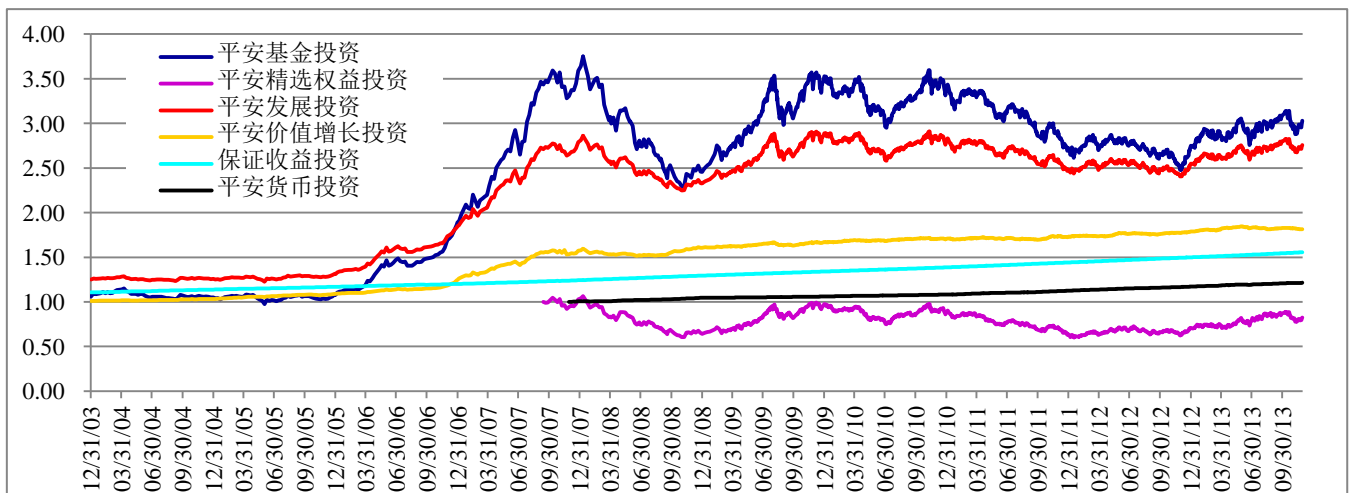


投资评述

11月A股市场震荡上行，债券市场持续下跌后略有企稳反弹。平安投连帐户保持谨慎投资策略，适时减持部分前期获利品种，继续优化债券组合结构，各帐户表现稳健，基金投资帐户月涨幅达2.88%，货币型两帐户逆市上涨。

		业绩表现（数据截至2013年11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	3.0285	2.88%	2.61%	-0.17%	21.25%	10.20%	202.85%
	精选权益	2007年9月	0.8234	1.42%	-1.05%	2.12%	30.12%	15.91%	-17.66%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.7571	1.61%	1.87%	0.56%	14.21%	8.19%	175.71%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.8156	-0.39%	-0.09%	-1.57%	2.26%	1.49%	81.56%
货币型	保证收益	2001年4月	1.5559	0.39%	1.11%	2.18%	4.12%	3.79%	55.59%
	货币投资	2007年11月	1.2134	0.17%	0.91%	1.61%	4.02%	3.67%	21.34%



一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

2013年10月份，规模以上工业增加值同比增长10.3%，比9月份加快0.1个百分点，环比增长0.86%。1-10月，规模以上工业增加值同比增长9.7%。2013年1-10月份，全国固定资产投资351669亿元，同比增长20.1%，增速比1-9月份回落0.1个百分点。同期，全国房地产开发投资68693亿元，同比增长19.2%，增速比1-9月份回落0.5个百分点。其中，住宅投资47222亿元，增长18.9%，增速回落0.6个百分点，占房地产开发投资的比重为68.7%。2013年10月份，社会消费品零售总额21491亿元，同比增长13.3%。1-10月份，社会消费品零售总额190308亿元，同比增长13.0%。10月份，CPI同比上涨3.2%，环比上涨0.1%，PPI同比下降1.5%，环比持平，1-10月平均，CPI同比上涨2.6%，PPI同比下降2.0%。

对外贸易方面，前10个月进出口总值21.16万亿元人民币，增长7.6%，其中出口11.2万亿元，增长8%，进口9.96万亿元，增长7.3%，贸易顺差1.25万亿元，扩大12%。从货币供应情况看，10月份人民币贷款增加5061

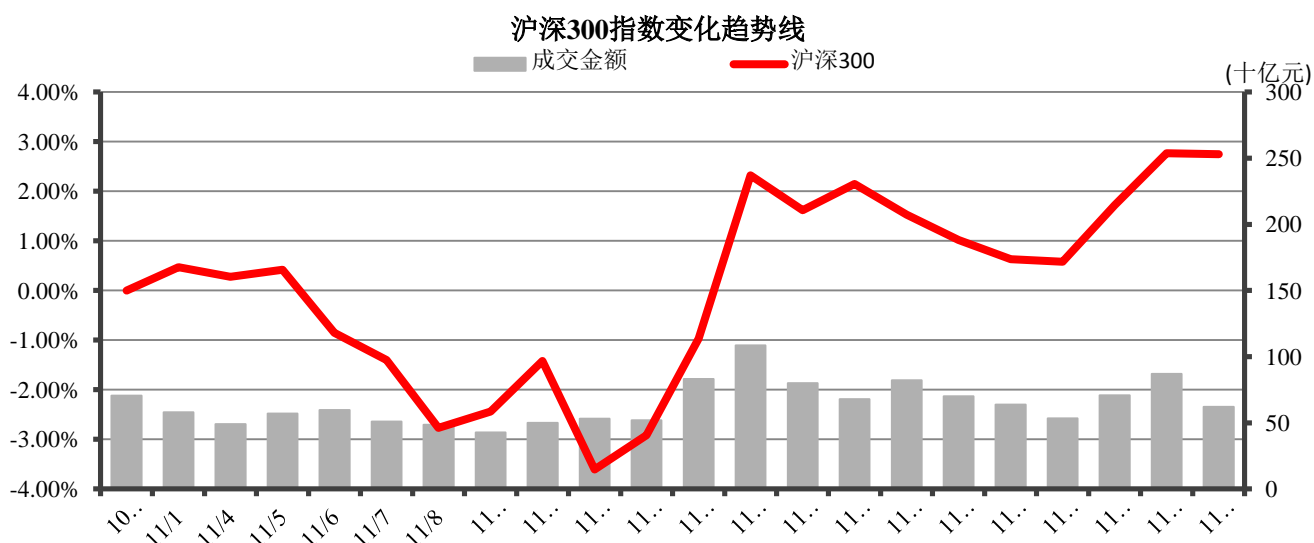
亿元，同比多增 7 亿元，10 月末 M2 余额 107.02 万亿元，同比增长 14.3%，分别比上月末和去年同期高 0.1 个和 0.2 个百分点。

11 月份制造业 PMI 为 51.4%，与上月持平，为 2012 年 5 月以来的最高点，连续 14 个月位于临界点以上，表明我国制造业继续稳中向好。

2、国内资本市场回顾

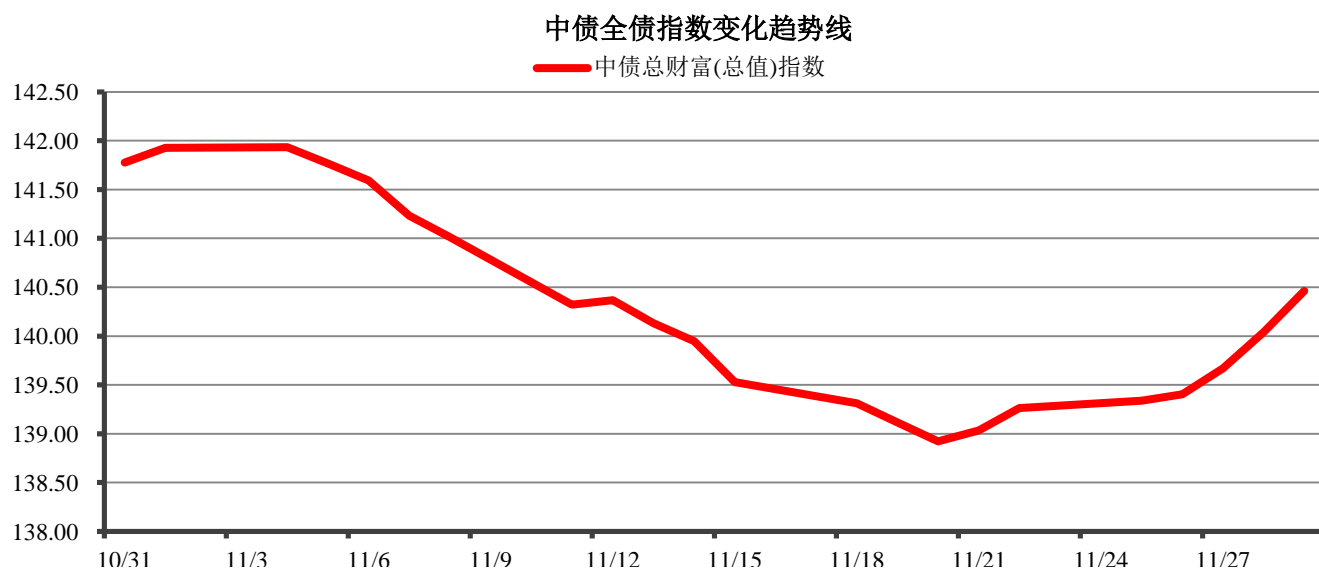
(1) 股票市场回顾

11 月份 A 股市场震荡上行。具体而言，11 月份上证综指上涨 3.68%，深证成指上涨 1.16%，沪深 300 指数上涨 2.75%，创业板及中小板分别上涨 10.63%、4.76%。分板块来看，信息设备、电子、交运设备行业表现显著，涨幅超过 10%，房地产板块相对较差，小幅下跌。



(2) 债券市场回顾

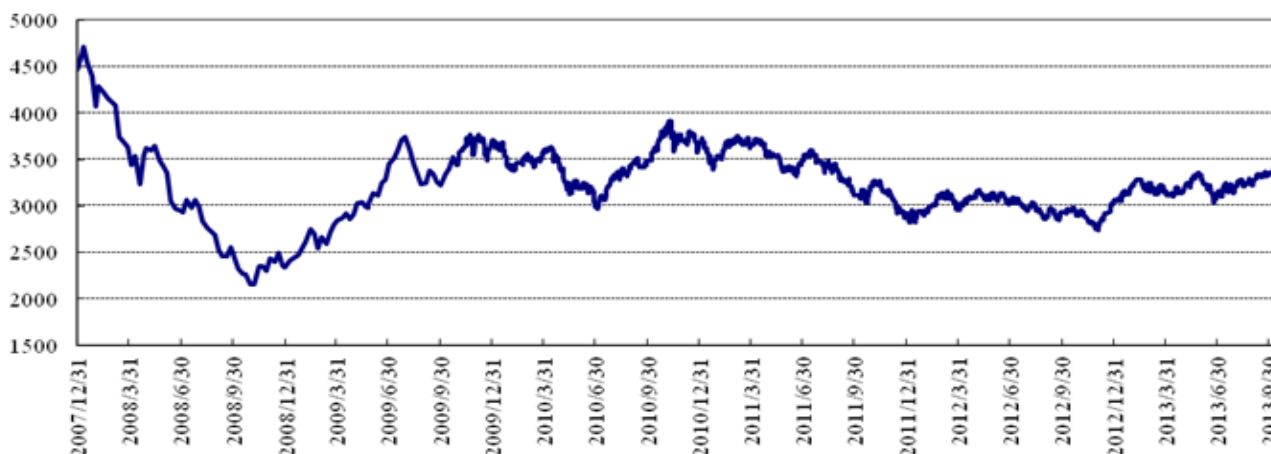
11 月份债券市场进一步下行。其中中债全债指数下跌 0.93%、中债国债指数下跌 1.05%、中债金融债指数下跌 0.89%、中债企业债指数下跌 1.27%。



(3) 基金市场回顾

11 月份基金整体表现稳健，具体来看，天相开放式基金指数上涨 2.39%，其中股票开放式基金上涨 3.51%，指数开放式基金上涨 2.55%，混合型基金上涨 2.72%，封闭式基金上涨 0.01%，债券型基金下跌 0.97%。

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	11 月份	今年以来
沪深 300 指数	2.75%	-3.33%
中债全债指数	-0.93%	-1.50%
天相开放式基金指数	2.39%	8.90%

二、投资回顾

11 月份整体市场流动性依然保持偏紧，资金面维持紧张局面，央行 11 月也一直采取偏紧的货币政策。受市场对三中全会的预期有所改变的影响，A 股市场先抑后扬，信息设备、电子、交运设备行业表现显著。债券市场方面，月初债券收益率随着一级市场的发行出现显著上行，利率品种收益率创出新高，信用品种收益率也在历史高位。月末由于一级市场供给的减少、央行恢复逆回购等原因，利率品种收益率冲高回落、信用品种收益率也有所企稳。

投资经理维持权益类资产仓位稳定，对组合结构进行微调，集中持有优质个股，适时锁定部分盈利；同时适当精选增配部分信用品种，为明年做好投资准备。

三、下阶段市场展望

股市方面，三中全会改革内容超预期，有效提振了市场对中长期发展的信心。目前，经济基本面尽管有所趋弱，但市场预期也维持低位，所以经济增长和企业盈利的下行对市场压力不大，目前的主要风险还是金融去杠杆背景下的流动性紧张：一方面是通胀预期抬头，货币政策的放松空间有限；另一方面，央行推动金融去杠杆的态度非常坚决，导致银行间市场流动性持续紧张。但当前的流动性紧张更多地是利率市场化的滞后反应，对股市的冲击相对有限。随着中央经济工作会议的临近，短期市场的主导因素仍将是改革的相关信息，其他因素如 IPO 重启、新三板扩容、美联储缩减 QE 等则起到干扰作用。

债市方面，经济数据显示国内经济出现转弱的迹象，通胀水平预计保持稳定。资金面仍然是影响目前债市表现的核心因素。短期内资金面的决定性因素是央行的公开市场操作，目前央行中性偏紧的态度较为明显，既要避免钱

荒重演，又不愿意实质放松流动性，资金维持紧平衡的可能性较大。但同时我们也注意到，由于发债成本高企，利率品种的发行会在 12 月份迅速萎缩，债市供求关系出现明显改善，构成利好。当前需要考虑的另一个重要因素是季节性规律，12 月临近年末关键考核时点，部分市场机构对跨年资金的需求非常旺盛，从历史经验上看，12 月资金面都会比 11 月紧张，待年底财政存款大量投放时会略有宽松，到明年年初资金价格会进一步下降，届时银行、保险等主流配置机构开始新的考核周期，债市在年初反弹的概率较大。

四、下阶段投资策略

临近年末，流动性水平偏紧，预计经济基本面上行空间不大。大盘指数将呈震荡态势，各板块机会轮动。债券市场方面，经过 11 月份恐慌性下跌之后，目前债券收益率均已升至历史高位。年末资金面仍然是制约债市的重要因素，由于央行稳定资金面意图较明显，因此难再出 6 月钱荒的情形。近期债券市场可能有小幅反弹行情，但收益率受资金面偏紧的影响，下行空间相对有限。

投资经理将维持目前仓位水平，适度关注低估值蓝筹股，继续优化固定收益资产组合结构，增加信用品种配置并适时锁定部分盈利品种。

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。