

华泰人寿吉年丰投资连结保险产品

2009 年上半年

一、华泰人寿投资连结保险投资账户简况

(一) 进取型账户

1、账户特征

本账户为进取型投资账户，积极主动投资于高内含价值与高成长性投资品种。本账户属于风险水平偏高的投资账户。

2、投资范围

本账户投资范围包括银行存款、政府债券、金融债券、企业债券、证券投资基金、股票以及保险监督管理机构允许保险资金投资的其他金融工具。其中，投资于股票及股票基金的比例范围是 50-95%，投资于银行存款、政府债券、金融债券、企业债券、债券基金、货币市场基金等资产的比例范围是 5-50%。

3、投资策略

本账户主要投资于股票和股票基金，积极参与和分享中国经济和股票市场高速发展的成果。

(1) 股票投资

股票投资部分主要集中于具有持续发展能力、盈利水平超过行业平均水平、具有核心竞争力的优势企业。

股票投资将选择在股票价格低于其公司内在价值时进行投资以控制投资风险。具体而言，将在那些具有持续发展能力公司的价值被市场低估时实行投资，追求低风险前提下的稳定增长。

(2) 证券投资基金投资

通过定性和定量的分析，对基金管理公司及其旗下的基金做出整体分析和综合评价，同时针对个别基金的投资理念、重仓股、市场表现、净值增长、规模和利益博弈的全面分析，发掘风险较小、收益稳定，净值增长潜力较好的基金品种。

(3) 债券投资

选择债券品种、构造债券组合时，充分考虑利率走势、债券等级、债券的期限结构、风险结构、不同品种流动性的高低等因素，确定合理的债券久期。同时，关注可转债价格与所对应股票价格的相对变化，发现投资机会。

4、投资限制

本账户各种投资品种的具体额度、投资比例和投资限制均遵守保险监督管理机构的相关规定。

5、业绩比较基准

本账户采用复合业绩比较基准：沪深 300 指数*70% + 上证国债指数*30%。

6、主要投资风险

本账户面临的主要风险有股票市场风险和基金市场风险。

7、账户成立日期

2007 年 9 月 28 日。

(二) 平衡型账户

1、账户特征

本账户为平衡型投资账户，适应市场发展变化，账户资产在股票和债券间进行合理平衡配置，追求账户资产价值的长期持续增长。本账户属于风险水平中等的投资账户。

2、投资范围

本账户投资范围包括银行存款、政府债券、金融债券、企业债券、证券投资基金、股票以及保险监督管理机构允许保险资金投资的其他金融工具。其中，投资于股票及股票基金的比例范围是 30-70%，投资于银行存款、政府债券、金融债券、企业债券、债券基金、货币市场基金等资产的比例范围是 30-70%。

3、投资策略

本账户兼顾投资收益与风险，根据市场时机在股市与债市间进行平衡配置，分享中国经济与股市高速增长的同时适度降低投资风险。

(1) 股票投资

股票投资部分主要集中于具有持续发展能力、盈利水平超过行业平均水平、具有核心竞争力的优势企业。

股票投资将选择在股票价格低于其公司内在价值时进行投资以控制投资风险。具体而言，将在那些具有持续发展能力公司的价值被市场低估时实行投资，追求低风险前提下的稳定增长。

(2) 证券投资基金投资

通过定性和定量的分析，对基金管理公司及其旗下的基金做出整体的分析和评价，同时针对个别基金的投资理念、重仓股、市场表现、净值增长、规模和利益博弈的全面分析，发掘风险较小、收益稳定，净值增长潜力较好的基金品种。

(3) 债券投资

选择债券品种、构造债券组合时，充分考虑利率走势、债券等级、债券的期限结构、风险结构、不同品种流动性的高低等因素，确定合理的债券久期。同时，关注可转债价格与所对应股票价格的相对变化，发现投资机会。

4、投资限制

本账户各种投资品种的具体额度、投资比例和投资限制均遵守保险监督管理机构的相关规定。

5、业绩比较基准

本账户采用复合业绩比较基准：沪深 300 指数*50% + 上证国债指数*50%。

6、主要投资风险

本账户面临的主要风险有基金市场风险和利率风险。

7、账户成立日期

2007 年 9 月 28 日。

(三) 稳健型账户

1、账户特征

本账户为稳健型投资账户，通过参与新股申购和债券投资，在控制本金风险和维持高流动性的前提下，追求账户资产价值的长期稳健增长。本账户属于风险水平偏低的投资账户。

2、投资范围

本账户投资范围包括银行存款、政府债券、金融债券、企业债券、证券投资基金、新股申购以及保险监督管理机构允许保险资金投资的其他金融工具。

3、投资策略

本账户主要投资于债券、债券基金、货币市场基金等投资品种。通过参与新股申购，在低风险前提下适当提高账户投资收益。

(1) 债券投资

选择债券品种、构造债券组合时，充分考虑利率走势、债券等级、债券的期限结构、风险结构、不同品种流动性的高低等因素，确定合理的债券久期。同时，关注可转债价格与所对应股票价格的相对变化，发现投资机会。

(2) 证券投资基金投资

通过定性和定量的分析，对基金管理公司及其旗下的基金做出整体的分析和评价，同时针对个别基金的投资理念、重仓股、市场表现、净值增长、规模和利益博弈的全面分析，发掘风险较小、收益稳定，净值增长潜力较好的基金品种。

(3) 新股申购

利用账户可用资金，积极参与发行价低估的新股申购，中签部分在上市首日卖出，避免二级市场的价格波动风险。

4、投资限制

本账户各种投资品种的具体额度、投资比例和投资限制均遵守保险监督管理机构的相关规定。

5、主要投资风险

本账户面临的主要风险有利率风险和通货膨胀风险。

6、账户成立日期

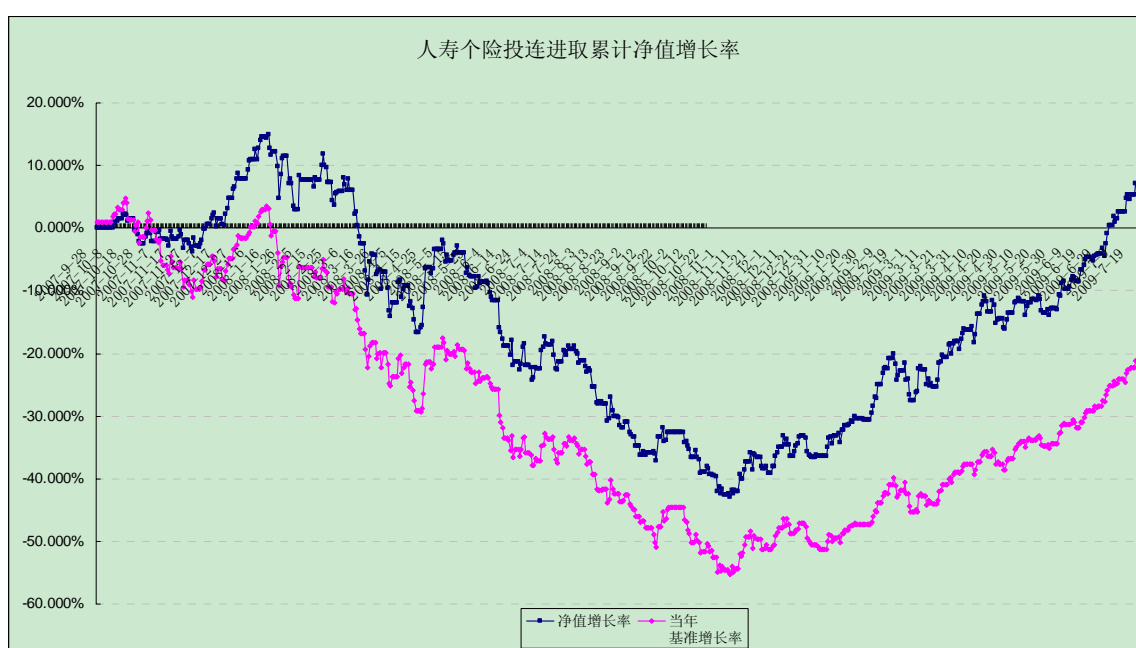
2007年9月28日。

二、华泰人寿投资连结保险投资账户管理人报告

(一) 各投资账户净值表现情况

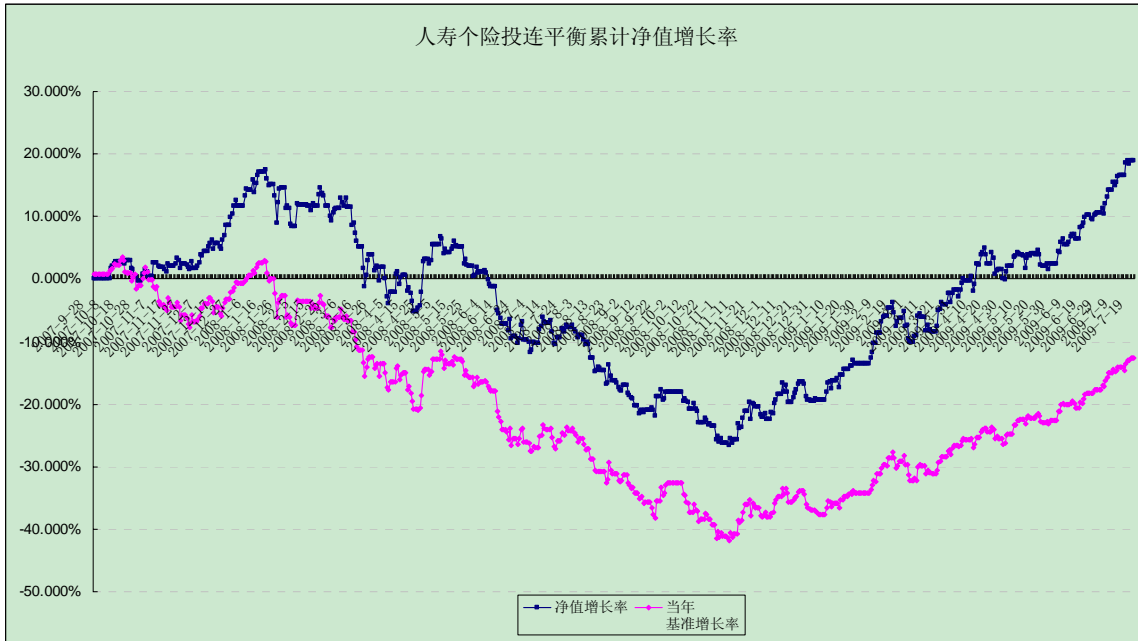
1、进取型账户

截至6月30日，进取型账户单位净值为0.9556元。与年初单位净值相比，净值变动50.35%，业绩比较基准同期变动48.25%，账户净值表现领先于业绩基准2.1个百分点；与账户初始单位净值相比，净值增长率为-4.44%，业绩比较基准同期变动-27.77%，账户净值表现领先基准23.33个百分点。



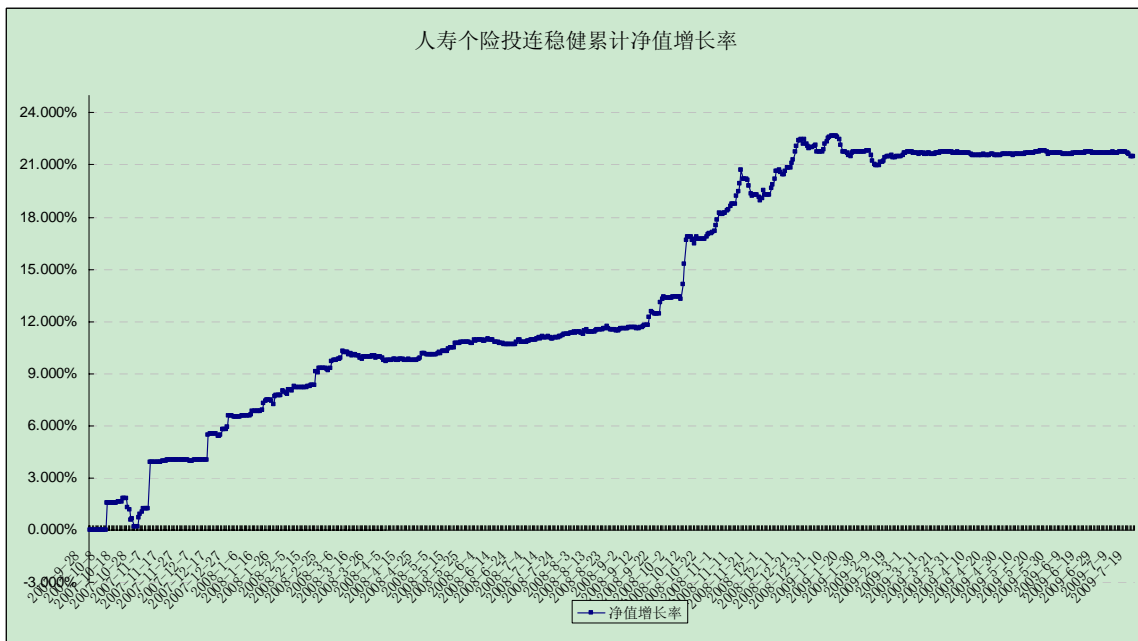
2、平衡型账户

截至6月30日，平衡配置型投资账户单位净值为1.1041元。与年初单位净值相比，净值增长率为36.95%，业绩比较基准同期变动32.81%，账户净值表现领先基准4.14个百分点；与账户初始单位净值相比，净值增长率为13.12%，业绩比较基准同期变动-15.63%，账户净值表现领先基准28.75个百分点。



3、稳健型账户

截至6月30日，稳健收益型投资账户单位净值为1.2166元。与年初单位净值相比，净值增长率为-0.04%，与账户初始单位净值相比，净值增长率为21.66%。



(二) 宏观经济回顾与展望

美国经济在经历了1季度的环比触底之后，在二季度房地产、劳动市场、金融市场都出现了环比稳定的回升。5月份新房开建数大幅增长17.2%，令市场看到了房

地产市场企稳的希望。当周初次申请失业金的人数也低于预期，零售数据也从年前的低点回升，尽管环比增量不明显。然而美国主要经济指标仍处于历史的低位，除非美国经济迅速发现新的主导行业，否则经济缺乏持久的增长动力。美国工业企业的产能利用率总体在本次危机中出现大幅下滑，创下石油危机以来的新低，目前下滑趋势尚未发生改变。与之相对应的失业率也创出新高。欧元区受投资与出口下滑的拖累，GDP 在一季度环比下滑 2.5%。欧洲 PMI 指数以 2 月为低点，逐月回升，并且回升幅度逐月增加。工业产出仍然处于下滑通道，但下滑速度趋缓。

1-5 月的宏观经济数据显示，中国经济已经确立了复苏态势。在积极财政政策和宽松货币政策的刺激下，投资增速高企；地产和汽车两大产业的持续强劲复苏使消费稳中有升；但外需的疲弱仍然拖累出口恢复。

1、经济增长

近期数据显示经济复苏势头强于预期：5 月工业增加值和社会消费品零售总额分别增长 8.9% 和 15.2%，均超出市场预期。工业增加值的快速回升显示工业生产进一步好转，国内产能严重过剩的情况有望得到改善。另外，居民收入增长也拉动社会零售品销售的反弹。

固定资产投资二季度加速上扬，1-5 月同比增长 32.9%。在房地产回暖和调低固定资产投资资本金比例的政策利好下，有望继续保持强劲增长的势头。

5 月份出口同比继续下滑，降幅达 26.4%，显示外需尚无起色。但出口连续三个月在季节调整后出现环比增长，表明海外市场的衰退有所放缓，出口形势有望出现改善。

1-5 月份全国规模以上工业企业利润同比下降 22.9%，降幅较 1-2 月份缩小 14.4 个百分点。其中，有色金属冶炼及压延加工、钢铁、化纤等行业均由 1-2 月份亏损转为盈利，电力行业利润由 1-2 月份同比下降 77% 转为增长 14.6%，石油加工及炼焦业、电子行业利润比 1-2 月份大幅增加。

2、宏观调控

6 月末，金融机构人民币各项贷款余额 37.74 万亿元，同比增长 34.44%，增幅比上年末高 15.71 个百分点，比上月末高 3.83 个百分点。上半年人民币各项贷款增加 7.37 万亿元，同比多增 4.92 万亿元。6 月份当月人民币各项贷款增加 1.53 万

亿元，同比多增 1.20 万亿元。

2009 年 6 月末，广义货币供应量(M2)余额为 56.89 万亿元，同比增长 28.46%，增幅比上年末高 10.64%，比上月末高 2.72%；狭义货币供应量(M1)余额为 19.32 万亿元，同比增长 24.79%，增幅比上年末高 15.73%，比上月末高 6.09%；市场货币流通量(M0)余额为 3.36 万亿元，同比增长 11.46%。

3、通货膨胀

6 月份 CPI 同比增速由 5 月份的-1.4%降至-1.7%，PPI 同比增速从 5 月份的-7.2%进一步降至-7.8%，通货紧缩压力正在逐步减退。

4、前景展望

国内经济复苏基本没有悬念，从结构上来看，下半年投资依然是拉动经济增长的主力，消费对经济增长的拉动作用短期内很难获得提升，出口在外围经济尚未复苏之前很难有起色。在投资方面，下半年更主要的是要看政府投资能否顺利过渡到民间投资，主要是房地产投资，因此要重点关注房地产开工的情况。

(三) 资本市场走势分析

1、权益市场

由于中国经济领先其他经济体 3-6 月见底，因此在 1 季度上证指数领先其他新兴市场指数，更领先美国股市率先反弹。2 季度海外市场的出色表现通过港股股价的提升，也推升了国内的股市。本轮的反弹主要是受到经济复苏预期和充足的流动性的推动。目前，上证指数的估值已经高于其他新兴市场的估值水平。

从政策面的角度来看，保增长仍是主要基调，下一步政策的重点应该是由投资转向民生保障和消费方面。

从资金面的角度来看，6 月信贷规模继续维持高位，同时存款活期化现象明显，流动性宽裕短期难以改变。这对于实体经济和股票市场是利好；新股的重启和大小非减持预计对流动性影响不大。

总的看，外围经济最坏的情况已经过去，国内经济环比数据继续改善，微观层面年报业绩不乐观，流动性仍然保持宽裕。市场预期的经济先行指标走强已经成为现实。但短期来看，经过前几个月的连续上涨，估值压力逐步上升，股票市场有趋于谨慎迹象。如果经济数据和企业业绩如预期改善，则股市尚有进一步上涨空间，

但是结构性分化将日益明显。

从个人资产配置的角度来说，如果我们认为经济将在未来复苏是大概率事件，目前仍是配置权益类资产的好时机。但短期市场涨幅较大，波动在所难免，因此要明确自己的风险承受能力，以长期投资的心态进行投资，不盲目追涨，在市场调整时建仓并长期持有。

2、固定收益市场

上半年，经济复苏回升的趋势逐步得到了市场投资者的认同，并且通货膨胀预期也悄然滋长。在这些不利因素作用下，上半年债券市场收益率出现了明显的上升，银行间 1、3、5、7、10 年国债收益率分别变动了-12bp、+48bp、+65bp、+74bp 和 +49bp，银行间 1、3、5、7、10 年政策性金融债收益率分别变动了+14bp、+50bp、+67bp、+81bp 和+69bp，整体收益率曲线呈现陡峭化上移。

（四）账户操作回顾与展望

1、进取型账户

仓位上，在控制风险的情况下，深跌适度加仓，增加周期类品种，发挥规模优势，把握波段和个股机会。结构上，抓住反弹的机会调整持仓，寻找近期具体政策调整带来的结构性机会。板块上，超配房地产相关板块、通胀预期相关的行业和中报业绩增长明确的行业等。同时关注外需变化引起的投资机会，关注中游行业的订单和销售情况以及成本变化。

基于基本面因素发生了转变，经济转向复苏的概率在增加。从选股的角度，坚持价值投资原则，选择基本面良好，具有相对估值优势和明确业绩增长的股票，在业绩支撑的基础上同时注意资产注入、整体上市、股权激励等或有机会。

2、平衡型账户

平衡型账户在选股思路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。投资操作主要考虑下列因素：保持账户资产组合较高流动性、防止资产减值损失。