

# 中意人寿

## 投资连结保险投资账户月度报告

2008-05

### 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  
GENERALI CHINA



## 一、宏观经济

### （一）国际经济形势

1、欧美经济增长数据好于预期，但次贷阴影远未消除，美国经济衰退的可能性仍然较大

美国将1季度GDP增速由0.6%向上修正至0.9%，主要由净出口带动：净出口贡献率从0.2个百分点上调至0.8个百分点。5月制造业指数从4月份的48.6升至49.6，略高于市场预期。欧元区一季度GDP季调后季比增长0.8%，年比增长2.2%，稍高于预期。

6月初，标准普尔下调了雷曼兄弟、美林和摩根士丹利三大华尔街投资银行的信用评级，另外，标普还将美国银行、摩根大通的评级展望由稳定下调至负面。

2、油价高位盘整，全球通胀压力加大

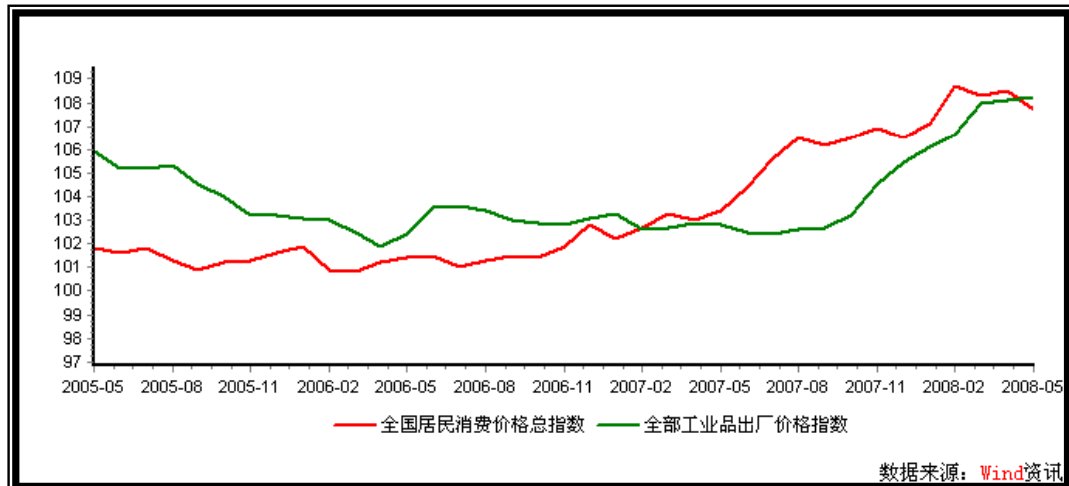
五月份原油价格突破120美元每桶，随后一路突破130美元，最高一度突破135美元，随后随着美元的回升出现下跌，但依然保持在120美元每桶之上。

五月的数据显示，越南通胀率超过百分之廿五，印尼超过百分之十，菲律宾为百分之九点六，印度也逾百分之八，泰国为百分之七点六，只有韩国较低，不到百分之五。亚洲发展中经济体通胀上升，主要原因就是受国际市场油价粮价的大幅攀升影响。尽管许多亚洲国家采取政府补贴和价格控制措施，但预计通胀还会上升，并可能引发新一轮“成本——价格”螺旋式的上涨。



## (二) 国内经济形势

### 1、CPI (全国居民消费价格指数) 涨幅回落, PPI再创新高, 通胀压力未减



国家统计局公告数据显示: 5月份, 居民消费价格总水平同比上涨7.7%。其中, 城市上涨7.3%, 农村上涨8.5%; 食品价格上涨19.9%, 非食品价格上涨1.7%; 消费品价格上涨9.8%, 服务项目价格上涨1.3%。从月环比看, 居民消费价格总水平比4月份下降0.4%; 食品价格下降1.3%, 其中鲜菜价格下降15.7%, 鲜蛋价格上涨4.1%。

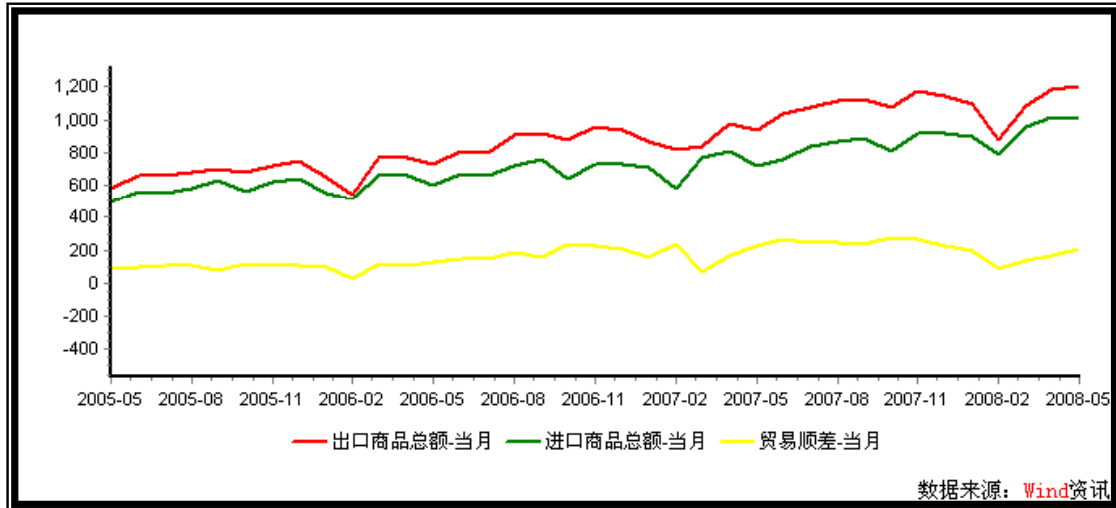
国家统计局发布的数据显示, 5月份, 全国工业品出厂价格(PPI)同比上涨8.2%, 涨幅比上月和去年同期分别加快0.1个和5.4个百分点。

CPI在连续超过3个月超过8%后, 首度回落到8%以下, 标志着物价水平有所回落, 但PPI的连创新高, 由于PPI的传导作用, 未来物价水平值得担忧。

6月19日, 发改委宣布提高成品油价格(约17%涨幅)和电力价格(销售电价约5%的涨幅), 据机构测算, 此次调价将推高下半年CPI0.9个百分点, 全年CPI涨幅有望达到7~7.5%左右。



## 2、出口增速微弱反弹，贸易顺差继续增加



5月，全国进出口总值为2207.8亿美元，同比增长33.2%，其中：出口1205亿美元，增长28.1%，增速比上月提高6.3%；进口1002.9亿美元，增长40%，增速比上月提高13.7%。单月贸易顺差202.1亿元，1-5月份累计顺差780.2亿美元，比去年同期下降8.6%。五月份出口增速再次回到25%左右的增速轨道上，让市场在4月份产生的由于外需放缓对我国出口和经济增速减缓的担心得到了某种程度的减轻。

## 3、财政政策有放松迹象，从紧货币政策短期内将会维持，密切关注货币政策可能出现的变化

5月12日，四川汶川发生8级大地震，造成6.9万余人死亡，1.7万余人失踪，直接经济损失预计将达到1500亿元，而总损失将达到5000亿。在这情况下，国务院决定，财政部优先安排700亿的灾后重建资金，同时要求其他省份安排一对一扶持资金，恢复灾区的经济发展。由于地震损失及灾后重建的巨大资金要求，普遍预计财政政策将有可能被迫放松。



由于物价的持续上涨面临的通胀的压力，央行维持了一直以来的从紧的货币政策，5月15日上调准备金0.5%，并没有因为汶川地震而推迟。而与此同时，通过公开市场仅投放了1000亿。考虑到准备金的影响，实际上5月份央行小幅回笼1000亿。

总体上看，国内宏观经济虽然受到了汶川大地震的影响，但鉴于其发生地所占的经济占比对全局的影响甚微，因此经济总体上运行良好。但不利因素依然存在：全球通胀的加剧、外围经济的不确定性以及国内物价的居高不下、人民币的升值、企业盈利能力的减弱等均对经济的未来运行造成影响。6月13日，中央部门召开了主要负责同志会议，从紧货币政策是否发生变化值得关注。



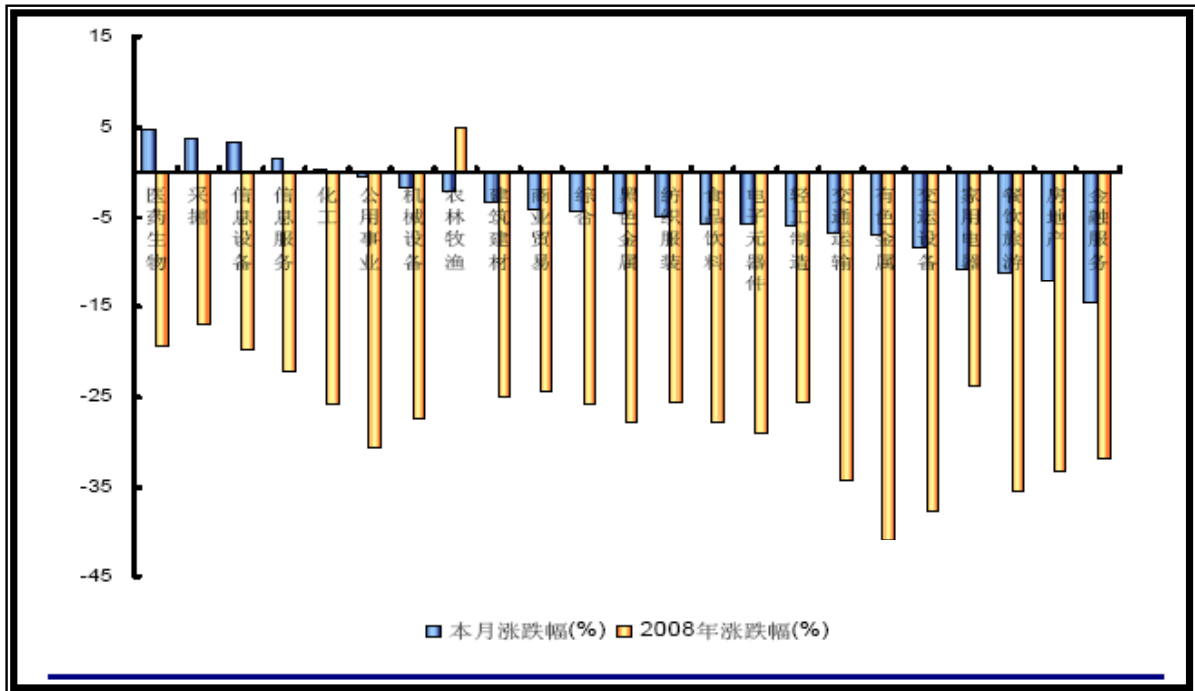
## 二、股票市场

### 1. 股票市场回顾



五月份股指运行态势为先扬后抑。上证指数开盘3739.80点，最高3786.02，最低3333.95点，收盘3433.35点，跌幅7.03%。沪市4月成交额20138亿元，较4月增加4.8%。沪深300跌幅为8.78%。

进入六月，在央行上调准备金率、全球股市大跌、越南金融局势动荡等因素的共同影响下，市场又出现了大幅调整，至6月13日，大盘收2868.80。



5月，从行业特征观察，医药、采掘、信息设备和信息服务行业指数涨幅居先，而金融服务、房地产和餐饮旅游业指数纷纷居跌幅前列。

截止到6月13日，沪深300指数07年静态市盈率为25.96倍，按市场一致预期预测的08、09年业绩增长率15.56%、22.28%测算，其动态市盈率分别为21.11倍、17.26倍，具备一定投资价值。





## 2. 股市展望

当前证券市场资金较为紧张，参考指标广义货币与狭义货币增速已经发生了改变，近期存款有定期化趋势，从流动性角度看，不支持股市在短期内出现趋势性的上涨。

短期而言，一些积极的因素值得关注：1) 随着奥运会的临近，稳定的证券市场是政府希望看到的；2) 基金在二季度末存在作市值的可能；3) 市场在暴跌后自身的修复要求。

但中期走势仍存在一定不确定性，需要进一步观察，主要取决于全球金融环境的进一步演变、通胀的走向、国内经济增速下滑的幅度及货币政策何时调整等。

中长期而言，近期能源价格上调以及未来可能采取的进一步理顺能源价格的措施，对中国经济构成中长期利好，未来通胀失控及硬着陆风险将大大降低，对于股票投资而言，也是战略性建仓的机会。

就策略而言，近期仓位将有所控制，配置偏防御型。行业上看，由于中报日期临近，业绩确定性较高的板块如钢铁以及稳定增长的消费板块如零售、医药等。银行、房地产近期受宏观调控股价调整幅度较大，其龙头公司可逢低吸纳。

5月份共发行15只新股，网下募集资金18.1亿元，平均中签率0.498%；网上募集资金72.4亿元，平均中签率0.1303%，上市首日涨幅60.96%，平均年化收益率7.33%，上市首日涨幅呈明显下降趋势，目前最低上市首日涨幅仅17.13%，年化收益0.685%，低于活期存款利率，新股收益率下降。

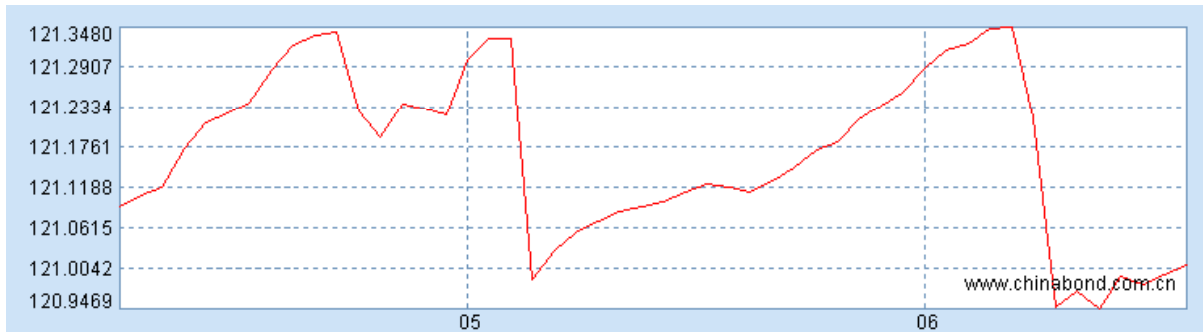




### 三、固定收益市场

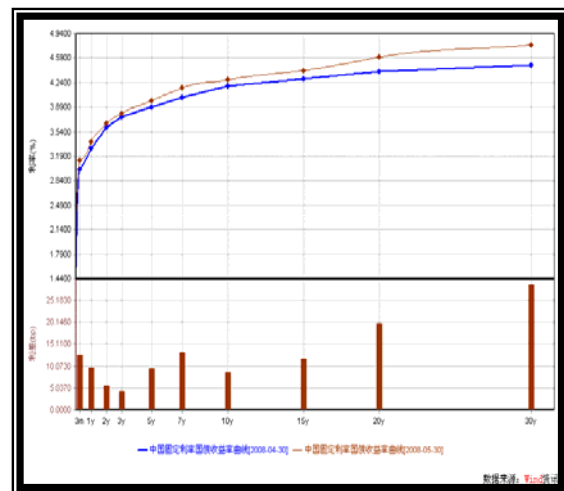
#### (一) 5月份固定收益市场回顾

##### 1、债市收益率曲线陡峭上移



5月份中债综合指数先大幅下跌，后缓慢回升，债券指数有短期调整趋势。受央行从紧政策及30年期国债招标利率的上升的影响，市场整体收益率出现上扬趋势，特别是收益率曲线的远端，10年期以上品种，更是上行了15-30BP。

期限(年)	中国固定利率国债收益率曲线[2008-04-30]		中国固定利率国债收益率曲线[2008-05-30]	
	利率(%)	利率(%)	利率(%)	利差(bp)
0.2500	3.0029	3.1285	12.5600	
1.0000	3.3061	3.4021	9.6000	
2.0000	3.6032	3.6591	5.5900	
3.0000	3.7532	3.7962	4.3000	
5.0000	3.8925	3.9862	9.3700	
7.0000	4.0309	4.1632	13.2300	
10.0000	4.1957	4.2807	8.5000	
15.0000	4.2968	4.4144	11.7600	
20.0000	4.4027	4.6014	19.8700	
30.0000	4.4929	4.7807	28.7800	



##### 2、债券发行减少

受资金面和地震灾害影响，5月份债券发行量大幅减少。一级市场共发行债券35只，发行总量为4,809.29亿元，较上月下降了47.56%。其中央票发行12次/2960亿元，占发行总量的61.55%，比上月发行量减少59.40%；政策性银行债本月发行3次/475.4亿元，发行量较上月减少23.57%；记账式国债发行3次/831.5亿元，发行量较上月大幅增加53.78%。



信用类债券发行量均明显减少，其中企业债本月发行1次/5亿元，比上月骤减92.3%；短期融资券本月发行9次/123亿元，发行量比上月减少了22.79%；近期较受关注的中期票据本月发行力度趋于温和，共发行6次/183亿元，发行量较上月减少209亿元，降幅达53.31%；

### 3、市场回购利率上升，市场成交萎缩

5月份银行间市场受存款准备金上调和小盘股密集发行等因素的影响，市场资金较上月收紧，货币市场利率整体呈波动上升态势。本月R01D收于2.515%，较月初增加32.2BP，R07D月末收于3.131%，较月初增加33.6BP。

5月份，上海证券交易所国债和企业债现券交易共成交150.94亿元，比上月减少186.41亿元，国债新质押式回购成交1690.91亿元，较上月萎缩246.14亿元。深圳证券交易所国债和企业债现券交易成交17.49亿元，比上月增加3.25亿元。

## （二）债券市场分析及展望

### 1、资金面趋紧，通胀压力加大

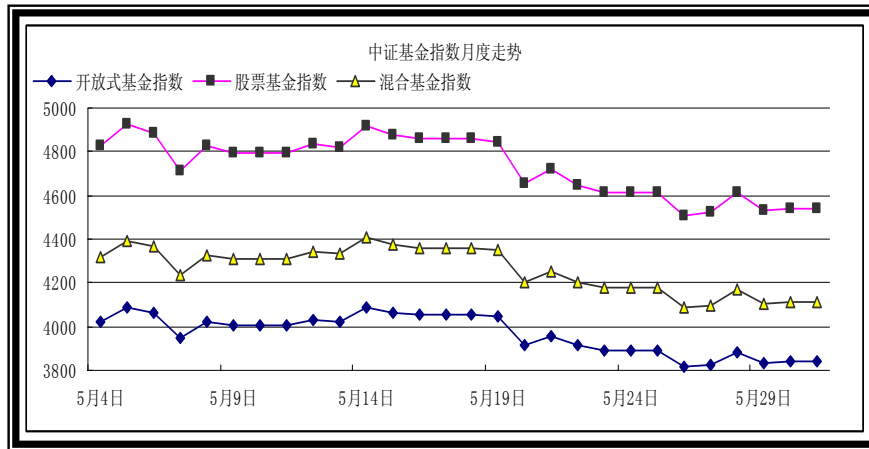
5月份央行提高准备金率后，资金分布不均衡的状况加强，加上新股的密集发行，导致市场资金紧张，致使货币市场利率上扬；同时由于PPI指标维持高位，通胀压力没有因汶川地震减弱，反而得到了加强。

在资金面形式紧张加上预期不好的情况下，30年期国债招标利率的超预期促成了整个固定收益品种利率的抬升，同时市场投资也日趋谨慎。



## 2、人民币升值预期仍存，流动性过剩局面短期难改

4月份升值速度放缓的人民币，在5月中旬后，升值预期再度加强，升值速度也再度加快。与此同时，我国5月贸易顺差202亿美元，一改前两月下降的趋势。截至4月底，我国外汇储备余额达1.76万亿美元，其中4月份增长744.6亿美元，单月增幅超过今年1月份的616亿美元，创出单月外汇储备增长的历史新高。外汇的持续流入，导致央行被迫向市场投放货币，这一趋势也在很大程度上导致了流动性过剩的局面短期内难以改变。



#### 四、基金市场

5月份，封闭式基金共33只，其中26只表现超越上证指数，整体5月份下降-5.455%，强于上证指数1.57个百分点，从年初至五月底封闭式基金整体强于大盘走势，平均下降-23.276%。

5月份，开放式基金表现超越上证指数，其中保本型基金、混合型基金、股票型基金依次下跌-0.616%、-3.0517%、-5.637%。从年初至五月底，保本型基金、混合型基金、股票型基金依次下跌-6.687%、-21.74%、-22.58%。

债券型基金5月份涨幅0.113%，落后于上证国债指数0.177个百分点。从年初至五月底，债券型基金涨幅0.0078%，也远落后于上证国债指数。主要原因是大部分债券型基金有些股票仓位，随大盘调整拖累净值。



## 中意人寿 – 投连积极进取

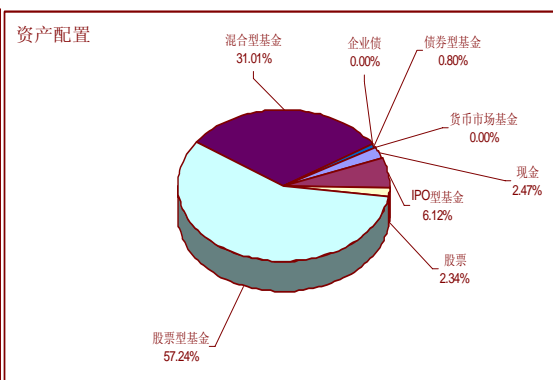
### 账户基本信息

账户名称	投连积极进取	投资目标
设立日期	2007.9.12	在较高风险水平下实现收益最大化。
币种	人民币	投资范围
管理费	2% 每年	该账户主要投资股票、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 (30/05/2008)		目标客户
买入价	0.8193	该账户投资风格为激进型，收益率波动大，适合风险承受能力强的投资者。
卖出价	0.8033	

### 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	-4.02%	-15.35%		-20.33%	-19.67%
上证国债指数	0.29%	0.95%	2.59%	2.39%	
沪深 300 指数	-8.78%	-22.74%	-8.06%	-32.35%	

### 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:

5月，账户净值跌4.02%。

五月份至6月中旬，账户的权益按照契约保持了适度的配置，通过精选品种，体现了一定抗跌性；债券部分以配置IPO型基金为主，在五月份获得一定收益。

未来我们对股市的短期走势持谨慎态度，仓位保持适度的低配，配置偏防御性。中长期来看，由于成品油价格的上调，以及未来可能采取的进一步理顺能源价格的措施，对中国经济构成中长期利好。权益部分战略性建仓机会逐步体现。对一些有竞争资源优势，业绩增长确定性的股票可逢低吸纳。



## 中意人寿 - 投连增长

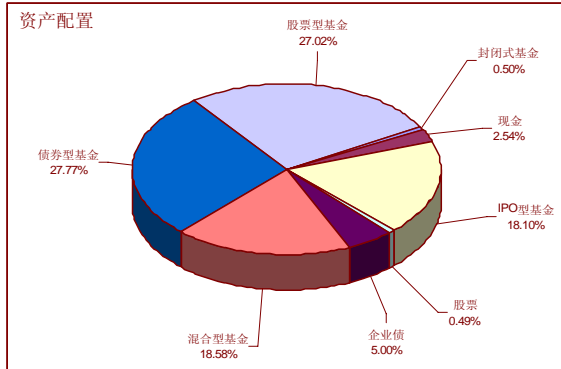
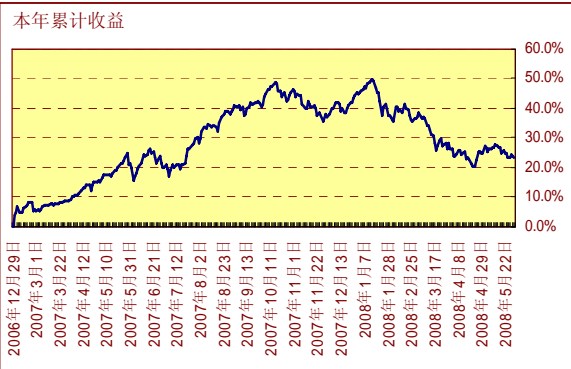
### 账户基本信息

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 (30/05/2008)		目标客户
买入价	1.8618	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。
卖出价	1.7731	
一生中意	1.7731	

### 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	-2.27%	-10.07%	1.37%	-14.90%	77.31%
上证国债指数	0.29%	0.95%	2.59%	2.39%	
沪深 300 指数	-8.78%	-22.74%	-8.06%	-32.35%	

### 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:

5月，账户净值跌2.27%。

五月份至6月中旬，账户的权益按照契约保持了适度的配置，通过精选品种，体现了一定抗跌性；债券配置以IPO型基金与债券型基金配置为主，辅助配置了一些信用度较高的企债。

未来我们对股市的短期走势持谨慎态度，仓位保持适度的低配，配置偏防御性。中长期来看，由于成品油价格的上调，以及未来可能采取的进一步理顺能源价格的措施，对中国经济构成中长期利好。权益部分战略性建仓机会逐步体现。对一些有竞争资源优势，业绩增长确定性的股票可逢低吸纳。



## 中意人寿 – 投连策略增长

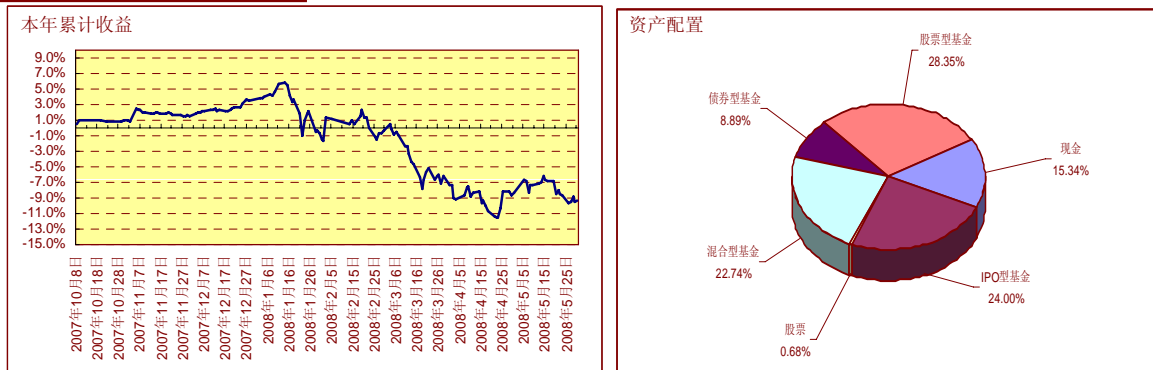
### 账户基本信息

账户名称	投连策略增长	投资目标
设立日期	2007.9.12	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	1.75% 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 (30/05/2008)		目标客户
买入价	0.9243	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。
卖出价	0.9061	

### 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	-2.19%	-9.06%		-12.42%	-9.38%
上证国债指数	0.29%	0.95%	2.59%	2.39%	
沪深 300 指数	-8.78%	-22.74%	-8.06%	-32.35%	

### 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:

5月，账户净值跌2.19%。

五月份至6月中旬，账户的权益按照契约保持了适度的配置，通过精选品种，体现了一定抗跌性；债券配置以IPO型基金与债券型基金配置为主。

未来我们对股市的短期走势持谨慎态度，仓位保持适度的低配，配置偏防御性。中长期来看，由于成品油价格的上调，以及未来可能采取的进一步理顺能源价格的措施，对中国经济构成中长期利好。权益部分战略性建仓机会逐步体现。对一些有竞争资源优势，业绩增长确定性的股票可逢低吸纳。





## 中意人寿 – 投连稳健

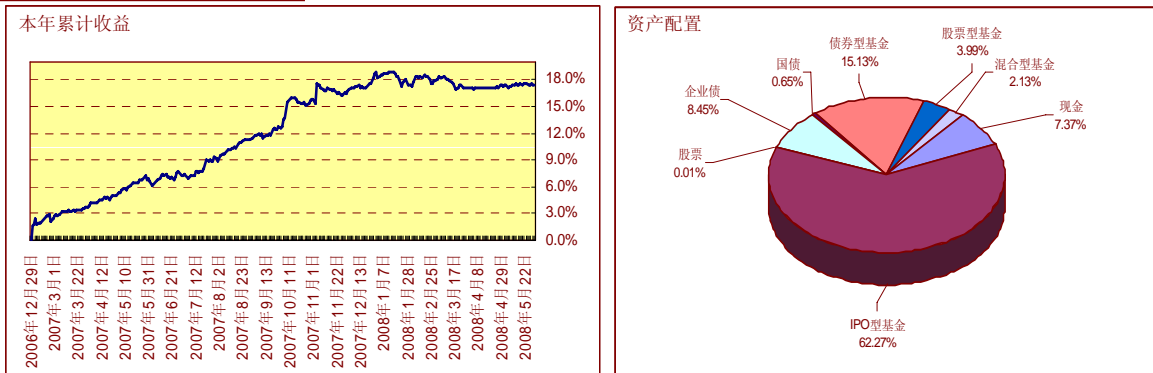
### 账户基本信息

账户名称	投连稳健	<b>投资目标</b>
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	<b>投资范围</b>
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。
<b>最新价格 (30/05/2008)</b>		<b>目标客户</b>
买入价	1.380	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。
卖出价	1.3143	
一生中意	1.3143	

### 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	0.12%	-0.45%	9.89%	-0.64%	31.43%
上证国债指数	0.29%	0.95%	2.59%	2.39%	
沪深 300 指数	-8.78%	-22.74%	-8.06%	-32.35%	

### 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:

5月，账户净值微涨0.12%。

五月份至6月中旬，账户以IPO型基金、债券型基金配置为主，获取了部分收益。债券部分以交易所低久期的企债为配置品种。

未来我们对债市采取谨慎乐观的态度，久期会适度拉长，在品种上偏向流动性好，票息高的债券。账户仍然会积极参与打新股，但会根据融资成本关注新股的风险。后期会持续关注资金面状况，做好流动性管理。



## 中意人寿 – 投连安逸稳健

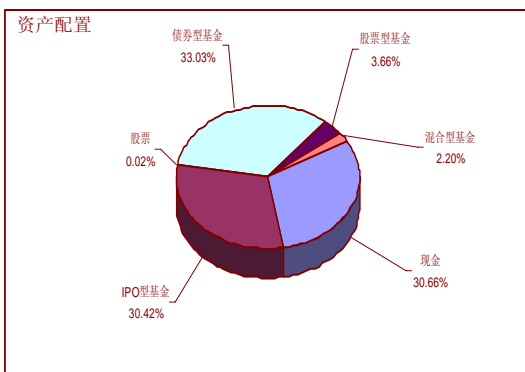
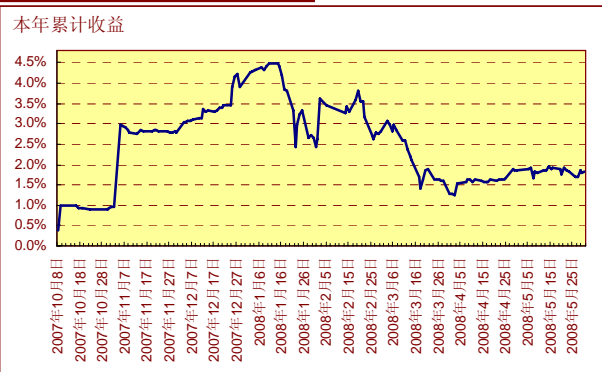
### 账户基本信息

账户名称	投连安逸稳健	<b>投资目标</b>
设立日期	2007.9.12	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	<b>投资范围</b>
管理费	1.5% 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。
<b>最新价格 (30/05/2008)</b>		<b>目标客户</b>
买入价	1.0385	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。
卖出价	1.0181	

### 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	-0.02%	-0.98%		-2.01%	1.81%
上证国债指数	0.29%	0.95%	2.59%	2.39%	
沪深 300 指数	-8.78%	-22.74%	-8.06%	-32.35%	

### 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:

5月，账户净值微跌0.02%。

五月份至6月中旬，账户以IPO型基金、债券型基金配置为主，获取了部分收益。

未来我们对债市采取谨慎乐观的态度，久期会适度拉长，在品种上偏向流动性好，票息高的债券。账户仍然会积极参与打新股，但会根据融资成本关注新股的风险。后期会持续关注资金面状况，做好流动性管理。