

太平智胜

投资连结保险 2007

投资分析报告

2011 年第 8 期 (总第 42 期)

本期目录

一、宏观经济走势分析

二、市场走势分析

三、太平智胜投资连结保险 2007 账户分析

一、宏观经济走势分析

1、进出口数据

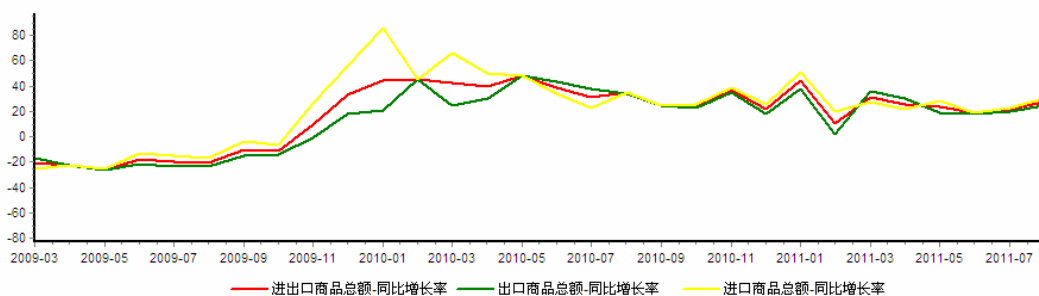
据海关统计，前8个月，我国外贸进出口总值23525.3亿美元，比去年同期（下同）增长25.4%。其中，出口12226.3亿美元，增长23.6%；进口11299亿美元，增长27.5%。贸易顺差927.3亿美元，减少10%。

海关统计显示，8月份，我国进出口总值为3288.7亿美元，增长27.1%。其中出口1733.1亿美元，增长24.5%；进口1555.6亿美元，增长30.2%，月度进口规模刷新今年3月份创下的1522.6亿美元的历史纪录。

前8个月，我国一般贸易进出口12426.9亿美元，增长32.1%。其中出口5926.7亿美元，增长30.5%，高出同期出口总体增速6.9个百分点；进口6500.2亿美元，增长33.7%，高出同期全国进口增速6.2个百分点。一般贸易项下出现逆差573.5亿美元，扩大79.1%。同期，我国加工贸易进出口8460.7亿美元，增长15.8%；进口3080.7亿美元，增长15.1%。加工贸易项下的顺差为2299.3亿美元，扩大17.9%。

在与主要贸易伙伴双边贸易中，前8个月，中欧双边贸易总值3721.4亿美元，增长21.8%。同期，中美双边贸易总值为2856.5亿美元，增长17.8%。前8个月，我与东盟双边贸易总值为2346.1亿美元，增长26.6%。其中，我对东盟出口1094.7亿美元，增长24.3%；自东盟进口1251.4亿美元，增长28.6%；对东盟贸易逆差156.7亿美元，扩大69.6%。前8个月中日双边贸易总值为2219.8亿美元，增长18.8%。其中，我对日本出口941.3亿美元，增长25%；自日本进口1278.5亿美元，增长14.6%；对日本贸易逆差337.2亿美元，减少7%。

图1、进出口数据图



数据来源: Wind资讯

2、货币供应量

8月末, 广义货币 M2 余额 78.07 万亿元, 同比增长 13.5%, 分别比上月末和上年同期低 1.2 和 5.7 个百分点; 狭义货币 M1 余额 27.33 万亿元, 同比增长 11.2%, 分别比上月末和上年同期低 0.4 和 10.7 个百分点; 流通中货币 M0 余额 4.58 万亿元, 同比增长 14.7%。当月净投放现金 592 亿元, 同比多投放 213 亿元。

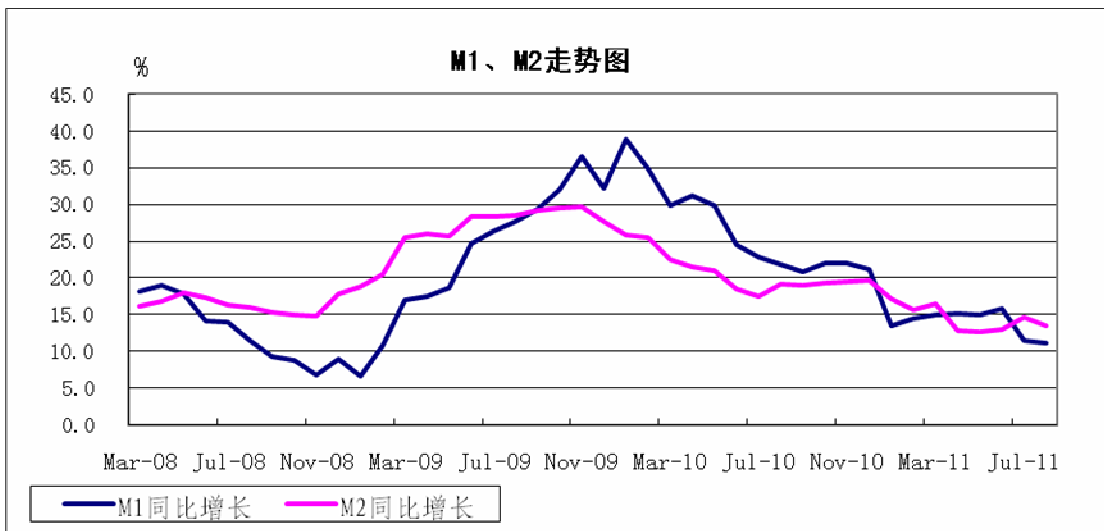
8月末, 本外币贷款余额 55.69 万亿元, 同比增长 16.5%。人民币贷款余额 52.44 万亿元, 同比增长 16.4%, 分别比上月末和上年同期低 0.2 和 2.2 个百分点。当月人民币贷款增加 5485 亿元, 同比多增 93 亿元。分部门看, 住户贷款增加 1888 亿元, 其中, 短期贷款增加 878 亿元, 中长期贷款增加 1010 亿元; 非金融企业及其他部门贷款增加 3602 亿元, 其中, 短期贷款增加 1588 亿元, 中长期贷款增加 1011 亿元, 票据融资增加 917 亿元。外币贷款余额 5078 亿美元, 同比增长 24.6%, 当月外币贷款增加 59 亿美元。

8月末, 本外币存款余额 80.31 万亿元, 同比增长 15.3%。人民币存款余额 78.67 万亿元, 同比增长 15.5%, 分别比上月末和上年同期低 0.8 和 4.1 个百分点。当月人民币存款增加 6962 亿元, 同比少增 3736 亿元。其中, 住户存款增加 265 亿元, 非金融企业存款增加 3710 亿元, 财政性存款增加 1015 亿元。外币存款余额 2561 亿美元, 同比增长 14.5%, 当月外币存款增加 84 亿美元。

8月份银行间市场人民币交易累计成交 18.76 万亿元, 日均成交 8158 亿元, 日均成交同比下降 14.3%。

8月份银行间市场同业拆借月加权平均利率为 3.30%, 比上月低 1.14 个百分点; 质押式债券回购月加权平均利率为 3.38%, 比上月低 1.23 个百分点。

图 2、M1, M2 年度比较



3、CPI、PPI

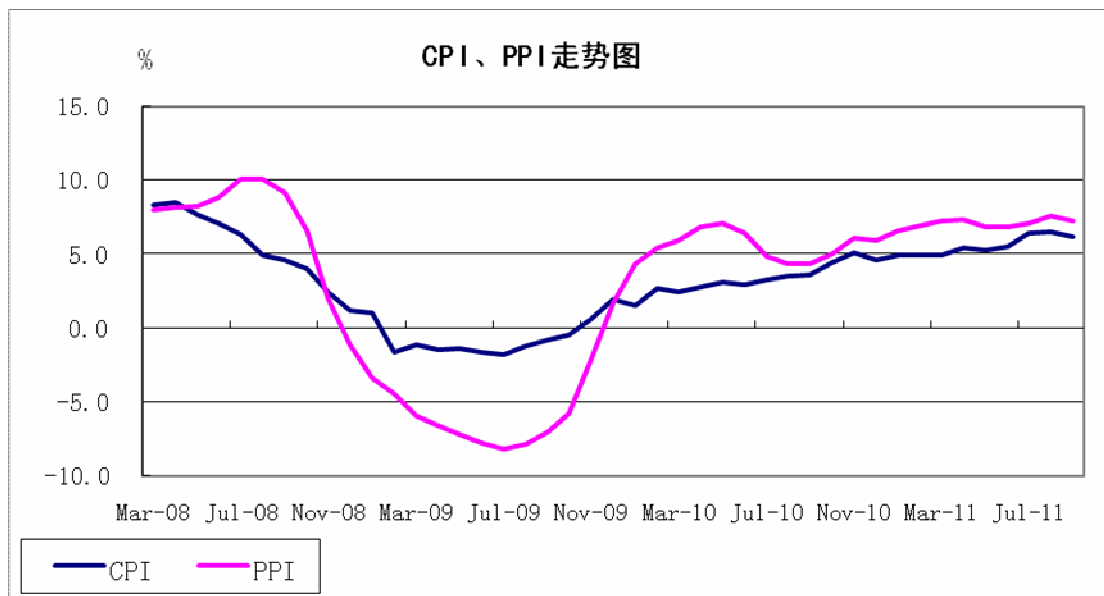
2011年8月份，全国居民消费价格总水平同比上涨6.2%。其中，城市上涨5.9%，农村上涨6.7%；食品价格上涨13.4%，非食品价格上涨3.0%；消费品价格上涨7.3%，服务项目价格上涨3.4%。全国居民消费价格总水平环比上涨0.3%。其中，城市上涨0.3%，农村上涨0.3%；食品价格上涨0.6%，非食品价格上涨0.2%；消费品价格上涨0.3%，服务项目价格上涨0.2%。

食品类价格同比上涨13.4%，影响价格总水平上涨约4.02个百分点。其中，粮食价格上涨12.2%，影响价格总水平上涨约0.33个百分点；肉禽及其制品价格上涨29.3%，影响价格总水平上涨约1.89个百分点（猪肉价格上涨45.5%，影响价格总水平上涨约1.27个百分点）；蛋价格上涨16.3%，影响价格总水平上涨约0.14个百分点；水产品价格上涨14.7%，影响价格总水平上涨约0.33个百分点；鲜菜价格上涨0.1%；鲜果价格上涨4.0%，影响价格总水平上涨约0.07个百分点；油脂价格上涨17.1%，影响价格总水平上涨约0.19个百分点。

2011年8月份，全国工业生产者出厂价格比上月上涨0.1%，比去年同月上涨7.3%。工业生产者购进价格比上月上涨0.2%，比去年同月上涨10.6%。2011年1—8月，工业生产者出厂价格平均同比上涨7.1%，工业生产者购进价格平均同比上涨10.4%。

8月CPI符合预期，由于翘尾因素影响，预计9月份CPI同比增长降至5.4%。控制通胀食品仍是重点，预计央行仍将采取稳健的货币政策，面临一定下调存款准备金率压力，利率将保持不变。近期央行在扩大准备金率缴存基数的同时连续8周向市场净投放资金3400多亿，表明货币政策将维持审慎平衡。

图 3、CPI、PPI 年度比较



二、 市场走势分析

1、 债券市场

受宏观调控的影响，国内各项经济指标出现回落迹象，与此同时通货膨胀压力逐月增加。7月份CPI同比增长6.5%，创本轮新高；环比增长0.5%，略高于市场预期。受翘尾因素减弱的影响，CPI之后年内将逐月小幅回落。

国际方面，在欧洲债务危机愈演愈烈之际，8月份标准普尔调低了美国主体信用评级，全球经济复苏前景再次蒙上阴影。美债收益率之后出现下行，10年期美国国债收益率目前已经降至2%，充分说明了资本市场对经济增长的担忧。

经济增速的下降、通胀预期的回落以及全球经济的不确定性将增加债券市场的吸引力。但是连续收紧的货币政策已经使市场流动极度匮乏，加之市场对地方债务担忧的不断增加，债券市场出现震荡。7月份资金紧张程度加剧，回购利率连创新高，债券收益率快速上升，10年期国债收益率在2月份之后再次上升到4%以上。

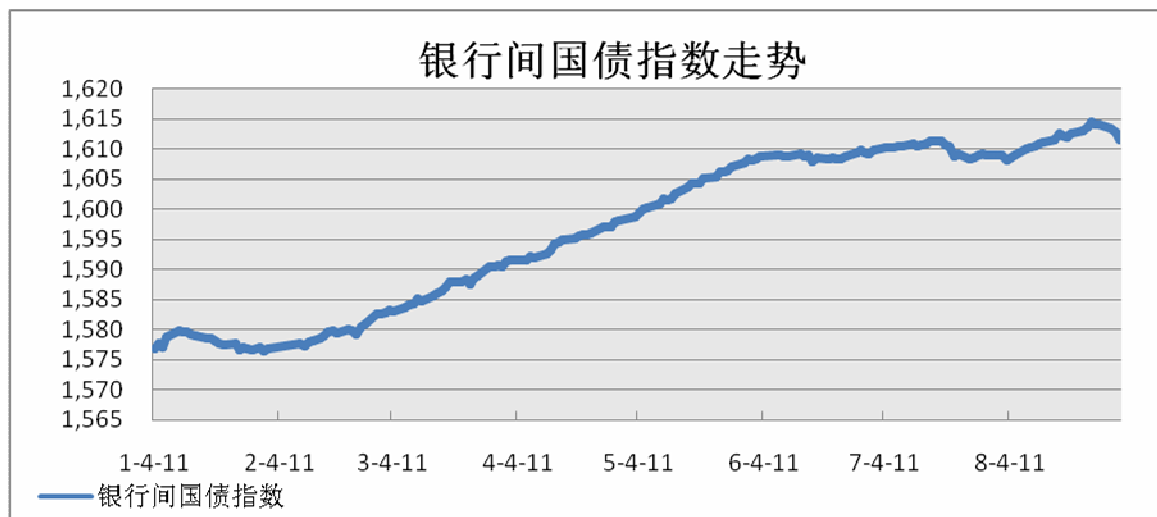
8月12日央行公布二季度货币政策报告。央行在报告中把抑制通胀作为未来货币政策的主要任务，并表示将利用价格工具进行调控。虽然未来CPI同比增长将出现回落，但是不排除央行为了巩固通胀下降趋势而采取加息措施。由于目前债券市场收益率已经提前反应加息预期，影响未来利率走向的主要是市场流动

性，预计加息不会对债券市场产生明显影响。未来重点关注的是市场流动性的改善。

在流动性持续紧张之际，8月份下旬央行决定将商业银行的保证金存款纳入存款准备金的缴存范围，从9月5日起实行分批上缴，这将使8000多亿资金被冻结，相当于未来上调两至三次存款准备金率。受此影响，债券市场出现较大幅度调整。

从目前的经济形势以及政府有关部门的态度看，货币政策不会马上转向，市场流动性紧张的局面不会发生根本改变，因此债券市场在资金紧张的环境中难有出色表现。但是7月份资金紧张的极端情况也很难再次上演，由于目前债券市场利率已经高于历史平均水平，部分品种接近历史高点，因此债券市场再次大幅下跌的可能性减小。

未来的投资策略是继续持有收益率较高、保护能力较好的高信用等级债券，在严格控制流动性风险的前提下保持超配状态，积极配置绝对收益高的凭证式国债。同时密切关注央行紧缩货币政策的变化，在资金出现局部紧张和宽松之间进行波段操作。



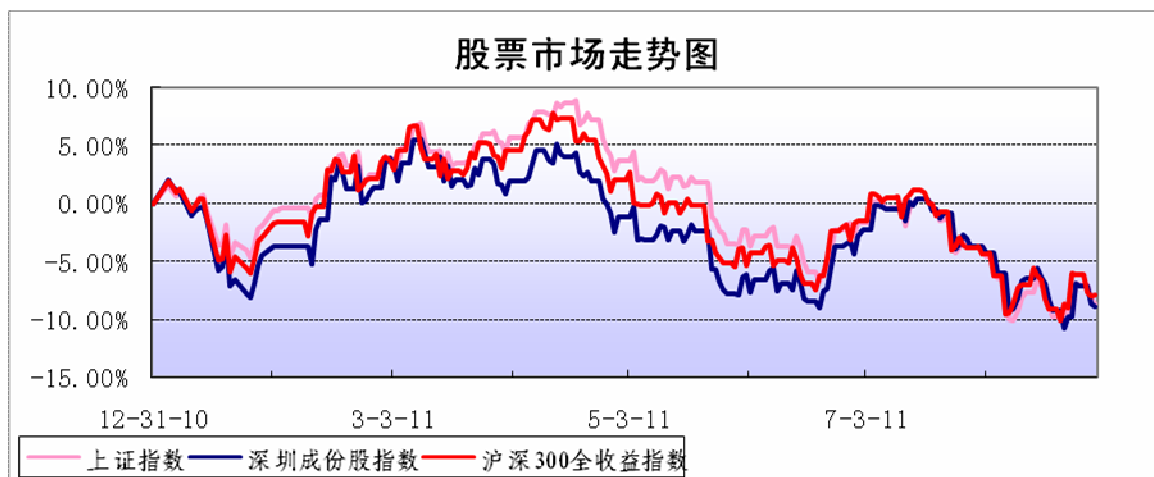
2、股票市场

截至到2011年8月底，上证指数、深圳成分股指数和沪深300全收益指数的涨幅分别是-8.60%、-8.94%和-7.87%。7月当月，上证指数、深圳成分股指数和沪深300全收益指数的涨幅分别是-5.00%、-5.39%和-4.18%。

目前外围经济不确定性很大，通胀虽然有所回落，但仍处于较高水平，政

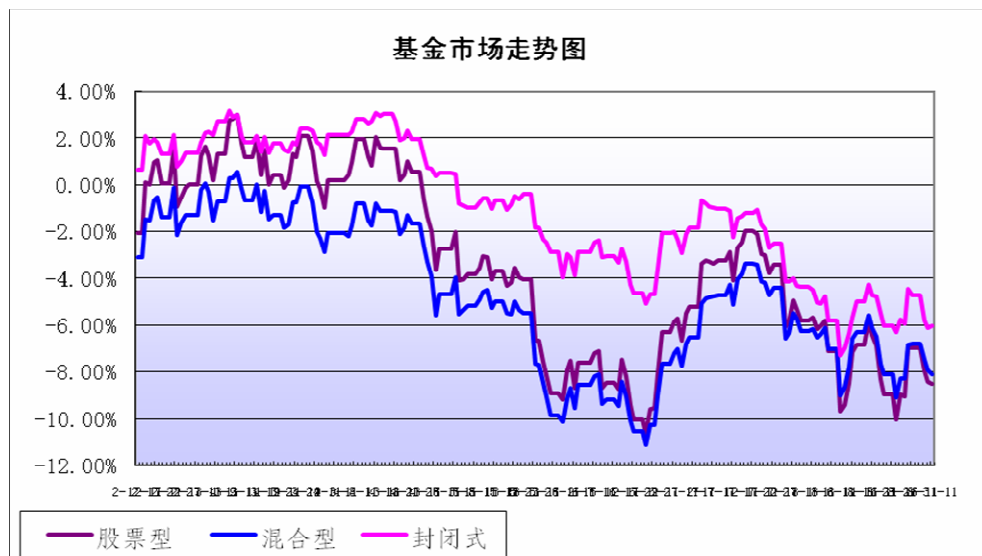
府放松紧缩的可能性很小。在这种环境下，我们仍然难以看到系统性机会，仓位上仍然应当以低仓位为宜。

虽然面临诸多不确定性，但是通胀逐渐好转毕竟使得市场环境相比之前有所改善。总需求虽然趋弱，但是在一些细分领域也存在相对稳健和确定的需求（一些公司的业绩可能具有较为稳定和明确的趋势），市场波动也提供了在较低估值水平上买入的机会。因此，可以从这些角度出发，立足长远来把握个股，自下而上把握结构性机会。



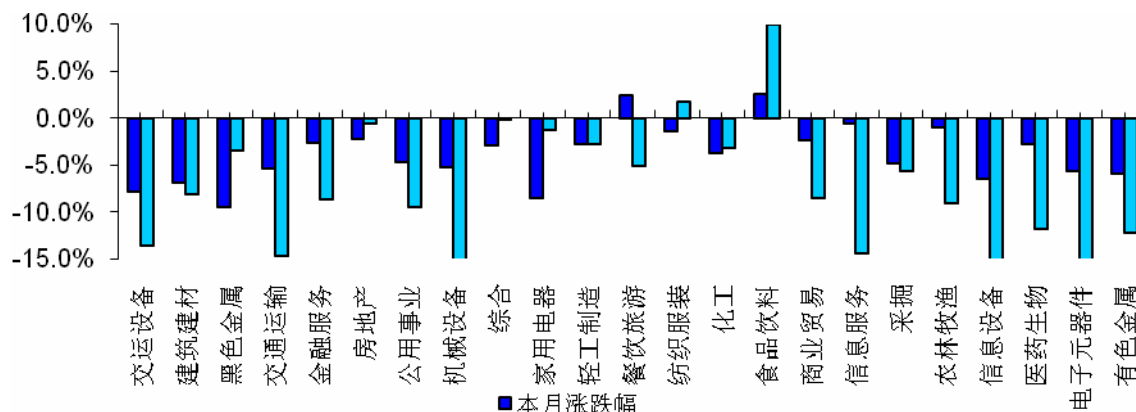
3、基金市场

截至到 2011 年 8 月底，股票型基金净值增长率、混合型基金净值增长率和封闭式基金价格增长率涨幅分别是-8.49%、-8.09%和-6.03%。8 月份当月，股票型基金净值增长率、混合型基金净值增长率和封闭式基金价格增长率涨幅分别是-2.85%、-1.95%和-1.77%。



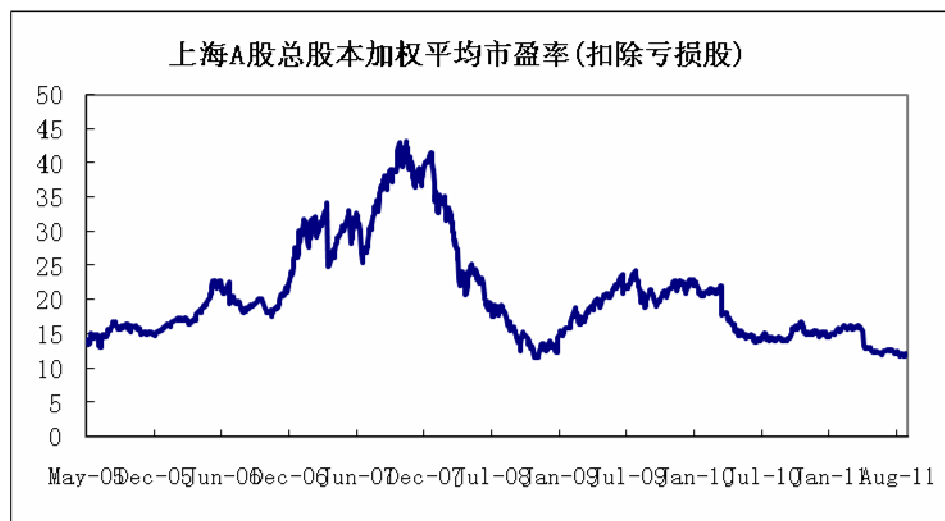
4、行业表现

2011年8月，从行业特征观察，行业指数涨跌互现。涨幅最大的是食品饮料，餐饮旅游。跌幅最大的依次为黑色金属，家用电器，交运设备。



5、估值水平

截至2011年8月底，上海A股平均市盈率（扣除亏损股）为12.02倍，平均市净率（扣除负资产股）为2.05倍。



三、智胜投资连结保险 2007 账户分析

(一) 策略成长账户

1、2011 年 8 月份操作回顾

维持低仓位，等待机会，原有组合小幅优化调整

2、2011 年 8 月份投资绩效

截至 2011 年 7 月 30 日，账户单位净值 1.1590 元（2010 年 12 月 31 日单位净值为 1.2526 元），比上月末上升 2.06%。



3、2011 年 9 月份操作计划

维持低仓位，等待机会，原有组合小幅优化调整。

(二) 精选平衡账户

1、2011 年 8 月份操作回顾

维持低仓位，等待机会，原有组合小幅优化调整

2、2011 年 8 月份投资绩效

截至 2011 年 8 月 31 日，账户单位净值 1.2328 元（2010 年 12 月 31 日单位净值为 1.3143 元），比上月末上升 0.28%。



3、2011年9月份操作计划

维持低仓位，等待机会，原有组合小幅优化调整。

(三) 稳健避险账户

1、2011年8月份操作回顾

继续持有债券基金，少量配置 AAA 短融。

2、2011年8月份投资绩效

截至 2011 年 8 月 31 日，账户单位净值 1.0494 元（2010 年 12 月 31 日单位净值为 1.0395 元），比上月末上 0.03%。



3、2011年9月份操作计划

重点进行流动性管理。

特别声明：

本报告所引用的宏观经济数据及证券市场交易数据基于太平人寿认为可信的公开资料或实地调研资料，但太平人寿对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，太平人寿不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。