

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第6期 总第16期
4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、“延迟纳税”有望破冰 企业年金期待扫除路障	1
二、上海：研究柔性延长退休年龄	1
三、北京：基本养老保险缴费基数提高 404 元	1
四、社保基金：“假亏真赚”一季度大赚 14.40 亿元	2
投资视角	3
一、G20 峰会：推出 1.1 万亿美元经济刺激计划	4
二、人民币起航“提升国际地位”之旅	5
三、十年梦圆：创业板市场即将推出	5
四、PMI 强劲反弹，经济好转迹象明显	6
五、股市：仍然处于不断试错与纠错的反复中	7
六、区域投资策略：重庆的定位与发展方向	8
平安信息	9
一、中国平安：名列《福布斯》09 年全球上市公司 2000 强 141 位	9
二、中国平安：线上线下力推三大服务承诺	9
三、平安银行：在杭州成立首个小企业信贷中心	10
四、平安养老险：全面超额达成一季度目标	10
年金技术	11
一、年金产品基础（3）——固定年金介绍（中）	11
经验分享	15
专业引导，积极沟通，用双赢原则促成客户企业年金计划建立	15

市场动态

一、“延迟纳税”有望破冰 企业年金期待扫除路障

据相关消息称，上海市酝酿已久的个人税延型养老保险运营机制，有可能率先在个险领域试点，后逐步拓展至团险、企业年金领域。

对参加年金计划的企业而言，如果税收递延政策能够出台，能够有效降低企业员工的当前所得税，由于在退休时没有工资性收入，届时的所得税适用税率降低，缴税金额也会相应降低，这将大大激励企业员工参与年金计划的积极性，对企业而言，这意味着其综合人力成本的降低，因此这对企业年金的发展将是一个根本的促进。

目前国税总局等部委正在全国多个地区积极调研这一试点的相关事项，并与多家企业和金融机构座谈了解当前现状，调研阶段将重点研究针对三个主要环节的延税待遇如何确定：即缴费阶段、投资阶段和员工领取阶段，(金融时报 2009/04/07)

二、上海：研究柔性延长退休年龄

作为全国老龄化程度最高的城市，去年上海 60 岁以上的户籍老年人口数量首次突破了 300 万，达到 300.57 万人，占总人口的 21.6%，比 2007 年增加了 13.74 万人。80 岁及以上高龄老年人口达到了 53.44 万人，比上年增长了 6.4%。

户籍老年人口越来越多，养老保险金负担也越来越重。对此，市人力资源和社保局相关负责人表示，上海正在研究柔性延长退休年龄相关政策，三类人群即高级管理人员、技术人员、技能人员，只要身体健康，工作需要，就可提出申请，经过与单位协商同意后，延续工作寿命，以改变退休年龄“一刀切”现状，也有助于增加缴纳养老金的基数，减轻压力。(东方早报 2009/03/27)

三、北京：基本养老保险缴费基数提高 404 元

由于去年平均工资上涨，2009 年北京市职工养老、失业、工伤、生育、基本医疗保险缴费基数也有所改变，今年月均缴费工资基数由 2008 年的 3322 元调整为 3726 元，提高了 404 元。

昨天，市劳动和社会保障局发布《关于调整本市部分社会保险缴费问题的通知》称，根据市统计局公布的统计结果：2008 年北京市职工年平均工资为 44715 元，月平均工资为 3726 元，比 2007 年分别上涨 7848 元和 404 元。

因此，涉及养老、失业、工伤、生育、基本医疗保险缴费基数采集工作中使用的有关标准也随之进行调整。（中国养老金网 2009/04/01）

四、社保基金：“假亏真赚”一季度大赚 14.40 亿元

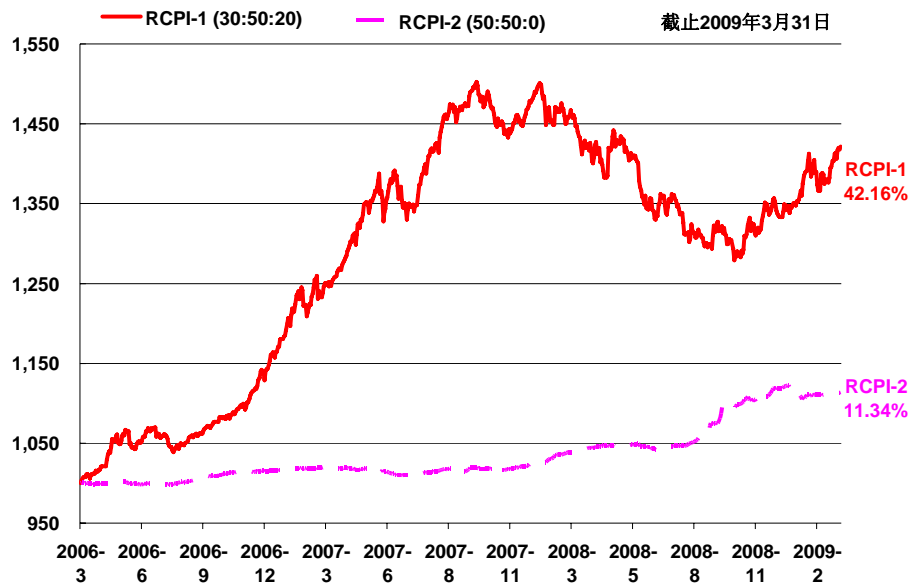
虽然社保基金去年权益投资 8 年来首次亏损 6.75% 的新闻仍让人心有余悸，但随着年报的陆续披露和市场年后的持续上涨，社保基金“假亏真赚”的抄底路线图便再次浮现于眼前。据《证券日报》统计数据显示，由于去年年底社保基金的大幅加仓，截至今年三月最后一个交易日，社保基金股票市值达 55.09 亿元，与去年 12 月末相比，增长 14.40 亿元。

统计数据显示，在目前已披露的 792 家上市公司年报中，社保基金共进入了 67 家上市公司前十大流通股股东名单中。从持股数量上来看，截至去年四季度末，社保基金共持有 4.86 亿股，而在去年三季度末，社保基金仅持有 2.72 亿股。可见，在去年四季度 A 股市场暴跌 65% 之时，社保基金却大幅增仓 2.14 亿股，增幅达到 78.7%。

从社保基金持有的股票市值上来看，截至三月最后一个交易日，社保基金股票市值达 55.09 亿元，与去年 12 月末的 40.69 亿元相比，增长 14.40 亿元。（中国养老金网 2009/04/02）

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%	1,421.626	0.26%	0.55%	4.06%	42.16%
RCPI-2	50%	50%	0%	1,113.404	0.02%	-0.03%	0.17%	11.34%

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、G20 峰会：推出 1.1 万亿美元经济刺激计划

G20 峰会六项承诺：

恢复经济信心和经济增长，复苏就业市场；
修复金融体系以复苏贷款市场；
加强金融机构以重建信任；
融资和改革国际金融机构，以克服当前危机和避免未来危机；
促进全球贸易和投资，摒弃贸易保护主义，巩固经济繁荣的基础；
增进全面的、绿色的以及可持续性的经济复苏。（和讯网 2009/04/02）

解读

G20 国伦敦峰会闭幕前，针对全球经济、金融危机，成员国决策者发布了监管蓝图，以提高透明度、强化问责制，提升稳健监管、促进金融市场的完整、加强国际合作以及推进国际金融机构改革。这是朝着减少美国主导影响而提高国际金融机构和新兴市场话语权的新时代迈出的一大步。

除了监管蓝图之外，20 国集团还达成了一些直接的措施。

建立金融稳定委员会 (FSB)

将新建金融稳定委员会，联合监管机构，并加入国际货币基金组织 (IMF)，对潜在威胁进行早期预警。一旦经济恢复，该委员会将着力于避免过度利用杠杆和制定保持金融稳定的新规则。该协议被认为是促进全球金融稳定方面迈出的一大进步。

将 IMF 的配额增加到 7500 亿美元

20 国集团同意将 IMF 救援基金增加为原来的三倍，达到 7500 亿美元，比此前提议的 5000 亿美元多出了 2500 亿美元。日本、欧盟和中国将提供首批增加额中的 2500 亿美元。

中国力求通过增加出资额来提高其在 IMF 的表决权，但这次未果。不过 20 国集团承诺今后会给予新兴经济强国如中国、印度和巴西对 IMF 事务更多的话语权。

通过加强贸易融资促进全球贸易

20 国集团强调要避免贸易保护主义和以邻为壑的政策，以免其会加剧全球经济的衰退。20 国集团同意，在今后两年内，通过出口信贷机构和开发银行，如世界银行，实施约 2500 亿美元的一揽子计划促进贸易融资。

支持新兴国家

20 国集团同意向新兴国家提供更多支持。具体措施如下：最贫困国家将获得以 IMF 出售黄金储备筹集的资金提供的现金援助；为多边开发银行提供额外的 1000 亿美元贷款。新兴国家将获得 IMF 新的灵活授信额度。（中信证券 2009/03/26）

二、人民币起航“提升国际地位”之旅

事项

国务院总理温家宝 8 日主持召开国务院常务会议，决定在上海市和广东省内 4 城市开展跨境贸易人民币结算试点。

会议指出，在当前应对国际金融危机的形势下，开展跨境贸易人民币结算，对于推动我国与周边国家和地区经贸关系发展，规避汇率风险，改善贸易条件，保持对外贸易稳定增长，具有十分重要的意义。会议决定，在上海市和广东省广州、深圳、珠海、东莞 4 城市开展跨境贸易人民币结算试点。(新浪财经 2009/04/09)

人民币国际化里程碑

英国广播公司称，用美元结算一是手续比较繁琐，二是要向银行支付一定的手续费。这些成本对处于“微利”的企业是一笔很大的负担。人民币结算对于企业的最大好处是减少了汇率变化带来的定价成本，可以在贸易谈判中一次性锁定价格，从而帮助企业分散汇率风险，减轻企业压力。

沿海城市开展跨境贸易人民币结算试点，对中国最终实现人民币国际化是一个重要的里程碑。(中国新闻网 2009/04/09)

市场选择的结果

一国货币能否在区域内成为结算货币，首先须是市场选择的结果，过去我国边境贸易中已经积累了一定的人民币结算相关经验，周边国家和地区对人民币的需求也逐步增加。为顺应这种需求，近几个月来央行也加强了与周边国家和地区和金融合作，先后与六个国家和地区货币当局签署了总额达 6500 亿元的双边本币互换协议，这将为今后在双边贸易中采用本币结算打下基础。

加快资本账户开放进程

国家外汇管理局有关人士近日指出，作为新的尝试，在试行跨境人民币贸易结算时，步子稳妥些、条件苛刻些是必要的，但应避免矫枉过正。人民币能不能为国际社会认可和接受，关键在于回流机制。境外人民币应主要是通过政策许可的银行渠道流出，因此不应有兑换限制。从这个意义上讲，人民币国际化区域化虽不以人民币资本项目可兑换为前提条件，但将推动中国加快资本账户开放进程。

推动上海国际金融中心建设

人民币用于贸易结算后，在满足境外企业的基本需求之后，还应逐步满足境外机构其他多元化、多层次的人民币资产配置需要，如允许境外机构以人民币通过指定渠道在中国境内进行投资包括买卖人民币有价证券等。分析人士因此认为，这将极大地有助于上海国际金融中心建设的推进。(第一财经日报 2009/04/09)

三、十年梦圆：创业板市场即将推出

背景

中国证监会 2009 年 3 月 31 日发布《首次公开发行并在创业板上市暂行办法》，办法自 5 月 1 日起实施，这意味着筹备十一年之久的创业板有望于年内正式推出。同日，证监会副主席姚刚表示，由于后续的配套准备工作，创业板真正挂牌上市，估计要等到 8 月份以后。(金融界 2009/03/31)

海外经验表明创业板对主板市场影响中性

我们参考了美国、英国、香港在内的许多国家和地区创业板市场推出前后对主板市场的影响。海外实践显示，创业板推出前后对主板市场价格和成交量的影响都不大。

创业板的推出没有分流主板资金

把创业板推出的时点记为 T，把 T 时点当日的主板市场成交量标准化为 100，并对创业板推出时点前 12 个月（记为 T-12）至推出后 12 个月（记为 T+12）内的主板市场成交量进行对应处理。我们发现，所谓“创业板推出会分流主板资金”的说法是站不住脚的。因为从海外市场的表现来看，主板市场的成交量在创业板推出后没有出现萎缩。

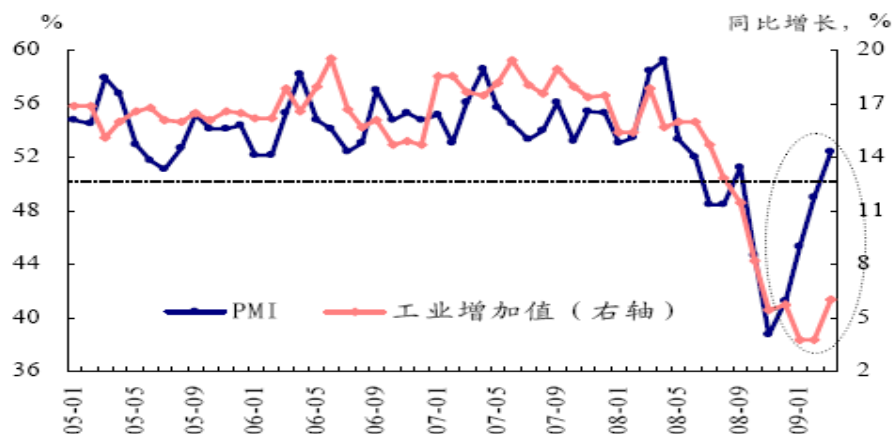
值得关注的现象

创业板推出后，股票市场结构分化加大，主板小盘股和绩差股负面影响比较明显。比较风格指数的相对表现，在中小板推出的前三个月，各类风格指数跌幅相近，但在中小板推出后的三个月，小盘股、亏损股、微利股的走势明显弱于大盘股和绩优股。（申银万国 2009/03/31）

四、PMI 强劲反弹，经济好转迹象明显

3月份制造业PMI 进一步攀升至52.4%

3月份PMI 的强劲反弹反映了近期国内经济活动受基建项目拉动有回暖的迹象，其中包括发电量、房地产和汽车销量、新开工项目计划投资、港口吞吐量等多个实体经济领先指标均出现反弹，以及信贷爆发性增长推高货币供应量，缓解通缩压力



3月PMI 进一步反弹的主力还是机械设备

分行业来看，受益于政府投资和基建项目拉动，电气机械、交通运输以及通用设备制造的生产和新订单指数继续维持在60-70% 的高位，并带动中上游行业上升，其中非金属和金属制品业的新订单指数分别大幅攀升20.3、10.5个百分点至52.2% 和52.4%。但钢铁生产和新订单指数继续大幅下降6.2 和

11.1 个百分点，显示钢铁行业产能过剩严重，前期的复苏迹象并不稳固。

出口订单、原材料库存指数持续反弹

出口订单指数进一步反弹至47.5%（2月份43.4%），尽管仍然处于50%的收缩线以下，但伴随外部环境有所改善，预示出口颓势可能有所减缓。

原材料库存指数连续第四个月反弹，进一步上升至47.5%（2月份45.6%），产成品库存指数下滑1个百分点至46.7%，反映了原材料去库存化已近尾声，而财政刺激拉动内需，使得产成品终端需求可能有所回升。（中金公司 2009/04/03）

五、股市：仍然处于不断试错与纠错的反复中

高 beta、低 PE 行业跑赢市场，

与上次反弹的动力略有不同。近期，有色金属、房地产、采掘、黑色金属、闾先成机械设备以及金融服务等行业表现超过市场水平，而食品饮料、医药生物以及信息服务等行业表现较差。从统计分析来看，表现远远好于市场整体水平的行业均具有高 beta 的特征，市场如果继续保持强势，目前表现好的行业仍然会继续跑赢市场整体水平。整体上看该段时间内表现好的行业一致预期 PE 较低（但表现最好的有色金属一致预期 PE 最高）。

市场对年报已经有充分预期

由于年报公布、分析师密集出点评报告的原因，3月份的盈利预测下降幅度较大，股价不跌反涨，说明市场已经有充分预期。上市公司盈利预期的止跌或者向好将是今后市场上涨的动力。

外围股市给 A 股的催化作用与年初时类似

从外围股市来看，特别是代表风险预期的隐含波动率来看，并没有太大的不同。目前的隐含波动率与年初相当，没有明显的下降。而且相比历史水准，仍然是高位。从这个角度观察，美股在上证综指两个 2400 点告诉我们的信息，是一样的。外围股市在两个时点给 A 股的催化是一样的。

市场结构没有本质变化

与 2 月那次 2400 点相比，上涨动力不一样，但市场结构没有本质变化。我们从以上从市场面、基本面以及外围股市背景来探讨了目前市场与前期收盘新高（2 月 16 日）的市场，虽然推动市场上涨的板块有所不同，但我们没有发现这两个时间点上的市场结构发生了本质的变化：表现较好的行业估值水平较高，分析师盈利预测没有提高甚至降低，外围股市隐含波动率仍然处于高位，这些都说明目前市场反弹与前期反弹并无本质区别，市场仍然处于不断试错与纠错的反复中。（东方证券 2009/04/02）

六、区域投资策略：重庆的定位与发展方向

“两江新区”

两江新区是指北部新区、北碚区的一部分、江北区的一部分和渝北区的一部分。《国务院发布推进重庆统筹城乡改革发展若干意见》中指出，要加快重庆北部新区和保税港区建设。认真研究设立“两江新区”问题。

与强调发展服务业的浦东新区和综合开发的滨海新区不同，两江新区更强调发展制造业和物流业。因此两江新区的建设将有利于重庆本地的建筑建材和交运行业。

城市化

08年重庆市委在旧城改造计划的基础上提出宜居重庆、畅通重庆、森林重庆、平安重庆、健康重庆等“五个重庆”建设。未来三年，围绕“五个重庆”，政府将投资五千亿元。在未来几年，加速城市化建设将使重庆的基建、水泥和房地产行业受益。

城乡统筹

重庆的发展以统筹城乡改革为主要着力点，总的原则是促进城乡协调发展。把解决好“三农”问题作为全部工作的重中之重，加大以工促农、以城带乡力度，把基础设施建设和社会事业发展的重点放在农村，促进城乡经济社会一体化发展。重庆市主要的政策方向有以下四点：

推进土地流转和林权改革，大力发展现代农业

推动资源要素双向对进，促进城乡、区域协调发展

深化规划体制改革，统筹城乡建设管理。

统筹城乡社保建设，提升公共服务水平。

如何投资重庆

投资重庆概念有“远交近攻”两种不同的投资思路。远交是指从长远的经济前景出发，从政策角度再结合经济现状，寻找最受益的行业和各行业内最受益的上市公司。近攻是指重庆超常规发展的背后是大量的政府基建投资，地方财政不堪重负，有动力去进行上市公司的资产注入和整合，以从股市套现或抵押变现，此外重庆也有动力借助资本市场打造本地的优势企业。(国泰君安证券 2009/04/01)

平安信息

一、中国平安：名列《福布斯》09年全球上市公司2000强141位

备受关注的2009《福布斯》全球上市公司2000强（Forbes Global 2000）昨日出炉，在全球金融危机的大背景下，中国平安凭借稳固的业务基础、稳健的经营管理及综合金融的优势，第三度入围500强，并较去年猛进152席名列第141位。在91家上榜的中国内地企业中，排名第8，三度蝉联非国有企业第一名。同时，在全球92家上榜保险公司中，较去年前进20席位居第8位。

中国平安新鲜出炉的2008年业绩公告显示，按国际财务报告准则，集团实现总收入人民币951.92亿元，净利润人民币4.77亿元，总资产同比增长9.0%，达到人民币7,547.18亿元，保险业务收入为人民币1,293.83亿元。各项主营业务增长稳健，其中寿险保费首次突破千亿大关，产险市场份额同比增加约0.6个百分点。公司寄予厚望的综合金融运营效益进一步凸显，银行和信托异军突起，成为集团利润贡献大户，净利润分别达人民币14.44亿元和12.07亿元。（和讯网2009/04/10）

二、中国平安：线上线下力推三大服务承诺

继3月24日推出三项领先同业的服务承诺后，4月2日，中国平安再次强势启动“2009，我承诺”大型网络互动营销活动。

据了解，中国平安于09年初启动的“你的平安 我的承诺”品牌运动，定位于提升服务水平，将“践行承诺”贯穿至保险、银行、投资等综合金融模块，为消费者提供高水平、专业化的金融服务，满足客户全方位增长的金融消费需求。日前启动的“2009，我承诺”互动式营销活动，则承载了中国平安旗下各子公司为客户量身定制的各类优惠服务活动，旨在让消费者亲眼见证并亲身体会平安践行承诺的过程。

本次活动“2009，我承诺”互动式营销活动将从4月2日持续到6月10日，通过该活动，用户不仅能见证与体验中国平安综合金融集团全面的郑重服务承诺，还可搭乘“承诺之旅”快车，抒写与分享自我的承诺。具体参与办法为：登录“2009，我承诺”活动平台。（新浪财经2009/04/07）

三、平安银行：在杭州成立首个小企业信贷中心

3月27日，平安银行（杭州）小企业信贷中心在杭州宣告成立。据悉，平安银行（杭州）小企业信贷中心将主要从事单户授信总额500万元（含）以下，企业资产总额1000万元（含）以下或企业年销售额3000万元（含）以下的小企业贷款业务。

平安银行准备打造一个小企业“信贷工厂”，像工厂标准化制造产品一样向小企业提供贷款。银行对小企业贷款的设计、申报、审批、发放、风险控制都按照“流水线”、标准化的方式，进行批量操作，将重点支持“经营者诚实守信、公司合法合规经营、产品具有市场竞争力”的小企业的发展。

2008年，平安银行中小企业业务贷款余额增长了47%，在整个对公业务中的占比提高了四个百分点，增速大大超过一般公司业务。杭州小企业信贷中心的成立，标志着该行中小企业战略的实施又迈出了坚实的一步。（中国金融网 2009/03/25）

四、平安养老险：全面超额达成一季度目标

截至3月31日，养老险实现年金年计划达成率34.7%，短险年计划达成率28%，超额完成年初确定的目标，全面实现“开门红”。

2009年以来，面临全球金融危机不断深化，国内经济放缓，企业效益下滑的不利影响，养老险上下不惧困难和压力，团结一致，顽强努力，在不放松业务品质的基础上，积极开拓市场，全面实现年金、保险开门红。09年养老险将继续坚决贯彻执行“经营转型、利润为先，跑赢市场、稳健发展”的方针，确保实现全年经营目标。（内部新闻）

年金技术

一、年金产品基础（3）——固定年金介绍（中）

下文摘译自美国 LOMA 协会年金管理师课程，《年金原理与产品》

股票指数型年金产品

股票指数型年金于上世纪 90 年代初期在市场推出。将传统固定年金的承诺与超额收益保证相结合的特点，使之成为一些投资者的偏好选择。

（1）保证本金

大多数股票指数型年金产品的缴费存于年金管理机构的普通账户，用于购买低风险投资产品。与传统固定年金产品类似，存于普通账户的资金可有效避免损失。年金管理机构将剩余资金投资在指数挂钩型产品（例如标准普尔 500 股票指数、标准普尔 400 中盘股票指数、纳斯达克 100 指数、Russell 2000 股票指数），用于投资指数挂钩型产品的资金没有收益或本金的保证。

因为仅普通账户的资金得到保证，股票指数型年金产品的投资安全性低于传统固定年金产品。股票指数型年金产品通常提供部分资金的保证，常见方式是本金的某个比例。如要满足标准不丧失法（Standard Non-Forfeiture Law，该法律规定在保险及年金产品解约时必须返还的最低价值及计算规定）对个人固定年金产品的条款规定，股票指数型年金产品承诺的最低保证应少于缴费总额的 90%。

（2）保证收益

与传统固定年金类似，股票指数型年金产品同样可为存入普通账户的资金设定一个最低保证收益。保证收益对年金资产的一部分设定了价值底线，以防止其因市场变化遭受损失。如要成为合规的固定年金产品，则 2003 年以前推出的产品必须保证不少 3% 的收益；对于 2003 年及以后推出的产品，保证收益可以在 1%~3% 之间变化。对于购买指数挂钩产品的部分年金资产，其收益根据指数涨跌而变化，这部分收益对年金产品整体收益的影响更为重要。

（3）超额收益的计算

计算股票指数型年金产品超额收益的第一步是确定合同期限，即计算收益的时间长度。大多数股票指数型年金产品的合同期限在一年到十年之间。

年金管理机构可根据合同条款采用多种方式计算股票指数型年金产品的超额收益。这些方法可以分为：（1）年收益法，即在合同期的每个年度分别计算超额收益；（2）整体收益法，即在合同期的期末计算超额收益；（3）综合法，即在合同期中多次计算收益，但每次计算的时间间隔大于一年。除此

之外，以上每种方法还可根据其它附加条款进行变化。

以下将介绍三种基本方法：（1）年度重置法（annual reset method）；（2）两端法（point to point method）；（3）高水位法（the high water mark method）

年度重置法

年度收益最基本的计算方法是年度重置法（也成为滚动法，ratchet method），即将每个合同年度末的挂钩指数价值与年初进行比较。在下一个年度，期初值被设定为上一合同年度的年末值。下表例举了该重置过程，年金资产价值在每个合同年度的期初进行重置。

年度重置法使年金产品购买人能锁定每年的收益并避免损失。当市场上行时，年金资产可享受超额收益。当市场平稳或下行时，年金资产不会遭受损失。

年度重置法计算超额收益

合同年度	期初价值	期末价值	超额收益
1	\$300	\$350	\$50
2	350	250	0
3	250	250	0

两端法

两端法是一种整体收益计算方法，该方法将合同期限内的期初指数价值与期末钩指数价值相比较，并以此决定年金资产是否因指数变动享有超额收益。如果合同期末指数价值高于期初，则年金资产可享受超额收益。如果指数显示无增长或负增长，那么合同不会享有超额收益。

因为收益取决于期末的挂钩指数价值，因此可避免受到指数短期波动的影响。只要指数价值总体上涨，那么年金资产即可获利。如果指数价值整体下跌，则对年金资产不利，因为该方法无法锁定期间收益。

高水位法

高水位法将挂钩指数的合同期初价值与指数在每个年度日（anniversary date）的价值（即高水位线）进行比较。如果年度日的指数价值高于期初，则年金资产可获取超额收益。如果年度日的指数价值低于期初，则年金资产不会获取超额收益。与年度重置法及点对点方法相同，高水位法也可使年金资产在指数价值上升时获利，且不会遭受损失。

与每个年度末或合同期末计算超额收益的方法相比，使用高水位法的优势在于收益不依赖指数在年末或合同期末的价值而定。只要指数在合同期限内的任何一个年度日表现出增长，年金资产就可获利。高水位法的不足之处在于年金资产的收益仅由某个年度日的指数价值决定，无法体现累积收益。

(4) 超额收益的分配

为了给予年金管理机构一定的业绩报酬与收益保证，股票指数型年金产品通常不会将所有的超额收益分配给年金资产。年金管理机构会采用挂钩比例 (participation rate)、利差 (spread)、收益上限 (cap) 来决定分配给年金资产的实际超额收益。挂钩比例是指股票指数型年金产品所享有的指数价值上涨的比例。例如，如果合同约定 80% 的挂钩比例，那么在指数价值上升 10% 的情况下，年金资产的超额收益为 8% ($=10\% \times 80\%$)。年金管理机构将根据投资策略与分配方式提供不同的挂钩比例。如果指数价值根据每个合同年度进行计算，则年金管理机构将每年公布挂钩比例。

作为挂钩比例的替代方式，一些年金管理机构更倾向在超额收益上扣除利差。利差是在指数收益上扣除的一个百分比。如果指数价值增长了 10%，约定利差为 2%，则年金的超额收益为 8% ($=10\% - 2\%$)。

收益上限是指可分配给年金资产的最大超额收益。如果超额收益低于设定的上限，则所有超额收益都将被分配给年金资产。如果超额收益高于上限，则超额收益的分配不会超过该上限。

为了举例说明挂钩比例与收益上限结合使用的效果，我们假设有一个年金产品合同约定了 90% 的挂钩比例与 12% 的收益上限。如果指数价值在计算期间增加了 20%，那么超额收益为 18% ($20\% \times 90\%$)，因为收益上限为 12%，因此实际的超额收益分配为 12%。

以下表格显示了一个五年期年金产品合同的超额收益如何在年度重置法、两端法与高水位法下进行计算。此外合同还约定了 90% 的挂钩比例与 12% 收益上限。

超额收益的分配与计算

指数价值	年度重置法			两端法			高水位法		
	指数收益	超额收益	分配收益	指数收益	额外收益	分配收益	指数收益	额外收益	分配收益
初始值=400									
第一年末=420	5.0%	4.5%	4.5%	-----	0%	0%	5.0%	4.5%	0%
第一年末=454	8.0%	7.2%	7.2%	-----	0%	0%	13.5%	12.2%	12.0%
第一年末=445	-2.0%	0	0%	-----	0%	0%	11.3%	10.2%	0%

第一年末 =445	0%	0%	0%	-----	0%	0%	11.3%	10.2%	0%
第一年末 =449	1.0%	0.9%	0.9%	12.3%	11.1%	11.1%	12.3%	11.1%	0%
总计	12.6%			11.1%			12.0%		

注：超额收益 = 指数收益 * 90%，每期的分配收益不超过 12%。

(5) 归属权利

大部分股票指数挂钩型年金产品要求购买人持有年金合同到期后方可获取包括超额收益在内的年金资产。在一些情况下，年金产品购买人可根据合同约定的归属条款进行提前领取。归属时间表规定了产品购买人在合同到期前可领取的金额数量，通常这个比例在合同期间内逐步上升。到合同期末，产品购买人可领取 100% 的收益。

经验分享

专业引导，积极沟通，用双赢原则促成客户企业年金计划建立

一、企业背景介绍

1. 企业基本信息

ZY 企业是有色金属行业的国有企业，单位效益、税收贡献都很可观；其下辖多家分支机构，且都具有完全的经营自主权。总部现有员工近 5000 人，人均收入在行业居于前列。

2. 员工福利情况

该企业员工福利项目比较完善，并长期为员工购买商业保险。现有保险资金分别投保于两家保险公司。

3. 历史存量资金

历史存量资金规模超过 5000 万，分别购买了凭证式国债和保险公司的补充养老保险。

二、专业引导，推动年金计划的顺利建立

1. 及时递交年金政策及解读材料，协助客户选择适合的年金管理模式

企业年金在我国还处于起步阶段，是一个全新的业务，可以借鉴的前期相似项目的经验很少。对于客户来说，采取何种年金管理模式，很大程度上取决于专业机构的引导。平安始终以自身的专业优势积极为企业服务，协助客户选择适合于自身实际情况的管理模式。

劳动部下发的 12 号文-《关于做好原有企业年金转移的意见》要求：由社会保险经办机构、原行业管理的以及企业自行管理的原有企业年金均应移交给具备资格的机构管理运营。平安在第一时间将 12 号文以及解读材料递交给 ZY 企业的年金决策机构，供其参考。

企业在召开内部年金协商会议时，对于选择理事会还是法人受托模式争执不下。平安了解到情况后，立即递交了有关“年金法人受托和理事会模式比较”的书面材料。客户经过慎重考虑，认为无论在 HR 的工作量，还是受托责任承担等方面，企业自身都无法胜任，所以最终选择了法人受托模式管理企业职工的年金基金，并决定将自行管理的年金转移给有管理资质的机构运作。

2. 方案设计和存量资金移交，用专业排除计划建立难题

在 ZY 企业肯定了平安的专业价值，并选择平安担任受托人后，平安始终认真履行受托人职责，在协助客户制定年金方案，进行方案报备，管理人价格谈判，以及后期计划建立的过程中，加快时效，并和当地劳动部门有效沟通，大大缩短了批复时间，所有流程完全按照客户要求的时间进度完成。

(1) 方案设计

在确定缴费基数和缴费方式时，企业缴费标准额依据岗位工资等级系数和员工工龄确定；对有特殊贡献的员工，实行一次性奖励企业年金缴费。

(2) 存量资金移交

如果建立年金计划，客户需将未到期国债先变现，并承担浮亏损失后再移交。客户对这种移交方式心存疑虑，无法接受。平安立即向企业年金决策委员会递交了书面的投资策略分析和平安资产管理优势介绍，通过多次沟通，客户对平安的资产管理能力充满信心，并最终将国债提前变现，进行移交。

对于未到期的商业保险保单，客户提出将其全部移交给平安。但这种方式从政策法规和业务操作流程上，都无法实现。为解客户之急，平安就此问题向当地劳动厅做了详细的汇报，并进行了操作上的探讨。借助于监管部门的法规和细致的沟通，最终客户认可了平安提出的到期一笔移交一笔的方案。

三、积极沟通，双赢思维，促成年金计划的建立

企业年金计划的建立非一蹴而就，由于涉及企业和多方管理人，且其利益和关注重点各不相同，并且由于政策限制等因素，导致年金计划建立存在许多困难。

在管理人费率谈判、年金合同报备、存量资金转移过程中，平安都会积极与当事方主动沟通，争取满足客户的需求。即使没有新的进展，或是有些要求不能完全满足，平安都会及时将结果告知客户，使客户了解到工作的进展情况，并在政策环境不允许的情况下选择其他可行方案。

在年金合同签署过程中，涉及到很多具体事项的谈判，如何在谈判过程中权利利弊，并在政策框架内采取适当的灵活策略，使当事双方获得双赢，是平安专业价值的另一具体体现。

首先是换位思考。对于企业提出的任何一个疑虑和问题，平安都会站在客户的角度思考，理解问题背后的深层次理由，这样我们提出的解决方案会很容易得到客户的理解和认同，大大降低了沟通成本。

其次，坚持原则，保证委托人的利益最大化。在每个业务中，平安与客户达成共识的最基本的两点是：（1）不违背法规；（2）保证职工利益最大化。例如：企业年金客户都很关心年金是否能够确保本金和收益。平安一方面会告诉客户法规不允许保底承诺；同时会详细沟通平安的风险控制和投资理念，确立客户对平安资产管理能力的信心。

坚持原则的结果不一定是失去客户，而是获得客户对平安专业能力和诚信形象的进一步认可。

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