

# 平安人寿保险投连个险组合

## 1. 投资评述及业绩表现

### 业绩表现

账户类型	账户名称	成立日期	期末净值	近1月	近3月	近6月	今年以来	成立以来
进取型	基金投资	2001年4月	4.1181	-5.02%	-1.35%	9.57%	14.08%	311.81%
	精选权益	2007年9月	1.3169	-6.20%	4.35%	17.50%	21.78%	31.69%
平衡型	发展投资	2000年10月	3.9517	-3.05%	0.26%	8.17%	10.98%	295.17%
	天玺优选	2018年7月	1.0167	-0.04%	0.97%	1.43%	1.26%	1.67%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.3403	0.28%	1.18%	2.40%	1.74%	134.03%
货币型	保证收益	2001年4月	1.9861	0.31%	0.95%	1.91%	1.62%	98.61%
	货币投资	2007年11月	1.501	0.25%	0.72%	1.61%	1.36%	50.10%

注：“期末净值”为报告期最后一个定价日净值。

### 平安个险投连帐户净值走势



## 2. 本期市场及投资回顾

### 2.1 国内宏观经济回顾

国家统计局数据显示，2019年5月，全国居民消费价格指数（CPI）环比持平；同比上涨2.7%，其中：食品价格上涨7.7%，非食品价格上涨1.6%；消费品价格上涨3.2%，服务价格上涨1.9%。4月，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨0.2%，同比上涨0.6%。5月，中国制造业采购经理指数（PMI）为49.4%，比上月回落0.7个百分点。从企业规模看，大型企业PMI为50.3%，比上月回落0.5个百分点，仍高于临界点；中、小型企业PMI为48.8%和47.8%，分别比上月下降0.3和2.0个百分点。中国非制造业商务活动指数为54.3%，与上月持平。

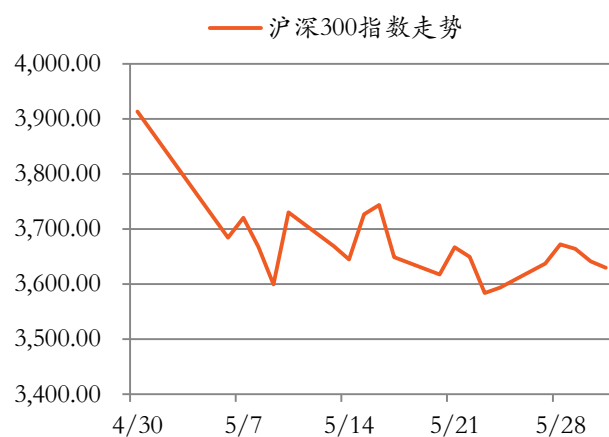
中国海关总署数据显示，进出口方面，以人民币计，今年前5个月，我国货物贸易进出口总值12.1万亿元人民币，比去年同期（下同）增长4.1%。其中，出口6.5万亿元，增长6.1%；进口5.6万亿元，增长1.8%；贸易顺差8933.6亿元，扩大45%。5月份，我国进出口总值2.59万亿元，增长2.9%。其中，出口1.43万亿元，增长7.7%；进口1.16万亿元，下降2.5%；贸易顺差2791.2亿元，扩大89.8%。

前5个月，美国为我国第三大贸易伙伴，中美贸易总值为1.42万亿元，下降9.6%，占我外贸总值的11.7%。其中，对美国出口1.09万亿元，下降3.2%；自美国进口3352.7亿元，下降25.7%；对美贸易顺差7506.2亿元，扩大11.9%。

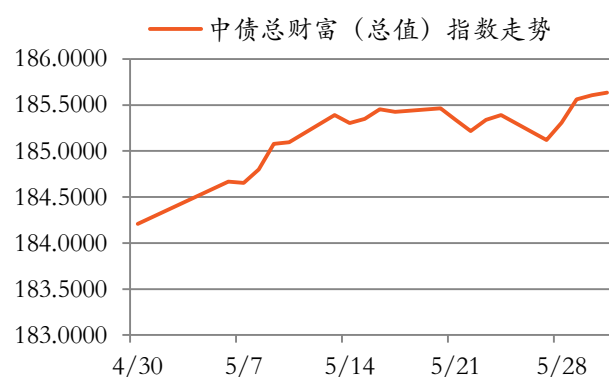
中国人民银行数据显示，5月末，广义货币（M2）余额189.12万亿元，同比增长8.5%，增速与上月持平，与上年同期低2.6个百分点；人民币存款余额185.3万亿元，同比增长8.4%，增速分别比上月末和上年同期低0.1个和0.5个百分点。

5月末社会融资规模存量为211.06万亿元，同比增长10.6%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为143.04万亿元，同比增长13.4%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.22万亿元，同比下降10.6%；委托贷款余额为11.97万亿元，同比下降10.4%；信托贷款余额为7.88万亿元，同比下降6.7%；未贴现的银行承兑汇票余额3.9万亿元，同比下降14%；企业债券余额为21.16万亿元，同比增长10.9%；地方政府专项债券余额为8.1万亿元，同比增长41.1%。

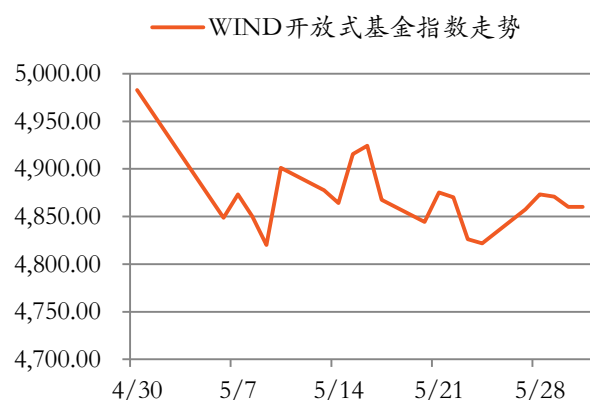
## 2.2 资本市场回顾



5月，继上月股市下跌，本月股市继续回调整理，中小板、创业板指数继续领跌。全月：上证综指下跌 5.84%；沪深 300 指数上涨 7.24%；深证成指下跌 7.77%；中小板指下跌 9.42%；创业板指下跌 8.63%。分板块来看，5 月中万 28 个行业中，只有有色金属一个行业上涨，涨幅为 2.26%，下跌行业中跌幅最小的国防军工（-1.57%）、农林牧渔（-1.73%）；跌幅最大的汽车（-10.48%）、非银金融（-9.22%）和化工（-9.17%）



5月，债市4月回调后，本月全线逐级走高，企业债指数领涨。全月：中债总财富指数上涨 0.77%；中债国债总财富指数上涨 0.76%；中债金融债券总财富指数上涨 0.78%；中债企业债总财富指数上涨 1.00%。



5月，继上月权益基金市场下跌，本月权益基金指数继续回调整理，月末收跌。全月：WIND 开放式基金指数下跌 2.46%；股票开放式基金指数下跌 5.99%；股票指数型开放式基金指数下跌 6.37%；混合型基金指数下跌 3.35%；债券型基金指数上涨 0.18%；封闭式基金指数下跌 0.48%。

数据来源：Wind 资讯，平安资管

## 2.3 国际经济环境与全球市场回顾

5月，全球贸易摩擦上升，经济放缓压力持续，全球风险偏好明显回落，呈现股跌债涨。股市方面，全球股市普遍下跌，欧洲略好于美国，日本和新兴市场则相对较弱；债市方面，除了意大利之外，主要经济体国债收益率下行。原油价格明显回落。美元和黄金等有避险属性的资产则小幅走强。

美国，全球贸易战摩擦战火扩散，美国先后对墨西哥所有商品加征5%关税，以及宣布终止对印度普惠制度待遇。美国经济方面，基本面数据走弱，从美联储的经济预测模型及截止目前的数据显示，美国2季度GDP可能从1季度的3.1%快速回落至1.2%，美联储19年进入降息周期概率大大提高。

欧元区，基本面整体较为疲软，议会选举民粹主义崛起或成为不确定性来源。5月欧元区制造业PMI初值47.7，小幅低于预期和前值，已经连续4个月在荣枯线以下。欧元区主要经济体中，法国表现仍相对较好，制造业和服务业PMI均好于前值和预期，位于荣枯线上方，而德国则延续弱势表现，5月德国制造业PMI初值继续下行至44.3，服务业PMI报收55也略弱于预期；居民消费方面，欧元区3月零售销售增速小幅走弱；工业生产方面，德国工业产值增速有所回升，但法国、西班牙、意大利等主要经济体则走弱；进出口方面，出口的主要驱动力——德国，3月出口增速则由负转正、明显反弹。

日英方面，1季度GDP均有所回暖，英国首相梅辞职，脱欧仍是最大不确定性。日本一季度实际GDP年化季环比初值2.1%，高于预期-0.2%，前值1.6%。英国一季度GDP环比增长0.5%，好于前值0.2%，同比增长1.8%，好于前值1.4%，同环比均符合市场预期。

## 2.4 账户投资回顾

基金投资账户：5月受到中美贸易纷争突然加剧的影响，风险偏好急剧下降；同时，市场前期涨幅较高，获利了结压力加大，从而导致5月市场大跌。结构上，消费等确定性、防御性板块获得明显的超额收益。投资经理对防御板块有所预判，组合适当增加了防御板块投资，但对成长板块没有明显减持，在调整中有所受伤。

精选权益账户：5月中美贸易谈判陡生变数，叠加美方发起针对华为及其他科技企业的科技战，市场风险偏好快速下行。投资经理按照4月拟定的投资计划，将仓位进一步降低至75%以下，结构上更多聚焦内需驱动的板块，如地产、免税、基建、消费等，同时基于防御逻辑增加了银行股的配置。由于此前基于长期逻辑持有的部分电子及通讯类科技股受到华为事件影响，账户5月出现了一定回撤。截至5月31日，账户YTD收益率21.78%。

发展投资账户：5月市场受到中美贸易战升级和华为受到美国出口限制的双重压力，以科技板块为首出现了较大幅度的下跌，北上外资配置盘持续流出市场，市场呈现了悲观和恐慌情绪阶段性加大的趋势。账户操作上，由于对贸易战发展趋势缺乏足够的前瞻判断能力，仍然维持了核心资产和科技成长的两块主体配置，只局部进行了品种优化。

价值增长账户：账户5月主要目标在降低账户的风险暴露，操作上增加了1年以内的存款，降低

杠杆，提升组合流动性。截至 5 月末组合久期约 1.3；权益仓位约 2.7%，其中转债约 1.2%。

平安天玺优选账户：本月账户大类资产配置未做大的调整，仍以金融产品为主，同时辅以二级债基、权益 ETF 及流动性管理。操作上，主要在节后市场大跌时增加了不到 2% 的权益仓位，期间有少量的波段操作，但整体的权益仓位控制在 5% 左右。账户当月收益率为 -0.04%。

保证收益账户：5 月账户操作层面主要目标在于控制回撤，关注融资成本变化，加大存款投资，维持账户合理静态收益。通过对资金价格走势判断，锁定融资成本。

货币投资账户：5 月账户重点关注融资成本变化，做好存款替代，维护组合静态收益。通过对资金价格走势判断，锁定融资成本。

## 2. 下阶段市场展望及投资策略

### 3.1 市场展望

**A 股市场：短期需关注中美贸易摩擦对企业盈利的负面影响，中期市场估值优势仍存。**

中美贸易战升级，全球贸易摩擦加大，预期短期 A 股波动提升。

不过，市场中期内的估值存在优势，目前沪深 300 和中证 500 估值均处于历史中性偏低水平，横向比较也显示 A 股市场估值水平同样具备优势，而从北上资金的持仓情况来看目前估值中枢再度回落至较低水平，市场在结构上有一定安全边际。

中美关系是左右短期市场的关键变量，但同时需要注意国内政策可能在 7 月份开始产生对冲，这一点与 2018 年“内部去杠杆，外部贸易战”的局面或有本质区别，考虑到目前市场估值有一定安全边际，预计市场系统性杀估值的概率较低。

**固定收益市场：展望后市，我们认为债市将维持震荡偏强的走势，交易行情延续。**

海外方面，美国经济放缓压力显现，英国脱欧高度不确定性，中美矛盾贸易战上升至科技战，均压制市场风险偏好。

基本面，5 月以来生产延续弱势，5 月制造业 PMI 降至 49.4，各分项数据全面回落，显示经济仍处于寻底过程中。另外，制造业和非制造业的从业人数指数双双弱于季节性，且二者均处于下行通道中，显示就业压力显著上升。通胀方面，CPI 逐步筑顶，“破 3”风险仍低；PPI 趋于回落，通胀整体温和。

资金面，虽然半年末流动性存在时点冲击，但是央行维稳的意愿较强，预期流动性上大概率将维持宽松。

就未来一个月而言，认为大概率的情景是：经济延续弱势、贸易谈判僵局持续，对于债市的利多因素较多，整体环境对债市有利，交易行情有望延续，因此建议久期恢复至中性；但是随着收益率逼近前低，债券收益率下行的空间也逐步收窄。鉴于资金面维持宽松的确定性较高，杠杆套息仍是较优策略。未来需要关注的风险有：社融大幅偏离预期，贸易战迅速缓和，房地产销售显著回升。

## 3.2 下阶段投资策略

**基金投资账户：**短期市场仍处于迷雾之中，部分重大因素存在较高不确定性，如中美贸易谈判方向和趋势很难预估和分析，资金面和政策面取决于政府，另外部分重大因素则确定偏空，例如企业盈利压力。不过，拉长时间看很多因素会变得更加确定，认为可以从长期、短期的预期差上来辅助决策。长期来看，无论从经济内生的潜力还是外部中美贸易纷争的启示，经济缓慢着陆、消费科技转型的路是确定的，货币政策会越来越中性。账户将仔细观察市场情绪动态变化，执行稳健操作策略。

**精选权益账户：**基于以下三点理由，当前时点我们预期市场获得收益的效应有限：1. 对于中美贸易战事件性的担心将逐渐过渡到对经济基本面的担心，叠加中报业绩增速大概率下行，市场难有趋势机会；2. 包商事件，预计信用利差进一步扩大，在影响市场流动性的同时，对于A股小市值公司估值提升亦形成压制；3. 对比今年春节前，政策空间进一步被压缩。账户层面，将继续保持75%以下仓位，持续关注优质基本面龙头下跌后的机会。

**发展投资账户：**展望后市，贸易战的发展仍然存在较大变数，市场大概率会区间震荡等待进一步的形势明朗，账户操作上，以品种和结构优化作为近期主要的操作策略。

**价值增长账户：**包商事件后，央行从舆论表态、实质流动性支持上都较好地对冲了市场流动性风险，从宏观的角度来看，市场整体资金宽松，回购利率隔夜1.5-2%，7天回购2.4-2.5%。当然仍有部分非银机构平头寸还是比较艰难。债券市场在外围收益率大幅下行、国内经济预期下行；权益市场回落，风险偏好下行的背景下，债券市场走得仍十分谨慎，主要原因是对金融供给侧改革的不确定性预期和货币政策空间预期有限。中观数据显示，经济仍处于疲弱、缓慢下行的过程中，预期市场需要一个经济下行临界点去打破政策的容忍度才能迎来交易性的机会。操作上：努力把握流动性冲击机会提升利率和AAA优质信用债仓位，适当提升组合久期。

**平安天玺优选账户：**短期看，市场偏好反复摇摆一定程度说明市场情绪低迷，分歧较大，叠加中美贸易摩擦未见明显缓和，宏观经济仍有下行压力，所以整体风险偏好仍然承压。但政策逆周期调节的力度也在加大，近期发布的《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》、央行对锦州银行等中小银行发行CRMW提供增信，为首次以CRMW支持银行发行同业存单。这些政策均体现出上层稳增长的意愿。另外，近期短端利率大幅下行，科创板加快落地，成长风格的个股预计将受市场持续关注。中长期角度看，还是维持前期的观点，市场在3000点以下具备较高的配置价值。

保证收益账户、货币投资账户：展望 6-7 月，关注半年末时点可能带来的对银行间流动性的结构影响，关注融资成本控制。

**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”）提供客户知悉之专用，请勿泄露、转发或作他用。
- 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。
- 本公司尽力严格审核本报告所含信息和资料，尽力保证本报告所载内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。
- 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。
- 本公司不保证投资业务不发生亏损，相关权利义务以产品或业务法律文件约定为准。
- 本报告未经会计师事务所审计。