

# 太平智胜

投资连结保险

2007年第3期(总第3期)

## 投资分析报告

### 本期目录

- 一、宏观经济走势分析
- 二、市场走势分析
- 三、太平智胜投连账户分析



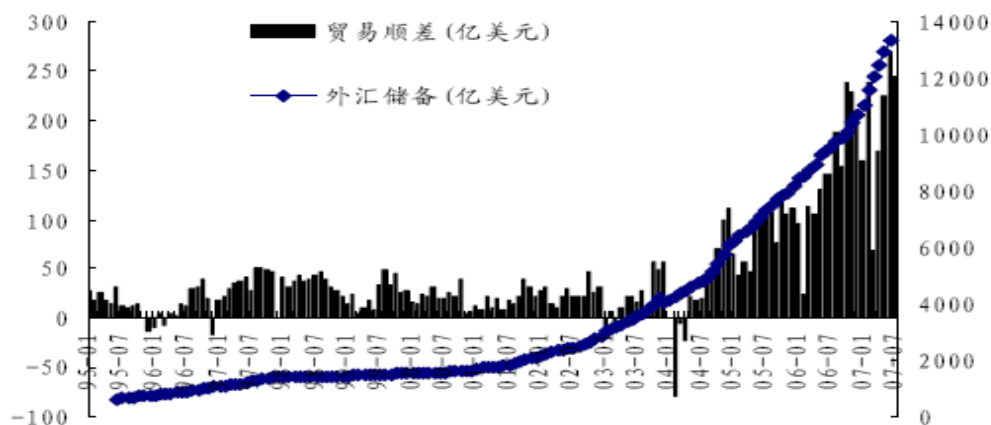
太平人寿保险有限公司  
TAIPING LIFE INSURANCE CO., LTD.

## 一、宏观经济走势分析

### 1. 贸易顺差仍将会维持高位

7月份的贸易顺差为243.6亿美元，低于6月份的269.1亿美元。但依然高于预期，该数据也是仅次于6月份的月度次高水平。进出口数据显示，我国贸易结构不断优化，市场竞争力不断增强，预计本年度后期贸易顺差水平仍将高居不下。同时，外贸顺差的增加将会增大人民币升值压力。

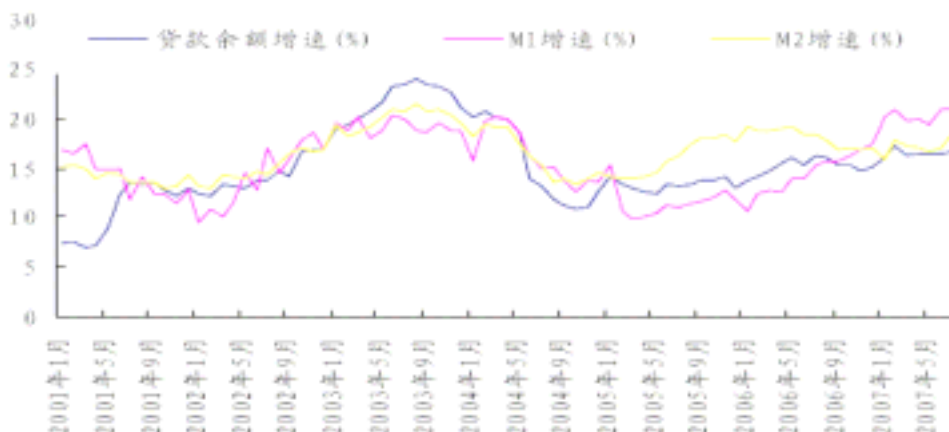
图1 贸易顺差和外汇储备



### 2. 货币供应量增幅继续回升

7月份M1和M2同比大幅增长，明显高于央行年初设定的目标。居民贷款增加和国际收支顺差保持高水平，均导致市场流动性的增加。居民储蓄率下降反映了对通货膨胀预期，以及以股市为代表的各种投资渠道对储蓄资金流动方向的影响。因此，作为调控市场流动性政策的一部分，资本市场收益预期是否保持高水平以及政府对股市的态度取向是一个重要的关注因素。

图2 M1、M2、贷款余额增速比较

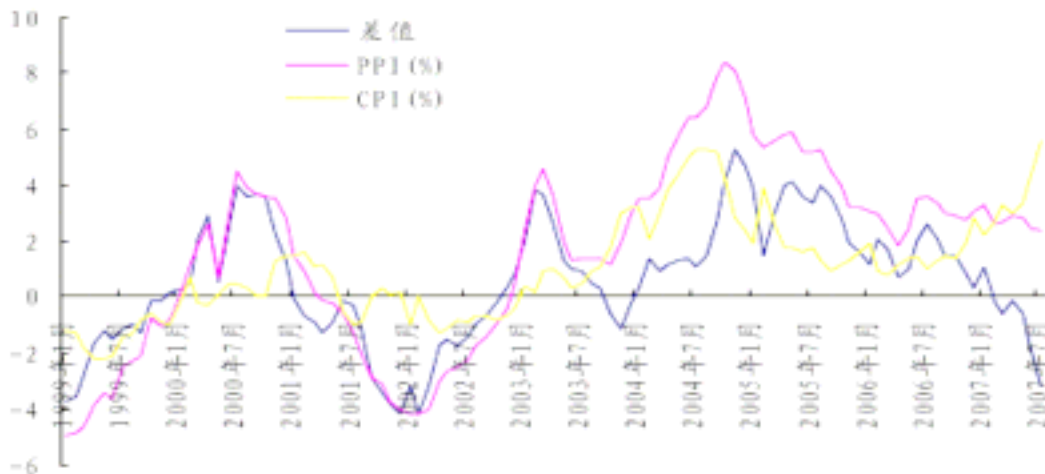


### 3. CPI 涨幅超出预期

7月份CPI同比涨幅5.6%，超出市场的预期，并创下自1997年3月份以来的月度新高。7月份的PPI（图3）涨幅为2.4%，比去年同期下降1.2个百分点。

基于对7月份公布的主要经济数据的分析，综合考虑CPI增速过快及其对PPI的传导效应，目前的通货膨胀水平特别是食品价格的上涨速度已经引起了消费者信心的下降。虽然剔除食品价格的核心CPI表现平稳，但食品价格的持续上涨维持高位将会增加居民的生活成本，CPI向PPI的传导机制可能导致结构性通货膨胀向成本推进型通货膨胀转变。因此，面对不断上行的价格走势，央行于8月22日第四次提高存贷款利率，此次加息时间出乎市场意料。它显示目前的货币政策已经进入加息进程中，之后的有关调控手段还将继续出台。

图3 CPI和PPI月度数据变动



## 二、市场走势分析

从目前主要宏观数据来看，未来固定资产投资增速加快的可能性仍然很大，9月和10月份物价涨幅也有可能达到全年高点，适度从紧的货币政策仍将继续。美国次级债风波在全球金融市场引起了轩然大波，但其对中国经济和汇率的影响有限，人民币步入加速升值通道的趋势也不会改变。8月20日，外管局宣布放开境内个人直接投资香港股市，标志着我国在推进资本项目下人民币可兑换迈出了重要的一步，从短期看，这项政策对A股市场的实质影响有限。

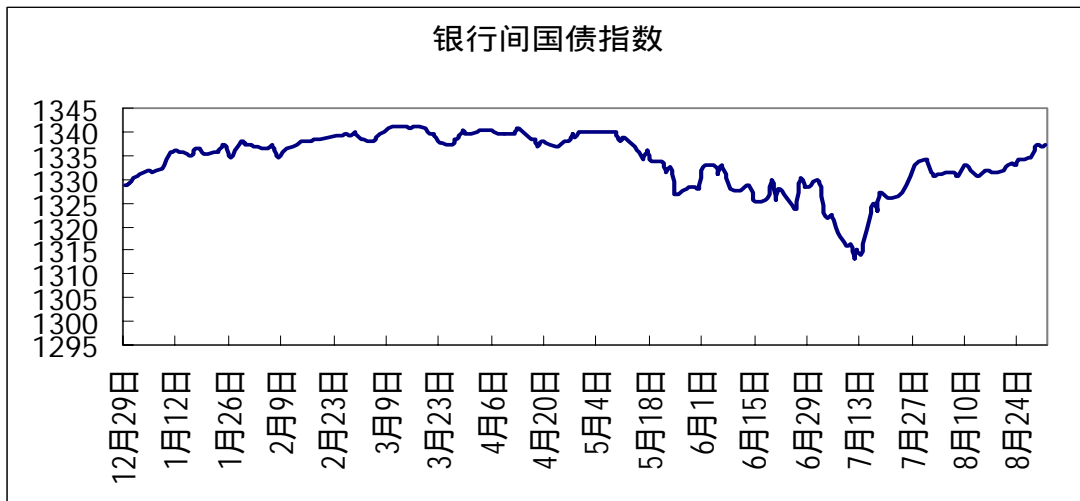
我们认为，随着上市公司3季度业绩预报的推出，上市公司业绩继续快速增



长，业绩对股价继续有支撑作用。

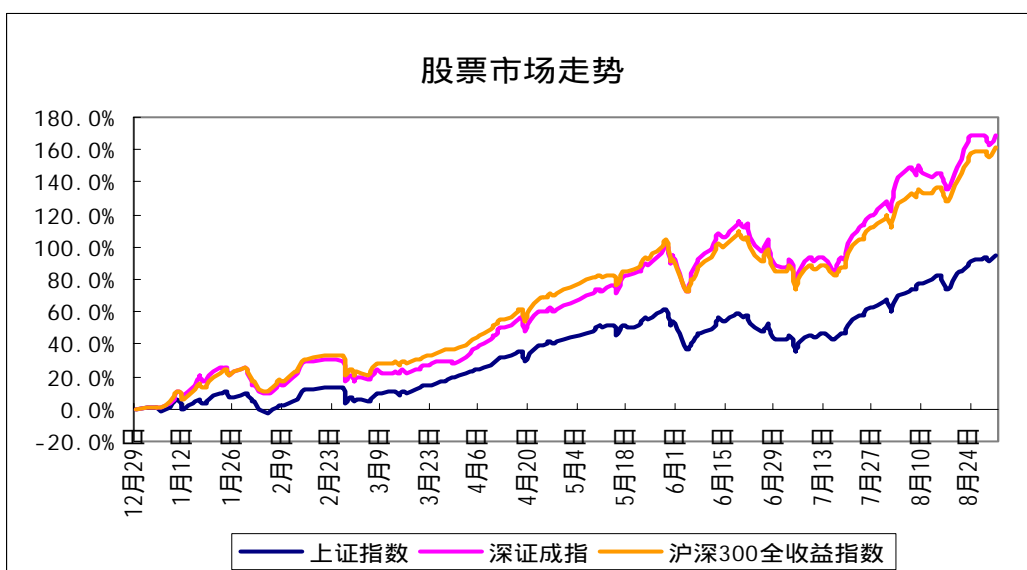
## 1. 债券市场。

尽管加息预期依旧强烈，但由于市场资金面宽松，加之以银行和保险机构为主的配置型需求增加，导致中长期债券价格走高，收益率不升反降。



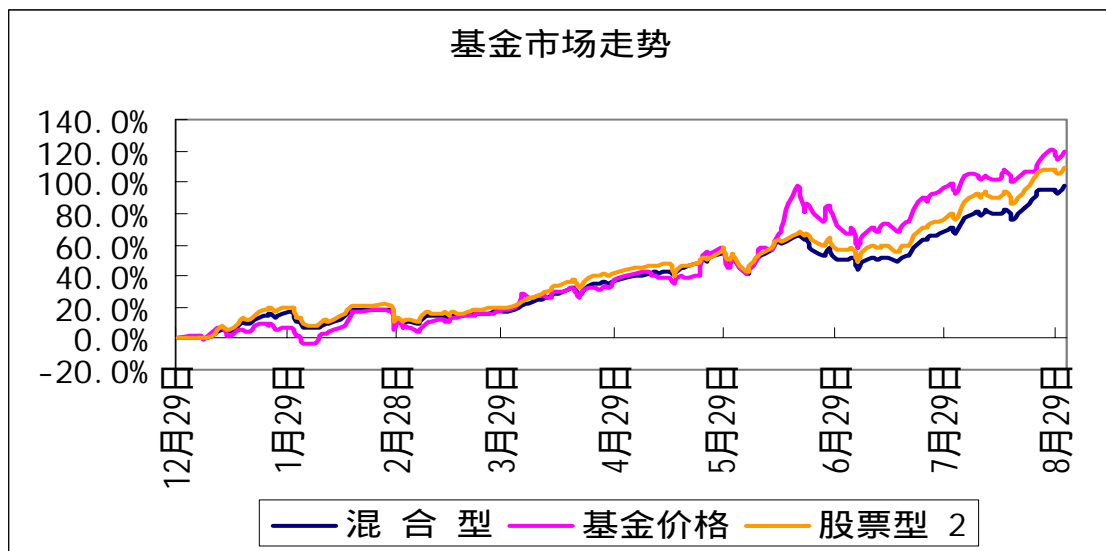
## 2. 股票市场

截止到8月底，沪深300全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是161.2%、95.06%和168.87%。其中，8月份沪深300全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是18.79%、16.73%和17.58%。



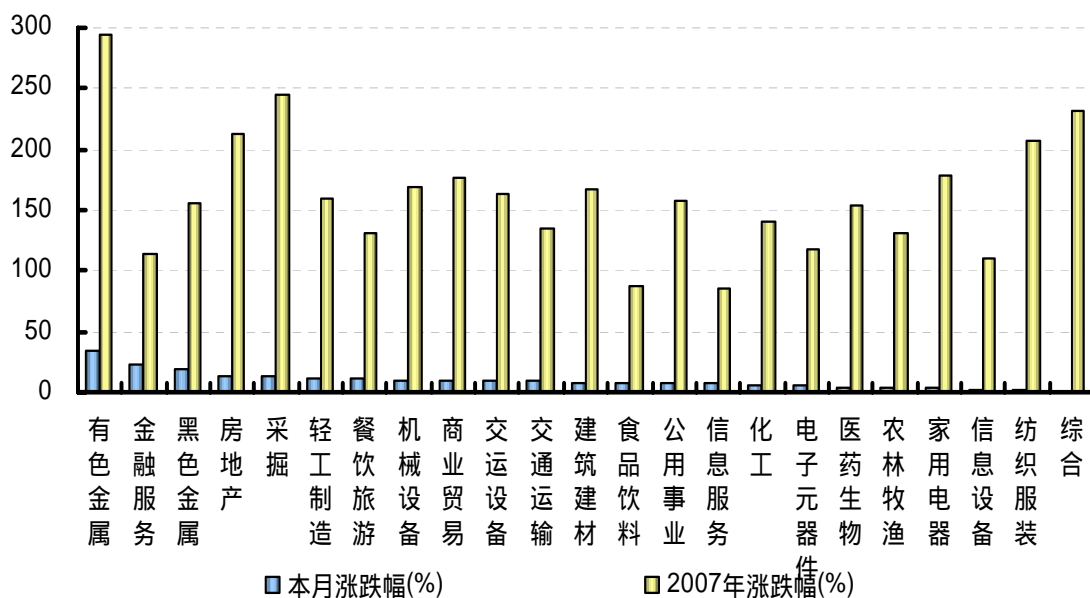
### 3. 基金市场：

截止到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分别是109.4%、97.6%和119.5%。其中7月份，股票型基金、混合型和封闭式基金增长率分别是16.13%、15.32%和10.27%。



### 4. 行业表现

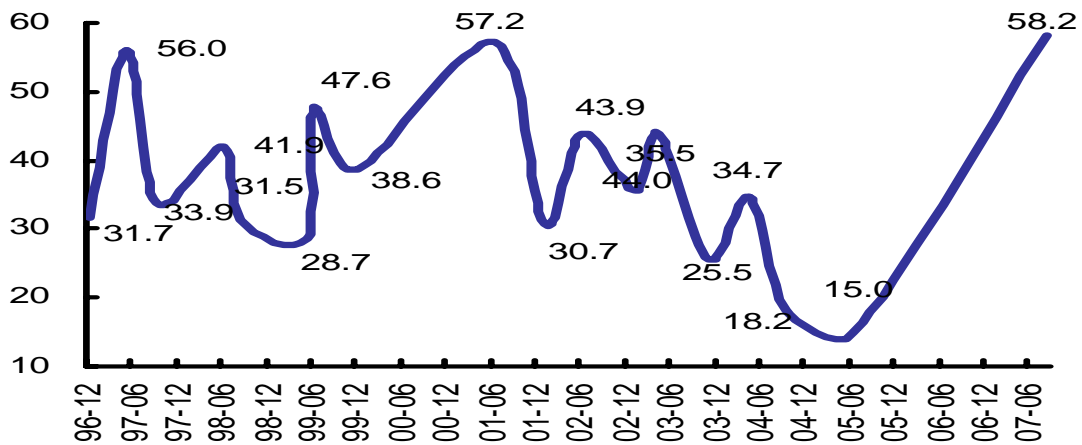
2007年前8个月，23个一级行业指数中，涨幅较大的分别是有色金属、采掘业、综合类及纺织服装等行业。



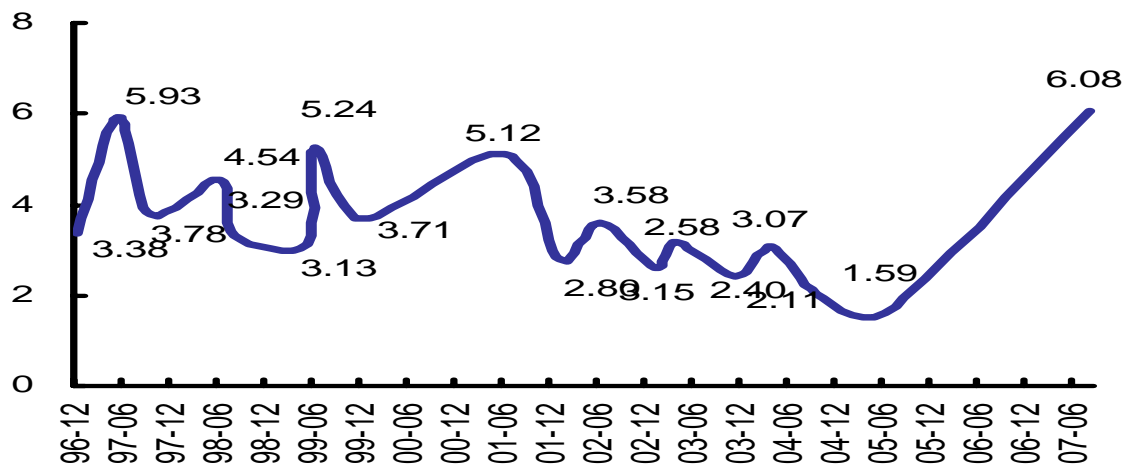
## 5. 估值水平

截至2007年8月底，上海A股算术平均价格为18.99元，平均市盈率（扣除亏损股）为58.2倍，平均市净率（扣除负资产股）为6.08倍，估值水平持续攀升。

上海A股总股本加权平均市盈率变动图（扣除亏损股）



上海A股总股本加权平均市净率变动图（扣除负资产股）



## 三、太平智胜投连账户分析

### （一）动力增长账户操作

#### 1. 8月份投资策略

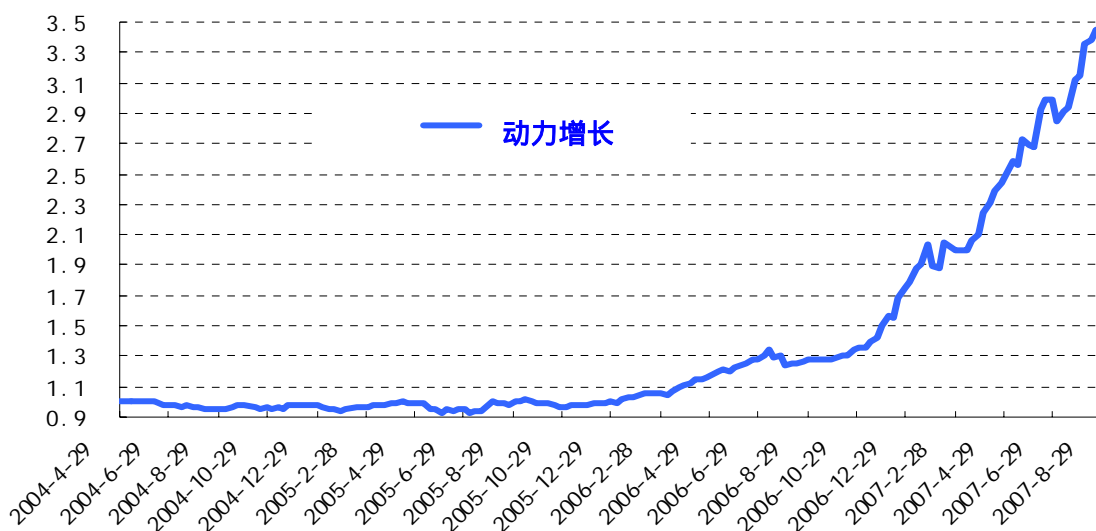
8月份策略仍以谨慎投资为主：继续对组合内已有的，风险相对较低、长期



风险-收益可控的蓝筹品种以及有较高安全边际的部分封闭基金进行增仓。

## 2.8 月份投资绩效

截止到2007年8月最后一个定价日，账户净值为3.4783元，比上月环比上涨11.66%，比年初增长98.89%。



## 3.9 月份操作计划

2007年9月，控制风险是首要目标，加大低风险投资比例，例如新股增发申购。

### (二) 平衡稳健账户操作

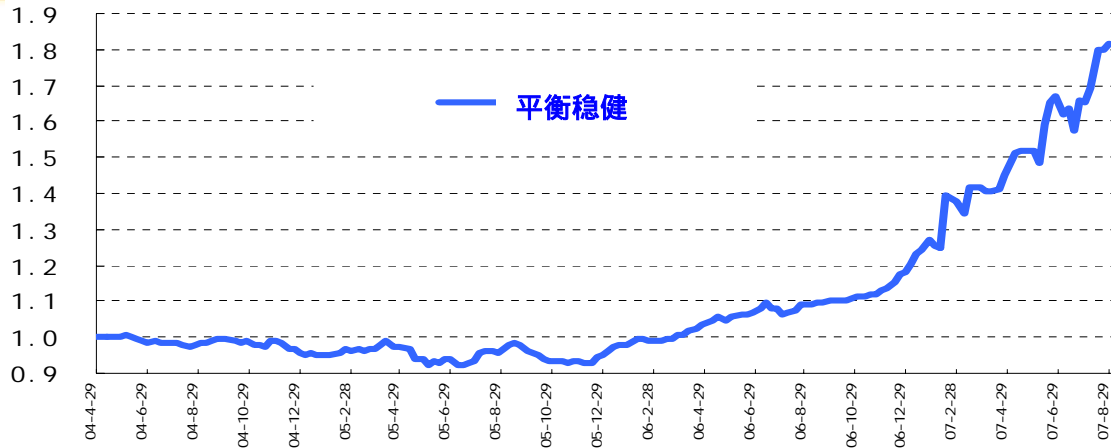
#### 1.8 月份投资绩效

截止到2007年8月最后一个定价日，账户净值为1.8158元，比上月环比上升9.37%。年初至今（2007年8月30日）的累积收益率为53.5%。

#### 2.8 月份投资策略

8月份上半月无大的操作，保留现金，观望为主。配置上回归长期目标配置，不再参与波段。





### 3. 下月操作计划

我们判断股票市场将继续呈现高位震荡的态势。因此，保留现金，多看、多研究、少操作的策略会持续一段时间。9月份将不增加权益配置，利用现金增加一些无风险套利的操作。

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。

