

中国平安  
PING AN  
保险·银行·投资

# 平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第9期 总第19期  
5月22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

<b>市场动态</b> .....	<b>1</b>
一、人力资源和社会保障事业发展统计公报发布 .....	1
二、企业调查——企业年金成退休计划第二支柱 .....	1
三、危机下社保基金基本未损失 仍保值增值 .....	2
四、重庆：城镇职工补缴养老险超5年不收账户利息 .....	2
<b>投资视角</b> .....	<b>3</b>
一、4月份CPI同比降1.5% PPI同比降6.6% .....	4
二、聚焦2009陆家嘴金融论坛 .....	4
三、债市：技术性反弹还是阶段性反转？ .....	5
四、破解五大考题 创业板生态链全面备考 .....	6
五、行业点评：电子行业关注三类投资线索 .....	7
六、配置观察：盘整期来临 .....	8
<b>平安信息</b> .....	<b>10</b>
一、中国平安：捐赠1000万元设立希望奖学金 .....	10
二、中国平安：三步走实现三大支柱业务均衡发展 .....	10
三、中国平安：参加2009陆家嘴论坛 .....	10
四、平安养老险：投融资新昆明 .....	11
<b>年金技术</b> .....	<b>12</b>
一、年金产品基础（4）——变额年金介绍（下） .....	12

## 市场动态

### 一、人力资源和社会保障事业发展统计公报发布

5月19日，人力资源和社会保障部和国家统计局联合发布《2008年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》。现将养老保险一节摘录如下：

#### 养老保险

年末全国参加城镇基本养老保险人数为21891万人，比上年末增加1754万人。其中，参保职工16587万人，参保离退休人员5304万人，分别比上年末增加1404万人和350万人。年末参加基本养老保险的农民工人数为2416万人，比上年末增加570万人。年末企业参加基本养老保险人数为19951万人，比上年末增加1716万人。

企业退休人员基本养老金待遇提高，且全部按时足额发放。年末纳入社区管理的企业退休人员共3461万人，占企业退休人员总数的73.2%，比上年末提高2个百分点。

全年城镇基本养老保险基金总收入9740亿元，比上年增长24.3%，其中征缴收入8016亿元，比上年增长23.4%。各级财政补贴基本养老保险基金1437亿元。全年基金总支出7390亿元，比上年增长23.9%。年末基本养老保险基金累计结存9931亿元。

年末辽宁、吉林、黑龙江、天津、山西、上海、江苏、浙江、山东、河南、湖北、湖南、新疆等13个做实企业职工基本养老保险个人账户试点省份共积累基本养老保险个人账户基金1100多亿元。全国已有18个省份和新疆生产建设兵团出台了养老保险省级统筹制度。在山西、上海、浙江、广东、重庆等5个省市开展了事业单位工作人员养老保险制度改革试点准备工作。

年末全国有3.3万户企业建立了**企业年金**，缴费职工人数为1038万人。年末企业年金基金累计结存1911亿元。

年末全国参加农村养老保险人数为5595万人，比上年末增加424万人。全年共有512万农民领取了养老金，比上年增长120万人。全年共支付养老金56.8亿元，比上年增长42%。年末农村养老保险基金累计结存499亿元。年末有27个省份的1201个县市开展了被征地农民社会保障工作，1324万被征地农民被纳入基本生活或养老保障制度。（人力资源和社会保障部网站2009/05/19）

### 二、企业调查——企业年金成退休计划第二支柱

美世最新调研显示，超过一半的客户计划在不远的将来建立退休计划时，将采用企业年金的形式。很明显，企业年金将会成为退休计划中第二支柱的

主流趋势。

从2004年起，政府出台了相关的企业年金政策，明确的税优和成为央企的指定福利后，企业年金在二支柱中的地位显著上升。美世最近的市场调查显示，百分之六十以上欲准备设立补充养老计划的公司表示，他们会考虑选择企业年金，所以说企业年金正成为第二支柱的主流趋势。各个公司会根据自身所处行业的人才竞争性，企业成本、员工满意度等各个纬度的考虑而制定自身的企业年金计划。(广州日报 2009/05/14)

### 三、危机下社保基金基本未损失 仍保值增值

据社保基金会网站消息，社保理事会成立八年多，累计起来每年投资回报在9%，社保基金是保值、增值的。

戴相龙表示，社会保障基金，可以说面对着国际金融危机，基本没有损失。更重要的是，国际金融危机以后，国家还进一步完善了社会保险制度，比如说今年提出来，从今年开始，今后三年，每年养老金水平提高10%。那就是说现在拿的养老金，不但不减，而且还增。

除此以外，国家还提出来要扩大医疗保险，特别要办好农民工的养老保险，要扩大农村合作医疗。所以说整个社会保障事业，在这次面临着金融危机，整个资金没有损失，个人的社会保障没降低水平，还提高水平，而且更主要的是我们立足于改革，把完善社会保障体系作为应对亚洲金融危机的一个重要措施。(中国新闻网 2009/05/13)

### 四、重庆：城镇职工补缴养老险超5年不收账户利息

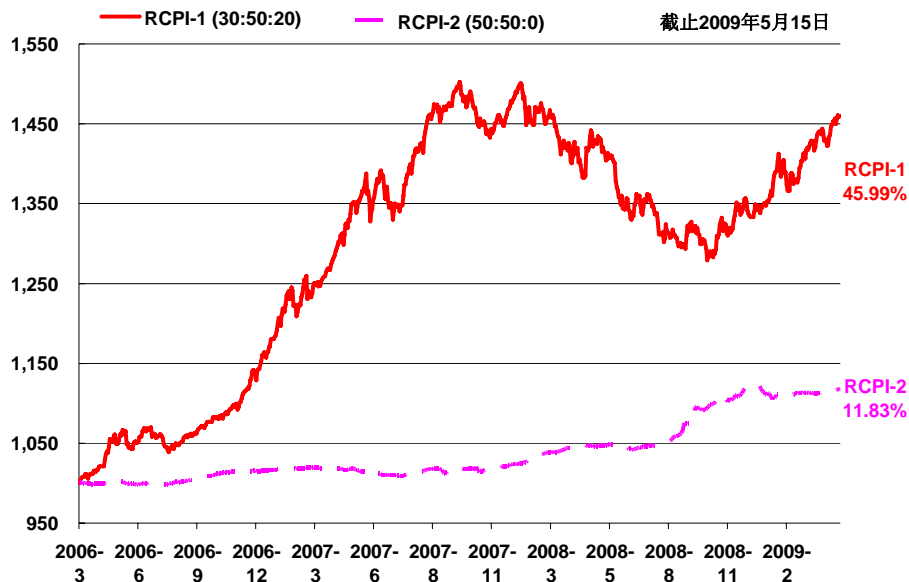
城镇企业职工补缴养老保险，补缴时间超过5年的，不再加收个人账户利息、统筹基金利息及滞纳金等。市政府法制办昨日审查通过了《关于城镇企业职工基本养老保险参保缴费有关问题处理意见的通知》，准予实施。

补缴根据补缴时间的不同，以5年为界限，分为两个标准。对申请补缴基本养老保险费时间在5年内以及刚好5年的（从本人申请办理补缴手续的上一年起计算），除了补缴历年欠缴的基本养老保险费外，还必须补缴个人账户利息和统筹基金利息。

而对于申请补缴基本养老保险费时间超过5年的，应补缴的费用按参保人员申办补缴手续上年度全市城镇经济单位职工平均工资×本人各年度缴费指数之和×缴费比例（20%）计算，不再加收个人账户利息、统筹基金利息及滞纳金等。(中国养老金网 2009/05/19)

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%	1,459.928	0.07%	0.24%	1.37%	45.99%
RCPI-2	50%	50%	0%	1,118.270	0.05%	0.19%	0.54%	11.83%

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、4月份CPI同比降1.5% PPI同比降6.6%

### 事项

国家统计局11日发布最新数据显示：4月份，居民消费价格（CPI）总水平同比下降1.5%。其中，城市下降1.7%，农村下降1.0%；食品价格下降1.3%，非食品价格下降1.5%；消费品价格下降1.5%，服务项目价格下降1.4%。工业品出厂价格（PPI）同比下降6.6%；原材料、燃料、动力购进价格下降9.6%。

### PPI降幅较大

海通证券宏观部经理李明亮分析表示，这两组数据中，CPI与预期基本一致，但PPI的下降幅度有点大。他指出，PPI从分类来看，生产资料降幅大（8.1%），生活资料降幅较小（1.7%），这说明，经济危机后，工业企业仍然处于去库存化当中，库存的消化还需要一段时间。预计大概到9月份，PPI下降幅度会减小。

### 经济最坏的时期已经过去

宏源证券首席经济学家房四海认为，我国经济最坏的时期已经过去。CPI下降1.5%，主要是由于翘尾因素，事实上环比已经接近于零，情况比较好。而PPI下降6.6%，环比下降幅度则高于上一月。

### 价格与需求偏离

天相投资首席策略分析师仇彦英表示，CPI与PPI没有什么大的变化，与市场基本预期差不多。他认为，虽然全球大宗商品价格反弹，但是由于去年的基数太高，加之这一轮周期中，流动性过剩和炒作的影响，使得数据与实际需求偏离。就是说，价格与需求有关联，但是某种程度上，前者并不能完全真实的反映后者。

### 预计CPI将在第二季度见底

安信证券首席经济学家高善文表示，预计CPI的底部会在2季度出现，而PPI的底部则将稍晚在3季度显现。从CPI数据来看，通货膨胀继续降低，其中主要是猪肉价格影响最大。关于资本市场方面走势，高善文认为，从结构性构成来看，市场的泡沫应该是可以确认的。对市场来讲，要判断的问题不是经济的好坏，关键问题是定价，是不是已经反映过度，或者是反映不足。（和讯网2009/05/11）

## 二、聚焦2009陆家嘴金融论坛

### 周小川：目前我国信贷政策没有任何调整

根据中国经济发展的实际需要，货币政策可以进行动态微调。自去年9月以来，央行连续五次降息，放松银根以保证经济增长。今年前四个月，银行业的新增贷款已超过全年5万亿的下限目标。周小川表示，4月份央行在信贷政策方面没有任何的调整，4月份新增贷款5918亿元，出现环比大幅下降

的主要原因是，商业银行3月底突击放贷占用了4月份的额度。

#### 刘明康：与时俱进地实施重组的战略

包括银行业、证券业、保险业在内的所有金融机构，其实都应当通过这次危机，认真反思我们在结构上存在和暴露出来的问题，反思我们的公司治理架构，反思我们的业务模式。这种反思，也需要结合当前国家“保增长、扩内需、调结构”政策的落实，特别是在调结构方面，金融业应当积极主动地配合国家有关部门，发挥应有的重要作用。另一个需要重组和改革的方面是薪酬制度，应当结合实际制定与风险成本挂钩，有利于机构持续稳定发展的科学合理的薪酬体系，有效调动各层级的积极性，兼顾短期和长期的利益。

#### 尚福林：鼓励上市公司现金分红 完善新股机制

一是要着力完善市场的体制机制，夯实市场基础。完善股东对上市公司的约束机制，进一步鼓励和规范上市公司现金分红，促使上市公司有效增加投资者回报。坚持市场化的导向，逐步完善新股价格形成和股票发行机制，不断完善市场化优胜劣汰机制，推进我国证券期货业核心竞争力的提高。进一步鼓励和规范上市公司现金分红 逐步完善新股价格形成和股票发行机制。

#### 吴定富：上海将获更多保险资金运用试点

保险资金运用试验区是资本市场尤为关心的。吴定富说，上海国家级项目较多、资产质量较好、市场环境较好，这些都是上海吸引保险资金的有利条件。他透露，下一步，保监会将积极推动保险资金运用各项政策在上海的先行试点工作。“我们总的考虑是，在新的政策出台前，积极安排在上海进行试点，以便积累经验。”

关于个人税收递延型养老保险试点，吴定富并未透露具体时间表，他仅表示，“这项工作我们抓得比较紧，但要真正实施还有很多工作要做。”(和讯网 2009/05/16)

### 三、债市：技术性反弹还是阶段性反转？

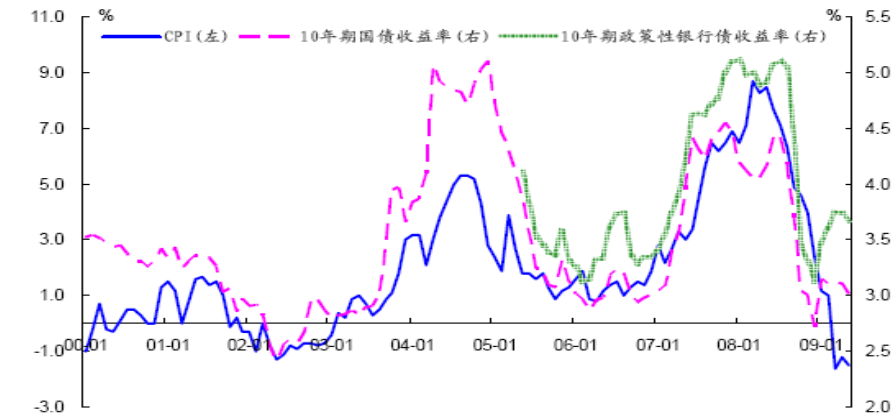
这轮债券上涨究竟是一次技术性反弹还是阶段性反转呢？我们认为后者，所以收益率的下降趋势在未来一段时间仍将持续，建议投资者继续持有中长期债券，不必过早获利了结。与一季度相比，债市在经济基本面和供需方面都出现了重要的变化，这将成为支撑债市继续走强的两股力量。

#### 导致债市上涨的将是经济复苏速度低于市场预期

在外需没有出现根本性好转的情况下，仅依靠内需很难将物价水平带回至一个很高的水平，而温和的通胀对债市的影响是中性的。从债券收益率与CPI的对应关系来看，市场对未来CPI同比回升至正值是有预期的，只要不出现迅速大幅的上升，就不会对市场造成负面的冲击。而且即使CPI同比在2010年回到05-06年的水平，当时10年期国债和10年期政策性银行债收益率的低点也明显低于目前水平（10年期政策性银行债尤为明显）。未来一段

时间经济增长的数据会比物价走势的数据更为关键，因为一旦经济增速的反弹低于市场预期，那么市场对物价反弹的持续性也就开始产生怀疑。

图表：10 年期国债和政策性银行债收益率走势



资料来源：Reuters，中金公司研究

### 流动性将进一步宽松

一季度贷款的超预期投放减缓了银行投资债券的迫切性，而且基金也提供了大量的廉价筹码，而二季度随着贷款增量下降，银行对债券的配置需求明显增强，在没有二级抛盘的情况下，一级市场将出现越招越低的抢筹局面。从季节性角度来看，存贷差在5-6 月份将呈现季节性上升的态势，再考虑到央行公开市场操作不大可能出现大幅净回笼，那么后期的商业银行的流动性将进一步宽松。

### 债市仍将进入下跌通道

政策性银行中长期固息债的供给减少，必须等到收益率下降至更低的水平后，政策性银行发行固息债的意愿才会上升。未来不排除市场会重新出现降息预期的可能，但目前还言之尚早，需要进一步的宏观数据观察。之所以称为阶段性反转，是因为从长期趋势来看，我们认为债市仍将进入下跌通道，今年走势将呈现“下跌-上涨-再下跌”的波动特征。(中金公司2009/05/24)

## 四、破解五大考题 创业板生态链全面备考

### 考题一：如何看待上市规则？

对于退市的具体操作以及退市后的出路，在上市规则中无明确的论调，退市后如何确保投资人的利益成为了 PE 们共同的困惑。对此，汉理资本执行合伙人钱学锋建议，在正式登陆创业板之前，不妨建立一个类似 OTC (Over The Counter, 场外交易市场, 交易对手私下协商进行一对一的交易) 的准交易平台，让企业在平台上先成长一年，等成熟了再上，这样也能尽可能降低退市概率。

### 考题二：光有硬指标就够了吗？

由于创业板的特性，决定了其上市企业中可能 90%以上都是民营企业。



符合硬性指标的企业在国内可能已达到成千上万家的数量，但在商业模式、盈利模式、公司治理、税务、合规性、公司结构等诸多软性指标方面，绝大部分民企离上市募资还差很远。

### 考题三：券商的辅导费怎么收？

对于业内盛传的保荐费最低门槛 1000 万元，这几乎相当于创业板所要求的上市公司两年的利润，让诸多想上市的企业纷纷打起了退堂鼓。上海市广发律师事务所首席合伙人陈文君表示，目前最终的收费标准并未出台，1000 万元的说法并无依据。据其判断，券商收费肯定会规定征收区间，不会一刀切，应与融资额相关，融资金额越高，费率越低，但平均费用会低于中小板。

### 考题四：创业板第一块肉是中小板的“替补”？

目前券商手里有 500~800 家企业想往上申报。针对创业板第一批企业最快将在八九月份挂牌“露面”的说法，陈文君认为第一、二批中一定会有部分企业是从已申报而未审核的中小板里转过来的企业，因为它们的材料都是现成的，审核时间会相对缩短，之后才会陆续有前期申报的企业上市。

### 考题五：投资市场回暖？

ChinaVenture 发布的中国创业投资及私募股权投资市场募资研究报告显示，2009 年第一季度，国内投资市场募集基金的目标规模为 59.88 亿美元，环比上升 42.0%；平均单只基金目标规模为 5.99 亿美元，环比上升 155.6%。然而对于创业板，特别是国内投资机构已经历过几次“狼来了”的尴尬，此时相比之前显然更稳重，也冷静很多。（第一财经日报 2009/05/20）

## 五、行业点评：电子行业关注三类投资线索

### 4 月份出口数据并不乐观

4 月份公布的出口数据，同比下降 23%，环比上涨 6.9%。目前尚未得到电子行业细分产品 4 月份的对应出口数据，若与国内总体出口数据差异不大，则意味着就出口市场而言，虽然最坏的时候可能已经过去，但全面回暖尚需时日。

### 近期采购规模扩大

进入 5 月份，中移动三期 TD 招标开始，招标总金额 86 亿，采购规模约为 3.9 万无线基站，是二期规模的 1.6 倍。我们预期受此影响，产业上游相关元器件配套厂商在订单方面将获得支撑。

### 快速反弹之后将缓慢回升

综合内外需情况，我们预期行业景气在一季度触底并快速反弹之后，二季度将进入缓慢回升阶段。若以一季度为基数，则环比将大幅改善；若以 3 月份为基数，则环比改善幅度将较为有限。总体来看，行业景气恢复的趋势仍然延续。

### 大多数公司业绩将发生良性变化

具体到二季度业绩情况，我们依然维持原有的判断。1) 军工公司由于出货市场集中在国内，订单情况将较为平稳。而中航光电、航天电器两家公司因同时受益于3G带动，则订单情况更好于行业平均；2) 包括歌尔声学在内少数公司受益于产业转移因素影响，将因客户与产品结构改善而呈现快速恢复趋势；3) 大多数公司一、二季业绩变化可能呈现由亏损→盈利、由业绩同比大幅下降→业绩同比小幅下降的良性变化。

#### 个股方面

在投资线索方面，业绩增长主线可关注航天电器、中航光电、大立科技、广州国光、拓邦电子，业绩恢复主线可关注歌尔声学、超声电子、生益科技、法拉电子、华微电子等；重组概念可关注军工类企业以及风华高科；市场已给予新能源概念较高短期溢价，未来方向取决于产品技术成熟速度。（国泰君安证券 2009/05/18）

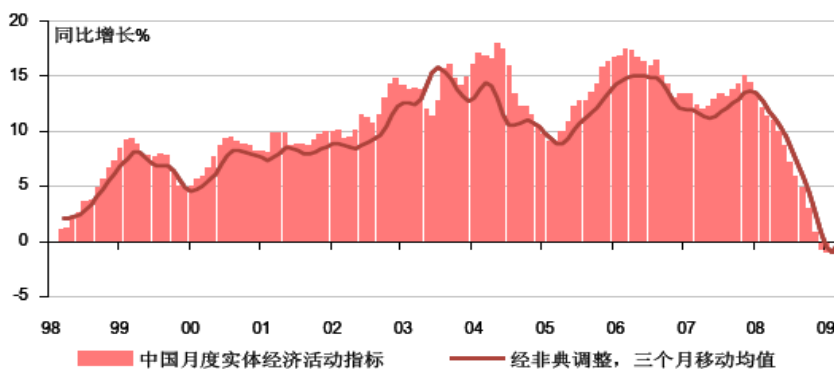
## 六、配置观察：盘整期来临

#### 市场在一段时期内回暖

自3月初以来，在投资者对经济复苏萌芽出现的信心日渐增强的推动下，股市、许多大宗商品及较低级债券市场纷纷反弹。我们也在3月时将这些“风险资产”的配置权重建议调整为超配，我们认为这些资产在年初时呈超卖状态。

我们维持对工业金属及能源商品的超配建议。股票及房地产投资信托等其他风险资产可能会因增长持续性忧虑迟滞不前并限于区间波动，但尽管如此，周期性大宗商品的前景仍可能受到较大支撑，因其更直接受中国国内增长前景改善的影响。中国的政府刺激计划已推动营建活动及固定资产投资出现明显好转。

图表：中国实体经济活动指数



#### “复苏萌芽”遭遇挑战

近几周，提醒大家不要过于乐观地解读市场的涨势。我们仍认为全球经济环境及盈利能力脆弱，投资者信心不稳定。重要的是，有迹象表明美国消费者支出再现疲态，这再次给复苏“萌芽”带来挑战。没有最终需求的持续

改善，复苏期望可能落空。

#### **战术性回调**

继近期强劲上扬后，我们认为股市可能将展开盘整并限于区间交投。相应地，我们将全球股市的权重建议从超配下调至标配，同时下调房地产投资信托和贵金属的配置权重。我们维持超配公司债的建议，并上调公债及软商品配置建议。(UBS 瑞银 2009/05/15)

## 平安信息

### 一、中国平安：捐赠 1000 万元设立希望奖学金

5月11日，以“承诺、爱心、圆梦”为主题的“新农村 新希望”中国平安希望小学支教行动出发仪式在四川省北川平安小学举行。仪式上，中国平安宣布首笔捐赠 1000 万元设立中国平安希望奖学金，以持续激励的方式，鼓励所有平安出资设立的小学中符合条件的学生，完成从小学至大学的全部学业。当日，中国平安公益大使刘翔作为特殊的志愿者，首次为学生献上了自己的第一节体育辅导课。

据了解，2009 年恰逢平安援建第一所希望小学十五周年的日子，今年“平安与希望同行”大型公益活动的主题是“承诺”，除了率先启动的平安希望小学支教活动外，中国平安还将继续推进平安希望小学百万维护计划、百名优秀教师奖励计划以及平安小桔灯乡村图书馆计划等品牌公益活动，务求从硬件与软件两方面共同支援贫困地区的教育事业，帮助孩子们用自己的智慧点燃未来的梦想。（新浪网 2009/05/12）

### 二、中国平安：三步走实现三大支柱业务均衡发展

中国平安今天上午在全景网举行业绩说明会，公司董事会秘书姚军表示，平安的长期目标是建成集保险、银行和资产管理为一体的世界领先的综合金融服务集团，三大支柱业务均衡发展，为同一个客户提供多种产品和服务。

姚军称，基于上述发展目标，公司制定了清晰的战略规划：短期仍以产、寿险业务为主体，持续的贡献利润；中期银行和资产管理成为新的利润增长点；长期以消费信贷、企业年金、新型健康险、新渠道和第三方资产管理为新利润增长点。（全景网 2009/05/11）

### 三、中国平安：参加 2009 陆家嘴论坛

5月16日下午，前来参加“2009 陆家嘴论坛”的中国平安集团总经理张子欣在上海接受了上海证券报的独家专访。他表示，综合经营这条路，中国平安走得不一样。这次倒下的金融巨头多数都因并购而起，而平安发展的综合金融模式，并不是经过大型并购，而是通过自身的探索与发展而来。

他同时表示，金融风暴中出问题的都是高杠杆、信贷证券化的业务，目前平安的业务中并没有这一类业务。唯一一笔全球系统化风险的投资就是富通，对平安来说，它是一笔宝贵的经验和财富，目前已经充分计提了减值准备，负面影响已充分释放。

另外，部分国家未能够有效的监管金融创新，使监管跟不上创新的速度，这是这场危机爆发的主因之一。但中国监管机构一直靠的是风险防范，审慎、稳健、循序渐进地完善监管环境，因此，我们相信这将有利于避免中国发生类似的危机。（上海证券报 2009/05/17）

#### 四、平安养老险：投融资新昆明

在昆明常州招商分局推动下，中国平安集团平安养老公司向昆明市党政代表团介绍该司落实与昆明市开展战略合作协议的方案。平安养老将为外来务工人员提供综合人身保险，保障外来务工者在昆明安心工作。同时，根据集团及总公司综合金融业务开展的要求，平安养老今年将在昆明全面展开项目投资、融资。（云南网 2009/05/12）

## 年金技术

### 一、年金产品基础（4）——变额年金介绍（下）

下文摘译自美国 LOMA 协会年金管理师课程,《年金原理与产品》

#### 特殊服务

发行可变年金产品的年金管理机构通常向购买者提供特殊服务或固定年金产品所无法提供的投资选择。通常年金产品条款包含的这些服务使购买者能更有效地管理多个投资子账户。变额年金产品中最常见的服务包括: (1) 账户定投 (Automatic Dollar Cost Averaging); (2) 投资转换 (Transfers Between Subaccounts); (3) 自动调仓 (Automatic Rebalancing)。

#### 账户定投

为了最大化投资收益且最小化投资损失, 年金产品购买者通常要在投资资产价格较低时买入, 在价格较高时卖出。但不幸的是, 选择投资交易的时机非常困难, 且判断错误也会造成很大的代价。投资者可以通过账户定投的方式来免除择时投资的压力。账户定投是以固定频率与固定金额投资于一个或多个金融产品上, 无论该产品的价值变化怎样。对于可变年金产品而言, 账户定投是指用每期缴费购买一个或多个可变账户的投资份额。

年金产品购买者可以通过定期缴费, 或多数变额年金产品所包含的定投服务来实现账户定投。根据账户定投条款 (Automatic Dollar Cost Averaging Provision), 购买者向年金管理机构的不同投资账户支付一笔年金缴费, 由年金管理机构在一段期间内定期将一定金额的缴费投向各个被选的投资账户。

因为年金投资账户的单位净值是变化的, 固定缴费金额所能购买的投资账户份额也是变动的。当单位净值较高时, 固定缴费金额所能购买的投资账户份额较少; 当单位净值较低时, 固定缴费金额所能购买的投资账户份额较多。

从长期看, 由于累积投资份额的平均价值趋向于超过投资份额的平均成本, 因此账户定投能够产生收益。下图显示了账户定投是如何运作的。在这个例子中, 年金产品购买者在 2 月 1 日向年金管理机构的投资账户支付了 \$500 年金缴费, 年金管理机构将这笔缴费在其后 5 个月的每月首日购买特定投资子账户的份额。年金管理费并未在上述例子中计算。

在我们的例子中, 累积投资份额的平均价值为

$\$2.20 [ (\$2.20 + \$2.50 + \$4.00 + \$2.50 + \$2.00) / 5 ]$ ，而投资份额的平均成本为 $\$2.44$  ( $\$500 \div 205$  单位份额)。因此，购买者挣得了 $\$0.16 /$  单位的投资收益。通常，投资子账户的波动越大，则长期投资收益就越大。

#### 账户定投示例

购买日期	缴费金额	单位净值	购买份额
2月1日	\$100	\$2.00	50
3月1日	\$100	\$2.50	40
4月1日	\$100	\$4.00	25
5月1日	\$100	\$2.50	40
6月1日	\$100	\$2.00	50

#### 投资子账户间的转换

投资转换是允许购买者在年金积累期或领取期内，将年金资产在各个投资子账户间转移的一项特殊服务。将资产从一个子账户转移至另一个子账户的能力使购买者可以应对变化的市场环境并根据财务需求与投资目标变更资产配置。多数变额年金产品规定了积累期内购买者进行投资转换的最大与最小金额。一些条款要求购买者在超额进行投资转换时支付一笔费用。此外，当领取期开始后，多数变额年金产品不允许购买者转入或转出固定收益账户（Fixed Account，保证本金及一定收益率的投资账户）。

#### 自动调仓（Automatic Rebalancing）

正如我们在本章开始时所提到的，购买者通常在购买变额年金产品之初确定了每笔缴费在不同投资子账户间的分配比例。从长期看，投资子账户价值的波动易引起各子账户的实际资产配置比例发生改变。换句话说，投资子账户中各类资产的配置比例并不总是等于年金产品购买之初时确定的配置比例。

例如，假定 Ernesto Alvarez 向 Jupiter 保险公司趸缴 $\$50,000$  以购买一份递延可变年金产品。Alvarez 先生选择将 50% 的缴费投资于股票账户 C，同时将另 50% 的缴费投资于债券账户 D。在这一年其后的时间中，股票价格上升而债券价格下跌。结果，股票投资账户 C 的投资回报开始上升而债券账户 D 的投资价值开始下跌。到这年年末，Alvarez 先生投资于股票账户 C 的资产比例上升至总投资资产的 60%，而其投资于债券账户 D 的资产比例下降至总投资资产的 40%。于是，投资资产的配置比例不再是 Alvarez 先生的初始资产配置比例。

如果 Alvarez 先生希望维持他原先设定的资产配置比例，他应当持续关注子账户的投资业绩与价值，并根据需要将子账户中的投资资产转入或转出。

为了免除购买者持续关注子账户的必要并确保各子账户的资产配置比例与购买者期初设定的保持一致，许多年金管理机构在变额年金产品中提供了自动调仓条款（Automatic Rebalancing Provision）。自动调仓条款约定了年金投资资产会在不同子账户间转移以维持购买者设定的资产配置比例。在我们的例子中，自动调仓条款将确保股票账户 C 中的资金定期转入债券账户 B 以维持 Alvarez 先生初始 50/50 的配置比例。

### 保证生存给付（Guaranteed Living Benefits）

为了使年金产品在市场下跌的环境下更有竞争力，许多年金管理机构在他们的变额年金产品中增加了特殊给付金。最常见的增值形式包括：

#### 1. 保证最小收入给付（GMIB, Guaranteed Minimum Income Benefit）

这个特点保证了变化的年金领取金额不会低于某个特定金额（通常是首次领取金额的一个特定比例），即便因为糟糕的市场环境使年金投资遭受损失。例如，假设年金产品约定了 80% 的保证收入给付且初始月领取金额是 \$600，那么购买者领取在将来的月领取最低金额为 \$480（ $80\% \times \$600$ ）。

#### 2. 保证最小领取给付（GMWB, Guaranteed Minimum Withdrawal Benefit）

这个特点保证了购买者在领取年金时可以获得一个最小投资收益，即便投资子账户的业绩表现很糟糕。在某些情况下，年金管理机构也会放宽最大可领取金额的上限。年金领取金额上限的放宽幅度可相比正常情况增加 7% - 12%。

#### 3. 保证最小累积给付（GMAB, Guaranteed Minimum Accumulation Benefit）

如年金产品在某个特定时间段持续有效（即未被提前终止），则这个特点可保证年金本金获得一个固定的收益率。一些年金产品甚至能提供更优惠的保证，例如保证提供相对于本金一定倍数的金额。

#### 4. 长期看护给付（Long Term Care Benefit）

这个特点通常是作为附加条款，以在年金受领人因事故或疾病需要家庭看护或入住疗养院时提供长期看护保险给付。这个给付可在不减少年金月领取金额的情况下为看护成本提供支付。

#### 5. 疗养院看护给付（Nursing Home Care Benefit）



这个特点允许购买者终止年金产品以支付疗养院看护费用，且无需支付计划终止费。为满足享有该给付的条件：（1）看护必须由医生提出且由符合资质的机构执行；（2）购买者必须满足 18 个月的等待期（防止购买者的逆选择行为，即在明知需要疗养看护的情况下选购该产品）；（3）年金产品生效至少满一年。

因为这些保证增加了年金管理机构的风险，因此年金管理机构通常要求购买者为这些给付支付额外费用。

### 保证死亡给付（Guaranteed Death Benefits）

除了放置在固定型投资账户的资金外，尽管变额年金产品并不提供投资保证，但通常会包含保证最低死亡给付（Minimum Death Benefit Guarantee）。保证死亡给付规定如购买者在年金领取开始前去世，则购买者指定的受益人可收到一笔给付金，且给付金为以下两项的较大者：（1）年金总缴费金额扣除已领取金额后的剩余；（2）购买者过世时的年金产品累计价值。保证死亡给付对变额年金产品积累期内的本金损失提供了保护，在一些情况下，甚至还可对损失的年金收益提供保护。

例如，假定 Robert Harding 于 1 月 2 日支付 \$50,000 购买了趸缴递延变额年金产品，并指定他的妻子 Emily 为受益人。三年后，在产品积累期中，Robert 去世了。在 Robert 去世当日，投资子账户的累计价值因为糟糕的投资业绩下跌至 \$40,000。根据年金产品的保证死亡给付条款，支付给 Emily 的死亡给付金等于年金缴费总额——\$50,000。如果 Robert 去世时年金产品的价值上涨到 \$60,000，Emily 将收到年金产品的累积价值——\$60,000。

一些年金管理机构也在保证死亡给付条款上进行了一些变化。例如，购买者可以选择某一日的年金产品价值而非其过世时的价值作为死亡给付金，比如最后一个产品年度日（Anniversary Date，即从购买产品时算起的每个满一年的时间）。年金产品还可提供保证增长选择权（Guaranteed Growth Option）。根据该选择权，如果购买者去世时年金产品累计价值等于或小于年金总缴费金额，年金管理机构可对年金缴费提供最小收益承诺（通常为 3-5%）。

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](http://www.pingan.com)