

招商信诺投资连结保险投资账户月度报告

(2018年7月)

一、宏观经济与政策

国内方面:

以美元计价, 7月出口同比 12.2%, 前值 11.3%, 好于市场预期, 因外需平稳及人民币贬值; 进口同比增长 27.3%, 前值 14.1%, 源于对部分亚太国家下调关税。7月贸易顺差 281 亿美元, 前值 416 亿美元, 贸易顺差持续收窄。市场预期, 随着中美贸易摩擦逐渐显现, 以及全球经济增长不确定性上升, 未来出口将面临回落压力。后续中国可能有更多降低关税政策出台以扩大进口, 贸易顺差或将持续收窄。

7月CPI同比上涨 2.1%, 高于前值的 1.9%, 也高于市场预期的 2%。机构分析, 非食品价格是CPI上升主因, 包括暑期出行需求高企的机票、旅游、宾馆价格上升; 居住和医疗保健价格上涨; 油价上涨。7月PPI同比上涨 4.6%, 低于前值的 4.7%, 但高于市场预期的 4.5%, 主因生活资料价格上涨(涨幅创年内新高)。

7月新增人民币贷款 14500 亿元, 同比多增 6000 多亿元, 或 75.7%; 环比减少 3900 亿元, 或 21.2%。7月新增社融 10415 亿元, 同比减少 1242 亿元, 或 10.7%; 环比减少 3507 亿元, 或 25.2%。在金融条件收紧的背景下, 表外融资继续向表内转移, 但表内接纳能力仍有, 整体社会融资仍较大幅度下滑。

7月工业增加值同比增加 6%, 与前值持平, 但低于市场预期的 6.3%。1-7月固定资产投资累计同比 5.5%, 前值 6.0%。三大类投资中, 制造业投资缓慢复苏, 从今年4月份以来制造业累计投资增速持续攀升至 7.3%; 房地产板块是投资正增长的主要贡献来源, 1-7月房地产投资同比增速 10.2%, 与1-6月基本持平, 今年以来房地产投资维持较高增速, 但土地购置仍是主要因素; 基建投资增速下滑较快, 是投资主要拖累, 1-7月基建累计投资增速 5.7%, 前值 7.3%, 自年初以来呈现持续下滑态势, 而2017年全年累计同比增速 19%。

7月社会消费品零售总额名义增速 8.8%, 低于前值的 9%, 而实际增速 6.5%则创出历史次低。1-7月社会消费品零售总额累计同比增速 9.3%, 自4月份以来持续下滑, 也创出03年以来的新低。过去两年居民持续加杠杆买房, 房贷月供支出消耗了居民较大一块可支配收入; 再者, 全国

居民人均累计可支配收入从 17 年 4 季度以来连续 3 个季度出现下滑。收入下滑叠加大额房贷支出限制了居民的消费能力。

7 月中下旬以来，政府陆续出台政策，特别是“宽信用”的政策，以期进一步“托住”实体经济，实现“扩内需、稳增长和防风险”。政策面上，我们维持之前的观点，多种政策之间的掣肘会导致政策效果打折扣，最终的效果需要时间检验。

国际方面：

美国 7 月新增非农就业 15.7 万，低于前值的 21.3 万，也低于预期的 19.3 万。7 月制造业 PMI58.1，低于前值的 60.2，也低于预期的 59.4。

欧元区 7 月制造业 PMI 高位维持在 55.1，高于前值的 54.9，也高于预期的 54.7，逆转此前 6 个月下滑趋势；失业率从 2013 年 5 月的高位 12.1%持续下滑至 2018 年 5 月的 8.4%。英国 6 月制造业 PMI54，低于前值的 54.4。最新的 6 月失业率数据为 4.0%，为 2011 年底以来的新低。

日本 7 月 PMI52.3，低于前值的 53，连续 21 个月处于扩张区域。失业率自 2010 年 4 月创出 5.4 的高点后持续下滑，最新的 2018 年 6 月失业率仅为 2.5%，略高于前值的 2.3%。

整个 7 月美元指数上涨 0.02%，全球市场主要股票指数均实现上涨，其中 MSCI 新兴市场指数上涨 1.68%，MSCI 发达市场指数上涨 3.05%。欧美股市表现强劲，标普 500 上涨 3.6%，道琼斯工业指数上涨 4.71%，纳斯达克上涨 2.15%，德国 DAX 上涨 2.37%，法国 CAC40 上涨 3.53%，富时 100 上涨 1.46%。日经 225 上涨 1.12%。

权益类投资

7 月中旬以来，央行和政府陆续出台一系列政策，包括鼓励商业银行购买 AA+债券，大规模进行 MLF 操作，理财新规颁布，国常会提出“财政政策要更加积极和货币政策适度宽松”，以及人民日报定调“去杠杆转向成稳杠杆”，股市出现一波强劲反弹。但是，反弹没有持续太长时间，

A 股再次出现大幅回调，说明投资者情绪和信心仍然十分脆弱。

我们认为政府的政策已经明确转向，但是政策的效果需要时间来检验。政策调整的目的是为了避免出现“处置风险的风险”，在中长期去杠杆的目标不变的情况下平衡短期因为快速去杠杆和外部扰动而造成的经济下行压力。我们预计后续“去杠杆”会采取“进二退一”的方式进行，这对资本市场来说是好事。

对于股票市场，我们维持之前这个阶段还是超跌反弹行情的判断。

固定收益类投资

7 月份债券收益率呈现陡峭化下行，短端表现强于长端。7 月中上旬，由于中美贸易摩擦反复、M2 和社融数据创下新低，带动避险情绪升温，现券收益率整体下行；7 月下旬，流动性宽裕推动短端收益率继续下行，而国常会上传达出的更加积极的财政政策以及基建托底信号，使得市场对经济下行的悲观预期有所改善，长端收益率下行空间被抑制，收益率曲线陡峭化。

信用债受益于理财细则放松非标投资、央行窗口指导 MLF 支持信贷投放和信用债投资等一系列政策组合拳传递出的宽信用信号，前期紧信用局面有所改善，信用利差大幅收债，其中短期限中低等级信用债表现最佳。

我们预计下半年在房地产投资增速趋缓的影响下，经济增速较上半年会有所放缓，债券收益率在流动性宽松和基本面的呵护下仍有一定下行空间。

二、投资账户收益率

截止日期：2018年7月31日

账户	过去1个月	过去2个月	过去3个月	今年以来	过去1年	成立以来
先锋A型账户	-1.62%	-6.53%	-3.40%	-6.02%	0.95%	41.02%
和谐A型账户	-1.36%	-5.89%	-1.93%	-5.97%	1.29%	9.34%
添利A型账户	1.29%	0.56%	0.83%	1.66%	2.09%	38.50%
货币A型账户	0.31%	0.60%	0.93%	2.20%	3.78%	40.24%
锐取A型账户	-1.58%	-7.41%	-5.35%	-10.83%	-4.45%	78.11%
灵动A型账户	-1.38%	-8.26%	-7.03%	-9.47%	-4.76%	96.42%

1. 上表中所列投资账户收益率及本报告以下提及的投资账户表现仅代表投资账户在过去的投资表现，不代表对未来的预期，并且不作为您投保或投资账户间资产转移的建议，投资建议请咨询您的理财顾问。
2. 投资账户收益率计算：上表所列投资账户收益率是依据所列期间的期初日和期末日的投资单位卖出价计算而得。
计算公式为： $(\text{期末投资单位价格} - \text{期初日投资单位价格}) / \text{期初日投资单位价格} * 100\%$ 。

*备注：关于投资账户合并及变更的说明

为加强同类型投资账户资金的统一管理，提高投资账户运作效率，获取更好的投资机会，我对部分投资账户进行了合并及变更，相关公告和方案请见 <http://www.cignacmb.com/news/gongsi/> 因账户合并及变更的原因，月报自 2015 年 7 月起只提供投资账户的收益率记录，个人产品收益请登录官网查阅。由此给您带来的不便，我们深表歉意。

投资账户简介

招商信诺人寿保险有限公司投资连结保险产品有6个投资账户，分别为灵动A型账户、锐取A型账户、先锋A型账户、和谐A型账户、添利A型账户、货币A型账户。

● 投资账户说明

灵动 A 型账户：优选行业，精选券种，以追求账户资产的长期稳健增值。

成立时间：2011/09/07

投资范围：投资于股票、基金和固定收益金融工具。本账户可以进行债券回购交易。

投资目标：本账户通过运用多种投资策略，在股票、基金、债券、现金等不同类型金融资产上灵活配置、精选券种，捕捉不同市场不同阶段中的不同投资机会，以追求账户资产的中长期稳健增值。

本账户为混合型账户，属较高风险账户，要求持有人有较高的风险承受能力。

投资策略：

1. 资产配置策略

通过自上而下和自下而上相结合、定性分析和定量分析互相补充的方法，在股票、基金、债券和现金等资产类之间进行灵活配置，强调通过自上而下的宏观分析与自下而上的市场趋势分析有机结合进行前瞻性的决策。

2. 固定收益金融工具投资策略

通过分析判断影响债券投资的宏观经济状况、宏观政策、以及影响债券市场价格的微观因素，形成对未来市场利率变动方向、未来收益率曲线形状变化趋势，以及信用利差变动趋势的预期，主动地调整债券投资组合的久期、组合期限结构，以及组合在政府债券与信用债券之间的配置比例，提高本账户固定收益组合的收益水平；同时，投资管理还将根据债券市场的动态变化，采取多种灵活策略（如，骑乘策略），力争获取超额投资回报。

3. 股票投资策略

行业配置：通过对经济周期、产业环境、政策和竞争格局的分析和预测，确定宏观及行业经济变量的变动对不同行业的潜在影响，得出各行业的相对投资价值与投资时机，并据此对投资资产的行业分布进行动态调整。

个股选择：应用基本面分析方法，选出基本面较好的股票，综合运用经济周期理论，精选预期表现好的股票构建组合。

4. 基金投资策略

投资管理人以宏观经济、宏观政策、市场运行特征等方面的综合分析结果为依据，对未来市场趋势做出判断，并据此确定各类型基金在账户组合中的配置比例。

资产管理费用：每年的资产管理费率不超过2.0%，当前资产管理费率为1.75%。在不违反相关的法律、法规和规章的前提下，我们保留调整各投资账户资产管理费率的权力，若我们对上述目前采用的资产管理费率进行调整，将提前通知您。

投资组合限制：

在投资市场稳定和投资账户现金流稳定的情况下，本投资账户投资于不同类型资产占投资账户总资产的比例分别为：

1. 股票、股票型基金和混合型基金 $\geq 20\%$;
2. 现金、固定收益金融工具和债券型基金 0%–80%。

在投资市场或投资账户现金流出现大幅波动的情况下，本公司有权调整投资组合比例，但投资组合比例超出上述正常情况的限制的连续最长不得超过 30 天。

金融工具的分类，监管法规有规定的，从其规定；监管法规未有规定的，本公司有权根据该金融工具的特性决定其分类。

锐取 A 型账户： 优选行业，精选券种，以追求账户资产的长期稳健增值。

成立时间：2010/03/08

投资范围：股票、基金和固定收益金融工具。本账户可以进行债券回购交易。

投资策略：

1. 资产配置策略

结合自上而下和自下而上相结合、定性分析和定量分析互相补充的方法，以权益类资产配置为主，适度调配非权益类资产，强调通过自上而下的宏观分析与自下而上的市场趋势分析有机结合进行前瞻性的决策。

2. 固定收益金融工具投资策略

通过分析判断影响债券投资的宏观经济状况、宏观政策、以及影响债券市场价格的微观因素，形成对未来市场利率变动方向、未来收益率曲线形状变化趋势，以及信用利差变动趋势的预期，主动地调整债券投资组合的久期、组合期限结构，以及组合在政府债券与信用债券之间的配置比例，提高本账户固定收益组合的收益水平；同时，投资管理人还将根据债券市场的动态变化，采取多种灵活策略（如，骑乘策略），力争获取超额投资回报。

3. 股票投资策略

行业配置：通过对经济周期、产业环境、政策和竞争格局的分析和预测，确定宏观及行业经济变量的变动对不同行业的潜在影响，得出各行业的相对投资价值与投资时机，并据此对投资资产的行业分布进行动态调整。

个股选择：应用基本面分析方法，选出基本面较好的股票，综合运用经济周期理论，精选预期表现好的股票构建组合。

4. 基金投资策略

投资管理人以宏观经济、宏观政策、市场运行特征等方面的综合分析结果为依据，对未来市场趋势做出判断，并据此确定各类型基金在账户组合中的配置比例。

资产管理费用：每年的资产管理费率不超过 2.0%，当前资产管理费率为 1.75%。在不违反相关的法律、法规和规章的前提下，我们保留调整各投资账户资产管理费率的权力，若我们对上述目前采用的资产管理费率进行调整，将提前通知您。

投资组合限制：股票、股票型基金和混合型基金 $\geq 50\%$ ；现金、固定收益金融工具和债券型基金 0%–50%。

先锋 A 型账户： 遴选优质股票型基金和混合型基金，追求长期的投资账户增值。

成立时间：2007/08/01

投资范围：70%–95%投资于股票型基金和混合型基金；5%–30%投资于现金、货币市场基金、银行存款用于备付需要。

投资策略：通过对中国基金市场进行定量和定性的分析，遴选继往投资表现优异、投资风格稳定、公司治理良好的股票型和混合型基金，以期努力实现投资账户的长期增值。

和谐 A 型账户： 遴选优质混合型基金，追求当期收益和长期资本增值相平衡。

成立时间：2007/08/01

投资范围：50%–95%投资于混合型基金；5%–50%投资于现金、货币市场基金、银行存款用于备付需要。

投资策略：通过对中国基金市场进行定量和定性的分析，遴选继往投资表现优异、投资风格稳定、公司治理良好的混合型基金，以期努力实现投资账户均衡增值。

添利 A 型账户： 遴选优质债券型基金，追求较高水平的和稳定的当期收益。

成立时间：2007/08/01

投资范围：70%–95%投资于债券型基金；5%–30%投资于现金、货币市场基金、银行存款用于备付需要。

投资策略：通过对中国基金市场进行定量和定性的分析，遴选继往投资表现优异、投资风格稳定、公司治理良好的债券型基金，以期努力实现投资账户获得较高水平的和稳定的当期收益。

货币A型账户：遴选优质货币型开放式基金，追求较其它类型开放式基金而言更高程度的本金安全，和与投资风险水平相适应的当期收益。

成立时间：2007/08/01

投资范围：货币型开放式基金、现金及银行存款。

投资策略：通过对中国基金市场进行定量和定性的分析，遴选继往投资表现优异、投资风格稳定、公司治理良好的货币型开放式基金，以期努力实现投资账户的本金安全和与投资风险水平相适应的当期收益。

投资组合限制：95%-100%投资于货币型开放式基金，0%-5%现金、银行存款用于备付需要。

资产管理费用：每年费率不超过投资账户价值的1.0%。当前年费率为0.5%，在符合相关规定并提前通知投保人的情况下，本公司可以调整资产管理费率。