

平安步步高集合资金信托计划

2009年5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	5月27日产品单位净值(元)	65.12
2	5月27日产品累计单位净值(元)	65.12
3	本月净值增长率	3.86%
4	2007年9月19日产品单位净值(元)(成立日)	100.00
5	2009年净值增长率	11.34%
6	产品成立以来累计净值增长率	-34.88%

(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 (2009年5月27日)

1、 期末信托计划资产组合情况

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。

项目	占资产净值比例
银行存款和其他货币资金	26.95%
股票	0.00%
基金	73.12%
其它应付款	-0.07%
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

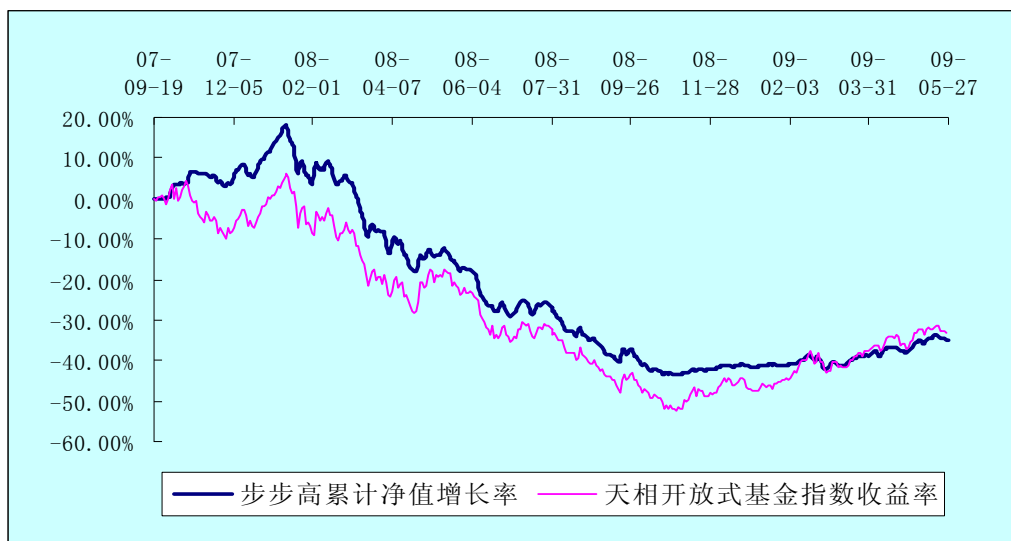
序号	证券代码	证券名称	持仓数量	期末市值	市值占净值比
1	270006	广发优选	6,002,748.89	8,935,692.00	9.40%
2	110002	方达策略	2,049,948.69	6,937,026.37	7.30%
3	270014	广发货币 B	6,219,397.78	6,219,397.78	6.54%
4	000001	华夏成长	4,888,097.31	6,217,659.78	6.54%
5	110003	易基 50	7,384,257.13	5,437,766.95	5.72%

三、 投资管理人报告

(一) 业绩表现

本产品自成立以来，截止2009年5月31日，单位净值为65.12元，单位累计净值为65.12元，累计净值增长率为-34.88%。同期上证指数下跌51.47%，可比天相开放式基金指数下跌33.20%。

截至2009年5月31日，步步高净值增长率走势图如下：



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。

（二）账户投资报告

1、投资回顾

5 月份，A 股市场先扬后抑，中上旬在银行、石化等权重板块带动下指数节节攀升，下旬在 IPO 重启的短期利空打压下，市场小幅调整。上证指数站上 2600 点，月度涨幅为 6.27%，连续第五个月收阳线。

从市场运行看，红五月整体呈现以下几方面的特征：首先，从行业特征看，上游石油、煤炭资源及下游汽车、地产等消费行业表现较好。石油价格管理办法出台和原油价格上涨，推动了成品油提价预期，使得中国石油和中国石化两大权重股双双领涨。受油价和大宗商品价格上涨影响，煤炭、有色等板块表现出色。其次，从市场风格看，市场风格悄然发生变化，中低价股和低 PE 股受到投资者青睐，表明市场经过大幅反弹估值呈现结构性泡沫后，市场重燃对估值相对安全的行业与个股需求，而多数大盘蓝筹股满足低 PE 和价格较低的条件。第三，流动性对股指推动效应衰减。由于上市公司业绩反转的趋势不明显，因而，流动性对市场的推动效应不断减弱，市场上涨的推力逐步由流动性转向估值。最后，IPO 重启不改市场趋势。管理层公布 IPO 征求意见稿是对市场的一次试水，这一定程度上说明管理层认可当前市场已具备融资功能。投资者对于 IPO 重启带来的股票供给冲击有心理压力，因而，市场也做出了调整的反应。但由于经济基本面向好的预期尚存，以及流动充裕态势未变，IPO 重启成为市场短期扰动因素，并没有迅速逆转市场向上趋势。

本账户 5 月投资情况是：月初买入了配置地产、金融较多的基金，包括 ETF 和封闭式基金。中旬市场上涨到一定阶段，考虑到封闭式基金折价下降较快，账户减持了部分封闭式基金，并在调整中加大了指数型 ETF 的配置。

2、市场展望及投资计划

展望未来，宏观经济基本面结构性复苏仍将是主基调。从最新公布的数据看，4 月份社会消费品零售总额实际增速以及消费者信心指数都出现反弹，这预示着消费开始出现复苏迹象。而投资则继续显示加速态势，4 月份固定资产投资额同比增长 33.5%，且先行指标施工项目计划投资额和新开工项目计划投资额增长率分别达到 90.7% 和 29.8%，两大指标的持续走高，预示着未来投资仍将保持较快增长。另外，M1 增长率连续 4 个月上升，增长率创去年 6 月份以来的新高，这表明市场主体的交易意愿正在不断增强。5 月份 PMI（53.1%）指数也仍高于 50% 的“牛熊分界线”。令人担忧的是出口和物价指数仍不容乐观，这表明宏观经济仍处于结构性复苏进程中。

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。

未来市场走势还取决于政策面和流动性。我们认为，经济结构性的复苏对政策有较强的依赖性。这客观上要求保增长的政策基调不能动摇，只有这样才能保证经济复苏的持续性。从这个角度考虑，我们认为国家对于经济的支持政策仍将延续，政策力度将根据基本面的复苏程度而定。当然，基于结构性复苏的特点，国家政策可能发生调整。政策的着力点可能由投资转向增长依然比较缓慢的消费和出口。大规模的信贷数量扩张政策也将放缓。而对于市场担忧的流动性，我们认为，尽管国家可能放缓数量型扩张政策，但仍将根据实体经济增长投放充足的货币，全年货币量供给仍可能超出目标。对于二级市场的资金供给，由于市场转暖，新增资金规模巨大。例如，前 5 月新基金发行共募集上千亿资金，平均单只基金规模达 25 亿元。

基于以上分析，我们判断 6 月 A 股市场谨慎乐观。从估值角度看，当前两市平均市盈率为 23.13 倍，市净率 3.10 倍，沪市估值水平低于深市。当前估值水平与 2006 年下半年相当，低于过去四年的平均水平。由于经济呈现结构性复苏特点，以及政策和流动性对于市场行情更大的推动作用，A 股市场估值也呈现结构性特征。其中，从 PE 看，信息服务和金融服务估值较低，而有色和农业估值最高；从 PB 看，黑色金属最低，而机械和食品饮料最高。因而，A 股后市结构性投资机会存在，大盘蓝筹股更具补涨空间。

本账户 6 月的投资策略为：持股为主，适当控制风险。注重结构调整，主要增加配置金融、地产等大市值蓝筹股的基金。包括场外开放式指数型基金和场内 ETF(50ETF、深 100ETF 和红利 ETF)，如果封闭式基金出现买入机会，账户也将买入持有蓝筹股较多的品种。

平安证券有限责任公司

2009年6月9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。