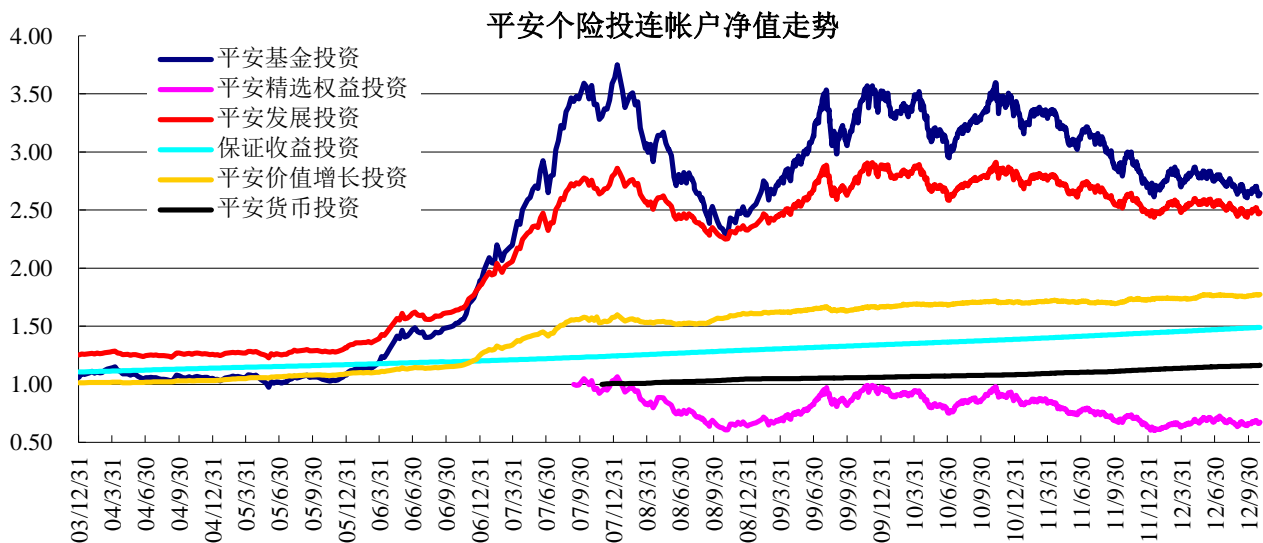


## 投资评述

10月份，沪深两市在市场风险偏好的反复中震荡下行，债券市场走势出现分化，低等级信用债表现较好。平安投连险积极应对市场走势，适时调整权益类资产仓位，优化投资结构，较好地把握了本月股市的结构性机会，同时有效规避了债市分化行情带来的风险，投连各帐户整体表现稳健，其中精选权益帐户净值逆市上涨 1.68%，货币型两帐户业绩亦显著超越债市表现。

业绩表现（数据截至 2012 年 10 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	2.6415	-0.71%	-2.34%	-5.98%	-10.31%	-3.02%	164.15%
	精选权益	2007 年 9 月	0.6737	1.68%	0.27%	1.14%	-5.84%	5.51%	-32.63%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	2.478	-0.33%	-0.86%	-2.99%	-4.78%	-0.28%	147.80%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	1.4896	0.35%	0.98%	2.02%	4.00%	3.34%	48.96%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.772	0.59%	0.37%	2.01%	3.24%	2.35%	77.20%
	货币投资	2007 年 11 月	1.163	0.35%	0.82%	1.87%	4.20%	3.40%	16.30%



## 一、宏观经济及市场回顾

### 1、国内宏观经济环境概述

前三季度国民经济运行逐步趋稳，国内生产总值 353480 亿元，同比增长 7.7%，其中，一季度增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，三季度增速有所回落。1-9 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速比上半年回落 0.5 个百分点；同期固定资产投资同比增长 20.5%，增速比上半年加快 0.1 个百分点；全国房地产开发投资同比增长 15.4%，增速比上半年回落 1.2 个百分点，比上年同期回落 16.6 个百分点；社会消费品零售总额同比增长 14.1%，增速比上半年回落 0.3 个百分点。进出口总额达 28425 亿美元，同比增长 6.2%，增速比上半年回落 1.8 个百分点，比上年同期回落 18.4 个百分点。

社会商品价格方面，CPI 同比上涨 2.8%，涨幅比上半年回落 0.5 个百分点，比上年同期回落 2.9 个百分点；PPI

同比下降 1.5%，降幅比上半年扩大 0.9 个百分点，上年同期为上涨 7.0%，其中 9 月份 PPI 同比下降 3.6%，创 35 个月新低，环比下降 0.1%，连续 4 个月下行。从货币供应情况看，前三季度，新增人民币贷款 6.72 万亿元，同比多增 1.04 万亿元，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。

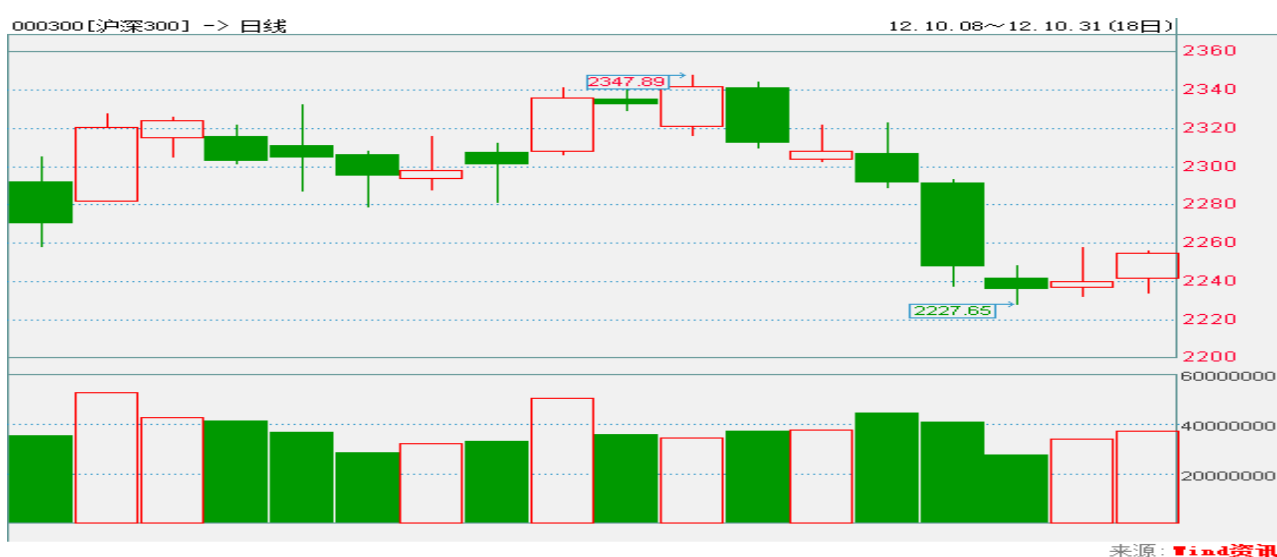
10 月份 PMI 指数为 50.2%，环比回升 0.4 个百分点，重新回到临界点之上，创四个月新高。

## 2、国内资本市场回顾

### (1) 股票市场回顾

10 月份 A 股市场震荡下跌，上证综指下跌 0.83%、深证成指大跌 2.41%、沪深 300 指数下跌 1.67%；市场风格方面，低价股表现较好，申万低价股指数上涨 2.5%，申万高价股指数则下跌 1.95%。分行业看，家用电器、黑色金属、医药生物等板块涨幅居前，有色金属板块遭到重挫下跌 8.91%，信息设备、采掘等板块亦表现较差。

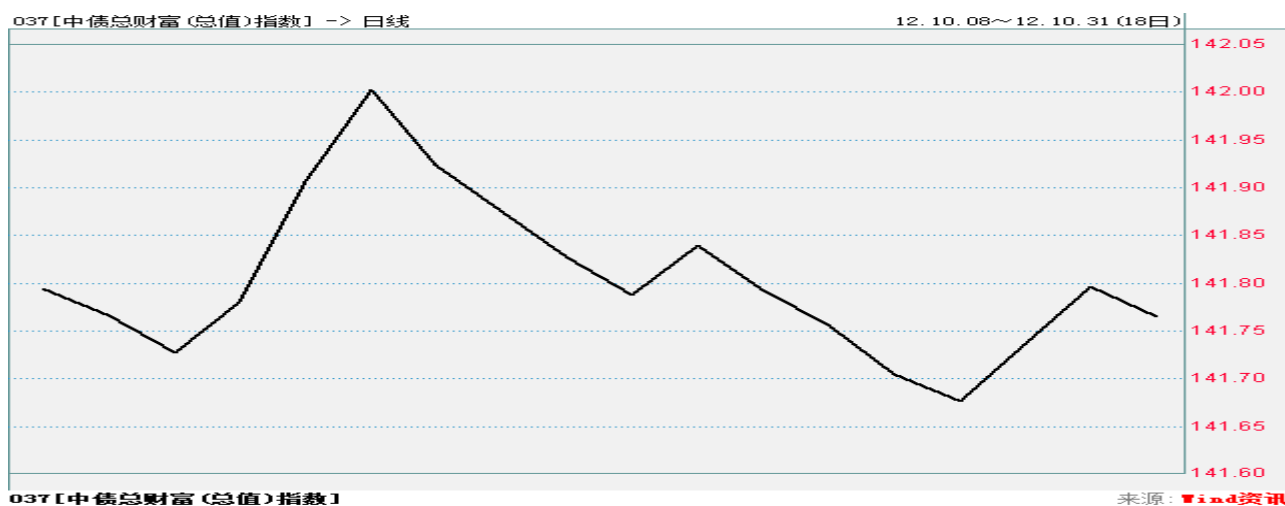
沪深300指数变化趋势线



### (2) 债券市场回顾

10 月份债券市场表现略有分化，中债全债指数下跌 0.03%、中债国债指数下跌 0.16%、中债金融债指数微涨 0.08%、中债企业债指数上涨 0.66%。

中债全债指数变化趋势线



### (3) 基金市场回顾

基金 10 月份表现基本持平，略好于股票市场。具体来说，天相开放式基金指数下跌 0.52%，其中股票开放式基金下跌 0.83%，指数开放式基金下跌 1.68%，混合型基金下跌 0.4%，封闭式基金下跌 0.78%，债券型基金上涨 0.39%。

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	10 月份	YTD
沪深 300 指数	-1.67%	-3.88%
中债全债指数	-0.03%	1.91%
天相开放式基金指数	-0.52%	-0.13%

## 二、投资回顾

国际市场，多国继续推出货币宽松政策，美国宏观经济数据表现较好，但微观来看企业财报业绩总体有所下滑，同时，在美国大选胶着、“桑迪”飓风以及财政悬崖等因素的影响下，美股全月震荡下跌，而欧洲债务问题暂时缓和带动欧洲股市普遍微涨。国内方面，通胀仍处于低位，经济数据持续印证宏观经济短期见底企稳，市场风险偏好有在十八大前有所反复，A 股市场整体震荡下行，创业板表现相对较好。分行业来看，信息服务、地产、家电等行业涨幅居前，有色、采掘等行业表现较差。

固定收益方面，本月人民币升值预期不断走强，外汇占款有所上升，逆回购规模不断创新高，资金面全月波动较大。虽然通胀数据继续维持低位，但受经济企稳和政策预期提升等因素影响，债券市场走势出现分化，利率品种和高等级信用品种继续回调，政策性金融债和高等级信用债回调幅度略好于国债。另一方面，低等级信用品种受到市场追捧，收益率曲线平坦化下移，信用利差进一步收窄。

投资经理较好地把握了本月股市的结构性机会，同时规避了债市分化行情带来的风险。具体而言，权益类资产积极应对市场走势，适时调整仓位，优化结构，精选品种，获得了较好收益；固定收益类资产适当增加高票息品种，降低组合久期，锁定盈利。

### 三、下阶段市场展望

下阶段股票市场中性偏谨慎，中期可能出现反弹行情。从影响市场趋势的主要因素来看：一方面 IPO 可能重启，创业板或出现减持，同时年末资金紧张等因素将对市场带来压力；另一方面，经济同比增长企稳并略有反弹，在十八大召开后，较为稳定的政策面预期将改善市场投资环境。中期而言，基建投资可能出现加速，并会对经济企稳复苏形成支撑；随着经济企稳复苏，四季度上市公司企业盈利增速会出现一定程度改善，同比、环比出现正增长的概率较大。风险点主要存在于房地产调控政策的再次收紧，企业间三角债问题爆发等。

债市方面，短期内或将呈现弱势整理的走势。一方面，通胀水平仍处于低位，同时，财政存款将季节性投放及外汇占款短期回升等因素有利于资金面改善；另一方面，经济基本面短期有改善迹象，市场降准预期持续落空，导致投资者交易动力不足，且市场风险偏好逐渐回升，信用品种的潜在供给巨大，不利于债市。总体而言，基本面对债市短期内的支撑较弱，收益率在前期的调整后保护性有所提高，缺乏进一步向上的动力，当前最大的不确定因素在于政策面，如推出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。

### 四、下阶段投资展望

目前美国经济复苏势头仍在延续，西班牙、希腊等国债务问题或持续拖累欧洲经济，海外局势风险点依旧较多，存在较大的不确定性。国内方面，宏观经济数据暗示四季度经济增长可能有阶段性复苏，随着十八大召开，政策面或逐渐明朗，影响短期市场风险偏好。未来需持续关注宏观经济数据与政策走向，同时留意主题性投资机会。

固定收益方面，资金面宽松预期和估值优势对短端品种有利，长端品种可能仍将受制于经济和政策面，鉴于四季度经济增长或有所复苏，十八大带来的政策阶段性回暖预期也在持续，市场风险偏好情绪的反复或使债市延续分化行情。

投资经理对权益类资产将以维持仓位，调整品种与结构为主，前瞻性把握市场行情；对固定收益类资产维持中性判断，侧重于降低久期，适当增配信用债，保证组合高票息和流动性，积极布局后市。

#### 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。