

中国平安  
PING AN  
保险·银行·投资

# 平安年金时讯

PingAn Pension Express

综合版



2009年第2期 总第12期  
2月13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>政策观察</b> .....	<b>1</b>
一、《农民工参加基本养老保险办法》征求意见稿 .....	1
二、《城镇企业职工基本养老保险关系转移接续暂行办法》征求意见稿 .....	2
<b>市场动态</b> .....	<b>3</b>
一、保监会：2008年养老保险公司企业年金业务情况表 .....	3
二、上海：民办学校将建立年金制度 .....	3
三、宁波：已有49家企业实施企业年金制度 .....	4
四、人社部：事业单位养老保险改革方案正式出台 .....	4
<b>投资视角</b> .....	<b>5</b>
一、统计局：CPI连续低位，PPI降幅高于市场预期 .....	6
二、中国经济回暖预期早于全球经济——2008年四季度中国百名经济学家信心调查报告 .....	7
三、信贷与企业贷款意愿的最新调研 .....	8
四、房地产业：可能出现新一轮降价潮 .....	9
五、行情演变，做多基调不改——近期A股市场分析 .....	9
六、企业业绩持续增长难达标 创业板上市资源可能受限 .....	10
七、通缩研究：通缩下的估值扩张与风格转换 .....	11
<b>平安信息</b> .....	<b>12</b>
一、中国平安：与河南省政府开展战略合作 .....	12
二、中国平安：业务结构稳健保费收入稳定增长 .....	12
三、平安养老险：网上服务再添新产品 .....	12
四、平安养老险：ICSS柜面受理系统成功上线试点 .....	13
<b>年金技术</b> .....	<b>14</b>
一、股票投资经理的选择（3） .....	14

## 政策观察

### 一、《农民工参加基本养老保险办法》征求意见稿

为维护广大农民工的养老保险权益，根据《劳动法》、《社会保险费征缴暂行条例》和《国务院关于解决农民工问题的若干意见》（国发[2006]5号）的规定，针对农民工的劳动就业特点，按照低费率、广覆盖、可转移和能衔接的要求，制定农民工参加基本养老保险办法。现将主要政策措施向社会公布，广泛征求意见。

#### 适用范围

在城镇就业并与用人单位建立劳动关系的农民工，应当参加基本养老保险。明确了农民工参加基本养老保险的强制性

#### 缴费比例

用人单位和农民工个人共同缴纳基本养老保险费。缴费基数按基本养老保险有关规定确定。单位缴费比例为12%；农民工个人缴费比例为4%至8%，由所在单位从本人工资中代扣代缴，并全部计入其本人基本养老保险个人账户。与城镇养老制度相比，降低了缴费比例。

#### 转移接续

农民工离开就业地时，原则上不“退保”，由当地社会保险经办机构为其开具参保缴费凭证。农民工跨统筹地区就业并继续参保的，向新就业地社保机构出示参保缴费凭证，由两地社保机构负责为其办理基本养老保险关系转移接续手续，其养老保险权益累计计算；未能继续参保的，由原就业地社保机构保留基本养老保险关系，暂时封存其权益记录和个人账户。

#### 待遇计发

分三种情况：

农民工参加基本养老保险缴费年限累计满15年以上（含15年），符合待遇领取条件后，发放基本养老金，其中包括了基础养老金和个人账户养老金。

年限累计不满15年，参加了新型农村社会养老保险的，由社保机构将其基本养老保险权益记录和资金转入户籍地新型农村社会养老保险，享受相关待遇。

年限累计不满15年且没有参加新型农村社会养老保险的，比照城镇同类人员，一次性支付其个人账户养老金。

## 二、《城镇企业职工基本养老保险关系转移接续暂行办法》征求意见稿

近日，人力资源和社会保障部会同有关部门在深入调研、反复论证的基础上拟定了《城镇企业职工基本养老保险关系转移接续暂行办法》，并将主要政策措施向社会公布，广泛征求意见。

### 政策摘要

**资金转移：**跨省流动就业转移养老保险关系时，个人账户储存额全部转移，具体计算为，1998年1月1日之前个人缴费累计本息加上从1998年1月1日起计入个人账户的全部储存额；同时按以本人1998年1月1日后各年度实际缴费工资为基数的12%的总和转移养老保险资金。实际就业参保缴费不足1年的，按实际缴费月数计算转移资金

**关系接续：**对跨省流动就业以及返回户籍所在地就业的参保人员，应当及时办理养老保险关系和资金转移接续手续。对其中已满50周岁的男性和已满40周岁的女性，且就业参保地与户籍地不一致的，原则上应在流动就业之前的参保地继续保留养老保险关系，同时在新就业地建立临时养老保险缴费账户，按新就业地规定缴纳养老保险费；之后再流动就业或在建立临时养老保险缴费账户所在地达到国家规定退休年龄的，将临时养老保险缴费账户中的全部缴费，转移归集到原保留基本养老保险关系所在地或办理退休手续所在地。

**缴费工资指数计算：**参保人员跨省转移接续养老保险关系和资金后，在核定养老保险待遇时，以本人在各参保地的各年度缴费工资和最后办理退休地对应的各年度在岗职工平均工资计算其缴费工资指数。

### 政策解读

随着社会保险法草案征求意见之后，各方关注的城镇职工养老保险转移办法草案终于也向大众公布。

与原有转移政策相比，转移办法草案除了规定转移个人账户资金外，还需按12%比例转移统筹部分资金，该办法希望能平衡转入地与转出地的责任。

为了解决“趋富效应”等问题，转移办法对已满50周岁的男性和已满40周岁的女性转移作出限制，对其他养老保险关系转移人员退休地的确定也作出限制，设下了实际缴费要满10年的门槛。

同时，转移办法草案也明确了核定养老保险待遇时缴费工资指数方法：即以各参保地和最后办理退休地的各年度在岗职工平均工资计算其缴费工资指数。

## 市场动态

### 一、保监会：2008年养老保险公司企业年金业务情况表

单位：万元

公司名称	企业年金缴费	受托管理资产	投资管理资产
太平养老	342785.10	616619.30	942566.90
平安养老	901652.80	1240172.10	1461311.90
国寿养老	535732.60	613668.70	
长江养老	215800.00	2226094.30	1369869.10
泰康养老	58852.50	39841.70	
合计	2054823.00	4736396.10	3773747.90

注：

- 1、企业年金缴费、受托管理资产、投资管理资产的统计口径见《保险业经营数据》。
- 2、以上数据来源于各养老保险公司报送保监会统计报表数据，未经审计，目前统计频度暂为季度报。
- 3、长江养老的统计数据为企业年金过渡计划数据。（保监会网站 2009/01/22）

### 二、上海：民办学校将建立年金制度

为改善民办学校教师的退休待遇，上海市将在民办学校建立年金制度。市教委昨日下发“关于推进本市民办学校建立年金制度的通知”，并作出上述表示。

根据该通知，本市将积极鼓励和支持经审批部门正式批准成立、经登记机关核准登记、具有独立法人资格的、实施本专科学历教育的民办普通高等学校，以及民办中小学校、民办幼儿园建立年金制度。

建立年金制度的民办学校，应制定本校的年金方案，签订年金基金管理合同，并经教职工代表大会或相应的民主程序通过，报上海市人力资源和社会保障局备案。已实施年金制度并正常缴费的民办学校，应将经账户管理人盖章确认的《上海市民办学校年金缴费明细表》等材料，在校内公示并送教育行政部门备案。

市教委称，今后国家及本市的年金政策如有新的规定，将按其规定再进行调整。（新闻晨报 2009/02/5）

### 三、宁波：已有 49 家企业实施企业年金制度

作为企业补充养老保险的企业年金制度，正被越来越多的企业所接受。据市劳动和社会保障局日前发布的信息，至去年年底，宁波市实施企业年金的企业已增至 49 家，年金资产规模达到 4.4 亿元，比上年年底增加 1.7 亿元。

自 2006 年年底宁波甬台温高速公路有限公司成为宁波市首家实施企业年金制度的企业以来，年金市场规模逐年扩大，目前参保职工已达到 2.3 万人，去年有 684 名职工在退休时领取了企业年金。（中国养老金网 2009/02/05）

### 四、人社部：事业单位养老保险改革方案正式出台

日前从人力资源和社会保障部获悉，事业单位养老保险制度改革方案已正式下发，5 个试点省市认真做好启动准备工作。

据人力资源和社会保障部新闻发言人尹成基介绍，2008 年，养老保险省级统筹加快推进，全国有 17 个省份实现了省级统筹。新型农村养老保险试点指导意见正在抓紧起草，被征地农民社会保障政策措施进一步完善。

尹成基表示，2009 年将进一步完善社会保险制度。重点包括：

制订实施城镇职工基本养老保险关系转移接续办法；

全面实施城镇居民基本医疗保险制度，做好大学生参加居民医疗保险工作，基本解决破产国有企业退休人员的医疗保障问题，推进解决老工伤问题；

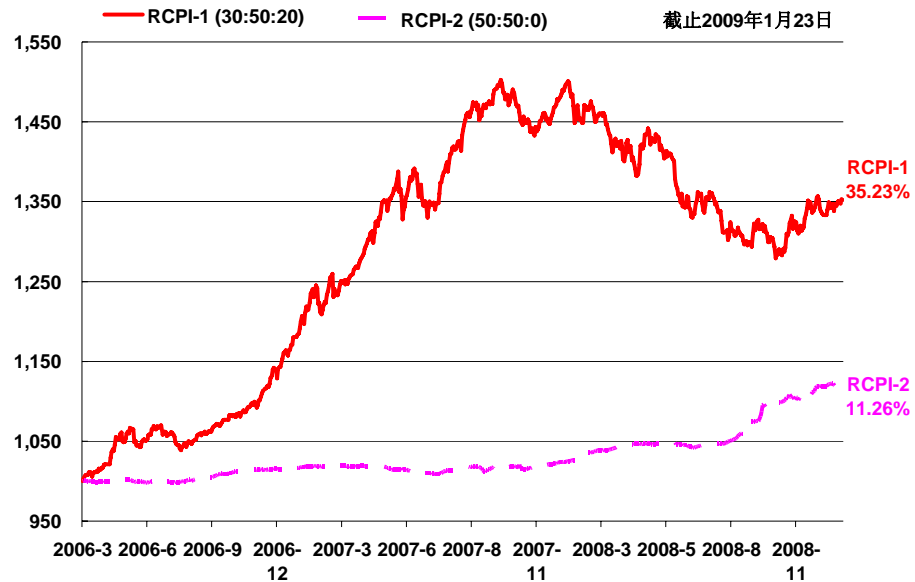
开展新型农村养老保险试点，争取年底前覆盖全国 10% 有农业人口的县（市、区）；

继续推进做实养老保险个人账户试点工作和事业单位养老保险制度改革试点工作等各项试点工作；

研究制定城市无工作老年居民养老保障办法。（21CN 网站 2009/01/31）

投资视角

路透中国年金指数

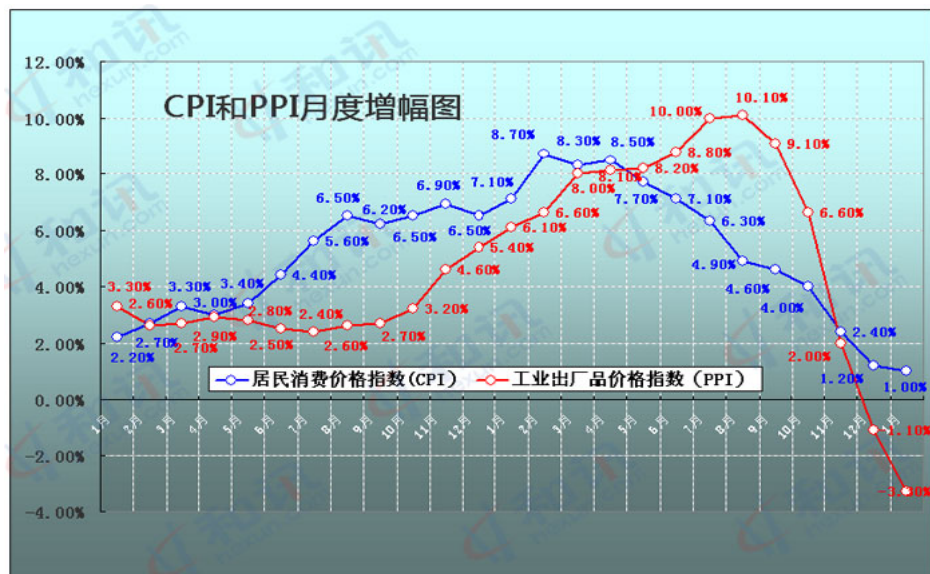


指数名称	权重			指数更新	指数变化			
	现金	债券	股权		一天	一周	一个月	发布至今
RCPI-1	30%	50%	20%	1,352.312	-0.05%	0.31%	1.43%	35.23%
RCPI-2	50%	50%	0%	1,112.631	0.08%	-0.15%	-0.57%	11.26%

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、统计局：CPI 连续低位，PPI 降幅高于市场预期



### 事项:

国家统计局 10 日公布了月度经济形势报告。报告披露，1 月份，居民消费价格总水平（CPI）同比上涨 1.0%，创 30 个月以来新低，并为连续第九个月走低。工业品出厂价格（PPI）同比下降 3.3%，降幅创 2002 年 3 月以来最大。（网易财经 2009/01/10）

### 分析

#### 经济复苏仍需时日

尽管最近出现一些好转的迹象，但中国需要继续采取积极的财政与货币政策。随着外部需求进一步下降，即美国和欧洲已开始衰退，在经济稳步复苏之前，国内的调整仍然是一个重要问题。

#### 食品类价格将保持稳定

国家统计局此次分类数据显示，食品类价格同比上涨 4.2%。食品类价格保持稳中有升主要是受短期季节性和长期政策双重影响。近期食用农产品价格指数与农产品批发价格在前期库存调整接近尾声和上述扶持政策的刺激下，降幅已经开始缓和甚至出现小幅反弹。

#### 通货紧缩仍是今年主要风险

通货紧缩是今年经济面临的主要风险。1 月份 CPI 的下降幅度和 PPI 的负值均表明，目前通缩风险在加大。货币政策方面，通货紧缩风险显然给货币扩张政策带来了巨大空间，如果政策制定者认为有必要以此支持经济增长同时防止通货紧缩的进一步加剧的话。

#### 降息可能加大

明确的通缩信号要求货币政策尽快继续降息，从实际利率角度看，无论比较 CPI 还是 PPI，以当前存贷款的基准利率水平，都是正利率。尤其以 PPI 衡量的贷款利率的实际水平高达 6.4%。（和讯网 2009/01/11）



## 二、中国经济回暖预期早于全球经济——2008 年四季度 中国百名经济学家信心调查报告

国家统计局中国经济景气监测中心于 2008 年 12 月末进行的中国百名经济学家信心调查显示，2008 年四季度经济学家信心指数为 2.43（取值范围在 1-9 之间），比二、三季度分别低 2.12 和 1.38 点，再创 2004 年一季度该项调查以来新低。调查表明，受不断恶化的国际金融危机影响，经济学家对当前经济发展中不断暴露的问题和矛盾以及对未来走势的不确定性、复杂性越来越担心。

### 09 年世界经济总体趋于“恶化”

调查显示，46% 的经济学家认为全球金融危机将“继续恶化”，比认为“逐步缓解”的高 23 个百分点；25% 认为将“延续目前状况”。在这种背景下，73% 的经济学家认为与 2008 年相比，2009 年世界经济总体趋于“恶化”，比认为“好转”和“不变”的分别高 62 和 58 个百分点。

### 世界经济回暖尚需时日

调查显示，62% 的经济学家认为世界经济将在 2010 年及以后触底反弹，其中 37% 认为是“2010 年”，21% 认为是“2011 年”，4% 认为是“2012 年以后”；38% 认为是 2009 年，其中 30% 认为是“2009 年下半年”。

### 中国经济早于全球经济出现探底回升

从对增长的预期看，超过半数（56%）的经济学家预计 2008 年 GDP 增长 9% 及以下，平均预测值为 9.1%，比三季度低 0.7 个百分点；68% 预期 2009 年 GDP 增长在 8.5% 以下，其中 32% 预计 8% 以下，平均预测值为 8.0%。

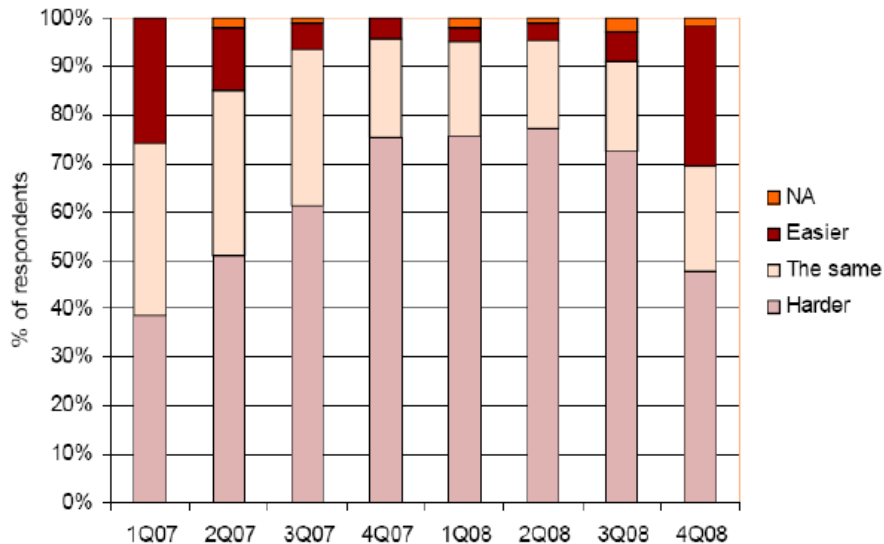
不过，经济学家预期中国经济回暖的时间要明显早于对全球经济的相关预期。关于本轮经济增长周期的最低点，绝大多数（90%）认为将出现在 2009 年，其中认为在 2009 年 1 季度、2 季度、3 季度和 4 季度的分别占 20%、41%、20% 和 9%。

### 09 年宏观经济政策取向

调查显示，78% 的经济学家认为未来 6 个月存贷款利率应该“降低”，比三季度高 46 个百分点；而且 92% 认为 2009 年应至少下调 2 次利率，50% 认为应至少下调 3 次及以上。对于下调幅度，25% 认为应调整到低于 1.44%，66% 认为应在 1.44-2.52% 之间。同时，96% 认为 2009 年商业银行存款准备金率应该下调，其中 72% 认为应调至低于 12%，24% 认为应调至 12-13%。（和讯网 2009/02/06）

### 三、信贷与企业贷款意愿的最新调研

调查显示企业认为相对一年前，信贷获得更容易



银行信贷中，备受金融危机影响的中小企业贷款广受瞩目。1月28日，中国银监会主席刘明康强调，今年各银行业金融机构要把小企业金融服务作为工作重点，确保小企业信贷投放规模增速不低于全部贷款增速。

数据显示，到10月末，工行中小贷款客户在全行公司客户中占比达到87.6%。中小企业融资余额达17841 亿元，其中贷款余额14481 亿元，占全部公司客户贷款的比重为44.27%。



(国泰君安证券2009/02/03)

## 四、房地产业：可能出现新一轮降价潮

### 事项

春节刚过，北京楼市掀起降价潮。近 20 个楼盘节后以各种名目促销。其中部分楼盘在去年降价的基础上，再次大幅度打折销售，降幅超 30%。(新京报 2009/02/11)

中国房地产指数系统研究数据监测周报显示，上周(2月2日~2月8日)深圳房地产市场总体呈现量升价跌态势，批售量和开盘量均为零。自一月初以来，深圳商品住宅供应量“零新增”状态已经持续三周。另据统计，上周深圳商品住宅成交均价为 10648 元/平方米，环比下降 8.96%。进入 2009 年以来，除去农历新年一周，深圳房价每周持续下跌。(每日经济新闻 2009/2/11)

### 分析

#### 节后的价格战是主因

多个业内人士认为，节后的价格战是意料之中的事情。去年开发商都是变相降价促销，幅度小，套数少，但今年房价探底会成为楼市关键词，

目前，只要价位下探到市场能够接受的幅度，就会很快热销。开发商都认识到，谁先出手谁占便宜。而年前，政府出台促进交易的政策不少，但购房人还在观望，所以开发商必须调价，促成交易。

#### 可售量并非进入下降通道

中国房地产指数系统认为 这并不意味着可售量进入下降通道，因为开发商为避开春节淡季，推迟了推盘时间。随着春节过去，供应量将会大幅增长，如果成交量不能继续放量，可售量有可能重上高峰。

房地产市场具有一定季节性特征，由于元旦、春节等假期影响，开发商更愿意避开这一时段，预计 3 月份将会迎来一轮入市高峰。(和讯网 2009/02/11)

## 五、行情演变，做多基调不改——近期 A 股市场分析

A 股市场的上涨正在经历一个演变的过程，即从 10 月以四万亿投资为主导的结构性机会，向全方面阶段性行情转变的过程中。

### 2 月份是业绩的真空期

08 年年报和 09 年一季报大比例的公布要等到 4 月份以后，而且从历史经验看，业绩差年报公布往往是滞后的，因此或低于预期的业绩对于短期市场不构成负面的影响。

### 流动性对 A 股市场已产生正面作用

12 月以及 1 月农林牧渔大规模信贷的投放对于宏观流动性起到了直接的推升作用，而从投资回报率角度看，目前实体经济的总需求依旧处于恢复期，其投资的回报率仍比较低，股票从大类资产配置角度看已经具有一定的优势。而债市和股市的翘翘板作用也已经初现端倪。

### 两会之前政策面依旧看好

从具体政策看,针对9大产业的振兴计划还会陆续出台,相关和子行业和上市公司将成为直接受益的对象。

### 机构短期趋势性做多的迹象明显

08年四季度A股市场下跌19%,基金呈现小幅净赎回的背景下,股票型基金的仓位仍有2个百分点左右的增加,建仓趋势明显。机构的参与也是导致行情出现演变的重要原因。

短期市场阶段性做多仍将成为主线,但是投资者对于市场上涨逻辑和时间节点预测的高度一致性或会加速预期兑现的实现,投资者应在做多的同时保持一份谨慎。(东方策略周报 2009/02/09)

## 六、企业业绩持续增长难达标 创业板上市资源可能受限

### “10月拐点”影响业绩

我国中小企业出现“10月拐点”现象,即从去年10月份起,美国金融危机及其连锁反应,成为“压倒骆驼的最后一根稻草”,导致中小企业在4季度业绩大幅下滑,从而影响全年数据。

与此同时,创业板的两套上市标准中,均明确有“持续增长”的要求。也就是说,2008年业绩低于2007年的中小企业将无缘创业板。受此影响,创业板上市资源或会因此受限。

### 或不影响“批量上市”

企业创业发展是有规律的,从初创期到高成长期,创业板就是针对高成长期这个阶段的企业,而且是高新技术类、有特色的企业,此类企业在行业整体受影响的情况下,仍会保持增长趋势。同时,中国的中小企业基数大,此前各券商和深交所就已经就项目储备做了大量准备工作,从中选出部分优质企业料不是难事。

截至去年创业板IPO办法的征求意见稿出台之时,深圳交易所就已经储备了200家左右的创业板上市资源。目前,列入深交所储备项目的企业已达300家。

中小企业板2004年5月28日开的时候是8家,数量不大,但也是批量。目前储备的上市资源要通过创业板IPO办法进一步核对,有的财务指标已经达标,但还有一些定性指标,具体有多少家能报材料还很难讲,但要有规模,这个初衷仍不会变。(21世纪经济报道 2009/02/11)

## 七、通缩研究：通缩下的估值扩张与风格转换

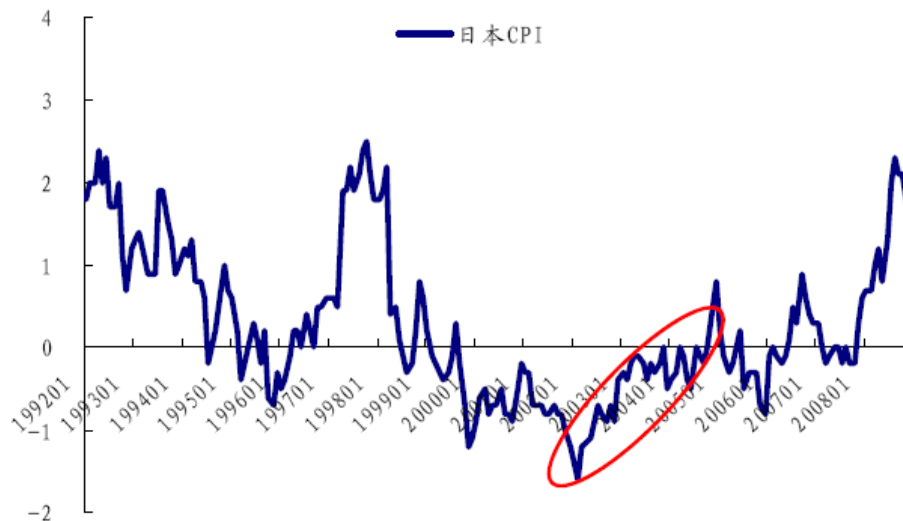
### 通缩发生的长短

我们认同弗里德曼的观点，他统计了美国历史上六次较为严重的通缩，发现其中有四次是以较大的银行波动或货币波动为特征，而另外两次，货币存量的减少是联邦储备系统的政策行动的结果，因此总体来说，长期通缩发生的条件应该是货币供应量的持续减少，而金融体系出问题常常是触发该条件的主要因素。从这个角度上说，现在的美国有发生长期通缩的可能。

### 通缩期间的估值扩张

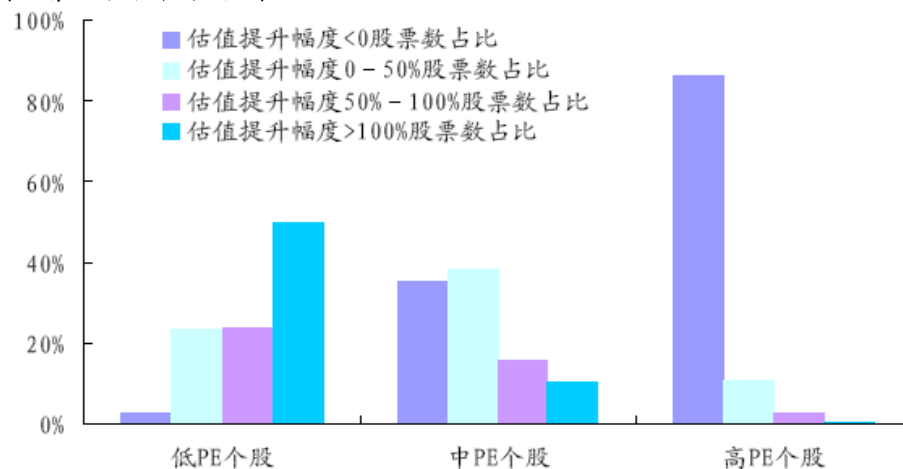
通过对历史数据的分析，发现扩张的起始点都发生在 CPI 触底的时候，市场的估值扩张是伴随 CPI 触底回升同步进行的，且一般周期性板块的表现要好于非周期性板块，而房地产业如果在通缩期间经历过充分调整的话，则在估值扩张过程中将有望成为领头板块。这点可以从日本案例看到。

图：02 年 2 月 - 04 年 10 月是日本通缩触底回升期



### 估值扩张时的风格问题

通过对日、港、台三地数千支股票的统计，发现三地遵循相同的规律，都是低估值板块的估值扩张幅度远远高于高估值板块！不少低 PE 个股的估值扩张幅度超过了 50% 甚至达到 100%，而三地无一例外高 PE 个股中都有 80% 的股票面临估值收缩的风险。



(国泰君安证券 2009/01/19)

## 平安信息

### 一、中国平安：与河南省政府开展战略合作

新华网北京1月19日电 近日从中国平安保险(集团)股份有限公司获悉,集团与河南省人民政府近日在郑州正式签署战略合作协议,双方商定在国企改革重组、基础设施建设、股权投资、金融服务等领域开展广泛深入的合作。

据了解,在国有企业改制重组方面,河南省积极支持中国平安以受让股权或增资扩股的方式,推进河南国企改革重组,帮助企业扩大资本金、拓展业务空间和融资渠道;在基础设施建设领域,河南省支持中国平安通过股权、债权投资等方式,参与河南省交通、能源、市政、水务和环保等领域基础设施建设。

与此同时,双方将进一步扩大和深化财产保险、人寿保险、养老保险、健康保险等公众性保险业务,共同推进金融服务平台建设,充分利用中国平安的平台优势与河南省的资源优势,为河南招商引资提供支持,在文化传媒、房地产投资、医药医疗等领域加大合作力度,促进双方不断拓展和延伸合作领域。(新华网 2009/01/19)

### 二、中国平安：业务结构稳健保费收入稳定增长

中国平安1月19日发布公告,公司子公司平安人寿保险、平安财产保险、平安健康保险及平安养老保险2008年累计原保险保费收入,分别为1,011.78亿元、267.51亿元、0.333亿元及11.58亿元。

相比其它保险公司,中国平安保费依然实现稳定增长,公司完成了对平安人寿和平安产险的增资工作,有利于加强主业发展。

公司目前已涉足保险、证券、银行、信托等各大金融领域,多元化的业务来源有利于综合金融平台的建立。2008年以来,公司银行业务稳定发展,泉州分行正式开业,厦门分行获批筹建,公司业务和零售业务推出了多款创新项目,信用卡累计流通卡量超过120万张,公司继续加大对银行业务的基础与战略项目投入。

随着公司银行、证券、信托等业务交叉销售保险产品的能力不断增强,业务联动走强进一步提升了公司的盈利能力。(世华财讯 2009/01/19)

### 三、平安养老险：网上服务再添新产品

近日,养老险长期基金医疗产品自助查询功能正式上线。

企业客户与个人客户都可直接登陆平安网站查询保单相关信息。至此，养老险网上服务平台已基本实现涵盖投连、万能、分红、基金、综合福利保障、年金所有系列产品的 E 化服务，养老险网络综合服务的专业化水平得到进一步提升。（内部新闻）

#### 四、平安养老险：ICSS 柜面受理系统成功上线试点

近日，养老险 ICSS 柜面受理系统成功上线试点。

该系统是以企业客户为中心、一站式、跨产品的服务系统，实现保险（契约/保全/理赔）和年金（受托/帐管）一柜综合受理，为实现养老险统一柜面和全面完成集中作业奠定坚实基础。（内部新闻）

## 年金技术

### 一、股票投资经理的选择（3）

#### 1、用历史业绩预测未来业绩

对于一个债券投资经理，历史业绩是对未来业绩好的参考么？研究表明一些债券投资经理在短期内的投资业绩总体好于其他债券投资经理。但从长期看（15年以上），如将基金管理费及其它费用考虑在内，债券投资经理实现的超额收益平均接近于0，没有债券投资经理表现出投资业绩的持续性。因此仅以历史业绩选择债券投资经理并不是一个好的方法。

#### 2、构建选择标准

以下是选择债券投资经理需要考虑的一些因素：

（1）风格分析：积极投资的收益与风险很大程度上由资产组合偏离基准配置的程度所决——特别是与某些行业公司债的超额配置及久期差异相关。对于债券投资经理历史风格的研究有助于解释债券类别及配置比例对投资业绩的影响。

（2）择券能力：如果一个积极的债券投资经理相信他拥有过人的信用或证券分析能力，他可能频繁偏离投资基准进行资产配置。通过预测信用利差并寻求价值低估的证券，积极的债券投资经理可以为组合增加超额收益。通过对投资组合业绩的归因分析可以衡量债券投资经理在这方面的能力。

（3）机构投资流程：投资者需要熟悉债券投资经理所在机构的投资流程。这家机构使用怎样的研究方法？超额收益来源于何处？对于投资组合变动的决策是如何做出的？优秀的投资经理通常也需要优秀的团队提供支持，因此投资计划的发起人需要花相当的时间向投资经理所在机构的关键人员提出问题。

（4）超额收益的相关性：债券投资经理业绩的历史相关性需要检验。许多投资经理在投资管理方面表现出相似性。如果同时雇佣多个投资经理，那么显然计划发起人会希望他们的超额收益有着较低的相关性，这样有利于投资组合的风险管理。

#### 3、与股票投资经理选择的比较

选择债券投资经理与选择股票投资经理有以下一些异同：



(1) 在这两个选择过程中，咨询机构都被频繁雇佣以提供大量符合标准的候选人（因其拥有大规模的数据库）。

(2) 在债券与股票投资领域，已有的研究都显示历史业绩不是未来业绩可信的参考。

(3) 在这两个选择过程中，有许多相似的定性标准。例如投资经理的投资理念、投资机构概况、对市场机会的理解、竞争优势以及从业经历等等。

(4) 基金管理费及其它费用在这两个选择过程中都很重要，因为它们会减少甚至消除超额收益（在不计入这些费用的情况下投资可能表现出超额收益）。在同等情况下，费用在固定收益投资领域更为重要，因为固定收益基金的费用相对于其超额收益占有更高的比例。有一些研究证明，收取管理费最高的债券投资经理有着最低的信息比率（信息比率 = 超额收益的预期 / 超额收益的波动），因此避免高额的管理费是一个有效的保护措施。

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、周旻蒂、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)