

# 合众人寿保险股份有限公司

## 投资连结保险投资账户 2017 年年度报告

（本信息公告依据中国保险监督管理委员会《投资连结保险管理暂行办法》及《人身保险新型产品信息披露管理办法》编制并发布）

### 一、投资账户简介

#### （一）合众稳健型投资账户

- 1、账户名称：合众稳健型投资账户
- 2、设立时间：二〇〇八年一月十日
- 3、主要投资工具：主要投资于证券投资基金、银行存款、债券、债券回购、新股申购等保监会批准的投资工具。
- 4、投资策略：该账户的投资策略是以获取稳定收益为目标，采取较低仓位的权益类资产和较高仓位的固定收益类资产配置，同时结合债券市场动态调整固定收益投资组合的久期，使投资者在承受较低风险的情况下，获得相对稳定的、长期投资收益高于银行存款和货币市场基金的投资回报。
- 5、投资组合限制：该账户资产配置比例为固定收益类资产不低于 90%，权益类 0-10%。
- 6、主要投资风险：本账户的主要风险是债券市场的利率风险和信用风险、权益类资产的市场风险等。

#### （二）合众平衡型投资账户

- 1、账户名称：合众平衡型投资账户
- 2、设立时间：二〇〇八年一月十日
- 3、主要投资工具：主要投资于债券型基金、股票型基金、股票、银行存款以及其他保监会批准的投资工具。
- 4、投资策略：被动式投资，原则上不择时交易。在投保人风险承受能力相对较强的前提下，通过固定收益类资产和权益类资产的均衡配置，为投保人获得长期稳健的投资回报。
- 5、投资组合限制：账户中固定收益类资产和权益类资产比例大致为 1：1；权益类资产主要为权益类基金，固定收益率资产主要为固定收益类基金。
- 6、主要投资风险：本账户的主要风险包括股票市场风险、基金市场风险、利率风险及企业债券信用风险等风险。

#### （三）合众进取型投资账户

- 1、账户名称：合众进取型投资账户

2、设立时间：二〇〇八年一月十日

3、主要投资工具：本账户投资于国债与金融债、股票型基金、股票。

4、投资策略：本账户适合于风险承受能力强、以获取长期超额回报为目的的投资者。主要采取自下而上和自上而下相结合的投资策略，通过投资于一些增长确定性较高的上市公司以及一些具有优秀选股能力的基金，来分享中国经济的持续成长。本组合主要采取价值投资策略，结合适度的仓位控制，通过定期分析研究资产所处的宏观环境及微观环境的变动，对组合中的资产结构进行调整，在规避市场风险的同时获取确定性收益。

5、投资组合限制：股票型基金的持有比例为0-80%，股票比例不超过5%，其余配置为固定收益类基金。

6、主要投资风险：本账户的主要风险包括股票市场风险、基金市场风险、利率风险及企业债券信用风险等风险。

#### （四）合众投连稳健收益型投资账户

1、账户名称：合众投连稳健收益型投资账户

2、设立时间：二〇一四年三月二十六日

3、主要投资工具：稳健收益型投资账户的主要投资品种为银行存款、债券、货币市场工具、基础设施债权投资计划、不动产债权投资计划、固定收益类集合资金信托计划、债券型基金、固定收益类资产支持计划等保监会批准的投资工具，并可通过参与银行间市场或交易所市场回购增加投资组合的杠杆。

4、投资策略：该账户债券的投资重点在政府债券、金融债券与企业（公司）债券，通过债券投资获得稳定收益和流动性。该账户还将通过配置一定比例的基础设施债权投资计划、不动产债权投资计划、固定收益类资产支持计划、固定收益类集合资金信托计划在严控风险的前提下提高组合收益。

5、投资组合限制：银行存款、债券、货币市场工具、债券型基金配置比例控制在25%以上；基础设施债权投资计划、不动产债权投资计划、固定收益类集合资金信托计划、固定收益类资产支持计划等的配置比例控制在75%以内，其中单一项目的投资余额将不超过账户价值的50%。在特殊情况下（比如投资账户建立初期、10个工作日内赎回比例超过账户价值10%时、投资账户清算期间），上述比例可做一定调整，但在三十个工作日内，需恢复至原比例限制范围内。

6、主要投资风险：本账户的主要风险是债券市场的利率风险和信用风险，以及基础设施债权投资计划、不动产投资计划、集合资金信托计划等非标准化债权投资产品的信用风险。

## 二、投资账户 2017 年财务报告

合众人寿保险股份有限公司投资连结保险投资账户					
资产负债表					
二〇一七年十二月三十一日					
(金额单位: 元人民币)					
项目	合计	合众稳健型 账户	合众平衡型 账户	合众进取型 账户	合众稳健收益账 户
<b>一、资产合计</b>	<b>220,688,103.22</b>	<b>1,643,275.67</b>	<b>800,924.92</b>	<b>1,469,327.12</b>	<b>216,774,575.51</b>
货币资金	3,637,913.78	538,337.02	323,231.15	376,312.29	2,400,033.32
应收利息	374,814.88	118.69	71.17	82.83	374,542.19
应收股利	52,700.36	36,284.50	9,259.86	7,156.00	0.00
买入返售金融资 产	14,000,000.00	0.00	0.00	0.00	14,000,000.00
基金投资成本	2,441,384.75	1,077,463.60	437,213.45	926,707.70	0.00
基金估值增值	181,289.45	-8,928.14	31,149.29	159,068.30	0.00
债券投资成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
债券估值增值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应收款项投资	200,000,000.00	0.00	0.00	0.00	200,000,000.00
<b>二、负债合计</b>	<b>1,311,198.12</b>	<b>30,737.27</b>	<b>26,835.15</b>	<b>43,257.80</b>	<b>1,210,367.90</b>
应付资产管理费	1,047,549.18	14,925.41	10,150.01	17,324.38	1,005,149.38
应付托管费	121,984.29	0.00	0.00	0.00	121,984.29
应付佣金	31,544.92	5,381.41	11,291.83	14,871.68	0.00
应交税费	109,603.25	10,406.58	5,299.17	10,663.27	83,234.23
卖出回购	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应付款	516.48	23.87	94.14	398.47	0.00
<b>三、净资产合计</b>	<b>219,376,905.10</b>	<b>1,612,538.40</b>	<b>774,089.77</b>	<b>1,426,069.32</b>	<b>215,564,207.61</b>
投资账户持有人 投入资金	186,716,226.00	-5,440,758.26	2,323,947.08	4,139,813.94	185,693,223.24
期初未分配利润	22,111,825.38	7,039,053.93	-1,493,580.94	-2,753,780.28	19,320,132.67
投资账户当期净 收益(损失)	10,548,853.72	14,242.73	-56,276.37	40,035.66	10,550,851.70

合众人寿保险股份有限公司投资连结保险投资账户					
利润表					
二〇一七年					
(金额单位: 元人民币)					
项目	合计	合众稳健型账户	合众平衡型账户	合众进取型账户	合众稳健收益账户
<b>投资业务收入</b>	<b>12,480,618.22</b>	<b>41,686.13</b>	<b>-37,354.27</b>	<b>71,830.70</b>	<b>12,404,455.66</b>
利息收入	12,465,406.66	10,225.48	4,196.00	2,365.18	12,448,620.00
投资收益	555,091.21	5,917.49	-77,453.96	-81,262.98	707,890.66
公允价值变动损益	-539,879.65	25,543.16	35,903.69	150,728.50	-752,055.00
<b>投资业务支出</b>	<b>1,931,764.50</b>	<b>27,443.40</b>	<b>18,922.10</b>	<b>31,795.04</b>	<b>1,853,603.96</b>
投资账户资产管理费	1,779,300.73	26,288.35	18,163.81	29,992.24	1,704,856.33
投资账户资产托管费	121,984.29	0.00	0.00	0.00	121,984.29
其他营业费用	1,358.79	27.52	444.43	886.84	0.00
	13,973.96	78.00	78.00	120.00	13,697.96
	4,500.00	0.00	0.00	0.00	4,500.00
	-657.64	-23.80	-310.69	-303.83	-19.32
营业税金及附加	11,304.37	1,073.33	546.55	1,099.79	8,584.70
利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>利润</b>	<b>10,548,853.72</b>	<b>14,242.73</b>	<b>-56,276.37</b>	<b>40,035.66</b>	<b>10,550,851.70</b>

### 三、设立期间投资账户投资收益率

报告期一	2008年1月10日卖出价	2008年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1	1.0678	6.78%
平衡账户	1	0.6710	-32.90%
进取账户	1	0.7857	-21.43%

报告期二	2009年1月1日卖出价	2009年12月30日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.0678	1.1002	3.03%
平衡账户	0.671	0.8967	33.64%
进取账户	0.7857	0.9873	25.66%

报告期三	2009年12月30日卖出价	2010年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.1002	1.1665	6.03%
平衡账户	0.8967	0.9196	2.55%
进取账户	0.9873	0.9526	-3.51%

报告期四	2010年12月31日卖出价	2011年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.1665	1.0933	-6.28%
平衡账户	0.9196	0.7389	-19.65%
进取账户	0.9526	0.7301	-23.36%

报告期五	2011年12月31日卖出价	2012年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.0933	1.1546	5.61%
平衡账户	0.7389	0.7575	2.52%
进取账户	0.7301	0.7201	-1.37%

报告期六	2012年12月31日卖出价	2013年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.1546	1.1551	0.04%
平衡账户	0.7575	0.7422	-2.02%
进取账户	0.7201	0.6907	-4.08%

报告期七-1	2013年12月31日卖出价	2014年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.1551	1.3601	17.75%
平衡账户	0.7422	0.8173	10.12%
进取账户	0.6907	0.7902	14.41%

报告期七-2	2014年4月8日卖出价	2014年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健收益账户	1	1.0481	4.81%

报告期八	2014年12月31日卖出价	2015年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.3601	1.5140	11.32%
平衡账户	0.8173	1.0455	27.92%
进取账户	0.7902	1.1126	40.80%
稳健收益账户	1.0481	1.1369	8.47%

报告期九	2015年12月31日卖出价	2016年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.5140	1.5421	1.86%
平衡账户	1.0455	1.0050	-3.87%
进取账户	1.1126	1.0076	-9.44%
稳健收益账户	1.1369	1.1895	4.63%

报告期十	2016年12月31日卖出价	2017年12月31日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.5421	1.5543	0.79%
平衡账户	1.0050	0.9520	-5.27%
进取账户	1.0076	1.0385	3.07%
稳健收益账户	1.1895	1.2421	4.42%

投资收益率依据期间的投连单位卖出价计算而得，计算公式如下：

$$\frac{\text{期末卖出价} - \text{期初卖出价}}{\text{期初卖出价}} \times 100\%$$

#### 四、报告日投资账户资产组合

合众稳健型投资账户投资组合情况如下： (单位：元)

投资类别	成本	市值	估值增值
货币资金	538,337.02	538,337.02	0.00
债券投资	0.00	0.00	0.00
基金投资	1,077,463.60	1,068,535.46	-8,928.14

合众平衡型投资账户投资组合情况如下： (单位：元)

投资类别	成本	市值	估值增值
货币资金	323,231.15	323,231.15	0.00
债券投资	0.00	0.00	0.00
基金投资	437,213.45	468,362.74	31,149.29

合众进取型投资账户投资组合情况如下： (单位：元)

投资类别	成本	市值	估值增值
货币资金	376,312.29	376,312.29	0.00
债券投资	0.00	0.00	0.00
基金投资	926,707.70	1,085,776.00	159,068.30

合众稳健收益型投资账户投资组合情况如下： (单位：元)

投资类别	成本	市值	估值增值
货币资金	2,400,033.32	2,400,033.32	0.00
债券投资	0.00	0.00	0.00
基金投资	0.00	0.00	0.00
应收款项投资	200,000,000.00	200,000,000.00	0.00

合众人寿保险股份有限公司投连账户各类基金占比情况如下： (单位：元)

账户	权益型		固定收益型		合计
	金额	占比	金额	占比	
稳健账户	53,036.00	4.96%	1,015,499.46	95.04%	1,068,535.46
平衡账户	209,205.60	44.67%	259,157.14	55.33%	468,362.74
进取账户	885,500.00	81.55%	200,276.00	18.45%	1,085,776.00
稳健收益账户	0.00	0.00%	0.00	0.00%	0.00

## 五、投资账户资产管理费

合众稳健型账户、平衡型账户、进取型账户管理费率分别为 1.5%、2%、2%。合众稳健收益账户 2014 年 4 月 8 日至 2014 年 7 月 31 日管理费率为 1%，自 2014 年 8 月 1 日起从 1%调整至 0.7%。报告期内各投资账户资产管理费收取情况如下：

2008 年 1 月 10 日-2008 年 12 月 31 日投连账户管理费 (单位：元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	742,754.43
合众平衡型账户	367,287.95
合众进取型账户	891,807.34
合计	2,001,849.72

2009 年 1 月 1 日-2009 年 12 月 31 日投连账户管理费 (单位：元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	863,138.16
合众平衡型账户	387,238.70
合众进取型账户	1,076,672.55
合计	2,327,049.41

2010年1月1日-2010年12月31日投连账户管理费 (单位: 元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	573,610.11
合众平衡型账户	363,169.16
合众进取型账户	710,069.71
合计	1,646,848.98

2011年1月1日-2011年12月31日投连账户管理费 (单位: 元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	436,716.29
合众平衡型账户	325,513.68
合众进取型账户	594,790.46
合计	1,357,020.43

2012年1月1日-2012年12月31日投连账户管理费 (单位: 元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	252,716.50
合众平衡型账户	159,262.34
合众进取型账户	301,522.85
合计	713,501.69

2013年1月1日-2013年12月31日投连账户管理费 (单位: 元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	122,146.03
合众平衡型账户	87,938.79
合众进取型账户	203,637.23
合计	410,462.94

2014年1月1日-2014年12月31日投连账户管理费 (单位: 元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	63,125.51
合众平衡型账户	62,431.38
合众进取型账户	119,076.97
合计	244,633.86

2014年4月8日-2014年12月31日投连稳健收益型账户管理费 (单位: 元)

账户	资产管理费
合众稳健收益账户	463,751.90



2015年1月1日-2015年12月31日投连账户管理费 (单位:元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	35,869.91
合众平衡型账户	36,842.57
合众进取型账户	66,479.61
合众稳健收益账户	637,934.25
合计	777,126.34

2016年1月1日-2016年12月31日投连账户管理费 (单位:元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	28,926.45
合众平衡型账户	20,676.66
合众进取型账户	32,828.71
合众稳健收益账户	1,259,509.55
合计	1,341,941.37

2017年1月1日-2017年12月31日投连账户管理费 (单位:元)

账户	资产管理费
合众稳健型账户	26,288.35
合众平衡型账户	18,163.81
合众进取型账户	29,992.24
合众稳健收益账户	1,704,856.33
合计	1,779,300.73

## 六、投资账户证券资产估值方法

合众人寿投连账户的交易所基金产品按距离定价日最近一次的收市价估值,场外基金按照基金公司公布的净值进行估值,债券产品按照第三方估值机构提供的估值价格进行估值。

## 七、投资账户投资策略变动

2017年全年经济形势及债券市场回顾:

2017年以来 GDP 同比增速结束了此前的逐季下滑,经济增长的波动率明显下降:2017年前三季度 GDP 增速分别达到6.9%、6.9%和6.8%,总体经济边际上企稳,市场结构分化主要体现在三条主线:

(一)国内外经济周期:全球经济复苏加速,国内经济小幅回落,国内外经济周期分化;(二)供给侧:供给侧结构性改革、环保限产,导致上下游产品价格和企业盈利分化;(三)金融监管:防范化解金融风险,增强金融服务实体经济能力,金融领域与实体领域融资分化。

2017年监管政策频出,去杠杆、防风险已成为政策的主要目标。政府对于经济增速下行的容忍度提升,更加注重经济增长的质量。货币政策回归稳健中性,更加侧重价格型管控,建立以传统货

币政策和宏观审慎管理的双支柱管控模式，通过“精准调控”控制杠杆，使金融业逐步回归本质，更好地服务于实体经济。在统一资管监管、央行宏观审慎监管的背景下，资管业务逐渐规范，资管规模爆发式增长告一段落，对债券市场形成一定压力。

2017年以来，利率债和信用债的收益率整体上行，其中10年国债上行114bp左右，5年AAA企业债上行148bp左右。市场信用风险日益凸显，信用债等级利差出现分化，2017年低等级长久期信用债信用利差明显走阔，高等级短久期信用债信用利差收窄。在金融严监管、市场资金面趋紧的环境下，债券收益率曲线中枢出现了明显的熊平特征，全年期限利差基本上维持在历史四分之一以下分位线之间。

全年来看，配置型机构主力对主要长期限配置品种（10年以上国债、政策性金融债和企业债）均进行了净减持，交易型机构主力基金和券商交易品种主要集中在短端的同业存单和超短期融资券等品种。

2018年经济形势展望及操作思路：

2018年预计债券收益率呈现前高后低的走势。主要原因有：一是2018年经济基本面整体保持平稳，全年边际上会略有下降，CPI保持温和，通胀预期难起；二是货币政策继续保持整体稳健中性，但在经济有小幅下行压力及监管政策逐步落地的背景下，预计货币政策小幅调整，市场资金面边际改善；三是监管政策，资管新规及其细则上半年大概率落地，目前来看，2018年监管趋严方向不会变，但将更加强调监管协调，降低风险，预计政策落地对市场短期冲击将低于市场前期预期；四是海外开启加息和缩表周期，对国内市场存在负面影响，但是程度和进程存在不确定性。

2018年投连稳健收益账户在操作上，整体仓位将维持资产负债久期匹配的资产配置策略，降低资产收益的波动，通过持有有一定比例的非标资产增厚整体账户收益。同时重点规避信用风险暴露，确保持有资产的安全性。

2017年权益市场回顾：

17年中国经济波动筑底，在政策刺激下，2017年一季度经济小幅回升，金融去杠杆和地产调控升级导致经济提前二次探底，经济短期W型中期L型。二季度经济二次探底后，需求侧受库存回补结束、金融去杠杆银行缩表、房地产调控等措施拖累。供给侧持续出清，从2010年至今，很多行业竞争格局优化导致GDP增速换挡，随着行业集中度变高，微观行业开始进入行业集中性变高、寡头垄断的格局。

17年权益市场继续震荡分化，从估值体系角度，市场风险偏好导致存量资金拥抱确定性，企业

盈利结构分化导致上证50和中小板、创业板资产价值分化，无风险利率上升导致资金持续流出。震荡市下结构和风格比指数更加重要，未来震荡变盘大概率来自风险偏好和无风险利率的变化。

基于以上判断平衡、稳健、进取账户主要以保持宽松流动性，保持低仓位的稳健投资策略为主，资产配置中主要以50ETF、300ETF为主，其次配置货币基金以保持宽松流动性。

2018年经济形势展望及操作思路：

展望2018年，无论是外汇占款或信贷投放都相对平稳，而家庭部门较高的实际利率和较差的赚钱效应都难以驱动居民储蓄大规模转向A股。脱虚入实使得实体经济对流动性的吸纳加大，房地产对流动性的争夺趋弱。在新增流动性有限利率偏高的环境下，居民更容易配置低风险偏好的货币类产品等非权益市场。预计2018年A股/A股非金融盈利增速为8%/15%，ROE在销售净利率与总资产周转率乏力后温和回落。通胀中枢2.4%，前高后低。金融去杠杆进程主导利率高位震荡，监管细则陆续落地后利率将小幅下行，时间点可能在二季度。严监管释放更市场化的温和信号，A股的风险偏好将会小幅改善。

风格上，2017年A股投资者青睐市值因子而有所忽略增长因子。剔除钢铁、化工采掘等周期波动大的行业，市值700亿以上大盘股17Q3累计业绩增长7.9%，PE（TTM）估值12.0x；而市值200-700亿中盘股净利润增长23.7%，PE（TTM）估值26.7x，两者开始形成反差。2017年A股核心交易是盈利改善大超预期，大市值因子占优，确定性溢价和流动性溢价上升。预计2018年A股核心交易是利率水平高位震荡后小幅下行，超出悲观投资者预期，市值因子、增长因子并重占优，增长溢价有所上升。我们预计2018年中盘股（200-700亿市值）的贴现率缓和，“以龙为首”将扩散至更多细分行业龙头股。市场逐步从“确定性/流动性溢价”向“增长溢价”切换。200亿-700亿市值中盘股取得最显著超额收益。但应警惕通胀上行超预期或金融监管持续超预期使利率水平出现持续上行的风险。

基于以上判断平衡、稳健、进取账户主要以保持宽松流动性，保持低仓位的稳健投资策略为主，资产配置侧重于选择业绩较为确定，盈利与估值相匹配的板块为主，其次配置货币基金以保持宽松流动性。

## 八、公司介绍

### （一）公司简介

合众人寿保险股份有限公司，简称“合众人寿”，是一家拥有近8万名营销员、27家分公司、500余家分支机构、800多亿元总资产的全国性保险公司。合众人寿旗下投资有合众财险、合众资管、合众国金等公司，以及六十余家国内外养老机构，共同为客户提供涵盖保险、资产管理、互联网金融、养老等多领域的综合服务。

### （二）股东介绍

中发实业（集团）有限公司（简称“中发集团”）成立于1997年，是一家横跨“大金融、大健康、文化旅游”三大产业于一体的多元化大型民营企业集团，目前已拥有50多家全资及控股成员单位。旗下业务涵盖金融、保险、资产管理、小额贷款、第三方支付、互联网银行、医药、医疗、养老、地产、商业、酒店、物业等领域。截至2016年末，集团总资产已过千亿元，员工近10万人。中发集团始终秉承“感恩、分享、发展”的价值理念，致力于成为多元化投资控股型企业集团。2010年至今，已连续七年入选全国工商联“中国民营企业500强”。