

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	4.5184	2.80%	9.72%	8.24%	25.17%	351.84%
	精选权益	2007年9月	1.42	0.24%	7.83%	12.52%	31.31%	42.00%
平衡型	发展投资	2000年10月	4.2335	2.41%	7.13%	7.41%	18.90%	323.35%
	天玺优选	2018年7月	1.0286	0.39%	1.17%	2.16%	2.45%	2.86%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.3769	0.56%	1.56%	2.76%	3.33%	137.69%
货币型	保证收益	2001年4月	2.0052	0.31%	0.96%	1.92%	2.59%	100.52%
	货币投资	2007年11月	1.5131	0.25%	0.81%	1.53%	2.18%	51.31%

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8月, 全国居民消费价格指数(CPI) 环比上涨0.7%; 同比上涨2.8%, 其中, 城市上涨2.8%, 农村上涨3.1%; 食品价格上涨10.0%, 非食品价格上涨1.1%; 消费品价格上涨3.6%, 服务价格上涨1.6%。8月, 全国工业生产者出厂价格指数(PPI) 环比下降0.1%, 同比下降0.8%。8月, 中国制造业采购经理指数(PMI) 49.5%, 比上月小幅回落0.2个百分点。从分类指数看, 在构成制造业PMI的5个分类指数中, 生产指数和供应商配送时间指数高于临界点, 新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。从企业规模看, 大型企业PMI为50.4%, 低于上月0.3个百分点, 仍位于扩张区间; 中型企业PMI为48.2%, 比上月下降0.5个百分点, 位于临界点之下; 小型企业PMI为48.6%, 比上月回升0.4个百分点, 位于临界点之下。中国非制造业商务活动指数为53.8%, 比上月提升0.1个百分点, 显示非制造业总体保持扩张势头, 增速略有加快。

中国海关总署数据显示, 进出口方面, 以人民币计, 8月我国外贸进出口总值27,175.3亿元, 同比增长0.1%。其中, 出口14,785.7亿元, 同比增长2.6%; 进口12,389.6亿元, 同比下降2.6%。当月贸易顺差2396亿元, 比上月缩小706.6亿元。

中国人民银行数据显示, 8月末, 广义货币(M2) 余额193.55万亿元, 同比增长8.2%, 增速比上月末高0.1个百分点, 与上年同期持平; 人民币存款余额190.01万亿元, 同比增长8.4%, 增速分别比上月末和上年同期高0.3个和0.1个百分点。

8月末社会融资规模存量为216.01万亿元, 同比增长10.7%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为146.82万亿元, 同比增长12.6%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.23万亿元, 同比下降10.3%; 委托贷款余额为11.74万亿元, 同比下降9.5%; 信托贷款余额为7.75万亿元, 同比下降4.3%; 未贴现的银行承兑汇票余额3.33万亿元, 同比下降12.8%; 企业债券余额为21.65万亿元, 同比增长11.3%; 地方政府专项债券余额为9.21万亿元, 同比增长43.1%; 非金融企业境内股票余额为7.21万亿元, 同比增长4.1%。

2.2 资本市场回顾

—— 沪深300指数走势



继7月股市特征，8月股市继续涨跌互现，创业板、中小板明显强于主板。全月：上证综指下跌1.58%；沪深300指数下跌0.93%；深证成指上涨0.42%；中小板指上涨1.53%；创业板指上涨2.58%。分板块来看，8月中万28个行业中，9个行业上涨，19个行业下跌，涨幅前三的为食品饮料（8.99%）、医药生物（6.65%）和国防军工（4.56%），下跌行业中跌幅前三的房地产（-6.72%）、钢铁（-5.72%）和建筑装饰（-5.69%）。

—— 中债总财富（总值）指数走势



延续过去三个月（5月以来）债市逐级走高的态势，本月债券指数继续走高。全月：中债总财富指数上涨0.85%；中债国债总财富指数上涨1.12%；中债金融债券总财富指数上涨0.62%；中债企业债总财富指数上涨0.72%。

—— WIND开放式基金指数走势



继6月、7月连续2个月权益基金指数整体反弹后，8月初权益基金指数略微向下调整，之后继续反弹。全月：WIND开放式基金指数上涨1.36%；股票开放型基金指数上涨0.95%；股票指数型开放型基金指数下跌0.03%；混合型基金指数上涨2.18%；债券型基金指数上涨0.59%；封闭式基金指数下跌0.01%。

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

8月，在中美贸易谈判进展曲折和全球经济前景堪忧下，环球主要股市普遍下跌。月初，美国总统特朗普突然宣布由9月1日起对余下总值3,000亿美元的中国进口货物加征10%关税，其后美国又将中国列为汇率操控国，再次令中美贸易战忧虑升温并引发市场忧虑战线伸延至金融战。虽然随后的中美高级别贸易代表通话和美方宣布押后新征关税措施生效期至12月中令市场避险情绪有所缓解，但随着中方对美方宣布的措施作出加征关税的还击及美国总统特朗普宣布提高关税税率并下令美国企业撤出中国的事态发展，市场避险情绪再度高涨，避险资产价格大幅上升，美元指数在8月上升0.41%至98.92，美国十年期国债收益率单月下挫25.73%至1.50%，现货金单月上涨7.54%至每盎司1,520.38美元。全球经济前景堪忧导致市场忧虑原油需求疲弱，原油价格在8月下跌，纽约期油单月下跌5.94%至每桶55.10美元，布兰特期油单月亦下跌7.27%至每桶60.43美元。美国主要国债孳息率曲线月内再度出现倒挂情况，十年期利率自2006年来首次跌穿两年期利率，令市场对美国经济陷入衰退的担忧再度加深，加上中美贸易战忧虑再度升温，美股在8月份下跌，标普500指数下跌1.81%、道琼斯指数下跌1.72%、纳斯达克指数下跌2.60%、综合全球股价动向的MSCI世界股票指数下跌2.24%，而新兴市场指数于同期亦下跌5.08%。

美国，由于出口、库存、住宅投资及州和地方政府支出数据下修，美国第二季国内生产总值年化按季增长下修至2.0%，符合市场预期；第二季消费支出则上修至增长4.7%，高于预期的4.3%，创下2014年以来最大增幅。美国8月Markit制造业PMI指数初值下跌至49.4，差于预期的50.5，为2009年9月以来首次出现萎缩；服务业PMI指数初值亦下跌至50.9，差于预期的52.8。美国7月零售销售环比增长0.7%，高于预期的0.3%；扣除汽车和汽油的零售销售环比增长0.9%，高于预期的0.5%，零售销售连续第五个月增长，显示美国人受到丰富就业岗位和工资增长的支撑仍在支出，稍微缓和了对美国经济可能走向衰退的担忧。美国7月耐用品订单初值增长2.1%，好于预期的1.2%；扣除飞机非国防耐用品订单初值增长0.4%；但是扣除飞机非国防耐用品出货量初值下跌0.7%，差于预期的上升0.1%，降幅创近3年以来最大，显示商业投资仍疲软，甚至可能会由于国际贸易进展关系而进一步疲弱。密歇根大学8月消费者信心指数终值降至89.8，低于预期的92.4，创6年来最大降幅，并下滑至特朗普就任总统以来的最低水平，因美国人对他的关税将如何影响经济表示担忧。

欧元区，8月欧元区制造业PMI初值意外回升至47.0，高于预期的46.2；服务业PMI初值亦上升至53.4，高于预期的53.0，显示虽然欧元区制造业持续显露疲态，但服务业成长稳健，持续支撑整体经济表现。另一方面，英国首相约翰逊上台后多次强调英国要在10月底如期脱欧，并在8月28日获英女王伊丽莎白二世批准，提早结束今届国会会期，令英国硬脱欧风险上升，为欧元区股市蒙上阴霾。8月，法国CAC 40指数下跌0.70%、德国DAX 30指数下跌2.05%、英国富时100指数下跌5.00%。

香港市场，8月份恒指下跌7.39%、国企指数下跌5.55%。

2.4 账户投资回顾

基金投资账户：8月份权益市场先抑后扬，走出标准V形，但是结构差异较大，初期TMT板块一

度跟随大市调整，但很快就重启升势，而且从电子板块开始扩散到计算机、传媒板块，关于风格切换的讨论越来越多。组合继续坚持并加大 TMT 板块的投入，紧紧围绕科技创新、产业趋势进行基本面研究，多角度论证板块投资机会，获得了较好收益。在整体经济压力较大、企业盈利弹性不足的背景下，债券市场的收益确定性较高，组合精选优秀的债券基金进行适度配置。

精选权益账户：7 月月报中账户预期后续行情主要以结构性机会为主，继续关注通信、电子等板块，中期内则主要关注库存周期回补是否带来汽车、家电等板块盈利周期的回归。8 月市场运行总体验证这一判断，但核心资产的加速上行超出投资经理预期。账户本月实际操作中，电子持仓表现较好，光伏、汽车、家电等品种亦较为稳健。截至 8 月末，投连精选权益账户 YTD 收益率 31.31%。

发展投资账户：8 月权益市场震荡走弱，其中上证 50、沪深 300 和中证 500 弱于创业板 50 和中小板指数。8 月 17 日央行公告改革完善 LPR 机制，并要求新发放的贷款主要参考 LPR 定价，强化了弱经济的背景下银行反哺实体的市场预期。市场对经济下行预期有所增强导致偏周期的大盘蓝筹股明显走弱。从行业板块来看，在房地产行业政策趋紧的大背景下，偏周期的地产、金融、原材料和能源本月继续跌幅居前，偏成长的消费、医疗和信息技术则涨幅较大。本账户围绕核心资产+科技成长的两个主体，继续动态优化组合品种，努力实现账户超越基准的投资回报。

价值增长账户：组合本月继续增加长久期金融债配置，提升到 18%左右；并且持续提升转债及权益基金仓位，分别增至 7.5%及 9%，转债主要配置债底保护高的转债，并适当配置高弹性品种；权益基金按照低估板块做底仓和进攻板块博弹性的基本思路配置，主要配置指数宽基，包括 500、创业板、银行、酒、半导体、H 股、军工、券商、酒等板块；信用债方面，减持了 2-3 年信用债，在维持一定杠杆率的基础上，腾挪空间配置存款及高收益 ABS。

平安天玺优选账户：账户本月最主要的操作是在月初汇率波动较大的时候增加了少量权益仓位的配置。

保证收益账户：8 月，货币市场利率小幅抬升，交易所隔夜融资成本维持在 2.8%附近，银行间隔夜及 7 天融资成本分别维持在 2.7%和 2.85%左右。货币市场各类资产收益率维持前期水平。按照上月计划，账户用到期资产的资金配置了收益更高的协议存款，努力提升账户收益。后续将继续寻找更高收益的资产进行配置。

货币投资账户：8 月，货币市场利率小幅抬升，交易所隔夜融资成本维持在 2.8%附近，银行间隔夜及 7 天融资成本分别维持在 2.7%和 2.85%左右。货币市场各类资产收益率维持前期水平。按照上月计划，账户将到期的短期融资券替换为存单，努力增加账户融资能力，适度提升杠杆率，以努力增厚账户收益。

2. 下阶段市场展望及投资策略

3.1 市场展望

A股市场：短期来看谨慎乐观、存在结构性机会，中期来看相对谨慎。

今年以来基本面对市场解释能力下降，市场主要受到风险偏好因素的推动出现短期上涨或下跌，目前市场受贸易战影响，风险偏好受到一定抑制，但市场对贸易战反应钝化。

经济层面，经济短期无失速下滑风险，内需有一定韧性，但亦无强有力的向上动力。政策层面，积极的财政政策叠加宽松的货币政策；新 LPR 首次公布利率，相对同期贷款基准利率下降 6bp；证监会宣布将公布一系列促进资本市场健康发展的政策。资金层面，美联储降息亦释放了央行的货币政策操作空间。

市场决定因素更多将回归基本面和流动性因素，考虑到目前经济下行压力仍然存在，政策多以预期式管理为主，需要警惕市场尾部风险。

固定收益市场：我们认为债市将维持震荡偏强的走势。

国内方面，7月 PMI、经济和金融数据都显示经济回落趋势延续。在严控地产的背景下，经济增长向上无强有力的动力。核心通胀和 PPI 增长乏力，仅靠食品价格拉升，我们认为后续通胀即使读数上超预期，也不会引导货币政策趋紧。全球主要央行偏鸽，中美利差安全垫充足，货币政策维持偏松基调的确定性较高。此外，中美贸易不确定性上升，短期风险偏好也利于债券收益率下行。

未来一段时间债市面临最大的利空因素是，目前收益率绝对水平已经突破一季度低点，估值保护偏弱。一旦有因素超预期就可能引发债市调整。

综合来看，国内经济基本面总体延续回落，利率上行风险不大，叠加全球降息和中美贸易问题反复，我们认为债市将维持震荡偏强的走势，建议维持中性偏高久期。10Y 国债收益率面临整数关口，短期内大概率仍然在 3%附近盘整，考虑到当下估值保护偏弱，利率的下行空间不大。杠杆策略方面，流动性分层或仍将持续，但是总量仍合理充裕。因此，建议可以保持适当的杠杆，同时增加交易频次以增厚收益。

3.2 下阶段投资策略

基金投资账户：随着中报期的结束，投资者对各行业的业绩趋势有着更多的观察和证据，总体上我们认为市场会对科技板块的改善更为敏感，由于短期涨幅较高，预期未来板块的波动性将显著增大，一方面会呈现扩散化趋势，另一方面龙头效应也将会在科技产业中演绎，基金经理的选股能力会带来净值的较大差异，账户将持续跟踪和优化持仓，使得组合继续保持攻击力。此外，金融板块的相对落后表现会否带来阶段性机会，账户也将密切关注。

精选权益账户：自今年 5 月以来，市场走势主要受两方面因素影响：其一，中美贸易冲突及以针对华为为代表的科技战演变；其二，在政策相对有定力的前提下，对国内宏观经济走势的担忧程度。在目前时点，我们认为前者对心理冲击层面的影响逐渐趋弱，后续将逐步演化为对经济增长的影响，将倒逼政府出台更多改革和托底政策；而后者随着本月末中报披露全部结束，短期的担忧已落地，市场可能重新选择方向，更加关注四季度及明年有望景气上行的行业。我们认为，当前时点指数仍无趋势性机会，但结构将出现回归。预期核心品种的持续上攻需要更为严苛的基本面支持，难度较大；认为宜更多从成长性角度精选个股，尤其是科技股的趋势性机会，另外也考虑偏长周期角度挖掘底部细分行业龙头品种，适当忍受左侧机会成本。

发展投资账户：在核心资产相对涨幅较大、估值不便宜的背景下，预期市场风格将逐渐转向有利润且有估值弹性的科技成长资产，我们相对看好 5G 通信投资带动的科技成长板块，并在涨幅较大、估值较高时，努力进行组合的动态调整，努力实现对组合回撤的管理。

价值增长账户：虽然基本面依然处于下滑趋势，但是企业盈利有筑底迹象，主流预期三季度盈利见底，细分板块军工、医药、券商等中报盈利均有改善，同时 5G 基站建设板块（PCB）盈利兑现，市场继续按照延伸下游的消费电子进行布局，同时贸易战催化下，国产替代自主可供包括芯片、软件等板块受到追捧，年初以来集中投资消费的现象开始瓦解，风格切换回中小创及科技，组合以此路径推演进行布局，中报目前已经是明牌，盈利确定性板块已经经历一轮估值修复，银行地产及国企混改目前是相对低估板块，后续关注贸易战进展及国庆两个窗口，择机进行操作；同时考虑到海外基本面依然是回落趋势，同时境内对地产打压态势不减，因此债券方面维持一定的长久期利率敞口，偏好配置高收益 ABS 及存款。

平安天玺优选账户：近期科技板块领涨大盘，一级行业中通信、计算机、电子、传媒等 TMT 行业涨幅居前，而前期涨幅较大的农牧养殖、食品饮料、银行等板块表现相对落后。在成长板块的带动下指数站上 3000 点的位置，展望后市，中长期走牛依然需要企业盈利持续稳定向上的支撑，而目前国内经济基本面下行压力较大，所以股市走牛的核心逻辑不够。但短期来看，货币政策维持宽松，中报之后的业绩暂处于真空期，中美贸易相比前期较为平稳，所以判断短期市场仍具备继续上行的条件。

保证收益账户：在政府严控地产的背景下，经济缺乏上行动力。目前食品价格上行引发的 CPI 上行，并不会导致货币政策趋紧。国常会对就业形势高度关注，预示了在经济下行和就业压力之下，政府可能进一步出台宽松政策。不排除未来央行会采取降准和降息的动作。短期内债券收益率仍将保持低位，货币市场利率仍将维持宽松。考虑到短期资产收益与融资成本的利差较小，加大杠杆对于提升账户收益的作用有限。账户拟继续配置存款，适度降低账户杠杆率，努力为账户获取稳定的投资回报。

货币投资账户：在政府严控地产的背景下，经济缺乏上行动力。目前食品价格上行引发的 CPI 上行，并不会导致货币政策趋紧。国常会对就业形势高度关注，预示了在经济下行和就业压力之下，政

府可能进一步出台宽松政策。不排除未来央行会采取降准和降息的动作。短期内债券收益率仍将保持低位，货币市场利率仍将维持宽松。考虑到账户可配置的资产期限偏短，利率进一步下行对提升账户收益的作用有限。后续账户将寻找存款或低流动性而收益相对高的债券进行配置，努力为账户获取稳定的投资回报。

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。