

合众人寿保险股份有限公司

投资连结保险投资账户 2018 年上半年报告

（本信息公告依据中国银行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 2018 年 1-6 月财务报告

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					
二〇一八年六月三十日					
(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
一、资产合计	223,870,548.60	1,513,709.31	699,665.65	1,202,119.81	220,455,053.83
货币资金	3,238,304.13	432,082.73	252,752.41	226,334.96	2,327,134.03
应收利息	328,111.75	88.90	52.20	50.85	327,919.80
应收股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	17,800,000.00	0.00	0.00	0.00	17,800,000.00
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	62,747.97	4,074.08	9,647.59	49,026.30	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
二、负债合计	222,028.77	7,323.24	12,554.41	17,311.88	184,839.24
应付资产管理费	135,994.11	1,921.05	1,180.39	2,093.00	130,799.67
应付托管费	54,039.57	0.00	0.00	0.00	54,039.57
应付佣金	31,544.92	5,381.41	11,291.83	14,871.68	0.00
应交税费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
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	450.17	20.78	82.19	347.20	0.00
三、净资产合计	223,648,519.83	1,506,386.07	687,111.24	1,184,807.93	220,270,214.59
投资账户持有人投入资金	186,363,149.75	-5,550,356.55	2,264,586.48	4,017,358.80	185,631,561.02
期初未分配利润	32,660,679.10	7,053,296.66	-1,549,857.31	-2,713,744.62	29,870,984.37
投资账户当期净收益(损失)	4,624,690.98	3,445.96	-27,617.93	-118,806.25	4,767,669.20

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					
二〇一八年一至六月					
(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
投资业务收入	5,476,714.94	15,165.64	-20,503.60	-105,757.62	5,587,810.52
利息收入	5,591,760.42	1,887.42	998.10	1,064.38	5,587,810.52
投资收益	3,496.00	276.00	0.00	3,220.00	0.00
公允价值变动损益	-118,541.48	13,002.22	-21,501.70	-110,042.00	0.00
投资业务支出	852,023.96	11,719.68	7,114.33	13,048.63	820,141.32
投资账户资产管理费	788,759.54	11,662.77	7,084.28	13,027.90	756,984.59
投资账户资产托管费	54,039.57	0.00	0.00	0.00	54,039.57
其他营业费用	9,224.85	56.91	30.05	20.73	9,117.16
营业税金及附加	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润	4,624,690.98	3,445.96	-27,617.93	-118,806.25	4,767,669.20

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%

报告期十一	2017年12月31日卖出价	2018年6月30日卖出价	报告期内投资收益率(%)
稳健账户	1.5543	1.5575	0.21%
平衡账户	0.9520	0.9140	-3.99%
进取账户	1.0385	0.9420	-9.29%
稳健收益账户	1.2421	1.2696	2.21%

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	432,082.73	432,082.73	0.00
债券投资	0.00	0.00	0.00
基金投资	1,077,463.60	1,081,537.68	4,074.08

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	252,752.41	252,752.41	0.00
债券投资	0.00	0.00	0.00
基金投资	437,213.45	446,861.04	9,647.59

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	226,334.96	226,334.96	0.00
债券投资	0.00	0.00	0.00
基金投资	926,707.70	975,734.00	49,026.30

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	2,327,134.03	2,327,134.03	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	46,172.00	4.27%	1,035,365.68	95.73%	1,081,537.68
平衡账户	182,634.00	40.87%	264,227.04	59.13%	446,861.04
进取账户	771,540.00	79.07%	204,194.00	20.93%	975,734.00
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

2018年1月1日-2018年6月30日投连账户管理费

账户	资产管理费
合众稳健型账户	11,662.77
合众平衡型账户	7,084.28
合众进取型账户	13,027.90
合众稳健收益账户	756,984.59
合计	788,759.54

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

2018年上半年经济形势及债券市场回顾：

2018年上半年国内宏观经济运行整体平稳，各项指标增速缓慢下行。初步核算，上半年国内生产总值418961亿元，同比增长6.8%。分季度看，一季度同比增长6.8%，二季度增长6.7%。投资方面，在基建增速大幅下降的情况下，上半年固定资产增速为6%，比去年同期下降2.6个百分点，再度刷新历史新低。具体来看，仅有房地产投资仍保持两位数增长，但二季度房地产开发投资也出现了下滑迹象。消费方面，由于居民杠杆率的不断提升，消费仍难见好转趋势，上半年社会消费品零售总额为9.4%，处历史低位，居民可支配收入增速回落至8.7%。进出口方面，受中美贸易战影响，人民币兑美元汇率大幅贬值，净出口拉动实际GDP增速-0.7个百分点，成为对GDP增长拖累最大项。

2018年上半年，“宽货币，紧信用，严监管”的格局持续。四部委联合发布金融机构资管新规指导意见，央行货币政策保持中性且松紧适度。在上半年经济下行和外部压力共同作用下，国内宏观政策略有转向，1月，央行开始实施普惠金融定向降准释放流动性月3000亿；4月，央行选择定向降准1个百分点，置换9000亿中期信贷，同时释放增量资金约4000亿元。在流动性好转的情况下，债券市场收益率整体波动下行。

截止6月末，1年期国债收益率为3.16%，较年初下行63bp；10年期国债收益率为3.48%，较年初下行41bp。10y-1y期限利差为32bp，走阔23bp。信用债方面，今年以来各类信用违约事件频发，信用债等级利差持续走扩。高等级AAA级信用债信用利差受益于流动性改善，收益率跟随利率债稳中略降；中低等级信用债收益率明显走阔，在二季度则均有大幅上行，部分行业再融资压力扩大，违约风险持续增加。

2018年下半年经济形势展望及操作思路：

2018年下半年预计债券收益率仍有下行空间。受投资增速下行、贸易战反复等影响，预计下半年国内经济增速呈小幅下行趋势。货币政策维持稳健中性，市场流动性保持合理充裕。财政政策适当加码，对冲一定经济下行压力。在监管政策推动下，预计下半年社会融资规模趋于稳定，但融资结构性问题依然突出。综合看，预计下半年债券收益率震荡小幅下行，在经济增速放缓，融资结构待改善的情况下，信用违约事件仍将不断，信用利差逐步走阔。

基于以上判断，2018年下半年投连稳健收益账户在操作上，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。

2018年上半年权益市场回顾：

18年初，权益市场延续17年慢牛走势，银行地产领涨，上证综指创出11连阳。在金融去杠杆的大背景下，市场流动性持续维持紧张态势，叠加美国经济数据持续超预期走强，市场对美联储加息预期增强，美股结束长达9年的牛市，9个交易日各大指数下跌幅度超过10%，二季度中美贸易战越演越烈，加之国内去杠杆紧信用的宏观经济政策，上市公司股票质押风险逐步暴露，上证综指一路下探至2700点附近。

18年上半年权益市场继续震荡分化，创业板受益于企业盈利好转和筹码结构优势，性价比强于主板，指数具备反弹优势。但从估值体系角度，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。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300ETF为主，其次配置货币基金以保持宽松流动性。

2018年下半年经济形势展望及操作思路：

展望下半年，市场经过大幅下跌，底部的形成需要估值底、政策底和市场底共振。估值层面，目前主板的估值已经达到2638的水平，部分蓝筹白马板块从业绩成长性和估值匹配角度，预计年化15-20%，较高股息率提供了现金流的安全保障；政策层面，年初以来3次降准以及央行的公开市场操作已经表明了上层的态度，货币政策从合理稳定转为合理充裕，地产方面政策压力仍存在，但房贷利息抵扣个税的政策仍在推进；市场层面，存量资金博弈下，K线的修复需要时间，需要振荡磨底。

风格上，中小创从估值看，创业板总体对应2018年扣非利润估值在35PE，远高于2010年时中小板，2012年底的创业板估值水平；业绩增速方面，远低于2013-2015年内生+外延大周期下的创业板，并且目前多数中小创公司基本是依赖于传统产业的订单模式；趋势上，在经济下行阶段传统产业投资、需求减少必然会影响中小公司盈利。因此，今年的创业板相对优势更多仍在于交易层面，但估值和成长性形成了顶部的压制，不能形成大的趋势行情。6月股权质押风险再次显现，若存量博弈格局仍再持续1年以上，那么较高的估值水平，决定此风险将会不停的阶段性暴露。当然中小市值也有业绩增长相对稳定的公司，但估值偏高，流动性较差。二季度以来，市场的走势似乎正逐步回归A股历史的常态，如果市场自发趋势延续，存量市场+趋势边际资金定价下，那么从较长周期看，主板在估值支撑下，虽安全性较高，但仍需要一个漫长的磨底过程，中间会有反弹，但难有趋势性机会。

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”。