

平安个人投资连结保险投资报告

2016年9月

平安资产管理
PING AN ASSET MANAGEMENT

A company of
PING AN

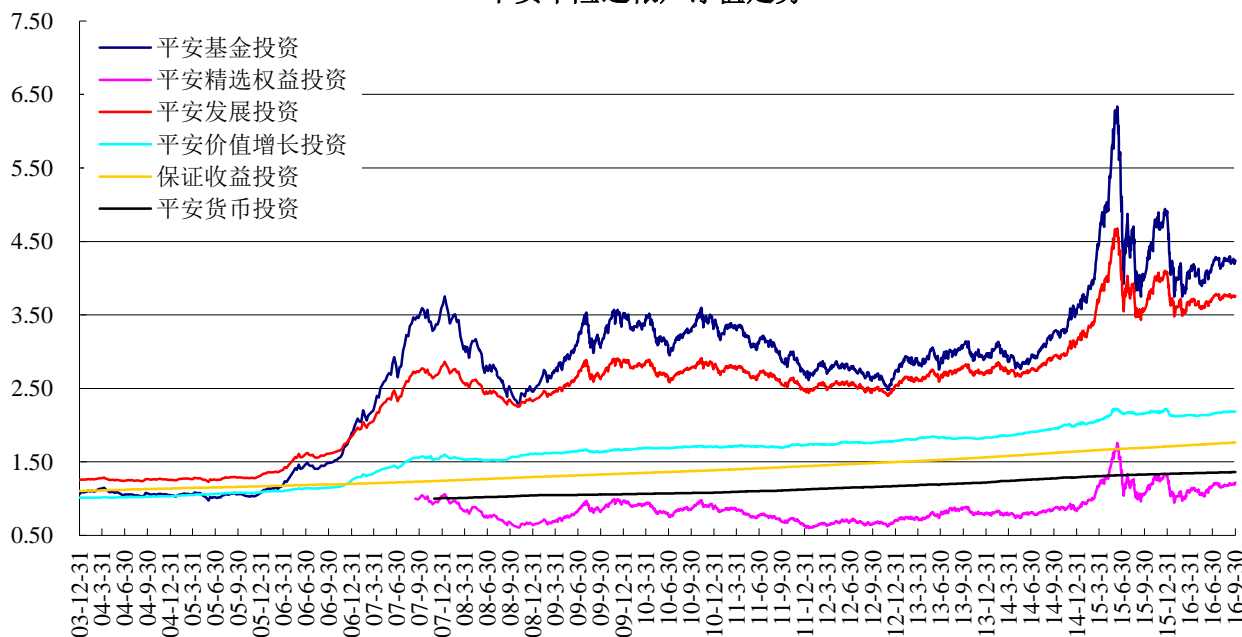
一、投资评述及业绩表现

报告期内，权益市场震荡下行，债券二级市场利率整体下行，资金面整体偏紧。9月大部分账户净值基本持平，其中精选权益账户涨幅较好。

业绩表现（截至2016年9月30日）

账户类型	账户名称	成立日期	期末净值	报告期	今年以来	成立以来
进取型	基金投资	2001年4月	4.2395	-0.46%	-12.80%	323.95%
	精选权益	2007年9月	1.2173	3.05%	-7.23%	21.73%
平衡型	发展投资	2000年10月	3.7585	-0.15%	-7.30%	275.85%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.1873	0.39%	-0.77%	118.73%
货币型	保证收益	2001年4月	1.7630	0.31%	3.08%	76.30%
	货币投资	2007年11月	1.3617	0.19%	1.81%	36.17%

平安个险连帐户净值走势

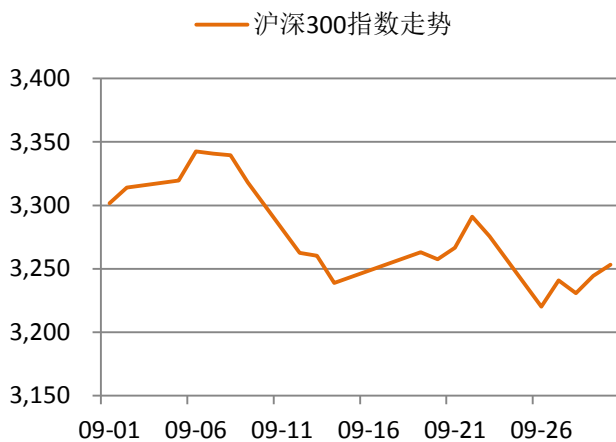


二、国内宏观经济数据

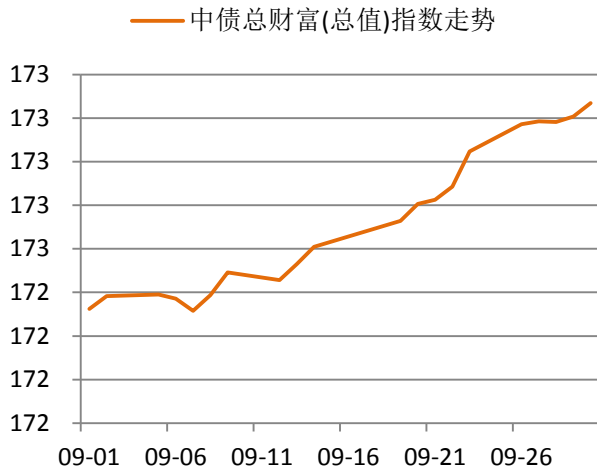
2016年1-9月份,全国固定资产投资(不含农户)426906亿元,同比名义增长8.2%,增速比1-8月份加快0.1个百分点。从环比速度看,9月份固定资产投资(不含农户)增长0.52%。2016年1-9月份,民间固定资产投资261934亿元,同比名义增长2.5%,增速与1-8月份加快0.4个百分点。民间固定资产投资占全国固定资产投资(不含农户)的比重为61.4%,与1-8月份持平,比去年同期降低3.4个百分点。2016年1-9月份,全国房地产开发投资74598亿元,同比名义增长5.8%,增速比1-8月份提高0.4个百分点;其中,住宅投资49931亿元,增长5.1%,增速提高0.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为66.9%。2016年9月份,规模以上工业增加值同比实际增长6.1%,较8月份回落0.2个百分点,环比增长0.47%;1-9月份,规模以上工业增加值同比增长6.0%。2016年9月份,全国居民消费价格指数(CPI)环比上涨0.7%,同比上涨1.9%;工业生产者出厂价格指数(PPI)环比上涨0.5%,同比上涨0.1%。2016年9月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为50.4%,与上月持平,继续高于临界点。

以美元计,9月进出口总值为3270.27亿元,同比下降6.6%,环比下降0.5%;其中出口同比下降10%,进口同比下降1.9%;2016年1-9月进出口总值26776.67亿元,同比下跌7.8%。货币供应方面,9月末,广义货币(M2)余额151.64万亿元,同比增长11.5%,增速比上月末高0.1个百分点,比去年同期低1.6个百分点;9月末人民币存款余额148.52万亿元,同比增长11.1%,增速比上月末高0.3个百分点,比去年同期低1.5个百分点;前三季度人民币存款增加12.81万亿元,同比少增1889亿元。

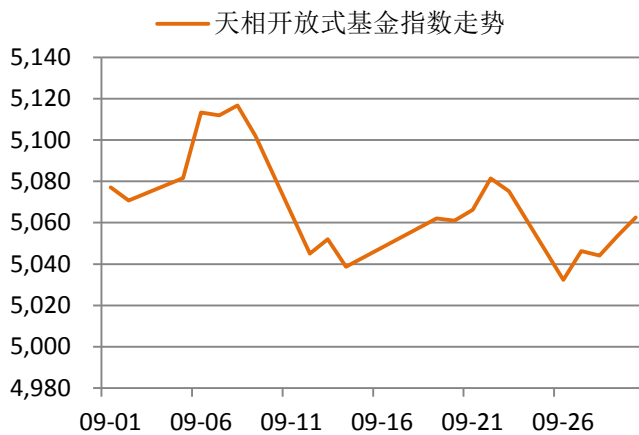
三、资本市场回顾



9月份股票市场整体震荡下行。具体而言,本月上证综指与沪深300指数分别下跌2.62%与2.24%,深证成指下跌1.77%,中小板指和创业板指分别下跌2.55%与1.91%。分板块来看,9月涨幅最大为家用电器业(+4.37%),跌幅最大为国防军工业(-7.30%)。



9月债券二级市场利率整体下行；由于资金面整体偏紧，利率债短端持平或小幅上行为主，期限利差压缩。具体看各指数表现：全月中债全债指数上涨 0.53%，中债国债指数上涨 0.61%，中债金融债指数上涨 0.46%，中债企业债指数上涨 0.40%。



9月天相开放式基金指数累计下跌 0.61%，其中股票开放式基金下跌 1.86%，指数开放式基金下跌 2.34%，混合型基金下跌 0.72%，债券型基金上涨 0.31%，封闭式基金上涨 3.96%。

四、国内外宏观经济

三季度 GDP 与 9 月经济数据组合基本符合预期，数据反映经济活动依然处于弱平稳之中；叠加 PPI 由负转正，短期内工业企业利润仍在改善通道之中。

具体看：1) 三季度 GDP 增速与前两季度均持平，出口对经济增长的拖累小幅缓解，房地产销售火热导致第三产业增速回升(前三季度房地产对经济增长的贡献率在 8%左右)。2) 供给方面，9 月工业增加值同比增速小幅回落，但上中游工业产品产量增速以回升为主，汽车产量保持高速增长。3) 需求方面：①地产与制造业投资带动 9 月固定资产投资增速小幅反弹，基建投资增速连续第三个月回落；②民间固定资产投资增速低位反弹，占比稳定；③剔除价格效应，消费表现不佳，但汽车销售依然亮眼；④出口增速大幅下滑，出口交货值增速再度转负，外贸形势转差。

三季度全球经济逐步企稳，各主要央行大多按兵不动。但一些突发风险事件仍牵动金融市场神经，如恐怖袭击、德银危机等；同时经济前景的一大不确定性因素如美国大选也正如火如荼的展开。G20 峰会、批准深港通、OPEC 限产协议提振油价等事件提振了市场情绪。

9 月 22 日美联储如期宣布维持利率不变，会后声明称“经济前景近期的风险显得大致

平衡”，市场普遍认为这暗示了 12 月加息临近。但美联储内部分歧严重，此外 11 月大选料造成重大市场波动，这些都可能阻止美联储 12 月行动。

欧元区风险在德意志银行的阴霾下日益提升，经济增长动能放缓，以及货币政策空间有限，投资者认为各国政府可能改变对欧央行货币政策刺激的过度依赖，转而增加财政刺激，所以未来主要的欧元区国家可能会实施适度积极的财政政策。

五、下阶段市场展望及投资策略

债市：展望后市，我们认为房地产调控政策会导致中期债券收益率下行的确定性增强，但短期来看，债券收益率难以有效突破前期低点，继续波段操作为主。

中期收益率下行确定性增强的逻辑在于：

一方面，随着房地产调控政策密集出台，需求收到抑制导致成交量下滑，进而未来房地产新开工和投资或趋弱，从基本面利好债市。

另一方面，房地产调控政策或提高银行对利率债品种的需求。今年以来，由于企业中长期贷款疲弱，占社融和贷款比重较大的房贷是银行的最优质的资产项目。房地产成交量大幅下滑后，房贷增速有可能随着房地产成交量的下滑而下滑，并加剧银行缺资产，使其被迫转向利率债。

短期来看，收益率难以形成有效突破前期低点的原因在于：

首先，货币政策难以显著放松使得资金面存在不确定性。随着季末 MPA 和跨节因素消除，如果央行不大幅净回笼，资金面有望回归平衡，资金价格中枢有望回落至 2.0-2.5% 区间；若央行态度更偏紧缩，则资金面将继续维持紧平衡。考虑到短期经济依然稳定，并且受限于房地产泡沫、美联储加息、金融去杠杆、9-10 月通胀回升等因素，央行宽松货币政策可能会受到限制。

其次，历史来看每一轮房地产调控政策传导到房地产投资、新开工增速显著下行需要等到一段时间，因此基本面短期难以显著恶化。

再次，PPP 和专项金融债可能会对基建有一定支撑。8 月经济数据中，基建投资有所恢复。从历史来看，基建投资和财政支出力度密切相关。今年由于经济下行、减税等因素，财政收入增速相比以往有所下滑，即使赤字率提高，但财政支出的增长仍然面临阻碍。因此未来基建能否维持 20% 的累计增速很大程度上取决于 PPP 和专项金融债能否更加发力。10 月即将公布第三批 PPP 财政部示范项目预计规模将达到 2.2 亿元，但考虑到基建项目从项目落地到开始投资一般需要经过半年，且建设周期长达 2-3 年，按照第一年资金投入 30% 进行计算，年内拉动的基建投资大约有 3000-5000 亿左右。跟据媒体报道，第七批专项金融债也将重新启动，这可能意味着一方面基建可能继续加码，另一方面四季度国开、农发

债的供给可能略高于市场预期。

股市：展望后市，短期仍未能摆脱震荡格局，仍在上有顶下有底的区间内震荡；但站在四季度角度来看，因美联储加息及国内经济走弱影响，边际负面因素获致市场逐渐出现压力，市场风格短期仍偏向于蓝筹；随着经济下行、中小创盈利改善以及估值溢价的回落，市场风格存在重新回归成长的可能。

现阶段盈利支撑的结构性行情已经充分演绎，估值仍将会是驱动市场的核心因素；风险偏好横向运动，利率环境短期受制于联储加息预期、中期内受制于央行态度；国内经济企稳、国际资本流动以及金融监管加强或致使利率难以平稳收敛，流动性恶化机制使短期基础货币缺口扩大与中期信用派生放缓；随着非金融企业盈利预期的透支、中小创估值进一步压缩以及净值行情等交易行为的演绎，市场风格转向中小创的概率在逐渐加大，短期蓝筹仍占优，四季度可择机布局中小创。

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。
- 本报告所包含的信息和资料皆被本公司认为真实可靠，且本公司尽力严遵审核本报告所含信息和资料，但本公司对其准确性、完整性和及时性等不做任何担保。
- 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。