

太平智胜

投资连结保险

2007 年第 4 期 (总第 4 期)

投资分析报告

本期目录

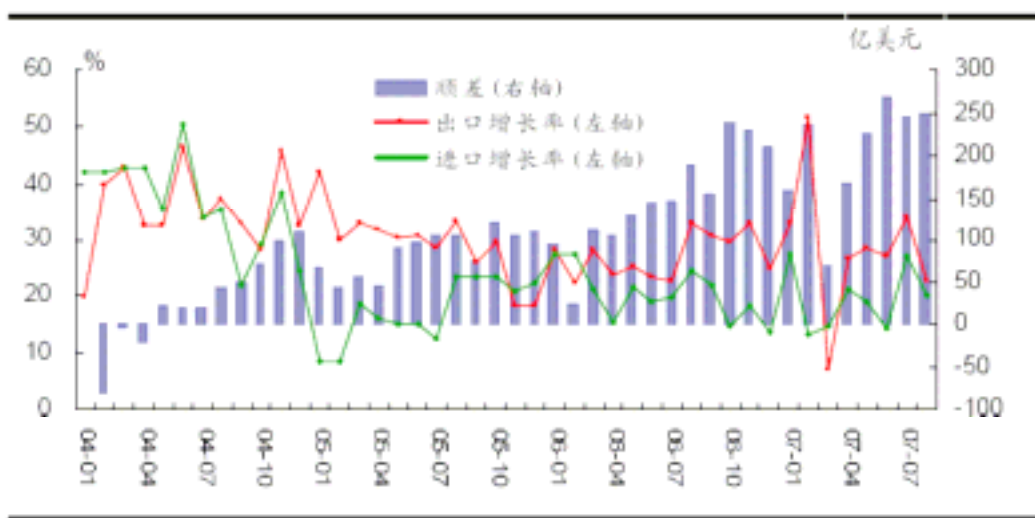
- 一、宏观经济走势分析
- 二、市场走势分析
- 三、太平智胜投连账户分析

一、宏观经济走势分析

1. 贸易顺差仍将会维持高位

今年1至8月我国外贸进出口总值比去年同期增长24%；其中出口增长27.7%；进口增长19.6%。从当月的数据看，8月份同比增长22.7%，增速较上月下降11.5个百分点；进口增长20.1%，增速较上月下降6.8个百分点；当月贸易顺差249.74亿美元，较上月小幅增加6.2亿美元，规模仅次于今年6月份的水平。

图1 贸易顺差和进出口增长率



2. 货币供应量：M1增速创下近十年来新高

2007年8月末，广义货币供应量(M2)余额为38.72万亿元,同比增长18.09%；狭义货币供应量(M1)余额为14.10万亿元,同比增长22.77%。8月的M2同比增速尽管比7月略有下降，但M1增速创下近十年来新高，达到22.77%。M1增速加快说明当前经济非常活跃，上半年企业利润飞速增长，存款自然增加；从结构上看，居民储蓄分流是M2增速慢于M1的重要原因，而短存长贷的现象仍然较为严重。8月份，居民储蓄存款同比多减1616亿元。这主要是因为，8月份股市行情继续火爆，居民获取新增收入之后首先就投到股市上，然后才考虑增加储蓄和消费。由于居民储蓄计入M2，所以储蓄分流导致M2增速放缓。



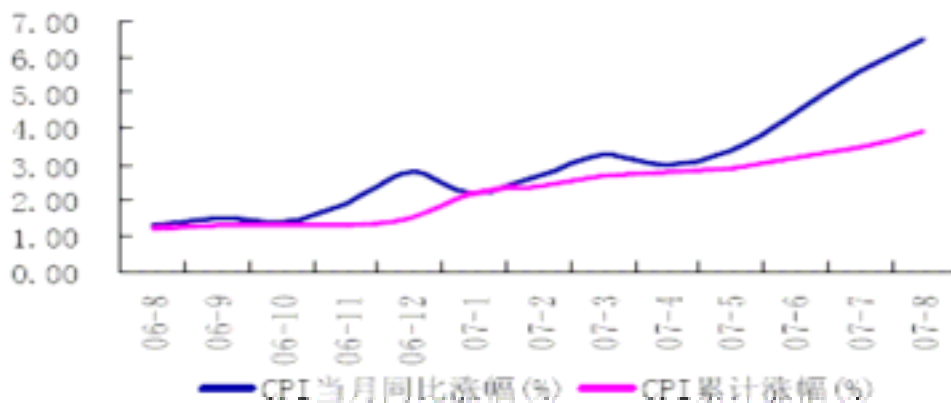
图2 M1、M2、贷款余额增速比较



3. CPI涨幅超出预期

8月份，居民消费价格总水平同比上涨6.5%，超过7月份当月涨幅5.6%，再创当月涨幅历史新高。8月份CPI环比上涨1.2%，比7月高0.3个百分点；1-8月累计涨幅3.9%。从分项数据来看，8月份食品类价格涨幅达18.2%，延续7月份涨势，仍然是拉动CPI上涨的主要动力。

图3 CPI和PPI月度数据变动



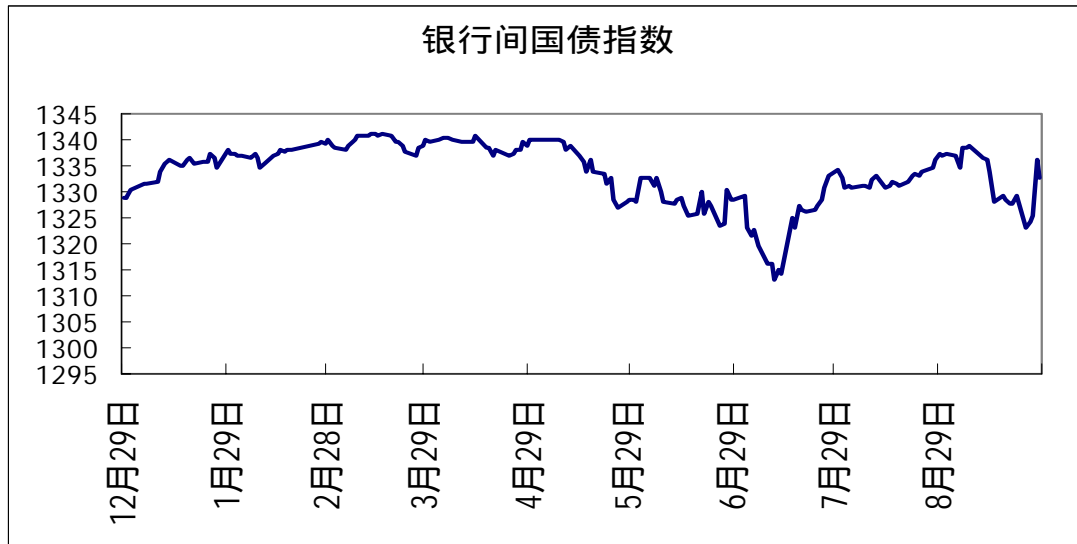
二、市场走势分析

年初至今，股指涨幅较大(沪深300指数累计上涨171%)，个股估值不再便宜，机构投资者普遍认为市场存在一定高估，开始相对谨慎；加之，政策面上，通过密集发行新股增加市场供应，市场资金面短期出现偏紧。因此，随着业绩季报公布和四季度大非减持高潮的来临，市场震荡行情将继续，同时，个股分化将更为明显。



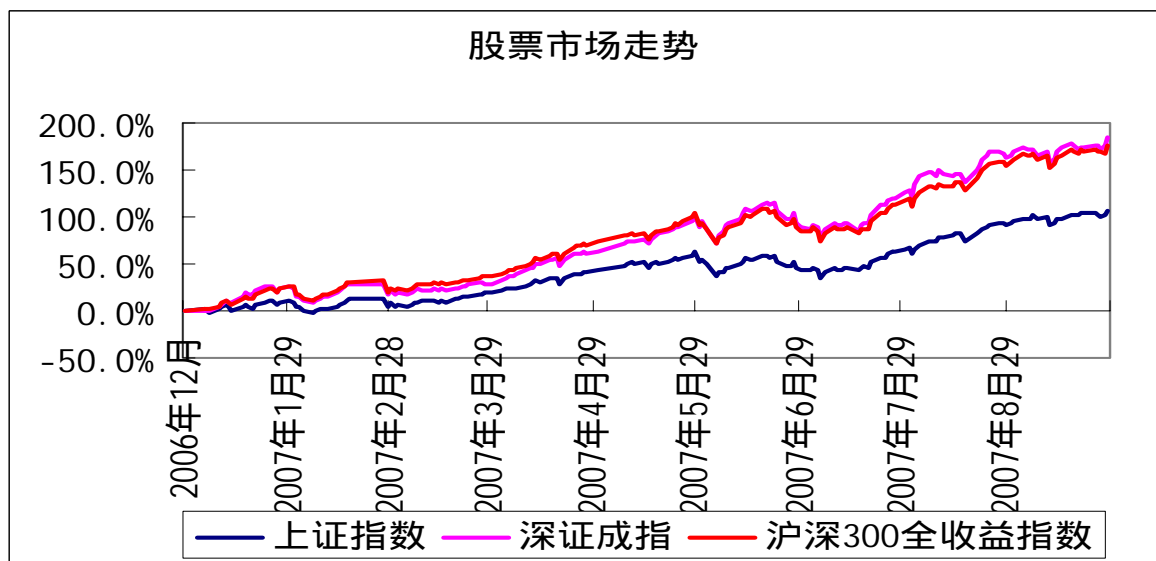
1. 债券市场

尽管加息预期依旧强烈，由于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。



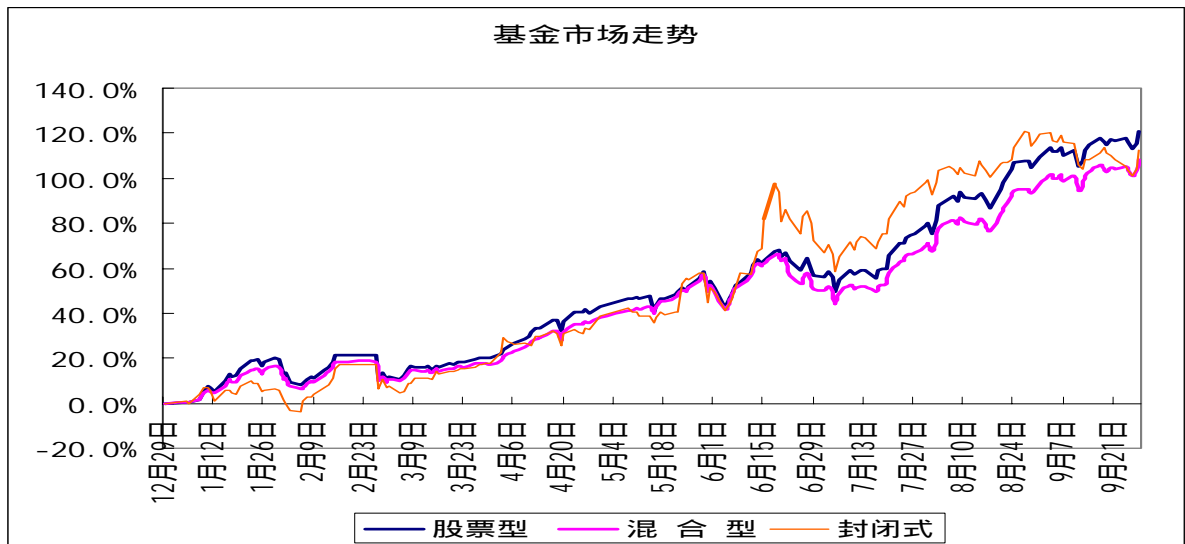
2. 股票市场

截至9月底，沪深300全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是175.22%、107.52%和183.79%。其中，9月份沪深300全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是5.37%、6.39%和5.55%。



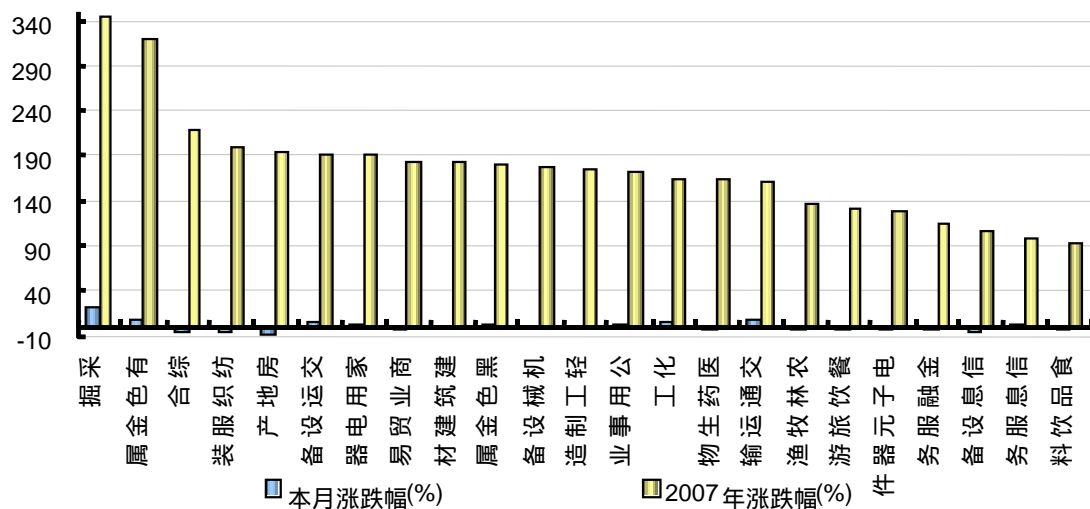
3. 基金市场

截至9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121.08%、108.29%和112.23%。其中9月份，股票型基金、混合型和封闭式基金增长率分别是5.58%、5.44%和-3.32%。



4. 行业表现

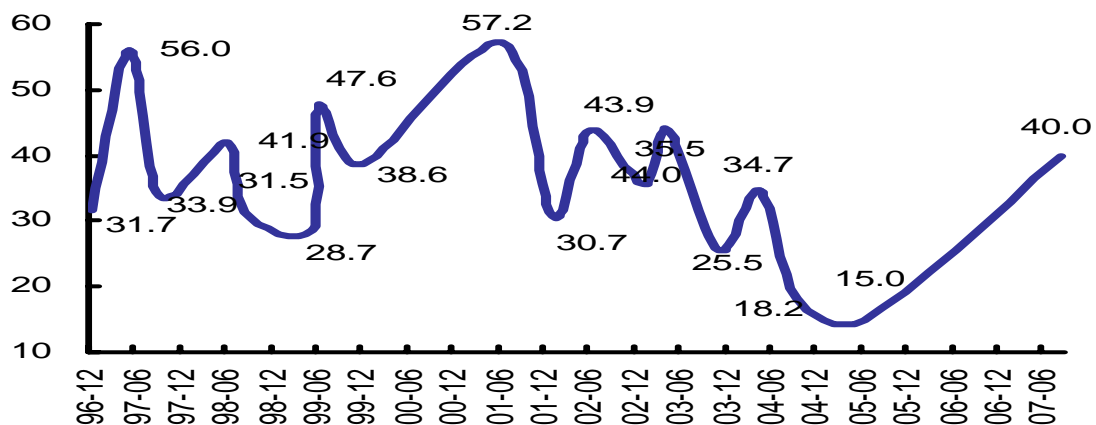
2007年前9个月，23个一级行业指数中，涨幅较大的分别是采掘业、有色金属、综合类及纺织服装等行业。



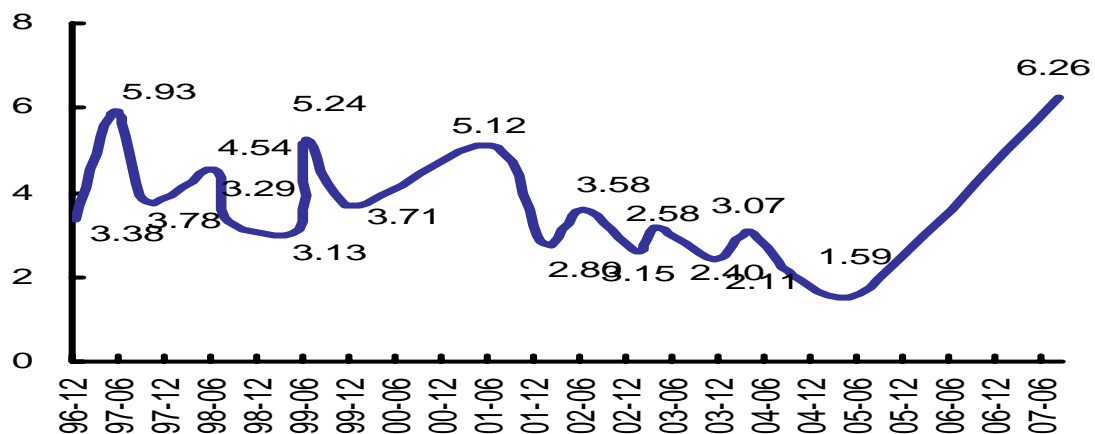
5. 估值水平

截至2007年9月底，上海A股算术平均价格为19.78元。平均市盈率（扣除亏损股）为40倍，平均市净率（扣除负资产股）为6.28倍。

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、智胜投连账户分析

（一）动力增长账户操作

1. 9月份投资策略

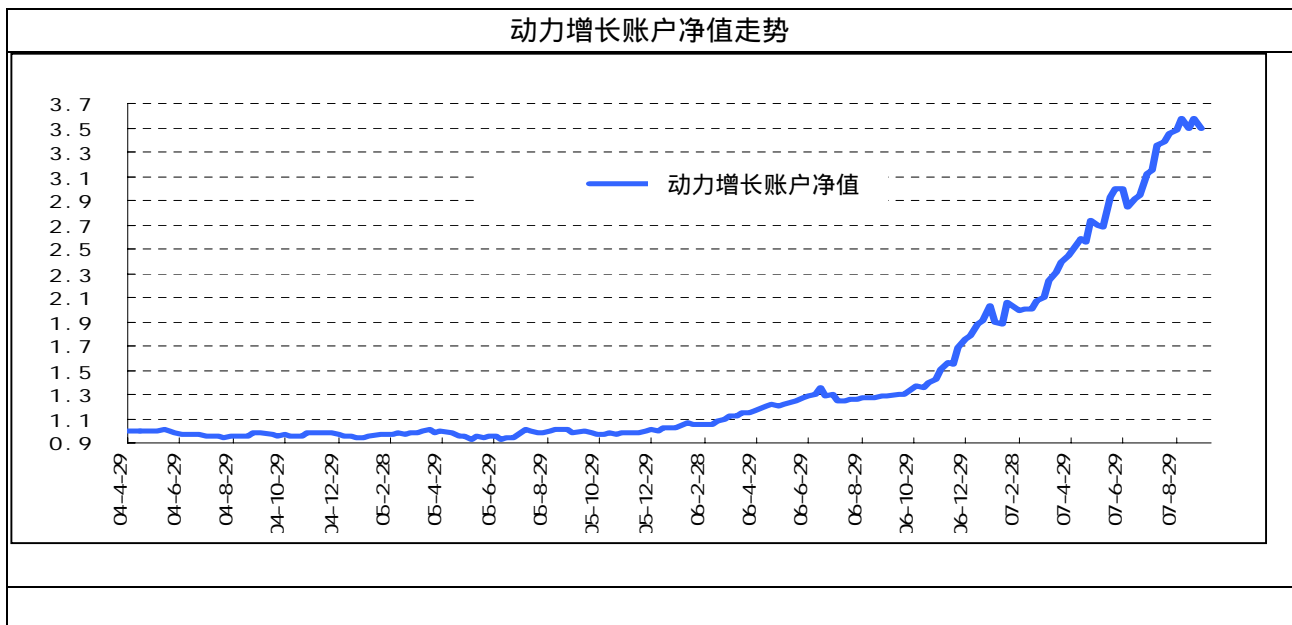
9月份上证指数在5000点以上继续高歌猛进，市场热情极高。我们在9月份仍



旧坚持防守为主的策略：仓位平均保持在66%，并且品种以风险低，安全的品种为主。

2. 9月份投资绩效

截止到2007年9月最后一个定价日，账户净值为3.4915元，比上月环比上涨0.38%，比年初增长99.64%。



3. 10月份操作计划

2007年10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. 9月份投资绩效

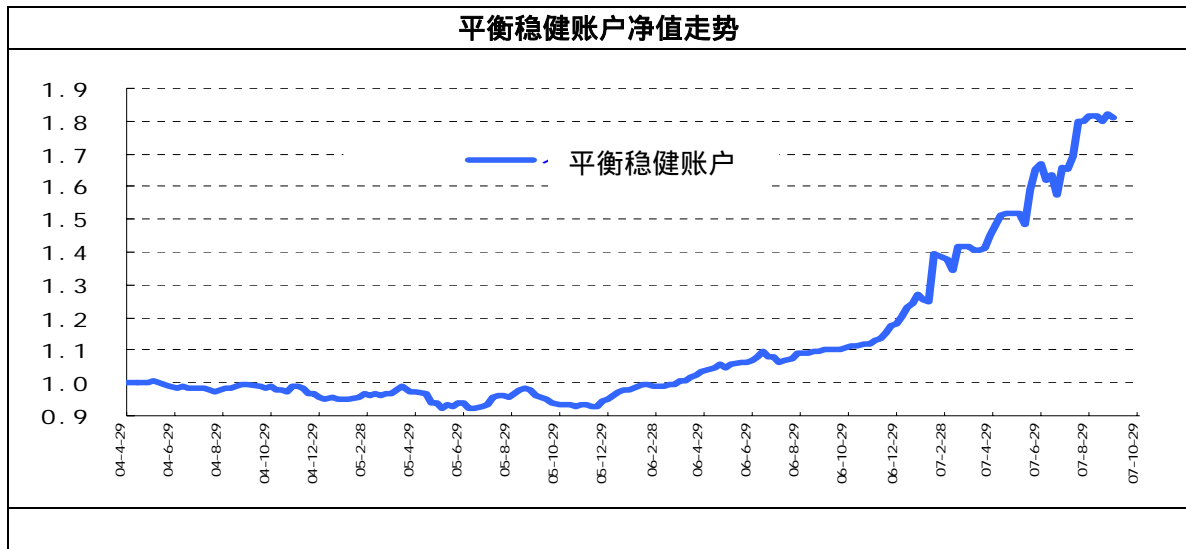
截止到2007年9月最后一个定价日，账户净值为1.8102元，比上月环比下降0.31%。年初至今（2007年8月30日）的累积收益率为53.03%。

2. 9月份投资策略

9月份上半月保留现金，在利率高的时候，循环拆借出逆回购。配置上回归



长期目标配置，不再参与波段。



3. 10 月份操作计划

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。10 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。

