

# 中意人寿

## 投资连结保险投资账户月度报告

2009-04

### 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. 全球经济接近底部，复苏尚待时日

一季度，美国 GDP 环比年率下降 6.1%，消费支出拉动 GDP 1.5%，连续两个季度萎缩后首度正增长；但私人投资、进出口、政府支出等依然处于萎缩状态；失业率也再创新高，4 月份达到 8.9%。

欧洲经济继续恶化：英国一季度 GDP 环比下降 1.9%，欧元区主要国家的工业产值也逐月恶化；3 月份欧元区销售环比下降 0.6%，远低于市场预期，而 3 月份失业率也达到了 8.9%。但 4 月份欧元区消费者信心指数由 -33.7 上升到 -31.3；欧元区 PMI 指数连续 3 月反弹。

#### 2. 通缩风险依然存在

受全球央行释放流动性和美元贬值的影响，以及对未来经济复苏的预期，4 月份原油期货价格及其他大宗商品的价格出现了小幅度的上涨。但依然存在通缩风险：美国 3 月份 CPI 为 -0.4%，为 1955 年以来的最大跌幅，PPI 也由上月的 -1.3% 下降到本月的 -3.5%；欧元区 CPI 也保持在 0.6%，远低于欧洲央行 2% 的通货膨胀目标。



## (二) 国内宏观经济形势

### 1、经济增长压力依然

4月份，我国工业增加值同比增长7.3%，比3月份的8.3%有显著的下降，但依然好于一季度的平均值5.1%，显示经济震荡上行趋势不变；

4月份，城镇固定资产投资同比增长34%，比上月提高3.6个百分点，考虑到物价因素，4月份的真实投资增速超过35%；社会消费品零售总额名义增长14.8%，考虑物价因素，实际增长16.7%。

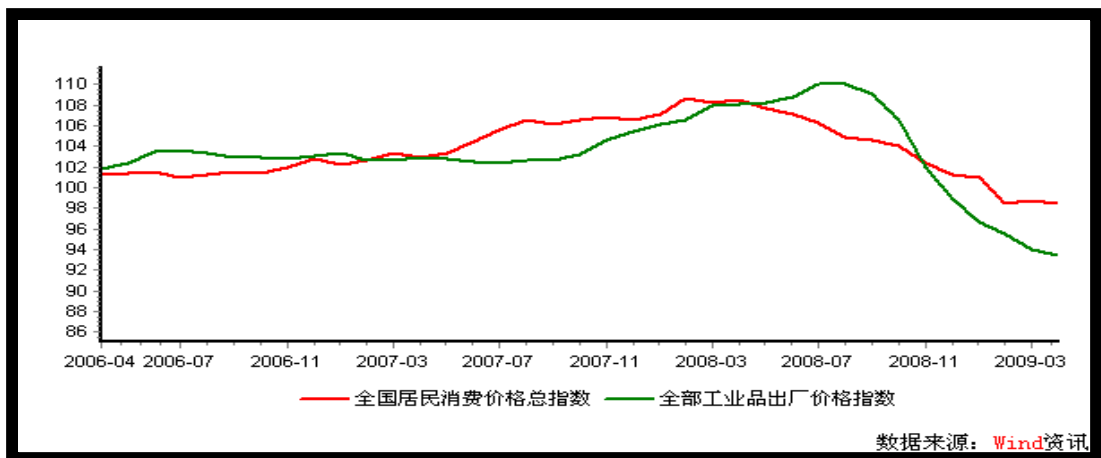
4月份，人民币各项贷款增加5918亿元，贷款增速达到29.72%，信贷增速明显降低。

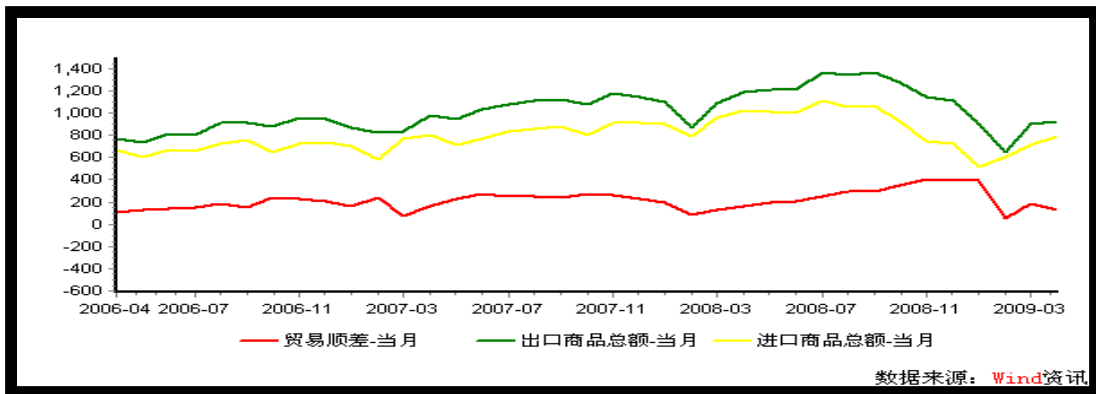
### 2、CPI、PPI持续负增长，通缩压力依然存在

国家统计局公告数据显示：

4月份，居民消费价格总水平同比下降1.5%，环比下降0.2个百分点，1-4月份累计，居民消费价格总水平同比下降0.8%。

4月份，PPI继续保持向下趋势，从3月份的-4.6%下降至-6.6%，但是从环比上看，则上升0.2%，说明PPI已经处于环比上升的状态。同时，预计随着国际大宗商品价格的持续反弹，PPI环比还有可能进一步上升，从而有助减轻通缩的压力。





### 3、4月进出口环比增长，外贸企稳迹象明显

当月进出口总值1707.3亿美元，比去年同期下降22.8%，降幅比今年1季度累计同比降幅减少1.9个百分点。其中当月出口919.4亿美元，下降22.6%；进口788亿美元，下降23%；但按工作日平均计算，今年4月份与3月份环比进出口值增长10.4%。当月贸易顺差131.4亿美元，同比下降19.79%，比上月减少54.27亿美元。

由于受到外部需求依然低迷的影响，预计进出口依然处于增速下降的局面，但贸易顺差的趋势短期依然难以改变。

### 4、货币政策保持适度宽松

4月份信贷数据如期回落，考虑到国内经济增长的形势，以及央行在公开市场的操作情况，宽松的货币政策将继续保持。

总体上看，国内宏观经济运行相对平稳，但经济增长压力依然很大，经济增长依然面临着很大的不确定性。



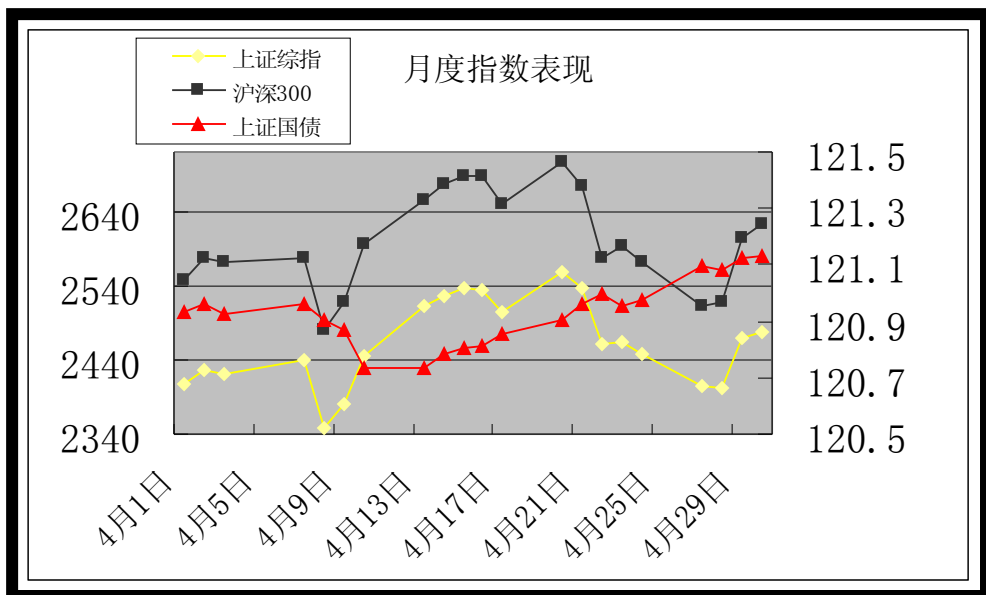
## 二、股票市场

### (一) 股票市场回顾

#### 1. 市场表现 (截止 2009/04/30)

四月股票市场继续呈现反弹格局。上证综合指数上涨 4.4%，深证综指涨幅为 5.72%。

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	4.40	317754.21	3006594.59	60.49	0.47
沪深 300	4.59	212607.17	2334650.76	48.21	0.68
中小板综指	8.64	30723.92	411914.88	111.96	0.34
深证综合指数	5.72	163454.42	1561098.47	74.17	0.48
上证国债指数	0.15	1350.96	13703.86	0.06	12.43





## 2. 行业表现 (截止 2009/04/30)

家电、采掘、商业贸易、信息服务、信息设备、交运设备等行业涨幅可观，农林木渔、有色、黑色金属等行业表现较差。

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
家用电器(申万)	16.19	8234.83	64484.71	61.9	0.69
采掘(申万)	15.39	15407.35	255837.48	85.75	0.58
商业贸易(申万)	12.32	16383.67	164630.74	68.43	0.61
信息服务(申万)	11.52	19159.64	187110.94	68.93	0.52
信息设备(申万)	10.98	12408.54	107445.44	91.90	0.44
交运设备(申万)	10.93	23118.5	212473.48	84.52	0.48
医药生物(申万)	7.33	25004.18	256855.98	87.83	0.34
房地产(申万)	7.06	34272.94	300363.37	63.25	0.67
综合(申万)	7.06	14909.99	112702.08	97.87	0.46
建筑建材(申万)	6.59	21336.24	207908.77	75.36	0.43
食品饮料(申万)	6.08	11242.73	129140.13	72.47	0.45
电子元器件(申万)	5.32	15989.8	109782.3	93.27	0.46
机械设备(申万)	5.26	26323.15	307296.26	83.02	0.46
化工(申万)	5.14	40118.08	357112.57	74.94	0.47
纺织服装(申万)	5.09	14759.05	100778.56	99.69	0.41
轻工制造(申万)	4.92	12712.1	89178.62	102.73	0.39
餐饮旅游(申万)	4.64	4112.81	35384	96.07	0.46
交通运输(申万)	2.83	33804.62	255326.15	59.35	0.66
金融服务(申万)	1.12	43930.32	518849.34	35.53	0.99
公用事业(申万)	0.40	21571.1	161927.83	41.45	0.68
黑色金属(申万)	-0.20	25781.13	165194.72	52.60	0.71
有色金属(申万)	-1.53	22786.22	326459.1	96.21	0.55
农林牧渔(申万)	-3.38	13487.58	123144.8	93.72	0.40



3. A 股估值 (截止 2009/4/30)

指数名称	市盈率	市净率	市现率	市销率	每股收益	每股净资产	净资产收益率 [%]
上证综指	19.99	3.01	32.65	2.17	0.40	2.62	15.08
沪深 300	18.51	3.00	28.89	2.14	0.44	2.73	16.18
中小板综指	39.89	5.78	24.89	3.18	0.36	2.51	14.49
深证综指	29.19	3.94	27.13	1.94	0.35	2.61	13.49



## (二) 股市展望及策略

长期来看，有利因素主要为：

- 中国的城市化、工业化进程将继续加速进行也是可以预期的。由此导致的房地产及其它人民币计价的资产价格上升可能是一个长期趋势。
- 大力发展新能源产业。我国对能源产业，尤其是新能源产业的大力支持将为经济持续增长以及市场向上注入活力，并将提供较好的投资机会。
- 从历史经验来看，国内股市目前的点位较低。

短期来看，风险与有利因素并存：

- 1、政府政策的变化，尤其是和股市关联度很大的货币政策等方面政策的演变，并积极解读其中的政策含义，及时修正、调整我们对市场的判断。
- 2、国内股市作为新兴市场，资金推动的特性非常明显，尤其和M1、M2的增长变动表现出很强的正相关性。一旦政府给出收缩银根、回笼流动性的信号，我们将及时采取行动，规避风险。
- 3、虽然复苏预期逐步加强，但目前经济形势，尤其国际经济形势，仍很脆弱，尚处于经济衰退的过程之中，能否顺利走出衰退，及时复苏，有待进一步观察。
- 4、国内证券市场仍存在一些特定问题，诸如大、小非解禁的问题，上市公司融资冲动的问题等，会对市场造成一定干扰，我们也将密切关注。

总体而言，在保持对中国股市信心的同时，近期将结合市场状况谨慎操作。

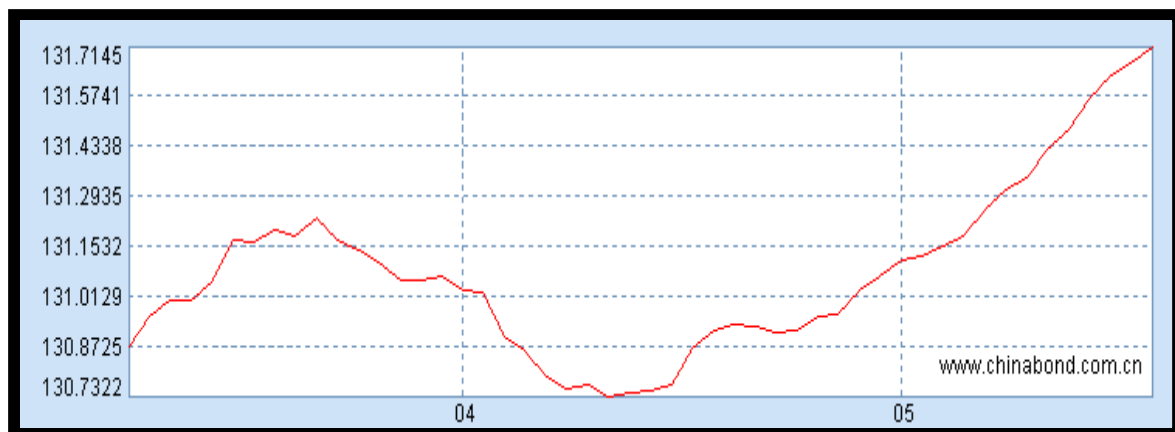




### 三、固定收益市场

#### (一) 4 月份固定收益市场回顾

##### 1. 债券指数先降后升，收益率曲线小幅上移



4 月份债券市场维持震荡走势，呈现先降后升的形态，全月来看，债券指数略有下降。

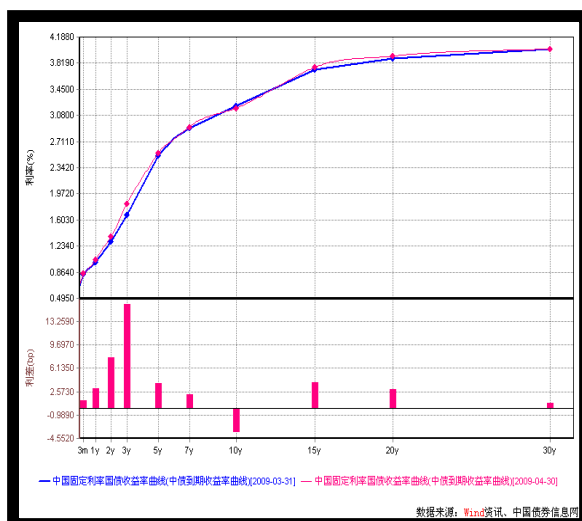
4 月，中债综合指数财富指数从上月末的 131.0664 点微幅下行到本月末的 131.066 点，基本保持稳定。

4 月，中债综合指数净价指数则从上月末的 103.5521 点下调到本月末的 103.0726 点。

4 月，由于股票市场保持着上涨的趋势，同时大宗商品价格也出现了环比上升的趋势，使得市场对央行降息的预期削弱，因而月初指数缓步下挫，但随着经济数据的披露，经济形势并不乐观，导致预期有所改变，使得债券指数逐步上升。

4 月，债券收益率小幅变动，收益率变动情况见下表：

期限(年)	中国固定利率国债收益率曲线(中债到期收益率曲线)(2009-03-31)		中国固定利率国债收益率曲线(中债到期收益率曲线)(2009-04-30)	
	利率(%)	利率(%)	利率(%)	利差(bp)
0.2500	0.8304	0.8421	1.1700	
1.0000	1.0114	1.0420	3.0600	
2.0000	1.2943	1.3723	7.8000	
3.0000	1.6731	1.8316	15.9500	
5.0000	2.5083	2.5463	3.8000	
7.0000	2.8957	2.9175	2.1800	
10.0000	3.2189	3.1831	-3.5800	
15.0000	3.7209	3.7600	3.9100	
20.0000	3.8937	3.9190	2.9300	
30.0000	4.0126	4.0203	0.7700	





## 2、债券发行大幅增长，期限仍以短期为主

4月份，银行间市场债券发行量大幅增加，共发行债券111只，发行总量为8621.43亿元，较上月增加3037.63亿元，其中：

- a. 央票发行5次，总量3750亿元；
- b. 记账式国债本月发行7次，共计1395.2亿元；
- c. 政策性金融债发行6次，共计750亿元；
- d. 本月信用类债券共发行1893.3亿元，发行量较上月增加69.2%。其中，企业债本月发行36次，共569.3亿元；短期融资券本月发行21次，共189亿元；银行次级债1期，共计10亿；中期票据26期，共计1125亿。

从发行期限来看，受央票发行量大幅增加的影响，本月发行额度依然以1年以下债券品种为主，占到整个债券发行的56.71%，其次为7-10年期和3-5年期以上品种，分别占到发行总量的18.18%和11.19%。

## 3. 市场回购利率低位震荡，债券交易量大幅缩小

4月受市场资金持续充裕的影响，回购利率维持低位震荡的格局，从目前央行的态度来看，这一局面可能短期内难以改变。

- a. R01D月末收于0.82%，较月初下降1.06个BP；
- b. R07D月末收于0.8361%，较月初下降12.17BP。

4月，银行间市场21个交易日共发生结算9.9万亿元，较上月大幅减少17.47%，交易笔数30048笔，较上月增加15.13%。



## (二) 固定收益市场展望

### 1. 宽松货币政策将继续维持

4月份贷款数据正常化。进出口数据持续同比大幅下滑，企业利润下降，财政收入降低。此外，CPI和PPI维持负增长的趋势，这使得较长时期内，货币政策将维持宽松状态，甚至有可能在经济困难的情况下，进一步放松。

### 2. 固定收益市场波动有所加大

随着各项经济数据的公布，数据之间存在着的一些矛盾，使得市场对各项数据的解读将出现分歧，这也将导致对固定收益市场未来的预期出现偏差。

同时由于资金供应的充裕，使得债券持有的成本不高，因此预期未来固定收益市场在总体平稳的情况下，波动有所加大。



## 四、基金市场

### 封闭式基金:

4 月份, 33 只封闭式基金整体平均涨幅为 4.0534%, 基本与大盘维持同步。截至 09 年 4 月底, 封闭式基金整体走势弱于大盘, 平均上涨 24.6859%。

### 开放式基金:

4 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 0.0870%、4.7387%、5.5515%、4.9219%。截至 09 年 4 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 1.5054%、22.3361%、27.0129%、33.4742%。

### 债券型基金:

4 月份, 债券型基金平均上涨 0.1121%, 涨幅低于 3 月 0.8001%。截至 09 年 4 月底, 债券型基金平均上涨 0.6787%。



## 中意人寿 - 投连积极进取

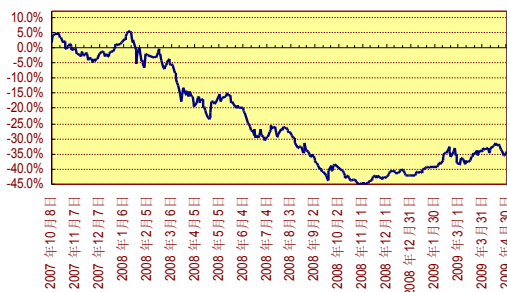
### 账户基本信息

账户名称	投连积极进取	投资目标
成立日期	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 (4/30/2009)		目标客户
买入价	0.6720	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	0.6589	

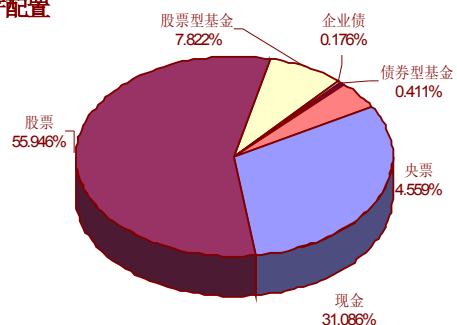
### 投资业绩

	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	-0.25%	8.32%	-21.27%	14.01%	-34.12%
上证国债指数	0.15%	0.35%	7.02%	-0.13%	
沪深 300 指数	4.59%	29.04%	-33.75%	44.30%	

自产品成立累计收益



资产配置



### 投资组合及策略评述

#### 组合回顾及未来策略：

4 月组合净值跌幅为 0.25 %。

我们的观点：我们对目前大盘指数 2500 点以上保持谨慎的观点，加强对风险的控制，操作策略是按比例减持仓位，直至标准配置之下。未来一季度内，个股出现 15% 以上调整或是大盘指数回到 2300 点一线，再考虑恢复到标配。



## 中意人寿 - 投连增

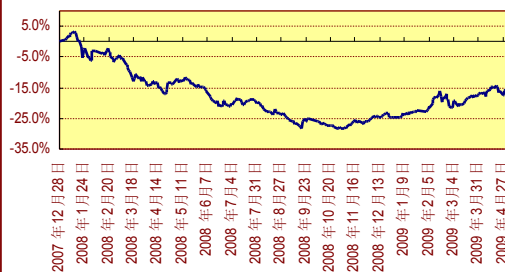
### 账户基本信息

账户名称	投连增长	投资目标
成立日期	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（4/30/2009）		目标客户
买入价	1.8448	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	1.7569	
一生中意	1.7569	

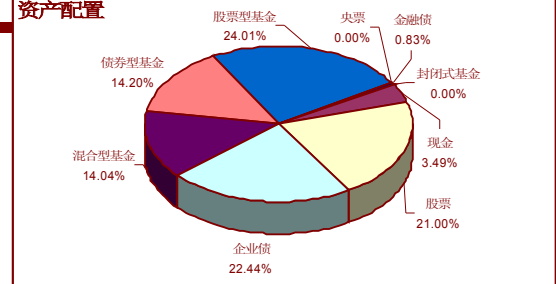
### 投资业绩

	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	2.04%	8.97%	-3.16%	11.75%	75.70%
上证国债指数	0.15%	0.35%	7.02%	-0.13%	
沪深 300 指数	4.59%	29.04%	-33.75%	44.30%	

自2008年起累计收益



资产配置



### 投资组合及策略评述

#### 组合回顾及未来策略：

4 月组合净值涨幅 2.04 %。

4 月份宏观数据显示中国经济呈现明显的外冷内热的特征，经济在政府巨额基建投资拉动以及“房地产、汽车、家电”消费刺激政策提振下底部可能已现，但是复苏程度和结构仍待观察，在此之前政府持续刺激经济的决心不会改变，短期内充裕流动性驱动下的市场情绪并不会改变。未来，拉动以房地产、汽车等行业为代表的内需的刺激政策将是政府可以依赖的手段。行业配置将转向确定性更高的房地产、汽车以及相关的上下游板块，例如钢铁、水泥、家电等。货币政策的持续宽松，这对利率与货币供应敏感的行业如金融（银行、保险、证券）、地产以及资产型的高杠杆企业等非常有利。

固定收益策略上，主要进行结构性调整。



# 中意人寿 - 投连策略增长

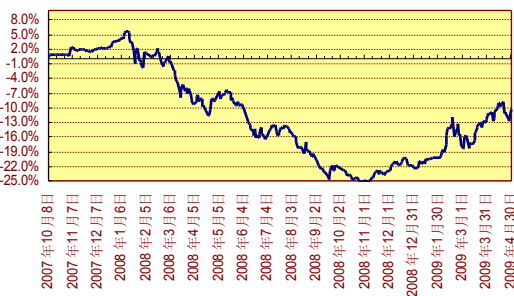
## 账户基本信息

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 (4/30/2009)		目标客户
买入价	0.9140	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	0.8961	

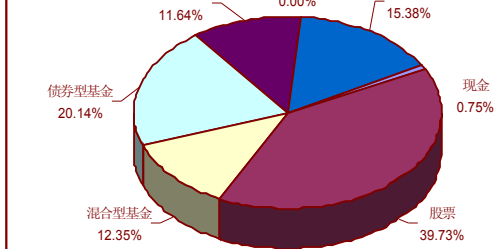
## 投资业绩

	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	2.35%	12.16%	-3.28%	15.20%	-10.39%
上证国债指数	0.15%	0.35%	7.02%	-0.13%	
沪深 300 指数	4.59%	29.04%	-33.75%	44.30%	

自产品成立累计收益



资产配置



## 投资组合及策略评述

### 组合回顾及未来策略：

4 月组合净值增长 2.35 %。

4 月，随着银行放贷增速的迅速提高，受到资金流动性的推动，沪深两市继续上涨，沪深 300 指数月度涨幅达 4.59%。该账户通过保持权益的高仓位，分享了股市上涨的收益。

我们的观点：未来，由于经济形势仍不明朗，配置上逐渐以保持标准仓位为主，通过精选个股获得收益。行业配置上，主要选择受到国家政策支持的新能源、铁路基建以及周期性复苏的行业。

固定收益策略上，谨慎加大久期与信用品种配置的比例。

2009 年 4 月



## 中意人寿 - 投连稳健

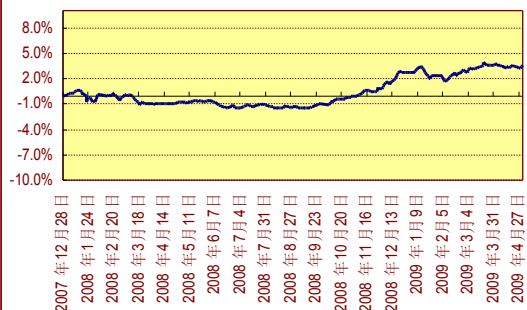
### 账户基本信息

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 (4/30/2009)		目标客户
买入价	1.4376	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	1.3692	
一生如意	1.3692	

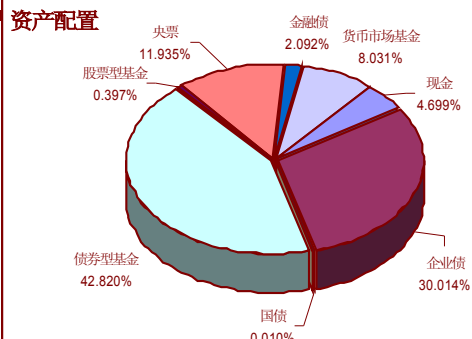
### 投资业绩

	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	-0.11%	1.19%	4.30%	0.79%	36.91%
上证国债指数	0.15%	0.35%	7.02%	-0.13%	
沪深 300 指数	4.59%	29.04%	-33.75%	44.30%	

自2008年起累计收益



资产配置



### 投资组合及策略评述

#### 组合回顾及未来策略：

4月，账户净值微跌-0.11%。

4月，账户维持较高的信用债券配置，获取较高的票面收益。

我们的观点：通缩压力依然存在，货币供应将维持长期宽松，债券市场较长时期内看好，短期波动波动有可能加大。

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，谨慎增加利率品种的配置比例与组合的久期，同时注意波段性操作。





# 中意人寿 - 投连安逸稳健

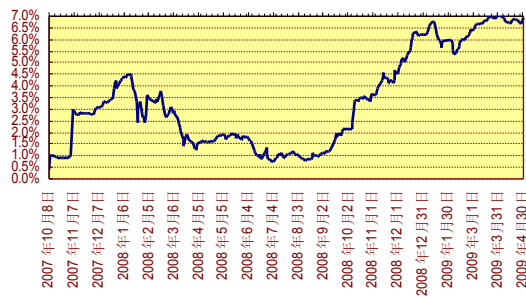
## 账户基本信息

账户名称	投连安逸稳健	投资目标
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	投资范围
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。
最新价格 (4/30/2009)		目标客户
买入价	1.0907	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	1.0693	

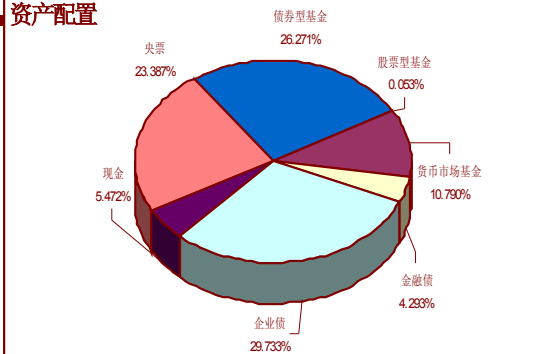
## 投资业绩

	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	-0.10%	0.95%	5.01%	0.66%	6.93%
上证国债指数	0.15%	0.35%	7.02%	-0.13%	
沪深 300 指数	4.59%	29.04%	-33.75%	44.30%	

自产品成立累计收益



资产配置



## 投资组合及策略评述

### 组合回顾及未来策略：

4月，账户净值跌-0.10%。

4月，账户维持较高的信用债券配置，获取较高的票面收益。

我们的观点：通缩压力依然存在，货币供应将维持长期宽松，债券市场较长时期内看好，短期波动波动有可能加大。

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，谨慎增加利率品种的配置比例与组合的久期，同时注意波段性操作。