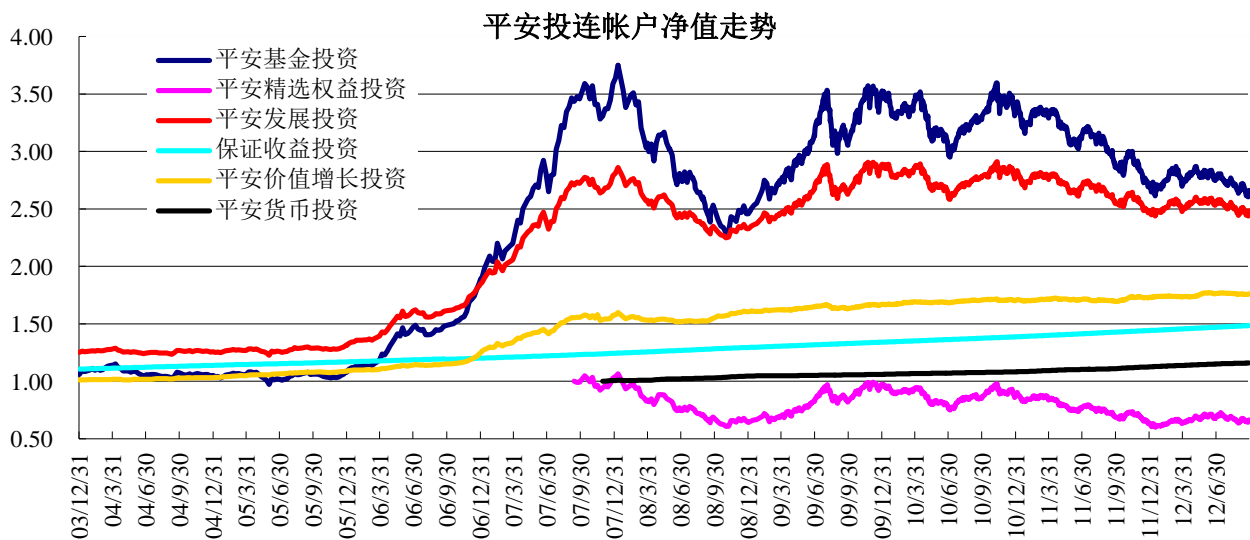


投资评述

三季度受国内外需求疲弱等因素影响，A股市场呈现单边下跌态势，连创新低，直至季末才有所反弹，但报告期沪深两市仍下挫逾6%；债券市场季初表现较好，但随后大幅回调，信用品种跌幅较大。平安投连险以稳健策略应对弱势市场，精选投资品种，适时降低组合久期，货币型帐户净值稳健上升。

业绩表现（数据截至2012年9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	2.6605	0.76%	-3.89%	-1.67%	-7.00%	-2.32%	166.05%
	精选权益	2007年9月	0.6626	3.94%	-3.34%	4.87%	-3.52%	3.77%	-33.74%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.4863	1.58%	-2.56%	0.14%	-2.35%	0.06%	148.63%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.7616	0.35%	-0.11%	1.55%	3.97%	1.75%	76.16%
货币型	保证收益	2001年4月	1.4844	0.30%	0.97%	1.98%	4.00%	2.98%	48.44%
	货币投资	2007年11月	1.1590	0.25%	0.76%	1.85%	4.37%	3.04%	15.90%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

7、8月工业生产增速继续回落，期间全国规模以上工业增加值同比分别增长9.2%、8.9%；1-8月份，规模以上工业增加值同比增长10.1%，增速比1-7月份回落0.2个百分点；1-8月全国固定资产投资同比增长20.2%，增速比1-7月份回落0.2个百分点；同期全国房地产开发投资同比增长15.6%，增速比1-7月份提高0.2个百分点；7、8月市场销售平稳增长，期间社会消费品零售总额分别为16315、16659亿元。

9月CPI同比上涨1.9%，环比上涨0.3%，PPI同比下降3.6%，创35个月来最大降幅；进出口总值为3450.3亿美元，同比增长6.3%，其中出口1863.5亿美元，增长9.9%，单月出口规模创历史新高；进口1586.8亿美元，增长2.4%，贸易顺差276.7亿美元；9月份人民币贷款增加6232亿元，同比多增1539亿元，M2余额92.37万亿元，同比增长14.8%，分别比上月末和上年末高1.3个和1.2个百分点。9月PMI指数为49.8%，环比回升0.6个百分点，

接近临界点，为连续 4 个月回落后的首次回升。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

三季度 A 股市场承压大幅下跌，上证综指下跌 6.26%、深证成指大跌 8.64%、沪深 300 指数下跌 6.85%；市场风格方面，申万大盘指数下跌 6.68%、申万中盘指数下跌 7.67%、申万小盘指数下跌 7.22%；所有行业皆有所下跌，其中信息服务、餐饮旅游等板块表现相对较好，纺织服装、交通运输等板块跌幅居前，下跌均超过 13%。

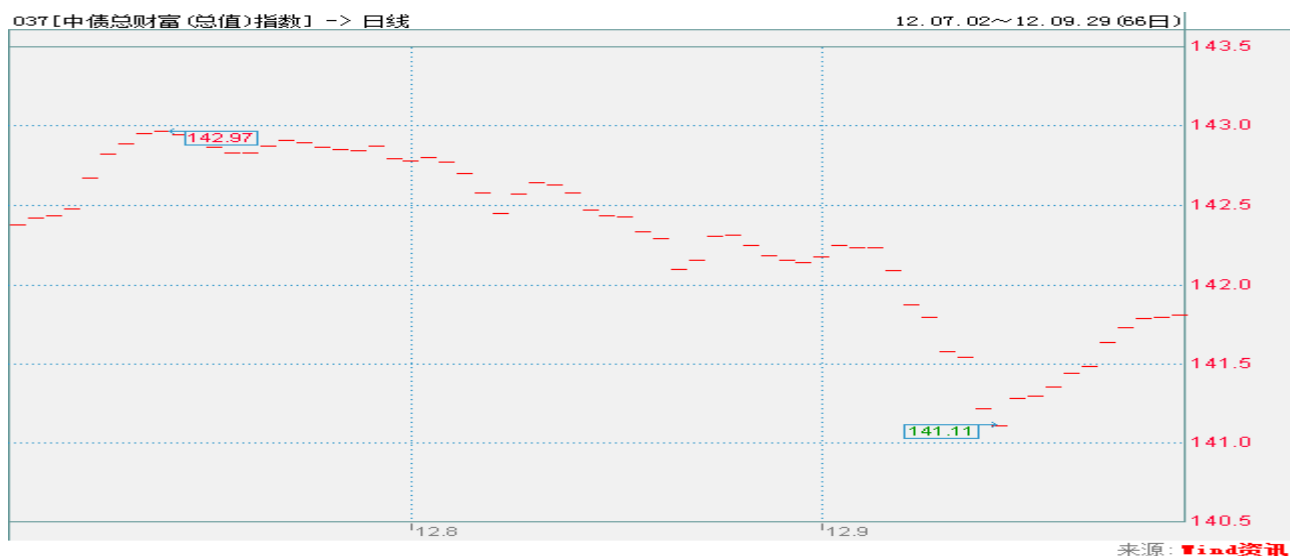
沪深300指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

三季度债券市场有所回调，中债全债指数下跌 0.41%、中债国债指数下跌 0.33%、中债金融债指数下跌 0.47%、中债企业债指数微涨 0.03%。

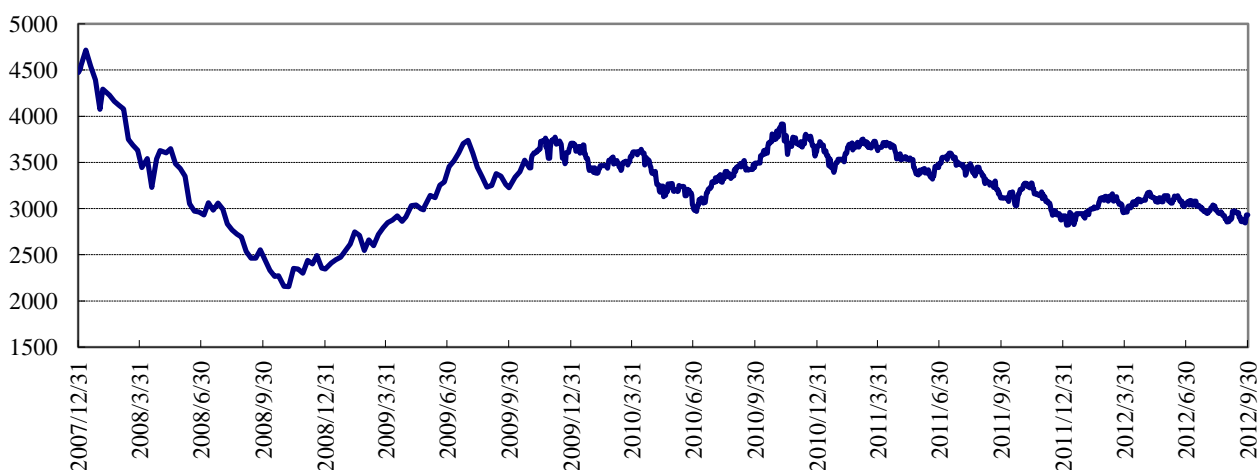
中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

在股债两市表现不佳的影响下，基金三季度整体呈现下跌态势。但是由于三季度中小板、创业板股票表现活跃，成长股表现好于价值股，主动投资基金通过精选个股和资产配置，表现远好于股票市场指数。具体来说，天相开放式基金指数下跌 4.01%，其中股票开放型基金下跌 4.77%，指数开放型基金下跌 5.94%，混合型基金下跌 4.25%，封闭式基金下跌 3.14%，债券型基金微跌 0.61%。

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	三季度	YTD
沪深 300 指数	-6.85%	-2.24%
中债全债指数	-0.41%	1.94%
天相开放型基金指数	-4.01%	0.39%

二、投资回顾

国际市场，欧美经济仍处于缓慢复苏阶段，虽然西班牙、希腊债务问题一度提升市场避险情绪，但随着欧洲央行经济刺激计划频出，美国推出第三轮量化宽松政策以及多国持续宽松货币政策等，欧美股市震荡走高，同时，风险偏好的提升和宽松的货币环境也带动大宗商品价格企稳回升。国内市场，内外部需求疲弱，宏观经济数据继续下滑，企业盈利状况持续恶化，政策面仍低于预期，在这些因素的共同影响下，A 股市场呈现单边下跌态势，连创新低，直到 9 月底沪综指震荡跌破 2000 点后两市才有所反弹，整个三季度沪深两市跌幅皆超过 6%。所有行业全线下跌，其中纺织服装、交通运输等行业跌幅居前，信息服务、餐饮旅游等行业表现相对稍好。

固定收益方面，受经济基本面较差和通胀下行的影响，债市一度延续较好表现，但随着央行降准预期一再落空，同时受资金面持续紧张、通胀反弹、美国第三轮量化宽松政策以及国内债券供需压力等影响，债券市场大幅回调，其中信用品种同时受到信用事件冲击，跌幅更大。

投资经理以稳健策略应对弱势市场，较好地规避了系统性风险。权益类资产适时降低仓位，优化结构，精选防御性品种；固定收益类资产严格控制仓位，降低组合久期，适当锁定盈利。

三、下阶段市场展望

下阶段权益市场或延续弱势调整，短期或有反弹但中期趋势仍然偏弱。从影响市场趋势的主要因素来看：一方面企业盈利能力持续恶化，改善的积极信号并未出现；从流动性看，维稳的政策力度可能不会很大，受限于房价及物价环比反弹的压力，央行对通过降低准备金率等释放流动性手段较为谨慎，流动性或将持续维持在紧平衡状态，财政刺激政策的实际效果也会相对较弱；同时，股票供给压力也将增大，IPO 节奏或提高、创业板解禁潮临近及产业资金持续减持等因素都将加剧市场存量资金博弈。

债市方面，下阶段或存在波段性行情。一方面，原本困扰市场的资金面问题将随着财政存款的季节性减少而趋于改善，对通胀及 QE3 的担忧也有所缓解，债券供给的冲击或弱于三季度；另一方面，经济基本面短期有改善迹象，十八大召开也会带来一定的风险偏好回升。总体看外部影响因素相对中性，而债市经前期调整后，部分品种呈现出一定的配置价值。当前最大的不确定因素在于政策面，如出台超预期经济刺激政策，或带动风险偏好提升从而对债市形成冲击。

中长期看，经济刺激政策低于预期，宏观经济依然存在惯性下滑的风险。未来如果经济与通胀再次下行，则市场关注点有望重回基本面，从而有利于债市走势。

四、下阶段投资展望

目前因国内经济增长缺乏内生动力，投资者普遍对权益市场的长期表现较为悲观，但市场对四季度经济增长下行的预期可能有所减弱，短期内十八大政策预期及外围利空因素减弱或促使风险偏好进一步上升，或有阶段性反弹。未来需要重点关注宏观经济数据，以及宏观政策的出台和执行情况。

固定收益方面，经济下行中枢不改或将支撑债市的中长期走势，三季度债市的调整也带来足够的估值优势，但由于四季度资金面仍然存在较大不确定性，在通胀预期上行、经济下行预期减弱以及海外宽松政策超预期等因素影响下，债市可能难形成趋势性机会，因此需对市场保持谨慎态度。

投资经理对权益类资产将侧重于调整结构，精选投资品种，前瞻性地把握整体市场行情；对固定收益类资产继续以维持久期，均衡仓位为主，保持组合的高票息和流动性，密切关注市场变化。

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，且本公司尽力严谨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。