

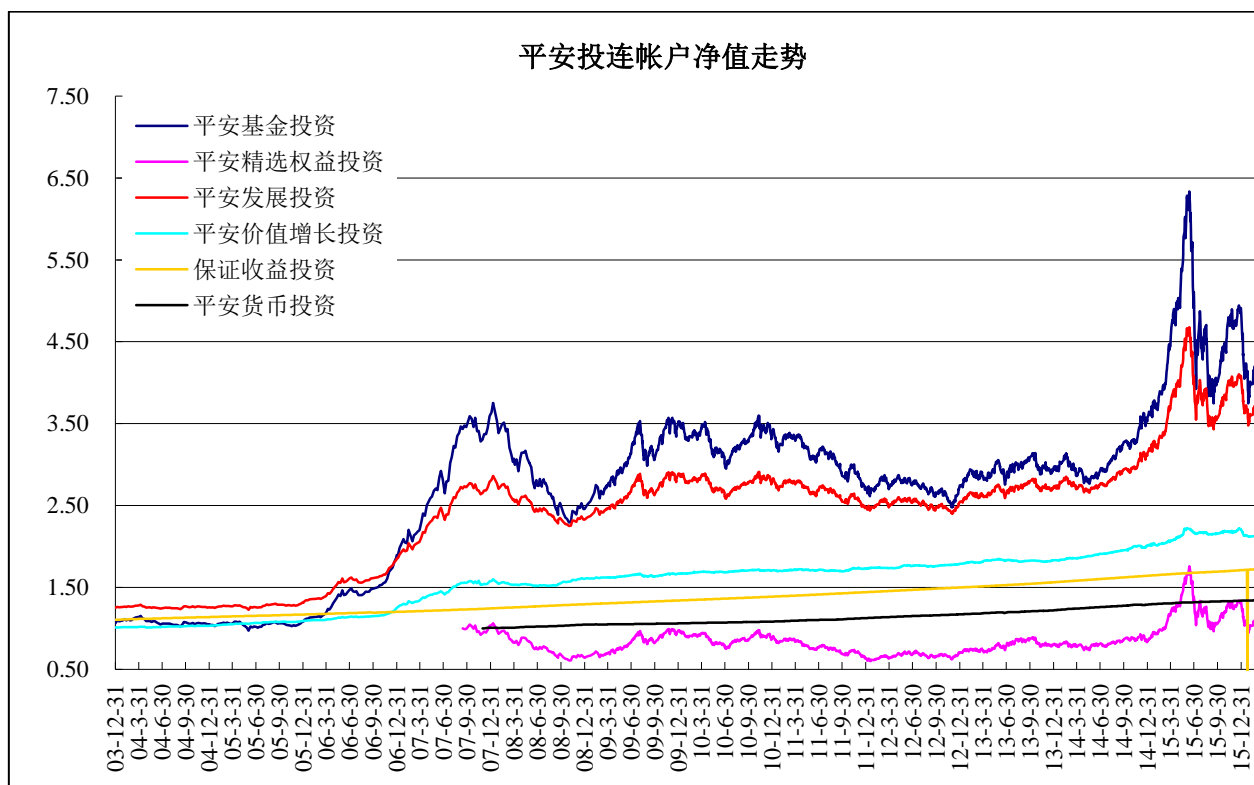
一、投资评述

由于缺乏盈利的支撑，而风险偏好及流动性预期频繁变化，导致2月市场出现了大幅波动；债券市场仍微幅向上。2月进取型、平衡型账户净值下跌，而稳健和货币型账户净值平稳上升。

业绩表现（数据截至2016年2月29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	3.7480	-2.85%	-19.97%	-6.47%	-22.91%	274.80%
	精选权益	2007年9月	0.9708	-1.13%	-23.47%	-8.79%	-26.01%	-2.92%
平衡型	发展投资	2000年10月	3.4890	-1.27%	-12.15%	-1.98%	-13.94%	248.90%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.1262	0.18%	-1.99%	-1.09%	-3.54%	112.62%
货币型	保证收益	2001年4月	1.7223	0.36%	1.12%	2.04%	0.70%	72.23%
	货币投资	2007年11月	1.3433	0.25%	0.76%	1.34%	0.43%	34.33%

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2月29日

二、市场回顾

1、宏观经济环境概述

2016年1-2月，全国固定资产投资（不含农户）38008亿元，同比名义增长10.2%，2月份固定资产投资（不含农户）环比增长0.83%。2016年1-2月民间固定资产投资23420亿元，同比名义增长6.9%，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61.6%。2016年1-2月份，全国房地产开发投资9052亿元，同比名义增长3.0%，增速比去年全年提高2个百分点，其中住宅投资占房地产开发投资的比重为66.6%。2016年1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.4%，比2015年12月份回落0.5个百分点，2月份环比增长0.38%。2月份全国居民消费价格指数（CPI）环比上涨1.6%，同比上涨2.3%；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.3%，同比下降4.9%。2月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.0%，低于上月0.4个百分点。

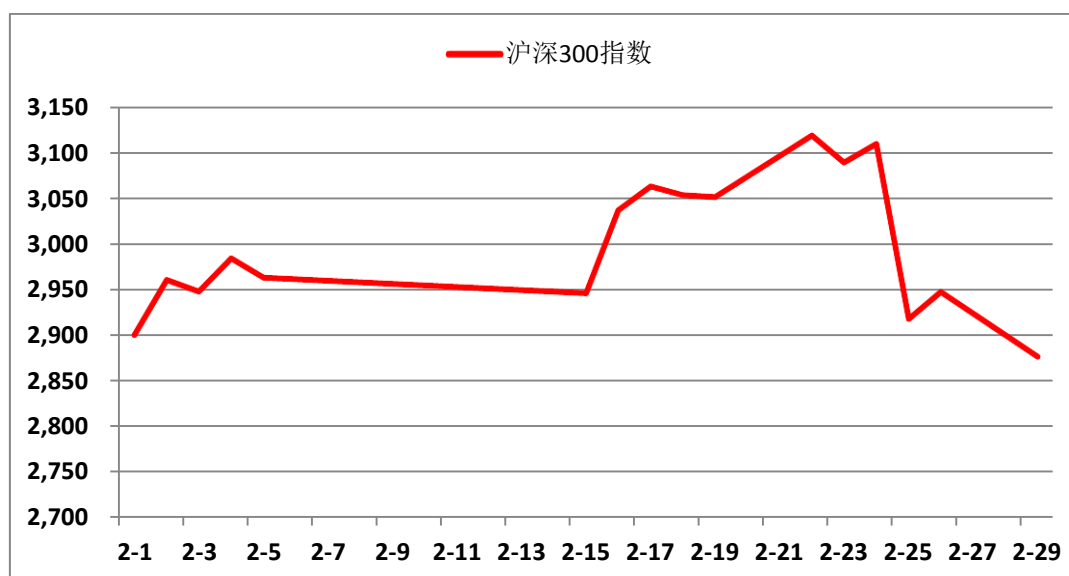
2月中国进出口大幅下降，以美元计，当月进出口总额为2196.97亿美元，同比下降20.8%，环比下降24.5%。其中出口同比下降25.4%，进口同比下降13.8%；2016年1-2月进出口总值5107.28亿美元，同比下跌17.4%。货币供应方面，2月末广义货币(M2)余额142.46万亿元，同比增长13.3%，增速比上月末低0.7个百分点，比去年同期高0.8个百分点；2月末人民币存款余额138.60万亿元，同比增长13.3%，增速分别比上月末和去年同期高0.8个和2.4个百分点。

2、资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

由于缺乏盈利的支撑，而风险偏好及流动性预期频繁变化，导致2月市场出现了大幅波动。具体而言，2月上证综指与深证成指分别下跌1.81%和3.41%，沪深300指数下跌2.33%，中小板指和创业板指分别下跌4.38%和5.71%。分板块来看，2月份大部分行业都有所下跌，跌幅最大为传媒业（下跌5.82%），涨幅最大为有色金属业（上涨6.21%）。

沪深300指数变化趋势线

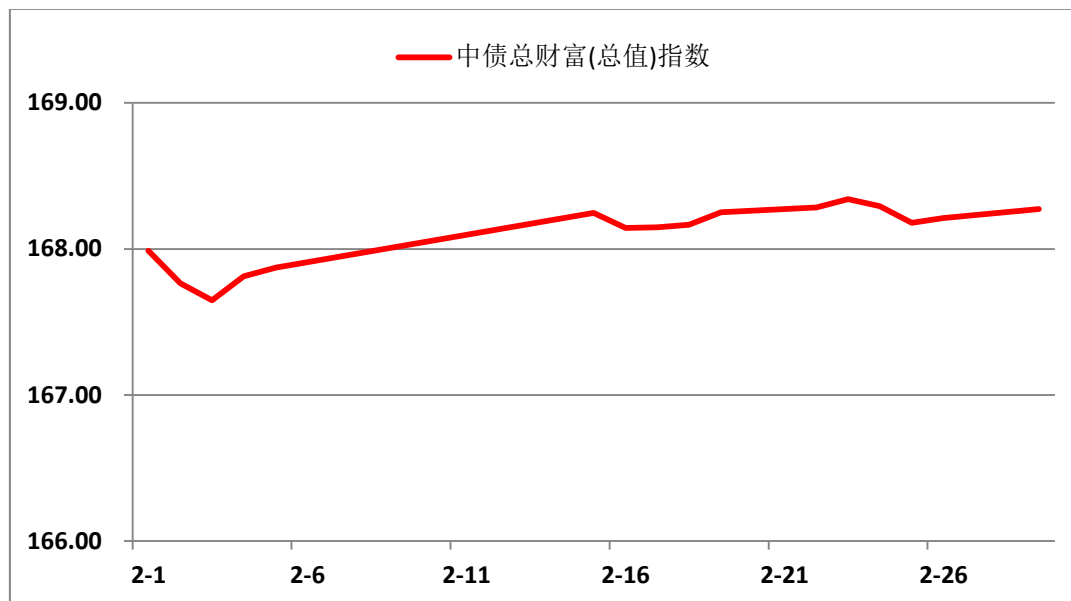


数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2016年2月1日 - 2月29日

(2) 债券市场回顾

本月债市走势仍微幅向上。具体看，中债全债指数上涨 0.24%，中债国债指数上涨 0.38%，中债金融债指数上涨 0.09%，中债企业债指数上涨 0.56%。

中债全债指数变化趋势线

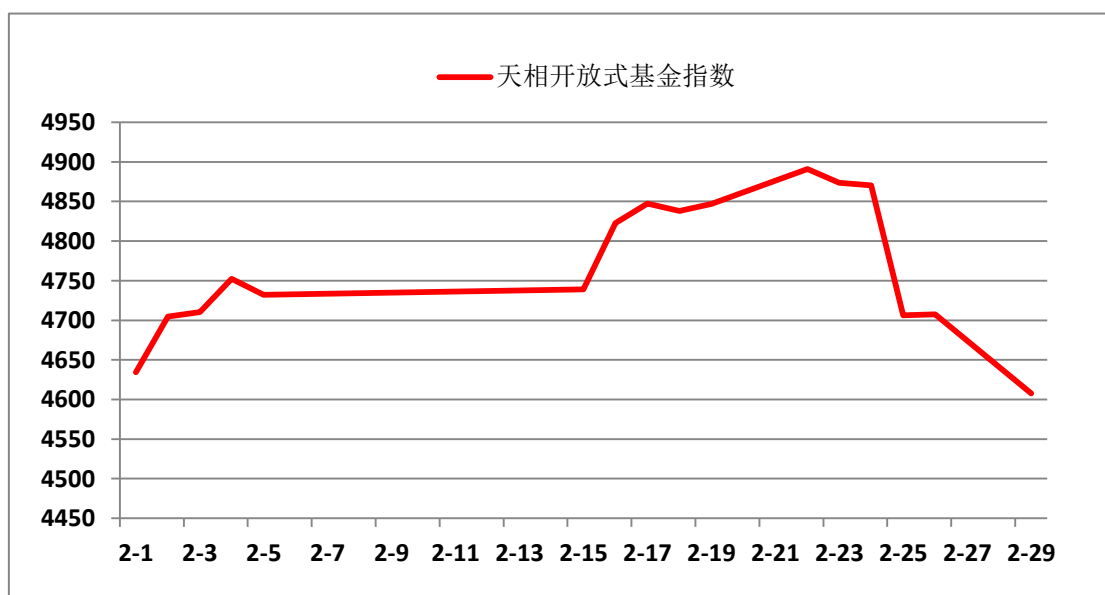


数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2016 年 2 月 1 日 - 2 月 29 日

(3) 基金市场回顾

2 月基金市场跟随股市出现了大幅调整。具体来看，全月天相开放式基金指数下跌 0.99%，其中股票开放式基金下跌 2.75%，指数开放式基金下跌 2.59%，混合型基金下跌 1.06%，债券型基金上涨 0.27%，封闭式基金下跌 0.57%。

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 2 月 1 日 - 2 月 29 日

(4) 各指数2016年2月涨跌幅情况一览表

涨跌幅	2月	YTD
沪深 300 指数	-2.33%	-22.88%
中债全债指数	0.24%	0.32%
天相开放式基金指数	-0.99%	-14.35%

数据来源：Wind 资讯；天相投资分析系统

三、投资回顾

本月债市利率仍微幅向上，国开债整体上行较为明显，10年国债收益率上行0.8bp，10年国开债收益率上行7.7BP。5年期AA+信用债利率小幅下降5bp，信用债今年以来表现优于利率债，信用利差保持在历史低位。基本上，1月外贸数据远逊于预期，出口同比降6.6%，进口同比降14.4%，贸易顺差为632.9亿美元，创历史新高，显示内外需均疲弱，进口低迷更甚于出口。1月货币金融数据大幅超预期。当月对实体经济发放的人民币贷款2.54万亿，创历史新高；1月新增社融3.42万亿，也创历史新高；1月末M2同比增速14%，大幅高于市场预期（13.3%）和前值（13.3%）。1月信贷大超预期是受稳增长持续发力、新的宏观审慎监管政策弱化对银行信贷额度和投放节奏的约束、企业继续主动去化外币负债、以及供给侧改革预期使部分企业信贷“抢跑”等因素共同作用的结果，持续性有待观察。通胀方面，1月CPI同比1.8%，略低于市场预期（1.9%），不过，剔除基期轮换的影响后，原口径的读数与预期基本相符；1月PPI同比-5.3%，跌幅较上月收窄0.6个百分点，基本符合市场预期。消费物价涨幅温和、工业通缩的格局延续。

报告期投连帐户在权益方面谨慎操作；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：从影响现阶段市场最为核心的风险偏好因素来看，近期市场情绪的回落源自于对于“两会预期的快速消化”以及“美联储不加息、货币强刺激、通货紧缩等预期的调整”，虽然央行近日进行了超出市场预期的降准操作，但目前来看降准并非开启新一轮强刺激的信号，对市场提振作用有限，因此并不构成趋势反转。短期来看，降准主要目的在于补充流动性缺口及平滑市场利率波动，暂不构成强刺激信号，因此并不改变市场调整的趋势，市场下探或受超预期降准的影响略有缓和，但时间和空间相对有限，所以降准对市场的影响偏中性。从中期来看，政策目标在供给侧改革与稳增长之间如何平衡、美联储加息预期对新兴经济体影响的潜在尾部风险有多大、以及油价下跌对金融业滞后影响有多大等不确定因素仍较多，而从近期一线城市房地产市场的暴涨来看，市场在担心的是目前出台的无论改革（供给侧改革）还是稳增长（刺激房地产）政策均带有一定的风险特征，而市场想看到的国企实质性改革等却始终不达预期，预计投资者风险偏好难以显著提升。盈利与无风险利率等对市场中期趋势影响总体在边际上偏负面，因而预计市场整体很可能重回震荡下跌的走势。

债市方面：与年初相比，目前市场发生的两个最大的变化在：一是对货币政策预期从宽松到偏中性，已经基本与市场预期一致；二是对政策基调从期待供给侧改革到预期更大力度的需求侧刺激，但这一预期可能会反复。数据方面两个最超预期的是：一是CPI的意外走高，二是商品价格反弹幅度超预期，而这两个因素都偏向于对债券不利，需要时间去检验CPI的走高是天气原因，而需求企稳预期不会持续。就3月而言，债市可能面临多重利空的压力测试：CPI走高、供给放量、开工旺季以及稳增长预期。收益率可能于波动中继续上移；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。

基于对利率已达相对低位的判断，夹杂稳增长（房地产投资等）、汇率及一季度供给等多重压力因素，利率债收益率预计将会呈现箱体震荡的态势，再创新低尚需更为强力的催化剂。而银行委外规模仍未萎缩，配置需求导致信用债收益率仍有一定向下的空间，在央行维护资金面适度宽松的情况下，信用+杠杆策略目前看仍然有效。

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。