

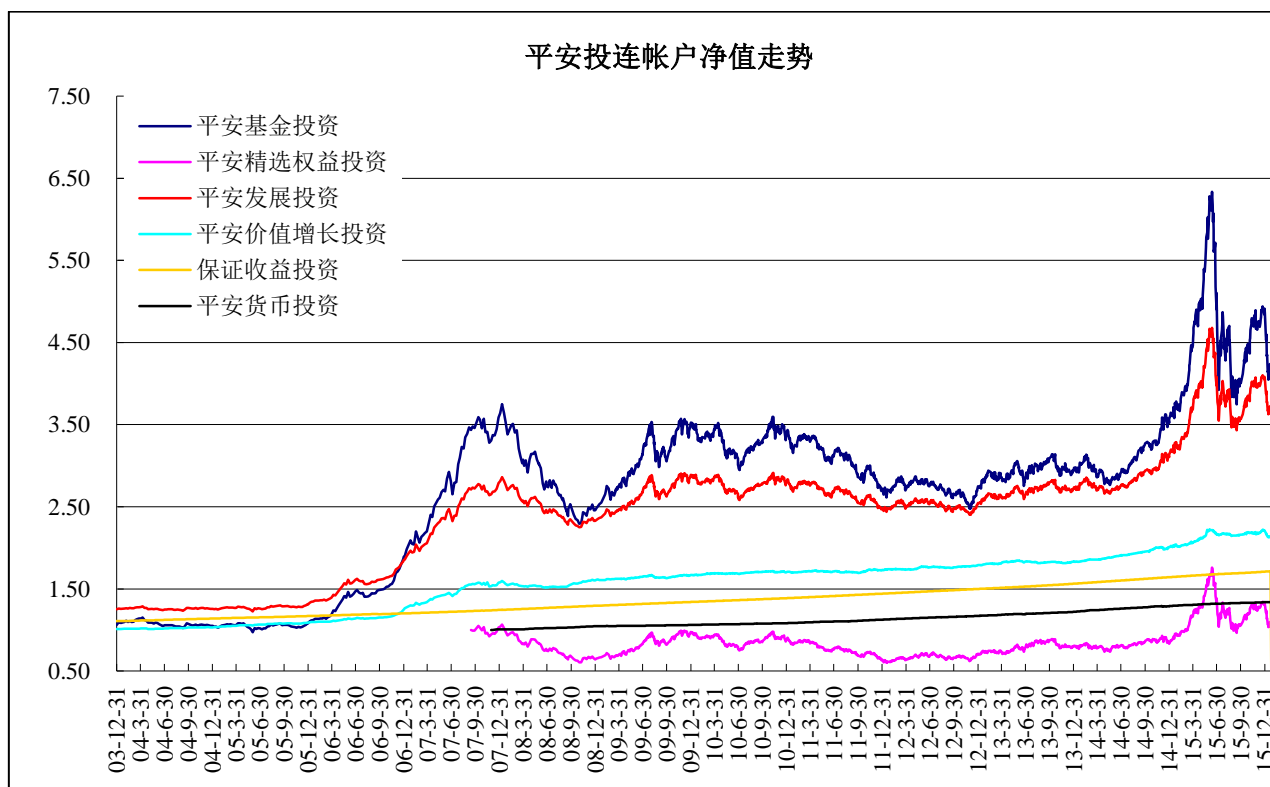
一、投资评述

由于缺乏盈利支撑、风险偏好高位回落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；债市则出现牛市后的小幅回调。1月除保证收益、货币投资账户外，其余账户净值均有下跌。

业绩表现（数据截至 2016 年 1 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	3.8580	-20.65%	-12.93%	-12.23%	-20.65%	285.80%
	精选权益	2007 年 9 月	0.9819	-25.17%	-18.57%	-16.29%	-25.17%	-1.81%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	3.5338	-12.84%	-7.63%	-6.52%	-12.84%	253.38%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	2.1224	-3.72%	-2.88%	-2.08%	-3.72%	112.24%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.7162	0.34%	1.13%	1.95%	0.34%	71.62%
	货币投资	2007 年 11 月	1.3400	0.19%	0.62%	1.33%	0.19%	34.00%

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 1 月 29 日

二、市场回顾

1、宏观经济环境概述

2015年，全国固定资产投资（不含农户）551590亿元，比上年名义增长10%，增速比1-11月份回落0.2个百分点。12月份固定资产投资（不含农户）增长0.73%。2015年民间固定资产投资354007亿元，比上年名义增长10.1%（扣除价格因素实际增长12.1%），增速比1-11月份回落0.1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64.2%，比重与上年持平。2015年全国房地产开发投资95979亿元，比上年名义增长1.0%，增速比1-11月份回落0.3个百分点，住宅投资占房地产开发投资的比重为67.3%。2015年12月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.9%，比11月份回落0.3个百分点，环比增长0.41%。2015年全年规模以上工业增加值同比增长6.1%。1月份全国居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.5%，同比上涨1.8%；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降0.5%，同比下降5.3%。2016年1月份制造业PMI为49.4%，低于上月0.3个百分点。

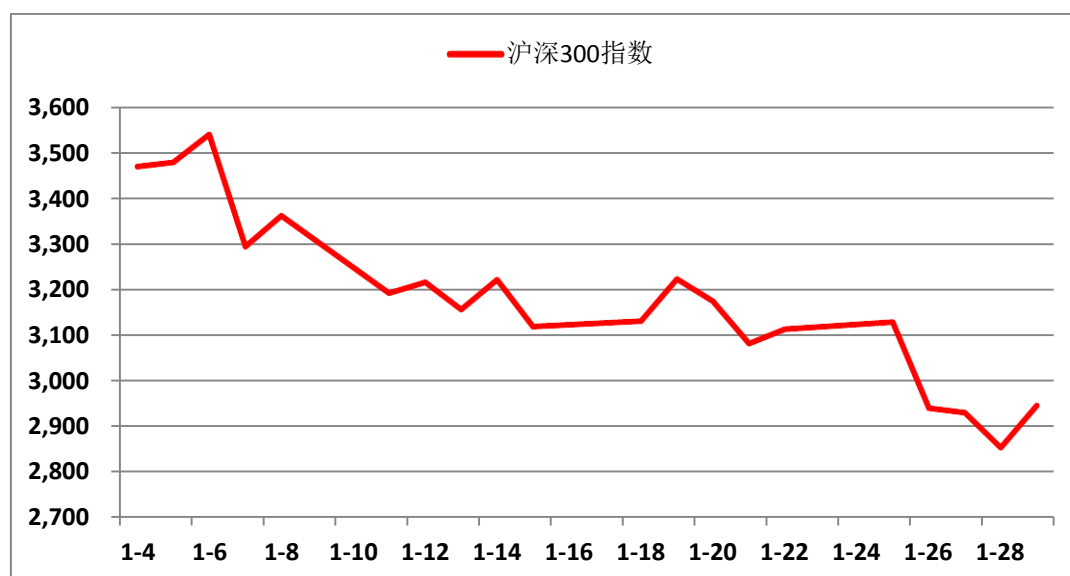
1月中国进出口维持双降格局。以美元计，当月进出口总额为2916.64亿美元，同比下降14.3%，环比下降24.8%。其中出口同比下降11.2%，进口同比下降18.8%。货币供应方面，1月末，广义货币(M2)余额141.63万亿元，同比增长14.0%，增速分别比上月末和去年同期高0.7个和3.2个百分点；1月末人民币存款余额137.75万亿元，同比增长12.5%，增速比上月末高0.1个百分点，比去年同期低1.2个百分点。

2、资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

由于缺乏盈利支撑、风险偏好高位回落以及边际趋紧的流动性预期导致1月份市场出现了大幅调整。具体而言，上证综指与深证成指分别下跌22.65%和25.64%，沪深300指数下跌21.04%，中小板指和创业板指分别下跌25.27%和26.53%。分板块来看，1月份所有行业全线下跌，跌幅最大的综合与计算机行业分别下跌30.68%和30.66%，跌幅最小的银行业也下跌了14.17%。

沪深300指数变化趋势线

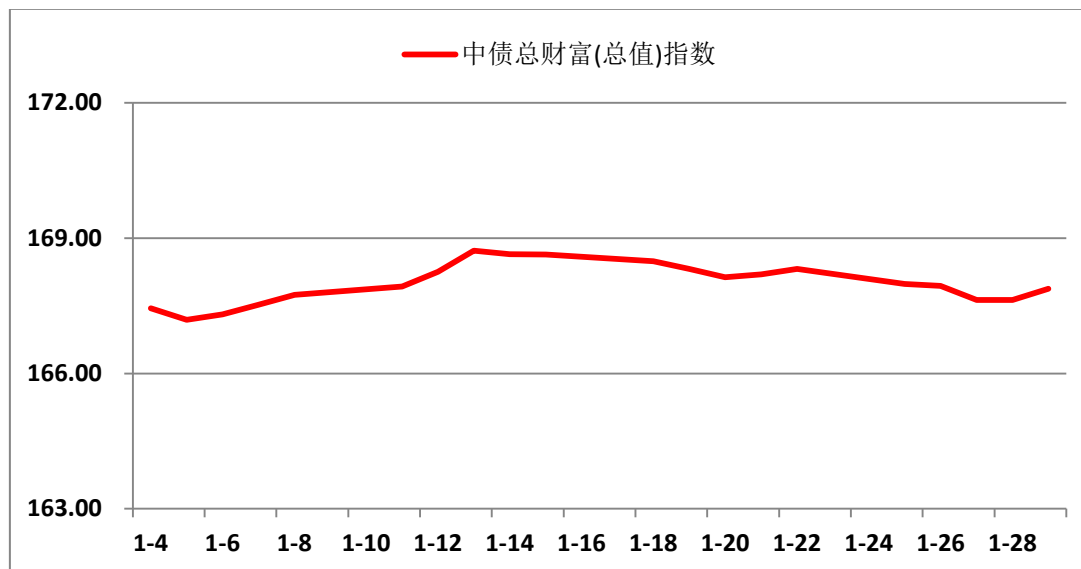


数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2016年1月1日 - 1月31日

(2) 债券市场回顾

1 月份债市出现牛市后的小幅回调。具体看，中债全债指数上涨 0.08%，中债国债指数上涨 0.25%，中债金融债指数下跌 0.07%，中债企业债指数上涨 0.45%。

中债全债指数变化趋势线

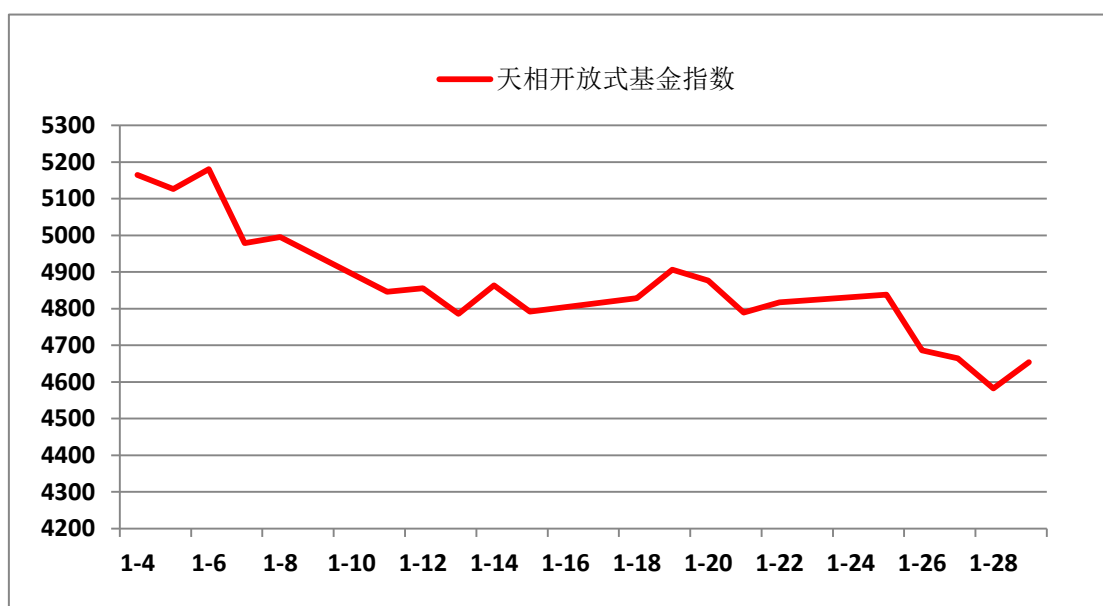


数据来源：Wind 资讯；数据统计区间：2016 年 1 月 1 日 - 1 月 31 日

(3) 基金市场回顾

1 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 13.49%，其中股票开放式基金下跌 24%，指数开放式基金下跌 22.72%，混合型基金下跌 14.82%，债券型基金下跌 1.08%，封闭式基金下跌 19.04%。

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 - 1 月 31 日

(4) 各指数2016年1月涨跌幅情况一览表

涨跌幅	1月
沪深300指数	-21.04%
中债全债指数	0.08%
天相开放式基金指数	-13.49%

数据来源：Wind 资讯；天相投资分析系统

三、投资回顾

1月债市出现牛市后的小幅回调，10年国债收益率上行2bp，10年国开债收益率尽管下行2.8BP，但3年期国开大幅上行16bp。5年期AA+信用债利率小幅下降3.4bp，信用利差收缩至104bp，创下历史新低。基本上，本月金融数据受稳增长因素影响略超预期，12月新、老口径贷款分别为5978亿、8330亿，老口径贷款略超预期（7000亿）；M2增速13.3%，低于预期（13.5%）；新增社融1.82万亿，超预期，社融余额同比11.8%，与上月持平。经济数据低于预期，12月CPI同比1.6%，符合市场预期，12月PPI同比-5.9%低于市场预期，工业品通缩加剧，往后看，1月受春节错峰效应影响，CPI将继续攀升，不过2月以后又会重新回落。PPI将继续维持深跌，但受去年1月低基数效应影响，1月PPI同比跌幅将会收窄；12月工业企业利润同比下滑4.7%，连续第七个月下滑，1月官方PMI再度下降至49.4，创下2013年以来新低，显示经济仍在探底。

1月经济数据较差，但收益率出现反弹，主要原因包括（1）前期下行较快，长端国开债在3%的收益率遇到阻力；（2）春节前流动性较紧，加上遇到转债打新，资金利率小幅上行；（3）汇率贬值压力仍存，制约央行降准政策。尽管经济尚无出现好转迹象，但是较为谨慎的货币政策和资金利率上行，压制了收益率进一步下行的空间。

报告期投连账户在权益投资方面保持谨慎；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：后续市场就短期来看，虽降准预期落空，但随着央行的流动性投放，市场前期对货币政策转向的极度悲观预期有望得到修正，宽松流动性目前仍然是支撑市场的正面因素；然而受制于票据风险以及市场情绪低落等因素，市场短期内不排除维持震荡态势的可能。中长期来看，市场仍然面临政策上汇率与利率的抉择、供给侧改革与经济下滑等矛盾的影响，在明确的政策信号出现之前预计市场趋势难以逆转；同时，随着指数进入低位，部分低估值、高股息蓝筹已逐渐具备配置价值，而中小创则仍然面临流动性造成估值回落及业绩不达预期的风险。因此，总体看来个股及部分板块估值合理体现的配置价值仍然支撑一些结构性机会的存在。

债市方面：受到央行春节前降准预期落空、专项金融债部分公开发行等因素影响，债券市场出现了小幅调整。央行通过逆回购等投放流动性但不降准，其目的在于：第一，央行希望保持银行体系流动性合理充裕；第二，降准

的政策信号过强，会对人民币汇率造成较大压力，且相比降准，SLF等工具更有利于培育政策利率，而且从实际效果来看，央行基本实现了维持流动性平衡且汇率稳定的目标，虽无降准，对流动性也不必过于担忧。专项金融债部分转为公开发行业，边际上增加了利率债供给，但一方面此前市场已经对利率债发行量比去年有所增加预期，另一方面只要定价较为合理，市场对于利率债的需求也会较高，我们预计2016年将维持供需两旺的格局。当前汇率贬值预期较强，短期内央行会将资金面维持在当前水平，进一步放松的意愿不高，阻碍了短端利率进一步下行的空间，利率应以震荡为主；中长期来看，经济仍处于下降趋势，将有利于债券利率进一步下行。

下阶段经济基本面仍显悲观，中期看债市尚无大风险，但利率已到达相对低位，夹杂政策面、汇率等多重压力因素，债券收益率预计将会呈现箱体震荡的态势。在投资方面控制仓位，严控信用风险，把握阶段性机会。

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。