

中国平安  
PING AN  
保险·银行·投资

# 平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第10期 总第20期  
6月11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、人社部：鼓励企事业单位建立多层次社保体系 .....	1
二、人社部：调研养老保险及企业年金工作 .....	1
三、广东：社保参保人数全国最多 年收入 1219 亿 .....	1
四、英国：企业削减股息弥补养老金缺口 .....	2
<b>投资视角</b> .....	<b>3</b>
一、5 月份CPI同比降 1.4% PPI同比降 7.2% .....	4
二、宏观经济研究：警惕泡沫卷土重来 .....	5
三、船舶工业调整和振兴规划实施细则发布 .....	6
四、大宗商品风向标：铁矿石最新情况 .....	7
五、房地产：部分城市成交下降，但房价明显上涨 .....	7
六、上市规则 7 月施行 创业板“行前点兵” .....	8
<b>平安信息</b> .....	<b>10</b>
一、中国平安：名列《金融时报》全球 500 强第 87 位 .....	10
二、中国平安：第一时间确认事故客户身份 .....	10
三、平安养老险：召开“评优表彰大会暨绩效大讲堂” .....	10
四、平安信托：三度蝉联“诚信托”奖项 .....	11
<b>年金技术</b> .....	<b>12</b>
一、年金产品基础（5）——投资基础（上） .....	12

## 市场动态

### 一、人社部：鼓励企事业单位建立多层次社保体系

人力资源和社会保障部日前下发通知，要求各级人社部门引导企事业单位建立养老保障的企业年金、职业年金和补充医疗保险制度，支持发展商业保险，建立多层次社会保障体系。

通知强调，各地人保部门要切实加强社会保障制度建设和政策落实工作，做好实施新型农村养老保险制度试点的各项准备工作，确保年底前新农保试点覆盖全国 10% 的县（市、区）；继续扩大做实养老保险个人账户试点范围，已经开展试点的省份要不断巩固完善；着力推进城镇非公有制经济组织从业人员和灵活就业人员参加养老保险；严格执行被征地农民社会保障政策。

通知要求，各地人保部门要积极推进社会保障统筹衔接工作，着力推进和完善城镇职工基本养老保险省级统筹，争取今年底在全国基本建立省级统筹制度；加快实现医疗、失业、工伤、生育保险地市级统筹，有条件的地区要积极探索省级统筹。

此外，通知还明确，要结合当地实际情况，及早做好明年调整企业基本养老金的相关准备工作；根据物价水平和基金结余情况，逐步提高失业、工伤保险待遇水平；加强各项社会保障基金监管，继续组织开展社保基金专项治理工作，确保基金安全。（全景网 2009/05/27）

### 二、人社部：调研养老保险及企业年金工作

近日，人力资源部农保司司长赵殿国就养老保险省级统筹、企业年金等工作赴茅台集团调研。茅台集团副总经理丁德杭及省、地、市、公司社保处、工会、人劳处等相关部门负责人参加会议。

丁德杭汇报了集团公司养老保险省级统筹、企业年金等工作开展情况，并结合公司实际，就加快养老保险省级统筹和全国统筹、逐渐降低养老保险费率、离退休养老金的调整、医疗保险统筹等工作提出了建议。

赵殿国对茅台集团在养老保险统筹方面所做的工作给予了充分肯定。认为，茅台集团养老保险体系完整，具有很强的可操作性和可持续性。（中国养老金网 2009/05/25）

### 三、广东：社保参保人数全国最多 年收入 1219 亿

广东省社保局披露 2008 年广东社会保险信息情况，据透露去年广东五项

社保险种基金总收入达 1219 亿元，各险种参保人数均居全国首位。

据介绍，截至去年底，全省城镇基本养老(含在职参保人数和离退休人数)、基本医疗保险、失业、工伤、生育保险参保人数分别达到 2444 万人、2371 万人、1442 万人、2302 万人、1011 万人，各险种的参保人数均位居全国首位。其中外来务工人员(农民工)参加基本养老、基本医疗保险、失业和工伤保险人数分别达到 975 万人、1333 万人、531 万人和 1524 万人。

2008 年全省城镇职工基本养老、基本医疗保险、失业、工伤、生育五个险种基金总收入达 1219 亿元。去年，广东社保结余也相当可观。全省五大险种基金收支对比，当年结余 522 亿元，累计结余 2438 亿元。(南方日报 2009/06/04)

#### 四、英国：企业削减股息弥补养老金缺口

有消息指出，高达 2200 亿英镑（约合 3340 亿美元）的养老金缺口可能迫使英国公司削减股息，从而抑制英国股市的复苏。

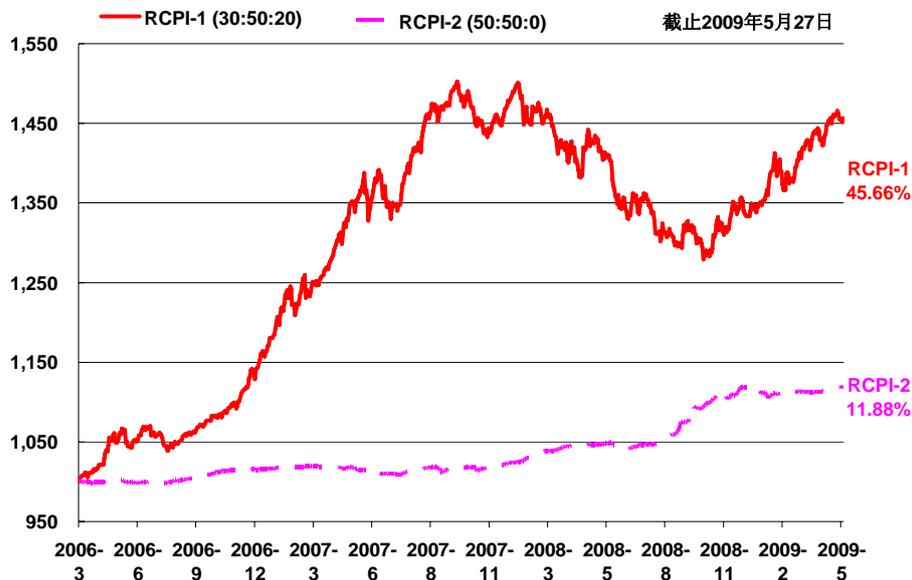
英国公司债券收益率从去年 10 月份至今已经下跌了 1.17%，包括英国电信和英宇航系统公司在内的众多英国公司被迫留出更多现金以备养老金的支出。英国最大电信公司——英国电信上周公布一季度由盈转亏，亏损额达到 9.77 亿英镑。除此之外，该公司还宣布大幅削减股息 89%，为其涵盖 34 万员工的养老金计划提供支撑。

据悉，与欧洲其它国家不同，英国公司一般设有养老基金，不用通过政府负责发放养老金，因此养老金问题对英国企业的影响巨大。英国电信削减股息的幅度也是自 1997 年以来欧洲最大的股息削减幅度，该公司的养老金缺口可能达到 110 亿英镑。市场预计将有更多的公司宣布削减股息。

基金管理公司 Investment Solutions 分析师戈什表示，养老基金管理公司被困在这场金融危机之中，而债券收益率不断下跌，股市也尚未恢复，养老金缺口问题所带来的影响将持续至 2011 年。(证券时报 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%	1,456.614	0.33%	-0.41%	1.44%	45.66%
RCPI-2	50%	50%	0%	1,118.753	0.01%	-0.02%	0.36%	11.88%

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、5月份CPI同比降1.4% PPI同比降7.2%

### 事项

5月份，CPI同比下降1.4%，环比下降0.3%。与4月份相比，同比跌幅缩小0.1个百分点，环比跌幅扩大0.1个百分点。

5月份，PPI同比下降7.2%，原材料、燃料、动力购进价格下降10.4%。

### 评论

#### 统计局：危机影响仍在加大 供过于求难改观

尽管今年以来各国政府为应对金融危机采取了各种政策措施，一些经济指标也出现了止跌的迹象，但总体上看主要经济体国家的经济衰退还在持续中，全球需求依然低迷。尽管近2个月来由于流动性充裕推动一些基础性产品价格明显反弹，但与去年高位比仍然较低，特别是工业消费品价格总体上仍处于下跌通道中。从供求看，我国工业品总体上供过于求的局面短期内难以改观，进而抑制我国PPI的快速回升。

#### 天相投顾：翘尾因素导致5月份CPI和PPI仍双负

造成CPI和PPI分别都下降，从相对角度看，仍是翘尾因素的作用，因为去年的高基数，经济由过热转向快速回落，造成这样的连降；从绝对角度讲，则源于我国经济需求还不是太旺盛，增量的需求还未释放，所以说，经济的恢复是一个漫长的过程。不过，大的趋势未变，双负将逐步转向正值，大概到7、8月份会“转正”。

#### 东方证券：5月CPI和PPI均低于预期 7月PPI将见底

近期市场对5月PPI的预期大概在6.6%—7%，统计局今天公布的数据还是低于预期的。由于基数原因，去年7、8月物价见底，今年7月PPI很可能见底，或者继续往下走。但是也有一个好的趋势，上个月PPI环比出现正增长，这是反映经济复苏的一个信号。这个月延续上月情况，环比来看有向上趋势。

近期我国对通缩的担忧出现很大程度缓解，主要受国外大宗商品传导影响，有色金属、原油都出现较高涨幅，经过一段时间后会传导至国内，大幅减轻通缩压力。如果7月物价同比见底，物价通胀预期会更加强烈。

#### 海通证券：6月CPI和PPI将继续为负

造成CPI和PPI下降的根本原因是经济衰退导致的需求严重萎缩；此外，国际大宗商品价格的大起大落对CPI和PPI都造成了较严重的负面影响。海通宏观预测，6月份CPI和PPI将继续为负，两个价格指数不太可能很快恢复正增长，CPI和PPI同比增速可能继续下滑。下半年，至少在第三季度，CPI和PPI还是双负局面，四季度将扭转状况转正。目前，通缩的风险在降低，通缩的压力在减轻，主要是因为巨量新增信贷和政府投资的加大，会对物价会形成一定影响。（和讯网 2009/06/11）

## 二、宏观经济研究：警惕泡沫卷土重来

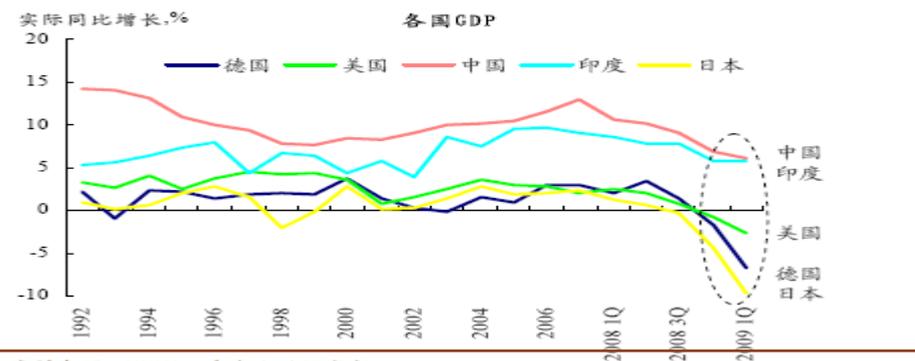
### 90 年代初全球资本流动推升亚洲资产价格泡沫

当时美日等发达国家经济低迷，大幅降息，而亚洲新兴市场经济增速较快，利率较高，与发达国家利差扩大；美元贬值，资金从美国流向亚洲，推升资产价格泡沫。直至 90 年代中期，美国因通胀上升而加息，同时其 IT 革命成为全球经济新亮点，美元止跌回升，导致大量资本从亚洲回流美国，亚洲国家泡沫破灭并爆发金融危机。

目前与 90 年代初的历史有诸多相似之处，新兴市场泡沫重演风险增大：

1) 中印等新兴市场在本次危机中经济增速降幅显著低于发达国家，双方的经济增速差距扩大。2) 美、日等发达国家大幅降息，达到或接近零利率，与中印等新兴市场的利差拉大。3) 美国印钞买债的数量型放松措施使美元面临贬值压力。4) 美国货币政策宽松带动全球同步放松，为投资者提供了更为充裕的流动性弹药。这些使得全球流动性水位上升，且向新兴市场倾斜，近期国际资本流向和新兴市场资产价格已有重现 90 年代历史的端倪。

图表：目前中印与发达国家经济增速差异扩大



资料来源：CEIC、中金公司研究部

### 泡沫何时破灭？

1) 通胀引发美国加息：泡沫“三部曲”依次将是股价涨——楼价涨——物价涨。目前尽管各国货币政策宽松，但经济低迷下的产出缺口依然抑制整体物价上涨，流动性首先推高资产价格；但伴随经济逐渐复苏，产出缺口缩小，资产价格上涨也将延伸至整体物价，引发美国加息，但这很可能要到 2011 年才会发生；2) 美国科技革命带来经济新亮点：倘若未来美国在新能源、生物科技等领域产生科技革命，出现新的经济亮点，也将促使美元升值，资金回流美国。

### 政策建议

政府应吸取教训，提前调控抑制泡沫，以规避未来泡沫破灭带来的打击：

1) 更充分发挥资本市场的融资功能，早日恢复 IPO 发行，缓解单纯倚赖银行放贷的巨大压力；2) 确保货币政策适度宽松，防止货币过度宽松引发资产价格泡沫；3) 鼓励资本流出，包括鼓励企业走出去，允许境外企业境内上市，允许国内投资者参与境外股权投资（例如通过 ETF 形式）；4) 深化改革，

为民营资金开辟更大的投资空间；5)降低税收刺激消费，改变经济增长模式；6) 加大对于新能源投资的政策扶持。(中金公司 2009/06/04)

### 三、船舶工业调整和振兴规划实施细则发布

#### 事项

6月4日，国家工业和信息化部公布了船舶工业调整和振兴规划实施细则。在前期规划的基础上，该细则提出了具体的调整振兴目标和具体措施。

#### 评论

细则的主要内容基本在预期范围之内，重点是对振兴规划中提出的各项措施的进一步明确，提出了更具有操作性的措施，并提出了更明确的目标。具体来看，细则中提出的措施主要分为几大类：

**1) 稳定手持订单：**加大信贷融资支持、增加买方信贷投放、鼓励国内企业购买弃船。这些措施对于稳定现有手持订单，对于减少船东、特别是国内船东的订单撤销能够产生积极作用。

**2) 扩大需求：**通过增值税退税鼓励国内企业采购海洋工程，加大政府公务性、公益性船的建造，研究鼓励老旧船报废更新政策。由于造船行业是全球性行业，国内造船企业70%以上订单来自海外市场，而在剩余的30%订单中海洋工程、公务性、公益性船舶的比例远小于民用船舶，国内船舶运力仅占全球运力的6.8%，国内旧船报废加快对新增需求影响并不大，整体而言扩大需求的这些措施对增加船舶行业的需求作用有限。

**3) 控制新增产能：**要求各级土地、海洋、环保、金融等相关部门不再受理其他新建船坞、船台项目的申请，今后三年暂停审批现有造船企业船坞、船台的扩建项目。过去几年，我国新上马的大量产能，目前的产能已经在5,000万吨以上，甚至已经超过振兴规划细则提出的“力争2011年造船产量达到5,000万吨”的目标。控制新增产能对造船行业长远发展有利。

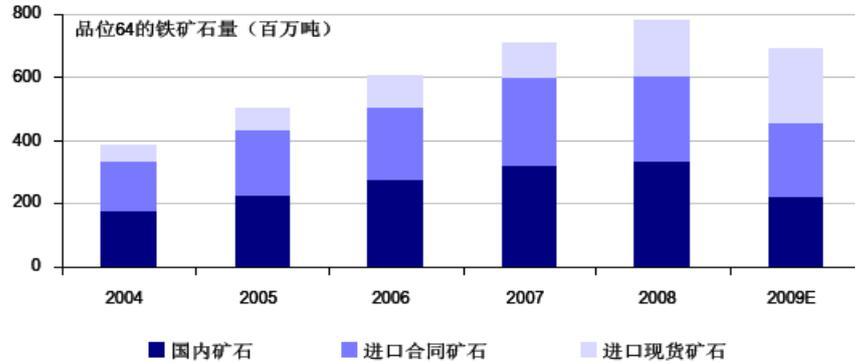
**4) 支持大企业重组、加大科技研发投入：**采取资本金注入、融资信贷等方式支持大型船舶企业集团实施兼并重组，并对新型船、海洋工程、重点配套设备等高技术产品增加科研经费投入，并支持船舶企业和科研机构研发条件建设。这些措施有利于调整产业结构、控制行业过剩产能，有利于大型船舶集团。

#### 建议

整体而言，规划细则的内容基本在预期范围之内，重点是对此前振兴规划各项措施的细化。从各项措施的内容来看，对稳定现有手持订单、控制行业产能以及加快行业重组能够起到积极的作用，但由于造船行业的全球性和长周期性，规划细则对解决目前造船行业面临的最大问题——新签订单严重不足能起到的作用有限，我们对造船行业维持“中性”评级。(和讯网2009/06/05)

## 四、大宗商品风向标：铁矿石最新情况

图表：中国铁矿石供给结构



资料来源：必和必拓，瑞银估算

### 力拓同意将合同价削减 37%，瑞银预测的降价幅度为 40%

力拓近期与新日铁就 09 年铁矿石谈判达成一致，粉矿及块矿 09 年合同价分别下降 33% 和 44%；韩国的浦项钢铁也跟进。巴西淡水河谷尚未有这方面的公告出炉，但鉴于去年该公司价格涨幅小于澳洲矿产商，因此其降幅可能要小一些。我们预计淡水河谷将提出与力拓获得的一样的价格要求。

### 中国钢厂坚持要求更大降幅

我们了解到，中国钢铁厂商坚持要求合同价有更大降幅，降价幅度至少在 40%。中国的铁矿石库存日渐增长，我们认为一些现货卖家正在打折出售以提高销量、降低库存。我们认为中国不会在这场议价战中取胜。

### 市场走势：未来可能在于现货市场

从根本而言，我们认为未来在于现货市场。传统买家—日本、南非、台湾及欧洲可能继续会在合同市场购买铁矿石，但我们预计中国将变为一个大的现货买家。最终，我们认为现货市场是成长型市场，因此铁矿石厂商的收入结构中现货将占越来越大的比重。

### 2010 年展望 - 预计量方面不会有太大改善

我们预计未来一年经济活动缓步复苏；此外，我们仍担心中国钢材消费量猛增可能是昙花一现，只是对财政及信贷政策的回应。力拓是我们比较青睐的个股。(UBS 瑞银 2009/06/01)

## 五、房地产：部分城市成交下降，但房价明显上涨

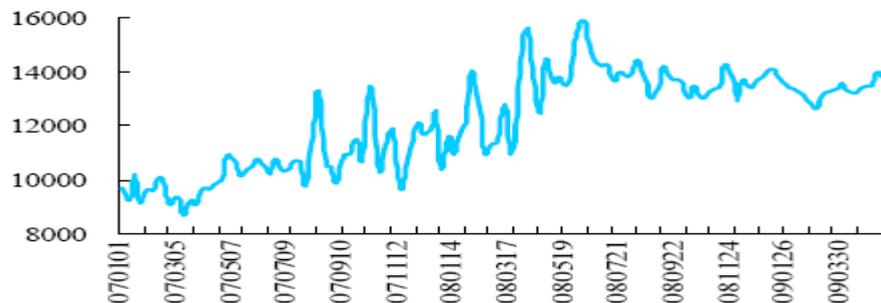
### 成交

11 个一二线城市中大部分的成交量开始从高位下降，整体从前几周明显高于 07 年，下降到目前与 07 年基本持平的状态。目前 10 个代表城市成交量达到 08 年同期的 202%，达到 07 年同期的 102%。

### 房价

综合评估一二线核心城市整体房价稳中趋涨，但很多城市房价明显快速上涨，其中部分楼盘甚至出现创下 07 年 1 月以来新高的情况。

图表：上海一手住宅价格（剔除配套动迁房）稍有上涨



### 供给

存量继续小幅下降，主要是成交量近期在高位波动，持续消化存量，去化时间呈现明显下降态势。

### 土地

随着销量回升、资金回笼，对未来的判断逐渐乐观，开发商拿地意愿开始强烈。近期住宅用地的出让和成交有一定上升。

### 区域

长三角：上海成交保持高位，苏州成交大幅下降。杭州 4 月底开始官方数据中新增萧山和余杭的量（约占比总成交的 50%）。

珠三角：深圳、广州、惠州成交量均有下降；深圳价格近期上升明显。

环渤海：北京成交量有所下降，天津成交在高位波动；北京房价内城区明显回升后稍有回调，天津价格有所上升；可售面积持续小幅下降。

二线核心城市：重庆成交量大幅下降；武汉成交在高位波动，有所下降。价格近期均有较明显上升。

### 政策主基调

最关注房价的除了自住需求者，还有担心房价打击成交量和影响民生的政府，近期“研究开征物业税”等反映了这种关注。但在通胀尚未上升到“严防死守”和经济尚未全面复苏之前，预计政策主基调还是“保增长”，进而保房地产行业。但有必要提及的政府对房地产的态度可能从原来的“单向全面刺激”转向“开始部分关注风险”（国泰君安证券 2009/06/08）

## 六、上市规则 7 月施行 创业板“行前点兵”

### 焦点

继 5 月 8 日起就《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（下称《规则》）公开征求意见后，经证监会批准，《规则》上周五正式发布，并将于 7 月 1 日起施行。

### 批量上市

针对大多数企业成长较快、急切需要资本注入的现状，如果创业板企业不能批量上市，那创业板市场存在的意义就不大。

民建中央副主席辜胜阻透露，各地中小企业正积极备战创业板，目前深圳约有 1100 家企业，其中 100 家已经开展改制上市；中关村已完成改制 280 家；上海有 16 家备案；浙江有 100 多家提出计划。

### 首批“稳健”先行

对于创业板上市门槛，国信证券投资银行业务部总经理周可君认为较为适度，投行考虑首批上创业板的企业的首要条件是“稳健”。周可君表示，将来创业板企业大概可分为四类：一类是 IT；一类是连锁经营；一类是虚拟经营，如美特斯邦威、李宁服饰等，属轻资产，有产业链整合功能；第四类则是诸如取得卫星信号落地权、收益分成的新模式之类的企业。

对于备战创业板的企业，兴业证券投资银行总部董事总经理罗鹏提醒，这些企业在上创业板时应审慎选择募集资金项目。募集资金选择项目要考虑两大层面：首先是符合公司战略发展目标，有利于公司长远发展，具备可行性，适合可行性；其次要注意关注投资者偏好。

### 严防首日爆炒

在创业板进程日益加速的同时，投资者对创业板爆炒的担忧也颇为突出。深交所副总经理陈鸿桥表示，深交所最近两个月都在进行投资者教育，准备非常充分。“我们注意到中小板上市第一天的爆炒过程当中，大多是非常小的散户参与，所以对于这一类中小投资者，我们未来也在创业板当中要特别强调。”陈鸿桥表示，具体怎么安排还要看后续公布的交易规则。

华兴资本董事长兼首席执行官包凡则表示，不需要担心创业板短期暴跌。“这是一个市场，市场暴涨暴跌，无论对企业还是对投资者，都是很好的经验教训。我觉得这是很正常的事情，不要想去左右它。”

### 2 年交易经验可快速申请上板交易

创业板没有传说中的投资者歧视，相反证监会、深圳证券交易所、中国证券业协会认为即将推出的投资者适当性管理制度体现了对投资者的保护和尊重，有 2 年以上交易经验的投资者可快速获得创业板投资资格，其他投资者需要经过更为严格的风险揭示过程后同样可以获得上板交易资格。(第一财经日报 2009/06/09)

## 平安信息

### 一、中国平安：名列《金融时报》全球 500 强第 87 位

日前，英国《金融时报》（Financial Times）公布其 2009 年度“全球 500 强”企业榜单（FT Global 500），中国平安荣幸再次入榜，名列全球第 87 位，较去年跃升 53 位，在全球寿险公司排名第二。

据悉，《金融时报》“全球 500 强”年度评选已连续举行了 13 届，本次排名主要依据全球各家上市公司于 2009 年 3 月 31 日的市值而定。今年，共有包括中国石油、中国工商银行、中国银行等 47 家中国企业上榜。在上榜的中国内地企业中，中国平安以 426.629 亿美元市值排名第八，三度蝉联非国有企业第一名，在国内金融企业排名第五。

近年来，通过稳健经营和持续努力，中国平安不仅实现了“世界 500 强”夙愿，更获得众多国际奖项。仅在今年上半年，中国平安就已荣获包括亚太区权威财经杂志《亚洲金融》（FinanceAsia）评选的“中国区最佳管理企业”，以及《福布斯》（Forbes）评选的 2009 年度“全球上市公司 2000 强”（Forbes Global 2000）等多项国际荣誉。（新浪网 2009/06/06）

### 二、中国平安：第一时间确认事故客户身份

截至 6 月 6 日 15 时，重庆武隆“6·5”山体垮塌事故已造成 26 人死，74 人失踪。中国平安第一时间启动重大突发事件应急预案，特派调查小组经过近 8 小时艰苦跋涉赶至事故现场核查，目前已初步确定有 3 名客户不幸失踪，涉及保额 29.1 万元。中国平安表示，一旦证实客户遇难，将立即通过“绿色通道”快速完成理赔。

截至 6 日下午 17 时，中国平安已确认客户熊先生、黄先生和叶女士在事故中失踪。三人分别投保了平安人寿的鸿祥、鸿盛等险种，涉及的总保额为 29.1 万元。中国平安表示，对于确认遇难的平安客户，公司将通过绿色理赔通道优先处理，协助受益人完成理赔。

据了解，截至 6 日下午 17 时，中国平安是唯一进入事故现场开展善后工作的保险机构。（中国金融网 2009/06/08）

### 三、平安养老险：召开“评优表彰大会暨绩效大讲堂”

在集团 21 周年司庆来临之际，养老险公司召开“评优表彰大会暨绩效大讲堂”。总部全体员工现场参会，机构部分干部视频参加。

会议对获得 2008 年度各评优奖项的人员进行表彰，养老险董事长兼 CEO

杜永茂发表了要求全体干部员工继续深化绩效问责制度、强化过程追踪，按照“保成本”“保利润”“保进度”的工作方针，做好销售体制改革、产品创新、综合金融拓展工作，为再创养老险的辉煌业绩做出贡献。（内部新闻）

#### 四、平安信托：三度蝉联“诚信托”奖项

6月5日，第三届“诚信托”奖颁奖酒会暨2009中国信托高峰论坛在上海举行。凭借在投资理念、产品、服务、系统等领域卓越的创新表现，平安信托成功摘取2008年度“诚信托-创新领先奖”。这是继平安信托荣获首届“诚信托”最佳创新奖和第二届“诚信托”最佳服务公司之后，三度蝉联“诚信托”奖项。

据了解，诚信托奖是由《上海证券报》和中国证券网携手权威科研机构——中国人民大学信托与基金研究所，本着公平、公正、公开、科学的原则推出的针对信托业的专业评选活动。本次评选面向全国50多家信托公司，主要是基于公开披露的2008年度信托公司主要经营指标，并通过专家投票和网络投票遴选出2008年度在各业务领域表现最为突出的信托公司、信托产品和信托经理。

平安信托2008年年报显示，该公司总资产279亿元，净资产142亿元，实现税前利润19亿元，以上三项指标均居行业第一。同时，公司信托业务规模近500亿元，位居行业前列。（和讯网2009/06/10）

## 年金技术

### 一、年金产品基础（5）——投资基础（上）

下文摘译自美国 LOMA 协会年金管理师课程，《年金原理与产品》

#### 风险与收益

风险是指因市场环境变化而致使投资者遭遇投资损失的可能性，而收益是投资者因承担风险所获取的收益。尽管任何金融产品的投资都含有风险与收益，但对某些金融产品的投资会带有更高的风险——同时也能提供更高的收益。

例如购买股票的投资者会面对较大的风险。投资资产市值的小幅下跌可能导致部分投资本金遭受损失。而诸如美国股市在 2001 年第 4 季度的大幅下跌则可能使投资资产损失殆尽。对承担股票投资高风险性的补偿，即股票投资吸引许多投资者的特点在于——获取更高回报的可能。

其它类型的投资则带有较低的风险。例如，如某人开立了储蓄账户或购买了可转让定期存单（CD，Certificate of Deposit，银行发起的合同协议，约定在一个特定日期偿还投资者本金与利息），那么这笔投资即便在银行倒闭的情况下也会受到保护。此保护通过联邦存款保险公司（FDIC，Federal Deposit Insurance Corporation）提供。FDIC 是美国联邦政府机构，其保证对会员单位的每个个人存款账户提供不超过 \$100,000 的保障。可转让定期存单的投资并非完全没有风险。如果美国经济整体崩溃且政府破产，那么银行可能无法为这些投资提供保障。但这种情况发生的可能微乎其微以至于投资者可忽略此类风险。与投资的高度安全性相对应的是较低的投资收益。

对多数投资者而言，他们为获取投资收益而愿意承担的风险程度取决于其风险承受能力与所需承担的风险类型。

#### 风险承受能力

风险承受能力，或称风险适合度，往往受到多种个人因素的影响，包括投资者年龄、环境以及个性。例如，年轻人相对年老者有更多时间去实现财务目标。其结果是年轻人有更强的能力与意愿去承担更高的风险。类似的，拥有更多财富的人，或是有潜力创造更多财富的人，通常比财富有限的人拥有更高的风险承受能力。激进者相比保守者更适宜于承担风险。婚姻状况、

家庭规模以及教育程度等特点也会对风险承受能力产生影响。

风险承受能力同样受到外部因素的影响。例如，在牛市，即经济走势强劲且股价上升时，人们愿意承担更多的风险。相对而言，在熊市，即经济走势疲软且股价下跌时，人们愿意承担较少的风险。

理解风险承受能力对养老金计划非常重要，因为人们是否愿意承担风险将影响他们从各种养老金产品中获取收益的能力，以及能满足其需求的投资策略类型。下表是一家金融服务公司为团体养老金计划参与者设计的测试，其目的是帮助他们确定风险承受能力并选择最合适的投资策略。

表格 1

### 基于投资风险的投资策略测试

你希望把钱放在一边并尽量不承担风险，还是希望让钱运转起来并承担更多风险？可能你希望能做一个折中的选择。在做出投资选择前你应当确定一个投资策略。

这是一个可帮助你验证自身风险适合度的快速测试。请记住，这仅代表一个大致的指导方向，其目的是帮助你确定可行的投资策略并确定你对何种投资决策会感到合适。

请阅读每个问题并在问题右边的方框中填入你的答案。例如，如果你的年龄在 20-29 岁之间，你应在问题 A 右边的框中填入“5”。在你完成后，将所有框中的数字相加来计算出你的“风险承受”分值。随后你可计算出对应的投资策略并做出最适合你的投资选择。

- A. 你的年龄是
- |       |       |       |       |     |
|-------|-------|-------|-------|-----|
| 20-29 | 30-39 | 40-49 | 50-59 | 60+ |
| 5     | 4     | 3     | 2     | 1   |
- 
- 
- B. 你离退休还有多少年？
- |   |    |    |    |     |
|---|----|----|----|-----|
| 5 | 10 | 15 | 20 | 25+ |
| 1 | 2  | 3  | 4  | 5   |
- 
- 
- C. 多种投资都可能导致你账户价值的大幅上涨或下跌，尤其是在短期内。你愿意使你的账户经受多大损失？
- |          |        |        |           |
|----------|--------|--------|-----------|
| 下跌 5%或更少 | 下跌 10% | 下跌 15% | 下跌 20%或更多 |
| 1        | 2      | 3      | 4         |
- 
- 
- D. 你是否认为自己熟悉投资，且相信投资股市有很多好处？
- |      |    |     |     |       |
|------|----|-----|-----|-------|
| 非常同意 | 同意 | 不确定 | 不同意 | 非常不同意 |
| 5    | 4  | 3   | 2   | 1     |
-

(接上页)

- E. 你是否理解风险与潜在回报的对等关系，且愿意为了获取更高的回报而承担更多风险？

非常同意	同意	不确定	不同意	非常不同意	<input type="checkbox"/>
5	4	3	2	1	

- F. 根据你目前的收入水平与资产（例如房产权益，退休金，储蓄），你是否认为自己能达到退休目标？

非常同意	同意	不确定	不同意	非常不同意	<input type="checkbox"/>
5	4	3	2	1	

总分

你适合哪种类型的投资？通过测试，看一下你的分值落在哪里，并在最符合你风险承受能力的投资策略前打勾：

- ( ) **26-29分 激进型策略（高风险）：** 你想将你退休金的长期增值最大化。你理解股票的上涨与下跌，且适合承担大量风险以最大化收益。你有足够的时间来等待股市走出下跌周期。
- ( ) **21-25分 增长型策略：** 你希望通过投资来使财富增长且认为自己有较长的投资时间。你比较适合经受股票市场的上涨与下跌以换取更高长期回报的可能。
- ( ) **16-20分 平衡型策略：** 你希望在投资增长与安全之间进行平衡。你会为了获取更高回报的潜力而接受一些风险。
- ( ) **11-15分 谨慎型策略：** 你有强烈的需求要保护资产并使其增长，同时又非常重视投资的安全性。你很谨慎但愿意通过分散投资来分散风险。。
- ( ) **6-10分 保守型策略：** 安全是你最重要的考虑。你可能即将退休或仅仅是偏好于初始投资的保本。

人们距离从投资资产中领取收入的时间越近——例如临近退休，则他们的投资选择越倾向于保守。然而，以下调查指出即使年长者也需要保留一些激进的投资以规避通货膨胀风险，且可为长寿以及不可预期的支出提供额外收入。

## 透视 1

### 年金管理机构认为年长者应保留一定的风险性投资

随着长寿人群的增长与退休年龄的降低，年金管理机构正改良其投资产品并使其包含更为激进与灵活的投资工具。

专家认为高龄人群蕴含着一类新的风险。虽然他们指出了造成此类风险的诸多原因，但他们最希望使公众认识到人们必须抵御通货膨胀带来的风险。

Ted Benna，401(k)协会(DB类养老金计划咨询公司，位于宾西法尼亚州兰格穆镇)的主席认为：人们现在必须认识到他们可能在退休后生活30年之久。“过去你可能在60岁退休且只生活10年”，Ted Benna说道。

Scott Dunn——LIMRA(国际寿险行销研究协会，位于美国康涅狄格州温莎镇)的科研助理强调：一个65岁的男性可预期活到80或81岁，而一个65岁的女性很有希望达到85岁的年龄。

Bob Howley——Buck咨询公司(位于纽约州)的一位养老金精算师认为：退休者应当避免在资产配置上过度保守。“即使每年3%的低通货膨胀率也会使资金在25年时间里贬值过半。”Bob Howley说道。

Ron Goldman——First Penn Pacific公司的独立财务规划师及销售总监认为：年老的美国人需要使资产的流动性保持在一个最低限度以应对意外支出——例如紧急的医疗护理。然而，他建议他的高级理财客户保持最低比例的激进投资。

他们应当投资于何处？Benna先生认为变额年金产品对希望更激进投资的退休者而言是理想的养老金产品。

## 风险类型

个人承担风险的意愿也取决于风险类型。投资风险可被分为三大类：(1)利率风险(2)通货膨胀风险；(3)市场风险

**利率风险**是因不可预期的利率波动导致投资收益最大化无法实现的可能性。保证特定收益率的投资——例如可转让定期存单(CDs)、储蓄账户与债券，都极为容易受到利率风险的影响。例如，假设某人购买了一份可转让定期存单且保证收益率为4%。三个月后，利率上升且新发行的可转让定期存单可保证6%的收益率。由于固定收益投资不允许投资者在持有期内享受利率上

涨带来的收益，因此投资者会面临利率风险。股权类投资——例如股票、共同基金与变额年金，通常不含利率风险，因为它们允许投资者在市场上行过程中分享收益增长。

**通货膨胀风险**是指在投资期间商品及服务的均价水平高于投资收益的风险。在通货膨胀时期，如果一笔投资的价值增长未能等于或高于通货膨胀率，那么投资者所持资产的购买力将会下降，且该笔投资使投资者可购买的商品与服务数量无法达到其预期水平。

固定收益投资产品对通货膨胀风险非常敏感。假如一对夫妇购买了一份保证收益率为4%的10年期债券，以期为其孩子的大学教育进行储蓄。在当前的价格水平下，该笔投资的预期收益可能足以支付大学学费及其它开销。但是，如果学费在随后的10年内大幅上涨，那么这对夫妇的投资回报可能不足以支付他们的开销。在此场景中，通货膨胀对投资价值产生了不利影响。股权投资（例如变额年金）可在市场价格水平上涨时增值，因此可对价格水平上升与购买力下降的不利影响提供缓冲。

第三类投资风险是**市场风险**，它是股票价格波动所带来的风险。由于无论市场表现如何，固定收益投资都可提供一个保证收益率，因此它们可抵御市场风险。固定收益投资也可用以抵御市场的滞涨风险（Stagnant Market Risk）——即股票市场表现为即不明显上涨也不明显下跌。因为拥有保证收益率，固定收益投资在股票市场处于滞涨时期时仍可持续增值。

基于市场环境的投资会同时面临市场风险与滞涨风险。例如市场风险会从两方面影响变额年金产品。市场整体收益低于预期水平会使变额年金产品子账户的投资无法达到期望收益，其价值的大幅下跌将蚕食账户中的投资本金。滞涨风险不会使变额年金产品的价值遭受损失，但会阻止其增值。从长期看，缺乏收益将导致投资价值及年金领取金额低于期望水平。

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

免责条款：

《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)