

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第8期 总第18期
5月8日刊发

平安养老保险股份有限公司
PING AN ANNUITY INSURANCE COMPANY OF CHINA, LTD.

目 录

市场动态	1
一、保监会：2009 年 1-3 月企业年金业务情况表	1
二、养老保险公司受托管理企业年金逾 537 亿元	1
三、北京：实现就业和养老保障制度“城乡一体化”	1
四、社保基金一季度小幅减仓	2
投资视角	3
一、PMI 连续 5 月回升 二季度经济可能继续好转	4
二、适度宽松的货币政策近期内不会改变	4
三、过剩产能的消化进度决定经济复苏能否平稳推进	6
四、股市策略：流动性可持续 但中短期仍有调整要求	6
五、甲型 H1N1 流感会否阻碍经济复苏？	7
六、区域经济：加快建设海西经济区先行试验改革	8
平安信息	10
一、中国平安：公布 2009 年第一季度业绩	10
二、中国平安：公司管理受国际好评	10
三、中国平安：荣获 2009 年金贝奖 5 项大奖	10
四、平安养老金：世界银行社会保障人力发展部来访	11
年金技术	12
一、年金产品基础（4）——变额年金介绍（上）	12
经验分享	17
独特而周到的招标现场演示，体现账户管理专业价值	17

市场动态

一、保监会：2009年1-3月企业年金业务情况表

单位：万元

公司名称	企业年金缴费	受托管理资产	投资管理资产
平安养老	313329.97	1564009.12	1806762.67
太平养老	66708.85	789942.62	1014000.09
国寿养老	199341.57	697015.88	
长江养老	35732.00	2252381.85	1415458.94
泰康养老	24115.73	72926.79	
合计	639228.12	5376276.26	4236221.70

注：

- 1、企业年金缴费、受托管理资产、投资管理资产的统计口径见《保险业经营数据》。
- 2、以上数据来源于各养老保险公司报送保监会统计报表数据，未经审计，目前统计频度暂为季度报。
- 3、长江养老的统计数据为企业年金过渡计划数据。（保监会网站 2009/05/04）

二、养老保险公司受托管理企业年金逾 537 亿元

中国保监会公布的相关数据显示，今年 1 至 3 月，全国养老保险公司企业年金缴费达 63.92 亿元，受托管理资产达 537.63 亿元，投资管理资产达 423.62 亿元。

据了解，目前全国共有 5 家专业养老保险公司，即平安养老、太平养老、国寿养老、长江养老和泰康养老。保监会按季度公布的养老保险公司企业年金业务情况表明，平安养老和国寿养老今年一季度企业年金新增缴费分别达 31.33 亿元、19.93 亿元，排名前两位；企业年金受托管理资产过百亿元的公司为长江养老和平安养老，分别为 225.24 亿元、156.40 亿元；而企业年金投资管理资产的市场份额排位分别为：平安养老 180.68 亿元、长江养老 141.55 亿元、太平养老 101.40 亿元。（中国证券报 2009/05/05）

三、北京：实现就业和养老保障制度“城乡一体化”

近年来，北京市大力推进统筹城乡就业和社会保障，加大制度创新，已实现了就业和养老保障制度的“城乡一体化”。

据北京市人力资源和社会保障局统计，截至 2008 年底，北京市享受福利养老金的人员达到 56.27 万人，其中 75% 是农村老年人，达到 41.97 万人，全年累计发放福利养老金 13.7 亿元。目前，全市形成了职工和城乡居民两大养老保险体系，在全国率先实现了城乡养老保障制度一体化和全覆盖。截至 3 月底，养老保障制度已覆盖了城乡 1064.3 万人。

为解决农民养老保障问题，北京市建立了新型农村社会养老保险制度，实行“个人账户 + 基础养老金”的制度模式。同时，北京市建立了全国第一个城乡一体、标准一致的无社会保障老年居民养老保障制度，由财政出资对全市 60 岁以上无养老保障老年居民每人每月发放 200 元福利性养老金。（新华社 2009/05/04）

四、社保基金一季度小幅减仓

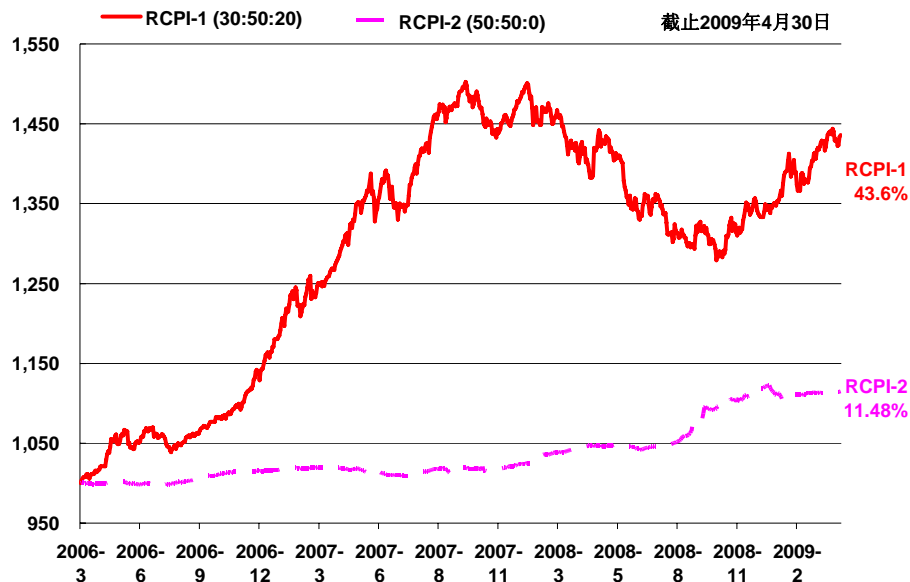
社保基金和 QFII 的操作手法和投资路线备受广大投资者关注。最新统计数据显示，在对已披露的上市公司一季报进行分析后发现，社保基金和 QFII 在一季度均出现了小幅减仓。

天相投顾最新统计显示，截至 4 月 23 日，两市已披露一季报 682 份。其中，社保基金共持有 76 只个股，一季度新进和增持了 34 只个股，减持或退出 44 只个股。与此同时，社保基金的持股数量也由去年末的 39914 万股降至今年一季度末的 36223 万股，减幅为 9.25%。

虽然在一季度均出现了小幅减仓，但社保基金和 QFII 入市热情却有所不同。据中登公司统计，今年一季度，社保基金新开账户数达 16 个，且全是在 1 月份开设的，2、3 月份社保显然放慢了入市步伐。相比之下，QFII 的开户力度却在逐月加大。数据显示，一季度 QFII 累计新开 A 股账户 27 个，其中 1 月份开设 6 个，2 月份为 8 个，3 月份猛增至 13 个。（京华时报 2009/04/29）

投资视角

路透中国年金指数



指数名称	权重			指数更新	指数变化			
	现金	债券	股权		一天	一周	一个月	发布至今
RCPI-1	30%	50%	20%	1, 436.000	0.16%	0.34%	1.01%	43.60%
RCPI-2	50%	50%	0%	1, 114.778	0.02%	0.12%	0.12%	11.48%

注:

1. 现金采用一年期存款利率, 债券采用中国债券总指数, 股权采用中证沪深 300 指数;
2. 路透中国年金指数(RCPI)系列是为中国企业年金体系而建立的投资基准。该指数以中国企业年金的投资业绩为衡量对象, 由两个指数组成: 平衡型指数(RCPI-1)及保守型指数(RCPI-2), 其资产配置权重如上表所列。路透中国年金指数(RCPI)系列于 2006 年 3 月 31 日发布, 基准价值为 1, 000。指数以每个交易日计算, 每季度调整权重, 指数为全价指数。

一、PMI 连续 5 月回升 二季度经济可能继续好转

中国物流与采购联合会新近发布的数据显示，4 月制造业采购经理指数 (PMI) 为 53.5%，比上月上升 1.1 个百分点，连续 5 个月环比回升；非制造业商务活动指数为 59%，比上月回升 3.3 个百分点，连续两个月回升。

扩张性政策效果继续显现

新订单对 PMI 指数继续上行贡献度超五成。4 月扩散指数中从业人员、新订单的反弹较显著，新订单 4 月反弹幅度为 2.0，远高于历年均值 1.9。从业人员反弹幅度为 1.7，远高于历年均值-0.2。进一步的测算显示，本月新订单指数的上升，在 PMI 指数相对上月 1.1 个百分点的上升中，拉动了 0.6，即贡献率高达 54.5%。

事实上根据五个扩散指数权重计算出去年 12 月 PMI 指数反弹以来，各扩散指数在反弹幅度中的拉动情况之后发现，从去年 12 月以来，新订单指数的强劲反弹一直是推动 PMI 指数上行的最主要拉动因素，4 月份继续延续了这种态势。

经济将继续保持回升态势

国务院发展研究中心研究员张立群认为，4 月 PMI 指数预示中国经济将继续保持回升态势。3 月我国工业增速由 1-2 月的 3.8% 提高到 8.3%，说明去年 12 月以后 PMI 指数反映的经济回升趋势是正确的。

经济学家王小广认为，PMI 等经济先行指标回升，说明短期内经济向好的迹象在增加，二季度我国 GDP 增速可能回升至 7% 以上。

要防止出现二次探底

国务院发展研究中心主任张玉台日前表示，国际金融危机带来的外部冲击，通过外需的快速萎缩向我国实体经济传导；国内长期累积的结构性矛盾与体制性问题在经济增速回落时变得更凸显。我国经济的短期回暖能否转化为中长期经济增速的回升，实现向好的反转，还存在一些不稳定、不确定因素，有待继续努力。

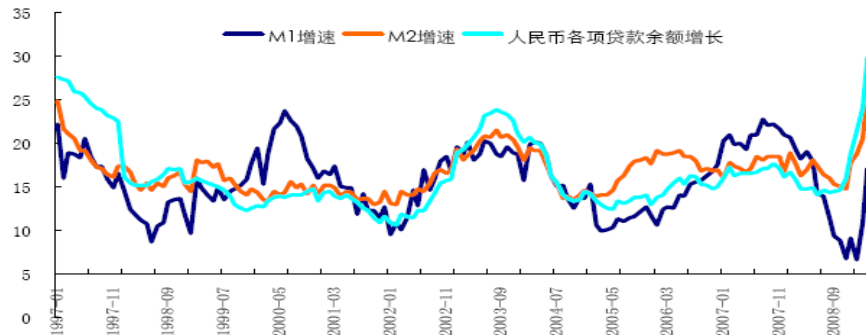
去年四季度到今年一季度，中国经济处于一个探底的过程，但还不能轻言见底。目前，随着初级产品价格企稳和企业库存水平下降，影响经济增长的短期负面因素趋于弱化。不过，从外部看，世界经济衰退的格局未有改观。从内需看，市场主导的企业自主投资还没完全跟进，城乡居民增收难度较大，消费持续快增的根基尚不稳固。所以，要防止出现二次探底。(和讯网 2009/05/05)

二、适度宽松的货币政策近期内不会改变

消息

中国人民银行周三发布的 2009 年第一季货币政策执行报告显示，中国一

季度新增人民币贷款增加 4.6 万亿元，同比多增 3.2 万亿元。央行表示，一季度经济形势比预料的要好，未来将坚定不移地落实适度宽松的货币政策，保持政策的连续性、稳定性，促进经济平稳较快发展。(全景网 2009/05/07)



资料来源：中国人民银行，WIND 资讯，东方证券研究所

宽松货币政策效果得到快速显现

新增贷款实现超预期增长，一季度新增贷款累计达 4.58 万亿，接近 08 年全年水平。货币供应高速增长。3 月 M1 增速达到 17.04%，M2 增速达到 25.51。1 季度 GDP 增速为 6.1%，平减指数为 -2.4，M2 超过二者之和约 22 个百分点，远远超出去年政府定下的 3-4 个百分点的目标。

需考虑信贷的持续性和负面影响

信贷量的绝对额历来都有一个逐季度回落的过程，这是非常正常的；从增速看，由于 3 月基数显著扩大，即使未来贷款余额不再增加，同比增速仍将维持高位。一般一季度新增贷款占到全年 50% 左右，我们预计今年新增贷款总量可能达到 7-8 万亿。

从负面影响看，央行担心信贷投放在时间、结构、质量上出现失衡，这是自然的，但在多数国有银行股份制改革完成后，银行自主性得到显著提高，市场化的经营方式也得到强化，再加上银监会的严格监控，我们认为，当前信贷快速增长的负面影响较小，是否出现长远的负面影响，将更多取决于国家宏观经济结构调整和优化的程度。

宽松货币政策近期不会发生改变

为扭转去年以来经济连续下滑的趋势，在政策执行初期，出现一定的超常指标是正常的。当前宏观经济只是初显回暖迹象，基础仍不牢固，通缩状态在二季度还会延续或加深，外需形势依然复杂多变，预计央行宽松货币政策在近两个季度不会发生改变。

全年看，如果宏观经济逐季恢复良好，3 季度物价见底回升，全球经济在三季度左右出现复苏，那么央行政策可能会在本年底发生变化，如“适度宽松”转为“稳健”。预计近期央行仍将以公开市场操作为主，“两率”下调可能性较小。(东方证券 2009/04/23)

三、过剩产能的消化进度决定经济复苏能否平稳推进

产能过剩的行业不应再次注资

资本市场一直关注的产业振兴计划，以提振产业的竞争力为目标，正在起到积极的效果。不过，有效的产业政策应该首先做到“有保有压”，在扶持一些行业的同时，对一些产能过剩的行业则需要推进过剩产能的消化，不应该再向其注入宝贵的资源。

对一些特定行业来说，产能过剩已经成为定局

从产业振兴计划的相关行业考察，即使在一些产能已经明显过剩的行业，因为在特定的金融危机背景下，以及保增长的压力，使得各地在“有保有压”的政策基调下，强调保的多，强调压的很少。随着全球经济的回落和外部需求的大幅萎缩，对于一些特定行业来说，产能过剩已经成为定局。

例如钢铁、纺织等，继续将大量的资源注入这些行业，实际上可能还会延缓经济复苏的进程。以纺织行业为例，2008年中国大约有130亿件服装的出口，从2008年底的广交会看定单下滑了37%，2009年一季度的数据是定单下滑了50%以上。如果按照50%的定单下滑来计算，那么，海外需求的减弱减少了65亿件衣服的需求，这就要求中国国内每个人要多买5件衣服，才能维持纺织行业原有的产能不变。这样的产能过剩是非常明显的。

过剩产能可能使经济难以延续正在形成的良好趋势

如果过剩产能不能及时调整，行业内的整合并购如果不能及时推进，就有可能使中国的经济难以延续正在形成的良好趋势，进而导致中国经济复苏的时间被延后。因为只要大量的过剩产能存在，一旦经济刺激政策发生效果，导致需求的上升，就会吸引大量过剩产能的重新启动，导致经济再次回落，2009年初的钢铁行业可能就是一个代表性的案例。

过剩产能的消化必然是一个艰苦的过程

需要特别关注的是，对过剩产能的消化必然是一个艰苦的过程，也很容易给商业银行带来不良资产，造成银行不良资产率的上升。所以，从某种意义上来说，一旦银行的不良资产率因为消化过剩产能而开始有所上升，也可能成为中国经济开始摆脱产能过剩的困扰、平稳走向复苏的信号；目前商业银行体系总体上十分稳健，资本充足比率和拨备覆盖比率都相对较高，也有更强的承受能力。（平安证券2009/04/24）

四、股市策略：流动性可持续 但中短期仍有调整要求

09年流动性“可持续”

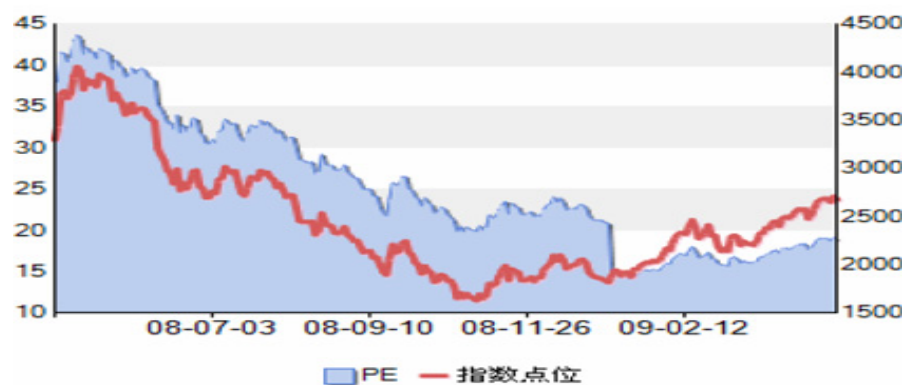
从信贷和存款准备金率来看，都存在继续执行“宽松”政策的可能，虽然公开市场上会出现对冲，但是值得关注的是人民币再度出现升值迹象，几个方面综合来看，流动性将继续成为推动股市上扬的动力因素，短期内不会

出现逆转。

09 年公司业绩预期乐观

央行在近日的报告反映出央行对宏观经济和物价的乐观看法。宏观经济形势的好转必然也会带动企业业绩的上升。中国证券报研究中心主任、首席经济学家卫保川认为，在流动性持续注入的情况下，股市行情的持续走高需要业绩增长来呼应。一旦宏观经济的持续回暖得到确认，市场行情仍可以期待。卫保川指出，目前从流动性配置结构、估值水平、市场风险情绪来看，市场短期趋势仍是向上。(中国证券网 2009/05/07)

5 月股市策略—局部泡沫已现 吸引力有所下降



图表：沪深 300 静态估值（来源：WIND 资讯）

截至 4 月 24 日，沪深 300 市盈率为 18.91 倍，市净率为 2.78 倍。随着市场的逐步反弹，A 股市场在过去的 4 个多月里上升了 47%，深圳中小板综合指数更是阶段性升幅达到 100% 之上。也许是中小板受益于流动性更甚，我们观察到自去年 11 月以来至今 273 家中小板个股跑赢上证综合指数的达到 261 只（95.60%），而跑赢沪深 300 指数的也达到 249 只（91.21%）。换手率分析，反弹以来中小板平均日换手率达到 5.5%，甚至超过 2007 年牛市水平。(和讯网 2009/05/07)

五、甲型 H1N1 流感会否阻碍经济复苏？

事件

4 月起，甲型 H1N1 流感病毒疫情在北美接连暴发，目前墨西哥 886 人死亡 37 人。中国香港确诊 1 人，美国确诊 286 人，欧亚多国也发现多例感染，全球拉响防疫警报...

观点

影响不一定是灾难性的

从 SARS 经验来看，传染病对经济的影响并不一定是灾难性的，2003 年 SARS 疫情爆发仅使东南亚经济增速放缓了 0.5 个百分点，而遭受打击最为严重的中国经济增速也仅下降了 1 个百分点。

疫情或是一次性冲击

交通银行研究部高级宏观分析师唐建伟表示，只要疫情逐步得到控制，那么此次疫情对中国经济影响不会太大。在他看来，H1N1 流感潜在的负面影响在于它可能使美国、欧洲等西方国家进一步衰退，这就会对中国的出口带来进一步打击。因此唯一不确定的因素是疾病的蔓延程度。

对全球 GDP 最高影响 4.8%

世界银行高级副行长兼首席经济学家林毅夫表示，希望影响越小越好。现在疫情还在早期，还有很多不确定因素。世界银行研究部在 2006 年全球禽流感时做过一些研究，从历史上来看，疫情对全球经济（可能带来的）最低影响是 GDP 的 0.7%，最高可能到 4.8%。

对中国经济影响较小

中金公司首席经济学家哈继铭表示，在经历了 SARS 与禽流感之后，许多国家的紧急应变能力大大增强，且这轮 H1N1 流感疫情爆发中，死亡人数几乎都集中在墨西哥。因此甲型 H1N1 流感对中国经济的影响较小。2003 年 SARS 爆发后，多数新兴亚洲市场股市显著下滑，但目前中国和其他新兴市场股市却表现平稳。

潜在的负面影响

哈继铭认为，主要在于其恐慌情绪或影响猪肉消费导致猪价下跌，但这方面政府可做好引导工作。此外，国际旅游和农产品贸易市场短期内将受到一定冲击。他认为，如果甲型 H1N1 流感在美国进一步大规模爆发，将打击美国消费者信心、冲击中国出口。他认为考虑到金融危机与全球疫情的双重打击，中国也可以在“保增长”之外政策重点更多强调保稳定、促民生。（和讯网 2009/05/05）

六、区域经济：加快建设海西经济区先行试验改革

事项

国务院总理温家宝近日主持召开国务院常务会议，讨论并原则通过《关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》。

会议指出，海峡西岸经济区东与台湾地区一水相隔，在当前两岸关系出现重大积极变化的新形势下，应采取更加有力的措施，进一步发挥福建省比较优势，赋予先行先试的政策，加快建设海峡西岸经济区，促进福建省经济社会又好又快发展。

明确区域功能定位

福建通过海西经济区的建设将进一步发挥对台优势，对闽、台之间的经贸合作将起到进一步的促进作用，使福建成为对台交流的窗口和两岸交流合作的前沿平台。

福建将在基础设施建设加强与周边地区和内陆的合作，扩大海西经济区的

腹地，使福建能在今后两岸“三通”方面保持自己的优势。

在产业方面将使福建改变以往的产业发展方式，进一步调整优化产业结构，发展特色产业，提升福建的整体经济素质和经济增长能力。

发展经济的同时要注重生态自然环境的建设，促进社会和谐发展，把福建建成一个经济发达，生态良好，适合人居的地区。

处理好“东南西北”关系

去年开始的全球经济危机，在客观上加速了两岸的产业整合。早期来大陆创业的台湾企业家，现在面临四种选择：一是保留原来产业，进一步向大陆内地转移；二是保留原来产业向越南等亚洲国家转移；三是留在当地升级做更高附加值的产业；四是转型做服务业。现在很多台商往往会选择这四种中的几种组合发展，不过总体来看，还是往内地转移的比重最大。

先行先试

两岸接下来将在金融、保险、证券、服务业等方面展开合作，海协会与海基会签署的三项协议中的某些条款，如果在全国推行的条件还不成熟，可以在福建先行先试。国家对海峡西岸经济区支持力度的增加，将使得“海峡经济区”变得可预期。(上海证券报 2009/05/05)

平安信息

一、中国平安：公布 2009 年第一季度业绩

2009 年 4 月 27 日，中国平安保险（集团）股份有限公司公布其 2009 年第一季度未经审核业绩。

按国际财务报告准则，中国平安在 2009 年第一季度实现净利润人民币 20.72 亿元，每股收益人民币 0.27 元，分别较 2008 年同期下降 71.3% 和 72.2%。根据中国会计准则，集团于首季录得净利润人民币 17.18 亿元。尽管净利润较 2008 年同期下降，但公司各主营业务增长强劲，核心竞争力不断增强，为今后的长期稳健发展奠定了良好基础。

展望未来三个季度，中国平安表示，全球经济走势依然不明朗，中国经济增长仍有较大压力。经营环境的不确定性与投资市场的波动影响，以及公司择机调整和优化资产配置可能带来投资收益的变化将是影响本年业绩的重要因素，也对公司未来三个季度业绩趋势带来一定变数。2009 年是需要我们耐心沉着应对的一年。公司将密切关注宏观形势的变化，积极部署，通过强化公司核心业务的发展和提升综合金融的优势，保持各项业务健康稳定增长。（人民网 2009/04/28）

二、中国平安：公司管理受国际好评

日前，中国平安保险（集团）股份有限公司在亚太区权威财经杂志《亚洲金融》（FinanceAsia）主办的第九届「亚洲管理最佳公司」（Asia's Best Managed Companies）评选中，荣获中国区管理最佳企业第八位，是中国保险业唯一入围的企业。

中国平安继于上月公布的 2009 年度《福布斯》全球上市公司 2000 强（Forbes Global 2000）入围 500 强后，再一次获得国际性的殊荣。而是次得到投资者和分析员推选获奖，更反映了财经界对集团稳固的业务基础及良好的发展前景的认同及支持。面对现时国际金融危机的冲击及挑战，中国平安在维持业务稳定增长的同时，将进一步完善其管理体系，以体现其高效及国际化的管治水平。（人民网 2009/05/06）

三、中国平安：荣获 2009 年金贝奖 5 项大奖

4 月 24 日，第二届“金贝奖”2008 年度金融理财评选在北京举行颁奖典礼。凭借在金融理财领域的卓越表现，中国平安集团连获五项大奖，成为此次获奖最多的金融集团。其中，平安人寿荣获年度优秀保险理财团队奖、公

司发行的平安智盈人生终身寿险（万能型）亦获得年度优秀保险理财产品；平安银行喜获年度最佳现金管理团队、平安信托斩获年度最佳服务团队以及年度优秀信托公司两项大奖。

据了解，金贝奖是由《21世纪经济报道》和21世纪研究院金融研究中心，携手权威科研机构——西南财经大学信托与理财研究所，本着公平、公正、公开、科学的原则推出的金融理财产品评选活动，评选活动综合评委会专家和网络投票者的意见，评选出了中国金融理财服务领域的领先者。（新华网2009/04/28）

四、平安养老险：世界银行社会保障人力发展部来访

近日，世界银行社会保障人力发展部董事 Robert Holzmann、高级经济师 Mark C.Dorfman、华信惠悦中国投资咨询部总经理冼懿敏、高级投资顾问张巍一行四人造访平安养老险，养老险总经理赵卫星在北京热情接待来宾，双方围绕中国企业年金现状及发展前景等议题进行了深入交流，并相互表达希望进一步增进互相交流的美好意愿。（内部新闻）

年金技术

一、年金产品基础（4）——变额年金介绍（上）

下文摘译自美国 LOMA 协会年金管理师课程,《年金原理与产品》

投资风险与收益

在对固定年金的介绍中,我们提到它们有两大特点:(1)年金缴费放置于年金管理机构的普通账户;(2)提供产品购买者保证本金、保证收益与保证领取的承诺。这些特点向年金产品购买人提供了投资风险的保护——即投资遭受损失的可能,以及保证收益的承诺——即投资者可获得的投资收益。不同投资选择下收益与风险的相互影响(即风险越高,潜在收益越高或风险越低,潜在收益越低)被称为风险收益的对称性(*Risk Return Trade-off*)。

在变额年金产品的合同条款中,年金缴费放置在不同账户并用于购买各类子账户的投资份额。在事先规定的比例范围内,年金产品购买人可以决定年金资产投向的账户类型与金额数量。与固定年金产品不同的是,变额年金产品中不提供保底或保证收益的承诺,因此年金产品购买人承担了其投资选择可能带来的全部风险。在市场下跌阶段,投资损失可能非常严重以至于使年金资产的本金遭受损失。然而,因为投资收益没有被“锁定”在一个固定的比率上,年金产品购买人可获取除管理费以外全部的投资收益。当市场环境较好的时候,投资收益以及年金资产的价值都会增长。

投资子账户

各类投资账户下的子账户为年金产品购买者提供了广泛的投资选择。一些子账户被设计用于提供稳定的收益及本金保值(抵御通货膨胀)。债券与货币市场投资以利息(*Interest*)的形式产生收入(*Income*),利息是银行或其他金融机构为借入资金所支付的费用。股票则以分红(*Dividend*)的形式产生收入,分红是向股东派发的公司利润。另一些子账户则通过资本增值来使年金资产获得长期收益。这些不同类型的投资选择主要是用于满足个人投资者的投资目标,风险承受能力及其他个人需求。

变额年金产品通常允许购买人选择多个不同种类子账户进行投资。购买人也可将一部分缴费投资于固定收益账户(*Fixed Account*)。固定收益账户——有时也被称为变额年金保证账户(*variable guaranteed account*),在一定期限内可提供投资者一个固定的收益。固定收益账户中的资金主要放置于年金管理机构的普通账户中。

投资资产类别

无论可供选择的子账户数量有多少,或是它们的投资目标如何变化,变

额年金账户投资的资产都可以根据风险与收益特征进行分类。一组拥有相似风险与收益特征的投资工具被称作资产类别 (Asset Class)。

根据投资资产类别的不同，变额年金子账户可分为以下三种类型：

货币工具子账户 (Money Market Subaccount) 主要由短期货币工具 (Short-term Money Instruments) 或现金等价物 (Cash Equivalents)，例如美国国库券 (United States Treasury Bills)。货币市场工具通常带有较低的风险，但也只能提供比债券与股票更少的收益。

债券子账户 (Bond Subaccount) 主要由短期与长期的政府及企业债券组成。债券是记录机构借入资金及须偿付金额的权益凭证。因为债券在市场环境变化下的价值变动相比货币市场工具更大，因此它对投资者而言会有更大的风险，但同时其收益也高于货币市场工具。

股票子账户 (Stock subaccount) 主要由国内与国外股票组成。股票是代表公司所有权的凭证。因为分红与股价取决于公司业绩与市场表现，因此它相比债券或货币市场工具可提供更大的风险与收益。

下表是变额年金产品中常见的投资子账户。尽管子账户的名称与分类在不同年金管理机构销售的产品中会有所不同，但常见的资产类别与子账户类型都是极为相似的。

资产类别	子账户名称	常见的投资产品
货币市场工具	货币工具	当地政府发行国库券
债券	政府债券	政府或机构发行债券
	企业债券	当地企业发行债券
	外国债券	外国政府或企业发行债券
股票	大盘股	当地大型公司股票
	中盘股	当地中型公司股票
	小盘股	当地小型公司股票
	价值股	股票估值水平偏低的公司
	成长股	股票增值潜力巨大的公司
	分红股 (Income)	有稳定分红历史的公司
	成长与分红股	价值股与成长股的混合
	外国股 (International)	外国公司股票
货币市场工、 债券、股票	行业型	特殊行业领域的股票或债券 (例如通讯、公用事业、医疗保障等)
	指数型	某金融市场指数包含的股票或债券
	平衡型 (或配置型)	货币市场工具、债券、股票的混合
固定利率	固定 (或变额年金) 保证型	投资于年金管理机构的普通账户

注：外国股投资（International Stock）更强调股票的国家背景，认为投资于不同国家的股票可有效分散风险。海外股（Global Stock）的概念是在全球化背景下兴起的。对于业务遍及全球的跨国公司而言，其业绩表现受全球各地业务比表现的影响，而不仅仅是公司总部所在地的业务表现。因此，海外股投资更强调在全球行业间进行配置。

资产配置

当客户购买变额年金产品时，他们必须选择将缴费投资于至少一个子账户中。当选择一个以上的子账户时，他们必须确定在每个子账户下的投资比例。此后年金管理机构将根据这个比例将初始及后续年金缴费投资于特定的子账户中。事先确定固定利率账户、货币市场工具、债券及股票投资比例的过程称为资产配置（Asset Allocation）。

在变额年金产品正式运作后，产品购买者可以（1）在各子账户间转移资金；（2）改变特定子账户的缴费分配比例；（3）改变未来缴费投资的子账户类型。

年金产品购买者可以通过分散投资于几个子账户及各类资产来建立他们自己的资产组合，以匹配个人的风险偏好、期望收益与投资期限。分散化（Diversification）是指通过投资于多种金融工具来最小化集中投资于单个资产或资产类别的风险。分散化使年金产品购买者可以通过一些投资的收益去抵消另一些投资的损失。

资产配置模型

许多年金管理机构使用资产配置模型来帮助变额年金产品购买者分散化他们的投资资产并选择最优的配置方案。在此情况下，资产配置模型（Asset Allocation Model）是一个通过投资者个人及财务数据来生成投资选择的工具，其目的是为了投资能在不同类别的子账户与投资资产间进行战略性配置。

常见的资产配置模型需要收集年金产品购买者的个人及财务信息，包括年龄、当前收入、税收级别、投资目标、时间限制、风险承受能力及其它投资的数量或财务负债情况。随后这个模型将根据上述因素生成一个或多个资产配置方案以供选择，产品购买人可通过按比例将年金缴费分配于产品中对应的子账户来实现资产配置方案。

子账户的资产价值

当产品购买者支付缴费后，年金管理机构将用以购买年金产品下设子账户的基金份额（Accumulation Units）。产品购买者在子账户中的投资资产价值取决于各子账户的估值以及购买者所持有基金份额。

单位净值（Current Value of an Accumulation Unit）

某一日的基金单位净值（或基金价格）等于子账户在工作日结束时的投资资产价值除以子账户的基金份额总数（即基金单位净值 = 子账户投资资产价值 / 基金份额数）。单个投资份额的价值根据市场情况波动且每日变化。

基金份额

年金缴费可购买的基金份额数量取决于当日的基金单位净值。因为基金单位净值须在工作日结束后方能确定，因此年金缴费无法在申购当日完成交易，而要等到后一天。例如，假设产品购买人在 6 月 1 日向某子账户缴入了 100 美元。如果该工作日结束后子账户的单位净值是 20 美元，那么产品购买人将购买 5 个基金份额。因为单位净值在当日结束前是不知道的，实际买入要等到 6 月 2 日才能真正完成。如果产品购买人增加或减少缴费金额，或基金单位净值发生变化，则年金缴费所购买的基金份额都会发生增加或减少。

年金资产价值

年金产品的总价值可由所有子账户的价值相加得到。因为市场情况变化引起的基金分；额的价值变化会影响变额年金子账户的资产价值，因此份额价值的变化也同样会引起年金产品价值的变动。以下的例子说明了子账户与年金产品的价值如何受市场影响而变化。

计算子账户与变额年金产品的价值

4 月 30 日，Michael Huang 购买了一份递延变额年金产品并选择投资于子账户 A 与子账户 B。他在 4 月 30 日，5 月 30 日，6 月 30 日分别支付了 1,200 美元的年金缴费。年金缴费在两个子账户间平均分配。子账户的价值变动与年金产品的价值变动如下：（参见下页附表）

4月30日	5月30日	6月30日
子账户 A		
缴费金额.....\$600	缴费金额.....\$600	缴费金额.....\$600
单位净值.....\$2.00	单位净值.....\$3.00	单位净值.....\$2.50
基金份额.....300	基金份额.....200	基金份额.....240
已投资缴费.....\$600	已投资缴费.....\$1200	已投资缴费.....\$1800
基金总份额.....300	(\$600 + \$600) 基金总份额.....500 (300 + 200)	(\$600 + \$600 + \$600) 基金总份额.....740 (300 + 200 + 240)
子账户总值.....\$600 (300 × \$2.00)	子账户总值.....\$1500 (500 × \$3.00)	子账户总值.....\$1850 (740 × \$2.50)
子账户 B		
缴费金额.....\$600	缴费金额.....\$600	缴费金额.....\$600
单位净值.....\$2.50	单位净值.....\$2.00	单位净值.....\$2.50
基金份额.....240	基金份额.....300	基金份额.....240
已投资缴费.....\$600	已投资缴费.....\$1200	已投资缴费.....\$1800
基金总份额.....240	(\$600 + \$600) 基金总份额.....540 (240 + 300)	(\$600 + \$600 + \$600) 基金总份额.....780 (240 + 300 + 240)
子账户总值.....\$600 (240 × \$2.50)	子账户总值.....\$1080 (540 × \$2.00)	子账户总值.....\$1950 (780 × \$2.50)
年金产品 (子账户 A + 子账户 B)		
已投资缴费总额.....\$1200 (\$600 + \$600)	已投资缴费总额.....\$2400 (\$1200 + \$1200)	已投资缴费总额.....\$3600 (\$1800 + \$1800)
基金总份额.....540 (300 + 240)	基金总份额.....1040 (500 + 540)	基金总份额.....1520 (740 + 780)
年金产品总值.....\$1200 (\$600 + \$600)	年金产品总值.....\$2580 (\$1500 + \$1080)	年金产品总值.....\$3800 (\$1850 + \$1950)

经验分享

独特而周到的招标现场演示，体现账户管理专业价值

一、企业背景介绍

1. 企业基本信息

F研究院是我国在某行业内最大的综合性研究开发机构，也是我国集科学研究、科技产业、工程于一体的中央直属大型科技企业集团。该研究院包括院本部和下属十余家全资、控股公司，职工人数超过2000人。

2. 员工福利情况

F研究院员工福利良好，在启动企业年金计划的同时，准备投保财产险和员工的综合福利保障计划，总保费规模将近200万。

二、独特而周到的招标现场演示，体现账户管理的专业价值

1. 仔细研读客户特点和需求，专业能力得到客户的前期认可

F研究院学术氛围浓厚，在挑选年金管理机构时，更加注重此类机构的专业性，以及在账户管理方面的特色和优势。

由于平安是国内成立的首家专业的养老保险公司，年金管理能力在行业内处于领先地位，且拥有十余年的养老保险账户管理经验，公司服务网络遍布全国，专业的年金服务人员可以提供属地化的服务。我们的专业能力获得了包括国有企业、跨国公司、民营企业的广泛认可。

在和F研究院进行前期沟通时，平安仔细了解了客户的行业特点和特色需求，有针对性地介绍了我们在客户关注的领域的年金账管服务经验和优势，专业能力获得了客户的认同。

2. 精心设计独特而周到的系统演示和案例讲解内容，增强客户的直观感受

因为具有专业优势，所以我们在准备现场招标展示时不落窠臼，通过公司总部中、后台和分公司的团队协作，平安针对客户的需求专门制作了能突出平安特色的账管系统演示版；此外，还引入实际案例进行讲解，向客户阐明我们账管的运作特点和能力，使客户感受到我们账管服务的专业、安全、高效和便捷。

事实证明，由于坚守“客户至上，服务至上”的理念，我们所做的努力最终得到了回报，现场的招标展示使客户获得了对平安账管服务的最真切、最直观的感受，客户在看演示的过程中频频点头称道，平安账管的专业价值也获得了更多认同。

谢谢阅读！

出品：平安养老年金业务支持部
顾问：杨学连
主编：李连仁
责任编辑：万明、刘晨铭、席海霞、陶甬楠
联系人：陶甬楠
电话：021-38637431
邮箱：taoyongnan001@pingan.com.cn

免责声明：

《平安年金时讯》基于公开信息编制而成，不代表编辑者立场，观点仅供参考。依据《平安年金时讯》中的信息行事所造成的一切后果自负，与平安养老保险股份有限公司无关，也不得作为诉讼材料的依据。

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安养老保险股份有限公司
PING AN ANNUITY INSURANCE COMPANY OF CHINA, LTD.

地址：上海市浦东新区上丰路1288号
邮编：201201
全国服务热线：4008-1-95511
专业网站：www.pingan.com