

中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2011年2月

市场热点

房地产调控——又现成交萎缩

“新国八条”出台后，紧接着是越来越严厉的限购政策，一线城市房地产市场成交量出现大幅下滑，近期北京已出现降价楼盘，未来不排除房价进一步回落的情况出现。如果理性看待国家的调控政策，即便其能够使一线城市房价下跌3成，目前无力购买房产的中等收入阶层凭借其正常工资薪金收入仍然无力购买房产或压力极大，但中国正处于经济转型的关键时期，新的经济增长方式仍未形成，房地产对

经济仍具有较强的拉动作用，因此，国家调控房地产政治色彩更浓，主要是迫于巨大的民生压力，靠调控来解决城市中大量工薪阶层住房问题现实意义不大。相对而言保障房建设对于解决工薪阶层住房具有更大的现实意义，但城市的夹心层被排除在外，目前看国家出台的保障房政策力度超过以往各年，但保障房建设推进力度到底如何，我们只有等10月份后才能更加真实的看到。

个税起征点上调——让利于民，惠及民生

财政部副部长李勇3月7日表示，个税起征点的上调已无悬念，在综合考虑各方意见后，个税起征点上调将充分照顾到中低收入人群利益。虽然具体的调整方案尚未出台，目前大家已经广为论证也最为可能的方案是个税起征点由2000元调高为3000元，原来的9级税率调整为5或6级，拉大每级税率级差，调低税率。如果方案出台的话，中低收入人

群获益相对个人收入比例较大但绝对数额不高，高收入人群获益绝对数额较大但相对其收入的比例较低。但无论如何，都将使所有的个税纳税人受益，是国家衡量物价、房价、贫富差距及未来中国转型需提高国民收入释放消费需求，逐渐使房地产重要性在国民经济中下降等因素做出的让利于民，惠及民生之举。

总结

从以上近期热点看出，内忧外患之下，我国领导人维稳为主，调控房地产以平抑民怨，提高个税起征点以抚慰民

生，因此可以相信我国领导人具备大智慧解决这种内外困局，我们对此予以信心。

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：

(1)中金公司：短期宽幅振荡，整体延续振荡上行格局

中金公司3月10日发布研究报告指出，就短线走势而言，上证综指已上行至3000点整数关口，以及短期市场对于央行可能会重启3年期央票发行、或超预期上调存款准备金率的忧虑上升，是导致近期股指滞涨的主要诱因。

往后看，因2月份主要宏观经济指标数据、货币信贷数据即将陆续公布，因此，短期股指存在出现宽幅振荡的潜在风险。从阶段性趋势看，对市场整体趋势继续持中性略乐观的观点，预计股指有望延续振荡上行格局，结构性估值修复行情仍有动力，但对股指上行高度尚不报过高预期，宏观经济基本面无近忧、宏观政策面可能已进入阶段性观察期、资金面正逐渐获得改善等几个重要偏正面因素的存在，是

支持对市场趋势略偏乐观的主要依据。

(2) 中信证券: 对二季度的市场持谨慎态度, 关注四类战略产业投资主题

中信证券3月9日发布A股市场2011年二季度投资策略表示, 根据策略时间表, 3月份是典型的政策“维稳”期, 国内流动性会趋于宽松, 将与业绩合理驱动市场上行, 但对二季度的市场持谨慎态度。预计三四季度通胀控制成功, 经济转型出现好的迹象, 民生问题大力落实, 预期好转。中信证券对2011年4个季度的市场走势维持“上涨—下跌—修复—上涨”的判断。

投资主题方面, 中信证券指出, 追随国家战略, 投资战略产业。关注四类战略产业: 1. 保证国内稳定环境下的新农村、新城市建设有关的农业、水利、建材等受益行业; 2. 推动制造业从“组装”到“制造”过程中核心环节的进口替代, 主要是基础零配件、高精密部件、仪器仪表测绘等领域; 3. 保证国家对外话语权相关的稀有金属等产业; 4. 推动支柱产

宏观经济分析

通胀压力依然存在。2月CPI同比上涨4.9%, 涨幅与1月持平, 略高于市场预期的4.8%; 环比上涨1.2%, 比1月的1%略微上升, 但低于历史可比年份(同样是春节出现在2月上旬的2003、2005和2008年)均值1.8%。食品价格同比上涨11%, 环比上涨3.7%, 环比增速高于1月的2.8%, 低于历史可比年份的平均水平4.9%; 非食品价格同比上涨2.3%, 环比上涨0.1%, 环比增速较1月0.2%下降, 低于历史可比年份均值0.2%。由于3月较高的翘尾因素, CPI同比通胀率反弹小幅超过5%的可能性较大。

工业生产有所反弹。1-2月工业增加值同比增长14.1%, 比去年12月的13.5%有所反弹, 高于市场预期。国家统计局对工业增加值的统计口径有所调整, 将规模以上工业企业统计起点标准由主营业务收入500万元提高到2000万元。

固定资产投资稳步回升。1-2月累计固定资产投资总额

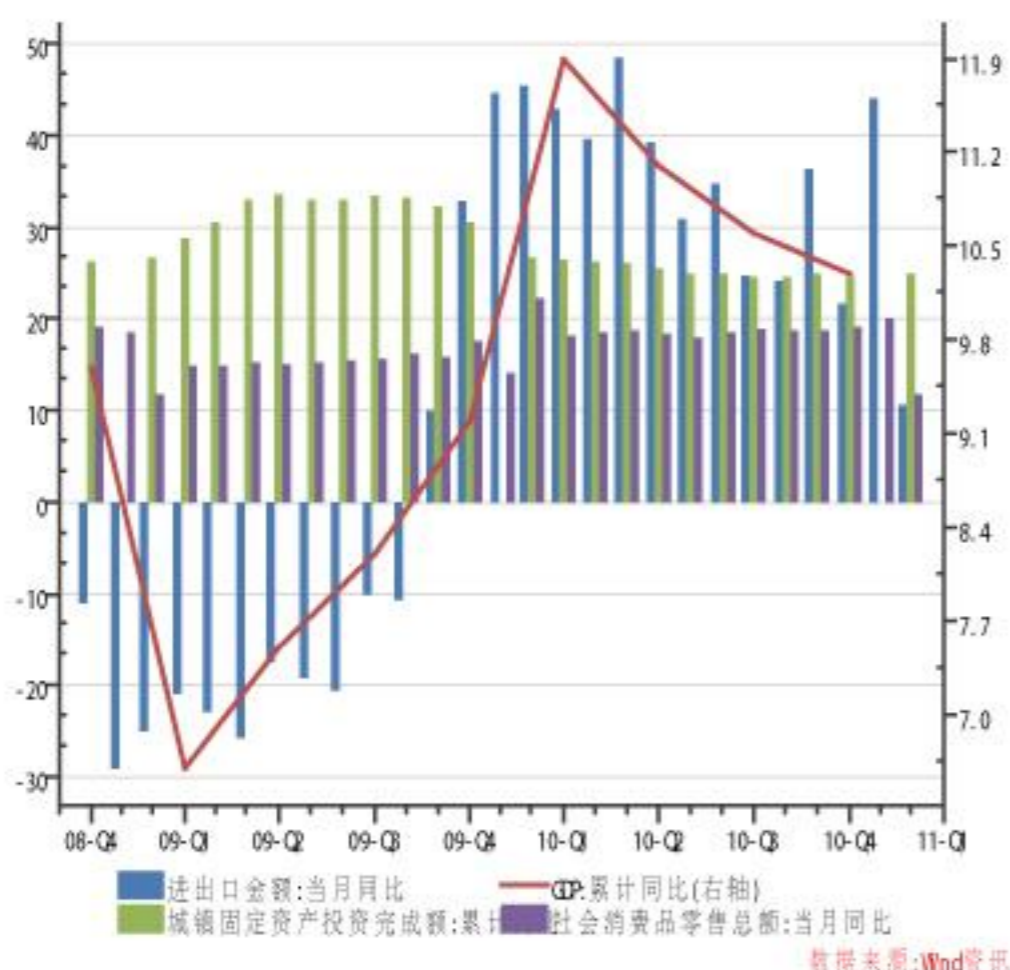


图1: 国内生产总值(GDP)、投资、消费、进出口增速

业从国内走向国外的“工程ODI”和“制造ODI”。

(3) 申银万国: 大盘3000点震荡在所难免, 对后市保持谨慎乐观

大盘在3000点大关出现上涨动力不足, 以致频频出现震荡。震荡的原因有两方面。一是触发近期股市上涨的一个重要因素——投资者对通胀以及调控的预期有所降低。要让投资者坚定良好预期, 是需要有实质性的利好。因此, 在相关的宏观数据没有正式公布, 大盘在整数关口也就很容易自发地形成上下震荡。另外一个原因则是, 最近股市的上涨在很大程度上依靠了金融地产板块的推动, 之后煤炭有色板块也加入到了领涨的行列之中, 但是全球经济复苏的不确定性和复杂性, 会导致股指出现频繁的震荡走势。

如果出现局部利空, 或者一些不确定因素被放大的话, 那么这种震荡幅度就会扩大。当然, 以目前的市场环境而论, 对后市仍可保持谨慎乐观, 把握好政策发展的节奏以及市场热点变化的趋势, 以及拿出足够的耐心, 稳健操作。

同比增长24.9%, 高于市场预期的23.5%, 较去年12月当月值的同比增速20.4%有显著回升。国家统计局也调整了固定资产投资的统计口径, 将固定资产投资项目统计起点标准由项目计划总投资50万元提高到500万元。

消费增长下滑。1-2月社会消费品零售总额同比增长15.8%, 低于市场预期的19.1%, 较去年12月的19.1%有较大下滑。扣除物价上涨因素, 消费品零售总额的实际值同比增长10.9%, 是2008年2月以来的低点。

季节性因素导致进出口远低于预期。2月进出口同比数据较上月均回落30个百分点以上, 这主要是季节及节假日因素所致。相比来看, 出口回落更加明显, 数据显示, 过去10年, 2月份出口同比均有明显的回落, 特别地, 春节在2月的年份2003, 2005和2008年, 回落更加明显, 分别为10、13和20个百分点, 另外, 圣诞节后订单数量的减少, 也促使本月出口下降。

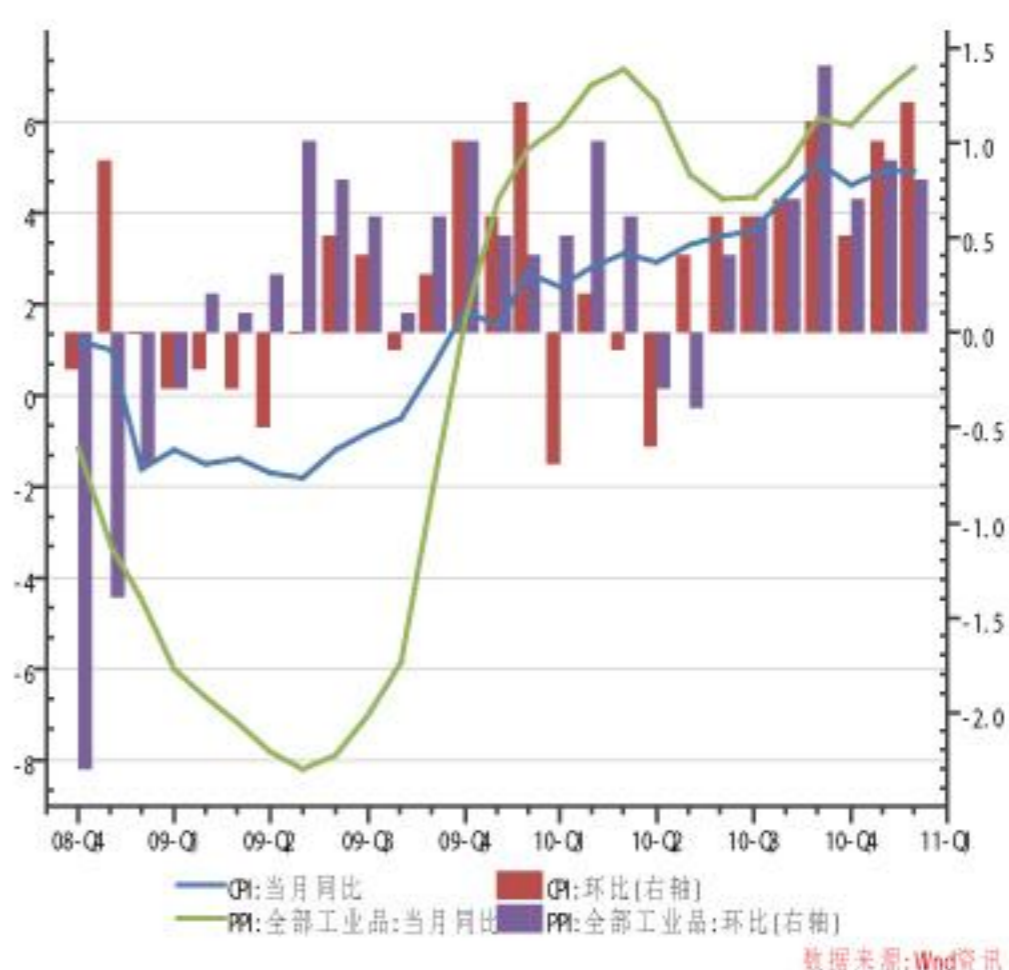


图2: CPI、工业品出厂价格(PPI)

2月市场回顾

债券市场

2月份,央行公开市场投放量为5480亿元,较上月增加1330亿元,回笼740元,从而实现3410亿元净投放。2月份央行连续提高了存贷款基准利率和存款准备金率。

2月份,回购市场利率经历了倒V型的走势。以7天回购为例,它由2月初的2.6%上升至月中的6.2%,月末再次回落至3%。结合回购市场成交量的数据,2月份利率的下行来自于需求的上升。

2月份,收益率曲线中长端有所下行。以10年期品种为例,10年期国债由高点的4.11%,下行18个基点(1个基点=0.01%)至3.93%,10年期金融债由高点的4.6%下行15个基点至4.45%。2月份,浮息债点差收益率略有上行。

股票市场

2月份的市场延续了1月末的反弹势头,虽然本月央行同时上调了存款准备金率和利率,但并没有影响市场人气,主要是都在市场的预期之中。上证指数成功突破2800、2900两

大整数关口,虽然在2900点以上市场出现了大幅的波动,但最终仍成功收复2900点,在月K线图上收出了一根阳线。本月上证综指上涨4.10%,深证成指上涨7.57%,沪深300上涨5.30%。综观整个2月份的市场表现,投资者的参与热情明显提高,交易量也明显放大,虽然前期仍是以金融、地产、煤炭、有色等周期性板块支撑市场上涨,但进入后期,1月份跌幅较大的中小板块也再次活跃,涨幅超过了周期性板块,市场呈现普涨行情。

基金市场

经过1月市场对CPI等经济数据的强烈反应后,2月的A股市场基本保持了平稳上升的态势,上证指数月内上涨4.10%。受市场影响,权益类基金表现好于固定收益类基金,股票型基金指数整体上涨了5.60%,混合型基金指数上涨4.78%,债券基金指数上涨0.59%,货币基金指数上涨0.27%,ETF基金指数上涨4.96%,表现最差的是QDII基金指数,下跌1.24%。

3月市场展望

债券市场

债券市场资金面维持持续宽松,央票重新启动,短期内降低央行再次提高存款准备金的概率,央票将在未来一段时间成为主要流动对冲工具。

2月份宏观数据显示,拉动经济的三架马车中的出口和消费增长都低于预期,加之日本地震对全球经济的负面影响,可能会推迟央行紧缩货币政策的进程。但3月通胀很有可能再次高启,央行仍有可能在4月初再次出手加息。目前整个宏观环境对债券市场中性偏正面,资金面将推动债券小行情。

另外,信用债收益率经过前两个月调整,已经接近08年高位,信用利差也接近历史高位,信用债配置价值凸现。但今年信用债供给大,资质整体较去年同期偏差,信用风险暴露较大。

股票市场

3月份的重要事件是“两会”的召开,政策的维稳将成为主基调,同时年报披露进入最后时期,一季报披露也进入预热阶段,因此市场将迎来难得的平稳期,多空力量处于暂时的平衡,虽然日本出现了震惊全球的地震以及次生灾

害——核辐射,北非局势也愈演愈烈,但这些外部因素并不能改变市场的长期趋势。全球经济的复苏趋势明确,通胀抬头成为各国政府不得不面对的问题,因此决定市场走势的关键因素依然是抗通胀与稳增长之间的博弈,从目前的因素来看,由于外围局势的不明朗,稳增长的趋势有所增强,政策的紧缩力度有所放缓,因此市场的系统性风险不大,但同时由于通胀依然处在高位,市场的大幅上涨的动力也不足,因此市场在3000关口盘整蓄势的可能性较大,等待各种因素的进一步明朗化。

基金市场

受日本地震及1月底反弹以来获利盘丰厚的影响,市场2月中旬至3月中旬走出了区间大幅震荡的走势。2月经济数据显示,经济热度已连续3个月出现下降,而通胀压力仍然比较大,市场区间震荡的概率更大,这样的行情下热点、主题轮动较快,买卖时点的选择难度较大,在这种市场环境下,指数型基金难有较好表现,主动型基金的表现更有可能超越市场,由于市场的系统性风险不大,股票型基金的表现好于债券型基金的可能性较大。

投资账户分析

1. 积极型账户

基本信息(2011年2月28日):

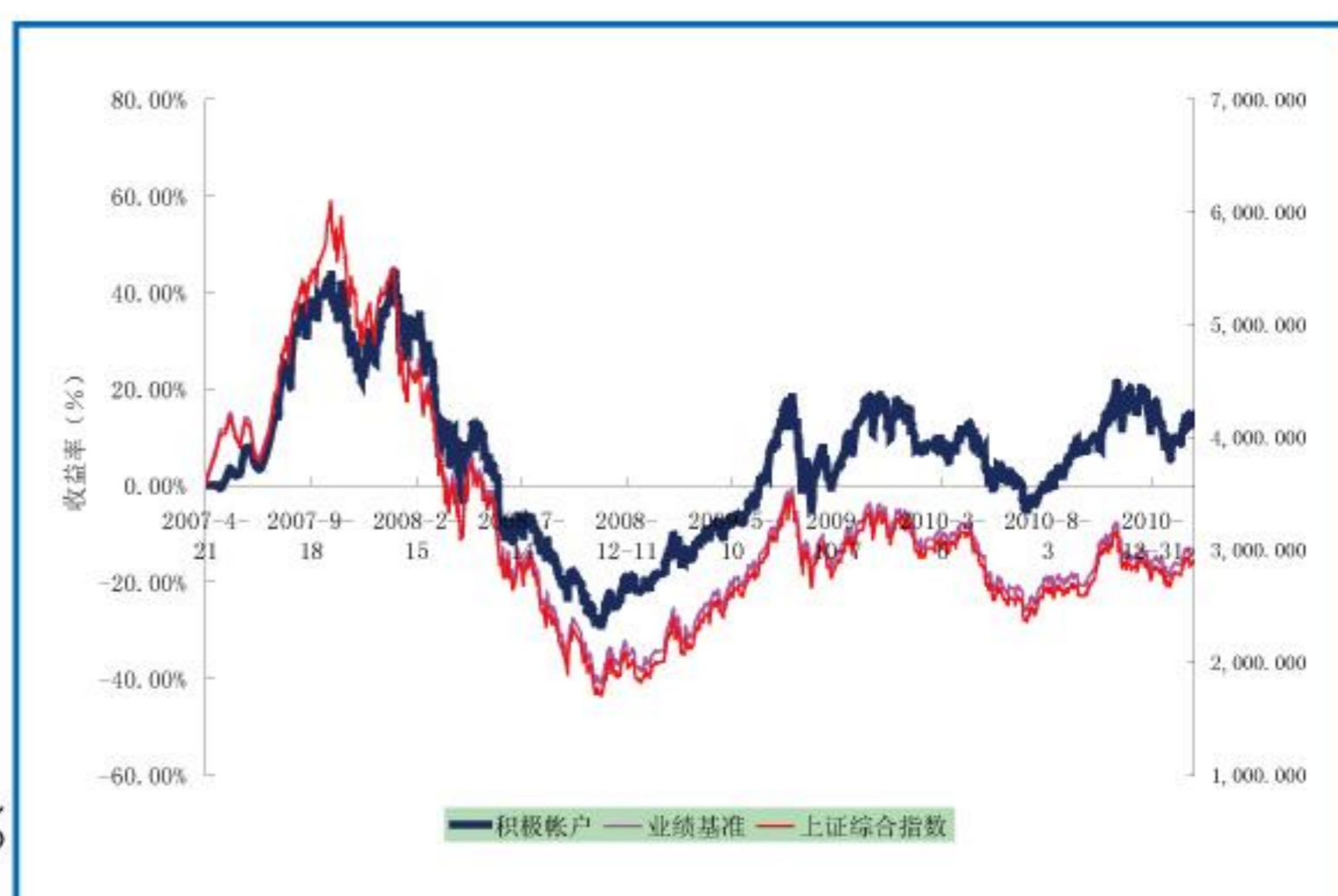
账户规模	3.43亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.14546	卖出价	1.12465
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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(2011年2月28日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
积极账户	4.37%	-2.91%	8.95%	4.84%	-1.46%	14.55%
业绩基准	3.17%	2.35%	7.72%	-3.71%	2.68%	-13.77%



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(2011年2月28日):

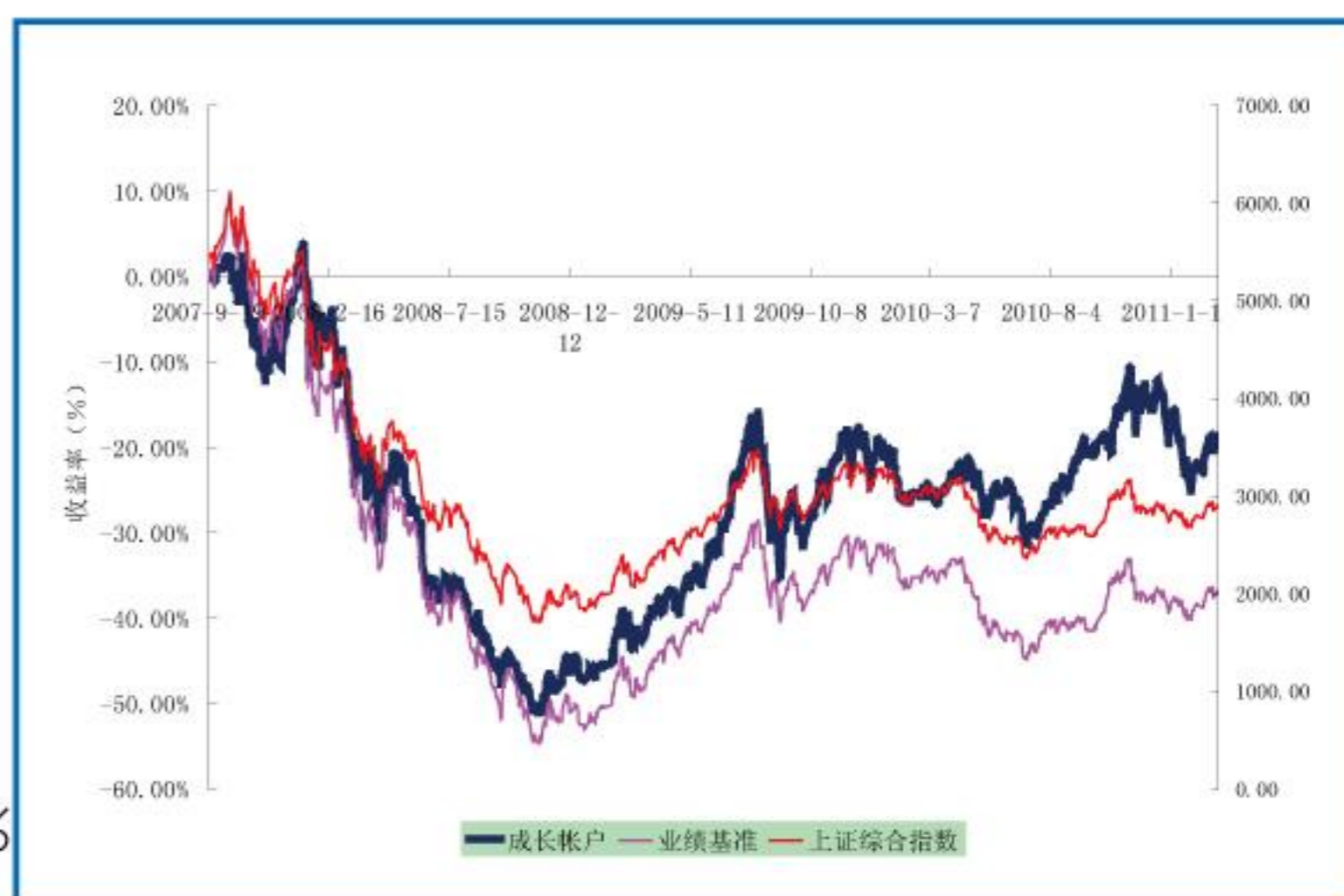
账户规模	5.62亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.81230	卖出价	0.79637
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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(2011年2月28日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
成长账户	4.18%	-5.61%	4.52%	8.26%	-3.02%	-18.77%
业绩基准	3.17%	2.35%	7.72%	-3.71%	2.68%	-40.15%



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(2011年2月28日):

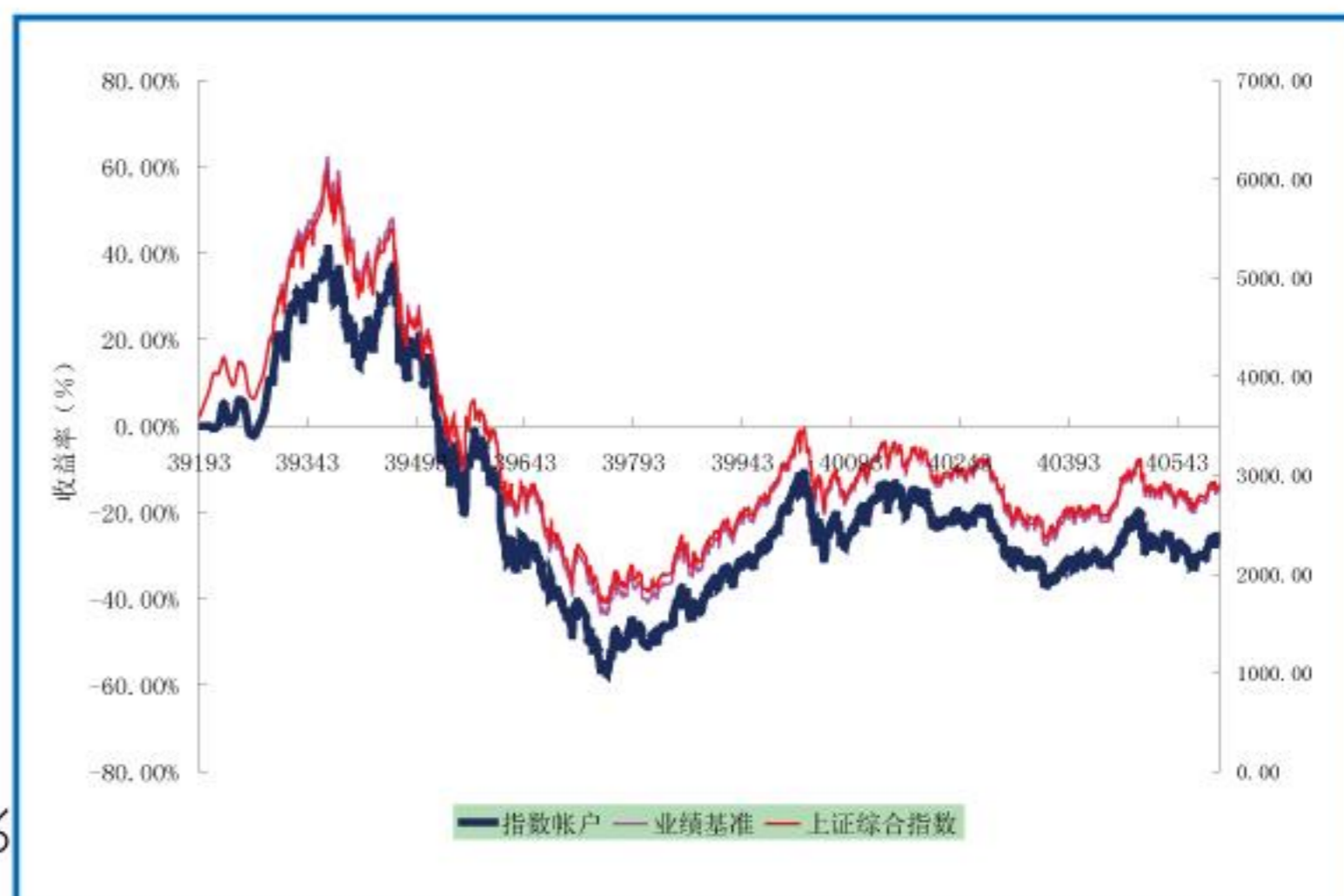
账户规模	0.50亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.74227	卖出价	0.72879
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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(2011年2月28日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数账户	5.88%	2.27%	7.72%	-6.36%	3.42%	-25.77%
业绩基准	3.39%	2.51%	8.29%	-3.98%	2.87%	-14.69%



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(2011年2月28日):

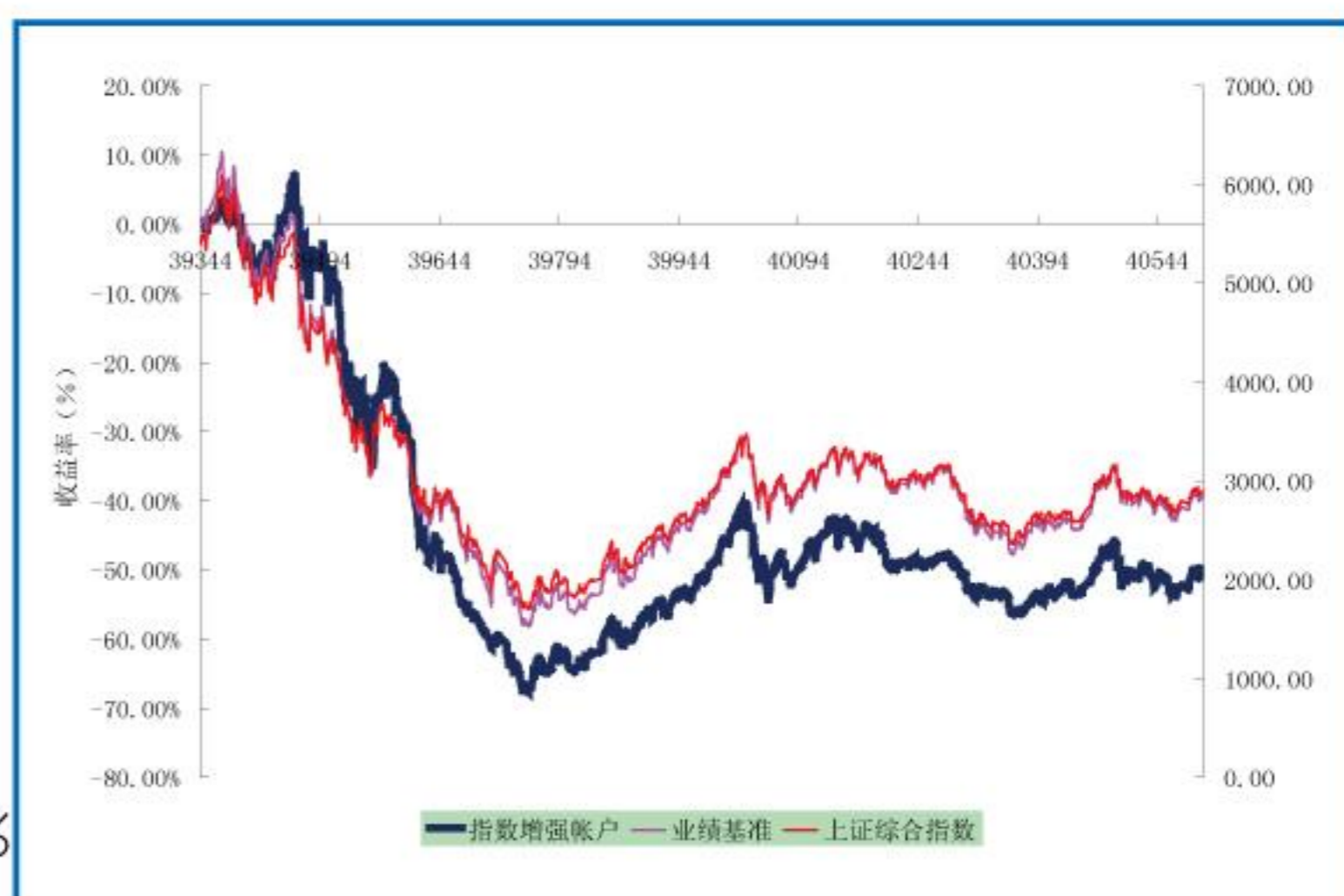
账户规模	1.28亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.50010	卖出价	0.49029
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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(2011年2月28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	4.78%	2.07%	6.30%	-2.30%	2.31%	-49.99%
业绩基准	3.39%	2.51%	8.29%	-3.98%	2.87%	-41.83%



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(2011年2月28日):

账户规模	0.39亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.85898	卖出价	0.84338
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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(2011年2月28日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	4.44%	-2.06%	7.82%	-5.95%	-1.39%	-14.10%
业绩基准	1.92%	1.62%	4.46%	-1.31%	1.74%	-4.69%

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(2011年2月28日):

账户规模	0.75亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.80617	卖出价	0.79036
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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(2011年2月28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	3.39%	-5.27%	-2.28%	-1.18%	-3.15%	-19.38%
业绩基准	1.92%	1.62%	4.46%	-1.31%	1.74%	-25.42%

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(2011年2月28日):

账户规模	0.19亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.92975	卖出价	0.91286
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

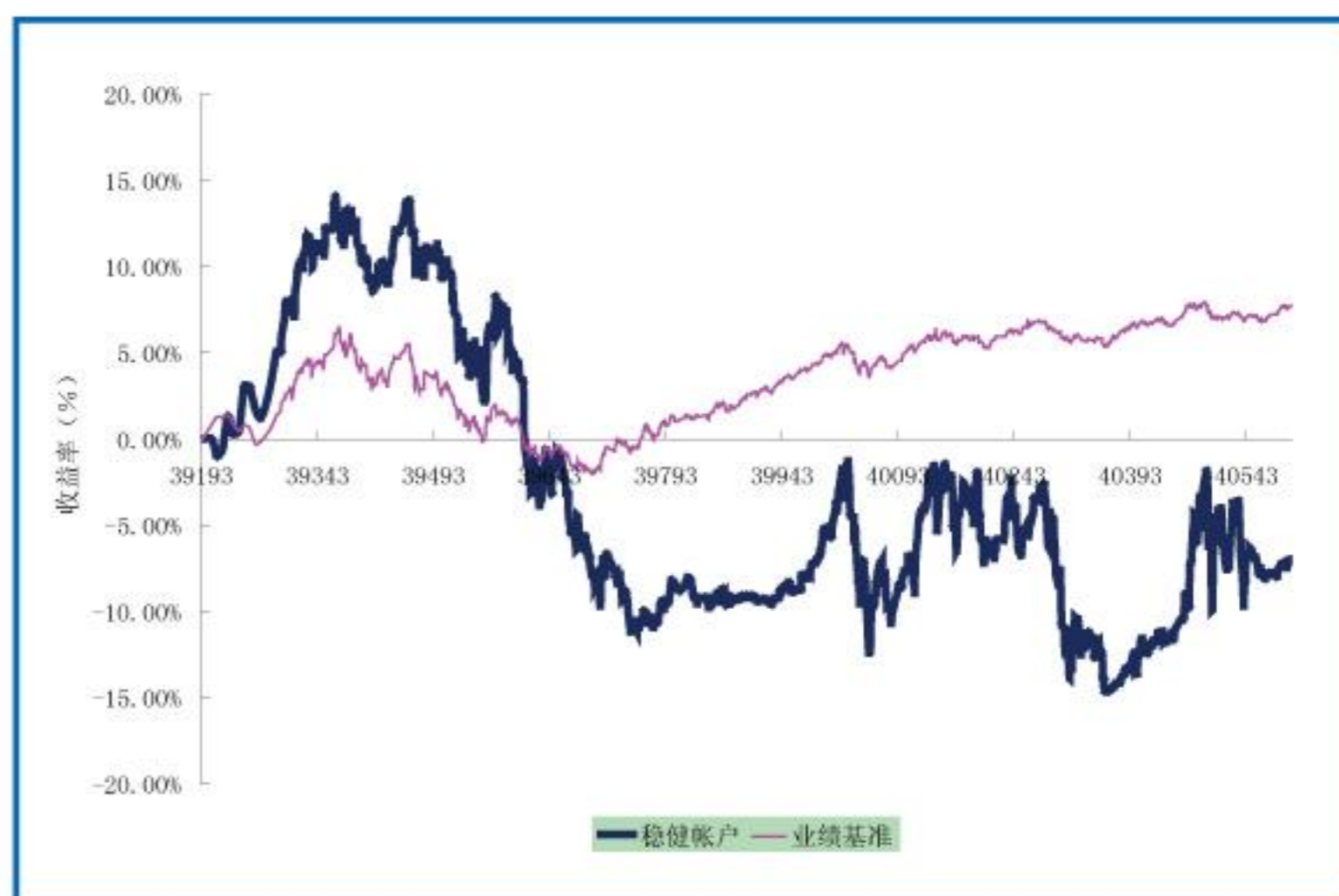
账户特色: 稳健投资, 较低的风险, 较低的收益。

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(2011年2月28日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
稳健账户	0.88%	-1.43%	5.41%	-3.78%	0.25%	-7.03%
业绩基准	0.54%	0.78%	1.01%	1.43%	0.68%	7.54%

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%



8. 避险型账户

基本信息(2011年2月28日):

账户规模	0.73亿	设立日期	2008-2-4	买入价	1.05814	卖出价	1.03739
------	-------	------	----------	-----	---------	-----	---------

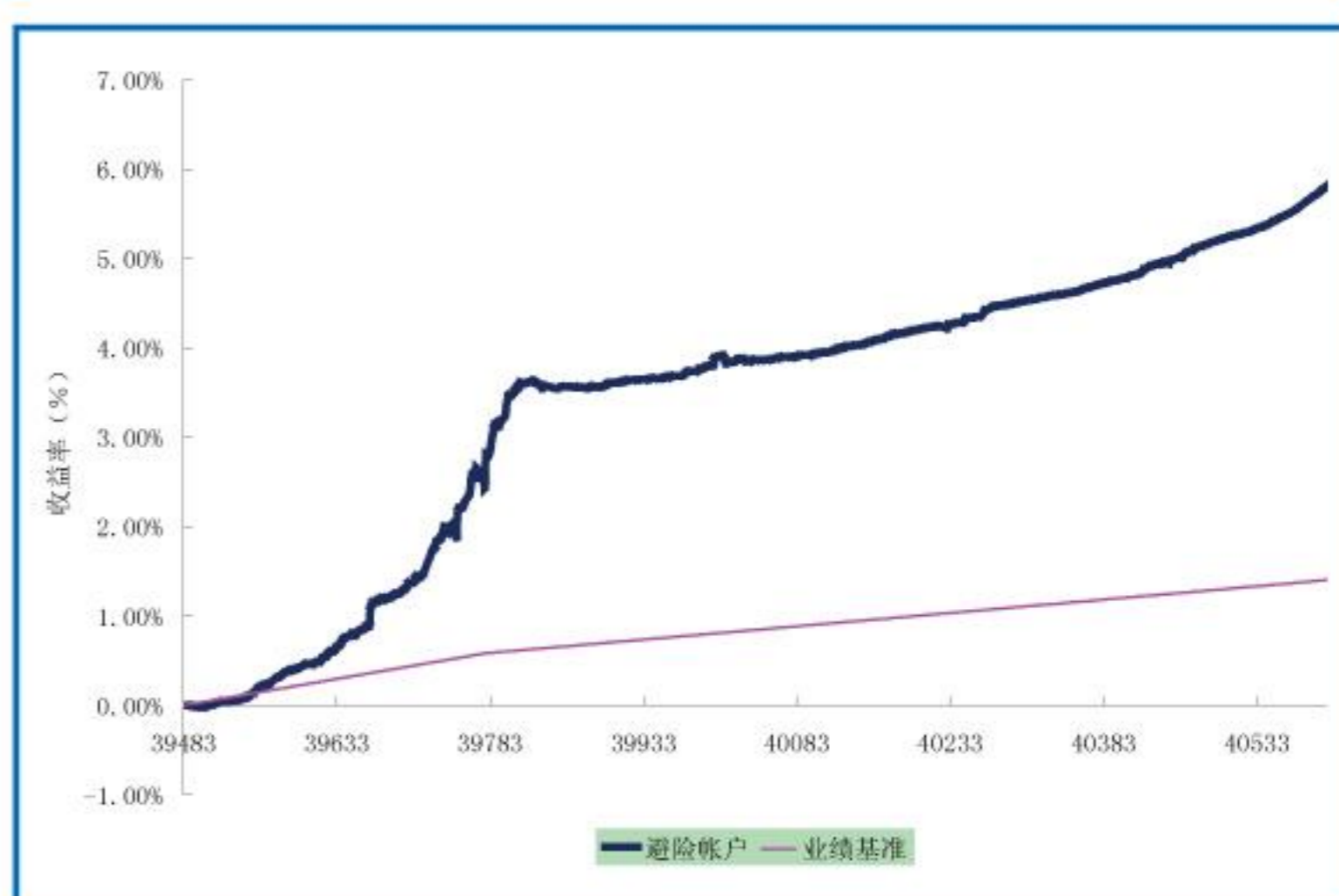
账户特色: 高流动性, 低风险, 低收益。

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(2011年2月28日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
避险账户	0.23%	0.52%	0.92%	1.48%	0.42%	5.81%
业绩基准	0.03%	0.09%	0.18%	0.37%	0.06%	1.43%

账户业绩基准为: 银行活期存款 × 100%



账户经理观点

2月投资回顾

2月股票市场出现了普涨行情,中小板块的涨幅略好于权重板块,因此仓位与结构都将成为业绩表现的重要因素,我们的账户从结构上来看,比较符合市场的风格,因此在本月的市场中表现较好,都战胜基准收益。

3月投资展望

3月份的市场很有可能是结构性行情,但系统性风险不大,外围环境的不安稳将加大市场的波动,组合结构的差异会是一个比较重要的因素,适度均衡化可能会是比较好的策略,因此我们会在把握市场波动的基础上,对账户的资产结构进行一些动态调整,使风格更均衡化。

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。