

# 中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

## 2015年2月

### 市场热点

#### 地方存量债务置换开始

近期财政部网站透露“近期财政部已下达地方存量债务1万亿元置换债券额度，允许地方把一部分到期的高成本债务转换成地方政府债券。

地方政府债务重组，这项操作本质上就是地方政府的债务重组，通过用利率较低、期限较长的地方债券替换过去的高利率、短期隐性地方债务，降低了地方政府的债务负担。市场关心的一个问题是这次债务置换是不是债务重组的第一步，未来是否还有进一步的措施来降低地方政府和融资平台的债务负担。

非政府部门资产重组。政府的债务是非政府的资产，这次地方政府债务置换意味着非政府部门持有的资产的存量结构发生变化，收益率高、风险也高的资产减少，收益率较低、风险也较低的资产增加。这次置换的债券大部分将为银行持有，其中一部分可能通过二级市场交易转变为非银行机构的资产。这类资产与信贷资产不一样，此类资产的价格具有逆周期性，在经济下行阶段价格上升（无风险利率下降），为持有主体带来正的财富效应。

降低融资的风险溢价。政府债券替换地方政府债务存量，实现了政府对地方债务的隐性担保向公开担保的转变。这一变化增加了相关债务的政府信用，降低相关融资的风险溢价。进一步，从这次债务重组有利于降低系统性风险的角度看，全社会融资的风险溢价也可能因此下降，从而有助于降低全社会融资成本。当然，由于资产重新配置的影响，风险资产供给下降，而无风险资产供给上升，可能给无风险利率带来上升压力。总体来讲，我们判断，这次地方政府债务置换在边际上有助于降低社会融资成本。

#### 欧央行公布QE细节

2015年3月5日，欧央行公布利率决议，维持主要再融资利率为0.05%，隔夜存款利率为-0.2%，隔夜贷款利率为0.30%，符合市场预期。稍后德拉吉在新闻发布会上公布

了QE细节，并上调GDP增长预期和2016年CPI预期。

欧央行维持主要基准利率不变，符合市场预期；QE推出的时间与规模均与1月份宣布的相一致。希腊国债暂时不符合购买条件，但欧央行正在准备恢复希腊的国债豁免权以争取购买希腊债券。我们认为，欧央行的QE有利于维持欧元区长期的低利率环境，这将刺激欧元区信贷增长与经济复苏。同时由于欧美货币政策的差异，欧元仍将长期维持弱势，这或将增加人民币贬值压力。

欧央行确认了从3月9日开始正式购债，每月采购600亿欧元资产，持续到2016年9月，或直至欧元区通胀回升到2%。此外，央行还将会购买资产支持债券(ABS)和资产担保债券。欧央行将购买由欧洲开发银行委员会、EFSF、ESM、EBI、欧盟、北欧投资银行和欧洲原子能共同体(EAEC)发行的债券。1年期以下的债券不在欧洲央行的购债范围内，最长能购买30年期债券。此外，目前欧央行不能购买希腊债券，欧央行正在准备恢复希腊的国债豁免权；若希腊国债豁免权恢复，欧央行将从7月份左右开始购买希腊债券。但欧央行将对希腊银行业的紧急流动性援助限额提高5亿欧元，欧央行会帮助希腊银行业维持偿付能力。

预计欧元区通胀短期仍将走低，但在2015年末有望企稳并逐步回升；而欧元区GDP增长前景将受益于欧元贬值、低油价以及QE政策。14年下半年以来，欧元区持续的货币宽松政策改善了欧元区的信贷环境，虽然欧元区银行信贷仍然疲软，但自14年10月份以来出现了持续的增长。此外，欧元区的企业和消费者信心指数有所回升，低油价减少了企业和消费者的支出，对经济复苏起到提振作用，欧元区的零售销售也连续四个月回升。欧洲央行将2015年GDP增速预期从1.0%上调至1.5%；将2016年GDP增速预期从1.5%上调至1.9%；预计2017年GDP增长2.1%。预计2015年通胀为0%，此前预期为0.7%；预计2016年通胀为1.5%，此前预期为1.3%；预计2017年平均通胀为1.8%。

欧元货币流动性的增加将使得欧元维持弱势，而弱势欧元将对中国产生两个方面的影响。第一，不利于中国产



品对欧元区国家的出口；第二，中国相较欧元区国家在美国和日本市场的出口竞争力也将下降。由此，中国贸易顺差将受到影响，经常账户或恶化，这将增加人民币贬值与资本外流压力。

## 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：

### 兴业证券观点：利用大波动布局

大盘底部夯实，尝试突破，难免震荡：一地方债改革和信贷超预期，短期风险偏好提升。（1）财政部确认1万亿的债务置换规模，占今年到期政府债务的53.8%。这符合兴业年度策略关于“地方债务改革是五大上涨动力之一”的判断。此次方案旨在通过拉长久期和压低利率的方式降低地方债务违约风险。本轮地方债务改革的本质是对过去中央—地方财政分税制的利益再调整，积极利用资本市场降低地方债务压力。解决地方债务的强烈预期，提升了投资者对金融、国企资产的信心，提升金融股吸引力。（2）“强信贷、弱经济”成就流动性的蜜月期，数量型放松对货币派生的效果开始显现，房地产信贷调整有助于中长期贷款占比提升。

对上证综指而言，一季度是牛市初期的整固期，债务置换等改革红利的释放，使得指数短期很难再回到3100点的箱体下轨区域，后续行情震荡的底部有望抬高。

### 国都证券观点：暖风吹起小阳春行情

大经济数据悉数超预期回落，经济基本面下行压力不减，一季度经济增速将触及目标底线附近，定向调控发力的经济托底行动在即，预计后续货币政策稳中趋松、财政政策积极扩张。

地方存量债务置换，存款保险制度、利率市场化、证券法修订、注册制、深港通、养老金入市等金融改革正落实或加快推进；而在“互联网+”行动计划、中国制造2025、政府甘为“大众创业、万众创新”清障搭台，中国经济在保持中高速增长中有望实现中高端水平，成功转型升级可期。

改革主题：一带一路、区域协同发展、国企改革、价格与投融资改革、金融财税改革等，相关改革顶层方案也有望于两会后陆续正式出台，可重点挖掘相关受益的高端装备、环保、农业水利、基建等板块内优势个股。

创新主题：中期而言，以“互联网+”、智能制造（汽车/家居）、文化传媒、体育医疗养老等大健康板块，为我国经济转型升级、创业创新的主要受益板块，其中成长白马股，近期虽然经历一轮快速反弹，但一旦回调至估值安全边际，具备中长线逢低配置价值。

### 中信证券观点：企稳概率增加，均衡配置策略

近期蓝筹股在银行股的带动下引领大盘一路向上，创业板则震荡上行创出新高，如此市场在宏观数据频出和政

策信息频出的两会期间走出了普涨的格局。市场依然在趋势向好的环境中运行，我们认为表现了支撑市场运行的几大逻辑——流动性、稳增长与经济企稳以及改革与调结构都出现了明显的改善或进一步强化。

首先，对于流动性而言，或者对于宽松逻辑而言，本周期最大的看点在于银行。地方政府债务置换的消息对于银行股的估值具有提振作用。逻辑在于，流动性宽松的逻辑对于银行股引领的宽松下的估值修复而言，在融资盘的推动已经一次性推向极致，降息降准后的下跌已经说明问题。1-2月份的震荡调整，从资金面的角度看是对于杠杆资金治理造成的增量资金冲击，但是如果从经济预期的角度来看趋势的话，造成这种估值修复后的大幅调整在于宽松周期开启后的政策效果不达预期，即并没有看到明显的实体经济利率的明显下行，从而通过宽松引导实体经济融资成本下行到修复银行资产负债表的逻辑不断受到挑战。债务置换，使得部分高成本隐性债务变为低成本显性化债务，杠杆的结构变化对于降低信用风险溢价有着重要意义，对于银行的资产负债表推进有进一步的改善预期。单纯降准降息的宽松逻辑边际递减后，由资源股护盘，而银行股再次估值修复后，则再次带动了大盘上行。整体来说，宽松的逻辑有所修复。

其次，对于改革的逻辑，也同样有着积极的因素。两会中对于调结构的定位也放在重要的高度，关于健全放政，改革创新等主题都有涉及，农业水利、移动互联网、节能环保、医疗健康、高端制造等等，特别是“互联网+”主题，在两会答记者问上再次被提高到了一个重要的高度。在乐观情绪和趋势推动下，成长股创出新高，就过快上涨造成的高估值而言，随着上涨需要对风险收益比进行重新衡量，但是在调结构的大背景下，阶段性的调整不改上涨趋势，配置策略是围绕着深化的新主导产业更替进行精挑细选。

最后，对于企稳来说，就2月份数据已经体现的对于周期位置的判断而言，我们认为企稳的概率在增加。从产出缺口和工业增加值的环比可以看出短周期底部或在1-2月份，这个数据由汇丰和中采PMI数据的趋势所辅佐。从周期动力而言，稳增长政策对于基建投资的发力，对于4季度投资周期的反弹起到了重要的作用，从而在1-2月份传导至产出缺口，这其中信贷和M1周期发挥了重要作用。而房地产新政之后，销售的改善对于地产投资周期的改善也是对于投资周期的支撑。所以，以宽松为代表的政策刺激在经济中发挥了明显的作用。

## 宏观经济分析

◇CPI同比上升1.4%好于预期，PPI同比下降4.8%，逊于市场预期

015年2月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.4%，为连续第6个月低于2%，较上个月大幅回升0.6个百分点，并高于市场预期均值（1%）。其中，食品价格同



比上涨2.4%，非食品价格同比上涨0.9%。1-2月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨1.1%。

2月份，全国工业生产者出厂价格同比下降4.8%，逊于市场预期（-4.4%）并连续36个月下降，且降幅持续扩大；环比下降0.7%。工业生产者购进价格同比下降5.9%，环比下降1.0%。本月同比降幅继续扩大，大幅逊于预期，主要因国际油价持续低迷；但因2月份油价向上震荡，相关化工品价格降幅收窄，故PPI环比降幅有所收窄。

#### ◇1-2月工业增加值同比增速大幅回落至6.8%，远逊预期

2015年1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.8%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比2014年12月份回落1.1个百分点，较预期低0.8个百分点；从环比看，2月份比上月增长0.45%。6.8%的增速亦为2009年6月以来新低。

分三大门类看，1-2月份，采矿业增加值同比增长4.2%，制造业增长7.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.0%。

1-2月工业增加值从去年12月的高位大幅回落，并大幅低于市场预期，除有部分价格和内需因素外，今年春节较晚对节前去库存和节后加库存的影响，亦是这两月工业增加值较低的原因。

工业企业实现出口交货值16439亿元，同比名义增长仅4.2%，从去年12月高位回落，与今年以来外贸情况相吻合。

#### ◇1-2月固定资产投资大幅回落，制造业投资下滑明显，基建和地产投资稳中有升

2015年1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）34477亿元，同比名义增长13.9%。市场预期均值14.3%，增速低于预期0.4个百分点，较去年年末累计增速更是大幅回落了1.8个百分点。从环比看，2月份固定资产投资（不含农户）增长1.03%，涨幅收窄。

从三驾马车来看，1-2月份，制造业同比增长10.6%，回落较多（14年1-2月制造业投资同比增长15.1%）；基础设施投资同比增长20.6%；房地产开发投资同比名义增长10.4%，增速比去年全年回落0.1个百分点；

1-2月份，制造业投资大幅回落，基建投资和房地产开发投资均较稳，与去年12月单月相比有大幅提升。房地产方面，1-2月商品房销售面积同比下降16.3%，2月底降息或能使销售好转，但地产投资的改善滞后发生，短期内或难以看到大规模回升。制造业投资再下探，基建投资依然是政府托经济的一大方向。

#### ◇1-2月份消费同比名义增长10.7%，增速大幅回落并逊于预期

2015年1-2月份，社会消费品零售总额47993亿元，同比名义增长10.7%（扣除价格因素实际增长11.0%），较去年12月回落1.2个百分点；市场预期均值11.5%，增速低于预期0.8个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额21840亿元，增长8.1%。1-2月份，餐饮收入5079

亿元，同比增长11.2%；商品零售42913亿元，增长10.7%。

1-2月份消费增速大幅下滑，与今年春节期限消费数据不佳互相印证，亦反映了前期经济增速回落的影响。但消费增速放缓的程度远低于投资、工业增加值等，延续了稳增长的主力地位。

#### ◇2月进口大幅下滑，出口同比增速较高，但经季调后增长依然较缓慢

2月份，按美元计价，我国进出口总值比去年同期增长10.8%，环比下降18.4%。其中，出口同比增长48.3%，大幅高于预期的14.5%，而1月同比增速为-3.3%；进口同比下降20.5%，大幅逊于预期的-10.5%，且降幅较1月份继续扩大；贸易顺差再创历史新高。

经季节调整法消除春节因素后，前2个月进出口下降7.2%，其中出口增长1.2%，进口下降17.3%。

2月进口大幅下滑，反映内需总体依然很低迷。出口增速大幅高于预期，除今年春节较晚因素外，还有去年同期基数过低（仅6965亿元）的影响，与1月份相比，2月出口额下降15%左右。前2月出口增长1.2%，进口下降17.3%，较符合实际情况。欧元区通缩压力不减，希腊债务问题悬而未决，美国近期复苏放缓，而国内需求目前仍疲弱，未来短期内进出口或仍低迷。

#### ◇2月社融和信贷数据超季节增长，表外融资收缩，M2增速大幅回升

2月末，M2余额125.74万亿元，同比增长12.5%，增速比上月末高1.7个百分点，比去年同期低0.8个百分点，好于11.5%的市场预期；M1余额33.44万亿元，同比增长5.6%，增速分别比上月末和去年同期低4.9个和1.3个百分点。2月份净投放现金9856亿元。

2月份社会融资规模增量为1.35万亿元，比上月少7099亿元，比去年同期多4608亿元。其中，当月对实体经济发放的人民币贷款增加1.14万亿元，同比多增5003亿元；委托贷款增加1299亿元，同比多增759亿元；信托贷款增加38亿元，同比少增709亿元；未贴现的银行承兑汇票减少630亿元，同比少减789亿元；企业债券净融资680亿元，同比少346亿元。

当月人民币贷款增加1.02万亿元，同比多增3768亿元，较1月份减少4500万左右，但大幅好于市场预期的7000万。非金融企业及机关团体贷款增加9296亿元，其中，短期贷款增加3489亿元，中长期贷款增加5036亿元，票据融资增加400亿元；非银行业金融机构贷款减少1147亿元。

社融增量较1月份大幅回落，表外融资收缩明显，但信贷增量有超季节的表现，。其中委托贷款新增较1月份大幅增加，但信托贷款较1月份新增减缓，未贴现银行承兑汇票由上月大幅增加转为减少，环比增量下降较多。信贷中，企业贷款中中长期贷款增量占比为54%，较1月份小幅回落。M2增速大幅反弹或有一部分春节错位因素，后期走势仍待观察。



## ◇美国经济复苏放缓，欧元区PMI略好于预期但CPI增速继续下滑

美国2月ISM制造业PMI为52.9，不及市场预期的53，创13个月新低，1月为53.5。但2月Markit制造业PMI终值为57.1，升至2010年5月以来最高值。

美国2月零售销售环比萎缩0.6%，远不及预期的增长0.3%，前值萎缩0.8%，给复苏中的美国经济泼了一盆冷水。

就业方面，2月美国新增非农就业人数29.5万，远超预期的23.5万，前值为25.7万。失业率5.5%，为2008年以来最低，高于预期的5.6%，前值为5.7%。

欧洲方面，欧元区2月制造业PMI终值51.0，初值和预期均为51.1。其中，法国2月制造业PMI终值47.6，小幅逊预期；德国2月制造业PMI终值51.1，高于预期。欧元区2月综合PMI指数53.5创七个月来最快增速，也是近年来欧元区首次展现出经济广泛复苏的迹象。

欧元区2月CPI终值同比下滑0.3% 与预期持平，国际油价的下滑仍是主要拖累因素。

政策方面，美联储高官会上一致同意不加息，表明美联储不急于加息，但投票前的相关讨论则表明其对未来利率道路感到相当不安。美联储主席耶伦在美国国会参议院做证词时称，“耐心”措辞意味未来几次会议不加息，但修改前瞻指引意味任何会议上都可能加息。市场对耶伦证词的解读经历了先鹰后鸽的过程。

## 2月市场回顾

### 债市

2月，因春节和新股因素叠加，全月资金面较紧张。本月央行展开大量7-28天逆回购，当月净投放1530亿，含国库现金定存后净投放1030亿。月末，银行间7天回购利率月末收于4.84%，较上月末上行50BP，14天和21天回购利率基本与上月末持平。本月因春节因素，债券发行规模和净融资额均大幅缩减。本月央行实现一次降准和一次降息，月初央行降准0.5个百分点，在降准驱动下，现券收益率下行，月末央行降息25BP。全月，债券收益率下行。利率品种中，10年国开债收益率下行较多，下行21BP，其他期限下行10-18BP，10年国开因流动性较好继续与5年及7年形成收益率倒挂；10年国债收益率下行14.2BP至3.36%。信用品种方面，1-5年期品种下行较多，中低评级较高评级下行更明显。5年期AAA品种下行19-20BP，中低评级短融下行21-22BP左右。2月中债银行间债券总净价（总值）指数较1月上涨0.52%。国债期货1503较上月末涨1.13%。受股市调整影响，可转债指数延续上月下跌趋势，跌幅0.62%。

### 股票市场

2月份，虽然由于春节因素，只有15个交易日，但市场发生了重要事件，走势也在震荡中推升。2月5日央行降准，之后市场对节前降息存有明显预期，央行在节后的28日宣布自3月1日起降息。月初，指数震荡较大，并一度下行，降准当日指数高开低走，市场借机派发，但之后强烈的

降息预期持续推升指数，当月指数上涨3.11%，月线收阳，价格重心与上月持平。总体上看，当前位置，指数上行已有难度，但预期起到了支撑作用。

从分类指数看：全部呈现上涨，市场做多势头保持。创业板指当月上涨14.72%，连续两个月涨幅居首，市场追逐成长股的热情再度燃起；比较而言，上证50 指涨幅落后，当月上涨2.86%。深市强于沪市，市场关注点由主板转到创业板、由蓝筹股转向成长股，由于上证50 指依然呈现上涨，因此关注点虽有所转移，但之前介入其中的资金并未明显撤退。

从行业指数看：绝大多数行业实现上涨。涨幅居前的行业是：计算机（18.31%）、传媒（14.83%）、通信（14.35%）；银行与煤炭行业呈现下跌，分别为-1.87%、-1.06%。计算机、传媒两个行业连续两个月涨幅居前，银行业连续两个月下跌。市场热点明显转向创业板行业，传统消费行业表现平平，市场明显在大蓝筹与成长股间两头博弈。

### 基金市场

2月份，市场连续上涨，市场风格仍然延续了年初以来的特征。市场热点围绕着以创业板为代表的新兴成长板块，而权重板块呈现窄幅振荡的表现。

2月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数分别为6.58%和4.22%。表现超越权重指数，沪深300指数2月上涨3.11%。从业绩表现上看，主要投资创业板等成长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2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。

## 3月市场展望

### 债市

3月份公开市场回笼资金虽然较多，但随着新股结束、春节后资金回流，资金面应能有所改善。从目前经济状况和流动性情况来看，降准预期仍比较高。

2月份汇丰制造业PMI终值回升至50.7，官方制造业PMI小幅回升至49.9%，2月份进出口大幅回落，2月份PPI同比降4.8%远逊预期，1-2月工业增加值、投资及消费均低迷。经济数据虽弱，但信贷数据扩张好于预期，此后实体经济的环比改善或有可能出现。此外，2015年经济目标下调为刺激政策降温，目前债市利好出尽。中长端债券收益率仍在06年以来历史中位数之下，收益率仍有回升空间。经济状态是否就此触底回升，还须观察，市场未形成一致预期。整体来看，我们预计3月份经济或难以立刻回升。但市场对基本面逐渐改善的预期及长期流动性紧张预期，会继续在短期内利空债市。而短端利率下行空间能否打开，还需央行的进一步动作来指导。

### 股票市场

从目前公布的经济数据来看，宏观、微观经济情况不容乐观。国家统计局公布数据显示，根据国家统计局的最新发布数据，今年1月份，中国制造业采购经理指数PMI为49.8%，比上月下降0.3个百分点，跌破50%的枯荣线，为2012年9

月以来的最低位。同时，1月份CPI大幅下降至0.8%，PPI通缩率水平加剧，同比降幅达4.3%，同比来看，PPI自2012年3月起一直保持负值。1月份的CPI、PPI数据均创五年以来的低值。

3月1日，央行宣布进行第二次降息，但市场表现没有如市场所预期的那么强势，权重股脉冲过后开始逐步回调。一方面，此次降息存贷款基准利率同时下调0.25个百分点，为对称降息，但在降息的同时调高了存款利率浮动区间。在当前银行储蓄大幅搬家的同时，预计银行存款利率一浮到顶的可能性较大，这样进一步缩减了银行的利差。这种情况下，银行惜贷情绪会进一步加强，弱化央行降息的效果。另一方面从近期公布的经济数据看，通缩风险进一步加剧，经济下行的压力仍然较大，此前的降息和降准对降低融资成本效果有限，而在股市大幅上涨过后，如果经济增速仍不能明确触底，则影响股市持续表现，不利于大幅上涨后估值的消化。此次降息再次强化了市场对货币进一步宽松的预期，如果经济下行压力不减，继续降息和降准仍有必要，市场的资金面持续宽松预期加强，比较有利于市场后市的表现。

◆目前增量资金入市减缓，上一波加杠杆的资金在达到峰值后也逐步转化为存量资金，已经被市场所证实，在没有更多增量资金入市的状态下，权重股难以维持强势。市场风格转向二线蓝筹和成长股。

◆目前来看，在二次降息后，市场成交量也无法放大，对于部分持有蓝筹股的资金来说将存在明显的挤出效应，一线权重股存在被挤压的可能，而在当前整体宏观背景下，这部分资金流出股市的可能性较小，估值较低的二线蓝筹股将成为他们首选的对象，另外，成长股在经济转型过程中的估值消化能力，外延式的增长也是成长股最被资金追捧的原因，成长股的故事还将延续，后市行情中，市场风格的这种任性的极端化表现仍将继续演绎。

## 基金市场

2月份主动型基金业绩超越了基准指数，主要由于基金目前配置中，在创业板、成长类板块中的配置仍然较重。自年初以来，在经过11月底到12月初市场权重指数快速拉升的行情后，市场交易量有所下滑，市场风格又重新切换到成长股一边。从国家大的战略上来说，未来经济结构转型，债务去杠杆也都需要股票市场维持一个较好的局面。因此，无论是从政策层面和资金层面，市场未来一段时期内将维持一个比较好的投资机会。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2月27日）：

账户规模	1.66亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.2268	卖出价	1.2045
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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2月27日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
积极账户	6.92%	35.30%	23.27%	38.23%	12.00%	22.68%



## 2. 成长型账户

基本信息（2015年2月27日）：

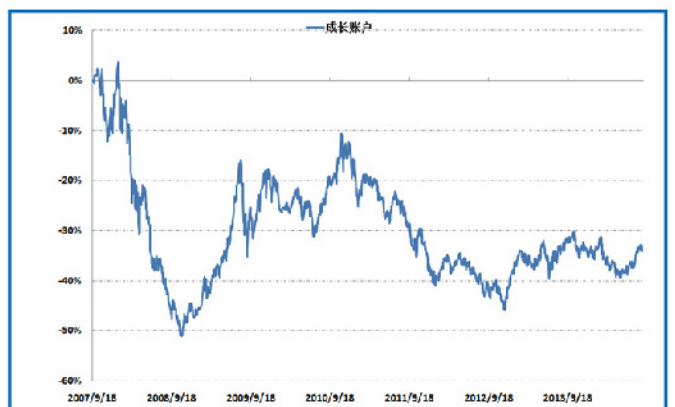
账户规模	2.77亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.851	卖出价	0.8343
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	--------

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2月27日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
成长账户	5.77%	33.94%	21.80%	37.06%	8.93%	-14.90%



### 3. 指数型账户

基本信息（2015年2月27日）：

账户规模	0.33亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.7487	卖出价	0.7351
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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2月27日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数账户	0.53%	13.13%	9.48%	16.74%	2.07%	13.21%



### 4. 指数增强型账户

基本信息（2015年2月27日）：

账户规模	0.74亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.5253	卖出价	0.515
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	-------

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2月27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	3.90%	37.94%	34.07%	54.39%	3.17%	-47.47%



## 5.平衡型账户

基本信息（2015年2月27日）：

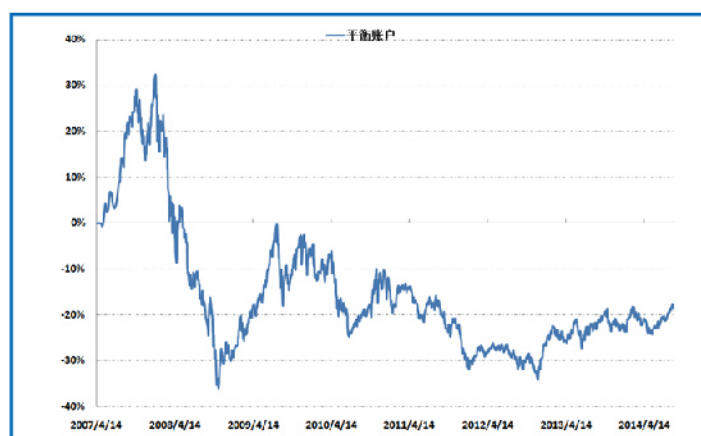
账户规模	0.19亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9782	卖出价	0.9604
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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2月27日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	5.77%	30.16%	14.67%	25.75%	10.84%	-2.18%



## 6.平衡配置型账户

基本信息（2015年2月27日）：

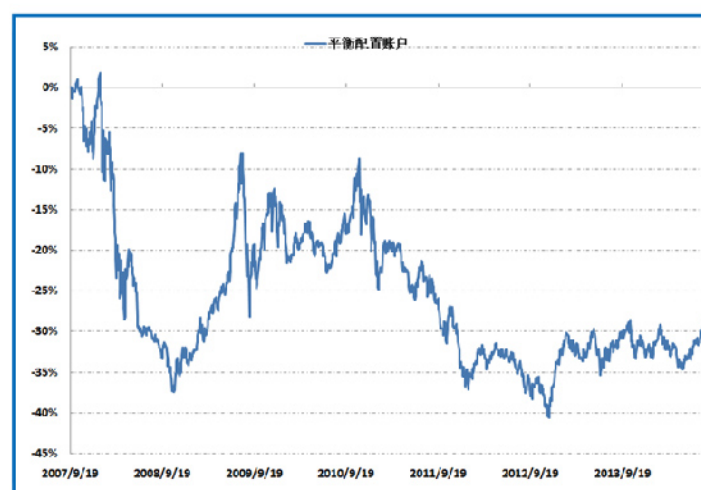
账户规模	0.38亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.8852	卖出价	0.8678
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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2月27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	5.67%	31.47%	19.92%	32.12%	12.12%	-11.48%





## 7. 稳健型账户

基本信息（2015年2月27日）：

账户规模	0.09亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.1321	卖出价	1.1115
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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2月27日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
稳健账户	0.53%	13.13%	9.48%	16.74%	2.07%	13.21%



## 8. 避险型账户

基本信息（2015年2月27日）：

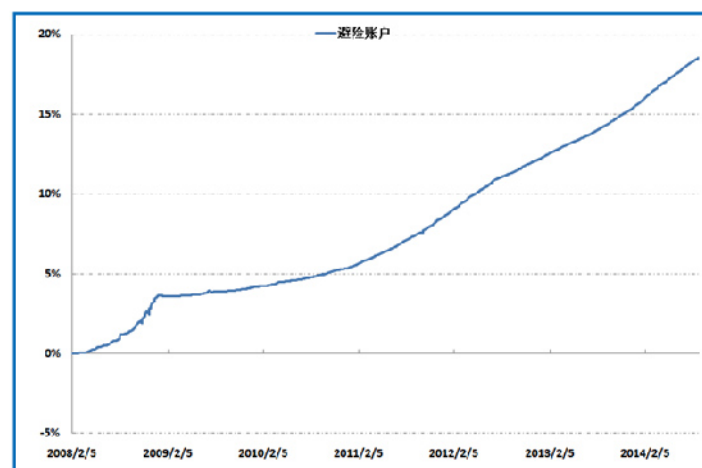
账户规模	0.23亿	设立日期	2008-2-4	金芒果	买入价	1.2052	卖出价	1.1833
				金芒果B款	买入价	1.207	卖出价	1.1833

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2月27日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
避险账户	0.26%	6.83%	1.31%	3.35%	0.59%	20.70%



## 客户经理观点

### 2月投资回顾

2月份，市场维持上涨的趋势，市场风格表现差异较大，年初以来以创业板为代表的成长板块不断创出新高。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，增加了对成长类基金的配置。

### 3月投资展望

市场在经历了11月底至12月权重指数的快速拉升后，年初以来市场风格又重新回到了成长风格一边。对于未来的市场判断，我们认为大方向上本轮改革催生的牛市仍将继续下去，因此中长期看好中国的权益市场。对于短期而言，成长和价值的博弈仍然将围绕资金面、估值、政策层面的因素展开。在流动性较为宽松的前提下，两种风格均存在投资机会。而短期流动性收缩时，中小市值的公司相对收益将更加明显。