

中意人寿

投资连结保险投资账户月度报告

2009-06

目录

- 一、 宏观经济
- 二、 股票市场
- 三、 固定收益市场
- 四、 基金市场



中意人寿
GENERALI CHINA



一、宏观经济

（一）国际经济形势

美国经济复苏缓慢，虽然有一定的好转迹象，但实体经济恢复尚不明朗：

6月份，最近数据显示，美国经济仍处于衰退之中。6月美国非农就业数量较5月出现较大的下滑，显示实体经济的恢复仍然缓慢。工业产能利用率显示持续下滑（目前只有不到四分之三的生产能力投入到了使用之中）。目前其它主要经济指标连续数月在底部徘徊。但值得注意的是，美国消费者信心指数和PMI经理人采购指数在第二季度几个月中持续上升，同时投资人信心指数的下降趋势有所减缓。这些都预示着，美国的经济情况有可能出现进一步好转。

再库存的需求将会带动工业生产在3-4季度加快步伐，使主要发达国家经济在今年下半年有可能实现小幅正增长，然而，再库存结束后私人部门的内需支撑力能否使经济持续增长仍很不明朗。特别是资产价格大幅下跌和就业市场持续恶化，企业和居民财富大幅缩水，他们的债务偿还能力被严重削弱，使他们不得不紧缩消费。

近几个月来，几乎所有银行信贷类别的违约率都在持续攀升，包括居民住房抵押贷款，商业房地产贷款，消费者贷款，以及工商业贷款等，很大部分已超过历史峰值。

欧洲经济仍在底部徘徊，经济恢复缓慢：

最新数据显示，欧洲经济仍然处于底部。欧盟成员国工业新订单同比持续下降，6月预计同比下降超过30%。而欧盟工业产能利用率，从年初至今持续下滑，6月已下降至70%，创今年新低。零售数据同样不乐观，6月零售数据同比下降2.7%，持续大幅下滑趋势。虽然，欧洲近期金融市场出现一定的反弹，市场也出现经济回暖的预期。但从目前实体经济基础数据来看，欧洲经济的恢复前景让不明朗。



(二) 国内宏观经济形势

1、经济形式转好速度高于预期

刚刚公布的第二季度经济数据大大好于预期，显示我国宏观经济正在快速恢复。2009年第二季度，实际GDP同比增长7.9%，大大高于此前普遍预期的7.0%，并显著高于第一季度的6.1%。

6月份，城市固定资产投资单月同比增长39%，高于五月的38.6%继续保持极高的增速。同时乡村固定资产投资6月单月同比上涨35.3%，同样延续了快速增长的势头。在今年上半年我国城市和乡村固定资产投资同比分别上升33.6%和32.7%。

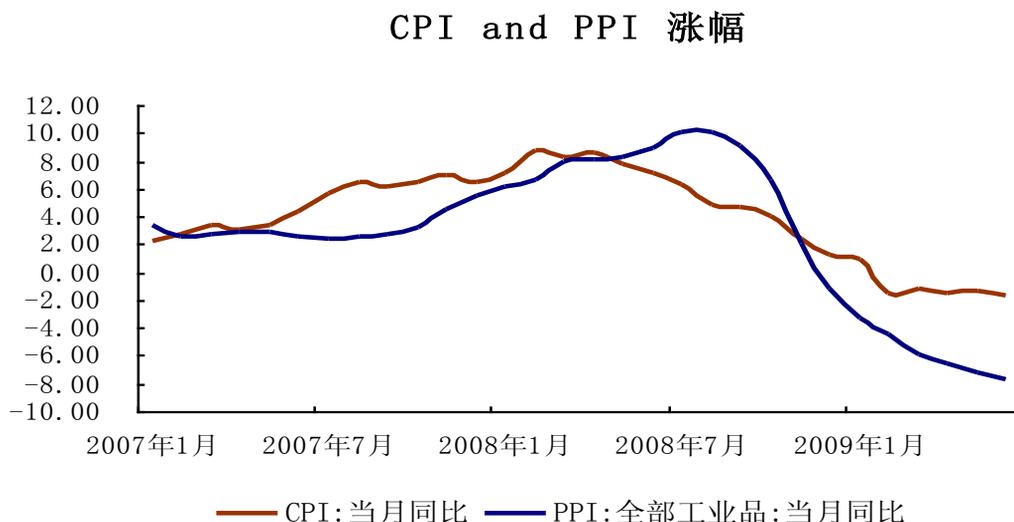
2、CPI、PPI保持负增长，通缩压力持续

国家统计局公告数据显示：

6月份，居民消费价格总水平同比下降1.7%，比上月下降0.5个百分点。而整个1-6月，居民消费价格总体水平同比下降1.1%。

6月份，PPI继续保持加速向下趋势，第二季度PPI同比下降7.1%大大高于第一季度的同比下降4.6%。但是同时，随着货币供应量的继续提高，预计随着国际大宗商品价格的回暖，PPI降幅未来有可能缩小，从而减轻通缩的压力。

我国CPI和PPI走势图（当月同比）：





二、股票市场

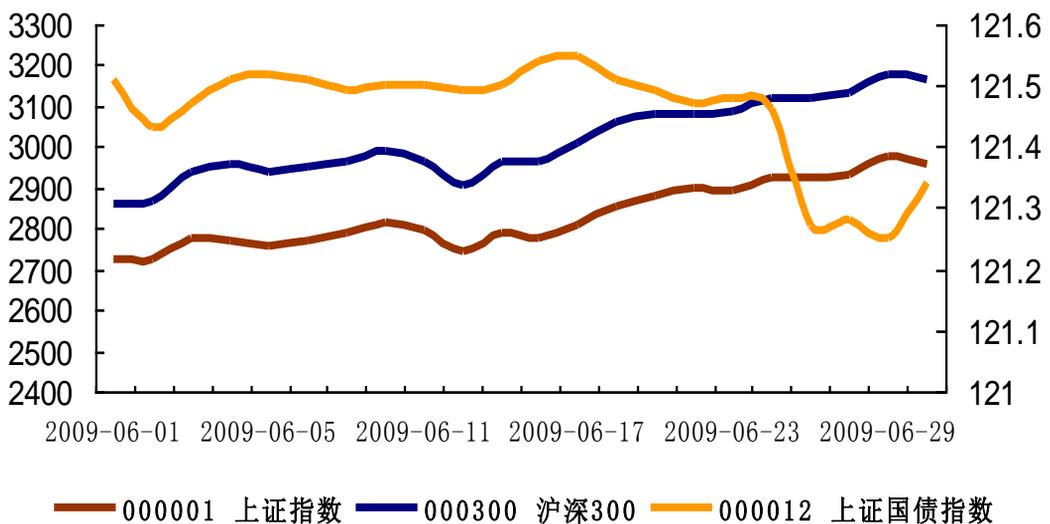
(一) 股票市场回顾

1. 市场表现 (截止2009/06/30)

在经济复苏预期和充沛流动性的刺激下,六月股票市场依然维持上涨格局。上证综合指数加速上涨12.4%,深证综指涨幅亦上涨9.13%。

| 指数名称 | 涨跌幅[%] | 成交量[百万] | 成交金额[百万] | 换手率[%] | 流动性指标 |
|--------|--------|-----------|------------|--------|-------|
| 上证综合指数 | 12.4 | 297823.54 | 3082505.01 | 51.84 | 0.41 |
| 沪深300 | 14.74 | 209525.47 | 2543414.2 | 43.55 | 0.51 |
| 中小板综 | 4 | 25046.04 | 349156.63 | 81.09 | 0.18 |
| 深证综合指数 | 9.13 | 146975.9 | 1529300.52 | 62.59 | 0.31 |
| 上证国债指数 | -0.17 | 1043.67 | 10581.48 | 0.04 | 16.89 |

6月指数表现





2. 行业表现（截止2009/06/30）

6月涨幅靠前的行业依然以资源类的居多，包括金融服务业，房地产，有色金属及食品饮料，前3个行业涨幅超过15%，金融服务更以超过24%的涨幅独占鳌头。机械设备行业，在本月以0.01%的涨幅排名最后。

| 指数名称 | 涨跌幅[%] | 成交量[百万] | 成交金额[百万] | 换手率[%] | 流动性指标 |
|-----------|--------|----------|-----------|--------|-------|
| 金融服务(申万) | 24.28 | 49189.7 | 648710.81 | 38.19 | 0.77 |
| 房地产(申万) | 21.27 | 36416.84 | 384891.39 | 61.75 | 0.62 |
| 食品饮料(申万) | 18.1 | 10652.45 | 135682.71 | 58.76 | 0.48 |
| 黑色金属(申万) | 16.94 | 27899.09 | 190249.02 | 51.39 | 0.62 |
| 有色金属(申万) | 14.01 | 25460.87 | 416530.01 | 89.77 | 0.4 |
| 采掘(申万) | 12.78 | 13793.69 | 262744.96 | 72.76 | 0.49 |
| 医药生物(申万) | 9.06 | 22711.5 | 254689.24 | 71.83 | 0.24 |
| 餐饮旅游(申万) | 8.95 | 4377.6 | 36315.72 | 91.19 | 0.28 |
| 商业贸易(申万) | 8.13 | 14374.26 | 147073.59 | 54.73 | 0.4 |
| 纺织服装(申万) | 7.74 | 12451.64 | 90506.22 | 78.5 | 0.27 |
| 建筑建材(申万) | 7.53 | 20898.03 | 204424.74 | 67.04 | 0.36 |
| 交通运输(申万) | 7.02 | 29447.56 | 236670.09 | 52.03 | 0.47 |
| 农林牧渔(申万) | 5.68 | 10654.65 | 89646.02 | 71.05 | 0.33 |
| 综合(申万) | 5.37 | 11256.16 | 85523.03 | 79.98 | 0.23 |
| 信息服务(申万) | 4 | 12501.33 | 117105.5 | 33.05 | 0.55 |
| 公用事业(申万) | 3.93 | 21030.69 | 173173.52 | 38.72 | 0.54 |
| 家用电器(申万) | 3.77 | 5988.96 | 50667.54 | 42.23 | 0.53 |
| 轻工制造(申万) | 3.5 | 10247.72 | 75108.98 | 77.93 | 0.2 |
| 信息设备(申万) | 3.15 | 8395.36 | 81547.61 | 54.78 | 0.32 |
| 化工(申万) | 2.38 | 33120.01 | 311990.28 | 55.6 | 0.27 |
| 交运设备(申万) | 1.76 | 20622.43 | 183638.98 | 65.17 | 0.35 |
| 电子元器件(申万) | 0.93 | 14134.51 | 105054.38 | 74.05 | 0.2 |
| 机械设备(申万) | 0.01 | 23858.75 | 304553.98 | 67.68 | 0.31 |



3. A股估值（截止2009/6/30）

| 指数名称 | 市盈率 | 市净率 | 每股收益 | 每股净资产 | 净资产收益率[%] |
|--------|-------|------|------|-------|-----------|
| 上证综合指数 | 27.41 | 3.32 | 0.35 | 2.85 | 12.13 |
| 沪深300 | 25.84 | 3.31 | 0.38 | 2.99 | 12.79 |
| 中小板综 | 40.89 | 4.7 | 0.36 | 3.12 | 11.5 |
| 深证综合指数 | 48.38 | 4 | 0.24 | 2.87 | 8.27 |

与历史水平比较，6月末A股市场的总体估值水平处在15年的平均水平。未来的风险主要在于两个方面：一是企业盈利是否能够尽快恢复，二是市场流动性是否继续保持充裕以支持现有的估值水平。



（二）股市展望及策略

基本面判断：

政策面：

国内继续保持数量宽松的货币政策以及不断出台刺激内需的各种财政政策使得内需大幅增长，房地产和汽车成交量都呈现环比增长态势。强劲的内需增长强化了复苏的预期。虽然有预期表示，年内可能出现政策的微调，但这种调整不会对大的趋势产生重要影响。

盈利状况：

盈利预期上调有望推升A股估值。近期分析师对于上市公司09年盈利增速的预期正在逐渐改善，呈止跌回升的势头。而银行、房地产等支柱产业的景气回升预示着二季度宏观经济的转暖以及盈利预期的上调都是大概率事件，这对于A股的估值中枢将产生正面的影响。

目前A股的上涨不仅仅来自于流动性的推动，经济复苏预期的增强也使得市场得到了基本面的支撑。尽管中国经济的反弹超出预期，但是持续性仍有待观察。中国经济结构的调整更任重道远，仅仅靠投资拉动少数行业无法解决中国经济机构中的深层次问题。短期而言在政策基调没有发生转变之前，A股市场的上涨仍将持续，但是幅度可能逐渐收窄，且波动加剧。

行业策略判断：

在行业配置上，寻找结构性的估值挖掘机会以及主题投资带来的交易性机会。看好上游和下游行业，主要为资产和资源类的股票。下游行业包括房地产、金融、消费，以及房地产带动的建材、钢铁及工程机械。上游的大宗商品和能源、原材料也是我们关注的。



三、固定收益市场

(一) 6月份固定收益市场回顾

1. 债券指数震荡下行，收益率曲线平坦化



6月，债券市场受新股申购影响，由于回购利率逐步上扬，导致短期利率快速上升，使得中债指数呈现震荡下行趋势，全月来看，债券指数小幅下行。

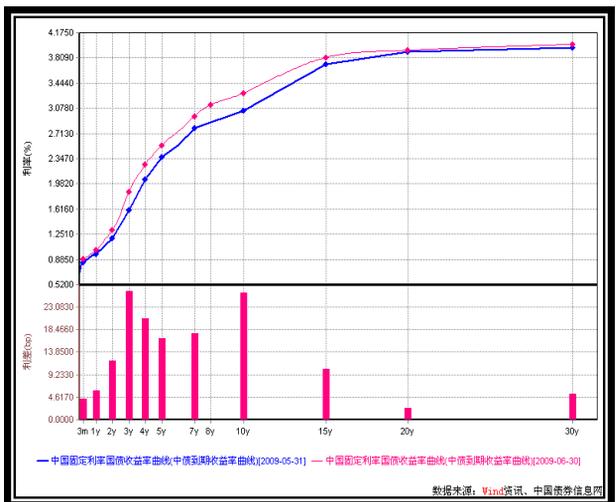
6月，中债综合财富指数从上月末的131.6932点下行到本月末的131.4459点，跌幅为0.2473点；

6月中债综合净价指数则从上月末的点103.2609点下跌到本月末的102.7666点，跌幅为0.4943点。

6月，由于5月份信贷投放的大幅增加，以及工业增加值、固定资产投资等基本面数据的回暖，使市场对经济的预期进一步向好，债市缺乏继续上涨的动力，加之IPO重启后对短期资金造成一定的影响使得短期利率快速上扬，导致债券指数下跌。

6月，债券收益率小幅变动，收益率变动情况见下表：

| 期限(年) | 利率(%) | 利率(%) | 利差(bp) |
|---------|--------|--------|---------|
| 0.2500 | 0.0435 | 0.0326 | 4.3100 |
| 1.0000 | 0.0605 | 1.0208 | 6.0300 |
| 2.0000 | 1.1940 | 1.3139 | 11.9900 |
| 3.0000 | 1.6050 | 1.8688 | 26.3800 |
| 4.0000 | 2.0521 | 2.2592 | 20.7100 |
| 5.0000 | 2.3752 | 2.5421 | 16.6900 |
| 7.0000 | 2.7895 | 2.9663 | 17.6800 |
| 8.0000 | | 3.1293 | |
| 10.0000 | 3.0409 | 3.3003 | 25.9400 |
| 15.0000 | 3.7117 | 3.8147 | 10.3000 |
| 20.0000 | 3.8950 | 3.9196 | 2.4600 |
| 30.0000 | 3.9592 | 4.0094 | 5.2200 |





2、债券发行大幅增加，期限仍以短期为主

6月份，银行间市场债券发行量大幅增加，共发行债券95只，发行量为8126.08亿元，较上月增加2004.58亿元，其中：

- ① 央票发行4期，总量3100亿元；
- ② 记账式国债本月发行8期，共计1787亿元；
- ③ 政策性金融债发行4期，共计730亿元；
- ④ 本月信用类债券共发行1980.08亿元，发行量较上月增加33.47%

其中，企业债本月发行20期，共411.58亿元；短期融资券本月发22期，共269.5亿元；商业银行债3期，共计80亿；中期票据22期，共计1159亿，非银行金融债发行2期，共计60亿元。

从发行期限来看，6月债券发行仍以短期为主，受央行票据、短期融资券发行量较大的影响，短期债券占比依然占有主导地位，但中债券的供给也有明显的增加，5-7年占比上升至8.9%。

3. 市场回购利率低位上行，债券交易保持活跃

6月市场资金供应依然充裕，但受新股发行申购的影响，回购利率低位开始上行，预计随着大盘股的逐步发行，回购利率有可能继续升

- ① R01D月末收于1.0936%，较月初升高27.21BP；
- ② R07D月末收于1.2153%，较月初升高26.74BP。

6月，银行间市场22个交易日共发生结算12.08万亿元，较上月增加29.96%，交易笔数30818笔，较上月增加17.85%。



（二）固定收益市场展望

1. 宽松货币政策将继续维持

受宏观经济依然存在不确定性的影响，中央再次强调目前的货币与财政政策不会改变；同时，进出口数据持续大幅下滑，CPI和PPI维持负增长，工业企业利润下滑，工业产能过剩等诸多因素依然没有太大的改善，这使得在未来较长的一段时期内，货币政策将维持宽松状态，不会有大的改变。

2. 固定收益市场波动可能进一步加大

随着本月各项经济数据的公布，市场预期经济会出现一定程度的复苏。但是也存在一些分歧。这些分歧主要体现在：未来是否很快出现通货膨胀，以及通胀是否会导致加息，央行货币政策何时开始调整等。

同时由于新股IPO市场的启动，如果新股申购收益依然能够处于较高的位置，将可能迅速推高市场短期资金成本，使得债券持有的成本增高，因此预期未来固定收益市场在总体平稳的情况下，波动有所加大。



四、基金市场

封闭式基金:

6月份, 34只封闭式基金整体平均涨幅8.48%, 弱于大盘3.92%, 截至09年6月底, 封闭式基金整体走势弱于大盘, 平均上涨48.68%。

开放式基金:

6月份, 保本型基金、混合型基金、股票型基金、指数型基金依次上涨2.54%、8.4%、10.56%、13.52%; 截至09年6月底, 保本型基金、混合型基金、股票型基金、指数型基金依次上涨4.84%、37.3%、45.57%、58.69%。

债券型基金:

6月份, 债券型基金平均上涨0.566%。截至09年6月底, 债券型基金平均上涨1.7%。



中意人寿 - 投连增长

账户基本信息

| | | |
|------------------|-----------|------|
| 账户名称 | 投连增长 | 投资目标 |
| 设立日期 | 2004.9.30 | |
| 币种 | 人民币 | 投资范围 |
| 管理费 | 1.5% 每年 | |
| 最新价格 (6/30/2009) | | 目标客户 |
| 买入价 | 1.9837 | |
| 卖出价 | 1.8893 | |
| 一生中意 | 1.8893 | |

投资业绩

| | 最近1个月 | 最近3个月 | 最近1年 | 年初至今 | 自从产品成立 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 产品净值涨幅 | 5.36% | 9.72% | 13.99% | 20.17% | 88.92% |
| 上证国债指数 | -0.17% | 0.31% | 6.98% | 0.03% | |
| 沪深300指数 | 14.74% | 26.27% | 13.42% | 74.20% | |

投资收益走势及资产配置



投资组合及策略评述

组合回顾及未来策略:

6月组合净值涨幅5.36%。

账户配置策略坚持中性偏多的观点，中间配合政策驱动的灵活仓位调整策略。行业配置上，主要偏重银行、铁路等强周期行业的配置，根据市场的各项指标，及时调整策略。

固定收益策略上，适当降低债券的久期，以应对通胀的预期。



中意人寿 - 投连稳健

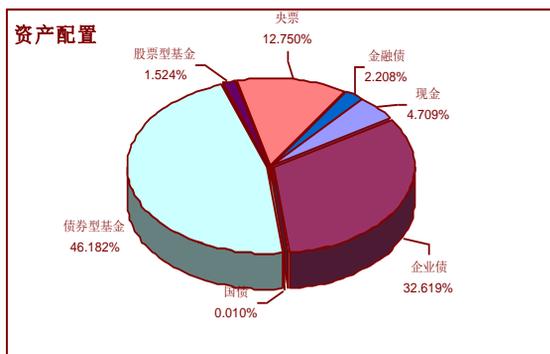
账户基本信息

| | | |
|------------------|-----------|---|
| 账户名称 | 投连稳健 | 投资目标 |
| 设立日期 | 2004.9.30 | 在低风险及满足较高流动性水平下获得中长期的稳定投资收益。 |
| 币种 | 人民币 | 投资范围 |
| 管理费 | 1.25% 每年 | 主要投资于固定收益产品和货币市场工具，小部分投资于权益品种及保监会规定的可投品种。 |
| 最新价格 (6/30/2009) | | 目标客户 |
| 买入价 | 1.4521 | 该账户投资风格为保守稳健型，适合低风险偏好并追求稳定收益的客户。 |
| 卖出价 | 1.3830 | |
| 一生中意 | 1.3830 | |

投资业绩

| | 最近1个月 | 最近3个月 | 最近1年 | 年初至今 | 自从产品成立 |
|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 产品净值涨幅 | 0.18% | 0.90% | 6.05% | 1.81% | 38.30% |
| 上证国债指数 | -0.17% | 0.31% | 6.98% | 0.03% | |
| 沪深300指数 | 14.74% | 26.27% | 13.42% | 74.20% | |

投资收益走势及资产配置



投资组合及策略评述

组合回顾及未来策略:

6月，账户净值微涨0.18%。

6月，账户维持较高的信用债券配置，获取较高的票面收益，并增加部分权益投资。

我们的观点：宏观经济仍然存在不确定性，货币供应将维持较长时间的宽松状态，但由于通胀预期的再度兴起加上新股申购的影响，债券市场短期波动有可能加大。

组合未来将继续进行结构上和操作上的调整，增加组合的静态收益率，适当减持债券基金，谨慎降低债券配置比例并适当降低组合久期，同时注意波段性操作。