

中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2010年7月

市场热点

物价继续上涨，有多少实惠可以给农民

7月份表征通货膨胀水平的消费者物价指数（CPI）同比上涨3.3%，环比上涨0.4%，创年内新高。我们认为7月份CPI的上涨，一是受翘尾因素高企的影响，本月翘尾因素处于年内最高，达2.2%，对7月份CPI的贡献达66.67%，新涨价因素为1.1个百分点；二是由于7月份自然灾害、国际粮价、养殖户惜售等因素造成猪肉、粮食价格上涨，7月份食品价格的大幅上涨拉动CPI 2.28个百分点。从分项来看，7月份猪肉价格上涨9.9%，拉动CPI 0.3个百分点；粮食价格月上涨1.5%，拉动CPI 0.05个百分点。这是我们所看到的与消费者息息相关的物价指数的相关数据，在经历过“蒜你狠，逗你玩，辣翻天”之后，我们还能切身感受到的是蔬菜、粮油的价格上涨，这一方面可以理解为城镇居民在为此付出更高的生活成本，同时农民得到部分实惠，城镇部分让利农村，缩小城乡收入差距。但另一方面，我们可以得知的信息是，尽管城镇居民切身感受到涨价，但农民从中受益的感受却远远不及城镇居民生活成本上升的感受大，价格上涨中的巨大利益被种种中间环节蚕食，真正应该从中受益的广大农民却并没有得到多少实惠。我们切实希望国家能够认真思考解决办法，理顺农产品价格机制，建立一个公平、公正、公开的交易平台，使各种农产品价格透明化，让农民真正得到实惠，使国家城镇让利农村的举措落到实处，从而使得整个国家的国民福利得到提高，真正实现国家改善民生的目的。

舟曲泥石流——愿逝者安息，生者坚强

2010年8月7日22时许，甘南藏族自治州舟曲县突降强降雨，县城北面的罗家峪、三眼峪泥石流下泄，由北向南冲向县城，造成沿河房屋被冲毁，泥石流阻断白龙江、形成堰塞湖。截至12日16时30分，甘南州舟曲县特大山洪泥石流灾害共造成1144人遇难，重伤住院64人，其中转院58人，出院5人，门诊治疗567人；已解救人员1243人，失踪600人。为表达全国各族人民对甘肃舟曲特大山洪泥石流遇难同胞的深切哀悼，国务院决定15日举行全国哀悼活动，全国和驻外使领馆下半旗志哀，停止公共娱乐活动。这是继2008年5月汶川地震和今年4月玉树地震后，国旗第三度为普通国民而降。三次降旗的日子也都依照“头七”这一中国传统丧葬习俗，选在灾难发生后的第七天。举国同悼遇难同胞，悲痛足以撕心裂肺，思念足以跨越阴阳。泪水、痛苦中不仅仅有哀思，还有深沉厚重的大爱。严重的自然灾害可以让我们暂时陷入痛苦，却无法击垮我们对美好生活的追求。十三亿人血脉相连的手足真情，让我们有决心有能力战胜任何艰难困苦。

总结

尽管我们可以看到庞大国家机器调节中的一些乱象，同时还有天灾人祸的降临，但我们相信国家仍会按照自己既定的方向稳步推进中国经济结构的调整和转型，从各方面入手改善民生。

专家观点：部分券商的市场观点

市场在接近前期2680的高点时出现了“停滞不前”，震荡明显加剧，一些主流机构也对市场走势的判断出现了分歧，我们汇总了“乐观派”和“悲观派”的一些市场看法：

(1) 乐观派代表：

兴业证券张忆东：反弹已成现实 行情仍有可为

无论从时间还是空间，行情都仍有可为；政策改善的信号，有助于行情扩展；资金面改善；盈利预期阶段性改善；从投资者博弈情绪，还是谨慎、彷徨，换手率高，仓位依然不高，行情虽有震荡，但是仍将在犹犹豫豫中走高。如果下阶段市场因为光大银行IPO上会、大洪水等因素引发获利盘回调而震荡，则正是逢低坚决加仓的好时机！

反弹第一阶段，金融地产为矛！反弹第二阶段，行情向个股流动性好、跌幅较大的制造业、部分周期性行业等板块蔓延；反弹第三阶段，普涨，并随后震荡、分化。

中投黄君杰：持续上行

3季度看2700，4季度看2900。主要是认为在前期紧缩政策效果显现的背景下，接下来财政政策会更积极，信贷方面将会有所放松，新股发行节奏也有可能得到监管层的控制。3季度建议配置投资类品种，包括建筑建材、工程机械、钢铁、煤炭等。根据09年地产商拿地的数量、新开工的数量及年初以来的房地产销量进行的测算，今年年底新房的库存会达到年内高点，而房地产政策方面，我们认为既不会有更严厉的措施出台，已出台的细则也会坚定不移的执行，4季度有望出现价跌量升的局面，地产板块将会带动大盘的上涨。

(2) 悲观派代表：

中金公司高挺、王汉锋：反弹持续性将面临考验

从历史经验来看，单纯只是政策预期变化带来的反弹一般持续性不是太强，最终市场趋势依然服从了基本面的趋势。同时七月中旬至八月初短暂的数据真空期也将结束，市场的反弹将面临七月份数据和中报业绩高峰期的检验，其持续性面临不确定性。板块上，建议对自7月2日以来在反弹中领先的强周期板块逢高获利了结，包括有色、煤炭、化工等，盈利相对稳定且估值相对合理的消费品板块的持续性可能更好，包括食品饮料、医疗保健、汽车、家电以及估值相对低的蓝筹股，如银行。

安信证券程定华：从产能调整看周期性行业盈利底部

从短周期的角度来看，我国目前的经济运行格局与2005年出现的产能过剩周期有类似之处。两者同样都出现了国内总供给超出总需求、价格水平下降、贸易顺差上升的特征。

从估值的角度来看，与2005年类似，由于贸易顺差的改善以及实体经济对资金消耗的下降，流动性将出现边际上的改善，对股票市场的估值起到支撑作用。

从盈利的角度来看，在需求小于供给的情况下，企业减产、降价、削库存的行为将使得企业盈利将进一步下滑。2005—2006年我国上市公司的单季度净利润增速曾连续3个季度负增长。盈利的底部需要等到企业产量再度上升、价格与库存企稳方能确认。

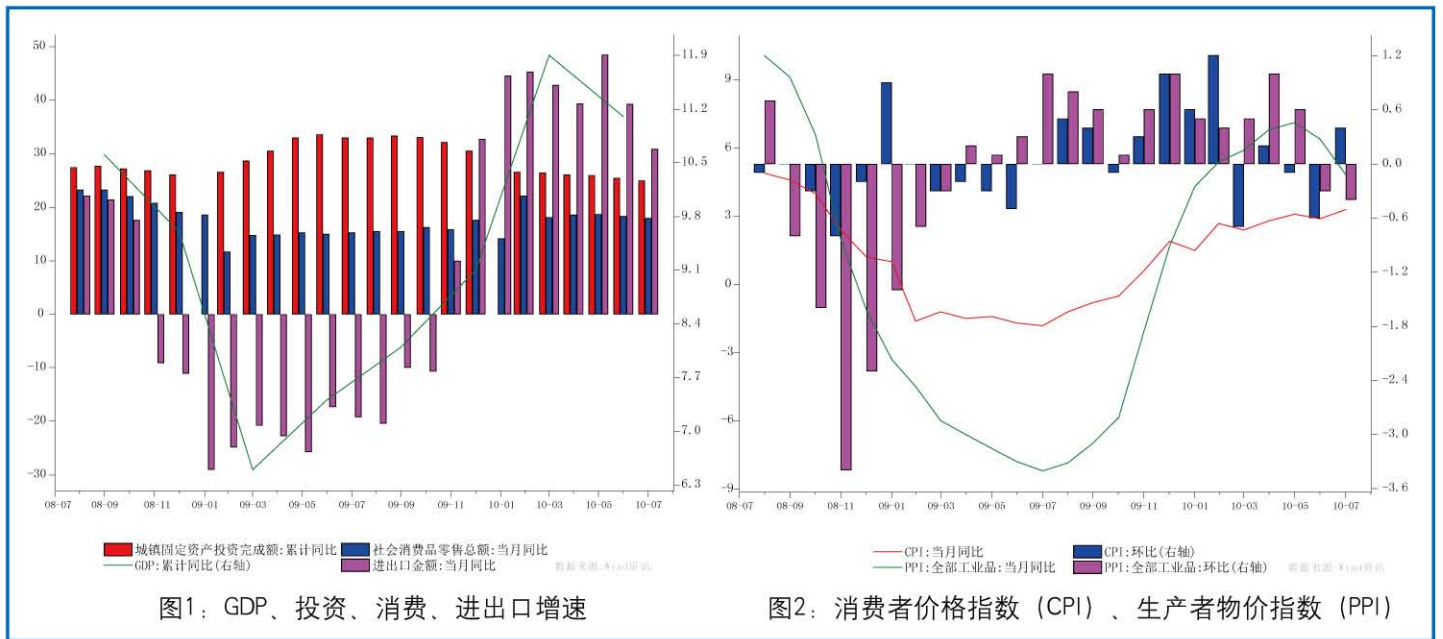
我们维持指数中性的看法，流动性的好转与权重股的起稳将支持大盘区间波动。由于7月份以来指数已经在政策预期下向上运行了10%左右的空间，未来指数可能在政策明朗以及盈利调整的情景下向下运行以确认底部。

宏观经济分析

经济活力继续下降。7月份工业增加值、消费和投资继续回落，其中最引人关注的房地产开发投资比上月也有所回落。投资增速继续回落应该是大概率事件，尤其是房地产投资在4月份推出史上最严厉的“国十条”的情况下，房价和房地产投资在中期都将滑落。新开工和在建项目计划总投资增速较上月有所回升，显示投资放缓的步伐可能比较平稳。经济减速已经引起国家的关注，但仍处于可接受的范围之内，硬着陆的风险不大，短期内政策将主要通过实施既定的政策来稳定增长。

消费者价格指数（CPI）创年内新高。7月CPI同比增长

3.3%，环比增长0.4%，其中食品价格上涨6.8%，是CPI回升的主要力量。食品价格上涨的主要原因是由于前期全球灾害性天气频发所导致的粮食、猪肉、蔬菜价格的持续上升，通胀压力在3季度有所上升，但4季度随着经济进一步放缓而逐步减弱。由于目前CPI仍在政府可控的范围内，加之刚刚过去的美联储议息会议强调了继续保增长的重要性，预示着以美国为首的全球主要经济体仍然将维持低利率水平和宽松的货币环境。三季度央行采取加息动作的可能性进一步降低，央行对流动性的调控将以公开市场操作和存款准备金率等数量工具为主。



7月市场回顾

债券市场

随着央行前期连续数周的净投放，银行间市场资金面情况得以改善，7月公开市场发行利率基本保持平稳走势，7天回购利率从2.65%回落至1.67%。银行间国债收益率下降，在央票利率以及7天回购利率的带动下，短期利率下降幅度较大，降幅最大的1年期利率大幅下降20基点，15年期下降12基点，在长端品种中表现最好，其余期限收益率变化不明显。在旺盛的配置需求下，7月份企业债收益率整体下降，短端收益率下降幅度较大，其中1年期收益率下降27基点，除10年期收益率下降9基点，其余中长期企业债收率下降10基点以上。在债市收益率整体较低的环境下，企业债作为相对收益率较高的品种，需求较好，信用利差进一步缩小。

股票市场

7月的市场行情来得意外，也涨得凶猛，四个交易周收出了3根阳线、1根阴线，整月涨幅超过10%，且成交量出现了明显的放大，市场人气也急剧恢复，股票活跃度上升，上个月的市场恐慌情绪已经消失殆尽。最终上证综指上涨9.97%，深证成指上涨14.9%，沪深300上涨11.93%。综观整个7月份的市场表现，上半年受政策调控影响巨大的板块均出现了报复性反

图2: 消费者价格指数 (CPI)、生产者物价指数 (PPI)

弹，如地产、银行、煤炭、工程机械等，且涨幅很大，这主要是与市场预期政策放松有关，而在6月底、7月初，各个部门的领导人纷纷到地方进行密集调研，并不断的有人公开讲话，呼吁关注经济下行的风险，引导了市场的预期。同时上市公司披露中报，不断报出中期业绩大幅增长的好消息，使得市场的热点频出，极大的增强了市场投资者的参与热情，加上机构投资者的仓位普遍不高，面对突如其来的市场上涨，很多公司急于加仓，导致市场涨势更甚。

基金市场

7月份沪深两市股指探底回升，呈现强劲反弹行情，以股票市场为主要投资对象的偏股型基金净值呈现不同程度的增长。截至月末，指数型开放式基金净值平均月增长率为10.97%，非指数股票型开放式基金净值平均月增长率为8.75%，混合型基金净值平均月增长率为7.87%，债券型基金净值平均月增长率为1.55%。从以上偏股型开放式基金净值表现来看，在7月份沪深两市股指强势反弹的背景下，指数型开放式基金由于其股票仓位较重而净值出现较大幅度的增长，表现明显强于同期股票型基金和混合型基金，而混合型基金由于其相对较低的仓位而使得其净值增长率相对较小，表现落后于指数型基金和股票型基金。

8月市场展望

债券市场

目前资金成本回落至较低水平，由于信贷仍然受控，经济的下滑也对信贷需求下降，债券市场资金面将保持宽松。上半年宏观调控效果显现，经济增速继续放缓，短期内政策方向将保持不变。消费者价格指数（CPI）虽然创年内新高，而生产者物价指数（PPI）继续回落，市场对通胀的预期继续弱化，同时加息的可能性进一步降低。资金面和宏观面仍然对债市形成支撑。基于经济不会出现二次探底的判断，而收益率也处于历史较低水平，收益率也不存在继续大幅下降的空间。另外，8月份利率产品和信用产品供给将加大。综合以上因素，8月份债券收益率将以窄幅波动为主。

股票市场

8月份的市场延续7月份的反弹行情的可能性较大，主要原因是市场的成交量出现了明显放大，且持续性较好；机构的仓位普遍不高，仍有加仓空间；8月仍是中报公布的密集期，中报行情带来的市场热点仍有望延续。但我们同时要认识到，此次行情是由于对政策放松的预期增强所引

起的，从市场自身角度来说总是显得有点“仓促而准备不够充分”，因此随着反弹时间的延长，市场的风险在不断地积累，我们需要密切关注政策的变化，通胀预期的变化，外围经济及股市的变化等等。同时市场仍然存在结构性泡沫，经济转型的大方向意味着传统行业的估值修复不会延续很长时间，而新兴行业的估值仍然处于高位，10月底产业资本的解禁是“躲不过的一道坎”。

基金市场

在经历了一个月的强势上涨，反弹成功站上2600点后，单独依靠估值修复已经不足以继续支撑市场的上涨，接下来对于市场会继续上攻还是适度整固，投资者出现了明显的分歧，因此8月份的行情将不太可能像7月份一样，出现整整一个月的反弹走势，期间将有震荡和反复，或许月初有所回探确认2600点支撑。但考虑到目前政策面基本处于真空期，资金面仍没有趋紧的迹象，市场可能仍有进一步上冲动力。基于以上考虑，我们认为，投资者仍可保持适度积极态势，在大盘的震荡中择机介入选股能力突出的偏股型基金。

投资账户分析

1. 积极型账户

基本信息（2010年07月30日）：

账户规模	3.15亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.9975	卖出价	0.97938
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	---------

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（2010年07月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
积极账户	2.83%	-6.30%	-7.81%	-14.57%	-15.17%	-0.25%
业绩基准	7.42%	-6.28%	-9.18%	-18.21%	-15.54%	-19.99%

账户业绩基准为：上证综合指数*80%+银行活期存款*20%



2. 成长型账户

基本信息 (2010年07月30日) :

账户规模	5.56亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.73150	卖出价	0.71716
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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 (2010年07月30日) :

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
成长账户	3.85%	-3.16%	-1.59%	-11.86%	-9.65%	-26.85%
业绩基准	7.42%	-6.28%	-9.18%	-18.21%	-15.54%	-44.47%

账户业绩基准为: 上证综合指数*80%+银行活期存款*20%



3. 指数型账户

基本信息 (2010年07月30日) :

账户规模	0.48亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.67965	卖出价	0.66730
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

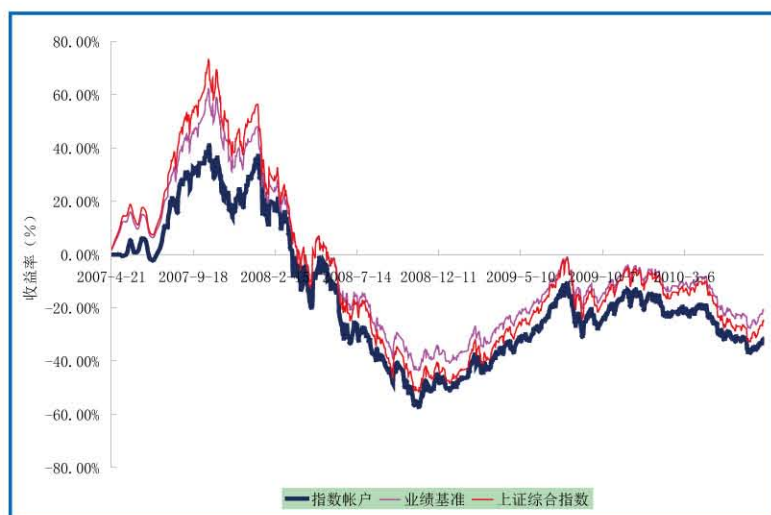
账户特色: 期望获得指数的平均收益。

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 (2010年07月30日) :

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数账户	5.73%	-8.70%	-12.52%	-22.76%	-20.11%	-32.04%
业绩基准	8.02%	-6.73%	-9.82%	-19.34%	-16.54%	-21.26%

账户业绩基准为: 上证综合指数*85%+银行活期存款*15%



4. 指数增强型账户

基本信息（2010年7月30日）：

账户规模	1.29亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.45934	卖出价	0.45033
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

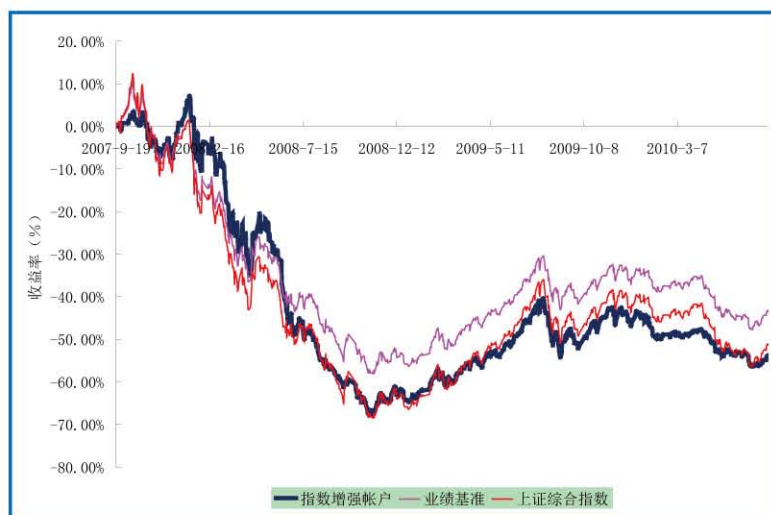
账户特色：期望获得指数的平均收益。

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（2010年07月30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	3.03%	-6.62%	-9.26%	-22.02%	-18.69%	-54.07%
业绩基准	8.02%	-6.73%	-9.82%	-19.34%	-16.54%	-46.31%

账户业绩基准为：上证综合指数*85%+银行活期存款*15%



5. 平衡型账户

基本信息（2010年07月30日）：

账户规模	0.38亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.77939	卖出价	0.76526
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

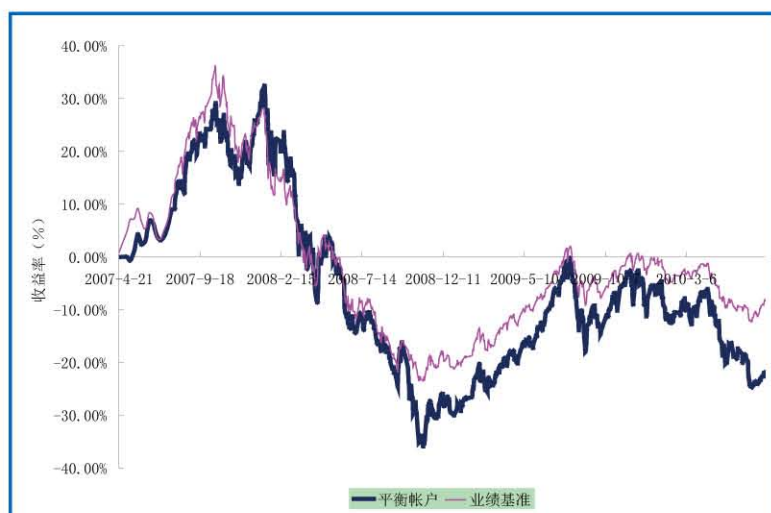
账户特色：股债平衡，中等风险，中等收益。

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（2010年07月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	1.48%	-10.55%	-12.48%	-21.45%	-17.55%	-22.06%
业绩基准	4.14%	-3.28%	-4.50%	-9.91%	-8.51%	-8.95%

账户业绩基准为：上证综合指数*50%+上证国债指数*30%+银行活期存款*20%



6. 平衡配置型账户

基本信息（2010年07月30日）：

账户规模	0.91亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.79457	卖出价	0.77899
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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（2010年07月30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	1.35%	-2.55%	0.01%	-13.20%	-7.64%	-20.54%
业绩基准	4.14%	-3.28%	-4.50%	-9.91%	-8.51%	-28.75%

账户业绩基准为：上证综合指数*50%+上证国债指数*30%+银行活期存款*20%



7. 稳健型账户

基本信息（2010年7月30日）：

账户规模	0.20亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.86604	卖出价	0.85031
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

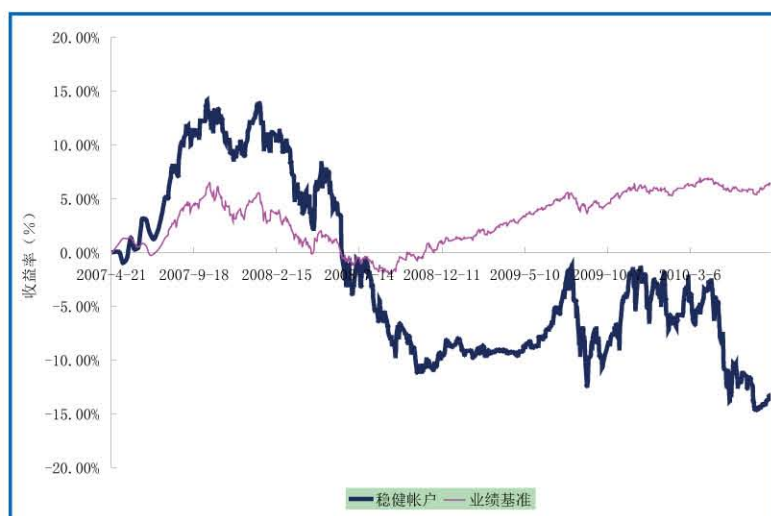
账户特色：稳健投资，较低的风险，较低的收益。

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（2010年07月30日）：

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
稳健账户	0.61%	-5.91%	-8.02%	-11.85%	-11.12%	-13.40%
业绩基准	0.88%	0.06%	0.88%	0.73%	0.18%	6.08%

账户业绩基准为：上证综合指数*10%+上证国债指数*65%+银行活期存款*25%



注：投资经理对于目前市场的判断是市场估值处于低位，已经具备投资价值，因此在组合中配置了较多的混合型基金，导致了该账户业绩与基准的较大程度偏离。为此，我们一直在研判市场走势的基础上，努力调整该账户的组合配置，力争缩小与基准之间的偏离。

8. 避险型账户

基本信息 (2010年07月30日) :

账户规模	0.85亿	设立日期	2008-2-4	买入价	1.04745	卖出价	1.02691
------	-------	------	----------	-----	---------	-----	---------

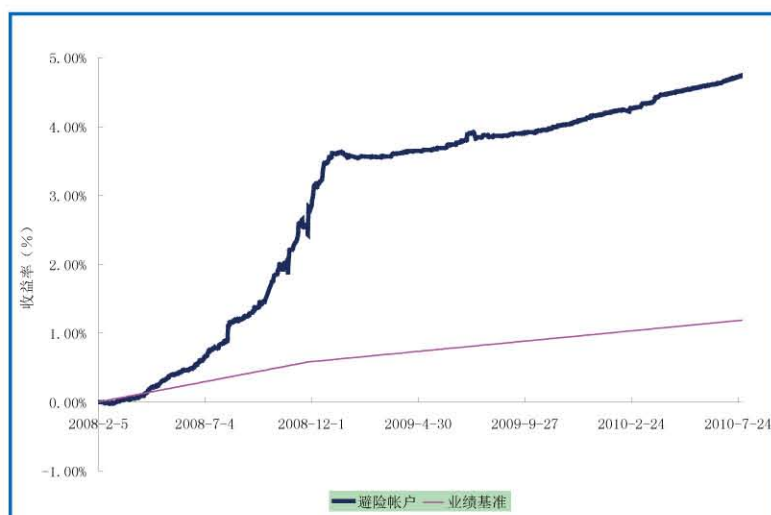
账户特色：高流动性，低风险，低收益。

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 (2010年07月30日) :

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
避险账户	0.10%	0.23%	0.50%	0.84%	0.56%	4.74%
业绩基准	0.03%	0.09%	0.18%	0.36%	0.21%	1.21%

账户业绩基准为：银行活期存款*100%



客户经理观点

7月投资回顾

7月股票市场出现了较大幅度的反弹，市场在前期跌幅较大的传统行业的带领下一举突破了2400、2500、2600三个整数关口，行情展开的速度之快出乎我们的意料，由于我们账户结构上的原因，导致了我们的整体绩效表现不佳。在7月份的市场中，结构和仓位是决定业绩表现的重要因素。

8月投资展望

经历了7月的反弹，8月市场的波动会明显加大，但政策转暖的趋势日益明显，虽然指数的下行空间已经不是很大，但一些新兴行业、中小板股票的风险仍然较高，相对来说那些估值低，超跌过大的传统行业的投资机会更好一些，因此我们会对部分账户进行适度调整，调低一些在新兴行业、中小板块方面配置较多的基金比例，择机增加一些在低估值品种方面配置较重的基金比例，使账户组合更均衡一些。

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市场公开资料，中英人寿对其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，可能会根据市场和其他条件随时改变。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，将其作为建议并据之作出决定的结果由投保人承担。