

中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2014年11月

市场热点

中央经济工作会议明确明年经济工作的首要任务

中央经济工作会议12月9日至11日在北京举行。习近平和李克强在会上发表重要讲话，分析当前国内外经济形势，总结2014年经济工作，提出2015年经济工作的总体要求和主要任务。会议的最大亮点是对新常态进行了全面勾画。要点如下：

1、对新常态进行了全面的勾画。习主席于11月9日APEC会议上正式提出了新常态在增速、结构和创新上的三个主要特征，这次会议则从需求、供给和风险三大方面进一步刻画了新常态的九个特点。从三大需求端看，强调个性化消费、基础设施互联互通以及新兴投资、大规模走出去战略。从供给端看，强调兼并重组、创新驱动、全国统一市场。从风险端看，突出资源环境约束、化解经济高杠杆和泡沫化风险、全面化解产能过剩。会议特别指出“认识新常态、适度新常态、引领新常态，是当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑”。

2、会议提出2015年五大任务。明年经济工作5大任务是：努力保持经济稳定增长、积极发现培育新增长点、加快转变农业发展方式、优化经济发展空间格局和加强保障和改善民生工作。努力保持经济稳定增长排在首位。对于创新会有宽松的政策支持。农村土地改革将进一步推进。

“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略，争取明年有良好开局。对于推进城镇化要有历史耐心，不要急于求成。对节能减排和保护生态环境，既要有立竿见影的措施，更要有可持续的制度安排。

3、会议还要求加快推进改革开放。指出“要加快行政审批、投资、价格、垄断行业、特许经营、政府购买服务、资本市场、民营银行准入、对外投资等领域的改革”。对国企改革特别重视，提出“推进国企改革要奔着问题去，以增加企业活力、提高效率为中心，提高国企核心竞争力”。本届政府还高度重视内外平衡，指出“必须

更加积极地促进内需和外需平衡、进口和出口平衡、引进外资和对外投资平衡，逐步实现国际收支基本平衡。”推广上海自由贸易试验区经验，稳步推进人民币国际化。

4、努力保持经济稳定增长排在明年任务首位。与去年经济工作会议未提稳增长不同，今年经济工作会议将“努力保持经济稳定增长”排在明年任务首位。并指出“做好明年经济工作，要立足社会主义初期阶段基本国情，毫不动摇坚持以经济建设为中心、一心一意谋发展，咬定青山不放松，……努力做到调速不减势，量增质更优”。“调速不减势”，这里的“势”，我们理解是势头和惯性，就是经济增速可以放缓，但不能形成经济下滑的势头和惯性。本次中央经济工作会议如此重视稳增长，澄清了之前市场认为新常态下经济增速越低越好的误区。我们前两年总结的从2012年之后未来几年都将处于“贴地飞行”、“托而不举”、“基建将发挥的调节器作用”等新常态仍将延续。注意，“基础设施互联互通”一词，在通稿中出现了两次。预期明年经济增速目标为7%左右，由于考虑到破7%将给市场带来较大的负面预期，政府或将避免单季GDP增速跌破7%。

美联储加息步伐渐近

美联储放弃了“将维持低利率相当长一段时间”的称述，改为在开启货币政策正常化上可以有耐心。同时公布的季度经济预测中，美联储委员预期明年将实现充分就业，但通胀预期下降，对明年底联邦基金基准利率的预期较9月份下降。

和以往一样，本次会议声明基本符合市场预期。为了弱化声明的紧缩效果，美联储在声明中表示这个利率指引和之前的是一致的，并且维持了对经济状况的描述，尽管近期经济数据强劲。可见美联储立场仍然中性偏鸽派。

强劲的国内经济让美联储无视油价下跌及俄罗斯货币危机。尽管刚公布的11月CPI环比下降0.3%，但美联储关

注的是核心PCE，不受原油价格波动影响。而且油价的下跌或拉动美国经济0.2%至3.3%。

今年9月份，市场对美联储加息的预期上移，已再度引发资金流出新兴市场，所有新兴市场国家都将受到影响。本次美联储修改利率指引或延续这种趋势：我们认为，参考QE3从宣布道正式退出期间，资金一直流出新兴市场的状态或重演。因此明年2季度前，资金将持续流出新兴市场。

联储加息预期同时也打击了大宗商品价格。资金流出及商品价格下跌以及美国经济复苏对不同类型新兴经济体影响迥异。首先所有新兴市场都得承受资金流出。但制造业大国的中国、印度、韩国等将享受到油价下跌及经济复苏的福利；墨西哥、马来西亚、印尼、泰国等资源国，油价的下跌将直接打击其经济。同样为制造业占主导的经济体香港和新加坡，因为和美国是联系汇率制度，受联储加息的打击将更加明显。

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：长期看多观点不变，但短期市场上涨过快，留意交易风险

✓ 逻辑：

1) 前途光明，“新繁荣”澎湃。在年度策略和降息评论中我们反复强调，增量资金入市是本轮行情的重要驱动因素。实际走势也验证了逻辑判断，重申2015年达到3200点的目标点位。

2) 牛市之路可能“曲折”，提醒交易风险。增量资金叠加杠杆操作使当前出现交易拥挤的格局。本轮牛市行情与上一轮牛市初期2005你拿地相比，有两大不同：1.增量资金持续进入；2.杠杆操作比率大幅增加。增量资金和杠杆操作叠加使得行情一旦启动，市场量价能在短期内急速放大，而2006年初之前两市单日交易额仅300亿左右。上一轮牛市伴随经济周期向上，呈现为周期股全面开花的行情；而本轮行情则伴随金融制度变革，呈现出以非银金融为唯一核心，行情向其他行业板块逐步扩散的特征。杠杆操作加剧市场波动，提示交易风险。

中信证券观点：政策密集落地，区域主题卷土重来

✓ 逻辑：

我们对市场的看法，总体延续上一周发布的策略12月报中期偏乐观的判断。其中，支撑A股跨年行情的有利因素是：1) 5日召开的中央政治局会议，定调“我国进入经济发展新常态，经济韧性好、潜力足、回旋空间大”，而发改委10月以来批复的基建项目已有万亿，财政部近期又公布了30个政府和社会资本合作模式（PPP）示范项目总头1800亿，这都有利于降低市场对明年经济增长大幅下降甚至世俗的担心；2) 货币宽松已成共识，央行降准降息周期开启，未来有望看到企业融资成本的实质性降低，而

证监会又明示新股发行速度一直到明年初都不会加快；3) 政策进入密集落地期，一是2日召开的深改组第七次会议审议土地改革相关意见，预计土地改革总体方案将于近期出台，而是近几年含金量最高的一次中央经济工作会议也有望在12月上中旬召开，三是5日中央政治局进行集体学习，强调要加快实施自由贸易区战略，A股的主题投资行情仍会盛行，特别是“一带一路”等区域主题机会可能卷土重来。

海通证券观点：牛市思维，积极进攻

✓ 逻辑：

大类资产配置转向股市趋势已成，相比居民储蓄47万亿、银行理财及信托25万亿，A股12万亿的自由流通市值上升空间大。牛市初期宽幅震荡常见，之后均创新高。股票期权有助降低波动率，不改市场趋势，保持牛市思维，未来日成交万亿将成常见。

宏观经济分析

✓ CPI同比上升1.4%，PPI同比下降2.7%，均加速下滑，逊于预期

11月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.4%，为近五年来最低增幅，并低于此前市场平均预期。其中，食品价格上涨2.3%，非食品价格上涨1.0%。1-11月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨2.0%。

11月份，全国工业生产者出厂价格环比下降0.5%，同比下降2.7%，连降33个月，跌幅亦超过市场预期的2.4%。工业生产者购进价格同比下降3.2%，环比下降0.7%。其中生产资料价格环比下跌0.6%，需求回落仍继续。CPI与PPI继续探底，表示通缩风险持续增加。

✓ 11月份工业增加值同比增速仅7.2%，较前月大幅回落0.5个百分点

11月份，规模以上工业增加值同比实际增长7.2%，比10月份回落0.5个百分点，连续两个月出现回落。从环比看，11月份比上月增长0.52%。1-11月份，规模以上工业增加值同比增长8.3%。

分三大门类看，11月份，采矿业增加值同比增长3.0%，制造业增长8.1%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长3.2%。

11月工业增加值超预期回落，发电量增速从前月的1.9%再次下滑至0.6%的低位，验证工业疲弱状况。从主要行业变化来看，上中下游均有不同的压力；原油价格大幅下跌导致石化和化工品价格趋势下降。全球需求疲弱拖累出口增速下降，与工业企业实现出口交货值同比名义增速大幅回落4.4个百分点至3.9%相吻合。

✓ 11月份投资继续回落，基建和房地产投资回落为主力

1-11月份，全国固定资产投资(不含农户)451068亿元，同比名义增长15.8%，增速比1-10月份回落0.1个百分点，增速继续创2001年12月份以来新低。从环比速度看，11月份固定资产投资(不含农户)增长1.02%。

1-11月份,全国固定资产投资(不含农户)451068亿元,同比名义增长15.8%,增速比1-10月份回落0.1个百分点,增速继续创2001年12月份以来新低。从环比速度看,11月份固定资产投资(不含农户)增长1.02%。

从三驾马车来看,制造业投资增长13.5%,增速与1-10月份持平;基础设施投资(不含电力)同比增长21.8%,增速比1-10月份回落0.8个百分点;房地产投资同比增长11.9%,增速比1-10月份回落0.5个百分点,且为2009年7月份以来最低。

11月份投资继续回落,主要因单月房地产和基建投资回落,制造业投资略有反弹。本月商品房销售虽然从单月来看创今年新高,但单月销售面积同比下降11.1%,降幅较10月的1.6%大幅加深,降息带来的促进作用还未完全刺激三四线城市好转。

✓ 11月份消费同比名义增长11.7%,增速加快好于预期

11月份,社会消费品零售总额23475亿元,同比名义增长11.7%(扣除价格因素实际增长11.2%)。其中,限额以上单位消费品零售额11794亿元,增长8.7%。餐饮收入2541亿元,同比增长9.8%;商品零售20933亿元,增长12.0%。1-11月份,社会消费品零售总额236593亿元,同比增长12.0%。

11月份名义消费超预期增长,实际增速较上个月加快0.4个百分点,但超预期的增长或因季节因素,刨除季节因素外,消费的内生动力或无较大变化。

✓ 11月进出口大幅回落,并大幅低于预期

11月份,出口同比增长4.7%,预期增长8.6%;进口同比下降6.7%,预期增长4.2%;贸易顺差扩大61.4%。

本月,出口增速大幅回落,受外需回落和去年同期高基数影响,回落速度快于预期,与PMI新出口订单与出口交货值相互印证。其中,对港出口同比增速较上月回落23个百分点至1.0%,贵金属等同比10月大幅回落110个点,表明虚假贸易经过两个月的纠正后回归正常。近期欧日等地区经济复苏放缓,预计未来一段时间出口仍将保持较低增速,而国内经济动能不足、内需较弱,预计进口亦维持低位。

✓ 11月社融和信贷较上个月大幅增加, M2增速再回落0.3个百分点至12.3%

11月末, M2余额120.86万亿元,同比增长12.3%,增速分别比上月末和去年同期低0.3个和1.9个百分点; M1余额33.51万亿元,同比增长3.2%,增速与上月末持平,比去年同期低6.2个百分点。11月份净投放现金747亿元。

11月份社会融资规模为1.15万亿元,比上月多4656亿元,比去年同期少847亿元。其中,当月人民币贷款增加8527亿元,同比多增2281亿元;委托贷款增加1270亿元,同比少增1434亿元;信托贷款减少314亿元,同比少增1320亿元;未贴现的银行承兑汇票减少672亿元,同比少增732亿元;企业债券净融资1826亿元,同比多402亿元。2014年1-11月社会融资规模为14.76万亿元,比去年同期少1.30万亿元。

非金融企业及其他部门贷款增加6035亿元,其中,短期贷款增加534亿元,中长期贷款增加2879亿元,票据融资增加2424亿元。

M2增速进一步回落,连续第四个月低于目标13%。社融规模和信贷投放均环比改善,或表明央行近期窗口指导和政策有所成效。而表外融资中信托贷款和未贴现银行承兑汇票规模连续第五个月下降,但未贴现银行汇票降幅收缩;委托贷款则继续正增长,但增量收缩。企业贷款中,中长贷增长加快,而短贷仍较少,票据融资占多。

✓ 欧美经济复苏放缓,美就业持续向好

美国制造业方面。美国11月Markit制造业采购经理人指数(PMI)终值降至54.8,创10个月终值最低;11月新订单分项指数和产出分项指数也连续第三个月下滑、并创10个月最低,意味着12月份的产出前景堪忧,如果订单方面不出现改善,恐怕企业裁员不可避免。11月份美国制造业指数下降至58.7点,相比之下10月份为59点,但仍超出经济学家预期。

就业方面,美国11月季调后非农就业人口32.1万,创下近3年来之最,预期23.0万,前值21.4万。美国11月失业率5.8%,预期5.8%,前值5.8%。

欧洲方面,11月欧元区企业增长速度不及预期,制造业和服务业双双放缓,这表明欧元区经济可能再次出现减速,且欧元区核心国家德国、法国11月制造业PMI终值均处于萎缩领域。数据显示,欧元区11月综合采购经理人指数(PMI)初值降至51.4,为16个月来最低水平,市场预期为52.3,10月终值为52.1。11月制造业PMI初值降至50.4,预期为50.8,10月终值为50.6;服务业PMI初值降至51.3,预期为52.4,10月终值为52.3。

政策方面,美联储(FED)会议纪要显示,美联储官员认为通胀水平可能在较长时间低于预期,但认为全球经济放缓对美国的影响有限,美联储官员们未在前瞻指引的表述上有明显进展。

11月市场回顾

债市

11月,央行宣布降息,基准存款利率降25BP,基准贷款利率降40BP,并下调14天正回购利率20BP至3.2%。本月下旬资金面开始趋紧,即使新股退款后流动性压力依然未见缓解。银行间7天回购利率月末收于3.48%,较上月末上行22BP,14天回购利率较上月末上行27BP,21天回购利率较上月末上行183.6BP。本月央行公开市场净投放450亿,含国库现金定存则净回笼50亿。本月债券发行规模较10月份减少将近1000亿,净融资额较10月份大幅下降2700亿左右,但较去年同期仍有所增长。在降息刺激下,本月现券收益率大幅下行。国债短端和中长端下行较多,其他品种收益率曲线均平坦化,中长端整体下行较快。国开债收益率下行幅度较多,7-10年品种下行41-44BP左右。信用品种,除短融外的品种收益率下行幅度15-34BP左右,下行最多的为AA+为主

的中低评级品种，其中AA+评级城投债下行较多，下行14-45BP。11月中债银行间债券总净价（总值）指数较10月上涨0.96%，涨幅较10月份收窄。国债期货1412较上月末上涨1.43%。可转债指数继续保持大幅跳涨态势，上涨9.17%，较10月涨幅再次翻倍。

股票市场

11月份，上证指数多数时间运行平稳，最后一周出现大幅拉升，月线收长阳，涨幅10.85%，其中最后一周涨幅达到8%。沪深两市，月度成交达到89549亿元，日均成交4477亿元，量能水平明显放大，其中11月28日最后一个交易日两市日成交达到7105亿元，创历史“天量”。11月21日盘后央行宣布降息，是促发指数最后一周放量大涨的重要因素。

从分类指数看：普涨。主板强于创业板、中小板；沪市强于深市；成份指数强于综合指数。上证50指数涨幅居首达到15.52%，其次沪深300上涨11.98%，中小板涨幅落后仅为0.53%。由此可见当前的上涨行情由沪市成份股主导。

从行业指数看：绝大多数行业上涨，涨幅明显扩大，且行业分化明显，上涨力量明显向金融地产倾斜。涨幅居前的行业是：非银（35.18%）、房地产（15.73%）、建筑装饰（15.35%）、银行（14.53%）、交通运输（13.09%）；涨幅落后的行业是：国防军工（-3.08%）、医药生物（-0.30%）、电子（0.32%）、食品饮料（2.74%）、化工（3.73%）。

基金市场

11月份，市场在最后一周快速上涨，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显著跑输指数，而低估值的权重板块快速上涨。

10月份，普通股票型和混合型基金收益率中位数分别为5.43%和3.81%。表现弱于权重指数，沪深300指数11月上涨11.98%。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靠前，而主要投资创业板等成长板块的基金表现靠后。

12月市场展望

债市

12月公开市场到期仅350亿，自然到期量小，且面临巨额新股缴款和跨年的双重压力，另外9月份的MLF将在12月中旬到期。12月资金面承压较大，故预计央行采取释放流动性以扶持市场的可能性较大。

11月份经济数据偏冷，CPI/PPI、进出口、工业增加值、投资纷纷回落，消费则有所抬升。社融和信贷数据改善。11月钢铁、水泥等价格仍下跌，显示内需疲弱，年末和年初为传统制造业淡季，而房地产带动的投资回升将滞后显现，基建难独扛大旗，加之欧美复苏放缓，出口亦将

回落，预计12月经济增速放缓的压力仍较大，债市基本面未出现较大变动。年底将近，债市受流动性影响更大，12月债券收益率或以震荡调整为主。长期来看，预计央行实行宽松刺激政策可能性较大，现券收益率仍有下行趋势。

股票市场

10月国内经济数据整体偏弱。10月单月固定资产投资增速为13.9%，相比9月份回升2.4个百分点，在9月份创了低点后小幅反弹。10月份名义消费品零售额累计增幅从9月份的11.6%小幅下降至11.5%。部分受APEC期间停产的影响，11月制造业PMI中生产指数表现疲弱，拖累整体指数弱于季节性。中观行业层面，11月份下游地产销售继续小幅改善，中上游产品价格近期维持平稳的格局。

盈利缺乏亮点，资金推动行情波动性可能增大，短期需警惕政策不达预期的风险。外需的增长及对经济拉动的不确定性在上升。降息对房地产销量起到了提振作用，但能否带来信用扩张的加速仍需观察，短期内房地产行业去库存对总需求的影响仍将持续。货币政策叠加市场的赚钱效应，使得市场呈现出一些资金推动的特征，同时对于货币政策的进一步放松也持乐观的态度，需警惕政策放松时点低于预期的风险。预计流动性中性偏松的格局仍将支撑结构性行情，军工行业、以及改革取得实质性进展的行业值得重点关注。我们看好医药等稳定增长行业的表现，盈利较为确定的电力也值得配置，中期景气度提升的券商板块也值得重点关注。地产、银行等行业的估值所反映的预期仍然较悲观，有一定的配置价值。

基金市场

11月份主动型基金业绩弱于基准指数，主要由于基金目前配置中，在创业板、成长类板块中的配置仍然较重，而11月份市场的快速上涨主要是低估值权重板块的拉升。从目前和基金经理交流的情况看，对于本轮反弹，大部分基金经理认为主要还是对于刺激政策和改革的预期，加之今年从政策层面，维持了较为宽松的流动性。从目前情况来看，只要流动性宽松的格局没有发生变化，市场仍将维持一定的热度，低估值板块和成长板块都会有表现的机会。精选长期业绩优异，自下而上选股为主的基金经理是我们在今后较长一段时期的投资重点。

投资账户分析

1. 积极型账户

基本信息（2014年11月30日）：

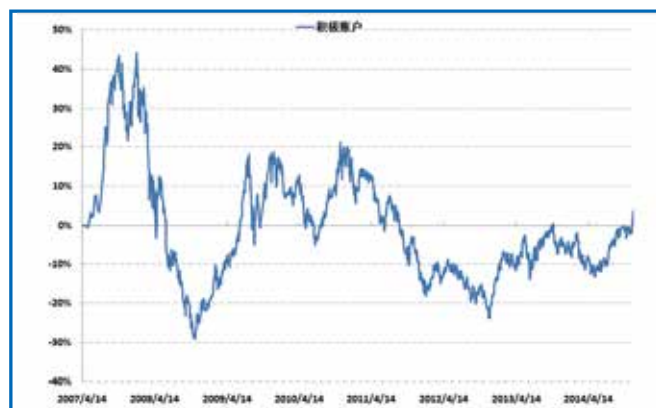
账户规模	1.59亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.0362	卖出价	1.0174
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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11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	4.14%	8.40%	16.07%	6.81%	8.87%	3.62%



2. 成长型账户

基本信息（2014年11月30日）：

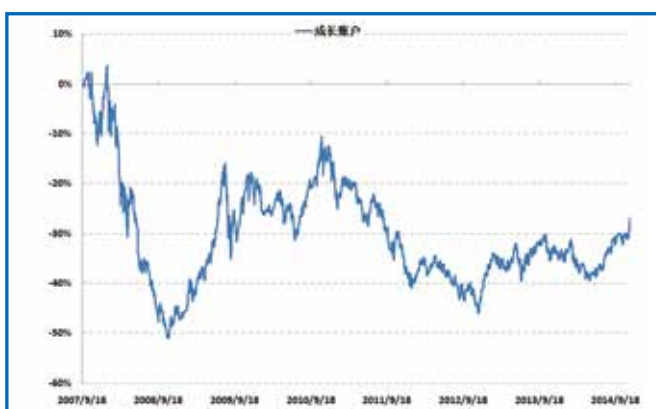
账户规模	2.71亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.7307	卖出价	0.7164
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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11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	4.76%	9.88%	17.79%	7.98%	10.05%	-26.93%



3.指数型账户

基本信息（2014年11月30日）：

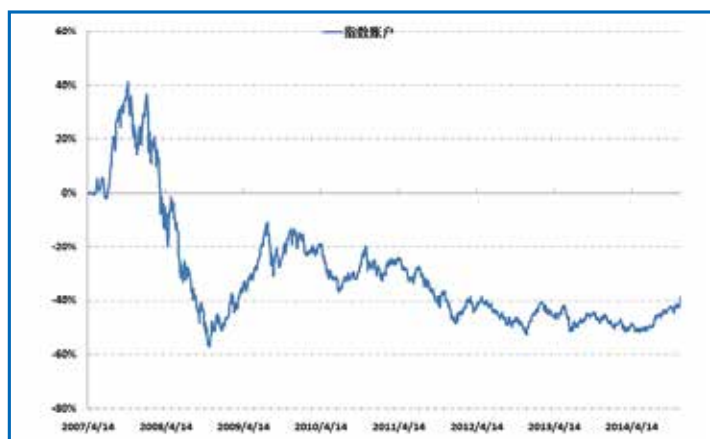
账户规模	0.30亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.6179	卖出价	0.6067
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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11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	6.89%	14.06%	24.89%	13.90%	17.59%	-38.21%



4.指数增强型账户

基本信息（2014年11月30日）：

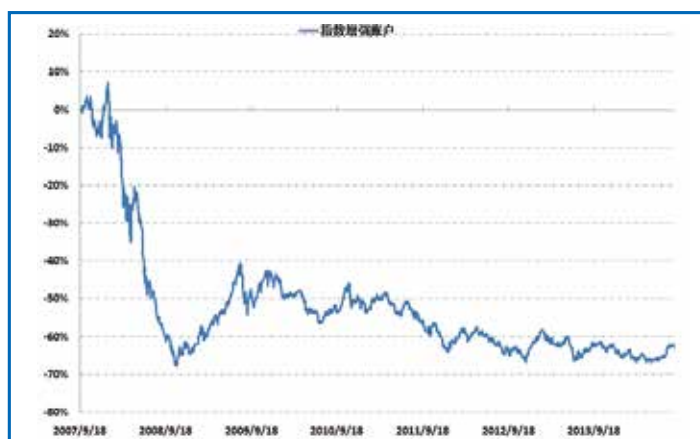
账户规模	0.69亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.4303	卖出价	0.4219
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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11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	7.84%	14.79%	26.36%	13.90%	18.24%	-56.97%



5. 平衡型账户

基本信息（2014年11月30日）：

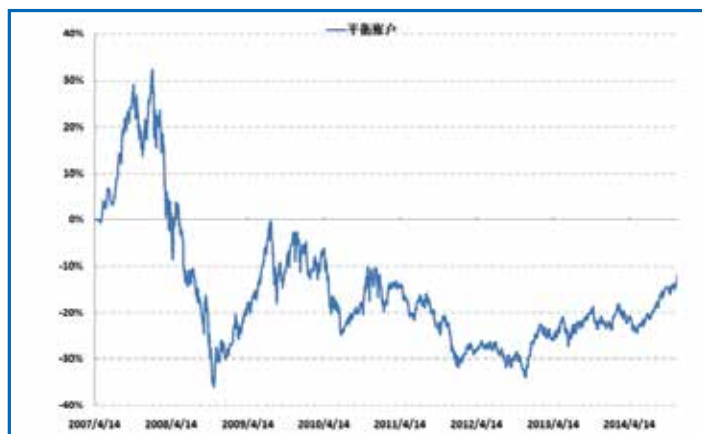
账户规模	0.20亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.8817	卖出价	0.8657
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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11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	2.85%	7.66%	13.87%	11.37%	12.91%	-11.83%



6. 平衡配置型账户

基本信息（2014年11月30日）：

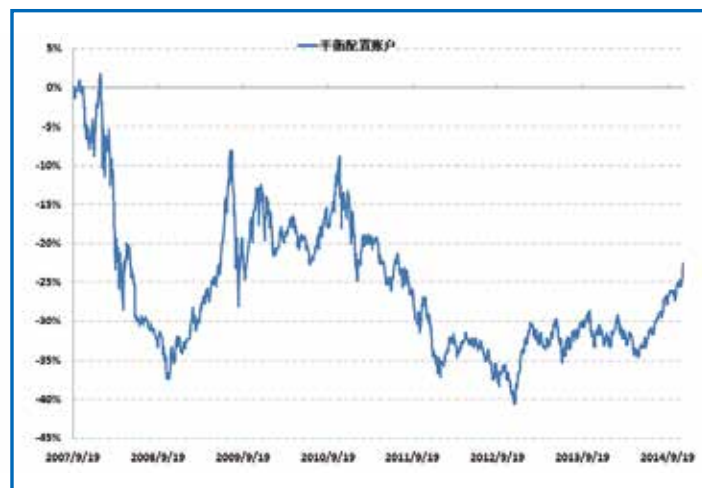
账户规模	0.38亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.7757	卖出价	0.7605
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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11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	4.05%	9.15%	15.82%	11.55%	13.71%	-22.43%



7. 稳健型账户

基本信息（2014年11月30日）：

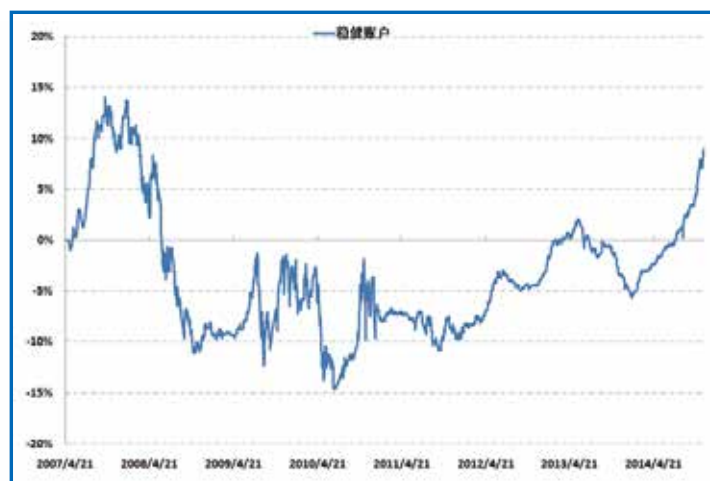
账户规模	0.10亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.0905	卖出价	1.0707
------	-------	------	-----------	-----	--------	-----	--------

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11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	2.65%	7.36%	10.50%	12.89%	14.35%	9.05%



8. 避险型账户

基本信息（2014年11月30日）：

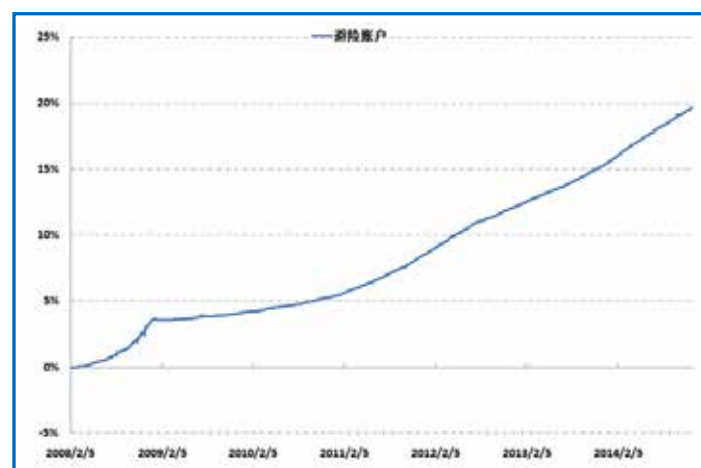
账户规模	0.25亿	设立日期	2008-2-4	金芒果	买入价	1.1945	卖出价	1.1728
				金芒果B款	买入价	1.1963	卖出价	1.1728

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11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	0.28%	0.91%	1.82%	3.87%	3.53%	19.63%



账户经理观点

11月投资回顾

11月份，市场最后一周在降息作用的刺激下启动了快速上涨的行情，市场风格表现差异较大，以券商板块为龙头的权重板块快速拉升，而成长股比较集中的中小市值板块下跌，市场风格转换比较明显。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。由于前期组合在低估值板块有一定的覆盖，因此在本轮上涨过程中，账户表现战胜了主动型基金。

12月投资展望

11月份市场在最后一周快速上涨，同时伴随着成交量的明显放大，表明市场在短期内将维持比较强势的表现。由于这一轮上涨过程中以低估值板块为主，机构在近几年以来在低估值板块配置比例过低，因此，市场在较短的时间内实现了较大的涨幅。未来一个季度，市场的变化取决于几个因素：政府流动性的宽松政策是否仍然能够继续；机构仓位回补低估值板块的动力以及在政府经济刺激政策下宏观经济是否能够遏制下滑的势头等等。