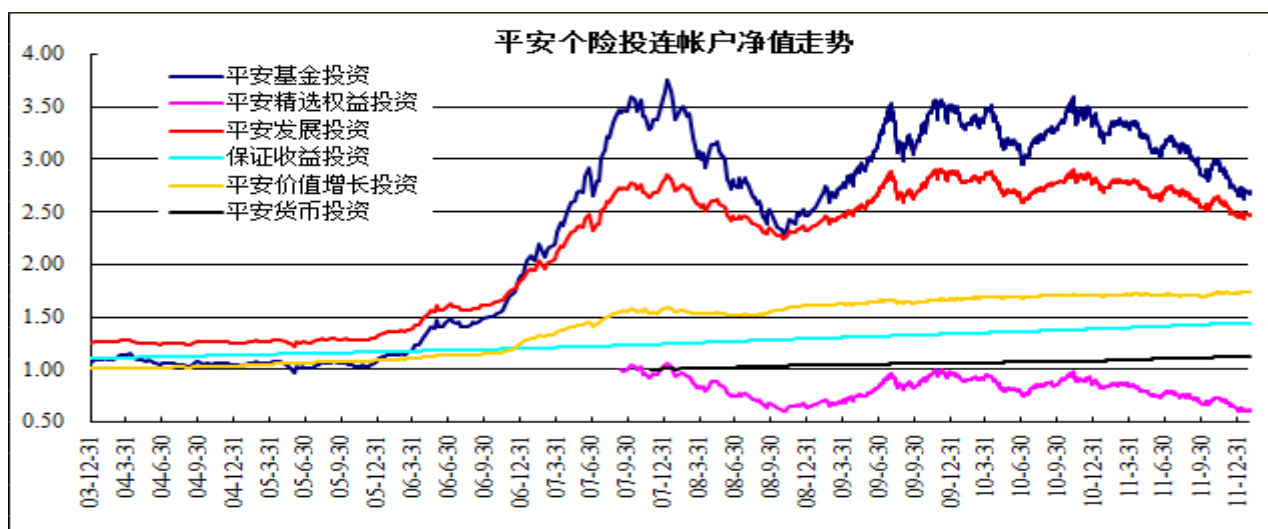


投资评述

报告期 A 股及债券市场均有上行，鉴于市场影响因素仍有待明朗，投连各帐户继续维持谨慎操作策略，适时调整持仓结构并精选优势品种，着眼中长期投资布局，稳健型及货币型帐户净值平稳上升。

业绩表现（数据截至 2012 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	2.7018	-1.33%	-8.75%	-14.35%	-17.32%	-1.33%	168.75%
	精选权益	2007 年 9 月	0.6167	-4.10%	-14.42%	-20.04%	-27.64%	-4.10%	-38.77%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	2.4858	-0.39%	-4.89%	-8.16%	-9.59%	-0.39%	147.51%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	1.7397	0.43%	1.31%	2.22%	2.20%	0.43%	73.88%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.4466	0.33%	0.98%	2.02%	3.97%	0.33%	44.63%
	货币投资	2007 年 11 月	1.1304	0.47%	1.25%	2.31%	4.23%	0.47%	13.01%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

2011 年，国民经济继续朝着宏观调控预期方向发展。全年国内生产总值同比增长 9.2%；农业生产稳定增长，粮食连续八年增产；工业生产平稳较快增长，企业利润继续增加，全国规模以上工业增加值比上年增长 13.9%；固定资产投资保持较快增长，同比增长 23.8%；全国房地产开发投资比上年增长 27.9%，增速比前三季度回落 4.1 个百分点，比上年回落 5.3 个百分点；市场销售平稳增长，社会消费品同比增长 17.1%；进出口保持较快增长，外贸顺差继续收窄，进出口总额比上年增长 22.5%；货币供应量平稳回落，新增贷款有所减少，12 月末 M2 比上年末增长 13.6%，增速回落 6.1 个百分点，M1 增长 7.9%，增速回落 13.3 个百分点；全年居民消费价格同比上涨 5.4%，同比涨幅在 2011 年 7 月份达到高点 6.5%后连续回落。

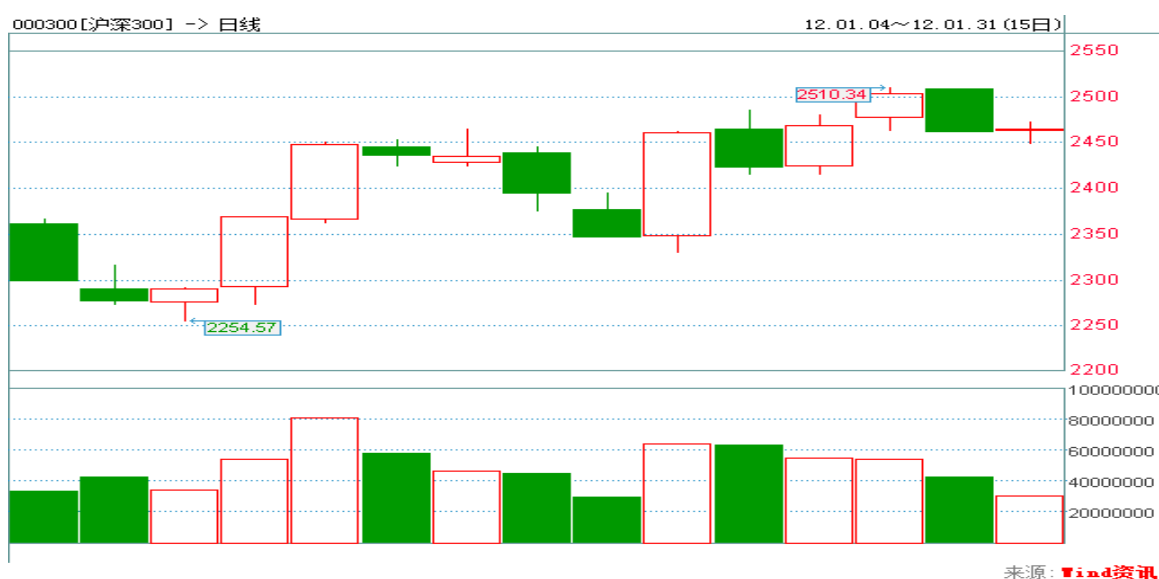
2012 年 1 月份，中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.5%，比上月小幅上升 0.2%，表明制造业增长略有回升。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

1 月份，市场对政策放松的预期逐渐强化，同时受国内宏观经济数据好于预期及央行持续进行逆回购炒作等一系列利好消息影响，A 股市场走出反弹行情，全月上证综指上涨 4.24%、深圳成指上涨 4.31%、沪深 300 指数上涨 5.05%。市场风格方面，大中小盘股表现分化明显，大盘股表现强劲，而中小盘股仍未走出下行阴影：申万大盘指数涨幅达 5.77%、申万中盘指数下跌 0.18%、申万小盘指数下跌 0.87%；行业方面，申万 23 个一级行业中超半数行业上涨，其中有色金属涨幅高达 15.42%，医药生物及信息服务行业跌幅超 5%。

沪深300指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

1 月，市场及政策基本面继续支持债券市场延续上涨行情，中债全债指数上涨 0.40%、中债国债指数涨幅 0.36%、中债金融债指数上涨 0.47%、中债企业债指数上涨 1.94%。

中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

1 月份，A 股主要指数大幅上涨，但市场风格和行业之间出现分化；债市持续上涨趋势，影响开放式基金业绩也涨跌不一，天相开放式基金指数整体小幅下跌 0.11%：其中指数开放式基金指数表现最好，涨幅达 4.45%；股票开放式基金上涨 0.32%、债券型基金上涨 0.83%、混合型基金则下跌 1.11%。此外，封闭式基金 1 月份上涨 0.26%。

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	1 月份
沪深 300 指数	5.05%
中债全债指数	0.41%
天相开放型基金指数	-0.11%

二、投资建议回顾

报告期美国和我国经济数据均优于预期，欧债问题受政策利好影响趋于缓和，节前央行停发央票并大规模逆回购，欧美股市和国内 A 股市场均表现乐观；而债市信用和利率品种行情出现分化，其中 10 年期国债收益率先降后升，全月小幅下行，各期限高等级信用产品收益率则继续大幅下降 30-50BP。

基于市场影响因素仍有待明朗况，投连各帐户维持谨慎操作策略，维持中性偏低的权益仓位，同时密切关注经济数据及宏观政策，适时调整配置结构并精选品种。固定收益投资方面，维持高比例配置及长久期策略，信用品种主要选择高等级信用产品，较好地把握了市场趋势。

三、下阶段市场展望

下阶段股票市场或呈震荡筑底态势，流动性改善预期和业绩风险释放是影响市场趋势的两大博弈因素。虽然政策预调微调、信贷额度有所松动、大型 IPO 趋缓、欧债危机相对平缓等利好因素支撑大盘，但货币政策调整力度、未来信贷投放情况以及海外经济形势等不利因素也给市场带来压力。在年底经济工作会议召开之前，政府出台更多微调政策的可能性较低；而央行虽然已下调存款准备金率，但受制于存款增长乏力与热钱外流趋势，银行放贷能力也继续受到制约；加之房地产、汽车销量持续走弱以及出口下滑，投资者开始担心政策微调不足以抵御经济基本面快速下滑态势。

下阶段债券市场谨慎乐观。具体看，未来经济增长有望继续缓步下行，而通胀水平也可能大幅回落，基本面利好债市；而货币政策或逐渐放松，市场流动性也将逐步好转，资金面也有利于债市。但当前利率产品收益率和部分AAA 债券收益率已反应了经济、通胀下滑的预期，债券估值水平趋于合理，在基准利率稳定的背景下，利率品种收益率继续大幅下行的动力不足。此外，外汇占款流入减少、公开市场到期资金量下降以及银行年末和春节前现金备付增加等短期因素均可能加剧资金价格波动，对债券市场形成时点性冲击。

四、下阶段投资建议

虽受欧盟政策利好影响，欧债危机有缓和迹象，但美伊冲突和叙利亚局势为国际市场又添变数，国内经济基本面和资金面未有显著变化，政策放松仍存较大不确定性，短期内，市场的主要驱动因素可能仍将集中在资金面状况和企业盈利的预期上。

如果央行不下调存款准备金率，资金面压力将仍然很大，随着经济和通胀下行趋势的确立，债市短期内或将延续较好态势，但市场预期变化可能导致品种和期限上出现分化。考虑到市场对信用事件的担忧，高等级信用产品可能仍是较好选择。

投连各帐户将仍谨慎控制权益仓位，并配置盈利增长确定的优质品种，以获得相对收益。固定收益方面维持目前的久期和仓位，适当增加存款的配置比例。

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。