

中英人寿投资连结保险 投资账户月度报告

2010年10月

市场热点

房地产调控——量跌价稳，价格环比回落或可期

10月份的房地产数据显示，房地产投资小幅反弹，商品房销售量环比回落，房价环比小幅上升。当月全国商品房销售面积9278万平方米，同比增长16%，增速较上月回落0.6个百分点；价格方面，全国70个大中城市房屋销售价格同比上涨8.6%，环比上涨0.2%，涨幅比9月份缩小0.3个百分点；房屋新开面积增幅小幅降低，供给压力显现；土地购置

面积同比增速反弹，土地购置均价上扬。通过以上数据，我们可以看到虽然房价同比仍有较大涨幅，但环比增幅在逐渐减小，10份环比增速仅为0.2%，在已经加息的情况下，再次加息的预期仍然比较强烈，我们判断只要房产价格继续上涨，国家将坚持严厉调控不变，那么房价环比回落的日子也就并不遥远了。

10月居民储蓄锐减7000亿——通胀、低息情况下，储蓄资金或转战股市

央行11日发布的数据显示，10月份，新增人民币存款1769亿元，明显低于9月1.45万亿元和去年同期2897亿元，环比大幅下降88%，造成当月存款减少的最根本原因就是居民户新增存款大规模减少。10月居民户存款减少7003亿元，创单月存款增加额的历史新低。今年3月和6月份，居民户新增存款也曾出现过负增长，分别为419亿元和425亿元。

这一数据显示了居民储蓄正在搬家，在银行存款持续负利率，投资渠道过于狭窄，大部分资金已经在房地产市场系列新政后陷入观望或者紧急撤离的情况下，这部分资金好的去处或许是股市，同时，大宗商品市场也可能是这些资金的一个流向。

总结

从以上近期热点看出，我国经济增速进入减速通道，同时短期内通胀趋势也渐渐确立，在国家出于民生角度考虑严厉控制房产价格和持续低利率的情况下，逐利资金在股市、农产品、收藏品等市场四处寻找出路。我们认为，逐利资金到处兴风作浪一方面有其政策、国内经营环境方面的合理性，同时，另一方面也显示资金在国民分配中的极度不均

衡，大量的资金集中在少数人手中。在我国经济结构转型的过程中这种由不均衡造成的乱象将存在一个相当长的时间，只有国家适度均衡各方利益，同时对资金流向予以合理引导，给予一个健康、适宜的环境才能改变这种不和谐的现象，我们对此予以信心。

专家视点

最近,市场出现了大幅下跌的走势,一些主流机构的观点出现了明显的多空分歧,我们给出了几家公司的近期市场观点:

(1)中金公司

最近市场的大跌并不可怕,也不预示着趋势的逆转。负利率及国内投资者缺乏有效投资渠道的现状短期内难以改变,相对高企的通胀和极低的固定收益投资回报率和房屋租金率,股票的相对价值优势依然存在,因此能够封杀股价大幅下跌的风险。短期跌幅较大,获利筹码洗荡较为充分,股市大幅调整后很快接近市场的平均成本线,使得后续进一步抛压较快减轻。市场未来可能较快探底成功。预计政府短期内不会释放以抑制总需求打击增长的手段来控通胀的信号。

板块上可继续关注周期性板块中前期涨幅不大的股票的补涨机会。

(2)兴业证券

短期通胀风险和政策紧缩的强烈预期是此次调整契机。短期资金面紧平衡,而且越临近年年底股市资金面越紧,出现震荡调整是正常的。系统性风险不大,行情快速调整反而有助于吸引资金向股市配置。展望下阶段的流动性,居民和产业资本财富的再配置已经开始。

板块配置上,逢低买两头,短期轻资产成长股活跃,立足明年低吸周期股看好TMT、商业、食品饮料。

(3)安信证券

指数主要在2400-2800点区间运行。从历史上看,当我国通货膨胀率超过2.5%时,通常会采取加息、提高存款准备金等手段来抑制通货膨胀。而在CPI超越4%以后,信贷紧

缩随时都有可能出现。如果美元破位下跌,带动原油价格上涨推动PPI同时上涨,那么国内货币信贷收紧的概率将增大,类似于2004年及2008年,那么资源股行情持续性时间较短。

板块配置上,三分之一资源,三分之一医药和消费与三分之一新兴产业。建议在11月下旬削减资源股的配置,以防范中央经济工作会议带来的意外冲击。

(4)联合证券

通胀担忧使得市场情绪回落。多种商品价格轮番异动,此前大多集中于农产品、消费品,在美国量化宽松的背景下,原油、化工,甚至钢铁价格都开始快速上升。存款准备金率的上调,也说明政府对不断上升的通胀的忧虑。在政策和情绪的影响下,市场趋势可能还会下跌,但随着经济领先指标触底,金融、地产估值偏低,并已经有所调整,全面收缩货币的信号也未显现,单纯的行政式压制价格使得资金更偏向股市,因此市场大概率是震荡。

板块配置方面,建议战略新兴产业、白酒、金融、地产、中药。

(5)齐鲁证券

随着通胀数据超预期和政策实质性紧缩可能的上升,投资者对政策的预期正因此受到更大的触动,并开始投资行为中体现。结合国际市场对欧洲债务问题的担忧情绪重新抬头,我们预期风险资产的投资情绪开始退潮,同时在未来三个月对A股市场持谨慎态度,继续维持降低总仓位的建议。

板块上,资金将集中流向新兴产业和消费,小市值股票也将维持活跃;核电、风电、海工等将是新兴产业振兴规划首先得到体现的行业。

宏观经济分析

央行在统计数据公布之前宣布上调存款准备金率0.5个百分点,主要目的在于回收流动性,此次准备金率调整将回笼约3500亿元资金。10月份公布的数据反映市场过于充裕的流动性:1)10月份外贸顺差大幅上升至271亿美元,较9月份环比上升61%,超出市场预期。受此影响,外汇占款将高于预期,推动货币增速上扬;2)10月份新增贷款规模5877亿元,远高于市场预期。根据全年7.5万亿的新增贷款额度和前三季度6.31万亿的贷款投放进度,四季度平均每月新增额度约为4000亿元,10月份的规模大幅高于平均额度。过于充裕的流动性带来通胀压力显著上升,10月份的

居民消费价格上升至4.4%,远高于9月份的3.6%,达到年初以来的高点,未来通胀压力仍将持续存在。

未来需要密切关注国内居民消费价格走势以及新增贷款余额的数量,如果11月份的居民消费价格和金融机构新增贷款的余额能够如期回落,同时央行能够有效地阻止海外热钱流入国内,那么未来管理层继续推出收缩的货币调控措施的可能性会有所降低。但是如果情况相反,央行在年内继续提高准备金率甚至再次加息的可能性较大。尽管存款准备金率已经处于历史高位,央行仍将综合运用存款准备金、公开市场操作和加息等货币政策工具对冲流动性。

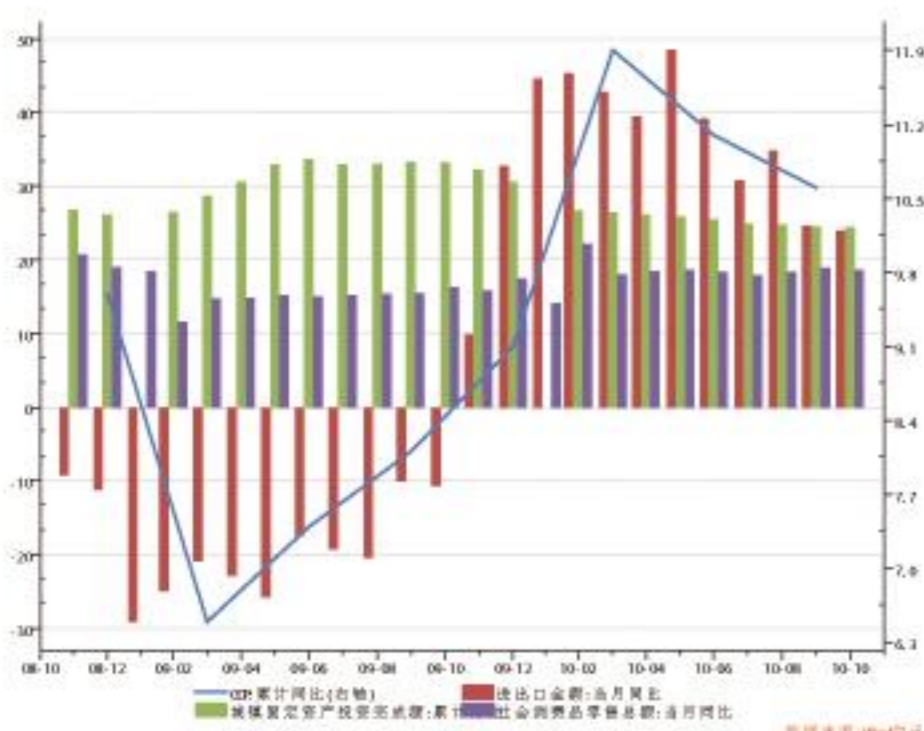


图1: 国内生产总值(GDP)、投资、消费、进出口增速

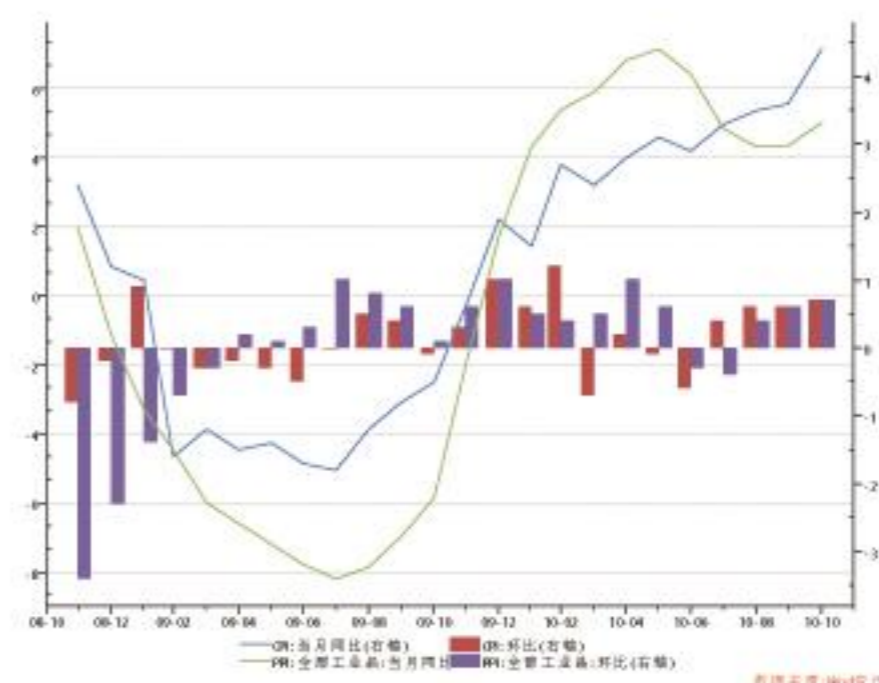


图2: CPI、工业品出厂价格(PPI)

10月市场回顾

债券市场

自十一长假后,资金面得到很大程度改善,7天回购利维持在2%以下。在美国第二轮量化宽松出台以后,新兴经济体流动性过剩,CPI超预期再次提升。央行于10月11日对工行、农行、中行、交行、招行和民生征收0.5%的差额准备金,10月20日起上调金融机构人民币存贷款基准利率,债券市场受此突发因素影响,收益率迅速提升,10年期国债收益率攀升至3.7%,全月上升30个基点。

股票市场

10月份的市场一举突破了8、9月份的盘整区间,放量大幅上涨,涨幅之大、速率之快超出大部分投资者的预期,市场成交量急剧放大,2800、2900、3000点的整数关口被一一击破,交投异常活跃。最终上证综指大涨12.17%,深证成指大涨16.56%,沪深300大涨15.14%。10月份的大涨主要是受美国与日本再次启动量化宽松政策,导致全球流动性进一步泛滥,中国经济出现环比触底反弹,基本面得到改善的影响,前期过于悲观的市场预期得到大幅修正,估值低的周

期性板块,如煤炭、银行、地产等都出现了大幅上涨,而非周期性板块,如医药、食品饮料、新兴产业等都出现了一定幅度的回调。总体来看,市场的短期涨幅过快、过猛,做多能量消耗巨大,存在调整的需求。

基金市场

10月中旬以后,市场进入窄幅震荡阶段,中小盘股票重新活跃。截至10月29日,大部分类型基金净值在10月份均有不同程度的上涨,其中封闭式基金10月份表现较好,收益率平均为6.10%,今年以来加权平均收益率为17.22%;股票型基金收益率为9.08%,年初至今跌幅为-0.08%;混合型收益率为6.38%,年初至今跌幅为3.72%;指数型基金10月份整体呈上涨走势,涨幅最大,涨幅为13.47%,年初至今跌幅达到-4.48%;债券型基金表现不是很稳定,前期收益率表现不佳,最近呈现上涨走势,今年以来收益率为6.42%;货币型基金表现基本稳定,年初至今年化收益率达到1.91%;QDII基金由于海外市场10月份表现一般,表现最差,整体涨幅仅为3.58%,年初至今累计涨幅为5.59%。

11月市场展望

债券市场

就11月的债券市场而言,CPI和PPI环比和同比的同时上升,CPI冲击4%的年内最高水平和工业生产稳定复苏将在基本上对债市构成压制,而3个月央票利率仍面临上行压力增大,一旦3个月央票利率果真上行,市场对后期加息预期将会再次强化,尽管10月债市已经呈现出较大幅度的调整,但我们预计11月债市或将依然维持弱势,较难走出像样的反弹。

股票市场

经历了10月份的大幅上涨,市场重修回到了3000点之上,从市场整体估值来看,目前仍处于合理区域,主要得益于权重股,如银行、地产等的偏低估值,但市场的结构性分化正呈现愈演愈烈的态势,以“十二五”规划为主线的九大行业成为了市场资金的聚宝盆,热度不断高涨,换手率也不断提高,同时风险也在不断积累。目前来看,存量资金的充裕和经济基本面的改善支撑了市场的上涨格局,但同时随

着10月份CPI超过4%,达到年初以来的高点,市场对于政策收缩的预期大幅升温,同时随着前期市场的大幅上涨,获利资金的离场意愿越来越高,因此市场将在3000点附近进入盘整态势,且波动性会明显放大,对不利消息的敏感度会大幅提高,需要对前期涨幅巨大的品种提高警觉。

基金市场

10月经济数据显示通胀压力较大,经济见底回升得到继续确认。10月中旬以来的震荡盘升节奏于11月11日在中石油、中石化的拉升中打破,12日大盘更是大幅下跌,目前看我们10月份关注的三个点:通胀、结构转型和人民币升值都没有逆转的迹象,我们认为大盘如果短期内连续大幅杀跌,则预示着一波行情的可能来临,可以考虑择低介入;但如果大盘以其它形式演绎,则行情需要仔细研判。后市我们仍然较为关注通胀、经济结构转型和人民币升值三方面的投资机会,密切关注后续经济数据,跟踪经济基本面的细微变化。

投资账户分析

1. 积极型账户

基本信息(2010年10月29日):

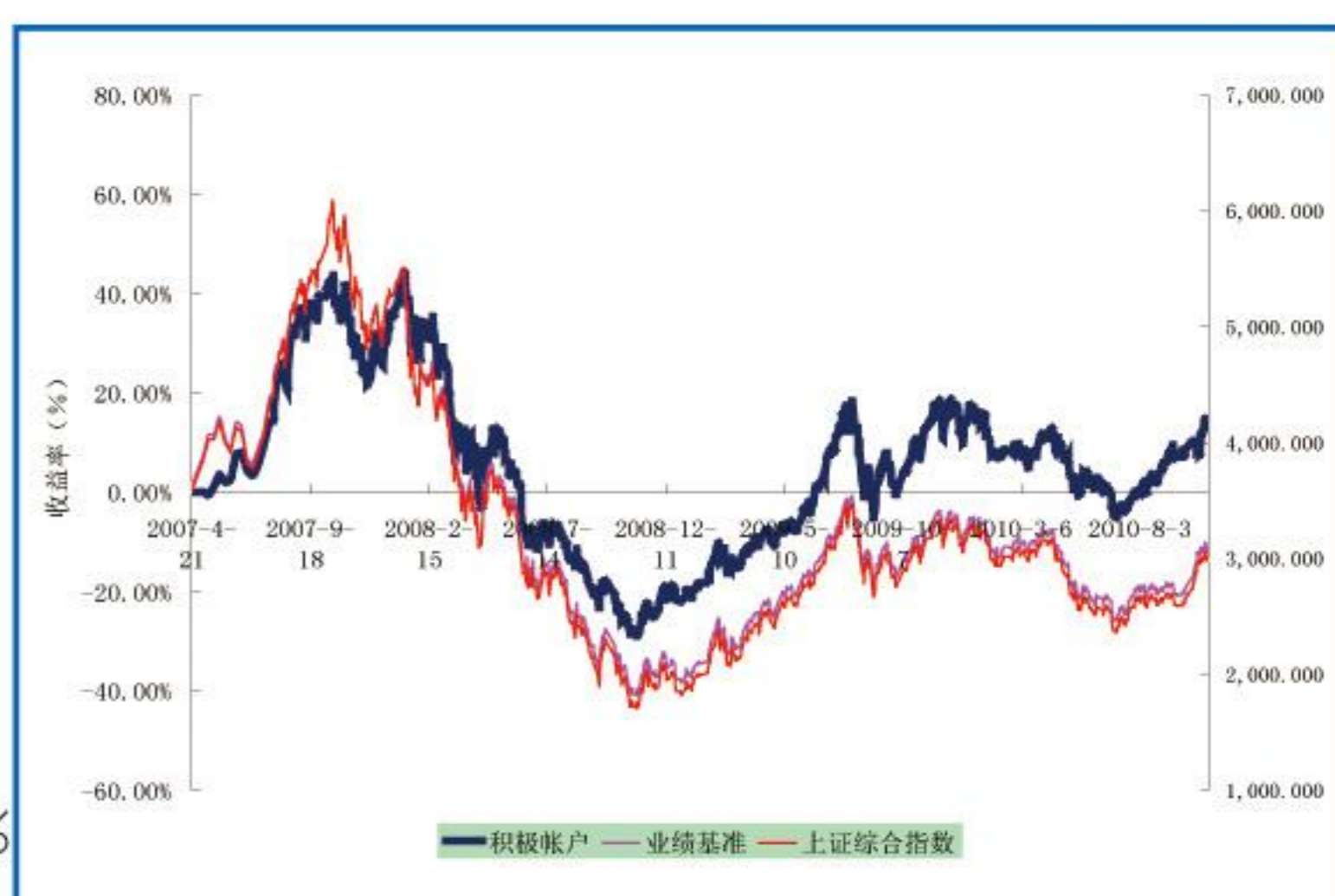
账户规模	3.55亿	设立日期	2007-4-14	买入价	1.13617	卖出价	1.11563
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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10月29日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
积极账户	4.75%	13.90%	6.73%	5.28%	-3.38%	13.62%
业绩基准	9.28%	9.87%	2.97%	-0.37%	-7.21%	-12.09%



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10月29日):

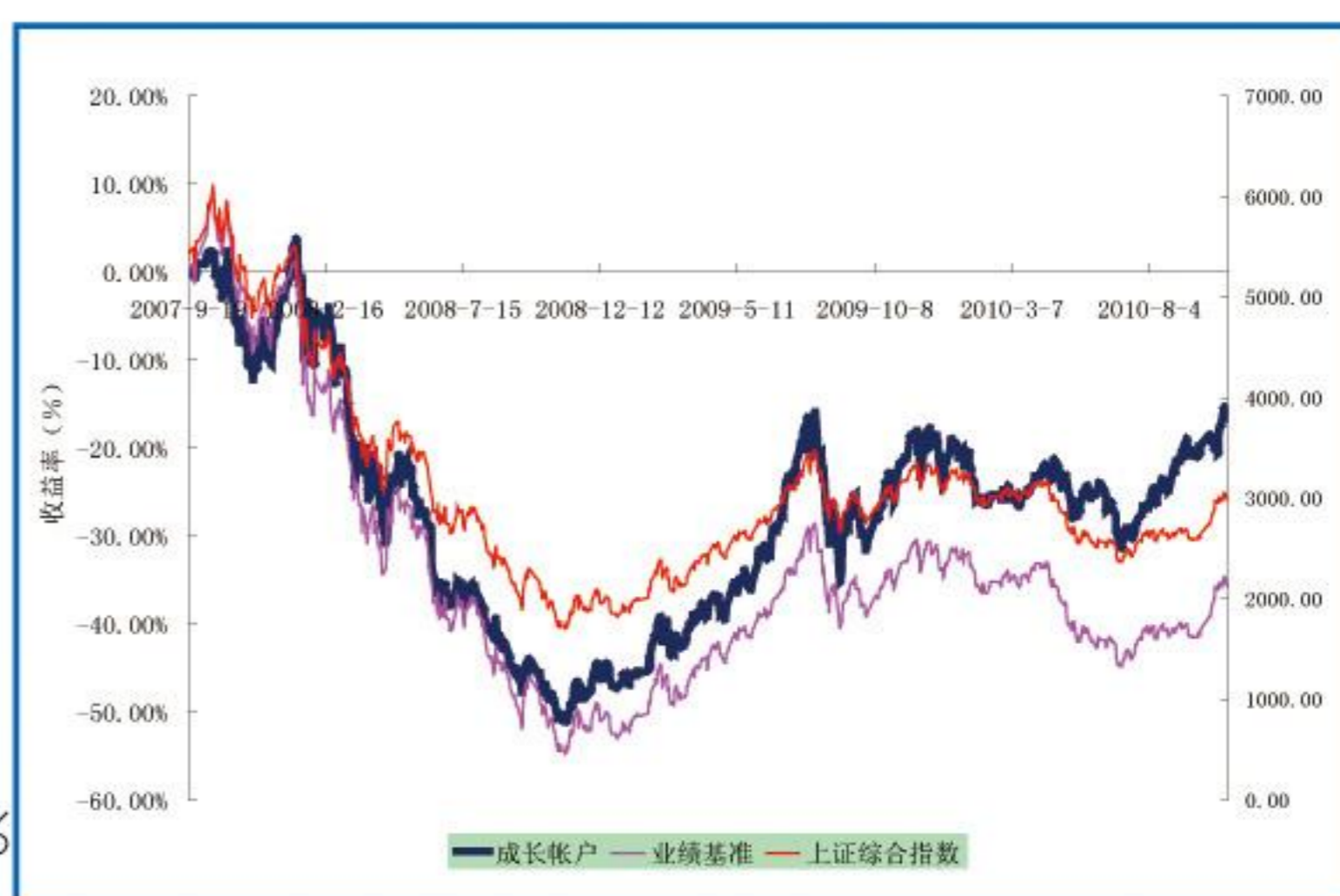
账户规模	6.17亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.83889	卖出价	0.82244
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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10月29日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
成长账户	4.43%	14.68%	11.05%	12.56%	3.61%	-16.11%
业绩基准	9.28%	9.87%	2.97%	-0.37%	-7.21%	-38.99%



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10月29日):

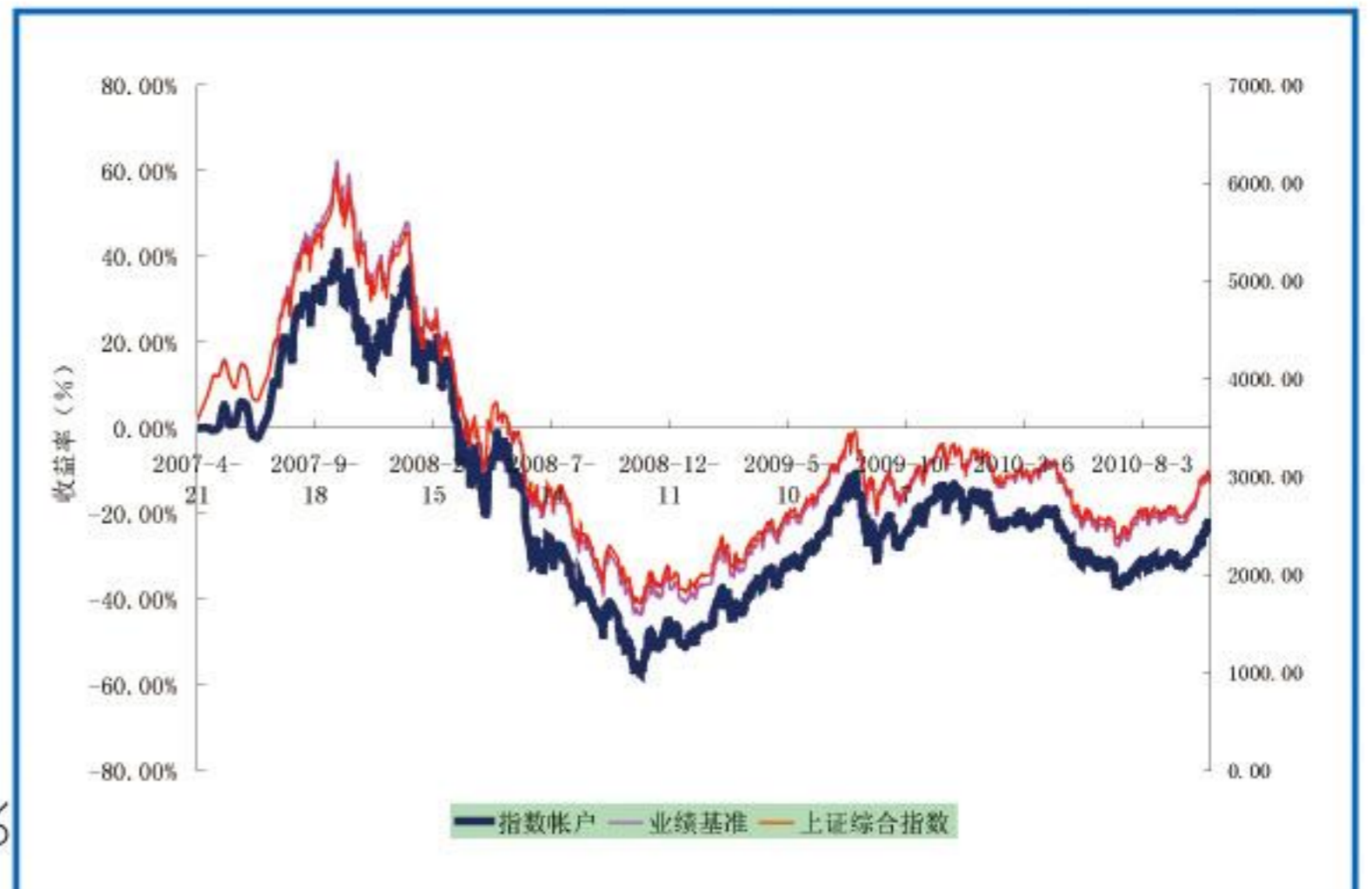
账户规模	0.52亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.76457	卖出价	0.75068
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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10月29日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
指数账户	10.07%	12.50%	2.71%	-2.64%	-10.13%	-23.54%
业绩基准	9.98%	10.61%	3.16%	-0.42%	-7.68%	-12.91%



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10月29日):

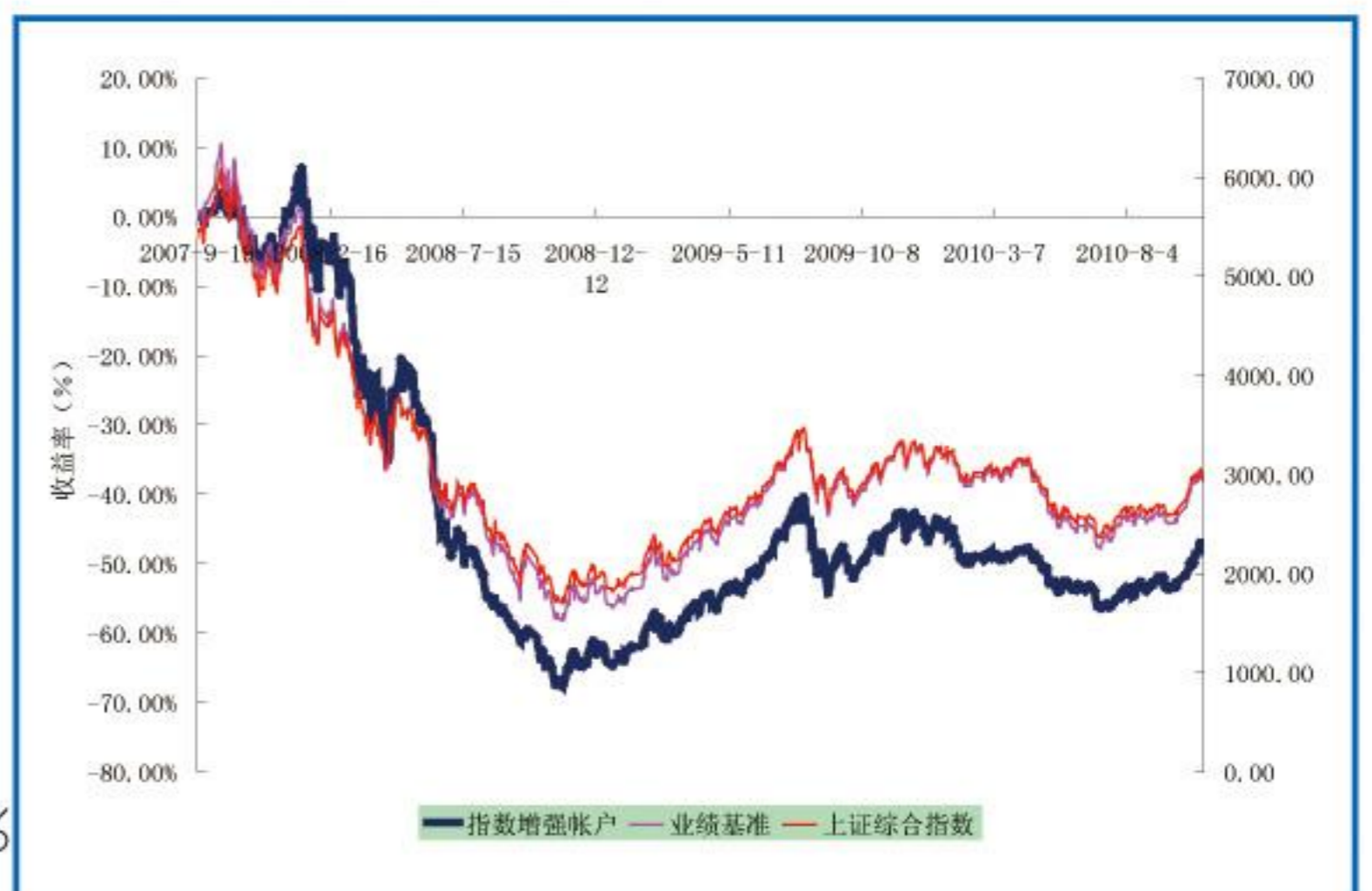
账户规模	1.38亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.51946	卖出价	0.50927
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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10月29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	9.68%	13.09%	5.61%	-0.55%	-8.05%	-48.05%
业绩基准	9.98%	10.61%	3.16%	-0.42%	-7.68%	-40.61%



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10月29日):

账户规模	0.42亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.85249	卖出价	0.83701
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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10月29日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	5.14%	9.38%	-2.16%	-5.88%	-9.82%	-14.75%
业绩基准	5.13%	5.66%	2.19%	0.91%	-3.34%	-3.79%

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10月29日):

账户规模	0.98亿	设立日期	2007-9-18	买入价	0.87428	卖出价	0.85714
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

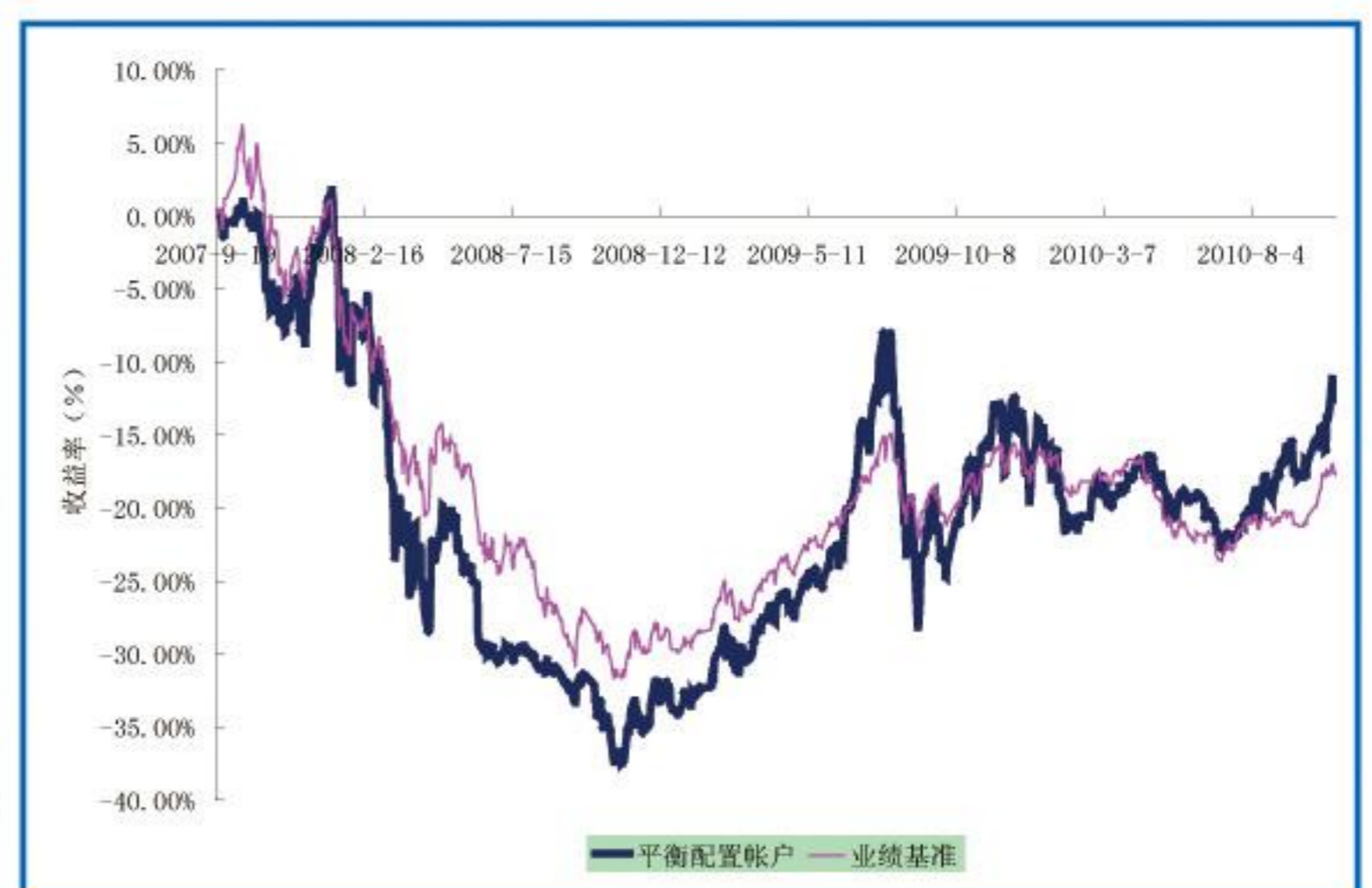
账户特色: 股债平衡, 中等风险, 中等收益。

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10月29日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
平衡账户	5.14%	10.03%	7.23%	8.20%	1.63%	-12.57%
业绩基准	5.13%	5.66%	2.19%	0.91%	-3.34%	-24.71%

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10月29日):

账户规模	0.20亿	设立日期	2007-4-14	买入价	0.94255	卖出价	0.92543
------	-------	------	-----------	-----	---------	-----	---------

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10月29日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
稳健账户	6.00%	8.83%	2.41%	1.60%	-3.26%	-5.74%
业绩基准	0.75%	1.20%	1.26%	2.28%	1.39%	7.36%



账户业绩基准为: 上证综合指数 \times 10% + 上证国债指数 \times 65% + 银行活期存款 \times 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10月29日):

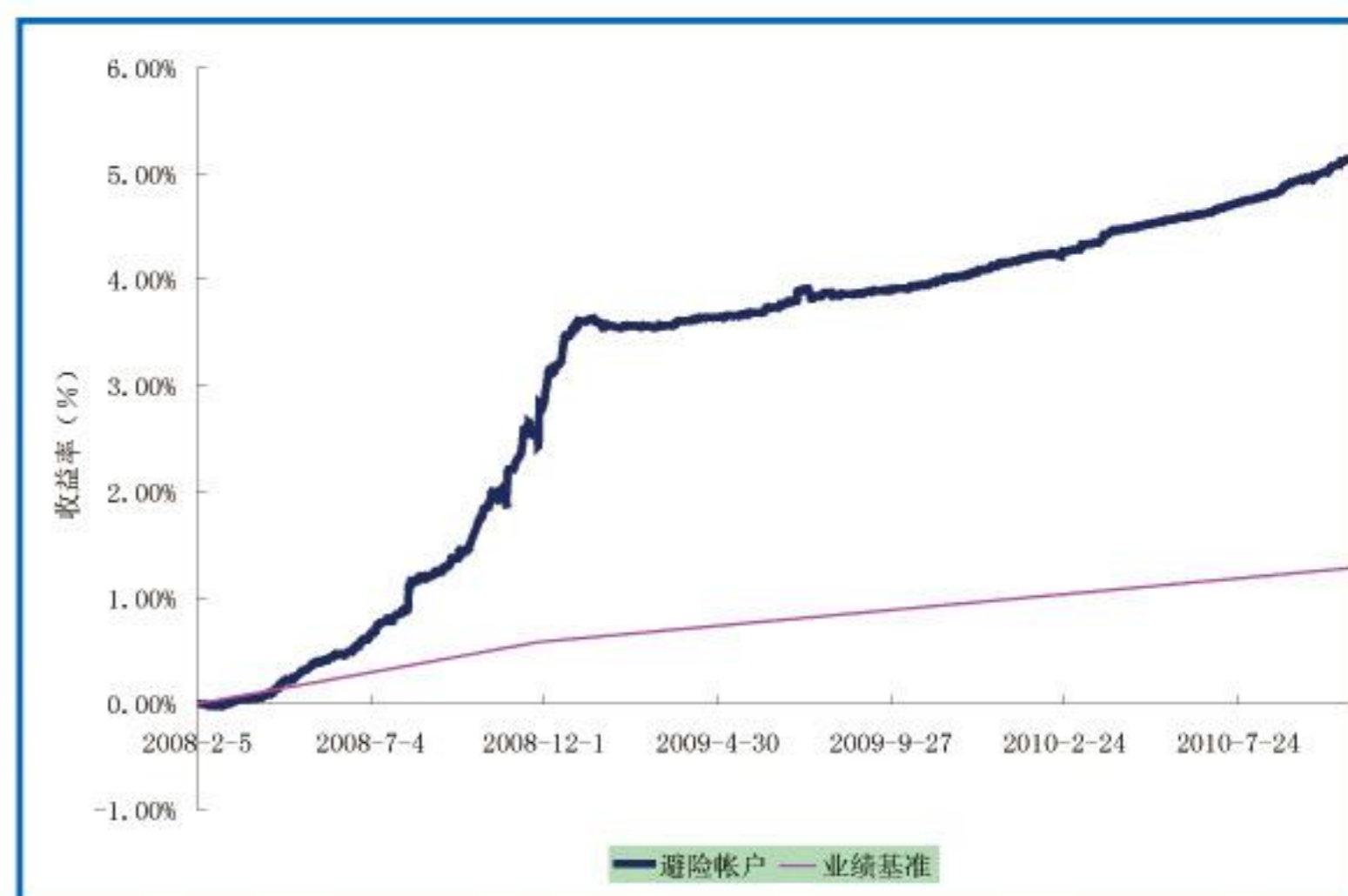
账户规模	0.85亿	设立日期	2008-2-4	买入价	1.05142	卖出价	1.03080
------	-------	------	----------	-----	---------	-----	---------

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10月29日):

	一个月	三个月	六个月	一年	今年以来	成立以来
避险账户	0.15%	0.38%	0.61%	1.13%	0.94%	5.14%
业绩基准	0.03%	0.09%	0.18%	0.36%	0.30%	1.30%



账户业绩基准为: 银行活期存款 \times 100%

账户经理观点

10月投资回顾

10月股票市场的快速上扬打乱了我们的预期,使得我们账户的结构在前期上涨中出现了一定的滞涨,但随着我们迅速对组合结构的调整,10月后两周我们的账户表现出现了明显改观。

11月投资展望

11月份的市场会是一个波动明显加大的震荡市,相应的风险也会加大,结构上过度的偏离不再会是一个最优的策略,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调整,使风格更趋均衡化,结构更有效。

虽然市场在通胀及预期混乱下,大幅度调整。市场的整体趋势并没有逆转,我们对后市还是相对乐观。

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。