

平安个人投资连结保险投资报告

2016年8月1日-8月31日

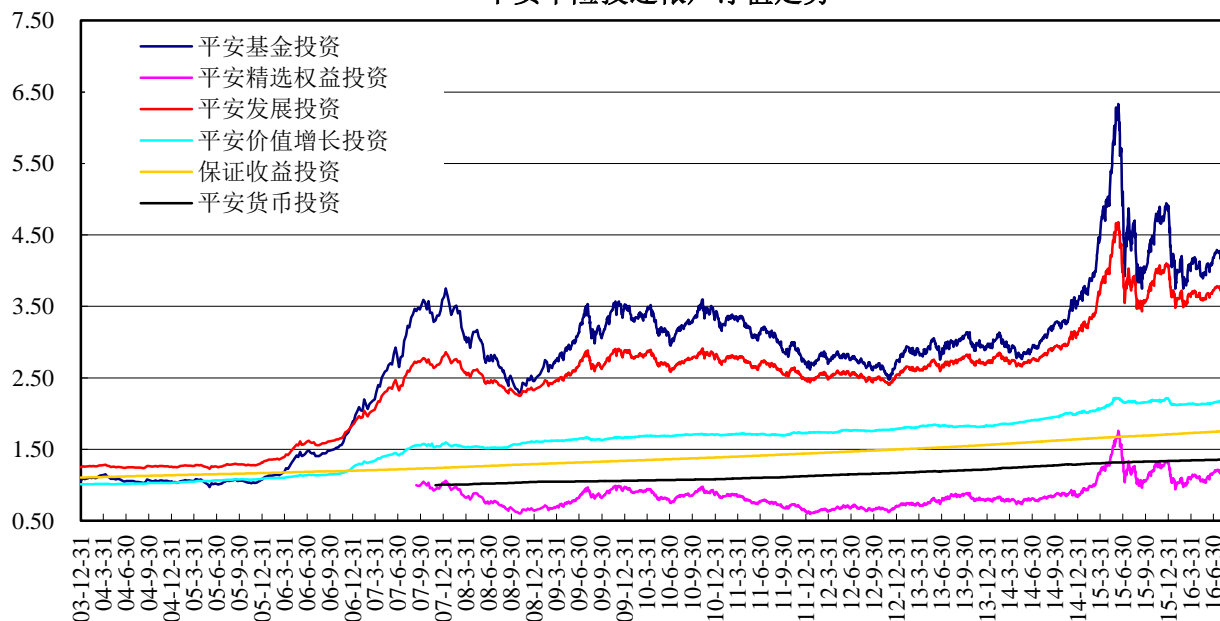
一、投资评述及业绩表现

报告期内，权益市场震荡上行，大市值板块占优。债券收益率先下后上，整体震荡。8月各类型账户净值均有上涨。

业绩表现（截至2016年8月31日）

账户类型	账户名称	成立日期	最新净值	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	4.2589	2.21%	5.50%	13.63%	-12.40%	325.89%
	精选权益	2007年9月	1.1813	1.46%	10.66%	21.68%	-9.97%	18.13%
平衡型	发展投资	2000年10月	3.7640	1.21%	3.15%	7.88%	-7.16%	276.40%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.1789	0.49%	1.91%	2.48%	-1.15%	117.89%
货币型	保证收益	2001年4月	1.7576	0.34%	0.99%	2.05%	2.76%	75.76%
	货币投资	2007年11月	1.3591	0.21%	0.61%	1.18%	1.61%	35.91%

平安个险投连帐户净值走势

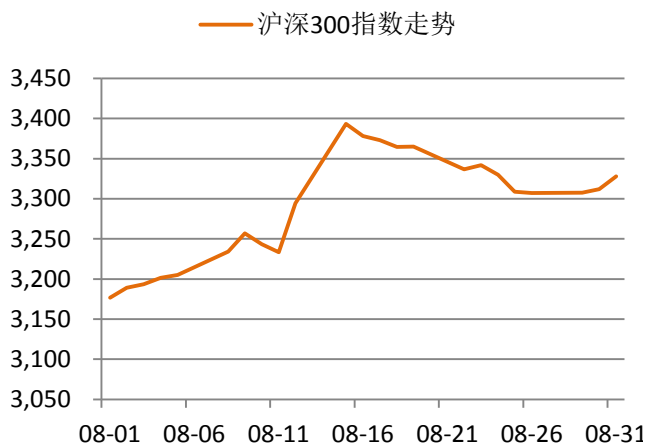


二、国内宏观经济数据

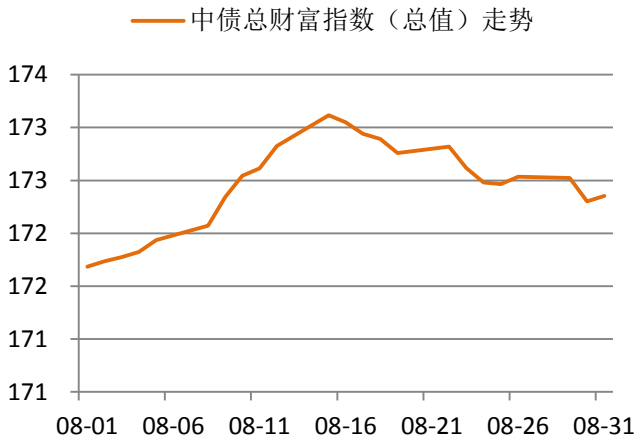
2016年1-8月份,全国固定资产投资(不含农户)366339亿元,同比名义增长8.1%,增速与1-7月份持平。从环比速度看,8月份固定资产投资(不含农户)增长0.58%。2016年1-8月份,民间固定资产投资225005亿元,同比名义增长2.1%,增速与1-7月份持平。民间固定资产投资占全国固定资产投资(不含农户)的比重为61.4%,与1-7月份持平,比去年同期降低3.6个百分点。2016年1-8月份,全国房地产开发投资64387亿元,同比名义增长5.4%,增速比1-7月份提高0.1个百分点;其中,住宅投资43076亿元,增长4.8%,增速提高0.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为66.9%。2016年8月份,规模以上工业增加值同比实际增长6.3%,较7月份加快0.3个百分点,环比增长0.53%,比上月加快0.01个百分点;1-8月份,规模以上工业增加值同比增长6.0%。2016年8月份,全国居民消费价格指数(CPI)环比上涨0.1%,同比上涨1.3%;工业生产者出厂价格指数(PPI)环比上涨0.2%,同比下降0.8%。2016年8月份,制造业PMI为50.4%,比上月上升0.5个百分点,重回临界点之上。

以人民币计,8月进出口总值为21959.9亿元,同比上升7.9%,环比上升6.0%。其中出口同比上升5.9%,进口同比上升10.8%;2016年1-7月进出口总值153660.27亿元,同比下跌1.8%。货币供应方面,6月末,广义货币(M2)余额149.05万亿元,同比增长11.8%,增速与上月末和去年同期持平;6月末人民币存款余额146.24万亿元,同比增长10.9%,增速比上月末低0.6个百分点,比去年同期高0.2个百分点。上半年人民币存款增加10.53万亿元,同比少增5660亿元。

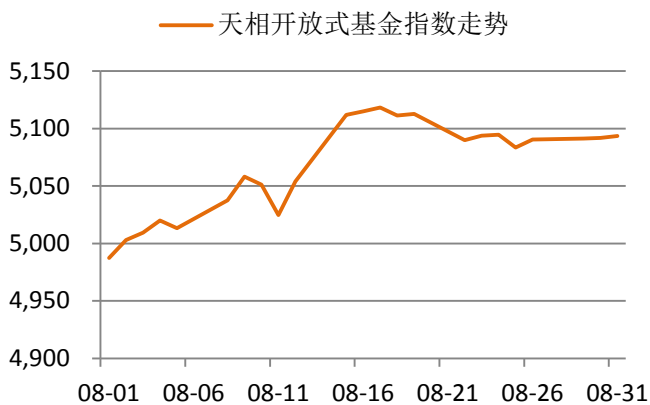
三、资本市场回顾



本月市场整体震荡上行,大市值板块占优。具体而言,8月上证综指上涨3.56%,深证成指上涨4.15%,沪深300指数上涨3.87%,中小板指和创业板指分别上涨3.34%与3.27%。分板块来看,8月涨幅最大为房地产业(+12.10%),跌幅最大为食品饮料业(-1.19%)。



8月上旬，债券市场延续多头情绪，收益率继续下行；中下旬在获利盘了结和资金面收紧、央行重启14天逆回购的负面情绪影响下，债券收益率有所上行。具体看各指数表现：全月中债全债指数上涨0.42%，中债国债指数上涨0.55%，中债金融债指数上涨0.29%，中债企业债指数上涨0.69%。



8月天相开放式基金指数累计上涨1.57%，其中股票开放式基金上涨3.24%，指数开放式基金上涨3.56%，混合型基金上涨1.58%，债券型基金上涨0.60%，封闭式基金上涨5.13%。

四、国内外宏观经济

8月经济数据组合与高频数据表现一致，指向经济活动暂时企稳；叠加PPI跌幅缩窄，短期内工业企业利润将进一步改善。具体看：1)供给方面，工业增加值同比增速继续反弹，一方面有需求企稳和工业品价格持续上涨的支撑，另一方面也有基数效应的原因。2)需求方面：①地产投资带动固定资产投资增速企稳，基建托底、制造业投资仍在调整之中；②民间固定资产投资增速和占比呈企稳态势；③受汽车销售增速大幅回升影响，消费大幅改善；④出口增速跌幅收窄，出口交货值增速由负转正，外贸形势略有好转。

从目前跟踪的高频数据看，9月经济仍能保持一定的热度。但四季度至明年上半年经济下行压力犹存，因为：1)8月地产销量的改善应视为限购政策推出前的“末班车效应”，9月已重回下行通道，其对投资的滞后影响将逐渐显现；2)领先指标社会融资总额增速持续下滑，且考虑到上半年较快的信贷投放节奏制约了下半年的空间，预计下滑趋势仍将延续；3)尽管盘活存量资金将提供额外的财政资金，但财政收入增速下滑、预算内空间有限，预计下半年财政支出增速将低于上半年；4)近期生产与消费的改善中，汽车行业的支撑作用非常明显，但从四季度开始，两者均将因基数效应面临调整压力。

美国方面，9月份加息预期偏弱。7月非农就业岗位月增25.5万，大幅高于预期的18

万。7月核心CPI同比增长2.2%，为连续第9个月高于美联储2%的通胀目标。继耶伦于Jackson Hole央行年会偏向鹰派的言论及副主席费希尔表达其对加息的憧憬后，9月加息机会曾升至42%。可是，其后机率跌回34-36%的水平，反映市场期待看到8月份实质数据支持。美元指数由上月的95.5升至96.02。8月末公布的初领失业救济金人数按周增加2千至26.3万。8月份制造业ISM指数由52.6续跌至49.4，自2月以来首次出现萎缩。新订单指数由上月的56.9跌至49.1。这反映了美金逐步走强对美国实体经济已出现影响。同期Markit的制造业PMI由上月终值52.1微跌至52，有助纾缓加息预期。

欧洲股市整体延续上月末的反弹行情，但升势渐见疲弱。欧元区中较为重要的DAX指数上升2.47%。日本央行和欧洲央行对量宽政策的被动取向与市场预期有一定差距。意大利银行业依然为欧洲局势加上不稳定因素。总理伦齐继续争取欧盟批准其动用公共资金向银行注资。如果谈判失败，银行业将进一步卷入信心危机，并对投资者造成巨大损失。这将进一步影响意大利10月的宪法改革公投结果，阻碍经济复苏进程。8月欧元区综合PMI初值为53.3，略好于预期的53.1。制造业PMI初值为51.8，低于预期的52。通胀问题依然为最大困扰，欧元区8月CPI同比初值为0.2%，不及预期的0.3%。欧元区8月经济景气指数稍微回落至103.5。大部份经济指标均暂时未能反映英国公投后对经济的实质影响，后续关注更多数据出台以及央行对数据的解读及反应。

五、下阶段市场展望及投资策略

股市方面，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，短期市场延续消磨行情。大小市值板块短期存频繁切换，需降低中小市值板块反弹的收益率预期。当前市场在低利率条件下企业盈利改善支撑市场结构性行情，价格主线支撑非金融企业盈利改善；去存周期支撑企业盈利弱改善，低利率环境下（资产荒）金融市场自我加速推动资产价格上涨。现阶段大市值板块仍旧占优，随着市场调整四季度末期小票行情或逐渐到来，需要重新审视市场风格在中期内是否转向价值。展望下阶段，固定资产投资下行预期带来企业盈利边际恶化，弱化市场向上支柱；一行三会宏观流动性中性及金融去杠杆政策限制市场增量资金入市；市场反弹高度有限，逐渐出现向下压力，指数或以阴跌为主。

债市方面，我们认为在经历了4月以来债券收益率连续下行后，短期债券存在着一定的调整风险：

虽然月末资金面重返宽松，监管层是否有意调控金融杠杆的态度需要进一步观察。历史上，14天逆回购投放主要是在跨节期间平滑节日期间的资金面波动。今年以来隔夜融出资金量（占比）一直高居在90%左右，过于集中让央行担心风险。在央行的引导下，机构

的资金期限结构发生变化，对杠杆操作的收益将产生一定影响。这一次央行操作可能存在一定控制债券市场杠杆的目的，我们认为央行主观上不存在把短端利率往高引导的目的：一是 14 天逆回购价格没有变，二是单周净投放数量比较大，因此 13 年的钱荒很难再现。但是，客观的讲，包括限制隔夜、建立统一的理财第三方托管机构等监管措施对债券市场多头情绪和委外理财带来的债券需求存在一定抑制，未来几个月还需要进一步观察。

PMI 和高频数据显示 8 月经济较为平稳，提防对经济过度悲观的预期发生修正的可能性。中采 PMI 从 7 月的 49.9 提升至 8 月的 50.4，重新回到荣枯线上方。需求方面新订单和新出口订单指数都有所提高。供给方面，生产指数从 52.1 提升至 52.6。价格方面，受益于大宗商品上涨，主要原材料购进价格从 54.6 回到 57.2。库存方面，原材料库存指数从 47.3 提升至 47.6，意味着企业存在着一定的补库存行为。高频数据甚至有所改善：8 月房地产销售热度仍然维持，对房地产的新开工和投资仍然有一定支撑，8 月增速大概率持平或小幅回落。日均耗煤同比较上月的 7% 提高至 8 月的 10%，或与天气因素有关。工业企业利润方面，在 PPI 环比回升、汽车销量维持高位等因素的带动下，工业企业利润累计增速从 6 月的 6.2% 提升至 6.9%。总体而言，工业生产仍然较为平稳，短期需要提防对经济过度悲观的预期发生修正的可能性。

8 月通胀低位，9 月开始 CPI 有阶段上行压力。根据统计局高频数据，8 月以来，随着暴雨天气减弱，蔬菜价格涨幅也逐渐收窄。受猪肉价格下跌带动，肉禽价格仍小幅下跌。其他食品中，水产品 and 鸡蛋小幅上涨，粮食、油脂、鲜果价格相对稳定。从农业部高频数据来看，农产品批发价格指数和菜篮子批发价格指数温和上涨。总体来看，8 月食品价格涨幅温和。预计 8 月 CPI 继续回落至 1.6-1.7%。往后看，由于去年的基数较低，9 月开始 CPI 有阶段上行压力，幅度可控，但对市场情绪可能会有一定负面影响。

投资策略：投资经理将继续积极作好权益品种和结构的优化，沿着估值合理和成长的稳定性作配置。将保持债券的高杠杆和久期，管理好流动性。

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。