

华泰人寿吉年丰投资连结保险产品

2009年年度报告

华泰人寿投资连结保险投资账户简况

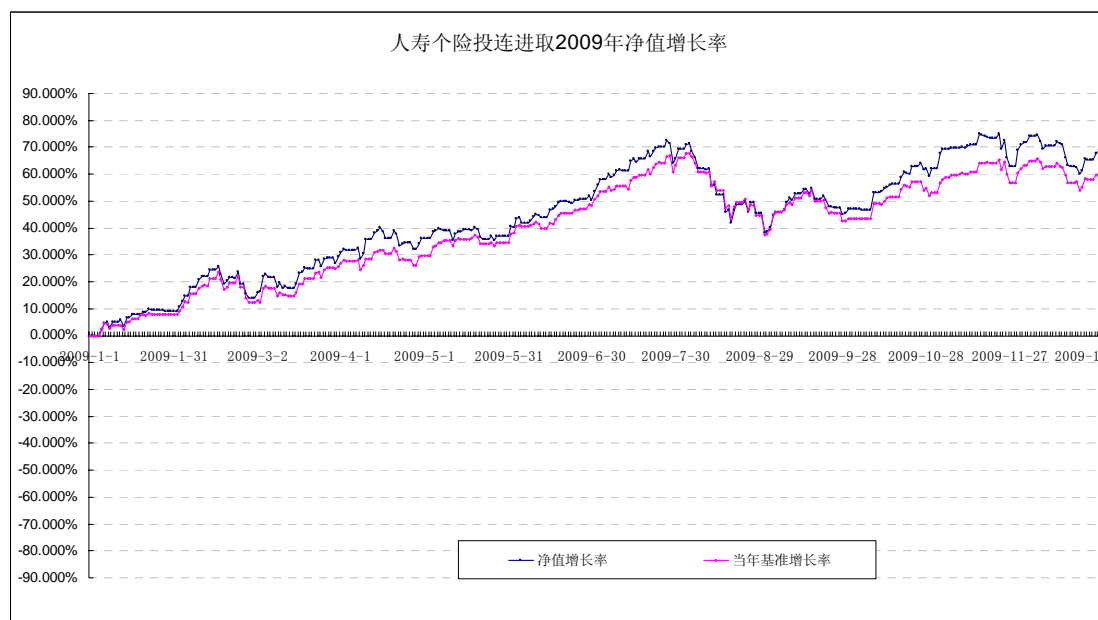
1、净值指标

截至 2009 年 12 月 31 日，华泰人寿投连账户总净值为 170201.87 万元，其中个险投连-进取净值为 23071.84 万元，个险投连-平衡净值为 22988.11 万元，个险投连-稳健净值为 124141.92 万元。

投连各账户净值增长率与基准增长率的比较

账户	阶段	净值增长率	基准增长率	超越基准
个险投连-进取	本月度	1.89%	1.34%	0.55%
	年初以来	72.01%	62.82%	9.19%

(2009 年 1 月 1 日至 2009 年 12 月 31 日)

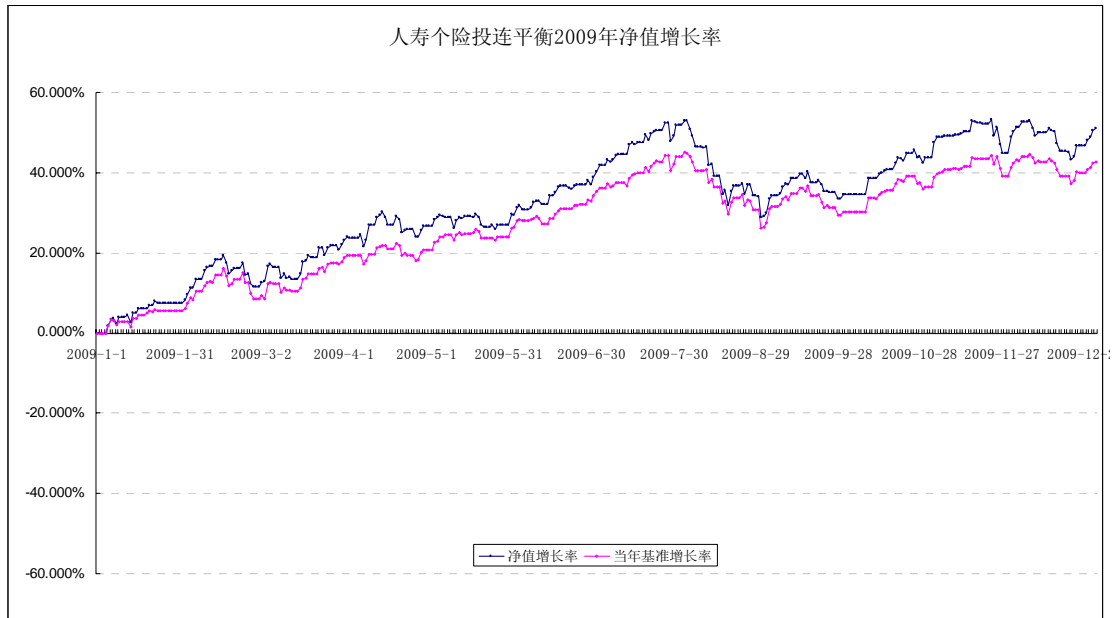


注：进取型账户基准： $70\% \times$ 沪深 300 指数 $+30\% \times$ 上证国债指数

账户	阶段	净值增长率	基准增长率	超越基准
个险投连-平衡	本月度	1.45%	0.99%	0.46%

	年初以来	51%	42.77%	8.23%
--	------	-----	--------	-------

(2009年1月1日至2009年12月31日)



注：平衡型账户基准：50% × 沪深 300 指数 + 50% × 上证国债指数

账户	阶段	净值增长率
个险投连-稳健	本月度	0.76%
	年初以来	2.64%

(2009年1月1日至2009年12月31日)



2、风险指标

账户名称	夏普比率	贝塔系数	VAR (95%, 5个交易日)	跟踪误差
华泰人寿 投连进取账户	0.1139	0.9585	1,131.83 万元	0.39%

账户名称	夏普比率	贝塔系数	VAR (95%, 5个交易日)	跟踪误差
华泰人寿 投连平衡账户	0.1109	0.9589	856.12 万元	0.32%

账户名称	夏普比率	贝塔系数	VAR (95%, 5个交易日)	跟踪误差
华泰人寿 投连稳健账户	0.7100	—	473.84 万元	—

注：由于华泰人寿投连稳健账户未指定业绩比较基准，所以不计算账户的 Beta 系数和跟踪误差。

3、财务指标

截至 2009 年 12 月 31 日，华泰人寿投连账户当月实现收益 1687.93 万元，年初至今累计实现收益 15000.12 万元。其中华泰人寿投连 - 进取当月实现收益 419 万元，年初至今累计实现收益 5658.38 万元，华泰人寿投连 - 平衡当月实现收益 328.96 万元，年初至今累计实现收益 5740.65 万元，华泰人寿投连 - 稳健当月实现收益 939.97 万元，年初至今累计实现收益 3601.09 万元

4、持仓情况

截至 2009 年 12 月 31 日，本账户持有沪深两市股票合计市值 43865.06 万元，占账户净值的 25.77%。截至 2009 年 12 月 31 日，本账户持有的人民币债券合计市值 21854.86 万元，占账户净值的 12.84%。截至 2009 年 12 月 31 日，本账户持有的基金（包括开放式和封闭式基金）合计市值 17943.68 万元，占账户净值的 10.54%。截至 2009 年 12 月 31 日，本账户持有的其他投资（含华泰资产管理公司的产品）合计市值 26534.45 万元，占账户净值的 15.59%。

华泰人寿投资连结保险投资账户管理人报告

一、宏观经济回顾与展望

美国经济仍在缓慢复苏过程中。美国经济咨商局（CONFERENCE BOARD）21日公布的数据显示，美国12月领先经济指标指数环比增长了1.1%，连续第9个月上升，创下该指数自2004年以来最长连续上涨纪录，表明美国经济复苏动力正在逐步强化，近期内经济活动将继续改善。美国商务部公布的12月零售销售额环比下降0.3%，明显低于预期的0.5%，不过11月增幅则上修为1.8%，高于先前发布的1.3%。其中汽车销售环比下降0.8%，而除汽车销售之外的核心零售销售额环比下降0.2%。就业数据方面，美劳工部21日公布的数据显示，美国上周首次申请失业救济人数激增3.6万至48.2万人，增加人数达到八个月来最高水平，超出了市场预期。在2010年，美国经济将在逐步复苏的经济和高企的失业率中缓慢前行，需求回升的速度和幅度决定了美国经济的增幅。短期内值得关注的是库存因素，美国零售商和制造商的库存近期有见底反弹的趋势，补库存可能会带来一波经济的增长。欧元区经济缓慢复苏，通胀预期稳定，基准利率依然维持低位。日本经济已凸显复苏迹象，但制约其经济复苏的因素短期难消除，经济下行风险仍犹存。

国内经济方面，经济复苏已无悬念，在积极财政政策和宽松货币政策刺激下，国内经济在2009年大幅恢复，以投资和消费贡献较大，而出口由于外围经济的原因产生负贡献，不过10年出口将肯定转为正贡献，同时投资贡献将有所回落，10年中国经济将在略低于前几年期增速的水平上达成新的均衡，经济结构改善和增长方式转变将构成经济增长的长期主题。

1、经济增长

近期公布的12月的宏观经济数据显示，2009年四季度GDP同比增速为10.7%，在09年首次突破10%的关口。12月份工业增加值相比11月份下降0.7个百分点，12月份社会消费品零售总额的环比增速达到11.2%，为近6年来的最高水平。

受到地方非房地产投资继续回落的影响，1~12月份投资累计增速继续下降至30.5%的水平。

12月我国出口同比上涨17.7%，增速比上月上升18.9个百分点；进口同比上涨55.9%，增速比上月上升29.2个百分点。结构方面，机电和高新技术产品的出口回升显著，同比分别增长26.7%和40.5%，增速分别较上月回升23.5和26.6个百分点；传统商品方面，彩电和纺织纱线出口有较大回升，分别增长91.6%和25.1%，增速比上月上升61.3和17.7个百分点；服装和鞋类仍然负增长，但降幅收窄。

2、宏观调控

12月份新增人民币贷款3798亿，较前两个月有所增加，从新增贷款的结构上看，新增中长期贷款4500亿，依然增加较多；而票据贴现还在延续被置换的情形，单月减少了1100亿。

12月M2同比增长27.68%，增速较上月下降了2.06个百分点，M1同比增长32.35%，较上月回落了2.28个百分点。剪刀差进一步拉大并有望维持一段时间。

3、通货膨胀

12月份CPI快速回升，同比增速达到1.9%，比上月提升了1.3个百分点。PPI达到1.7%，基本上各类别工业品出厂价格均有所上涨，根据商务部数据显示，12月期间价格涨幅较大的产品包括矿产品、黑色金属、有色金属等，而能源、化工、建材等产品也有一定上涨。

4、前景展望

国内经济复苏基本没有悬念，从结构上来看，10年消费仍将保持稳步增长，可支配收入的提高、越来越完善的保障体系和消费升级都将促进消费的增长；投资在对新开工项目的限制下将有所回落，不过在建项目的后续施工仍将保证投资在较高位置运行；出口在09年负增长的基数下10年将恢复正增长，同时出口结构将得到进一步的优化，经济的基本面相对是比较确定的，值得关注的是目前物价的快速上升，除了基数影响外，更多反映了经济复苏加快的趋势，甚至不排除经济走向过热的可能性，紧缩政策可能随时出台。

二、资本市场走势分析

1、权益市场

由于中国经济在积极财政政策和宽松货币政策刺激下大幅恢复，股票市场表现也较好，上证综指录得全年79.98%的涨幅。本轮的反弹主要是受到经济复苏

预期逐步验证以及充足的流动性的推动。

2010年,宏观经济对权益市场的影响来自于两方面的干扰因素:

负面因素主要包括:全球经济的二次探底;美国以及中国政策退出的时机导致经济波动;以及美元指数对新兴市场的冲击等。

正面因素主要包括:RMB升值、信贷失控和通胀预期,这三个因素会推动资产泡沫。但中国政府不会容许资产泡沫的产生,其有效的调控手段和力度会抑制严重资产泡沫的产生。资产泡沫性的行情只能是结构性行情中间歇性的伴随。

流动性方面,2009年为应对危机,流动性超常规释放。这种非正常的放贷和流动性释放已经过去,2010年将回归到正常的流动性管理,信贷投放逐步回归正常,市场预计在7.5万亿左右,增速约为18%,回落至历史平均水平附近。

未来市场流动性持续的动力来自于:信贷的惯性、存款活期化、储蓄搬家、外汇流入和货币乘数。

“大小非”限售股剩余部分将在2010年解禁,A股市场接近全流通,然而鉴于10年解禁限售股大部分属国有股性质,实质性的全流通在年初就已经完成。

市场融资方面,市场化发行改革后,市场扩容速度也将成为资本市场流动性正常管理中的一部分。总体看,全流通后的市场化发行,IPO和再融资规模将日益受到市场的约束。

总体来说,权益类的投资策略是,“ β 无忧,追求 α ”,也即总体系统性风险不大,主要追求行业和个股的结构性机会,这种结构性机会来自于中国经济转型。

2、固定收益市场

2010年,中国经济将从政策刺激走上自主复苏,投资稳中回落、出口逐步复苏,而消费将稳中有升。从货币政策来看,内外部环境变化将引发被动收缩措施的推出。2010年货币政策将采取一系列的收缩措施,但这种收缩措施很可能是被动的、小幅的和滞后的,是一个相机抉择加码的过程。

在货币政策微调及通胀预期上升的影响下,2010年的债券市场依然不存在大的交易机会,收益率曲线将呈现出扁平化上行的走势,而交易性机会可能存在于市场预期的超调以及信用利差的收窄。

随着2010年货币政策的调整,收益率曲线短端将受到直接影响。从上轮利率上行周期中,我们可以看出1年央票利率和货币政策存在以下关系:数量工具

在先，法定利率工具在后；市场利率的大幅回归在先，其他货币工具采用在后；货币政策力度由轻至重，逐步加码。因此我们认为在 2010 年的经济环境下，货币政策很能参照上述途径，明年初期央行很可能大幅引导短期利率上行以回归正常水平。从收益率曲线的上升幅度来看，中短期利率上升幅度将明显大于长期利率。明年下半年随着通胀预期的上升，长期利率可能松动上行，但中长期收益率上升空间有限，幅度较小。

三、账户操作回顾与展望

1、进取型账户

在控制整体仓位风险的基础上，2010 年主要自下而上追求行业和个股的投资机会，挖掘在中国经济转型过程中有望受益的行业或个股。长期关注经济转型中受益的大消费类，包括银行、保险、医药及其他传统消费类行业，以及政策鼓励的高端制造业和新兴服务业等，短期关注美国经济补库存引起的出口类企业的投资机会。

2、平衡型账户

平衡型账户在选股思路上与进取型账户基本一致，但更加强调风险控制，注重资产配置带来的投资收益。

3、稳健型账户

本账户操作的根本出发点是实现在良好流动性基础上的长期稳定增值。2010 年将继续参与新股申购，优选个股，提高组合收益，同时继续增加债券比例，提高利息收入，并尽可能抓住信用利差收窄以及债券市场超调等交易性机会。