

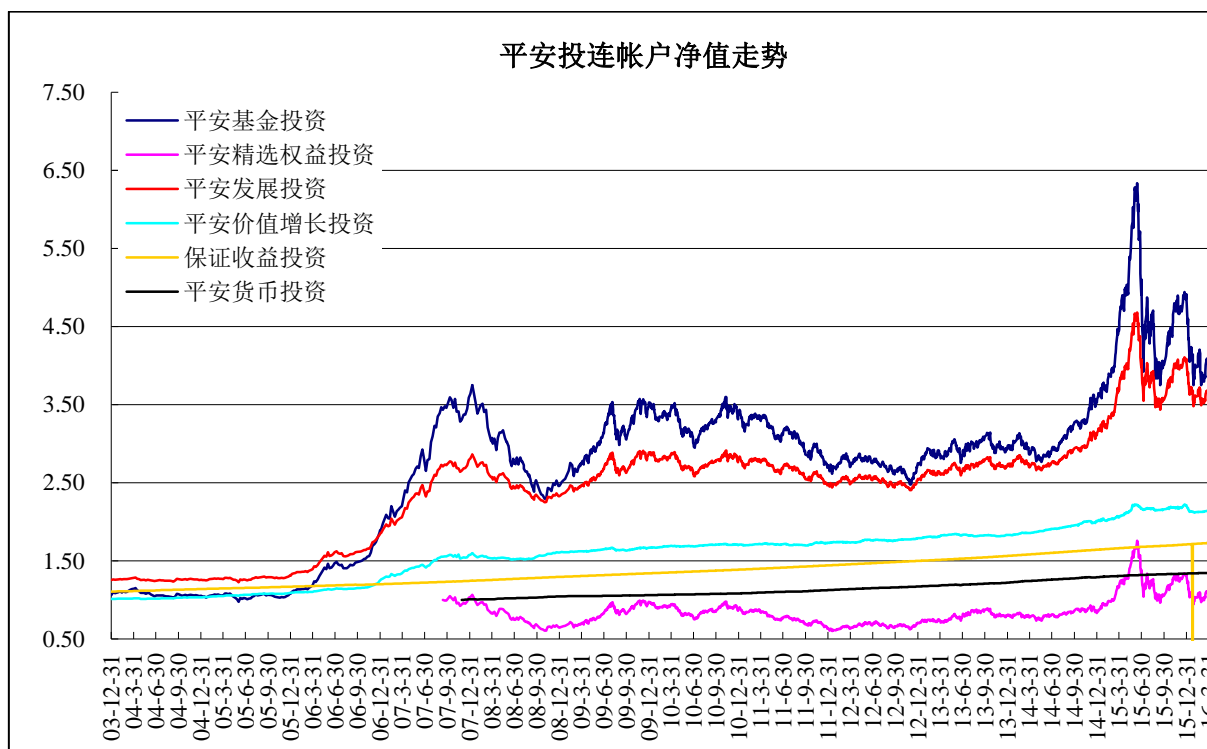
## 一、投资评述

由于缺乏盈利支撑、风险偏好高位以及边际趋紧的流动性预期，导致报告期股票市场出现了大幅调整；一季度债市总体震荡上行。一季度进取型、平衡型、稳健型账户净值下跌，货币型账户净值均平稳上升。

业绩表现（数据截至 2016 年 3 月 31 日）								
账户类型	账户名称	成立日期	最新净值	近 1 月	近 3 月	近 6 月	今年以来	成立以来
进 取 型	基金投资	2001 年 4 月	4.1086	9.62%	-15.49%	2.47%	-15.49%	310.86%
	精选权益	2007 年 9 月	1.1058	13.91%	-15.72%	4.46%	-15.72%	10.58%
平 衡 型	发展投资	2000 年 10 月	3.6827	5.55%	-9.17%	3.26%	-9.17%	268.27%
稳 健 型	价值增长	2003 年 9 月	2.1376	0.54%	-3.03%	-1.01%	-3.03%	113.76%
货 币 型	保证收益	2001 年 4 月	1.7288	0.38%	1.08%	2.16%	1.08%	72.88%
	货币投资	2007 年 11 月	1.3460	0.20%	0.64%	1.30%	0.64%	34.60%

数据来源：平安资产

平安个险投连账户净值走势图



数据来源：平安资产；数据统计区间：2003 年 12 月 31 日-2016 年 3 月 31 日

## 二、市场回顾

### 1、宏观经济环境概述

2016年1-3月，全国固定资产投资（不含农户）85843亿元，同比名义增长10.7%，增速较1-2月加快0.5个百分点。从环比速度看，3月份固定资产投资（不含农户）增长0.86%。2016年1-3月，民间固定资产投资53197亿元，同比名义增长5.7%，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62%。2016年1-3月份，全国房地产开发投资17677亿元，同比名义增长6.2%，增速比1-2月提高3.2个百分点。其中，住宅投资11670亿元，增长4.6%，提高2.8个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为66%。2016年3月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.8%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比1-2月加快1.4个百分点；从环比看，3月份比上月增长0.64%。3月份全国居民消费价格指数（CPI）环比下降0.4%，同比上涨2.3%；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨0.5%，同比下降4.3%。

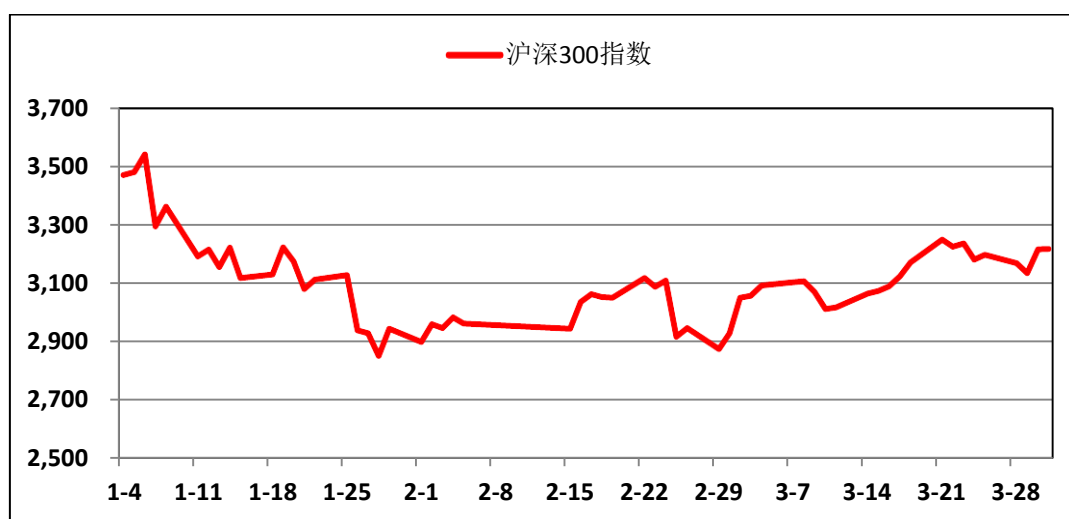
3月中国外贸形势有所好转。以美元计，当月进出口总额为2917.7亿美元，同比上升2%，环比回升32.8%。其中出口同比增长11.5%，进口同比下降7.6%。货币供应方面，3月末，广义货币(M2)余额144.62万亿元，同比增长13.4%，增速分别比上月末和去年同期高0.1个和1.8个百分点；3月末人民币存款余额141.12万亿元，同比增长13.0%，增速比上月末低0.3个百分点，比去年同期高2.9个百分点。

### 2、国内资本市场回顾

#### (1) 股票市场回顾

一季度A股市场宽幅震荡，经历了一个先跌后涨的过程。年初人民币快速贬值、大股东减持、熔断等风险因素集中释放，由于缺乏盈利支撑、风险偏好高位回落导致市场出现了大幅调整，进入2、3月份，市场在美联储加息预期收敛以及国内经济企稳两条主线的作用下出现较快反弹，但总体来看一季度市场表现不佳，就历史同期而言创下较大跌幅。具体而言，上证综指与深证成指分别下跌15.12%和17.45%，沪深300指数下跌13.75%，中小板指和创业板指分别下跌18.22%和17.53%。分板块来看，一季度所有行业全线下跌，跌幅最大的通信与计算机行业分别下跌16.10%和15.92%，跌幅最小的农林牧渔业也下跌了0.1%。

沪深300指数变化趋势线

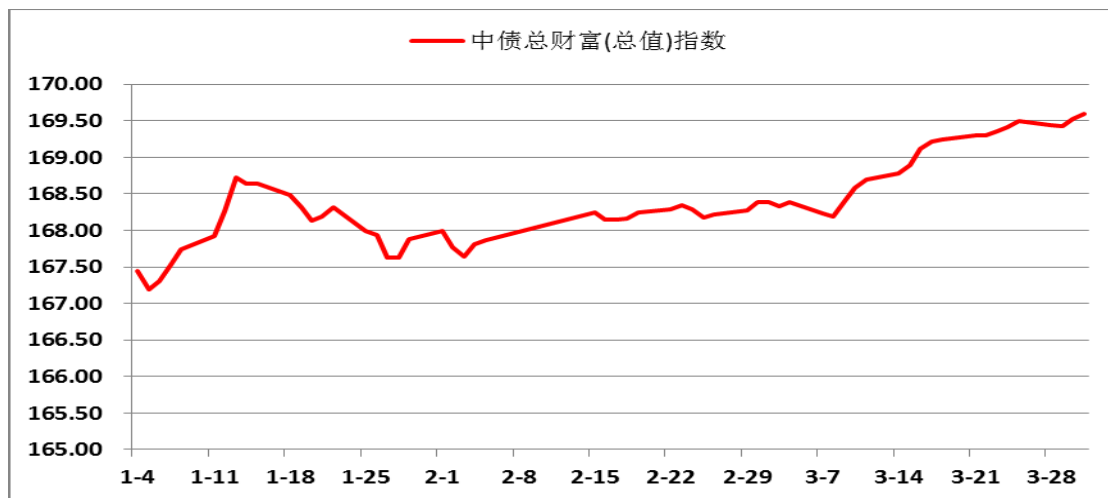


数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2016年1月1日 - 3月31日

## (2) 债券市场回顾

一季度债市总体震荡上行。具体看，中债全债指数上涨 1.1%，中债国债指数上涨 1%，中债金融债指数上涨 0.65%，中债企业债指数上涨 1.7%。

中债全债指数变化趋势线

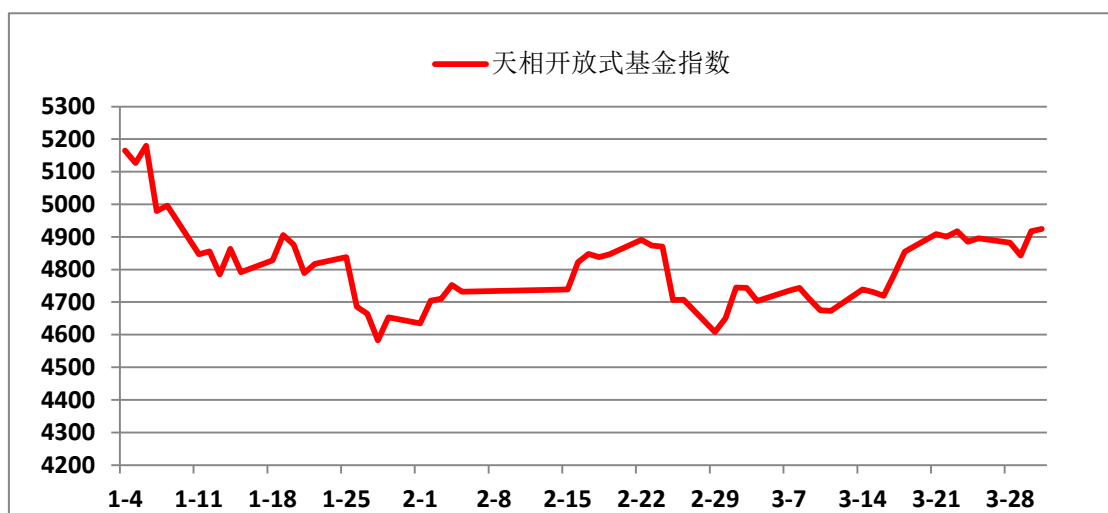


数据来源: Wind资讯; 数据统计区间: 2016年1月1日 - 3月31日

## (3) 基金市场回顾

一季度基金市场跟随股市先跌后涨，三月份出现了较大幅度的反弹。具体来看，一季度天相开放式基金指数下跌 8.46%，其中股票开放式基金下跌 15.76%，指数开放式基金下跌 14.59%，混合型基金下跌 9.45%，债券型基金上涨 0.31%，封闭式基金下跌 13.35%。

天相开放式基金指数走势图



数据来源: 天相投资分析系统; 数据统计区间: 2016年1月1日 - 3月31日

## (4) 各指数2016年一季度涨跌幅情况一览表

涨跌幅	3月	一季度
沪深 300 指数	11.84%	-13.75%

中债全债指数	0.78%	1.10%
天相开放式基金指数	6.87%	-8.46%

数据来源：Wind 资讯；天相投资分析系统

### 三、投资回顾

二级市场方面：利率债当中，无论长端还是短端，国债表现都优于国开债。1年国债收益率下行18bp，而1年国开收益率持平。10年国债收益率下行1bp，而10年国开收益率上行10bp。信用债各期限品种下行10-30bp。

基本面方面：2月外贸、通胀、金融、经济数据先后公布。其中，外贸数据弱于预期、金融数据如期回落、工业增加值增速低于预期、消费增速低于预期，对债市利好；而CPI上行幅度超预期、房地产销售高增、固定资产投资增速超预期回升，对债市利空。二月央行外汇占款下降幅度明显减少，显示短期内人民币贬值压力有所下降。

海外方面：联储3月议息会议决定维持基准利率在0.25%-0.5%区间不变，符合市场预期，联储鸽派程度超市场预期。

政策方面：两会上公布2016年中央和地方预算草案提出将扩大财政赤字规模并全面实施营改增，财政收支数据和预算草案均显示出今年财政政策将继续发力，符合市场的预期。沪深同时发布房地产调控政策，或对房地产投资增速形成一定的制约。

资金面方面：3月上旬资金面在2月29日央行意外降准0.5个百分点后，由偏紧转向宽松。而下旬以来由于缴准、缴税且逐步临近季末而转向偏紧态势，全月来看，隔夜回购利率上行6bp至2.1%，7天回购利率下行49bp至2.1%。

报告期投连帐户在权益方面谨慎；固定收益方面控制仓位和久期，适当运用杠杆，把握波段机会。

### 四、下阶段市场展望及投资策略

股市方面：

短期来看，市场在全球再宽松预期、国内经济企稳预期及证金介入的作用下出现一轮反弹，由于经济企稳暂难证伪以及证金的托底预期，预计市场继续维持在相对高位震荡，市场博弈性较强，热点切换频繁，震荡箱体或逐渐收窄，赚钱效应相应降低。

中期来看，市场将在“增长与通胀组合”以及“联储加息预期”作用下演绎，预计宏观经济类似于2012年下半年或2014年二三季度，将以经济阶段性企稳和通胀温和回升组合出现，联储加息预期仍是制约市场的核心变量；此外，考虑到信用风险、大股东减持、私募基金潜在赎回压力等风险因素相对较多，预计二季度市场仍将震荡下行。

债市方面：

对于利率债，目前的基本面信息多空参半，经济数据方面补库存需求带来的工业增加值、投资反弹可能存在一定持续性，PPI环比转正，利空债市，而CPI低于预期缓解了市场对于通胀的忧虑，利多债市。因此短期建议对长端

利率债多看少动。不过中期看，目前经济企稳主要是库存周期带动，缺乏持续企稳动力，预计持续时间3个月左右。因此长期债券的走势并不悲观。从时间上考虑，5月中下旬可能是较好的建仓时点。

对于信用品种，当前信用利差缺乏进一步压缩的空间和动力，后续财报公布和评级调整可能触发信用风险重估，近期的调整可能还会继续，建议保持合理杠杆，审慎择券为上。

下阶段投资经理将以控制仓位和久期为主，若债券出现超调，考虑到经济全面企稳尚存疑问，可以考虑参与。

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。