

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第7期 总第17期
4月24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、路透报告：年金业绩去年大幅跑赢公募基金	1
二、人社部：制定投资管理办法 做实养老保险基金账户	1
三、人社部：社保基金监管酝酿系列新规	1
四、吉林：企业人均月养老金保障水平突破千元	2
投资视角	3
一、博鳌专题：寻求金融创新、开放与监管的平衡	4
二、“春意渐浓”——2009年1季度经济数据回顾	4
三、创业板：有待明确的细节	5
四、市场信心恢复，3月销量反弹——汽车行业月报	6
五、房地产：成交环比有回落，但整体态势仍较好	7
六、固定资产投资新动向——3月数据点评	8
七、全球股票策略——新兴市场能否继续领跑？	9
平安信息	11
一、中国平安：首次发布企业社会责任报告	11
二、中国平安：蝉联中国上市公司“最佳董事会奖”	11
三、平安养老：增资到18亿元 位居行业第二	11
四、平安银行：广州分行正式开业	12
年金技术	13
一、年金产品基础（3）——固定年金介绍（下）	13

市场动态

一、路透报告：年金业绩去年大幅跑赢公募基金

根据汤森路透的报告，尽管 2008 年国内股市经历了 65% 的大幅下跌，但企业年金的业绩却整体表现亮眼。其中纳入统计的年金计划中，2008 年表现最优秀的收益率为 8.11%，最低的为 -16.82%，中间值为 -2.49%。整体表现相当亮眼。

企业年金计划的表现远远好于公募基金(股票型)，相当程度上和其明显较为保守的投资风格有关。由于相关法规的规定，企业年金的投资范围不得超过 30% 股票投资(含股票型基金)，并不得进行海外投资，这使得其在去年蔓延全球的股市暴跌中，受损较小。

另外，在 2008 年汤森路透的统计调查中，中国市场的年金计划的个数比 2007 年底增加了超过一倍，这表明处于初级阶段的中国企业年金市场保持了迅猛发展的势头(根据已参加汤森路透统计调查的机构提供的数据，年金计划个数从 2007 年底的 96 个，增加到 2008 年底的 279 个)。这似乎表明，年金市场的成长远远快于此前的预期。(上海证券报 2009/04/08)

二、人社部：制定投资管理办法 做实养老保险基金账户

人社部副部长胡晓义近日表示，由于对即将到来的老龄化高峰缺乏准备，中国的养老保险制度存在着可持续发展保障不足等缺失。

从长远看，中国的养老保险制度或许存在可持续性上的风险。胡晓义说：“当前，我们的养老保险制度总体上仍只是满足现收现付的当期需求，对于正在到来的老龄化高峰的挑战，我们还缺乏充分的政策和资金准备。”

近年来，中国老龄人口日益增长，截至去年，60 岁以上的老龄人口已经达近 1.6 亿人。当西方能够“先富后老”、可以从容应对老龄化难题时，中国民众却不得不面对“未富先老”的窘迫局面。

与此同时，中国的社会基本养老保险基金结余规模日益扩大，截至去年底结余超过 1 万亿元，但保值、增值的渠道比较狭窄。他表示，今年国家将制定地方做实养老保险基金账户的投资管理办法，在加强监管、降低风险的前提下，努力实现基金的保值、增值。(第一财经日报 2009/04/17)

三、人社部：社保基金监管酝酿系列新规

在 16 日中国人民大学举办的中国养老金峰会上，人社部社会保险基金监管司

司长陈良。介绍了一些正在酝酿的办法包括社保基金监督条例、社保基金投资运营办法、职业年金条例、企业年金违规处理办法等。

陈良建议今后首要的是加强基金监督的法制和能力建设，他介绍，已经两次审议的社会保险法中有专门章节，对基金监督做出规定；而目前社保基金监督条例也正在制定中，“随着这些法律法规的颁布实施，基金监督的法制渠道将会提高”。

陈良介绍，当前正在加紧研究社会保险基金投资运营办法。他这样解释该办法的酝酿背景：在结余的大量社保基金中，其中主体是养老保险，当中占主要比重的又是个人账户部分，是积累型的资金。“这些资金在相当长的一段时间，不会动用，如何有效运营和管理，关系到基金的使用效率和退休人员将来的生活水平，研究该办法，探索如何有效应对危机，使风险得到有效控制，适当增值相当必要。”(21世纪经济报道 2009/04/17)

四、吉林：企业人均月养老金保障水平突破千元

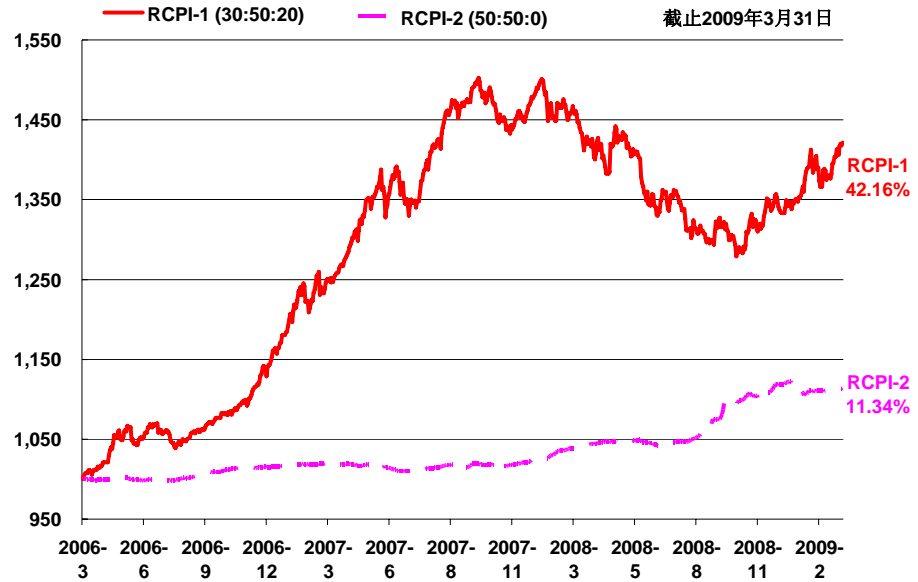
近日，从吉林省人力资源和社会保障厅了解到，在养老保险扩面工作不断深入的同时，该省再次调高企业基本养老金水平，目前全省基本养老保险参保人数接近 370 万人，企业人均月养老金保障水平首次突破一千元。

据吉林省人力资源和社会保障厅副厅长崔力夫介绍，截至 3 月末，吉林省基本养老保险参保人数达到 368 万人，同比增长 4%。在最近一次企业退休人员基本养老金调整工作中，吉林省在国家规定的标准上适当进行了提高，调整幅度为 2008 年末全省企业退休人员基本养老金平均水平 930 元的 11% 左右。调整之后，吉林省退休人员养老金实际平均增加 104 元，增长 11.8%，目前全省人均月养老金达到 1030 元。

同时，吉林省还连续两年降低企业养老保险缴费比例，由 23% 调整至 21%。“据测算，吉林省企业养老保险缴费比例每下调 1 个百分点，可减少企业缴费约 5 亿元。因此在全省范围内，这两次下调可以减少企业缴费约 10 亿元，减轻了企业负担，提升企业区域竞争能力、也为企业应对当前金融危机创造有利条件。”崔力夫说。(中国养老金网 2009/04/22)

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。(本期数据未更新)

一、博鳌专题：寻求金融创新、开放与监管的平衡

不良贷款将得到控制

银监会主席刘明康表示，今年年底可以做到不良贷款下降和不良贷款余额得到很好的控制，银行业的发展仍然是健康的。在一季度可以看到，我们银行最严格的拨备覆盖率已经达到了 123.9%。银行回报率很好，去年整个银行业利润达到 5834 亿，创下了全世界的最高纪录。银行业的资本回报率达到 17.1%，整个行业也是世界第一。

金融创新和金融监管的平衡关系

招商银行行长马蔚华表示，在总结二十多年金融监管和金融创新的关系，金融创新和金融监管是相辅相成的，有效的金融监管能使金融创新减少风险，而且能提升到比较高的层次。在总结经验教训之余，作为商业银行行长也有一个担心，会不会导致金融创新被压抑，这往往在总结教训之后的一个产物。

国际信用评级体系的建立

金融危机之后，站在全球，国际金融体系安全角度来思考这个问题的时候，就会发现，对国际信用评级体系应该提到更加重要的地位加以关注。

大公国际资信评估董事长关建中在参加论坛是表示，从全局上必须改变现存的国际信用评级体系，才有可能真正形成国际金融安全稳定地发展。可以在三个方面加以思考：一是要建立世界性的评级组织，二是制定世界评级标准，三是建立统一、权威的国际评级监管体系。这三个方面共同构成国际信用评级体系。

投行应实现新收入

美国银行和美林集团亚太区总裁洪起明认为，今天的投行应该实现新的收入，但更长时间段来说，投行的产品组合会发生变化。最近金融市场发生的事件使我们看到所有的金融、资本市场之间是互联互通的，投行会变得更加全球化。

2009 年的大趋势是制定出更加简单的，并且适应客户需要的商业模式。基本密集型的交易将会是投行主要的业务，过去这种分销模式将会发展成为一个更加简单的只分销的模式，风险会降低，更注重客户关系的建立，这样对很多亚洲本地银行来说是更加有利的。(和讯网 2009/04/20)

二、“春意渐浓”——2009 年 1 季度经济数据回顾

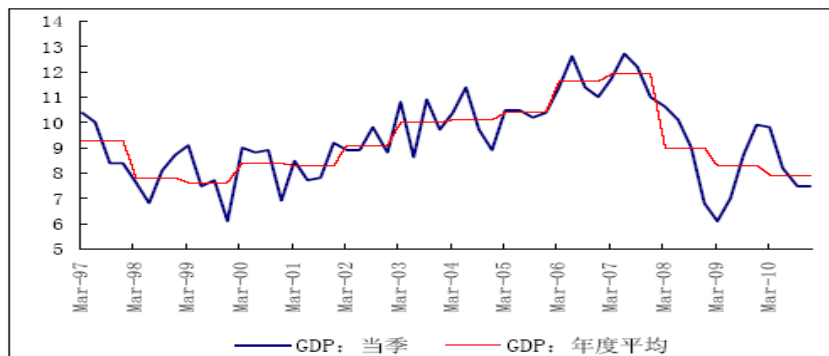
事项

一季度国内生产总值 65745 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.1%，比上年同期回落 4.5 个百分点。一季度，居民消费价格同比下降 0.6%。工业品出厂价格同比下降 4.6%，环比降幅逐月缩小，其中 1 月份环比下降 1.4%，2 月份环比下降 0.7%，3 月份环比下降 0.3%。(和讯网 2009/04/09)

总体形势符合预期

此前市场比较担心投资的持续性以及投资能否带动工业生产的恢复,3月份的投资和工业生产双双反弹的数据将打消市场的这一疑虑,也使得我们对1月份提出的经济V型反弹的看法更有信心。我们目前维持全年经济增长8.3%,四个季度经济增长率大概在6%、7%、8%、9%左右的看法,但同时我们要强调的是实际经济情况好于我们预期的概率在增加。

图表: 季度 GDP 增长率及其预测



投资增长好于预期

投资增长率将接近我们预测的上限。1季度固定资产投资增长28.6%,比去年同期加快2.7个百分点。3月份固定资产投资增长30.3%,比我们的预测高3.3个百分点。房地产投资、基础建设投资继续保持高增长。3月份信贷投放中,中长期贷款占比明显提高,投资后劲明显增加。

3月份的数据好于我们的预期,我们目前认为投资增长率很有可能超出我们的预期。不过考虑到一季度房地产投资开工和土地购置的下滑仍未有好转,房地产投资前景仍有待观察,我们暂不调整对全年投资的判断。

暂不会出台“救急式”的保增长政策

政策重点是抓落实、调结构。尽管有诸多经济数据还不是很好,但总体经济回暖已经是事实,在这种情况下,我们觉得暂时不宜也不会出台新的“救急式”的保增长政策,政策的重点主要是抓紧已经出台的保增长的政策落实。同时,经济增长恢复,为出台调结构政策创造了契机,我们预计国家会出台更多地调结构政策,譬如加大对农村消费、城镇中低收入者的补贴力度,采取进一步措施扩大出口,进一步加大对科技创新的支持等。(申银万国证券 2009/04/16)

三、创业板: 有待明确的细节

事项

证监会发布创业板配套规则的征求意见稿,创业板发审制度和保荐办法进行了明确。20日,证监会有关负责人在接受采访时首次披露了创业板出路线图。(和讯网 2009/04/22)

不过，在一些具体的制度细节讨论上，依然存在一些值得斟酌的争论。

哪些企业可以获得上市机会

根本上能够作出错误较少判断的，应当还是市场本身，现有的监管架构应当重点是作合法合规形式的审查，不应当代替市场作实质性的审核。因为创业板提供的主要还是一种激励创新的氛围，真正拥有显著的自主创新的企业，在当前中国的技术和制度条件下并不很多，因此，在这一点上不必过分作严格的审查和事前的判断，关键还是着眼于缓解中小企业的融资困境。

高投机风险的市场

无论是从国际经验还是国内的现有制度环境看，创业板都可能是一个具有较高投机风险的市场。一个 500 万元盈利的企业，按照 20-30 倍的 PE，大概也就是 1 个多亿的市值，公开发行 30% 也就是几千万，很可能是一个高度波动的市场，严密的市场监管和适度的市场准入控制十分必要。

对创业板要有清晰的地位

不能把创业板办成一个缩小的主板，同时至少要注意与中小企业板的适当区分。具体到创业板幅度上市节奏上，究竟应当一次集中多上以减少因为供给少导致的狂热投机，还是应当适当分批少上以便不断完善改进市场制度，也是需要认真权衡的。

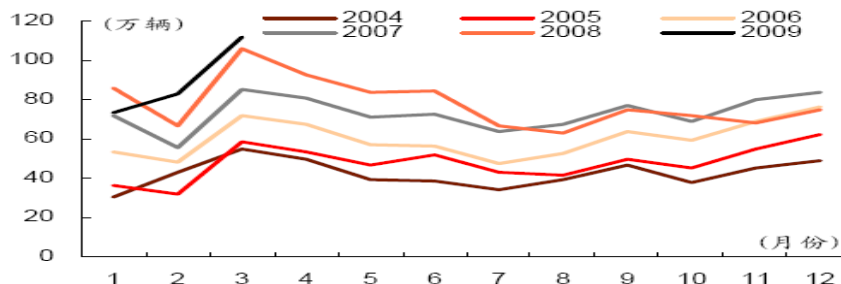
创业板的重点是强调创新

那么创业板的上市过程本身也应当有所创新，不因停留在主板市场的缩微板的地位上，自身也应当成为制度创新板。例如，要让一些可能根据主板或者中小企业板的要求达不到上市标准的企业，但是本身又是十分富有活力、富有较强市场创新和竞争能力的企业，能够通过制度的创新在创业板上市。(平安证券 2009/04/07)

四、市场信心恢复，3月销量反弹 ——汽车行业月报

3月销量持续反弹

3月份，汽车销售82.76万辆，同比上升5.6%。1-3月份，汽车累计销量为267.88万辆，同比增长3.9%，显示出在政策刺激下，汽车消费明显复苏。预计财富效应逐步显现以及居民消费信心回升将拉动4月份销量依旧维持同比增长约6%。



乘用车平稳增长，商用车回暖明显

3月份乘用车和商用车销量分别为77.23万辆和33.74万辆，同比分别上升10.26%和下降5.29%。1-3月份乘用车累计销量同比上升7.8%，商用车累计销量同比仅下滑6.1%。乘用车中，微客和小排量轿车成为增长主要动力；商用车中，重卡需求回暖明显，大中客需求依然在低位徘徊。

低端市场继续领先，高端车开始复苏

3月份A00和A级车同比增速领先，C级及以上级别车转向正增长7.1%，显示财富效应对高端车的刺激作用开始显现。1-3月份，A00、A0、A、B、C及以上级别细分市场销量分别同比上升11.5%、下滑2.8%、上升11.2%、下滑15.7%和下滑11.2%，A00和A级车销量增速好于其它车型，同时高端车开始复苏。受高端车复苏影响，3月份轿车加权平均排量出现反弹。

出口压力加剧

3月份，汽车出口22,205辆，同比下滑-68.95%，其中，轿车出口5,316辆，环比增长4.07%，同比大幅下滑84.15%。1-3月份，汽车累计出口60,981辆，同比下滑62.06%。其中，轿车出口15,707辆，同比下滑78.63%；客车出口4,871辆，同比下滑20.99%；卡车出口27,352辆，同比下滑45.58%。国外车市依然低迷，我国汽车出口压力短期难以缓解。(中金公司2009/04/16)

五、房地产：成交环比有回落，但整体态势仍较好

成交

普遍超过07年月均成交量，大部分城市接近07年高峰时期成交量。部分城市环比有所回落，但由于去年市场同期较为低迷，最近2周11个重点城市成交量达到去年的212%，达到2007年的131%。成交量的主力是中小户型和中低价房。

房价

近期由于成交量大幅回升，小部分开发商收回优惠，或者高档楼盘推盘和成交相比前期活跃，个别城市价格略有回升。

供给

由于前期推盘数量较少，同时节后销量普遍回升，目前大部分城市一手房可售面积小幅下降，但仍处高位。二手房可售面积居高位。

区域

长三角：上海、苏州成交稍有回落，但仍处高位；杭州成交持续上升。价格仍处下跌区间。可售面积继续小幅下降。

珠三角：深圳、惠州成交稍有回落，但因去年同期楼市低迷，同比达到322%、582%；深圳价格在底部徘徊，略有上升；可售面积继续下降，但整体维持高位。

环渤海：天津成交稍有回落，但仍大幅高于08、07年；北京成交继续上

升，超过去年同期；北京内城区房价近期明显回升；可售面积稍有下降，但整体继续维持高位。

二线核心城市：重庆、武汉成交稍有回落，但同比仍达到去年的 187% 和 367%。重庆、武汉成交价格仍处下跌区间。

策略

行业反转趋势尚不确定，维持行业中性偏正面的评级，建议标配或适度超配为主。维持“关注区域，侧重个股”的判断。A 股主流房地产公司目前估值处于合理偏高区域。H 股 10 家重点公司 09 年 PE 12 倍；A 股一二线主流开发类 08 年 PE 为 26 倍，09 年 21 倍。(国泰君安证券 2009/04/16)

六、固定资产投资新动向——3 月数据点评

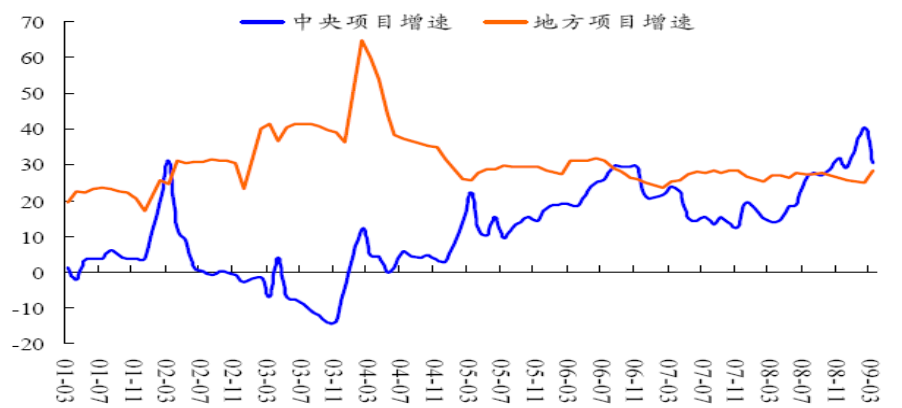
中央项目出现下降

3 月份城镇固定资产投资同比增长 30.3%，较 1、2 月份同比多增了 3.8%。与 1、2 月份相比，3 月份城镇固定资产投资一个较为显著的变化是中央项目在城镇固定资产投资中的比重出现了较大幅度的下降，从 10.4% 下降到了 7.8%，

地方项目增长迅速

而地方投资相应从 89.6% 上升到了 92.2%。这种变化说明由各地方政府推动的保增长工作开始进入了实施阶段。这种变化从新开工项目的数量也能反映出来，3 月份较前两月投资金额增长了 3010 亿元，环比增速 29.2%，但是新开工项目数量增加了 15839 个，环比增速 85.5%。

1、2 月份投资项目的特点是大型化，而到 3 月份开始显现地方政府的推动下的固定资产投资全面铺开，成燎原之势。预计这样一种变化趋势将会在 2 季度持续下去，但地方政府为出“保增长”政绩而竞争投资的行为将可能加剧产能过剩和经济失衡。



数据来源：Wind、国泰君安证券

第二产业投资比重上升

3 月份城镇固定资产投资的另一个特征是一、二产业的投资比重有所上

升，尤其是第二产业投资比重上升了4.4%，这种变化令人担忧。从投资主体来看，港澳台企业、外资企业的投资增速和投资比重继续下降，显示市场对未来的经济仍比较悲观。根据这个信号也可以推测出口部门短期内难以好转。

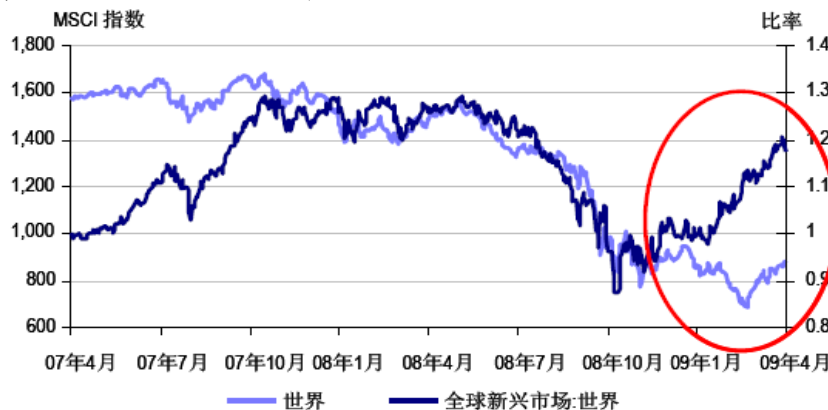
信贷推动作用有时滞

从固定资产投资资金来源看，第一季度新增贷款4.58万亿，其中中长期贷款1.87万亿，而第一季度城镇固定资产投资到位资金中，来自国内贷款的资金为5453.4亿元，只占到1季度中长期贷款30%左右，说明信贷对经济的推动作用有一定的时滞，也说明2季度的固定资产投资在资金上尚有保证，仍会保持较大的规模。（国泰君安证券2009/04/20）

七、全球股票策略——新兴市场能否继续领跑？

新兴市场表现出乎意料

自2008年10月27日MSCI新兴市场指数触底以来，新兴市场的表现就一直遥遥领先于整个世界。08年10月新兴市场创下的低点现在仍是该市场低点，而MSCI世界指数自那时以来已两创新低（11月20日和3月9日）。这种情况与预期截然不同，人们原本预计由于历史上新兴市场风险（贝塔值）较高，因此其可能遭遇比世界指数更大的跌幅。



资料来源：Datastream, 瑞银

近期跑赢其他地区原因

推动全球新兴市场领跑的主要因素是全球经济增长前景改善、投资者风险厌恶情绪减弱，而且与发达经济体的银行相比，新兴市场的金融机构几乎与美国金融体系没什么瓜葛。

目前看来期望恐落空

全球新兴市场的盈利预期已与整个世界的盈利预期一同被下修，首当其冲的就是资源股。09年部分行业正面盈利预期依旧存在，但期望可能落空。而盈利的疲弱在估值中得到反映，从市盈率看，新兴市场目前估值比世界整体水平低15%。

维持“标配”建议

考虑到新兴市场跑赢世界的幅度和相对估值，我们认为现在不是“追高”新兴市场的时候，而把握经济复苏机遇的最好办法应该是通过板块操作而非压注地区市场，具体来说就是我们给予最大高配建议的板块—可选消费品及

科技板块。

股市波动性已自高位有所回落，风险偏好也有所改善。但无论是波动性还是风险偏好趋势发生大逆转，都将给我们的上述观点带来风险。(UBS 瑞银 2009/04/20)

平安信息

一、中国平安：首次发布企业社会责任报告

近日，在连续 5 年发布企业公民报告后，中国平安首度正式发布企业社会责任报告。据悉，《中国平安 2008 企业社会责任报告》与中国平安 2008 年报同时发布，企业社会责任建设也首度被列入公司五年战略规划，并拥有了详细的发展规划和部署进度表。这标志着平安的企业社会责任与公司战略的结合将更加紧密，企业社会责任建设将提升到一个新的高度。

2008 年，虽然面对国际金融危机和国内自然灾害的双重冲击，中国平安仍然一如既往地投入于企业社会责任。《中国平安 2008 企业社会责任报告》对当年平安的企业社会责任实践作了全面检视。为了保证真实性与标准化，该报告首次全面以国际通用的《GRI 可持续发展报告指南》及《GRI 金融服务行业补充》为基础撰写，并首次聘请第三方——DNV（挪威船级社）对报告进行了独立审验。

中国平安表示：平安将在 3-5 年内搭建起健全、系统的企业社会责任管理体系，开展企业社会责任文化建设，并且引入 PRI（负责任投资）原则，将 ESG（环境、社会和治理）因素引入到投资分析和决策过程中去。（人民网 2009/04/21）

二、中国平安：蝉联中国上市公司“最佳董事会奖”

4 月 11 日，由《董事会》杂志社主办的第五届中国上市公司董事会“金圆桌奖”在北京揭晓。中国平安凭借规范、专业、高效的董事会运作，突出的公司治理成效，从国内 1600 余上市公司中脱颖而出，继 2008 年 4 月之后，再次荣膺“最佳董事会”殊荣。

中国平安一向以国际化标准、专业完善的公司治理著称。中国平安不仅是中国国内第一家实现资本结构国际化，率先大规模引入海外高级管理人才，按照国际标准经营管理的国内金融机构，更是从开业之初就实行规范的法人治理结构，建立了规范、完善的“三会”制度。多元化股权结构、高度负责的监事会、国际化的董事会，以及完善的决策机制，为公司持续稳定的发展提供了保障。（中证网 2009/04/14）

三、平安养老：增资到 18 亿元 位居行业第二

20 日，保监会批准了平安养老增资方案，注册资本变更为 18 亿元人民币。目前，仅次于国寿养老 25 亿元的注册资本金位居第二。

此前，去年8月26日，平安集团向平安养老注资5亿元，使其资本金增加为10亿元。

据悉，平安养老股本结构是：中国平安保险(集团)股份有限公司持有178500万股，占总股本的99.17%；中国平安人寿保险股份有限公司持有900万股，占总股本的0.50%；中国平安财产保险股份有限公司持有300万股，占总股本的0.17%；平安信托投资有限责任公司持有150万股，占总股本的0.08%；深圳市平安创新资本投资有限公司持有150万股，占总股本的0.08%。（中国证券网2009/04/21）

四、平安银行：广州分行正式开业

2009年4月10日，中国平安保险(集团)股份有限公司宣布，平安银行广州分行正式开业。这是平安银行继深圳、上海、福州、泉州、厦门、杭州之后，在全国范围内开设的第7家分行，充分展现了其稳健而潜力巨大的发展势头，标志着该行在珠三角经济区域布局的进一步加强。

2008年平安银行在内部管控水平、经营发展能力以及品牌影响力方面持续提升，获得了监管部门、股东和客户的肯定与认可。截至2008年年底，平安银行总资产超过1459亿元，年度净利润14.44亿元，相比历史同期均获得稳定增长；资本充足率及核心资本充足率指标表现优异，分别达到10.7%以及10.5%；资产质量持续提高，年末不良贷款率仅为0.54%，比去年下降了0.29个百分点；拨备覆盖率由2007年的82.2%大幅增长至2008年的153.7%，进一步保证了银行的稳健经营。（新浪网2009/04/10）

年金技术

一、年金产品基础（3）——固定年金介绍（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》

MVA 产品

尽管市值调整型（以下简称 MVA，Market Value Adjusted）年金产品与传统固定年金产品相似，但该产品可向购买者提供多种收益选择且更便于领取。当然，收益增长的潜力也伴随着潜在风险。

（1）投资选择

对于传统固定年金产品而言，其缴费存于年金管理机构的普通账户，并在特定的合同期内获取保证收益。MVA 年金产品允许购买者将缴费资金分为 10 个不同的保证期进行收益计算，保证期长度可从 1 年至 10 年不等。每个保证期在其固定的时间长度内保证一个收益率。在每个保证期结束时，购买者可以选择按现有的保证期进行延续、转换至另一个保证期、或从账户中领取该笔资金。

（2）市值调整

只要年金产品购买者将账户中的资金保留到保证期结束，则年金资产将获取约定的固定收益率。如果购买者在保证期结束前领取金额，则年金管理机构将对年金资产进行市值调整。市值调整可能使年金资产价值增加、减少或不变。

市值调整的计算

简单而言，市值调整取决于保证期收益与领取时市场现行利率的比较。

保证期收益在年金产品购买时确定，并基于账户资金的投资方向而有所不同。在一些情况下，年金管理机构将 MVA 年金账户投资于特定的市场指数。更普遍的情况是，年金管理机构将 MVA 年金账户投资于债券或货币市场工具。当购买者从 MVA 年金账户中领取资金，则年金管理机构将卖出账户中的投资资产以满足领取需求，被卖出资产的价格取决于当时的市场利率。

债券与货币市场工具的价值通常在利率上升的时期下降。因此，在市场利率高于年金产品收益率的时候卖出资产将导致损失。另一方面，债券与货币市场工具的价值通常在利率下降的时期上升。因此，在市场利率低于年金产品收益率的时候卖出资产可以获利。

年金账户资产变现后的获利或损失决定了市值调整的方向。如果资产变现后损失，则领取将导致市值向下调整。在此情况下，年金产品购买者将损失一部分投资收益，并可能因为产品条款约定而损失一部分本金。如果资产

变现后获利，则领取将导致市值向上调整。在此情况下，年金产品购买者可获取收益率将高于保证期内的固定收益率。

尽管市值向下调整对多数客户而言是无法接受的，但获取更高收益的潜力使其成为极具吸引力的选择。

固定年金产品的展望

在 80 年代与 90 年代早期，购买固定年金产品成为资产保值增值的流行方式。然而美国股市在 1993-2000 年间的急剧增长将投资者的焦点从固定年金产品转至可变年金产品。在此期间，固定年金产品销售的年均增长仅有 2%。而 2000 年后的美国股市大跌又使固定年金产品重新被投资者视为安全投资的选择。

在经济走势不确定的时期，固定年金产品将占据年金产品市场的重要份额，但对固定年金产品的关注点也从传统型产品转向了创新型产品。股票指数型年金产品与市值调整型年金产品可向购买者提供一定程度的资产保护并分享投资收益，这些产品在中逐渐开始流行。年金产品的开发者通过增加产品特性来不断增强其吸引力，例如与可转让存单指数挂钩、与国债指数挂钩或提供超过 1 年的保证期。

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