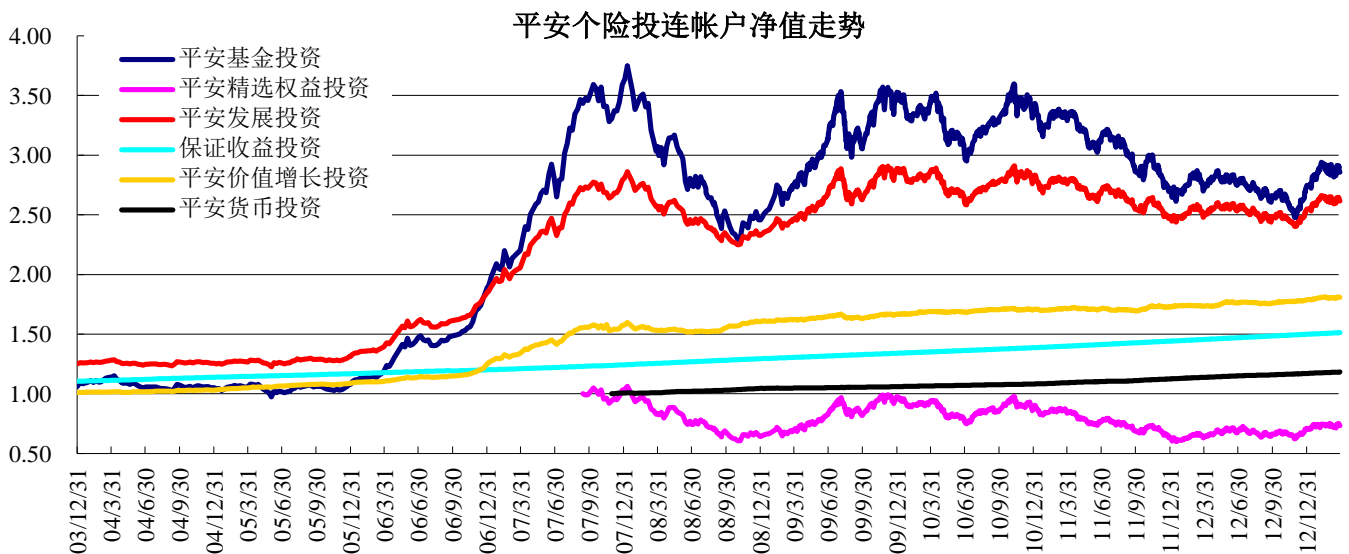


投资评述

一季度股市在年初大幅上涨后持续震荡下行，债市整体平稳上涨。平安投连险维持审慎投资策略，逐步降低权益类资产仓位，适时减持前期获利品种，并择机增配业绩确定的潜力品种，同时持续优化债券持仓结构，在获取了稳定的收益后适当降低组合久期，有效规避市场调整风险，各帐户净值均稳健上涨，其中基金投资、精选权益及发展投资帐户季度涨幅分别达 3.93%、3.24%、2.68%，业绩表现显著超越市场。

业绩表现（数据截至 2013 年 3 月 29 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	2.8563	-1.52%	3.93%	7.36%	5.56%	3.93%	185.63%
	精选权益	2007 年 9 月	0.7334	-1.69%	3.24%	10.69%	16.08%	3.24%	-26.66%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	2.6167	-0.98%	2.68%	5.24%	5.39%	2.68%	161.67%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	1.8094	0.29%	1.15%	2.71%	4.31%	1.15%	80.94%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.5126	0.31%	0.90%	1.90%	3.92%	0.90%	51.26%
	货币投资	2007 年 11 月	1.1825	0.32%	1.03%	2.03%	3.91%	1.03%	18.25%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

2013年1-2月份，规模以上工业增加值同比增长9.9%，比去年12月份回落0.4个百分点，2月份环比增长0.79%。1-2月份，全国固定资产投资25676亿元，同比增长21.2%，增速比去年全年加快0.6个百分点，比去年同期回落0.3个百分点；从环比看，2月份固定资产投资增长0.65%。1-2月份，全国房地产开发投资6670亿元，同比增长22.8%，增速比去年全年提高6.6个百分点。同期社会消费品零售总额37810亿元，同比增长12.3%。

3月份CPI同比上涨2.1%，环比下降0.9%；同期PPI同比下降1.9%，环比持平。3月份制造业PMI指数为50.9%，环比上升0.8个百分点，连续半年保持在荣枯线之上。

对外贸易方面，一季度进出口总值6.12万亿元人民币，同比增长13.4%；其中出口3.2万亿元人民币，增长18.4%；

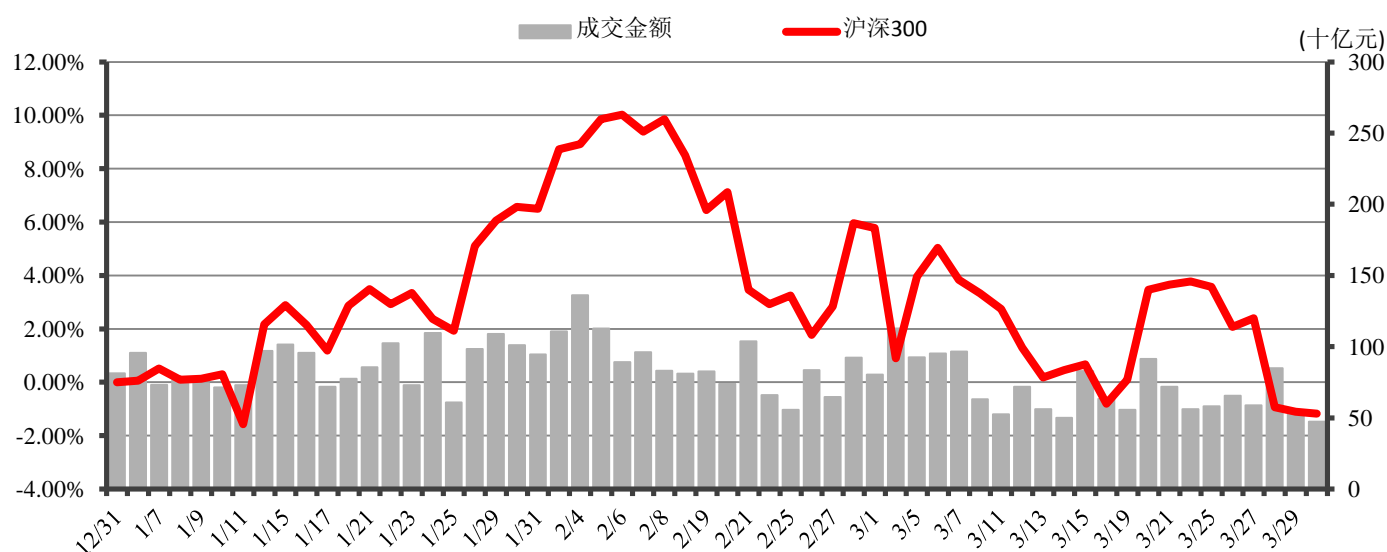
进口 2.9 万亿元人民币，增长 8.4%；贸易顺差为 2705 亿元人民币。从货币供应情况看，一季度人民币贷款增加 2.76 万亿元，同比多增 2949 亿元，3 月末 M2 余额 103.61 万亿元，同比增长 15.7%。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

A 股市场年初延续前期涨势，各指数一路攀升，直至春节后，市场整体出现大幅回调，在房地产新政及证监会新规的影响下，市场的数次反弹未能改变其持续走低的趋势。具体而言，一季度上证综指下跌 1.43%、深证成指下跌 2.49%、沪深 300 指数下跌 1.10%；市场风格表现非常分化，中小板指数及创业板指数分别逆势上涨 8.92%、21.38%。分板块来看，医药生物行业上涨超过 20%，表现最佳，电子、信息设备等行业亦涨幅居前，有色金属、采掘、房地产等行业表现较差，下跌均超过 7%。

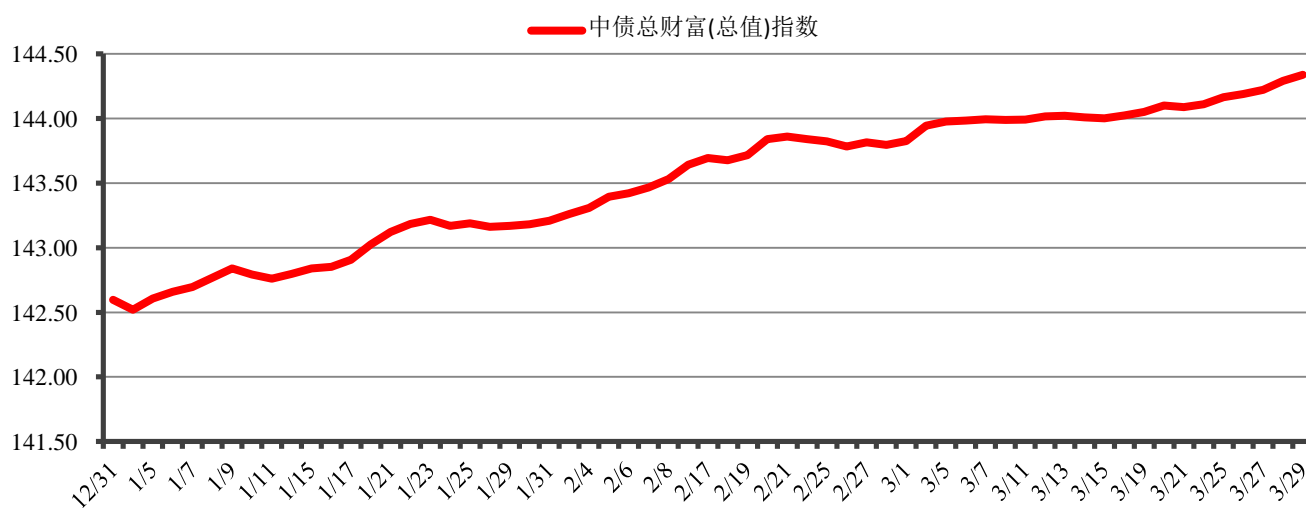
沪深300指数变化趋势线



(2) 债券市场回顾

一季度债券市场平稳上涨，高收益品种表现较为显著。中债全债指数上涨 1.22%、中债国债指数上涨 0.85%、中债金融债指数上涨 1.61%、中债企业债指数上涨 2.30%。

中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

一季度基金市场整体表现稳健，在年初的快速上涨后略有回调，具体来看，天相开放式基金指数上涨 2.83%，其中股票开放式基金上涨 2.57%，指数开放式基金下跌 0.93%，混合型基金上涨 3.58%，封闭式基金上涨 1.37%，债券型基金上涨 2.61%。

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	一季度
沪深 300 指数	-1.10%
中债全债指数	1.22%
天相开放式基金指数	2.83%

二、投资回顾

在经济持续复苏，流动性较为宽裕，且投资者对新一届政府政策预期较高的环境下，股票市场前期延续去年年末的涨势，主要指数不断攀升，周期股与成长股伴随上涨。但春节后，经济复苏的力度偏弱逐步被验证，资金面转变为中性，市场在盘整筑顶后渐缺乏明确的投资思路，强弱行业的切换过于频繁，交投情绪受到负面影响，股指震荡下行。此外，3 月份房地产调控政策及银监会新规陆续出台，对经济与市场情绪均有一定的压制作用，也导致指数中枢持续下行。

投资经理维持审慎投资策略，适时减持部分周期股，逐步降低仓位，维持较低权益仓位进行操作，同时择机增配业绩确定的潜力品种，并对基金市场均衡布局，逐渐介入优质成长基金。

季初资金面较宽松，债券供给季节性下降等因素推动债券市场整体稳健上涨，但由于投资者对经济复苏的预期较高，各品种有所分化，利率品种表现相对疲弱，高收益品种利差大幅缩窄。春节后央行重启正回购操作，加剧市场对未来货币政策收紧的担忧，资金面随后缩紧的局面导致债市出现回调，此外，2 月份通胀超预期引发市场的进一步担忧及调整。直至季末，银监会推出的理财新规打破了债市弱势震荡的格局，市场对未来供需关系的预期发送转变，推动市场迅速上涨，各品种均有较好表现。

投资经理持续优化债券持仓结构，在前期获取了稳定的投资收益后适当降低组合久期，有效规避市场调整风险。

三、下阶段市场展望

下阶段股票市场或仍维持总体区间震荡的态势，全年表现取决于中长期的制度改革是否能兑现。从影响市场走势的主要因素来看：宏观经济仍处于弱势复苏中，但在房地产调控和理财监管力度加大的背景下，经济复苏力度可能不会太强，二季度通胀担忧也有所缓解；同时非金融企业的盈利仍有所改善，但和经济复苏类似，力度也比较有限；而改革相关的各项政策正在按计划推行中；此外，IPO 可能在二季度重启，该利空尚未落地，对市场仍将造成一定压力。另一方面，A 股经过春节后的一轮调整，市场的估值压力有所缓解，在经济复苏与改革推进情况尚未能被证伪的环境下，市场创新低的可能性较低。

债券市场短期内维持上涨趋势的可能性较高，主要的原因在于：受春节开工较晚以及两会影响，一季度经济数据或低于预期，进而影响市场信心，3 月份 CPI 大幅低于市场预期，短期内仍可能保持低位；同时，4 月份资金面预计仍较宽松，债券的供给将季节性减少，且到期量相对较大，理财新规也将短期内推动债券需求量的增长；此外，禽流感问题或将降低市场风险偏好，并引发对经济下滑的担忧，有利于债市。另一方面，市场中期仍需保持谨慎，因为随着开工的恢复，二季度经济复苏概率仍然较大，CPI 全年整体向上的趋势亦没有改变，资金面上则将面临二季度季节性收紧，供需状况或出现结构性的扭转，加上目前的利差保护较为有限，市场可能对利空更为敏感。

四、下阶段投资策略

综合来看，宏观经济复苏的趋势在地方政府换届等因素的影响下有所延缓，整体复苏力度偏弱，同时，IPO 重启时点未明，新政府的政策并不清晰，在短期内通胀水平维持低位，货币政策较为中性的环境下，权益市场较难出现大的机会，或延续震荡态势，市场以结构性机会为主。投资经理将继续采取偏防御策略，对部分获利品种及时了结，适度增加业绩确定且有安全边界的成长品种，并将需密切关注经济数据以及政府新政的出台。

对于债券市场而言，基本面与资金面短期内均提供了良好的支撑，具体来看，未来经济仍将弱势复苏，整体力度可能低于市场预期，3 月 CPI 大幅低于预期，其二季度或将继续保持在低位，市场对通胀超预期的疑虑得到修正，此外，禽流感问题对经济的影响具有较大不确定性，从而可能引发市场对经济出现下滑的担忧。资金面上，二季度流动性很可能维持宽松，同时，在银监会新政的影响下，市场短期内对高收益品种的需求将有所增加。投资经理将维持较高的仓位与久期，重点关注信用品种并精选个券及债券型基金，在严控风险的前提下提升帐户收益。

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。