

平安个人投资连结保险投资报告

2016年11月投资报告

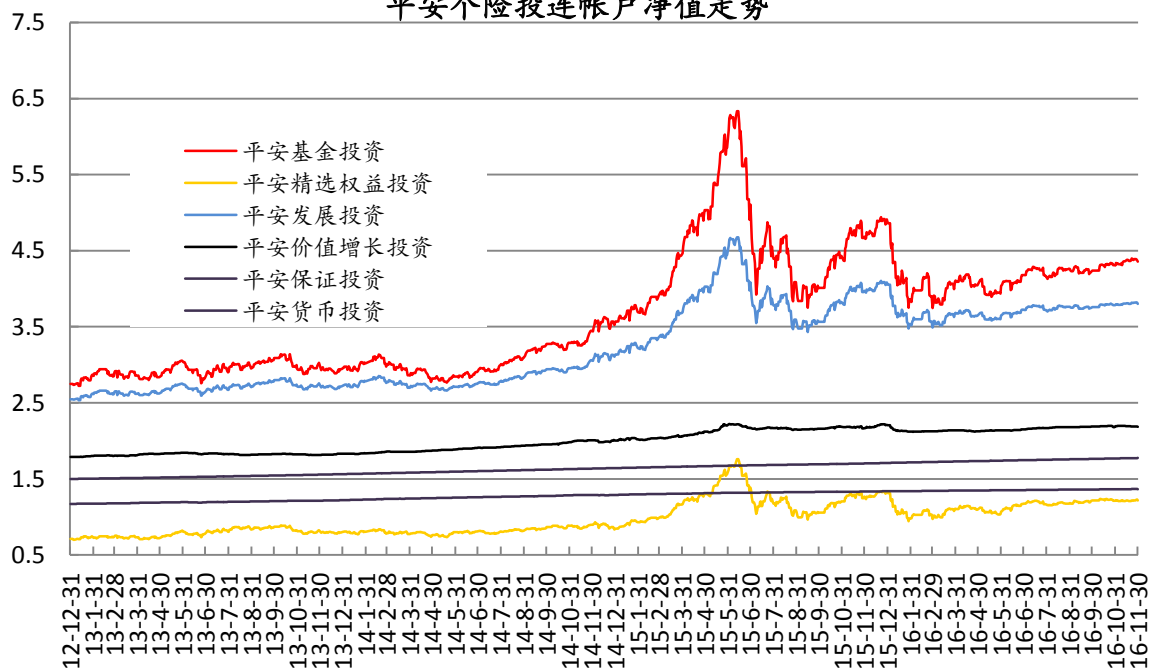
一、投资评述及业绩表现

报告期内，权益市场震荡上行，债券二级市场整体下行，资金面整体较为紧张。除价值增长账户，其余各账户净值均有上涨。

业绩表现（截至2016年11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	4.3564	1.14%	-10.40%	335.64%
	精选权益	2007年9月	1.2183	0.59%	-7.15%	21.83%
平衡型	发展投资	2000年10月	3.8025	0.47%	-6.21%	280.25%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.1838	-0.52%	-0.93%	118.38%
货币型	保证收益	2001年4月	1.7745	0.32%	3.75%	77.45%
	货币投资	2007年11月	1.3656	0.08%	2.10%	36.56%

平安个险投连帐户净值走势



二、国内宏观经济数据

2016年1-11月份,全国固定资产投资(不含农户)538548亿元,同比名义增长8.3%,增速与1-10月份持平。从环比速度看,11月份固定资产投资(不含农户)增长0.54%。

2016年1-11月份,民间固定资产投资331067亿元,同比名义增长3.1%,增速比1-10月份提高0.2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61.5%,与1-10月份持平,比去年同期降低3.1个百分点。2016年1-11月份,全国房地产开发投资93387亿元,同比名义增长6.5%,增速比1-10月份回落0.1个百分点;其中,住宅投资62588亿元,增长6.0%,增速提高0.1个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为67.0%

2016年11月份,规模以上工业增加值同比实际增长6.2%,较10月份加快0.1个百分点。从环比看,11月份,规模以上工业增加值比上月增长0.51%;1-11月份,规模以上工业增加值同比增长6.0%。2016年11月份,全国居民消费价格指数(CPI)环比上涨0.1%,同比上涨2.3%;工业生产者出厂价格指数(PPI)环比上涨1.5%,同比上涨3.3%。

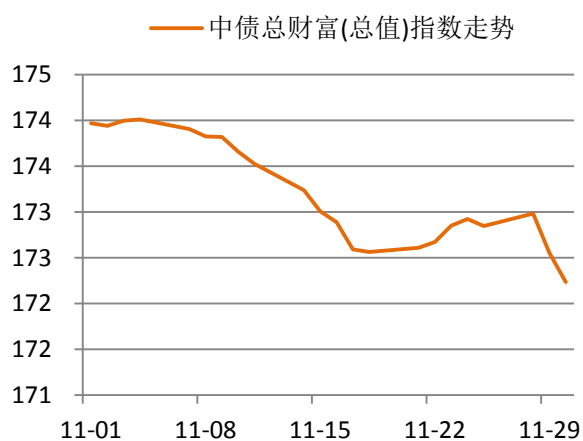
2016年11月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为51.7%,比上月上升0.5个百分点,延续上行走势,升至两年来的高点。

以美元计,11月进出口总值为3490.02亿元,同比上升2.9%,环比上升13.7%;其中出口同比上升0.1%,进口同比上升6.7%;2016年1-11月进出口总值33192.41亿元,同比下跌6.9%。货币供应方面,11月末,广义货币(M2)余额153.04万亿元,同比增长11.4%,增速分别比上月末和去年同期低0.2个和2.3个百分点;11月末,人民币存款余额150.42万亿元,同比增长10.8%,增速分别比上月末和去年同期低0.7个和2.3个百分点;当月人民币存款增加6875亿元,同比少增7393亿元。

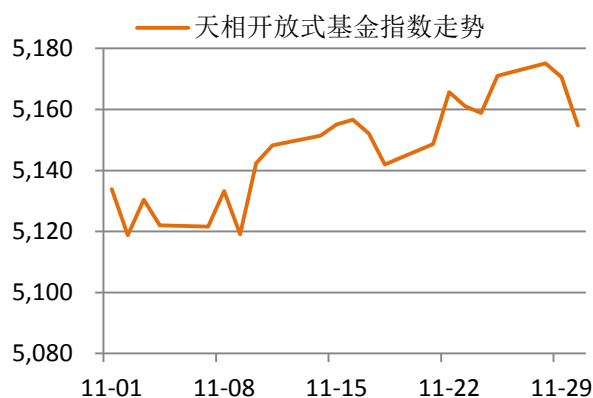
三、资本市场回顾



11 月份股票市场震荡上行。上证综指与沪深 300 指数分别上涨 4.82% 及 6.05%，深证成指上涨 2.88%，中小板指和创业板指分别上涨 0.02% 与 1.08%。分板块来看，除综合业和休闲服务业下跌 0.38% 和 0.65% 外，各行业均有上涨，涨幅最大为建筑装饰业 (+14.87%)。



11 月债市整体下行。具体来看：全月中债全债指数下跌 1.04%，中债国债指数下跌 1.24%，中债金融债指数下跌 0.85%，中债企业债指数下跌 0.86%。



11 月天相开放式基金指数累计上涨 0.78%，其中股票开放式基金上涨 3.23%，指数开放式基金上涨 4.36%，混合型基金上涨 0.87%，债券型基金下跌 0.43%，封闭式基金上涨 2.02%。

四、国内外宏观经济

11 月基本面整体平稳，和 10 月相比有小幅回落，主要体现为房地产成交量当月同比下滑 29%，而发电耗煤同比从上月的 13% 下滑至 8.7%，和 8-9 月基本持平。鉴于地产投资明年维持在目前水平的难度较大，经济超预期的概率不大，因此短期和中期市场的主要矛盾有两个：一是近期通胀的预期；二是流动性和货币政策是否还会维持目前的紧平衡状态。

(1) 通胀温和上行。根据统计局最新高频数据，11 月上旬鲜菜价格环比上涨 5.6%；中旬随着天气转暖，鲜菜价格小幅回落 0.4%，而其他食品价格整体温和；下旬受寒潮天气影响，鲜菜和猪肉价格重新呈现上涨态势。预计 11 月通胀将到达年内高点。由于春节错峰效应，预计明年 1 月 CPI 将续升；而 PPI 方面由于今年一季度基数较低，预计明年一季度 PPI 中枢将达到 3% 左右，对债券影响中性偏不利。

(2) 流动性方面，近期市场的银行间资金面重新紧张，市场消息称货币基金大规模遭遇银行赎回，规模在千亿级别。资金面紧张最核心的原因在于在短期经济稳定的情况下，政治局层面提出“抑泡沫、防风险”，央行的态度已明显边际转紧。此外，年末和春节前本来就是季节性资金面紧张的时点，一些银行年末冲规模，使得情况更加恶化。管理人预计在春节之前资金面会一直比较脆弱。

11 月份全球股市表现不一，美、日股市表现较强：泛欧斯托克 600 指数 11 月份未能延续上月涨势，下跌 0.12%。受特朗普当选后市场憧憬带动，黄金和美国国债的价格受到较大冲击。受美元持续强势影响，11 月份发展中国家跑输发达国家。OPEC 有望于 12 月初达成减产协议，使得油价一度升至约 50 元水平。上证单月上升约 4.82%，恒生指数单月下跌 0.63%。美股中道指 10 月份领涨 5.41% 标普 500 和纳指则分别上涨 3.42% 和 2.59%。综合全球股价动向的 MSCI 世界股票指数 10 月份上升 1.25%，而新兴市场指数则于同期大跌 4.67%。美国国债 10 年期收益率上升 56 点至 2.38%。

美国方面，11 月份总统大选再次出现黑天鹅事件。川普当选令黄金交易量大增，但黄金强势却意外未能持续。投资者似乎过于乐观地相信川普的大规模财政政策能付诸实行，并带动美国经济重回正轨。川普提名的财政部人选有意放宽金融监管，带动金融股表现。因川普倾向加快加息步伐，美元及国债息率皆见大涨。11 月非农就业岗位月增 17.8 万，符合预期。美国第 3 季 GDP 自 2.9%上调至 3.2%，主要受消费支出增长带动。11 月份制造业 ISM 指数升至 53.2，为 5 个月高位。失业率则下跌至 4.6%，为 9 年来最低。后续需关注川普政策落实和 17 年加息步伐。

欧洲方面，股市 11 月重点受强美元和意大利宪法公投所影响。虽然能源价格回升及欧央行会加码购买意大利公债传闻为欧市带来好消息，但投资者仍因意大利公投对欧元区稳定性的溢出效应及高美债息对欧洲消费和投资吸引力的影响，对欧股投下不信任票。11 月欧元区 Markit 制造业 PMI 初值为 53.7，高于前值 53.5。欧元区通胀问题略有改善，欧元区 11 月 CPI 由前月 0.5%升至 0.6%，为 14 年 5 月以来新高。欧元区 11 月经济景气指数为 106.5，与上月相仿。后续关注欧央行的货币政策意向及欧元区成员国是否会更大程度地走向民粹主义和分裂。

中国方面，股市 11 月份持续走高，人民币兑美元中间价持续被调低。中国政府于三中全会宣布了近年来最大规模的改革方案，刺激投资者憧憬。10 月新增人民币贷款 0.65 亿，略低于预期。中国通胀 10 月份按年升 2.1%，符合预期。10 月 PPI 则按年升 1.2%，好于预期的 0.7%。中国 11 月官方制造业 PMI 为 51.7，非制造业则为 54.7，创两年来新高。中国经济数据利好及对深港通有所期望，均推升股市攀升至年内新高水平。

五、下阶段市场展望及投资策略

债市方面，11月基本面整体平稳，和10月相比有小幅回落，主要体现为房地产成交量当月同比下滑29%，而发电耗煤同比从上月的13%下滑至8.7%，和8-9月基本持平。鉴于地产投资明年维持在目前水平的难度较大，经济超预期的概率不大，因此短期和中期市场的主要矛盾有两个：一是近期通胀的预期；二是流动性和货币政策是否还会维持目前的紧平衡状态。

(1) 通胀温和上行。根据统计局最新高频数据，11月上旬鲜菜价格环比上涨5.6%；中旬随着天气转暖，鲜菜价格小幅回落0.4%，而其他食品价格整体温和；下旬受寒潮天气影响，鲜菜和猪肉价格重新呈现上涨态势。预计11月通胀将到达年内高点。由于春节错峰效应，预计明年1月CPI将续升；而PPI方面由于今年一季度基数较低，预计明年一季度PPI中枢将达到3%左右，对债券影响中性偏不利。

(2) 流动性方面，近期市场的银行间资金面重新紧张，市场消息称货币基金大规模遭遇银行赎回，规模在千亿级别。资金面紧张最核心的原因在于在短期经济稳定的情况下，政治局层面提出“抑泡沫、防风险”，央行的态度已明显边际转紧。此外，年末和春节前本来就是季节性资金面紧张的时点，一些银行年末冲规模，使得情况更加恶化。管理人预计在春节之前资金面会一直比较脆弱。

股市方面，短期市场预计延续震荡格局，对市场的“异常表现”需加强警惕。因美联储加息及国内经济走弱影响，边际负面因素或致市场出现一定压力，中期来看市场估值及分布已经趋于合理，向下空间不大，仍需等待市场信号确认趋势；在流动性中性条件下，短期股、债、商品同涨的局面主要由流动性宽松下的风险偏好推动，大类资产市场“看多做多”的局面难以维持，对于预期的透支是当前市场最大的风险点；市场风格方面，估值体系暗示市场风格仍偏向于蓝筹，中小创盈利改善以及估值溢价的回落支撑板块内部的结构性的机会。

目前盈利支撑的结构性的行情已经得到充分演绎，估值仍将会是驱动市场的核心因素，

核心指标体系表明市场短期仍未摆脱震荡格局。三季度业绩预告暗示中小板及创业板业绩进一步提速的可能性较大；房地产调控对权益类资产影响整体中性：短期来看房地产调控政策短期来看并不能为 A 股带来新增资金；中期来看低利率环境支持资金由房地产市场部分溢出至权益市场。

投资策略：下阶段，投资经理将更注重行业板块的长期逻辑和盈利的驱动；债券部分控制仓位，保持流动性，择机把握波段机会。

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。