（上接A10版）

控制整体回撤的情况下，增加杠杆。

13、盛世嘉享投资账户

2025年上半年本账户配置以非标资产和固收资产为主，适当参与股票阶段性行情。

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。上半年权益市场表现平淡，债市趋于放缓。

展望2025年下半年，国内政策刺激有望带来一定的经济效果，但通胀压力依然较大，预计经济有望企稳，但特朗普新政府上台也对外部市场环境带来不小的冲击。

本账户更多关注主题性成长机会。预计后续市场仍有结构性机会，在低利率、追求确定性的大环境下，市场风格仍将偏向大盘，红利资产依然值得关注，内需相关行业因政策托底也可关注。

本账户销售稳定后将在非标资产和固收资产的基础上，逐渐配置含权资产，在控制整体回撤的情况下，增加杠杆，逐渐提高账户收益率。

14、年金策略精选2号账户

2025年上半年本账户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。

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。上半年权益市场表现平淡，债市趋于放缓。

展望2025年下半年，国内政策刺激有望带来一定的经济效果，但通胀压力依然较大，预计经济有望企稳，但特朗普新政府上台也对外部市场环境带来不小的冲击。

本账户更多关注稳定增长类行业。高分红行业包括银行、家电、煤炭、公用事业等；稳健发展的行业包括食品饮料、纺织服装、零售商贸等；景气度较好的行业包括机械制造、有色金属以及部分化工行业。

本账户整体将以安全的固收资产为基石，逐渐配置含权资产，在控制整体回撤的情况下，增加杠杆，逐渐提高账户收益率。

15、盛世优享投资账户

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。

产品运作方面，上半年主要以固收资产为主，非标资产为辅，在兼顾流动性的前提下获取稳定的收益。下半年本账户将继续维持该策略，以固收资产为主，并结合账户实际情况逐步配置非标资产，逐步提高账户运作的稳定性。

（三）市场展望

展望2025年下半年，经济依然面临着较大的下行压力，分项来看：（1）消费方面。消费将明显受到房价下跌的不利影响；同时，下半年以旧换新的规模从1600亿元下降到1400亿元，再考虑到政策效果的边际递减，下半年以旧换新的力度会明显减轻；即使是考虑到《提振消费专项行动方案》中的全国性生育补贴、提高最低工资标准、提高社会保障水平等政策，也很难对冲消费的下行。（2）地产方面。从投资、土地、销售、库存、融资、价格等多个指标看，房地产市场再度出现了明显走弱趋势；目前部署的收购存量土地、收购存量商品房、城市更新等政策，很难彻底扭转房地产市场的下行趋势。（3）基建方面。下半年有5000亿元的新型政策性金融工具支持基建投资，参考2022年政策性开发性金融工具的经验，大致可以将下半年基建投资累计同比提高至10%-11%左右，这是经济主要的拉动项。（4）制造方面。消费、地产、出口的下降将会明显影响到制造业投资，同时“反内卷”政策可能带来部分行业的去产能，因此下半年制造业投资大概率面临一定的下行压力。（5）出口方面。下半年出口大概率会出现下降，一是关税的影响还并未真正反映；二是根据美越贸易协议，我国转口贸易会受到明显限制；三是上半年有明显的抢出口效应，有一定程度的透支。综合以上，倾向于认为下半年经济形势逐季走低，全年GDP增速大致在5%左右。

股票市场方面，目前经过一轮上涨后，估值已经处于历史中位数附近，持续的拔估值行情可能性较低，需要等待基本面的验证。因此，倾向于认为市场整体偏震荡盘整，主要以结构性行情为主。配置上仍建议杠铃策略，一端是红利资产，配置标的包括金融、公用事业、港股红利等，另一端是弹性资产，主要逻辑是产业趋势、流动性宽松和政策博弈，配置标的包括三条主线：一是新产业相关，如港股互联网、AI硬件和应用、机器人等；二是出海相关，主要是工程机械；三是“反内卷”相关，如新能源、创新药等。

债券市场方面，倾向于认为债券仍有一定交易性机会，收益率有一定的下行空间，核心原因在于央行有降息的必要性和可行性。从必要性的角度看，主要是经济有一定的下行压力，尤其是房地产市场出现加速下行，按照近期国常会、住建部、统计局的表述，要“更大力度推动房地产市场止跌回稳”，因此货币宽松仍有较大的必要性。从可行性的角度看，一是2022年发行的3年期高息定期存款即将到期，银行负债成本将会下降10-15BP，净息差压力会有明显缓解；二是人民币汇率出现明显升值，同时9月美联储大概率降息25BP，这为央行降息提供了外部空间。若央行后续降息10-15BP，那么收益率中枢还有10-15BP的下降空间。

截止2025年6月30日，各账户投资回报率（%）列示如下：

计算公式：投资回报率=（期末单位净值÷期初单位净值 -1）×100%

日期	单位净值	单位净值增长率	业绩比较基准收益率	业绩比较基准收益率标准差	净资产规模（亿元）	实现盈利（亿元）	未实现盈利（亿元）	管理费收入（亿元）	托管费收入（亿元）	销售服务费收入（亿元）	投资顾问费收入（亿元）	基础设施投资管理费收入（亿元）	基础设施投资托管费收入（亿元）	基础设施投资销售服务费收入（亿元）	基础设施投资投资顾问费收入（亿元）
[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]	[illegible]											