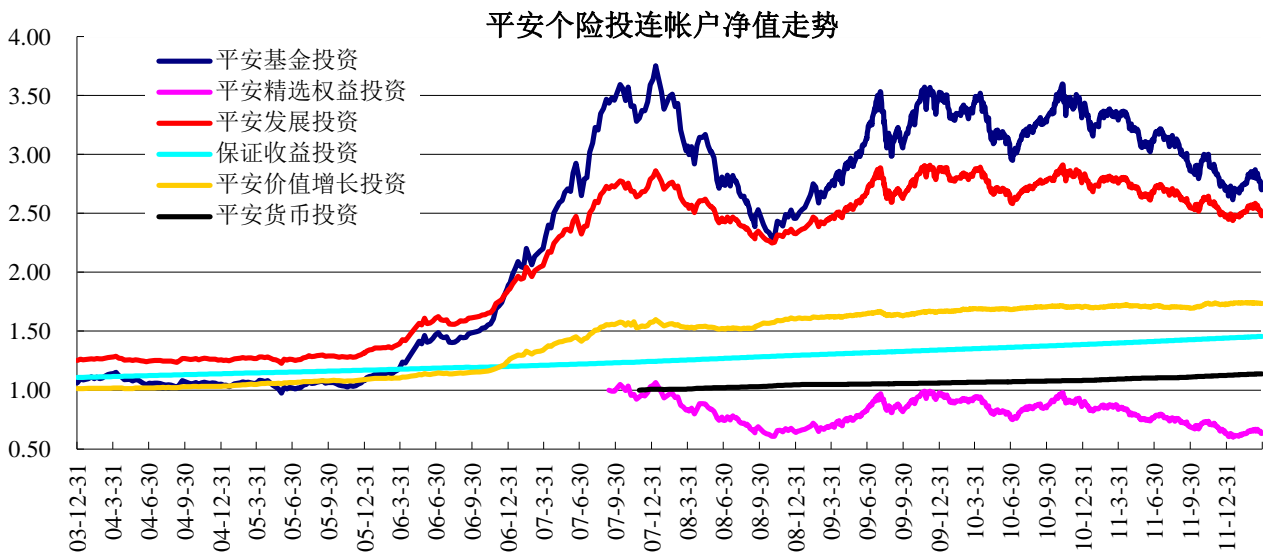


投资评述

在政策面、基本面、资金面和市场风险情绪上升等多重因素刺激下，A股市场一季度先扬后抑，整体上行，债券市场则维持震荡。投连各帐户根据市场变化积极调整持仓结构，为下阶段投资做好布局，其中货币型帐户表现优异，净值涨幅大幅领先中债全债指数。

业绩表现（数据截至 2012 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	2.7058	-3.67%	-0.66%	-5.41%	-17.76%	-0.66%	170.58%
	精选权益	2007 年 9 月	0.6318	-2.68%	-1.05%	-8.01%	-24.49%	-1.05%	-36.82%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	2.4829	-2.55%	-0.08%	-2.49%	-9.94%	-0.08%	148.29%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	1.7347	-0.26%	0.20%	2.38%	1.37%	0.20%	73.47%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.4556	0.34%	0.98%	1.98%	4.01%	0.98%	45.56%
	货币投资	2007 年 11 月	1.1380	0.34%	1.17%	2.48%	4.13%	1.17%	13.80%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

在国家宏观经济政策预调微调的引导下，国民经济继续保持稳健势头。2012年1-2月，全国固定资产投资21189亿元，同比增长21.5%，增速较去年全年回落2.3个百分点；规模以上工业增加值同比实际增长11.4%，比2011年12月份回落1.4个百分点；社会消费品零售总额33669亿元，同比增长14.7%，其中限额以上企业（单位）消费品零售额15238亿元，增长14.9%；全国房地产开发投资5431亿元，同比增长27.8%，增速比2011年全年回落0.1个百分点。

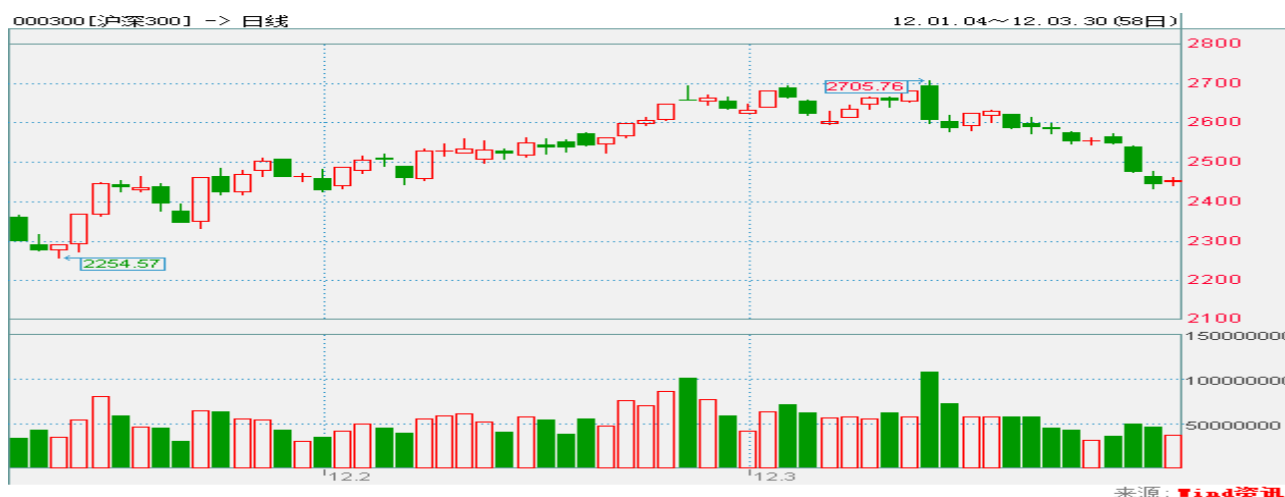
2012年3月制造业PMI为53.1%，比上月上升2.1%；CPI同比上涨3.6%，PPI同比回落0.3%。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

2012年一季度的A股市场先扬后抑，整体上涨，上证综指上涨2.88%、深圳成指上涨5.51%、沪深300指数上涨4.65%；市场风格方面，大盘股表现突出，申万大盘指数上涨4.92%、申万中盘指数上涨2.77%、申万小盘指数上涨3.80%；行业方面，市场各板块一季度表现分化，有色金属、家用电器、房地产行业涨幅超过10%，医药生物、信息服务行业则下跌逾3%。

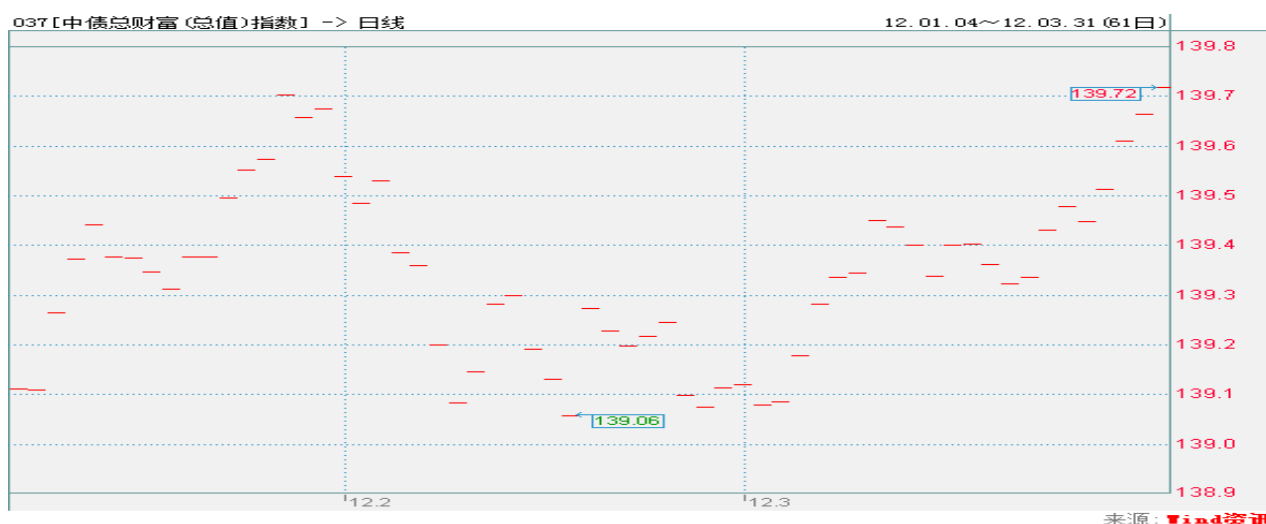
沪深300指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

2012年一季度的债券市场也持续回暖，中债全债指数上涨0.44%、中债国债指数上涨0.45%、中债金融债指数上涨0.32%、中债企业债指数大涨1.99%。

中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

在股市大幅反弹、债市继续上行的背景下，一季度开放式基金全线飘红：天相开放式基金指数上涨1.47%；股票开放型基金上涨1.78%，指数开放型基金大涨4.13%；此外，混合型基金上涨1.05%，封闭式基金上涨1.68%，债券型基金上涨1.32%。

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 月份	YTD
沪深 300 指数	-6.80%	4.65%
中债全债指数	0.44%	0.44%
天相开放型基金指数	-4.12%	1.47%

二、投资回顾

国际方面，希腊获得债务援助使得欧债危机稍有缓和，多国央行则施行宽松货币政策向市场注入流动性，投资者风险情绪有所释放，大宗商品价格上涨。一季度欧洲股市探底回升，1-2月连续上涨后，3月出现一定调整。美国经济增长、失业率、房地产等数据持续改善，带动美国股市连续3个月上涨，创08年以来新高。而中东局势恶化则推动油价接近历史高位。国内方面，虽然经济增速放缓，企业盈利情况不佳，但经过去年下半年连续下跌以后，在政策放松预期、流动性相对宽松、通胀回落和风险情绪上升等多重因素刺激下，A股市场一季度整体上行。

债券市场一季度维持震荡行情，各期限品种走势分化。央行货币政策放松使得资金面在春节后逐步改善，投资者风险偏好和政策预期促使中长期利率品种收益率整体上行，收益率曲线陡峭化，与此相反，中低评级信用品种收益率则逐渐下行，利差收窄。从期限来看，各品种短端收益率都有所下行。

投连各帐户紧跟股票市场反弹走势，及时增加权益仓位，针对板块轮动适时调整结构，把握相对收益，同时在3月下旬及时减仓，较好地避免了市场调整风险，目前各帐户整体权益仓位和持仓结构偏防御性。

投连各帐户从1月下旬开始，逐步从高配高久期策略转为低久期策略，配置重点从利率品种和高等级信用品种转到高票息品种，并增大协议存款和债券型基金配置，以获得较高收益，目前各帐户固定收益仓位和久期偏中性。

三、下阶段市场展望

下阶段股票市场整体保持中性，可能呈现区间震荡态势。大盘主要受到如下因素压制：经济继续下行，尚未出现企稳回升的信号；一季度货币信贷政策预调、微调力度略低于预期，房地产调控政策继续从紧；国有企业1-2月份盈利大幅下滑预示上市公司一季度盈利也可能快速回落。在一季度大盘连续反弹之后，下阶段市场需要等待基本面触底企稳、乃至复苏的明确信号，才有进一步上涨的动能。另一方面，流动性持续改善，票据贴现利率、银行间拆借回购利率持续回落，有助于大盘估值修复；大盘总体估值水平目前也依然处于历史低位，A股市场的下行空间比较有限。

债市方面，市场调整风险较低。目前，经济增长缓步下行的态势仍未改变，通胀也可能继续回落，基本面继续对债市利好；国内货币政策处于缓慢放松过程中，市场流动性逐渐宽松，资金面也利好于债市。分品种来看，当前利率品种在估值水平合理、基准利率稳定的背景下，收益率继续大幅下行动力不足；而信用债尤其中低等级品种潜在供给较大，或将对债市形成压制。

四、下阶段投资展望

目前海外影响因素逐渐减弱，而国内基本面能否向好、政策是否落实存在疑虑，当前货币政策放松程度低于预期，可能导致经济增速难以快速反弹，因此需进一步观察财政和货币政策动向。短期内企业盈利情况可能驱动市场，而中长期来看，在需求持续回升、经济见底反弹的明确信号之前，投资者对权益市场仍需保持谨慎。

债市方面，二季度通胀回落是大概率事件，经济复苏的不确定性也仍然较大，流动性则可能适当宽松。下阶段利率品种和高等级信用品种机会相对明显，低评级信用品种仍然面临潜在信用事件冲击，系统性机会不大，但可能品种间走势分化。

投连各帐户权益投资将继续根据市场走势，在结构和品种上进行优化，精选具有估值优势、盈利支撑以及政策主导的板块和个股，寻找波动行情下的投资机会；固定收益投资将维持配置结构，根据市场变化及时调整。

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。