

平安人寿保险投连个险组合

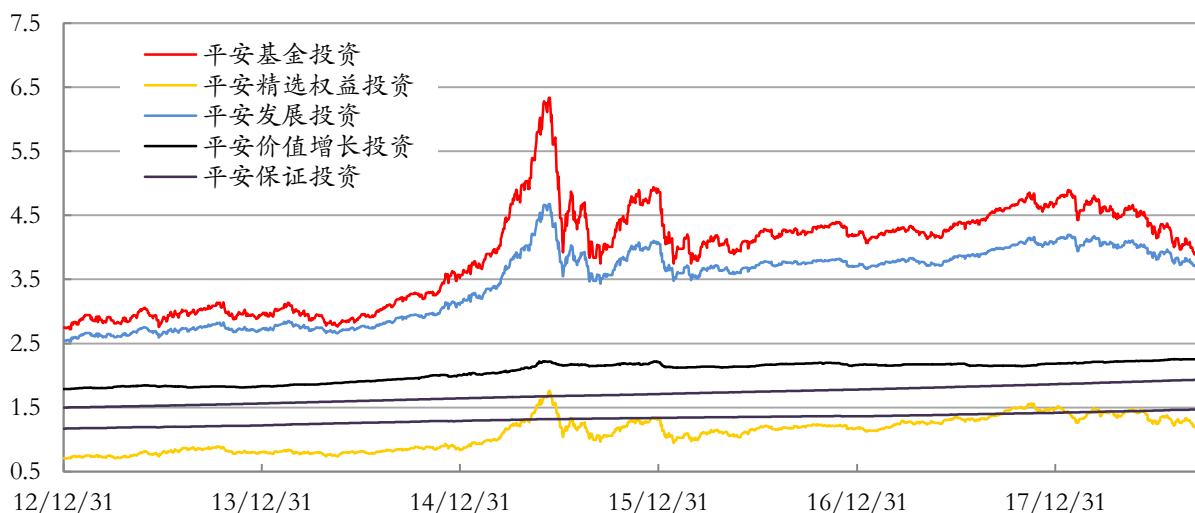
1. 投资评述及业绩表现

业绩表现

| 账户类型 | 账户名称 | 成立日期 | 期末净值 | 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 | 4.0366 | -0.21% | -6.66% | -12.95% | -13.69% | 303.66% |
| | 精选权益 | 2007年9月 | 1.2242 | -5.74% | -5.46% | -14.80% | -17.05% | 22.42% |
| 平衡型 | 发展投资 | 2000年10月 | 3.8094 | 0.71% | -2.70% | -6.70% | -6.66% | 280.94% |
| 稳健型 | 价值增长 | 2003年9月 | 2.263 | 0.44% | 1.39% | 2.76% | 3.67% | 126.30% |
| 货币型 | 保证收益 | 2001年4月 | 1.9344 | 0.33% | 1.21% | 2.52% | 3.87% | 93.44% |
| | 货币投资 | 2007年11月 | 1.4689 | 0.26% | 1.21% | 2.41% | 3.75% | 46.89% |

注：“期末净值”为报告期最后一个定价日净值。

平安个险投连帐户净值走势



2. 本期市场及投资回顾

2.1 国内宏观经济回顾

根据国家统计局最新数据显示，2018年9月，规模以上工业增加值同比实际增长5.8%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速比8月份回落0.3个百分点。从环比看，9月份，规模

以上工业增加值比上月增长 0.50%。1-9 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.4%，增速较 1-8 份回落 0.1 个百分点。

2018 年 1-9 月份，全国固定资产投资（不含农户）483442 亿元，同比增长 5.4%，增速比 1-8 月份小幅回升 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 0.43%。其中，民间固定资产投资 301664 亿元，同比增长 8.7%。2018 年 1-9 月份，全国房地产开发投资 88665 亿元，同比增长 9.9%，增速比 1-8 月份回落 0.2 个百分点。其中，住宅投资 62806 亿元，增长 14.0%，增速回落 0.1 个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为 70.8%。

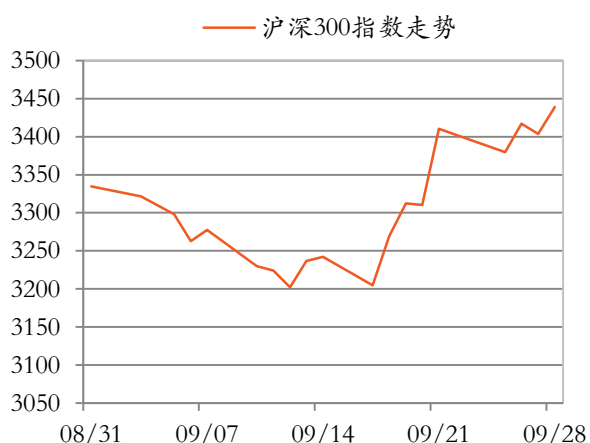
2018 年 9 月，全国居民消费价格指数（CPI）环比上涨 0.7%，同比上涨 2.5%；全国工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨 0.6%，同比上涨 3.6%；2018 年 9 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.8%，比上月回落 0.5 个百分点，继续运行在景气区间，制造业总体延续扩张态势，增速有所放缓。

根据中国海关总署最新数据显示，进出口方面，以人民币计，8 月进出口总值为 27,096.9 亿元，同比上升 12.7%，环比上升 4.1%；其中出口同比上升 7.9%，进口同比上升 18.8%。

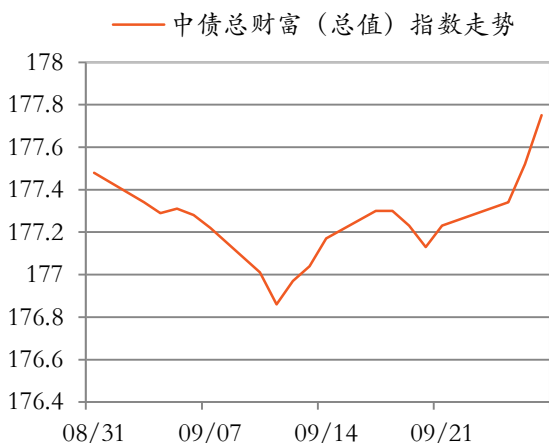
2018 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 22.28 万亿元人民币，比去年同期增长 9.9%。其中，出口 11.86 万亿元，增长 6.5%，进口 10.42 万亿元，增长 14.1%。

根据中国人民银行最新数据显示，9 月末，广义货币(M2)余额 180.17 万亿元，同比增长 8.3%，增速比上月末高 0.1 个百分点，比上年同期低 0.7 个百分点；人民币存款余额 176.13 万亿元，同比增长 8.5%，增速比上月末高 0.2 个百分点，比上年同期低 0.8 个百分点。

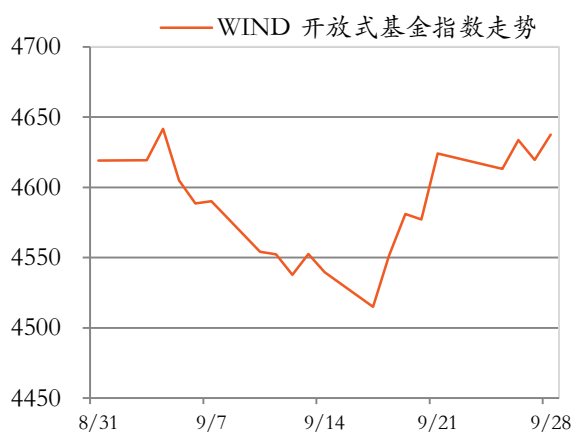
2.2 资本市场回顾



9 月，股票市场涨跌互现，中小创指数弱于主板指数：全月上证综指上涨 3.53%；沪深 300 指数上涨 3.13%；深证成指下跌 0.76%；中小板指数下跌 1.59%；创业板指数下跌 1.28%。分板块来看，9 月中万行业涨幅最大为食品饮料行业（8.38%），跌幅最大为电子行业（-6.79%）。



9月，债券市场先下后上，震荡小幅收阳：中债总财富指数上涨0.15%；中债国债总财富指数上涨0.03%；中债金融债券总财富指数上涨0.25%；中债企业债总财富指数上涨0.45%。



9月基金市场震荡小幅收阳。全月 WIND 开放式基金指数上涨 0.4%，具体来看：股票开放式基金指数上涨 1.17%；指数开放式基金指数上涨 1.6%；混合型基金指数上涨 0.25%；债券型基金指数上涨 0.23%；封闭式基金指数微涨 0.11%。

数据来源：WIND 资讯，平安资管

2.3 国际经济环境与全球市场回顾

9月，环球股市个别发展，发达市场普遍上升，新兴市场大多动荡下跌，香港恒指则连续第五个月下跌。美国联储局在月内一如预期地宣布加息 25 个基点，为今年第三次加息；在点阵图方面，美联储维持 2018 年加息四次、2019 年加息三次的预期不变，首次公布的 2021 年点阵图表明 2020 年之后不会加息。联储局主席鲍威尔举行新闻发布会，整体措辞仍偏鸽派，强调删除「宽松」措辞并不意味着利率路径的改变；不认为长期中性利率会大幅上升，急剧的金融紧缩可能会产生重大经济影响，并重申整体金融条件仍然宽松，不排除一旦经济走软将减息的可能。鲍威尔又称，新兴市场的表现对联储局而言很重要，部分新兴市场正受严峻问题考验；通过部分估值指标来看，股市已处于历史高位。美国宣布加息后，环球各大央行普遍跟随加息，期货利率预测 12 月再次加息的概率上升至 71.3%，美元指数单月微跌 0.01% 至 95.13 水平；美国十年期国债收益率则上升 7.02% 至 3.06 厘水平。黄金价格延续跌势，现货金单月下跌 0.86% 至每盎司 1,190.88 美元。月内，虽然美国总统特朗普多次炮轰油价过高，但在美国制裁伊朗、OPEC 冷对特朗普炮轰和飓风等因素下，原油价格持续向好，纽约期油单月上升 4.94%

至每桶 73.25 美元，布兰特期油亦上升 6.85%至每桶 82.72 美元。月内，中美贸易争议再度升温，美国宣布向约 2,000 亿美元中国商品加征 10%关税并从 2019 年起将税率提高至 25%；中国随后亦宣布对 600 亿美元进口自美国的商品采取报复性关税行动。美国利率正常化进程、阿根廷财困、意大利财赤预算偏离欧盟规定等因素持续困扰新兴市场表现，新兴市场股汇继续波动。美国方面，美国经济数据保持靓丽并于限期前和加拿大就新版“北美自由贸易协定”达成共识均有利投资者情绪。9 月，标普 500 指数上升 0.43%、道琼斯指数上升 1.90%、纳斯达克指数则下跌 0.78%、综合全球股价动向的 MSCI 世界股票指数上升 0.39%，而新兴市场指数于同期则下跌 0.76%。

经济数据方面，美国第二季国内生产总值维持在年化按季增长 4.2%，符合预期，为近 4 年来最快。美国 9 月 Markit 制造业 PMI 指数初值上升至 55.6，高于预期的 55.0，为 4 个月以来最高；但服务业 PMI 指数初值则下跌至 52.9，差于预期的上升至 55.0，创 18 个月新低。因汽车与服饰销售额下滑，美国 8 月零售销售按月上升 0.1%，低于预期的 0.4%，显示美国家庭消费支出有所降温，但 7 月零售销售增幅则由增长 0.5%上修至 0.7%；综合 7、8 月数据来看，就业市场强劲、返校购物季的税后收入增多都对零售销售构成了支撑，但加薪幅度持续低迷及借贷成本上升等原因令人预期第三季度的增速将较第二季度有所降温。美国 8 月耐用品订单环比初值上升 4.5%，高于预期的 2.0%，为六个月以来最高水平，主要受商用飞机需求激增的影响；扣除飞机非国防资本耐用品订单环比初值下跌 0.5%，低于预期的上升 0.4%，主要因汽车和电子产品需求下滑。9 月美国密歇根大学消费者信心指数总值下修至 100.1，低于预期的 100.6，但创下 2004 年以来第三次升破 100 关口的新纪录，数据显示美国消费者对远期通胀更有信心，贸易政策则持续成为近期负面担忧；从历史标准看，消费者信心仍然处于高位。欧元区方面，欧洲央行确认下个月将减少一半的购债规模，并且预计到年底将停止净购债，同时欧央行分别将 2018 年和 2019 年的经济增长预测由原先的 2.1%和 1.9%下调至 2.0%和 1.8%。行长德拉吉表示，即便欧洲央行最新预测显示，经济降温速度会比先前预测的略快一些，欧元区经济增长仍足以应对全球风险。9 月欧元区 Markit 制造业 PMI 初值下跌至 53.3，低于预期的 54.5，主要由于贸易摩擦外加英国脱欧、全球需求下降等因素导致避险情绪日益升温，加剧了商业活动的放缓；受到国内需求和强劲就业增长的支撑，服务业 PMI 初值则上升至 54.7，高于预期的 54.4。9 月，欧元兑美元基本持平，欧洲股市个别发展，法国 CAC 40 指数上升 1.60%、德国 DAX 30 指数下跌 0.95%、英国富时 100 指数上升 1.05%。中国方面，9 月恒指下跌 0.36%、国企指数上升 1.31%、上证指数上升 3.53%、深证指数下跌 0.68%。受基础设施投资持续下滑拖累，首 8 月全国固定资产投资同比增长 5.3%，低于预期的 5.6%，为连续第 6 个月创下的新低；首 8 月社会消费品零售总额同比增长 9.3%，符合预期；首 8 月工业生产同比增长 6.5%，亦符合预期。贸易方面，8 月出口按年增长 9.8%，略低于预期的 10.0%；进口则按年增长 20.0%，高于预期的 17.7%；贸易顺差进一步缩窄至 279.1 亿美元，差于预期的 310 亿美元。金融数据方面，内地 8 月新增人民币贷款回落至 1.28 万亿元，差于预期的 1.4 万亿元；M2 增速则回落至同比增长 8.2%，差于预期的 8.6%；社会融资规模回升至 1.52 万亿元，则高于预期的 1.3 万亿元；数据显示，货币传导渠道仍不够畅通，目前经济主要还是靠地方债券加速发行支持，经济下行风险仍在，预计未来将延续稳中偏宽松政策。

3. 下阶段市场展望及投资策略

管理人认为，盈利下调的周期刚刚开始，外围风险也未充分缓释，趋势反弹仍需等待。

近期市场强势反弹，贸易摩擦靴子落地，国内出台了一系列对冲政策，减税、降费降准和稳定民企的系列政策，提振了市场对于中长期经济增长的预期，改革开放 40 周年的一系列潜在的改革举措提升了市场的风险偏好，前期市场屡创新低的过程中，公私募产品仓位已降至较低水平，预示本轮反弹应该具备一定的持续性，但从更长的周期来看，盈利下调的周期刚刚开始，外围风险也未充分缓释，趋势反弹仍需等待。

固收方面，展望后市，短期对于债市维持中性看法，长期债券牛市延续。具体来看，

海外方面，美国经济增长总体上仍然较为强劲，美元指数处于较高位置。但是中美贸易战争端持续升级、两国关系恶化（市场担心或演变为“新冷战”）和新兴市场波动压制风险偏好。

基本面，房地产投资维持较高韧性，制造业投资、出口、基建投资和消费都从各自高点回落但保持相对较高水平。经济仍处于美林时钟的“滞涨”期。由于当前严控地方隐性债务的力度不减，我们认为本轮宽信用需要较长的时间才能看到社融增速的明显反弹，在此情景下，经济下行的惯性仍将继续。通胀方面，短期内，由于食品受临时性因素的影响超季节性上涨，油价受伊朗禁运影响上涨，CPI 读数仍将继续回升。

政策方面，9 月央行未跟随美联储加息，表明货币政策以国内基本面为主，将延续前期宽松。此外，国庆假期最后一天，央行宣布普降 1 个百分点，狭义流动性或将更为宽松。

短期来看，受制于通胀回升，长端利率中枢暂难显著下沉；从市场角度，在前三季度收益率尚可的情况下，机构也缺乏在四季度积极博弈的动力。因此，我们短期对债市维持中性看法，策略上建议维持组合久期，适当提升杠杆。信用方面，继续坚守高等级，优选中等级，回避低等级信用债。但是长期来看，鉴于融资尚未企稳，经济下行有加速迹象，债券牛市环境仍将继续。

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。
- 本公司尽力严格审核本报告所含信息和资料，尽力保证本报告所载内容不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。
- 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。
- 本公司不保证投资业务不发生亏损，相关权利义务以产品或业务法律文件约定为准。
- 本报告未经会计师事务所审计。