中信保诚 人寿保险 聆听所至 信诚所在

中信保诚人寿保险有限公司

投资连结保险投资账户 二零二五上半年度信息公告

（本信息公告，所属期间为2025年1月1日至2025年6月30日止，依据国家金融监督管理总局《人身保险新型产品信息披露管理办法》编制并发布。）

第一部分 公司简介

中信保诚人寿保险有限公司成立于2000年，由中信集团和保诚集团联合发起创建。目前，中信保诚人寿总部设在北京，公司注册资本金为73.6亿元。截至2025年年6月底，中信保诚人寿总资产已超过2,700亿元。

秉承“聆听所至，信诚所在”的经营理念，中信保诚人寿立足主责主业，坚守初心使命，坚定做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。二十余年来，中信保诚人寿已在产品开发、业务发展、机构拓展、渠道建设、风险管理等方面开展了一系列卓有成效的工作，逐步建立完善的内控体系和公司治理机制，并以专业能力获得市场广泛认可。

顺应国家发展战略和市场监管要求，中信保诚人寿坚持规模与效益并重，速度与深度兼济的地域发展战略。截至目前，公司已设立了广东、北京、江苏、上海、湖北、山东、浙江、天津、广西、深圳、福建、河北、辽宁、山西、河南、安徽、四川、苏州、湖南、无锡、陕西、宁波、青岛23家分公司，共在102个城市设立了分支机构。

全资子公司中信保诚资产管理有限责任公司成立于2020年，以服务全面、创新发展、经营稳健、特色突出为目标，致力于打造优质保险资产管理公司。

自成立以来，中信保诚人寿倾心聆听客户心声，不断推出符合客户需求的产品和服务。目前，公司提供覆盖传统险、疾病、医疗、意外、财富管理等多个领域，充分满足客户全生命周期多层次需求的保险产品和服务。在“互联网+”时代，中信保诚人寿敏锐地捕捉到客户需求，通过官方微信、官方网站及业务人员服务终端系统，提供全业务环节电子化服务，让客户体验全天候、足不出户的便利保险服务。凭借专业的业务运作经验、成熟的管理机制以及客户为尊的服务理念，截至2025年上半年，中信保诚人寿累计为近1380万名客户提供保险服务，累计承保金额超过21万亿元，累计向客户提供理赔近191亿元。

中信保诚人寿坚持寿险行业基本经营规律，注重将价值导向注入风险管理流程。近年来，中信保诚人寿将偿二代实施与全面风险管理体系建设紧密结合，提升至风险战略层面统筹安排、整体部署，从而实现全面风险管理能力的稳步提升。

在信用评级方面，中诚信国际和联合资信相继发布的跟踪评级信息公告，均维持对中信保诚人寿的AAA主体信用评级，评级展望为稳定。

近年来，中信保诚人寿的营销、银保、团险、网销、经代等多渠道实现协同发展，运营管理水平持续提升，推动内含价值及规模持续、健康、稳定增长。

中信保诚人寿不断探索绿色投资新路径，创新具有保险特色的绿色投资方式。发挥保险资金优势，面向环保、新能源、节能等领域的绿色项目，为我国经济向绿色化转型提供融资支持。公司积极贯彻落实国家战略，大力投资碳中和相关领域，积极服务实体经济绿色转型。截至2024年12月末，中信保诚人寿向实体领域投资规模达到1221亿元，投向绿色、可持续和社会责任类投资资产合计214.73亿元。

作为负责任的企业公民，中信保诚人寿一直用心聆听社会需求，主动承担社会责任，倡导“聆听·关怀”的公益主题，积极支持中国教育、救灾、健康事业的发展。迄今，中信保诚人寿已为公益事业累计捐款4,540多万元，累计派出7,630名爱心志愿者，参与到免费为公众提供爱心帮扶、义务教育、志愿服务和咨询讲座等工作中去。

中信保诚人寿将用心聆听各方的心声，竭诚服务客户，努力回报社会，开拓进取，不断创造新的辉煌。

股东介绍

中信金控

中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）成立于2022年3月，是首批获中国人民银行颁发牌照的金融控股公司和持有金融行业牌照齐全、业务范围广泛的综合金融服务企业，隶属于在邓小平同志支持下、由荣毅仁同志在改革开放初期创办的中国中信集团有限公司（原中国国际信托投资公司，以下简称中信集团）。

作为中信集团旗下综合金融服务板块的平台公司，中信金控坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，坚定不移走中国特色金融发展之路，贯彻党和国家关于服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革的决策部署，落实金融控股公司监管政策要求，坚持“以资本管理为纽带、以公司治理为平台、以风险管理为底线、以财富管理为驱动”的总体思路，按照“一个中信、一个客户”原则，加强对所属金融机构的资本、风险、关联交易和协同发展等方面进行管控，提升“全面风险防控、综合金融服务、统一客户服务、先进科技赋能”四大功能体系，构建“财富管理、资产管理、综合融资”三大核心能力，不断提高金融科技实力，为服务实体经济、创造美好生活提供综合金融解决方案，努力成为具有国际竞争力和全球影响力的金融控股公司。

中信集团按照“践行国家战略、助力民族复兴”的使命要求，以“打造卓越企业集团、铸就百年民族品牌”为发展愿景，以“深化国企改革、加强科技创新和融入区域战略”为工作主线，深耕综合金融、先进智造、先进材料、新消费和新型城镇化五大业务板块，致力于成为践行国家战略的一面旗帜，国内领先、国际一流的科技型卓越企业集团。2025年中信集团连续第17年上榜美国《财富》杂志世界500强，位居第62位。中信集团在《财富》杂志2025年中国企业500强榜位列第17位。

保诚集团

保诚集团股份有限公司（以下简称“保诚集团”）于1848年在伦敦成立，是极具规模的国际金融集团。保诚集团旨在通过提供便捷及实惠的健康保障和资产管理，帮助人们活出丰盛人生，保障客户财产，协助资产增值，成就客户迈向人生目标。目前，保诚集团为全球约1,800万名客户提供人寿、健康保险以及资产管理产品和服务，其中超过50%的客户购买了健康及保障计划。保诚集团在伦敦和香港的证券交易所上市。

保诚集团在伦敦和香港设有总部，业务范围横跨人寿保险和资产管理，在亚洲经营已达百年。保诚集团在亚洲及非洲布局多元并占据领先地位，业务遍及23个市场，触达人口达40亿。保诚集团拥有出色的代理团队，平均每月活跃代理约65,000名，在亚洲银行保险业界的独立保险公司中排名第一。

公司的宗旨是帮助人们活出丰盛人生，让健康及保障更实惠便捷以及促进金融普惠；守护财富并为资产增值，推动人们积极储备以实现目标。

保诚旗下的瀚亚投资是亚洲领先的资产管理公司，管理2,220亿美元的资产，其业务遍及亚洲11个市场，并在北美和欧洲设有分销办事处。

2022年9月5日，保诚在香港联合交易所交易的股份（港交所代号：2378）已被纳入深港通下的港股通股票名单并生效，同日亦正式加入恒生综合指数。此后，中国内地的投资者可直接通过深圳证券交易所买卖保诚股份。保诚拥有稳健的资本状况及能力，善于发掘各项相关的增长机遇，致力实现内含价值的长远增长。

保诚集团一向致力于环境保护，旗下所有市场均支持气候转型及负责任投资等策略。截至目前，保诚已为社区投资出资现金1,220万美元，并招募员工志愿者为所在社区提供义工服务，服务时长超过18,000小时。

第二部分 中信保诚人寿投资连结保险投资账户2025年上半年报告

一、投资账户简介

中信保诚人寿以实现各个投资账户的投资目标为宗旨，在保险合同条款约定的基础上，充分考虑市场因素及各种投资工具的特点，运用专业技术和经验，精细化管理每个投资账户，努力为客户提供高水准的专业投资服务。

截至2025年6月30日止本公司经国家金融监督管理总局（原中国银行保险监督管理委员会）批准设立的投资连结保险产品投资账户分别为：

优选全债投资账户(原债券投资账户)

账户名称：优选全债投资账户

设立时间：2001年5月15日

账户特征：在充分重视资产长期安全前提下，寻求长期稳定的收益。

投资限制：本账户投资于现金或回购比例为0–30%，可转债比例为0–30%，债券比例为70–100%，短期融资券比例为0–10%，流动性类比例不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的投资风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险。

稳健配置投资账户(原增值投资账户)

账户名称：稳健配置投资账户

设立时间：2001年5月15日

账户特征：混合型偏债类账户，收益和波动性在混合型投资账户中处于偏低水平。主要投资于各类可投资债券以及证券投资基金，以在较为稳定的投资组合中获取较高的回报。

投资限制：①投资于权益类资产的比例不高于30%；

②投资于债券类资产的比例不低于60%；

③投资于流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的主要风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

成长先锋投资账户(原基金投资账户)

账户名称：成长先锋投资账户

设立时间：2001年9月18日

账户特征：权益型账户，收益和波动性在所有投资账户中处于较高水平。主要投资于股票型证券投资基金，充分利用证券投资基金较高的成长性，以获取账户资产长期稳定较高增值。

投资限制：投资于权益类资产的比例不低于资产总值的70%，最高可达95%；流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的主要风险是权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

现金增利投资账户(原稳健投资账户)

账户名称：现金增利投资账户

设立时间：2005年3月25日

账户特征：现金管理工具，收益较低、波动较小，安全性较高、流动性较高。主要投资于货币市场投资工具和各类可投资债券和债券型基金，以获取风险低而又稳定的收益。

投资限制：①投资组合平均久期不得长于1年；

②投资于固定收益资产的比例不高于资产总值的30%。

投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

积极成长投资账户

账户名称：积极成长投资账户

设立时间：2007年5月18日

账户特征：混合型偏权益类账户，收益和波动性在所有投资账户中仅次于成长先锋投资账户。主要投资于证券投资基金以及各类可投资债券，以获取账户资产的长期较高增值。

投资限制：①固定收益类资产不高于资产总值的30%，最低为零；

②权益类资产不低于资产总值的70%，最高95%；

③投资于流动性资产投资余额不低于账户价值的5%，最高30%。

投资风险：本账户的主要风险是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险。

平衡增长投资账户

账户名称：平衡增长投资账户

设立时间：2007年5月18日

账户特征：混合型平衡账户，收益和波动性处于权益型投资账户和债券型投资账户的中间水平。主要投资于证券投资基金以及各类可投资债券，以获取账户资产的长期较高增值。

投资限制：①权益类资产不高于资产总值的50%，不低于20%；

②固定收益类资产不高于资产总值的80%，不低于40%；

③投资于流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的主要风险是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

策略成长投资账户

账户名称：策略成长投资账户

设立时间：2007年5月18日

账户特征：混合型平衡账户，收益和波动性处于权益型投资账户和债券型投资账户的中间水平。主要投资于证券投资基金以及各类可投资债券，以获取账户资产长期稳定增值。

投资限制：①权益类资产不高于资产总值的70%，不低于50%；

②固定收益类资产不高于资产总值的50%，不低于20%；

③投资于流动性资产投资余额不高于账户价值的30%，不低于5%。

投资风险：本账户的主要风险是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险。

季季长红利投资账户

账户名称：季季长红利投资账户

设立时间：2010年6月25日

账户特征：权益型账户，收益和波动性处于较高水平。主要投资于分红型股票基金，以获取账户资产的长期较高增值。

投资限制：权益类资产不低于资产总值70%，最高95%；流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的主要风险是权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

打新立稳投资账户

账户名称：打新立稳投资账户

设立时间：2010年6月25日

账户特征：混合型偏债类账户，收益波动小于权益型投资账户。主要投资于包括增强型债券基金、打新基金在内的各类证券投资基金，以获取持续、稳定的回报。

投资限制：包括打新基金、增强型债券基金的基金资产不低于资产总值的80%，最高95%；流动性资产投资余额不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，并可能受政治、经济、基金市场、政策法规等多项风险因素的影响。

优势领航投资账户

账户名称：优势领航投资账户

设立时间：2015年3月16日

账户特征：通过精选股票以及动态调整高风险资产和低风险资产的配置比例，为客户提供稳健回报。本委托资产投资范围包括权益类产品、固定收益类与货币类产品、回购、金融衍生产品等。

投资限制：①投资政府债券及准政府债券无任何限制；

②投资金融企业债，总量比例无限制；

③投资固定收益类资产不高于账户价值的95%；

投资权益类总量比例为账户价值的0%–95%，单只股票投资比例不得超过该股票发行总量的10%；

⑤投资流动性资产投资余额不低于账户价值的5%；

⑥对利用现金进行新股/新债申购的投资比例不设上限；

⑦对债券久期不做限制；

⑧该账户卖出回购资产比例不超过账户价值的20%；

⑨投资衍生品须以避险为目的，不得用于投机。

投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及这些金融工具投资可能带来的流动性风险。

盛世优选投资账户

账户名称：盛世优选投资账户

设立时间：2018年6月9日

账户特征：非标混合型账户，投资以非标产品为主，根据市场情况适当增加债券类资产和股票类资产，以获取长期稳定的回报。

投资限制：投资于不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–80%；流动性类不低于账户价值的5%。该账户卖出回购资产比例不超过账户价值的20%。

投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及不动产类及其他金融资产类投资可能带来的流动性风险。

盛世华彩投资账户

账户名称：盛世华彩投资账户

设立时间：2020年12月3日

账户特征：非标混合型账户，投资以非标产品为主，根据市场情况适当增加债券类资产和股票类资产，以获取长期稳定的回报。

投资限制：投资于不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；权益类占账户价值的比例为0%–30%；固定收益类占账户价值的比例为0%–70%，流动性类不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及不动产类及其他金融资产类投资可能带来的流动性风险。

盛世嘉享投资账户

账户名称：盛世嘉享投资账户

设立时间：2022年4月20日

账户特征：非标混合型账户，投资以非标产品为主，根据市场情况适当增加债券类资产和股票类资产，以获取长期稳定的回报。

投资限制：投资于不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–80%，流动性类不低于账户价值的5%。该账户卖出回购资产比例不超过账户价值的20%。

投资风险：本账户的风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，以及不动产类及其他金融资产类投资可能带来的流动性风险。

年金策略精选2号账户

账户名称：年金策略精选2号账户

设立时间：2022年5月13日

账户特征：采用类养老金投资策略，严格控制风险的前提下，通过动态调整大类资产配置的比例，辅以细分组合构建，优选个券、个股或金融产品，力争为客户提供长期稳定的投资回报。

投资限制：权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–95%。

投资风险：本账户的风险主要是来源于资金利率方面，并可能受债券、股票，以及政治、经济、政策法规等多项风险因素的影响。

盛世优享投资账户

账户名称：盛世优享投资账户

设立时间：2022年2月28日

账户特征：通过对各类资产的组合配置与动态调整，充分发挥不动产类及其他金融资产长期收益的稳定性，并在控制风险的前提下博取权益类资产的弹性，使账户整体获得长期且较为稳定的资本增值，适合有一定的风险承受能力，期望通过长期投资获得高于基准水平的回报的投资者。

投资限制：该账户不动产类及其他金融资产的投资比例合计为账户价值的0%–75%，其中单一项目的投资余额不高于账户价值的50%；其他投资工具的配置比例分别为：权益类占账户价值的比例为0–40%、固定收益类占账户价值的比例为0–80%、流动性类不低于账户价值的5%。

投资风险：本账户的投资风险主要是债券等固定收益资产的利率风险和信用风险，权益类资产的市场风险，不动产类及其他金融资产类投资可能带来的流动性风险。

年金策略精选1号账户

账户名称：年金策略精选1号账户

设立时间：2022年5月13日

账户特征：采用类养老金投资策略，严格控制风险的前提下，通过动态调整大类资产配置的比例，辅以细分组合构建，优选个券、个股或金融产品，力争为客户提供长期稳定的投资回报。

投资限制：权益类占账户价值的比例为0%–40%；固定收益类占账户价值的比例为0%–95%。

投资风险：本账户的风险主要是来源于资金利率方面，并可能受债券、股票，以及政治、经济、政策法规等多项风险因素的影响。

二、中信保诚人寿投资连结保险投资账户管理人报告

（一）市场回顾

宏观经济方面，2025年上半年实际GDP同比增长5.3%，明显超出市场预期，但名义GDP同比增长仅4.25%左右，GDP平减指数已经连续9个季度为负值，创下了历史最长，整体经济依然表现出有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱的局面。分项来看：（1）上半年社会消费品零售总额累计同比增长5%，出现了一定回升，主要受到以旧换新政策的影响；（2）房地产投资累计同比增长–11.2%，是经济最大的拖累项，房地产市场在今年一季度短暂企稳后，再度出现了加速下行的迹象；（3）基建投资累计同比增长8.9%，两会安排了8000亿元用于两重项目建设，对基建投资起到了较大的支撑作用；（4）制造业投资累计同比增长7.5%，主要受益于大规模设备更新政策的支持；（5）出口累计同比增长5.9%，在美国加征关税的情况下，出口表现出了强劲的韧性，对东盟和非洲出口的增加有效对冲了对美出口的下降。

股票市场方面，整体市场情绪明显好转。1月受特朗普正式就任美国总统的影响，市场对关税的担忧明显上升，1月大部分指数出现了小幅下跌，同时由于春节临近，市场活跃度出现明显下降，单日成交金额一度下跌至1万亿元以下。春节后以Deepseek、宇树科技为代表的人工智能和人型机器人大幅超出了预期，明显改变了去年过于悲观的宏观叙事。受此影响，权益市场出现了明显的上涨，尤其是港股，阶段性进入技术性牛市。4月初，美国发布对等关税政策，明显超出预期，市场出现了快速的急跌，但随后在国家队入市、国内政策发力对冲、以及关税谈判预期转好等因素的影响下，市场出现反弹回升。随后在美联储降息预期提高、阅兵和智能驾驶事件催化、“反内卷”政策不断推进、雅江水电站开工建设等因素的利好下，市场出现了明显的突破向上，赚钱效应大幅提高，逐步进入牛市。截至2025年8月底，上证指数、沪深300、创业板指、恒生指数的涨幅分别为+15.10%、+14.28%、+34.95%、+25.01%。分行业看，31个申万一级行业中，有29个行业出现了上涨，涨幅较大的行业包括通信（+62.85%）、有色金属（+48.52%）、电子（+38.34%）、综合（+38.19%）、计算机（+30.59%）等；仅有2个行业出现了下跌，分别是煤炭（–9.60%）、食品饮料（–0.96%）。

债券市场方面，收益率有小幅回升。从年初至3月中旬，收益率整体出现了比较明显的反弹回升，一是Deepseek、人形机器人等产业出现突破，民营企业家座谈会召开，市场微观预期和风险偏好出现改善；二是政府债发行前置，债券供给明显增多；三是狭义流动性收敛，DR007基本高于OMO利率20–30BP；四是降准降息预期明显降温，央行同时暂停公开市场国债买入操作。从3月中旬开始，随着关税问题逐步发酵，市场避险情绪升温，4月初美国对等关税政策落地后，收益率出现了快速下行，随后在经济数据走弱、“适时降准降息”的政策表态影响下，收益率维持在低位。5月受关税好转、央行降准降息落地、以及政府债券发行加速的影响，收益率出现一定的小幅上升，5月末，随着国内新一轮存款利率下调，以及央行重启国债买卖操作的预期增强，收益率再度下降。从6月开始，随着股票市场的转好，对债券市场形成了一定的虹吸效应，股债跷跷板明显，收益率开始逐步走高。截至2025年8月底，10年期国债收益率为1.8379%，30年期国债收益率为2.1375%，50年期国债收益率为2.1400%。

（二）操作回顾

1、优选全债投资账户

2025年一季度，在实施更加积极有为的宏观政策基调与两会后新的财政方案刺激下，我国经济迎来边际改善。2025年初DeepSeek–R1大模型的爆火极大程度带动了全球市场对中国资产价值的重估，AI浪潮下社会预期和信心明显改善。2025年二季度，国内经济走势平稳，高技术产业发展较快，带动整体经济修复，消费、外贸需求小幅上涨，但消费内生动力依然相对不足，有待进一步修复。此外，二季度遇到特朗普政府出台的“对等关税”政策远超预期，股市和债市受中美贸易摩擦升级影响，发生较大幅度的波动。随后国内各方面政策积极应对，叠加中美贸易摩擦阶段性缓和，债券收益率有所反复，股市有所上行。

一季度，债券市场整体上行。在资金利率高位影响下，短端债券收益率率先上行，后随着机构一致预期产生分歧，带动长端收益率逐步上行，该阶段影响债券市场的主要矛盾是经济基本面分歧和资金利率两大方面。从经济基本面来看，一季度经济数据好于预期，呈现政策拉动内需回升的状态。但内生增长动能还不是很强，经济复苏的可持续性和强度尚待观察。货币政策方面，措辞由“稳健”转向“适度宽松”转换的这一重大变化使得市场对于降准降息的想象空间大幅打开，但年底债市资金抢跑提前计价了部分2025年降息幅度，在此背景下，鉴于当前国内企业和居民加杠杆意愿相对偏弱，2025年在“宽货币”定调下债市利率中枢或仍将趋于下行。因此在当前利率已下行至偏低水平背景下，市场波动性或将增大，交易择时尤为重要。

二季度，债券市场收益率整体震荡下行。二季度资金面整体呈现“宽松为主、阶段性波动”的特征，央行呵护资金面流动性合理充裕的信号非常明显，资金价格总体平稳，且稳中有降。二季度利率债市场呈现“整体下行+低位震荡”的特征。4月初中美关税博弈升级触发避险交易，债券收益率快速下行，10年期国债收益率下行19bp至1.62%，30年期国债收益率下行20bp至1.82%。此后三周时间里，资金面、权益市场走势、特别国债发行、政策预期等均对债券市场产生了一定的扰动，债券市场转入窄区间震荡盘整阶段。5月上旬，央行降准降息直接增加了市场上的短期资金供给，从而推动了短端利率下行；而市场参与者对未来的进一步降息仍抱有一定的预期，这种预期在长端利率中已经提前反映出来，长端利率小幅上行，收益率曲线趋于陡峭化。5月中旬中美经贸会谈取得积极成果后，市场风险偏好回升使得债券收益率明显上行，此后，债市收益率在存款利率下调、央行加量续作MLF、资金面趋紧等多空因素交织影响下呈现窄幅震荡走势。6月中美经贸磋商原则上达成框架，央行买断式逆回购前置操作且月中二次询价释放“宽货币”信号，收益率呈现低位震荡。在利率低位下行受阻的背景下，信用债由于场内ETF债券规模的增加和利差的存在，成为市场一致做多的方向，5月和6月信用利差压缩的行情非常明显。

产品运作方面，上半年管理人持续对资产结构持仓进行调整，积极把握债券调整的机会，拉长组合的持仓久期；此外，随着权益市场的上行，逐步降低基金的持仓比例，控制组合的波动。

展望下半年，债券市场大概率会在多方因素影响中维持震荡偏强的态势。当前宏观经济呈现弱复苏格局，下半年面临高基数效应和外部环境不确定性的双重挑战，中美贸易摩擦的反复可能持续压制出口表现。资金面来看，在“适度宽松”的基调下，货币政策预计将延续宽松基调，DR007利率有望维持舒适区间，可能在三季度末或四季度初再次降低政策利率，为债市提供稳定的有利环境。总体而言，基本面和政策环境对债市较为友好，利率大幅上行的概率较低；下行突破前低需要新的催化剂如内需下行压力较大、政策利率下行、重启国债买卖等。债市风险方面，重点关注反内卷相关后续的配套政策是否能带动国内价格数据出现明显改善，如相关内需政策和供给端政策超预期，可能导致债券长端收益率压力较大。可转债市场也将受益于债券市场资金外溢和权益市场风险偏好提升的影响，预计仍将维持偏强表现。

下半年组合将重点采取逢高介入的票息配置策略为主，以及在较窄的区间内加强波段操作，关注央行可能重启的国债购买操作带来的交易性机会。权益资产方面，关注基本面数据和重要会议对市场情绪的影响，维持向下空间有限的判断，可转债类资产的胜率依然较高，积极关注二级债基和可转债资产的配置机会。

2、稳健配置投资账户

宏观环境方面，在外部不确定性加大的背景下，上半年我国经济仍具有较强韧性，宏观政策更加注重稳定市场、稳定预期，5月降准降息落地，资金价格中枢逐步回落，体现央行对流动性的呵护态度。债券市场方面，年初央行暂停国债买入且流动性投放相对克制，资金面收敛带动短端出现调整。春节后权益市场风险偏好回升、基本面数据回暖，叠加市场修正对“适度宽松”的理解，收益率明显调整，10年国债活跃券最高触及1.9%，随后逐步修复。4月初对等关税落地后，市场避险情绪大幅升温，带动收益率大幅回落。二季度央行降准降息落地、资金中枢下移，日内瓦会议后中美关税大幅调降，但均未带动收益率实现窄幅震荡区间。权益市场方面，上半年各大指数多数收涨，但结构分化较为明显，小盘优于大盘，成长跑赢价值，同时也经历了十分巨大的振幅。开年经济数据缺乏亮点，离岸人民币出现一定波动，美元指数和贸易争端以及监管干预是主要原因，权益市场延续震荡，整体走势受政策预期与经济数据波动影响；2月上旬央行四季度货币政策执行报告表述边际更加积极，下旬民营企业家座谈会总书记强调了民营经济发展前景广阔大有可为，提升市场风险偏好，春节前后DeepSeek等大模型技术突破带动TMT板块爆发，机器人，数字货币等概念轮番活跃，引领了春季躁动行情。4月份贸易摩擦突然加剧，市场短期剧烈波动，但很快在政策的呵护和维稳资金的入场以及贸易谈判向好的进展下，市场重新企稳并创出年内新高，不同资产也开始呈现显著分化，创新药、人工智能、金融等板块超额收益显著。

本账户2025年整体上权益采取“提高仓位灵活性，保持风格均衡行业分散化，做好量化与主动的结构动态调整”的配置策略，重视交易与止盈的必要性，考虑到经济修复的弹性有限以及政策对中期目标的兼顾，需基于基本面和赔率作适当轮动。固收采取纯债维持跟随市场的操作思路，侧重提升纯债基与存款类资管产品切换的机动性，以及二级债基部分仓位管理的灵活性，二级债基以稳健持股均衡风格的品种为主，全年维度关注含可转债的固收+产品。账户维持中性权益仓位，整体保持港股红利加成长的哑铃结构，开年增配科技和港股，3月及时止盈兑现收益，二季度提升行业主题和指数工具的波段操作，积极把握权益市场结构性机会。

展望后市，权益市场的核心变量依旧是经济走势和政策预期。预计下半年国内宏观经济依旧保持相对平稳，海外宽松预期不断加强，市场流动性宽松，贸易谈判在日内瓦声明之后虽没有明显进展，但是暂时也没有大的风险，因此后市大概率依旧是以结构性行情为主。今年以来A股估值逻辑在内不在外，根本动力来自中国产业创新的不断涌现与股市贴现率的系统性降低，经济政策与创新支持增量举措支持改善风险偏好，并推动成长表现，新技术趋势与供给端创新（如AI、机器人、创新药、稳定币、情绪消费）驱动结构转型与投资机会，后续我们仍将重点聚焦在细分方向边际变化的科技和局部景气的新兴消费、创新药等领域。经济基本面与货币政策对债市仍有支撑，收益率预计延续震荡态势。整体上，在低利率环境下债市向下空间虽受限，但调整压力亦可控，需要更加注重交易节奏把握，关注基本面、资金面、机构行为共振带来的交易机会，同时也要关注风险偏好扰动。从基金投资的角度来看，全年维度重视含可转债、权益的固收+产品。

3、成长先锋投资账户

上半年A股市场在复杂的内外部环境中呈现出N型震荡上行格局，结构性行情特征显著。开年经济数据缺乏亮点，离岸人民币出现一定波动，美元指数和贸易争端以及监管干预是主要原因，权益市场延续震荡，整体走势受政策预期与经济数据波动影响；2月上旬央行四季度货币政策执行报告表述边际更加积极，下旬民营企业家座谈会总书记强调了民营经济发展前景广阔大有可为，提升市场风险偏好，春节前后DeepSeek等大模型技术突破带动TMT板块爆发，机器人，数字货币等概念轮番活跃，引领了春季躁动行情。进入二季度，4月份贸易摩擦突然加剧，市场短期剧烈波动，但很快在政策的呵护和维稳资金的入场以及贸易谈判向好的进展下，市场重新企稳并创出年内新高。整体来说，结构性机会较去年呈现更为丰富的特征，集中在细分方向边际变化的科技和局部景气的新兴消费、创新药等领域，在机构资金追捧下银行板块也继续创出历史新高。各大指数多数收涨，结构分化较为明显，小盘优于大盘，成长跑赢价值，沪深300收涨0.03%，中证1000上涨6.69%，创业板指上涨0.53%，中证红利收跌3.07%；偏股型基金指数录得7.86%。

2025年整体采取“提高仓位灵活性，保持风格均衡行业分散化，做好量化与主动的结构动态调整”的配置策略，重视交易与止盈的必要性，考虑到经济修复的弹性有限以及政策对中期目标的兼顾，仍然需要基于基本面和赔率作适当高低切轮动。本账户结构整体均衡，以优质的沪深300指数增强产品获取稳定的超额打底，辅以持仓结构契合市场主线且具有优秀个股发掘能力的风格稳健的主动管理产品，并利用行业主题和SmartBeta等工具产品的波段操作来增厚收益。账户仓位在90上下小幅波动，1–2月降低红利资产的配置，将仓位替换到300被动+打新的定制产品上，主动管理持仓增配科技成长和港股，3月对科技进行了止盈并增配顺周期且向300指数倾斜，4月继续减持科技成长配置比例，增配内需消费，工具品种配置向大盘价值倾斜，5–6月减配消费和价值风格，重新增配科技和港股，逐步提升组合弹性。

展望后市，权益市场的核心变量依旧是经济走势和政策预期。预计下半年国内宏观经济依旧保持相对平稳，海外宽松预期不断加强，市场流动性宽松，贸易谈判在日内瓦声明之后虽没有明显进展，但是暂时也没有大的风险，因此后市大概率依旧是以结构性行情为主。今年以来A股估值逻辑在内不在外，根本动力来自中国产业创新的不断涌现与股市贴现率的系统性降低，经济政策与创新支持增量举措支持改善风险偏好，并推动成长表现，新技术趋势与供给端创新（如AI、机器人、创新药、稳定币、情绪消费）驱动结构转型与投资机会，后续我们仍将重点聚焦在细分方向边际变化的科技和局部景气的新兴消费、创新药等领域。

4、现金增利投资账户

2025年全年本账户大体维持70%–80%货币基金和流动性保险资管产品的配置比例运行，采取货基轮动优选辅以阶段性融出回购的策略，组合主要利用优选的纯债和一级债基及存款类保险资管产品来提升底仓收益，少量二级债基为补充。具体操作上，纯债维持跟随市场的操作思路，以高等级信用债策略为优先，辅以存款类保险资管产品，二级债基以稳健持股风格的品种为主，并结合市场情绪和相对收益提升其仓位管理的灵活性。上半年固收保持较高仓位，一方面基于股债性价比和债券资产波动率提升的考虑，增加了含可转债的一级债基的配置，另一方面结合权益市场情绪和相对收益表现，提升二级债基部分仓位管理的灵活性，从主动操作的效果来看，一定程度上增厚了超额收益，整体上组合风险可控，收益稳步积累。

5、平衡增长投资账户

2025年上半年本账户采取积极配置策略，权益权重保持30%以上。固收资产以纯债配置为主，收益表现稳健。权益资产灵活调整，上半年将红利资产逐渐转向以科技成长为主，基本符合整体市场结构特点。2025年上半年账户净值增长–0.96%，跑输基准1.59%。

去年四季度国家加大政策支持力度，年初以来经济恢复情况较好：上半年，工业增长值累计同比6.8%，社会消费品零售总额同比增长5.0%，固定资产投资同比增长2.8%，生产、消费和投资端都明显好于去年。但上半年的进出口总额同比增长仅为2.4%，内需恢复依然是今年国内经济的主要推动力。

权益市场结构性行情持续性较差：受到4月初美国关税政策的冲击，国内股市在4月初经历了一波急速下跌，并使整体行情结构出现较为明显波动，5月份之后，科技成长板块明显受到压制。但香港市场表现较好，年初以来互联网巨头业绩持续向好，带动恒生科技指数大幅上涨。截至6月底，沪深300、科创板50和恒生指数分别变动：0.03%、1.46%和20.0%。

债券收益率企稳反弹：由于国内经济恢复较好，5月份之前，国债收益率企稳反弹，至3月中，十年期国债收益率一度接近1.9%，但由于美国贸易事件的扰动，国债收益率随之下行，但总体而言，目前债券收益率已经止跌，相应地，今年债市较为低迷，截至6月底，中债财富总价值指数上涨1.05%。

展望2025年下半年，尽管全球关税与地缘冲突仍在持续，但在内部宏观政策持续加码下我国经济有望迎来温和复苏。2025年《政府工作报告》释放了宏观政策将明显加力的明确信号，《提振消费专项行动方案》有望加快实施，消费品以旧换新政策继续加码将推动家电等耐用消费品较快增长；财政资金加快落地或可带动基建投资提速。“两新”政策加力扩围下制造业投资有望将保持较快增长；随着科技端企业资本投入加速，科技创新和产业创新融合加速，本轮科技产业趋势有望持续，进一步培育经济增长新动能。

下半年，本账户将关注以下几个行业的权益投资机会。TMT：成交占比在3年低位，存储涨价，海外算力需求再度上修，应用领域创新，供求关系仍然非常健康。当前机会大于风险，建议积极关注板块的边际变化，如推理侧需求的增长等；医药：沉寂4年，否极泰来。设备招标持续改善，创新药BD规模创新高，中美创新药企估值开始靠拢。当前可左侧布局医疗器械板块基本面复苏机会；消费：国补拉动下，增速缓慢改善，其中潮玩等新消费领域数据表现亮眼。在总量平淡，结构亮点的情况下，新消费等主题性投资机会较为显著；大宗商品：原油、有色价格上涨，金价在贸易竞争持续反复背景下，具备一定支撑。关税升级带来全球经济下滑，制造业周期由扩张转向收缩，压制铜、铝的需求增速和价格弹性，但其中长期供给受限、需求有增长的逻辑顺畅，面对短期不确定性可逆向操作。

6、策略成长投资账户

二季度，指数在4月初在关税的冲击下大幅下跌，随后企稳后稳步回升；整个二季度来看，沪深300上涨1.25%，上证指数上涨3.26%，深证成指则下跌0.37%，创业板指上涨了2.34%。行业角度来看，本季度军工、银行、通信、商贸零售、农林牧渔等涨幅居前，涨幅超过8%；而食品饮料、家电、钢铁、汽车等则跌幅居前，且跌幅超过了2%；整体看，行业之间分化较大，行业内部也有较大分化。

美国政府加征关税政策出台后，当地时间4月10日美国股债汇三杀，但从2020年3月疫情爆发以及2023年3月硅谷银行倒闭引发的隔夜流动性冲击等经验评估，美联储对流动性危机的响应速度极快，事后美股都呈现出V型反转或大幅走高的特征，此类冲击也走出了类似走势。随后，美国多数国家对等关税暂停90天，极限施压后又峰回路转符合特朗普“胡萝卜加大棒”式的谈判策略，“点到即止”也实现了着手推动竞选承诺的目标。2025年5月12日，中美共同发布日内瓦经贸会谈联合声明，双方承诺将于2025年5月14日前互相取消91%的关税，并互相暂停24%的关税90天。中美贸易随后进入谈判期，而其影响也在随后两个月逐步趋缓。

2025年5月7日，国务院新闻办公室宣布一揽子重磅金融政策，中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证监会负责人出席会议，并介绍具体措施。本次金融政策组合拳覆盖货币政策、资本市场、房地产市场以及实体经济等多个领域。从政策内容看，既有短期纾困举措，也有长期制度安排；既有总量政策，也有结构