

平安资产管理
PING AN ASSET MANAGEMENT



每月投资资讯

2011年7月

平安资产管理公司
业务发展部





——目 录——

一、上半年市场总体回顾.....	3
二、上半年经济数据解读.....	6
三、上半年 A 股市场数据解读.....	9
四、上半年债券市场发行情况.....	11
五、上半年各类理财产品发行情况.....	12
1、公募基金.....	12
2、券商集合理财产品.....	12
3、银行理财产品.....	12
4、证券投资信托.....	13

本期摘要

- 欧美主要股市上半年震荡上升，道指涨幅超过 7%，香港恒生指数下跌 2.77%
- 上半年 A 股市场先扬后抑，总体震荡下跌，上证综指下跌 1.64%、深证成指下跌 2.79%、沪深 300 指数下跌 2.69%
- 上半年宏观经济数据显示，经济运行总体良好，继续朝着宏观调控预期方向发展，GDP 同比增长 9.6%，但 6 月 CPI 同比涨幅 6.4%，再创新高
- 上半年新基金发行密度创下历史新高，债券型、保本型等低风险基金更受市场认可，单只募集规模均超过 20 亿元

一、上半年市场总体回顾

1、宏观经济

国际方面：

- 1 季度，制造业活动增加促进了全球经济情况好转，美国就业市场持续改善，新兴市场国内需求也有所提升。但此后日本地震导致工业中间件供应中断令全球制造业活动受损、油价因中东北非政局不稳而走高、欧洲债务危机升级等因素均导致全球经济增长放缓，就业市场也受到拖累。投资者再次担忧经济会陷入双底衰退。
- 市场也担心中国经济会出现硬着陆，主要原因在于外围需求疲软将拖累中国出口，而核心通胀又很可能因结构性因素影响持续维持高位，加之中国地方政府债务庞大，其中大部分为银行贷款，市场忧虑中国银行业的健康状况，而货币政策在滞胀情况下也未能发挥相应作用。
- 但预计美国经济出现双底衰退的概率较小，原因在于日本一些半制成品（如汽车零件）装运量近期已有一定反弹，而且近阶段美国就业增加速度是去年的两倍，金融业情况也大有改善。同时，由于中国政府仍然有足够的财政空间可以刺激经济，经济硬着陆的可能性不大。总体看下半年全球经济仍然乐观，但复苏过程将会是缓慢且波折的。

国内方面：

- 上半年宏观经济平稳增长，经济运行总体良好，继续朝着宏观调控预期方向发展，GDP 同比增长 9.6%。全国规模以上工业增加值同比增长 14.3%。
- 上半年固定资产投资保持较快增长，固定资产投资同比增长 25.6%。6 月环比下降 1.04%。
- 汽车、房地产等销售放缓，上半年社会消费品零售总额同比增长 16.8%。6 月同比增长 17.7%，环比增长 1.38%。
- 6 月份，居民消费价格总水平 CPI 同比上涨 6.4%，再创新高；工业生产者出厂价 PPI 同比上涨 7.1%，环比与上月持平。
- 货币供应增速平稳，6 月末广义货币(M2)余额同比增长 15.9%，比上年末低 3.8 个百分点。上半年人民币贷款增加 4.17 万亿元，同比少增 4497 亿元。

2、股票市场

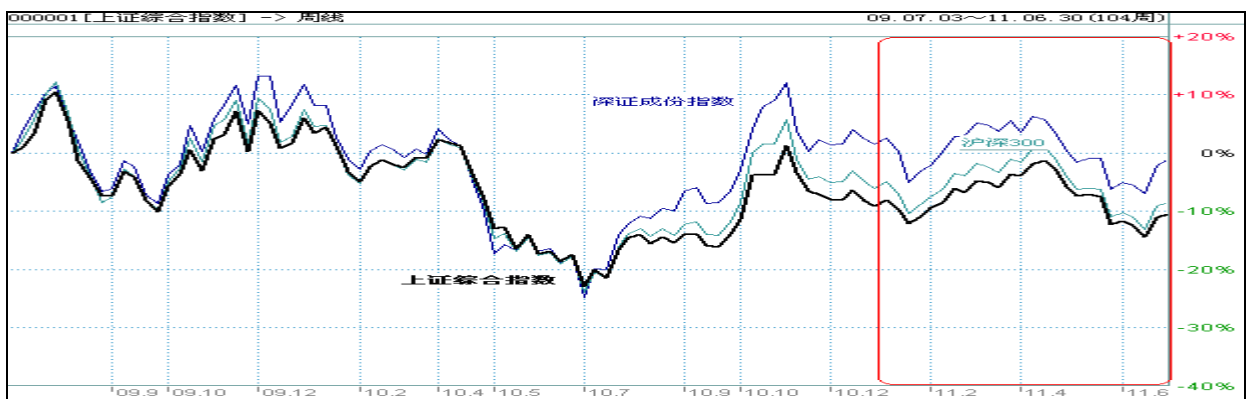
全球股市

- 年初股市表现主要取决于货币政策与通胀水平，因此美股表现不错，而高通胀忧虑下的新兴市场股票走势则急速逆转。此后全球出现很多不确定因素，如日本核危机、中东北非政治动荡、全球大宗商品价格飙升、希腊国债违约风险等，导致全球股市波动加剧。
- 此外美联储在 6 月底结束第二轮量化宽松也令投资者情绪进一步低落，投资者逐渐增加投资防御性板块，甚至撤离风险资产。全球股市动态市盈率从长期平均 16 倍降至只有 11 倍，这在过去 20 年中只出现过 3 次。整体来看，欧美股市上半年仍然小幅上扬，但亚洲各主要指数则有不同程度回落。

A 股市场

- 2011 年上半年 A 股市场在经济增长放缓、货币政策收紧、通胀压力高企等不利环境下先扬后抑，总体震荡下跌，期间上证综指下跌 1.64%、深证成指下跌 2.79%、沪深 300 指数下跌 2.69%。
- 市场风格分化明显，大盘股跌幅相对较小，中小板及创业板个股大幅下跌，其中创业板指数跌幅近 25%；行业方面，除家用电器、黑色金属、房地产、综合、建筑建材五个板块有所上涨外，其它板块均有不同程度下跌，信息服务、电子元器件两板块跌幅更超过 15%。

A股市场主要指数走势图（最近2年）



数据来源：WIND 资讯。截至时间：2011 年上半年 31 日

3、债券市场

全球债市

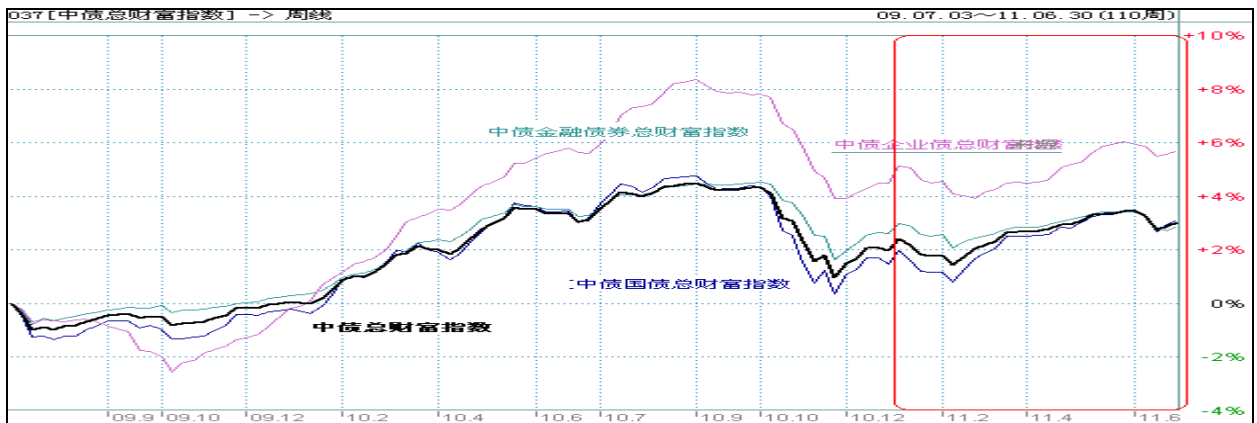
- 全球债市上半年受投资者避险情绪推动逐渐走高。4 月全球经济领先指数显示出增长放缓迹象，10 年期美国国债收益率从 4 月初的 3.59% 跌至 6 月 24 日的 2.88%。

- 虽然目前美联储 QE2 已经结束，许多经济不利消息也基本被市场消化，但由于目前全球经济前景及通胀走势仍存在较大不确定性，债券市场上升空间相对有限，除非出现经济衰退的情况。

国内债市

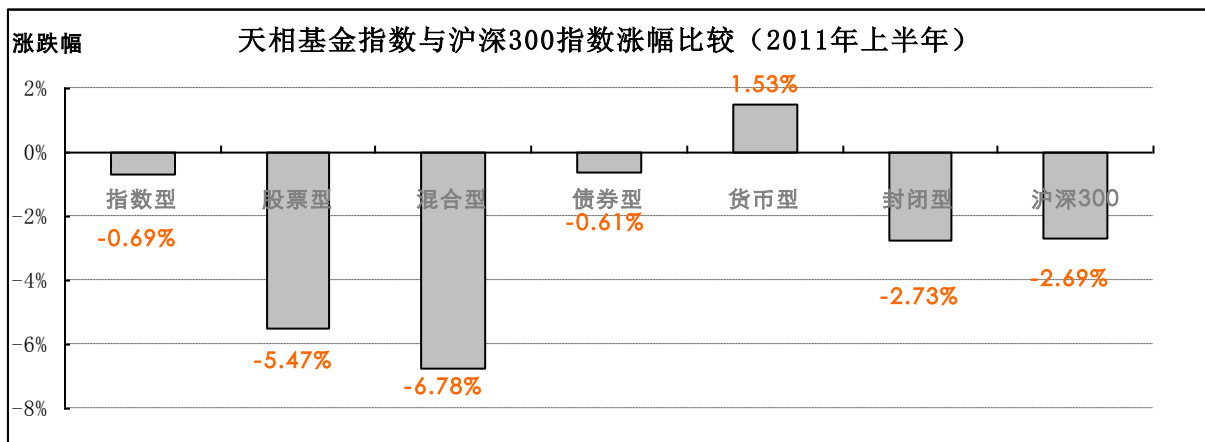
- 尽管政策面持续收紧对债市不利，但债券指数仍然保持整体上扬，1-6 月中债全债指数上涨 1.03%、中债国债指数上涨 1.63%、中债金融债指数微涨 0.24%、中债企业债指数上涨 1.14%。

中债全债各指数走势图（最近2年）



4、基金市场

- 受 A 股市场震荡下跌影响，上半年开放式基金整体下跌，天相开放式基金指数下跌 5.41%。
- 主动管理型基金表现低迷，大幅落后股指：股票开放式基金下跌 5.47%，混合型基金大跌 6.78%，而指数开放式基金仅微跌 0.69%。
- 同期封闭式基金下跌 2.73%，债券型基金在债市上扬的环境中下跌 0.61%。



数据来源：天相投资 截至时间：2011 年 6 月 30 日

- 根据晨星分类，6月363只晨星股票型基金指数中仅12只业绩出现下跌，平均跌幅为0.97%。受行业配置的影响，重仓金融板块的基金净值下跌，且以指数基金为主，例如跟踪上证180金融指数或是上证180价值指数为主的指数基金。鹏华盛世创新股票、天弘周期策略以及广发聚瑞业绩表现靠前，回报率分别是7.46%、7.35%和7.33%。
- 从上半年业绩看，南方隆元产业主题、鹏华价值优势和博时主题行业股票基金业绩领先，净值依次上涨6.89%、6.58%和4.15%。
- 89只晨星激进配置型基金的平均月度回报是2.75%，4只基金净值下跌，但跌幅均不超过2%。表现居前的三只基金是融通行业景气、泰达宏利周期股票和广发内需增长，净值分别上涨5.84%、5.77%和5.05%。
- 激进配置型基金今年以来的平均回报率是-7.97%，6只基金获得正回报，富国天瑞强势、华夏策略混合和华夏大盘精选涨幅居前，回报率处于2%-4%的范围内。
- 74只标准混合型基金全线上涨，平均月度回报率是2.61%，嘉实成长收益混合、海富通强化回报与中银价值精选基金涨幅居前，回报率依次是5.52%、5.34%和5.32%。该类型基金年初以来的平均回报率是-6.96%，4只基金净值上涨，分别是东方龙混合、华安宝利配置、国投瑞银稳健增长和华安动态灵活配置，业绩分别是2.71%、2.26%、1.27%和0.48%。
- 11只保守混合型基金的平均月回报是0.14%，泰达宏利风险预算与招商安泰平衡基金涨幅超过1%，分别获得1.53%和1.21%的净值增长率。今年以来这类基金基本是全线报跌，仅泰达宏利风险预算获得了0.84%的绝对收益。

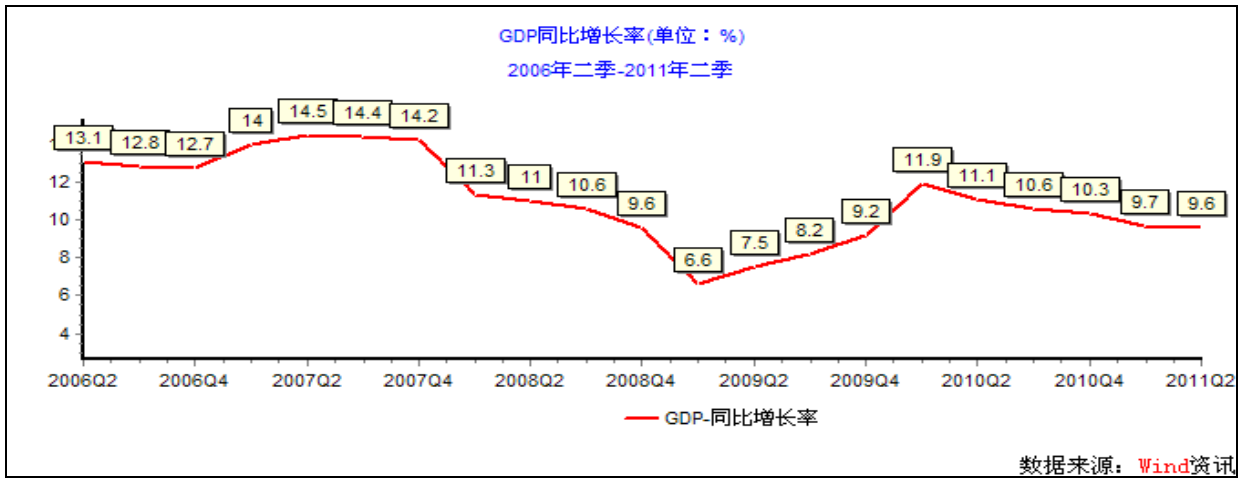
二、上半年经济数据解读

7月13日公布的上半年宏观经济数据显示：

经济运行总体良好，继续朝着宏观调控预期方向发展。

- **国民生产总值（GDP）**

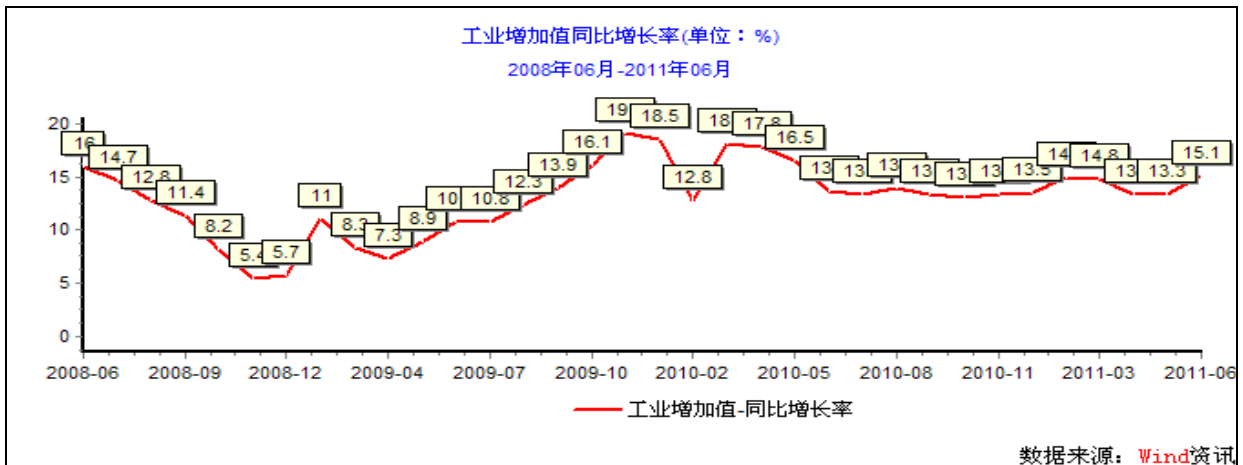
上半年国内生产总值204459亿元，按可比价格计算，同比增长9.6%。其中一季度增长9.7%，二季度增长9.5%。



● 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%。分行业看，39 个大类行业均实现增长。6 月份，规模以上工业增加值同比增长 15.1%，环比增长 1.48%。

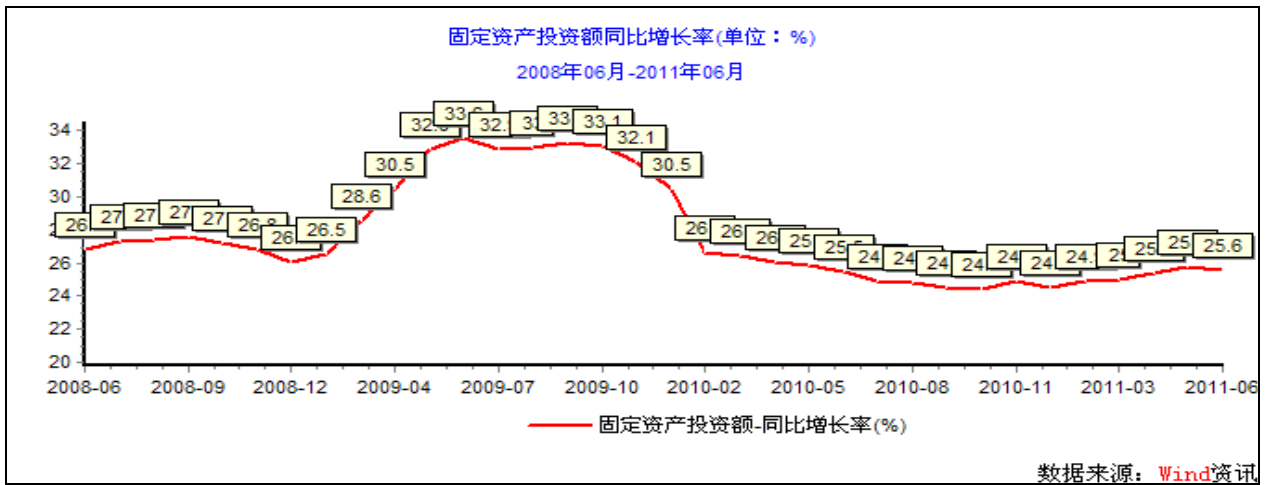
1-5 月份，全国规模以上工业企业实现利润 19203 亿元，同比增长 27.9%。在 39 个大类行业中，37 个行业利润同比增长，2 个行业同比下降。



● 固定资产投资保持较快增长，房地产投资增速较快

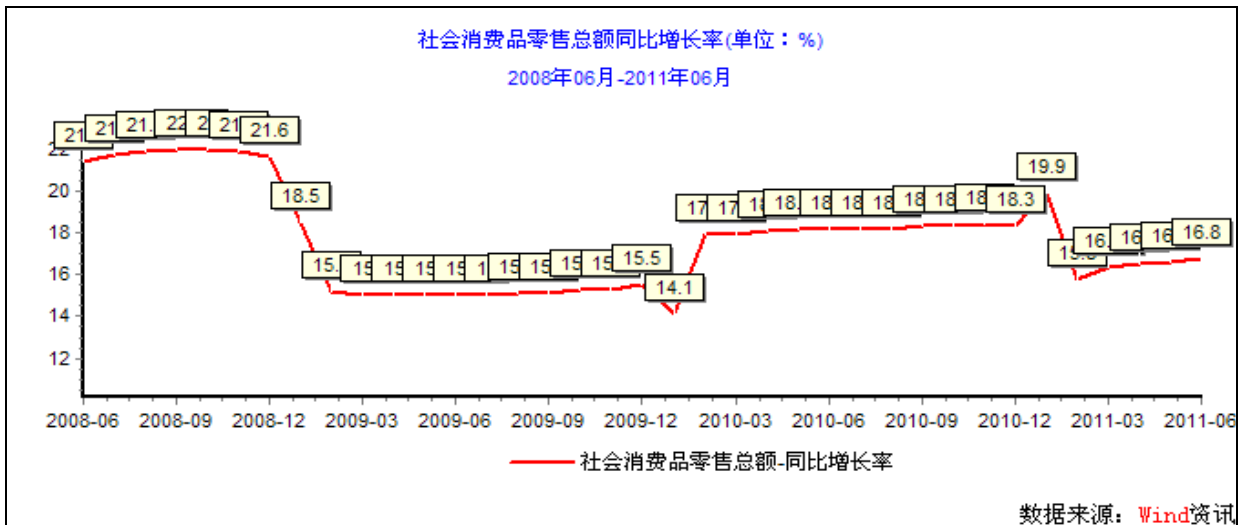
上半年，固定资产投资（不含农户）124567 亿元，同比增长 25.6%。从环比看，6 月份固定资产投资（不含农户）下降 1.04%。

上半年，全国房地产开发投资 26250 亿元，同比增长 32.9%。6 月份，全国房地产开发景气指数为 101.75。



● 市场销售稳定增长，汽车、房地产相关商品销售放缓

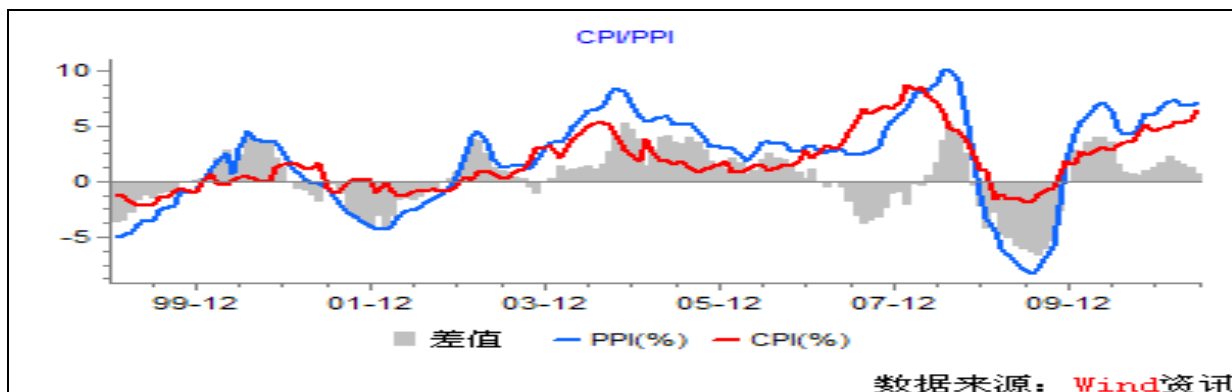
上半年，社会消费品零售总额 85833 亿元，同比增长 16.8%。其中，汽车类增长 15.0%，增速比上年同期回落 22.1 个百分点，6 月份，社会消费品零售总额同比增长 17.7%，环比增长 1.38%。



● 居民消费价格 CPI 同比继续上涨，工业生产者价格 PPI 同比涨幅持平

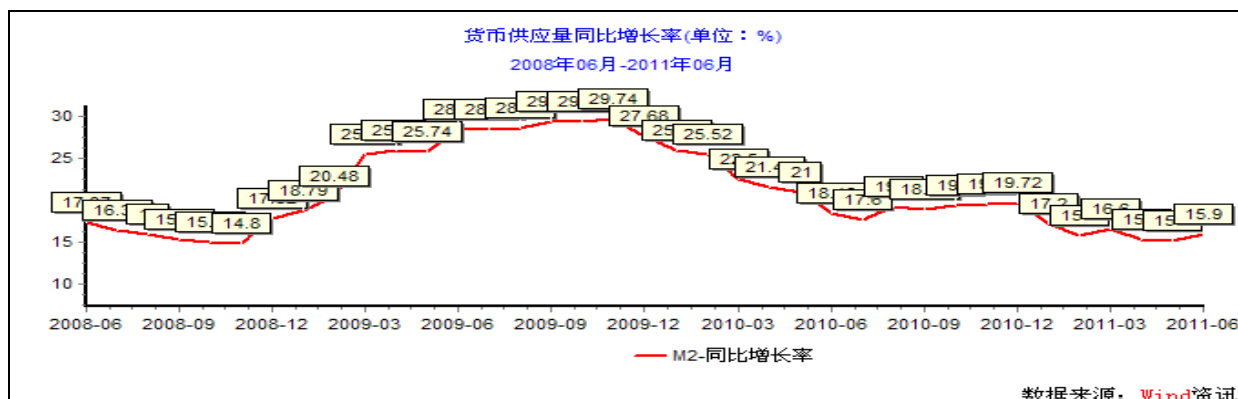
6 月份，全国居民消费价格总水平 CPI 同比上涨 6.4%，再创新高。其中食品价格上涨 14.4%，非食品价格上涨 3.0%；消费品价格上涨 7.4%，服务项目价格上涨 4.0%。6 月环比上涨 0.3%。

6 月份，全国工业生产者出厂价 PPI 同比上涨 7.1%，环比与上月持平。



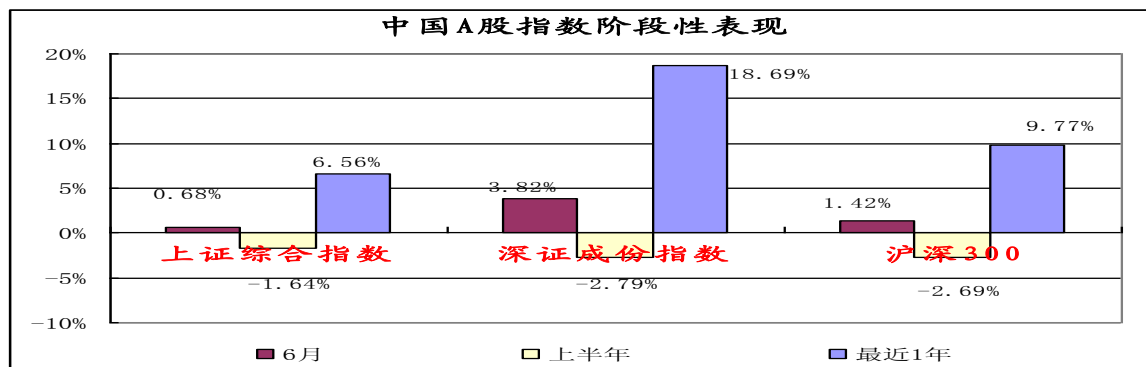
● 货币供应增速平稳

6月末, 广义货币(M2)余额 78.08 万亿元, 同比增长 15.9%, 比上月末高 0.8 个百分点, 比上年末低 3.8 个百分点。上半年人民币贷款增加 4.17 万亿元, 同比少增 4497 亿元。其中 6 月份人民币贷款增加 6339 亿元, 同比多增 207 亿元。



三、上半年 A 股市场数据解读

1、A 股市场指数表现

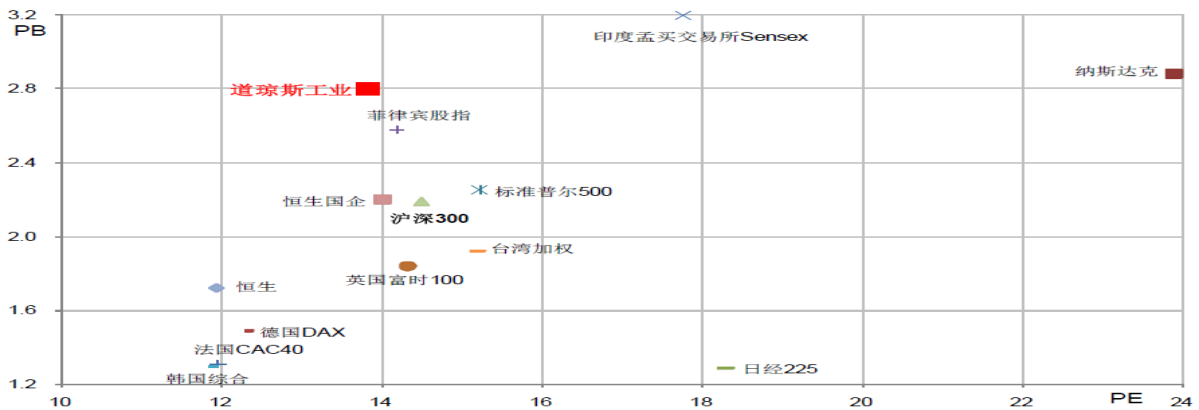


数据来源: Wind 资讯。截至时间: 2011 年 6 月 30 日

2、A股市场估值分析

● A股与全球主要经济体股市的估值比较

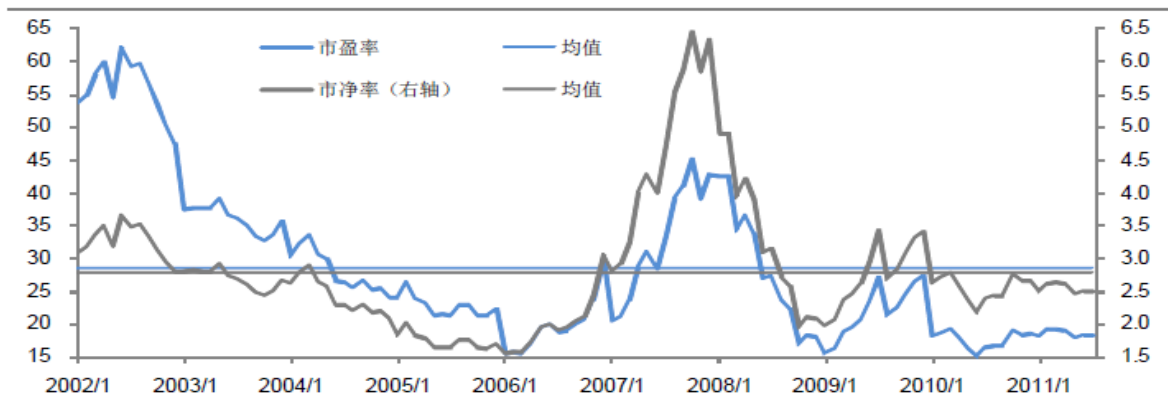
上半年全球股市全面下跌，跌幅不一。按最新季报数据计算，目前沪深300指数估值在全球主要经济体股市估值中已经处于主体区间内。



数据来源：Bloomberg 业绩计算基准：最新季报数据 截至时间：2011年7月1日

● A股估值变动趋势

从2002年1月到2011年上半年，A股整体市盈率的均值是28.57，标准差是11.96；市净率均值是2.80，标准差是0.98。目前A股的整体市盈率是18.24，低于均值0.86个标准差；整体市净率是2.49，低于均值0.32个标准差，估值处于较低水平。



数据来源：Wind 数据截至：2011年7月1日

3、下半年限售流通股份（大小非）解禁情况

- 今年下半年解禁额合计仅为 7068 亿元，较上半年环比骤降 47.91%。但受大盘股集中解禁影响，8 月份和 12 月份的解禁规模仍将达到 2102 亿元和 1848 亿元，成为下半年两个阶段性解禁高峰。

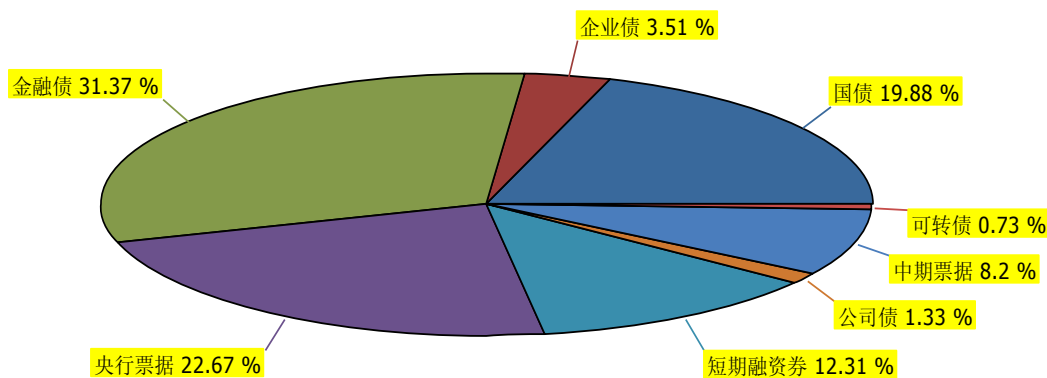
- 7 月份解禁股票数量合计为 88 只，合计解禁数量为 117.18 亿股。按最新收盘价测算，其解禁市值为 1054.44 亿元，与下半年月度解禁额的平均值相当。与 6 月份 1508.88 亿元的解禁额相比，7 月份解禁规模环比下降幅度将达到 30.12%。
- 从 7 月份的解禁类型来看，股权分置限售股、首发原股东限售股与定向增发机构配售股是解禁主力。股权分置限售股份、首发原股东限售股份、定向增发机构配售股份解禁规模分别约为 300 亿元、293 亿元、276 亿元，占比分别约为 28%、28%、26%。

4、上半年新股发行及上市情况

- 按上网发行时间计算，上半年新股发行164只，其中主板23只，中小板60只，创业板81只，总募集资金1607亿元。
- 受二级市场震荡影响，上半年上市新股首日破发高达63只，占总量168只的近四成，上市首日最大涨幅仅85%，最大跌幅为-23%。

四、上半年债券市场发行情况

上半年债券发行量 40618 亿元，较去年上半年回落近两成。金融债、央票、国债发行总额占比位居前三，占比分别为 31%、23%、20%。



数据来源:Wind资讯

上半年各类债券发行情况

类别	发行期数	发行期数比重%	发行总额(亿元)	发行总额比重%
国债	34	4	8074	20
企业债	126	15	1427	4
金融债	76	9	12743	31
央行票据	47	6	9210	23
短期融资券	322	38	4999	12
公司债	24	3	539	1



中期票据	204	24	3330	8
可转债	5	1	295	1
合计	838	100	40618	100

数据来源：Wind 资讯

五、上半年各类理财产品发行情况

1、公募基金

发行数量创新高：上半年基金发行密集，以认购起始日计算，上半年共发行成立新基金 108 只，较去年上半年的 67 只增长超过六成，基金发行密度创历史新高。

单只平均规模较低：上半年发行成立的 108 只基金募集总额 1679 亿元，单只平均发行规模 16.63 亿元。为近两年来最低。分级债券基金成为上半年的亮点，博时、富国等多只分级债券基金募集金额超过 30 亿元。

从发行基金类型看，股票型基金 51 只，占比近半，单只平均规模 14 亿元；债券型基金 23 只，单只平均规模 21 亿元；保本型基金 11 只，单只平均规模 24 亿元，显示低风险基金更受认可。

2、券商集合理财产品

以推广起始日计算，上半年共发行成立券商集合理财产品 49 只，较去年上半年的 57 只略有下降，混合型产品 39 只，占据绝对多数。

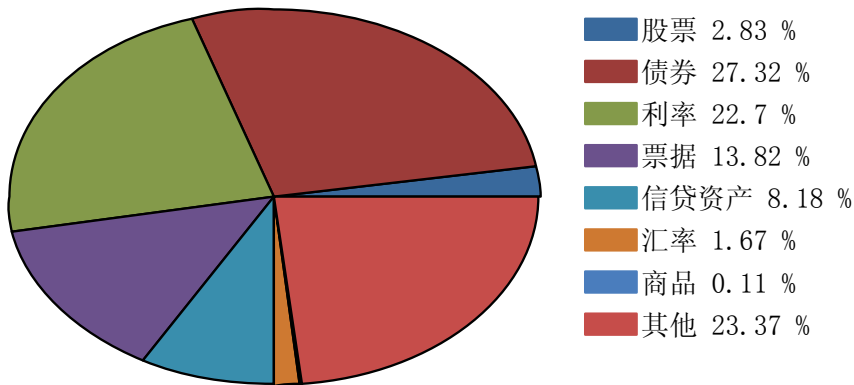
发行规模继续下降。在上半年 49 只产品募集资金 372 亿元，单只平均募集规模 8 亿元，延续了 2009 年以来的规模下降趋势。

3、银行理财产品

据 WIND 资讯系统不完全统计，6 月共发行人民币银行理财产品 1667 只，较上月增长 1 成。其中 3 个月以内的短期产品占比 71%，较 5 月继续提高了 2 个百分点。

理财产品基础资产中，债券、利率类产品占比位居前两位，分别为 27%、23%。

基础资产



数据来源:Wind资讯

4、证券投资信托

据 WIND 资讯不完全统计，以推介起始日计算，上半年共发行成立 428 只证券投资信托，基本均为股票型产品（419 只），与去年同期基本持平。

募集成立的产品中仅有 71 只披露了募集规模，募集规模 116 亿元，单只平均募集规模 1.6 亿元，单只最大募集规模 10 亿元，最小仅为 1000 万元。

免责声明

在平安资产管理有限责任公司许可的特定情形下限制性地得到本文件的机构和客户，请务必详尽阅览免责声明。

此报告的数据信息来源全部为公开资料。平安资产管理有限责任公司不对其准确性、完整性或可靠性提供任何直接或间接的声明或保证。

仅为提供信息之目的，本文件并不对应于任何特定接收者的具体投资目标、财务状况或特殊需求。文件中提及的证券或市场可能不对所有类型的投资者开放。此文件并不意图作为对相关证券或市场的完整表述或概括。任何所表达的意见可能会更改而不会另外通知。此文件不应被接收者作为对其独立判断的替代。中国平安集团（601318.SH，2318.HK）、平安资产管理有限责任公司、公司雇员或代理不对因使用此报告的全部或部分内容而引致的任何损失或伤害承担任何责任。

平安资产管理有限责任公司版权所有，保留一切权利。未经平安资产管理有限责任公司书面许可，任何机构或个人不得将此报告或其任何部分以任何形式进行派发、复制或发布，并且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节或修改。

