

中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2015年4月

市场热点

三部委联合发布地方债置换方案

2015年5月18日，财政部、人民银行和银监会正式发文，明确2015年省、自治区、直辖市人民政府在财政部下达的置换债券限额内采用定向承销方式发行一定额度地方债，用于置换部分存量债务。

财税改革从方案准备期进入落地攻坚期。2013年11月十八届三中全会确定财税改革总思路、2014年8月31日《预算法》四审稿过会、9月21日《43号文》、2015年1月5号债务甄别、5月8号财库102号文。

此次方案的关键词是定向发行和纳入抵押。2015年需置换1万亿地方债，加上6000亿针对地方政府赤字的增加量，估计全年需发行1.6万亿地方债，其中有6000-7000亿采取定向，1万亿左右需市场化发行。地方债将纳入央行的各类抵押贷款资金如PSL、MLF、SLF等的抵押品范围内，也可以作为抵押品获取中央和地方国库现金存款，提高地方债的流动性。此前由于地方债发行利率偏低，银行购买意愿弱，市场曾猜测央行会采取曲线、定向QE的方式，目前这个方案使用了中国特色的行政指导方式。

类似中国版扭曲操作和LTRO，有助于降低地方政府融资成本和无风险利率，恢复地方政府和商业银行再出发能力，利好经济和股市。新发市政债的购买主体是商业银行，而不是央行，更类似扭曲操作，而不是全面大规模QE。如果是央行购买，则是基础货币投放。如果是在国务院审批下的由地方发市政债替换商业银行持有的城投债、贷款和信托，更类似扭曲操作，以长替短、压低中长端（美国版是卖短买长，压低长端）。考虑到纳入从央行获取流动性的抵押品，未来可能会增加基础货币投放，类似LTRO。

美国经济增速不及预期，欧日CPI均回升

美国1季度GDP不及预期，继续看淡美国经济与美元资产。美国一季度实际GDP年化季环比初值增长0.2%，低于市场预期，且较14年四季度2.2%的增速大幅放缓。尽管美

国经济增长受到恶劣的天气与强势美元影响，但大幅低于市场预期的数据显示出美国经济复苏的内在不稳定性，美国经济复苏难以持续带来惊喜。此外，美联储在4月利率决议声明中没有改变3月份的立场，但一季度经济数据的不佳表现将增加市场对美国经济复苏的担忧，美联储加息延后的预期将更为稳固。预计美国全年经济增长平淡，中期内仍看淡美国股市和债市。

欧元区4月PMI初值不及预期，CPI结束4连降。欧元区4月PMI初值不及预期和前值，德国与法国均出现放缓；但德法之外国家的经济活动迎来复苏，德法除外的欧元区国家经济活动扩张速度达到了2007年8月以来最高水平。此外，欧元区4月CPI初值年率为持平，物价结束4连降；能源价格的企稳与欧央行QE的效果开始显现。

日本3月通胀升幅超预期，就业改善。日本3月核心CPI升幅达到2.2%，好于市场预期和前值；且剔除上调消费税因素后，日本3月核心CPI年率升幅增至0.2%，2月为零增长。失业率较前值下降0.1个百分点至3.4%；但家庭支出仍然下滑，日本3月所有家庭支出年率下降10.6%，稍好于预期的下降12.1%，但明显不及前值的下降2.9%。

专家视点

目前，对于中国的宏观经济、调控政策、股票市场走势等问题，市场上出现了不同的声音和观点，我们在此罗列了一些机构的看法：

民生证券观点：抓紧缰绳，骑牛不下

监管与供给持续施压，牛市换挡中，但只要经济犹弱、政策不休，市场新高犹存；换挡期，建议抓紧缰绳，骑牛不下，关注从一线蓝筹向二线蓝筹、从周期向消费的两大转换，同时重点把握二次风格转换中成长小票的投资机会。从趋势看，政治局会议定调“稳增长”，股市不愁政策“停药”，牛市仍在途；从节奏看，在监管政策信号频发与供给面压力增大的背景下，牛市将减速；从风格

看，蓝筹等待新题材，成长小票再归来。

行业方面，经济继续探底，关注有色、建筑、建材、房地产行业投资机会，并逐渐转向消费。综合来看，经济需求仍然不足，经济动能未见明显改善，但行业数据出现结构性改善。我们认为随着稳增长措施推进，建筑产业链数据趋于企稳，看好建筑、建材板块，政策的进一步放松和流动性的改善将利好房地产。

主题方面，建议近期重点关注京津冀、能源互联网、中国制造2025以及广西自贸区。

中信建投证券观点：存量经济做活，稳增长政策加码

从趋势来讲，进入5月份，随着政策定调稳增长为当前工作的重点，对于相应领域应当重点关注。而对于增长类相关的板块，资源品仍然是重要的配置品种，既有来自于美国加息延后美元冲击下降的因素，同时经济企稳仍然是资源品持续表现的重要保障，二季度配置意义将逐渐走向高峰；对于成长股而言，虽然一季报显示盈利状况有所下滑，但是当前支撑创业板牛市的基础并没有显著恶化，企稳后风险偏好的上升，以及创业板再融资外延式并购的微观基础的延续等因素目前仍然没哟发生改变，后续仍然有催化因素不断发酵比如制造业2025规划；对于国策逻辑来讲，认为当前的重点是国内区域稳增长政策的加码，尤其是随着《京津冀协同发展规划纲要》的颁布，围绕投资的经济弹性类主题配置比重需要增加。

银河证券观点：政治局会议释放稳增长信号，继续看好市场表现

中央政治局会议透露信号，基建加码与货币政策宽松仍是应对经济下行的两个核心工具。中央政治局宏观政策强调“保持稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险综合平衡”。其中，稳增长被放在第一位，促改革第二位，调结构退居第三，稳增长将加码。为应对经济持续下行压力，宏观政策将会进一步宽松，基建加码与货币政策宽松是主要抓手。5、6月份基建项目加速上马，降息、降准将再度出现。数据显示二季度经济下行压力不减。5月1日，统计局公布4月制造业PMI为50.1%，持平于3月份水平。中期市场整体趋势上依然坚持看好本轮牛市。近期各项经济数据表明经济下行压力极大。各项政策尤其是货币政策在二季度的加码宽松是必须的，进一步降准、降息及扩大地方债务置换规模等手段均在备选方案中。行业与主题配置上，继续强调要顺势而为。推荐三条主线，第一居民大类资产配置转向权益类资产背景下，中期继续看好A股本轮表现，继续相对估值较低的金融股；第二“互联网+”短期可能震荡加剧，但泡沫还未到破裂时，震荡中调整即是买入良机；第三政策主题，继续推荐京津冀、国企改革、一带一路、新三板主题等。

宏观经济分析

◇4月份CPI同比上升1.5%不及预期，PPI同比下降

4.6%，逊于市场预期

2015年4月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.5%，连续八个月低于2%，涨幅较3月加快0.1个百分点，但逊于预期。其中，食品价格上涨2.7%，非食品价格上涨0.9%。4月份，全国居民消费价格总水平环比下降0.2%，降幅收窄。受低基数影响，食品价格同比增速加快；但鲜活食品价格下降，带动CPI环比回落。

2015年4月份，全国工业生产者出厂价格环比下降0.3%，同比下降4.6%，连降38个月，降幅与3月份持平，但逊于-4.4%的市场预期。工业生产者购进价格环比下降0.2%，同比下降5.5%，降幅较3月份收窄0.2个百分点。本月PPI环比继续下跌，主要因石油加工和煤炭价格等降幅扩大，生产资料环比价格下滑0.3%。从短期来看，由于5月以来原油价格持续回升，后期PPI环比跌幅或能有所收窄，但其他工业品价格的低迷仍使通缩风险难以消退。

◇4月份工业增加值同比增速小幅升0.3个百分点至5.9%，小幅低于预期

2015年4月份，规模以上工业增加值同比实际增长5.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比3月份加快0.3个百分点，预期为6%。从环比看，4月份比上月增长0.57%。1-4月份，规模以上工业增加值同比增长6.2%，该增速为近六年新低。

分三大门类看，4月份，采矿业增加值同比增长2.8%，制造业增长6.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.0%。采矿业、供应业等较3月份有所改善。

4月份工业增加值增速小幅改善，但依然低于市场预期，且5.9%的增速与1-2月份或此前增速相比，下了较大一个台阶，且过剩产业和高新技术产业的分化更加明显，表明工业的转型正在继续深化。4月份发电量增长1%，较3月份的-3.7%有所改善。4月份工业企业实现出口交货值同比名义下滑2.9%，由正转负，且为金融危机以来首次同比负增，表明出口数据及外需依然相当疲弱。

◇4月固定资产投资大幅回落，房地产、基建投资增速均大幅下滑

2015年1-4月份，全国固定资产投资（不含农户）119979亿元，同比名义增长12.0%，增速比1-3月份回落1.5个百分点，创逾14年新低，预期为13.5%。从环比速度看，4月份固定资产投资（不含农户）增长0.89%，增速较3月份下滑0.15个百分点。

1-4月份，制造业投资同比增长9.9%，增速回落0.5个百分点；基础设施投资（不含电力）同比增长20.4%，增速比1-3月份回落2.7个百分点；房地产开发投资同比名义增长6.0%，增速比1-3月份回落2.5个百分点，创2009年5月以来新低。

房地产和基建投资增速均加速下滑，制造业增速亦继续回落。基建投资增速本月大幅下滑，4月份财政收入增速大幅不及支出，以及融资平台、地方政府债务的暂时搁置，或是主因，目前来看地方政府债务问题虽暂得缓解，但后续基建投资对整体投资、经济拉动有限。房地产投资

增速亦加速下滑，虽然地产销售因一系列房贷下调4月份有所改善，但新开工、到位资金等数据仍负增，土地购置面积加速下降，投资不会短期内回暖。基建和地产低迷继续带动制造业投资仍延续疲态，内需弱势不改，投资难企稳回升。

◇4月份消费同比名义增速回落0.2个百分点至10%，并逊于预期

2015年4月份，社会消费品零售总额22387亿元，同比名义增长10.0%（扣除价格因素实际增长9.9%，以下除特殊说明外均为名义增长），较3月份回落0.2个百分点，并低于预期0.4个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额10564亿元，增长6.7%。

2015年1-4月份，社会消费品零售总额93102亿元，同比名义增长10.4%。其中，限额以上单位消费品零售额43015亿元，增长7.5%。

在整体宏观经济回落态势下，4月份消费增速继续小幅回落，其中通讯器材类继续领跑，增速高达34.9%，近期连续为消费中最大亮点。

◇4月出口增速下跌6.2%，进口增速跌幅加深至16.1%，均逊于预期

4月份，我国进出口总值1.96万亿元，下降10.9%。其中，出口1.08万亿元，下降6.2%，降幅较3月份收窄8.8个百分点；进口8739亿元，下降16.1%，降幅扩大3.4个百分点；贸易顺差2102.1亿元，扩大85.2%。

1-4月，我国进出口总值7.5万亿元人民币，比去年同期(下同)下降7.3%。其中，出口4.23万亿元，增长1.8%；进口3.27万亿元，下降17%；贸易顺差9653.7亿元，扩大3.4倍。

4月份，出口较前月大幅有所改善，但考虑到今年晚春因素，较季调后的3月份出口增速并未有所好转，其中，对美国 and 东盟恢复正增长，对欧盟和日本则继续保持负增。除外需依旧低迷的因素外，人民币实际汇率同样抑制了出口。进口增速跌幅继续加深，再扩大3.4个百分点至16.1%，印证了内需依旧疲弱。此外，4月份原油价格反弹，带动部分国际大宗商品价格上涨，抵消了部分增速的下滑近期美国数据反复、复苏缓慢，维持此前预判，预计全球需求低迷态势短期难以出现快速的大幅度改善，进出口弱势仍将持续。

◇4月社融和信贷数据继续回落，货币派生放缓，M2增速大幅下滑至10.1%

4月末，M2余额128.08万亿元，同比增长10.1%，增速分别比上月末和去年同期低1.5个和3.1个百分点，并大幅低于11.7%的市场预期；M1余额33.64万亿元，同比增长3.7%，增速比上月末高0.8个百分点，比去年同期低1.8个百分点。4月份净回笼现金1177亿元。

4月份社会融资规模增量为1.05万亿元，分别比上月和去年同期少1881亿元和4488亿元。其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加8045亿元，同比多增311亿元；委托贷款增加344亿元，同比少增1021亿元；信托贷

款减少46亿元，同比少增444亿元；未贴现的银行承兑汇票减少74亿元，同比少增863亿元；企业债券净融资1551亿元，同比少增2113亿元。与3月份相比，委托贷款及人民币贷款大幅少增，信托贷款、未贴现银行承兑汇票虽负增，但降幅收缩，企业债券融资增加。4月份信贷占社融总规模的比重回落至76.6%。

当月人民币贷款增加7079亿元，同比多增1855亿元，市场此前预期为增加9373亿。与3月份相比，贷款少增4800亿左右，其中各类贷款均大幅缩减，中长贷比例下降，仅票据融资增量提升。

4月份，社融规模、信贷增长继续放缓，表外融资亦继续收缩，显示货币派生速度在持续放缓。信贷结构继续恶化，中长贷比例下降。货币数据亦大幅逊预期，M2增速仅10.1%，远低于今年12%的目标。整体来看，基础货币不足，信贷、社融需求均疲弱，表明短期内经济还未出现企稳的基础。

◇美国经济复苏继续放缓，欧元区制造业PMI回落，希腊问题有待解决

美国4月新增非农就业人口22.3万人，略低于预期，前值由12.6万人大幅下修至8.5万人；失业率走低至5.4%，创7年新低，薪资数据好坏参半。

美国4月PPI环比下降0.4%，不及预期和前值，同比下降1.3%，创五年最大降幅。

制造业方面，美国4月份Markit制造业PMI终值下修至54.1，低于前值的55.7，并创3个月以来新低。4月ISM制造业指数持平于两年低位51.5，新订单的反弹被就业萎缩所抵消，就业分项指标降至逾五年来最低。

美国一季度实际GDP初值年化环比增长0.2%，远逊预期的1%，前值增长2.2%。

美联储FOMC会议宣布：维持基准利率在0-0.25%不变；一季度经济增长放缓只是暂时的；维持3月份对加息问题的立场。市场解读称决议整体偏鹰派，但因近期数据偏弱，年中加息可能性大大降低。

欧元区4月制造业PMI终值回落至52.0，不及3月的52.2，QE效力面临考证。4月欧元区综合PMI为53.9，高于预期。欧元区经济复苏还需成员国结构性改革加持。

欧元区一季度GDP初值环比增0.4%，同比长1%，均符合预期，这是2011年一季度以来欧元区经济增速首次超过英美两国。

希腊已向IMF偿还7.5亿欧元贷款。德国建议希腊对改革进行公投，救助资金发放或遭延迟。欧洲央行据称将对希腊银行的积极流动性援助（ELA）上限提高了11亿欧元，至800亿欧元。ELA上限提高后希腊银行将有约35亿欧元的缓冲。

4月市场回顾

债市

4月，央行延续净回笼操作，规模为500亿较3月份缩减。全月共两次下调逆回购利率至3.35%，并下调存准1个百分点，宽松态度明确。因此，本月虽宣布两次IPO，但在引导下资金面继续大幅改善，1月内回购利率均大幅下行至3.5%以下。月末，银行间7天回购加权利率收于2.42%，较上月末下行155BP，其他各期限回购利率亦大幅下行。4月份债券发行规模较3月份大幅增加2000多亿，净融资额较3月份继续大幅增加至6000多亿，较去年同期亦大幅增加。本月宏观数据均大幅逊于市场预期，且央行积极实施宽松政策，带动收益率震荡下行，由于资金面持续宽松，短端下行最为显著。利率品种显牛陡行情，1年期品种收益率下行50-70BP，10年国债收益率下行30BP，10年期国开金融债收益率下行50BP并继续与7年期品种均形成倒挂。信用品种中，主要品种下行57.6BP左右，短端下行幅度最多，1年期品种下行80BP左右，3-5年期品种下行40-55BP，信用利差再次从较高的位置降至低位。4月中债银行间债券总净价（总值）指数较3月大幅上涨1.43%。国债期货TF1506较上月末大幅上涨1.61%。受股市大涨影响，可转债指数大幅跳涨9.37%。

股票市场

4月上证综指最终收于4441.66点，涨693.76点，涨幅18.51%；沪深300收于4749.89点，涨698.69点，涨幅17.25%；中小板指收于8887.18点，涨771.32点，涨9.63%；创业板指收于2857.89点，涨522.72点，涨22.38%。4月A股成交金额为299177亿元，全市场月换手率58.2%；单日平均成交金额为14246亿元，处于历史高位，相比3月上升51%。

从行业表现看，4月建筑装饰、交通运输、国防军工涨幅居前，非银金融、电子、农林牧渔涨跌幅位于后三位。另外，风格指数方面新股指数、低价股指数涨幅居前，绩优股、中市净率指数涨位于涨跌幅后两位。

基金市场

4月份，市场连续上涨。从风格方面来说，今年一季度以来，以上证指数和沪深300为代表的权重指数滞胀，但在4月份，随着一路一带相关主题的再度活跃，权重指数在4月份取得了较好的表现。4月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数分别为13.62%和8.26%。表现弱于权重指数，沪深300指数4月上涨17.25%。从业绩表现上看，主要一路一带、军工等主题板块的基金表现靠前，而配置主要是金融、地产等权重板块的基金表现靠后，但从整个基金在4月份的表现来看，基金目前配置已经全面转向了成长板块，而对周期板块的配置比例进一步降低。

5月市场展望

债市

5月份开始新股发行改为每月两批，发行节奏加快，规模上升，但因央行降息及前期的引导，近期资金面宽松，新股的冲击并不大。而4月份宏观经济数据中大多数仍然大幅逊于预期，经济企稳暂时未现迹象，市场对后续刺激政

策呼声仍较高。

4月份汇丰制造业PMI终值为48.9，差于预期和前值，创12个月新低，产出及新订单均为近几个月新低。官方制造业PMI50.1，与上月持平，生产指数上升0.5个百分点，新订单指数与上月持平，原材料库存指数上升0.2个百分点，但仍低于50。4月份经济数据和货币、融资数据均大幅逊于市场预期。宏观经济数据，除工业增加值外，投资和消费均低于预期和前值，进出口均负增。固定资产投资中基建和地产大幅回落。虽然地产销售因一系列房贷下调4月份有所改善，但新开工等数据仍负增；而4月基建增速大幅放缓，基建投资的边际效用也在下降。此外，货币、信贷数据亦大幅逊预期，货币派生速度放缓，信贷结构里中长贷比例下降，表明后续企业投资、生产等将继续放缓。预计短期内经济仍难以出现回升迹象，利好债市。目前市场已消化了4月数据较差和5月上旬央行降息的信息，但在较疲弱的内外需环境及人民币贬值预期中，经济仍需大力刺激及降准等政策，债市牛陡可期。目前，长端利率品种与回购利率利差远超历史中值，但由于市场对利率品种（地方政府债）供给压力仍存疑，在压力彻底释放前，利率品种利差的收窄或无法实现。

股票市场

尽管央行今年以来连续降准、降息，但经济在二季度并没有呈现企稳态势，同时CPI、PPI等价格数据仍在低位徘徊，预计政府还将通过稳增长、宽货币来托底实体经济，推动股票市场走强的大环境依然没有发生改变。但同时也要注意，对于现阶段股票市场的火爆，以及高杠杆、局部泡沫化特征，政府的态度已经发生了微妙的转变，这从IPO节奏明显提速、汇金减持四大行、人民日报提示风险等迹象已经可以看出。同时，近期中国面临的海外局势也相对紧张，中美博弈加剧，MERS疫情也可能对市场的心理造成影响，促发市场短期调整的因素正在积累。

展望5月份，市场波动预计会进一步加剧。我们会继续积极寻找市场的结构性机会，但也需要更加重视对系统性下行风险的防范，尽量减少因市场调整而对组合净值的负面冲击。板块配置上，我们将重点关注有基本面支持、景气度呈向上趋势的子行业，国企改革相关个股以及前期滞涨的低估值蓝筹股票，同时密切关注各风险要素的变动以做到灵活应对。

基金市场

4月的市场在大家的质疑中扶摇直上，虽然月中出现过多次大幅震荡，但不改市场上涨趋势。经济低迷、资金宽裕的牛市基础没有改变，虽然近期证监会的“警示”仍然不断，但在当前经济环境下，宽松预期仍存，监管层态度的微妙变化可能加大市场的波动，但是不改市场的趋势。牛市中BETA是收益的主要决定因素。而对于市场风格的判断而言，中国经济转型的道路才刚刚开启，代表新经济方向的个股将是市场未来很长一段时期的重要主题。精选长期业绩优异，自下而上选股为主的基金经理是我们在今后较长一段时期的投资重点。

投资账户分析

1. 积极型账户

基本信息（2015年4月30日）：

账户规模	1.69亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.6000	卖出价	1.5710
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：积极进取，高风险，高收益。

投资方向：主要投资于股票型开放式证券投资基金，由若干个不同比重的股票型基金构成组合。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
积极账户	12.14%	39.45%	60.80%	79.52%	46.07%	60.00%



2. 成长型账户

基本信息（2015年4月30日）：

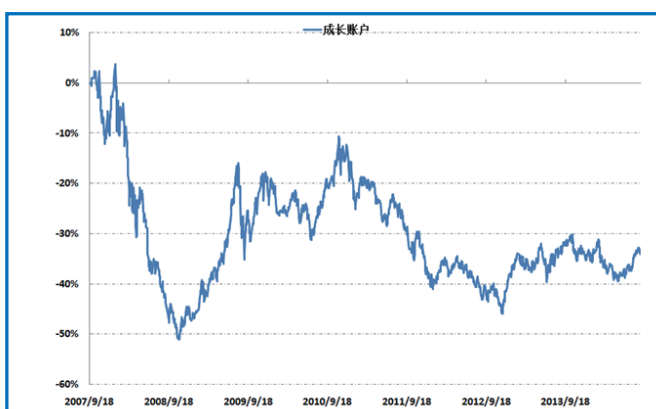
账户规模	2.84亿	设立日期	2007-9-18	买入价	1.1009	卖出价	1.0793
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：积极进取，高风险，高收益。

投资方向：主要投资于股票型开放式证券投资基金，由若干个不同比重的股票型基金构成组合。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
成长账户	12.01%	36.84%	57.83%	78.07%	40.92%	10.09%



3.指数型账户

基本信息（2015年4月30日）：

账户规模	0.34亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9690	卖出价	0.9514
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：期望获得指数的平均收益。

投资方向：主要投资于跟踪主要指数的指数型（也属于股票型）开放式证券投资基金。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数账户	14.03%	35.14%	67.61%	96.82%	36.28%	-3.10%



4.指数增强型账户

基本信息（2015年4月30日）：

账户规模	0.78亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.6826	卖出价	0.6692
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：期望获得指数的平均收益。

投资方向：主要投资于跟踪主要指数的指数型（也属于股票型）开放式证券投资基金。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数增强账户	14.84%	35.01%	71.08%	101.39%	34.07%	-31.74%



5. 平衡型账户

基本信息（2015年4月30日）：

账户规模	0.24亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.1692	卖出价	1.1479
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：股债平衡，中等风险，中等收益。

投资方向：主要投资于混合型和股票型开放式证券投资基金，以混合型基金为主；由若干个混合型基金和股票型基金构成组合。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	7.23%	26.42%	36.38%	52.41%	32.48%	16.92%



6. 平衡配置型账户

基本信息（2015年4月30日）：

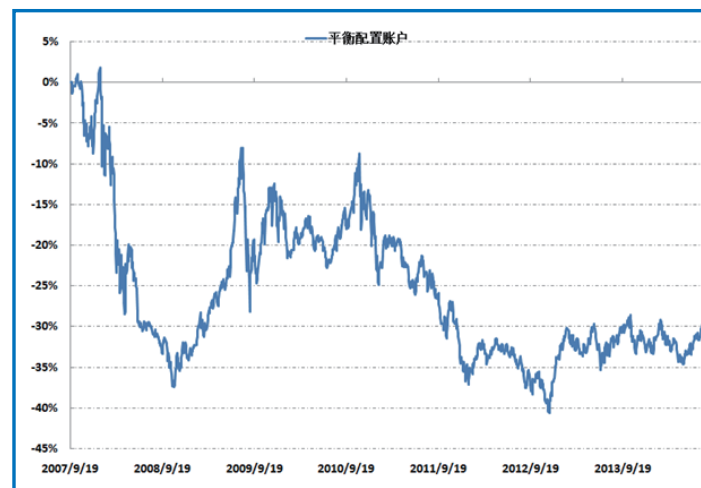
账户规模	0.38亿	设立日期	2007-9-18	买入价	1.0677	卖出价	1.0467
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：股债平衡，中等风险，中等收益。

投资方向：主要投资于混合型和股票型开放式证券投资基金，以混合型基金为主；由若干个混合型基金和股票型基金构成组合。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡配置账户	8.28%	27.46%	43.22%	61.10%	35.24%	6.77%



7. 稳健型账户

基本信息（2015年4月30日）：

账户规模	0.08亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.1627	卖出价	1.1416
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：稳健投资，较低的风险，较低的收益。

投资方向：主要投资于混合型和债券型开放式证券投资基金，以债券型基金为主；由若干个混合型基金和债券型基金构成组合。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
稳健账户	1.90%	3.25%	9.45%	18.88%	4.84%	16.27%



8. 避险型账户

基本信息（2015年4月30日）：

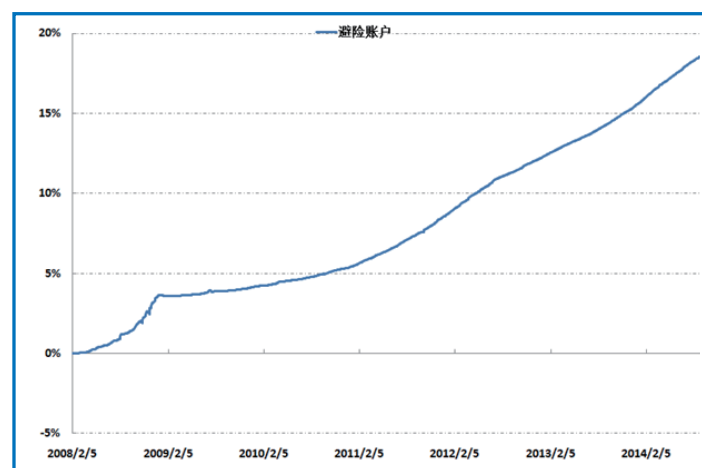
账户规模	0.19亿	设立日期	2008-2-4	金芒果	买入价	1.2122	卖出价	1.1902
				金芒果B款	买入价	1.2140	卖出价	1.1902

账户特色：高流动性，低风险，低收益。

投资方向：主要投资于货币型开放式证券投资基金。

业绩表现（2015年4月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
避险账户	0.28%	0.83%	1.76%	3.65%	1.17%	21.40%



客户经理观点

4月投资回顾

4月份，市场维持上涨的趋势，并不断创出新高，市场风格方面，今年一季度滞胀的权重股在本月有较好表现，主要是与一带一路等主题相关的机械、有色、钢铁等板块上涨，而金融板块仍然维持低迷的状态。创业板在本月仍然维持强势上涨格局。本月成长类、平衡类账户在仓位上基本稳定。在组合结构上，在坚持风格分散的前提下，适当调整了部分组合配置，对一些年初以来涨幅巨大的基金兑现了收益，同时增加了一些稳健风格的基金配置。

5月投资展望

3月以来，市场在经历了一段时间的整理之后再次突破，指数上涨到一个更高的平台。从风格来看，成长风格在今年一季度表现的淋漓尽致，不少中小盘个股年初以来的涨幅都超过了100%，甚至更高。对于接下来市场的判断，我们认为1季度经济数据显示宏观经济仍然在下滑的通道中，没有企稳迹象，因此，稳增长仍然是国家宏观调控的重点，宽松的货币政策可期。同时，中国居民资产配置的转换刚开始进行，市场仍然有大量的增量资金等待入场，市场上涨的趋势不会发生改变。从风格来看，经历的比较大涨幅的成长股板块未来会发生分化，而低估值蓝筹股在下一阶段的相对收益会比较突出。