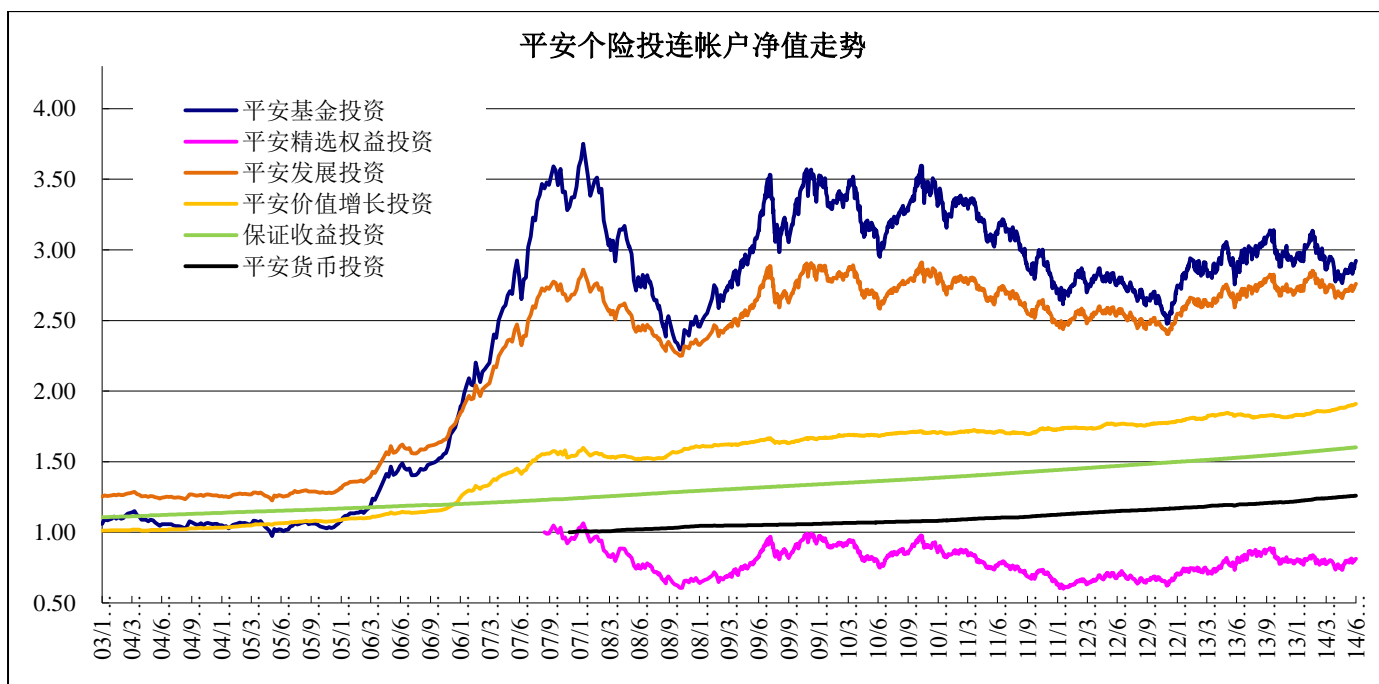


投资评述

上半年 A 股市场震荡下行，沪深 300 指数下跌 7.08%，债券市场持续走强。平安理财宝积极应对市场，保持较低权益仓位，重点配置潜力板块；同时增配债券，分享债市上涨收益。报告期除基金投资帐户净值有所下滑，其他各帐户净值均稳健上行，其中稳健型帐户净值大幅上涨 4.28%，表现显著。

业绩表现（数据截至 2014 年 6 月 30 日）

帐户类型	帐户名称	成立日期	最新净值	近 1 月	近 3 月	近 6 月	近 1 年	今年以来	成立以来
进取型	基金投资	2001 年 4 月	2.9229	2.66%	2.22%	-1.16%	3.61%	-1.16%	192.29%
	精选权益	2007 年 9 月	0.8134	1.64%	4.91%	1.19%	5.24%	1.19%	-18.66%
平衡型	发展投资	2000 年 10 月	2.7604	1.80%	2.32%	1.28%	4.83%	1.28%	176.04%
稳健型	价值增长	2003 年 9 月	1.9098	1.19%	2.85%	4.28%	4.36%	4.28%	90.98%
货币型	保证收益	2001 年 4 月	1.6019	0.42%	1.25%	2.50%	4.84%	2.50%	60.19%
	货币投资	2007 年 11 月	1.2596	0.48%	1.50%	3.25%	5.64%	3.25%	25.96%



一、本期市场及投资建议回顾

1、国内宏观经济环境概述

2014 年一季度 GDP 同比增长 7.4%，环比增长 1.4%。1-5 月份，规模以上工业增加值扣除价格因素同比增长 8.7%，其中 5 月份同比增长 8.8%，比 4 月份加快 0.1 个百分点。1-5 月份全国固定资产投资（不含农户）方面，同比名义增长 17.2%，增速比 1-4 月回落 0.1 个百分点，5 月份环比增长 1.32%，其中民间固定资产投资占比 65.1%。1-5 月份全国房地产开发投资同比名义增长 14.7%，增速比 1-4 月份回落 1.7%，其中住宅投资占比 68.5%，同比增

长 14.6%，增速回落 2 个百分点。5 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 12.5%，其中，限额以上单位消费品零售额增长 9.9%。

6 月份 CPI（全国居民消费价格总水平）同比上涨 2.3%，环比下降 0.1%，上半年全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.3%。6 月 PPI（工业品出厂价格）同比下降 1.1%，环比下降 0.2%，上半年工业生产者出厂价格同比下降 1.8%。6 月份制造业 PMI 为 51%，比上月上升 0.2 个百分点，连续 4 个月回升。

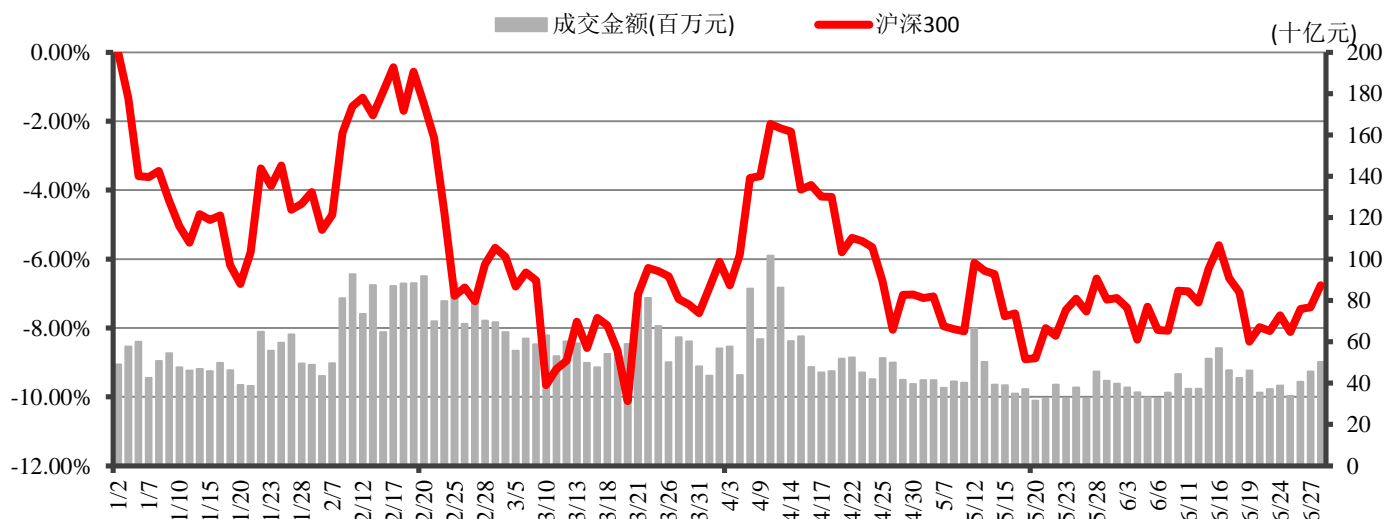
进出口方面，上半年进出口总额 20208.61 亿美元，同比增长 1.2%，其中，出口同比增长 0.9%，进口同比增长 1.5%，6 月份进出口总额 3420.13 亿美元，同比增长 6.4%，环比下降 3.7%，其中，出口同比增长 7.2%，进口同比增长 5.5%。货币供应方面，上半年人民币贷款增加 5.74 万亿元，同比多增 6590 亿元，其中，6 月新增人民币贷款 1.08 万亿元，同比多增 2165 亿元，广义货币(M2)余额同比增长 14.7%，狭义货币(M1)余额同比增长 8.9%。

2、国内资本市场回顾

（1）股票市场回顾

上半年 A 股市场在 IPO 重启以及经济下滑等预期的影响下震荡下行，整体表现低迷，创业板却在主题投资和投资者对新经济的追捧下，大幅逆市上涨。具体而言，2014 年上半年上证综指下跌 3.20%，深证成指大跌 9.59%，沪深 300 指数下跌 7.08%，中小板指下跌 3.72%，创业板指上涨 7.69%，市场风格分化明显。分板块来看，计算机、通信、电子等行业逆势上涨，其中计算机涨幅达 14.8%，采掘、农林牧渔、非银金融等行业表现较差，下跌均超过 9%。

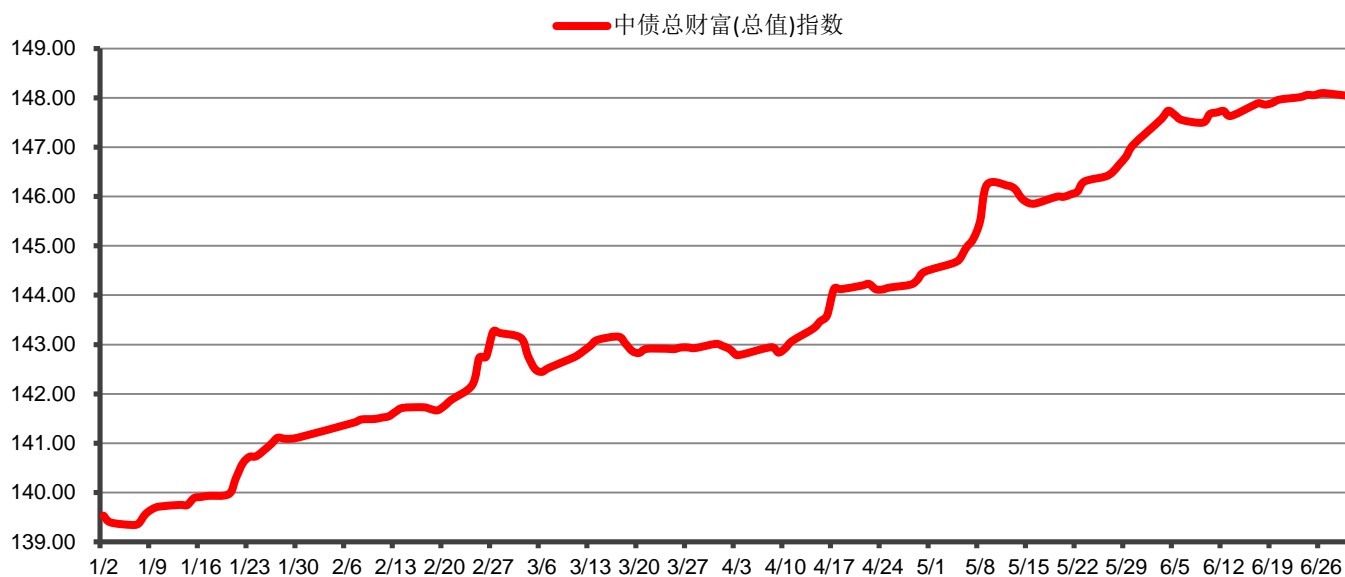
沪深300指数变化趋势线



（2）债券市场回顾

上半年债券市场持续走强，进入 6 月后，市场进入胶着期。上半年中债全债指数上涨 6.05%、中债国债指数上涨 5.96%、中债金融债指数上涨 6.32%、中债企业债指数上涨 7.05%。

中债全债指数变化趋势线



(3) 基金市场回顾

上半年基金市场呈现债强股弱格局。具体来看，天相开放式基金指数下跌 1.77%，其中股票开放式基金下跌 3.53%，指数开放式基金下跌 4.84%，混合型基金下跌 1.73%，债券型基金上涨 4.11%，封闭式基金下跌 1.16%。

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	6 月份	上半年
沪深 300 指数	0.40%	-7.08%
中债全债指数	0.68%	6.05%
天相开放式基金指数	2.19%	-1.77%

二、投资回顾

上半年整体经济增长乏力，人民币贬值及央行重启正回购导致前期相对宽松流动性有所趋紧。2月份开始微刺激政策陆续出台，但宏观数据显示经济依旧疲软，同时房地产投资增速持续回落，市场对于经济前景担忧，沪深300、创业板、中小板指数等回调至5月底。进入6月，受到前期央行货币定向宽松措施、经济“微刺激”政策、IPO缩减至100家等因素的影响，5月PMI数据连续三个月反弹，市场情绪有所上升，中小板指、创业板指开始走出一波反弹行情。

上半年债券市场走出了一波牛市行情，但表现有所反复。一月初资金面依然偏紧，市场延续了2013年的调整态势，一月下旬，央行发行大量逆回购和对中小金融机构进行SLF等政策显示，货币政策有所转向，加上宏观经济弱于预期，资金面和基本面推动了收益率曲线陡峭下行。二季度资金面进一步宽松，受央行货币政策微调以及定向降准的影响，市场加强了对宽松的货币政策的预期，旺盛的配置需求使得二季度债券收益率继续下行，利率品种和信用品种都有较好的表现。

投资经理积极应对市场变化，维持较低的权益类资产仓位，重点配置在计算机、医药、军工板块，后期减持医药股并适度配置军工股；在固定收益类资产投资方面，增加了债券配置仓位，提升杠杆拉长久期，优选资质较好的城投债，分享了上半年债券市场上涨收益，并波段性参与了可转债，为组合贡献了超额收益。报告期除基金投资帐户净值有所下滑，其他各帐户净值均稳健上行，其中稳健型帐户净值大幅上涨4.28%，表现显著。

三、下阶段市场展望及投资策略

股票市场中长期来看，宏观经济将处于衰退大周期中，逐渐消化前期陆续出台的刺激政策，去产能、去杠杆、经济内部再平衡等问题还有待解决。在此影响下A股大盘指数权重公司景气趋势或不会发生根本变化，预计盈利能力不会出现反转，大盘指数趋势性投资机会有限。

短期来看，经济则处于稳增长政策驱动的企稳反弹小周期中。受稳增长政策的影响，短期经济或有企稳反弹迹象，但空间有限，仍难以使GDP增速达到7.5%的目标。预计3季度将会有更大力度的稳增长政策出台，改变市场对短期基本面的悲观预期、平抑风险溢价，因此股市或将在犹豫中有所反弹。后期伴随着政策滞后效应累计、经济增速达标，4季度政策可能再度小幅转向收紧，进而改变市场风险偏好。

债券市场方面，不利因素集中在短期，不利影响可能部分被市场中长期乐观情绪抵消，中期利好因素也可能在短期被市场认可。具体而言，预计国内实体经济持续下滑趋势不变，CPI上升空间有限，宏观数据显示债券短期或有回调压力，但中期基本面偏有利；海外主要经济体进入货币竞争性贬值，各国央行均维持货币宽松政策，受国际大环境以及国内经济形势的影响，我国或仍将陆续出台相关宽松政策，总体利好债市；资金面上，预计R007将维持稳定，同样有利债市；同时，非货币政策经济刺激方案可能也将密集出台，对债市构成利空；供需层面，三季度利率债供需失衡或将延续，信用债净供给预计稳定，供需总体对债市偏不利；就市场情绪而言，由于上半年获利盘较多，市场短期内获利了结情绪渐浓，对债市偏不利。

投资经理将密切观察经济运行态势和政策走向，在严控风险的前提下，保持合理仓位比例，加强品种选择，并持续优化组合结构。

(此页无内容)

平安资产管理有限责任公司

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。