

# 中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

## 2014年5月

### 市场热点

#### 央行再次扩大定向降准范围

为进一步有针对性地加强对“三农”和小微企业的支持，增强金融服务实体经济能力，中国人民银行决定从2014年6月16日起，对符合审慎经营要求且“三农”和小微企业贷款达到一定比例的商业银行（不含2014年4月25日已下调过准备金率的机构）下调人民币存款准备金率0.5个百分点。“三农”和小微企业贷款达到一定比例是指：上年新增涉农贷款占全部新增贷款比例超过50%，且上年末涉农贷款余额占全部贷款余额比例超过30%；或者，上年新增小微贷款占全部新增贷款比例超过50%，且上年末小微贷款余额占全部贷款余额比例超过30%。按此标准，此次定向降准覆盖大约2/3的城商行、80%的非县域农商行和90%的非县域农合行。此外，为鼓励财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司发挥好提高企业资金运用效率及扩大消费等作用，下调其人民币存款准备金率0.5个百分点。

本次定向降准约释放近700亿资金，政策结构性支持小微企业和三农。央行本次定向降准较4月份覆盖的金融机构数量扩大，既从县域扩大到非县域，也将财务公司、租赁公司和汽车金融公司纳入范围。具体来看，关于此次定向降准，测算结果如下：（1）全国性商业银行基本不符合标准：按照上市银行2013年年报公布的情况来看，小微贷款增长最为激进的银行是招商银行和民生银行，其中招商银行2013年新增小微贷款规模达到1383亿，为行业最高，但其占全部新增贷款的比例仅为47%；民生银行2013年底小微贷余额高达4047亿，但其占总贷款的比例为26%，均低于央行定向降准的条件；（2）定向降准能够覆盖大约2/3的城商行、80%的非县域农商行和90%的非县域农合行，而上述机构合计存款占全部存款的比例约为14%，故定向降准约能释放近600亿资金；（3）财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司，合计存款占全部存款比例约为2%，合计约能释放近100亿资金。从实际政策效果来看，央行旨在鼓励和引导金融机构更多地将信贷资源配置到“三农”和小微

企业等领域，呼应国务院第49次会议精神。

#### 欧央行下调基准利率，同时推出重磅组合拳

6月5日欧央行宣布自2014年6月11日起下调主要再融资利率和隔夜存款利率10个基点，至0.15%和-0.1%；下调隔夜贷款利率35个基点，至0.4%（前次降息是在2013年11月7日）；同时宣布了旨在提高银行间流动性、改善货币传导机制的一系列货币政策措施，包括结束SMP冲销操作、延长固定利率全额分配回购操作、提供定向LTRO等，并表示正在筹备ABS购买计划，即欧版QE。从今年3月25日魏德曼讲话表示可以考虑资产购买计划、到5月8日德拉吉新闻发布会暗示6月宽松可能、再到5月15日欧央行下调2014年通胀预期等一系列事件逐步确认了本次会议进一步宽松的可能性，但负利率之外的措施超出市场普遍预期。

我们认为，欧央行的组合拳未来能够比较有效地改善信贷环境。原因在于：

1. 欧央行负利率与丹麦央行负利率有不同之处。存款负利率意味着央行将向在其账户上隔夜存款的商业银行收取利息。一般情况下，负利率可调降的幅度有限，当负利率超过持有现金的成本时，人们会选择持有现金而非存款，这也可能破坏货币市场基金的盈利模式。因此，为了降低交易成本丹麦央行2012年7月实施负利率的同时上调银行可存放在经常帐户上（常用于存放超额准备金）的资金额度上限（采用零利率），这一定程度上降低了银行放贷的压力。而欧央行负利率则同样适用于超额准备金及欧元系统内其它存款，这是与丹麦央行负利率的不同之处。

2. 结束SMP冲销和延长固定利率全额分配回购操作有利于改善银行间流动性。结束SMP冲销将为银行系统增加1650亿欧元的流动性；固定利率全额分配由原本持续至2015年7月延长至2016年底可让银行通过合格抵押品从央行获取无限量短期资金。欧央行结束SMP冲销与实施QE的区别在于：SMP计划央行购买的是短期债券，有利于稳定货币市场利率，但对于压低长端利率效果十分有限；而QE计划则更多是通过购买长期债券来压低期限溢价。



3. 定向 LTRO (TLTRO) 类似英国央行的 FLS 计划, 能有效地刺激银行放贷。欧央行将提供 2018 年 9 月到期的定向 LTRO, 最初规模为 4000 亿欧元, 两年后开始偿还 (首次偿还在 2016 年 9 月)。上一轮 LTRO 操作将于 2015 年初到期, 其主要被银行用来购买国债, 但定向 LTRO 旨在改善对欧元区非金融企业信贷 (不包括家庭房产抵押贷款)。每个银行借款总额可以达到其向非金融企业贷款余额的 7%, 这项措施类似英国央行的 FLS 计划。定向 LTRO 政策将有助于触发一波向中小企业的放贷行为。

4. 欧央行正在筹备 ABS 购买计划, 即欧版 QE, 但未表明何时实施。单纯降息或负利率对于改变欧元区目前低增长低通胀的现状效果有限, 而定向 LTRO 与 ABS 购买计划通过改善货币传导渠道, 刺激信贷增长。

若欧央行组合拳能显著刺激信贷增长, 则将实质性加速欧元区经济复苏进程。

## 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:

### 国泰君安证券观点: 告别通缩预期

◇在转暖经济数据支撑下, 市场在六月将告别通缩预期。近期已经发布的出口和 PMI 数据均明显强于预期。来自微观的高频数据也显示通缩过程正在结束。猪肉价格已经启稳反弹, 部分生产端的指标也出现改善。我们在中观脉动系列调研中发现, 部分行业前期减产并没有被市场关注。我们了解钢铁行业已经减产 10% 以上, 但统计数据并未完全反映这一变化。低库存与低产出的匹配是市场短期出清的明显标志。CPI 和 PPI 在五月同时反弹是重要催化剂, 推动市场告别通缩预期。

◇配置建议: 行业上我们提出了新的行业比较研究框架, 新的框架下需把握三大驱动。分别是 1). 商业模式驱动, 受益子行业包括: 配网与充电桩、4G 与云计算、智能物流与仓储。2). 创新驱动, 受益子行业包括: 蓝宝石、LED、SUV、游戏、视频娱乐、互联营销、互联网彩票。3). 政府驱动, 受益子行业包括: 国防装备、铁路设备、特高压、水和固废处理。主题策略上建议参与近期有稳增长政策刺激的领域如海上风电。此外恰逢世界杯临近, 马云近日收购恒大引爆了足球概念股集体大涨。世界杯主题投资建议关注。事件策略上建议参与由厄尔尼诺引起的救灾和灾后重建的过程中, 部分产品的需求增加以及农产品、工业品产量锐减导致价格上升所带来的投资机会。

### 申万证券观点: 依计行事

◇出口回暖更扎实, 经济能否稳住的关键在于地产。欧央行宽松奠定海外流动性宽松的基础, 国内货币政策“开渠引水, 精耕细作”, 依然符合“稳增长、调结构、防风险”

的思路, 实体经济融资成本下行可期。部分伪成长可能遭遇盈利预测下调, 警惕“戴维斯双杀”的风险在未来两个月的发酵和 IPO 真正资金分流效应的发生。

◇等待经济数据, 重点关注主题, 伺机而动, 依计行事。站在当前时点, 原来看多成长股 5 月深蹲起跳的逻辑短期正在被削弱, 中报业绩证伪期将重新来临, IPO 正式分流即将开始, 灵活投资者的成长仓位已经从低位恢复到中高仓位, 虽然在政府托底维稳经济, 货币宽松预期的情形下尚不急于完全撤退, 但“微刺激”的效果短期难以见到, 小周期的成长行业的反弹轮动基本按照我们的推荐顺序正在发生, 渐入后期。由于对经济能否企稳市场分歧较大, 策略更强调应对, 依计行事: 1) 如果没有明显的新的上行逻辑, 6 月中旬, 在创业板指数 1350 之上从容撤退; 2) 万一经济数据 5、6 月就企稳, 那么反弹的力度、时间就会超出预期, 暂不撤退, 但同时政策进一步放松的概率就变小了, 在存量博弈未打破的平行世界中, 应对的策略应该是立即投入主题投资的怀抱, 如农业、小金属、丝绸之路、国企改革、环保、甚至包括年初炒过的智能家居。

### 海通证券观点: 韬晦待时

◇股市处于政策面和基本面博弈中, 地产链向下压力大, 政策力度和累积效应需等待。大类资产角度, 债市优于股市, 投资时钟衰退期特征明显。今年以来股市波动率仅 9.9%, 历史最低 23.3%, 向下打破概率更大, 下蹲后起跳望成全年最好波段。

◇主要逻辑: 本轮政策底已经出现, 经济增长向下未变, 拖累本轮需求的地产链基本面回落压力仍大, 5 月 PMI 的反弹或主要源于外需改善; 本轮地产链基本面恶化程度可能更大, 跟踪后续货币、地产政策变化, 地产链基本面逼近底部、政策最强时, 股市机会望出现; “平周期”仍有大类资产轮动, 债券牛市反映衰退特征; 未到最佳投资时机。

◇短期防风险, 中期关注一线成长、地产。投资时钟衰退期, 降仓防风险是最有效策略, 配置上抗周期、高分红的电力, 需求刚性的医药相对占优。中期角度, 一线成长逐步进入左侧买套期, 我们从 TMT、医药、环保、食品、高端装备中精选的“漂亮 30”白马成长组合, 动态 PE 回到 25 倍, 如果地产链波动, 跟随大盘下跌将是很好的布局时机。人口结构的变化、技术周期更替、环境约束倒逼不以人的意志为转移, 对应医疗服务、高端装备、健康食品、信息化和互联网、新能源汽车仍是中期焦点。未来地产政策强拐点和基本面见底时, 地产板块机会将出现。

## 宏观经济分析

### ◇ CPI 同比仅上升 25% 符合市场预期, PPI 环比下滑幅度收窄

5 月份, 全国居民消费价格总水平同比上涨 2.5%, 符合市场预期。其中, 食品价格上涨 4.1%, 非食品价格上涨 1.7%。1-5 月平均, 全国居民消费价格总水平比去年同期上涨 2.3%。

本月 CPI 反弹主要因猪肉价格大幅反弹，但因猪周期因素，其上升趋势可持续性不强，5 月 CPI 升幅或为全年高点。

5 月份，全国工业生产者出厂价格同比下降 1.4%，环比下降 0.1%。工业生产者购进价格同比下降 1.8%，环比下降 0.1%。1-5 月平均，工业生产者出厂价格同比下降 1.9%，工业生产者购进价格同比下降 2.1%。PPI 环比降幅收窄，连续 27 个月下降，通缩仍在继续但短期或企稳。其中，生产资料价格同比下降 1.9%，降幅收窄，影响全国工业生产者出厂价格总水平下降约 1.48 个百分点；生活资料价格同比上涨 0.2%。

#### ◇ 5 月份工业增加值增速较上月小幅上升 0.1 个百分点，短期结构性企稳

2014 年 5 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 8.8%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 4 月份加快 0.1 个百分点。从环比看，5 月份比上月增长 0.71%。1-5 月份，规模以上工业增加值同比增长 8.7%。

分三大门类看，5 月份，采矿业增加值同比增长 4.3%，制造业增长 9.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.6%。

5 月份工业增加值的同比增速较上月微幅回升，如我们所预期。其中下游行业如纺织、化工等行业增加值回升较多，中上游行业中由基建带动的行业增加值增长明显，但与房地产、制造业相关的行业仍疲弱。

#### ◇ 5 月份固定资产投资增速继续下滑，基建回升对冲部分房地产下滑

2014 年 1-5 月份，全国固定资产投资（不含农户）153716 亿元，同比名义增长 17.2%，增速比 1-4 月份回落 0.1 个百分点。从环比速度看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 1.32%。

1-5 月份固定资产投资累计增速进一步下滑，但下滑趋势变缓。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 个百分点；制造业投资增长 14.2%，增速比 1-4 月份回落 1 个百分点；基础设施投资同比增长 23%，增速较 1-4 月份大幅回升。目前全国房地产行业仍处于调整中，房地产投资规模将继续放缓，制造业目前亦难有起色，固定资产投资将主要由基础设施建设投资引领，短期内难以回升。

#### ◇ 5 月份消费名义同比增速上升，主要因本月通胀回升显著

2014 年 5 月份，社会消费品零售总额 21250 亿元，同比名义增长 12.5%（扣除价格因素实际增长 10.7%）。其中，限额以上单位消费品零售额 10560 亿元，增长 9.9%。5 月份，餐饮收入同比增长 11.0%；商品零售同比增长 12.7%。1-5 月份，社会消费品零售总额同比增长 12.1%。

4 月份消费名义增速大幅回升，但扣除通胀因素外，实际增速较 4 月份放缓，实质上消费并未有所改善。分类别看，家具、建筑、家装等增速均放缓，预计与房地产直接相关的部门消费将继续下滑。

#### ◇ 5 月出口增速加快、进口下降，贸易顺差扩大

5 月份，我国进出口总值 3550.2 亿美元，增长 3%。其中，

出口同比增长 7%；进口同比下降 1.6%；贸易顺差 359.2 亿美元，扩大 74.9%。

1-5 月，我国进出口总值 16791 亿美元，增长 0.2%。其中，出口同比下降 0.4%；进口同比增长 0.8%；贸易顺差 713 亿美元，收窄 12.2%。

5 月份出口增速进一步加快，而进口同比则由上个月的小幅增长变为下降，表明海外需求在回升，而国内需求继续萎靡不振。其中对香港出口效应消退；单月看对欧美出口增速下降，但其增幅依旧高于其他国家及整体出口。综合来看，二季度欧美等国回暖致外需改善，但内需低迷的状态下，进出口整体反弹不易，或保持较平稳态势。

#### ◇ 5 月社融规模和信贷增长回暖，M2 增速高于上月

5 月末，M2 余额 118.23 万亿元，同比增长 13.4%，比上月末高 0.2 个百分点，比去年同期低 2.4 个百分点；M1 余额 32.78 万亿元，同比增长 5.7%，比上月末高 0.2 个百分点，比去年同期低 5.6 个百分点。当月净回笼现金 564 亿元。

5 月份社会融资规模为 1.40 万亿元，比上月少 1454 亿元，比去年同期多 2174 亿元。当月人民币贷款增加 8708 亿元，同比多增 2014 亿元；中长期贷款增加 2021 亿元；委托贷款增加 2063 亿元，同比多增 96 亿元；信托贷款增加 116 亿元，同比少增 855 亿元；企业债券净融资 2797 亿元，同比多 567 亿元。2014 年 1-5 月社会融资规模为 8.58 万亿元，比去年同期少 5329 亿元。

5 月份信贷数据超预期增长，政府微刺激政策及银行主动作为下，社融规模的回落趋势暂缓，人民币贷款增加额扩大，委托贷款、企业债券净融资等均较去年加快增速。但同时，表外融资规模继续缩减，信托贷款增加额同比下降。且中长期贷款占全部贷款的比例下降，也表明了企业以发债来替代贷款的趋势仍在延续，银行放贷意愿下降、风险偏好下降，也印证了对经济疲软的预期。

#### ◇ 美国 5 月 Markit 制造业 PMI 上升，就业数据与前月持平

5 月份美国 Markit 制造业采购经理人指数（PMI）的终值为 56.2 点，高于此前公布的 55.4 点的初值，也高于 4 月份的 55.5 点。其中，生产和积压订单指数的增长速度与 4 月份相比有所加快，但新订单、新出口订单以及就业指数的增长速度则有所放缓。

美国 5 月服务业扩张速度为两年来最快，PMI 终值为 58.1。分项数据方面，就业指数由 4 月的 51.2 升至 52.8，但低于 5 月初值 53.1。5 月 Markit 综合 PMI 终值由 4 月的 55.6 升至 58.4，虽略低于初值 58.6，但仍为 2012 年 3 月以来最高。

就业方面，5 月美国新增非农就业人口 21.7 万，预期新增 21.8 万，并低于 4 月份数据。5 月失业率为 6.3%，持平前值。

美联储最新会议纪要显示，从 5 月起美联储将月度资产购买规模从 550 亿美元削减至 450 亿美元，同时承诺继续保持宽松货币政策。美联储理事继续对“退出策略”进行深



层次探讨，并在此次会议上称，继续采取刺激性措施来压低失业率不会带来通胀率大幅上升的风险。。大多数与会者仍然预期通胀需要几年才能回归到 2% 目标。决策者们正在以充分就业目标的进展考察美国经济走向，以此来决定加息时间。

## 5 月市场回顾

### 债市

5 月央行加大资金净投放力度，全月资金面宽松。月末 7 天回购利率较 4 月末下行 83BP 至 3.24%。本月债券发行规模较 4 月份小幅缩减，但债券净融资额大幅增加，且比去年同期大幅上升。本月债市向好，主要的利率品种和信用品种收益率均大幅下行 30BP 左右。其中，中长期政策银行金融债、3-5 年高等级企业债及城投债表现较突出，其收益率平均上行 30BP 以上。5 月中债银行间债券总净价（总值）指数较 4 月上涨 1.15%。国债期货 1406 较上月末上涨 1.45%。可转债指数较上月末大幅上涨 0.85%。

### 股票市场

5 月大盘指数起伏不大，但风格分化依然比较明显。网络、信息安全主题个股涨幅最大。此外，体彩（世界杯主题）、基因测序、新疆丝绸之路、智能家居、蓝宝石、军工等主题也有所表现。而基金重仓的传统成长股和大盘价值蓝筹走势都较为疲弱。值得注意的是，5 月以万科为首的地产板块上涨，主要原因在于央行发声力挺住房信贷。煤炭有色板块月中曾短暂引领大盘上涨，但因缺乏基本面支撑后续上涨乏力。食品饮料表现最弱。

从行业指数看：28 个行业指数（申万一级行业），22 个上涨，6 个下跌。涨幅居前的行业是：计算机（8.72%）、通信（5.26%）、电子（4.10%）、国防军工（3.67%）；跌幅居前的行业是：食品饮料（-3.26%）、交通运输（-1.09%）、纺织服装（-0.92%）、建筑建材（-0.73%）。

### 基金市场

5 月份，市场呈现震荡反弹的格局，权重指数仍然在 2000-2100 点的窄幅区间内波动，但以创业板为代表的成长股反弹幅度较大。主要原因在于从政策层面，稳增长的政策措施不断推出，形成了政策底，同时管理层表示年内 IPO 发行不超过 100 家，市场预期流动性有所改善。

5 月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数分别为 0.80% 和 0.82%。表现好于权重指数，沪深 300 指数 5 月下跌 0.10%。从业绩表现上看，在成长板块配置比例较重的基金表现靠前，而主要投资金融、地产等低估值板块的基金表现靠后。

## 6 月市场展望

### 债市

6 月份资金面如去年一样引发“钱慌”的可能性不大。通过近期两轮定向降准，目前央行偏宽松的态度已经十分明确。预计在 6 月份敏感时期，央行将继续加大净投放力度。

5 月 CPI 同比升 2.5%，较 4 月有所反弹，符合预期；PPI 同比下降 1.4%，环比降 0.1%，降幅有所收窄。通缩风险有所缓解，工业增加值增速亦加快 0.1 个百分点，但由房地产和制造业带动的行业增加值依旧低迷。5 月中采和汇丰 PMI 均回升。5 月中采制造业 PMI 指数升 0.4 个百分点至 50.8%，连续 3 个月回升，需求端与生产端均向好；汇丰 PMI 大幅升 1.3 至 49.4，依然在 50 以下。固定资产投资继续下滑，主要因房地产和制造业投资增速加速回落，但基建有所好转。消费方面并无实际起色。货币、信贷及社融规模则好于预期。

预计政府仍实施小微刺激，大规模经济刺激政策或难出现。房地产和制造业颓势不改，经济无明显好转，但在基建和信贷回升的带动下，短期有结构性企稳，经济下行压力仍在。资金面方面，由于 6 月末为传统季节性紧张时点，流动性将大幅收紧，且新股 IPO 将抽走大量流动性，利空债市。预计 6 月份债市震荡为主。利率品种 6 月份或难维持前期涨势。信用品种中依旧看好高评级品种，但该品种利差已收窄、性价比降低，优质城投债受政策保护有相对较好的安全性，3-5 年期较好；信用分化，仍须规避中低评级和敏感行业信用债。

### 股票市场

需求不足导致经济不振，8 月经济数据是关键。今年以来，随着房地产短期向下周期的确定，加上地方政府受到中央反腐影响，两者造成需求端的不足以致经济疲软。近而，在今年 3-5 月的传统旺季，经济却表现出旺季不旺的景象。由于去年二季度的低基数效应，因此今年 8 月份的经济数据成为重点关注对象，或许会成为判断下半年经济走势和政策趋向的一个重要指标。

经济数据仍不见好转，政府微刺激政策加码。近期宏观方面变化较大，由于经济数据未见好转，政府也更加积极的采取微刺激政策。除对定向降准力度加码外，财政支出力度也在不断加大，5 月份全国财政支出 12790 亿元，增长了 24.6%，预算执行进度加快，财政支出增幅明显提高。这有利于盘活沉淀资金，切实提高财政资金使用效益，更有效地发挥财政资金在稳增长、调结构、惠民生等方面的重要作用。我们预计，未来政府将在经济数据下行的情况下加大政策刺激力度，继续实行“添油战术”。不过由于目前力度还不是很大，所以短期内无法对经济和市场带来趋势性的改变。

经济不振令央行保持相对宽松的资金环境。从不断下降的“宝宝类”产品收益率可以看出，目前流动性正处于相

对宽松的时期。持续疲弱的经济表现，令得央行今年对资金面的态度有所变化，未来或将继续实施稳健的货币政策，精准发力，既不放松也不收紧银根，适时适度进行预调微调，为经济发展创造一个较为稳定的货币金融环境。

宏观中性，政策正面，市场情绪转暖，市场短期内进入惯性反弹。市场方面，由于近期经济数据较前期相对回升，短期尚可，又受到宽松政策支撑，目前市场逐渐转暖。加之，上市公司中报即将披露，虽然届时整体低于预期的可能性较大，但在6-7月份基本会出现业绩预增，市场相对心态趋稳。随着政策频出以及IPO开闸的确认，政策面也明显偏暖，宏观面短期无风险，市场信心趋于正向，短期市场进入一个相对惯性反弹的过程，但是此次反弹并不会扭转市场趋势。

## **基金市场**

5月份主动型基金业绩稍好于基准指数，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。5月份以金融、地产为代表的权重股窄幅震荡，而前期跌幅较大的创业板、成长股反弹幅度较大。基金由于在成长股配置比例较重的原因，表现稍好于指数。展望6月份，在稳增长政策托底的大背景下，微观经济数据的改善需要我们密切跟踪。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5月30日）：

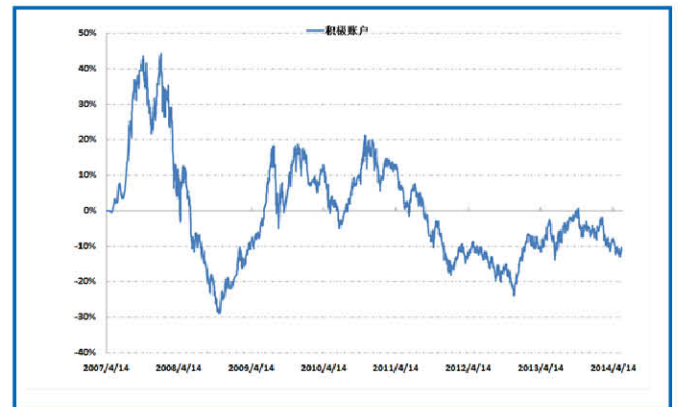
账户规模	1.65 亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.8927	卖出价	0.8765
------	--------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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5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	0.16%	-3.58%	-7.97%	-7.77%	-6.20%	-10.73%



## 2. 成长型账户

基本信息（2014年5月30日）：

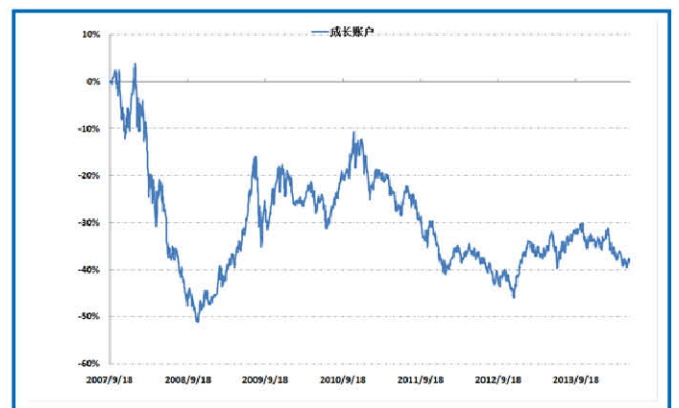
账户规模	2.62 亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.6203	卖出价	0.6082
------	--------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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5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	0.34%	-4.49%	-8.33%	-8.00%	-6.57%	-37.97%





### 3. 指数型账户

基本信息（2014年5月30日）：

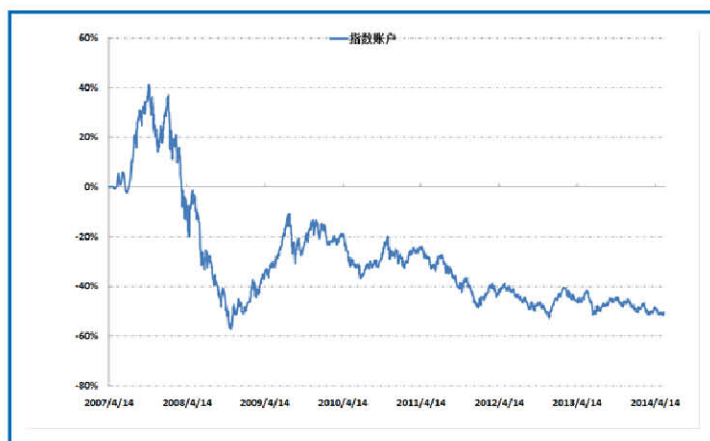
账户规模	0.27 亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.4948	卖出价	0.4858
------	--------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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5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	0.50%	-1.39%	-8.80%	-14.13%	-5.85%	-50.52%



### 4. 指数增强型账户

基本信息（2014年5月30日）：

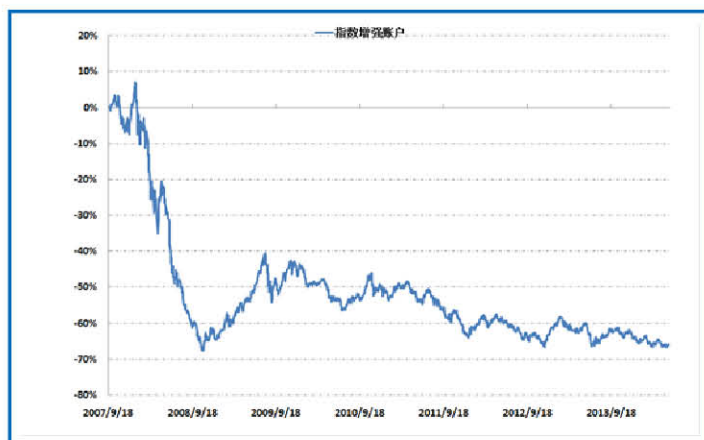
账户规模	0.64 亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.3405	卖出价	0.3338
------	--------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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5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	0.47%	-1.51%	-9.86%	-14.27%	-6.43%	-65.95%



## 5. 平衡型账户

基本信息（2014年5月30日）：

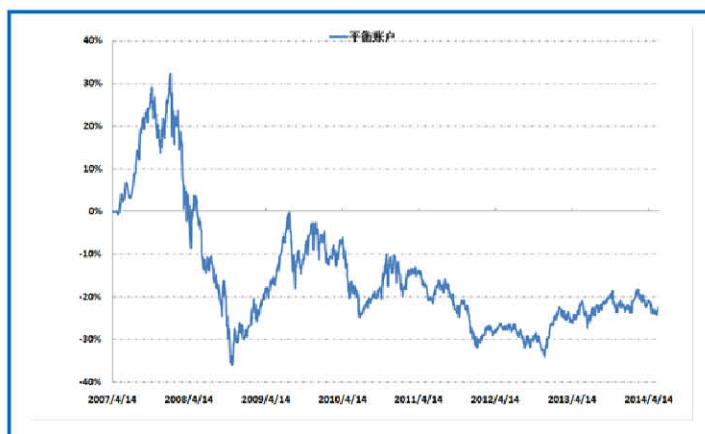
账户规模	0.21 亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.7743	卖出价	0.7602
------	--------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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5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	0.93%	-3.21%	-2.19%	-1.54%	-0.84%	-22.57%



## 6. 平衡配置型账户

基本信息（2014年5月30日）：

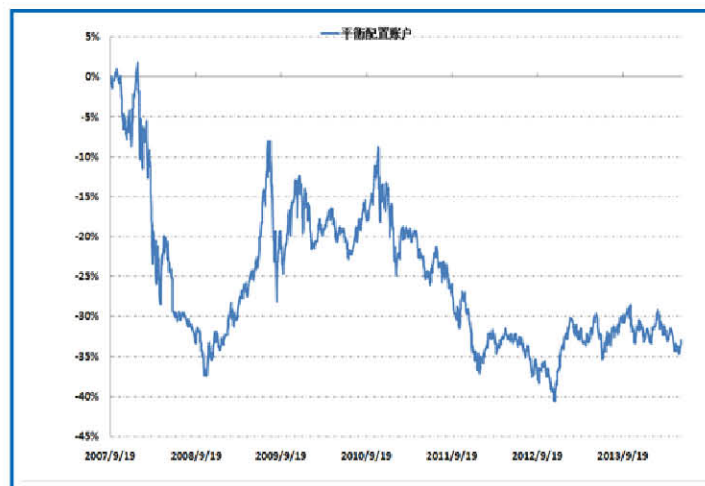
账户规模	0.37 亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.6697	卖出价	0.6566
------	--------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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5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	1.06%	-2.78%	-3.68%	-4.22%	-1.82%	-33.03%





## 7. 稳健型账户

基本信息（2014年5月30日）：

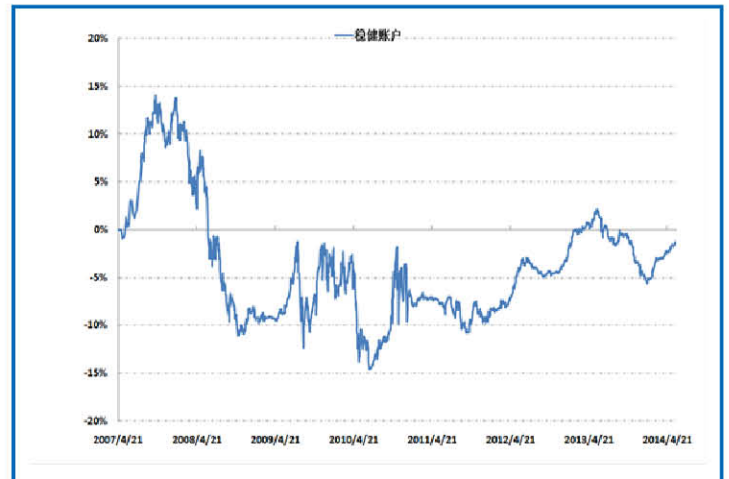
账户规模	0.10 亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9869	卖出价	0.9689
------	--------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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5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	0.90%	1.84%	2.16%	-3.22%	3.48%	-1.31%



## 8. 避险型账户

基本信息（2014年5月30日）：

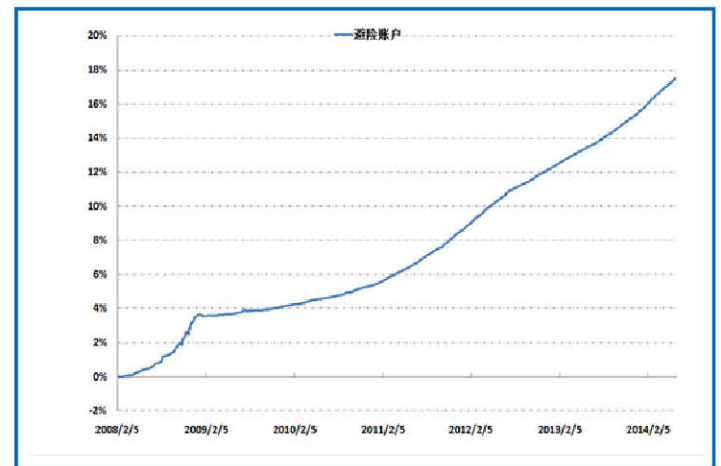
账户规模	0.29 亿	设立日期	2008-2-4	金芒果	买入价	1.1731	卖出价	1.1518
				金芒果 B 款	买入价	1.1749	卖出价	1.1518

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5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	0.31%	0.97%	2.01%	3.56%	1.68%	17.49%



## 账户经理观点

### 5月投资回顾

5月份，市场震荡反弹，成长股表现相对较好。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，考虑到未来一个季度的投资风格配置，我们在3月份略增加了对低估值板块的配置比例，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。

### 6月投资展望

政府稳增长的政策陆续出台托底经济，从PMI和金融数据看，经济数据由企稳迹象，但还需要进一步观察。地产投资继续下滑，政府通过增加基建投资，扩大财政开支来稳定经济增长短期内虽然取得一定效果，但能否对冲地产投资下滑对于GDP的下拉作用，仍然需要观察。未来一个季度，我们将密切观察宏观经济的微妙变化，积极调整组合，力争取得较好的投资业绩。