

平安人寿保险投连个险组合

1. 投资评述及业绩表现

业绩表现

账户类型	账户名称	成立日期	期末净值	近1月	近3月	近6月	今年以来	成立以来
进取型	基金投资	2001年4月	4.6025	-3.06%	2.10%	10.28%	9.75%	360.25%
	精选权益	2007年9月	1.4404	-3.85%	6.85%	14.68%	21.69%	44.04%
平衡型	发展投资	2000年10月	4.0362	-1.11%	2.37%	8.28%	8.81%	303.62%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.1718	1.24%	1.09%	-0.05%	0.31%	117.18%
货币型	保证收益	2001年4月	1.856	0.37%	1.17%	2.37%	4.25%	85.60%
	货币投资	2007年11月	1.4118	0.31%	0.97%	2.16%	3.59%	41.18%

注：“期末净值”为报告期最后一个定价日净值。



2. 国内宏观经济及资本市场数据

2.1 国内宏观经济数据

2017年11月，规模以上工业增加值同比实际增长6.1%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比10月回落0.1个百分点。从环比看，11月，规模以上工业增加值比上月增长0.48%。1-11月，规模以上工业增加值同比增长6.6%。

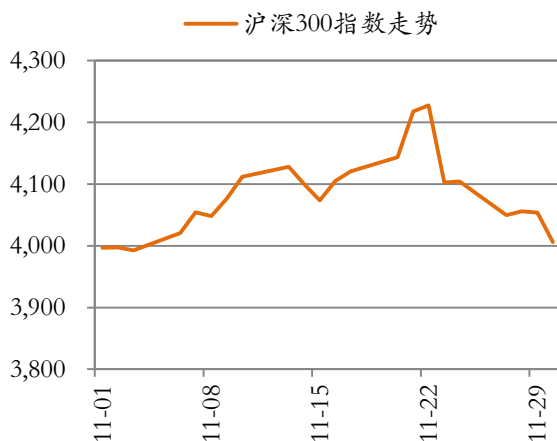
2017年1-11月，全国固定资产投资（不含农户）575,057亿元，同比增长7.2%，增速比1-10月回落0.1个百分点。从环比速度看，11月比10月增长0.53%；民间固定资产投资348,143亿元，同比名义增长5.7%，增速比1-10月份回落0.1个百分点。民间固定资产投资占全国固定资产投资（不含农户）的比重为60.5%；全国房地产开发投资100,387亿元，同比名义增长7.5%，增速比1-10月回落0.3个百分点。其中，住宅投资68,670亿元，增长9.7%，增速回落0.2个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为68.4%。

2017年11月，全国居民消费价格指数（CPI）环比持平，同比上涨1.7%；全国工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨0.5%，同比上涨5.8%；中国制造业采购经理指数（PMI）为51.8%，比上月上升0.2个百分点，制造业继续保持稳中有升的发展态势。

进出口方面，以美元计，11月进出口总值为3,945.50亿元，同比上升14.7%，环比上升16.2%；其中出口同比上升8.0%，进口同比上升17.3%。

货币供应方面，11月末，广义货币（M2）余额167万亿元，同比增长9.1%，增速比上月末高0.3个百分点，比上年同期低2.3个百分点；人民币存款余额164.9万亿元，同比增长9.6%，增速比上月末高0.5个百分点，比上年同期低1.2个百分点。

2.2 资本市场回顾



11月股票市场各指数均有下跌。全月上证综指下跌2.24%；沪深300指数微跌0.02%；深证成指下跌3.73%；中小板指下跌3.50%；创业板指下跌5.32%。分板块来看，11月中万行业涨幅最大为钢铁行业（+9.69%），跌幅最大为商业贸易行业（-9.08%）。



11月债券市场整体呈下跌趋势。具体而言，中债总财富指数下跌0.33%；中债国债总财富指数上涨0.38%；中债金融债券总财富指数下跌0.93%；中债企业债总财富指数下跌0.69%。



11月基金市场震荡-下跌。全月天相开放式基金指数下跌1.20%，具体来看：股票开放式基金指数下跌1.95%；指数开放式基金指数下跌1.19%；混合型基金指数均下跌1.76%；债券型基金指数下跌0.30%；封闭式基金指数下跌2.78%。

数据来源：Wind，天相投资分析系统，平安资管

3. 国际宏观经济

11月全球股市方面，美股持续升势创新高，欧洲股市普遍下跌，亚太股市则表现分化。美国11月联储局货币政策会议一如市场预期地维持了联邦基金利率目标区间不变，议息声明重申市场预期的通胀仍然偏低，且波动不大；尽管美国遭遇风暴袭击，但经济活动稳步增长，就业市场情况仍表现良好；此外，美联储将继续缩减资产负债表，预计美国经济将适应循序渐进的加息方式。而美联储下任主席人选鲍威尔在国会听证会上也表示计划大致延续现任主席耶伦的方针，货币政策不会有大的变动，预期美联储会在一定程度上进一步加息并会逐步缩减资产负债表。截至11月末，市场预期美国12月加息的概率上升至98.3%，除美元指数在11月单月下跌1.59%外，现货金上升0.28%至每盎司1,275.01美元，美国10年期国债收益率续升1.28%至2.41%水平。同时，石油大国沙特阿拉伯王储掀起反贪权斗争引发市场忧虑情绪或对石油供应有所影响。而石油输出国组织（OPEC）与俄罗斯召开减产会议，据报各方同意延长减产协议9个月至明年年底，以确保全球原油储备量平稳下降从而减轻油价近期升势带来的影响。具体来看，国际原油价格在11月续涨，纽约期油单月上涨5.55%至每桶57.40美元，布拉特期油上涨3.58%至每桶63.57美元。美国税改方案取得重大进展，美股三大指数延续升势，11月标普500指数上涨2.81%、道琼斯指数上涨3.83%、纳斯特克指数上涨2.17%。综合全球股价动向的MSCI世界股票指数11月份上涨1.99%，而新兴市场指数于同期也上升0.15%。

英国央行一如市场预期地宣布加息 25 个基点，为 10 年多来首次加息，成为继美联储、欧央行之后第三个退出宽松政策的主要央行。与此同时，英国央行强调了对经济脆弱的担忧，行长卡尼强调，一段时间之内不会进一步加息，预计未来 3 年内再加息两次。消息公布后，市场普遍解读为“鸽派”加息，英镑一度下跌，但按月计，英镑兑美元仍显示上升 1.82% 至 1.3525 的水平。

经济数据方面，美国第三季度国内生产总值年增速上升至 3.3%，创三年来最高，主要原因是企业在库存和设备的投资增幅大于消费者支出的减少。美国 10 月工业生产总值增长 0.9%，创半年高位，远超市场预期的 0.5%，主要因炼油厂和石化厂的产量在哈维飓风后恢复正常。欧元区方面，11 月制造业 PMI 指数初值续升至 60.0，高于预期的 58.2，为 2000 年 4 月以来最高；11 月服务业 PMI 指数初值也回升至 56.2，高于预期的 55.2；综合采购经理指数初值上升至 57.5，高于预期的 56.0，创 79 个月来最高水平；11 月欧元区消费者信心指数也升至 17 年来最高水平的 0.1，是自 2001 年 1 月以来首次超过零。经济数据良好支持欧元汇价，欧元在 11 月上涨 2.22%，兑美元收报 1.19。欧元走强，欧洲股市普遍下跌，11 月法国 CAC 40 指数下跌 2.37%、德国 DAX 30 指数下跌 1.55%、英国富时 100 指数下跌 2.22%。

4. 下阶段市场展望及投资策略

权益方面，展望后市，近期公布的资管新规征求意见稿可能会被视作 11 月中下旬以来市场调整的触发因素，但该规定尚未正式落地。由于政策有着一年半以上的过渡期，因此这一因素对短期市场的影响主要集中在情绪层面，盈利以及流动性等因素对市场的影响可能更加关键。

盈利方面，上市公司三季度业绩增长超出市场预期，短期来看，随着市场进入业绩真空期，盈利预期见顶回落，近期业绩下调公司数量逐渐增多，市场在盈利层面难以形成正面的催化作用。而中长期来看，目前各机构预测 2018 年全部 A 股和非金融企业盈利增速的预期约在 10% 和 15% 左右，增速水平较今年有一定的回落但仍维持了小幅增长，中期盈利的稳定增长预期意味着短期市场的调整幅度预计不会太大。流动性方面，由于偏中性的货币政策基调以及资管新规征求意见稿的影响，银行作为债券市场中坚配置力量的作用明显下降，同时年末市场资金面整体偏紧，因此无风险利率的快速下行在短期来看预计较难实现。然而，对于权益市场而言重拾升势需要无风险利率下行的配合，因此预计市场在调整后迅速重拾升势的可能性较低，短期可能进入一段相对弱势的时间。

总体来看，市场短期有一些调整压力，指数或受权重股影响而有所回落。但在盈利等因素的支撑下，市场调整的空间相对有限。中期来看，在盈利增长的依托之下，市场仍不乏结构性机会。

固收方面，展望后市，管理人认为：1) 经济方面，限产季供需双缩，11 月经济读数预计有所回落，但价格指标仍然偏强；2) 通胀方面，预计 11 月 CPI 同比回落至 1.7-1.8%，四季度 CPI 中枢抬升但高点难超 2%，PPI 同比读数缓慢回落，通胀环境整体温和；3) 政策方面，货币政策维持稳健中性，公开市场“张弛有度削峰填谷”，金融监管政策仍将陆续出台；4) 资金面维持紧平衡，机构对跨年和跨春节资金面持谨慎态度；5) 海外方面，美联储 12 月加息几乎无悬念，更值得关注的是对明年加息次数的前瞻指引。另外，特朗普税改的重大突破，对债市的利空影响值得警惕。

整体来讲，经济缓慢下行的方向相对明确，且债券经历连续调整后，相对价值已经日益凸显，从而就中期而言，债券的配置价值愈发显著。但是从短期来看，管理人认为市场尚不具备扭转弱势的条件，核心原因在于前期市场担忧的利空尚未完全落定，一是监管利空仅仅是进入释放期，尚未出尽，后续各金融监管部门还会在央行统一监管办法的大框架下出台细则；二是对于通胀的担忧暂时难以证伪，近期油价和大宗的强势给了通胀预期进一步发酵的空间；三是从时间窗口来看，年内所剩时间已经不多，机构做多动力普遍不强。因此，管理人预计年底前市场将处于等待各项利空落地的过程中，情绪相对弱势，收益率仍处于震荡寻顶的过程中。

投资策略：下阶段，权益市场部分，管理人继续看好市场的结构性机会，将维持好仓位的稳定性，进行品种比较和结构优化；固收市场部分，短期内，震荡市中管理人将控制债券仓位，对市场保持谨慎态度，择机把握波段机会。中期来看，如经济表现出现快速下滑，货币政策转向，管理人将重点把握趋势性机会。

重要声明：

- 本报告专为平安资产管理有限责任公司（以下简称“本公司”）客户报告之用途。
- 本报告所涵括的信息资料仅供参考，其解释权最终归本公司所有。
- 本公司尽力严格审核本报告所含信息和资料，尽力保证本报告所载内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。
- 本报告中所涵括的任何关于投资业绩的信息，不构成对本公司未来投资业绩的预测。
- 本公司不保证投资业务不发生亏损，相关权利义务以产品或业务法律文件约定为准。
- 本报告未经会计师事务所审计。