

平安人寿保险投连个险组合

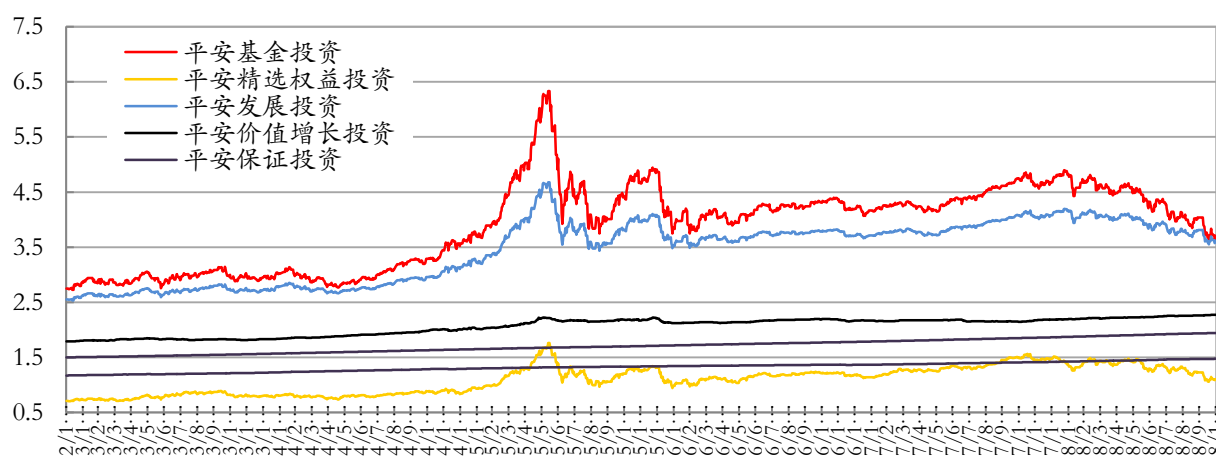
1. 投资评述及业绩表现

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	3.7051	-8.21%	-13.19%	-17.26%	-20.78%	270.51%
	精选权益	2007年9月	1.1015	-10.02%	-16.10%	-19.25%	-25.36%	10.15%
平衡型	发展投资	2000年10月	3.6163	-5.07%	-7.42%	-9.66%	-11.39%	261.63%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.2718	0.39%	0.92%	2.46%	4.07%	127.18%
货币型	保证收益	2001年4月	1.9416	0.37%	1.10%	2.48%	4.25%	94.16%
	货币投资	2007年11月	1.4729	0.27%	0.84%	2.38%	4.03%	47.29%

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10月，规模以上工业增加值同比实际增长5.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速比9月份提高0.1个百分点。环比看，10月份规模以上工业增加值比上月增长0.48%。1-10月份规模以上工业增加值同比增长6.4%，与1-9月份持平。

2018年1-10月份，全国固定资产投资（不含农户）547567亿元，同比增长5.7%，增速比1-9月份回升0.3个百分点。环比看，10月份固定资产投资（不含农户）增长0.44%。其中，民间固定资产投资341343亿元，同比增长8.8%。2018年1-10月份，全国房地产开发投资99325亿元，同比增长9.7%，增速比1-9月份回落0.2个百分点。其中，住宅投资70370亿元，增长13.7%，增速回落0.3个百分点。住宅投资占房地产开发投资的比重为70.8%。

2018年10月，全国居民消费价格指数（CPI）环比上涨0.2%，同比上涨2.5%；全国工业生产者出厂价格指数（PPI）环比上涨0.4%，同比上涨3.3%；2018年10月，中国制造业采购经理指数（PMI）为50.2%，比上月回落0.6个百分点，该指数继续运行在景气区间，但增速有所放缓。

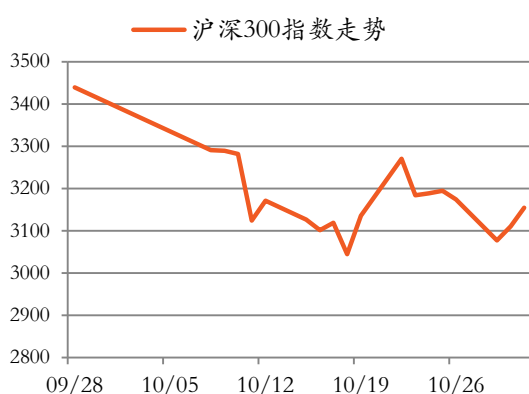
中国海关总署最新数据显示，进出口方面，以人民币计，10月份，我国进出口总值2.75万亿元，比去年同期（下同）增长22.9%。其中，出口1.49万亿元，增长20.1%；进口1.26万亿元，增长26.3%；贸易顺差2336.3亿元，收窄5%。

今年前10个月，我国货物贸易进出口总值25.05万亿元人民币，增长11.3%。其中，出口13.35万亿元，增长7.9%；进口11.7万亿元，增长15.5%；贸易顺差1.65万亿元，收窄26.1%。

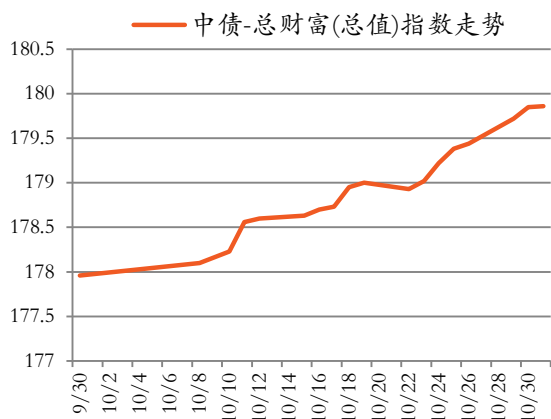
今年前10个月，我国对美国出口2.56万亿元，增长8.7%；自美国进口8733.8亿元，增长3.7%；对美贸易顺差1.69万亿元，扩大11.5%。

根据中国人民银行最新数据显示，10月末，广义货币（M2）余额179.56万亿元，同比增长8%，增速比上月末高0.3个百分点，比上年同期低0.9个百分点；人民币存款余额176.48万亿元，同比增长8.1%，增速比上月末高0.4个百分点，比上年同期低1个百分点。

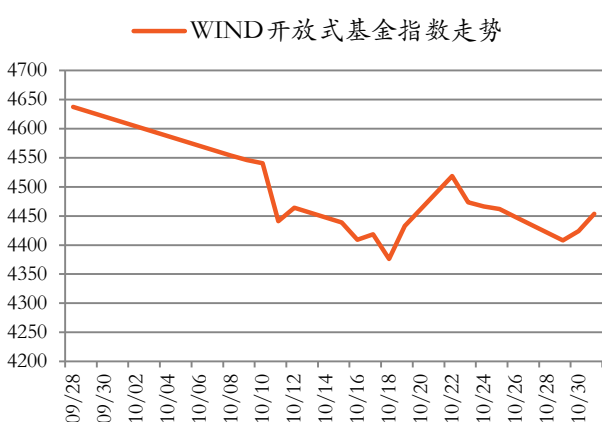
2.2 资本市场回顾



10月份，股票市场震荡下跌：全月上证综指下跌7.75%；沪深300指数下跌8.29%；深证成指下跌10.93%；中小板指下跌13.06%；创业板指下跌9.62%。分板块来看，10月中万行业跌幅最小为银行（-0.8%），跌幅最大为食品饮料（-21.85%）。



10月，债券市场整体上涨：中债总财富指数上涨 1.07%；中债国债总财富指数上涨 1.09%；中债金融债券总财富指数上涨 1.06%；中债企业债总财富指数上涨 0.94%。



10月权益基金市场震荡下跌，债基小幅收阳。全月 WIND 开放式基金指数下跌 3.96%，具体来看：股票开放式基金指数下跌 8.72%；指数开放式基金指数下跌 8.4%；混合型基金指数下跌 5.36%；债券型基金指数上涨 0.22%；封闭式基金指数微涨 0.25%。

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

10月份，在全球地缘政治风险、贸易纷争不断升温等阴霾笼罩下，环球股市齐挫。美国联储局9月份的货币政策会议纪要显示，尽管此前美国总统特朗普公开表达不满加息，美联储官员仍对继续循序渐进加息有信心，而且大部分官员支持利率超过他们预计的长期中性水平，并再次确认今后调整政策将取决于他们对经济前景的评估。美联储加息步伐未有意放缓，月内，期货利率预测12月再次加息的概率轻微上升至73.1%，美元指数单月则上升2.10%至97.13水平；美国十年期国债收益率震荡上升，单月上升2.69%至3.14厘水平。尽管美元走强不利金价表现，但在环球避险情绪高涨下，现货金扭转颓势，单月上升2.01%至每盎司1,214.76美元。受环球贸易摩擦升温引发市场对原油需求忧虑、主要产油国提升产量、美国原油库存超预期增加等因素困扰，原油价格在10月下跌，纽约期油单月下跌10.84%至每桶65.31美元，布伦特期油亦下跌8.76%至每桶75.47美元。月内，美国利率正常化进程继续推动美国债息向上、全球地缘政治风险不断、中美贸易摩擦持续均压抑市场情绪，环球股市大幅波动下跌。虽然美国经济数据维持靓丽，但债息快速爬升和企业前景指引差于预期均令投资者有所却步，10月，标普500指数下跌6.94%、道琼斯指数下跌5.07%、纳斯达克指数亦下跌9.20%、综合全球股价动向的MSCI世界股票指数下跌7.42%，新兴市场指数下跌8.78%。

经济数据方面，受益于消费支出、企业补充库存及政府支出增加，美国第三季度国内生产总值同比增长 3.5%，高于预期的 3.3%；其中，个人消费开支对美国第三季经济增速拉动 2.69%，创 15 个季度新高，第三季度个人消费开支增长 4.0%，高于预期的 3.3%；数据显示，强劲就业市场和税收的持续下降，还在持续推动着消费者和企业需求。美国 10 月 Markit 制造业 PMI 指数初值上升至 55.9，高于预期的 55.3；服务业 PMI 亦大幅上升至 54.7，高于预期的 54.0，显示美国经济再度获得增长势头。由于餐馆和酒吧消费下滑抵消了汽车购买的反弹，美国 9 月零售销售环比增长 0.1%，低于预期的 0.6%；扣除汽车与汽油的零售销售环比持平，低于预期的增长 0.3%。受国防飞机订单大幅增加推动，美国 9 月耐用品订单环比上升 0.8%，好于预期的下跌 1.5%；但扣除飞机非国防资本耐用品订单环比下跌 0.1%，差于预期的上升 0.5%，为连续第二个月减少，显示美国第三季度在设备方面的商业支出进一步疲软。10 月美国密歇根大学消费者信心指数终值下跌至 98.6，差于预期的 99.0，主要因为个人财务状况和大件商品购物景气状况下降；但从历史标准看，消费者信心仍然接近 14 年高位。欧元区方面，欧元区第三季度国内生产总值环比增长 0.2%，差于预期的 0.4%，创 2014 年以来最低增速；区内四大经济体之一的意大利的当季经济增长更是陷入了停滞，同时 10 月份欧元区经济信心指数更跌至 17 个月来最低水平的 -19.4，显示欧元区未来六个月的经济前景预期明显恶化。10 月欧元区制造业 PMI 初值回落至 52.1，低于预期的 53.0，创 26 个月新低；服务业 PMI 初值亦下跌至 53.3，差于预期的 54.5，显示欧元区 10 月份经济增长速度明显放缓。在英国“硬脱欧”风险上升、国际贸易争端加剧以及意大利财赤预算偏离欧盟规定等因素影响下，10 月，欧元兑美元下跌 2.52%，法国 CAC 40 指数下跌 7.28%、德国 DAX 30 指数下跌 6.53%、英国富时 100 指数下跌 5.09%。中国方面，10 月份恒指下跌 10.11%、国企指数下跌 7.98%、上证指数下跌 7.75%、深证指数下跌 10.22%。中国第三季度国内生产总值同比增长 6.5%，低于预期的 6.6%，增长率创近 10 年新低；1-9 月社会消费品零售总额同比增长 9.3%，符合预期；1-9 月工业生产同比增长 6.4%，符合预期；1-9 月固定资产投资同比增长 5.4%，高于预期的 5.3%；第三季度经济运行总体平稳但下行压力开始显现，净出口对经济拉动依旧负贡献，当前外需影响尚未完全释放，房地产投资有下行压力，但在稳内需和基建托底下尚有余地，政策发力下经济下行压力仍在但不会出现失速下滑的情况。贸易方面，9 月出口按年增长 14.5%，高于预期的 8.2%；进口按年增长 14.3%，低于预期的 15.3%；贸易顺差扩大至 316.9 亿美元，高于预期的 192 亿美元。金融数据方面，内地 9 月新增人民币贷款回升至 1.38 万亿元，高于预期的 1.36 万亿元；M2 增速则回升至同比增长 8.3%，符合预期；社会融资规模达 2.21 万亿元人民币，主要由于央行修改社会融资的计算办法，纳入地方政府专项债券的发行量；9 月金融数据反映，稳增长、稳信用政策发挥作用，尤其是 8、9 月地方政府专项债加速发行，以投资基建、保经济增长。月内，人民银行宣布下调部分金融机构人民币存款准备金率 1 个百分点，除去置换当日到期的中期借贷便利，预料释放增量资金约 7,500 亿元人民币，为年内第四次降准，降准主要目的为降低企业融资成本、支持实体经济，并释出强烈稳定市场预期讯号，对冲股汇跟随外围下跌压力。

3. 下阶段市场展望及投资策略

管理人认为，A 股市场积极因素仍需等待，四季度谨慎为上。

近期市场略有反弹，估值仍处于历史较低水平。

在市场趋势上来看，2018 年初至今，市场经历了盈利正向贡献和估值负向贡献的组合，主要原因是盈利增速下降阶段市场估值一般难以扩张，一旦遇到风险偏好的负面冲击市场就会出现显著调整。

无论“自上而下”或是“自下而上”来看，除油气等少数板块外，经济的周期性下行导致盈利层面的投资机会较少；从目前市场估值较低的现实来看，市场若可能有机会的话预期只能来自于估值层面，若估值无机会则市场短期投资机会不大。

估值的机会主要来自于风险偏好的提升，放到今年来看只有以下两个条件可能构成估值的逆盈利趋势而出现扩张：1) 对改革的预期迅速升温；2) 流动性类似于 2014 年后出现大幅扩张。

整体来看上述两条件出现转机的概率还相对较低，因此建议四季度谨慎为上。

固收方面，展望后市，债市看多的方向比较明确。具体来看，

基本面，经济出现下行加速迹象。虽然当前地产新开工和制造业投资增速仍处于高位，但是房地产销售、出口、消费增速均出现放缓，生产加速下滑。考虑到地产和制造业产成品库存已经开始累积、工业产能利用率下滑，目前周期或处于美林时钟“滞涨”向“衰退”的转化阶段。

通胀方面，10 月鲜菜和鲜果的价格已经出现回落；虽然猪价受非洲猪瘟的扩散使得季节性回落不及预期，中期仍然需要观察；10 月成品油价累计上行 5 个百分点，单月对于 CPI 的影响不到 0.1 个百分点，短期对 CPI 的影响有限。在全球对于石油需求下滑、油价不会大幅上涨的基本假设下，我们认为四季度 CPI 中枢相对于 9 月高点会下行。

资金面，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。中期通胀压力可控，不会成为货币政策继续宽松的制约因素。在经济下行压力加大的背景下，资金面大概率将继续保持平稳。

随着债券供给高峰过去，“宽信用”政策没有非常好的抓手、叠加通胀年内高点很可能在 9 月，债券收益率上行风险可控，做多债券的性价比提升。建议操作上可以相对积极，适当提高久期、维持较高的杠杆。信用方面，继续坚定持有高等级，优选中等级，回避低等级信用债。

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。