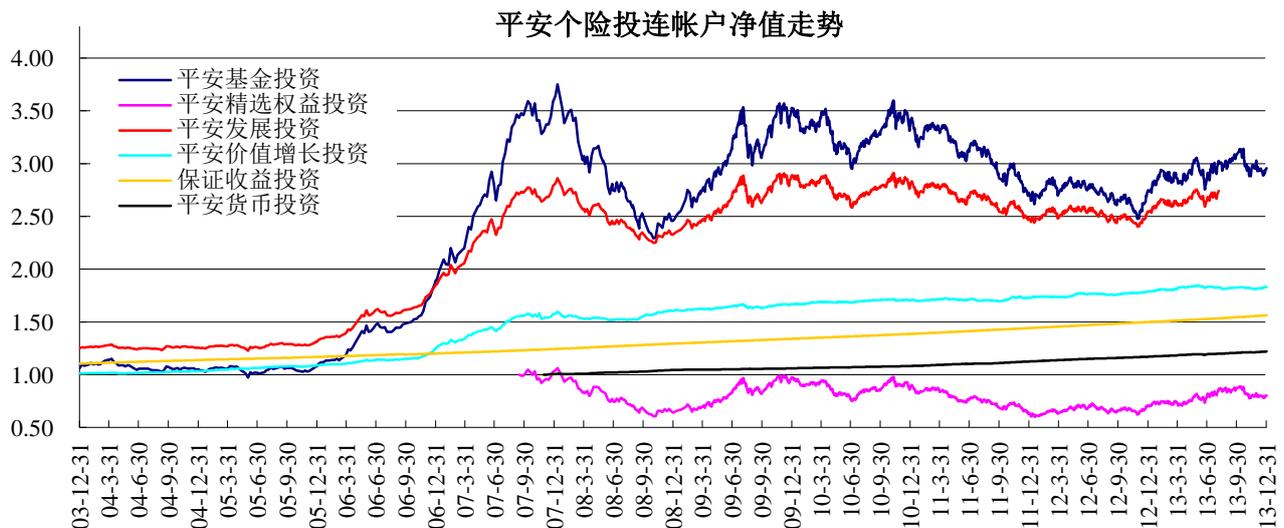


投资评述

2013年A股市场结构化分化明显，主板市场震荡下跌，沪深300指数全年下跌7.65%；债券市场先扬后抑，全年中债全债指数下跌2.10%。在相对不利的市场环境下，平安投连帐户积极应对市场变化，坚持审慎策略，保持合理权益仓位，集中持有优质个股，适时锁定盈利，并及时调整债券仓位水平，降低组合久期，较好规避了市场风险，有效把握了投资机会。各帐户净值全线上涨，其中精选权益帐户年度涨幅超过13%，其他进取、平衡型帐户也有7%左右的净值涨幅。

业绩表现（数据截至2013年12月31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	2013年	成立以来
进取型	基金投资	2001年4月	2.9573	-2.35%	-4.23%	4.83%	7.60%	195.73%
	精选权益	2007年9月	0.8038	-2.38%	-7.88%	4.00%	13.15%	-19.62%
平衡型	发展投资	2000年10月	2.7256	-1.14%	-2.59%	3.51%	6.95%	172.56%
稳健型	价值增长	2003年9月	1.8314	0.87%	0.26%	0.08%	2.38%	83.14%
货币型	保证收益	2001年4月	1.5628	0.44%	1.19%	2.28%	4.25%	56.28%
	货币投资	2007年11月	1.2199	0.51%	1.04%	2.31%	4.22%	21.99%



1、国内宏观经济环境概述

2013年11月份，规模以上工业增加值同比增长10.0%，比10月份回落0.3个百分点，环比增长0.76%。1-11月，规模以上工业增加值同比增长9.7%。2013年1-11月份，全国固定资产投资(不含农户)391283亿元，同比增长19.9%，增速比1-10月份回落0.2个百分点。同期，全国房地产开发投资77412亿元，同比增长19.5%，增速比1-10月份提高0.3个百分点。其中，住宅投资53112亿元，增长19.1%，增速提高0.2个百分点，占房地产开发投资的比重为68.6%。2013年11月份，社会消费品零售总额21012亿元，同比增长13.7%。1-11月份，社会消费品零售总额211320亿元，同比增长13.0%。12月，CPI同比上涨2.5%，较上月回落0.5个百分点，PPI同比下降1.4%，与上月持平。12月制造业PMI为51%，比上月回落0.4个百分点。

2013年，我国进出口总值4.16万亿美元，同比增长7.6%；其中出口2.21万亿美元，增长7.9%；进口1.95万亿美元，增长7.3%；贸易顺差2597.5亿美元，扩大12.8%。从货币供应情况看，11月份人民币贷款增加6246亿元，同比多增1026亿元，11月末M2余额107.93万亿元，同比增长14.2%，分别比上月末和去年同期分别低0.1个和高0.3个百分点。

2、国内资本市场回顾

(1) 股票市场回顾

2013年A股市场表现分化明显，沪深主板市场总体震荡下跌，中小板、创业板则走出相对独立行情。具体而言，2013年全年上证综指下跌6.75%，深证成指下跌10.91%，沪深300指数下跌7.65%，而创业板及中小板则分别上涨82.73%、17.54%。各行业板块间呈现结构性行情，信息服务、信息设备、电子等行业涨幅超过40%，采掘、有色金属板块跌幅居前，年度下跌超过20%。



(2) 债券市场回顾

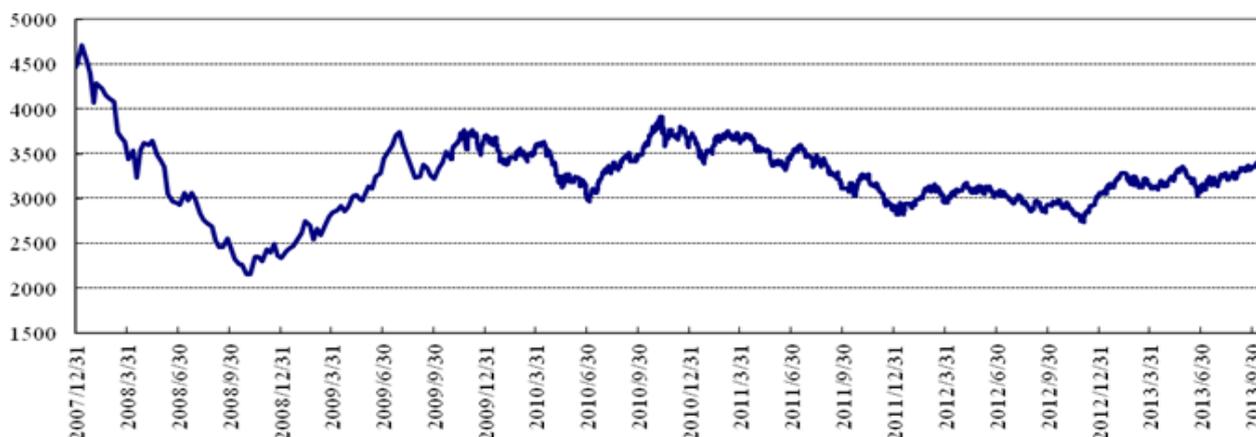
2013年债券市场先扬后抑，上半年持续上涨后下半年出现暴跌，至年末才略有企稳。中债全债指数下跌2.10%、中债国债指数下跌2.86%、中债金融债指数下跌5.56%、中债企业债指数上涨1.76%。



(3) 基金市场回顾

2013年基金整体表现稳健,具体来看,天相开放式基金指数上涨6.77%,其中股票开放式基金上涨7.10%,指数开放式基金下跌4.56%,混合型基金上涨10%,封闭式基金上涨5.22%,债券型基金上涨1.26%

天相开放式基金指数走势图



各市场指数近期涨跌幅情况一览表

指数名称	2013年度
沪深300指数	-7.65%
中债全债指数	-2.10%
天相开放式基金指数	6.77%

二、投资回顾

2013年创业板领涨A股,市场结构性行情明显,创业板全年涨幅高达82.73%,而沪深300指数则下跌7.65%,显示了市场对成长类公司的追捧。

年初A股市场延续2012年底行情,在市场预期经济复苏、流动性宽松、政策预期等利好因素影响下,市场情绪推动代表传统经济的沪深300指数在2月底达到最高点。2季度随着经济复苏被证伪,流动性冲击、新IPO政策出台和解禁规模较大等因素,导致大盘股出现大幅调整。进入3季度,PMI连续保持在荣枯线之上、监管层对货币政策的态度上较前期放松、流动性水平趋于稳定,加之三中全会及国企改革也加大了市场对改革的期待,大盘股指数获得底部估值向上修复机会。4季度,改革预期和经济增速回落的预判使A股指数难有方向性突破,伴随年底流动性紧张再次影响股市,短期投资者风险偏好下降,市场估值在年末震荡回落。

2013年的债券市场一波三折。在上半年经济复苏低于预期、通胀维持低位的背景下,配合资金面的宽松,一季度债券走出一波上升行情,而3月末银监会推出的8号文加速了推动债券收益率的下行;4月中旬监管风暴导致了市场的恐慌性抛盘,但很快市场重新走牛,城投债受到追捧;6月份受热钱流出、财政缴款和银行半年度考核影响,市场资金面趋紧,出现了史上最严重的“钱荒”,短端收益率大幅上行,7天回购利率一度冲高至12%,投资者对流动性的悲观预期迅速蔓延,长端跟随短端也出现了较大幅度的上行,此后虽然流动性压力有所缓解,但市场对下半年流动性的预期发生了巨大转变。7月后受经济数据反弹、央行货币政策收紧的影响,债券收益率快速回升,由于需求不足利率品种出现一级市场发行带动二级市场下跌的局面,收益不断创出历史新高;信用品种收益率也跟随利

率品种快速上行。利率市场化成为下半年市场的主导因素，资金成本高企，债券市场持续下跌到年末，各期限各等级债券收益率均升至历史高位。

投资经理积极应对市场变化，在上半年没有指数趋势行情的环境下，维持权益类资产中性偏低仓位水平，精选业绩确定的优质成长品种；下半年则维持权益类资产仓位总体稳定，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。固定收益类资产方面，投资经理上半年加大了债券的配置力度，在收益率调整的过程中不断加大配置，提升久期和组合收益，适当波段操作，创造了明显的超额收益；下半年及时降低了债券的配置比例，降低组合久期，并持续优化组合，四季度把握市场节奏适时精选增配部分信用品种，为 2014 年做好投资布局。

从投资策略执行效果看，平安投连帐户较好地规避了市场风险，有效把握了投资机会，各帐户净值全线上涨，其中精选权益帐户年度涨幅超过 13%，其他进取、平衡型帐户也有 7% 左右的净值涨幅。

三、下阶段市场展望

股市方面，2014 年政策环境仍需密切观察，尽管改革将提振市场情绪，但后续改革成果将逐渐面临前期检验，加之金融去杠杆、市场高利率水平和信用风险的局部释放，市场情绪或难言明显好转；但如下半年经济下行压力加大，后续或有稳增长政策出台。供需方面，2014 年 IPO 重启、新三板启动、创业板门槛降低均将显著增加市场供应，但另一方面 IPO 重启带来的风险偏好下降已经在 2013 年得到了一定程度的释放。从中长期看，改革的重启将改善未来经济增长预期，但在利率市场化大背景下的 A 股趋势性转折或需要先经历一轮信用风险的释放。

债市方面，虽然后续国内经济增速逐季下行概率较大、发达经济体经济缓慢复苏、美国 QE 退出节奏的调整等因素有望对利率债市场形成一定利好作用，但 2013 年困扰市场的资金面问题或仍将在 2014 年延续。从供需面看，利率债供给刚性较强、信用债供给意愿较强，而需求端不确定性较大。另外，短期内受各部委协调性影响，央行货币政策仍难放松，市场风险偏好降低。总体看，债市短期内或仍将延续较低迷态势，中期趋势受基本面等有利因素影响或有改观，后续随着信用风险逐步释放，信用利差进一步扩大，利率债或存在一定的投资机会。

四、下阶段投资策略

基于上述判断，投连帐户 2014 年将保持适当权益仓位，加强对市场结构性机会的把握，重点关注如新兴经济的迅速成长和传统经济结构调整所带来的机会，诸如环保、安防、电子和医药等行业以及国企改革、新股和信息安全等投资主题。

固定收益方面，由于目前收益率水平处于历史高位，投连帐户将以追求确定性收益为主，中性配置策略，注重短久期、高持有期收益，并严控信用风险，加强品种选择。

(本页无内容)

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。