

太平智胜

投资连结保险

2008年第3期(总第10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.

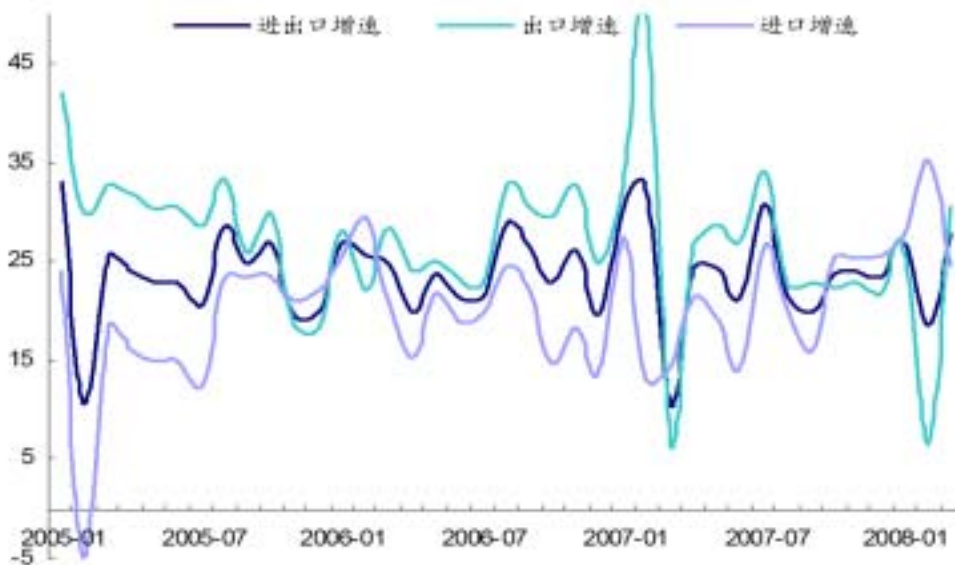
一、宏观经济走势分析

1、贸易顺差回落

出口回落和进口加快增长的结果就是贸易顺差的回落。3月份,我国外贸进出口总值 2045.2 亿美元,比去年同期增长 27.8%;其中出口 1089.6 亿美元,增长 30.6%;进口 955.6 亿美元,增长 24.6%。当月实现贸易顺差 134 亿美元。2008 年 1-3 月份,我国累计出口 3058.97 亿美元,比去年同期增长 21.4%;累计进口 2644.8 亿美元,比去年同期增长 28.6%,实现贸易顺差 414.2 亿美元,同比下降 10.6%。

虽然贸易顺差出现了一定程度的下降,但一季度的出口增长是好于预期的。如果全球经济不景气和人民币加速升值的趋势一致延续到下半年,贸易顺差的高速增长的局面将会在今年逆转,2008 年有可能出现负增长,但是贸易顺差的绝对值仍将维持在高位。

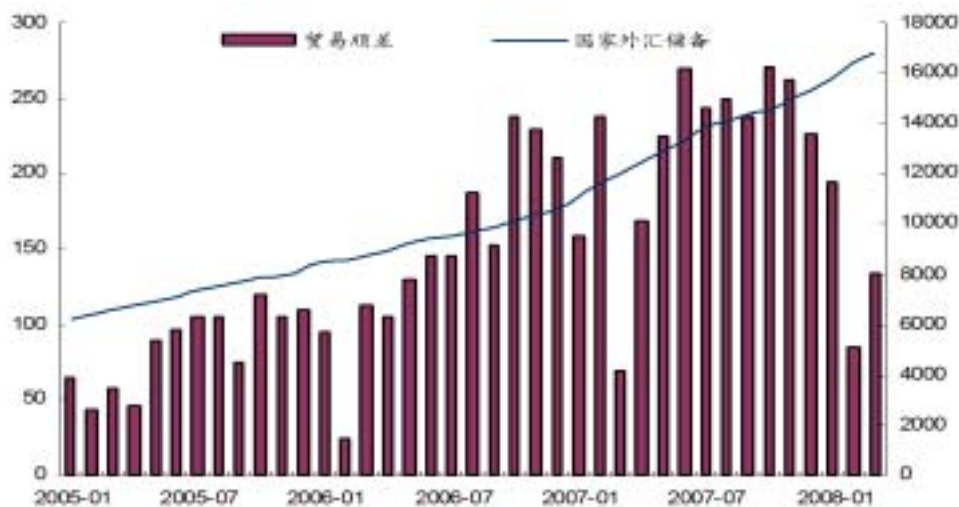
图 1、进出口同比增速



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所



图 2、贸易顺差



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所

2、货币供应量增速回落，新增贷款有所减少。

3月末，广义货币(M2)余额 423055 亿元，同比增长 16.3%，比上年同期回落 1 个百分点；狭义货币供应量(M1)150867 亿元，增长 18.3%，回落 1.6 个百分点；流通中现金(M0)30433 亿元，增长 11.1%，回落 5.6 个百分点。

金融机构各项贷款比年初增加 13326 亿元，同比少增 891 亿元。各项存款增加 26353 亿元，多增 7606 亿元。1-3 月份，货币净投放 58 亿元，同比少投放 258 亿元。3 月份银行间市场同业拆借加权平均利率为 2.26%，较上月下降 39 个基点；质押式债券回购加权平均利率为 2.27%，比上月下降 57 个基点。

图 3、货币供应量



资料来源: WIND, 国信证券经济研究所



3、CPI 涨幅仍然较高

3 月份，居民消费价格指数(CPI)同比上涨 8.3%，环比下降 0.7%。价格总水平处于高位，房屋销售价格继续上涨。一季度，居民消费价格总水平上涨 8.0%，涨幅比上年同期高 5.3 个百分点。其中，城市上涨 7.8%，农村上涨 8.7%。分类别看，一季度，食品价格上涨 21.0%，拉动价格总水平上涨 6.8 个百分点；居住价格上涨 6.6%，拉动价格总水平上涨 1 个百分点；其余各类商品价格略有涨跌。

一季度 PPI 同比上涨 6.9%，比上年同期高 4.0 个百分点，其中三月份上涨 8.0%，比上月高出 1.4 个百分点，PPI 继续呈现加速上涨的趋势。一季度包括工业品出厂价、原材料燃料动力供应价格、农业生产资料价格上涨都有所扩大，生产领域上涨向消费领域传导的压力在加大，二是美元贬值的趋势仍在继续，近期国际市场上粮食、原油、煤炭等大宗产品价格的持续上涨，将在很长的一段时间内影响国内产品价格的走向。

今年全年仍将面临加大的价格上涨压力，预计全年通胀水平 6%，会高于政府 4.8%的调控目标，防范和抑制通胀将是当前宏观调控的首要任务，预计上半年通胀水平将高位趋缓，有望在下半年有所回落。

图 4、CPI 年度比较



资料来源：WIND、国信证券经济研究所



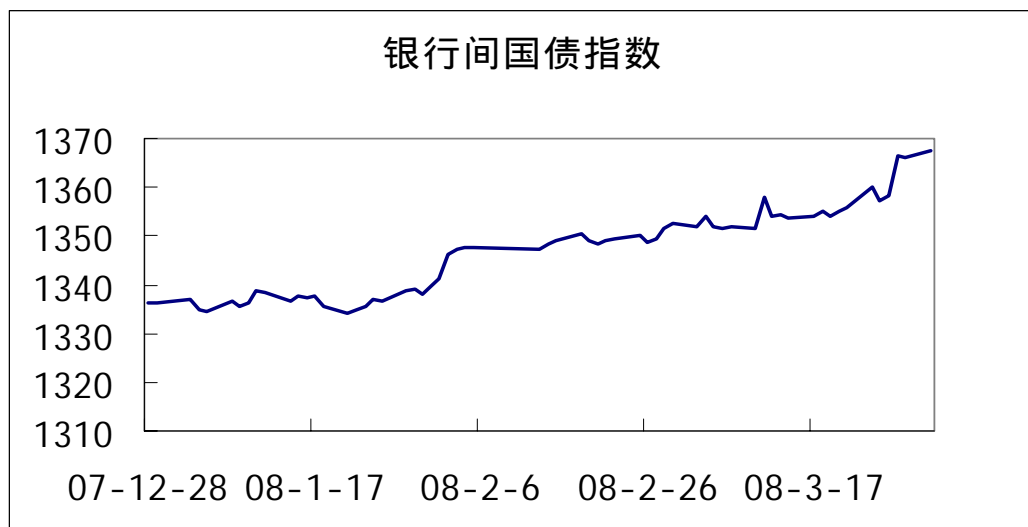
二、市场走势分析

美国经济将步入一个经济衰退阶段，外部需求推动中国经济增长的动力将减弱。

08-09 年经济增长减速与通胀减速基本已成共识，但通胀之后是否能有效转为低通胀高增长还有待观察。08 年将是股票投资、债券投资最困难的一年。

1. 债券市场

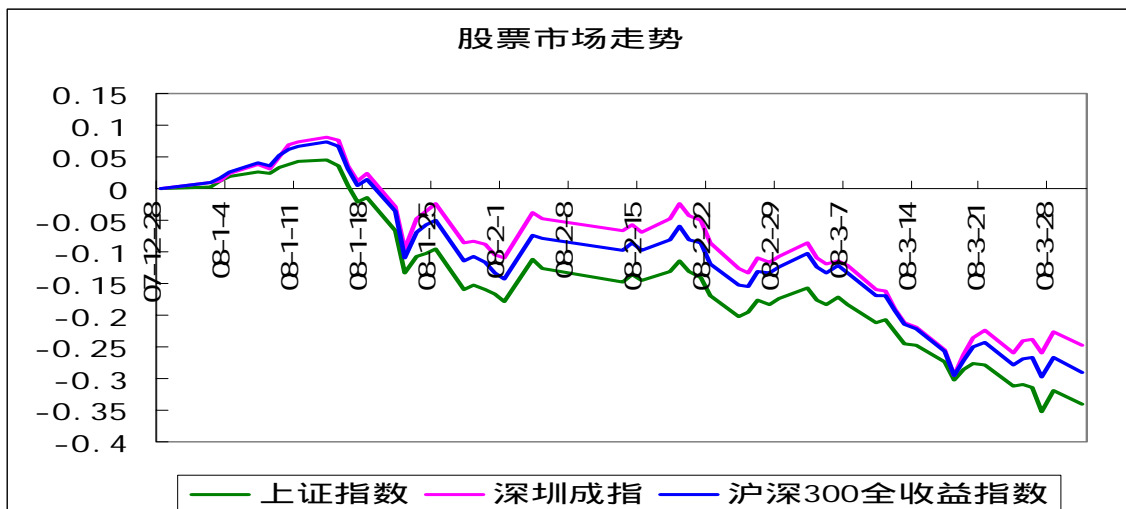
由于高通胀仍将维持，负利率的现象仍将存在，短期内降低利率的可能更是很小，持有到期类债券投资收益一般，而交易型债券投资机会不大。



2. 股票市场

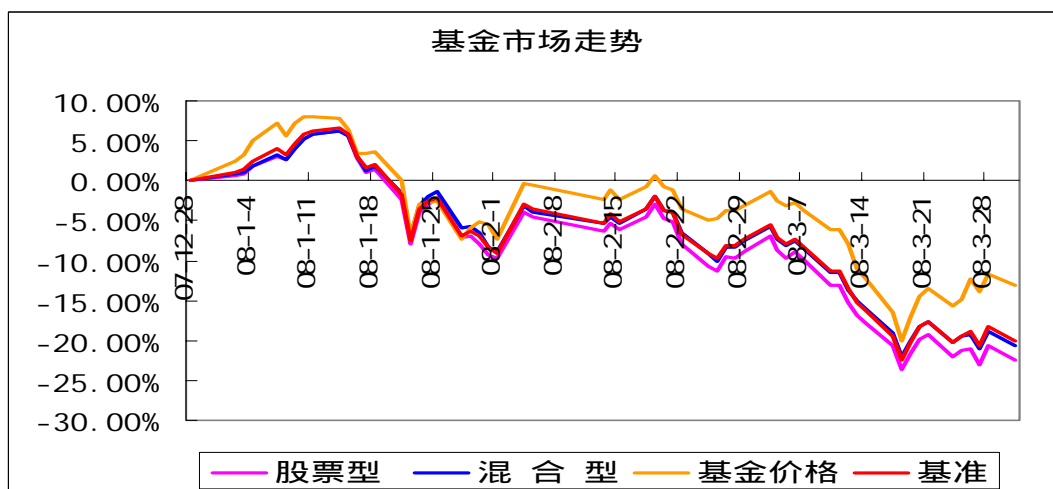
截至到 2008 年 3 月底，沪深 300 全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是 - 28.99%、 - 34%和 - 24.85%。其中 3 月份，沪深 300 全收益指数、上证指数和深成指的涨幅分别是 - 18.91%、 - 20.14%和 - 15.94%。



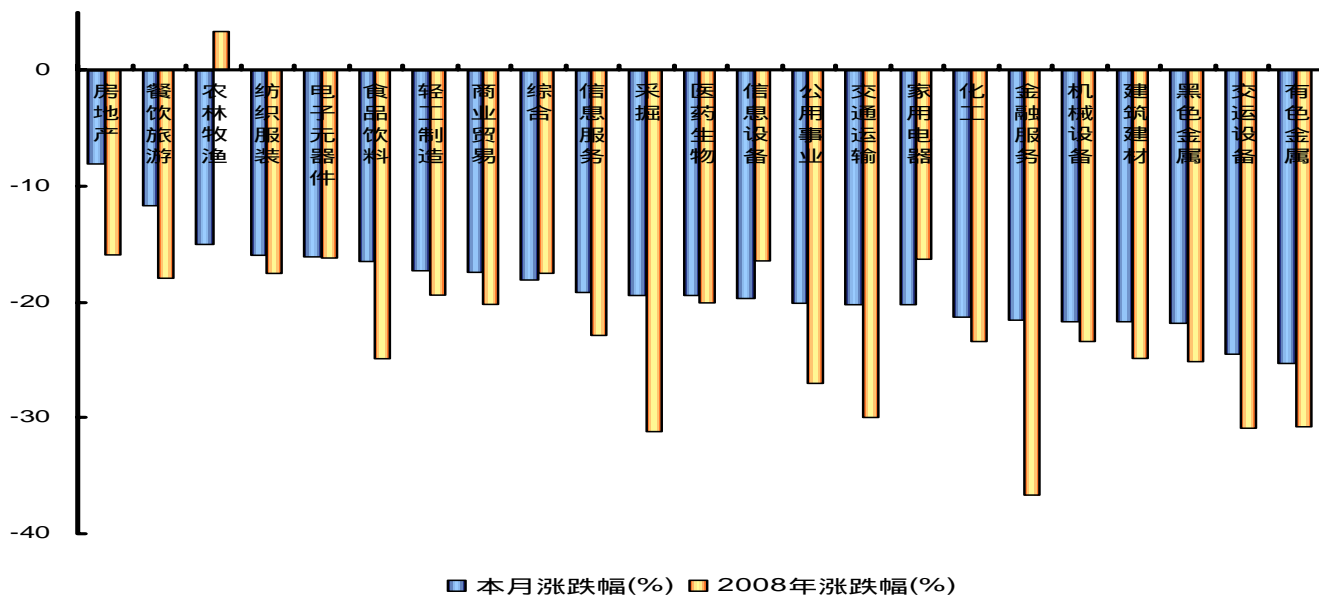


3、基金市场

截至到 2008 年 3 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 - 22.45%、- 20.66%、- 13.03% 和 - 20.18%。其中 3 月份，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 - 14.96%、- 14.12%、- 10.22% 和 - 13.73%。

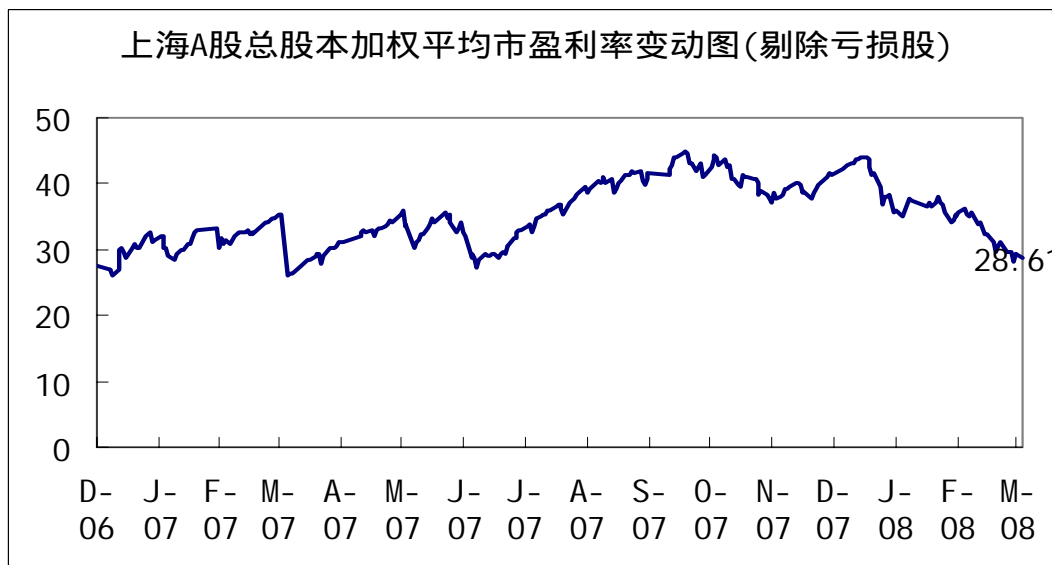


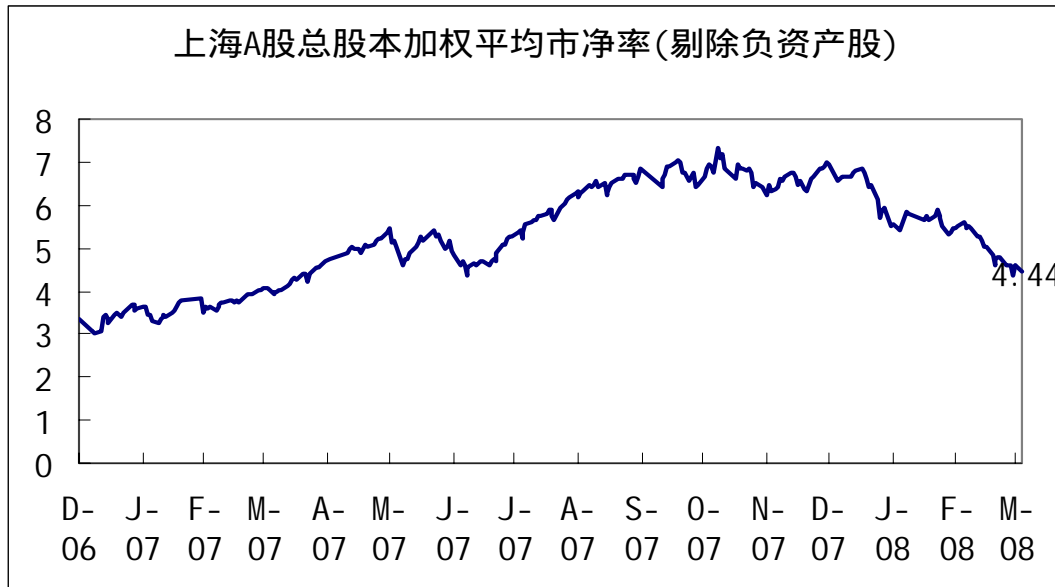
4. 行业表现



5. 估值水平

截至 2008 年 3 月底，上海 A 股平均市盈率（扣除亏损股）为 28.61 倍，平均市净率（扣除负资产股）为 4.44 倍。





三、智胜投连账户分析

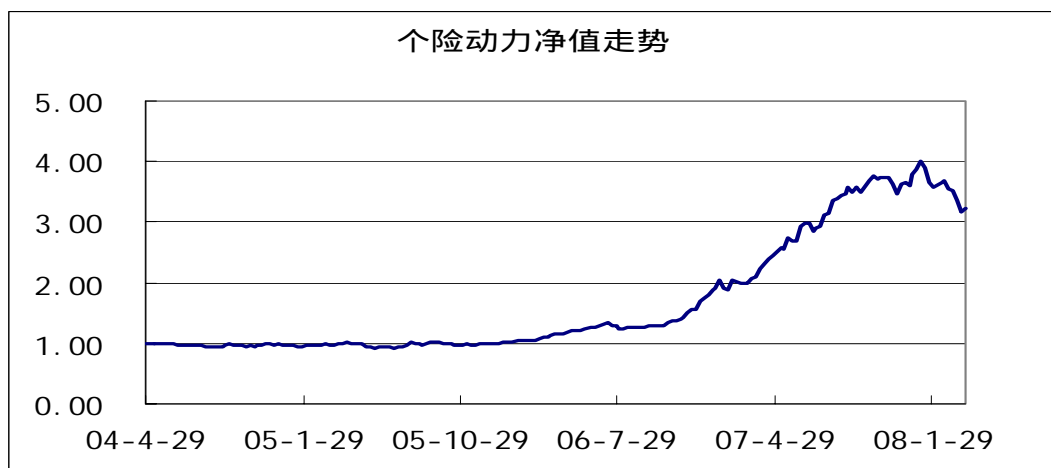
(一) 动力增长账户

1、3月份投资策略

2008年1月1日 - 3月31日, 该账户维持基准仓位, 降低股票投资比例, 增加基金投资比例; 主要减持品种为封闭式基金、指数型基金、周期类股票。增加债券型基金的投资。

2、3月份投资绩效

截止2008年3月底, 账户规模为23.02亿元, 单位净值为3.2253元(定价日为3月26日), 比上季末下跌14.6%。



3、4月份操作计划

组合中将降低指数型基金的比例，增加主动型股票型基金、封闭式基金的比例；维持股票投资比例，但行业及个股的集中度将逐步降低。

(二) 平衡稳定账户

1、3月份投资策略

3月份股票市场加速下跌，到3月底，已经有短期底部迹象，已经开始分步建仓。

2、3月份投资绩效

截至2008年3月底，账户规模3227.61万元，单位净值1.8262元（定价日为3月26日），比上季末下降了2.58%。



3、4月份操作计划

4月份的权益市场预计有一个幅度较大的反弹行情。争取把握住获利机会，并在反弹结束时把减仓出来的资金配置到一年期新发央票上。

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。

