

平安步步高集合资金信托计划

2010年1月投资分析报告

一、平安步步高集合资金信托计划简介

1. 名称：平安步步高集合资金信托计划
2. 成立日：2007年9月19日
3. 存续期：3年
4. 受托人：平安信托投资有限责任公司
5. 托管人：平安银行股份有限公司
6. 投资管理人：平安证券有限责任公司

二、投资期内产品表现

(一) 主要指标

序号	主要指标	数据
1	1月29日产品单位净值(元)	70.34
2	1月29日产品累计单位净值(元)	70.34
3	本月净值增长率	-8.59%
4	2007年9月19日产品单位净值(元)(成立日)	100
5	2009年净值增长率	-8.59%
6	产品成立以来累计净值增长率	-29.66%

(二) 指标计算公式

1. 产品单位净值= 信托计划资产净值 ÷ 信托计划份额
2. 本月净值增长率= (本月末产品单位净值-上月末产品单位净值) ÷ 上月末产品单位净值
3. 本年净值增长率= (本月末产品单位净值-年初产品单位净值) ÷ 年初产品单位净值
4. 产品成立以来累计净值增长率= (本月末累计产品单位净值-成立日产品单位净值) ÷ 成立日产品单位净值

(三) 资产配置比例(2010年1月29日)

1、 期末信托计划资产组合情况

项目	占资产净值比例
银行存款和其他货币资金	24.88%
股票	0.03%
基金	75.19%
其他应收款	0.00%
其它应付款	-0.10%
合计	100.00%

注：本信托计划其它货币资金资产包含货币型基金。

2、 按市值占净值比例大小排序的前五只证券投资明细

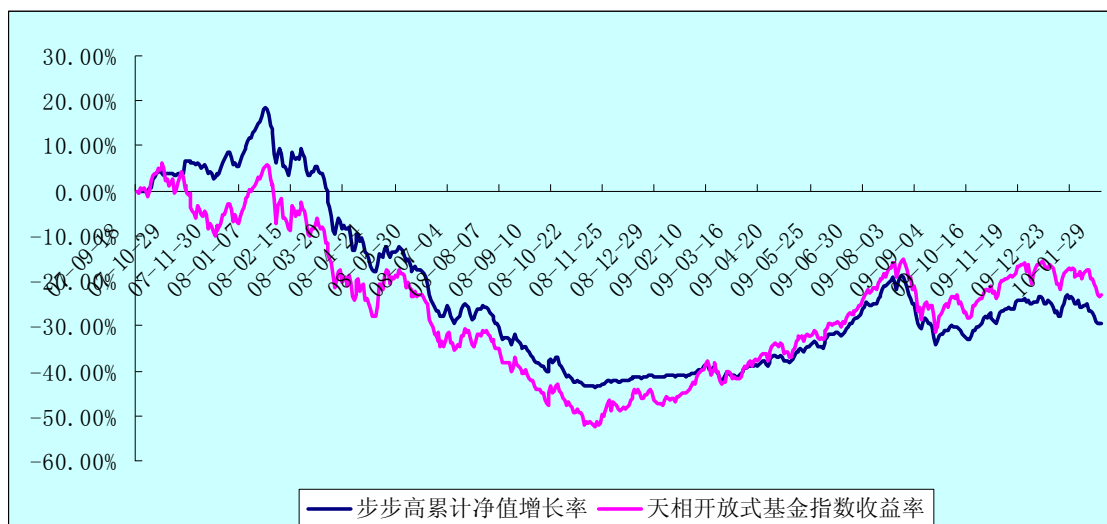
序号	证券代码	证券名称	持仓数量	期末市值	市值占净值比
1	150009	瑞和远见	5,099,993.00	5,217,292.84	9.27%
2	510050	50ETF	2,300,000.00	5,161,200.00	9.17%
3	150008	瑞和小康	5,999,947.00	5,123,954.74	9.11%
4	150007	同庆 B	6,000,000.00	4,932,000.00	8.77%
5	160706	嘉实 300	5,500,000.00	4,504,500.00	8.01%

三、 投资管理人报告

(一) 业绩表现

本产品自成立以来，截止2010年1月29日，单位净值为70.34元，单位累计净值为70.34元，累计净值增长率为-29.66%。

截至2010年1月29日，步步高净值增长率走势图如下：



(二) 账户投资报告

1、 投资回顾

平安证券内部资料，任何单位和个人擅自扩散或挪作他用的，本公司概不承担责任并保留追究的权利。

2009年底，机构主流声音都看好今年行情。然而，虎年年初调整市场走势即令投资者措手不及。1月份公布的经济数据继续向好，除投资增速放缓外，消费平稳增长，出口继续超预期复苏。但CPI的涨幅较高，且新增信贷在第一周就超量释放，引起管理层加快了政策收缩步伐。央行开始提高央票发行利率，并调高了存款准备金率。这些政策在经济向好背景下使得市场反弹受到压制。流动性方面，除了信贷调控外，新股发行的节奏有所加快，使得一定数量申购资金始终游离在二级市场之外，这也削弱了市场反弹的动力，加之海外市场低迷，A股波动幅度加大。从市场风格看，由于紧缩政策打压银行、地产及流动性收缩预期对资源类股票也形成压制，大盘股继续表现低迷，小盘股尽管开始退潮但不乏亮点，市场大小盘风格转换迟迟未能完成。相反，政府批复建设海南国际旅游岛及安徽皖江示范区后，区域主题投资成为市场闪光点。总体而言，1月上证指数先盘后跌，主要波动区间在3268点至2963点。当月收盘2989.29点，较2009年12月下跌幅8.78%。煤炭、有色等资源股跌幅巨大，地产、银行等受政策调控的板块跌幅也不小。月内紧缩措施来得较早，利空因素超过我们的预期。

报告期，本账户基本维持了原有的基金配置，重点配置了持有低估值金融股较多的基金，以及大盘股较多的沪深 300 基金。

2、市场展望及投资计划

经济复苏良好，尤其是出口复苏强劲使得市场对经济二次探底的关注度降低，但物价水平快速上涨以及楼市泡沫迅速积累使得管理层对通胀和经济过热风险都有所担忧，政策退出开始实施。央行的超预期提早调高存款准备金率势必加强投资者对政策的退出速度以及紧缩政策的强度的担忧。

从以上逻辑看，经济越好，政策可能越紧缩，市场越担心。所以，考察未来政策调控目标是判断政策走势的关键。首先是信贷控制的成果。1月政府不时传出调控信贷的声音，届时如果信贷增长落入许可范围，进一步紧缩信贷的动力不足；其次是物价指数。1月物价高增长主要原因是食品价格上升，其中有天气和基数的原因。随后物价走势关系到加息的时间窗口；第三是过剩产能的投资及楼市泡沫是否能够抑制。目前政府已出台信贷和审批相关政策进行调控。我们认为，以上因素的表现现在全年的各个时期可能反复，政策和经济也将陷入拉锯战中，宜尽量寻找有利的投资空当期。

从估值角度考虑，目前的沪深300动态市盈率（2010年）是16.75倍，一般欧美发达国家的市盈率水平也是在15—20倍之间，15倍市盈率对应的是2850点，这是一个较为可靠的价值评估点。

在经济向好业绩反弹大背景下，随着政策进入观察期以及多数板块进入价值中枢下线，市场存在调整反弹的动力，我们预计市场未来仍以区间震荡形式运行。

本账户将坚持选择配置低估值股票较多的基金，继续重点配置受益于股指期货推出的大盘股较多的沪深300基金。

平安证券有限责任公司

2010年2月12日

特别声明：本报告中数据为平安证券内部数据，未经产品受托人及托管行复核，具体产品净值增长率等相关数据以产品受托人及托管行公布数据为准。