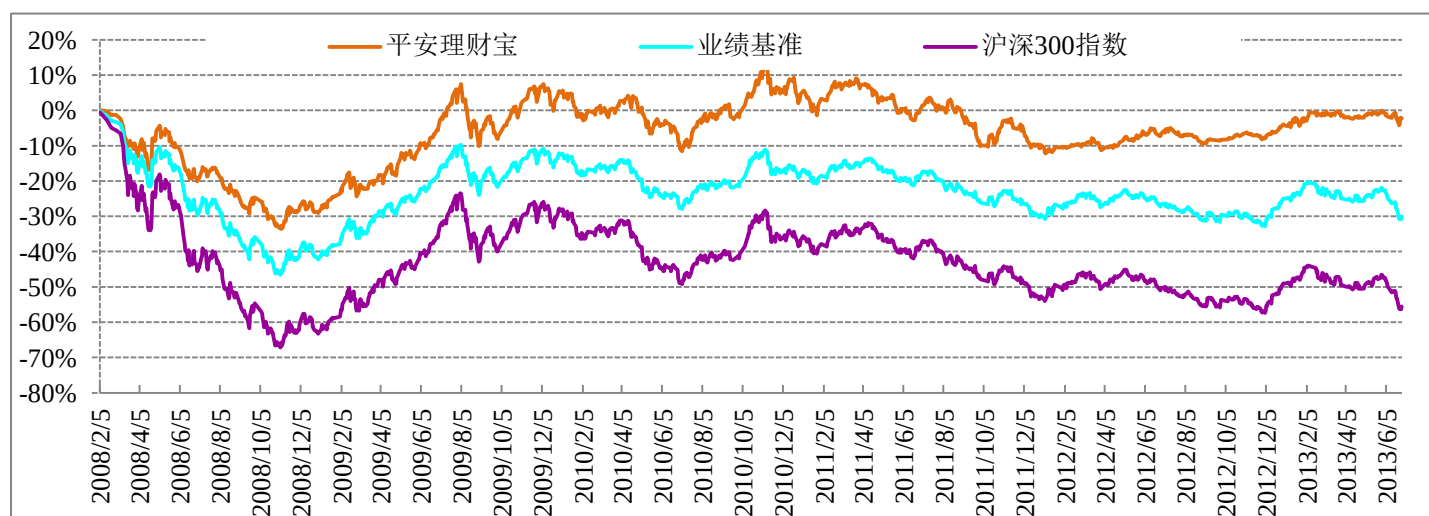


投资评述

上半年 A 股市场维持区间震荡，但临近年中时大幅下挫，债券市场表现有所反复，整体稳健上涨。平安理财宝积极应对市场变化，维持权益类资产中性偏低仓位水平，精选业绩确定的优质成长品种，加大了债券的配置力度并进行适当波段操作，提升组合久期，创造了明显的超额收益。上半年产品净值上涨 1.79%，大幅超越市场与业绩基准，表现显著。

截至2013年6月28日，平安理财宝最新单位净值0.9772元



	平安理财宝	业绩基准	沪深 300	中信全债
近 1 个月	-1.82%	-9.67%	-15.57%	-0.30%
近 3 个月	-0.87%	-6.81%	-11.80%	0.97%
近 6 个月	1.79%	-6.75%	-12.78%	2.62%
今年以来	1.79%	-6.75%	-12.78%	2.62%
成立以来	-2.28%	-30.09%	-55.54%	22.66%

业绩基准：沪深 300 指数涨跌幅×60%+中信标普全债指数涨跌幅×35%+银行活期存款利率×5%

一、宏观经济及市场回顾

1、国内宏观经济环境概述

2013 年 5 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 9.2%，比 4 月份回落 0.1 个百分点。从环比看，5 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.62%。2013 年 1-5 月份，全国固定资产投资 131211 亿元，同比增长 20.4%，增速比 1-4 月份回落 0.2 个百分点。从环比看，5 月份固定资产投资增长 1.43%。2013 年 1-5 月份，全国房地产开发投资 26798 亿元，同比增长 20.6%，增速比 1-4 月份回落 0.5 个百分点。2013 年 5 月份，社会消费品零售总额 18886 亿元，同比增长 12.9%。

从货币供应情况看，5 月份人民币贷款增加 6674 亿元，同比少增 1258 亿元，5 月末 104.21 万亿元，同比增长 15.8%，比上月末低 0.3 个百分点，比上年同期高 2.6 个百分点。5 月份制造业 PMI 指数为 50.8，环比上升 0.2 个百分点。

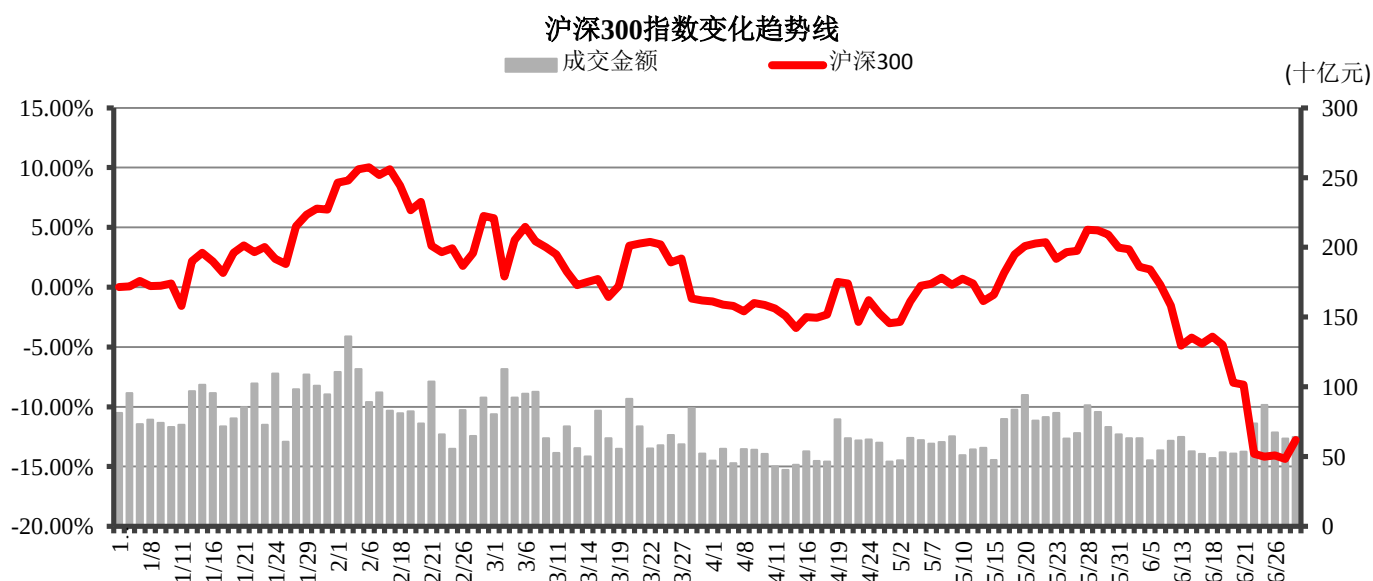
6 月份 CPI 同比上涨 2.7%，环比持平；PPI 同比下降 2.7%，环比下降 0.6%。同期制造业 PMI 为 50.1%，比上

月回落 0.7 个百分点。对外贸易方面，上半年进出口总值 12.51 万亿元人民币，增长 8.6%。其中出口 6.59 万亿元人民币，增长 10.4%；进口 5.92 万亿元人民币，增长 6.7%；贸易顺差 6770.6 亿元人民币。

2、国内资本市场回顾

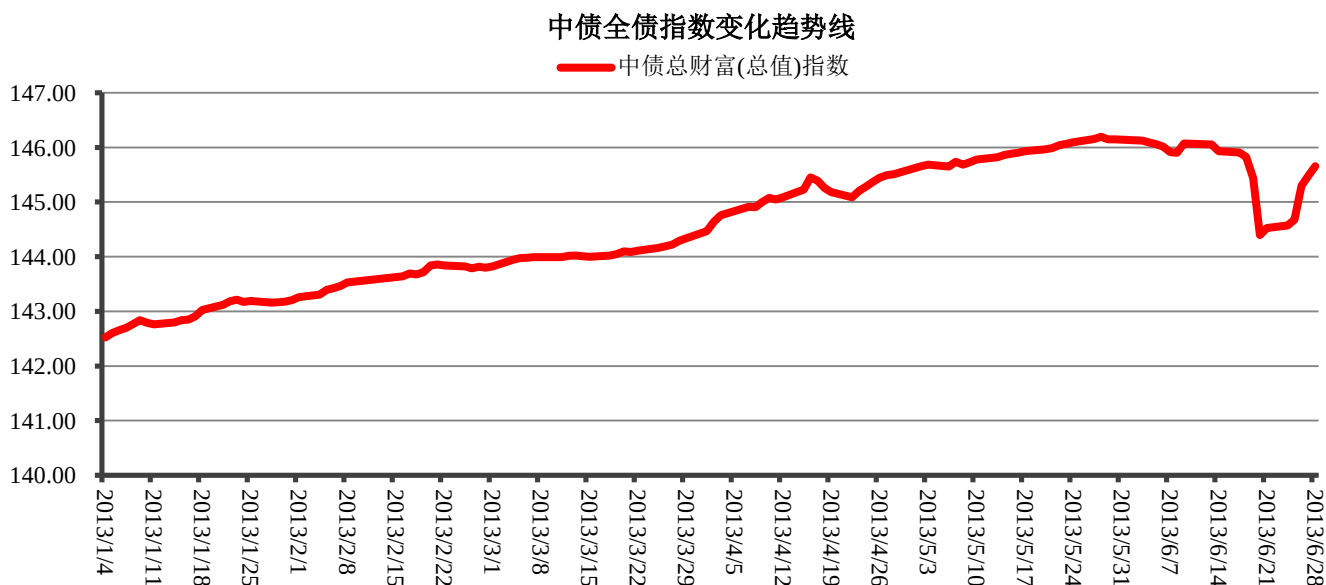
(1) 股票市场回顾

上半年 A 股市场整体维持区间震荡，但在 6 月份资金面和金融去杠杆的担忧中出现大幅下挫，直至月末才略有反弹。具体而言，2013 年上半年上证综指下跌 12.78%、深证成指下跌 15.60%、沪深 300 指数下跌 12.78%，但中小板指数及创业板指数分别上涨 5.19%、41.72%，市场风格分化明显。分板块来看，信息服务、电子、医药生物等行业逆势上涨，其中信息服务涨幅达 32.58%，表现显著，相反而言，采掘行业下跌 30.84%，有色及黑色金属等行业亦跌幅居前。



(2) 债券市场回顾

2013 年上半年中债全债指数上涨 2.19%、中债国债指数上涨 2%、中债金融债指数上涨 2.43%、中债企业债指数上涨 3.91%。



(3) 基金市场回顾

上半年基金市场整体表现相对稳健，市场风格有所分化。具体来看，天相开放式基金指数上涨 0.55%，其中股票型基金下跌 1.45%，指数型基金下跌 10.54%，混合型基金上涨 2.29%，封闭式基金下跌 0.87%，债券型基金上涨 3.04%。

天相开放式基金指数走势图



各指数近期涨跌幅情况一览表

指数名称	6 月份	今年以来
沪深 300 指数	-15.57%	-12.78%
中债全债指数	-0.33%	2.15%
天相开放式基金指数	-7.55%	0.55%

二、投资回顾

上半年经济复苏低于预期，宏观数据显示基本面复苏力度较弱，通胀维持低位，基建和房地产投资对经济拉动趋弱，而出口与消费亦不振，流动性逐步由宽松转变为中性偏紧。此外，从陆续推出的房地产、金融及各项经济政策来看，本届政府对经济转型较为坚定，去产能去杠杆的态度明确。报告期 A 股市场整体维持区间震荡，但在六月份受到意外的流动性收紧而出现大幅调整，此外，市场风格分化明细，市场重心逐渐由传统类周期股转向成长股集中。债券市场总体走出一波牛市行情，但表现有所反复，收益率下行过程中的波动较大。年初流动性宽松及债券供给的季节性下降推动市场上涨，但春节后资金面的紧张及通胀超预期导致债市出现小幅调整，而三、四月市场在理财新规的利好与监管风暴的利空中反复震荡，在 5 月份的重新上涨之后，银行间市场出现了史上最严重的流动性问题，短端利率大幅上行，7 天回购利率一度冲高至 12%，直至 6 月底央行出台公告稳定市场情绪，债市才开始反弹，但机构投资者开始趋于谨慎，短端收益率迅速回落但距年内低点尚有距离。

投资经理积极应对市场变化，在上半年没有指数趋势行情的环境下，维持权益类资产中性偏低仓位水平，精选业绩确定的优质成长品种；对于固定收益类资产，投资经理加大了债券的配置力度，在收益率调整的过程中不断加大配置，提升久期和组合收益，适当波段操作，创造了明显的超额收益。

三、下阶段市场展望

6月份流动性紧缩和金融去杠杆的预期导致市场大盘大幅走弱，而进入7月份以来，政策放松预期有所抬升，市场反弹力度也较大。展望下阶段，宏观经济将延续弱势，数据继续低于预期的概率较高，同时，量价关系对中报及三季度企业盈利仍不利。政策面上，经济增速低于7.5%的压力越来越大，前期金融领域去杠杆的预期得到一定的修正，而政策放松预期左右了近期市场的短期走势。另一方面，政策放松空间实际上较为有限，后续市场走势关键还需观察十八届三中全会的相关内容能否超过预期，目前而言去杠杆、融资压力、热钱流出等问题都依然没有出现明显的改善，对大盘走势仍需保持较为谨慎的态度。

债券市场短期内风险有所增大，中期谨慎乐观。基本上，宏观经济目前上下超预期的空间都较小，CPI或逐步抬升，短期对债券市场偏中性，长期较为有利。资金面上，下半年狭义资金缺口较上半年少，但时点性冲击与热钱扰动更多，央行货币政策保持中性，对热钱扰动反应有所滞后，对市场中性偏不利。从市场供需角度来看，未来债券发行监管有望松动，金融支持实体促转型需要市场化的资金价格淘汰落后产能，市场可能继续追求高收益品种，供需整体较为平衡。

四、下阶段投资策略

从最新公布和调研数据来看，经济后续仍有一定下滑风险，下半年经济仍处在调结构的阶段，由于实体经济维持在去杠杆去产能的过程中，经济基本面并不乐观，此外，通胀下半年由于基数效应或有所抬升，但暂时看不到超预期上行的因素，全年通胀维持低位的概率较大。对于A股市场，指数缺乏上涨动力，或将维持震荡行情，传统周期行业暂无明显的投资机会，而前期涨幅较大的成长股面临一定回调风险，预计市场波动将加剧。债市方面，基本面对市场收益率仍有支撑，央行货币政策维持中性的概率较大，外汇占款情况则不容乐观，虽然流动性预期恢复平稳，但杠杆成本较上半年有所提升，市场情绪更为谨慎，此外，经济下行过程中对信用品种资质的影响将陆续显现，信用品种的分化或将加剧。

投资经理将重点关注上市公司中报业绩，密切观察经济运行态势，在收益率低位适当降低杠杆和久期，兑现部分盈利，并等待配置机会。

重要声明：

- 本报告专为平安资产管理有限责任公司（以下简称“本公司”）客户报告之用途。
- 本报告所涵括的信息资料仅供参考，其解释权最终归本公司所有。
- 本报告所包含的信息和资料皆被本公司认为真实可靠，且本公司尽力严遵审核本报告所含信息和资料，但本公司对其准确性、完整性和及时性等不做任何担保。
- 本报告中所涵括的任何关于投资业绩的信息，不构成对本公司未来投资业绩的预测。