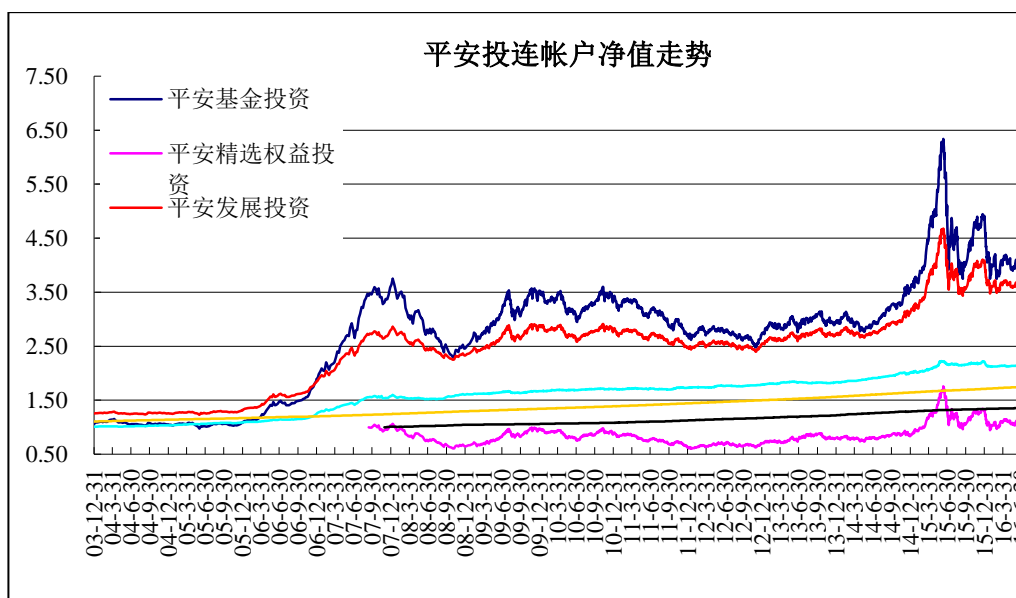


## 一、投资评述

2016 年上半年股市受政策等因素影响呈现宽幅震荡，沪深 300 指数下跌 15.47%，天相开放式基金指数下跌 7.30%；债券市场在震荡格局中轻微向上，中债全债指数收涨 1.35%。报告期内，进取、平衡、稳健型账户净值均有下跌，货币型账户净值平稳上升。

业绩表现（数据截至 2016 年 6 月 30）								
账户类型	账户名称	成立日期	净值	近 1 月	近 3 月	近 6 月	近一年	成立以来
进 取 型	基金投资	2001.04	4.1799	3.38%	11.52%	-14.03%	17.16%	317.99%
	精选权益	2007.09	1.1736	7.08%	20.89%	-10.56%	39.00%	17.36%
平 衡 型	发展投资	2000.01	3.7247	2.22%	6.76%	-8.13%	18.75%	272.47%
稳 健 型	价值增长	2003.09	2.1520	1.20%	1.21%	-2.37%	7.41%	115.20%
货 币 型	保证收益	2001.04	1.7463	0.73%	1.39%	2.10%	6.34%	74.63%
	货币投资	2007.11	1.3534	0.41%	0.75%	1.19%	4.95%	35.34%



数据来源：平安资产。数据统计区间：2003 年 12 月 31 日-2016 年 6 月 30 日

## 二、市场回顾

### 1、宏观经济环境概述

经初步核算，上半年国内生产总值 340637 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.7%，二季度增长 6.7%。2016 年 1-6 月份，全国固定资产投资（不含农户）258360 亿元，同比名义增长 9%（扣除价格因素后实际增长 11%），增速比 1-5 月份回落 0.6 个百分点。从环比速度看，6 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.45%。2016 年 1-6 月份，民间固定资产投资 158797 亿元，同比名义增长 2.8%（扣除价格因素实际增长 4.7%），增速比 1-5 月份回落 1.1 个百分点。民间固定资产投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重为 61.5%，比去年同期降低 3.6 个百分点。2016 年 1-6 月份，全国房地产开发投资 46631 亿元，同比名义增长 6.1%（扣除价格因素实际增长 8.0%），增速比 1-5 月份回落 0.9 个百分点，其中住宅投资占房地产开发投资的比重为 66.8%。2016 年 6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.2%，比 5 月份加快 0.2 个百分点，环比增长 0.47%；1-6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%。2016 年 6 月份，全国居民消费价格指数（CPI）环比下降 0.1%，同比上涨 1.9%；工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降 0.2%，同比下降 2.6%。2016 年 6 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.0%，比上月微降 0.1 个百分点，位于临界点。

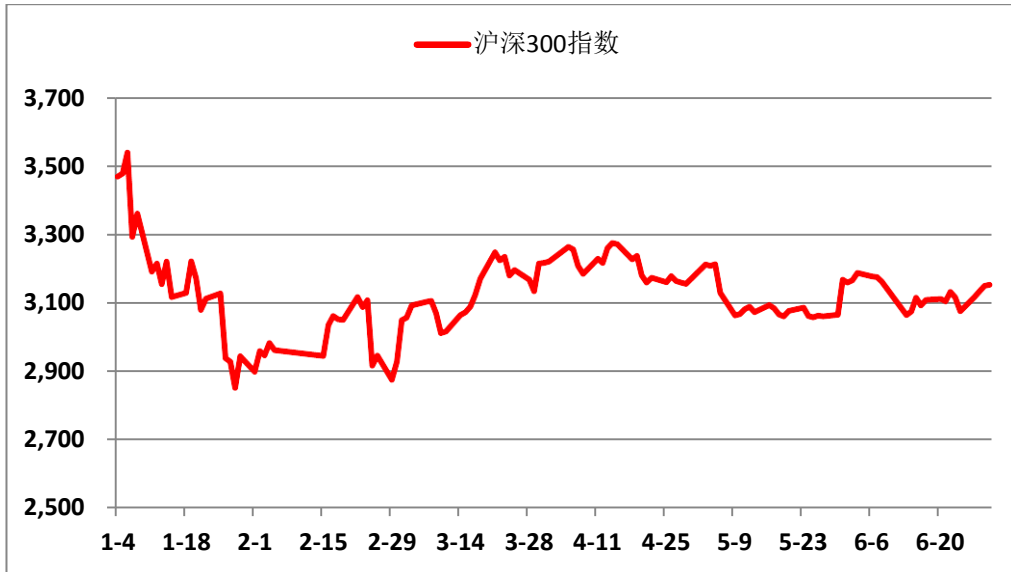
以人民币计，6 月进出口总值为 20377.9 亿元，同比下降 0.3%，环比上升 1.6%。其中出口同比上升 1.3%，进口同比下降 2.3%；2016 年 1-6 月进出口总值 111334.5 亿元，同比下跌 3.3%。货币供应方面，6 月末，广义货币（M2）余额 149.05 万亿元，同比增长 11.8%，增速与上月末和去年同期持平；6 月末人民币存款余额 146.24 万亿元，同比增长 10.9%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比去年同期高 0.2 个百分点。上半年人民币存款增加 10.53 万亿元，同比少增 5660 亿元。

### 2、资本市场回顾

#### ➤ 股票市场回顾

回顾上半年市场，除去年初的汇率调整导致的极端情绪释放，盈利改善是驱动上半年市场反弹的主要原因。具体而言，2016 年上半年上证综指下跌 17.22%，深证成指下跌 17.17%，沪深 300 指数下跌 15.47%，中小

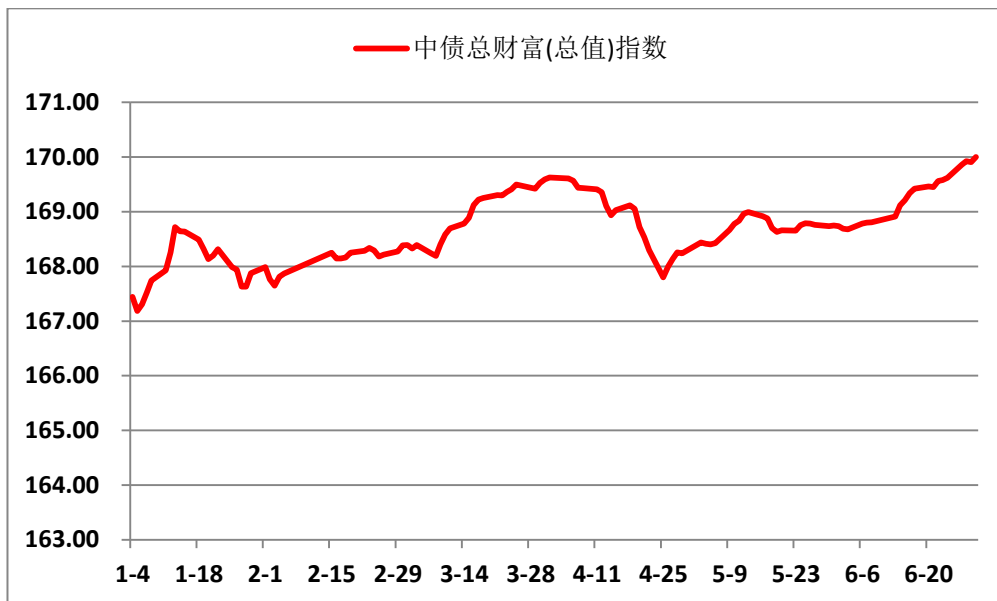
板指和创业板指分别下跌 17.88%与 17.92%。分板块来看，上半年除食品饮料业上涨 0.74%外，其他行业全线下跌，跌幅最大为传媒业(-25.42%)。



数据来源: Wind资讯

### ➤ 债券市场回顾

2016 年上半年债券市场整体呈现震荡格局。具体看，中债全债指数上涨 1.35%，中债国债指数上涨 1.57%，中债金融债指数上涨 1.13%，中债企业债指数上涨 2.17%。



数据来源: Wind资讯

## 基金市场回顾

2016年上半年天相开放式基金指数累计下跌7.30%，其中股票开放式基金下跌14.70%，指数开放式基金下跌14.38%，混合型基金下跌7.77%，债券型基金上涨0.42%，封闭式基金下跌10.53%。



数据来源：天相投资分析系统

## 各主要指数涨跌幅情况一览表

主要指数	6月	上半年
沪深300指数	-0.49%	-15.47%
中债全债指数	0.74%	1.35%
天相开放式基金指数	2.15%	-7.30%

数据来源：Wind 资讯；天相投资分析系统

## 三、投资回顾

权益类账户方面，上半年截至6月末，基金投资账户净值下跌14.03%，精选权益账户净值下跌10.56%，发展投资账户下跌8.13%。年初，投资经理误判了形势，认为在经过去年两次大幅下跌之后风险已经得到了较大程度的释放，维持了中性偏高的权益仓位开局。但在后来几个月中，投资经理在权益仓位上恢复到中性水平，并在市场稳定下来之后，积极调整组合结构，积极挖掘结构性热点和新的主题。上半年后几个月权益类账户业绩有一定改善，但尚不足以扭转落后局面。

债券及货币类账户方面，上半年截至6月末，价值增长账户净值下跌2.37%，

货币投资账户净值上涨1.19%，保证收益账户净值上涨2.1%。其中价值增长账户净值下跌主要是因为年初配有少量权益所致。上半年债市整体呈现震荡格局，投资经理在上半年增加了固定收益配置，提高了杠杆比例，提高了债券久期，保持了货币投资账户良好的流动性管理。

## 四、下阶段市场展望及投资策略

**股市：**从逻辑上来看，下半年事件性因素较多且利率环境仍存变数；边际上来看，风险偏好和利率环境产生的估值波动将是主导市场的主要因素。总体看来，三季度市场环境优于四季度，市场有望展开小幅反弹，但受制于汇率及信用风险压力，反弹空间相对有限。盈利层面来看，目前市场已经较多地体现了盈利改善的预期，然而经济数据回归下行通道，盈利预期或很难出现进一步的正面变化，尽管实际盈利数据会对市场底部形成支撑；利率层面来看，政策的不确定性导致预期混乱，但经济走弱以及英国脱欧背景下市场或重启政策宽松和利率下行的预期。真正的货币宽松需得到美联储鸽派信号的确认；风险偏好层面来看，年初以来风险偏好拾级而上，在 G20 等因素催化下三季度或存阶段性改善条件；市场风险主要包括美元指数阶段性上行施压人民币汇率、信用债到期风险、厄尔尼诺和金融去杠杆。

投资经理将在一段时间内保持中性仓位，不断优选品种，积极参与到结构性行情中。择机加仓长期看好的成长股。

**债市：**展望下半年，管理人认为债券市场仍有机会。首先，经济从一季度的景气高点回落，通胀阶段性下行，国内基本面对债市仍有支撑；此外，英国脱欧事件使全球经济增长和金融市场面临更大的不确定性，外部环境和避险情绪也对债市形成利好；同时，联储加息进一步放缓，全球央行货币宽松空间再度打开，令国内央行的宽松政策也有更大想象空间。但也需要关注如下两个风险：一是由供给侧改革推进及企业加快出清导致不断增加的债券违约风险；二是银行委外业务的发展或将受制于相关政策的收紧。

投资经理将保持债券的高杠杆和久期，抓住债券市场中长期资本利得机会。管理好流动性。

(此页无正文内容)

**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。未经本公司正式书面授权，任何机构或个人不得翻版、复制。
- 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。