

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第12期 总第22期
7月10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、周小川：加大国有股转持力度 让公众受益	1
二、年金投资规模暴增 40 倍 波动率远低上证指数	1
三、企业年金成打新资金“第四极” 申购占比首超 3 成	1
四、福建：4695 家公司已建立企业年金制度	2
投资视角	3
一、二季度经济复苏趋势基本确立	4
二、强劲 PMI 彰显经济好转	5
三、焦点：跨境贸易人民币结算试点首单落沪	6
四、建材行业：房地产复苏带来投资机会	7
五、政策助力汽车行业迅速复苏	8
六、区域经济：辽宁沿海经济带开发纳入国家战略	9
平安信息	11
一、中国平安：连续三年荣膺亚洲公司治理杰出表现奖	11
二、中国平安：蝉联广东最具投资价值上市公司	11
三、平安养老险：年金投资管理资产规模突破 200 亿	11
四、平安养老险：账管服务“无纸化”提高效率降成本	12
年金技术	13
一、年金产品基础（5）——投资基础（下）	13

市场动态

一、周小川：加大国有股转持力度 让公众受益

中国人民银行行长周小川上周五在全球智库峰会上表示，企业上市时要划转部分国有股给社保基金，主要是为了“创造条件让更多群众拥有财产性收入”。他认为，这个步子还应迈得更大一点，以便能让公众分享公司部门的高收益。

上月19日，国务院决定在境内股市实施国有股转持，股改新老划断后，凡在境内首发上市的公司须按首发时实际发行股份数的10%，将部分国有股转社保基金持有。

周小川认为，缘于股权分布结构，公司部门在我国收入分配中的利润较高，广大劳动者只分享到较少的公司利润。党的十七大报告明确指出要“创造条件让更多群众拥有财产性收入”，就是要解决这个问题；这也是企业上市时要划转部分国有股给社保基金的原因。（上海证券报 2009/07/06）

二、年金投资规模暴增 40 倍 波动率远低上证指数

2009年1至3月，全国养老金公司各项业务指标同比均有大幅增长。其中，企业年金缴费由2008年1-3月48.99亿元增加至2009年1-3月63.92亿元；受托管理资产由122.51亿元增加至537.63亿元；投资管理资产由136.32亿元增加至423.62亿元，相比2007年初的资产规模，增长了近40倍。

作为职工的养老金，企业年金的投资收益也受到了普遍关注。有别于基金、股票等投资产品，年金对投资的安全性要求更高，更关注投资业绩的平稳度和波动率。业内人士向记者分析说，2008年上证指数的波动率为38.18%，而反映市场年金投资水平的路透年金指数波动率为7.65%。据了解，去年平安养老保险的波动率只有4.52%，建仓组合整体投资收益达9.31%。“在2008年全球金融危机肆虐的背景下，养老险公司的投资业绩获得了客户的普遍认可。”（上海证券报 2009/07/07）

三、企业年金成打新资金“第四极” 申购占比首超3成

公募基金、保险和社保是以往申购新股的传统三支资金力量，然而从桂林三金近日公布的首次公开发行股票网下配售名单来看，企业年金，这支崭新的打新资金力量正在悄然崛起。

在278家参与桂林三金网下申购的账户中，有101家账户属于企业年金，

占比高达 36.33%，这是历年新股发行企业年金账户的申购占比首次超过 30%。仔细观察配售名单，可以看到中国石油天然气集团、工商银行、中国南方电网、宝钢集团、红塔烟草集团等一系列大企业赫然在列。《每日经济新闻》记者初步统计，这 101 个企业年金账户共申购了 36890 万股，按照桂林三金 19.8 元/股的发行价格计算，涉及资金共计 73.04 亿元。

深圳某大型基金管理公司人士称，企业年金在投资管理上有着严格规定，投资股票等权益类产品及投资性保险产品、股票基金的比例，不得高于基金净资产的 30%，其中，投资股票的比例不得高于基金净资产的 20%，因此参与新股申购只是其中的很小一部分。(中国养老金网 2009/07/02)

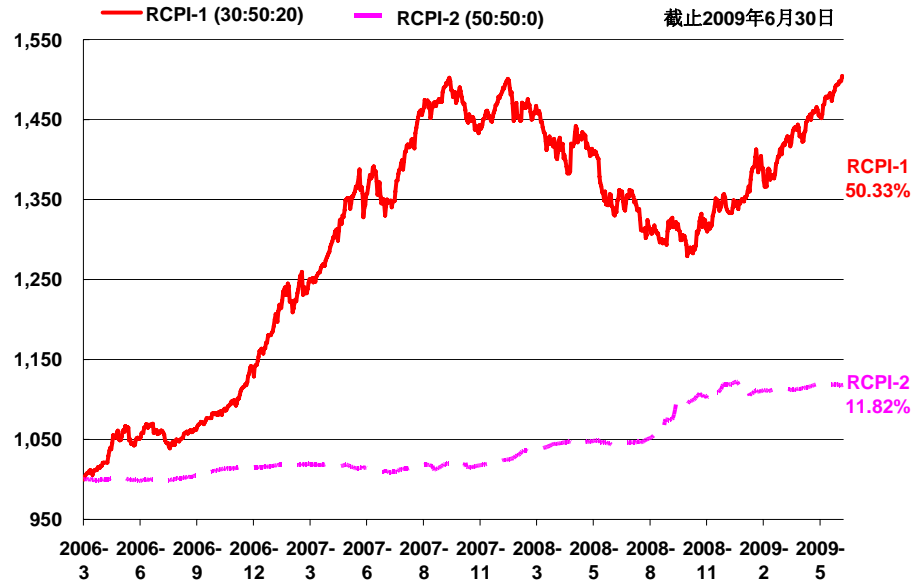
四、福建：4695 家公司已建立企业年金制度

近日从福建省劳动和社会保障厅获悉，福建省企业年金发展成绩斐然。截至 5 月 31 日，共有 4695 家企业建立了企业年金制度，参加企业年金的职工 25.01 万名，企业年金缴费规模达 23.45 亿元。

企业年金是指企业及其职工在依法参加基本养老保险的基础上，自愿建立的补充养老保险，由雇主和员工共同缴费，被称做养老保险体系三大支柱中的“第二支柱”。(台海网 2009/06/26)

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%	1,503.272	-0.09%	0.63%	3.20%	50.33%
RCPI-2	50%	50%	0%	1,118.195	0.01%	-0.02%	-0.05%	11.82%

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、二季度经济复苏趋势基本确立

在二季度经济数据即将于下周四亮相之际，越来越多的市场声音显示，经济复苏的趋势已经得到确立。

复苏趋势可望确立

6月底，国家统计局网站发表署名“郭同欣”的文章认为，根据4、5两个月主要经济指标的表现及走势分析，二季度GDP预计可能接近8%，呈现出较为明显的止跌回升之势。

在6月份的一些数据公布之后，中国经济已经触底的言论不时见诸报端。“从目前情况来看，经济形势比预期的要好，特别是在5月份数据公布以后，消费、投资等数据增长很快，说明经济已经走出低谷，但是复苏的基础还不牢固。”申银万国证券研究所首席分析师桂浩明告诉记者。

“我们预计二季度GDP增长将会达到7.7%。”法国巴黎资本(亚洲)有限公司高级经济学家孟原告诉记者，“这一判断主要基于两点分析，一是国内投资增速、信贷增速很快，跟投资相关的工业明显复苏；另一方面国内房地产、耐用消费品的消费数据也比预期要好。如果出口不继续恶化的话，经济增长趋势将会比较确定。”

银河证券宏观经济分析师郝大明告诉记者，基于前5个月主要经济指标运行情况，银河证券认为二季度的经济增长将达到6.9%，城镇固定资产投资增速将达到35%，消费增长达到15%，出口仍将在低位徘徊，降幅将达到21%。

人民币升值可能性加大

但伴随经济复苏也可能产生新的问题。郝大明认为，人民币升值压力可能会在下半年重新显现出来，一是人民币升值是长期趋势，因为经济增长问题才暂时中断，增长问题解决之后必然重新回到上升通道；二是随着经济的好转，会吸引国际游资的流入，加大人民币升值压力。

对于升值后是否会加剧出口企业的困境，申银万国在发布的报告中认为，出口好坏最根本的决定因素，是国际市场对我国商品的需求。

报告说：“我们预计美国等主要经济体在今年四季度会出现明显的复苏势头，这将带动我国出口的回升，出口对汇率的制约作用也将得到减轻。不过考虑到出口总体情况还不是很好，我们认为今年年底人民币重回升值通道，仍将采取试探性的方式。2010年人民币的升值幅度在2%左右，2011年之后才会明显加快。”

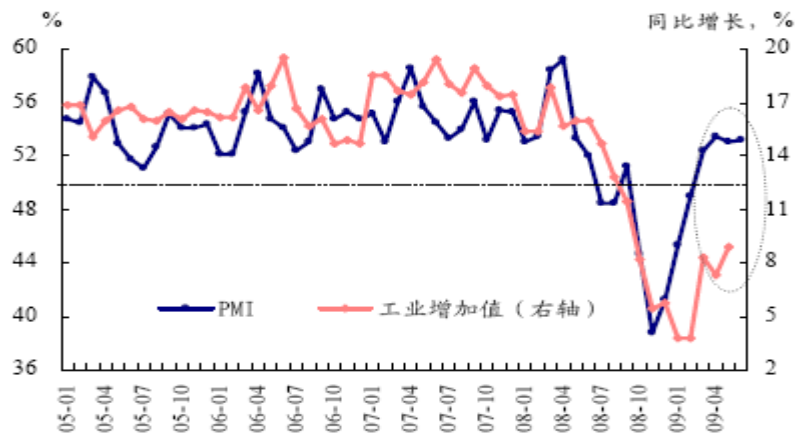
货币政策或作收紧暗示

在今年年初，有专家提出在“4万亿”国家经济刺激计划外，需要扩大经济刺激计划，以帮助中国经济走出低谷。对此，平安证券宏观经济分析师孙方红告诉记者，政府在下半年可能不会也不应该有更大规模的扩张速度，否则会造成明年或者后年的增长乏力。

“目前从国家财政来看，压力非常大。预计今年会比较难完成全年3%的财政赤字目标，我们预计赤字水平会在4.9%左右，接近1500亿元。”但是孟

原认为，积极的财政政策在下半年仍将持续。(第一财经日报 2009/07/08)

二、强劲 PMI 彰显经济好转



数据好于市场预期

6 月份中国制造业 PMI 微升 0.1 个百分点至 53.2%，彰显经济反弹力度强劲：这一数据好于我们和市场预期，完全没有往年的季节性因素影响（历年 6 月份 PMI 均比 5 月回落），环比变化高于以往任何一个年份，说明政策带动的经济上升势头显著。而另一项 PMI：里昂证券 PMI 6 月份继续上升 0.6 个百分点至 51.8（该指标涵盖的企业较少，但做过季节调整），趋势一致。

出口相关的行业订单显著反弹

分行业来看，受外部环境有所企稳的带动，6 月份与出口相关的行业订单显著反弹，包括纺织、家具、电子及通信设备。此外，钢铁、金属制品等受益于基建项目投资和价格反弹，订单继续好转或保持高位。

从子指标来看，新出口订单指数上升 1.3 个百分点至 51.4%，连续 2 个月回升至临界点以上，这符合我们对于下半年出口降幅改善的判断。购进价格指数继续大幅上升 4.7 个百分点至 57.8%，显示通缩压力明显缓解，对于未来的居民消费额形成进一步支撑。产成品库存指数降至 45%，显示产品销售较好；原材料库存指数升至 47.4%，与历史正常水平相仿，印证了去库存化基本结束。从业人员指数回升至 50.1%，说明失业压力有所减轻。

经济趋势总体好转

其他指标也印证了 PMI 反映的经济好转趋势：PMI 之外，无论是企业利润这一滞后指标，还是我们编制的专属领先指标都显示经济继续好转：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。与此同时，我们编制的中金经济综合领先指标（由发电量、汽车与房地产销售量、水泥产量、外需

领先指标构成)继续回升,已连续4个月反弹。(中金公司2009/07/06)

三、焦点：跨境贸易人民币结算试点首单落沪

事项

5日上午9时,首笔跨境贸易人民币结算款项从中银香港汇入中国银行上海市分行,标志着我国跨境贸易人民币结算试点正式启动。人民币在国际贸易结算中的地位,也从计价货币提升至结算货币。企业翘首以盼的试点企业名单,亦将由各试点地区政府公布于众,随后,试点银行将争分夺秒展开各自的首单业务。人民币国际化从此踏上新的征途。

降低汇率波动风险

中国人民银行副行长苏宁在启动仪式上致辞时指出,跨境贸易中采用人民币进行结算,有利于降低汇率波动风险及相关汇兑成本。

“长期以来,我国对外贸易大多采用主要国际货币进行结算,在与欧美主要贸易伙伴以外的国家和地区进行的货物贸易中,超过90%的结算采用第三方货币,”苏宁说,“这意味着,对贸易双方来说,存在着各自本币兑换为第三方货币再进行结算的二次兑换成本。”

对此,上海电气(集团)总公司董事长徐建国坦言,自2005年7月人民币汇率改革以来,人民币兑美元的汇率波动给企业带来了空前压力。“现在直接用人民币计价结算,有利于规避汇率风险。”徐建国说,“在合同签订之时,就明确采取人民币收汇结算,直接规避了未来的汇率波动风险。”

期待扩大试点范围

事实上,对于一些正在等待获得跨境贸易人民币结算试点资格的外贸企业而言,也有着更多的期盼。上海医药保健品进出口公司总经理蒋震伟对CBN记者坦言,目前,由于人民币国际地位等原因,境外试点地区的选择还相对有限,“我们希望在不久的将来,试点地区还能够继续扩大,以便我们更多的客户争取用人民币结算订单。”

中化上海公司财务总监张明则表示,今年1月份开始,企业就进行了跨境贸易人民币结算筹备。“一开始应该会从香港地区做起,但说服外方贸易伙伴使用人民币并不是件容易的事,”张明说,“毕竟原先境内企业承担的汇率风险一定意义上转嫁到了境外企业上,试点初期那些强势的、有话语权的境内企业更有优势。”

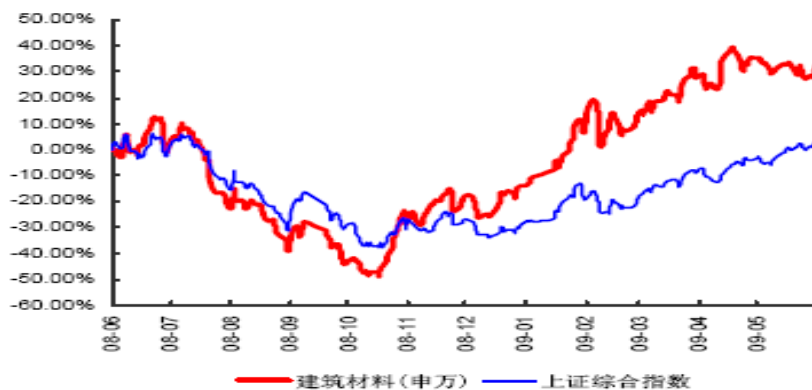
对此,上海市商务委员会秘书长顾嘉禾表示,跨境贸易人民币结算试点工作政策性强、涉及面广,在贸易管理、结算管理、退税管理等方面,有很多需要协调和突破的政策。

加强沪港金融合作

昨天,首笔跨境贸易人民币汇入汇款业务由中银香港汇入,收款企业为上海电气下属的上海电气国际经济贸易有限公司,这笔款项由香港贸易伙伴

汇出。跨境贸易人民币结算试点第一单放在上海与香港之间进行，也是沪港加强金融合作、内地与香港两个金融体系互动发展的体现。香港特别行政区政府驻上海经济贸易办事处主任陈子敬对CBN记者表示，在香港，其实希望早一点看到跨境贸易人民币结算的启动。(第一财经日报2009/06/11)

四、建材行业：房地产复苏带来投资机会



水泥板块

2009年1-5月全国城镇固定资产投资完成额同比增长幅度达到32.90%，全国累计水泥产量5.73亿吨，同比增长13.34%，而08年产量同比增速为5.2%，显示需求得到明显恢复。

上半年全国水泥价格未出现大幅上涨，但一直稳定在08年同期价格水平之上，进入6月份随着雨水天气的到来，水泥价格上涨受到一定抑制，预计09年6-8月的水泥价格可能会低于08年同期水平(08年6-8月水泥价格随煤价飙升出现了快速上涨)。

水泥价格虽未大幅上涨，但煤价也一直处于较低水平。当前煤炭价格已与2008年初持平，相比于08年6月份最高点下降了约40%。我们预期2009年煤炭均价将低于2008年约10%，水泥上市公司的生产成本将因此下降约3%。

水泥行业2009年上半年的走势验证了我们对行业乐观的看法，水泥需求同比增速从2008年底的零增长迅速恢复到了13%的正常水平，我们认为基建投资推升的水泥需求增速在下半年会明显高于上半年，水泥走势将继续向上，仍然维持行业“看好”的投资评级，而行业的更大的投资机会来自于房地产复苏对需求的进一步提升。

玻璃板块

2009年，玻璃行业仍未出现明显好转，产量增速在五月份继续走低(同比增速为-7.29%)，显现目前玻璃需求仍显乏力。根据建材信息网的统计，目前仍有近1亿重量箱浮法玻璃生产线产能因市场原因非正常停产。

玻璃价格走势来看，2009年1-2月平板玻璃价格处于最低谷，3-5月价

格已经开始平稳上行。2009 年一季度玻璃上游房地产开工率仍然不足，进入二季度房地产有复苏迹象，房地产开工率上升必将带动玻璃的需求。我们认为平板玻璃行业最差时候已经过去，下半年行业利润将逐步恢复。(东方证券 2009/06/22)

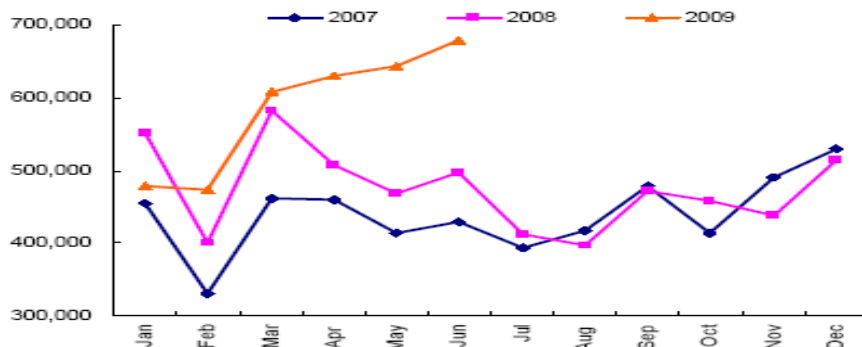
五、政策助力汽车行业迅速复苏

乘用车行业景气程度恢复超出市场预期

在小排量车型购置税减征和汽车下乡的政策刺激下，08 年下半年延迟的市场需求和 09 年的当期需求集中释放。乘用车行业产品销量环比、同比均实现快速增长；由于企业对 09 年的销量计划非常保守，市场需求旺盛，企业降价促销的意愿显著降低，09 年上半年乘用车产品的价格体系非常稳定；和去年同期相比，乘用车产品的原材料价格同比大幅度下降，乘用车产品成本下降；1 季度需求低迷的大排量车型在 2 季度的销量迅速反弹。

以上因素驱动乘用车行业 2 季度的盈利水平环比、同比均实现较快增长，有新车型的乘用车企业的盈利增速超过产品销量增速。

图表：中国狭义乘用车产品销量变动趋势



重卡行业处于复苏通道

1 季度，受国家大规模投资于基础设施建设的刺激，土建类重卡产品市场需求旺盛；受养路费取消政策的刺激，公路货运类重卡产品需求从谷底快速回升，成为拉动重卡产品销量在 2 季度环比增长的最重要的因素。08 年没有推出 EGR 重卡的重卡企业和经销商囤积的国 II 重卡产品在 1 季度基本消化完毕，行业去库存化的过程基本完成。这些企业的产品在公路货运行业市场具备相对竞争优势，在 2 季度的销量迅速反弹，盈利水平环比快速增长。

轻卡行业处于景气高点

轻卡行业基本上没有受益于汽车下乡政策，原因在于享受购车补贴的条件过于苛刻。燃油税政策实施后，养路费取消，有用车需求的客户开始采购自备车；大吨小标的车型遭到淘汰；大吨位轻卡受到青睐，这些因素驱动轻卡产品销量快速增长。受原材料涨价的影响，08 年 4 月份轻卡产品普遍提价 2000~4000 元人民币，而 09 年上半年由于需求旺盛，产品价格坚挺；和

去年同期相比，09 年上半年轻卡产品原材料的价格大幅度下降。原材料价格的大幅度下降和产品售价处于高位，驱动轻卡产品的毛利水平同比大幅度提升。销量增长和毛利率的提升，驱动轻卡行业 09 年 2 季度的盈利水平处于历史高位。

客车行业复苏的步伐缓慢

受铁路动车组运输的影响，公路客运用客车产品市场持续低迷；旅游市场不景气，旅游客运用客车产品需求不旺；受金融危机的影响，海外需求还没有看到复苏的迹象。尽管最差的时候已经过去，但是客车行业景气复苏的步伐相对比较缓慢。(东方证券 2009/07/05)

六、区域经济：辽宁沿海经济带开发纳入国家战略

事项

《辽宁沿海经济带发展规划》近日获得国务院批准。至此，辽宁沿海作为整体开发区域被纳入国家战略。此次国务院审批通过的规划以辽宁此前提出的“五点一线经济带”发展规划为核心，将原有规划的范围进一步扩大。规划将从空间布局、产业发展、城乡发展、社会事业、基础设施、开放合作、资源环境、保障措施等方面确立辽宁沿海经济带 2020 年前的发展方向。

“五点一线”的四年构想

2005 年，国务院明确指出，进一步扩大对外开放是实施东北地区等老工业基地振兴战略的重要组成部分，也是实现老工业基地振兴的重要途径。同年，辽宁省委、省政府经过认真调研，反复论证，决定实施“五点一线”开放开发战略。

所谓“五点”，包括大连长兴岛临港工业区、营口沿海产业基地、辽西锦州湾经济区、丹东产业园区和大连花园口工业园区 5 个重点发展区域；“一线”则是指从丹东到葫芦岛 1443 公里的滨海公路。

以点及面，差别竞争，防止重复

到 2009 年 2 月，“五点一线”在 259.98 平方公里的启动区内已完成固定资产投资 535.8 亿元，平均每平方公里累计投资高达 2 亿元。

但“五点一线”战略在执行过程中，很多地方过多地将注意力集中到“点”上，以至于具体工作中出现了“重五点开发，轻一体发展”，也产生了各地竞相重复建设、盲目竞争等一系列不利于区域整体发展的现象。

辽宁沿海经济带各城市应该根据各自的资源禀赋特征，深化产业分工，建立差别竞争和错位发展的高效率的区域分工合作体系，实现区域内产业向更高层次整合集中。

梯度建设，协调发展

曾经参与起草过《东北老工业基地振兴规划》的东北师范大学教授宋玉祥表示，目前，由于劳动力成本和土地资源问题的限制，南方一些重要产业

已经出现北移的趋势。而辽宁省沿海恰恰有丰富的土地资源和低廉的劳动力成本，正可抓住新一轮的发展机遇。

辽宁沿海六市的发展水平极不均衡，既有处于工业成熟阶段的大连、盘锦，也有处于工业化中期阶段的丹东、锦州、营口，还有处于工业化初级阶段的葫芦岛。

宋玉祥认为，“五点”地区目前已经吸引了一些项目，几个园区的优势主导产业基本明确。未来，应推动“五点”地区形成“中间带动，营口突破，两翼协同”的产业空间格局。“中间带动”是指突出大连长兴岛产业高级化，强化营口大企业进入所产生的突破带动效应，带动两翼其他各点临港型工业体系建设。(第一财经日报 2009/07/02)

平安信息

一、中国平安：连续三年荣膺亚洲公司治理杰出表现奖

6月28日，由亚洲著名杂志《Corporate Governance Asia》主办的亚洲公司治理2009年度杰出表现奖揭晓，中国平安凭借规范、系统化、专业透明的公司治理水准连续第三年荣膺该奖项。

评委会表示，中国平安一直在努力采取多种方式，建立高标准的公司治理，并且已经构建了一个由股东大会、负责任的董事会、监事会以及资深高级管理层相互制约的系统。此外，在日常管理中，平安还通过符合标准化流程的组织架构以及内部制衡，系统地推进公司内控以及合规管理。

今年以来，中国平安在公司治理领域继续屡获殊荣。5月，在亚太区权威财经杂志《亚洲金融》（Finance Asia）主办的第九届“亚洲管理最佳公司”评选中，中国平安荣获中国区管理最佳企业第八位，是中国保险业内唯一入围的企业。4月，在中国《董事会》杂志主办的第五届中国上市公司董事会“金圆桌奖”评选中，中国平安二度蝉联“最佳董事会”殊荣。（中国平安网站2009/06/30）

二、中国平安：蝉联广东最具投资价值上市公司

6月28日，由广东省企业联合会等联合发布的“2009广东省企业100强”榜单出炉。凭借2008年强劲的营业收入，中国平安继2008年后，再获广东百强企业第二名，并蝉联广东最具投资价值上市公司。

据悉，“广东省企业100强”迄今已连续举办7届，评价活动是依据国际通行的评定方法，以企业上一财政年度营业收入为主要指标，经专家评价委员会严格、公正、客观地综合评定并经网上公示揭晓的排行榜。

按照中国会计准则，中国平安2008年度实现总收入人民币1,398.03亿元，保险业务收入人民币达1,293.83亿元。

此外，在反映公司长期投资价值以及企业近年业绩增长的“广东最具投资价值上市公司50强”榜单中，中国平安保持优势，蝉联广东最具投资价值上市公司的桂冠。主办方表示，该榜单评选重点关注上市企业的远景目标以及可持续发展，平安两度位列榜首，显示其具有良好的长期投资价值。（珠江时报2009/07/03）

三、平安养老险：年金投资管理资产规模突破200亿

截止6月底，平安养老险公司年金投资管理资产规模突破200亿，成为

基金、银行、保险三大行业、21家年金投资管理资格人中率先突破200亿的公司，目前市场份额15%，同业内市场份额44%，位居市场及同业第一。

该项成绩的取得，不仅巩固了平安在年金市场的领先优势，也为实现养老保险年金盈利模式打下了坚实的基础。（内部新闻）

四、平安养老险：账管服务“无纸化”提高效率降成本

近日，平安养老险推出面向企业的年金账户管理E化创新服务。凡是由平安养老提供账户管理服务的企业，通过平安年金网络自助服务系统轻点鼠标键盘即可完成年金缴费、员工新增、离职、内部调动、信息变更等多项年金业务办理，全面实现账管服务“无纸化”，简化客户办理手续，提高年金管理效率。

平安年金网络自助服务系统不同于业内常用的客户申请网络收集的简单处理方式，所有客户申请经高强度数据传输加密和系统自动解析后，可与账户管理核心系统直接对接并进行自动验证和处理，免去多环节流转，节省办理时效，真正实现了DESK TO DESK的自助处理方式。该系统不但功能强大，而且操作简便，每项申请只需三步，更有自动邮件提醒，充分体现平安贴心、周到的年金账户管理服务理念。

企业网络自助服务是继平安养老业内首推“个人网上投资转换”服务后在年金账户管理服务上的又一创新服务，此服务项目的推出不但方便客户，更可直接减少机构和总部的运营压力，极大节约运营成本。（内部新闻）

年金技术

一、年金产品基础（5）——投资基础（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》

可变年金与其它金融产品的投资特点

投资者通常根据各种产品能在多大程度上满足他们的投资需求来做出投资决策。对于为养老进行储蓄的投资者而言，其需求通常包括投资安全、资金使用、税收优惠以及稳定的养老金领取。下表比较了不同投资产品在这些方面的特点。

各类金融产品的投资特点

投资产品	投资安全性	资金使用	税收优惠	领取方式
储蓄账户	<ul style="list-style-type: none"> ● 保证收益 ● FDIC 保护 	<ul style="list-style-type: none"> ● 无使用限制 	<ul style="list-style-type: none"> ● 收益每年纳税 ● 提前领取无税务惩罚 	<ul style="list-style-type: none"> ● 一次性领取
可转让定期存单	<ul style="list-style-type: none"> ● 保证收益 ● FDIC 保护 	<ul style="list-style-type: none"> ● 购买者支付提前解付费用 	<ul style="list-style-type: none"> ● 收益每年纳税 ● 提前领取无税务惩罚 	<ul style="list-style-type: none"> ● 一次性领取
债券	<ul style="list-style-type: none"> ● 保证收益 	<ul style="list-style-type: none"> ● 购买者支付提前解付费用 	<ul style="list-style-type: none"> ● 收益每年纳税 ● 账户转移或卖出获得的收益须缴纳资本利得税 ● 提前领取无税务惩罚 	<ul style="list-style-type: none"> ● 一次性领取
股票	<ul style="list-style-type: none"> ● 无保证收益 	<ul style="list-style-type: none"> ● 无使用限制 ● 购买者支付股票买卖费用 	<ul style="list-style-type: none"> ● 收益每年纳税 ● 账户转移或卖出获得的收益须缴纳资本利得税 ● 提前领取无税务惩罚 	<ul style="list-style-type: none"> ● 一次性领取
共同基金	<ul style="list-style-type: none"> ● 无保证收益 	<ul style="list-style-type: none"> ● 无使用限制 ● 购买者支付基金买卖费用 	<ul style="list-style-type: none"> ● 收益每年纳税 ● 账户转移或卖出获得的收益须缴纳资本利得税 ● 提前领取无税务惩罚 	<ul style="list-style-type: none"> ● 一次性领取
变额年金	<ul style="list-style-type: none"> ● 保证身故给付 ● 有限保证收入或累积给付 	<ul style="list-style-type: none"> ● 有限使用权 ● 购买者须支付提前节约费 	<ul style="list-style-type: none"> ● 账户转移或卖出获得的收益可递延纳税 ● 投资收益在被领取时缴纳一般所得税 	<ul style="list-style-type: none"> ● 一次性领取 ● 终生领取

投资安全

投资产品的安全性是养老金投资者主要关心的。传统上，养老金投资者主要依靠储蓄账户、可转让定期存单与债券——即能够提供保证收益率的产品来提供安全性。他们避开权益类投资——例如股票、共同基金等，因为这些产品通常不能提供保证收益率。与安全性相对应的是低收益。

对于投资收益的有限保证目前已被包含在了变额年金产品中，这为投资者在不牺牲安全性的情况下获取更高回报提供了一条途径。大多数变额年金

产品提供保证身故给付——如购买者在年金积累期内身故，则该条款可确保投资本金能得到一定的收益。在部分产品中，年金管理机构通过将身故给付与年金产品价值关联，并允许购买者以滚动利率（Ratchet，即根据年末与年初的产品价值比较来确认年度收益）或递增利率（Step-up，即每个投资期间的承诺利率递增）的方式来锁定身故给付金额的增长。一些变额年金产品也提供保证最小积累给付（GMAB，Guaranteed Minimum Accumulation Benefit，即年金产品在某个特定时间段内未被提前终止，则保证投资本金获得一个固定的收益率）与保证最小收入给付（GMIB，Guaranteed Minimum Income Benefit，即保证年金领取金额不会低于某个特定数值）。

资金使用权

在进行投资选择时，对投资本金与收益的使用权是投资者另一重点考虑的方面。尽管所有可供选择的投资产品都允许对资金进行一定程度的使用，但投资者将资金从一个产品转移至另一个产品或赎回资产以弥补未预期支出的便利性是不同的。一些投资（如股票与共同基金）可提供较为灵活的资金使用权。投资者可以买卖投资份额或根据自己的判断将资金从一个投资产品转移至另一个。其它类型的投资则会对领取及投资转换的时间与金额进行限制。例如，变额年金产品通常会对购买者（在年金产品到期前）每年可免收费领取的年金金额进行限制，限制范围设定为年金产品价值的一定比例。

投资资产的转移或赎回通常会带来成本。例如，投资者通常要为买卖股票与基金份额支付费用。变额年金产品购买者通常必须为产品到期前的领取支付解约费用，因为年金产品约定了在特定日才能提供领取。在多数情况下，可变年金产品的领取资金也需支付所得税。投资者若是在可转让定期存单或债券到期前终止投资，或是在未到特定日期前终止变额年金产品，则都需要支付额外费用与税务罚款。

税收优惠

在美国与加拿大，不同类型的投资在税收上将受到不同处理。这些处理的不同通常是构建投资策略与选择投资产品时的重要考虑方面。

投资产品在税收处理上最重要的不同之一是对何种投资收益征税。储蓄账户、可转让定期存单、股票与共同基金的收益都被认为是投资者的当年收入，并须在取得收益的当年纳税。由于应付税款减少了这些投资的价值，税后收益率通常要少于管理机构公告的收益率。（接下表）

公告收益率 vs 税后收益率

如果你目前得到的公告收益率是：						
你的税级	3.00%	4.00%	5.00%	6.00%	7.00%	8.00%
	你的税后收益率将会是：					
10.0%	2.70%	3.60%	4.50%	5.40%	6.30%	7.20%
15.0%	2.55%	3.40%	4.25%	5.10%	5.95%	6.80%
27.0%	2.19%	2.92%	3.65%	4.38%	5.11%	5.84%
30.0%	2.10%	2.80%	3.50%	4.20%	4.90%	5.60%
35.0%	1.95%	2.60%	3.25%	3.90%	4.55%	5.20%
38.0%	1.84%	2.46%	3.07%	3.68%	4.30%	4.91%

另一方面，变额年金子账户的投资收益不属于产品购买者的当年收入。因此税费将递延至年金产品到期或购买者从账户中领取资金。于是变额年金产品的税后收益率与年金管理机构披露的收益率是一致的。

为举例说明不同税收处理对投资的影响，我们假设在1月2日，Edward Monroe 在一个利息率为8%的储蓄账户中存入了\$2,000。在第一年年末，Monroe 先生将收到\$160的利息（ $\$2,000 \times 0.08$ ）。这\$160需缴纳所得税。如果Monroe 先生所在的税级是28%，他将支付\$44.80（ $\$160 \times 0.28$ ）的所得税。这笔税费对 Monroe 先生投资的影响效果如下所示：

实际收益	\$115.20	（ $\$160.00 - \44.80 ）
实际收益率	5.76%	（ $\$115.20 \div \$2,000$ ）
总投资收益	\$2,115.20	（ $\$2000 + \115.20 ）

现在我们假设在同一天，Marie Yost 用\$2000 购买了一份递延变额年金产品。如果 Yost 小姐的子账户获取了8%的投资收益，那么她将在首年年末收到\$160——与 Monroe 先生收到的金额相同。然而，由于变额年金产品的投资收益以税收递延的方式积累，因此没有应付的税费。税收递延对 Yost 太太投资的影响效果如下所示：

实际收益	\$160.00	（ $\$2,000 \times 0.08$ ）
实际收益率	8.0%	（ $\$160.00 \div \$2,000$ ）
总投资收益	\$2,160.00	（ $\$2000 + \160.00 ）

从长期看，延税收益与复利相结合的效果是巨大的，就如观察4所示的那样。为了进行对比，我们假设投资期间的股票市场收益率始终保持在8%——尽管现实的股市市值可能在长期中大幅波动，且变额年金产品不提供保证收益率。

投资收益延后纳税的长期效应

Monroe 先生与 Yost 小姐每年持续向他们的投资账户缴纳\$2,000。他们都没有进行任何领取。20年后，他们都选择了一次性领取账户中的资金。

20年后 Monroe 先生储蓄账户中的资产价值与 Yost 小姐的变额年金产品价值如下：

	储蓄账户	变额年金
储蓄本金	\$40,000	\$40,000
收益	\$35,938	\$58,846
投资总值	\$75,938	\$98,846

因为储蓄账户的利息收益须每年纳税，Monroe 先生在领取资金时无应缴税款。他将领取到账户中的全部资金——\$75,938。Yost 小姐的投资收益在领取时需纳税。如果 Yost 小姐的税级是 28%，她应当缴纳\$16,477 的税款（ $\$58,846 \times 0.28$ ）。这笔资金将从她的账户中扣除且她将收到\$82,369——比 Monroe 先生收到的多\$6,431。

变额年金产品的延税特点也可在退休时提供税收方面的好处。在领取时，领取金额中的投资收益部分须纳税。然而，因为税级通常随着收入水平的降低而降低，因此这些投资收益须缴纳的税费可能少于投资者在职时须缴纳的金额。

当投资者将资金从一个产品转移至另一个产品时，投资收益部分也会受到不同的税务处理。例如，如果投资者在合格的养老金计划以外还持有股票与共同基金，并想将这些资金从一个股票或基金账户转至另一个股票或基金账户，那么他们必须先卖出原来的股票或基金份额并在新账户中重新买入。如果投资者卖出股票的价值大于他们买入股票时所投入的金额，则必须为资本利得（Capital Gain）——即权益资产的买卖价差纳税。如果共同基金自身卖出股票或收到股利，那么投资者也必须为他们拥有的那部分收益或股利支付税费（基于投资者拥有的基金份额计算）。对短期收益（持有期短于 12 个月的投资资产的收益）通常征收一般所得税；对长期收益（持有期长于 12 个月的投资资产的收益）通常征收资本利得税，且税率最高不超过 20%。

对于变额年金产品购买者而言，资金从一个变额年金投资子账户转移至另一个变额年金投资子账户时，投资收益部分无需在当期纳税。与其它形式的年金收益一样（如存款利息、债券利息），投资资产因在账户间变更（实质是资产买卖）而实现的收益同样可享受延税。但当投资收益部分须纳税时（即在到期领取时），它们将被归类为一般性收入。因此相比那些根据美国国内税收准则（Internal Revenue Code）被归类为资本利得的投资收益，年金资产的投资收益须遵循更高的税率标准。

最后一个税务处理上的不同是从投资账户领取年金时的处理。通常，投资者可以在任何时候从储蓄账户中提取资金，或是卖出股票与基金份额，且无需受到税务罚款。对有特定到期日的投资产品（例如可转让定期存单、债券）

的购买者而言，他们通常要为提前取出资金支付费用，但不会受到税务罚款。如变额年金产品购买者在他们到达 59 岁半之前领取，则须为领取资金的可征税部分支付 10% 的联邦税务罚款。这笔税务罚款会在所得税及年金管理机构收取的解约费的基础上另行征收。

领取方式的选择

选择养老金投资的最后一个考虑是能否选择多种领取方式。当债券或可转让定期存单到期，或股票与共同基金卖出后，其所得通常一次性支付给投资者。领取金额，即本金加上累积收益再减去相关费用后的金额，并不受投资者长寿或过早死亡的影响。一次性领取的优点在于可一次提供投资者大笔资金。其缺点在于投资者必须自行管理这笔资金或在退休后进行再投资以获取现金流。

尽管变额年金产品可以提供一次性领取，但也可提供其它产品所无法提供的领取方式。对于这些以退休储蓄为形式方式而言，其最重要的一点就在于可使受领人终身都能获取稳定的现金流。一个极为长寿的退休者所收到的资金可能远大于年金产品的投资本金与累积收益。

另一方面，如果领取人仅在活着的时候领取年金，那么过早去世意味着他领取的金额会少于投资于年金产品的本金。此时购买者可通过选择特殊的领取方式来规避此类风险，这些领取方式允许增加其他收款人或受益人领取剩余的年金资产。

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：何焕荣、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