

中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2014年2月

市场热点

两会《政府工作报告》将14年经济增长目标定为7.5%

中央设定GDP7.5%，M2为13%，CPI3.5%的目标增速，与去年相比保持稳定。但从三驾马车看，投资和出口目标增速下调，仅消费目标增速保持稳定，体现了新政府转型决心，意味着政府或会容许经济实际增速低于7.5%。

首先，同样是7.5%的GDP增速目标，13年强调的是具备诸多高增长潜力，对完成目标充满信心。而14年强调困难重重，已经到了增速换挡期，因而定7.5%的目标是为了增强市场信心。

从物价看，对13年3.5%的目标强调的是土地、要素价格等各种上涨压力，而14年则强调工业品供过于求、农业增产等诸多有利条件。

14年财政政策保持积极，但地方加强债务管理，总体上力度有限。中国的财政政策有明暗两个层面，中央政府财政政策虽定调积极，但赤字率也未扩大，此为明面上的积极财政政策。但另一个暗中的财政政策为地方举债投资，而14年要求加强地方性债务管理，意味着地方财政政策的收紧，因而财政政策总体力度或有限。

14年货币政策保持稳健，但实际或由偏紧转向中性。虽然13年也定调为稳健货币政策，但强调逆周期调节功能，实际执行明显偏紧，货币利率中枢创历史新高。14年强调货币政策要保持松紧适度，而且要做好政策储备，适时适度预调微调，意味着14年央行大体维持中性态度，市场利率的波动不会像13年那么剧烈。

重要改革领域释放红利：①行政改革进一步简政放权。②财税改革推进透明预算，营改增扩大，房产税和环保税立法启动，建立规范的地方举债机制，化解债务风险。③金融改革加快利率汇率市场化，建立存款保险制度，发起设立民营金融机构。④国企改革加快发展混合所有制经济，在石油电力等垄断行业引入民资。

消费为本体现转型决心：①消费作为扩大内需的着力点，重点强调了发展养老、健康等服务消费，促进信息消费发展4G网络等。②投资重点投向是保障房、农业水利、环保等民生工程。③下调了出口目标增速，对外开放重点提出“丝绸之路经济带”。

产业结构调整进退并举：治理大气污染、水污染和土地污染成为14年环保首要任务。房地产市场分类调控并更强调供给端缓解房价压力。以上均体现了政府促进经济转型的决心。

2月非农超预期，联储3月继续削减QE3

3月7日美国劳工部数据显示2月非农就业增长175,000人（预期增长149,000人）。失业率反弹至6.7%。上月非农环比增幅被上调至+129,000（初次公布值为+113,000）。私人部门就业+162,000人，高于预期的+145,000。制造业6,000，高于预期的5,000。周平均工作小时数34.2。

非农就业超预期预示美国经济向好

2月非农大部分行业走强，最大带动来自专业及商业服务、教育及卫生、娱乐和酒店。运输和零售下降或受暴风雪残余影响。非农的超预期反弹显示就业市场已经走出前两个月因暴风雪带来的短暂冲击，经济前景依旧向好。调查显示企业空缺的职位和招聘人数都趋势性上升，这预示未来非农就业仍将保持每月16万人以上的增长。

失业率技术性反弹至6.7%

长期找不到工作的人返回就业市场导致失业率的短暂上升。就业复苏中期，失业率下降较快，末期失业率下降减慢。预计今年中期失业率将降低至6.5%，年底降至6.4%，从而燃起美联储的加息预期。

美联储3月继续削减QE3，下半年市场或燃起未来联储将加息的预期

强劲的就就业数据将促使美联储在3月18-19的FOMC会议上继续宣布削减100亿美元的月度QE3购买量至每月新增550亿美元。同时强调货币政策的融通性以稳定市场对货币政策收紧的担忧。

QE3的退出已经尘埃落定，未来的最大看点在于合适加息

对市场而言，最重要的不是靴子何时落地而是何时市场开始担心靴子落地——2013年市场在5月份开始强烈预期QE3退出，各类资产反映激烈，而真正的退出今年1月才开始。美联储给出的加息时间预期是2015年2季度后，但市场

肯定不会等到那时才有所反应。今年上半年美联储将努力保持货币政策的延续性和预期的稳定性，下半年随着经济的走强和就业市场的进一步改善，预计市场对美联储的加息预期将逐渐出现。

QE3退出预期逆转全球资金流向，无风险收益率上升全线打击风险资产，黄金、国债进入下跌通道；商品泡沫待去。新兴市场房地产或进入中期调整。

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：

申万证券观点：大盘处于弱势中后市将围绕2000点反复

◇根据目前行情，大盘处在明显弱势当中，后市围绕2000点反复，但走强难度较大。

◇从目前看，技术形态上的弱势格局非常明确，短线也缺乏转折性利好预期，因此后市大盘仍以弱势调整为主，除非政策面出现新的变化。当然，考虑到2000点整数关的重要性，后市调整节奏不会持续太猛，震荡反复将会频繁出现，但总体上仍是弱势当道。操作上，目前应以回避风险、低调防御为主。

国信证券观点：鸡肋行情

◇各种迹象表明国内股市正处在“经济逐渐下行，伴随金融缓慢去杠杆及利率回落”的大环境下，在无系统性风险恶化的情况下，股指上下的空间均不大，可谓“鸡肋”行情，维持结构市的特征。打破此平衡的催化剂可能是“刚性兑付被打破”或者“IPO重启提速”。

◇2014年GDP增长目标仍然定在了7.5%左右，这使得投资者对于政府是否会在短期内实行稳增长措施产生了分歧。我们认为政府对于经济下滑的忍受度高于市场的预期，至少在短期内不会有明确的经济刺激措施出台。经济在短期内仍将延续回落的态势。2月份中采和汇丰PMI分别降至50.2%和48.5%，预示着2月份经济仍将逐渐走弱；周末公布的进口数据相对稳定，2月份同比增长10.1%，但出口数据2月份同比大幅下滑18.1%，虽然部分源自春节错位的影响，但将1-2月合并后出口累积同比也下滑1.6%，外需仍然难言乐观；而CPI同比增速降至2.0%，PPI同比下滑2.1%，工业品价格降幅也进一步扩大。

◇上周五铁矿石、铜等主流工业品期货也出现跌停，显示出实体需求并不乐观。黑色金属产业链原材料铁矿石、焦煤、焦炭的跌停板主要源于银行停贷、高炉关停的传言，叠加原材料库存持续高企、海运供给继续放量而下游产成品需求低迷回款较慢的状况，黑色金属产业链原材料终于出现暴跌。不考虑设备折旧的话，近期钢铁企业仍有利润，因此资金紧张带来的现金流断裂是目前实体企业乃至整个制造业最大的风险。我们跟踪的国信高频宏观指数自去年12月起一直处于下行通道，最近仍未有起色，我

们认为未来周期类股票仍将受抑于经济的下滑而难有表现。但融资需求的收缩也将带来利率水平的回落，近期代表实体经济融资利率的长三角票据贴现利率加速下滑，目前月息已由2月初的6.00%大幅下滑至4.95%，利率水平的回落对于估值有所支撑，尤其是对于跟传统周期相关度低的成长股形成利好。值得注意的是银行地产等低估值公司的分红收益率已高达5-7%，在无系统性风险恶化的情况下，股指下行的空间亦不大。股指可谓“鸡肋”，持续“亮点”难觅。

安信证券观点：二月春风似剪刀

◇2013年的A股行情很难复制。政府工作报告并无明显超预期之处，进一步坚定了我们对于2014年A股的系统性机会和结构性机会均明显弱于2013年的判断。要完成7.5%的GDP增长目标，仍无法摆脱对传统路径的依赖，13%的M2增速同时意味着社会融资成本难以明显下行，信用风险有增无减，市场整体流动性环境弱于去年。结构上，“新经济”在市场投入、收购等方面呈现出较强的资金驱动属性，面对传统投资的资金挤占，其成长空间将受到制约。

◇业绩增速向下拐点隐现。从已经披露的273份年报（非金融石油石化）上看，上市公司2013Q4单季度净利润增速为43%，低于Q3的63%，与市场预期基本一致。其中，主板公司从2013年Q3的88.2%下降至52.9%，中小板从3.9%下降至2.1%，创业板从25.8%下降至5.0%。目前市场对于2014年盈利增速的预期并未形成，但逻辑上判断，低于2013年的概率较大。

◇“舍大取小”之后。去年以来，周期股、消费股和大市值成长股先后遭到了市场的抛弃，小市值股票成为目前场内资金的避风港。以规模前100家公司组成的中小板指和创业板指之外的中小板、创业板公司为例，其最近一周的合计成交额与中小板指、创业板指成分股合计成交额的比值，已从1.5倍-2.0倍的区间水平，上升至2.3倍，而两者流通市值的比值只有1.2倍。这一避风港在很大程度上已是一座孤岛，资金腾挪空间有限。

宏观经济分析

◇CPI涨幅基本符合市场预期，PPI降幅进一步扩大

2月份，全国居民消费价格总水平同比上涨2.0%，涨幅较上个月降低0.5个百分点。其中，食品价格上涨2.7%，非食品价格上涨1.6%。1-2月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.2%。春节过后，需求回落，食品价格涨幅较上月收窄，预计下个月食品价格上涨动力较弱。近期通胀温和可控。

2月份，全国工业生产者出厂价格同比下降2.0%，环比下降0.2%。PPI连续24个月下降，并且今年以来降幅在逐渐扩大。工业生产者购进价格同比下降2.1%，环比下降0.3%。其中，上游生产资料价格全面下行，疲软的价格走势表示年初经济弱势将延续。

◇工业增加值增速超预期大幅回落

2014年1-2月份，规模以上工业增加值同比实际增长8.6%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，2月份比上月增长0.61%。

1-2月份工业增加值数据大幅低于预期，而去年12月该数据同比增长了9.7%。分行业来看，重点工业行业产值普遍下滑，同比增速回落最明显的行业是钢铁、水泥和玻璃，或与淘汰落后产能、治理污染与地方政府去杠杆有关。工业企业实现出口交货值同比名义增长2.7%，亦大幅低于前月增速，与PMI新出口订单指数及进出口数据同回落。

◇固定资产投资增速下滑，制造业和基建投资增速显著回落

2014年1-2月份，全国固定资产投资（不含农户）30283亿元，同比名义增长17.9%。从环比看，2月份固定资产投资（不含农户）增长1.33%。

1-2月固定资产投资同比增速较去年12月回落了1.7个百分点，大幅低于市场平均预期值。从三驾马车来看，制造业投资同比增长15.1%，基建投资同比增长18.7%，房地产开发投资同比增长19.3%。制造业和基建投资增速回落是主要因素，其根本原因还是内外需的疲弱以及去产能化，预计后续固定资产的投资仍面临较大回落压力。投资增速的回落与工业增加值及领先指数PMI中去库存的表现一致。

◇1-2月消费增速低于预期，或因反腐和限制三公消费

2014年1-2月份，社会消费品零售总额同比名义增长11.8%（扣除价格因素实际增长10.8%）。其中，限额以上单位消费品零售额20133亿元，增长9.5%。1-2月份，餐饮收入同比增长9.6%；商品零售同比增长12.1%。

1-2月消费增速较去年年末回落近2个百分点，若考虑春节因素，较2013年年初增速亦收窄1个百分点，同样大幅低于市场预期。主要或因限制三公消费和反腐活动。但根据此前的季节性变化，后续消费增长或能逐渐改善。

◇2月进出口数据大幅低于市场预期，主要因素与高基数因素

按美元计价，2月份，我国进出口总值2511.8亿美元，下降4.8%。其中，出口同比下降18.1%；进口同比增长10.1%；贸易逆差229.8亿美元，去年同期为贸易顺差148亿美元。

1-2月，我国进出口总值6335.7亿美元，增长3.8%。其中，出口同比下降1.6%；进口同比增长10%；贸易顺差88.9亿美元，收窄79.1%。

出口数据由1月份的增长10.6%转向2月份的下降18%，虽然此前已预计今年早春及去年高基数等因素会导致2月出口数据将回落，但18%的降幅仍大幅超越市场预期。从数据分析来看，1-2月出口累计同比下降1.6%，而2013年1-2月

出口累计同比为23.6%，可见去年年初虚假贸易导致的高基数对出口数据影响较为显著。从海外情况来看，欧美等国经济复苏未出现显著恶化，预计剔除季节性因素后，3月份进出口数据将好转，或能回归常态。

◇2月信贷收缩，社融规模大幅下降，M2增速小幅升至13.3%

2月末，M2余额113.18万亿元，同比增长13.3%，比上月末高0.1个百分点，比去年同期低1.9个百分点；M1余额31.66万亿元，同比增长6.9%，比上月末高5.7个百分点，比去年同期低2.6个百分点；M0余额6.23万亿元，同比增长3.3%。当月净回笼现金1.42万亿元。

2月社会融资规模为9387亿元，较1月份的人民币2.58万亿元减少了1.6万亿元，降幅达64%。2月份社会融资总量也比去年同期下降人民币1318亿元。其中，人民币贷款增加6445亿元，同比多增245亿元；委托贷款增加799亿元，同比少增627亿元；信托贷款增加784亿元，同比少增1041亿元；企业债券净融资995亿元，同比少459亿元。2014年1-2月社会融资规模为3.54万亿元，比上年同期少780亿元。

2月份社融规模较上个月收缩较多，但剔除春节因素，1-2月社融规模3.54万亿元仅比去年同期少780亿元，显示出社融规模较平稳的下降。融资需求回落，新增人民币贷款逊于预期，委托贷款和信托贷款大幅缩减，或表明非标、同业业务已开始收缩。而近半年来央行中性偏紧的货币政策使M2增速较去年同期有所下降，但对比今年全年13%的增长目标，本月M2增速依然略快。

◇美国2月制造业PMI好转，非农就业数据超预期，失业率微幅反弹

美国制造业方面，2月Markit制造业PMI终值上修至57.1，创2010年5月以来最高。2月ISM制造业PMI超预期升至53.2，升幅好于市场预期，脱离八个月低位。

就业方面，美国2月季调后非农就业人口增加17.5万，远超过预期的14.9万；2月失业率升至6.7%，预期6.6%。美国2月ADP就业人数增加13.9万，远不及预期的增加16.0万，前值修正为增加12.7万，初值增加17.5万。

2月美国服务业的增长速度和招聘步伐放缓，企业管理人员将经济活动受扰部份归因于天气异常恶劣。2月美国Markit服务业PMI终值降至53.3，大幅低于1月的56.7；2月Markit综合PMI终值54.1，前月56.2。

近期美国的失业率加速下降，1-2月已降至6.6%-6.7%的水平，距美联储此前的加息门槛6.5%非常接近。但鉴于美联储官员多数认为经济还未有稳定复苏趋势、未对加息做好准备，耶伦表示失业率降至6.5%门槛下方不会自动触发加息。美联储目前正在讨论如何取消将6.5%失业率作为首次加息“门槛”的问题，“前瞻指导”的下一个阶段很可能将把重点放在多种因素上，笼统说明可能收紧政策的时间，而非只是关注一个数据点。

2月市场回顾

债市：

2月份整体流动性处于超宽松态势，春节后资金面并未随着大量逆回购到期而收紧，央行重启14天正回购以回收过多流动性。全月回购利率均维持在低位，隔夜回购利率较上月末下行244BP、降至2%以下，7天回购利率则下行147BP。本月债券供给较1月份回升，主要因信用品种发行量大幅增加。因流动性改善，现券收益率大幅下行，其中短端下行最明显，现券收益率曲线继续陡峭化。利率品种中政策银行金融债收益率下行较多，信用品种中中低等级的高收益债券收益率下行则更明显，城投债收益率下行较多。2月中债银行间债券总净价（总值）指数较1月上涨1.25%，涨幅较前月大幅度扩大。国债期货1403较上月末涨0.36%。

股票市场

2月份利率下降、IPO暂停、两会临近的改革预期继续催化情绪，主题表现活跃。沪深两市整体呈现冲高回落，主要指数之间走势略有分化，上海市场走势明显强于深圳。从市场运行来看，2月资金面宽松超过预期，这为2月上旬市场震荡走好提供了较好的基础；2月下旬之后，市场受到消息影响较大，股市整体呈现震荡回落走势。主板上证综指因油改概念爆发小涨1.14%，深证成指则因房地产市场利空下跌2.73%，中小板和创业板指分别下跌0.02%和4.08%。

从行业指数看：28个行业指数（申万一级行业），19个上涨。涨幅居前的行业是：电气设备（9.44%）、化工（8.93%）、综合（8.23%）、休闲服务（7.65%）、汽车（5.11%）；跌幅居前的行业是：传媒（-6.71%）、房地产（-3.57%）、家用电器（-3.31%）、非银金融（-2.68%）、国防军工（-2.68%）。涨跌居前的行业没有什么共性，表明市场的关注点开始发散。传媒行业当月跌幅居首，明显的获利兑现行为，之前一个月该行业大涨17.66%。

基金市场

2月份，市场先扬后抑。风格上看，由于受到中石化国企改革突破的推动，权重指数企稳上涨，而中小板和创业板指数下跌，特别是基金前期重仓持有的白马成长股跌幅较大，这和基金进行组合结构调整有一定关系。

2月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数分别为-1.32%和-0.13%，表现落后于基准指数。从业绩表现上看，主动型基金表现也出现了分化，年初以来，重仓持有大消费和白马成长股的基金表现落后，而表现靠前的基金均是与主题投资相关的基金以及主要投资创业板的基金。

3月市场展望：

债市：

2月以来资金面处于超宽松局面，央行或继续进行正回购操作。因3月上旬正值两会召开，预计央行回笼资金力度不会过大，流动性压力不大，3月下旬或3月底面临季末传统流动性冲击时，资金面或不复前期超宽松格局。

2月CPI较1月增速放缓0.5个百分点，通胀温和。PPI及2月份汇丰及官方PMI均继续回落，PPI跌幅已达2%且生产资料价格全面下跌。信贷收缩，实体经济融资需求回落，而银行非标业务也在减少，或将逐渐对实体经济增长造成负面影响。2月份工业、投资及消费数据全面大幅低于市场预期。宏观数据均表明经济增速大幅下滑的风险在增加。

目前资金面很弱，经济继续走弱的趋势较强，而资金面较好，利好债市。但供给压力将逐渐显现，预计3月债券供给进一步增加，主要为信用债供给增加，利率债供给或已达到较稳定水平。一季度仍为配置旺季，供给尚能由需求吸收，但今年全年信用债新供给量巨大，预计将超4万亿，后续压力较大。利率品种收益率目前处于历史较高水平，中长期利率债有较好的配置价值。信用品种中依旧看好高评级短久期债券，城投债受政策保护有相对较好的安全性，超日债违约事件后、产业债或继续利空，尤其是交易所公司债及低评级产业债或受到较大负面影响。

股票市场

两会政府工作报告对经济增长目标“7.5%”的定调意味着未来一年的中国经济工作目标仍将是“在底线的前提下完成各项改革工作的渐进式推进”。在政策可控制、以及政府加杠杆仍有空间的前提下，我们的中性预期仍然是经济不大可能在2014年出现硬着陆式的下滑。但完成这一增长目标的过程可能将比过往更加充满动荡和不确定。核心矛盾在于：在经济增长日渐缺乏向上弹性的情况下，稳增长和防风险的双重政策考量腾挪空间愈加有限，很难在每个时间段内保持好两者的完美平衡，叠加2014年制造业继续疲软、房地产投资周期向下这两大不利因素，稳住经济底线的难度将比过去1年加大。如果在这一过程中，伴随着政府施加更多希望通过局部信用风险的暴露而有意识引导的非系统重要性机构违约事件的发生，单季度内出现增速难以控制的下滑局面是有可能的。

短期来看，春节前一周以来支持反弹的良好环境面临逐渐被破坏的压力：3月宏观高频数据将更清晰表明经济回落的趋势，下行风险比上行风险更大。利率的季节性回落很可能因外汇占款的难以持续和央行继续从紧的政策姿态而终止。一旦IPO在3月份告别短暂停止重启，叠加超日债违约可能引发的一系列风险溢价的回升，当前各类主题炒作较为充分、且机构投资者普遍高仓位的市场在短期内面临难以支撑的风险。三月以后的市场在短期内将面临调整压力，主板和创业板均处于弱势。

中期角度，我们相信在政府底线意识支持下，如果不是大规模的主动引爆风险（概率极低），或是经济失控下滑，在增长每次威胁甚至短暂击穿7.5%的增长底，都有中期建仓博弈政策在稳增长目标下缓和带来的中级反弹机会。但在这种格局下，指数系统性机会匮乏，而在反弹格局下，投资者很可能依然更偏好中小市值的新兴成长个股。

基金市场

2月份主动型基金业绩落后于基准指数，主要由于基金

目前配置中，在大消费类、成长类板块中的配置仍然较重。2月份，主动型基金表现进一步分化，主要投资大消费包括：食品饮料、医药、纺织服装等行业的基金排名靠后，此外，由于受到前期基金重仓的白马成长股调整的影响，一些主要投资白马成长股的基金排名也靠后。排名靠前的基金主要集中在一些主题投资和新兴成长股方面。展望未来，随着经济下行的压力越来越大以及年报和一季报的公布，业绩稳健的成长股将受到市场的关注而取得较好的表现。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（2014年2月28日）：

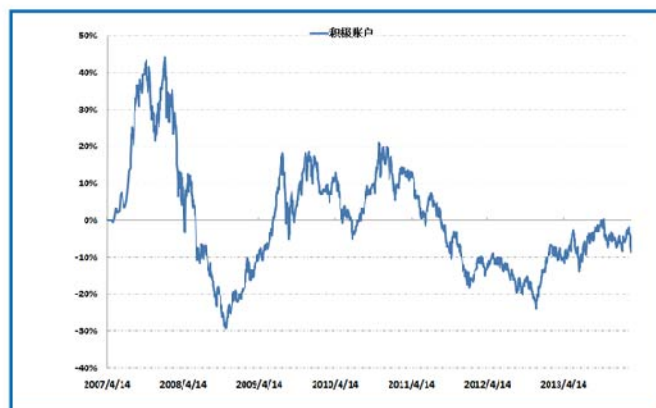
| | | | | | | | |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|
| 账户规模 | 1.81亿 | 设立日期 | 2007-4-14 | 买入价 | 0.9259 | 卖出价 | 0.9091 |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|

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（2014年2月28日）：

| | 一个月 | 三个月 | 六个月 | 一年 | 今年以来 | 成立以来 |
|------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 积极账户 | -1.80% | -4.56% | -2.22% | 0.32% | -2.72% | -7.41% |



2. 成长型账户

基本信息（2014年2月28日）：

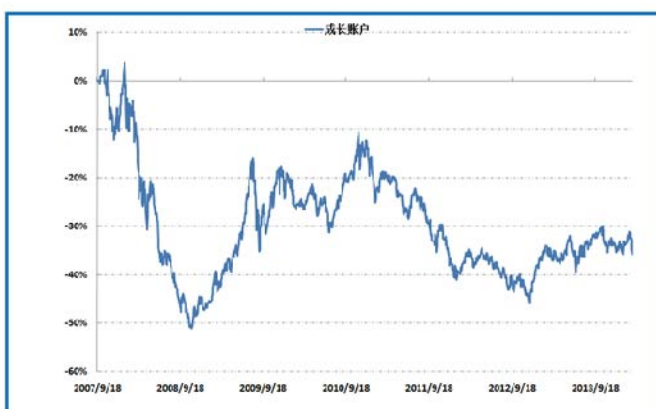
| | | | | | | | |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|
| 账户规模 | 2.92亿 | 设立日期 | 2007-9-18 | 买入价 | 0.6495 | 卖出价 | 0.6368 |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|

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（2014年2月28日）：

| | 一个月 | 三个月 | 六个月 | 一年 | 今年以来 | 成立以来 |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 成长账户 | -1.66% | -4.01% | -1.57% | -0.39% | -2.17% | -35.05% |



3. 指数型账户

基本信息（2014年2月28日）：

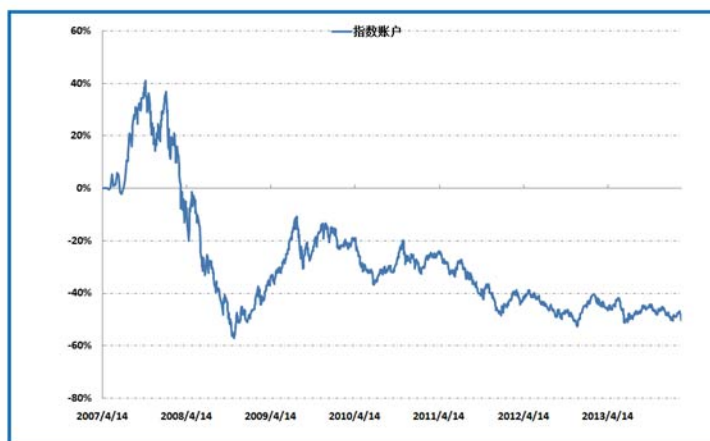
| | | | | | | | |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|
| 账户规模 | 0.28亿 | 设立日期 | 2007-4-14 | 买入价 | 0.5018 | 卖出价 | 0.4926 |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|

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（2014年2月28日）：

| | 一个月 | 三个月 | 六个月 | 一年 | 今年以来 | 成立以来 |
|------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|
| 指数账户 | -1.23% | -7.51% | -4.13% | -13.39% | -4.52% | -49.82% |



4. 指数增强型账户

基本信息（2014年2月28日）：

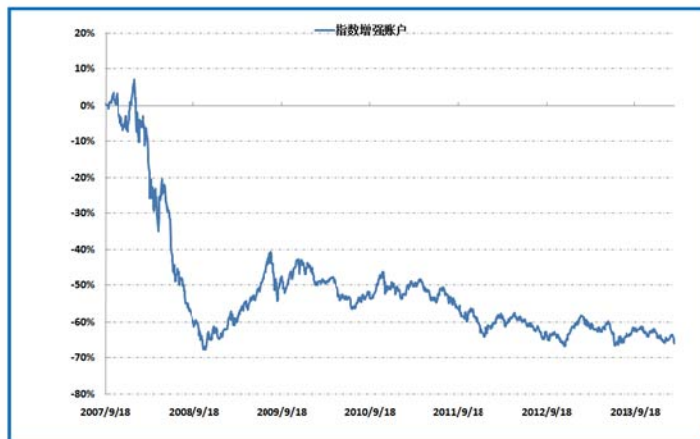
| | | | | | | | |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|-------|
| 账户规模 | 0.69亿 | 设立日期 | 2007-9-18 | 买入价 | 0.3457 | 卖出价 | 0.339 |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|-------|

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（2014年2月28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 | -1.36% | -8.48% | -4.90% | -14.70% | -5.00% | -65.43% |



5. 平衡型账户

基本信息（2014年2月28日）：

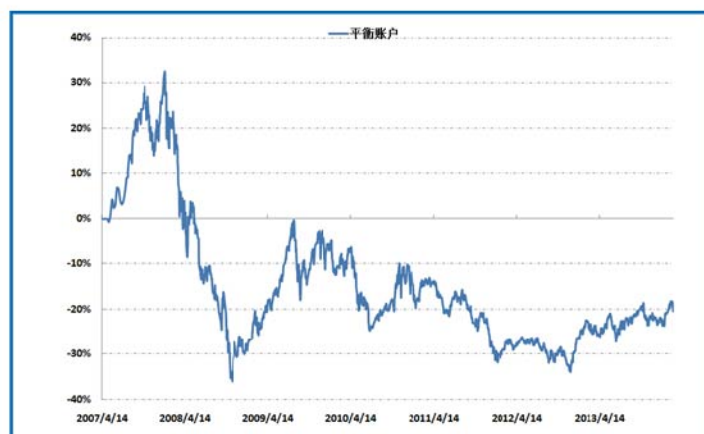
| | | | | | | | |
|------|-------|------|-----------|-----|-----|-----|--------|
| 账户规模 | 0.22亿 | 设立日期 | 2007-4-14 | 买入价 | 0.8 | 卖出价 | 0.7855 |
|------|-------|------|-----------|-----|-----|-----|--------|

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（2014年2月28日）：

| | 一个月 | 三个月 | 六个月 | 一年 | 今年以来 | 成立以来 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|---------|
| 平衡账户 | 1.13% | 1.05% | 4.06% | 4.73% | 2.45% | -20.00% |



6. 平衡配置型账户

基本信息（2014年2月28日）：

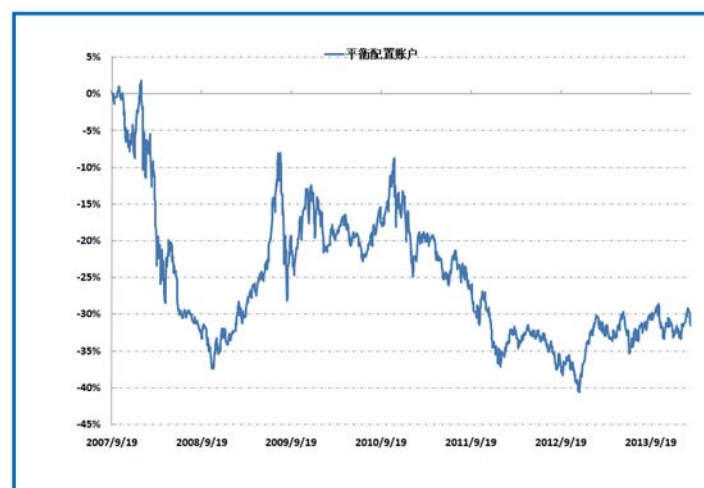
| | | | | | | | |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|
| 账户规模 | 0.40亿 | 设立日期 | 2007-9-18 | 买入价 | 0.6889 | 卖出价 | 0.6754 |
|------|-------|------|-----------|-----|--------|-----|--------|

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（2014年2月28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 | 0.52% | -0.93% | 1.47% | 0.16% | 0.98% | -31.11% |



7. 稳健型账户

基本信息（2014年2月28日）：

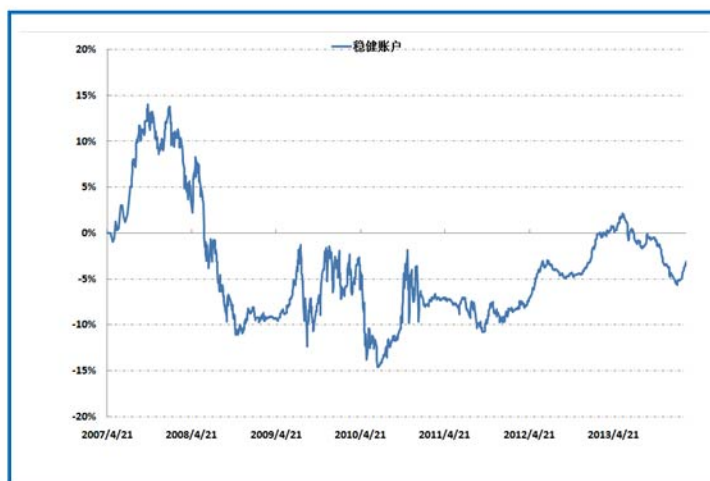
| | | | | | | | |
|------|-------|------|-----------|-----|-------|-----|--------|
| 账户规模 | 0.11亿 | 设立日期 | 2007-4-14 | 买入价 | 0.969 | 卖出价 | 0.9514 |
|------|-------|------|-----------|-----|-------|-----|--------|

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（2014年2月28日）：

| | 一个月 | 三个月 | 六个月 | 一年 | 今年以来 | 成立以来 |
|------|-------|-------|--------|--------|-------|--------|
| 稳健账户 | 2.13% | 0.32% | -1.73% | -3.03% | 1.61% | -3.10% |



8. 避险型账户

基本信息（2014年2月28日）：

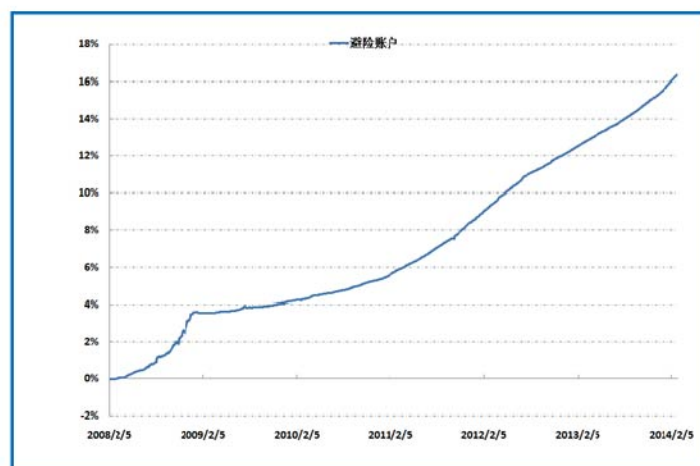
| | | | | | | | | |
|------|-------|------|----------|-------|-----|--------|-----|--------|
| 账户规模 | 0.31亿 | 设立日期 | 2008-2-4 | 金芒果 | 买入价 | 1.1618 | 卖出价 | 1.1407 |
| | | | | 金芒果B款 | 买入价 | 1.1635 | 卖出价 | 1.1407 |

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（2014年2月28日）：

| | 一个月 | 三个月 | 六个月 | 一年 | 今年以来 | 成立以来 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 避险账户 | 0.35% | 1.03% | 1.85% | 3.21% | 0.70% | 16.35% |



账户经理观点

2月投资回顾

2月份,市场震荡,权重股表现相对较好。本月成长类、平衡账户在仓位上基本稳定。在组合结构上,仍然偏重于均衡配置,但在主动型基金方面,力求通过选择投资管理能力较强的基金经理,对组合进行优化配置,实现一定的超额收益。

3月投资展望

3月份,从公布的宏观数据来看,经济下滑的压力仍然加大,而随着IPO重启,年报和一季报的公布,A股市场上行的正面因素较少,而风险因素较多。基于这一判断,未来二季度我们将在控制仓位的前提下对组合的结构进行优化调整,力争取得较好的投资业绩。