

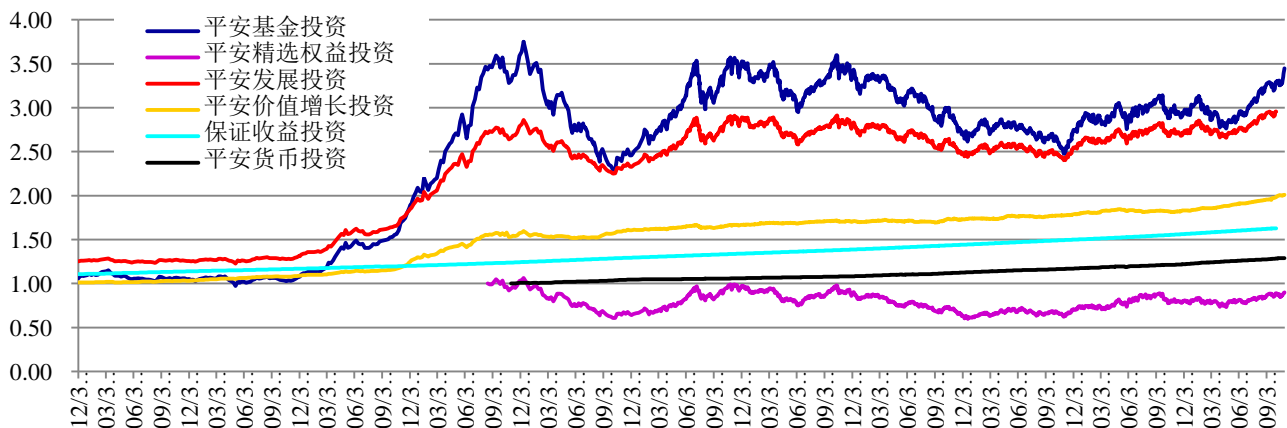
## 一、投资评述

报告期股票、债券、基金市场全线放量巨涨。临近年底，平安投连险各账户仓位变动较小，维持总体持仓稳定，债券方面继续维持较高的配置比例，积极参与可转债机会。报告期各账户净值全线上涨。

业绩表现（数据截至 2014 年 11 月 28 日）									
帐户类型	帐户名称	成立日期	最新净值	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	3.4485	4.91%	11.65%	21.12%	13.87%	16.61%	244.85%
	精选权益	2007 年 9 月	0.8977	1.41%	9.70%	12.17%	9.02%	11.68%	-10.23%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	3.0621	3.63%	8.08%	12.92%	11.06%	12.35%	206.21%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	2.0093	1.27%	3.77%	6.46%	10.67%	9.71%	100.93%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.6352	0.38%	1.24%	2.51%	5.10%	4.63%	63.52%
	货币投资	2007 年 11 月	1.2890	0.35%	1.50%	2.82%	6.23%	5.66%	28.90%

数据来源：平安资产

平安个险投连帐户净值走势图



数据来源：平安资产；数据统计区间：2003 年 12 月 31 日-2014 年 11 月 28 日

## 二、宏观经济环境概述

初步核算，三季度 GDP 同比增长 7.3%，增速比二季度回落 0.2 个百分点，环比增长 1.9%。分季度看，一季度同比增长 7.4%，二季度增长 7.5%，三季度增长 7.3%。2014 年 1-10 月份，全国房地产开发投资同比名义增长 12.4%，增速比 1-9 月份回落 0.1 个百分点，其中，住宅投资增长 11.1%，增速回落 0.2 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 67.9%。2014 年 1-10 月份，民间固定资产投资同比名义增长 18.0%，增速比 1-9 月份回落 0.3 个百分点，民间固定资产投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重为 64.7%。2014 年 10 月份，规模以上工业增加值扣除价格因素同比实际增长 7.7%，比 9 月份回落 0.3 个百分点。从环比看，10 月份比上月增长 0.52%，1-10 月份，规模以上工业增加值同比增长 8.4%。10 月份 CPI（全国居民消费价格总水平）同比上涨 1.6%，环比持平，1-10 月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.1%。10 月 PPI（工业品出厂价格）同比下降 2.2%，环比下降 0.4%，1-10 月平均，工业生产者出厂价格同比下降 1.7%。11 月份制造业 PMI 为 50.3%，比上月回落

0.5个百分点，但继续高于临界点，表明我国制造业总体上仍保持扩张态势。

进出口方面，1-10月份我国进出口总额35305.74亿美元，同比增长3.8%，其中，出口同比增长5.8%，进口同比增长1.6%，10月份进出口总额3683.28亿美元，同比增长8.4%，环比下降7.1%，其中，出口同比增长11.6%，进口同比增长4.6%。货币供应方面，10月人民币贷款增加5483亿元，同比多增423亿元，广义货币(M2)余额同比增长12.6%，狭义货币(M1)余额同比增长3.2%。

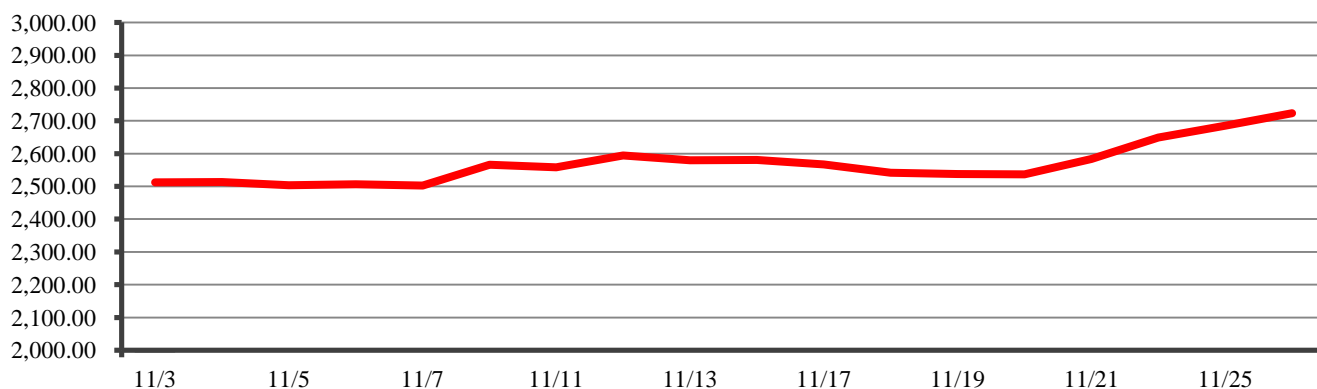
### 三、资本市场回顾

#### 1、股票市场

11月市场放量巨涨。具体而言，上证综指上涨10.85%，深圳成指上涨9.44%，沪深300涨幅11.98%，中小板指和创业板指分别涨幅0.53%、3.81%。以金融、交运、房地产为代表的大盘权重股领涨。

沪深300指数变化趋势线

— 沪深300



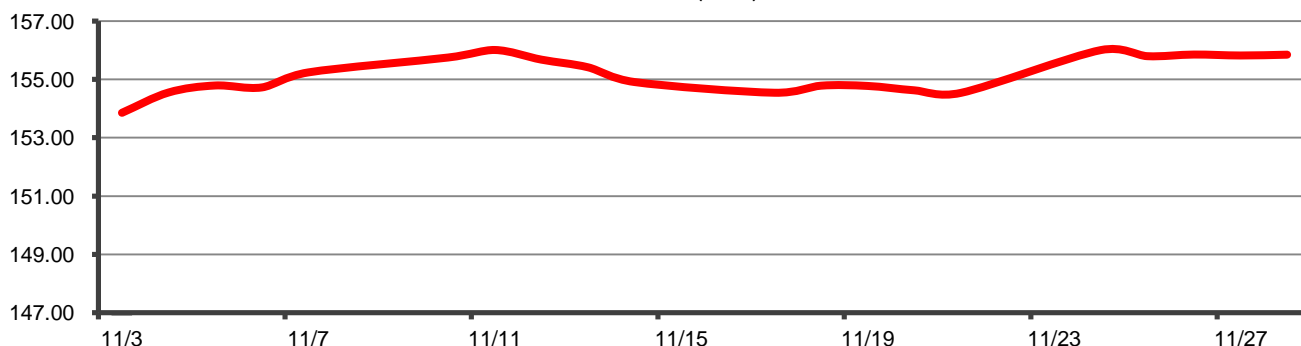
数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2014年11月1日-11月30日

#### 2、债券市场

11月债券继续全线上涨。其中，中债全债指数上涨1.57%，中债国债指数上涨1.74%，中债金融债指数上涨1.47%，中债企业债指数上涨1.33%。

中债全债指数变化趋势线

— 中债总财富(总值)指数

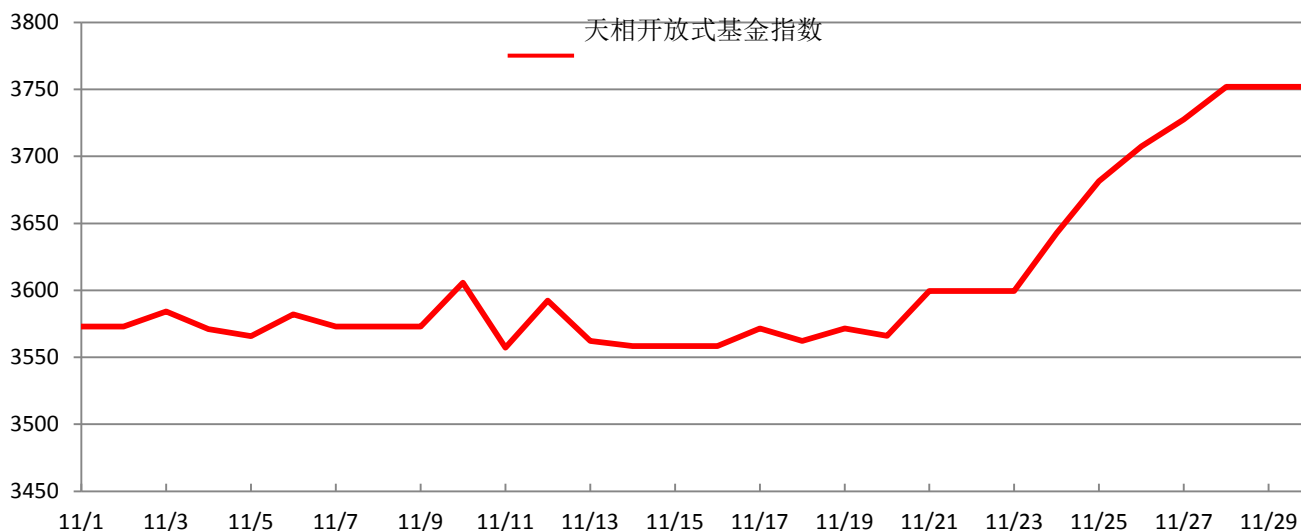


数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2014年11月1日-11月30日

### 3、基金市场

11月基金市场全线上涨。具体来看，天相开放式基金指数上涨 5.01%，其中股票开放式基金上涨 6.38%，指数开放式基金上涨 10.22%，混合型基金上涨 4.34%，债券型基金上涨 2.33%，封闭式基金上涨 9.36%。

天相开放式基金指数走势图



数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2014 年 11 月 1 日-11 月 30 日

### 4、各指数涨跌幅情况一览表

指数名称	11 月份	YTD
沪深 300 指数	11.98%	20.55%
中债全债指数	1.57%	11.64%
天相开放式基金指数	5.01%	14.59%

数据来源：Wind 资讯；天相投资分析系统

## 四、投资回顾

债券市场方面，11月在基本面走弱、货币政策利好等刺激下继续走牛；利率债收益率普降，长端下行幅度更大；中高等级信用债短端受资金面影响略有上行，中长端跟随利率债下行；城投债收益率全面下行。具体来说，**基本面**上，10月工业增加值回落至 7.7%；10月货币金融数据也全面低于预期；同时，汇丰、中采 PMI 双双回落并创阶段新低；经济下行压力继续凸显。**政策面**上，11月中旬央行向地方城商行投放百亿级 MLF，定向宽松继续；11月19日国务院常务会议再推“新融十条”，货币宽松趋势更为确定；11月21日央行宣布降息，存、贷款基准利率分别下调 25BP 和 40BP，标志货币政策由定向刺激走向全面放松；11月25日央行正回购缩量，同时下调利率 20BP；11月27日正回购停做；密集的货币宽松政策和信号是 11月债市持续走牛的主要催化剂。**资金面**上，上半月资金面整体平衡，下半月 IPO 冲击导致的资金面紧张程度和持续时间均超预期，甚至有“钱荒”再袭之说，可能的原因是一般性存款计算口径调整使银行未来或面临大规模准备金补缴，银行预防性需求导致资金面持续偏紧。

股票市场方面，市场出现了几年难得一见的指数飙升行情，券商板块领涨整个市场，行业指数基金的分级套利机会出现，大量资金进入行业分级基金。另一方面，医药和食品板块明显落后于全市场，部分小基金已经出现了板块的转换。

临近年底，账户维持总体持仓稳定，较少调仓。债券方面继续维持较高的配置比例，积极参与可转债投资机会，获得较好收益。

## 五、下阶段市场展望及投资策略

前瞻的看，股票方面对市场维持乐观预期。**经济方面**，短期仍然偏弱，但对市场的影响有限。11月官方PMI为50.3%，比上月回落0.5个百分点，为近8个月以来新低，但经济偏弱的格局已经被市场充分消化，对市场影响有限；**政策方面**，除降息外，不排除未来还可能出现降准，与此同时在10月以来的两个月时间里，国家发改委密集批复了35个基建项目，总投资约9761.71亿元，通过货币以及财政政策托底经济，也为市场情绪提供了政策方面的支持；另外，未来新增资金的入市将不断推升市场。目前融资余额到达8400亿，预计初步上限是1.2万亿左右；散户目前开户踊跃，9月每周开户数为10万左右，到11月倒数第二周开户数上升为23.4万户，到12月出，开户数则上升至36.9万户，预计未来散户的开户仍然会比较积极；此外，市场的持续上涨还激发了之前的休眠帐户，12月第一周参与交易的A股账户数为2027.39万户，较前一周的1416.67万户大幅增加了610.72万户，增幅达43.1%；此外，未来海外资金的入市以及理财资金的转移等也使得未来新增资金会持续进入，短期内还没有看到市场的拐点。

债券市场方面，经济增速继续下行，通胀亦小幅走低，基本面利好债市；全面降息降准周期开启，货币政策继续宽松，政策面同样利好债市；流动性整体充裕，但需警惕银行预防性需求，资金面整体对债市影响中性；供需方面，利率债供需弱平衡，信用债供给下降，对债市影响中性；市场情绪层面，收益率降至均值以下，各类利差均低，年底获利了结氛围渐浓，对债市不利。

总体而言，货币政策走向全面宽松，未来进一步降息、并配合降准的可能性很大，在经济基本面显著回暖之前，货币宽松周期不会结束，债券、股票牛市均或尚未结束。

投资经理将密切关注市场机会，提升组合收益。

平安资产管理有限责任公司

### 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。