

# 中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2014年6月

## 市场热点

### 财税体制改革加快推进

2014年6月30日，中共中央政治局召开会议审议《深化财税体制改革总体方案》。随着政府的微刺激政策逐渐落地，和长期经济及市场预期相关的改革也有望提速，下半年财政方面的刺激也可能会变得更为积极。财税体制改革在大的框架目标下可能会加快推进。第一，财税体制改革明确了改革时间表；第二，预计年内新的预算法有望出台；第三，加快推进营改增；第四，年内十省市自发自还市政债全面发行。整体来看，财税体制改革的推进的目标较为明确，下半年的推进可能会有所提速，为明年的财政支出能力的提升打好基础。

中央政治局会议指出：“深化财税体制改革的目标是建立统一完整、法治规范、公开透明、运行高效，有利于优化资源配置、维护市场统一、促进社会公平、实现国家长治久安的可持续的现代财政制度。重点推进3个方面的改革：改进预算管理制度，强化预算约束、规范政府行为、实现有效监督，加快建立全面规范、公开透明的现代预算制度；深化税收制度改革，优化税制结构、完善税收功能、稳定宏观税负、推进依法治税，建立有利于科学发展、社会公平、市场统一的税收制度体系，充分发挥税收筹集财政收入、调节分配、促进结构优化的职能作用；调整中央和地方政府间财政关系，在保持中央和地方收入格局大体稳定的前提下，进一步理顺中央和地方收入划分，合理划分政府间事权和支出责任，促进权力和责任、办事和花钱相统一，建立事权和支出责任相适应的制度。新一轮财税体制改革2016年基本完成重点工作和任务，2020年基本建立现代财政制度。”

财税体制改革年内的重点在以下几个方面：第一，加快预算法的出台，到2015年对于债务实行余额制管理，这将有助于财政在2015年扩大预算赤字，财政对于经济增长的稳定能力加强，中央政府加杠杆的能力加大；第二，下一步还将进一步推进营改增，金融机构的营改增将是2015

年的重点；第三，市政债加快推进，其期限利率等值得关注，年内发行十个省市的市政债，2015年会加快推广，对于地方债务的稳固和展期具有正面的预期引导作用。整体来看，财税体制改革的推进可能会加快，这有利于未来财政对于经济增长的调节能力和债务的巩固，短期内中央政府加杠杆，地方政府稳固杠杆的趋势较为明朗。

### QE 临近完结,三大阻力令美联储慎之又慎

6月FOMC纪要显示，经济复苏促使QE将如预期在秋季退出。退出可能为10月一次缩减150亿美元，也可能为10月缩减100亿元、11月再缩减50亿美元，只是技术问题，具体的退出方式将视经济发展是否朝预期发展而定。

鉴于美国经济面临的三大阻力，美联储官员预计利率不会大幅攀升，但也不愿向公众做出长时间维持超低利率的承诺。QE如期退出，但市场的注意力更多集中在捕捉纪要中对“首次加息”的态度表露，议息纪要显示，会议成员整体对此表态偏鸽派。

主要观点及逻辑：

认可经济的持续改善，秋季退出QE，但这与首次加息时点无关。关于最后阶段的缩减QE，是一次缩减150亿美元结束QE，还是先缩减100亿美元再缩减50亿美元，只是技术问题，对宏观经济不会有实质影响。为了论证并不急于加息的必要性，会议纪要强调三大问题数据：（1）劳动参与率下滑；（2）房地产活动抑制；（3）中期通胀目标。这与我们曾在5月、6月美联储货币政策点评中，一再强调的美国复苏三大质量问题如出一辙：劳动力市场、房地产疲软、全球经济信心。

（1）劳动参与率下滑，劳动力限制问题仍有改善空间。FOMC认为劳动力市场整体在改善，但工资增幅较小，劳动参与率仍在下滑。我们注意到6月美国非农就业数据中，增长强劲是兼职就业人数增加所致，全职就业人数实际上是下滑的。其次，实际工资增长停滞，同比增长率一直在低位附近徘徊。



(2) 房地产数据令人失望，经济的主要动能之一仍受到抑制。新屋销售与现房销售仍低于去年的平均值，于1月10日生效的美国房贷市场新规，导致地产销售长期受制于一度高企的贷款成本与审查条件。当前美国最大的风险来自于房地产活动疲软，全年楼市可能比当前预期的还要不乐观。

(3) 距离达成中长期通胀目标仍有距离，二季度后通胀热度会有降温。

维持2015年下半年加息的判断，在一片呼声看好美国强势的市场情绪下，我们暂未看到以上三点问题出现本质的改善。FOMC委员会对加息时点的表态慎之又慎，官员倾向于公布目标区间，而非单一数值，并将于今年晚些时候设计并与公众沟通货币政策恢复正常化的计划。

## 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：博弈政策分歧下的反弹。

◇“微刺激”带来了二季度前半期经济数据小幅改善，但影响效果明显弱于过去两年。“微刺激”的失效已经得到经济数据层面的确认。上半年市场受困于低波动，一定程度上与政策目标明确有关。接下来的政策方向必将发生调整，市场对政策预期分歧正在形成。我们认为降息窗口正在出现，放开地产限购等政策可能启动。此外，“深”改革政策如税制改革也将为市场反弹形成较为难得的参与机会。新能源汽车购置税减免即是“深”改革启动的信号。

◇银监会35号文有助于资金环境改善，市场博弈动力加强。与流动性改善对应，业绩稳定但估值弹性大的板块博弈机会会进一步放大。与此相比，成长性板块相对机会在收缩。我们仍然推荐哑铃型配置结构，低估值板块中选择行业龙头，成长板块中选择小市值个股。

◇博弈短期内周期行业业绩改善脉冲，但不宜深度参与。周期性行业出现于以下三个条件之中：成本压缩、供给收缩或全球流动性的放松。

◇新能源汽车购置税减免可能是税制改革开始的重要信号，也是新政府能源战略的重要抓手。

### 申万证券观点：继续盘局。

◇上周市场略有波折，但空间也并未拓宽，我们认为短期指数料仍维持盘局。

◇PO开闸再度带来结构性行情。当前IPO稍作休整，后续可能进入常态化，我们认为一方面上述特征在风格上可能延续甚至强化，新股活化效应推升结构性行情；另一方面存量资金状况下扩容依然偏空，但节奏影响可能逐步弱化。

◇短期继续维持盘局。转型期市场经历了上半场的大幅系统性风险释放后，情况逐渐好转，但信心严重不足，进入反复试探、矛盾和希望纠结的筑底阶段，向下已不必悲观，向上还缺乏持续动力，可能有较长时间维持区间震荡格局，至少从目前我们可以预见到的因素来看，还看不

到突破区间的迹象，依然维持我们对于当前市场运行阶段的基本判断。

◇经济数据波澜不惊。上周公布价格和贸易数据，CPI继续回落，但PPI也继续回落，低于预期，进出口增速继续提升，但受益于基数，同样低于预期。

### 海通证券观点：业绩乌云来袭。

◇核心结论：①本轮行情类似年初躁动，当前步入业绩考验的回调整理期。②创业板中报披露率55%，已公布的创业板指成分股1H归母净利润同比21%，Q1为35%。③中期乐观、短期谨慎，并购新政核心是定价调整，基于产业战略的并购效率将上升，看好并购定增主题。

◇主要逻辑：市场喧嚣后，步入防风险期。(1) 市场进入防风险期。以创业板为例，5月19日至7月初的反弹背景与年初行情类似，基本面空窗、流动性宽松背景下，行情通过各类主题展开、蔓延。年初躁动后，2月下旬开始市场担忧地产链恶化、信用违约、人民币贬值等风险，行情终结。本轮反弹基于宏观政策不断偏暖及IPO家数锐减改变供求关系。随着7月业绩公告密集，盈利下调将成为本轮行情的“负能量”，市场再次进入防风险期，不过在政策对冲下，本次回调空间望相对温和。(2) 中报预告显示，创业板业绩下滑明显。截至7月13日，主板、中小板、创业板中报披露率分别为22%、100%、55%。从已披露预告看，创业板、创业板指、权重股预告1H归母净利润同比分别为26.4%、21.4%、36.5%，较Q1的36.8%、35.3%、69.8%下滑明显；创业板指、权重股14年一致预期净利同比55.5%、57.2%，预期差为34.1、20.7个百分点，均处于历史区间15-45、5-25个百分点的偏高水平。

## 宏观经济分析

### ◇二季度GDP同比增长7.5%，小幅高于预期

上半年国内生产总值269044亿元，同比增长7.4%。分季度看，一季度同比增长7.4%，二季度增长7.5%。分产业看，第一产业增加值同比增长3.9%；第二产业增加值同比增长7.4%；第三产业增加值同比增长8.0%。从环比看，二季度国内生产总值增长2.0%。

二季度GDP增速小幅高于市场预期7.4%，显示出二季度政府的微刺激政策已经发酵，宏观经济略有企稳，甚至小幅反弹。从增速结构上来看，二季度，三个产业增速均快于第一季度，其中第一产业增速大幅上行0.4个百分点，第三产业增速加快0.2个百分点，第三产业增速的增长在下滑，表示服务业并未真正崛起。二季度经济企稳反弹的态势是否能在三、四季度延续，仍存疑。

◇CPI同比上升2.3%基本符合市场预期，PPI连续28个月同比下降

6月份，全国居民消费价格总水平同比上涨2.3%，基本符合市场预期。其中，食品价格上涨3.7%，非食品价格上涨1.7%。上半年，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.3%。本月CPI下行，符合我们之前的预测，主要因食品价格季节性下跌，猪肉价格涨幅回落。同时，本该在旺季的房租价格却保持了环比涨幅收窄的态势，表明房地产弱势正在逐渐渗透，后续CPI动力将继续维持弱势。



6月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.1%，环比下降0.2%。工业生产者购进价格同比下降1.5%，环比下降0.1%。上半年，工业生产者出厂价格同比下降1.8%，工业生产者购进价格同比下降2.0%。PPI同比连续28个月下降，但同比降幅连续三个月收窄。稳投资为主的微刺激政策或已对PPI产生影响。

◇6月份工业增加值增速较上月回升0.4个百分点至9.2%，短期回暖

上半年，全国规模以上工业增加值按可比价格计算同比增长8.8%，增幅比一季度加快0.1个百分点。规模以上工业企业实现出口交货值56143亿元，同比增长5.3%。6月份，规模以上工业增加值同比增长9.2%，增幅比前两个月提高，环比增长0.77%。6月份出口交货值大幅回升3.3个百分点至8.5%。

1-6月份，分三大门类看，采矿业增加值同比增长4.6%，制造业增长9.9%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长4.4%。

6月工业回升较5月份加快，采掘业（煤炭铁矿石贡献较大）与水电气上升，消费与新兴产业也有较快增速，制造业小幅下滑。采掘业较为明显，主要因经济回暖带动了对上游产品的需求回升。信息消费等亦带动信息产业、电子设备制造业等回升。

◇6月份固定资产投资增速回升，1-6月份增速较前5个月加快

上半年，固定资产投资（不含农户）212770亿元，同比名义增长17.3%（扣除价格因素实际增长16.3%），增幅比一季度回落0.3个百分点，较1-5月份提高0.1个百分点。从环比看，6月份固定资产投资（不含农户）增长1.45%。

6月份固定资产投资增速加快，带动1-6月数据由前5个月增速回落改为回升。1-6月，制造业投资同比增长14.8%，增速提高0.6个百分点；房地产开发投资同比名义增长14.1%，增速比1-5月份回落0.6个百分点；基础设施投资同比增速小幅回落0.2个百分点，仍维持较高水平。

投资数据边际改善，但较一季度与去年同期，增速仍偏低。制造业投资回升带动了1-6月份固定资产投资累积增速反弹，但制造业的回升有限，或难持续。房地产销售负增长，预计房地产投资增速在短期内仍将维持下滑趋势。预计后续基建难以完全对冲房地产投资的下滑，固定资产投资仍有回落压力。

◇6月份消费实际增速与5月份持平，上半年消费增长较平稳

上半年，社会消费品零售总额124199亿元，同比名义增长12.1%（扣除价格因素实际增长10.8%），增速比一季度加快0.1个百分点。按消费形态分，餐饮收入同比增长10.1%，商品零售同比增长12.4%。

6月份，社会消费品零售总额同比名义增长12.4%（扣除价格因素实际增长10.7%），环比增长0.96%。

上半年消费增速比一季度小幅加快0.1个百分点，今年以来整体增长较平稳。6月份消费剔除价格因素外，实际涨幅与5月持平。因二季度通胀上升，消费同比名义增

速才有所加快，从消费的实际水平来看，二季度来增幅并未回升。预计下半年消费仍保持平稳增长，亮点不多。

◇6月出口增速回升疲弱，进口增速由负转正

6月份，进出口总额3420亿美元，同比增长6.4%。其中，出口同比增长7.2%；进口同比增长5.5%。

上半年，进出口总额20209亿美元，同比增长1.2%（一季度为同比下降1.0%）。其中，出口同比增长0.9%；进口同比增长1.5%。贸易顺差1029亿美元。

6月份出口增速较5月份小幅加快0.2个百分点，进口同比增速由负转正，较5月大幅回升7.1个百分点。出口继续加快增长，主要因6月份欧美制造业持续好转，政府出台政策支持，以及去年同期出口基数较低，但回升的势头在减缓。进口方面，PMI指数显示企业补库存与进口意愿仍较弱，而能源资源型商品进口呈量价齐跌态势，后续仍有压力。随着欧洲复苏前景的不确定化及美国制造业去中国化，下半年对外贸易压力仍较大。

◇6月货币、社融和信贷大幅增加，M2增速高达14.7%

6月末，M2余额120.96万亿元，同比增长14.7%，增速分别比上月末和去年末高1.3个和1.1个百分点；M1余额34.15万亿元，同比增长8.9%，增速比上月末高3.2个百分点，比去年末低0.4个百分点。上半年净回笼现金1620亿元。

上半年社会融资规模为10.57万亿元，比去年同期多4146亿元。其中，上半年人民币贷款增加5.74万亿元，同比多增6590亿元；委托贷款增加1.35万亿元，同比多增2393亿元；信托贷款增加4601亿元，同比少增7764亿元；企业债券净融资1.30万亿元，同比多861亿元。

6月份社会融资规模为1.97万亿元，分别比上月和去年同期多5678亿元和9370亿元。6月份新增人民币贷款中，短期贷款占比显著上升，新增短期贷款占比54.7%，较5月份提升了20个百分点，主要是非金融性企业短期贷款大幅上升28.7个百分点；新增中长期贷款占比43.3%，较5月份回落了19.8个百分点，其中新增企业长期贷款占比24.9%，较5月份回落15.1个百分点。

6月份信贷数据大幅超预期增长，新增人民币贷款突破1万亿，社融规模较上月大幅增加5600多亿。6月份新增人民币贷款中，短期贷款占比大增而中长期贷款比例大幅回落，表明企业融资仍在面临经济环境掣肘。同时，去年同期的低基数推动M2增速明显上行，大幅超越13%的增长目标。央行二季度以来实施的各项微刺激政策也是带动货币和信贷的扩张的一大原因。6月份，委托贷款、信托贷款和银行未贴现承兑汇票回归环比上升，改变了自今年3月以来持续回落的态势，后续值得关注。在货币、信贷均已大幅增长的背景下，预计三季度央行不会出台全面宽松的政策。

◇美国6月Markit制造业PMI继续创新高，就业数据大幅超预期

美国制造业方面继续向好。6月Markit制造业状况指数终值为57.3，稍低于此前公布的初值57.5。该指数是2010年5月份以来最高值。6月份的新订单指数从5月份的58.8攀升至61.2，就业指数从5月份的53.7攀升至54.0。



就业方面，美国6月非农就业人口增加28.8万人，大超预期，预期增加21.5万人。这是连续第五个月新增非农就业人口超过20万大关。失业率跌至6.1%，创近6年新低，预期6.3%。美国6月ADP就业人数增加28.1万，创2012年11月以来最大增幅，预期为增加20.0万，前值增加17.9万。

美国5月新屋销售总数年化升至50.4万户，创2008年5月份以来最高，远高于预期的44.0万户。

今年美国一季度实际GDP终值年化季率下降2.9%，远差于预期，创5年来（2009年一季度）最低；第一季度GDP平减指数终值增1.3%；第一季度个人消费支出（PCE）年化季率终值增1.0%；第一季度核心PCE物价指数年化季率终值增1.2%。

美联储公布的6月17-18日会议纪要显示，美联储已经开始详细讨论如何使美国经济从宽松货币政策时代走出来，并就未来调控利率采用三管齐下的策略似乎达成一致。美联储官员基本同意隔夜回购利率应该发挥支撑性作用，同时超额准备金率应起到关键作用。会议纪要指出，如果经济状况保持正面，联邦公开市场委员会(FOMC)可能在10月会议后结束购债计划。目前，运输、能源、电信和制造业等产业增长强劲，特别是汽车行业。纪要还显示，美联储官员认为第一季度经济降幅之大令人意外，第二季度经济将会反弹。不过，他们也认为一些地区住房市场复苏仍然缓慢。

欧元区6月份消费者物价同比上涨0.5%，与5月份的涨幅相同，基本符合预期。欧元区6月份核心通胀则是意外上扬，同比增长0.8%，预期增长0.7%，5月份为增长0.7%。

## 6月市场回顾

### 债市

6月，因半年时点因素及新股申购，资金面收紧，尤其以交易所资金面最为明显。银行间14天及21天回购利率大幅上行超100BP至5%以上，7天回购利率则较5月底上行76BP至4%。本月央行继续增加净投放规模，达2540亿；且央行进行年内第二次定向降准，测算大致再释放1000亿资金。本月债券供给仍超1万亿，较5月份略有缩减；债券净融资额亦继续维持高位。本月现券收益率随资金面波动而震荡下行，因6月流动性收紧、经济短期企稳信号等因素，现券收益率的下行幅度较5月份大幅收窄。国债3-10年期收益率下行1-9BP，政策金融债收益率下行3-16BP左右；信用品种收益率下行10-20BP左右，其中AA及AA-品种表现最优。6月中债银行间债券总净价（总值）指数较5月上月上涨0.34%。国债期货1409较上月末下跌0.20%。可转债指数较上月末下跌0.52%。

### 股票市场

6月份，上证指数呈现方向不明的窄幅震荡，上旬一度尝试上行，但力度有限，之跟随回落，月末虽有上撬，但对于整体运行格局没有影响。月度涨幅0.45%。整个月份的运行与预判吻合度较高，差异是股指在临近向下破位的

时候又被拉回，使得危险暂时缓解。从分类指数看：深市强于沪市，小盘股强于大盘股。月度涨幅居首的是创业板指6.57%，其次为深证综指4.08%，再次为中小板指3.07%；成分指数明显落后综合指数。从5月份开始，市场的热点明显向深市、向小盘股转移，成分股虽然在关键时刻起到护盘作用，但参与者的重点却在小盘股，出现“大盘股搭台，小盘股唱戏”的局面。

从行业指数看：28个行业指数（申万一级行业），26个上涨，2个下跌。涨幅居前的行业是：国防军工（10.91%）、汽车（6.07%）、传媒（5.33%）、电气设备（4.87%）、机械设备（4.76%）；下跌的行业是：商贸（-0.85%）、房地产（-0.47%）；上月上涨较大的计算机行业涨幅明显收窄，上月跌幅居首的食品饮料出现上涨。

### 基金市场

6月份，市场呈现窄幅振荡的格局，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。

## 7月市场展望

### 债市

7月份因缴准、银行分红、财税缴款和新股冻结资金等多重因素，流动性难现宽松，预计全月资金面偏紧。

6月CPI增速已回落，预计后续通胀压力不大。二季度GDP同比增长7.5%，小幅高于预期。二季度经济有所改善，工业增加值及制造业投资均大幅回升，PPI降幅持续收窄，房地产销售仍为负增长、但降幅收窄，然后房地产销售是否就此触底反弹仍不确定，房地产投资仍有较大的下行压力。而基建和制造业难以完全对冲房地产投资的下行，下半年经济增速仍将承压。6月中采和汇丰PMI均继续回升。6月官方制造业PMI继续升0.2个百分点至51%，生产、新订单等分项指数继续回升，但进口和从业人员指数仍在50之下。汇丰PMI回升至50以上。货币、信贷及社融规模则大幅高于市场预期。

从目前的经济数据来看，预计短期内经济略企稳回升，且6月份货币、信贷与非标大幅增长的局面，均在短期内利空债市。而7月份流动性易紧难松，亦考验债市信心。预计7月份债市利空较多，承压较大，收益率有上行压力。利率品种7月份或呈现颓势。当前情况下，信用分化仍将延续，信用品种中依旧看好高评级品种，优质城投债仍享受隐性担保和高票息，3-5年期较好。

## 股票市场

从宏观经济角度,在政府托底政策的影响下,预计下半年GDP约维持在7.5%附近,季度间波动较小。出口略好于上年,消费增速低于上年。固定资产投资增速需稳定,基建是政府托底整体投资和经济的主要抓手,制造业投资增速持续低迷,房地产投资或仍将下滑。地产行业低迷等不利因素对于经济的拖累将延续至明年,明年经济增速有进一步下行压力。全年工业企业盈利增速5-10%。从物价角度,CPI和上年基本持平。预计全年CPI 2.6%左右,与上年基本持平,下半年温和上行。PPI同比下半年同样温和上行,但全年转正难度大。流动性环境将维持偏宽松态势。M2增速与贷款余额增速将保持稳定;实体经济资金成本将缓慢下行,再贷款起到降低融资成本重要作用;银行间市场利率将基本平稳,继续在利率走廊中运行。总体流动性环境仍将略偏宽松。财政政策将重回积极,货币政策偏宽松。年初以来积极的财政政策不积极,未来财政支出与赤字安排将重回积极。货币政策名为稳健,实际偏宽松,或仍有进一步政策推出。稳增长是近期重点,改革也将有所推进。政府完成全年GDP增速目标态度比较坚决,而目前经济回升态势偏弱,意味着政策仍需发力,托底经济。而下半年多项改革方案或将再度提上议程,关键性的财税体制改革将启动,其他领域的改革措施也将有所推进。

对未来一个季度的市场不悲观,主要逻辑在于市场长期担忧的风险在今年不会爆发,经济周期相对平稳,政策底后市场在底部区域,股票市场已经或者会看到产业资本、网上打新、沪港通三波新增资金。但市场上行的空间相对有限,主要原因在于地产大周期下行的趋势不改;海外联储进入收缩周期的可能性,资本流动风险。

## 基金市场

6月份主动型基金业绩好于基准指数,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月份下旬以来以金融、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。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6月30日）：

账户规模	1.63亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9091	卖出价	0.8926
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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6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	1.83%	2.43%	-4.48%	2.90%	-4.48%	-9.09%



## 2. 成长型账户

基本信息（2014年6月30日）：

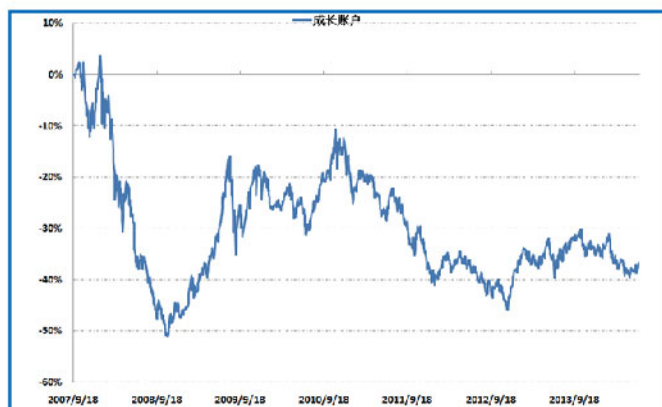
账户规模	2.59亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.6325	卖出价	0.6201
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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6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	1.97%	1.88%	-4.73%	1.98%	-4.73%	-36.75%



### 3. 指数型账户

基本信息（2014年6月30日）：

账户规模	0.27亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.5012	卖出价	0.4921
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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6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	1.31%	1.62%	-4.61%	1.51%	-4.61%	-49.87%



### 4. 指数增强型账户

基本信息（2014年6月30日）：

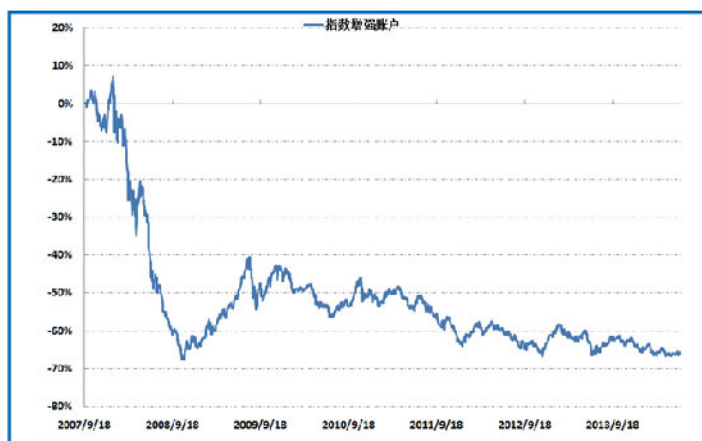
账户规模	0.62亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.3446	卖出价	0.3379
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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6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	1.20%	1.29%	-5.30%	0.98%	-5.30%	-65.54%



## 5. 平衡型账户

基本信息（2014年6月30日）：

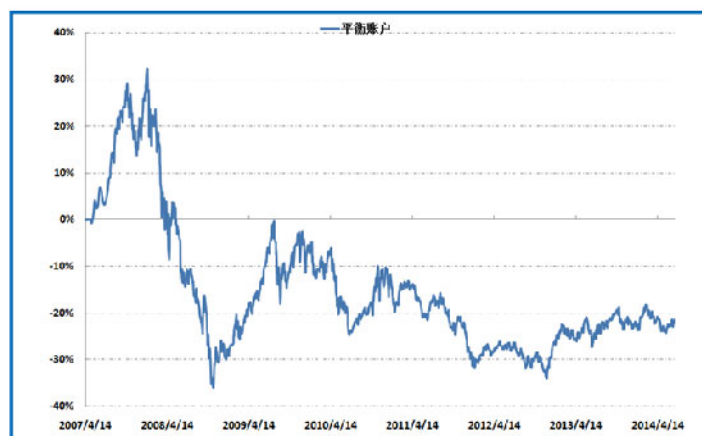
账户规模	0.20亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.789	卖出价	0.7747
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	--------

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6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	1.90%	1.43%	1.04%	6.58%	1.04%	-21.10%



## 6. 平衡配置型账户

基本信息（2014年6月30日）：

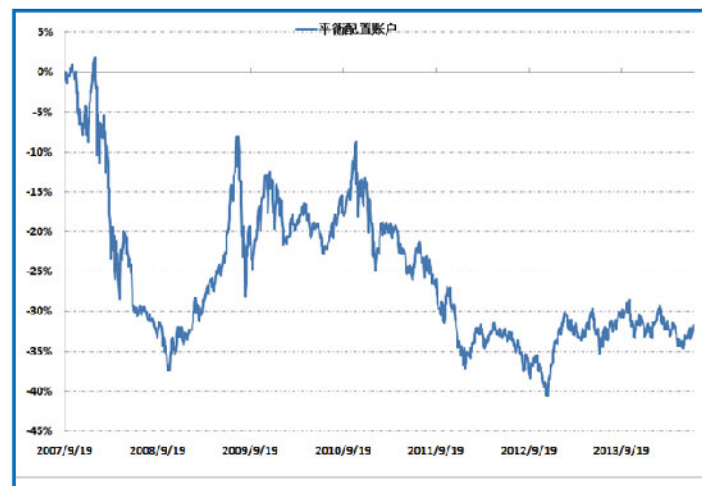
账户规模	0.37亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.6826	卖出价	0.6692
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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6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	1.92%	1.88%	0.06%	4.06%	0.06%	-31.74%





## 7. 稳健型账户

基本信息（2014年6月30日）：

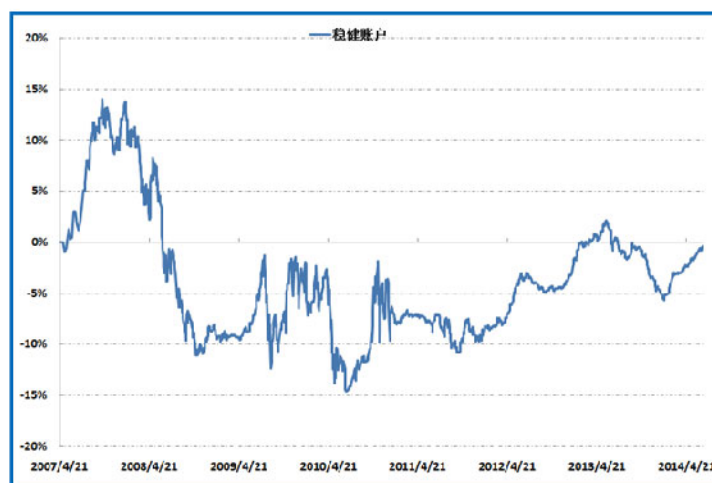
账户规模	0.10亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9962	卖出价	0.9781
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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6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	0.95%	2.74%	4.46%	-0.48%	4.46%	-0.38%



## 8. 避险型账户

基本信息（2014年6月30日）：

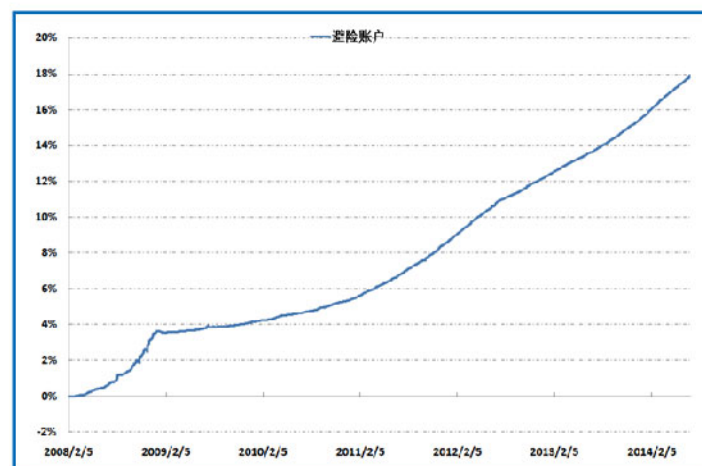
账户规模	0.29亿	设立日期	2008-2-4	金芒果	买入价	1.1774	卖出价	1.1561
				金芒果B款	买入价	1.1792	卖出价	1.1561

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6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	0.37%	0.97%	2.05%	3.76%	2.05%	17.92%



## 账户经理观点

### 6月投资回顾

6月份，市场窄幅振荡，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，成长风格和价值风格兼顾。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。

### 7月投资展望

从二季度公布的宏观经济数据来看，经济在稳增长的微刺激政策的支撑下有企稳迹象。5月下旬以来，市场基准指数表现稳健，而3、4月份下调幅度较大的中小盘成长股展现了一轮幅度不小的反弹行情。进入7月，上市公司将陆续开始公布半年报，一些业绩不达预期，靠题材推动的中小盘股面临较大的下行风险，而传统的周期股由于宏观经济仍然处于较弱的区间也缺乏上涨的弹性。选择业绩能够经得起考验的成长股是未来一个季度市场的主要方向。