

# 中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2013年1月

## 市场热点

### 国务院出台房地产调控政策

温家宝2月20日主持召开国务院常务会议研究部署继续做好房地产市场调控工作，会议指出，近年来，各地区、各部门认真落实中央关于加强房地产市场调控的决策部署，取得积极成效，投机投资性购房得到有效抑制，房地产市场形势逐步平稳。住房限购、差别化住房信贷和税收、增加土地供应等综合性政策措施，对合理引导住房需求、缓解供求矛盾、稳定房价特别是遏制一些热点城市房价过快上涨，发挥了关键作用。

会议指出，我国正处于城镇化快速发展时期，短期内热点城市和中心城市住房供求紧张格局难以根本改变，支持自住需求、抑制投机投资性购房是房地产市场调控必须坚持的一项基本政策。要保持政策的连续性和稳定性，严格执行并完善有关措施，促进房地产市场平稳健康发展。

### 联储纪要：多名理事称应准备好调整QE规模

美联储2月20日发布了1月29日到30日货币政策制定会议的会议纪要。纪要显示，多名美联储理事在会上表示，该行应做好对其每月购买850亿美元债券计划的规模作出调整的准备。美联储主席本·伯南克此前多次重申，在美国就业市场出现“重大”改善和失业率下降至特定水平以前，该行将继续实施其资产购买计划。对于这一观点，美联储理事内部存在分歧。多名理事指出，美联储可能需要提前终止这项计划；而其他理事则发出警告称，撤回经济刺激性措施的时机尚未成熟。

## 专家视点

目前，对于中国的宏观经济、调控政策、股票市场走势等问题，市场上出现了不同的声音和观点，我们在此罗列

了一些机构的看法：

**中金观点：流动性宽松，未来短期内A股仍有上涨的空间；热点将转移至补涨股、题材股、高送配股和年报一季报高成长的股票。**

◇1月份社会融资总量高达2.54万亿元，超过去年1月份融资额的2.5倍，新增银行信贷1.02万亿，高于去年1月近50%。目前银行“表内表外同时开足马力放水”的趋势似乎已经呼之欲出。

◇流动性宽松的局面符合此前预期，但历史并不会简单的重演。中国的基层经济和金融组织的货币扩张冲动始终十分强烈，这一机制带来的后果之一就是中国非常容易出现资产价格泡沫和通胀。因此，每一次的政策放松窗口对于基层经济和金融组织而言均显得“弥足珍贵”。因此在这样的窗口期来临时，“只争朝夕”“蜂拥而上”就会成为普遍的行为方式。而这又迫使政策不得不更早的开始转向收紧，从而不断缩短这样的窗口期。

◇窗口期博弈也是当前股市不会也没有时间去做调整的原因，因为市场面临的主要考验是窗口能够开启的时间。因此市场的普遍心态必然是在短暂的窗口期内尽快将上涨的行情做完。而1月份天量的社会融资数据必然会加强这一判断。

**申万观点：风险偏好上升中自我强化，建议配置“金融+消费成长”。**

◇年初的股债双牛让投资者开始憧憬全年更为宽松的货币环境。而周边国家潜在的货币竞争性贬值或将导致人民币的被动升值，更让投资者猜想热钱的流入将进一步补充股市流动性。

◇主题投资机会延续，雾霾牵动着每个人的神经。环保产业是理所当然的受益者，园林绿化、汽车尾气处理、车用尿素、石油石化设备升级改造、空气净化设备、抗菌口罩都值得深挖。

◇短期经济数据确认内需消费产业链复苏，燃起出口产业链复苏希望。1月海关出口同比增速25%；中汽协汽车销量同比增长46%，乘用车同比49%；PPI为-1.6%，回升幅度略好于市场一致预期，尽管有春节因素，但却无法阻止投资者心中的投资时钟向更强的复苏转变。

◇收入分配制度改革方案出台，对进一步改革的希望仍将支撑市场的风险偏好，如果没有特殊事件改变风险偏好向上的大格局，市场仍将保持较强的活跃度。

**安信观点：13年一季度指数在2200-2400运行；2月份指数以震荡为主，缺乏正面或负面的催化剂，主板股票风险较小。**

◇春节期间消息面相对平静，海外股市表现平稳。国际，G20成员国承诺确保本国货币政策重点在于保持物价稳定和促进经济增长，而非以本币贬值为目的。这将降低国际市场的风险情绪。

◇国内，1月新增人民币贷款1.07万亿，比去年1月增加45%。考虑到春节错位，日均的贷款实际比去年同期增长12%。另1月份CPI与PPI同比分别为2.0%和-1.6%，值得注意的是环比数据呈现的上升动力，分别为1.0%和0.2%。进口与出口同比数据在金额上虽然高达25%以上，但是剔除春节因素后的季调数据进口只有3.4%，出口为12.4%，实际仍然处于2010年以来的较低水平。

◇市场方面，预计从春节后到3月底的原股东首发解禁市值为1435亿，与年初至节前的解禁市值相若。其中中小板463亿，创业板303亿。节前的减持情况并不严重，但是随着股价上升，减持意愿应该会加强。未来A股投资者主要会观望3月初两会召开所传递的政策信息，以及假期过后的开工状况。

## 宏观经济分析

◇春节错位导致1月物价回落。

1月份，CPI同比上涨2%，比上月回落0.5个百分点。其中，食品价格上涨2.9%，非食品价格上涨1.6%；环比上涨1.0%。CPI收窄主要是由于春节错位的影响。

PPI同比下降1.6%，环比上涨2.0%。PPI的同比降幅不断收窄，环比再次转正，显示工业继续处在复苏轨道。

同样受春节错位影响，2月份物价将呈现偏高的走势；全年看，物价涨幅前低后高，预计上半年物价压力不会太大。

◇海外复苏+春节因素，贸易开年表现强劲。

1月份，我国出口同比增幅从上月的14.1%升至25.0%；进口同比增幅从12月份的6.0%升至28.8%；实现贸易顺差292亿美元。进出口均呈现季节性回升。

由于美国经济和国内需求温和复苏，进出口短期内或将延续小幅反弹趋势。但考虑到PMI出口订单指数下跌以及春节效应的影响深度比较大，也不可对该单月贸易数据过度乐观。

◇PMI淡季略下调。

1月份中国制造业PMI指数为50.4%，比上月回落0.2个百分点，仍处于复苏通道。从PMI值去判断，宏观经济继续处于稳中趋升态势。

分项看，新订单指数回升0.4在51.6，表明市场需求继

续表现平稳，其中新出口订单大幅下滑-1.5至-48.5，表明外需仍比较疲弱。生产指数降低0.7个百分点至51.3，产出淡季有所下滑。

◇货币社融数据显示1月份流动性宽松。

1月社会融资总额、信贷、货币数据均大幅反弹。新增社会融资总额2.54万亿，环比多增9144亿元。信托持续增长，未贴现银行承兑汇票增幅比较大。

1月新增信贷1.07万亿远超月初预期，其中居民及企业长贷均大幅攀升。

1月末，M2同比增长15.9%，分别比上年末和上年同期高2.1个和3.5个百分点；M1同比增长15.3%，分别比上年末和上年同期高8.8个和12.1个百分点。流动性显著改善。

◇海外：美国尚可，欧日不悲观。

美联储会议纪要再提QE的退出/规模缩减。美国经济方面，消费和外贸表现良好，但面临自动减赤机制的约束。

日本央行维持基准利率不变。安倍大推经济刺激和日元贬值。日本央行近期会议纪要调高了对日本经济的评价，认为“日本经济看起来已经触底”。

欧央行最新议息维持基准利率不变。欧元区公布的四季度GDP超预期萎缩，季率萎缩0.6%，不及预期的萎缩0.4%及前值的萎缩0.1%；年率萎缩0.9%，不及预期的萎缩0.7%及前值的萎缩0.6%。但从景气指标看，我们还是认为“欧洲最坏的时候已经过去。”

## 1月市场回顾

**债市：**

13年1月份资金面进入前所未有的宽松时期，以银行为代表的主流配置型机构面临年初较大的配置压力，利率产品、尤其是金融债一级市场投标热情持续高涨，中标利率屡屡低于市场预期。但与此同时，市场对经济增速及通胀进入回升通道的基本面环境存在担忧，中长期利率产品交投热情始终不高；但由于一级市场成为重要的稳定器，中长期利率产品收益率尚未出现大幅上升的特征。国债方面，在月初宽松资金面推动下，银行间市场各期限国债收益率曾出现不同幅度的回落，收益率曲线陡峭化下移。但随后因市场对增长和通胀的担忧有所升温，中长期国债收益率略有回升。整体来看，1年左右短期国债收益率较去年末下行10bp至2.80%附近，3年左右国债收益率小幅上升1-2bp，而5-10年国债收益率则整体上行3-4bp，10年左右国债收益率保持在3.61%附近。国债收益率曲线较去年末出现明显的陡峭化趋势。

受相对宽松的资金面推动，1月份的信用债市场继续走强，收益率有一定幅度下行，虽然经济增长和通货膨胀反弹的趋势已经基本确立，但是由于其绝对水平仍然相对较低，因此市场对此敏感性较低；另一方面，虽然1月份信用债供给量并不低，年初配置需求的集中出现也使得供求存在一定的失衡，这对于信用债市场的走强也有一定支撑。具体来看，在1月份，不论是AAA品种，还是AA品种，收益率曲线均呈陡峭化趋势，1年期短融收益率下行45BP左右，而3年期中票收益率则分别下行25-35BP和



15-20BP；从城投债收益率看，7年提前换本中西部地级城投债收益率由6.7-6.8%下行至目前的6.5-6.6%左右，幅度同样在20BP左右；因此从等级间利差看，基本保持稳定，形成高等级品种收益率下行带动中低等级联动的局面。

## 股票市场

1月份，A股市场延续了反弹走势。2月份公布的1月份新增信贷数据以及社会融资总额数据均超市场预期，体现着市场上较为宽裕的流动性。虽然1月份CPI有所上升，但考虑到春节因素，目前通胀水平仍然在温和的范围内。在良好的基本面和流动性因素促进下，1月份市场继续了较强的上涨趋势。

从全月来看，沪深300指数单月上涨6.50%，上证指数上涨5.12%，深证成指上涨6.05%。从风格指数上看，差异较小，申万大、中、小盘指数的分别上涨6.86%、6.58%、

6.05%。大盘股表现略占优。从板块上看，金融、医药、家电板块涨幅最大，食品饮料、建筑建材、地产表现靠后。

## 基金市场

1月份，市场延续了12月份的反弹走势，市场上涨的热点仍然集中在金融、家电等周期类板块，消费类的医药板块补涨幅度较大，而周期类的房地产、建筑建材以及消费类的食品饮料涨幅落后。从1月份公布的基金四季度数据看，基金在食品饮料板块进行了大量减持，而在金融服务板块有所增持，在医药和房地产板块保持较高的超配比例。1月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数为4.85%和4.29%。从表现上看，扣除仓位因素，基金表现仅略输指数。因此，也可以看出从反弹以来，基金的配置逐步由消费类向周期类转移。

## 2月市场展望

### 债市：

展望2月份，由于春节假期即将到来，市场交投氛围将逐步趋于清淡；且2月份仅有1月份物价数据公布，经济数据空窗期的拉长也将会令市场暂时失去方向。从整个1季度来看，经济增速回升将继续推升市场的风险情绪，大宗商品及股市等风险资产价格上涨也将削弱利率产品的吸引力。因此，预计利率产品在未来一段时间内的表现仍将偏弱，但在一级市场的配置力量带动下，中长期利率产品收益率也很难大幅突破向上。预计2月份利率产品有望呈现窄幅震荡的特征，等待基本面释放出新的信号。并且，考虑到资金面很难更加宽松，短期内收益率曲线继续陡峭化的概率也相对有限，进一步陡峭化则依赖于中长期利率突破向上。

总体来看，在经济增长和通货膨胀绝对水平仍然处于低位的情形下，相对宽松的流动性环境及当前市场对央行公开市场操作的高度信赖将使得资金面在2月份继续成为市场走势的主导因，而经济触底反弹对于企业信用资质将逐渐形成正面支撑；而从估值看，当前各类信用债券信用利差已经处于相对低位水平，预计维持低位的概率较大，通过信用资质下沉和加杠杆的策略来提高收益率可能将继续成为投资者的主要选择。从风险看，需要关注增长和通胀的上行趋势以及因此可能引致的货币政策变动，这可能逐渐推动市场由资金面主导转向基本面主导；另一方面，部分复苏进程相弱的行业内企业的信用事件同样应重点关注。

### 股票市场

2月份由于春节原因，宏观数据公布较少。从CPI和PPI数据来看，虽然1月份略超市场预期，但仍然处于温和态势，考虑到春节因素影响，通胀数据在2月份大概率回落。从流动性数据看，1月份信贷投放以及社会融资总量均超出市场预期，显示出较宽松的流动性特征，这有助于宏观经济企稳回升。2月份，针对近期房价上涨过快的状况，国务院出台了新国五条，对房地产进行调控。这符合市场当前预期，但本次调控的程度取决于后续出台的具体措施。接下来需要密切关注的是两会出台的新政，特别是新政府对于房地产的态度。其次，是年报、1季报披露的上市公司盈利状况。前期市场上涨的主要逻辑在于改革预期下的估值修复，这一阶段基本已经结束。市场下一阶段的走势取决于盈利状况的改善以及政府改革政策的落实。

### 基金市场

1月份基金业绩仅小输指数，主要由于12月份反弹以来，基金的配置逐步从食品饮料等消费类板块向周期类板块转移。市场经过一段时间的上涨，估值得到了合理修复，未来市场的发展趋势仍然取决于新政府的改革措施以及本轮宏观经济复苏的程度。因此，从目前来说，比较合理的策略应该是均衡配置。如果宏观经济复苏力度较强，周期类股票还有下半场；如果宏观经济复苏比较弱，消费类等稳定增长类板块有机会。

# 投资账户分析

## 1. 积极型账户

基本信息（2013年1月31日）：

账户规模	2.22亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9066	卖出价	0.8901
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：积极进取，高风险，高收益。

投资方向：主要投资于股票型开放式证券投资基金，由若干个不同比重的股票型基金构成组合。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
积极账户	4.64%	10.33%	8.17%	8.23%	4.64%	-9.34%



## 2. 成长型账户

基本信息（2013年1月31日）：

账户规模	3.50亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.643	卖出价	0.6304
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	--------

账户特色：积极进取，高风险，高收益。

投资方向：主要投资于股票型开放式证券投资基金，由若干个不同比重的股票型基金构成组合。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
成长账户	3.83%	10.87%	8.39%	6.54%	3.83%	-35.70%



### 3. 指数型账户

基本信息（2013年1月31日）：

账户规模	0.34亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.5776	卖出价	0.5671
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：期望获得指数的平均收益。

投资方向：主要投资于跟踪主要指数的指数型（也属于股票型）开放式证券投资基金。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数账户	4.84%	12.27%	8.25%	4.66%	4.84%	-42.24%



### 4. 指数增强型账户

基本信息（2013年1月31日）：

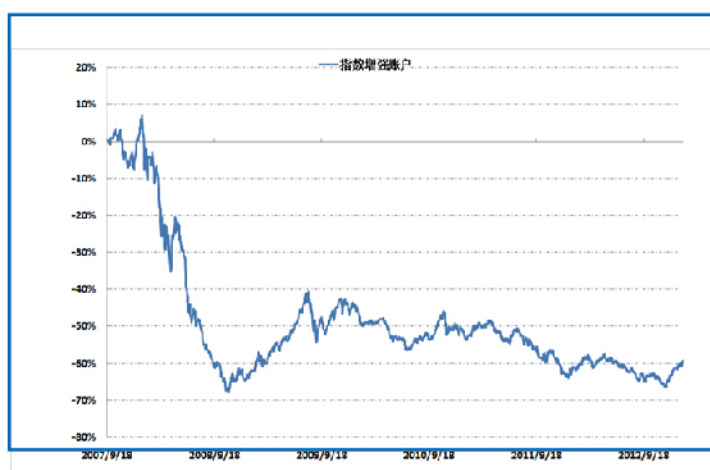
账户规模	0.98亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.4057	卖出价	0.3977
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：期望获得指数的平均收益。

投资方向：主要投资于跟踪主要指数的指数型（也属于股票型）开放式证券投资基金。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数增强账户	4.79%	12.94%	8.11%	5.15%	4.79%	-59.43%



## 5.平衡型账户

基本信息（2013年1月31日）：

账户规模	0.26亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.7577	卖出价	0.7439
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：股债平衡，中等风险，中等收益。

投资方向：主要投资于混合型和股票型开放式证券投资基金，以混合型基金为主；由若干个混合型基金和股票型基金构成组合。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	2.78%	8.16%	7.01%	8.88%	2.78%	-24.23%



## 6.平衡配置型账户

基本信息（2013年1月31日）：

账户规模	0.46亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.6829	卖出价	0.6695
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：股债平衡，中等风险，中等收益。

投资方向：主要投资于混合型和股票型开放式证券投资基金，以混合型基金为主；由若干个混合型基金和股票型基金构成组合。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡配置账户	3.09%	8.81%	5.22%	5.85%	3.09%	-31.71%



## 7. 稳健型账户

基本信息（2013年1月31日）：

账户规模	0.15亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9917	卖出价	0.9737
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：稳健投资，较低的风险，较低的收益。

投资方向：主要投资于混合型和债券型开放式证券投资基金，以债券型基金为主；由若干个混合型基金和债券型基金构成组合。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
稳健账户	2.47%	4.00%	3.28%	8.20%	2.47%	-0.83%



## 8. 避险型账户

基本信息（2013年1月31日）：

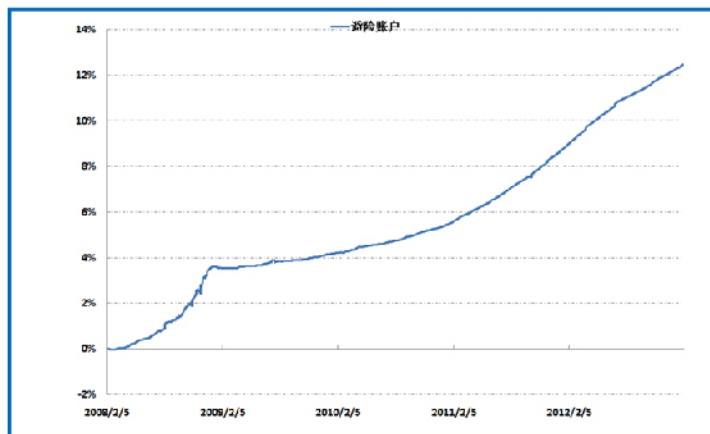
账户规模	0.45亿	设立日期	2008-2-4	买入价	1.1233	卖出价	1.1029
------	-------	------	----------	-----	--------	-----	--------

账户特色：高流动性，低风险，低收益。

投资方向：主要投资于货币型开放式证券投资基金。

业绩表现（2013年1月31日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
避险账户	0.24%	0.66%	1.32%	3.23%	0.24%	12.49%





# 账户经理观点

## 1月投资回顾

1月份市场延续了上涨趋势。本月成长类、平衡账户在仓位上基本稳定，在市场高位时，对涨幅较高的基金有小幅的减持，以锁定收益。在结构上，逐渐向周期和消费类寻找平衡。目前，指数经过一段时间的上涨处于休整状态，中小盘股票比较活跃。未来看宏观经济复苏力度，如果力度较强，两类股票均有上涨机会。

## 2月投资展望

2月份影响市场最重要的因素来自于房地产调控。从国务院关于房地产调控的五条意见来看，调控的力度低于预

期，但具体还要关注各地方出台的房地产调控的细则以及新政府对于房地产调控的态度。由于房地产行业对于宏观经济影响深远，因此，两会以后地产政策将使影响市场的关键因素。如果地产调控趋严，则市场会改变宏观经济复苏的预期，如果地产调控温和，则市场仍会迎来新一波的上涨。此外还须关注1季报披露的上市公司盈利改善状况。