

## 平安人寿保险投连个险组合

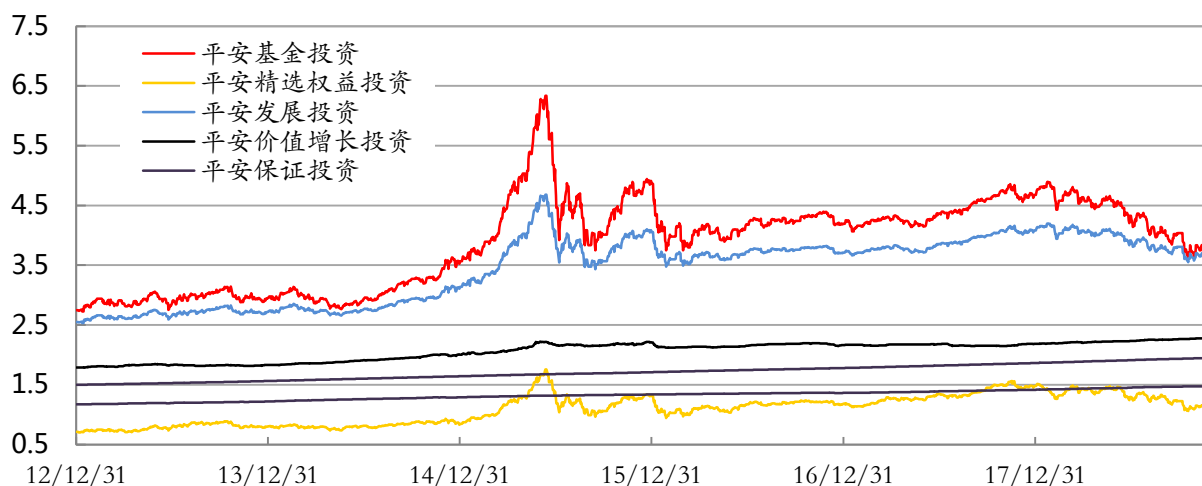
## 1. 投资评述及业绩表现

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	3.7583	1.44%	-7.09%	-17.40%	-19.64%	275.83%
	精选权益	2007年9月	1.1208	1.75%	-13.70%	-21.68%	-24.05%	12.08%
平衡型	发展投资	2000年10月	3.6533	1.02%	-3.42%	-9.38%	-10.48%	265.33%
稳健型	价值增长	2003年9月	2.2855	0.60%	1.44%	2.65%	4.70%	128.55%
货币型	保证收益	2001年4月	1.9489	0.38%	1.08%	2.42%	4.64%	94.89%
	货币投资	2007年11月	1.4772	0.29%	0.83%	2.32%	4.34%	47.72%

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11月，规模以上工业增加值同比实际增长5.4%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），增速比10月份降低0.5个百分点。环比看，11月份规模以上

工业增加值比上月增长 0.36%。1-11 月份规模以上工业增加值同比增长 6.3%，增速较 1-10 月份回落 0.1 个百分点。

2018 年 1-11 月份，全国固定资产投资（不含农户）609267 亿元，同比增长 5.9%，增速比 1-10 月份回升 0.2 个百分点。环比看，11 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.46%。其中，民间固定资产投资 378432 亿元，同比增长 8.7%。2018 年 1-11 月份，全国房地产开发投资 110083 亿元，同比增长 9.7%，增速与 1-10 月份持平。其中，住宅投资 78027 亿元，增长 13.6%，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 70.9%。

2018 年 11 月，全国居民消费价格指数（CPI）环比下降 0.3%，同比上涨 2.2%；全国工业生产者出厂价格指数（PPI）环比下降 0.2%，同比上涨 2.7%；2018 年 11 月，中国制造业采购经理指数（PMI）为 50%，比上月回落 0.2 个百分点，处于临界点。从企业规模看，大型企业 PMI 为 50.6%，比上月回落 1.0 个百分点，高于临界点；中型企业 PMI 为 49.1%，比上月上升 1.4 个百分点，小型企业 PMI 为 49.2%，比上月下降 0.6 个百分点，中、小型企业 PMI 位于临界点以下。

中国海关总署最新数据显示，进出口方面，以人民币计，11 月份，我国进出口总值 2.83 万亿元，比去年同期（下同）增长 9.1%。其中，出口 1.26 万亿元，增长 7.8%；进口 1.57 万亿元，增长 10.2%；贸易顺差 3060.4 亿元，顺差收窄。

今年前 11 个月，我国货物贸易进出口总值 27.88 万亿元人民币，增长 11.1%。其中，出口 12.54 万亿元，增长 14.6%；进口 14.92 万亿元，增长 8.2%；贸易顺差 1.97 万亿元，顺差收窄。

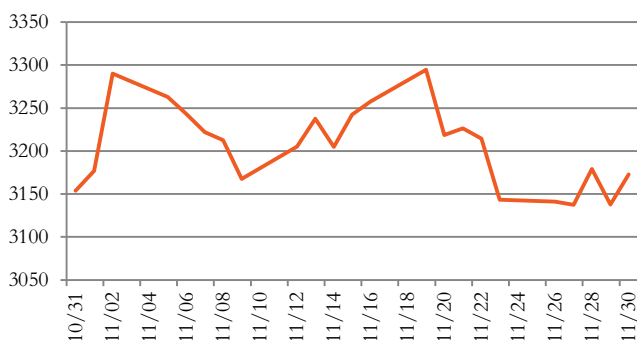
根据中国人民银行最新数据显示，11 月末，广义货币（M2）余额 181.32 万亿元，同比增长 8%，增速与上月基本持平，比上年同期低 1.1 个百分点；人民币存款余额 177.43 万亿元，同比增长 7.6%，增速比上月末高 0.5 个百分点，比上年同期低 2 个百分点。

截止至 11 月末社会融资规模存量为 199.3 万亿元，同比增长 9.9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 133.76 万亿元，同比增长 12.9%；企业债券余额为 19.79 万亿元，同比增长 7.6%；地方政府专项债券余额为 7.23 万亿元，同比增长 34%；非金融企业境内股票余额为 7 万亿元，同比增长 6.5%。

11 月当月社会融资规模增量为 1.52 万亿元，比上年同期减少 3948 亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.23 万亿元，同比多增 874 亿元；企业债券净融资 3163 亿元，同比多 2310 亿元；地方政府专项债券净融资-332 亿元，同比减少 2614 亿元；非金融企业境内股票融资 200 亿元，同比减少 1124 亿元。

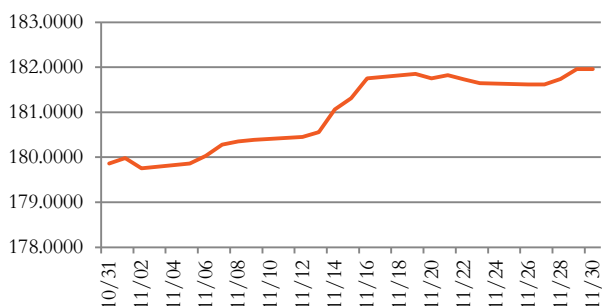
## 2.2 资本市场回顾

沪深300指数走势



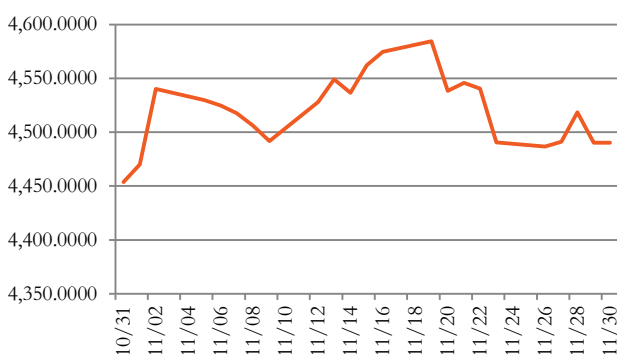
11 月份，股票市场窄幅震荡，月末收阳，深市强于沪市：全月上证综指下跌 0.56%；沪深 300 指数上涨 0.6%；深证成指上涨 2.66%；中小板指上涨 1.75%；创业板指上涨 4.22%。分板块来看，11 月中万行业涨幅最大为综合（11.22%），跌幅最大为钢铁（-11.79%）。

中债总财富（总值）指数走势



11 月，债券市场整体上涨：中债总财富指数上涨 1.19%；中债国债总财富指数上涨 1.36%；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 1.02%。

WIND 开放式基金指数走势



11 月权益基金市场窄幅震荡月末收阳，债基收阳。全月：WIND 开放式基金指数上涨 1.26%；股票开放式基金指数上涨 2.1%；股票指数型开放式基金指数上涨 1.91%；混合型基金指数上涨 1.29%；债券型基金指数上涨 0.8%；封闭式基金指数上涨 0.58%。

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

11 月份，环球股市涨跌互现，港股强劲反弹，表现领先；美股上涨；在英国脱欧和意大利财赤预算超出要求等因素下，欧洲股市续跌，表现落后。美国联储局于月中公布议息结果，官员一致决定维

持利率不变，符合市场预期，议息声明重申将进一步渐进加息，对美国经济的展望与 9 月份类似，经济前景的风险大致平衡，劳工市场趋紧，失业率下降，通胀率接近 2% 的目标，家庭开支继续强劲增长，但商业投资从今年初的高速增长减慢。其后，美联储主席鲍威尔称政策没有预设路径，利率“略低于”中性区间，加息影响可能需一年左右体现；部分市场人士将鲍威尔的说法解释为美联储本轮加息接近尾声，并预计加息周期将在明年加息两次后就会结束。月内，期货利率预测 12 月再次加息的概率轻微上升至 78.0%，美元指数单月亦上升 0.15% 至 97.27 水平；美国十年期国债收益率则由高位回落至 2.99%，单月跌幅 4.95%；现货黄金继续上涨，单月上升 0.47% 至每盎司 1,220.52 美元。受市场对原油供应过剩的忧虑升温、主要产油国产量持续提升、美国原油库存超预期地增加等因素困扰，原油价格在 11 月重挫，纽约期油单月下挫 22.02% 至每桶 50.93 美元，布兰特期油亦下挫 22.21% 至每桶 58.71 美元。月内，环球地缘政治风险有所降温、中美贸易摩擦亦初见曙光，有助修复市场极度悲观情绪，大部分股市由低位反弹。11 月，标普 500 指数上升 1.79%、道琼斯指数上升 1.68%、纳斯达克指数上升 0.34%、综合全球股价动向的 MSCI 世界股票指数上升 0.96%，而新兴市场指数于同期亦上升 4.06%。

经济数据方面，美国第三季国内生产总值维持在同比增长 3.5%，符合预期，因为更强劲的商业投资和更大的库存增长缓冲了 1984 年以来最严重的贸易拖累；但占经济规模大约 70% 的家庭开支增速则从 4% 修正为 3.6%，低于预期的 3.9%。美国 11 月 Markit 制造业 PMI 指数初值下跌至 55.4，低于预期的 55.7；服务业 PMI 亦意外地下跌至 54.4，低于预期的 55.0，预示未来几个月美国经济成长可能放缓。由于汽车、燃油和建材销售反弹，美国 10 月零售销售环比增长 0.8%，高于预期的 0.5%；扣除汽车与汽油的零售销售则环比增长 0.3%，低于预期的 0.4%。美国工厂的商业设备订单在 10 月份连续第三个月表现疲弱，表明在中美贸易战情况下增长势头在冷却；美国 10 月耐用品订单下跌 4.4%，跌幅超出预期的下跌 2.6%；扣除飞机非国防资本耐用品订单持平，低于预期的增长 0.2%。11 月美国密歇根大学消费者信心指数终值进一步下跌至 97.5，超过预期的 98.3，主要因为最近以来股市的下跌已经使得富裕家庭对自己的收入变得更加焦虑了。欧元区方面，欧元区第三季经济环比增长 0.2%，与年初基本相同，符合预期，但增速只有前一季的一半，主要受到最大经济体德国经济萎缩的影响。11 月欧元区制造业 PMI 初值下跌至 51.5，低于预期的 52，创 30 个月新低；服务业 PMI 初值亦下跌至 53.1，低于预期的 53.6，创 25 个月新低，数据显示第三季度欧元区经济疲软的表现并非暂时性现象，经济放缓可能将成为趋势。月内，在英国脱欧、意大利赤字预算谈判等因素影响下，欧洲股市下跌，法国 CAC 40 指数下跌 1.76%、德国 DAX 30 指数下跌 1.66%、英国富时 100 指数下跌 2.07%。

中国方面，11 月份恒指上升 6.11%、国企指数上升 4.77%、上证指数下跌 0.56%、深证指数上升 3.36%。在政府加大基建投资和减税降费支持实体经济下，基建投资企稳回升，带动前 10 个月内地固定资产投资增速回升至按年增长 5.7%，高于预期的 5.5%；但受汽车销售下跌拖累，前 10 个月社会消费品零售总额按年增长 9.2%，低于预期的 9.3%；前 10 个月工业生产同比增长 6.4%，高于预期的 6.3%；数据反映中国经济有下行压力。贸易方面，10 月出口同比增长 15.6%，高于预期的 11.7%；进口同比增长 21.4%，亦高于预期的 14.5%；贸易顺差扩大至 340.1 亿美元，略低于预期的 351.5 亿美元。金融数据方面，10 月新增人民币贷款为 6,970 亿元，低于预期的 9,045 亿元，为去年 12 月以来新低；10 月社会融资规模增量为 7,288 亿元，低于预期的 1.3 万亿元，创下 2016 年 7 月以来新低；10 月 M2 同比增速回落至 8%，低于预期的 8.4%；数据显示实体经济融资需求持续萎缩，进一步验证经济下行压力加大，企业信心不

足，预计未来继续维持宽松货币政策，支持企业力度将会加大。本月内，虽然亚太经合组织领导人自1993年开始年度峰会以来首次未能就联合公报的措辞达成共识，凸显中美贸易战引发的紧张局势，但及后传出中美双方将于G20峰会上进行元首会面，令市场憧憬中美贸易战能够有所舒缓，市场极度悲观情绪适当得到修复。

### 3. 下阶段市场展望及投资策略

A股市场：管理人认为，市场筑底仍需时间，市场底可能会更加接近于盈利底而不是政策底，建议保持耐心、减小交易损耗。

首先，就市场政策而言，当前政策对市场流动性方面的支持更多的是侧重于防范系统性风险与引导上市企业自发的提供流动性，这与2015年强力干预市场有明显不同。

其次，就经济政策而言，受制于地方政府隐性债务方面的担忧以及消费下滑的现实，投资者不认为政府会在基建和地产领域出台力度超过2009年及2016年的强刺激政策以带动经济增长，这意味着盈利层面出现“V型”反转的概率较低，政策或将会更加接近2012年的温和刺激政策。

最后，投资者的预期仍普遍悲观，虽然12月初两国元首会晤，就经贸问题达成共识，贸易摩擦阶段性缓和，且12月将迎来党的十九届四中全会、改革开放40周年纪念、中央经济工作会议等重大事件，改革预期有望提振市场情绪，但市场的核心矛盾——盈利下行仍待解，预计盈利见底尚需两三个季度，明年初仍需警惕业绩预告带来的潜在冲击。在缺少大力度的刺激政策背景下，在盈利形态明朗前预计投资者或将会按兵不动，管理人预期市场底会更接近盈利底。

固收方面，展望后市，债市中期看多的趋势比较明确，分析如下：

基本面，中期房地产投资增速回落的方向日益明确、基建只托不举、外需前景不确定性仍然较大。更重要的是，10月社融增速再度加速下滑，显示宽信用传导不畅，从而市场对经济下滑的共识进一步增强。通胀方面，随着油价回落、工业品走弱、消费需求放缓，对通胀的担忧也有望逐步证伪。不过，存在猪瘟持续扩散的扰动。总体，基本面进一步朝对债市有利的方向演化，牛市仍将延续。

前期长端利率下行过快，短期信用债性价比相对提升。操作上，建议维持较长久期，保持较高杠杆，收益率若有上行，可择机加仓。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。