

中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2014年8月

市场热点

中石化混合所有制改革落地

9月14日晚中国石化发布公告，其销售子公司已与25家境内外投资者签署了增资协议，25家投资者以现金共计人民币1,070.94亿元认购增资后销售公司29.99%的股权。本次增资完成后，中国石化将持有销售公司70.01%的股权，销售公司的注册资本将由人民币200亿元增加至人民币285.67亿元。根据投资者认购的金额和股权比例，可以推算出销售公司估值为3,570.94亿元，是销售公司4月30日净资产644.05亿元的5.54倍，亦高于此前市场预期的3,000亿元，这是中石化在今年2月份宣布启动油品销售业务混合所有制改革以来的重大进展。

引入的25家境内外投资者中，包括大润发、复兴、航美、宝利德、新奥能源、腾讯、海尔、汇源、中国双维等9家著名公司控股或参股子公司，未来将作为战略投资者从多方面参与销售业务改革，也包括嘉实基金、华夏基金等。单个投资者的持股比例都低于3%。

通过此次引入外部资本，销售公司将加速拓展新兴业务，充分挖掘销售公司的品牌、网络、客户、资源等综合优势，在巩固优化油品销售业务的基础上，拓展便利店、汽车服务、车联网、O2O、金融服务、广告等业务，打造全方位的综合服务。外部资本的加入将为公司提供先进的理念和经验，有助于公司实现供应商向综合服务商的转变，打造全方位的生活驿站概念，向国外成熟综合性油企的销售业务看齐，前景十分广阔。

美联储加息按兵不动

本月，在最为关注的“是否修改前瞻性指引”以及“何时开始加息”的两个关键问题上，美联储决议不变，耶伦也没透露新的消息，与预期差别不大，市场反应温和。美联储决议的反对票增加至两票，美联储发布货币政策正常化计划以及美联储官员对未来利率预期的上调，都意味着美联储退出宽松的准备工作在紧锣密鼓的进行，步

伐更为坚实。

美联储继续下调GDP预期，上调加息预期。联邦基金利率2015年底的预测中值为1.375%，6月预估为1.00%或1.25%；2016年底为2.875%，6月预估为2.50%；长期利率则仍为3.75%，6月预估为3.75%。下调GDP预期和上调加息预期表面上是矛盾的，但实际上反映了“长期增长停滞”(Secular Stagnation)假说得到官员们更多的认同。美国长期潜在增长率下降逐步成为共识，与就业改善共同影响利率预期的上行。

加息路线图基本明确，自2015年起，2017年基本结束。本次美联储预测的点阵图(Blot-Plot)增加了对2017年的预测。由于2017年的各项预测值与长期值相差无几，可以认为2017年是货币政策正常化的收尾阶段，2017年底或者最多2018年上半年加息基本结束。

加息路径可能更为平滑。本次美联储点阵图增加了1/8的点位，这很可能是为以后加息做准备。未来加息的幅度可能是1/8的倍数而不仅是1/4的倍数，这使得未来的加息路径更为平滑，反映美联储正在对加息进行细致的准备。

中国资本流出以及人民币贬值压力加大。尽管有欧央行进一步宽松的对冲，美联储加息步伐进一步坚实加上中国经济下行的明朗化使中国的资本流出压力增大。美元的强势使盯住美元的人民币相对强势，后续出口将受负面影响，使人民币有贬值压力。

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：

申万证券观点：知进退，有节制

◇政策重心将转向促改革、调结构。李克强总理在夏季

达沃斯论坛上的讲话，传递了两层意思：1）前期稳增长措施已经达到政府的目标，短期内货币政策再宽松的可能性较小，因为池子里货币已经很多了，我们不可能再依靠增发货币来刺激经济增长，本周央行净回笼50亿元，是五周以来首次净回笼。2）转型发展新阶段，改革有了新特征，经济进入新常态，增量货币将向农业、小微企业、新兴产业、高技术产业倾斜，给服务业等新兴产业减税，给小微企业让利，服务业将是中国未来经济增长的支撑。因此，改革和结构转型仍是美好的中国梦。

◇短期市场仍然在高风险偏好的驱动下停不下来，投资如人生，当知进退，有所节制。短期市场仍然在高风险偏好的驱动下停不下来，尚未看到什么当头一棒的利空，A股短期仍有望保持活跃。截至9月11日，融资融券余额为5563.76亿元，屡创历史新高，市场热情仍在。EPFR数据显示9月4-10日，专投中国的股票型基金也流入6.6亿美元，然而从市场表现来看，国内蓝筹疲弱，香港恒生国企指数更弱，海外资金流入支撑A股的逻辑受到质疑，更可能是阿里巴巴上市前流入美国中概股。

中信证券观点：风险积聚，防御优先

◇市场判断：市场风险正在积聚，建议逢高减仓兑现收益。市场前期表现强势，投资者情绪高涨，这不仅是因为前段时间上涨所带来的财富效应，而且也因为政府表达了强烈的做多意愿。然而，前两个季度被后置的经济和金融风险将逐步释放，市场风险在不断聚集：不仅是8月经济下行速度超预期，房地产销售旺季仍继续下滑，而且流动性环比收紧，海外资金流入放缓，更为重要的是，政策面超预期的可能性正在降低。我们对后市态度依然谨慎，建议收缩战线，逢高减仓兑现收益。

◇配置建议：收缩战线，优选消费和成长股。9月，我们认为，在改革加速的判断下，A股市场中顺应改革趋势的板块和个股应该会有更为确定的投资机会。从行业比较的角度看，这样的板块和个股主要集中在消费和成长领域。

◇展望本周，A股横向震荡、资金博弈加剧并创下单日成交量新高之后，考虑到8月经济、金融数据大幅低于预期，以及货币信贷总量不放水、存准率和利率可能继续保持基本稳定的政策导向，收缩战线、适可而止、优选消费和成长股应该是较为合理的配置决策。短线的题材股也缺乏明显主线，投资者追消息、高换手、击鼓传花的特征已较为明显，机构投资者减仓明显。建议对题材股的参与也应做好风控，留有余地。

海通证券观点：保持定力，深处着力

◇核心结论：①8月经济数据低于预期会影响情绪，市场短期有波折。②托底政策和改革趋势不变，市场拐点未现，对短期波折保持定力，跟踪旺季数据、改革及美国利率政策动向。③在改革成长领域深处着力，如国企改革、军工、农垦概念、信息安全、光伏等。

◇应对策略：保持定力，深处着力。（1）经济数据低

于预期影响情绪，市场短期有波折。但这波行情并非经济复苏逻辑，而是利率下行，托底政策和改革加速驱动的风险偏好提升，目前此趋势未变，市场拐点未现。跟踪“金九银十”旺季数据及四中全会前的政策动向。（2）在改革成长领域深处着力。继续深挖改革、成长机会，如国企改革、军工、农垦概念、信息安全、光伏等。

宏观经济分析

◇CPI同比上升2%低于市场预期，PPI连续30个月同比下降，降幅扩大

8月份，全国居民消费价格总水平同比上涨2.0%，低于市场预期。其中，食品价格上涨3.0%，非食品价格上涨1.5%。8月以来猪价大涨未能抵消工业品价格的下跌，使CPI同比增速低于市场预期。1-8月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.2%。

8月份，全国工业生产者出厂价格同比下降1.2%，环比下降0.2%。工业生产者购进价格同比下降1.4%，环比下降0.1%。PPI同比已连续下降30个月，同比环比降幅均扩大，显示8月份工业生产低迷，印证了较差的PMI及经济数据，后续反弹动力不强，PPI年内转正难。

◇8月份工业增加值增速大幅跳水，回落2.1个百分点至6.9%，不及预期

8月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.9%，比7月份回落2.1个百分点，较预期大幅下降，环比增长0.20%。1-8月份，规模以上工业增加值同比增长8.5%，低于预期的8.8%。

分三大门类看，8月份，采矿业增加值同比增长4.2%，制造业增长8.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降0.6%。

8月份工业增加值大幅跳水。8月份发电量同比下降2.2%，为年内首次负增长，煤耗亦下降。分行业看，上下游价格同比均全面回落，前期受益于基建投资企稳的通用设备、金属制品及运输业设备制造业增加值亦呈现回落态势；煤钢油价齐下跌，印证了偏弱的8月PMI数据，制造业景气向下，内需很疲弱。8月工业出口交货值同比则下降1.7个百分点至5.5%。

◇8月份固定资产投资增速加速回落，拉动投资的三驾马车回落幅度扩大

1-8月份，全国固定资产投资（不含农户）305786亿元，同比名义增长16.5%，增速比1-7月份回落0.5个百分点，预期为增16.9%。从环比速度看，8月份固定资产投资（不含农户）增长1.23%。

其中，1-8月份制造业投资同比增长14.1%，增速比1-7月份回落0.5个百分点，房地产开发投资同比名义增长13.2%，回落0.5个百分点；基础设施投资同比增长约23.5%左右，回落1.5个百分点。

8月份固定资产投资增速加速回落，因三大类投资均加速回落，其中基础设施建设投资放缓，增速较前7个月大幅

回落。此外，商品房销售面积的降幅较前7个月扩大0.7个百分点，下降速度有所放缓，但销售目前仍未见底，“金九银十”的数据将为关键点。基础设施投资已经放缓，四季度预计不会再发力。8月的亮点为铁路运输业投资增长20.6%，增速提高1个百分点，成为本月投资的一个支撑点。

◇8月份消费同比名义增长11.9%，较7月份回落0.3个百分点

8月份，社会消费品零售总额21134亿元，同比名义增长11.9%（扣除价格因素实际增长10.6%），较上个月回落0.3个百分点。其中，限额以上单位消费品零售额10466亿元，增长9.0%。餐饮收入同比增长8.4%，商品零售同比增长12.3%。

8月份消费不及预期，但刨除价格因素后的实际增速较7月份小幅升0.1个百分点，表明其名义增速回落主要受本月CPI增速放缓的影响，整体来看，消费尚可。商品房销售低迷和反腐力度较强，均带动消费回落。在此背景下，预计今年消费难有太大起色，已平稳为主。

◇8月进出口均回落，进口同比负增长，低于市场预期

8月份，进出口总值3670.9亿美元，增长4%。其中，出口同比增长9.4%；进口同比下降2.4%；贸易顺差498.3亿美元，扩大77.8%。

8月份出口增速从7月份高位回落5.1个百分点，趋势与市场预期相同，但回落幅度小幅增加，主要因本月海外经济复苏放缓，仅有美国经济向好，欧元区经济呈弱势；进口数据则转为同比负增长，而此前市场预期为增长2.4%，故实际数据大幅差于预期，与8月份的工业、投资等数据温和，显示出国内制造业的疲软。据目前的海外经济情况来看，欧元区经济下行风险加大，美国复苏较稳，整体外需回落。同时，内需反弹动力不足，预计9月份进出口数据仍呈弱势。

◇8月社融、信贷数据反弹，M2增速意外降至12.8%

8月份，M2余额119.75万亿元，同比增长12.8%，增速分别比上月末和去年同期低0.7个和1.9个百分点；M1余额33.20万亿元，同比增长5.7%，增速分别比上月末和去年同期低1.0个和4.2个百分点。当月净投放现金651亿元。

8月份社会融资规模为9574亿元，比上月多6837亿元，比去年同期少6267亿元。当月人民币贷款增加7025亿元，同比少增103亿元；委托贷款增加1751亿元，同比少增1187亿元；信托贷款减少515亿元，同比少增1724亿元；企业债券净融资1947亿元，同比多707亿元。2014年1-8月社会融资规模为11.77万亿元，比去年同期少7843亿元。

8月新增贷款数据中，非金融企业及其他部门贷款增加4290亿元，其中，短期贷款减少690亿元，中长期贷款增加2408亿元，票据融资增加2367亿元。

8月份M2增速大幅下降，低于市场预期，可能的因素是理财的继续快速增长或是同业渠道货币创造的收缩，反映的是银行负债端结构的调整。8月份社融和信贷数据从7月份的极低反弹，但仍低于去年同期水平，不容十分乐观。委托贷款增加，而信托贷款则继续减少，两者较去年

同期均下降，表明表外业务受监管及信用风险等因素的影响继续收缩。而表内业务，企业短贷减少，票据融资增加，主要因中小企业不良率反弹压力较大，银行风险偏好下降、惜贷情绪加重。综上，从结构上看，贷款需求与供给仍不匹配，后续企业融资或仍无法得到资金匹配。

◇海外美国经济一枝独秀，欧主要经济体PMI均创数月新低，欧央行降息

美国制造业方面继续向好。8月ISM制造业PMI升至59.0创逾三年新高，订单分项指数跃至十年高点，显示美国制造业在第三季度将推动经济增长。8月Markit制造业PMI终值则小幅下修至57.9，但仍创下2010年4月以来最高水平，7月终值为55.8。

美国第二季度实际GDP修正值同比增长4.2%，高于此前公布的4.0%初值，主要由于企业在建筑物和设备方面的投资高于此前预期。

就业方面，美国8月非农就业人数仅增加14.2万人，创去年12月以来最小增幅，远不及此前预期的23万，反映劳动力市场最近的增长态势有所放缓。美国8月失业率降至6.1%，符合预期，7月为6.2%。

美联储8月20日公布7月FOMC会议纪要。美联储官员已经更加接近于就退出战略达成一致，且退出战略的实施时间(即首次加息的时间)早于预期的可能性有所上升。美联储将动用超额储备作为改变融资利率的工具；确定联邦基金基准利率范围(0~0.25%)，而不制定特定的目标。美联储官员在对劳动力市场状况好转的速度上存在较大分歧；美联储认为劳动力市场好转速度快于预期，但就业市场仍然“严重疲软”。

欧洲方面，欧元区经济复苏堪忧，欧元区8月制造业PMI终值下修至50.7，为13个月来最低，7月终值为51.8，主要因新订单走弱，并且乌克兰紧张局势令企业活动受到冲击。具体来看，德国PMI降至51.4，为11个月低点；法国制造业PMI降至15个月低点，英国8月制造业PMI降至52.5创2013年6月份以来新低。

8月市场回顾

债市

8月，月底受今年最密集的新股申购因素干扰，流动性大幅收紧，且交易所资金价格飙升较明显；月末交易所隔夜回购利率一度升至40-50%，创2013年10月以来新高，加权利率高达26%。银行间7-21天回购利率月中达5.3%以上，7天加权回购利率月末较7月末下行34BP至3.67%。刨除新股因素，整体流动性尚可，故央行仅在最后一周增加投放力度，本月净投放力度较7月份减少690亿，延续了收缩趋势。本月债券供给增至1.2万亿以上，债券净融资额回到6000亿以上高点，大幅高于7月及去年同期。本月公布的7月数据低于预期，基本面利好债市，且央行在8月底对支农再贷款扩容200亿并定向降息，全月债券收益率震荡下行为主，其中因资金面影响短端收益率小幅上行。利率品种短端收益率上行

3-7BP，国债5-10年期收益率下行2.4-3BP，国开金融债收益率曲线略平坦化，长端下行24BP，3-5年期收益率下行6-11BP。主要信用品种收益率下行15-35BP左右，AA+为主的中低评级品种表现最佳，高评级品种收益率下行幅度少于中低评级，期限方面，5年期品种交易活跃，收益率下行最显著。8月中债银行间债券总净价（总值）指数较7月上月上涨0.32%。国债期货1409较上月末上涨0.24%。可转债指数较上月涨0.56%。

股票市场

8月，上证指数的推升速度明显趋缓，并且在2250点一线受到阻挡，出现一定的回落，月度微涨0.71%，成交量明显放大，整体呈放量滞涨状态。

从分类指数看：与上月呈明显差异。中小盘股的表象强于大盘股，综合指数表现强于成份指数。上月唯一下跌的创业板指在8月份录得补涨5.94%；中小板指、深证综指、中证500，延续上月上涨强势；但上月领涨的上证50指、深证成指在当月分别出现-2.50%、-1.45%的跌幅。从分类指数这两月的变动可以看出，市场在蓝筹与成长之间的选择是摇摆的，其中夹杂了大量的题材与重组的热炒。

从行业指数看：28个行业指数（申万一级行业），3个下跌。涨幅居前的行业是：休闲服务（9.10%）、电子（8.84%）、传媒（7.76%），均是上月表现落后的，显示了补涨的特征；下跌的3个行业是：银行（-3.77%）、非银（-1.72%）、采掘（-1.05%），均是上月涨幅较大的，显示了阶段性的获利了结。从变化中可以看到，市场并没有从一而终，实际上依然是在波段操作，追逐短期收益。

基金市场

8月份，市场基准指数表现为窄幅震荡的走势，但主题性、题材性个股比较活跃。从板块上看，成长股较为集中的休闲服务、电子、传媒等板块领涨市场。市场经过了7月份的上涨，体现出风格轮动的特征，7月份相对表现落后的成长板块在8月份出现了明显的补涨。

8月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数分别为2.44%和1.49%。表现好于权重指数，沪深300指数8月下跌0.51%。从业绩表现上看，在低估值周期板块配置比例较重的基金表现靠后，而主要投资创业板等成长板块的基金表现靠前。

8月市场展望

债市

9月份公开市场到期仅600亿元，但据以往经验财政存款约有2500亿元投放。9月下旬仍有多支新股缴款，IPO资金冻结将与季末因素叠加，流动性或大幅收紧。在新股申购时段以外的时间，流动性压力不大，资金面或能维持较平稳态势。央行仍实施中性的货币政策，在流动性或大幅收紧的考虑下，或能出手缓解资金面压力。

8月份通胀、经济、信贷数据均较弱，8月官方和汇丰制造业PMI指数均回落，官方PMI12个分项指数中有10项

均回落。宏观经济数据均低于市场预期，其中工业增加值大幅跳水，说明制造业本月快速下行，而基建投资本月亦放缓，故投资数据继续回落，消费受通胀影响小幅回落但仍维持了较平稳的增长。进出口数据亦低于预期，内需低迷，外需回落。M2大幅下降，信贷及社融规模从7月的极低点反弹，但同比分析和结构分析并不乐观。

9月以来的高频数据显示，房地产销售仍在下滑，钢油矿等工业品价格大幅下挫，仅煤价上行，而8月份信贷数据不利，也将导致企业融资难度增加。整体来看，基本面较弱，房地产、制造业和基建都有继续下行趋势，而通胀较低，因此整体都利好债市，现券中长端收益率有下行空间，尤其以利率品种中的政策金融债为首。但收益率下行空间是否能打开，仍取决于央行是否能放松短端利率。9月末资金面压力较大，若流动性持续收紧，现券短端收益率仍会在此位震荡。在宏观经济较弱、银行收缩信贷的背景下，一些产品不断爆出信用风险，信用分化仍将继续，信用品种中依旧看好高评级品种和优质城投债。

股票市场

在去年同期基数的作用下，今年7月份经济同比增速较6月份有所回落。而7月份的社会融资总量和信贷数据、8月份的PMI数据、外贸数据应当已经引发市场对经济增长动力产生疑虑，从而使得市场对经济增长预期进入“挤水分”的过程。政策上，8月份以来，政策的一个重大趋向是改革加快。同时，8月份以来，“稳增长”相关政策在持续推出。向前看，“促改革”力度加大、“稳增长”政策都将持续。在“新常态”下，年度经济增速预期目标（7.5%左右）仍是政策“刚性”诉求，今年上半年经济同比增速已经处于预期增速目标区间的左侧，经济下行已经几乎没有空间。在经济增长预期受到“挤水分”之后，经济增长低于预期的概率变小。资金价格方面，政策将是近期实体经济利率水平下行的推动力量。向前看，政策具有空间，政策意愿明确，预计政府将会实质性地推动实体经济融资成本下降，政策引导金融系统的利率水平下行当是合理预期，至少无意推动金融系统利率水平上行。在相同的背景下，政府将很难让刚性兑付打破、企业破产这些释放风险的事件实质性发生，否则企业融资成本将难以降下来。同时，经济增长低于预期的概率变小使得市场风险降低，加上改革加快必将为市场带来更多的热点，风险溢价下行概率大于上行概率。因此，我们对市场维持谨慎乐观。

风格方面，经济潜在增速向下的趋势没有改变，成长股在长期中优于周期股的趋势尚没有改变。中短期来看，经济平稳运行仍然赖以政策措施来维持的背景下，还难看到一轮经济周期启动的可能性，产出缺口难以实质性上行。因此，市场风格运行逻辑由风险偏好、资金价格主导的概率要更大些。在风险偏好上升、资金价格下行的概率相对较大的背景下，在未来一段时间里，中小盘成长股整体占优的概率仍然更大一些。

基金市场

8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，而8月份市场上涨的热点均集中在以创业板为代表的成长股。从目前和基金经理交流的情况看，对于本轮反弹，大部分基金经理认为主要还是对于刺激政策和改革的预期，但由于目前宏观经济下行的趋势仍然没有变化，因此，周期类板块的估值仍然受到较大压制，从配置上讲，大部分主动型基金的配置仍然是坚守中小盘成长股。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8月31日）：

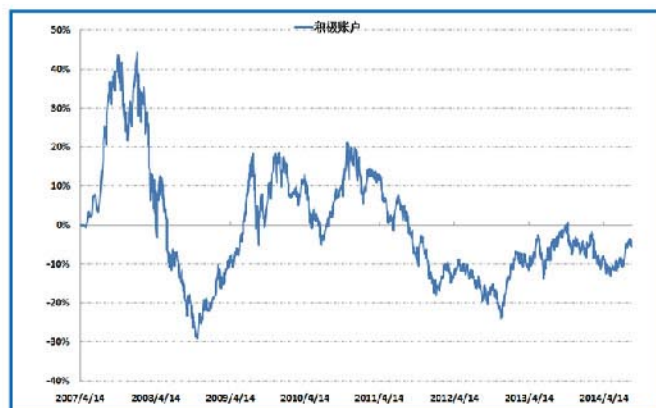
账户规模	1.60亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9559	卖出价	0.9386
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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8月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
积极账户	0.77%	7.08%	3.24%	0.96%	0.44%	-4.41%



2. 成长型账户

基本信息（2014年8月31日）：

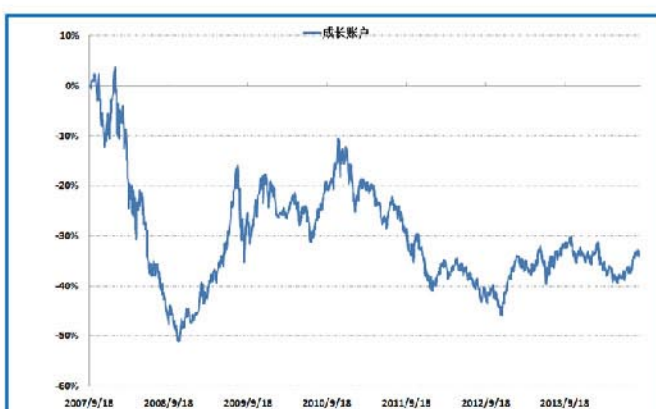
账户规模	2.63亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.665	卖出价	0.6519
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	--------

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8月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
成长账户	1.15%	7.19%	2.38%	0.77%	0.16%	-33.50%



3. 指数型账户

基本信息（2014年8月31日）：

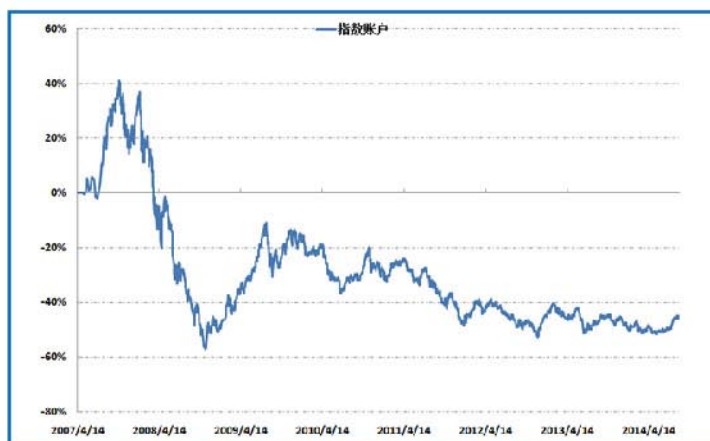
账户规模	0.28亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.5418	卖出价	0.5319
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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8月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数账户	0.42%	9.50%	7.98%	3.52%	3.10%	-45.82%



4. 指数增强型账户

基本信息（2014年8月31日）：

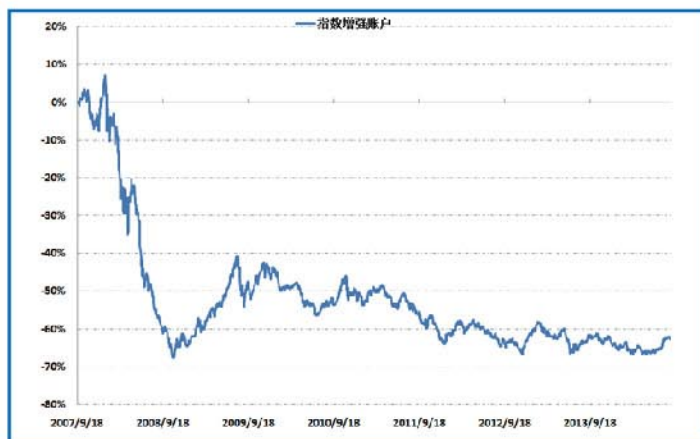
账户规模	0.63亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.3748	卖出价	0.3675
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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8月31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	0.17%	10.08%	8.42%	3.11%	3.00%	-62.52%



5. 平衡型账户

基本信息（2014年8月31日）：

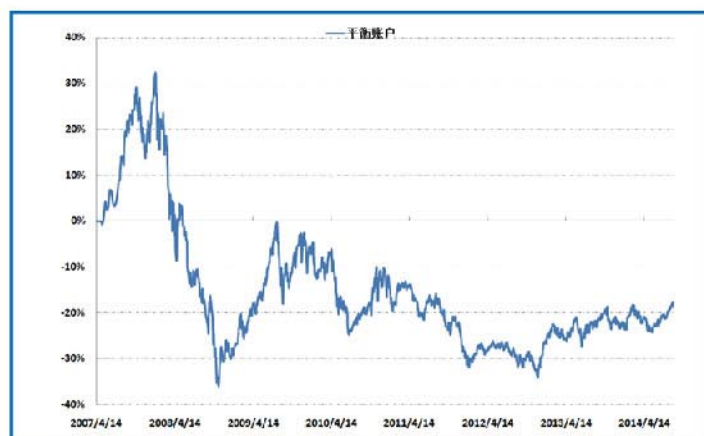
账户规模	0.20亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.819	卖出价	0.8041
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	--------

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8月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	1.86%	5.77%	2.37%	6.53%	4.88%	-18.10%



6. 平衡配置型账户

基本信息（2014年8月31日）：

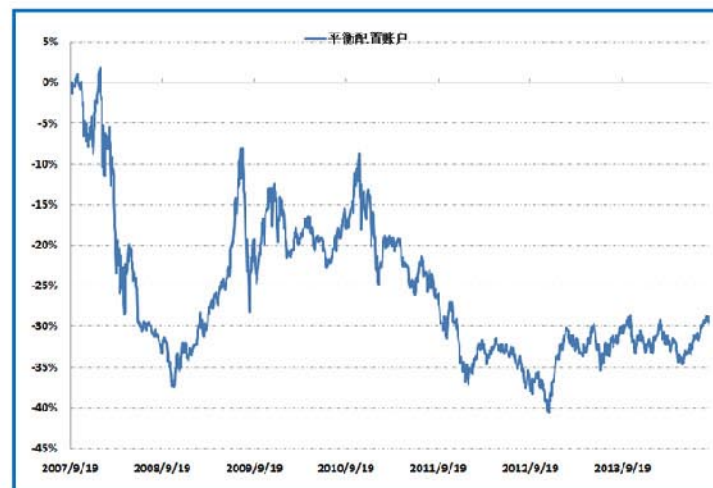
账户规模	0.36亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.7107	卖出价	0.6967
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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8月31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	1.49%	6.11%	3.17%	4.68%	4.18%	-28.93%



7. 稳健型账户

基本信息（2014年8月31日）：

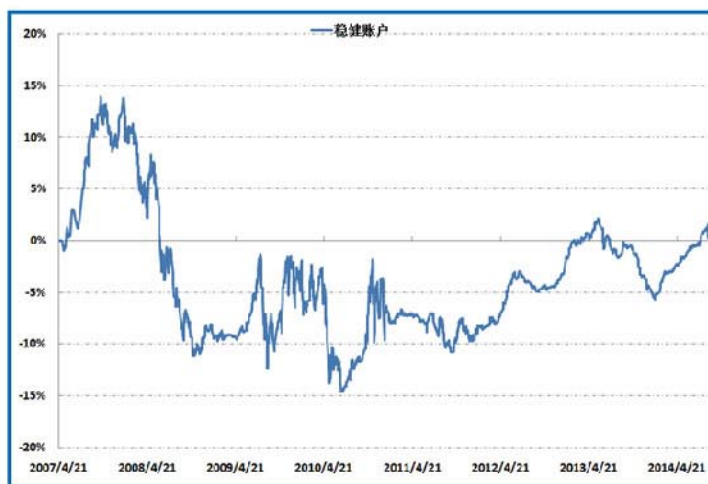
账户规模	0.09亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.0157	卖出价	0.9973
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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8月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
稳健账户	1.17%	2.92%	4.82%	3.01%	6.51%	1.57%



8. 避险型账户

基本信息（2014年8月31日）：

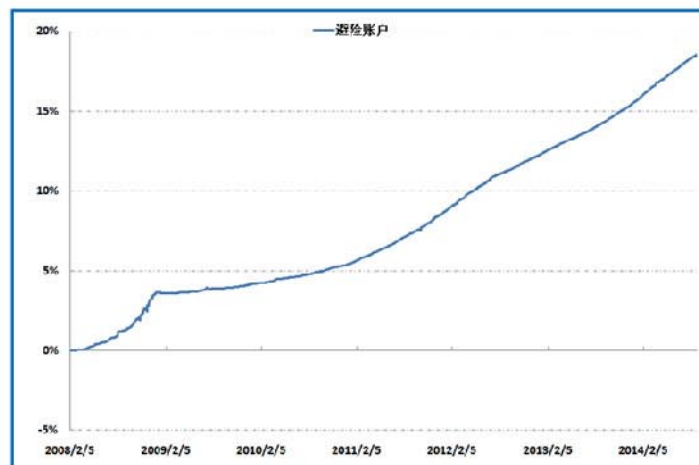
账户规模	0.28亿	设立日期	2008-2-4	金芒果	买入价	1.1855	卖出价	1.1623
				金芒果B款	买入价	1.1838	卖出价	1.1623

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8月31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%	0.91%	1.89%	3.78%	2.60%	18.55%



账户经理观点

8月投资回顾

8月份，主板市场窄幅震荡，创业板和中小板指数表现较好。本月成长类、平衡类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。

9月投资展望

8月份，市场基准指数窄幅震荡，成长股呈现出一轮补涨。9月初公布的宏观经济数据显示，经济下滑的风险仍然较大。政策层面上，政府进一步致力于引导市场资金利率下行，从而达到刺激实体经济的目的。一方面，资金利率的下行对于市场而言是正面的影响，有助于提升市场的风险偏好；另一方面，经济数据下滑没有企稳迹象，抑制未来企业盈利，对市场而言是负面影响。在这种正负因素交织的情况下，市场更可能表现出震荡格局，机会仅体现在部分结构性和主题性机会。