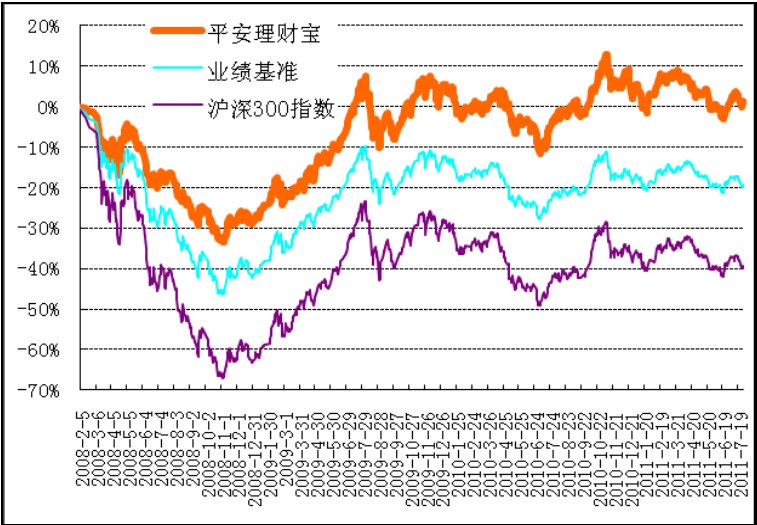


投资评述

7 月股市、债市双双下跌，沪深 300 指数、中信标普全债指数分别下跌 2.37%与 0.39%，平安理财宝保持谨慎的投资策略，坚持自下而上精选个股，产品净值逆市上扬 0.66%，业绩表现大幅优于市场。

截至2011年7月31日，本帐户最新单位净值1.0080元



	平安理财宝	业绩基准	沪深 300	中信全债
近 1 个月	0.66%	-1.53%	-2.37%	-0.39%
近 3 个月	-2.02%	-4.18%	-6.91%	-0.21%
近 6 个月	-2.39%	-1.58%	-3.39%	0.83%
今年以来	-3.64%	-2.46%	-4.99%	0.94%
成立以来	0.80%	-19.73%	-39.96%	11.75%

业绩基准：

沪深300指数涨跌幅×60%+中信标普全债指数涨跌幅×35%+银行活期存款利率×5%

一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

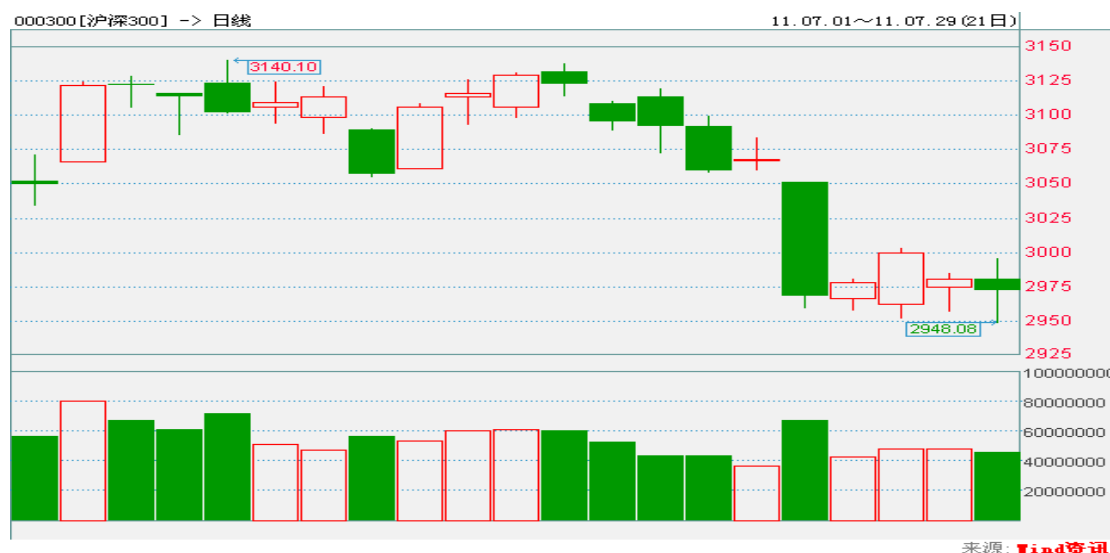
2011 年上半年宏观经济总体运行良好，向宏观调控预期方向发展，具体来看：宏观经济平稳增长，上半年 GDP 同比增长 9.6%，其中二季度 GDP 同比增长 9.5%，高于市场预期；工业生产平稳增长、企业效益继续增加，上半年全国规模以上工业增加值同比增长 14.3%，增速较 1-5 月提升 0.3 个百分点；固定资产投资增速回落，上半年固定资产投资同比增长 25.6%，低于 1-5 月同比涨幅，其中 6 月份固定资产投资环比下降 1.04%；房地产开发投资增长较快，1-6 月全国房地产开发投资同比增长 32.9%；消费增速超预期反弹，汽车销售增速下滑态势已出现企稳，消费需求对经济增长拉动作用比较平稳，上半年社会消费品零售总额同比增长 16.8%；此外 6 月 CPI 同比上涨 6.4%、PPI 同比上涨 7.1%，通胀形势依然严峻。

2、国内资本市场回顾

（1）股票市场回顾

7月沪深股指先扬后抑，上证综指跌幅 2.18%、深圳成指跌幅 0.99%、沪深 300 指数跌幅 2.37%；市场风格方面，中小盘股大幅反弹，中小板及创业板指数分别上扬 2.36%与 7.68%；行业方面，食品饮料、医药生物、餐饮旅游、农林牧渔、纺织服装等板块涨幅居前，跌幅较大的板块则有金融服务、建筑建材、房地产、交运设备、交通运输等。

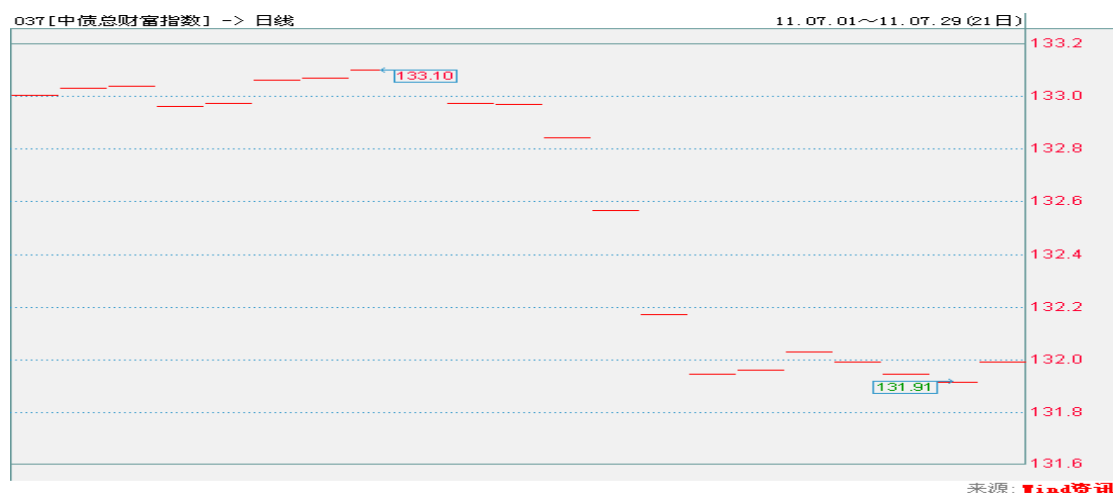
沪深300指数变化趋势线



（2）债券市场回顾

7月债券市场延续了6月的跌势，继续回调。中债全债指数下跌 0.70%、中债国债指数下跌 0.85%、中债金融债指数下跌 0.67%、中债企业债指数下跌 0.96%。

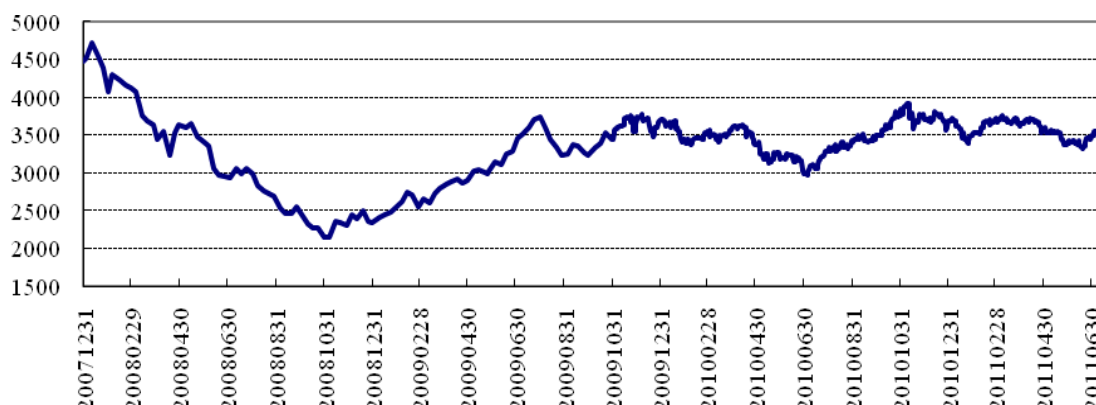
中债全债指数变化趋势线



（3）基金市场回顾

尽管7月股市债市双双下挫，但开放式基金整体表现出色，天相开放式基金指数逆市上扬 0.42%；混合型基金7月表现抢眼，上涨 0.56%；而股票开放型基金下跌 0.37%，指数开放型基金则下跌 2.01%；同期封闭式基金下跌 2.29%，债券型基金下跌 0.85%。

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	7 月	YTD
沪深 300 指数	-2.37%	-4.99%
中债全债指数	-0.70%	0.31%
天相开放式基金指数	0.42%	-5.01%

二、投资回顾

7 月 A 股市场震荡下挫，中小盘股表现较好。政策面，7 月 6 日央行宣布上调利率，但由于本次加息基本已在市场预期内，因此并未对市场走势造成影响；经济基本面，7 月份国内经济持续回落，PMI 指数继续下滑，但 7 月份中国非制造业 PMI 指数环比出现回升，显示出在央行持续货币紧缩的政策下，国内经济回落较缓和，不过 7 月 CPI 又创下年内新高；市场因素方面，7 月份城投债问题给债市带来流动性危机，同时也给股票市场带来较大压力。

全球宏观经济方面，形势并不乐观，欧债危机愈演愈烈，美国经济数据也表现一般，制造业增速大幅放缓、制造业采购经理人指数大幅回落、消费者信心指数也大幅下降。

债券市场方面，7 月资金面受财政走款和银行分红影响紧张程度超预期，此外经济数据好于预期、城投债信用风险加剧以及债券基金大规模赎回等因素叠加影响，债市大幅调整，收益率水平创年内新高。收益率方面，利率产品收益率曲线继续呈现平坦化，信用品种利差扩大，资质较差的信用品种遭到抛售。

回顾 7 月投资操作，平安理财宝仍然坚持通过自下而上策略寻找投资机会，由于国内经济软着陆概率较大，内需出现大幅下滑的可能性较小，主要担忧源自国际经济大幅下滑带来的冲击，因此在投资品种选择方面，投资经理重点关注收益受益于内需稳定的板块。

三、下阶段市场展望

下阶段股票市场整体谨慎，具体来看：通胀方面，近期物价水平或仍将处于高位，市场预期的物价拐点尚未出现；政策方面，8 月 1 日央行会议确认了下半年货币政策无放松空间；市场流动性方面，现阶段票据贴现利率创历史新高，银行间拆借利率中枢保持高位，市场流动性持续紧张；市场情绪方面，投资者情绪保持谨慎，对后市态度保持中性。

下阶段债券市场仍需保持谨慎，虽然债券收益率调整后已有一定吸引力，利率产品尤其是金融债安全边际提高，但市场不利因素依然较多，譬如 7 月 CPI 数据可能仍保持高位、货币政策放松可能性较小、存款准备金率有可能进一步上调以及市场流动性偏紧等，此外债券基金和券商自营债券投资的流动性风险仍需要释放，市场情绪整体较悲观。

四、下阶段投资展望

下半年国内经济或将处于软着陆态势，市场关注点可能由 CPI 转向经济下滑速度，以及海外经济和政治事件对国内经济带来的冲击。市场最大风险仍然是来自四方面，一是经济增速回落超预期；二是 CPI 数据超预期；三是地方融资平台继续恶化；四是海外经济恶化程度超预期。

债市方面，投资者短期内将关注欧洲债务危机对欧洲经济的影响以及美国经济可能严重低于预期，标普下调美国主权评级后将增加融资成本，使美国经济雪上加霜。同时世界经济动荡也加剧了市场对未来中国经济的担忧，货币政策微调的预期有所加强，此外资金面或将有所改善也利好债券市场，利率产品收益率可能有小幅回落。

下阶段，投资经理仍将保持较高的股票仓位，坚持自下而上选股，寻找即将或者已经处于景气周期的子行业，此外组合将稳步增加债券配置，久期逐步回归中性。

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。