

# 中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2014年10月

## 市场热点

### “一带一路”合作发展思路基本形成

习近平于2013年9月和10月分别提出建设“新丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”的战略构想，强调相关各国要打造互利共赢的“利益共同体”和共同发展繁荣的“命运共同体”。“一带一路”沿线涵盖了中亚、南亚、西亚、东南亚和中东欧等国家和地区，大多是新兴经济体和发展中国家；通过“一带一路”战略，中国将向沿线国家的基础设施建设等投资提供支持。本次中央财经领导小组提出要以资金大力支持“一带一路”建设，表明国家已将该战略作为重要的全球化战略抓手。随着亚洲基础设施投资银行和丝路基金的设立，未来“一带一路”战略将加速推进。从“一带一路”战略实施的落脚点来看，中国对沿线国家的基础设施建设将是最大亮点。“一带一路”沿线国家工业化程度均不高，基础设施落后，对基建投资需求较大。未来中国可通过海外工程输出、基础设施建设投资等方式消化自身的过剩产能，同时中国的资本输出将带动沿线国家的基础设施建设，拉动相关国家和地区的经济增长。同时，我们认为亚洲基础设施投资银行将成为中国向“一带一路”沿线国家进行基建投资相关的资本输出战略性平台，丝路基金的成立将帮助“一带一路”的建设，预计未来相关地区有望掀起基础设施建设浪潮。

### 国际原油价格大幅度下跌

上周 OPEC 决定维持现有产量不变，原油价格应声大跌。2015年1月交割的布伦特原油期货跌至70美元，同期交割的WTI原油期货跌至66美元，双双创下金融危机后的最低价格。目前，全球原油供给充足而需求有限，加之美元强势地位，预计原油价格仍有继续下跌的风险。原油价格连续下跌已经开始殃及其他商品价格，上周 LME 期铜价格跌至6348美元/吨。一些资源出口型国家货币如澳元、卢布等承受较大的贬值压力。油价下跌打压通胀预期，上周美国、德国等国债收益率大幅下跌。美国10年期国债收益

率降至2.18%，德国、法国10年期国债收益率均创历史新低。美国页岩油企业若因油价下跌受到较大冲击，也会对中长期内美国经济持续复苏造成不利影响。

对于中国而言，油价持续下跌将抑制通胀，通缩风险有上升的可能性。其次，未来国内实际利率可能因通胀低迷而上升，不利于降低实体经济融资成本。再者，在大宗商品价格继续低迷的背景下，若人民币仍与美元维持较为稳定的关系，那么强势汇率引发的紧缩效应会对国内经济状况造成负面冲击。好的方面是通胀水平降低为再次全面降息、降准提供更多政策空间，缓和货币政策面临的两难局面。部分行业生产成本下降，有助于改善其盈利状况。

## 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：

### 国泰君安观点：大牛市思维。

◇逻辑：

1) 习主席对于新常态的表述降低不确定性。习主席在APEC会议上关于新常态的表述意味着经济增速下台阶已成定局，这与市场预期一致。

2) 沪港通确认，海外央行量宽通过更有效渠道进来。

3) 短期内股市对降息的预期将升温。短期内我们认为降息预期已经在债券是长发酵，股票市场出现类似预期也是迟早的事。2400点站稳后我们建议放大牛市思维，无风险利率下行与缝隙那偏好提升共同作用下，市场存在普涨性行情，价值股和成长股都有估值重建的机会，并不仅是结构性的机会。

◇配置建议：推荐改革图强主题下的体育、高铁、再教育和卫星导航主题，国家能源战略主题下的核电、国企改革

主题以及事件驱动型的迪斯尼主题。

## 中信证券观点：市场进入强势震荡期

◇逻辑：预计“亚太梦想”、改革创新预期再升温、沪港通很快推出、民生银行实施工持股计划等舆情，将给强势市场带来偏正面的支撑。但本周披露的经济金融数据和IPO批文，则可能是造成短期困扰的偏负面因素。另外，当前的融资交易周转天数大幅下行，经验上看市场进入震荡格局的概率也较大。

◇配置建议：维持亮马组合中点配置的七个行业，包括家电（龙头公司业绩稳健，股价前期滞涨）、非银（业绩靓丽叠加沪港通等政策红利，龙头公司1.5x左右PB、估值有吸引力）、地产（销量有望企稳回升，资金压力减弱，存在阶段性的估值修复机会）、医药（业绩稳定，估值切换）、环保（政策+订单）、汽车（SUV、新能源客车等领域高增长+沪港通+环保减排）、银行（风险化解+利率下行）等。重点关注11月的地产销量回升能否延续、基建投资落地能否继续超越市场预期。主题上，政策发力和时间驱动等局部领域依然具备亮点。重点关注迪士尼板块、高送转（年底事件炒作）、“一带一路”和区域政策（海西自贸区、京津冀等侦测推进）等。

## 海通证券观点：对市场仍维持乐观

◇逻辑：11月9日习近平主旨演讲，提出“亚太梦”。从“中国梦”到“亚太梦”、从“新常态”到“互联互通”。展望后市，利率下行，改革和创新推进下，大类资产配置偏向股市的趋势未变。

◇配置建议：目前阶段行情主线仍是政策相关的主题。包括APEC会议相关的丝绸之路、碳减排主题，受益于珠海航展的军工，沪港通开通临近的受益股。行业方面看好券商。

## 宏观经济分析

### ◇CPI同比上升1.6%符合市场预期，PPI同比下降2.2%，逊于预期

10月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.6%，基本符合市场预期。其中，食品价格上涨2.5%，非食品价格上涨1.2%。1-10月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.1%。

10月份全国工业生产者出厂价格同比下降2.2%，连降32个月，环比下降0.4%。工业生产者购进价格同比下降2.5%，环比下降0.6%。1-10月平均，工业生产者出厂价格同比下降1.7%，工业生产者购进价格同比下降1.9%。其中原材料工业价格环比回落0.1个百分点，进一步下降，表明需求仍然低迷。

### ◇10月份工业增加值同比增速仅7.7%，较9月份回落0.3个百分点，逊预期

10月份，规模以上工业增加值同比实际增长7.7%，

比9月份放缓0.3个百分点，较预期低0.3个百分点。从环比看，上月增长0.52%。1-10月份，规模以上工业增加值同比增长8.4%。

分三大门类看，10月份，采矿业增加值同比增长4.7%，制造业增长8.5%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长2.9%。

10月份工业数据回落，发电量仅增长1.9%，较9月的4.1%增速大幅下降，与PPI走势相吻合。传统过剩产能、投资回落仍是目前拖累工业增加值的主要原因。10月工业企业实现出口交货值同比名义增长8.3%，较9月份回落2.3个百分点。

### ◇10月份固定资产投资继续回落，基建和房地产投资单月反弹

1-10月份，全国固定资产投资（不含农户）406161亿元，同比名义增长15.9%，增速比1-9月份回落0.2个百分点，该增速为2001年12月份以来最低。从环比速度看，10月份固定资产投资（不含农户）增长1.64%。

1-10月，制造业、基建投资和房地产投资累计增速分别为13.5%、21.4%和12.4%，分别较上月回落0.6个百分点、上升0.4个百分点和回落0.1个百分点。10月份单月来看，基建投资从9月当月的17.7%上升至24.6%，制造业投资从9月当月的12.1%降至11.2%，制造业投资持续低迷，房地产投资由9月份的8.5%反弹至11.6%。

10月份投资继续回落，但从单月数据来看，房地产投资有小幅环比改善，基建投资环比改善较明显，表明基建受政策导向带来边际改善。房地产市场短期改善成为不多的亮点，但并不足以逆转经济短期继续下行的态势。

### ◇10月份消费同比名义增长11.5%，实际增速与9月份持平，符合预期

10月份，社会消费品零售总额23967亿元，同比名义增长11.5%（扣除价格因素实际增长10.8%）。其中，限额以上单位消费品零售额11745亿元，增长8.3%。餐饮收入2657亿元，同比增长9.7%；商品零售21310亿元，增长11.7%。1-10月份，社会消费品零售总额213118亿元，同比增长12.0%。

10月份消费小幅与预期一致，名义增速较上个月亦回落了0.1个百分点，但扣除价格因素外的实际增速与9月份持平，可见刨除通缩因素外，消费表现基本平稳。9月份地产销售数据仍不强，与此相关的消费继续回落。

### ◇10月出口好于预期，进口逊于预期，贸易顺差扩大

10月份出口同比增长11.6%，预期9.7%；进口同比增长4.6%，预期6.2%；贸易顺差454亿美元。

其中，出口增速虽然较上个月回落3.5个百分点，但仍高于预期2个百分点。出口数据和PMI新出口订单与出口交货值基本吻合，且对港出口也回落10个百分点至24%，虚假贸易成分减少。进口增速较9月份和预期均大幅回落，部分制造业原材料进口量增速回落下降较快，与其他数据表现出的内需疲弱格局相符，预计未来一段时间进口仍将保持较低增速。

## ◇ 10月社融和信贷较上个月下降，M2增速回落至12.6%

10月末，M2余额119.92万亿元，同比增长12.6%，增速分别比上月末和去年同期低0.3个和1.7个百分点；M1余额32.96万亿元，同比增长3.2%，增速分别比上月末和去年同期低1.6个和5.7个百分点。10月份净回笼现金1153亿元。

2014年10月份社会融资规模为6627亿元，比上月少4728亿元，比去年同期少2018亿元。其中，人民币贷款增加5483亿元，同比多增423亿元；委托贷款增加1377亿元，同比少增457亿元；信托贷款减少215亿元，同比少增646亿元；未贴现的银行承兑汇票减少2413亿元，同比多减2068亿元；企业债券净融资2417亿元，同比多1339亿元。

M2增速仅12.6%，连续第三个月低于目标13%。本月新增贷款不足6000亿，分别比预期和前值低900亿和3000亿左右。信托贷款和未贴现银行承兑汇票规模连续第四个月下降，即使委托贷款正增长，整体表外融资本月仍下降。社融大幅减少，表示企业融资需求疲弱。货币和信用均收缩，较真实地反映目前实体经济的低迷状况，未来经济动能较疲弱。

### ◇ 欧元区经济进一步放缓，美就业率继续下滑

美国制造业方面。10月Markit制造业采购经理人指数(PMI)终值下降至55.9，创7月份以来新低，预期为56.0，初值为56.2，9月份终值为57.5。其中新订单分项指标更是创1月份以来新低。而美国10月ISM制造业采购经理人指数(PMI)上升至59.0，预期会回落至56.2，前值为56.6。

因用于衡量批发商和零售商利润率的指标大幅上升，10月份美国生产者物价指数(PPI)环比意外增长0.2%，但与此同时，其他大多数货物和服务的通胀压力仍很温和，能源价格继续下跌。

就业方面，美国10月季调后非农就业人口增加21.4万人，预期增加23.1万，前值由增加24.8万上修至增加25.6万。10月失业率由9月的5.9%小幅下滑至5.8%，为2008年以来最低水平。

欧元区10月Markit制造业采购经理人指数(PMI)终值下修至50.6，预期和初值为50.7，9月终值为50.3。10月为该指数连续第16个月高于50。制造业活动扩张速度略慢于先前所想，企业虽然下调了产品价格，却无法带动更多新订单。

政策方面，美联储(FED)10月份会议纪要称，美联储官员认为需要关注通胀预期下行问题，不过认为全球经济放缓的影响有限，仅一名委员投票要求剔除前瞻指引中“相当长时期”表述。

## 10月市场回顾

### 债市

10月，央行再次对部分银行释放流动性，并继续意外下调14天正回购利率10BP至3.4%，资金面整体运行平稳。银

行间7天回购利率月末收于3.25%，较上月末上行34BP，14天回购利率较上月末上行53BP，21天回购利率较上月末上行11BP。本月央行公开市场净投放260亿，含国库现金定存则净回笼740亿，且央行本月连续第三个月下调正回购利率，下调10BP至3.4%。本月债券发行规模与净融资额较去年同期大幅增加，较9月份亦增加。本月央行延续宽松的货币政策，不仅下调正回购利率，还向银行系统再次释放千亿流动性，在此刺激下本月现券收益率大幅下行。利率品种收益率各期限均大幅下行，呈牛陡行情。1-5年期国债收益率较9月末下行35-38BP，中长端国债收益率下行21-23BP左右。国开金融债短端收益率下行51BP左右，中长端下行36-41BP。信用品种收益率亦大幅下行，其中风险偏高品种受买盘推动、下行幅度更大。中高评级品种收益率下行40-50BP左右；城投债下行较多，其中AA+评级城投债下行45-56BP，AA-评级城投债下行66-71BP；期限方面，1年内的短端品种收益率下行普遍较显著。10月中债银行间债券总净价(总值)指数较9月上大涨1.45%，涨幅较9月份翻倍。国债期货1412较上月末上涨0.83%。可转债指数延续跳涨态势，大幅上涨4.73%，较9月涨幅翻倍。

### 股票市场

10月份，指数先抑后扬，多数时间呈现回落，最后一周出现快速拉升，使得月线收红。月K线为“带下影线小阳”，重心小幅上移，显示了逢低买盘，上涨势头维持。

从分类指数看：涨幅收窄，涨跌分化。10月涨幅最大的指数是上证指数，为2.38%；而9月份涨幅最大的中证500指数达到11%，涨幅明显收窄。主板指数呈现上涨，而创业板指、中小板指呈现小幅回落，市场关注点似有向主板转移的迹象。

从行业指数看：涨幅收窄，涨跌分化，周期行业涨幅居前。仅银行、非银行业涨幅较上月有所增加，其他行业涨幅收窄，并有9个行业出现下跌。涨幅居前的行业是：交通运输(6.39%)、钢铁(6.29%)、建筑装饰(6.29%)、非银(5.37%)、银行(4.25%)；跌幅居前的行业是：食品饮料(-3.24%)、休闲服务(-1.42%)、传媒(-1.37%)、农林牧渔(-1.31%)。

### 基金市场

10月份，市场震荡上扬，从板块上看，与前两个月的市场风格有所不同，8月、9月涨幅较大的中小板和创业板股票在本月小幅回落，而低估值的权重板块有所企稳。

10月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数分别为0.25%和0.85%。表现弱于权重指数，沪深300指数10月上涨2.34%。从业绩表现上看，在低估值周期板块配置比例较重的基金表现前后，而主要投资创业板等成长板块的基金表现靠前。

### 3. 指数型账户

基本信息 (2014年10月31日) :

账户规模	0.29亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.5781	卖出价	0.5676
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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 (2014年10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	1.60%	6.71%	16.84%	6.56%	10.01%	-42.19%



### 4. 指数增强型账户

基本信息 (2014年10月31日) :

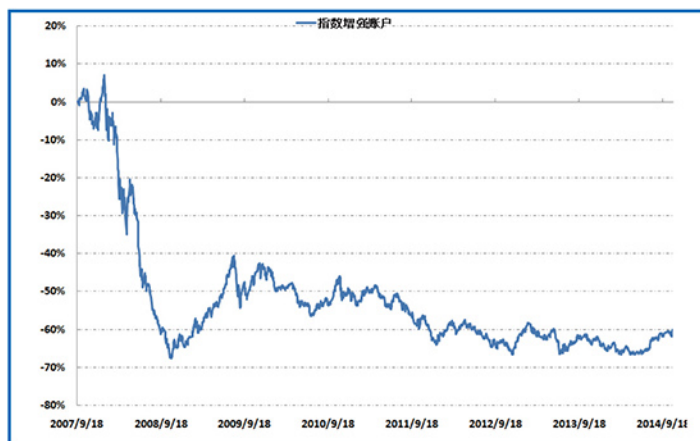
账户规模	0.65亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.399	卖出价	0.3912
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	--------

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 (2014年10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	1.84%	6.45%	17.17%	5.62%	9.64%	-60.10%



# 投资账户分析

## 1. 积极型账户

基本信息（2014年10月31日）：

账户规模	1.59亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.995	卖出价	0.977
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	-------

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（2014年8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	-0.02%	4.09%	11.46%	2.57%	4.54%	-0.50%



## 2. 成长型账户

基本信息（2014年10月31日）：

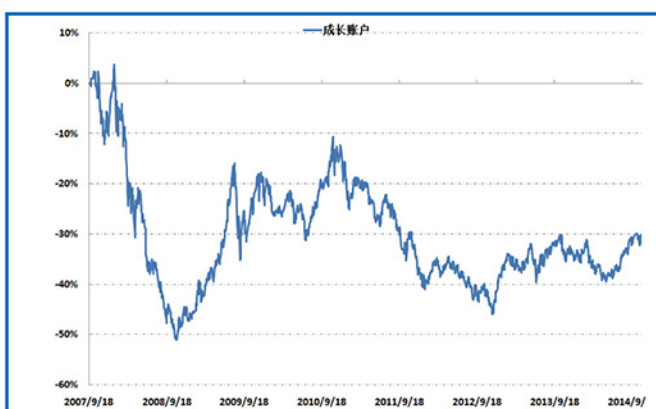
账户规模	2.67亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.6975	卖出价	0.6838
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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（2014年10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	-0.17%	4.89%	12.44%	3.08%	5.06%	-30.25%



### 3. 指数型账户

基本信息 (2014年10月31日) :

账户规模	0.29亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.5781	卖出价	0.5676
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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 (2014年10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	1.60%	6.71%	16.84%	6.56%	10.01%	-42.19%



### 4. 指数增强型账户

基本信息 (2014年10月31日) :

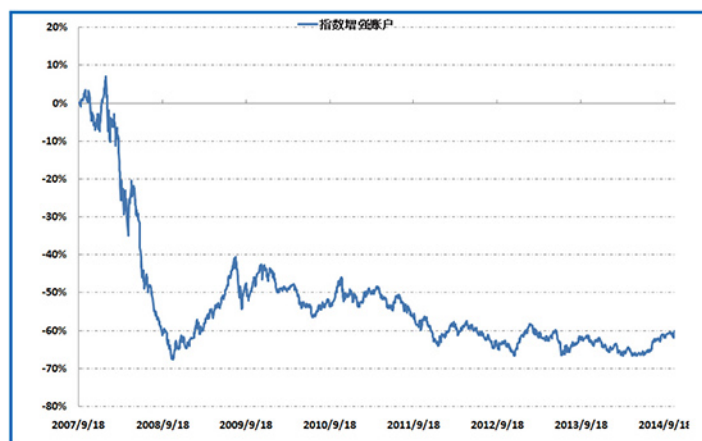
账户规模	0.65亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.399	卖出价	0.3912
------	-------	------	-----------	-----	-------	-----	--------

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 (2014年10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	1.84%	6.45%	17.17%	5.62%	9.64%	-60.10%



## 5. 平衡型账户

基本信息（2014年10月31日）：

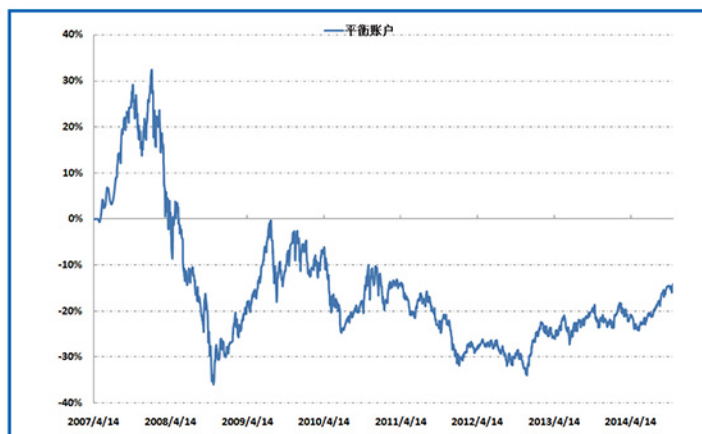
账户规模	0.20亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.8573	卖出价	0.8417
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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（2014年10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	0.50%	4.68%	10.72%	8.29%	9.79%	-14.27%



## 6. 平衡配置型账户

基本信息（2014年10月31日）：

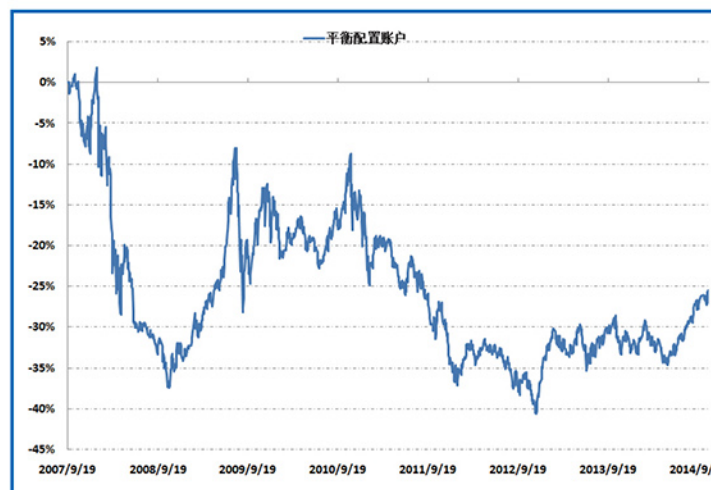
账户规模	0.37亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.7455	卖出价	0.7309
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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（2014年10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	0.99%	4.90%	11.31%	7.21%	9.28%	-25.45%



## 7. 稳健型账户

基本信息（2014年10月31日）：

账户规模	0.09亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.0623	卖出价	1.043
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	-------

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（2014年10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	2.73%	4.58%	7.64%	9.97%	11.39%	6.23%



## 8. 避险型账户

基本信息（2014年10月31日）：

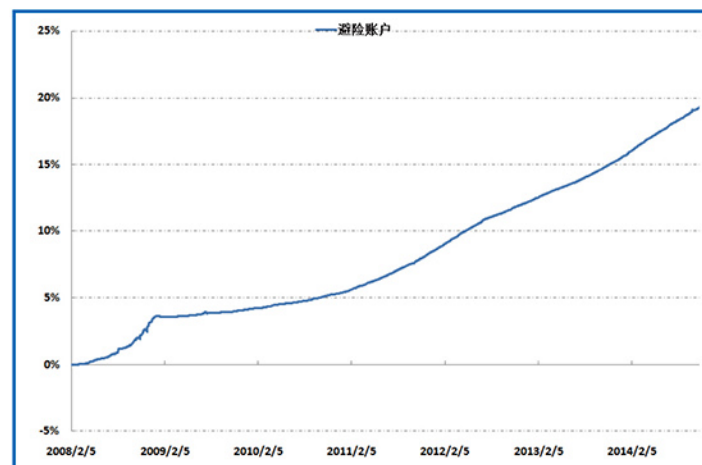
账户规模	0.25亿	设立日期	2008-2-4	金芒果	买入价	1.1912	卖出价	1.1695
				金芒果B款	买入价	1.1929	卖出价	1.1695

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（2014年10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	0.13%	0.62%	1.54%	3.58%	3.24%	19.29%





## 账户经理观点

### 10月投资回顾

10月份，市场震荡整理，风格上有一点轮换，低估值风格开始企稳。本月成长类、平衡类账户在仓位上基本稳定。在组合结构上，仍然偏重于均衡配置，成长风格和价值风格兼顾。在主动型基金方面，力求通过选择投资管理能力较强的基金经理，对组合进行优化配置，实现一定的超额收益。

### 11月投资展望

市场经过7月份以来的上涨，已经累积的较大的涨幅，特别是以创业板为代表的中小市值股票。今年以来，从行业上看，除了金融、食品饮料、商贸零售、家电四个行业外，其余行业的涨幅均超过了10%，有的甚至超过了20%。进入十一月，随着沪港通的临近，我们需要密切观察沪港通对市场的影响。同时，对于推动本轮行情演绎的资金面的变化，我们也要保持高度关注，这或许是影响市场后市表现的关键因素。