

中国平安
PING AN
保险·银行·投资

平安年金时讯

PingAn Pension Express



2009年第16期 总第26期
9月4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

| | |
|-------------------------------------|-----------|
| 政策观察 | 1 |
| 一、解读新农保三大特性：基本性、公平性、普惠性 | 1 |
| 市场动态 | 3 |
| 一、“年金”能否缓解“编制”之痛 | 3 |
| 二、深圳公布企业年金业务移交及投资情况 | 3 |
| 三、社保基金活跃一级市场 累计获配资金近 18 亿 | 4 |
| 四、安徽：养老保险省级统筹将启动 | 4 |
| 投资视角 | 5 |
| 一、PMI 上升预示经济基本面继续向好 | 6 |
| 二、忽如一夜春风来——出口复苏专题报告 | 7 |
| 三、等待预期的修复——2009 年 9 月 A 股策略月报 | 8 |
| 四、债券：配置需求抑制反弹空间 | 9 |
| 五、拨云见日——09 年房地产行业专题策略研讨会纪要 | 10 |
| 六、行业研究：汽柴油价格上调 300 元/吨 | 11 |
| 平安信息 | 12 |
| 一、中国平安：总部大楼在深圳奠基 | 12 |
| 二、中国平安：企业社会责任报告名列 A 股企业榜首 | 12 |
| 三、平安养老险：各地开展丰富多彩的客服节活动 | 13 |
| 四、平安证券：2 个 IPO 保荐项目成功上市 | 13 |
| 年金技术 | 14 |
| 一、年金产品基础（7）——团体年金（中） | 14 |

政策观察

一、解读新农保三大特性：基本性、公平性、普惠性

8月18日，全国新型农村社会养老保险试点工作会议在北京召开。中共中央政治局常委、国务院总理温家宝出席会议并作重要讲话。

温家宝指出，新型农村社会养老保险试点的主要内容包括两个方面，一是实行基础养老金和个人账户养老金相结合的养老待遇，国家财政全额支付最低标准基础养老金；二是实行个人缴费、集体补助、政府补贴相结合的筹资办法，地方财政对农民缴费实行补贴。中央财政对中西部地区最低标准基础养老金给予全额补助，对东部地区补助50%，确保同一地区参保农民将来领取的基础养老金水平是相同的，这体现了新农保制度的基本性、公平性和普惠性。

新农保2009年试点范围为全国10%的县（市、区、旗），以后逐步扩大试点，到2020年前基本实现全覆盖。

解读

为农民提供基本生活保障

与以自我储蓄为模式的“老农保”相比，新农保的制度创新主要有两个方面：一是实行基础养老金和个人账户养老金相结合的养老待遇，国家财政全额支付最低标准基础养老金；二是实行个人缴费、集体补助、政府补贴相结合的筹资办法，地方财政对农民缴费实行补贴。

中国社会科学院人口与劳动经济研究所研究员王德文认为，从基础养老金的概念就可以看出，政府提供的是一种基本保障。国家财政全额支付最低标准基础养老金的标准不会太高，因为要达到广覆盖的目标，在现有国情下，只能是一种基本的保障，这样才能保障财政资金的可持续投入。

有关专家也表示，与城市居民不同，广大农民群众不需要担心房子等问题，现阶段国家财政全额支付最低标准基础养老金的标准虽然不高，但有了基础养老金加上农民自己种粮、种菜，基本生活还是能够得到保障的。

清华大学公共管理学院教授杨燕绥认为，这种保障标准不可能一成不变。随着我国经济的发展和国力的增强，保障水平会稳步提升。

基础养老金标准相同

中央政府提出，中央财政对中西部地区最低标准基础养老金给予全额补助，对东部地区补助50%，这样，无论在发达地区还是贫困地区，无论集体经济组织有无能力补助，同一地区参保农民将来领取的基础养老金水平是相同的。

王德文认为，这体现了新农保的公平性。此外，我国城市居民养老保险制度已经比较完善，但是农村居民养老一直处于制度缺失状态，现在建立了这项制度，使农民可以和城市居民一样享受社会养老保险，享受到公共财政

的阳光，这也体现了新农保的公平性。

杨燕绥表示，由于新农保刚刚起步，这样的规定能够较好地体现公平。她认为，未来新农保制度应该根据不同地方的生活标准来进行调整，让各地农民享受到相同的生活水平。

有关专家同时指出，我国疆域辽阔，各地差别很大，发展水平不一，这就决定了新农保要实现全面覆盖需要有相当长的一个过程。各地要坚持因地制宜，在中央确定的基本原则和主要政策框架下，结合本地经济发展水平、集体经济实力和农民收入水平等实际情况制订具体办法和试点实施方案。

农民年满 60 岁可享受

中央政府提出，对已经年满 60 岁的农民，只要其符合参保条件的子女参保缴费，就可以直接享受最低标准的基础养老金。

王德文表示，这就意味着过了这一年龄门槛，不分天南地北，不分男女，农村老年人都可以直接享受到最低标准的基础养老金。这体现了新农保的普惠性，而这种普惠性可以使这项制度得以迅速建立起来。

另外，这也体现了以人为本的执政理念，有助于消除老年贫困。随着工业化、城镇化的加速，老年贫困问题愈加明显。为所有农村居民建立社会养老保险制度，有助于改变农村生活方式。

有关专家同时表示，改革开放以来，随着我国工业化、城镇化的快速发展，年轻农民外出务工人员不断增加，“空巢家庭”“老年村”问题开始出现，而且农村人口老龄化快于城市，这对依靠家庭保障、土地保障及国家救助的传统农村家庭养老模式提出了挑战，其可能造成的各种社会矛盾不容忽视。

具有普惠性特点的新型农村社会养老保险制度的建立，可以从制度上保证城镇化进程中农村人口向城市的有序转移，减少社会震荡成本。(中央政府门户网站 2009/08/20)

市场动态

一、“年金”能否缓解“编制”之痛

伴随义务教育对公办学校投入的加大，民办学校优势地位式微；“编制”成为民办学校的紧缺资源，直接导致民办教师普遍缺乏职业安全感，成熟骨干因此日益流失。

上海市人大教科文卫委员会调研表明：近年来，因为财政投入加大，公办学校教师待遇连年提升，民办学校曾经的优势日渐式微；而且，公办学校的教师有“事业编制”，民办学校的教师没有，后者享受的养老金与前者差距较大，这就是“编制之重”。

如果说，“编制”的本质是社会保障问题，也就是财政提供“蛋糕”的能力问题。但公共财政是有限资源，如果国家大法没有变动，地方民办学校教师的“编制”难题，很难在朝夕之间见分晓。但若换个思路，“编制之痛”并非没有缓解的可能。

“去年10月，本市27家社会组织在全国率先试行‘年金制度’，目前已扩展为5000多家。”市社团局局长方国平说，政府采取税收优惠、税前列支等经济手段，鼓励社会组织为从业人员办理新型补充养老基金，“年金制度”让社会组织从业人员养老更有保障，将促使更多人转变就业观念，选择在社会组织就业。(新民晚报2009/08/24)

二、深圳公布企业年金业务移交及投资情况

深圳市劳动和社会保障局8月24日公布深圳企业年金业务移交及投资收益情况。记者了解到，截至今年5月底，深圳市已有267家企业完成了企业年金方案的备案工作，其中有29家企业完成了基金管理合同的备案工作。深圳市企业年金下一步运作方向，包括力争在今年年底前顺利实现全托管。

截至2009年5月31日，年金中心现有基金的受托管理职能和投资管理职能已基本移交给平安养老保险公司，基金托管职能的移交正在进行中，预计年底前能够顺利实现全托管，账户管理职能由于信息系统的对接问题还没最终解决，目前仍处于探索、准备阶段。

2008年在全球遭遇百年一遇的大危机，国内金融形势十分严峻，各类金融机构所管理的资产普遍缩水30-40%，全国企业年金基金总体投资收益率是-1.83%的情况下，深圳的企业年金资产实现了正的投资收益，年化收益率达4.91%。截止2009年6月30日，年金资产年化收益率3.45%。(深圳新闻网2009/08/25)

三、社保基金活跃一级市场 累计获配资金近 18 亿

自 6 月份 IPO（首次公开募股）重启以来的融资潮中，社保基金在一级市场异常活跃。

根据 Wind 资讯统计，今年以来，社保基金不仅参与了累计 274 次打新，还参与了 20 次定向增发，累计申购动用资金约 33.17 亿元，累计获配投入资金约为 17.82 亿元，新股锁定资金约 11.58 亿元。

值得注意的是，以“7”打头的这些社保组合，从 701 至 710 为止的 10 个“7”字号组合，成为社保基金“打新”的主力，该系列社保组合今年共参与了累计 109 次打新，参与了 2 次定向增发，累计申购动用资金约 10.32 亿元，累计获配投入资金约为 1.96 亿元，新股锁定资金约 1.79 亿元。（东方早报 2009/08/27）

四、安徽：养老保险省级统筹将启动

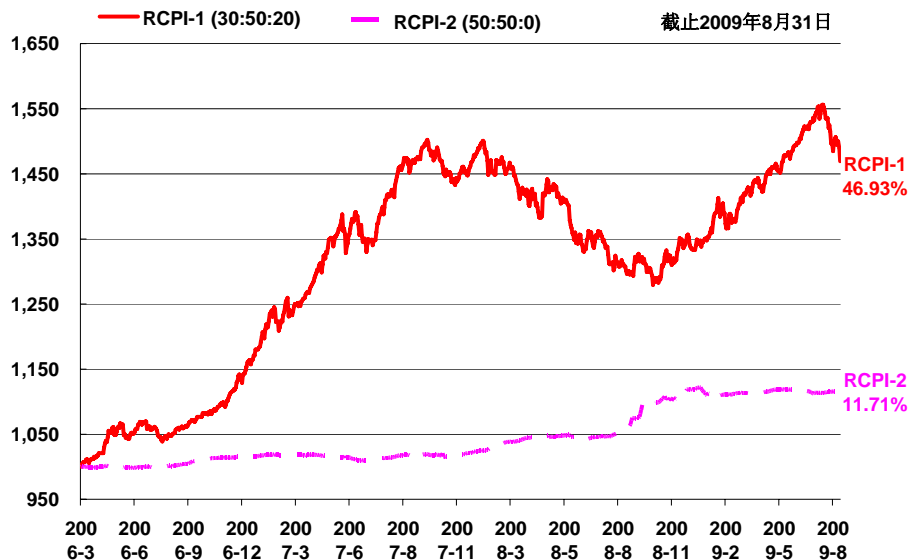
从安徽省人力资源社会保障局长座谈会上获悉，今年安徽省将启动实施养老保险省级统筹，积极推进城镇居民医疗保险和工伤保险市级统筹，全力解决依法破产国有企业退休人员参加医疗保险问题，年内确保老工伤人员全部纳入工伤保险基金统筹管理。

今年上半年，安徽省社会保险扩面征缴不断加强，按时完成全省企业退休人员基本养老金调整，全面落实地方政策性关闭破产国有企业退休人员参加城镇职工基本医疗保险政策，所有市县全面实施被征地农民社会保障制度，26 个市县开展新型农村社会养老保险试点工作。

下半年，安徽省将启动实施养老保险省级统筹，积极推进城镇居民医疗保险和工伤保险市级统筹，全力解决依法破产国有企业退休人员参加医疗保险问题，年内确保老工伤人员全部纳入工伤保险基金统筹管理。全面落实被征地农民养老保险制度。（中国养老金网 2009/08/14）

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% | 1,469.342 | -1.35% | -2.46% | -5.26% | 46.93% |
| RCPI-2 | 50% | 50% | 0% | 1,117.148 | 0.04% | 0.07% | 0.32% | 11.71% |

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、PMI 上升预示经济基本面继续向好

8 月中国制造业 PMI 延续上升趋势

PMI 攀升 0.7 个百分点至 54%（符合我们预期的 53.5-54%，好于市场预期，连续第 6 个月处于 50% 收缩线以上，创下 16 个月以来最高，符合我们此前判断：伴随投资继续显效、季节性负效应消失、出口触底回升且中国出口所占全球份额增加等，预计未来数月 PMI 仍将维持向好势头。预示经济环比向好的趋势依然明显。

大多数行业高于 50%

分行业来看，只有纺织业、医药制造业低于 50%，其余 18 个行业均高于 50%。受外部环境有所企稳的带动：近期发达国家 PMI 指数持续回升；OECD 领先指标趋好，8 月份与出口相关的行业订单继续企稳，造纸印刷、交通运输设备、电子通信设备制造业出口表现较好；此外，受公共基建项目和房地产投资带动，机械、交通运输以及电子通信设备制造业的生产和新订单指数继续维持高位，并带动中上游行业上升，其中钢铁和有色金属的生产指数接近 70%。

各子指数大部分有所上升

从子指标来看，与上月比，只有供应商配送时间指数略有下降，其余各指数均有所上升。其中购进价格、进口、采购量指数升幅最大，超过 2 个百分点。1) 新出口订单指数与上月持平，连续 4 个月处于临界点以上，这符合我们对于下半年出口降幅改善的判断。2) 进口指数在内需回暖的带动下重回 50% 以上。3) 购进价格指数继续大幅上升 2.7 个百分点至 62.6%，突破 60% 的高位，并连续 9 个月上升，显示上游能源和基础性原材料价格等生产成本涨势较快；食品类购进价格的回升增强了未来的食品通胀预期。4) 产成品库存指数达到 46.5%，原材料库存指数升至 48.8%，与历史平均水平相仿，印证了去库存化基本结束，生产能力持续恢复。5) 从业人员指数回升至 51.4%，连续 3 个月稳定在 50% 以上，失业压力进一步减轻。

东、中、西部发展速度差距正在逐步缩小

分地域来看，中国区域经济发展的协调性增强，东、中、西部发展速度差距正在逐步缩小：8 月 PMI 指数西部上升最快，中部次之，最后是东部。再一次印证了我们在半年报中的观点：区域经济发展将成为亮点，中西部追赶效应凸现，中国未来增长更为平衡。

其他指标也印证了 PMI 反映的经济好转趋势

无论是企业利润这一滞后指标，还是我们编制的中金经济综合领先指标都显示经济继续反弹。据财政部公布，1-7 月全国国有及控股企业利润同比下降 22.8%，降幅低于上半年的 27%；7 月单月首次转为 0.02% 的正增长（6 月 -9.2%）。据国资委公布，7 月中央企业实现利润 809.8 亿元，比 6 月环比增长 7.7%，实现今年以来单月利润新高，表明央企的生产经营趋于稳定，盈利能力稳步回升。“中金综合领先指标”（由发电量、汽车与房地产销售量、

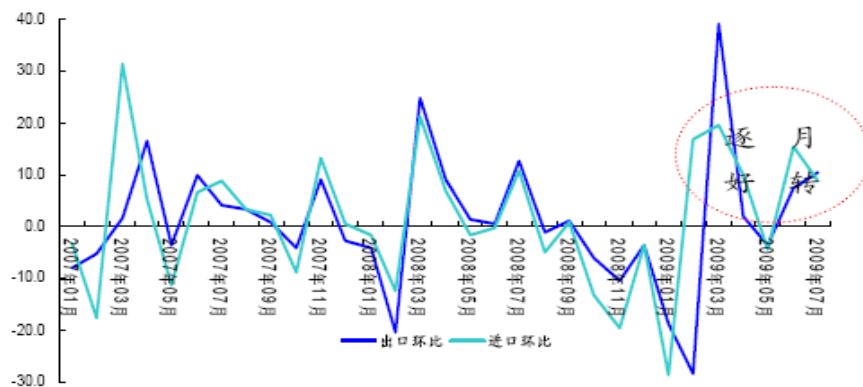
水泥产量、外需领先指标构成)继续反弹,并维持两个月为正,显示中国宏观经济基本面继续改善。维持全年实现经济增速保八(8.2%)的判断。(中金公司 2009/09/01)

二、忽如一夜春风来——出口复苏专题报告

出口步入复苏之路——小荷露角

从外贸数据看,进出口已步入复苏之路,可以从三个角度把握复苏趋势的可持续性。第一个角度,欧美经济复苏的趋势,从对美国的观察看,其领先类的 PMI 等指标显示,短期内进入库存周期上升阶段趋势明显,复苏概率加大;第二个角度,在金融危机背景下,我国在主要国家中的进口占比迅速提升,出口优势更加明显;第三个角度,中国的出口更多的是内生决定的,出口具有扩张趋势。

图表:进口、出口环比增速



数据来源:国泰君安证券销售交易总部

长期趋势内生决定——以日本为例看中长期出口

从世界主要国家外贸和经济增长情况对比看,我国出口具有明显的内生性,是依靠自身优势(人力成本、资源、产业配套、政策)通过国际竞争取得的。决定我国出口的主要因素在于在国际贸易格局中的竞争力的不断提高。通过对日本的分析,我国进类似于其 60 年代后期水平,进出口还有较大的空间。

出口复苏对宏观策略的影响

出口对就业和消费有较大的拉动作用,2010 年出口上升 10%,GDP 上升 2.5%,工业增加值 3%,固定资产投资 1.8%,推动经济走向过热。出口上升有利于外部流动性流入,而且出口回升不必然导致货币紧缩,主要看经济是否过热和通胀水平,目前的政策调整是对过度宽松的一种纠正,不一定必然走向过度紧缩。出口复苏整体对市场影响正面,问题在于出口板块占市值比例远远低于投资板块。

出口复苏下的行业选择

我们从4个维度来选择出口复苏下的最受益的行业：1.出口占比；2.出口增速；3.出口竞争力；4.美国的零售和进口的行业数据。综合以上四个角度，我们认为受益出口复苏的行业主要有机械、通讯设备、电子元器件、计算机、纺织服装、基础化工、化纤、汽车、造纸以及出口服务相关的航运板块。（国泰君安证券 2009/09/01）

三、等待预期的修复——2009年9月A股策略月报

基本面预期：从过度乐观到过度悲观

住宅市场销量萎缩，导致对“金九银十”的期许不再；投资品行业已经完成库存回补，工业增速将回落至真实需求所能支撑的状况；钢铁库存出现反季节性增加，二次“去库存”或将抑制后期生产；政策转向“调结构”，投资增速再超预期的空间减小。

经济将快速过热的预期降温，经济将“二次探底”的预期升温。

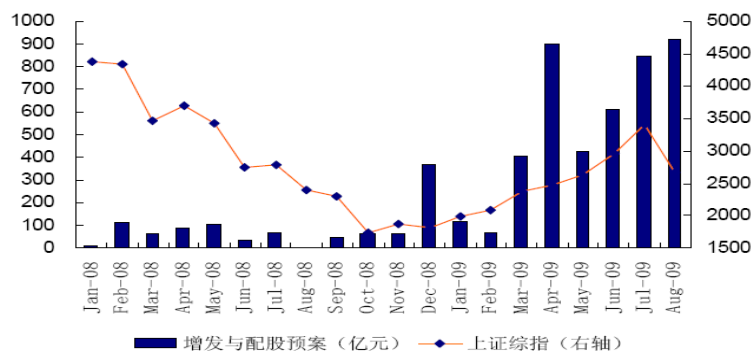
我们认为，中国经济的V型复苏在回升途中可能经历一定的波折，但过度悲观预期下的情景，与过度乐观预期下的情景一样，都是小概率的。我们对中国经济的前景以及政府的调控能力依然充满信心。

流动性环境：股市面临的资金压力显著

银行业面临资本金压力，促使商业银行合理规划未来的信贷投放；监管的强化，将增加信贷资金游离于实体经济之外的难度。

IPO发行审核保持着三日一会的进度；增发配股等再融资计划已超过3800亿元，且未来还将继续增加；尽管基金发行仍处在高峰，但与融资需求相比，还是杯水车薪。

图表：A股增发和配股预案的计划筹资规模保持高位



资料来源：WIND，申万研究

已经解禁且存在减持可能的股份市值达到2.38万亿。

市场趋势：弱势寻底，等待预期的修复

对货币政策可能过于偏紧的担忧，以及对经济可能二次探底的预期，是抑制当前A股市场的主要因素。

要缓解上述担忧，有待住宅销售数据可能的走强、钢铁库存的再度消化、

银行资本充足规定的明确、新增信贷的重新增长、三季度业绩的披露以及政策的转暖，然而这些因素的兑现都需要时间。

股指已经从泡沫情景中回落，预计将在中性情景指示的位置找到支撑。

我们预计 9 月沪深 300 指数的核心波动区间是（2550，3000），对应的上证综指核心波动区间是（2400，2800）。

主题投资：寻找安全岛——相对看好零售、医药、汽车、服装板块

安全岛 I：基本面价量齐升的行业——零售、医药、汽车、服装、电力、农业。

安全岛 II：再融资压力较轻的行业——采掘、食品饮料、电子元器件、信息服务、轻工制造、纺织服装。（申银万国证券 2009/09/02）

四、债券：配置需求抑制反弹空间

8 月份制造业继续扩张

根据中采协会公布的 8 月份制造业采购经理指数，8 月份制造业继续扩张，内需仍然是推动扩张的主要动力，但外需回暖速度开始加快。企业进一步加大原材料采购力度，但原材料和产成品库存未见明显上升。投入品价格持续回升。预计 8 月份工业生产环比将进一步回升。再考虑到农业部公布的农产品批发价格指数情况，我们预计 8 月份 CPI 和 PPI 环比将同步转正。

货币政策回归微调，资本逆周期监管引疑虑

8 月货币政策并非主角，真正引起关注的是银监会基于商业银行资本充足率水平进行的逆周期监管。尽管我们不认为短期内监管当局会真正加大力度，但资本监管的收缩政策会对商业银行的扩张形成严重的抑制作用，银行将遭受几乎与次贷冲击下美国商业银行相近的下场，我们将对这一“逆周期”的非常规调控方式保持密切关注。

8 月债市回稳，收益率曲线下移陡峭化

8 月份债券市场信心逐渐恢复，各类债券指数稳步回升。国债月度收益 0.54%，表现最佳。

配置需求抑制上涨空间

中债网前 7 个月债券托管量和近期公布的上市银行和保险公司半年报数据 displays，上半年商业银行 95% 以上的债券资产被记入投资账户，显示其债券投资仍然以配置需求为主。保险机构前 7 个月债券托管量减少近 270 亿，债券投资比重继续下降，且债券配置结构与商业银行大致相同。主要机构对债券配置为主的需求将抑制二级市场的活跃度，在资金并未出现绝对充裕、央行再度大规模投放流动性动力不足的情况下，配置需求将大大抑制债券市场的反弹空间和力度。

投资策略

经过近两个月的调整，短期债券收益率对利率上扬的保护能力明显强于

长期债券，加之经济持续扩张的基本面并未改变，同时出于对由农产品供给波动可能引发 CPI 增速加快的担忧，我们仍然建议投资人保持低于 3 年的组合久期。(中投证券 2009/09/02)

五、拨云见日——09 年房地产行业专题策略研讨会纪要

未来房价将稳中趋涨

政策微调可能改变房价上涨速度，但不改变房价向上的方向。因持续旺销开发商资金实力雄厚使得房价下降风险小，行业未来 6-12 个月供应偏紧、居民定期储蓄搬家、超额货币与通胀预期、土地垄断等资源属性都将是房价上涨的动力。未来房价将呈结构性上涨，更看好二线城市房价和一二线高端房产房价。

预计行业销量未来每年保持 20%左右的快速增长

短期看，根据推盘量测算，预计 9 月前半个月开发商新推盘量依然较小，9 月下旬开始销量有望开始明显的环比上升，且其趋势有望持续到 11 月。中长期看，城市化进程、这一轮轨道交通投资建设高潮将提供商品房刚性需求，构成中长期行业景气的良好基础。

行业集中速度将加快

房价稳中趋涨、销量平稳增长的行业背景下最容易行业分化；09 年开发商开工率、新一轮资金获取能力将决定公司未来可售量及其销售额的市场份额；7 月万科销售 57 个亿，8 月万科获得 500 亿授信额度、金地获得 300 亿授信额度是行业集中速度加快趋势的表现。

预计未来政策面维持偏松格局

实现政府保增长和保稳定目标，政府投资退出、刺激民间投资和消费都有赖于房地产投资的拉动。

上市公司的业绩有望演绎超级成长

上市公司业绩确定性强、成长性高，攻守兼备；45 家主流公司 09 年中报平均每家预售房款 32 个亿，07 年行业估值最高时平均每家只有 20 个亿；净利润对房价涨幅和目前房价维持时间都高度敏感，房价上涨 5%，净利润上涨幅度 9%。

行业估值具备非常好的安全边际

预计覆盖的 46 家主流公司 09、10 年净利润平均增速分别为 51%和 45%。目前主流上市公司 10 年动态 PE 仅 15.8 倍，RNAV 折价 18%，估值安全边际高。

维持行业增持评级，建议超配，买入机会来临

调整后是战略性建仓良机。经过前期调整后房地产板块将是行业性买入机会，所有一二线重点公司都可重点关注。个股选择建议选择三个标准：（1）未来 6-12 个月可售面积成倍增长；（2）新增可售项目毛利率高，看好二线城市和

高端房产；（3）融资驱动或资产整合驱动。（国泰君安证券 2009/09/01）

六、行业研究：汽柴油价格上调 300 元/吨

事件

国家发改委日前决定，自 9 月 2 日起将汽、柴油价分别提高 300 元/吨，调整后的汽、柴油最高供应价分别为 7210 元/吨、6470 元/吨，涨幅各为 4.3% 和 4.8%。该涨幅明显小于国际原油的同期涨幅。这也是今年 1 月 14 日以来的成品油第六次调价。

点评

成品油价格改革机制仍得到落实

在 7 月底国内成品油价格下调后（汽柴油价格下调 220 元/吨），国际原油价格有了明显涨幅，目前国际油价稳定在 70 美元/桶左右，较 7 月底的价格涨了 5% 以上。而且在 7 月底国内成品油价格下调后，8 月份国内炼油行业就面临较大的成本压力，因而我们在此前的报告中就预计 8 月底国内成品油价格有上调的可能性。虽然上周市场也对成品油价格调整有所怀疑，但国家发改委此次及时上调成品油价格也反映了自去年底实施的成品油价格改革机制得到了执行。

成品油价格虽然调整，但低于预期

根据我们的模型测算，如果 9 月份国内炼油企业的用油成本在 66 美元/桶（7 月份国内原油进口单价为 66 美元/桶，由于 8 月份原油价格继续上涨，因而我们预计 8 月我国原油进口单价仍可能在 66 美元/桶左右），国内成品油价格需要上调 500 元/吨（甚至以上），才能保证国内炼油企业实现稳定的盈利。（以中国石化炼油业务为例，公司炼油业务合理 EBIT 为 3-4 美元/桶，今年上半年公司炼油业务 EBIT 达到 4.55 美元/桶）。此次成品油价格调价幅度，我们认为偏小，根据我们的模型测算，我们预计在本次成品油价格调整后，炼油企业的 EBIT 在 1 美元/桶左右，低于正常炼油业务盈利水平。

两大石化公司第三季度业绩预测

对于中国石油和中国石化而言，7 月份延续了上半年的不错盈利，但 8、9 月由于炼油业务盈利能力下降，将影响中石化第三季度业绩；而中石油虽然炼油业务也受到了盈利下降的影响，但在原油价格上涨的趋势下，公司整体盈利仍将保持上涨。根据我们的测算中国石化、中国石油第三季度 EPS 基本一致，分别为 0.20 元和 0.21 元。

炼油业务盈利的波动对中国石化业绩影响大

作为国内最大的炼油企业，公司每年的原油加工量中 80% 需要进口，因而炼油业务盈利能力的变化对中国石化的影响较大。此前我们曾分析到，如果没有此次调价，那么中国石化 9 月份炼油业务可能会亏损 0.02 元左右。（海通证券 2009/09/02）

平安信息

一、中国平安：总部大楼在深圳奠基

中国平安总部大楼平安国际金融中心 29 日宣布奠基，该大楼位于深圳市福田区中心区 1 号地块，共 115 层，高度将达到 588 米，总投资约 90 亿元，计划于 2014 年竣工，将成为“深圳第一高楼”。

深圳市代市长王荣在奠基仪式上指出，历届市委市政府都高度重视和支持平安集团的发展，专门在中心区预留出这片寸土寸金的 1 号地块，供平安集团建设总部大楼。大楼的奠基，不仅是平安公司发展史上的里程碑，更是深圳金融业发展和城市建设的一件大事。各级各部门一定要全力以赴地支持、服务好大楼的建设。

中国平安集团董事长兼首席执行官马明哲表示，21 年来平安集团从只有 13 名员工开始，发展到近 50 万名员工队伍；从单一的财产保险公司，成为跨越保险、银行、资产管理、年金等的综合金融集团；总资产从 4500 万元发展到 8000 亿元，一直没有建造自己的总部大楼，深圳地区近 2 万员工一直在老厂房改造及租用的办公楼工作。平安国际金融中心的建设，既是顺应公司业务飞速发展的需要，也展现了公司对平安前景的梦想和信心，它将成为公司新事业征程的重要标志。平安集团有信心把平安国际金融中心建好，打造好这张亮丽的“深圳名片”，为公司业务的持续发展和深圳的建设出力加油。（中证网 2009/08/31）

二、中国平安：企业社会责任报告名列 A 股企业榜首

近日，由上海证券交易所和中证指数有限公司联合编制的上证社会责任指数(SSE Social Responsibility index)正式对外发布。作为该指数 100 只样本股之一，中国平安首度披露的 2008 企业社会责任报告，获得独立第三方的高度评价，并以 72.09 分的最高得分名列 A 股企业榜首。

中国平安 2008 年企业社会责任报告按照利益相关方分类原则，从中国平安的企业价值观出发，以“平安坚信什么——平安为什么要这么做——利益相关方关心什么——平安主张什么——平安做了什么——平安做的怎么样”为阐述逻辑，对股东、客户、员工、环境和社会、合作伙伴五大利益相关方的履责情况进行了详尽阐述和系统披露。报告不仅从管理到绩效对中国平安以往履责情况进行了全面梳理，还对中国平安未来履责做出了科学规划和系统安排，使该份企业社会责任报告真正成为了企业社会责任的有效管理工具。

据悉，中国平安将继续推动企业社会责任建设，并将其提升至公司治理及战略层面，积极、全面履行企业公民职责。（中国金融网 2009/08/20）

三、平安养老险：各地开展丰富多彩的客服节活动

江苏养老险在苏州举办了为期一个月的“名医有约”健康管理系列讲座。此次讲座共邀请了四位知名的医师进行健康科普方面知识的宣讲。讲座共分四期，兼具医学理论和生活实践，既有日常急救类的常识，也有营养、中医养生等的方法。四期讲座均获得参与人员的一致好评。

河南养老险 2009 年“第三届客户服务节之温馨家庭电影行”在郑州奥纳影院成功举办，40 多家养老险客户单位的 150 多位嘉宾莅临观赏了 2009 年秋季大片《特种部队》。影片结束后安排了幸运抽奖活动，分公司领导为获奖嘉宾颁发了奖品。

深圳养老险牵手“前程无忧网”在深圳平安大学举办了 2009 “走进平安”沙龙活动，来自金融界的 30 余家企业参加了此次活动。活动分为两个模块，第一模块：人力资源专家为大家分享了《平安识人与选才》专题；第二模块：养老险政策专家为大家解读国家财税 2009 第 27 号文，激起了与会者的浓厚兴趣，将活动推向高潮。（内部新闻）

四、平安证券：2 个 IPO 保荐项目成功上市

9 月 3 日，由平安证券保荐的深圳市宇顺电子股份有限公司（简称：宇顺电子；代码：002289）、苏州禾盛新型材料股份有限公司（简称：禾盛新材；代码 002290）成功在深圳交易所中小板正式挂牌上市。

去年全球金融危机和国内经济的下滑令 A 股市场一路下跌，上证综指一度从 5000 点之上跌至最低的 1665 点。市场迅速由牛转熊导致投行业务蛋糕急剧萎缩，A 股 IPO 自 2008 年 9 月以后曾经一度处于停滞状态。今年新股发行开闸后，平安证券投行紧跟市场发行节奏，凭借长期的客户资源积累以及自身在中小项目上的优势，异军突起，已成功保荐多家企业上市，继续在国内投行“第一梯队”中拥有着自己的一席之地。

据悉，9 月 3 日上市的宇顺电子、禾盛新材，是平安证券在中小板成功保荐上市的第 30 和 31 个 IPO 项目。（搜狐网 2009/09/03）

年金技术

一、年金产品基础（7）——团体年金（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》

养老基金 (Pension Fund)

在我们的分类体系中，养老基金是一种雇主发起的合格退休金计划。雇主为雇员缴纳养老金以为其退休生活提供终身的每月收入。合同规定的缴费可提供最低限度的养老金权益。雇主缴费通常从公司应税收入中扣除且不包括在雇员工资中。雇员通常不向养老基金缴费。

尽管雇员可以在许多种不同类型的养老基金中选择，这些养老基金计划都可被归类为固定收益型计划 (DB, Defined Benefit Plan) 或固定缴款型计划 (DC, Defined Contribution Plan)。

固定收益型计划明确了雇员可领取的养老金权益金额。具体金额根据雇员收入、服务年限或是二者综合来确定。计划参与者将在退休时进行领取。退休金权益通常被称作月领年金，计划发起人负责在计划中存入充足的资产以提供承诺的领取权益。通过对雇员的身故率、流动性、未来工资、公司管理费用以及投资收益的评估，精算师将确定雇主需向计划缴纳的金额。出于投资上的考虑，计划受托人通常将雇主为雇员缴纳的费用放入同一个账户进行管理。当计划参与者退休后，受托人根据计划条款的约定发放养老金权益。

固定缴款型计划明确了雇主每年需要为雇员支付的养老金缴费。固定缴款计划包括资金购买型计划 (Money-purchase Plans)、目标权益型计划 (Target Benefit Plans)、利润分享计划 (Profit Sharing Plans)、401 (k) 计划、股票奖励计划 (Stock Bonus Plans) 以及员工股权激励计划 (employee stock option plan)。通常情况下，的缴费金额是雇员缴费金额的一个特定百分比。养老金计划的受托人可以将雇主的缴费分配到每人的个人账户或是将缴费置于一个账户并将一定比例分配给个人。计划受托人或管理人提供记帐服务来使个人账户信息得以保留。养老金计划的缴费被用于投资并为每个计划参与人和收益。

当计划参与人退休时，所有分配到个人的养老金可以通过一次性支付或是月领年金支付的方式支付，这取决于计划条款的规定。退休职工能领取到的养老金取决于他参加工作期间的养老金积累额。那么，尽管计划的缴费金

额是确定的，但在退休职工开始领取前是无法了解养老金的准确金额的。

在近几年，计划发起人倾向于建立固定缴款型计划而非固定收益型计划。当雇主建立固定缴款型计划，他可以提前知道每年的缴费金额且不必依靠精算假设。此外，雇员退休金投资安全法案(ERISA, Employee Retirement income Security Act)对于固定缴款型计划的要求会比固定收益型计划简单很多。

利润分享计划 (Profit Sharing Plan)

利润分享计划是雇主发起的合格退休金计划的一种，其缴费资金通常来源于雇主的经营利润。雇主缴费被作为业务费用从应税收入中被扣除，且不包含在雇员的工资中。雇员通常不参与缴费。

一个合格的利润分享计划在和多方面都与固定缴款型计划相同。然而，与固定缴款型养老金计划的制式化与公式化不同的是，利润分享计划的雇主缴费是灵活自定的且每年调整。因为缴费与企业利润挂钩，缴费金额可以每年改变。在某些年份中，雇主也可以不作任何缴费。

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