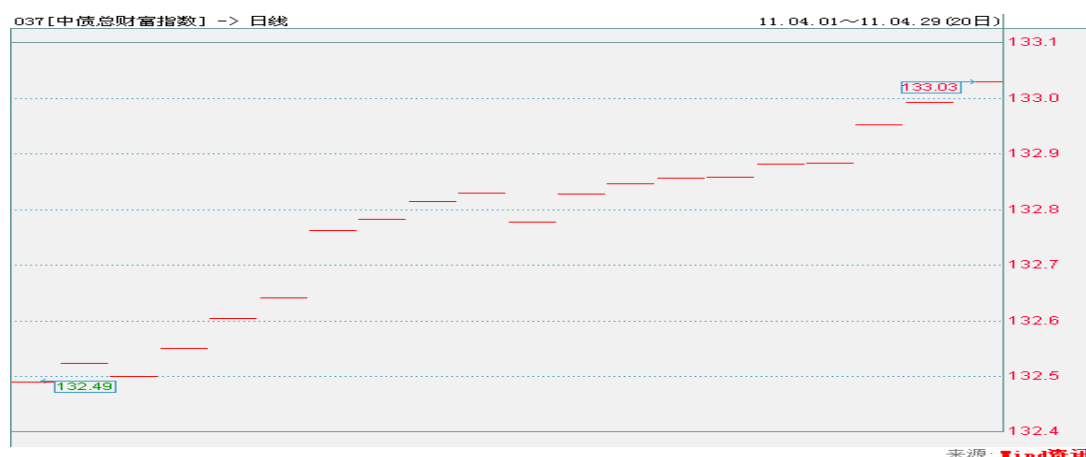
沪深300指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

尽管政策面继续收紧对债市不利，但市场宽松的流动性支持债券价格继续走高，4月中债全债指数上涨0.43%、中债国债指数上涨0.52%、中债金融债指数上涨0.37%、中债企业债指数上涨0.75%。

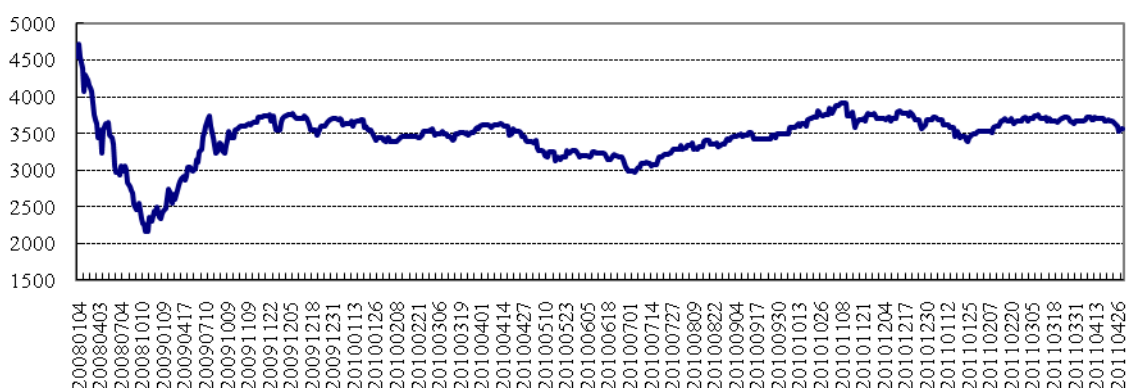
中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

4月开放式基金整体仍然下跌，主动管理型基金继续表现不佳，天相开放式基金下跌1.63%，股票开放式基金下跌1.80%、指数开放式基金下跌0.95%，主动投资基金未能体现优势；此外混合型基金4月下跌1.90%、封闭式基金下跌0.75%；债券型基金虽然上涨0.33%，但也未超越债券市场。

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	4月	YTD
沪深 300 指数	-0.95%	2.06%
中债全债指数	0.43%	1.10%
天相开放式基金指数	-1.63%	-3.09%

二、投资回顾

随着上市公司年报和一季报陆续公布，上市公司一季度业绩整体增幅低于投资者预期，投资者担忧在通胀环境下，企业经营成本上升、毛利降低从而影响企业盈利，同时央行报告暗示将继续保持紧缩政策。

4月股票市场先扬后抑，周期股也在月末结束今年以来的强势表现；4月债券市场窄幅震荡，加息和准备金率上调对债券市场冲击有限，市场情绪整体偏乐观，中长期国债收益率小幅回落。

考虑到通胀中枢近期将会维持一个相对高位，因此短期企业盈利可能受到影响，但市场总体估值水平较低，大幅下调风险有限，所以投连各帐户在结构上基本保持均衡，小幅调整仓位。

三、下阶段市场展望

近期来看，通胀水平或处于全年顶峰位置、央行可能再度加息、上市公司一季度业绩增长放缓等因素可能引发股票市场调整，而房屋销量、新开工项目、地产投资等因素可能下滑也让市场对经济基本面走势存在分歧。但另一方面，央行公布的通胀预期指标已见顶回落，通胀下半年可能趋势性回落；股票市场估值较低、上市公司下半年业绩预期较好、政策风险大部分已被市场消化；货币信贷增速快速回落、房地产销量下滑，政策持续紧缩预期有望改善；两会结束之后重大项目开工建设有望提升投资品估值；此外 M1 同比增速处于相对低位，这些利好因素对股市中长期表现形成支撑。

下阶段债券市场或呈震荡走势，整体表现相对平稳。目前通胀水平或见顶回落、债市资金面宽松、机构配置需求强劲，而紧缩货币政策也基本被市场消化，从长期来看，信贷和货币调控明显见效，债券中长期机会逐步显现。但近期 CPI 数据有可能创下新高、央行可能再度加息等因素也为债券市场带来不确定性。

四、下阶段投资展望

投连各帐户对市场保持谨慎，如果市场出现急速下跌，将择机适度增加权益仓位；在结构上，投连各帐户将密切关注以食品、零售为代表的大消费板块。

债券方面，投连各帐户将继续适度增加债券配置，配置高票息品种。

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。