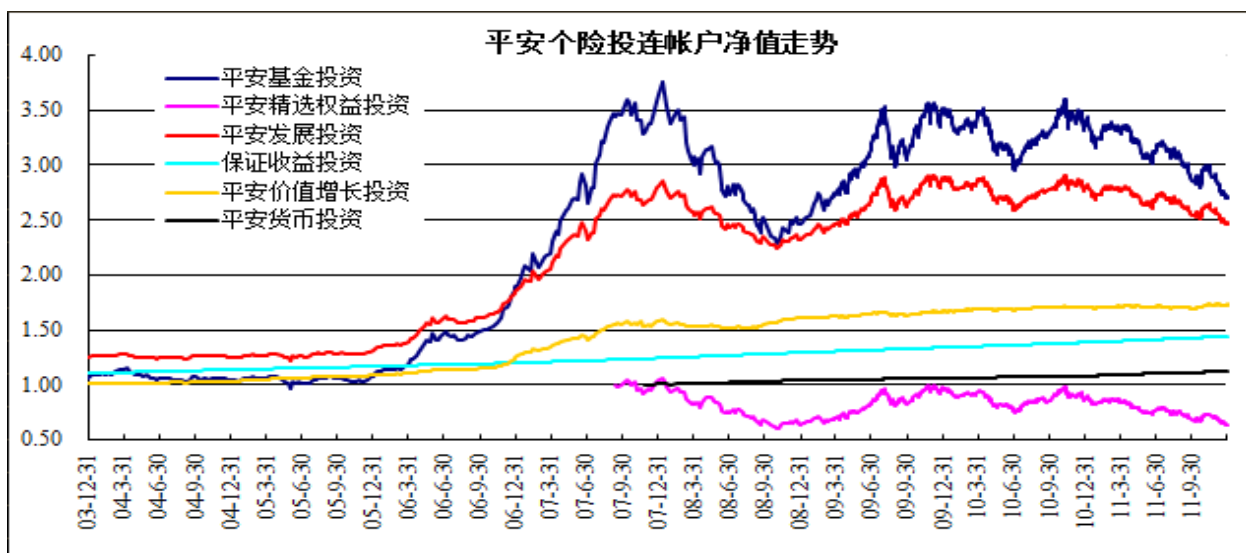


投资评述

2011年，市场环境复杂多变，A股市场大幅下挫，沪深300指数全年跌幅达25.01%。投连各帐户结合市场因素变化，不断调整优化持仓品种，规避市场系统性风险，稳健型、货币型投连帐户净值稳步上扬，其中货币型两帐户年净值增长率近4%。

业绩表现（数据截至2011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	今年以来	成立以来
进取型	基金投资	2001年4月	2.7237	-4.55%	-4.79%	-13.24%	-20.19%	172.37%
	精选权益	2007年9月	0.6385	-9.25%	-7.03%	-17.05%	-28.29%	-36.15%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.4849	-3.05%	-2.41%	-7.78%	-11.75%	148.49%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.7313	0.03%	2.18%	1.09%	1.48%	73.13%
货币型	保证收益	2001年4月	1.4415	0.31%	0.99%	2.02%	3.94%	44.15%
	货币投资	2007年11月	1.1248	0.37%	1.29%	2.01%	3.96%	12.48%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

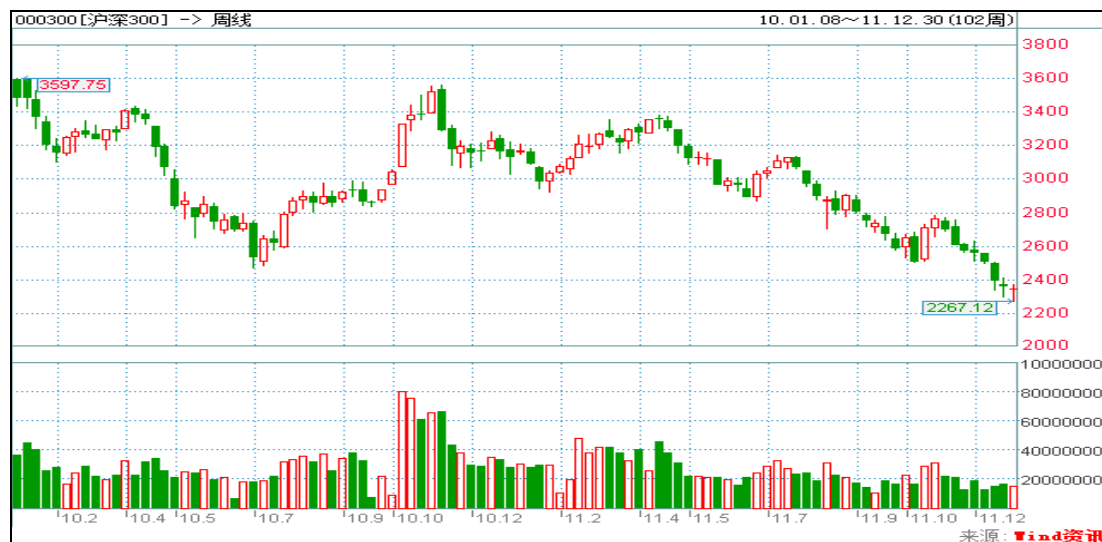
2011年，国民经济运行状况经历严峻考验，整体保持平稳回落态势。1-11月份，全国规模以上工业企业实现利润46638亿元，同比增长24.4%；固定资产投资269452亿元，同比增长24.5%；全国房地产开发投资55483亿元，同比增长29.9%；社会消费品零售总额16129亿元，同比增长17.3%；2011年物价同比增速先扬后抑，7月份CPI同比涨幅达到6.5%的年内峰值后逐步回落，11月份CPI涨幅下降至4.2%；采购经理人指数PMI全年呈震荡下跌趋势，11月为49.0%，是2009年3月以来首次回落至50%枯荣线以下，12月回升至50.3%，仍低于历史同期均值2.0个百分点，表明在消费旺季临近的带动下，制造业经济总体虽略有回升，但在国内外市场需求持续放缓的情况下，未来趋势仍有待进一步观察。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

2011年，国内外宏观环境复杂多变，A股市场大幅下跌，上证综指下跌21.68%、深证成指下跌28.41%、沪深300指数下跌25.01%；市场风格方面，大盘股全年表现略优于中小盘股，申万大盘股指数下跌24.10%、申万中盘指数下跌34.72%、申万小盘指数下跌32.13%；行业方面，市场各板块呈现普跌格局，申万一级行业指数显示，食品饮料板块跌幅最小，下跌10.37%，电子、有色金属板块跌幅超过40%。

沪深300指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

2011年债券市场跌宕起伏：年初债券市场受宏观调控影响大幅走低，春节后则有一轮持续三个多月的震荡反弹行情；进入三季度，在通货膨胀屡创新高、央行大幅回收流动性并连续加息的大背景下，部分债券收益率达到或超过历史高点；年末随着经济增速下滑，通货膨胀逐渐回落，政策面出现放松迹象，债券市场在诸多利好因素带动下大幅上扬。全年债券市场整体上扬，中债全债指数上涨5.72%、中债国债指数大涨6.90%、中债金融债指数上涨4.78%、中债企业债指数上涨4.16%。

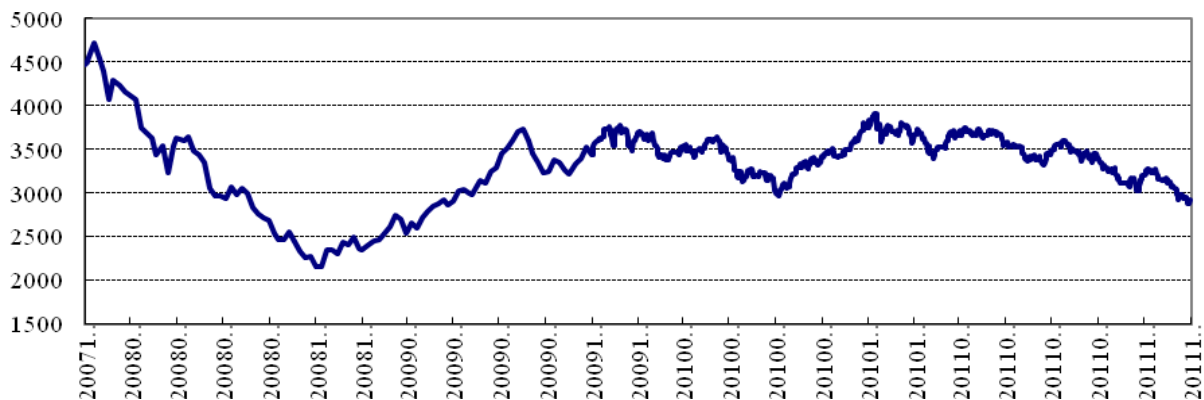
中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

2011年，股市表现持续疲弱，债市震荡明显，基金总体业绩不佳。天相开放式基金指数整体下跌 20.71%，其中股票开放式基金下跌 23.55%、指数开放式基金下跌 21.90%、混合型基金下跌 21.19%；此外，债券型基金整体下跌 1.81%，封闭式基金下跌 18.37%。

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	2011 年度
沪深 300 指数	-25.01%
中债全债指数	5.72%
天相开放式基金指数	-20.71%

二、投资建议回顾

2011年，除一季度外，A股市场几乎呈单边下行的态势，各板块普跌。投连险各帐户一季度权益仓位较为灵活，择机优化配置结构，把握市场机会；之后谨慎保持较低的权益仓位，精选有政策面支撑和盈利预期优秀的投资品种。整体来看，各帐户在市场下行过程中较准确地把握了趋势和节奏。

债券市场方面，前三季度，受CPI涨幅高企、密集宏观政策调控影响，债市走势跌宕起伏；四季度经济增速和通胀压力双双回落，政策出现放松迹象，债券市场大幅反弹。投资操作上，投资经理以低固定收益仓位，低久期进入2011年，较好规避了年初债市下跌的风险；在第三季度债券市场经历了一波恐慌性下跌后，各帐户四季度初果断提升债券配置比例，拉长久期，同时注重利率和信用品种结构均衡，重点配置在利差较大的政策性金融债和流动性较好的高等级信用债，充分把握债市反弹机会。

三、下阶段市场展望

2012年，股市或将宽幅震荡，主要的负面因素包括：政府调低经济增速目标，更加注重经济结构调整，而新的经济增长动力暂未出现；经济增速与通胀双双回落，而经济复苏预期还需要得到明确信号验证；市场融资压力依然较大，流通市值不断增加。但同时市场也有一些利好因素支持，例如：由于经济增速与通胀的下行幅度可能超预期，政府或将重新评估对包括房地产在内的行业调控政策，政策有松动空间；市场流动性改善的可能性大，无风险利率

下降，市场估值中枢可能得以修复；2-4月份欧债到期高峰之后，全球风险溢价水平下降等。

债市方面，随着经济增长与通胀进一步回落、货币政策逐步宽松，市场环境有持续改善的空间。从品种来看，利率品种收益率或将伴随经济逐步下行而缓慢回落；信用产品目前收益率水平和利差均高于历史均值，未来回落可能性较大，调整幅度或将大于利率品种，但由于实体经济及政策调控方面的不确定性，中低等级信用品种的投资仍需保持谨慎。

四、下阶段投资建议

2012年，投资者需密切关注宏观经济状况及经济政策的微调和变化；国际方面，欧债及美国减赤方案的演化等仍可能成为影响市场走向的重要因素。现阶段，在市场情况仍不明朗的背景下，投资经理将保持谨慎，维持较低的权益投资仓位，规避系统性风险。

债券方面，各帐户将维持超配债券和长久期的投资策略，配置品种上，仍以金融债和高等级信用品种为主；适当进行可转债的波段操作。

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。