



上半年投资评述

年初国内经济复苏的确定性还需观察，稳健起见，理财宝账户权益资产配置整体略低；二季度国内经济复苏趋势明确，流动性充裕刺激了通胀预期并助推资产价格上升。上半年平安理财宝净值上涨33%，投资团队在资产配置上维持权益资产超配，账户更强调指数化投资以配合市场热点转换迅速的情况。

下半年投资重点摘要

下半年将综合经济复苏的力度和持续性、货币及财政政策方向、流动性拐点的出现时间、企业盈利的增长情况等来评估股票和债券市场趋势，进行灵活调整；仍对债券投资持谨慎态度。

业绩表现（数据截至2009年6月30日）

最新净值：0.9434元

	近1月	近3月	近6月	近1年	YTD	设立以来
平安理财宝	8.20%	17.13%	32.99%	16.70%	32.99%	-5.66%
业绩基准	8.61%	15.41%	40.54%	12.99%	40.54%	-18.82%
同类基金加权	10.94%	21.75%	50.89%	12.24%	50.89%	-30.68%
沪深300	14.74%	26.27%	74.20%	13.42%	74.20%	-36.03%
中信全债	-0.10%	0.42%	0.42%	7.92%	0.42%	8.70%

数据来源：平安资产、天相系统、万德系统；

同类基金：晨星积极配置型基金。

业绩比较基准：

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%

上半年宏观经济

1、全球经济和市场概览

(1) 全球经济环境

全球经济还在经历泡沫后的调整，其特点是去杠杆、就业和消费萎缩、储蓄率增加以及金融行业调整。发达国家庞大的产出缺口将抑制未来一年或更长时间的通胀压力，如过早实行紧缩政策可能对未来全球经济构成新的威胁。

美国的近期生产数据显示经济渐有起色，但需求改善并不明显，由此引导的经济复苏弱于市场预期；由于政府施行了史无前例的财政和货币政策，市场从年初对通缩的预期转为通胀，但预计美联储年内不会急于收紧货币政策。欧洲5月份制造业采购经理指数、欧元区经济景气指数等有所改善，但欧元区经济前景相对美国而言仍较为黯淡。亚洲各国实施的财政刺激和宽松货币政策有助于提振内需；全球需求企稳、中国经济强劲增长、香港与内地建立更广泛的经济和金融合作等均有利于香港经济和股市。

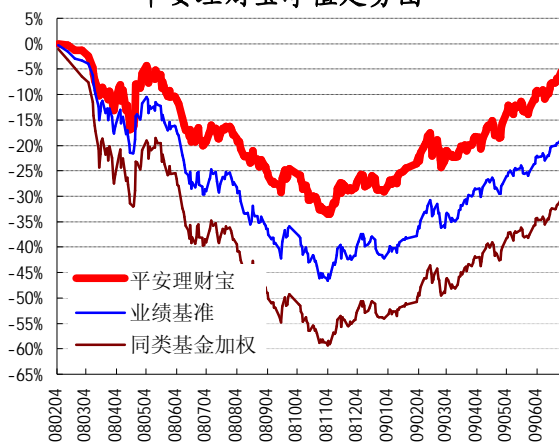
(2) 全球股市

美国股市在第二季度创03年以来最大季度涨幅，但需求未见稳固，而本轮上涨可能过急，市场信心逐渐减退，6月底开始股市升势放缓。发达国家的产出缺口依然很大，通货膨胀受到限制，财政和货币政策将保持宽松，大环境仍利好股市，但这些并不意味着新一轮牛市已经开始，发达国家正在经历着泡沫后的调整，近期市场面临的调整风险正在加大。

(3) 全球债市

年初美国国债发挥避险作用，利率处于较低水平；随着信贷市场的好转，风险规避情绪减弱，加之对通胀的担忧，资金纷纷进入高风险、高回报的资产类别，导致国债长期收益率攀升；最近，经济复苏进程低于市场预期，国债利率回落。虽然国债市场表现不如人意，但公司债、资产抵押证券等均回复到金融风暴爆发之前的水平。从全球来看，政府债券牛市即将结束，企业债的价值得以体现。

平安理财宝净值走势图



2、国内宏观经济纵览

09年以来，国内各行业特别是出口、制造业等受全球经济衰退影响企业盈利大幅下滑。但政府大力实施了以保增长为主要目标的宏观经济政策，随着各项政策的陆续推出和实施，国内宏观经济显露企稳复苏的迹象，主要经济指标普遍好于预期：国内GDP增速触底回升；固定资产投资井喷式增长，1-5月份全国城镇固定资产投资同比增长32.9%，增速比1-4月份加快了2.4个百分点，比去年同期加快7.3个百分点；5月份全国规模以上工业企业增加值同比增速8.9%，比4月份加快了1.6个百分点，更是创下最近八个月来新高；今年一季度以来，上市公司经营性现金流明显改善，说明企业经营最困难时期已经过去。

内需方面，5月社会消费品零售总额名义同比增长15.2%，比4月加快0.4个百分点；外需方面，1-5月我国进出口总值同比下降24.7%，二季度进出口仍然保持20%以上负增长，显示外需依然疲软；6月PMI指数为53.2%，高于上月0.1个百分点、连续第四个月超过50%，且自去年11月以来连续7个月上升，这表明制造业经济总体呈现稳步回升态势。

上半年市场回顾

1、A股市场回顾

09年以来政府利好政策频繁出台：如家电汽车下乡，十大产业振兴规划、区域发展规划、新股发行制度改革，以及近期的国有股转持社保基金等等。加之市场流动性充裕和对经济复苏前景预期增加等因素推动，上证综指从2008年10月28日的1664.93点，至今持续了近七个多月的反弹，从一季度的中小盘概念股轮动至二季度大盘蓝筹股发力，屡次创下本轮反弹以来的新高。截至6月30日，上证综指今年以来涨幅达62.53%，沪深300指数涨幅更高达74.20%，A股市场在09年上半年的反弹中“领跑”全球股市。

本轮反弹以来，新增基金开户数逐步上升、新增股票开户数上升后高位维持稳定；到二季度末，小非基本解禁完毕，近期IPO重启对市场影响不大。

2、债券市场回顾

今年以来信贷数据一路爬升，加之货币供应量、工业增加值等数据的反弹，令市场对经济开始触底反弹的预期不断增加，4月中旬之前债市走势以震荡走低为主要特征；4月下旬，宽松的货币政策环境使银行积聚大量资金需要寻找出路，且相当数量的债券收益率经过第一季度的下跌已出现吸引力，整个债券市场气氛回暖；这波反弹在6月之后开始表现乏力，债市又重新进入整理阶段。今年以来中信全债指数上涨0.42%，中债国债指数下跌1.93%，中债金融债指数微跌0.18%，中债企业债指数微跌0.25%。

上半年投资操作回顾

1、股票投资：

截至2009年6月30日，平安理财宝份额净值为0.9434元。本报告期内平安理财宝份额净值上涨32.99%。

基于本产品稳健投资的属性，由于年初经济复苏前景并不十分明朗，投资团队对权益市场谨慎乐观，账户权益资产配置整体略低，重点在品种上寻求超额收益；在品种和行业的选择上以防守为主，通过集中的热点投资、交易型机会的把握来获利。进入二季度后，全球流动性泛滥使市场通胀预期增强，助推资产价格上升，大宗商品价格反弹，有色金属、煤炭、地产、金融等资产属性较强的板块成为市场主力。因此我们及时修正了对宏观经济的看法，认为中国经济率先复苏趋势明确，在流动性拐点出现前我们不改变对市场主要趋势的判断，资产配置策略维持超配权益并紧跟市场；在品种和行业选择上，由于热点转换较快，账户更强调指数化投资，主张行业和品种的均衡配置。

2、债券投资：

本报告期中信全债指数收于1222.07，上半年涨幅0.42%。受4万亿投资拉动、银行信贷快速增长，以及工业增加值和固定资产投资的快速反弹，市场对经济复苏预期比较明确；同时流动性充足，加息不会很快到来，上半年债市总体处于窄幅震荡格局。理财宝账户从年初开始就着力控制债券的整体仓位，控制债券持仓品种的久期。目前债券资产仓位已维持在一个相对较低的水平。

下半年投资策略

1、股票投资：下半年将重点关注三个方面：第一，关注经济复苏的力度和持续性；第二，宽松的货币和财政政策何时会转向，关注流动性拐点出现的时间；第三，关注企业盈利增长的情况。我们将综合以上三个因素来评估股票市场的趋势，对资产配置进行灵活调整。

2、债券投资：目前我们仍对债券持谨慎态度。未来的债券投资主要关注宏观经济复苏状况以及政府开始回收流动性的时间。债券投资主要取决于债券和股票资产的相对吸引力，当债券收益率回升到一个比较有吸引力的水平时，我们将适度介入。

风险提示：本投资报告所提供的资讯仅供参考，本公司不对其中的任何错漏或疏忽承担任何法律责任。本公司承诺以诚实信用、勤勉尽责的原则管理和运用账户资产，但不保证账户一定盈利，也不保证最低收益。提醒投资者注意投资风险，在进行投资前请仔细阅读本产品《产品说明书》以及中国保险监督管理委员会指定的信息披露媒体上正式公告的有关信息。

平安资产管理有限责任公司
PING AN ASSET MANAGEMENT CO., LTD.