

中意人寿

投资连结保险投资账户月度报告

2009-02

目录

- 一、 宏观经济
- 二、 股票市场
- 三、 固定收益市场
- 四、 基金市场



中意人寿



一、宏观经济

（一）国际经济形势

1. 经济形势继续恶化，各国采取更多刺激计划

美国商务部报告显示，2008年四季度美国国内GDP按年率计算同比下降3.8%，这是1982年第一季度以来幅度最大的一次下降；同时有数据显示，欧元区15国工业生产2008年12月环比下降2.6%，同比下降12%，是1990年有此记录以来的最大降幅；日本2008年四季度国内生产总值按年率下降12.7%，是近35年来的最大季度跌幅，2008年全年，日本经济实际增长率为负0.7%。

在经济形势严峻的现实面前，各国加紧落实刺激计划，同时也不断采取新的措施来进一步增强经济活力。美国总统奥巴马2月17日签署了总额为7870亿美元的经济刺激计划，标志着奥巴马“新政”正式付诸实施，并于18日公布了规模达2750亿美元的楼市救助计划，财政部长盖特纳也宣布了新的金融稳定措施，联手私营部门建立投资基金，启动金额达5000亿的金融援救；同时澳大利亚联邦议会参议院2月13日通过总额为280亿美元的经济刺激计划，英国启动500亿英镑的资产收购计划，向英国企业注资。

在利率政策方面，也有多个国家采取了降息的措施：2月3日，澳洲联储宣布下调基准利率100BP，至3.25%，为1964年以来的新低；英格兰银行5日宣布降息50BP至1%，为1694年成立以来的最低水平；11日，瑞典央行宣布将基准利率下调100BP至1%，创15年新低；12日，韩国央行下调利率50BP至2.0%的历史新低；

2. 全球需求继续萎缩，物价继续探底

受全球经济形势恶化的影响，虽然原油期货价格及其他大宗商品的价格依然疲软，虽然之前已经有很大的跌幅，但就2月份而言，依然只是小幅上涨，甚至有的品种还出现较大的跌幅，如镍、铅等的期货价格跌幅就超过5%。受欧美各国失业率上升的影响，消费明显下降，预计的经济复苏时间推后，这预示着短期内，消费难以有大的改变，因此物价还处在探底过程之中。



（二）国内宏观经济形势

1、经济增长压力增大，不确定性增加

1-2月，我国城镇固定资产投资10276亿元，同比增长26.5%，其中国有及国有控股完成投资4486亿元，增长35.6%；房地产开发完成投资2398亿元，增长1.0%；全国规模以上工业企业增加值同比增长3.8%，比上年同期回落11.6个百分点，按可比天数比，增速为5.2%，比上年同期低10.2个百分点。

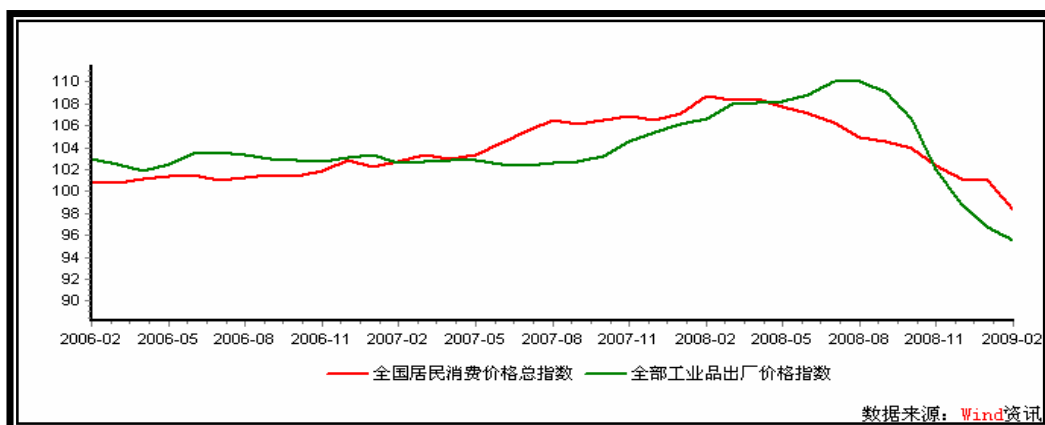
2月份，人民币各项贷款增加1.07万亿元，增长24.2%；全国财政收入4108.23亿元，同比减少50.52亿元，下降1.2%，环比下降33%。

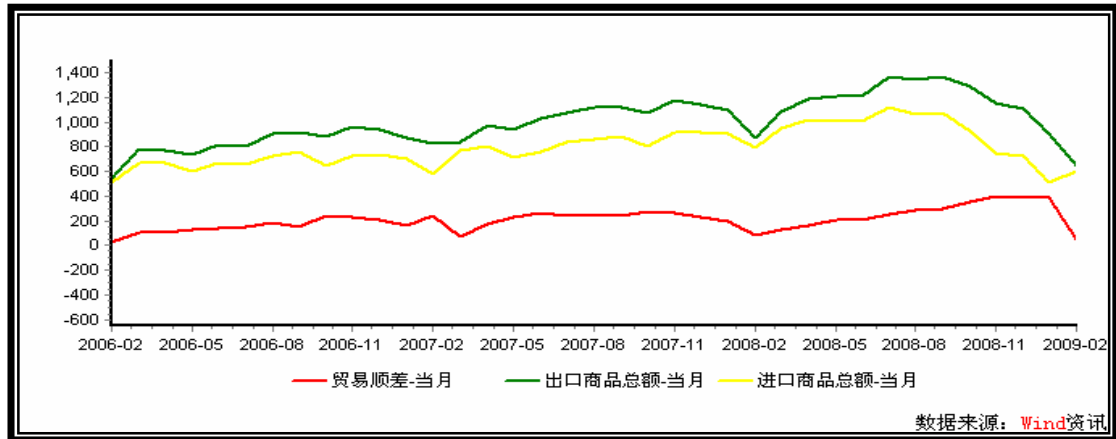
2、CPI、PPI负增长，通缩压力显著

国家统计局公告数据显示：

2月份，居民消费价格总水平同比下降1.6%，比上月下降2.6个百分点，其中，食品价格下降1.9%，非食品价格下降1.2%。物价指数已经连续10个月持续下跌，物价也正式进入负增长时代。

2月份，PPI持续快速向下，从1月份的-3.3%大幅下降至-4.5%，工业品价格的持续下降将进一步降低市场的物价水平。同时，预计随着国际大宗商品价格向国内的持续传导，PPI还有可能继续回落，加大通缩的压力。





3、2月进出口：进出口增速大幅下滑，贸易顺差大幅缩水

海关统计显示，我国2009年2月进出口总值为1249.48亿美元，与去年同期相比增速为-24.9%；其中，出口总值为648.95亿美元，与去年同期相比增速为-25.7%，进口总值为600.54亿美元，增速为-24.1%；贸易顺差48.41亿美元，比1月份大幅缩水342.6亿美元，环比下降87.62%。

由于受到全球需求放缓的影响，预计进出口将持续低迷，但贸易顺差的趋势短期依然难以改变。

4、货币政策维持宽松局面，市场流动性充裕

由于1、2月份银行贷款维持高速增长态势，央行没有采取进一步的放松措施来刺激经济。同时出于对经济增长压力的担心，央行也没有采取措施收缩市场流动性（对冲春节投放因素除外），因此，目前实际处于一个政策实施的观察期。但预计随着各项数据的出台及对政策实施结果的评价，利率有可能进一步下调。

总体上看，国内宏观经济运行相对平稳，但经济增长压力明显加大，不确定性增加。

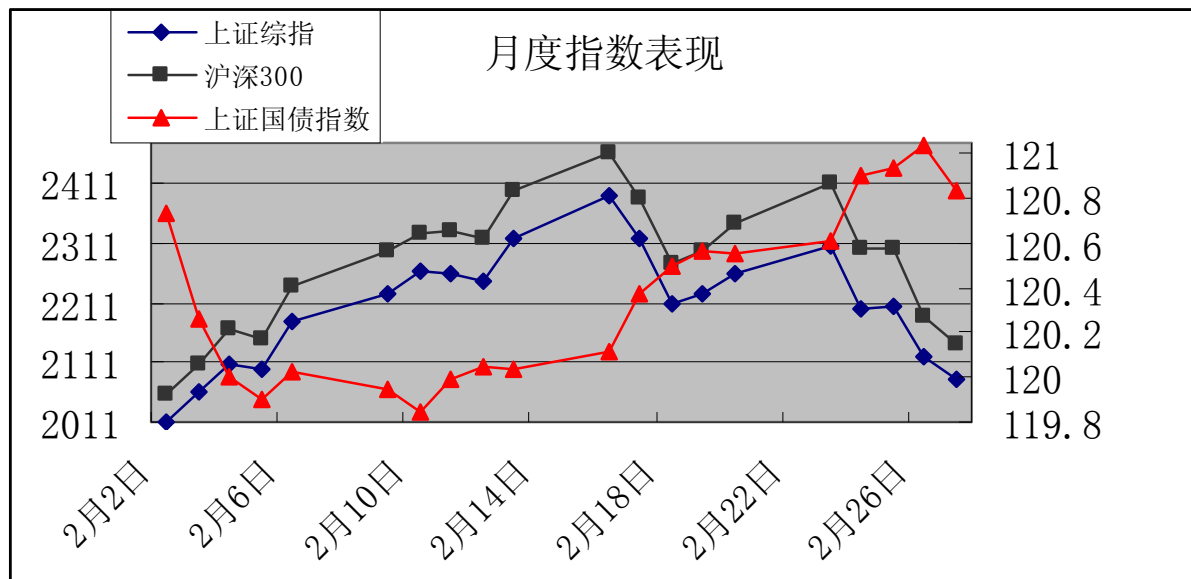


二、股票市场

(一) 股票市场回顾

1. 市场表现 (截止2009/02/28)

指数名称	涨跌幅[%]	成交量[百万]	成交金额[百万]	换手率[%]	流动性指标
上证综合指数	4.63	324394.54	2633630.75	64.55	0.68
沪深300	5.3	223528.57	2128088.37	53.12	0.92
深证成份指数	8.45	33591.06	398502.65	66.69	0.84
中小板综	4.23	28689.19	314346.73	109.89	0.5
上证国债指数	0.11	1769.7	18047.16	0.08	28.29





2. 行业表现 （截止2009/02/28）

指数名称	涨跌幅 [%]	成交量 [百万]	成交金额 [百万]	换手率 [%]	流动性 指标
有色金属(申万)	20.13	25156.85	272948.12	115.5	0.64
家用电器(申万)	15.91	9213.06	61760.2	75.29	0.9
交运设备(申万)	11.6	25306.85	191969.18	95.22	0.7
食品饮料(申万)	10.36	11570.36	119733.96	87.46	0.55
综合(申万)	10.07	15251.52	94853.98	104.24	0.69
农林牧渔(申万)	9.18	15709.35	132731.96	112.45	0.59
房地产(申万)	8.84	40467.46	294756.37	78.7	0.83
商业贸易(申万)	8.59	17650.56	158437.36	79.96	0.74
电子元器件(申万)	8.17	15259.87	87255.01	92.27	0.79
餐饮旅游(申万)	7.67	4001.95	28615.51	106.66	0.63
机械设备(申万)	5.9	28302.82	282586.14	96.11	0.56
建筑建材(申万)	5.54	23696.69	202232.95	86.97	0.63
公用事业(申万)	5.44	20427.36	134349.31	42.01	1.1
纺织服装(申万)	5.18	15276.42	87253.62	104.98	0.62
医药生物(申万)	4.81	19827.66	181731.68	73.62	0.62
信息服务(申万)	4.68	16920.48	135932.67	63.51	0.9
轻工制造(申万)	4.67	12085.43	75993.48	100.86	0.74
交通运输(申万)	4.49	34897.32	230652.14	64.8	0.89
化工(申万)	4.07	42890.44	347255.66	83.65	0.71
金融服务(申万)	3.51	43687.74	470160.88	36.77	1.3
信息设备(申万)	2.78	10712.71	81146.85	83.91	0.81
黑色金属(申万)	0.16	28501.63	161394.43	59.05	0.97
采掘(申万)	-2.75	14533.64	186412.12	82.63	0.69



3. A股估值（截止2009/2/28）

指数名称	市盈率	市净率	市销率	每股 收益	每股净 资产	净资产 收益率[%]
上证综合指数	16.93	2.55	1.83	0.4	2.63	15.08
沪深300	15.79	2.56	1.83	0.44	2.73	16.18
深证成份指数	16.92	3.06	1.35	0.67	3.72	18.08
中小板100指数	30.09	4.92	2.63	0.46	2.8	16.36
中小板综	30.88	4.47	2.46	0.39	2.7	14.48



（二）股市展望及策略

基本面判断：

政策面：近期货币政策可能处于真空期。受贸易顺差缩窄、通缩压力增加影响，市场预期存款准备金率近期可能下调。银行间市场交易情况显示金融机构流动性仍然充裕，央行仍以公开市场回笼操作为主。总体上，存款准备金率下调空间仍然较大，未来将是调节流动性分布的重要工具。

盈利状况：08 年盈利预期不断下调。3月中石油、工商银行、中国银行、中国人寿等权重股将陆续公布2008 年报。一致预期数据显示目前分析师对于2008年和2009 年上市公司的盈利增速存在较大分化，09 年以来对08 年的盈利增速下调了12.72 个百分点（8.88%--3.85%。在2008 年或低于预期的盈利数据公布后，相关股票的走势将成为解读市场思维的重要方式。

改善预期主导市场走势。虽然08 年和09 年一季报或低于市场的预期，但是部分行业的供需状况，开工率以及订单情况已经开始出现好转迹象，国际大宗商品价格走势和美国部分先行性指标的改善带来了新的扰动因素，但近期对未来改善的乐观预期明显超越了对当前不良业绩的忧虑，周期性行业受到追捧。

行业策略判断：

1. 拉长投资视角，下述行业是我们持续关注的重点：

- 把握全球性的投资机会，重点关注新能源、节能减排等相关的行业；
- 把握受益于经济刺激政策的行业机会，重点关注基础设施建设以及相关的设备制造；
- 把握产业结构升级提供的机会，关注农业以及服务业；
- 把握经济下滑周期中稳定增长行业的投资机会，如日用消费品行业；
- 周期性行业超跌反弹的机会。

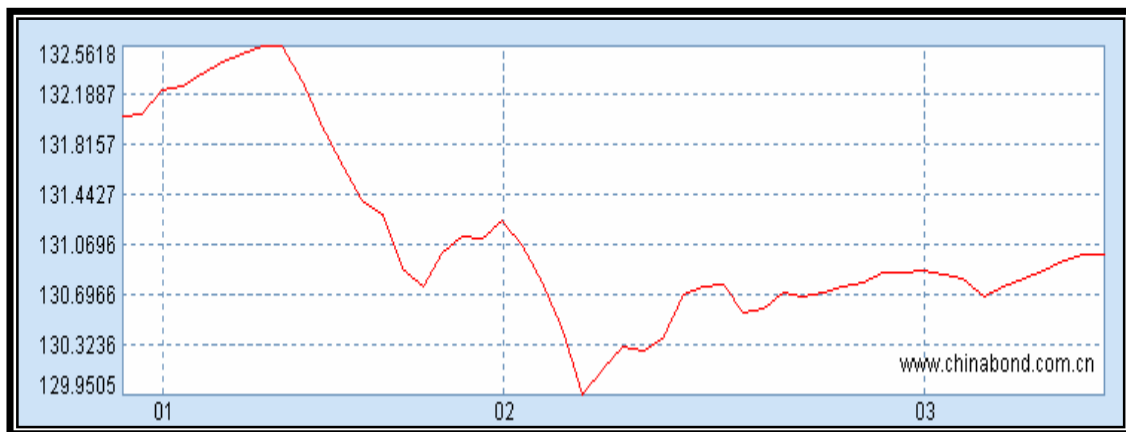
2. 短期看法。我们认为在资金依然较为充裕的情况下，会体现出结构性的机会。在改善预期主导下，估值合理，近期基本面明显回暖、业绩有望得到改善的品种有望获得市场青睐。1）政策动向，两会之后产业振兴细则可能出台，产业振兴规划之外可能会有进一步的区域振兴；2）海外动向，外围股市及大宗商品价格的波动将给A股形成投资信号；3）投资进展，重点是生产、订单确实恢复的行业，在估值回归之后仍然是投资的方向，主要还是围绕基建而展开。



三、固定收益市场

(一) 2月份固定收益市场回顾

1. 债券指数高开低走，收益率曲线陡峭上移



在经历了1月份的快速下调后，2月份月初债券指数又出现了短期的急跌，随后震荡上行，全月来看，债券指数略有下调。

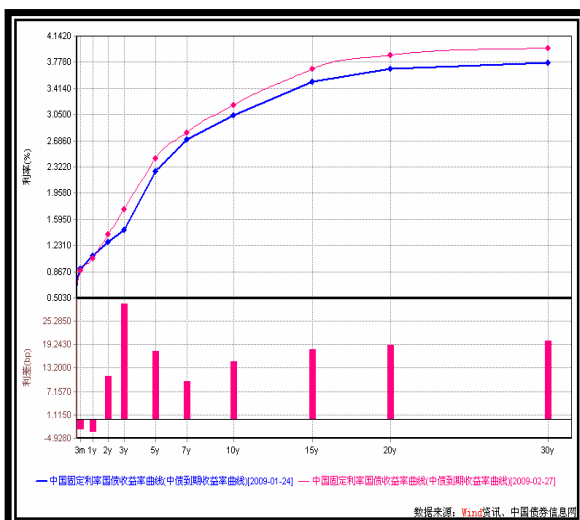
2月，中债综合指数财富指数从上月末的131.113点微幅下行到本月末的130.8536点。

2月中债综合指数净价指数也从上月末的104.1327点下调到本月末的103.5521点。

2月，央行降息的市场预期没有实现，加上2月份股票市场出现一波幅度较大的反弹，使得月初基金公司大幅减持债券，导致收益率急剧上涨。而随着股市的走弱和经济形势的变化，使得债券指数逐步走强。

2月，债券收益率长短期出现分化，收益率变动情况见下表：

期限(年)	利率(%)	利率(%)	利率(bp)
0.2500	0.9097	0.8832	-2.6500
1.0000	1.0884	1.0556	-3.2800
2.0000	1.2767	1.3869	11.0200
3.0000	1.4432	1.7400	29.6800
5.0000	2.2610	2.4373	17.6300
7.0000	2.7013	2.7990	9.7700
10.0000	3.0368	3.1852	14.8400
15.0000	3.5041	3.6835	17.9400
20.0000	3.6854	3.8764	19.1000
30.0000	3.7753	3.9766	20.1300





2、债券发行继续大幅增长，期限以短期为主

2月份，银行间市场债券发行放量，共发行债券42只，发行总量为3275.30亿元，较上月增加1663.6亿元。其中，

- ① 央票发行4次，总量1400亿元；
- ② 记账式国债本月发行2次，共计489.3亿元；
- ③ 政策性金融债发行2次，共计270亿元；
- ④ 本月信用类债券共发行1116亿元，发行量较上月增加64.12%。其中，企业债本月发行14次，共239亿元；短期融资券本月发行13次，共339亿元；银行次级债2期，共计400亿；中期票据5期，共计138亿。

从发行期限来看，受央票和短期融资券发行量大幅增加的影响，本月发行额度以1年以下债券品种为主，占到整个债券发行的53.09%，其次为5-7年期和10年期以上品种，分别占到发行总量的11.12%和15.27%。

3. 市场回购利率低位震荡，债券交易放量

2月受公开市场操作，及对回购利率已经处于绝对低点的影响，回购利率出现一定的震荡，但依然处于低位下行趋势。

- ① R01D月末收于0.8176%，较月初下降10.87个BP；
- ② R07D月末收于0.9488%，较月初上升2.62BP。

2月，银行间市场21个交易日共发生结算9.56万亿元，较上月大幅增加45.70%，交易笔数29461笔，较上月增加27.94%。



（二） 固定收益市场展望

1. 降息预期增强

虽然09年1-2月份的贷款增加很快，超出了市场预期，但由于大部分为票据，使得市场担心贷款并未进入实业领域；同时由于投资增加主要为国有企业投入，私营部门投资并未增加，而2月份的工业生产、进出口等数字并不理想，加上CPI和PPI进入负增长区间，这都使得市场对降息的预期有所增强。

2. 固定收益市场利率持续下滑，波动加大

由于市场流动性充裕，机构配置需求较高，因此短期利率仍存在下行压力。但由于短期利率已经处于绝对低位，受股票市场短期波动的影响明显加大，而市场对债市看法在目前情况下，难以达成一致，因此预计3月份债券市场收益率会在波动中继续保持稳定。



四、基金市场

封闭式基金:

2月份, 32只封闭式基金整体平均涨幅为4.7029%, 涨幅领先大盘0.8%, 基本维持同步。截至09年2月底, 封闭式基金整体走势弱于大盘, 平均上涨10.7882%。

开放式基金:

2月份, 保本型基金、混合型基金、股票型基金、指数型基金依次上涨1.0725%、4.6724%、4.8656%、5.1344%; 截至09年2月底, 保本型基金、混合型基金、股票型基金、指数型基金依次上涨1.5288%、10.9651%、11.8774%、14.8912%。

债券型基金:

2月份, 债券型基金平均上涨1.7168%, 有别于1月0.4496%的跌幅。截至09年2月底, 债券型基金平均上涨2.8969%。



中意人寿 - 投连增长

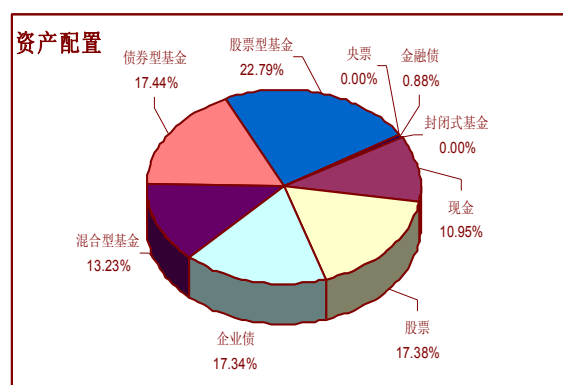
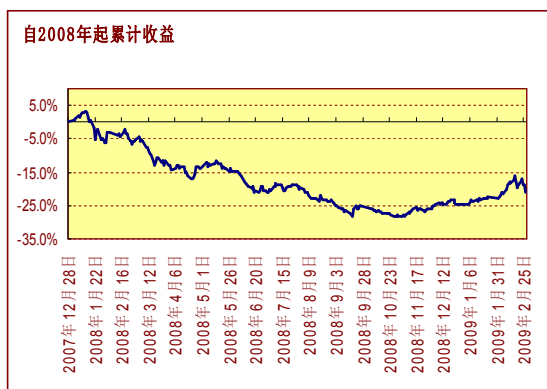
账户基本信息

账户名称	投连增长	投资目标
设立日期	2004.9.30	在中等偏高的风险水平下实现中长期收益最大化。
币种	人民币	投资范围
管理费	1.5% 每年	该账户主要投资证券投资基金，固定收益证券（国债，金融债，AA级以上的企业债等），存款及保监会规定的其他可投品种。
最新价格 (28/02/2009)		目标客户
价格	1.6168	该账户投资风格为中等偏激进型，收益率波动性较大，适合风险承受能力较高的长期投资者。

投资业绩

	最近1个月	最近3个月	最近1年	年初至今	自从产品成立
产品净值涨幅	1.90%	6.82%	-16.67%	4.50%	64.30%
上证国债指数	0.11%	1.22%	7.46%	-0.38%	
沪深 300 指数	5.30%	16.97%	-54.21%	17.76%	

投资收益走势及资产配置



投资组合及策略评述

组合回顾及未来策略:

2月组合净值涨幅1.9%。

对市场的整体判断：结构性机会大于整体性的机会。深度挖掘个股，在产业政策驱动的主体思想下，对政策受益行业加大投资力度，例如基础设施建设的水泥、铁路相关行业等。此外，新能源仍是关注的重点。在目前的市场形式下，强化绝对收益为主导的投资原则，适当针对估值水平做一些波段操作。

固定收益策略上，加大信用品种配置的比例。

2009年02月



中意人寿 - 投连稳健

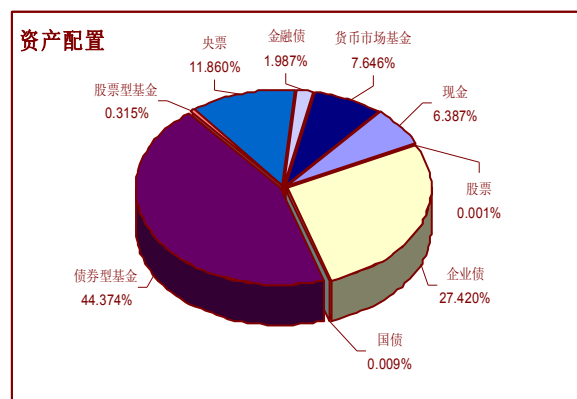
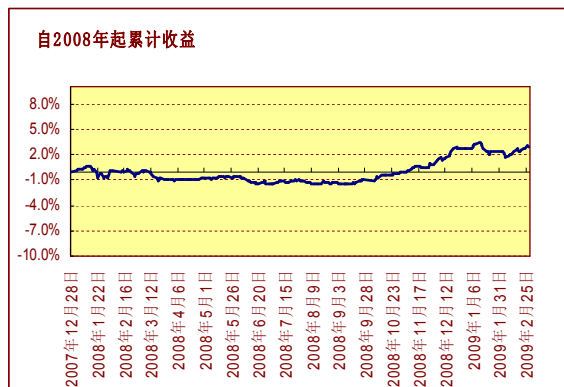
账户基本信息

账户名称	投连稳健	投资目标
设立日期	2004.9.30	在低风险及满足较高流动性水平下获得中长期的稳定投资收益。
币种	人民币	投资范围
管理费	1.25% 每年	主要投资于固定收益产品和货币市场工具，小部分投资于权益品种及保监会规定的可投品种。
最新价格 (28/02/2009)		目标客户
价格	1.3600	该账户投资风格为保守稳健型，适合低风险偏好并追求稳定收益的客户。

投资业绩

	最近1个月	最近3个月	最近1年	年初至今	自从产品成立
产品净值涨幅	0.60%	2.06%	3.09%	0.20%	36.11%
上证国债指数	0.11%	1.22%	7.46%	-0.38%	
沪深 300 指数	5.30%	16.97%	-54.21%	17.76%	

投资收益走势及资产配置



投资组合及策略评述

组合回顾及未来策略:

2月，账户净值微涨0.60%。

2月，账户继续逐步加大了久期与信用品种的配置比例，获取了债券市场的上涨收益。

我们的观点：通缩压力明显显现，中国还将继续降息，债券市场较长时期内看好，但短期会有波动。

组合未来将继续进行结构上和操作上的调整，增加组合的静态收益率，适当减持债券基金，谨慎增加信用品种的配置比例与组合的久期，同时注意波段性操作。

2009年02月