



2010年七月份投资报告

稳健收益 平衡配置 基金精选 积极成长
泰康“赢家理财”投资连结保险

泰康在线: www.taikang.com

24小时客户服务电话: 95522

地址: 北京西城区复兴门内大街156号泰康人寿大厦

邮编: 100031



免责声明

■ 赢家理财投资连结保险，是一款具备投资和可选保障功能的保险产品，主险提供的四个投资账户的投资风险完全由投保人承担。请务必树立长期科学的投资意识，正确认识投连险的风险和优势所在。

■ 本报告是基于泰康人寿保险股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。

■ 本报告为内部材料，所载信息或所表述的意见仅供本公司的客户、合作银行渠道和分支机构作资讯传递之用，并不构成对任何人的投资建议。任何据本报告做出的投资决策应该盈亏自负。

■ 若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

■ 本报告的版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

本期导读

第一部分 投资报告

一、账户业绩点评.....	1
1、近期业绩情况	
2、账户业绩走势	
二、资本市场与账户投资策略回顾.....	3
1、股票市场回顾	
2、债券市场回顾	
3、账户投资策略回顾	
三、资本市场展望与账户未来投资策略.....	5
1、股票市场展望	
2、债券市场展望	
3、账户未来投资策略	

第二部分 市场资讯

一、宏观环境.....	9
1、国际经济形势	
2、国内经济形势	

第一部分 投资报告

一、账户业绩点评

1、近期业绩情况

7月权益市场和固定收益市场双双飘红，公司投连账户净值也出现不同幅度的增长：投连险积极成长账户净值上涨10.61%，基金精选账户净值上涨5.57%，平衡配置账户净值上涨5.82%，稳健收益账户净值上涨1.88%。



泰康投连险账户设立至今，积极成长账户净值增长29.46%，基金精选账户净值增长17.44%，平衡配置账户净值增长41.40%，稳健收益账户净值增长33.54%。

投连险各账户净值表现

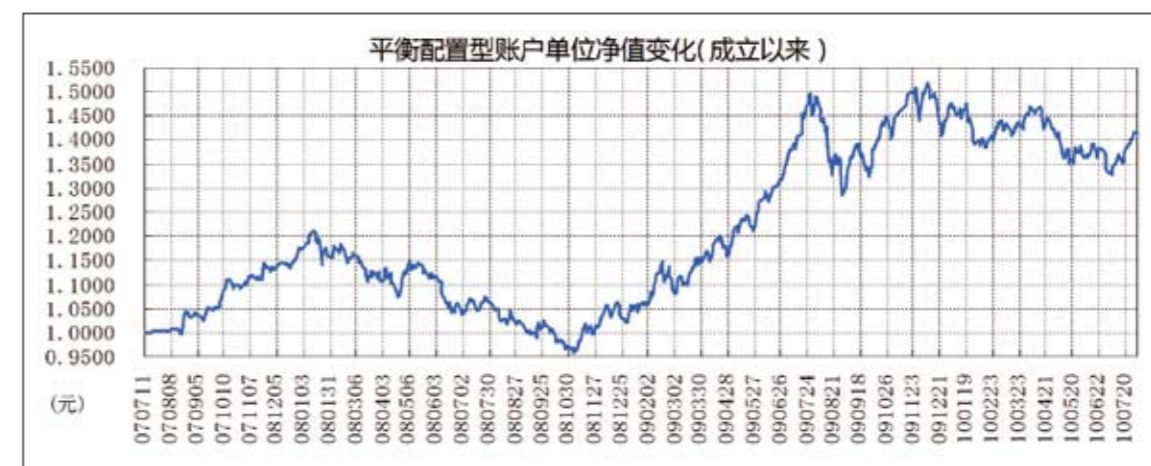
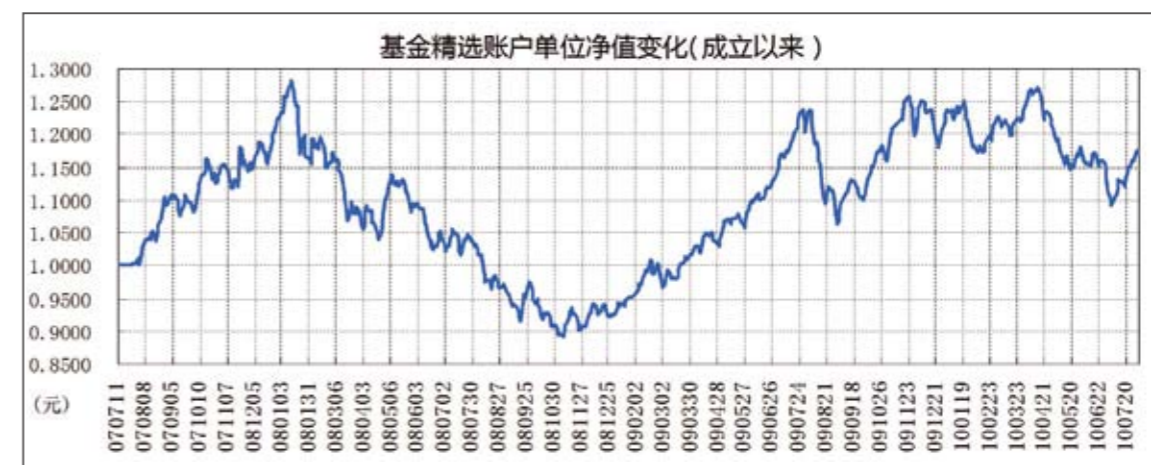
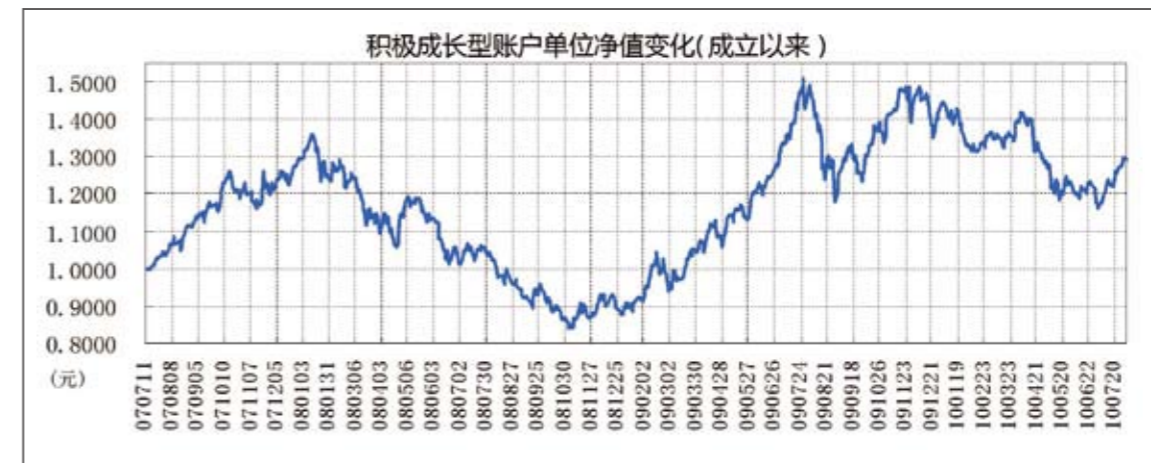
单位：元

净值增长率	7月末单位净值	最近1个月	最近3个月	最近1年	年初至今	*成立至今
积极成长	1.2946	10.61%	0.47%	-12.24%	-10.51%	29.46%
基金精选	1.1744	5.57%	-2.08%	-3.99%	-5.12%	17.44%
平衡配置	1.414	5.82%	0.22%	-4.58%	-4.16%	41.40%
稳健收益	1.3354	1.88%	1.35%	2.32%	3.67%	33.54%

*注1：积极成长型投资账户、基金精选型投资账户、平衡配置型投资账户、稳健收益型投资账户设立于2007年7月11日。

*注2：表中各账户净值增长率为绝对增长率，未年化。

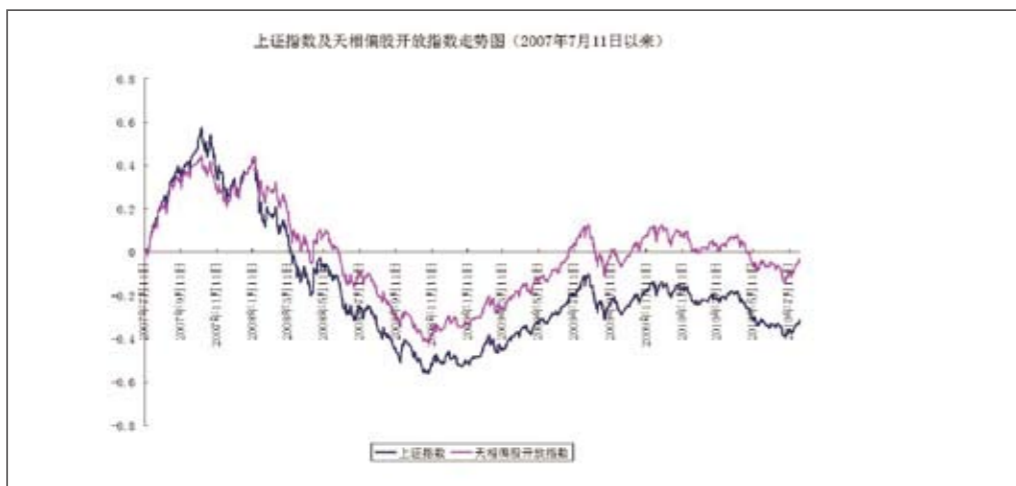
2、账户业绩走势





二、资本市场与账户投资策略回顾

2010年7月最后一个交易日，上证指数收于2637.5点，当月上涨9.97%。深成指收于10204.17点，当月上涨8.59%。天相偏股开放基金指数当月上涨9.47%，中债全价总指数当月上涨0.42%。



1、股票市场回顾

2010年7月A股市场在月初创出年内新低2319.74点后，全月走出单边上扬走势。虽然数据显示经济下滑速度较快，但紧缩政策出现微调，调控力度减弱，农行平稳上市，市场资金面压力暂时得到释放，欧洲债务危机暂时得到缓解，投资者对全球经济二次探底的过度担忧部分减轻，A股市场在良好的氛围中创出自去年8月开始的本轮下跌过程中的最大月涨幅。截至7月31日，上证指数当月上涨9.97%，深圳成分指数上涨14.9%，沪深300指数上涨11.93%，中小板指数上涨12.60%。

由于基金仓位偏低，沪深两市开放式基金整体净值、封闭式基金整体净值和价格均跑输市场。开放式基金整体净值上涨9.47%，封闭式基金整体净值上涨8.22%，价格指数上涨6.11%。

2、债券市场回顾

7月债券市场呈快速反弹，后期高位振荡走势。债券市场上涨主要原因是已公布的6月份部分经济数据和通胀增长低于市场预期，并且资金紧张局面迅速缓解，中债银行间国债全价指数本月上涨0.44%，今年以来累计上涨2.63%。值得注意的是，在市场上涨中后期，最新商务部价格数据显示当前物价上涨压力不减、并且8月份债券供给大幅

上升以及8月份还有大盘新股和转债发行可能导致资金面趋紧等诸多因素影响，二级市场机构追涨意愿下降，市场进入高位小幅振荡整理走势。

3、账户投资策略回顾

✧ 积极成长账户

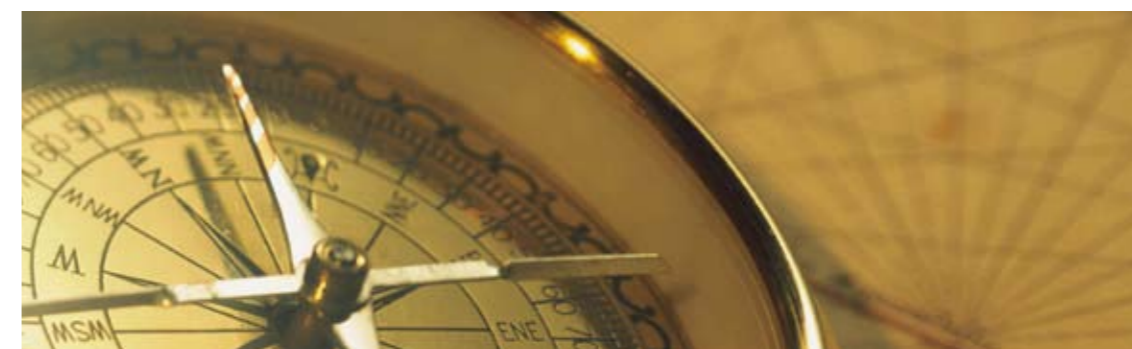
市场经过前期的连续回调，估值压力明显有所释放，部分行业的部分个股投资价值有所显现。本期账户适当增加了部分权益仓位，主要增持对象为医药、消费品等行业的精选个股。当月账户净值上涨10.61%，净值反弹幅度超越同期大盘。

✧ 基金精选账户

市场在经过前期的连续下挫之后，风险得到一定程度的释放，月初创出年内新低，随后大幅反弹。本期账户适当提升了仓位水平，抓住市场反弹机会，同时，择机对部分基金品种进行了波段操作。当月账户净值上涨5.57%，较好的分享了市场反弹带来的收益。

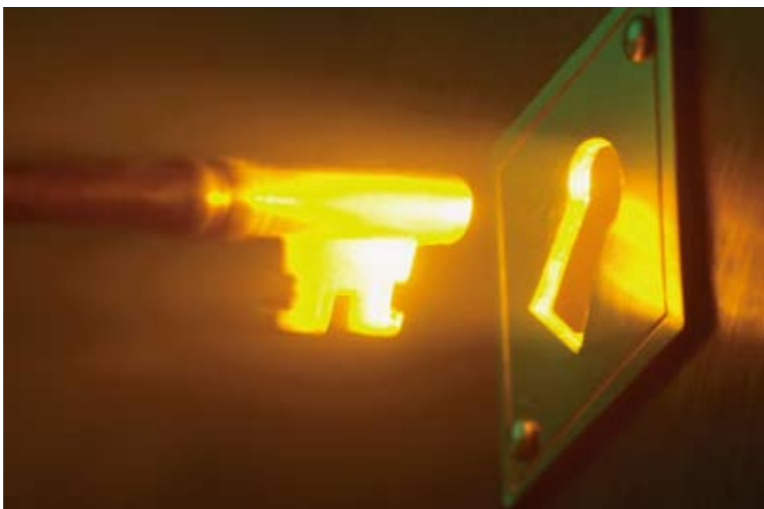
✧ 平衡配置账户

本期账户整体小幅增仓，同时进行了持仓结构的调整。减持对象为大盘股和超跌反弹股，如招商银行、太钢不锈等，另一方面，持仓结构向成长性较好的个股倾斜，择机增持了如太原重工、星马汽车、伊利股份等成长股。当月，账户净值跟随市场上涨5.82%。



✦ 稳健收益账户

近期，整体经济呈现较明显的减速迹象，宏观经济政策面不排除出现取向的调整，而经过前期债券市场的大幅上涨，市场继续上行的动能有所减弱，系统性风险逐步累积。稳健账户进行了一定幅度的减持，锁定部分收益。主要减持的品种为30年期金融债、中期含权金融债、3年央票和部分中期端高资质公司债和中期票据等。当月，账户净值增长1.88%。



三、资本市场展望

1、股票市场展望

综合股票市场各方面的影响因素，宏观经济增速的回落是基数效应和政策调控的结果，经济进入筑底的阶段，A股市场估值合理偏低，估值风险不大；在农行平稳上市后，政策面以加强监管为主基调，呈现中性；资金面由于大盘股融资规模缩减，未来三个月将逐步好转。

宏观经济层面，数据显示经济继续下滑但态势趋缓。7月PMI 继续下滑，但下降幅度已明显放缓且仍在临界点以上运行，出口订单指数略微回落，外需市场恢复弱于上半年，自然灾害和同比基数效应导致CPI短暂冲高。由于经济增速平稳和CPI维持高位，宏观政策在经济转型过程中保持微调以保持经济稳定增长。

市场估值层面，当前股市估值水平趋于合理偏低。经历一个月的反弹后，当前泰康股票池2010年P/E14倍，2011年P/E12倍，2010年P/B在2倍水平左右。以沪深300为代表的股市收益率达8.2%，比7年期国债收益率高5.32%。考虑到中国经济的长期前景和增长性，估值水平合理偏低。

政策层面，中性谨慎乐观。在农行平稳上市后，政策面上缺少实质性利好。政策以加强监管为主基调，包括对内幕交易、券商研究报告和投资顾问业务的监管。保监会和人社部扩大股票投资比例，给市场带来一定的利好。

资金层面，短期转暖。场内方面，虽然产业资本、保险、社保基金已经进入市场，但基金主动加仓很少，同时新基金陆续成立，且大盘股融资冲击下降，但需警惕4季度创业板解禁潮带来的资金压力。场外资金上，信贷增速明显放缓，M1 以及M1 - M2缺口也明显下降，受信托理财控制和经济偏冷影响，未来3个月场外流动性仍然趋紧。总体而言，未来资金面有所好转。

技术层面，经过前期的下调和反弹，30日均线逐渐走平，但今年1月份以来月K线组合显示指数处于震荡走低的过程中，6、7月份接连创出年内低点，接近下降通道的下轨，引发技术性反弹。所以从技术面看，本轮反弹是修复性行情，仍有回调压力。

在历经300点反弹之后，已经进入平稳增长的宏观经济难以支持股指短期继续大幅反弹，但市场没有明显的负面因素，短期大幅下跌的可能性不大，预计市场将以震荡盘整为主。

2、债券市场展望

中短期内债券市场继续维持高位振荡整理走势概率较大，特别是在当前市场绝对收益率整体偏低情况下，而基本面、政策面和资金面没有发生明显转变之前，投资需求更多来自于投资盘或配置盘的刚性需要，交易户在二级市场继续追涨的意愿明显

下降。就目前时点来看，债券市场未来收益率大幅上行风险相对较小，但仍应密切关注相关影响因素的变化，特别是宏观政策面方向调整的可能。

3、账户未来投资策略

✦ 积极成长账户

未来一段时间，市场维持震荡的可能性较大。账户将维持目前的仓位水平，动态优化持仓结构。在个股选择上，倾向估值优势较为明显、且长期来看具有稳定的成长潜力的股票品种集中，布局中长期的机会。

✦ 基金精选账户

未来宏观经济将逐渐筑底，预期市场也将以震荡为主，市场上的结构性机会比较明确，而整体性机会还需进一步跟踪确认。账户在操作上将以结构调整为主，重点关注选股能力有优势的基金品种。



✦ 平衡配置账户

短期内,权益市场呈现趋势性走势的可能性较小,将以震荡盘整为主。关注战略性个股投资机会和增长预期明确的配置机会,如消费、农业、电子及细分行业的龙头股。账户在仓位上保持略微超配,锁定成长性股票,把握波段投资机会。

✦ 稳健收益账户

未来一段时间的操作思路主要是维持仓位,调整结构,跟随趋势,小幅操作。重点关注中期端、中等资质、收益水平较高的信用债的投资收益,以及历史操作良好的二级债基投资机会。同时,逢低逐步买入中行债,关注工行转债一级市场发行的机会。

注释:

采购经理人指数PMI=订单×30%+生产×25%+雇员×20%+配送×15%+存货×10%

我国参照国际货币基金组织的划分口径,把货币供给层次划分如下: M1 = 现金 + 活期存款; M2 = M1+城乡居民储蓄存款+定期存款+其他存款。

二级债基: 债券型基金,可投资于公开发行上市的股票以及中国证监会允许基金投资的权证等其他金融工具,简称“二级债基”。



第二部分 市场资讯

一、宏观环境分析

1、国际经济形势

美国: 二季度 GDP初值环比折年率 为2.4%。按贡献度看,消费对GDP仅贡献1.15%,大幅弱于市场之前的预期;设备软件投资贡献1.4%,强于预期;房屋建筑等贡献也较预期强;库存贡献1.05%,政府支出贡献0.9%,高于预期;但净出口则拖累GDP2.78个百分点,大幅弱于预期。因此整体看来,二季度GDP基本符合预期,但分项偏差较大。进入三季度,美国经济呈现出放缓的迹象。消费方面,6月份的零售数据环比下跌0.5%,7月消费者信心跌至50.4的低位;生产方面,6月耐用品订单环比下跌1.2%,工厂订单环比下跌1.2%,ISM制造业采购经理人指数回落至55.5,核心的订单、产出分项均有所下跌,表明制造业复苏的动能减弱;房地产市场出现2次探底,新屋销售降至33万套的历史低位,成屋销售下滑5.5%至537万套,房屋开工仅为54.9万套。就业方面,7月份的非农就业数据大幅弱于预期,相比6月减少13.1万人,私人部门就业仅增加7.1万人。非农就业的疲弱,加上地方财政压力相关的政府部门雇人意愿也不强,将对下半年的消费构成较大的压力。为支撑经济,联储在8月10号的议息会议上重启“量化宽松”,将此前账上的MBS、机构债等到期的资金重新投入中长期国债市场,以维持低息和房屋抵押申请利率,但市场反应不大。

欧洲: 随着欧洲债务危机的过去,欧元的贬值

使得二季度欧洲经济迎来了好转,生产、投资和出口的恢复带动欧洲整体经济的复苏,初步预计二季度欧洲整体经济增幅将达到0.8%,折年后在3%以上,强于美国经济的恢复。消费方面,6月份的零售销售环比增长0.4%,并将5月份进行了上修,消费者信心维持在-14左右,失业率持平在10%。生产方面,5月工业产值环比增长1%,综合PMI维持在56.7的水平。物价方面,HICP调和物价指数6月仅增长1.4%,通缩风险增加。尽管二季度欧洲经济较强,但预期未来会比较疲弱,二季度为全年经济的高点。

日本: 继一季度GDP环比折年增长5%之后,经济动能开始放缓。6月工业产值环比下跌1.5%,5月机械订单回落9.1%,6月出口同比增幅降至27.7%,失业率升至5.3%。整体经济依旧在通缩的阴影之中,6月份CPI同比下跌1%。近期日元的持续走强,将打压以出口为导向的日本经济。为此,日本财务大臣野田佳彦近期连续出台讲话,称汇率过度波动损害日本经济和商业活动的稳定性,预计近期日本当局干预汇市的可能性加大。

国际资本市场: 美国股市在企业财报的支撑下出现了较大幅度的反弹。7月SPX500指数上涨8%,道指上涨了9%左右。10年期美国国债收益率则维持在3%以下震荡,7月30日为2.9%。美元指数进一步下跌,从月初的84.7跌至月末的81.5。大宗商品方面,黄金期货震荡中小幅下跌5%至1183美元,期铜则环比上涨了18%,原油则环比上涨了10%至81.3美元/桶。

2、国内经济形势

7月份经济数据表明生产和需求都在放缓。其中,生产方面,本月工业增长13.4%,放缓0.3个百分点,基本符合13.5%的市场预期。工业生产环比

折年率为6%，与6月一样处于本轮放缓以来的最低。

本月城镇投资同比增长22.4%，较上月回落2.4个百分点，是2001年以来最低的7月增速；本月零售增长17.9%，较上月放缓0.5个百分点，实际增长14.7%，放缓0.5个百分点；本月出口增长38.1%，比上月放缓5.8个百分点；进口增长22.7%，大幅放缓11.4个百分点；当月贸易顺差为287亿美元，同比上涨171%，季节调整后折年3500亿左右。

物价方面，7月PPI同比上涨4.8%，涨幅比上月回落1.6个百分点；7月PPI环比下降0.4%，跌幅比上月扩大0.1个百分点。7月CPI上涨3.3%，涨幅比6月扩大0.4个百分点，创年内新高但低于市场预期；7月CPI环比上涨0.4%，剔除季节因素折年3.5%左右。

综合来看，7月工业生产继续放缓，生产商消减库存明显，各类需求都在放缓，整体通胀有所加快但增速略低于市场预期。预计8月工业和投资增速还会出现回落，零售平稳，进出口都将继续回落，物价增速保持平稳。

注释：

环比折年率：对月度数据的环比发展速度求12次幂，对季度数据的环比发展速度求4次幂即可得到它们的年率数据，反映出宏观经济如果按目前的月（季）运行势头增长，年度将达到的水平。

量化宽松：主要是指中央银行在实行零利率或近似零利率政策后，通过购买国债等中长期债券，增加基础货币供给，向市场注入大量流动性的干预方式。

