

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第23期 总第33期
12月25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、税务总局就企业年金个人所得税征管问题答记者问	1
二、陈良：企业年金在中国不断发展	3
三、平安养老险增资 9 亿 注册资本升至 27 亿元	3
四、国务院：职工养老保险明年起可跨省转接	3
海外年金	5
年度审查的四个阶段(The four stages of an annual review)	5
投资视角	7
一、第二次全国经济普查数据简评	8
二、房地产：土地出让金首付比例提高到 50%	8
三、债券：窗口指导再次到位，信用债阶段性机会延续	9
四、银行：业绩增长确定中潜伏的不确定	11
五、股票基金仍是主旋律——2010 年基金投资策略	12

市场动态

一、税务总局就企业年金个人所得税征管问题答记者问

近日，国家税务总局发出《关于企业年金个人所得税征收管理有关问题的通知》(国税函[2009]69号，以下简称《通知》)，明确了企业年金个人所得税征收管理的相关问题。记者就有关问题采访了国家税务总局所得税司负责人。

问：为什么要出台《通知》？

答：根据个人所得税法及其实施条例和相关规定，除符合国家有关规定实际缴付(包括单位、个人)的基本养老保险费、基本医疗保险费、失业保险费和住房公积金外，其他补充保险和商业保险以及超标准的基本保险均应征收个人所得税。企业年金是补充养老保险的一种主要形式，对其征税在个人所得税政策上是明确的。但因我国的企业年金制度起步较晚，企业年金运作复杂，各地区、各企业差异较大，个人所得税征收管理存在较多问题一直未得到有效解决，企业和基层税务机关常有反映。这次在深入调研的基础上，我们研究制定了《通知》，主要是进一步明确企业年金个人所得税的征收管理有关规定。

问：《通知》的主要内容是什么？

答：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。主要由个人缴费、企业缴费和年金投资收益三部分组成，《通知》重点对个人缴费和企业缴费的个人所得税征管问题作出了规定。

首先，《通知》再次重申了企业年金个人缴费的政策规定，明确了企业缴费的税务处理方法。即个人缴费不得在个人当月工资、薪金所得税前扣除，企业缴费计入个人账户的部分(以下简称企业缴费)与个人当月的工资、薪金分开，单独视为一个月的工资、薪金不扣除任何费用计算应缴税款。举例如下：假设某企业职工年金账户中每月个人缴费 100 元、企业缴费 400 元，其 100 元的个人缴费不得在工薪所得税前扣除，属于个人税后工薪的缴费；企业缴入其个人账户的 400 元不并入当月工资、薪金，直接以 400 元对应个人所得税工资、薪金所得税率表的适用税率计算应扣缴的税款。

其次，企业缴费的个人所得税征收环节是企业缴费环节，即在企业缴费计入个人账户时，由企业作为扣缴义务人依法扣缴税款。

第三，对因年金设置条件导致的已经计入个人账户的企业缴费不能归属个人的部分，《通知》规定，其已扣缴的个人所得税应予以退还，并明确了个人办理退税时需要提供的相关资料。

第四，《通知》明确了该文件的适用范围。即《通知》所称企业年金是指企业及其职工按照《企业年金试行办法》的规定，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。对个人取得上述规定之外的其他补充

养老保险收入，应全额并入当月工资、薪金所得依法征收个人所得税。

另外，《通知》还对建立企业年金制度的企业提出了征收管理方面的要求，并与目前企业年金个人所得税政策执行情况的衔接作出了规定。

问：《通知》中规定的企业缴费计税方法对企业年金制度的发展有何影响？

答：据不完全统计，截至 2008 年底，全国已有 3.3 万户企业建立了企业年金制度，覆盖职工 1038 万人，但是我国企业年金的覆盖面不高，所覆盖职工仅占参加全国基本养老保险人数(截至 2008 年底，全国基本养老保险参保人数约 1.74 亿人)的 6%左右，而且从建立年金企业所属行业看，大多集中在电力、铁路、金融、保险、通讯、煤炭、有色金属、交通、石油天然气等高收入行业或垄断行业。由于我国的企业年金制度起步晚，还处于初步建立阶段，为鼓励更多的企业建立年金制度，为职工提供基本养老保险之外的补充养老保险，税收政策应该适当考虑给予鼓励和支持。因此，在研究起草《通知》的过程中，我们始终坚持了既考虑调节收入分配，又要体现对企业年金发展给予适当鼓励和扶持的原则。应该说《通知》规定的将企业缴费计入个人账户的部分单独计税的方法，很好地体现了上述原则。即对个人缴费和企业缴费计入个人账户的部分依法予以征税，防止收入分配差距过大，同时，将企业缴费单独作为一个月工资薪金计算征收个人所得税的处理方法，降低了企业缴费的适用税率，实际上也是一种较为优惠的计算方法，目的是鼓励和扶持企业年金的发展。另外，将企业缴费区别于正常工资、薪金单独计税，也便于为中途退出年金计划的职工办理退税。

问：《通知》明确在企业缴费环节征收个人所得税，而国际上有的国家规定是在年金领取环节征收个税，请问对此是如何考虑的？

答：之所以没有对个人退休领取年金环节扣缴税款，主要是基于我国现行个人所得税制和税务机关的征管能力。从国际上看，在企业年金的个人所得税征管环节上，既有在企业缴费环节征收、在领取环节免税的国家，也有在缴费环节免税、领取环节征收的国家，征收环节不是统一的，每个国家对企业年金个人所得税征收环节的选择，都是与本国的税制和税务机关的实际征管能力相适应的，取决于各国的实际。据我们了解，对企业年金在领取环节征收个人所得税的国家，基本上都是多年实行综合税制或综合与分类相结合税制的国家，其对个人的退休金是征税的，税务机关不仅具有完备的个人收入信息和健全的征管机制，而且具有全国统一的信息化管理平台，而我国现行个人所得税制是分项税制，且对退休工资或退休金予以免税，不具备将企业年金递延至个人退休领取环节征税的基本条件。同时，如果在年金领取环节征收个人所得税，则税务机关必须在企业建立年金后的数十年随时监控年金的运行，且保存数十年的个人信息，从目前看，税务机关还不具备这方面的征管能力。(中国新闻网 2009/12/14)

二、陈良：企业年金在中国不断发展

近日，人力资源与社会保障部基金监管司司长陈良在参加一论坛时表示，企业年金在我国得到不断的发展。

企业年金是从1991年开始正式建立制度，2005年的8月，我们产生了企业年金管理机构，就是受托人、帐户管理人、托管人和投资管理人，开始对企业年金实行市场化管理运营。所以我们的比较从2005年作为一个划分，从1991年到2005年，这十五年间，05年底的数据建立企业年金的企业是24000家，职工是900万人，一共积累基金是680亿。但到去年底，我们建立年金的企业正好增加了1万家，到了3.4万家，职工人数是达到了1300万人，积累基金是1910亿。如果前十五年和后三年比，前十五年基金总量是平均每年增加45亿，我们近三年平均每年增加410亿。（和讯网2009/12/13）

三、平安养老险增资9亿 注册资本升至27亿元

保监会近日发布公告，批准了平安养老险的增资请示。平安养老险的注册资本将增加9亿元，升至27亿元人民币。这是继今年4月份增资后，平安集团年内对平安养老险进行的第二次增资。

本次增资后，平安养老险各股东持股比例未发生大的变化。平安集团持股比例上升0.27个百分点，至99.44%。平安寿险持股比例下降0.17个百分点，至0.33%。平安财险持股比例下降0.06个百分点，至0.11%。平安信托持股比例下降0.02个百分点，至0.06%。平安创新资本投资有限公司持股比例下降0.02个百分点，至0.06%。（网易财经2009/12/18）

四、国务院：职工养老保险明年起可跨省转移

12月22日，国务院总理温家宝主持召开国务院常务会议，决定再次提高企业退休人员基本养老金，实施全国统一的城镇企业职工基本养老保险关系转移接续制度。

会议指出，自2005年起，国家已连续五年提高企业退休人员基本养老金。为保障企业退休人员生活水平在稳定中有所提高，这项工作还要继续进行。会议确定，从2010年1月1日起，再次提高企业退休人员基本养老金水平，提高幅度按2009年企业退休人员月人均基本养老金的10%左右确定，全国月人均增加120元左右。在普遍调整的基础上，对具有高级职称的企业退休科技人员、新中国成立前老工人、1953年底以前参加工作的人员和原工商业者等退休早、基本养老金相对偏低的人员以及艰苦边远地区的企业退休人员，

再适当提高。对基本养老金偏低的企业退休军转干部，按有关规定适当倾斜。今后，还要根据经济发展、职工工资增长和物价水平等情况，综合考虑各方面承受能力，逐步形成企业退休人员基本养老金正常的调整机制。

会议指出，近年来，我国企业职工养老保险制度不断完善，各省(区、市)已全部出台养老保险省级统筹办法，城镇职工和农民工在本省内城市间流动就业，基本可以实现养老保险关系转移接续。解决好基本养老保险关系的跨省转移接续问题，对于更好地保障流动就业人群的权益，建立健全全国统一的社会保障制度，具有重要意义。(人民网 2009/12/23)

海外年金

年度审查的四个阶段(The four stages of an annual review)

临近年终，受托人应该正将其注意力转移到他们的重要职责之一：投资组合年度审查，这也是其在持续履行受托责任过程中有关监控职责的一项重要活动。受托人对投资者的投资目标是否达成做出综合评价，现在也正当其时。

监控涉及四个阶段：收集重大信息，分析信息的含义，根据分析结果采取适当行动，记录拟采取的行动和已实施的行动。有效的监管能与下列决策信息的端口严丝合缝：即决定现有投资组合管理流程是否能满足投资目标的实现，并且有助于目标的持续达成。对以上信息的组合、分析以及照此行动时通常所推荐的是自上而下的方法。

首先，需表明投资组合的资产构成和持有比例在何种程度上发生了变化。最重要的是，需考虑投资者的目标是否发生了改变，并且这种变化在何种情况下会对重要信息产生直接影响；以及为了满足新的投资目标，对所采取的投资组合管理流程的决策会产生何种直接影响。

大多数投资组合与法规、经济和金融市场是否改变息息相关。例如：今年，美国有 22 个州引入或建立了《统一且谨慎的机构基金管理法》，此项法案应该是这 22 个州的大多数捐赠基金和基金会在年度投资组合审查流程中最重要的议题。类似的，历史性的高失业、前所未有的政府刺激支出和惊人的市场流动性都对国内投资产生了深刻的影响。没有人能确切地说出这些影响的本质和量级，年度审查流程应该能阐明已对上述问题和它们对投资决策的影响进行了深思熟虑。

其次，检查投资组合的资产构成和资产配置问题。在以往和更长的时期中，大类资产的业绩通常是关注的焦点，但是，某些资产类别间的不同寻常的流动以及它们之间相关性的变动也是影响分析的重要因素。即使某些资产类别并未被纳入审查的投资组合，但我们仍建议从更广泛意义上去关注这类资产，因为它们在未来有被纳入投资组合的可能性。

简单地从提高投资组合资产配置的角度来讲，在投资者准备承受的风险水平下，有可能会产生超预期的收益。在做决策时，可以采用蒙特卡洛模拟、均值方差，重新采样有效优化方法，或者可比分析工具；经过细致研究和分析的投资组合模型也是可采用的有效手段之一。

根据审查阶段的研究发现，在参加者主导的计划中，现有资产类别的改变是可行的。

如果在管理投资组合时应用了战术资产配置（一种市场择时形式），在此阶段就应该仔细分析资产配置变动增加的价值，并且这种方法增加的价值可

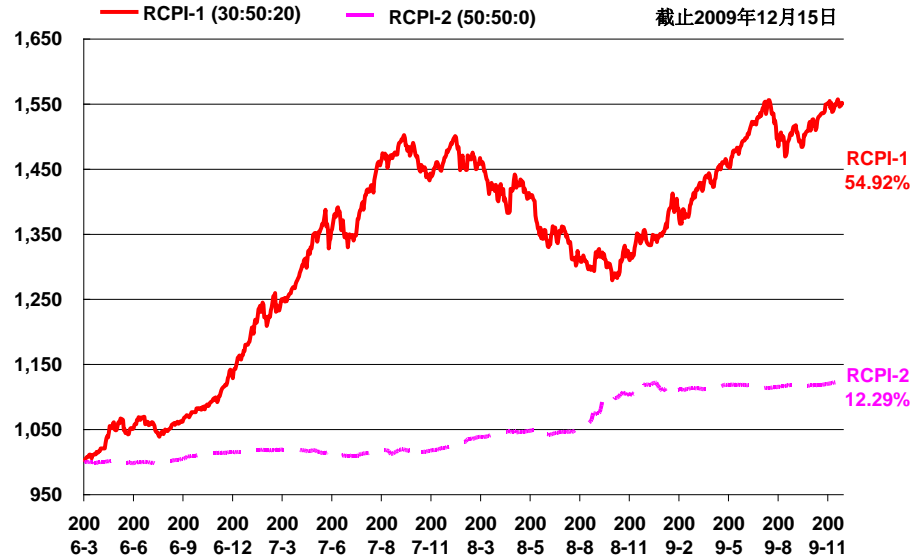
通过比较战术资产配置和战略资产配置取得的不同业绩来衡量。

最后，重新审视尽职调查标准，这一标准主要是用来选择投资组合的具体投资资产和衡量每个不足仓位的。关于业绩，每个持有的投资组合应该与适当的指标和同业基准进行比较。管理人的业绩在季度投资组合审查时经常处于风口浪尖，年度审查则应该更加全面和均衡。做一个粗糙的排序，一个有效的年度审查流程应能在以下方面有益于决策：现有投资目标和投资政策条款，投资理念和战略，资产配置、重新平衡活动、投资管理人的观察名单和替换。

在对流程审议和决策结果进行记录以后，年度审查就完成了。记录有助于保证计划的行动得以实施，用前期收集的有益信息来规划后续变动，并且证明投资决策遵循的是审慎性流程。在某些时候，例如现在，当本次不同寻常的投资环境已引发人们的第二轮疯狂猜想时，这项举措尤其重要。

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%	1,549.180	-0.18%	-0.21%	0.68%	54.92%
RCPI-2	50%	50%	0%	1,122.931	0.00%	0.06%	0.31%	12.29%

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、第二次全国经济普查数据简评

事件

国务院新闻办公室于 2009 年 12 月 25 日（星期五）上午 10 时举行新闻发布会，由国家统计局局长马建堂发布第二次全国经济普查结果。

“制造业大国”的特征依然明显，第三产业比重稳步增加

从 2004 年第一次普查，到 2008 年第二次普查，这期间，第三产业占我国三次产业的比重，从 40.7% 变为 41.8%，增加了 1.1 个百分点。虽然增长的幅度并不是很大，但对于我们这样一个渴望发展第三产业的国家来说，每提升一个百分点，都值得肯定。当然，有亮点处，往往也是能看出差距之处。这个比例关系，目前美国是 75%，日本、法国、德国等是 65% 左右，我们与发达国家在第三产业发展水平上的差距，仍一目了然。与此同时，在过去 4 年里，第二产业占我国三次产业的比重，从 46.2% 变为 47.5%，增加了 1.3 个百分点，这说明我国“制造业大国”的特征依然明显。

国企“变少变大”，私企“变多变小”

过去 4 年里，国有企业数量下降了 20%，私营企业数量增长了 81.4%，这说明国有企业的兼并重组见到了效果，而个体私营经济则保持了较高的成长性。再拿另一组数字对比着来看就更有意思了：过去 4 年里，国有企业的资产总量下降了 8.1 个百分点，而私营则增加了 3.3 个百分点。和企业数量变化一对比，就可以发现，我们的国有企业变少了、变大了，个体私营企业则变多了、变小了。私企的这个变“小”，可能蕴涵着两层含义：也许更小，会让它变得更有活力；也许这个“小”，又说明它在发展中，还有扩大规模的潜力。

单位 GDP 能耗下降

单位 GDP 能耗，2008 年年比 2005 年降低了 12.45%。这样的下降幅度，在全世界都是位居前列的。前些天在哥本哈根气候变化谈判中，部分发达国家指责中国没有在减少碳排放上做出努力。这个数字，对这种无端的指责，是一种有力的回应。

企业研发投入快速增长

是企业研究与试验发展投入，2008 年比 2004 年增长了 178.2%，代表着企业投入自主创新的资金在大幅增加。我们要进一步把“中国制造”变成“中国创造”。要想从“制造”转变到“创造”，企业研发投入的快速增长是最重要的指标之一。（和讯网 2009/12/25）

二、房地产：土地出让金首付比例提高到 50%

五部委出台规定，土地出让金首付比例提高到 50%

财政部、国土资源部、中国人民银行、监察部、审计署 5 部委出台《关

于进一步加强土地出让收支管理的通知》，规定土地出让金首次缴纳比例不得低于全部土地出让价款的 50%，全部土地出让款原则上 1 年之内缴清。

提高土地出让金首付比例，有利于规范土地市场

提高土地出让金首付比例，将会提高开发商获取土地的资金要求，抑制部分开发商高价拿地、炒地、囤地的非理性行为，规范土地市场。

提高土地出让金首付比例，有利于抑制房价过快上涨

提高土地出让金有利于抑制地价的过快上涨，降低土地成本，从而降低房屋成本，另一方面使得部分开发商资金链紧张，从而促使其加大销售力度，增加供给，遏制房价的过快上涨。

对房地产开发商影响不同

提高土地出让金首付比例，有利于资金链比较充裕，以及项目储备较多的房地产开发商，对于项目储备较少、资金链紧张的中小开发商来说压力较大。

短期政策力度超预期

针对囤地、炒地以及部分地区房价过快上涨的现象，近期房地产行业相关的政策密集出台，营业税免征期限从 2 年恢复至 5 年，提高土地出让金首付比例到 50%，政策力度超预期，不排除在未来出台新的调节政策的可能性。

配置建议

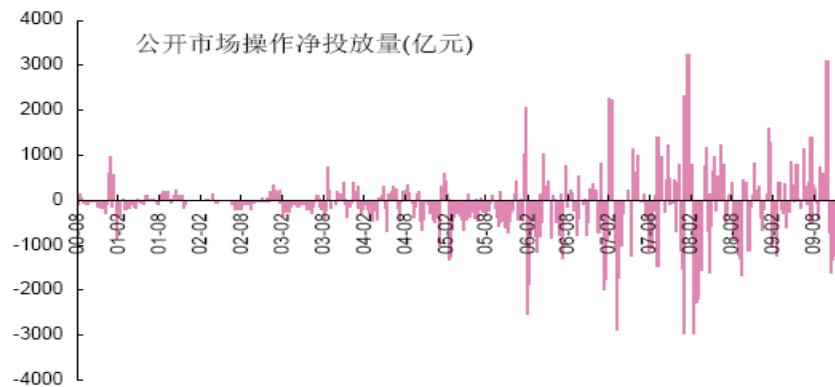
维持房地产行业“强于大势”的投资评级，密切关注政策动向。建议重点关注项目储备较多，资金链充裕的房地产开发企业，包括万科 A、保利地产、新潮中宝、招商地产、首开股份、北京城建、滨江集团，以及商业地产龙头企业，包括世茂股份、金融街、张江高科，同时密集关注后续政策动向，注意政策风险。（世纪证券 2009/12/21）

三、债券：窗口指导再次到位，信用债阶段性机会延续

货币当局——央票利率调升取决于 CPI 和信贷：

上周央行公开市场延续小幅净回笼，由于 1 季度到期资金充裕，且恰逢元旦和春节假期央行将保证节日现金供应，预计在春节前央行公开市场回笼力度仍将较为温和，其对货币市场流动性状况不会构成实质性影响。但是，从目前至春节前，央行是否上调央票发行利率，我们认为除取决于 CPI 同比走势外，还取决于 12 月份~2 月份的新增信贷增长情况。考虑到年初银行抢贷的季节性因素，信贷再超预期增长或将成为央票提前上调央票发行利率的导火索。

图表：上周央行公开市场操作货币净回笼 100 亿（参见下页）



资料来源：CHIANBOND，招商证券研发中心

4 季度贷款需求指数或略有回落

央行公布 4 季度调查问卷显示，居民收入预期趋于平稳，通胀预期继续回升，居民储蓄意愿下降消费信心回升，企业景气、产能利用率和出口订单继续回升，银行家宏观经济信心大幅回升，银行家对货币政策感受适度，对下季货币政策预期，66%银行家认为将保持现状，4 季度贷款需求指数略有回落。

债券市场——国债金融债收益率曲线略显平坦化

国开行 20 年超长债发行利率落于市场预期低端，中债总指数涨 0.12%，各债券资产均上涨；国债金融债收益率涨跌互现，5 年和 7 年期国债收益率分别降 2BP 和 3BP，受一级市场引导，20 年期政策性金融债收益率降 10BP，1 年期 A 和 AAA 级短融收益率与央票利差分别降 7BP；上周 7 天以内货币市场利率下跌，而 14 天 SHIBOR 和银行间质押式回购利率分别涨 17BP 和 29BP。

窗口指导再次到位，信用债阶段性机会将延续

考虑到基数因素，我们认为 11 月份 M2 增速已经见顶，由于去年末至今年初货币流通速度上升相对滞后，未来的 M1 增速见顶或滞后 M2 增速见顶 2~3 个月。与我们之前的判断相一致，11 月份新增信贷继续高于 10 月份，季初低季末高的特点决定了 12 月份新增信贷将会继续高于 11 月份。但是，考虑到基数因素，我们认为 11 月份人民币信贷同比增速已经见顶。

近期交易商协会再次对短融发行利率实施窗口指导，我们按当期短融发行利率与 CPI 同比之差衡量短融的票息保护程度，结果显示目前不同信用资质短融票息保护空间正从历史高位回落。在央票需求低迷的情况下，银行和保险机构的被动配置需求将更多转向高票息和短久期的短融资产。

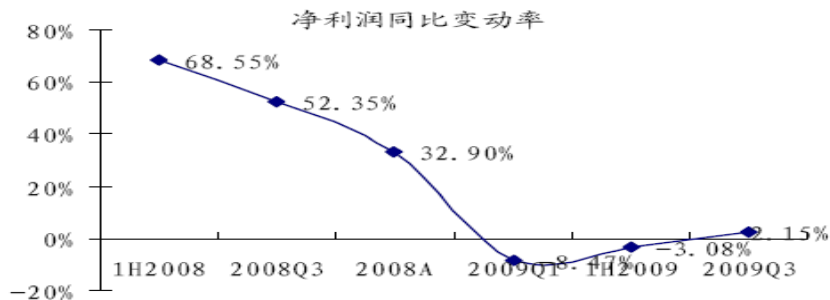
近期机构可继续介入 1~3 年期，主体 AA 评级的高票息信用债。经历三次窗口指导利率后，目前中等资质信用债已具备一定的票息保护空间。（招商证券 2009/12/21）

四、银行：业绩增长确定中潜伏的不确定

复苏态势显现，基础仍不牢固

从前三季度银行业绩状况看，银行业复苏态势逐步显现，业绩同比增速逐步转正，各项经营指标保持良好，但收入增速落后于业绩的增长模式，表明银行目前的业绩增长更多依靠压缩支出的方式来实现，基础并非十分稳固。

图表：2009 年前 3 季度 A 股上市银行净利润同比增速转正



资料来源：世纪证券研究所

展望 1——政策面趋紧

如果政策重心从单纯“保增长”向“调结构”转向，银行面临的环境将紧于 2009 年，三大货币政策工具可能在 2010 年逐一实施。

展望 2——业绩增长确定中潜伏的不确定因素

量价齐升下利息净收入继续复苏为大概率事件，非息收入有望继续保持良性增长，管理费用保持稳定，资产质量短期无忧等有利因素均为银行业 2010 年业绩保持正增长提供支持，但来自于资产质量的隐忧和趋严的监管态度是未来主要的不确定因素。

行业评级

在 A 股上市银行的估值水平进一步进入合理区间，和银行 2010 年业绩保持正增长具备较稳固的基础的前提下，暂时维持银行业“强于大市”投资评级。

两方面担忧

一方面是经济救助政策逐渐退场后，在不那么充裕的流动性背景下，不良率可能出现反弹，银行前一轮的快速扩张可能在未来带来信用成本的提升，而银行目前低拨备支出反拉业绩的策略，可能进一步加剧这种隐忧；另一方面，管理层对银行风险控制趋紧的预期，可能会以降低银行杠杆的形式，令银行的扩张速度低于预期，同时也可能要求银行加大“储粮过冬”的力度，以丰补歉。固然，较低的杠杆，更高的拨备覆盖有利于提高银行资产的安全性，但无疑也可以看作银行以当期盈利的减少换取未来资产压力的降低。

投资策略

我们的投资策略选择了进可攻，退可守的两手准备，一方面，从成长性角度，关注业绩增长张力更强的银行，即资本充足率能够支持下一阶段信贷快速扩张的银行和净息差回升力度更强的银行，如招商银行、北京银行和民

生银行；另一方面，资产质量优良、拨备充裕，适应政策收紧能力更强的银行，如建设银行。

风险提示：经济复苏力度及持续性不足，银行反周期大规模放贷后，资产质量预期恶化。（世纪证券 2009/12/20）

五、股票基金仍是主旋律——2010 年基金投资策略

股票与混合基金是最优选择，货币基金可作资产配置

2010 年 A 股市场将震荡盘升，股票和混合型基金仍然是投资者的最优选择，封闭式基金在分红预期下，折价率有望先降后升，波动空间不是很大，但长期投资价值仍然比较显著。2010 年债券市场走势不容乐观，债券基金业绩将主要依靠可转债和股票等资产。货币基金收益率将随着新股发行以及升息而提高，但空间有限。因此，我们认为股基仍然是最优选择，债券基金特别是纯债基金看淡，货币基金只作为资产配置的工具。

股混型开基：主动基金重选股能力，指数基金重风格与波段操作

我们建议投资者根据自己的风险承受能力，采用核心加卫星的投资组合，对于风险承受能力一般的投资者可以采用主动型基金作为核心组合，指数基金作为卫星组合；而对风险承受能力较强且对证券市场有较多了解的投资者来说正好相反。主动型基金重点考察选股能力强的基金，同时关注选股能力的稳定性、基金经理稳定性和基金公司的品牌等；指数基金来说，长期持有者可以选择市值覆盖率较高的指数基金，擅长波段操作的投资者来说，不仅可以利用指数基金进行择时，还可以进行风格操作。

封闭式基金：分红行情将趋于温和，长期投资价值仍然显著。

短期投资可考虑折价率和分红，预计 2010 年封闭式基金折价率先降后升，均衡区间为 20%-25%，到期年限为 4 年左右的基金在年化折价率回升至 7%-8% 作为买入标准；长线投资主要还是取决业绩。对于创新封闭式基金来说，瑞福进取溢价率将因为杠杆的变化先抑后扬，短期对瑞福进取看淡，当瑞福分级基金净值上涨接近 1.06 前期，可积极关注；长盛同庆 B 进攻性不足，但较高的折价率提供了一定安全垫，可以利用它做一定的波段操作；瑞和小康安全性高，而瑞和远见进攻性强，从长期投资来看，如果市场一年内上涨幅度超过 4000 点，买入瑞和远见优于瑞和小康，反之如果市场一年内涨幅低于 4000 点，甚至下跌，那么买入瑞和小康的安全性更高。

固定收益类基金：债券基金重权益资产，货币基金重久期。

2010 年债券市场机会不大，而股票市场相对偏暖，对于债券型基金整体看淡。我们认为纯债基金的收益将小于偏债型基金，低风险偏好投资者可以关注股票与可转债投资能力较强的、小规模且可以参与网下申购新股的债券型基金以及低成本债券基金。明年股票市场虽然偏暖但是震荡格局难以避免，在股票市场调整的过程中，投资者可以将持有的现金转换为货币市场基金作

为现金管理工具，升息前期关注久期短的货币基金。

QDII 和私募基金

有一定国家配置能力基础上重点关注选股能力强的 QDII 基金, 优选品牌私募与历任明星公募经理管理的私募基金。在预计 2010 年美国 and 香港市场震荡上涨的情况下, 选股能力仍是考验 QDII 基金业绩的主要指标。我们建议投资者在有一定国家配置能力的基金中精选选股能力强的基金, 这些基金可能会获得较高的收益。由于私募基金设立门槛低, 业绩良莠不齐的局面难以改。为了控制风险, 我们建议投资者选择有较长良好历史业绩、规模较大的品牌私募以及由历任公募明星经理管理的私募基金。(海通证券 2009/12/07)

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