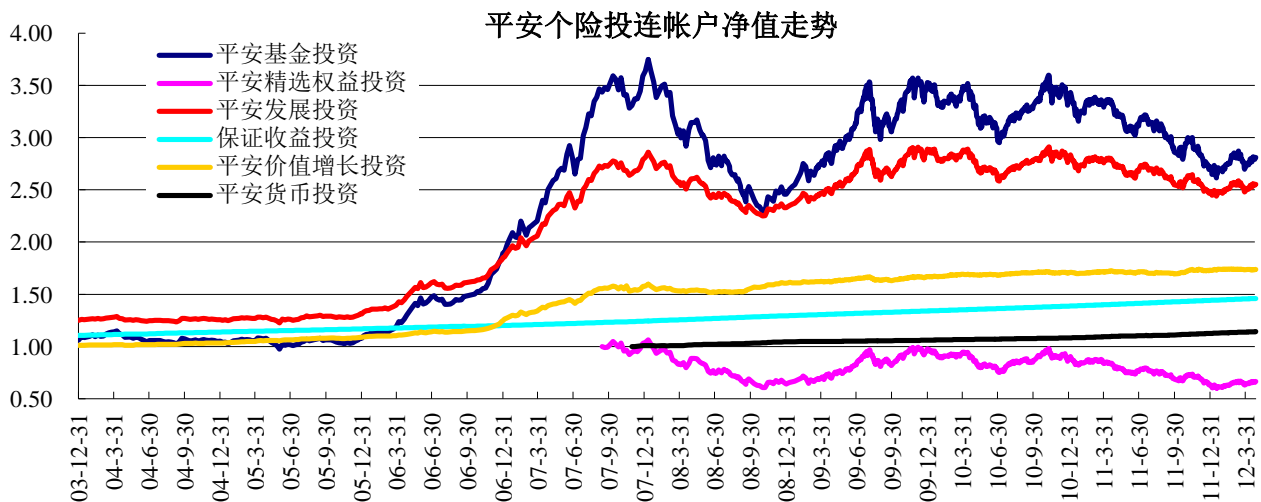


## 投资评述

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，4月A股市场继续上行，债券市场则维持震荡。投连各帐户紧跟市场节奏变化，积极把握市场走势，各帐户净值均稳步上升，其中精选权益帐户月涨幅达5.43%。

业绩表现（数据截至2012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	2.7058	3.83%	4.54%	-4.60%	-13.27%	3.15%	180.95%
	精选权益	2007年9月	0.6318	5.43%	8.79%	-6.90%	-16.83%	4.32%	-33.39%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.4829	2.88%	3.20%	-1.84%	-6.69%	2.79%	155.43%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.7347	0.13%	-0.10%	1.20%	1.29%	0.33%	73.70%
货币型	保证收益	2001年4月	1.4556	0.31%	0.95%	1.94%	4.01%	1.29%	46.01%
	货币投资	2007年11月	1.1380	0.33%	1.03%	2.29%	4.07%	1.50%	14.17%



## 一、宏观经济及市场回顾

### 1、国内宏观经济环境概述

一季度国民经济运行缓中趋稳，继续保持适度较快增长。1-3月，国内生产总值107995亿元，同比增长8.1%、环比增长1.8%；全国规模以上工业增加值同比增长11.6%，企业利润则有所下降；固定资产投资47865亿元，同比增长20.9%，增速比去年全年回落2.9个百分点，投资结构继续改善；房地产开发投资10927亿元，同比增长23.5%，增速比去年全年回落4.4个百分点，比去年同期回落10.6个百分点；社会消费品零售总额49319亿元，同比增长14.8%；进出口总额8593.7亿美元，同比增长7.3%，其中出口增长7.6%、进口增长6.9%，贸易顺差6.7亿美元；3月末M2余额同比增长13.4%，较去年末回落0.2个百分点；新增人民币贷款2.46万亿元，同比多增2170亿元；一季度CPI同比上涨3.8%，涨幅比去年全年回落1.6个百分点，比去年同期回落1.2个百分点。

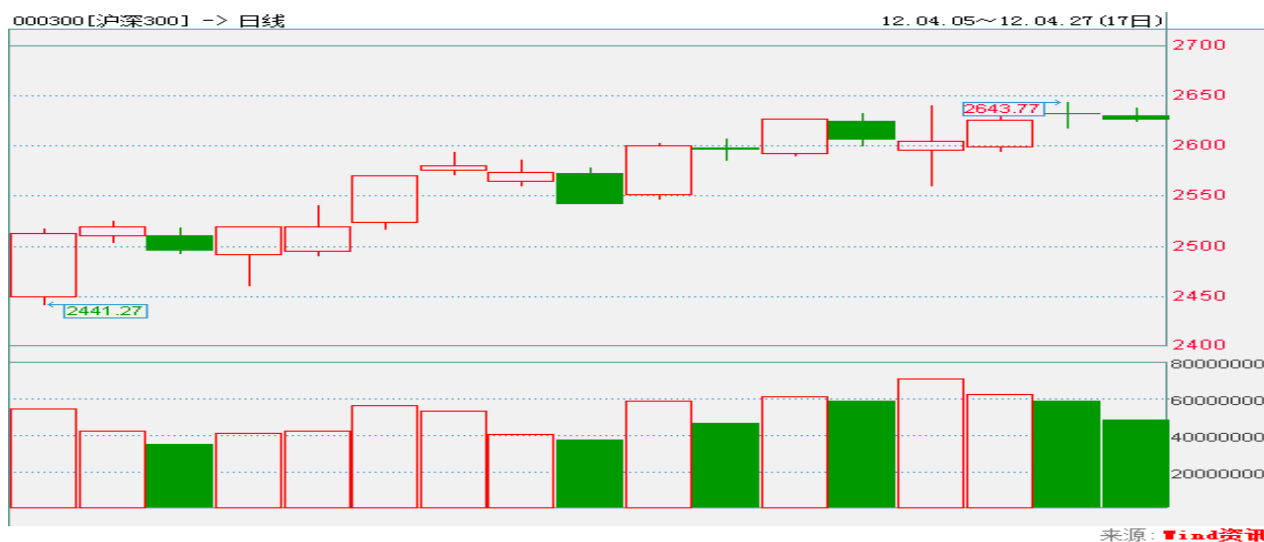
今年4月，制造业PMI为53.3%，比上月略升0.2个百分点，继续位于临界点以上，但低于历史同期均值2.7个百分点。

## 2、国内资本市场回顾

### (1) 股票市场回顾

4月A股市场大幅反弹，上证综指上涨5.90%、深圳成指上涨8.18%、沪深300指数上涨6.98%；市场风格方面，小盘股表现突出，申万大盘指数上涨6.85%、申万中盘指数上涨6.09%、申万小盘指数上涨8.20%；行业方面，市场各板块均有不同程度上涨，其中房地产、综合两行业涨幅超过12%。

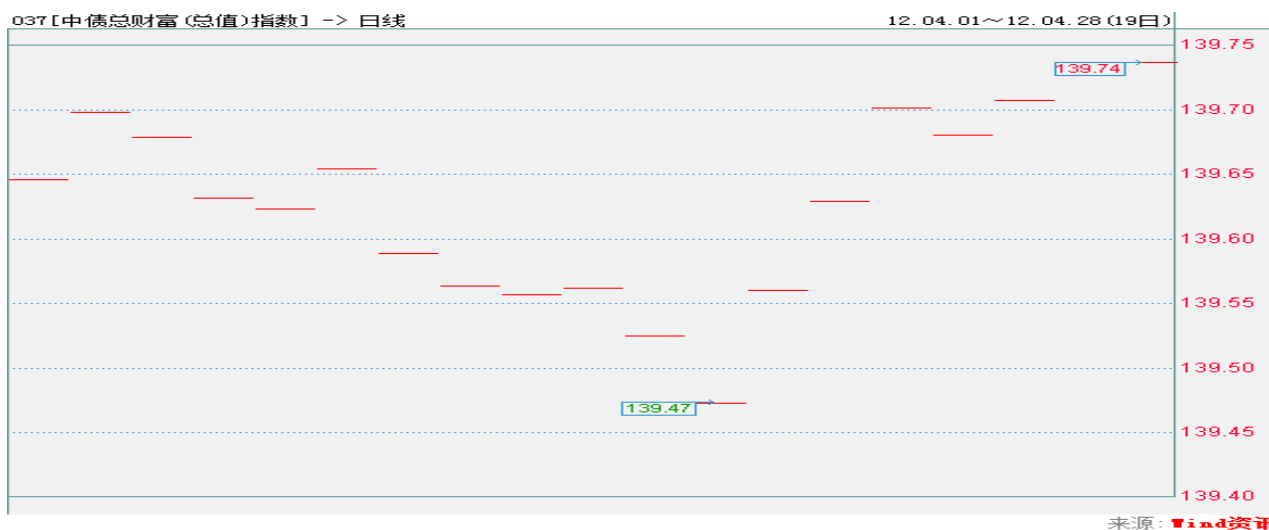
沪深300指数变化趋势线



### (2) 债券市场回顾

4月债券市场窄幅震荡，中债全债指数微涨0.01%、中债国债指数上涨0.06%、中债金融债指数微跌0.10%、中债企业债指数上涨0.80%。中低等级信用品种继续有较好表现。

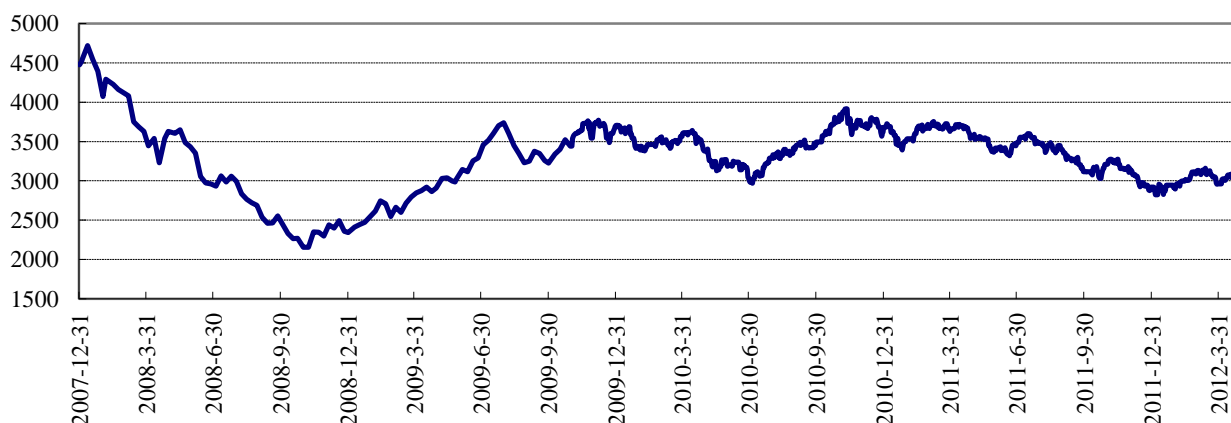
中债全债指数变化趋势线



### (3) 基金市场回顾

在股市大幅反弹、债市继续上行的背景下，4月开放式基金全线飘红：天相开放式基金指数上涨4.33%；股票开放式基金上涨5.22%，指数开放式基金大涨6.39%；此外，混合型基金上涨3.92%，封闭式基金上涨4.53%，债券型基金上涨1.39%。

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 月份	YTD
沪深 300 指数	6.98%	11.95%
中债全债指数	0.01%	0.46%
天相开放型基金指数	4.33%	5.86%

## 二、投资回顾

国际方面，各国央行继续维持宽松政策，美国经济数据显示出明显复苏迹象，但西班牙经济衰退引发市场对欧洲前景的担忧。全球主要股市整体呈现窄幅震荡，法国股市则受大选不确定性影响而跌幅较大。随着中东局势有所缓和，国际油价开始下跌，其他大宗商品也维持窄幅震荡。国内方面，制造业 PMI 连续 5 个月回升、外汇占款增加、3 月新增信贷过万亿，一季度数据也显示经济增长回落趋稳，在利好政策频繁释放和流动性改善的背景下，投资者风险情绪重新释放，沪深两市稳步上行。

固定收益方面，央票继续停发，央行则通过逆回购连续 5 周净投放资金逾 3000 亿，不过由于财政存款回笼较大，4 月资金利率整体仍高于 3 月份价格中枢。分品种来看，在通胀意外上升和宽松政策预期的影响下，利率品种收益率纷纷上行，国债收益率曲线整体上移，而国开行发行计划调整也使金融债收益率大幅陡峭上行。信用品种方面，收益率曲线继续陡峭化，流动性改善预期使短端信用品种收益率下行幅度较大，且市场风险偏好提高使低等级信用品种表现优异，AA-短融收益率 4 月下降幅度超过 50BP。

投资经理紧跟市场节奏变化，积极把握市场走势。权益投资增配政策利好和盈利支撑的周期性行业，优选个股，取得了超额收益；固定收益投资采取防御策略，控制仓位和久期，主动把握低估值品种，也获得了较好回报。

## 三、下阶段市场展望

下阶段股票市场整体偏中性，或呈现区间震荡态势。市场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；企业盈利一季度继续大幅下滑，暂未出现盈利预期回暖的信号。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；而调控政策预调微调也将对股市形成支撑，央行有关负责人明确表态将通过下调准备金率、逆回购等，稳步增加流动性供应。从中长期看，在一季度反弹后，后续市场盈利预期拐点的出现可能将成为市场向上的契机。

债市方面，市场调整风险较低，上行趋势也不明显。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。但仍有一些因素压制了债市进一步上行：市场风险偏好上升，投资者对经济的预期越来越谨慎；当前债券收益率已经反应了经济、通胀下滑预期，债券估值水平合理，利率品种收益率继续大幅下行的动力不足；而信用债潜在供给较大，尤其是中低等级品种的持续发行。

## 四、下阶段投资展望

西班牙债务危机恶化和欧洲多国选举的不确定性，可能使欧洲经济陷入衰退，而其它多个国家持续释放宽松基调则显示了政策对经济复苏的支持。国内方面，企业盈利继续下降，通胀趋势性下行明显，政策面连续释放利好，市场流动性逐渐改善，但投资者整体仍对股市保持谨慎。

基本面、政策面、资金面等对债券仍然较为有利。低等级信用品种经过前期大幅上涨后，受制于供给等因素，利差继续缩窄空间有限；而金融债和高等级信用品种利差仍处于历史均值以上，可能具有阶段性机会。

投资经理在权益投资上将以维持仓位、调整结构和精选个股为主，积极把握市场机会、寻找前瞻性配置；固定收益投资将维持目前的仓位和久期，继续等待债市趋势性机会。

### 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。