

太平智胜

投资连结保险

2007年第6期(总第6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



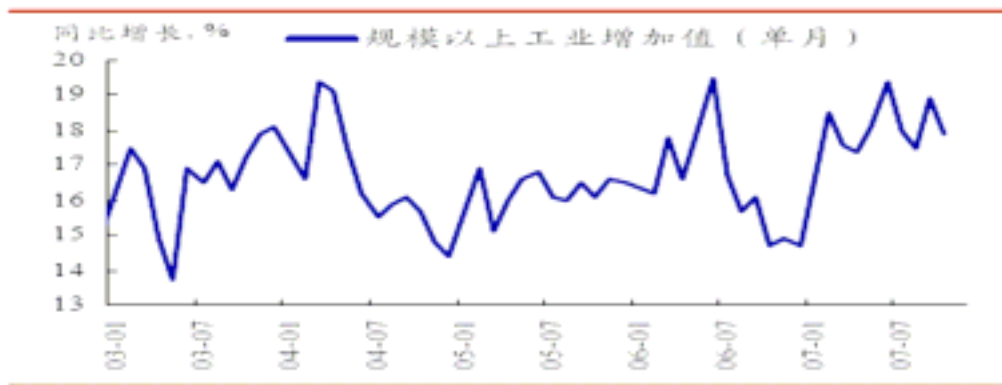
太平人寿保险有限公司
TAIPING LIFE INSURANCE CO., LTD.

一、宏观经济走势分析

1. 外需放缓，工业生产增速回落

10 月份规模以上工业企业增加值同比增长17.9%，比9 月份下降1 个百分点。工业增加值增速放缓主要是受外需放缓的影响，即4季度伴随着外需放缓和出口增速降低，经济增速将有小幅放缓。10月份，贸易顺差增量只有34亿美元，而今年1-9月份，贸易顺差较上年同期平均每月增长84亿美元。

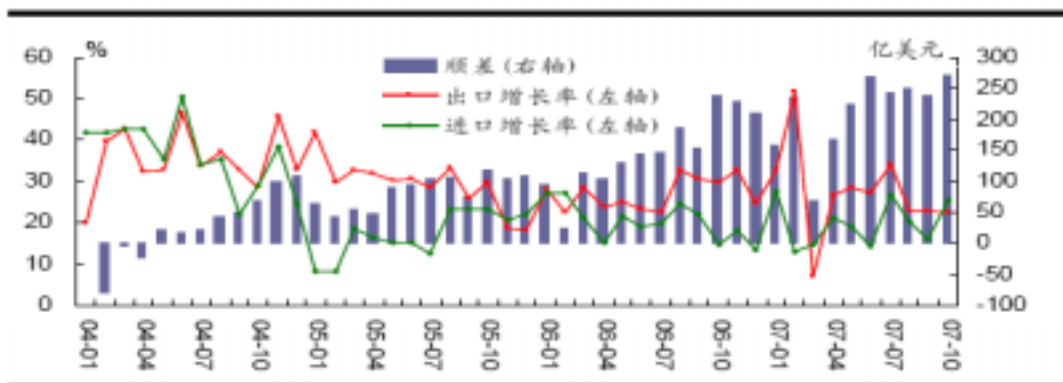
图1. 10月份工业增加值增速放缓



2. 对外贸易较快增长，贸易顺差创新高。

今年1-10 月我国外贸进出口总值17593.2 亿美元，比去年同期增长23.5%，进出口规模接近去年全年水平；其中出口9858.4 亿美元，增长26.5%；进口7734.8 亿美元，增长19.8%。1-10 月贸易顺差为2123.6 亿美元，增长59%。从当月的数据看，10 月份出口额1077.3 亿美元，同比增长22.3%，增速较上月微降0.5 个百分点；进口806.7 亿美元，增长25.5%，增速较上月大幅上升9.4 个百分点，当月贸易顺差为270.5 亿美元，增长13.5%，规模再创单月新高。2007 年1-10 月，累积贸易顺差已经相当于去年的全年的120%。

图2. 贸易额及顺差增幅



3. 货币信贷增速仍然较快，流动性过剩比较突出。

10月末，广义货币供应量(M2)同比增长18.47%，增幅比上月末高0.02个百分点；狭义货币供应量(M1)同比增长22.21%，增幅比上月末高0.14个百分点。前10月累计净投放现金1245亿元，同比多投放313亿元。10月份，金融机构人民币贷款增加1361亿元，同比多增1192亿元。前10月，人民币贷款共增加3.5万亿元，同比多增7265亿元。10月份，人民币存款大幅下降4498亿元，同比多降6020亿元，主要是10月末新股发行期间，企业、个人申购新股使企业存款、储蓄存款分流所致。

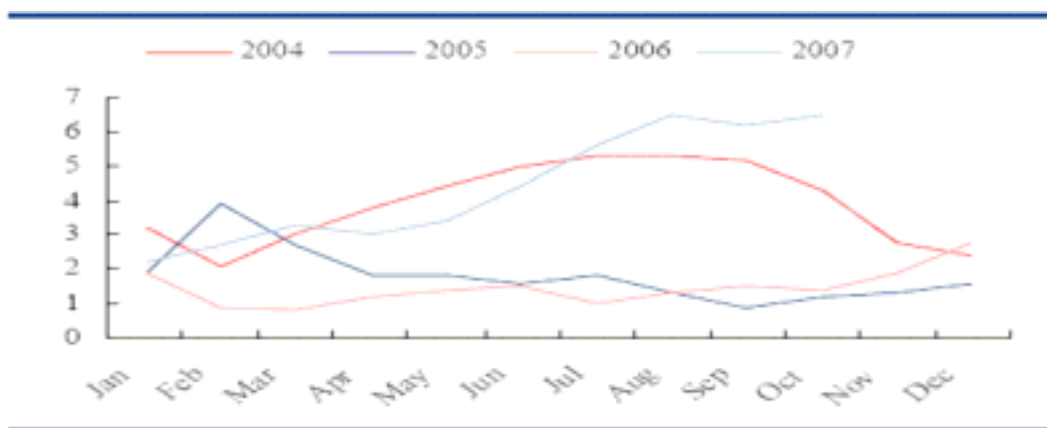
图3. 货币供应量



4. CPI涨幅仍然较高

10月份，居民消费价格总水平比去年同月上涨6.5%。其中，食品价格上涨17.6%。从月环比看，居民消费价格总水平比上月上涨0.3%，1-10月份累计，居民消费价格总水平同比上涨4.4%。10月份PPI(工业品出厂价格指数)同比上涨3.2%；1—10月累计，PPI同比上涨2.8%

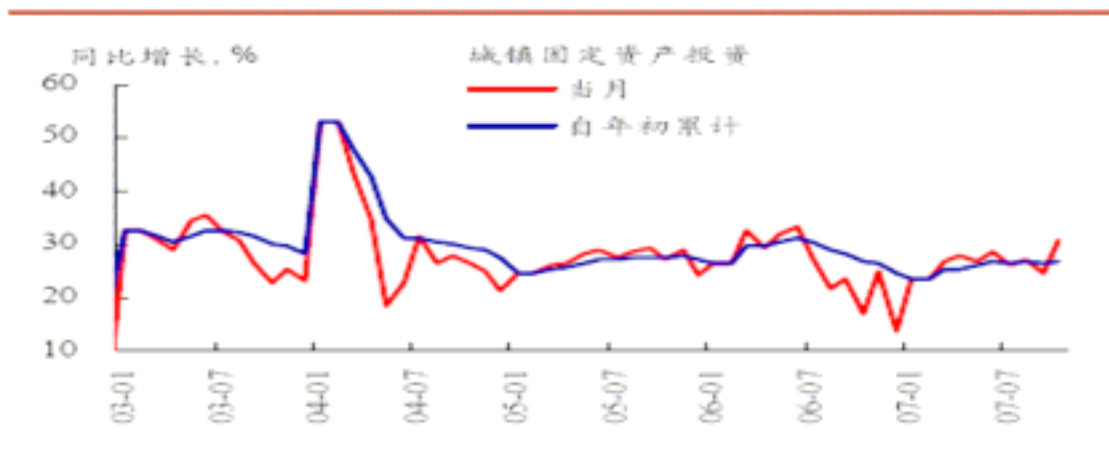
图4. CPI年度比较



5. 固定资产投资同比反弹

10 月份，城镇固定资产投资月度同比增长反弹至30.7%，比9 月上升6 个百分点，1-10 月份城镇固定资产投资累计同比增长26.9%，比1-9月高0.5 个百分点。这部分是源于低基数效应：去年10 月，信贷紧缩造成固定资产投资增速显著低于去年全年增速。然而，尽管今年10 月贷款数量也如期回落，但固定资产投资却反弹，这也体现了内需依然强劲，企业利润较好使得投资意愿继续高涨。投资总体增幅大致平稳，而房地产投资继续大幅攀升。此外，制造业投资今年以来的强劲态势也令人瞩目。

图5. 固定资产投资同比增长



二、市场走势分析

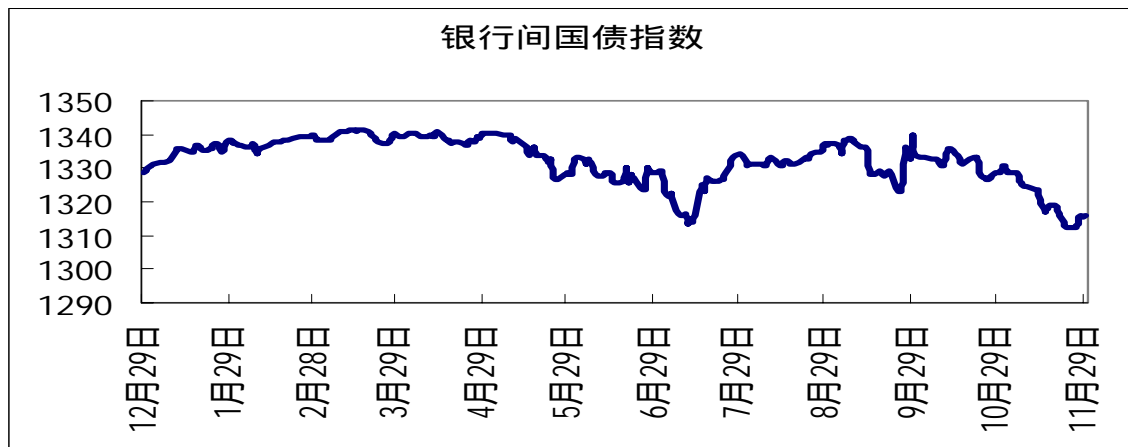
由于受周边市场下跌的影响及中国石油的拖累，11月份上证指数从5954.77点跌至4871.78点，跌幅为18.19%，创13年来最大月跌幅。展望2008年，在国内流动性持续充裕的情况下，A股估值水平仍有进一步提高的可能。支持2008年中国股市走强的全球经济环境因素依然存在，这主要包括经济高增长、通胀缓解、低利率和弱势美元等因素。由于A股市场相对封闭，国内流动性过剩且投资渠道有限，2008年A股估值水平仍将进一步提高。

1. 债券市场

由于长期国债依然存在稳定的配置需求，11月份10年以上长期国债收益率依然保持稳定。而且，随着翘尾因素所导致的CPI涨幅在年底前后逐渐下降，市场心态将会逐渐稳定，这也会抑制长期国债的收益率上升空间。不久前，银监会

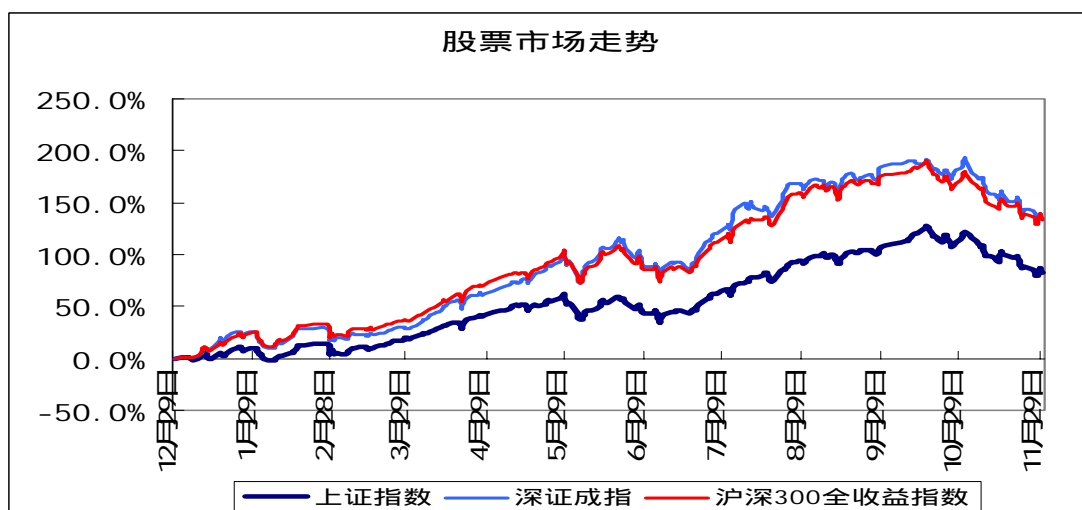


出台政策不准商业银行对企业债进行担保,这将促使各家保险公司关注发债主体资质。一方面,由于当前有担保企业债与国债的利差已经反映了其信用差距,因此当前企业债收益率不会进一步下降。另一方面,即使当前发行的债券有担保,不同发债主体的企业债之间的信用息差将增加。



2. 股票市场

截至到 11 月底,沪深 300 全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是 133.6%、82.1%和 135.3%。其中,11 月份沪深 300 全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是-16.7%、-18.2%和-19.9%。

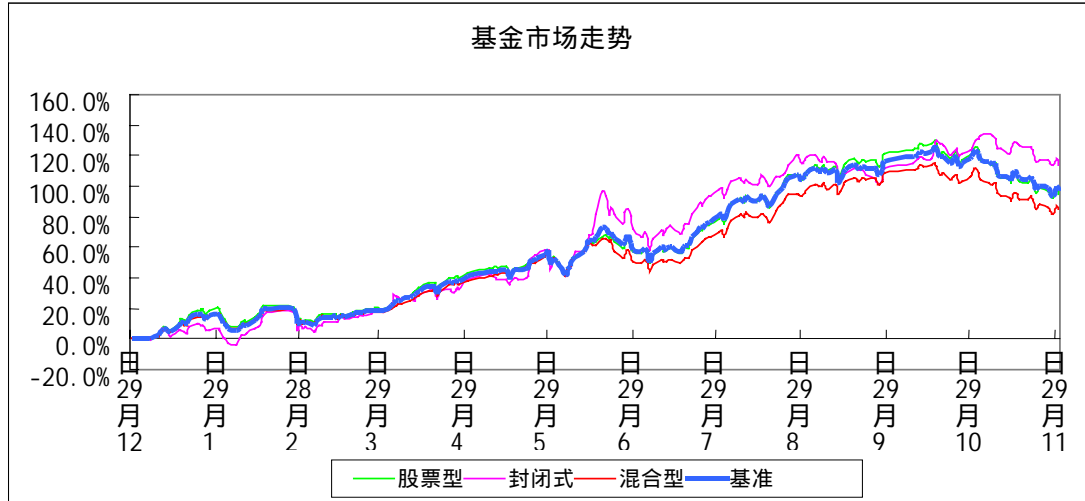


3. 基金市场 :

截至到 11 月底,股票型基金净值增长率、混合型基金净值增长率、封闭式



基金价格增长率和基金基准涨幅分别是 95.1%、84.7%、114.3%和 96.5%。其中 11 月份，股票型基金、混合型基金、封闭式基金增长率和基金基准涨幅分别是 -13.7%、-12.6%、-6.9%和-11.26%。



4. 行业表现

2007 年前 11 个月，23 个一级行业指数中，涨幅较大的分别是采掘、有色金属、房地产等行业。

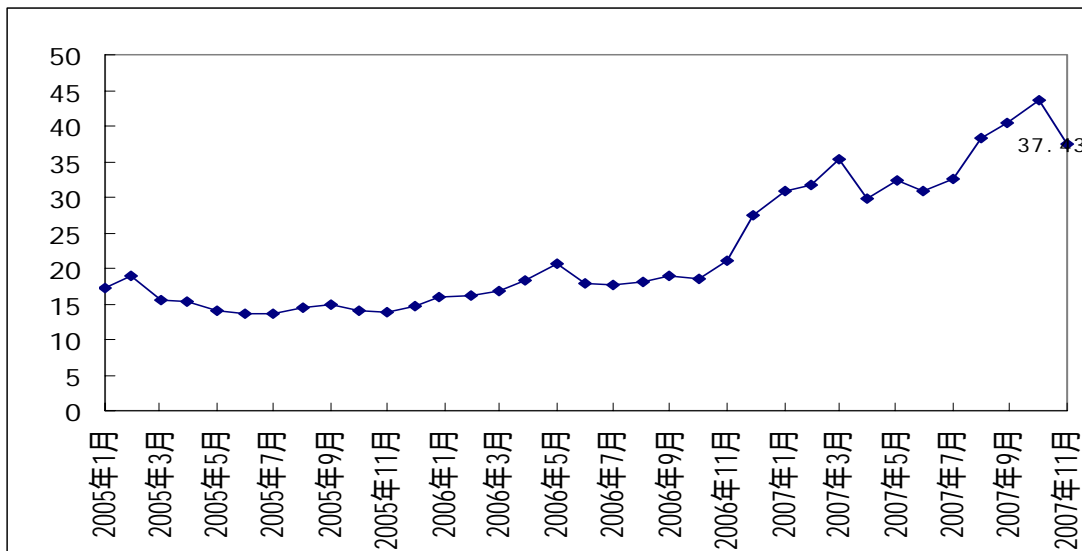


5. 估值水平

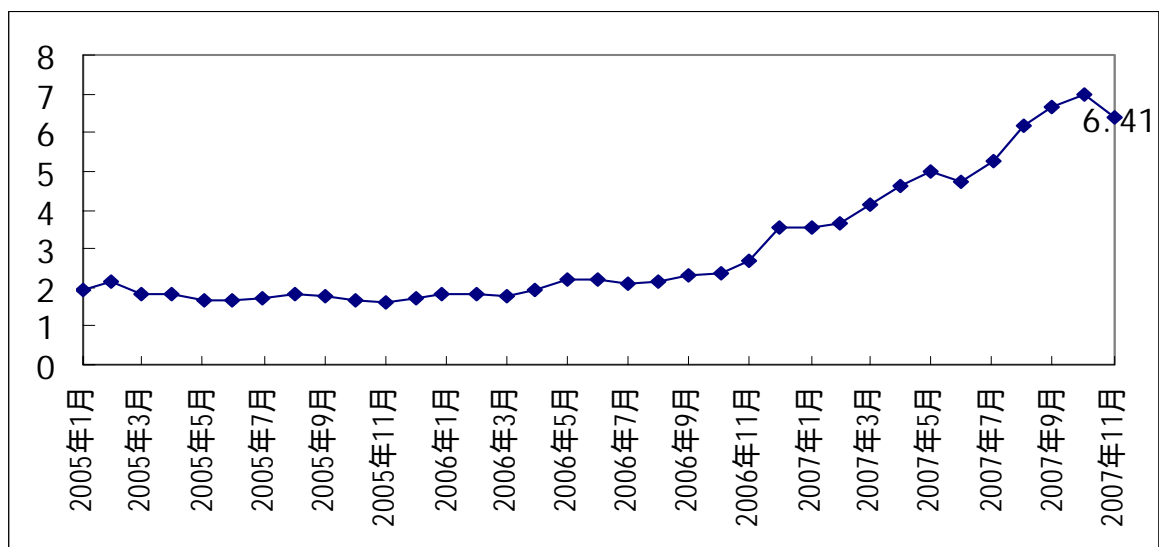
截至 2007 年 11 月底，上海 A 股平均市盈率（扣除亏损股）为 37.43 倍，平均市净率（扣除负资产股）为 6.41 倍。



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

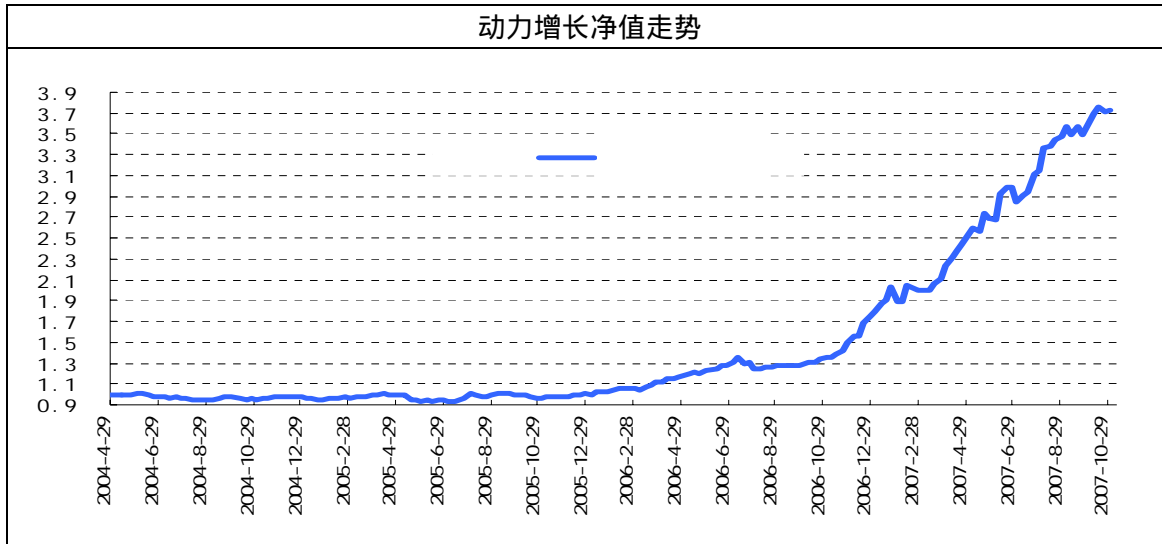
1. 11 月份投资策略

11月份操作策略如下：谨慎投资，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。加大低风险品种的投资，大力参与新股申购。



2. 11月份投资绩效

截止到2007年11月最后一个定价日，账户净值为3.4809元，比上月环比下跌6.56%。年初至今（2007年11月30日）的累积收益率为94.59%。



3. 12月份操作计划

2007年12月，继续控制风险，加大低风险投资比例，例如新股/增发申购以及债券型基金。

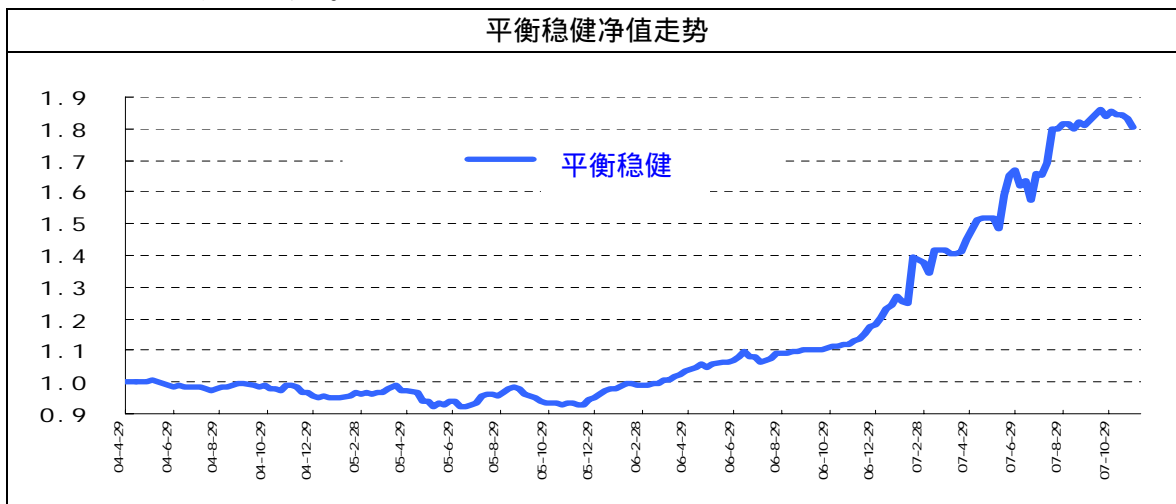
(二) 平衡稳健账户

1. 11月份投资绩效

截止到2007年11月最后一个定价日，账户净值为1.8038元，比上月环比下降2.63%。年初至今的累积收益率为49.95%。

2. 11月份投资策略

11月份加仓债券。



3. 12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。12月份将不增加权益配置。

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。

