



澳門金融管理局
AUTORIDADE MONETÁRIA DE MACAU

保險中介人 資格考試

投資相連保險考試

研習資料手冊

2022 年版

《投資相連保險考試研習資料手冊》 資料更新

此《資料更新》旨在因應保險業及本澳保險法律法規的發展而為《投資相連保險考試研習資料手冊(2010年版)》作出文字更新。

澳門金融管理局
2022年3月

序言

本研習資料手冊是專為參加「保險中介人資格考試」中的『投資相連保險』考試的考生而編寫的。本手冊主旨是對這課題作出初步介紹，而試題將按本研習資料手冊來擬定。倘若考生有意更深入探討某些論題，可通過閱讀手冊內所列出的參考資料，藉此進一步理解其內容。

我們非常感謝香港保險業監管局，允許本局參考部份由該局為「保險中介人資格考試」而編製的研習資料手冊。同時，亦必須鳴謝澳門保險公會、澳門保險業中介人協會及澳門保險專業中介人聯會，在編纂本手冊的過程中所給予的寶貴意見及協助。

我們希望本手冊能成為一份考生準備考試時值得信賴的參考資料本。雖然我們在編寫時已力求完美，但錯漏仍是難免的，所以你還須參閱相關法例或向專業人士諮詢。如有必要時，我們將再編纂新版或更新現有內容。倘內文或有錯漏或不善之處，還望不吝指正，待再版時得以訂正。

初版： 2007 年6 月

第二版： 2010 年5 月

第三版： 2022 年3 月

© 2017 年 香港保險業監管局

© 2022 年 澳門金融管理局

本研習資料手冊可於澳門金融學會網頁免費下載，網址為 https://www.ifs.org.mo/Insurance_C.html，未經澳門金融管理局及香港保險業監管局的許可，本研習資料手冊的任何部份均不得被翻印作出售或其他牟利之用。

目 錄

章次	頁次
1. 投資相連保單簡介	1/1
1.1 定義	1/1
1.2 概念	1/2
2. 投資	2/1
2.1 投資動機	2/1
2.1.1 投資風險	
2.1.2 風險定義	
2.1.3 風險種類	
2.1.4 風險與回報之取捨	
2.1.5 減低風險的技巧	
2.2 投資考慮因素	2/6
2.2.1 投資目標與風險承受能力	
2.2.2 其他投資限制	
2.2.3 總結	
2.3 投資資產	2/10
2.3.1 貨幣市場工具	
2.3.2 定息證券	
2.3.3 股票	
2.3.4 地產	
2.3.5 財務衍生工具	
2.3.6 低變現能力的投資	
2.3.7 投資基金	
2.4 壽險及年金	2 /39
2.4.1 壽險	
2.4.2 年金	
3. 投資相連保單	3/1
3.1 歷史發展	3/1
3.2 投資相連保單的特點	3/3
3.3 投資相連保單的收費種類	3/4

3.3.1	收費	
3.3.2	與投資相連保單有關的收費	
3.4	投資相連保單種類	3/7
3.5	投資相連保單保費結構	3/8
3.5.1	整付保費計劃	
3.5.2	定期繳費計劃	
3.6	整付保費和定期繳費的投資相連保單及其死亡保險金的基本計算	3/9
3.6.1	整付保費保單的基本計算	
3.6.2	保費應用方法一	
3.6.3	額外投資保費	
3.6.4	提取利益（局部退保）	
3.6.5	退保現金價值	
3.6.6	死亡保險金	
3.6.7	毛保費回報	
3.6.8	保費應用方法二	
3.6.9	定期繳費保單的基本計算	
3.6.10	每月繳交保費	
3.7	投資相連基金的結構	3/20
3.8	投資相連基金種類	3/21
3.8.1	存款基金	
3.8.2	單位化基金	
3.8.3	轉換	
3.9	投資於投資相連保單的好處	3/27
3.10	投資於投資相連保單的風險	3/29
3.11	投資相連保單與保證保單及有利潤保單的比較	3/30
3.11.1	保證保單／無利潤／不分紅保單	
3.11.2	有利潤／分紅保單	
3.11.3	比較準則	
3.12	稅項	3/33
3.13	銷售常規	3/34
3.13.1	了解客戶的財務需要	
3.13.2	在銷售過程中須說明的資料	
3.13.3	主要推銷刊物	
3.13.4	冷靜期	
3.13.5	客戶保障聲明書	
3.14	道德操守	3/42
3.15	退保說明文件	3/43
3.15.1	相連保單退保說明文件	
3.16	保單管理及給予保單持有人的保單報告	3/45
3.16.1	保單簽發	
3.16.2	保單交付	
3.16.3	保單更改	

3.16.4	給予保單持有人的資料	
3.16.5	保險結算單	
3.16.6	基金業績報告	
4.	澳門的規管架構	4/1
4.1	保險法例及指引	4/1
4.1.1	《保險業務法律制度》(MIO) 及《從事保險 中介業務的法律制度》(ABO)	
4.1.2	澳門金融管理局的指導性通知	
4.2	其他相關法例	4/4
4.2.1	防止洗黑錢及恐怖分子籌資活動	
	附錄	5/1
A	複息率及孳息	5/1
B	投資相連保單的退保說明	5/3
	術語解釋	(i)-(xiv)
	辭彙表	(1)-(8)

— O — O — O —

應考須知

除非你獲得豁免，否則你在保險中介人資格考試中選考本科目的同時，亦須修考「保險原理及實務」及「人壽保險」兩科。雖然考試規則並未規定你須首先修讀該兩個科目，但這是合理的做法，因為該兩個科目可為日後的學習打好基礎，而且該兩科中有很多專有名詞與概念，是你在修讀本科時必須已掌握清楚的。

第一章

投資相連保單簡介

1.1 定義

經第21/2020號法律修改的六月三十日第27/97/M號法令《保險業務法律制度》(Macao Insurance Ordinance) 第二部指明，投資相連保單屬人壽保險業務類別中的 C 類，即與連掛長期保險。在定義上，連掛長期業務 (Linked Long Term Business) 指訂立與執行人壽保險或支付人壽年金的合約，而該等合約所提供的利益是全部或部份參照任何種類的財產（不論是否在合約內指明）的價值或從其而得到的收入而釐定，或參照任何種類財產價值的波動情況或其指數的波動情況而釐定的（不論該等財產是否在合約內指明）。

為減少市場對 A 類（人壽及定期金）及 C 類（連掛長期）業務分類的混淆不清，必須突顯類別 C 連掛長期業務之其中一些特點。

類別 C 保單必須為人壽保險或支付人壽定期金的合約；並具有下列一項或多項特點：

- (a) 保單所提供的利益，不論是否有開支或費用的扣減，是全部或部份參照指定資產的價值或從其而得到的收入，或參照股價或其他指數的波動情況計算的；
- (b) 保單持有人有權從一系列的投資基金中選擇投資資產；
- (c) 市值調整或類似性質的調整會按保單的條款應用於退保 / 脫退價值的計算上，但在冷靜期（請參閱 3.13.4）內按市值調整計算所退回的投資相連整付保險保單的保費則屬例外；及
- (d) 保單條文訂明保單持有人要承擔全部或部份與其利益相連的投資風險。

在其他國家或地區，投資相連保單 (Investment-linked insurance policy) 亦有以下名稱：

- (a) 投資相連（或譯作單位相連）壽險/ 年金 (Unit-linked life / annuities)：這是英國常用的名稱。「單位相連」清楚點出保單的價值是與相關投資的單位價值相連。

(b) **變額壽險/年金 (Variable life / annuities)**：這是美國常用於稱述投資相連業務的名稱。「變額」一詞點出回報隨相關投資的價值而變動。變額壽險有兩類：

- **固定保費變額壽險 (Fixed premium variable life)** 是以終身壽險為根據。說到這種產品時，一般人都不用「固定保費」這個形容詞而僅說變額壽險。這種壽險提供固定保費的付款時間表。
- **靈活保費變額壽險 (Flexible premium variable life)** 是以萬用壽險 (universal life) 為根據的（由終身壽險衍生的靈活保費壽險）。這種產品也稱作「變額萬用壽險」 (variable universallife) 或「萬用變額壽險」。說到這種產品時，一般人都保留「靈活保費」或「萬用」等字詞，因為「變額壽險」一般指具固定保費的一類。這種壽險具有萬用壽險產品在保費和保額方面的彈性，把定價因素分別列示，並與變額壽險的投資變數特性相結合。

投資相連年金的產品在澳門並不常見。最流行的投資相連保險產品是靈活保費變額壽險（亦稱作「變額萬用壽險」或「萬用變額壽險」）。

1.2 概念

如前所述，投資相連保單的保單價值是與相關投資的表現直接掛鈎的，即將保單價值與壽險保險人所經營的某種單位化基金 (unitized fund) 的單位，或與單位信託（或互惠基金）的單位連繫起來。單位的價值與相關基金的資產值有直接關係，並隨有關投資的表現而波動。

投資相連保單可有多種形式，但都有一個共通點。保費的全部或部份會用於購買基金的單位，並以購買時的價格計算，因此，保單的價值將隨分派所得單位的價值而波動。

投資相連保單的運作方式與傳統壽險及年金不同。傳統壽險及年金的淨保費是投資於公司的整體投資之中，其收入用於累積現金價值 (cash value)，並向保單持有人支付利益。此等保單的死亡保險金及現金價值一般都是固定和有保證的，保險公司須承擔投資的風險。如投資的表現高於保險合約所需的保證數額，超出之數會令保險公司的利潤增加。有時，該收入的其中部份會以現金紅利/股息 (dividends) 形式分派予保單持有人及/或股東。要是投資的表現不理想，保險公司便要承擔損失。

至於投資相連保單，淨保費是投資於投資基金帳戶內，與公司整體的資產分開的，因而與保險人的債務也是完全獨立的。保單的價值、死亡保險金或年金給付數額會隨投資基金帳戶的表現而變。這類保單，所有投資風險均由保單持有人承擔，但他們並不直接擁有帳戶紀錄內任何相關資產。投資得益歸保單持有人所有，投資損失亦會由

保單持有人承擔。

有多種基金可作為與投資相連保單連繫之用，其中包括股票（普通股份）、定息投資（貨幣市場工具及債務證券）和一系列的現金和其他證券／資產基金。

所有供準客戶選擇的投資相連保險產品及產品內的投資基金，都必須向澳門金融管理局進行報備。

最後，只有根據《保險業務法律制度》獲得許可在澳門經營 C 類業務的保險公司方可承保投資相連保險項目。

— O — O — O —

模擬試題

考試包括五十條多項選擇題。大多數的試題是很直接的，要求從四個備選答案選擇一個正確答案。例子如下：

選擇題

1. 投資相連保單如要公開發售，須向下列哪間機構報備：

- (a) 澳門保險公會。
- (b) 澳門金融管理局。
- (c) 澳門保險中介人協會。
- (d) 澳門保險業中介人聯會。

[答案請參閱 1.2]

註：若你瀏覽本手冊的有關章節，將很容易找到答案。如有需要，答案可在本手冊最後一頁找到。

第二章 投資

由於投資相連保單的價值視乎其相關投資組合的表現好壞而定，所以必須有投資的基本認識才能完全了解投資相連保單的性質。

我們將透過三個章節來討論投資相關話題。在第一章中，我們會縱覽一些基本投資概念，尤其是有關投資目標、風險與回報、以及投資者所需面對的各種限制。在第二章中，我們將詳細介紹主要投資資產類型，包括貨幣市場工具、定息證券、股票（股份）、地產、財務衍生工具、低變現能力的投資及投資基金。保險產品將會在最後的一個章節中討論。

2.1 投資風險

是甚麼驅使一個人投資而不把金錢立即用掉呢？最常聽到的答案是積累財富及未雨綢繆。要增加財富，就要在儲蓄上做些功夫，讓儲蓄增長。任何人在其儲蓄上所做的功夫，令儲蓄經過一段時間而有所增加就是投資。所以投資是把金錢投放一段時間，以便日後能取得更大的回報。投資的定義就是**犧牲現值以換取未來價值**。

2.1.1 投資風險

談到投資，很多人都著眼於能賺到多少，而沒有詳細分析或甚至不知道投資所涉及的風險。投資顧問必須完全了解風險的概念、幫助投資者確定風險承擔才可進行投資。因此讓我們先詳細討論有關風險的問題。

2.1.2 風險定義

風險是發生損失或損傷的可能性。用投資的術語來說，風險就是可能影響一項投資的期終價值的不確定因素。不過投資者對下跌風險都較為關注，因為下跌風險表示原來的投資數額可能喪失或減少（統稱**財務風險**）。對投資行業來說，財務風險的存在表示投資者在金錢上可能會有虧損，而誰也不能絕對保證資本一定會有所增長。

很多人都覺得財務風險在近年增加了。1987年股災、1992年英鎊脫離歐元兌換率機制、1994年債券市場泡沫爆破、1997-1998年亞洲金融市場危機、2001年的911恐怖份子襲擊、2003年SARS疫情、2007-2008年全球金融危機、以及2018年開始的中美貿易戰等，都在投資者腦海中留下深刻印象。由於投資者覺得財務風險增加了，加上他們察覺到有多種管理風險的技巧和產品，所以市場對風險管理服務的需求急劇增加。

2.1.3 風險種類

投資者有時誤以為把資產放在銀行帳戶內就可避免各種風險，但這樣做仍有兩種風險：

- 所投資的銀行倒閉，因而產生違約拖欠風險；及
- 將來物價較高令儲蓄的購買力下降，因而產生通脹風險。

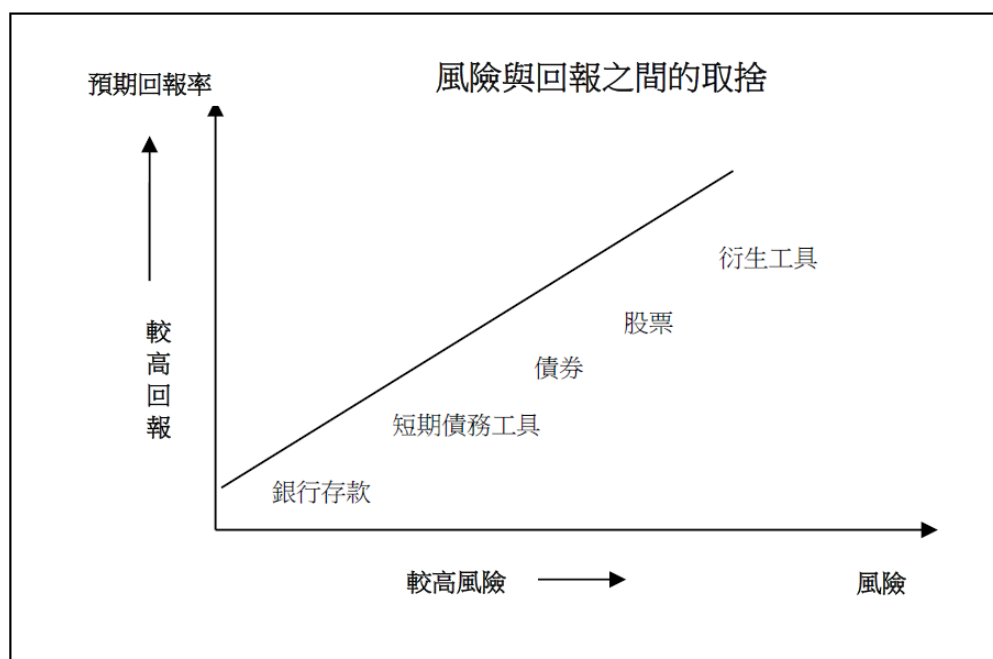
對一般投資者來說，影響他們的投資的風險因素可說是無窮無盡，以下所列僅為較普遍和重要的風險：

- **市場風險 (Market risk)** — 市場的基本供求情況會影響投資工具的價格。要是投資者須在價格低於其原來購入價時出售資產，他就會蒙受虧損。
- **公司風險 (Company risk)** — 一些負面的發展，例如損失市場佔有率或推出新產品失利等都會對公司的財務狀況，以致其股價做成不利影響。
- **經濟風險 (Economic risk)** — 因整體經濟情況逆轉而可能造成的影響。
- **通脹風險 (Inflation risk)** — 因投資的回報未能追上通脹率，以致購買力減弱。
- **違約拖欠（信貸）風險 (Default (credit) risk)** — 發出債務的人可能沒能力支付利息和償還本金。
- **利率（價格）風險 (Interest rate (price) risk)** — 因當前市場利率變動，以致某些定息投資在期滿前出現價格波動。
- **變現風險 (Liquidity risk)** — 投資不能變現（出售），或需支付高昂費用方可變現。
- **再投資率風險 (Reinvestment-rate risk)** — 不能把臨時流動現金或期滿投資以相同或更高的回報率再投資。
- **兌換（貨幣）風險 (Exchange (currency) risk)** — 國外財務投資在期滿時可能因兌換率波動引致要以較為不利的兌換率兌換為本國貨幣。
- **主權或政治風險 (Sovereign or political risk)** — 政治不穩令政府採取行動，以致損及在該國的財務投資工具的財務利益。
- **營運風險 (Operational risk)** — 金融機構處理交易時，面對的風險，例如資訊系統缺失，內部管理及監控系統不善或人為錯誤等。

2.1.4 風險與回報的取捨

投資自然會涉及風險。任何投資都須在風險與預期回報之間作出取捨。作為一般性的法則，投資者欲取得較高的回報，必需準備接受更高的風險。較高的回報就是補償投資所涉及的較高風險，同時，投資者應注意在作出投資決定時，不同資產類別都有不同的風險和回報。

以下圖表指出多種投資資產在風險與回報之間的關係。請注意，圖表並不符比例，祇為顯示各資產在風險水平與預期回報的相對位置。



2.1.5 減低風險的技巧

已有多種技巧經證明是可減低投資所涉及的風險，這些技巧包括分散投資、平均成本法和時間調節風險。

(a) 分散投資 (Diversification)

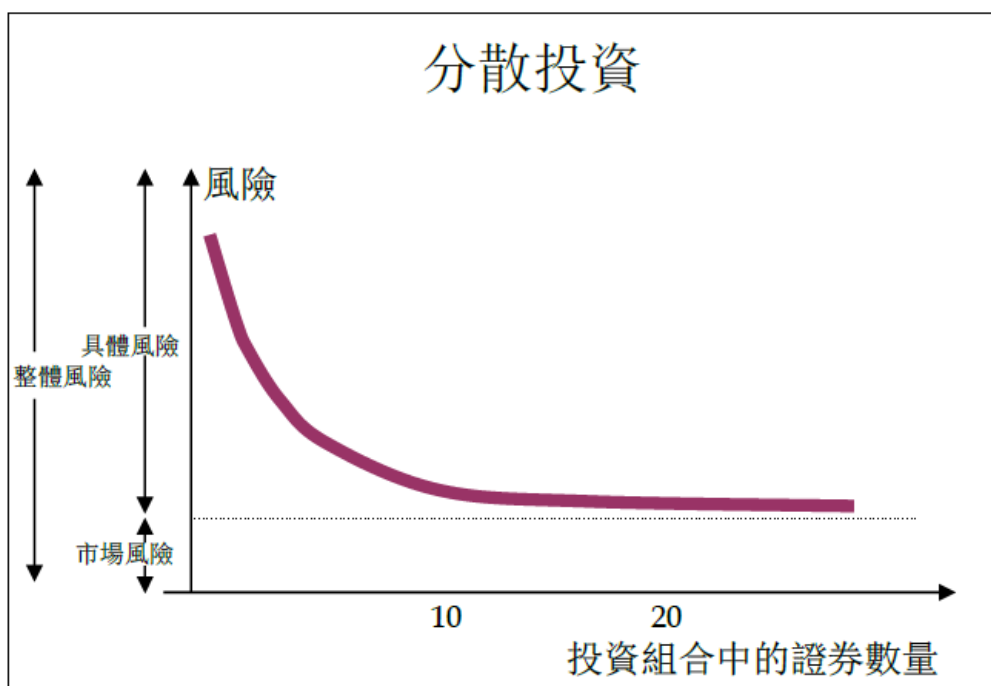
分散投資指在投資組合中，擁有不同資產類別或同一類別但不同發行期的資產，或投資於不同市場、地區或國家。把投資分散是投資經理慣常的做法，既可減低風險，又不會大幅減少回報。把低回報相關性的資產放在同一投資組合內可大幅減低投資組合的整體風險而不致過度減低回報。

為甚麼分散投資會減低風險呢？因為各個市場的走勢通常都不是一樣的，而某些金融工具對市場的波動有不同的反應。即是說在同一市場／經濟波動下，某投資工具的反應

可能是價值下跌，但另一投資工具的價值則可能上升。例如經濟下滑通常會令股票市場下跌（經濟風險），但同時卻會推高債券市場（利率更低，債券價格更高）。又如，利率下跌令定期存款的回報減少，但亦同時令高息率的債券價格上升。

「均衡投資組合」（“balanced portfolio”）——來自多種投資資產的投資回報比單一資產的投資回報更加穩定，因為投資者實際上是把風險分散了。以投資而論，誰也不應把所有雞蛋放在一個籃子裏。這亦是投資基金的基本理念。

以下圖表顯示了當投資組合中的資產類別增加時，投資組合的總風險便會下降。



(b) 平均成本法 (Dollar Cost Averaging)

每個投資者都希望能在市場的最低點入市，但沒有人知道市場在甚麼時候處於低點。相反地，我們常看到很多人受困於市場的高點。投資者都想低買高賣，但結果卻成了高買低賣。

投資者利用平均成本法的技巧可避免在不適當時間把所有金錢投入市場。投資者可每隔一段固定時間投資固定數額的金錢。例如有一位投資者想投資港幣 150,000 元在甲股，但卻不肯定當時是否適當的入市時機。他/她決定把資本分為 5 個等份，每份港幣 30,000 元，然後在每月的月中購入價值港幣 30,000 元的甲股。以下是他/她的交易紀錄。

日期	市價	購入股份數目
1 月 15 日	港幣 50 元	600
2 月 15 日	港幣 60 元	400
3 月 15 日	港幣 40 元	750
4 月 15 日	港幣 25 元	1,200
5 月 15 日	港幣 50 元	600
購入股份總數		3,650
每股平均價		港幣 41.10 元

從上表可看到雖然甲股的股價經過一段波動後已返回原先之價位港幣50元，與投資者開始投資時的價格相同，但投資者卻是以港幣41.10元的價格建立起投資組合。箇中原因是投資者利用固定投資數額，在股價較低時購入較多股份，而在股價較高時購入較少的股份，從而令平均成本下降。

(c) 時間調節風險 (Time as a Risk Moderator)

時間不僅發揮複利的力量（請參閱附錄 A），令投資者得益，還有助於減低投資的風險。請看以下恒生指數走勢圖。我們看到股市的基本走勢是向上的，只有一些暫時的波動。例如有位投資者不幸地在 1997 年的高峰入市，要是他/她能堅持至 2000 年，不僅可收復失地，還可以有一點小收穫。可是，如果他/她是個短線投資者，在 1998 年把所持的股份拋售，結果便完全不同了。



有一點須予指出的是，如投資者留在市場的時間足夠長，大部份的股市都會恢復過來，並超越先前的高位，但等候時間的長短則不定。例如，某些日本股票的價格現時還未恢復到 10 年前的水平。

2.2 投資考慮因素

在對投資風險有一個基本的認識後，我們將繼續討論投資決策前需要考慮的其他因素。

2.2.1 投資目標與風險承受能力

制訂投資目標應是投資的第一步。當投資者被問到投資目標時，他們大部份都會說是賺錢。究竟他們想賺多少錢？典型的答案是越多越好。不過這樣的答案並沒有太大意義。

投資目標必須具體和切合實際，並且考慮到投資者的個人需要、風險承受能力和投資限制。一個人的投資回報目標可以用絕對或相對的百份率表示。例如，投資目標可以是在未來 10 年內取得平均每年 15%，或比通漲率高 1%，的回報。投資目標亦可以是個概括目標，例如資本增值、保本或維持收入。

在訂立投資目標時，風險承受能力是個非常重要的考慮指標。正如我們在討論風險與回報之間的取捨時已說過，若要追求高回報，必會帶來高度風險。要訂立實際的投資目標，需瞭解能承受風險的程度。

風險承受能力 (risk tolerance) 是投資者為了取得某幅度的預期回報增長而願意接受的最大風險額。有人說每個投資者都有一個風險承受指標，即是他/她有多大程度願意冒損失投資的風險，以換取回報增加的機會。要是有兩項投資（假設兩者的預期回報都一樣），而其中一項的投資風險低於另一項，選擇風險較低的投資者都是抗拒風險的投資者 (risk-averse investor)。按照投資者能承受風險的能力，投資者一般分為三類：

- (a) **保守型**：這類投資者所關注的是保本多於高回報率。他們也可以說是抗拒風險的，即不是以小博大的賭徒。
- (b) **進取型**：這類投資者較願意接受風險，並冀求取得更佳的回報，回報必然會有波動，而且在短期而言可能會有虧損。
- (c) **穩健型**：採取中庸之道，可以接受適度的風險，但保本仍屬重要。

一般而言，處於人生不同階段亦會影響所能承受的風險。隨著投資者年紀漸長，投資策略一般都會有所調整，以符合新的目標和情況。另一方面，一個人能冒多大風險的能力亦會影響風險承受能力。概括來說，擁有較大淨資產的投資者能承受的風險，比擁有較少淨資產的投資者為高。

現已有很多準則協助投資者評估他們的風險承受能力。投資者在投資前可利用這些準則，瞭解本身的風險承受能力。

2.2.2 其他投資限制

投資目標和風險承受能力都局限了投資的風險，並決定投資的回報目標，但除此之外，還有其他因素影響投資者，需在作出投資前加以考慮。這些因素包括：

1. 變現能力；
2. 投資年期；及
3. 稅務考慮。

(a) 變現能力 (Liquidity Requirement)

變現能力指投資者毋須在價格上作重大讓步而可迅速出售資產的能力。

古董就是個不能立即變現的資產的例子。一個藝術投資者擁有一件唐朝瓷器，如果要在一個小時內將這物件出售，可能只賣得一個較低的價錢。要是出售可延遲一點待至有公開拍賣舉行，那麼出售的價錢毫無疑問會高得多。

但是，一個持有價值港幣 1,000,000 元匯豐普通股的投資者要在一小時內將股份出售，所得的價錢可能與其他剛把匯豐股份出售的賣家所得的很相近。

投資計劃必須顧及到投資者的變現需要。一個年輕的投資者如定下長期投資目標，他的變現需要可能很低。然而一個靠退休金過活的人則需有穩定的周轉現金，所以其投資組合應有部份是貨幣市場工具之類的可變現證券。

(b) 投資年期 (Investment Time Horizon)

這是投資者打算持續投資的時間。通常需視乎投資者的投資目標、年齡和當前財務狀況而定。大多數的投資工具一般都可按以下投資年期分類：

- | | |
|------|-------|
| — 短線 | 不足一年 |
| — 中線 | 一年至五年 |
| — 長線 | 五年以上 |

如前所述，時間是抵銷風險的因素。一個有效控制風險的策略是不理會價格在短期的波動（不過份緊張或過度關注），而只著眼於長期回報。歷史顯示投資者持有投資的時間愈長，取得負數回報的機會便愈小。

只打算作短線投資的投資者，應避免風險大的投資，因為資產可能需在不適當時候變現。長線投資者通常有較大的風險承受能力，因為任何短期的虧損都可從以後各年的回報中收回。

與購買股份和債券相比，投資於投資基金及投資相連保單，必須預備作較長線的投資。

(c) 稅務考慮 (Tax Consideration)

個人所得稅是按個人或家庭的應課稅收入徵收的。在澳門，投資上的回報是不需繳納個人所得稅（資本增值或投資收益稅）的。

2.2.3 總結

如上所述，由於投資建議涉及證券及基金專業知識，保險中介人不應向客戶提出或推薦投資組合，客戶必須考慮自身投資需要及目標，了解自己的風險承受能力水平、條件約束以及其他特殊情況。

應注意的是，澳門金融管理局發出有關牌照的保險中介人不應向客戶作出任何投資建議。在銷售投資相連保單時，保險中介人應向客戶清楚地介紹該保單的特點及優點，但不應對比相關投資基金的風險及收益。除非已獲澳門金融管理局發給牌照准許從事相關的受規管活動外，保險中介人不得向客戶提供證券或基金投資建議或協助其選擇投資組合。

雖然保險中介人是不容許向客戶提供證券或基金投資建議，但對不同類型投資及其相關風險與回報架構的了解將有助於向客戶傳遞中肯的資訊，亦有助於儘早確認潛在客戶需要的產品類型。

保險公司/經紀大多會自行設計一套調查問卷，幫助代理/業務代表搜集客戶相關資料。該等資料包括國籍（稅務考慮）、家屬人數、現金流、投資目標及偏好、當前資產組合及保險保障內容。有關詳細論述請參閱第 3.13.1 節。

2.3 投資資產

投資資產通常按資產的性質而分為不同的資產類別。每類投資資產都有其優點和缺點。以下所列為最常見的資產類別，並會在下文各節中加以詳述：

1. 貨幣市場工具
2. 定息證券
3. 股票
4. 地產
5. 財務衍生工具
6. 低變現能力投資
7. 投資基金
8. 人壽保險

2.3.1 貨幣市場工具

貨幣市場工具分為兩類，一是銀行存款，二是可轉讓短期債務票據。

a) 銀行存款 (Bank Deposits)

這是把金錢以定期或活期形式存放在「銀行」。在澳門，只有澳門金融管理局認可的金融機構才可接受公眾存款，以及用所得款項作零售或商業貸款。此等機構分為持牌銀行、有限制牌照銀行及接受存款公司。澳門有很穩健及鞏固的銀行系統，所以把金錢存放在澳門的銀行是很安穩的。從活期存款所得的利息回報通常是各種投資資產中最低的，反映出這類資產的低風險和高變現能力等特性。

應注意的是定期存款的回報率通常較活期存款為高，但變現能力則較低。提早提取定期存款會被收取高昂的罰款。

b) 可轉讓短期債務工具 (Negotiable Short-term Debt Instruments)

這些都是短期（一般在少於一年內期滿）、具高度變現能力、低風險的債務工具，由政府、銀行和具規模的非財務企業發行，而且在大多數的金融機構的短期投資和借貸活動中，具重要作用。

大多數的投資者都會持有這些工具直至期滿之時，但這些工具大部份是可轉讓的，即任何投資者如需在期滿前取得資金，可在二手市場將這些工具售予另一投資者。擁有相當資金的投資者可直接投資於這類貨幣市場工

具，但大多數投資者是透過在各財務機構的貨幣市場帳戶作間接投資。

大部份短期債務工具都是以貼現方式銷售，即投資者所付價錢是低於票面值，而在償付時則取回票面值價錢。例如票面值港幣 500,000 元，為期 182 天（26 個星期）的香港外匯基金票據 (Hong Kong Exchange Fund Bill)，以年率 3.75% 的收益率銷售，投資者所付的是港幣 490,822.30 元（即港幣 500,000 元 / $(1 + 3.75\% \times 182/365)$ ），但在 182 天後，投資者可收回港幣 500,000 元，回報率是年率 3.75%。

主要的短期債務工具包括：

- 政府票據；
- 短期存款證；及
- 商業票據。

(i) 政府票據 (Government Bills)

這些是政府發行，用於應付政府的預算開支，美國國庫券和香港外匯基金票據就是其中一些例子。投資於這些債券無異於貸款予政府。由於政府違約拖欠的風險極低，甚或沒有風險，所以在同類工具中，這些工具的收益率是最低的。美國國庫券的最低面額是 10,000 美元，香港外匯基金票據是港幣 500,000 元，都是以貼現方式發行和買賣，期滿期限有 4、13、26 和 52 個星期。

(ii) 短期存款證 (Short-term Certificates of Deposit)

這些可轉讓短期定期存款證大都是由商業銀行發行，期滿期限少於一年的定期存款的證據。大多數存款證的發行價為港幣 500,000 元或港幣 1,000,000 元。

存款證的收益率一般都高於具相同期滿期限的政府票據，因為商業銀行比政府會有較高的違約拖欠可能。這些工具的二手市場變現能力較低，加上有稅務因素，所以對投資者來說屬負面因素。

(iii) 商業票據 (Commercial Papers)

這些是由具高評級的財務和非財務公司發行，期滿期限少於一年的無抵押借據。商業票據是銀行借貸以外的另一種低成本借貸。商業票據的回報率一般都高於其他具相若期限的貨幣市場工具息率，反映其較低的變現能力和較高的風險。不過，與其他企業定息證券（例如企業債券）的息率相比，回報率還是較低。

在美國，商業票據的未償還數額遠超過任何類型貨幣市場工具（國庫券除外）的數額，而且大部份都是由財務公司發行，這些公司之中有些是銀行的控股公司，也有從事零售和個人財務、保險和租賃的。

c) 貨幣市場工具的利弊

這類投資工具較適宜用作短期安全港，以待長線策略，並且具有以下優點：

- 低風險；
- 作為應急儲備；
- 為日後特定的目的積累資金；
- 本金不變，有些具有本金保險；及
- 具高變現能力。

另一方面，這類工具亦有其缺點：

- 低回報（通脹風險）；
- 收益率波動不定（再投資率風險）；
- 違約拖欠風險（就非政府發行而言）；及
- 投資額大。

2.3.2 定息證券 (Fixed Income Securities)

定息證券或固定收益證券是一組投資工具，提供定額的定期回報，通常是一份保證文件或證明書，說明投資者貸款予發行人（可以是一間公司或政府），以換取定額利息收入以及在期滿時獲償付本金。定息證券可看作是公司或政府向市場借貸，而回報則基於各借款人的信貸風險評級。

定息證券一般著眼於當前的收入，但亦會有增值的機會。如有活躍的二手市場，則可在期滿前隨時買賣。不過如二手市場十分呆滯，投資者的資金在證券期滿前的整段期間內都不能變現。

定息證券可分為兩大類：

1. 償還債項，如債券；以及
2. 優先股。

(a) 債券

債券是公司、市政府、國家及超國家機構（如世界銀行、亞洲開發銀行和國際貨幣基金會等）發行的債務票據，通常期限較長（一年以上至 30 年或更長）。

債券的特點是發行人應允向債券持有人（投資者）繳付兩筆現金流。第一筆是定期繳付的固定款額，直至指定日期。第二筆是在指定日期的全數償還。該等定期付款被稱為**息票付款**，而全數償還被稱為債券的**本金**。

(i) 債券屬性

以下將會討論定息證券的各種特徵。

(1) 發行人

有多種機構/組織可在市場發行債務票據，包括超國家機構、政府、政府機構、市政府和私營企業。

a. 超國家機構債券 (Supra-nationals Bonds)

這是發行自多邊組織，例如國際復興開發銀行（一般稱為世界銀行）、亞洲開發銀行和國際貨幣基金會等。所發行的債券質素很高，違約拖欠的風險很低。

b. 政府債券 (Government Bonds)

這是政府向公眾借貸的財務工具，屬最安全的投資，差不多全無違約拖欠的風險，因為利息繳付與本金償付都由政府擔保。由於政府擁有優良的信貸質素，所以在各種具相若期滿期限的定息證券中，政府債券是收益率最低的一種。在美國，這些政府債券稱為國庫證券 (Treasuries)（美國國庫中期債券和國庫長期債券），而香港特別行政區政府發行的債務證券稱為外匯基金票據 (Exchange Fund Bills, or Notes)。

c. 政府機構證券 (Government Agency Securities)

像香港按揭證券有限公司、港鐵公司、機場管理局等由政府擁有或支持的企業也會在債券市場籌集資金。

d. 市政債券 (Municipal Bonds)

很多幅員廣闊國家的州政府或地方政府亦發行債券以應付其預算開支。債務的償還視乎地方政府的徵稅能力或從公共事業所得的收入。市政債券比政府債券有較高風險。

e. 企業債券 (Corporate Bonds)

企業債券屬私營企業的中期或長期債務。此類債券有些以資產抵押，有些則無抵押。企業發行的債券可分為很多種類。企業發行人有些是具規模的知名跨國公司，有些則是小規模的公司。企業債券的性質和風險會有很大差別。

(2) 票面值 (Par Value)

票面值亦稱為面值、期滿價值或贖回價值，是發行人同意在期滿時償還予債券持有人的數額。債券可有不同的票面值。

(3) 可換股權利 (Convertibility)

有個別種類債券，投資者有權可選擇收取票面值或其他資產類別（通常是發行人或其他公司的普通股）。此類債券稱為可換股債券(convertible bonds)。此等企業債券賦予投資者權利，使他們能在債券期滿日或之前，在指定日期按預定價格把債券轉換為指定數目的普通股。設定轉換權旨在增加債券的吸引力，尤其如果債券是無抵押的。可換股債券一般繳付固定利率的利息，而因為有可換股的好處，所以利息通常是少於不可換股債券的利息。

(4) 息票利率 (Coupon Rate)

這是發行人答應付予投資者的利率。息票的付款按以下公式計算：

票面值 x 息票利率 x 年期份數

例如債券的息票利率為年率 8%，票面值為港幣 10,000 元，每半年繳付利息，即債券持有人每 6 個月可得港幣 400 元的息票付款。計算方法如下：

港幣 10,000 元 x 0.08 x 1 / 2 = 港幣 400 元

息票利率可在整段債券期間維持固定，但亦可浮動，即按某參考利率而作定期調整。大部份債券都是定息債券，其息票利率在發行時已予固定，無論利率在債券發行後有任何變化，債券持有人所收取的息票付款都是以此利率計算。

(5) 期滿期限 (Term to Maturity)

大部份債券都有固定期滿期限，發行人在期限屆滿時會向債券持有人繳付款項。有些投資者視 1 至 5 年的期滿期限為短期，5 至 12 年為中期，而超過 12 年為長期。在香港發行的債券鮮有超過 10 年的，但在美國，長期債券的期滿期限一般是 30 年。

(6) 價格與收益率之關係 (Price and Yield Relationship)

發行定息債券時，息票利率一般是按照當前的市場情況以及發行人在發行時的信貸風險程度而定。債券發行後，即可在二手市場轉讓。整體利率水平和發行人的信貸風險程度會隨著時間轉變，反映整體經濟狀況和發行人的財政表現。因此，債券新買家會要求一個與市場其他同類型債券相若的收益率，而市場收益率可能與此債券原來的息票利率不同。

若債券的息票利率高過市場收益率，但仍以債券票面值出售的話，對買方當然是很具吸引力；相反，賣家便不大願意以票面值出售該債券。為了達成此交易，債券便需以較票面值為高之價格出售，市場稱之為「溢價」(premium)。例如 ABC 企業發行票面值港幣 10,000 元的 5 年期債券，息票利率為 10%pa，則那些願意以 8%pa 的收益率把錢借予 ABC 企業 5 年的投資者會願意付出高於港幣 10,000 元的價格購買此債券。

反過來說，如投資者要求的收益率高於固定的息票利率，則債券只能以低於票面值的價格出售，我們會說債券是以「貼現價」(discount) 沽出。根據以上例子，如投資者對上述 ABC 企業債券要求有 12%pa 的收益率，就不會付出港幣 10,000 元的價格來購買。要售出該債券的話，賣家須以低於港幣 10,000 元的價格出售。

債券只會在息票利率相等於市場要求的收益率時才會以與票面值相同的價格出售，在此情況，我們說債券以「票面值」(at par) 出售。

收益率 = 息票利率 $\Rightarrow$ 債券以票面值出售
 收益率 > 息票利率 $\Rightarrow$ 債券以貼現價出售
 收益率 < 息票利率 $\Rightarrow$ 債券以溢價出售

根據以上的討論，我們還可進一步的指出收益率與債券價格之間的關係是成反比的。當利率（收益率）上升，債券價便會下跌，反之亦然。有些市場投機人士稱這種關係為**定息法則 (Law of Fixed Income)**。這就是為什麼投資債券的最佳時機是當利率已經突破及勢必回落的時候。

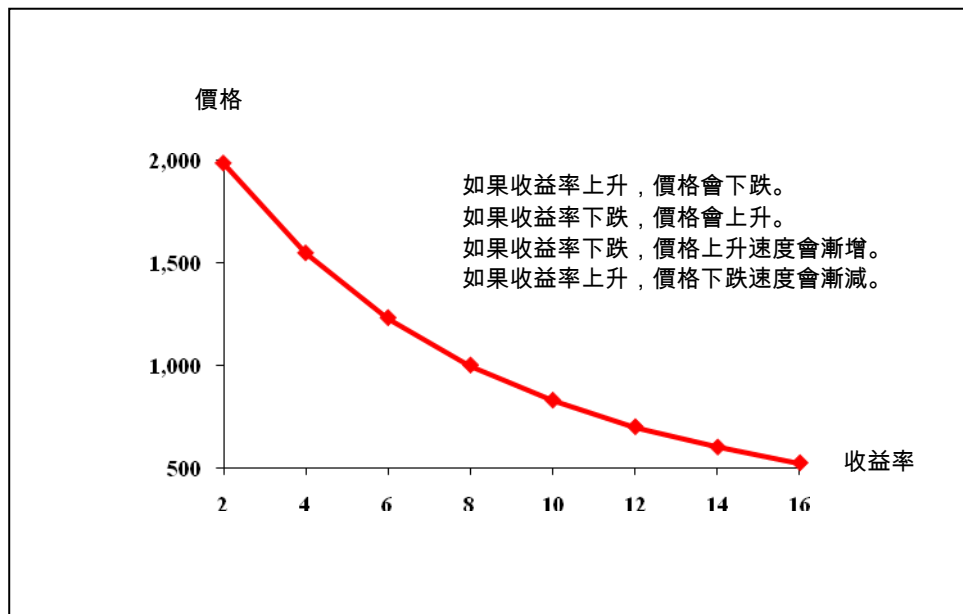
以下表格顯示 20 年債券在不同收益率下的價格，並將其關係繪成圖表。

價格－收益率關係

我們這裏有 20 年 8% 息票利率的債券(票面值港幣1,000元)，該債券在不同收益率下的價格是多少？

收益率	收益率 變化	價格	價格 變化	價格 變化 %
2%pa	-6%	\$1,985.09	\$437.97	28.31%
4%pa	-4%	\$1,547.12	\$315.93	25.66%
6%pa	-2%	\$1,231.19	\$231.19	23.12%
8%pa	0%	\$1,000.00	0	0
10%pa	2%	\$828.36	-\$171.64	-17.16%
12%pa	4%	\$699.05	-\$129.31	-15.61%
14%pa	6%	\$600.07	-\$98.98	-14.16%
16%pa	8%	\$522.98	-\$77.09	-12.85%

價格－收益率關係



除了收益率與債券價格之間的關係成反比之外，我們還可看到兩者之間有其他頗有意思的關係。

1. 收益率增加 2%（由 8%pa 增至 10 %pa）時的債券價格變化與收益率減少 2%（由 8%pa 減至 6%pa）時的變化，兩者的幅度並不相同。在收益率減少時債券價格上升的幅度，較收益率以同樣幅度增加時債券價格下跌的幅度為大。
2. 曲線是凸面的，表示當收益率下跌時，債券價格上升的速度會漸增，而當收益率增加時，債券價格下跌速度會漸減。

(7) 適銷性 (Marketability)

適銷性指投資者有多容易能把債券出售而毋須在價格上作大幅度的折讓，即變現能力。由於大部份的債券都是在專門買賣債券的市場買賣，所以交投活躍的債券，買入賣出價的差別比交投呆滯的債券為低。因此，交投活躍的債券會比交投呆滯的有較低的期末收益率和較高的實質價值 (intrinsic value)。

(8) 債券評級 (Bond Ratings)

這些用英文字母表示的評級是由專門提供企業和債券發行人的信貸風險評級公司（評級機構）發出的，以顯示債券的投資素質。這些評級常給詮釋為

是用來顯示發行人會違約拖欠的可能性。對很多美國債券發行人來說，這些評級是發行債券的必備條件，而且會直接影響發行價。債務發行人需將其財務數據交給評級機構以便取得評級。最廣為人接受的評級機構為標準普爾 (S&P) 和穆迪投資服務公司 (Moody's)。

評級往往採用較廣泛的類別，債券通常分為投資級或投機級。一般而言，投資級債券的評級都是最高四項的評級（即標準普爾的 AAA 至 BBB；穆迪的 Aaa 至 Baa）中的一項。相反地，投機級債券所得評級都是較低的（BB、Ba 或以下）。有時這些低評級證券又為高收益債券或垃圾債券。

穆迪	標準普爾	解釋
投資級		
Aaa	AAA	最高安全度
Aa	AA	高級、高信貸素質
A	A	中高級
Baa	BBB	中低級
投機級		
Ba	BB	低級、投機性
B	B	高度投機性
Caa	CCC	風險相當高，低於標準
Ca	CC	可能拖欠，十分投機性
C	C	極高投機性
	CI	不付利息的收益債券
	D	拖欠

(ii) 本地、外國及歐洲債券

債券可按發行的市場而分類。發行債券須符合不同的法律和規例限制，所以對發行人和投資者都有不同的影響。

本地債券 (Domestic bonds) 是以企業居籍所在國的本國貨幣發行的。**外國債券 (Foreign bonds)** 則是外國企業以其本國貨幣發行的。**揚基債券 (Yankee bonds)** 是外國企業在美國市場發行的美元債券。**武士債券 (Samurai bonds)** 是居籍在日本以外的企業在日本發行的日元債券。發行這些債券均需向有關的規管機構提出申請和取得認可。

歐洲債券 (Eurobonds) 是在借款人國家以外的地方發

行，而且通常是以發行國家以外之貨幣作定值。例如，由美國企業發行，以美元（或歐羅以外的其他貨幣）定值，但在歐盟國家銷售的債券就是歐洲債券。投資歐洲債券的好處主要是它既不受監管，亦不用繳稅。

(iii) 債券投資的優點

債券投資較適宜作長線投資，並有以下優點：

- 低度至中度風險；
- 具變現能力，容易在市場沽出；
- 比貨幣市場工具有較高回報；
- 保本；
- 穩定和可預計收入；及
- 可透過衍生產品作對沖。

(iv) 債券投資的缺點

- 投資額大—未必是一般投資者所能負擔；
- 價格風險—利率波動；
- 通脹風險—固定利率；
- 變現能力—有些債券未能在二手市場有承接；
- 不能分享公司的盈利；
- 沒有投票權；
- 發行人有可能違約拖欠；及
- 可能需運用複雜的買賣技巧。

(b) 優先股 (Preferred Shares/ Preference Shares)

優先股是一種公司的擁有權，讓投資者在公司有足夠利潤支付股息時，有權取得固定的股息。優先股股東跟擁有公司普通股的投資者不同，優先股股東沒有投票權，但卻有權在普通股股東獲支付股息前，首先取得他們應得的股息。

優先股股東亦有優先權在公司清盤時，針對公司的資產提出申索。但優先股在香港並不普及。

投資於優先股的利益與投資於債券相若。優先股所付股息的息率通常是固定的。不過，優先股與債券不同之處在於優先股股息雖然是固定的，但卻不是利息，如公司沒有利潤，可能不付股息。優先股又與普通股不同，即使利潤異常地高，優先股股息也不會超過固定息率。由於優先股股東無權完全分享公司的盈利，所以投資於優先股以取得資本增值的機會較低。

2.3.3 股票 (Equities)

普通股是另外一種公司的擁有權。這是最為人熟悉的財務工具。股東或股票持有人是公司的剩餘權益擁有者，即在公司清盤時，債權人和優先股股東須先獲得償付，普通股股東才可收到任何付款。股票讓投資者參與（分享）上市公司的長期增長。在公司清盤時，普通股股東基本上祇可得到在全部清還所有索償者後，所剩餘之資產。

法團形式的企業最大優點在於股東僅承擔有限責任。在澳門，普通股通常都是繳足股款並且是不可催繳的，所以普通股股東有可能損失自己最初的投資，但也僅限於此。若是法團無力履行義務，股東無須向法團出資還債。一旦破產後，法團的股票將變得一文不值，此時投資者當初的投資亦化為烏有。

買賣在香港上市的證券均經中央結算及交收系統 (Central Clearing And Settlement System (CCASS)) 進行，而該系統是採用電腦化帳面記錄結算及交收的。所有交易均作電子記錄，記在經紀（或投資者）於 CCASS 中的股份帳戶結餘中，毋須實際傳遞股票。

在購買股份時，投資者可要求取得實物股票作為其擁有權的憑證，並可在股票過戶登記處以其名義登記股票。要是股票遺失了，須經過冗長而且昂貴的程序補發股票。投資者或可將股份委託銀行或經紀妥為保管，而銀行或經紀通常會把股票存放在 CCASS，但 CCASS 僅承認該等保管人為證券的直接持有人。

投資者亦可在 CCASS 開立投資者帳戶，以存放其股票，但買賣股票仍須經由銀行或經紀進行。這個方法可讓投資者直接控制所持股份。

與其他類型的投資一樣，總回報才是重點所在。股東獲得回報的途徑有兩種：一是以高於購入價售出股份，二是收取公司股息。但是股東可能會因股價下跌而蒙受經濟損失，此外二線股或小盤股亦可能缺乏流通性，即難以出售。

經營狀況良好的公司股息可能會逐年增長，而該公司的股價亦可能隨之上升，此時的回報可能既包括股息收入又包括資本增益。但如公司經營不善，股價則可能會下跌。證券市場股價瞬息萬變。一般認為股票比貨幣市場工具和債券的風險要大。

盈利（非股息）是公司價值的根本所在。分析股票價值的慣常術語歸納如下：

1. **市價盈利率 (或市盈率 PE Ratio)** : 公司股票現價與過往12 個月的每股盈利之比。
2. **股本回報率 (Return on Equity)** : 公司盈利與賬面值之比。
3. **股息率 (Dividend Yield)** : 當前的每股全年股息，以佔公司普通股當前市價的一個百分率表示。
4. **派息率 (Payment Ratio or Payout Ratio)** : 給股東派息現金數與公司總盈利之比。
5. **自留額比率 (Retention Ratio)** : 是指公司未派付給股東而為將來發展所自留的那部份收益。

(a) **股息 (Dividends)**

以現金向股東所作的付款稱為股息。澳門並無股票市場，故亦無宣布股息派發時間的統計資料。在香港，股息通常是由董事局每半年宣布一次，並且是在董事局指明的股息日付予現有記錄上已過戶的股東。

公司管理層可利用股息的變化作為信號工具，藉提高或降低股息來顯示公司未來的盈利。股份價格會隨投資者對每家公司的表現與前景的樂觀度而變動。

編訂可收取股息的股東名單並不簡單，因為對很多公司來說，股份經常買賣，名單也經常有變。定下除息日就可決定可收取股息的股東。

因為記錄普通股擁有權的轉移需時，香港證券交易所指定在截止登記過戶日期之前兩個營業日為除息日。在除息日前購買股票的投資者有權收取有關的股息，在除息日當日或之後購買的則不能收取股息。

(b) **投資股票之優點**

- 有股息收入；
- 資本增值；
- 對公司具有部份擁有權；
- 有限責任；
- 流動性好；
- 回報高於債券；及
- 能很好地對沖通脹。

(c) **投資股票之缺點**

- 受公司盈利波動的影響；
- 短期價格波幅大；
- 市場風險；
- 公司風險；及
- 經濟風險。

2.3.4 地產

地產投資可以多種的形式進行。最常見的方式是租賃物業，投資者付出首期購買住宅單位、房屋、商鋪或寫字樓，然後以租金收入清償按揭及其他開支。與此同時，租賃物業既提供周轉現金，又有機會從物業升市中獲得利潤。

另一種形式的地產投資是購買住宅單位、房屋、商鋪或寫字樓甚至是未開發的土地，以待稍後出售獲利。此類投資亦可透過按揭進行融資。

(a) 地產投資之優點

- 資本增值；
- 對沖通脹；
- 可利用銀行按揭作借貸；及
- 具擁有物業的優越感。

(b) 地產投資之缺點

- 升跌程度/風險高；
- 交易成本高；
- 市場缺乏流動性；
- 管理問題；
- 投資額大；及
- 租金收益率低。

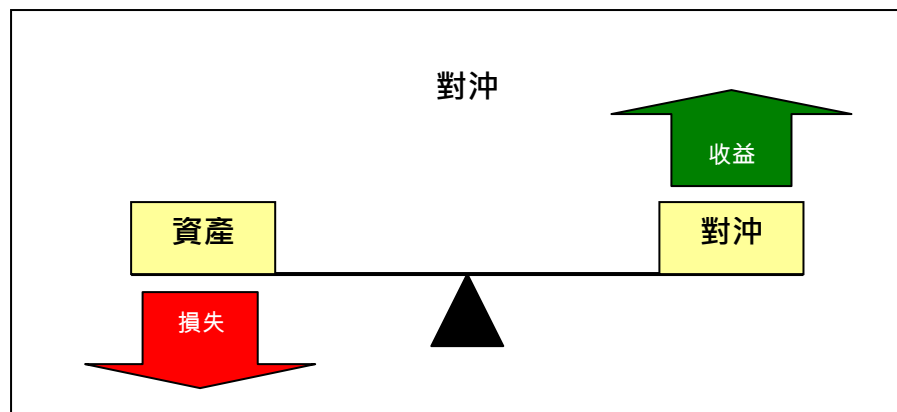
2.3.5 財務衍生工具 (Financial Derivatives)

財務衍生工具是一種財務工具，其價值視乎相關的資產或從相關的資產，例如股份、債券、利率、外幣或股市指數等，衍生(derived)出來。財務衍生工具有兩大類：期權和遠期合約。由於財務衍生工具比其他類型的投資具較大投機性，而且結構複雜，所以只適合於成熟或專業的投資者。

(a) 財務衍生工具的用途

財務衍生工具可作多種用途：風險管理、投機或套戥：

- (i) **風險管理 (Risk management)**：衍生工具廣泛應用於對沖(hedging)，而對沖的目的是要剔除市場價格變化對資產或投資組合價值的影響。例如，基金經理持有由股票組成的投資組合，而他預期市場在短期內會向下調整。為了保障他的投資組合的價值，基金經理可沽空(sell short)股票指數期貨合約，以便股市下跌時，從沽空股票指數期貨合約所取得的收益可「抵銷」投資組合所損失的價值。要是股市持續上升，在期貨對沖上所招致的損失則會被投資組合的增值所「抵銷」。因此，以期貨合約對沖會剔除下跌風險，但同時亦會放棄了上升潛力。



- (ii) **投機 (Speculation)**：投機者買賣衍生工具的唯一目的是要利用較初始值為佳的價格平倉，從而獲利。例如，某交易商認為恒生指數（恒指）會下跌，於是沽空恒指期貨合約。要是恒指確如所料般下跌，交易商可在較低水平購回其期貨合約，從而獲利。反之，如恒指非如他所料而上升，則他就要蒙受損失。投機者常遭人指責，說他們的買賣令市場波動過大，但這樣的指責或許不太公平，因為他們也增加了市場的變現能力。
- (iii) **套戥 (Arbitrage)**：套戥是在不同市場同時購入和出售相同或類似的資產，以期從價格錯配中賺取無風險的利潤。財務衍生工具的價值是衍生自相關的資產，所以該等資產的價格與衍生工具的價格是互有關連的。不過，由於兩個市場受不同的供求情況推動，這種價格關係有時會互不調合。這樣便為套戥的人做就機會，藉同時購入價格過低的工具（例如股份）和售出價格過高的工具（例如指數）而獲利。例如，恒指期貨合約以高於目前恒指 300 點出售，有些投資公司可能入市沽空期貨合約，並在現貨市場購入相關的股份組合。在恒指期貨合約結算日，兩個市場會趨於一致，產生無風險的利潤。

財務衍生工具產品種類繁多，而且結構又很複雜。我們在此只集中討論幾種基本的產品。財務衍生工具有兩大類：

1. 遠期及期貨合約
2. 期權及認股權證

(b) 遠期及期貨合約 (Forward and Futures Contracts)

遠期合約(forward contract)是買家與賣家之間的協議，由雙方在交易當天就資產/貨品訂下價格，而該等資產/貨品會在一個指定的未來日期交付。所買賣的資產或貨品包括股票、債券、利率、外幣、商品和股票指數等。

期貨合約(futures contract)一般是標準化的遠期合約，在有規模的市場（稱為期貨市場）買賣。期貨合約所涉及的相關資產種類很多，例如農業和冶金產品、孳息資產、外幣和股票指數。期貨合約的結算方法通常為平倉買賣、實際交付或現金結算。

股票指數期貨合約是以某一股市指數為基礎，例如杜瓊斯工業平均指數(DJIA)、標準普爾五百指數(S&P 500)、恒生指數等，而這些指數是量度股市整體股價走勢的指標。

買賣股票指數期貨是以標準化合約買入或沽出一個包括指數內所有成份股的假設投資組合，買賣是按交易時所指定的未來日子及協議價格進行。

就可交付相關貨品的期貨合約而言，買家同意在履約日接受賣家對貨品的交付，並作出付款。但就股票指數期貨合約而言，結算是以現金進行，而沒有實際將指數所涉及的證券交付。從買賣股票指數期貨合約可得到的利潤或虧損是由原來合約價與最後結算價兩者的差額決定。例如，投資者在10,000點買入一張恒生指數（恒指）期貨合約，而合約的最後結算價是在10,800點，則投資者可賺得 $(10,800 - 10,000) \times \text{港幣 } 50 \text{ 元} = \text{港幣 } 40,000 \text{ 元}$ （恒指期貨合約指數每一點值港幣50元）。

在香港，恒指期貨合約是在香港期貨交易所有限公司買賣的。恒指期貨合約的價值相等於指數值乘以港幣50元。例如，恒指期貨合約是在9,800點買賣的，其相關合約價值即為港幣490,000元（港幣50元 $\times$ 9,800）。

合約的買家與賣家可就股市整體走勢（以股市指數計）而持倉。投資於相關股份的投資者須在買賣交易後的兩

個營業日內，全數付清股款，但期貨合約的買家或賣家則只需繳付一筆相當於合約價值的一個百分率的保證金（孖展）。孖展要求會因應不同市場、不同投資產品與及根據市況而釐定，故此經常會有差異（在撰寫本文時，一張恒生指數期貨合約的初次保證金是港幣 38,250 元，約相等於合約價值的 8%）。因此，投資者在指數方面的持倉，與在相關股份方面要達到相同持倉比較，前者所需資本只為後者的某一份數。不過期貨合約的槓桿作用有時會產生反效果。假如股市出現不利於投資者的變動，而波幅達8% 的話，投資在期貨合約的本金就會全部虧掉。

(c) 期權及認股權證 (Options and Warrants)

期權合約給予持有人權利（不是責任）買入或沽出指定數額的相關資產，而買賣是以協議的價格在指定時間內或於指定時間進行。

在期權交易中，買家（又稱持有人）付予賣家（又稱期權賣方）一筆協定的費用，稱為期權金或溢價 (premium)。



行使期權指持有人實行有關權利，由雙方實行在期權合約中指明的交易。如持有人選擇行使期權，期權賣方有責任實行指明的交易。

不同**相關資產**都有期權買賣，而相關資產包括股票（股票期權或認股權證）、股票指數、債券（可提早贖回及可提早售回債券（callable and putable bonds））、外匯（貨幣期權）、利率、商品等。

認購期權 (call option) 給予持有人權利（不是責任）買入相關資產，而**認沽期權 (put option)** 則給予持有人權利（不是責任）沽出相關資產。

認購期權持有人買入相關資產，或認沽期權持有人沽出相關資產的預先協議價格稱為**敲價 (strike price)** 或**行使價 (exercise price)**。敲價在期權合約商定時訂定。

期權合約是有時限的。權利終止的日期稱為**到期日 (expiration date)**。期權有兩種形式：歐式期權和美式期權。**歐式期權**只可在到期日行使，而**美式期權**則可在到期日當日或之前行使。

交易日: x1 年 5 月 23 日
買家: ABC
賣家: XYZ
美式
認購匯豐控股
數量: 400 股
敲價: 港幣 100 元
到期日: x1 年 11 月 23 日
期權金: 港幣 2,800 元

ABC 付予 XYZ 港幣 2,800 元期權金，有權在 x1 年 11 月 23 日或之前以每股港幣 100 元向 XYZ 購買 400 股匯豐控股。

期權可在場外交易市場或透過有規模的交易所買賣。期權買賣在有規模的交易所標準化合約進行，交易會更加方便。這些交易所採用結算公司的服務，由該等公司保存所有買賣的記錄，並擔任所有期權賣方的買家和所有買家的期權賣方。

期權賣方需存放一筆保證金，以確保他們履行責任。保證金的數額和形式視乎個別期權合約而定。

認股權證的運作方式與股票期權一樣。在香港，大部份的認股權證都是認購權證，但也有一些認沽權證。認股權證有兩種：股本認股權證 (equity warrants) 和衍生認股權證 (derivative warrants)。股本認股權證由發行相關股份的公司發行，而衍生認股權證則由第三者發行，通常是投資公司或財務機構。

期權和認股權證的特點是這些合約的回本是不對稱的。例如你看好長江實業(CKH)的股價，而選擇以期權金港幣3,000元買入1,000股認購期權，敲價為港幣50元，並持有該期權合約至到期日。在期權到期日，如CKH的股價在港幣50元以下，期權就不值得行使，而你就損失了所付的港幣3,000元期權金。不論CKH的股價怎麼低，你最大的損失就是港幣3,000元。不過如果CKH的股價上升，例如至港幣62元，你從期權所賺得的是（港幣62元－港幣50元） $\times$ 1,000 = 港幣12,000元，扣除港幣3,000元的期權金開支，你的淨利潤是港幣9,000元。在這種情況下，在期權到期日，CKH的股價愈高，你的利潤便愈大。

因此，期權買家的最大損失是所付的期權金，但所能賺得的在理論上是無限量的。不過，期權賣方的回報則與期權買家的剛剛相反，所賺取的是有限的，但損失卻可能是無限的。

(d) 衍生工具的優點

- 針對不想要的風險提供有效對沖；
- 有效率的投機工具；
- 損失僅限於所付期權金（就期權買家而言）；
- 具高度槓桿作用；
- 回報潛力高；
- 具變現能力（就於交易所買賣的衍生工具而言）； 及
- 交易費用低。

(e) 衍生工具的缺點

- 風險極高；
- 損失無限（就期權賣方和期貨買賣人而言）；
- 需繳付相當數額的期權金（就期權買家而言）；
- 在期滿日後會損失全部所付期權金； 及
- 對相關證券沒有擁有權或股息收入。

這些財務工具都很複雜，而且有其獨特的風險，所以並不適合每一位投資者。在買賣衍生工具之前，投資者應對這些產品的性質和所涉風險已經完全瞭解。

2.3.6 低變現能力的投資

在結束本段前，我們將簡單地討論另一類投資工具。這類投資很多人視為嗜好多於投資，不過這類資產從前確有相當的回報。這些資產包括古董、名畫、錢幣和郵票、鑽石和其他收藏品。

投資者除了可從這類投資取得金錢上的回報之外，還可因擁有這些物品而得到滿足感。不過，這類投資的市場通常都沒有多大的變現能力，而且交易費用也可能很高昂。這些資產很多都是在拍賣會中出售，所以價格會有很大差異。此外，投資者也需在這方面具有特別的知識和經驗。

2.3.7 投資基金 (Investment Funds)

在以下章節中，所有投資基金、互惠基金或單位信託等名詞，皆被視為集體投資計劃。

由於投資相連保單的價值大多是與投資基金的表現有直接關連，保險中介人在銷售這些產品時應對投資基金的特點、利益和運作有很透徹的認識。

投資基金是一種集體投資，把投資目標相近的投資者的資金集合起來。投資公司跟著把資金分散投資到由各種財務工具（例如股票和債券）組成的投資組合，而投資者可間接擁有投資公司所購入的資產，以及分享投資公司由此而獲得的盈利。

基金的種類繁多以適應投資者的不同需要。投資基金可按所投資的資產類別分類，例如：股票基金、債券基金、貨幣市場基金及創業資本基金等。基金亦可按投資目標而分為進取型增長基金、增長基金、收益基金、均衡基金等。有些基金是為投資於特定工業而設立

（例如科技基金），或按地理範圍而設立，例如環球基金、美國基金、歐洲基金、遠東基金、中國基金、香港基金等。

一些有關投資基金的問題將在以下各段討論。

(a) 互惠基金及單位信託

各種不同的投資基金在很多方面都別具特色，所以要作分類是很困難的。在不同的司法管轄區都有不同的名稱。投資基金一般稱為互惠基金或單位信託。

(b) **互惠基金 (Mutual Fund)**

這是最簡單又最常見的情況。投資公司成立的目的是籌集資金以投資於其他公司的股份，而這些公司只有一種投資者，就是由該等公司代為作出投資的股份持有人。這些股份持有人直接擁有投資公司，因而間接擁有該公司本身所擁有的財務資產。

互惠基金公司董事局，由其股份持有人選出。董事局通常會聘請專業投資經理，即管理公司 (management company) 來管理投資公司的資產。這些管理公司可能是認可的金融機構、法人公司、或保險公司。管理公司往往是創立和推廣互惠基金的商業實體。管理公司可訂立合約來管理多個互惠基金，而每個互惠基金都是獨立組織，有本身的董事局。

(c) **單位信託 (Unit Trust)**

信託是英國普通法中存在已久的概念。這個概念在英國、澳洲、加拿大和新加坡等普通法國家都獲得承認。香港也採用這個概念。不過，像台灣、日本、法國或盧森堡等大陸法國家，信託是不被承認的，所以他們會改而採用互惠基金。

單位信託是根據信託設立的投資工具。要成立一個單位信託，投資公司會購買一個具體組合的證券，並將證券交予信託人 (trustee) 存放。投資目標相近的投資者把資金集合起來，然後投資於該類資產。

此等稱為可贖回信託證書的單位會被發售予公眾。擁有這些證書的人可按其所擁有的單位的比例，取得先前存放於信託人的證券的權益。信託人就這些證券所收取的一切收益會付予信託證書持有人，本金亦會償付予有關的持有人。

購買任何單位信託的投資者不需在信託存續的整段期間內都持有該信託。事實上，單位通常可售回信託，售價以投資組合中相關資產的買入價（即投資組合中證券的市值）計算，這亦稱為每單位的資產淨值 (Net Asset Value)。

資產淨值是按以下方式計算：

$$\text{資產淨值} = \frac{(\text{總資產} - \text{總負債})}{\text{已發行單位數目}}$$

每單位的價格一經確定後，信託人可出售一種或多種證

券以取得從投資者回購單位所需的現金。

(d) **開放型基金及封閉型基金**

投資基金出售股份予投資者，並以所得資金按基金的投資目標購入資產和證券。不過，基金推出後，各有不同的運作方式，並可分類為開放型基金及封閉型基金。

(i) **開放型基金 (Open-end Funds)**

開放型基金具不定額資本，可隨時根據相關投資的資產淨值或以接近該資產淨值的價格購入現存的股份/單位。另一方面，基金又可以持續地向投資者推出新股，價格亦是以資產淨值為根據。由於基金的開放性質，所以投資的人愈多，基金的規模會愈大，股份數目亦會增加。相反，如投資者贖回投資，基金規模會縮小，股份亦會被註銷。股份/單位的價格視乎投資公司所投資的資產價值而定。

(ii) **封閉型基金 (Closed-end Funds)**

封閉型基金是投資公司，其業務是投資於其他財務資產或公司。基金初期發行固定數目的股份，即基金的規模是固定的。在初次發售後，鮮會發行新股或購回股份；不管投資者數目有多少，股份數目是不變的。投資者欲買入或沽出封閉型基金的股份須透過二手市場進行。這類基金一般是在有規模的股票市場如 New York Stock Exchange、American Stock Exchange、或香港交易所 (Hong Kong Stock Exchange) 等進行買賣。

雖然封閉型基金的股價反映基金內的資產價值，卻與開放型基金不同，價錢一般未必等如基金的資產淨值的。如果能把股份沽出的人超過欲買入的人，股價會下跌，而且會低於資產淨值。要是買入的人多於沽出的人，則股價會上升。美國的研究顯示封閉型基金

(在美國) 的買賣價一般都有折扣的，約為資產淨值的 5% 至 20 %。

很多封閉型基金是為投資於變現能力不大的市場，例如物業或新興經濟地區的股市，因為這些基金本身所具的封閉性質，基金公司不需要在市場情況突變時 (以不合理價錢) 售出资產，以應付投資者贖回股份的要求。

(e) 投資基金的收費與費用

投資於基金需承擔最少兩種費用。第一種為銷售費用或手續費用，是用作支付基金的運作和配銷費用，第二種為管理年費，是就管理公司所提供的服務向其繳付的費用。

(i) 無手續費用(No Load)

基金公司以直銷形式發售單位/股份而毋須經過銷售機構。此類基金通常不收取初次銷售費用，統稱為無手續費用基金。所以單位/股份都是以相等於其資產淨值的價格銷售。不過，若投資者在某段時間內把股份售回予基金公司，則會被收取贖回費用或懲罰性費用。有些基金公司亦會按年收取配銷費用。

(ii) 銷售費用/手續費用(Sales Fee/Load)

如基金是由推銷人員銷售，基金公司須就所售單位/股份繳付佣金，稱為手續費用，而一般的手續費用如下：

- 首次認購費用；
- 贖回費用；及
- 均衡佣金

(1) 首次認購費用(Front-end Load)

基金公司通常在出售單位/股份時向投資者收取首次認購費用。此費用只付一次，並且是以初次購入價的某個百份率計算。這些基金通常稱為 A 類單位/股份，對長線投資者來說是個較具吸引力的選擇。

(2) 贖回費用(Back-end Load)

贖回費用是投資者將單位/股份售回（不是購買）予基金公司時繳付的。當投資者向基金公司售回他們的單位/股份時，他們須支付一筆條件性遞延銷售手續費或贖回手續費。條件性遞延銷售手續費通常是在投資者持有單位/股份首數年按資產淨值計算，並逐年遞減，直至毋須繳付。贖回費用可以單位/股份之資產淨值之一個既定百份率或按投資者持有單位/股份之年期收取。另外，投資者每年須繳付不超過 1% 的 **配銷費用 (distribution fee)**。這些股份通常稱為 B 類單位/股份，對擬持有最少 5 年的中線投資

者來說是個較具吸引力的選擇。此外，有些 B 類單位/股份可在數年後轉為 A 類，之後就不需繳付配銷年費用。

(3) 均衡佣金(Level Load)

投資者須在購買單位/股份時向基金公司繳付小額首次認購費用，並且如在一年內出售，還可能需繳付小額贖回費用。另外，基金公司亦會收取配銷費用，以支付持續的基金銷售開支。這些股份通常稱為 C 類單位/股份，對短線投資者來說較具吸引力。此等收費方式在香港並不普遍。

(4) 管理費用(Management Fees)

除銷售費用外，所有基金都就專業基金經理所提供的投資和顧問服務收取管理年費。管理費相當於基金平均市值的某個百份率，例如年率 0.5 %至 1%。

(iii) 其他費用

投資公司可收取的其他費用還包括（但不限於）：

- (1) 用以支付向投資者提供資料記錄及客戶服務之行政管理費用；
- (2) 保證費用（適用於保證基金）；
- (3) 信託費用；及
- (4) 代管費用等。

(f) 投資基金的好處

投資基金的好處可引用以下一句說話總結起來：「對大部份投資者來說，礙於他們的時間，投資技巧或財力所限，他們是難以負擔高昂的費用，以取得媲美專業投資者般之回報。投資基金正好補充這方面之不足，為他們獲取專業意見及回報。基金所涉風險一般都低於直接持有證券，而且還提供經濟效益。」

投資基金的主要好處概括如下：

(i) 分散投資 (Diversification)

投資基金提供多樣化的投資選擇，既有增長，也有收益，或兩者兼備，還有可投資於國際市場和本地市場的機會。基金的投資經理通常以多達 50 至 200 種或更多證券設立投資組合。

事實上，這些投資經理是把投資者的金錢放在多個籃子裏，而不是一個。傳統上只有大機構和具「高淨資產值」的個人投資者才能作多元化的投資。現在有了投資基金，普羅投資者亦可把投資作分散處理。

(ii) 專業管理(Professional management)

投資基金都由專業、具專長的全職投資經理管理，他們根據廣泛和持續的經濟研究，作出買入和沽出的決定。他們在分析宏觀經濟情況、股市市況、利率、通脹和個別公司的財務表現後，挑選與基金的目標最吻合的投資。從前只有大機構和具「高淨資產值」的個人投資者才可取得此等專業投資經理的服務，但現在普羅投資者也可以透過投資基金，享受這些專業管理的好處。

(iii) 增長潛力(Growth potential)

從投資基金所得的長期回報，可能高於傳統儲蓄。事實上，投資基金有這樣迅速的增長，其中一個原因是相對於投資者個別進行投資所取得的回報，基金確有驕人的表現記錄。當然，各基金都有不同的表現，但平均來說，長遠的走勢顯示股票基金的增長大都能夠追得上美國經濟的增長。此外，債券與貨幣市場基金亦能夠反映其各別市場的長期走勢。

(iv) 方便(Convenience)

投資基金容易購買。投資者可透過投資公司的專業持牌人(licensed person) 購買大多數類型的基金，而這些持牌人都能協助投資者分析其財務需要和目標，並推薦適當的基金。今天，澳門大多數的商業銀行都銷售投資公司的基金。

投資基金的變現能力強，投資者很容易贖回自己的投資。投資者可在任何營業日，將其投資的全部或部份贖回，並收取該等投資的市值（當然可能高於或低於原來買入的價值）。一般情形下投資者會在數個營業日內收到贖回的資金。

(v) 可參與環球市場(Access to global markets)

有些市場是不容許外國投資者投資的，但國際投資公司則可於當地設立公司，在當地市場進行投資。這樣就增加了投資者的投資機會，否則他們是無從取得這些投資機會的好處。

(vi) 靈活性(Flexibility)

投資基金各有本身的特點，容許投資者制定自己的投資策略。投資者可選擇最適合的投資種類，以配合本身的投資目標和承受風險的能力。

(vii) 變現能力(Liquidity)

大多數的投資基金都能隨時以相等於資產淨值的價格出售，所以投資者能很容易地將投資變現而不需在價格上作大幅的折讓。

(viii) 容易負擔(Affordability)

擁有有限資源的投資者如欲投資於股票市場，只能購買到零碎的股份，而且經紀佣金會較高，此外，他們也不會得到分散投資的好處。但投資基金的經濟效益規模，令普羅投資者亦可透過它們作這方面的投資。

由於小數額的投資基金單位亦可作買賣，使一般投資者也能負擔。投資者只需在投資計劃開始時，投資港幣 10,000 元（或更低），其後每月的定期投資額更可低至港幣 1,000 元。

(ix) 節省費用(Cost efficiency)

投資者有時覺得投資基金費用昂貴，因為投資者須付最多 5% 的佣金。不過，以這筆款項，他們卻可取得世界級專家的專業服務，為他們作投資決定。此外，投資公司往往採用任何投資者都不能負擔的先進電腦設備。

投資者集腋成裘，把資金集中起來，利用大批購買的好處，使交易和行政管理費得以大大減少。

(x) 行政管理(Administration)

投資者不用處理與管理投資組合有關的行政工作，例如處理股份買賣的付款事宜、登記股份、安排託管、收集股息及申請供股等。

(xi) 保障(Protection)

投資基金的資產一般都由信託人或代管人保管，他們有責任保障投資者的權益，代投資者持有該等投資。信託人亦有責任確保所作投資是符合投資目標，而代管人則負責將資產妥為保存。

投資基金的業務是受到高度規管的。在澳門，內含投資基金的投資相連產品必須於澳門金融管理局登記，方可向公眾推銷，否則即屬違法。雖然澳門金融管理局的登記並不同於對投資產品作出保證，但投資產品必須符合具體規定方可獲得登記。

(xii) 最新投資資料(Up to date investment position)

大多數的投資基金每日都會在報章刊登買入價和沽出價，以及基金的資產淨值。隨著科技的進展，有些基金更透過互聯網發布有關的資料。

(xiii) 將得益自動再投資 (Automatic reinvestment of gains)

大多數的投資基金會容許投資者將所得的股息和資本增益自動再投資，以不費分文的方式，購買額外的基金股份。經過一段時間，複利效力就會令投資者的資產之價值大幅增加。

(xiv) 轉換基金權利(Exchange privilege)

在一組基金中，投資者通常可以按本身財務狀況及投資策略的變化，把全部或部份投資於某基金中的投資轉換為具不同目標的其他基金。

(g) 投資基金的缺點

(i) 管理費

操作投資基金的專業投資經理會直接從投資基金收取費用，如果投資者自行管理本身的投資，則可省卻這項費用。

(ii) 缺乏選擇

投資者雖然能選擇他/她擬投資的基金類別，但對於基金內應包括哪些個別股票或債券的挑選上，卻全無控制權。

(iii) 缺乏擁有人的權利

如果投資者直接持有某公司的股份，他/她有權出席該公司的周年大會並就重要事項投票，但投資基金的投資者對於基金內的個別投資，卻沒有有關的權利。

(h) 投資基金各方的職責

(i) 管理公司的職責

就管理公司的一般責任而言，管理公司必須：

- (1) 根據組成文件的規定，以持有人的利益作為管理該計劃的方針，同時亦要履行一般法律加諸其身上的職責；
- (2) 保存基金的會計帳冊及記錄，以及編製基金的帳目和報告。每個財政年度最少需出版兩份報告；及
- (3) 確保公眾人士得以隨時查閱組成文件。

(ii) 信託人 (Trustee) / 代管人 (Custodian) 的職責

以單位信託或互惠基金形式成立的每一「認可」投資基金須分別委任證監會接納的信託人或代管人。信託人將按照信託法的一般原則履行其職責。就互惠基金公司來說，代管人的責任應載列在組成文件，例如代管人協議書之內。

獲接納的信託人/代管人應該：

- (1) 持續地受到監管機構的監察；或
- (2) 委任獨立審計師定期審核其內部監控措施和制度。

A. 信託人/代管人的一般責任

信託人/代管人必須：

- (1) 根據組成文件的規定，以信託形式代持有人控制基金的所有資產；
- (2) 以信託人/代管人名義將所有資產註冊；若該計劃向外借貸，該等資產可以貸方的名義註冊；
- (3) 對其代理人就構成基金的部份財產的資產所採取的行為負責；
- (4) 採取合理審慎的措施，確保在出售及購回

單位/股份時，均依照組成文件的規定辦理；

- (5) 採取合理的措施，確保出售和購回的價格均按照組成文件的規定計算；
- (6) 執行管理公司的指示，但有關指示與組成文件的規定有所衝突的則除外；
- (7) 採取合理的措施，確保符合組成文件內有關投資和借貸的限制；
- (8) 向持有人發出報告，說明管理公司有否依照組成文件的規定管理基金；若沒有，信託人/代管人就此採取哪些措施；及
- (9) 採取合理的措施，確保認購單位/股份的款項未收妥前，不會發出單位/股份證明書。

B. 信託人/代管人及管理公司的獨立性

信託人/代管人及管理公司必須是獨立的個體。假若信託人/代管人及管理公司屬於相同的最終控股公司，他們均被視為獨立，如果：

- (1) 信託人/代管人及管理公司均為具規模的財務機構的附屬公司；
- (2) 信託人/代管人及管理公司均非對方的附屬公司；
- (3) 信託人/代管人及管理公司並無相同的董事；及
- (4) 信託人/代管人及管理公司共同簽署承諾書，聲明各自獨立處理基金事宜；或

- (5) 司法管轄區在法律上規定信託人/代管人及管理公司須各自獨立行事。

(iii) 審計師的職責

在計劃成立或日後當審計師一職懸空時，管理公司或互惠基金公司的董事必須為該計劃委任審計師。

審計師必須獨立於管理公司和信託人/代管人，而就互惠基金公司來說，審計師必須獨立於互惠基金公司的董事。

管理公司必須將基金的年報交由審計師審核。

(iv) 過戶登記處的職責

基金或信託人（就單位信託而言）或信託人所委任的人士必須備置持有人的登記冊，並將登記冊的存放地點通知證監會。

2.4 壽險及年金

美國壽險管理學會(LOMA) 將人壽保險保單定義為：

「保險公司承諾當被保險人死亡時即支付保險金的保單。」

2.4.1 壽險

(a) 壽險的主要種類

壽險的主要種類概述如下：

- (i) **定期壽險(Term insurance)**：就指定期間提供保障，亦稱為臨時保險。保單利益只在受保人於指定期間內死亡才予繳付，並且在死亡之時保單必須是有效的。
- (ii) **儲蓄壽險(Endowment insurance)**：在指定期間終結或發生早逝時繳付保額。如受保人在終結期後尚存，保單即告期滿。
- (iii) **終身壽險(Whole life insurance)**：保單持續至受保人死亡之時，其基本特點是保額在死亡時（不論何時，但不會在之前）繳付。
- (iv) **萬用壽險(Universal life insurance)**：基本上是一種具有以下特點的壽險合約：
 - (1) 靈活保費；
 - (2) 可調整利益；
 - (3) 開支與費用披露予投保人；
 - (4) 積累現金價值；及
 - (5) 分項列明（分別列示各定價因素）保障的成本、投資得益及公司開支，並披露予保單持有人。

(b) 壽險的優點

- 對不明朗情況作出保障；
- 適合作長線投資（定期壽險除外）；
- 保障因早喪而致喪失收入；
- 低風險；及
- 為特定的用途儲蓄資金（定期壽險除外）。

(c) **壽險的缺點**

- 周轉現金減少；
- 收益率低；
- 在壽險起保時需有可保利益；
- 無變現能力（起碼在短期內）；
- 缺乏靈活性；及
- 是否接受投保須視乎保險人的核保決定。

2.4.2 年金(Annuity)

作為一次過或一連串分期繳付保費的回報，在年金領取人(annuitant)的有生之年定期或按其他議定的條款或條件支付一連串的指定金額。例如年金領取人現在付出澳門幣 1,500,000 元購買一份年金，由該年金每月付予年金領取人一筆固定付款澳門幣 10,000 元，為期 20 年。

(a) **年金特點**

年金有多項特點：

- (i) **即期年金(Immediate annuity)**：通常是以整付的方式購買，利益或分期付款在緊接第一年金期（一個月或六個月）後開始。
- (ii) **延付年金(Deferred annuity)**：分期付款在指定時間或年金領取人達到某年齡時開始。
- (iii) **變化(Variations)**：可有多種不同變化，有一種是分期給付指定數目年期（不論死亡是否在此期間內發生，此屬確定年金(annuity certain)）；另一種是分期給付起碼指定數目年期，不論死亡是否發生，如超過該年期年金領取人仍在生，則須終身給付予領取人，稱為保證年金(guaranteed annuity)（或確定期間終身年金）。

(b) **年金的優點**

- 穩定的周轉現金；
- 適合退休人士；
- 適合作長線投資；
- 保障不會因過份長壽而引致收入損失；
- 為特定的未來用途儲蓄資金；

- 有定期及保證收益；
- 低風險；及
- 就不利財政情況作對沖。

(c) **年金的缺點**

- 如有通脹，定額付款的購買力漸降；
- 退休人士壽命可能比年金給付期更長；
- 回報低；
- 在短期來說沒有變現能力；及
- 缺乏靈活性。

— O — O — O —

模擬試題

選擇題

1. 以下哪一項並不是投資於投資基金的好處？
- (a) 容易負擔；
 - (b) 有銀行保證；
 - (c) 方便；
 - (b) 分散投資。

[答案請參閱 2.3.7]

2. 以下哪一項投資選擇具備資產增值、股息收入、變現能力和對沖通脹等好處？
- (a) 現金；
 - (b) 債券；
 - (c) 期權；
 - (d) 股票。

[答案請參閱 2.3.3]

3. 單以收費而論，哪類投資基金對投資相連保單較適合？
- (a) A 類股份，因為投資者通常要求長線投資；
 - (b) B 類股份，因為沒有手續費；
 - (c) C 類股份，因為有手續費和配銷年費；
 - (d) 上述各類均不適合。

[答案請參閱 2.3.7]

4. 投資衍生工具的其中一項優點是：
- (a) 波動水平低；
 - (b) 保證回報；
 - (c) 具高回報潛力；
 - (d) 有股息收入。

[答案請參閱 2.3.5]

[答案可於本研習資料手冊最後一頁找到。]

3.1 歷史發展

人壽保險始見於大約 400 年前。它的作用是滿足財務保障的需要。多年以來，保險產品推陳出新，為的是滿足市場上不斷演變的需求。

定期壽險和一般終身壽險，是兩類傳統的人壽保險，佔了全球個人壽險市場的大部份。多年來，為了更好地滿足客戶的需要，這兩類傳統壽險附加了很多不同的特點，其中最重要的衍生產品包括有萬用壽險、變額壽險和變額萬用壽險（美國名稱）/單位相連（英國名稱）/投資相連（亞洲名稱）。

萬用壽險是一類終身壽險，其特點是：靈活的保費（不論數額或頻率方面）、可調整的死亡保險金及透明的行政費和保險成本；但保單持有人不能隨意構建喜好的投資組合。變額壽險是另一類終身壽險，其特點是：投資風險被轉移到保單持有人身上，而保單持有人的投資選擇範圍廣泛；其戶口（可以多於一個）所賺取的利息會用於增加該戶口的現金值。變額萬用壽險兼具萬用壽險在保費和死亡保險金兩方面的靈活特點和變額壽險的靈活投資和風險特點。

我們不妨回顧美國和英國兩大保險市場的狀況，從中瞭解投資相連保單的歷史發展。

單位相連保單於1957年在英國面世的。1958年，英國政府規定單位信託只可由中介人或者透過報章廣告銷售，而且只可收取非常微薄的佣金。這對於單位信託經理造成了很大問題，因為他們幾乎不可能有穩定的單位銷售源流。有見及此，他們就構思了一個壽險保單形式的定期儲蓄計劃，以保費投資於一個單位信託上。

因為這類單位相連保單是一種人壽保險，而非直接持有信託單位，所以它受到的規管與其他形式的壽險產品相同，而可由推銷員直接向公眾銷售，亦可收取較高佣金。從此，很多單位信託公司開始包銷單位相連保單，或與現有的壽險公司訂立協定，提供與其本身的單位相連的保單。也有不少壽險公司亦開始根據同一構思開發本身的單位相連產品。同時，整付單位相連壽險業務亦開始在英國出現。這種整筆投資方式相對於單位信託被視為比較優勝。另一點值得注意的是，因為地產的變現能力低，英國的單位信託是不容許投資於地產的，但整付壽險就沒有這種限制。英國人若想將一筆資金投資於地產「單位」，整付單位相連壽險就變成他們唯一的選擇。

從此，英國的單位相連保險市場迅速成長，現在已有很大的個人壽險市場佔有率。這種產品受歡迎的主要因素是：經濟趨勢有利於單位相連產品的回報表現、消費者覺得這種產品有吸引力、積極進取的銷售環境、銷售方法規管比較寬鬆，以及資訊科技的進步令單位相連業務的管理得以完善。

單位相連壽險在英國的發展超乎單位信託的另一主要原因是後者不能提供管理基金（近年被稱為均衡基金）。單位信託通常是單一對象或特選類別的投資，例如增長、科技、地域基金等。另一方面，單位相連壽險公司的內部基金卻可以提供一種管理基金，按不同比例投資於定息證券、股票、地產和現金存款等，而毋須一開始就有固定不變的比例。

在 2013 年，英國的投資及儲蓄保單合共 720 萬張，相連保單約佔三分之一。（數據來源：英國保險協會）

至於美國，萬用壽險和變額壽險都是在 1970 年代中期引進的，初時的銷售成績僅為不過不失。變額壽險引進美國之前，在英國、加拿大和荷蘭的銷售已相當成功；，這種產品當時被視為有助抵銷通脹對壽險保單死亡賠償的不利影響。美國市場在 1986 年引進變額萬用壽險。

美國壽險市場於 1995 至 2005 年期間獲得了穩步的保費增長。其後，遭到 2007-2008 年的全球金融危機影響，2008 及 2009 年的壽險銷售顯著下降，原因很可能是消費者購買力下降及向機構買家提供的保費融資被撤離。個人壽險銷售自 2010 年起逐漸回升。不同產品於 2014 年按新保費計算的美國市場份額如下：萬用壽險和指數萬用壽險（合共 38%）、終身壽險(33%)、定期壽險(21%)及變額萬用壽險(8%)。（數據來源：美國壽險行銷研究協會）

投資相連產品在澳門的發展，較海外市場緩慢。這類產品在 2000 年才開始引進，過去幾年漸受歡迎，主要是客戶的累積儲蓄持續增加，及對投資基金的認識逐漸加深。

3.2 投資相連保單的特點

人壽保險/年金的保費率主要是用三個因素來釐定：

- 保險成本(cost of insurance)；
- 保險公司的營運和銷售支出和或有支出的撥備以及其利潤；，及
- 利息／投資盈利。

投資相連保單的主要特點是：

1. 所有費用和收費都向保單持有人公開；
2. 保費款項在扣除有關收費如保險成本和開支之後，都投資於保單持有人所選擇的投資基金帳戶，而這些帳戶是與保險公司的一般資產或投資分開的（有關不同的保費應用方法，請參閱第 3.6.2 和 3.6.8 節）；
3. 保單價值將會隨著相關投資基金的價值而波動。因此，保單利益如死亡保險金額或年金給付金額或現金價值等，除了最低保證利益外，都會視乎投資表現而變動；
4. 一般提供多種不同的投資基金，各有不同的投資策略 — 如貨幣市場、股票、債券基金等；
5. 保單持有人享有與其選擇的投資基金的表現有關的全部投資利益，亦承擔有關的全部風險；及
6. 一般在小額保費的情況下發揮得不理想，因為在扣除了開支（包括固定數額的開支）和保險成本後，可作投資之用的餘額將會很小。

3.3 投資相連保單的收費種類

如前所述，投資相連保單與傳統定期或終身壽險的其中一種基本分別，在於所有收費都是分開的，而且向保單持有人公開。為了加深對這種產品的了解，我們首先概括說明以下各項保險收費：

331 收費 (Charges)

保險公司須就提供保險單收取若干費用，以支付市場推廣、分銷、管理及保險等開支。這些收費也是保險公司的利潤來源。實際上，所有種類的保險單都有這些收費，唯一的分別在於投資相連保單的收費是分開說明的。

a) 保險成本(Cost of Insurance) /死亡保險費用(Mortality Charges)

保險成本用於支付死亡、年金，以及其他保險利益。保險成本的高低主要取決於性別、年齡、吸煙習慣、保額(sum assured)、受保者風險級別及死亡保險金選擇等。壽險保單的保險成本亦稱為死亡保險費用。由一大群人分擔死亡風險是人壽保險的基本原則。保險公司往往利用反映每一年齡組別平均壽命的死亡表來估計每年需要支付的死亡索償(claims)。

澳門的保險公司通常採用各種不同的死亡表(mortality tables)來作參考，例如「2001年香港受保人死亡表」以及某些可靠的海外死亡表。年金保險成本的依據是「年金死亡表」(annuity mortality tables)，而非「壽險死亡表」(lifeinsurance mortality tables)。

b) 保單費用/首次費用(Policy Fee/Initial Charges)

保險公司亦稱之為“保費費用”、“供款費用”。收取的目的是要支付銷售費用、市場推廣費，及保險計劃成本等開支。保險公司通常會收取統一的成本費用或按保單的規模收取不同的費用。以投資相連壽險計劃的整個年期而言，這費用可能不算很高，但短期來說，可達至保單首個年度的保費。

c) 行政/維持費用(Administration Fee)

這項收費是用以支付保險公司的行政開支，於每年收取某一固定金額，或是保費的一個百分比。

(a) 買賣差價(Bid- offer Spread)

扣除保險收費後的保費，將用於根據保單持有人的投資策略來購買投資基金。至於購買投資基金所需的費用，則會反映在投資單位的買賣價格差額上，保險公司稱之為買賣差價。

這個差價是保單持有人可從保險公司買入單位的價格（賣出價(offer price)）與保單持有人可向保險公司賣出單位的價格（買入價(bid price)）之間的差距。

買入價一般按資產淨值釐定，即相關資產可兌現的價值。因此，如果資產淨值是澳門幣 12 元，買入價通常就是澳門幣 12 元，而倘若賣出價是澳門幣 12.60 元，差價就是 5%（以買入價的一個百份比來表達）。

這項費用由保險公司徵收，通常用於支付保單的市場推廣成本，而且通常與保單規模成正比。

(b) 基金管理費用(Fund Management Fee)

這項費用由投資基金經理就管理基金的服務而收取，通常是有關基金市值的一個特定百份比，用以支付保險公司投資管理人員的開支，每年由 0.5 % 至 1% 不等。這項收費的高低取決於競爭、受管理資產的類別、管理活躍程度以及保險公司的利潤要求。例如，指數基金的管理費通常低於股票基金。單位定價時會考慮這個因素。

(c) 基金轉換費用(Fund Switching Charge)

這是就保單持有人不時修改投資選擇和分配而收取的費用，即在保險公司所提供的不同基金之間轉換投資的收費。保險公司通常容許每年免費轉換幾次。然而，必須注意的是，某些保險公司是完全不收轉換費的。

(d) 退保費用(Surrender Charge)

這是在保單持有人以出售投資基金單位形式退保時收取的費用。這項收費通常從退保時所出售單位的價值中扣除。它是用以彌補保險公司已付出但未收回的前期開支，如保單費用、首次費用等。因此，一份投資相連保單的退保費用通常是按保單簽發後的年數而減

少的。首年退保費用可能高達保單持有人供款的 100%，用以支付保險公司的前期開支。

(e) 額外投資保費費用 (Top-up Fee)

這是在保單持有人選擇增加其投資（即存入額外保費以增購額外投資單位）時收取的費用。某些保險公司會就存入額外保費收取劃一或相當於額外投資保費 (top-up) 的某個百分比的費用。有關額外投資保費的例子請參閱第 3.6.3 節。

(f) 相關基金之收費及費用

保險公司通常會提供不同種類之基金以供投資相連保單之持有人選擇，包括聯接基金及鏡子基金。此等基金之做法乃將投資款項投入一相關基金，再由後者根據其既定之策略買入股票，債券等直接投資產品（有關投資基金的資料請參閱第 2.3.7 節）。這種做法是要利用相關基金的經理之投資管理專長，將大量投資者之資金集中投資以發揮經濟效益的作用。

聯接/鏡子基金之結構固然有其實際之優點，投資相連保單之持有人亦須注意一些相關基金之間接收費及費用，包括投資管理費用，代管及信託費用，行政管理費用與及保險公司代保單持有人認購或贖回相關基金單位時所須付出之有關費用（有關基金的收費及費用請參閱第 2.7.3 (e) 節）。此等費用皆附加在保單之其他費用之上。不過，如保險公司與基金經理之關係良好，或具有較高之議價條件，則費用可以減少甚至完全豁免。

3.4 投資相連保單種類

投資相連保單可分為兩類：

- (a) 投資相連年金 — 這類年金的給付數額會根據投資基金的表現而變動。年金在澳門需求不大，所以並不普及；
- (b) 投資相連人壽保險 — 基本上，任何一種壽險產品都可以是投資相連的。最普遍是與終身壽險和儲蓄壽險相連。由於產品的設計，令這種保單可提供保費和保額方面的靈活性。因此，除了第3.2節所述的投資相連保單的特點外，這類保單還可能附有以下特點（但非強制性的）：
 - (i) 通常提供繳付保費方面的靈活性，不過也提供整付保費選擇。保單持有人可增加或減少定期保費的金額，也可隨時存入額外投資保費，甚至（只要保單價值足以支付死亡保險費用）可暫停繳交保費一段時期（進入保費免繳期）。
 - (ii) 提供保額方面的靈活性，保單持有人可調整保單的保額，但增加保額通常要提出可保證明。
 - (iii) 提供兩種死亡保險金選擇。保單持有人可選擇定額死亡保險金 (`level death benefit`) 或遞增死亡保險金 (`increasing death benefit`)（詳情請參閱第3.6.6節）。
 - (iv) 可從保單提款而且毋需因而支付利息，但保單餘額必須足以支付死亡保險費用。

以下我們將集中探討這類投資相連壽險保單。

3.5 投資相連壽險保費結構

投資相連壽險保單一般分為兩類，分別在於保費結構：整付保費計劃和定期繳費計劃。

351 整付保費計劃(Single Premium Plan)

整付保費的投資相連保單適合有大筆資金可供使用的人士。這類人士除了要求人壽保障外，也希望得到一個長期及有利可圖的投資選擇，讓他們可以自由制定自己的投資策略。

352 定期繳費計劃(Regular Premium Plan)

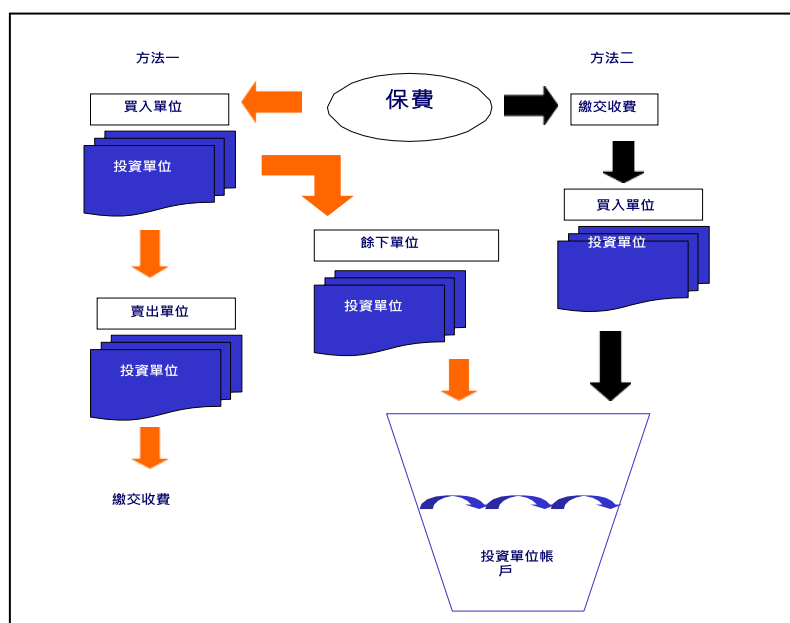
定期繳費的投資相連保單適合希望定期積累儲蓄的人士。另外，除了有人壽保障之外，他們也可享有靈活的投資策略，又可利用小額資金購買各種不同投資基金的單位，以分散投資風險。

3.6 整付保費和定期繳費的投資相連保單及其死亡保險金的基本計算

361 整付保費保單的基本計算

首先，除非政府宣佈豁免，整付保費總額須繳付2%的政府印花稅予保險公司，由其向政府繳付。政府印花稅及保險收費可在期初繳付保費時從保費中扣除，也可在保單有效期間定期（每月、每年等）從保費扣除。保費餘額用於購買選定投資基金的單位。

保險公司一般採用兩種方法從保費中扣除保險收費。其一是將整筆保費轉換成投資單位，然後將適當數目的單位再轉換成現金，以支付有關費用。另一種方法是在前期扣除有關的保險收費，然後將保費餘額轉換成投資單位，歸入保單持有人的投資帳戶內。



以下例子說明整付保費保單的保費，額外投資保費、退保與提取利益，以及兩類死亡保險金選擇的計算方法。為求簡明起見，我們假設這份保單的保費已扣除 2% 的政府印花稅及只投購壽險，別無附加利益，而且只投資於一種基金。

假設：

整付保費 = 50,000 澳門元

現時每一投資基金單位的資產淨值 = 12 澳門元

買賣差價 = 5%

362 保費應用方法一 (Premium Application Method One)

其中一種做法是將 50,000 澳門元保費全數用於購買投資基金單位。如前所述，買入價通常是按資產淨值釐定的，所以若買賣差價是 5%，而買入價是 12 澳門元，賣出價將會是 12 澳

門元 $\times (1 + 0.05)$ ，即12.60澳門元。因此，保險公司將會以每單位12.60澳門元的價格賣出這個投資基金的單位。

可購買的單位數目為 $50,000 / 12.60$ ，即 3,968.25 個單位；換言之，該基金將會向這份保單分派 3,968.25 個單位。

假設：

保單費用 = 1,000澳門元

在整段保單生效時期內的行政及死亡保險費用 = 保費的 2.5%**

** 這是假設的收費率，因為我們不會探究這個保單持有人的死亡率。各項收費和費用會以註銷單位形式收取。我們假設所有收費和費用都在開始時扣除，而所有開支都計入買賣差價內。因此，須註銷（兌現）的單位數目是：

保單費用 = 1,000澳門元

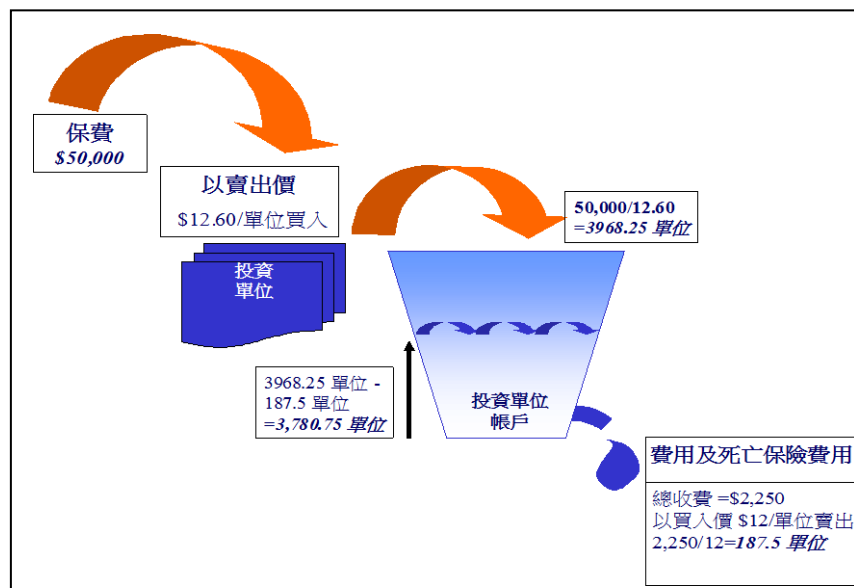
行政及死亡保險費用 = $50,000 \text{ 澳門元} \times 2.5\% = 1,250 \text{ 澳門元}$

總收費 = $(1,000 + 1,250) \text{ 澳門元} = 2,250 \text{ 澳門元}$

由於單位以買入價，即 12 澳門元註銷

須註銷單位數目 = $2,250 / 12 = 187.5$

因此，餘下單位數目 = $3,968.25 - 187.5 = 3,780.75$



363 額外投資保費(Top-up Application)

若保單持有人在保單開始日起計的兩年後，欲存入額外投資保費20,000澳門元。

(為求簡明起見，我們假設這份保單的保費已扣除 2% 的政府印花稅及只投購壽險，別無附加利益，而且只投資於一種基金。)

假設：

額外投資保費費用 = 200澳門元行政費用 = 額外投資保費的 1.5%

假設單位價格沒有波幅，但從開始日12澳門元的買入價起計，每年上升 8%。

第一年買入價 = 12澳門元 $\times 1.08$ = 12.96澳門元

第二年買入價 = 12.96澳門元 $\times 1.08$ = 14.00澳門元

或 = 12澳門元 $\times 1.08^2$
= 12澳門元 $\times 1.1664$ = 14.00澳門元

第一年賣出價 = 12.60澳門元 $\times 1.08$ = 13.61澳門元

第二年賣出價 = 13.61澳門元 $\times 1.08$ = 14.70澳門元

可購買的額外單位數目
= 20,000 / 14.70 = 1,360.54 (單位)

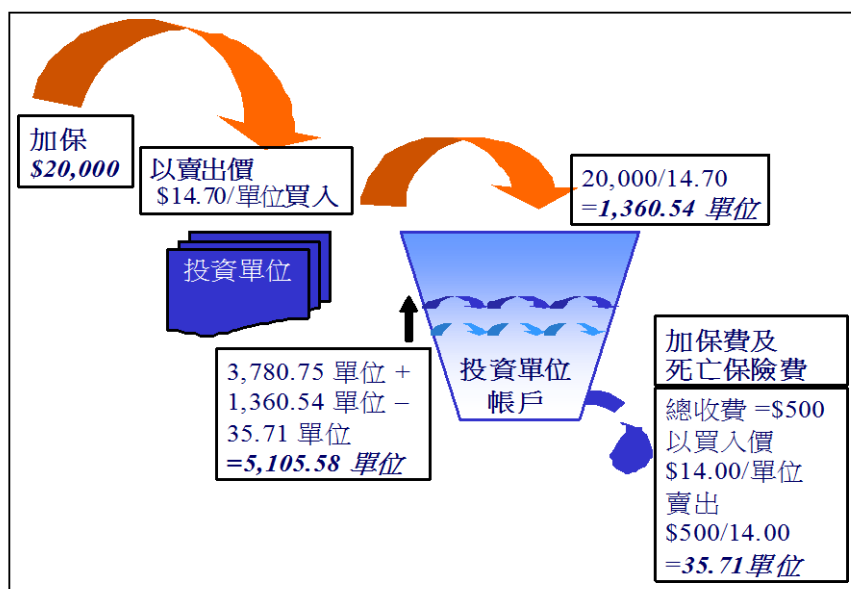
行政費用 = 20,000澳門元 $\times 1.5\%$ = 300澳門元

額外投資保費總收費 = (200 + 300) 澳門元 = 500澳門元

須註銷單位數目 = 500 / 14.00 = 35.71 (單位)

購買的額外單位數目 = (1,360.54 - 35.71) 單位
= 1,323.83 單位

總持有量 (單位數目) = (3,780.75 + 1,324.83) 單位
= 5,105.58 單位

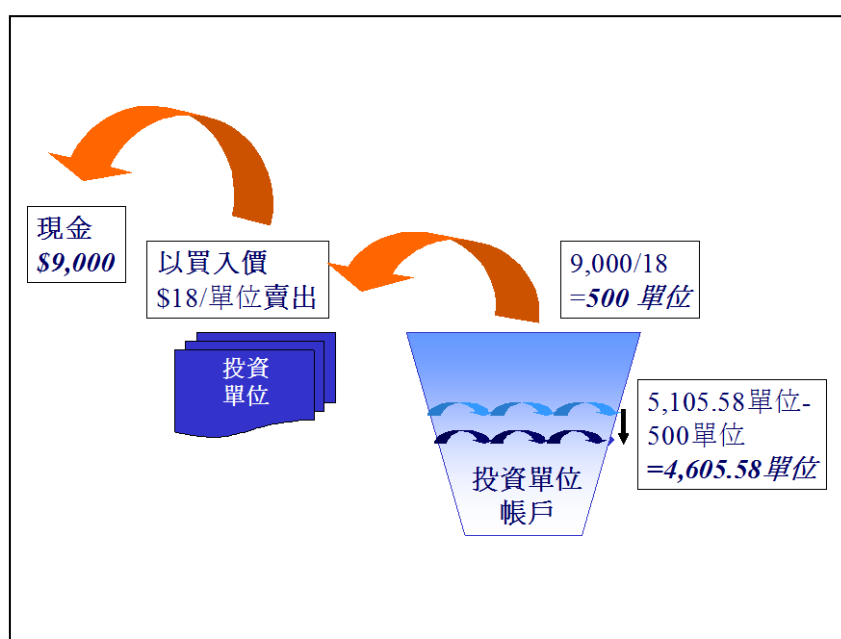


364 提取利益（局部退保）(Withdrawal (Partial Surrender)Benefit)

投資相連壽險保單的其中一個特點是，保單持有人可隨時以買入價賣出全部或部份單位（可能須支付退保費用，部分保單亦可能會限定最少賣出單位的數量）。

假設保單持有人在單位買入價為18 澳門元時，欲提取9,000 澳門元，須註銷單位數目將會是 $9,000 / 18 = 500$ 單位

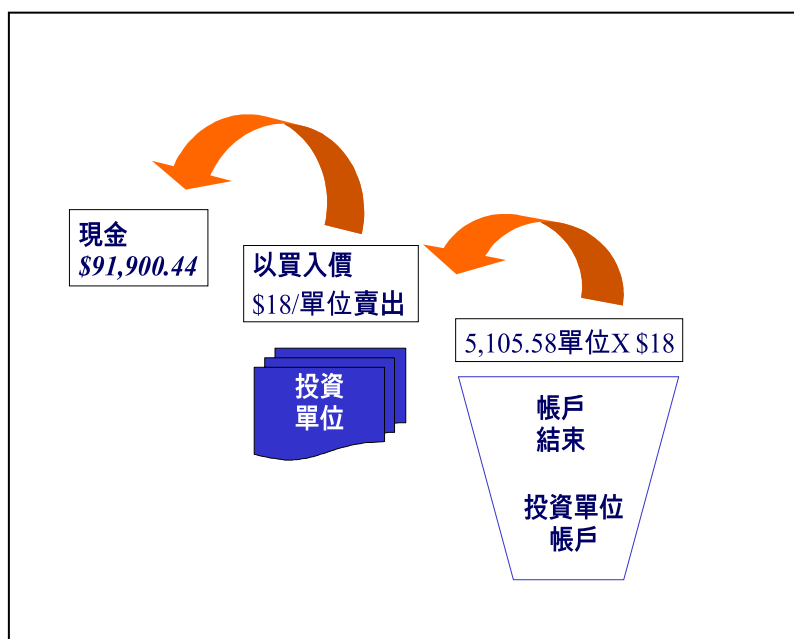
餘下單位數目 $= 5,105.58 - 500 = 4,605.58$ 單位



365 退保現金價值 (Surrender Value)

若保單持有人並非局部提取款項，而是選擇完全退保（按18澳門元的買入價計算），退保現金價值將會是：

$$18 \text{ 澳門元} \times 5,105.58 = 91,900.44 \text{ 澳門元}$$



366 死亡保險金 (Death Benefit)

投資相連保單一般有兩類死亡保險金可供選擇：遞增死亡保險金或定額死亡保險金。

(a) 遞增死亡保險金 (Increasing Death Benefit)

這類死亡保險金額是等於保單持有人的帳戶內於死亡日期(date of death) 所積累單位的價值，加上選定的死亡保障額。假設遞增死亡保險金的承保額是整付保費的150%，在死亡時應支付的保額為：

$$\text{保額} = ** \text{按買入價（於死亡日期）的單位價值} + 50,000 \text{ 澳門元的 } 150\%$$

按以上例子，在存入額外投資保費 20,000澳門元和提取 9,000 澳門元後，保單內餘下有 4,605.58 個單位，據此，假設在死亡日期時的單位買入價是澳門幣 20澳門元，保額便是：

$$\begin{aligned}
& 20 \text{ 澳門元} \times 4,605.58 + 50,000 \text{ 澳門元} \times 150\% \\
& = 92,111.60 \text{ 澳門元} + 75,000 \text{ 澳門元} \\
& = 167,111.60 \text{ 澳門元}
\end{aligned}$$

(b) **定額死亡保險金 (Level Death Benefit)**

定額死亡保險金額是保單持有人的帳戶內於死亡日期所積累單位的價值或者選定的死亡保障額，以較高者為準。

假設定額死亡保險金的承保額是 150%，則在死亡時應支付的保額是：

死亡時保額 = 按買入價（於死亡日期）的單位價值或澳門幣 50,000 元的 150%，以較高者為準。

****應要注意的是，為求簡明起見，我們採用相同的死亡保險費用計算遞增死亡保險金及定額死亡保險金，故案例中的兩類保單於死亡日有著相同的單位數目。但在實際情況下，死亡保險費用或保險成本將取決於所選擇的死亡保險金類型，而遞增死亡保險金的死亡保險費用往往較定額死亡保險金的死亡保險費用為高。當死亡保險費用較高的時候，可用作投資於投資基金的保費金額亦會減少，保單持有人的帳戶因而積累較小的單位數目。**

同樣按以上例子，在存入額外投資保費 20,000 澳門元和提取 9,000 澳門元後，保單內餘下有 4,605.58 個單位，據此，假設死亡日期的買入價是 20 澳門元，保額便是：

20 澳門元 $\times$ 4,605.58 或 50,000 澳門元 $\times$ 150%，以較高者為準，即 92,111.60 澳門元或 75,000 澳門元當中的較高者。

因此，在死亡時應支付的保額是較高的 92,111.60 澳門元。

367 毛保費回報 (Return on Gross Premium)

這是大多數保險公司在退保說明書上採用的計算方法，用以估計各種不同投資產品的回報。

這種計算方法計入複式回報率，程序如下。利用以上例子，即保單持有人開始時繳付了澳門幣 50,000 澳門元，扣除所有費用後，獲分派 3,780.75 個單位。假設期初的單位買入價為澳門幣 12 澳門元，價格增長率為 8%，10 年過後，12 澳門元將會

上升至25.91 澳門元，而單位的價值將會是 $3,780.75 \times 25.91$ 澳門元，即 97,959.23 澳門元。

以50,000澳門元為例，毛保費回報的計算如下：

（複式回報率概念請參閱**附錄 A**）設 r 為毛保費的年回報率。

$$50,000 \text{ 澳門元} \times (1 + r)^{10} = 97,959.23 \text{ 澳門元}$$

$$\begin{aligned}(1 + r)^{10} &= 97,959.23 \text{ 元} \div 50,000 \text{ 澳門元} \\ &= 1.9592\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}(1 + r) &= (1.9592)^{1/10} \\ &= 1.0696\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}r &= 1.0696 - 1 \\ &= 0.0696 \\ &= 6.96\%\end{aligned}$$

368 保費應用方法二 (Premium Application Method Two)

計算保單可獲分派之單位數目的另一方法，是先從整付保費減除保單費用、行政及死亡保險費用，然後以淨保費來購買單位。

假設：

整付保費 = 50,000 澳門元

保單費用 = 1,000 澳門元

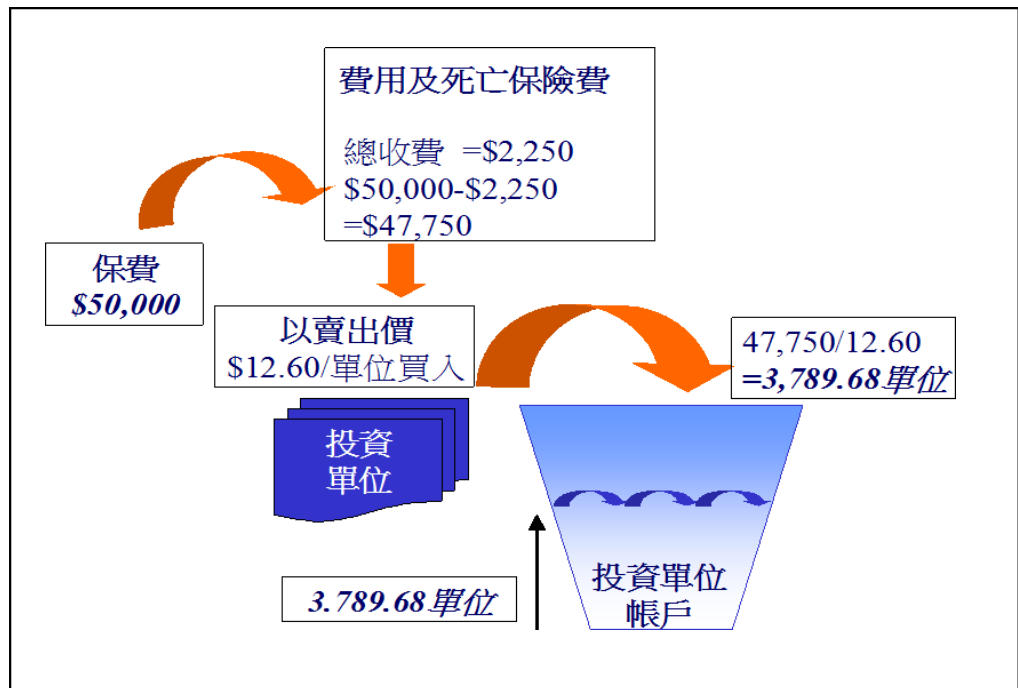
行政及死亡保險費用 = 50,000 澳門元 $\times$ 2.5% = 1,250 澳門元

用於投資的淨保費 = (50,000 - 1,000 - 1,250) 澳門元
= 47,750 澳門元

以現時資產淨值（買入價）為12 澳門元，賣出價為12.60 澳門元（請參閱 **3.6.2**）計算，可購買的單位數目將會是 $47,750 / 12.60$ ，即 3,789.68 單位。由於保單費用與行政及死亡保險費用不受買賣差價的影響，所以保單持有人可獲分派的單位數目會較「方法一」略為多一些。

在澳洲和英國常用的另一方法，是在保單有效期間，定期（例如每月）扣除保單費用、行政及死亡保險費用，即使整付保費保單亦是如此。

存入額外投資保費、提款、退保、遞增及定額死亡保險金的計算方法如前所述。



(註：為求簡明起見，我們假設這份保單的保費已扣除 2% 的政府印花稅及只投購壽險，別無附加利益，而且只投資於一種基金。)

369 定期繳費保單的基本計算

定期繳費保單的運作原理與整付保費保單相同。主要分別在於保單持有人須定期繳交保費。保單持有人可靈活地改變定期保費繳付額、整付額外投資保費或者暫停繳交保費一段時期。

應要注意的是，雖然保單持有人在繳費第一年會獲得分派一些投資單位，其中大部分都可能被註銷用來支付長期費用如分銷和保單簽發成本等首次費用，這需視乎每一保險公司的佣金和收費而定。以下是一個典型的保費分配結構：

- 第 1 年** 扣除政府印花稅、首次費用、管理月費和死亡保險費用後 0% 用於投資
- 第 2 年** 扣除政府印花稅、首次費用、管理月費和死亡保險費用後 50% 用於投資
- 第 3 年及以後** 扣除政府印花稅、管理月費和死亡保險費用後 100% 用於投資

在此例子中，我們假設所有期初收費在兩年內攤銷，但第一年會有較大的分攤比重。從這個例子可以看到，保單持有人在投保後的幾年內退保是很不划算的。

某些保險公司會選擇更長期的攤銷法，而不採用上述的期初費用攤銷法(initial charge amortization)。這種攤銷法使保單持有人的投資帳戶在第一年也可獲分派單位。但是，倘若保單在簽發後幾年內便被註銷，保險公司就要承擔不一定能收回全數前期開支的風險。在此情況下，保險公司可能會徵收退保費，以彌補預付之前期支出。

3.6.10 每月繳交保費

澳門的保險公司慣常使用「保費應用方法一」，即將每月繳交的所有保費轉換成投資單位，然後將足以支付每月費用的單位註銷。

計算方法與整付保費相同，不過整付保費保單的政府印花稅及死亡保險費通常是在保單開始時全部扣除，而定期繳費保單的政府印花稅及死亡保險費則每月計算，並從投資帳戶中扣除。

死亡保險金有兩種選擇，但由於定期繳費與整付保費的計算方法略有不同，所以在下一節分開說明：

(註：為求簡明起見，我們假設這份保單的保費已扣除 2% 的政府印花稅及只投購壽險，別無附加利益，而且只投資於一種基金。)

計算舉例：

假設：

壽險保障的年成本比率 = 千份之六澳門元

選定的死亡保障 = 500,000 澳門元

投資帳戶內的單位數目 = 400

買入價 = 12 澳門元

賣出價 = 12.60 澳門元

每月保單費用 = 30 澳門元

每月保費 = 500 澳門元

1. 利用遞增死亡保險金方法

遞增死亡保險金 = 帳戶價值 + 保額 (選定的死亡保障)
帳戶價值 = 400×12 澳門元 = 4,800 澳門元

$$\begin{aligned}\text{死亡時保額} &= 4,800 \text{ 澳門元} + 500,000 \text{ 澳門元} \\ &= 504,800 \text{ 澳門元}\end{aligned}$$

扣除額計算：

$$\begin{aligned}\text{每月購買的單位} &= 500 \div 12.60 = 39.68 \text{ 單位} \\ \text{風險額} &= \text{選定死亡保障} = 500,000 \text{ 澳門元一個月的死亡保險費用} \\ &= \text{壽險保障的年成本比率} \times (1/12) \times \text{風險額} \\ &= (6/1,000) \text{ 澳門元} \times 1/12 \times 500,000 \text{ 澳門元} \\ &= 250 \text{ 澳門元}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{總收費加保單費用} &= 250 \text{ 澳門元} + 30 \text{ 澳門元} \\ &= 280 \text{ 澳門元}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{須註銷單位數目} &= 280 \div 12 \\ &= 23.33 \text{ 單位}\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}\text{餘下單位總數} &= (400 + 39.68 - 23.33) \text{ 單位} \\ &= 416.35 \text{ 單位}\end{aligned}$$

2. 利用定額死亡保險金方法

定額死亡保險金 = 帳戶價值或保額（選定死亡保障）的較高者

$$\text{帳戶價值} = 400 \times 12 \text{ 澳門元} = 4,800 \text{ 澳門元}$$

$$\text{死亡時保額} = 500,000 \text{ 澳門元}$$

定額死亡保險金 = 500,000 澳門元（4,800 元與 500,000 澳門元的較高者）

扣除額計算：

$$\text{每月購買的單位} = 500 \div 12.6 = 39.68 \text{ 單位}$$

$$\begin{aligned}\text{風險額} &= \text{選定死亡保障減除帳戶價值} \\ &= 500,000 \text{ 澳門元} - 4,800 \text{ 澳門元} \\ &= 495,200 \text{ 澳門元}\end{aligned}$$

一個月的死亡保險費用

$$\begin{aligned}
&= \text{壽險保障的年成本比率} \times (1/12) \times \text{風險額} \\
&= (6/1,000) \text{ 元} \times (1/12) \times 495,200 \text{ 澳門元} \\
&= 247.60 \text{ 澳門元}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{總收費加保單費用} &= 247.60 \text{ 澳門元} + 30 \text{ 澳門元} \\
&= 277.60 \text{ 澳門元}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{須註銷單位數目} &= 277.60 / 12 \\
&= 23.13 \text{ 單位}
\end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
\text{餘下單位總數} &= (400 + 39.68 - 23.13) \text{ 單位} \\
&= 416.55 \text{ 單位}
\end{aligned}$$

由於死亡保險費用需每月計算，並從帳戶中扣除，所以保險公司會容許保單持有人改變其已選定的壽險保障。但要注意的是，增加壽險保障是需要提出可保證明。因為有此特點，投資相連保單相比傳統保單會有較高的靈活性。至於其他利益(如嚴重疾病、完全及永久傷殘、意外保險等利益)的收費，都是以此方法計算。

3.7 投資相連基金的結構

與大部份投資基金一樣，投資相連基金一般屬於以下結構：

- (a) **積累單位**：從投資所得的全部利潤都「積累」起來，再投資於原來的基金，從而提高單位的價格。單位持有量則維持不變。
- (b) **分派單位**：從投資所得的全部利潤都以紅利單位形式「分派」給投資者，從而增加單位持有量。單位價格則維持不變。

由於保單持有人有權分享投資所得的全部利潤或損失，所以保單持有人會從單位價格上升（積累單位）或單位持有量增加（分派單位）中獲益，亦可能從單位價格下跌或單位持有量減少而虧損。

3.8 投資相連基金種類

理論上，投資相連保險單可與任何類型的投資基金相連。投資基金種類繁多，由保守型基金（貨幣市場基金）以至高風險基金（認股權證基金）都有。基金通常會以其所定投資目標及其相關投資項目劃分類別。

保險公司通常會向保單持有人提供多種不同的基金。保單持有人可以根據本身的投資策略，首先選擇適合的投資基金，然後將這些基金劃分比重，從而建立自己的投資組合。例如，保單持有人可選擇基金甲、乙、丙、丁，然後將投資的分配定為 40%在甲，30%在乙，20%在丙，10 %在丁。保單持有人的供款將會根據這個比例作出投資。保險公司通常容許保單持有人隨時轉換基金或者更改投資組合。

在平衡投資組合的風險與回報方面，基金的分配是十分重要的。

澳門的保險公司多數將本身的基金歸類為存款基金和單位化基金。以下各節將會簡括地介紹這些基金。

381 存款基金 (Deposit Fund)

這是一種有息基金。這類基金的單位賣出價一般定於1,000澳門元。利息收入是會以單位賣出價購買新的單位，然後記入帳戶之內。

這樣，小額投資者就可投資於貨幣市場工具，所以這類基金又稱貨幣市場基金 (money market fund) 或貨幣基金 (money fund)。

主要目標： 投資於短期貨幣市場工具，以求在最低的資本風險下提供穩定收益。

特點： 開放型；
單位賣出價維持不變（例如：1,000澳門元）；利息以購入單位形式記入帳戶；及投資於短期投資工具。

優點： 安全、最穩定；
回報高於銀行存款；
及具有資產流通性。

缺點： 利率可能波動；
及回報率較低。

這是有特定目標而且分開管理的基金，可由保險公司本身或獨立的基金經理管理。以下概括介紹一些常見的投資基金類型：

(a) **債券基金 (Bond fund)**

主要目標：在最低的資本風險下提供穩定收益。

特點： 投資於債券市場；
相等於一個多元化債券投資組合；
投資於政府和/或大公司發行的債務證券；及
有些可能是投資於較高收益的垃圾債券。

優點： 回報率高於貨幣市場基金；
基金經理可趁利率變動時進行買賣；
及通常可抵銷通脹。

缺點： 有利率上升的風險；及
有發行者信貸風險。

(b) **股票基金 (Equity Fund)**

主要目標：達至較高的長期資本增值。

特點： 投資於股票市場；
較為適合長期投資；及
相等於一個多元化股票投資組合。

優點： 歷來回報率較高；
有良好的對沖通脹作用；及
充份利用基金經理的專長。

缺點： 可能會收取較高的管理費；
風險高於債券基金；
及有公司倒閉風險。

(c) **指數基金 (Index Fund)**

主要目標：反映特定指數的表現。

特點： 無為管理；
自動產生投資決定；
交易數量有限；及
也可能與非股票指數聯繫。

優點： 易於明白；
管理費較低；
風險低於指數期貨；及

可做對沖。

缺點： 不能利用市場變動獲利；
僅能追貼大市表現；
不能超越大市；及
熊市期間不受歡迎。

(d) 認股權證基金 (Warrant Fund)

主要目標： 取得異常高的回報。

特點： 主要投資於認股權證；及
利用認股權證進行槓桿投資。

優點： 可能取得高回報。

缺點： 風險異常高。

(e) 環球基金 (Global Fund)

主要目標： 投資於世界各地的股票或債券。

特點： 國際投資。

優點： 分散投資；及
掌握海外的投資機會。

缺點： 貨幣、政治風險；
繁複的代管安排；
各國會計程序的差異；及
資訊公開程度較低。

(f) 地區/國家基金 (Regional/Country Fund)

主要目標： 投資於特定的地區或國家。

特點： 一般是封閉型基金，也可以是開放型基金。

優點： 潛在高增長；及
可掌握地區的機會。

缺點： 高風險；
變現力低；及
投資分散度不足。

(g) **專門基金 (Specialty Fund)**

主要目標：投資於特定行業/領域及掌握回報潛力。

特點： 集中於某一特定行業；及
高風險，高回報。

優點： 潛在高增長；
充份利用基金經理對特定行業的認識；及
掌握某一行業的機會。

缺點： 潛在風險較高；
投資分散度不足；及
變現力低。

(h) **收益基金 (Income Fund)**

主要目標：賺取經常性收益，而非取得資本增長。

特點： 賺取優先股股息；及
債券票息。

優點： 穩定收益；
中度風險；及
變現力高。

缺點： 資本增值較低。

某些收益基金的目標會比其他收益基金較為進取些。

(i) **均衡基金 (Balanced Fund)**

主要目標：同時達至收益和資本增值；
並避免承擔過度的風險。

特點： 投資於股票及債券的一個組合；
著重於股票的增長潛力；
債券收益較為穩定；及
介乎債券基金與增長基金之間。

優點： 風險回報均衡；及
分散投資。

缺點： 中度回報；及
不能充分掌握牛市的機會。

(j) **增長基金 (Growth Fund)**

主要目標：達至最大程度的資本增值，而非賺取穩定的股息。

特點： 投資於增長股；及
可投資在主流市場之外，但被投資經理認為具有
增長潛力的小型及較低知名度公司。

優點： 增長率較高；及
充分利用基金經理的專長。

缺點： 某些基金經理可能會採用高度進取/投機的策略；
風險極高；及
沒有穩定的收益/股息來源。

(k) **保證基金 (Guaranteed Fund)**

主要目標：利用本金/回報的保證，對不利的市場表現作中性的反應。

特點： 保證金額將於到期日支付。

優點： 沒有本金風險。

缺點： 保證費用高；
有最低投資期；
可能附帶特別條件；及
回報率較低。

(l) **基金中的基金 (Fund of Funds) (單位投資組合管理基金(Unit Portfolio Management Funds))**

主要目標： 實行多元化專業管理。

特點： 投資於其他互惠基金。

優點： 分散投資。

缺點： 管理費可能較高。

383 轉換 (Switching)

在澳門，銷售投資相連保單的保險公司多數會向保單持有人提供多於一種的基金，亦容許保單持有人不時轉換基金或改變其投資組合。

這種特色有助保單持有人因應其個人的投資目標或金融市場的變化來調配投資組合。例如，當退休年齡漸近時，保單持有人可能希望將其投資由一種較進取的股票基金轉移到一個較穩定和變現力較高的收益基金。另外，在投資的某個階段，保單持有人可能希望將其投資從一個均衡基金轉移到一個專門基金（例如科技基金），以掌握這個特定行業的增長潛力。

3.9 投資於投資相連保單的好處

由於投資相連保單的投資表現與相關投資基金的表現直接掛鉤，所以這種保單具有投資基金的所有好處（請參閱第 2.3.7 節）。

與其他類型的保險產品相比，投資相連保單的主要優點在於其潛在的投資回報和靈活性。藉著這種靈活性，可因應每個保單持有人的需求為其設計一個合適的保險計劃。以下概括說明其中的一些好處：

- (a) **潛在較高投資回報：**保單持有人除了得到死亡保障外，還有機會按照本身的投資策略，利用可選擇的各種基金建立自己的投資組合。保單持有人可設計他／她的投資策略，投資於保險公司所提供的不同投資基金，亦可在不同的基金之間轉換，以配合他／她在不同階段的投資目標，或於當時的市況中獲利。
- (b) **靈活保費：**投資相連保單最具吸引力的特點之一，是保單持有人可選擇改變保費，即不時增減定額保費的金額或存入額外投資保費。

靈活保費令保單持有人得以在現金周轉較寬鬆時繳交較高的保費。假如投資帳戶之結餘足夠支付有關的保險及投資費用，在現金周轉緊絀時，例如失業時則可以暫時停繳保費。

- (c) **可變保額：**除了享有改變保費的靈活性外，保單持有人還可改變保額。在一份定期繳費投資相連壽險保單中，保單持有人可就某一數額的保費，在既定限度之內選擇自己的保額。隨後以至合約屆滿期間，他／她有權因應本身的環境，將保額調高或調低（同樣是在既定限度之內）。這種改變通常只可每年一次，而且須遵守核保(underwriting)規定。

與傳統的終身壽險相比，這種增減保額（在既定限度之內）的方法會較為方便，原因是大多數的傳統終身壽險保單都不容許將保額調低，而增加保額就必須簽發一份新的保單。

- (d) **變額死亡保險金：**死亡保險金有兩種常見的選擇。保單持有人可選擇定額死亡保險金或遞增死亡保險金。前者的保險金額是保單持有人的帳戶內於死亡日期所積累單位的價值或者選定的死亡保障額，以較高者為準。後者的死亡保險金額相等於保單持有人的帳戶內於死亡日期所積累單位的價值，再加上選定的死亡保障額。長遠而言，一個健全而成功的投資組合可以令保單的死亡保險金額增加。

- (e) **容許局部退保／提款：**保單持有人通常可從保單中提取某一特定最低金額，但餘額必須足以支付各項費用和有關的保險收費，提款方式是將價值相當於提款額的單位兌現。

與傳統的人壽保險單相比，投資相連保單的好處在於保單持有人可以從保單中提取現金，而毋須為取得保單抵押貸款而付息，亦毋須為了取得保單的退保現金價值而退保，因而失去人壽保障。

- (f) **享有投資於投資基金的好處：**投資於投資基金有一些明顯的好處，包括可借助專業的基金管理專長，及可以有限的資金參與多元化投資組合的投資。

3.10 投資於投資相連保單的風險

投資基金的表現並無保證，既可升亦可跌。由於投資相連保單的價值與其相關投資的表現直接掛鉤，所以倘若所選的投資表現欠佳，保單價值就有可能減低。因此，投資相連保單的潛在收益雖然有可能高於傳統保單，但亦有可能較低，視乎其相關投資的表現而定。

與直接購買投資基金在風險上的另一點不同之處，是購買投資相連保單需要考慮時間的因素。這種保單通常會預設至少5年的期限，而保單的所有各項費用都會集中在期初支付。因此，如前所述，若提早贖回這類保單，將要付出很高的退保費用，以彌補保險公司在前期所預付的開支。

其他風險包括：

- 保險人及基金經理的信貸及無力償債風險。
- 金融合約的另一方可能無法履行合約責任。
- 保單及基金價值所要承受的匯率風險。
- 若任何投資被暫停交易或需要延長其周轉時間才能進行交易時，投放於保單的資金便要承受再投資風險。
- 如借保費融資、槓桿或借貸來支付投資相連長期壽險合約的保費，一旦合約的回報率低於保費融資、槓桿或借貸的息率時，便會有利率風險導致的財務虧損的風險。
- 如果客戶憑保單條文「保費假期」來暫停支付保費，他將會承受保單價值下降、紅利額下降、甚至保單失效等風險。

3.11 投資相連保單與保證保單及有利潤保單的比較

311.1 保證保單／無利潤／不分紅保單 (Guaranteed Policies/ Without-Profits/Non-Participating Policies)

這些產品保證保單持有人在死亡保險金和任何現金價值方面有固定的回報率。其中一些例子是定期保險、不分紅終身壽險和儲蓄保險。這些保單按保證成本銷售，即是說所有保單元素（即若有保費、保額以及現金價值）都有保證，不會隨著保險公司的營運表現而轉變。

311.2 有利潤／分紅保單 (With-Profits/Participating Policies)

有利潤／分紅保單如有利潤（分紅）終身壽險和儲蓄保險等，其保單持有人有權分享保險公司的盈餘（利潤，分紅）。獲分派的利潤會以紅利 (dividends) 形式記入帳戶內。英式保險公司會採用獎金制度，包括期末獎金 (reversionary bonus)、履約／最終獎金 (performance/terminal bonus)。

311.3 比較準則

基本上，我們應以下列準則將投資相連人壽保險單與其他常規人壽保險單作比較：

- 投資回報和風險；
- 投資選擇；
- 保費；
- 死亡保險金；
- 死亡保險金選擇；
- 現金價值；及
- 局部提款。

標準	保證保單／無利潤保單／不分紅保單	有利潤保單／分紅保單	投資相連保單
投資回報和風險	在死亡或保單期滿時支付固定金額，所以除了壽險公司破產的風險外，這類產品並無投資風險。然而，回報率比較低。	回報與保險公司的整體投資表現掛鉤。由於保險公司在投資豐收年會補充儲備，歉收年會動用儲備，所以這類產品的回報得以「平整化」的。 未來的紅利／現金紅利並無保證。	投資風險較高，兼且由保單持有人承擔。保單價值隨投資基金的價值變動。因此，這類產品的利益和風險直接由保單持有人承受，不像有利潤保單一般得到平整。風險或回報波動性取決於基金投資策略。
投資選擇	無	無	有
保費	固定 定期保單於有效期間可遞增或定額，而非分紅終身壽險及儲蓄保單通常為定額。	固定，通常為定額	有靈活性。可改變保費繳付額、暫停繳交保費和存入額外投資保費。 此外，保險公司可調整保單規定的某些收費。若未來的情況與產品定價時所假設的情況有差別，就可能調整收費。因此，保險公司在期初定價後要持續地檢討定價，將實際情況與假設作比較。
死亡保險金	固定 定期保單為定額／遞增／遞減，非分紅終身壽險及儲蓄保單為定額。	固定及定額	可變的，以投資表現為依據，但在受保人死亡時會有最低的死亡保險金賠償額。

標準	保證保單/無利潤保單 /不分紅保單	有利潤保單/分紅保單	投資相連保單
死亡保 險金選 擇	無	無	有，通常有兩個選擇，即「遞增死亡保 險金」和「定額死亡 保險金」。
現金價值	定期保單沒有現金 價值。 非分紅終身壽險及儲 蓄保單為固定及有 保證（如有）。	固定及有保證。	可變的，以投資表現 為依據。 無保證。
是否容 許局部 提款	否	否	是，通常容許以局部 退保形式提款。

3.12 稅項

根據澳門現行法例，投資回報毋須繳納資本增值稅。因此，投資相連保單的相關投資基金所產生的投資回報一般是免稅的。在澳門，所有人壽保險保單的保費總額、附加保費和任可構成保險公司收益（不論是單一或同一保險文件中收集得來的）的金額，除非政府宣佈豁免，都需繳納 2% 的政府印花稅。準保單持有人應尋求稅務顧問的獨立意見，以便遺產安排。

須注意的是，海外居民可能受其本國的稅務法例規限，而這些法例可能有非常嚴格之限制。準保單持有人應自行尋求獨立的稅務意見。

3.13 銷售常規

保險業和監管當局對於投資相連保單的其中一個關注之處，是保險中介人的銷售方式，以及投資者如何理解這類產品。

就算已獲澳門金融管理局發給牌照的保險中介人，都不可向其客戶給予證券投資方面的建議。這意味著獲准銷售投資相連保單的持牌保險中介人士，在銷售的過程中，是不容許對其客戶提供與保單有掛鈎的投資基金的意見。

3.13.1 了解客戶的財務需要

不同類型的壽險提供不同的目的和滿足保險客戶不同的財務需要。投資相連保險產品未必適合每一位客戶。他們較適合那些不單需要壽險保障，而且：

- 需要較傳統保險保單更高的投資回報；
- 有較高的風險承受能力；
- 有意對為其保單提供利益的投資作出選擇；
- 願意支付較傳統長期保單更高的保費；
- 有一個中期或長期的投資目標。

因此，在推介這類型的保單予客戶前，保險中介人必須先了解準客戶的財務需要。

這可以通過有系統的探測程序，從客戶處收集所需的信息。在進行個人財務審查時，應獲得的信息，主要分為兩大類：客觀的和主觀的信息。保險公司及保險中介人必須遵守《個人資料保護法》的規定。

(a) 客觀資料

- (i) 個人簡介：提供有關客戶及其配偶的個人和家庭數據，包括他們的姓名，年齡，職業，以及家屬的數目和他們的年齡。

此信息有助保險中介人確定客戶整體家庭的未來財務需要。例如：客戶的年齡可能會影響到退休規劃的決定，工作的穩定性可能會影響保險/投資的決策，和家屬的年齡可能會導致未來在教育方面開支的需要等。

- (ii) 資產及負債概況：顯示客戶所擁有的財產和財務責任。尤其要列出客戶當前的投資組合。資產和負債兩者間的差異是客戶的資產淨值。

這些資料是很重要的，因為它能全面顯示出客戶的真正財政狀況。從資產方面，可評估出客戶的風險資料。從負債方面，可確認出客戶的保險需要(例如：為抵押的保險保障)。從淨資產方面，可了解到客戶的投資負擔能力。

- (iii) 現金流報表：包括客戶的收入和支出，即資金的來源和使用。這報表有助保險中介人了解客戶的淨現金流。

從收入方面，保險中介人可評估出客戶所需要保障的程度。從支出和淨現金流方面，保險中介人也可以了解到客戶是否已經定期作出投資，及其所能投資的金額。

- (iv) 現時的保險保障：這顯示客戶現有的財務保障，以有關的保險產品為其生命，傷殘及疾病作出保障，以年金、養老金和退休計劃保障其退休生活。

此信息有助保險中介人確定客戶是否需要增加保險金額。

(b) 主觀資料

這包括個人及財務目標、需要，和客戶以及其配偶的優先需求：

- 他們的短/中/長期投資目標；
- 他們的價值觀、態度和期望；
- 有關財務事項的知識水平；及
- 風險承受能力。

上述兩類資料容許保險中介人對客戶的財務狀況作出分析和評估，並確定客戶的家庭需要、退休需要、最後開支、房產需要等等。有了這些資料，保險中介人便可以給客戶推薦一些最合適及能夠滿足其具體目標和需要，符合客戶的價值觀、意向和風險承受能力的壽險產品。

最後，保險中介人應再參閱第 2.1 和 2.2 節，更好地去理解有關投資動機、投資風險、風險與回報的取捨、減低風險的技巧、投資的考量、投資目標、風險承受能力和投資限制等議題，以便能更好地了解客戶的可能投資/保險選擇和決定。

3.13.2 在銷售過程中須說明的資料

在銷售投資相連壽險產品時，應該向客戶清楚說明以下各項資料：

- 投資時限；
- 主要推銷刊物和說明文件；
- 產品風險；
- 產品特點和優點；
- 政府印花稅；及
- 費用和收費。

(a) 投資時限

投資相連產品不應視作投機產品。與大多數保險產品一樣，這種產品只適合著眼於長線投資的保單持有作為投資工具。而所謂的長線，通常是指五年以上。

保險中介人亦應該向準客戶指出，投資相連保單的各項費用和收費都是集中在初期支付，若提早贖回，將要付出高昂的退保費用，因為保險公司會扣除有關的費用和收費，以彌補其開支及相關投資的手續費。

(b) 主要推銷刊物(Principal Brochure)和退保說明文件(Illustration Document)

由於投資相連保單的持有人要直接承擔相連基金的投資結果，所以保險中介人有義務要向準客戶提供高效率的服務，詳細和正確地解釋主要推銷刊物及退保說明文件，使其能作出正確的選擇。

(c) 產品風險

在投資術語來說，風險是指與投資期末價值有關的不明朗因素。一般而言，預期回報率越高的資產，其本質就越不穩定，換言之，其風險就越高。有關的主要投資考慮因素請參閱第 2.2 節。

保險中介人應該指出，一種投資基金的過往表現並不預示未來的表現。

(d) 產品特點和優點

投資相連保單有一些頗為吸引的特點，如潛在的高回報以及靈活的保費繳付等。由於本章節的前部已對這種產品的特點及其與傳統壽險產品的比較作過論述，這裡就不再贅述了。

(e) 費用和收費

除了一般保險收費外，投資相連保單通常會附有一些相關投資基金的費用和收費（請參閱第 3.3.2 節）。保險中介人應該明確地向保單持有人解釋有關的費用和收費，以保障雙方之利益。

3.13.3 主要推銷刊物

主要推銷刊物(如有)應在投資相連保單申請正式提出之前交給投資者。

主要推銷刊物最好為單一文件，當中所載的資料，應足以令有意參與計劃人士作出有根據的判斷，特別是以下的資料：

(a) 計劃的名稱及類別

計劃的名稱及描寫不得誤導可能有意參與計劃的人士，並且應準確地反映計劃的類別及目標。

(b) 參與各方

應載列所有參與計劃運作各方的名稱及其註冊地址，包括有關申請公司的簡介。

(c) 投資回報

主要推銷刊物應詳述如何釐定計劃的投資回報。除獲保證固定投資回報的計劃外，應載有警告提示，說明有關投資會涉及風險。

如果投資政策的性質特殊，則應載有一項警告提示，說明投資於該項計劃或與該計劃掛鈎的基金將涉及不尋常的風險，並且應描寫所涉及的風險。

(d) 費用及收費

費用及收費的解釋可以簡略，但應該可供清楚辨認，並且應包括：

- (i) 計劃參與者所有應付費用及收費，包括就認購、贖回及轉換而徵收的所有費用；
- (ii) 該項計劃或與該計劃掛鈎的基金須支付的所有費用及收費；及

(iii) 有關費用會否改變的詳情及有關的通知期。

應以表列方式撮要列出計劃所徵收的所有費用及收費，以便計劃參與者可迅速掌握整個收費架構。舉凡所需披露計劃的費用及收費涉及複雜的計算，為求清楚起見，需舉例說明。

(e) 投資目標及限制

該項計劃或與該計劃掛鈎的基金的投資目標概要應包括（如適用）：

- (i) 擬作出投資的類別，及其在投資組合中所佔的相對比例；
- (ii) 擬作出投資的地理分布；
- (iii) 投資及借貸限制；及
- (iv) 如果投資政策的性質特殊，則主要推銷刊物應載有一項警告提示，說明有關投資計劃涉及不尋常風險，並且應說明所涉風險。

(f) 借款能力

主要推銷刊物應說明該計劃或與該計劃掛鈎的基金，在甚麼情況下可以出現未清償債項，及說明招致該未清償債項的原因。

(g) 組成文件中的條款概要

有關以下各項條款的概要：

- 資產估值及定價；
- 保費／供款的特點；
- 利益；
- 期滿價值及提早退保現金價值；及
- 終止條件。

(h) 申請及退保程序

主要推銷刊物應該載有申請及退保程序的概要。

(i) 冷靜期(Cooling-off Period)

有關冷靜期的條文撮要（請參閱第 3.13.4 節）。

(j) 管制法律

該項計劃的管制法律應予以披露，並確認計劃參與各方有權在澳門的法院或任何與該項計劃有關連的法院提起法律訴訟。

(k) 稅項

如當中提及計劃參與者將享有的稅務利益，則主要推銷刊物應簡略地解釋，根據申請公司接獲的稅務專家意見，申請公司如何理解該計劃對澳門的計劃參與者的稅務影響。計劃參與者應就個人的特殊稅務狀況尋求專業意見。

(l) 主要推銷刊物的出版日期

主要推銷刊物內所有事實及數字，在合理情況下應盡量切合最近期的發展。

(m) 責任聲明

主要推銷刊物應載有一項聲明，表示申請公司會對該刊物所載資料的準確程度承擔責任。

(n) 認可聲明

如果有關計劃的主要推銷刊物指稱該項計劃已獲得澳門金融管理局及香港證監會認可，它必須同時聲明，獲得認可並不意味著該計劃獲官方推介。

有關【投資相連壽險計劃銷售程序的指引】的詳細資料，請瀏覽澳門金融管理局網頁（<https://www.amcm.gov.mo/zh/insurance-sector/rules-and-guidelines/notices-in-force-from-amcm>）。

3.13.4 冷靜期

公眾普遍存有一種恐懼，就是人壽保險中介人可能在推銷時太急進，甚至有點咄咄迫人。而某些人因而會在這種情況下被迫投購了並非其真正所想要，甚至負擔不來的人壽保險。

為了解決這個問題，澳門金融管理局最早於 2003 年便發出有關壽險保單冷靜期權益的指引。冷靜期權益讓保單持有人可於合理期限內重新思考對於購買作為長期承擔的壽險產品的決定。在該期限內，若保單持有人改變主意，他們有權向保險公司發出取消保單的書面通知，並要求取回已付保費。有關

壽險保單冷靜期權利的指引，請瀏覽澳門金融管理局網頁。
(<https://www.amcm.gov.mo/zh/insurance-sector/rules-and-guidelines/notices-in-force-from-amcm>)

根據壽險保單冷靜期權利的指引的規定，保單持有人，可於保單簽發後 9 天內收到一份完整的保單文件及《通知書》，說明保單已經可以領取以及“冷靜期”的屆滿日，讓他們有足夠的時間仔細閱讀保單文件，並作出決定。

“冷靜期”的時段為將保單交付保單持有人或其代表後或將《通知書》發予保單持有人或其代表後，起計的 21 天，以較先者為準。保單持有人／投保人有權在既定時限內行使其權益，整份保單會被取消，已繳保費在扣除“市值調整”後將獲退還。

“市值調整”的計算應只參照保險公司於兌現資產時可能出現的虧損，而該資產是保險公司以有關人壽保單的保費所作的投資。因此，保險公司簽發保單有關的費用或佣金支出不得計算在市值調整之內。

如果是投資相連保單，保險公司必須在壽險計劃銷售說明書內披露引用“市值調整”的權利，並必須準備資料說明計算“市值調整”的基準，以供保單持有人於填寫投保申請書前參閱。

除了上述的條款，保險公司仍可在退回保費中扣除一些核保的直接費用，當中不僅限於身體檢查及調查費用。

此外，保險公司應：

(a) 在他們的中介人培訓材料及內部指引中指明：

- (i) 準保單持有人簽署投保申請書時，保險中介人必須向他們說明他們可享有“冷靜期”權益和“冷靜期”的屆滿日；及，
- (ii) 如果保險中介人負責代表保險公司派發保單，則必須盡力於保單簽發後，並符合規定之合理時間內，將保單交與保單持有人。

(b) 制定內部監控措施以確保冷靜期在人壽保單簽發日期後的適當時間範圍內展開

(c) 備存證明人壽保單及冷靜期通知書交付的時間的證據紀錄。

投保申請書上必須印上顯眼的《「冷靜期」權益聲明》，說明保單持有人有權取消保單，而負責銷售有關保單的保險中介人，必須向保單持有人清楚解釋他／她有權取消保單。在保單簽發時，通知保單持有人有關享有冷靜期權利的聲明必須顯著，及提醒他

們冷靜期的限期。有關《聲明》用詞指引(Wording Guideline on Announcement of Cooling -off Rights on Application Form)可參閱澳門金融管理局發出有關壽險保單冷靜期權利的指引。

3.13.5 客戶保障聲明書

澳門金融管理局發出的第 012/2001 -AMCM 號通告《設立人壽保險客戶保障聲明書》（經 020/2003-AMCM 號通告修改），於 2001 年 11 月 1 日起生效。當中規定，在客戶同意或作出決定購買新壽險保單以取代現有保單之前，必須填妥《客戶保障聲明書》(Customer Protection Declaration)。制訂《聲明書》的目的是確保保單持有人能清楚瞭解人壽保險轉保所引致的（內在或外在）後果。有關《客戶保障聲明書》，請瀏覽澳門金融管理局網頁。

（<https://www.amcm.gov.mo/zh/insurance-sector/rules-and-guidelines/notices-in-force-from-amcm>）。

此舉證明保險代理／經紀已經向客戶詳細解釋建議轉保對客戶造成的實質或潛在弊處，或證明保險代理／經紀已經向客戶交代原因及／或理據。再者，填妥的《聲明書》可成為保障保險代理／經紀在被投訴不專業行為的情況下，作為已經向客戶提供該等意見的理據。

銷售保單的保險公司應保留《聲明書》正本，而副本須：

- (a) 隨新保單送交客戶；及
- (b) 於新壽險保單簽發日起計七個工作天內，送交被取代保單的保險公司。

3.14 道德操守

不論推銷甚麼保險產品，保險中介人都要恪守道德操守。

為強化保險中介人的職業道德及操守水平以及相關內部監控，並對保險人就其保險中介分銷渠道的管理而實施的內部監控作出明確規範，澳門金融管理局發出《保險中介業務操守規則》訂明與保險中介業務操守相關的原則性要求。所有獲許可的保險中介人和透過保險中介分銷渠道開展業務的保險人必須遵守操守規則內適用的原則性要求。同時，澳門金融管理局亦以傳閱文件發出《保險代理業務操守指引》及《保險經紀業務操守指引》，以闡述對操守規則的合規性的預期標準。有關詳細操守規定，請瀏覽澳門金融管理局網頁。

(<https://www.amcm.gov.mo/zh/insurance-sector/rules-and-guidelines/notices-in-force-from-amcm>)

保險公司和客戶均信賴其保險中介人，不道德的行為不僅令有關公司的聲譽蒙污，也會損害澳門保險業整體的專業形象和聲譽。在澳門金融管理局受理公眾對保險代理人的投訴個案中，所涉及的投訴範圍包括提供不實的文件或客戶簽名，錯解客戶的要求和沒有將保單術語作詳盡的解釋。下列幾項常見的不專業行為應要盡量避免：

失實陳述 (Misrepresentation) 是指保險中介人／持牌人士蓄意作出誤導性的陳述，以誘使準客戶投購保險，如聲稱投資回報有保證，而實際上並無此等保證等。

誘導轉保 (Twisting) 是指保險中介人作出誤導性陳述、不披露事實、作出失實陳述以及作不全面的比較，以誘使投保人將現有的壽險轉換為另一份壽險，因而蒙受損失。

回佣 (Rebating) 是指保險中介人將其佣金回贈給準客戶，以誘使該客戶投購一份保單。由於客戶應該根據每一產品本身的優點來評估當中的風險和好處，如果受到回佣影響，就不一定能作出適當決定。

詐騙 (Fraud) 是指保險中介人／持牌人士蓄意作出虛假的陳述和索賠，故意隱瞞重要資料以進行欺騙或行騙。如中介人蓄意隱瞞有關客戶健康狀況的資料。

3.15 利益說明文件

澳門金融管理局為投資相連保單的利益說明文件制訂了指引。由澳門金融管理局所提供的文件樣本已轉載於**附錄 G** 以供參閱。有關利益說明文件，請瀏覽澳門金融管理局網頁。

(<https://www.amcm.gov.mo/zh/insurance-sector/rules-and-guidelines/notices-in-force-from-amcm>)

以下將概括討論退保說明文件中某些較為重要之處：

3.15.1 投資相連保單利益說明文件

- a) **利益說明文件：**保險公司須就每名有意參與計劃人士的每項建議投資擬備個人化的「退保說明文件」（而非適用於所有客戶的標準說明文件），以供其於簽署投保申請書之前參閱及簽署。
- b) **最低要求：**利益說明文件須包括以下資料：

- (i) **利益現金價值 (Surrender values)：**保險公司必須說明，如果保單持有人在合約首5年的每年年終，及其後直至該合約屆滿或結束（以適用者為準）的期間，在每個第5年贖回其投資，在扣除所有有關費用後，預計可得的退保發還金額。同樣地，保險公司也要清楚說明在保單沒被贖回的情況下，受保人在上述日期死亡而預期可取得的死亡保險金。

這些預計的退保發還金額和死亡保險金的計算必須基於4個不同的假設回報率——分別設定為每年0%、3%、6%和9%（範本的式樣一），或3個不同的假設回報率——分別設定為每年0%、3%和6%（範本的式樣二）。除0%外，保險公司可使用比設定的假設回報率較低的百分比來計算所須列明的金額（式樣一及式樣二均適用）。說明中必須包括所有保單層面費用，而非基金經理收取的基金管理費用。

- (ii) **規定聲明：**

擬備說明書須載有下述聲明（請參閱**附錄B**）：

" 以下假設的比率僅作說明之用，並非一項保證或按照過往業績為基礎，亦非根據過往表現釐定，因此與實際的回報率可能有所差別。

注意：

下文僅概括說明〔產品名稱〕的退保發還金額及身故賠償額，旨在根據下述的假設顯示出有關的費用和收費如何影響退保發還金額及身故賠償額，然而卻絕不影響保單所訂明的條款及細則。"

在投資者簽署欄上方，應清楚載有下述聲明：

"警告：除非你有意就已選擇的保險計劃年期支付全期保險費，否則不應投資於本產品。如果你提早終止投資於本產品或提前停止支付保費，則可能會蒙受重大損失。"

聲明

我確認已閱讀及明白本退保說明文件所提供的資料，並已收到本計劃的主要推銷刊物。

3.16 保單管理及給予保單持有人的保單報告

與傳統人壽保險單一樣，投資相連保單的管理活動，如保單簽發、通訊、文件記錄、保費收取、利益管理、保單更改等，都是由保險公司執行的。

由於不同的投資者有不同的保險和投資需要，保險公司會就每一保單持有人簽發一份獨有的保單文件，內有根據在申請表內所提交資料而訂定的全部約束性條款及細則。

3.16.1 保單簽發 (Policy Issuance)

核保程序完成和投保批准後，保險公司可準備保單，然後交付保單持有人。值得一提的是，保單在簽發之後，未經保單持有人同意是不可取消或修改的。在某些方面而言，保險公司簽發和交付保單之後就不可反悔。因此，在簽發和交付前必須仔細核證保單。

3.16.2 保單交付 (Policy Delivery)

保單的交付與簽發是密切相關的。利用現代科技，可以十分迅速而準確地製作保單文件。公司內部系統應建立客戶的記錄，並核實首期保費是否已經收到。因此，只有在有關客戶的情況有變時，常規程序才會改變。這一切都可利用自動化系統來處理。

3.16.3 保單更改 (Policy Changes)

與其他傳統人壽保險單一樣，投資相連保單的持有人可要求更改保單，包括非財務上的更改，例如：

- 更改保單指定受益人 (beneficiary)；
- 保單轉讓；及
- 更改地址/個人資料。

或 財務上的更改，例如：

- 保單復效；
- 更改繳費的頻率；
- 保單抵押貸款；及
- 退保等。

另外，投資相連保單的持有人更可享有一些額外的保單服務，這都是一般傳統人壽保險單所未能提供的，例如：

- 更改保費額；
- 更改保額；
- 額外投資保費；
- 提取（局部退保）；
- 轉換基金；及
- 暫停繳交保費等。

3.16.4 給予保單持有人的資料

保險公司一般向每一投資相連保單持有人提供兩份報告。一份是關於保單表現和價值的「保險結算單」(policy statement)。另一份是關於投資相連基金表現的「基金業績報告(fund performance report)」。

在管理任何投資相連業務時，實際上是離不開電腦的。這種靈活的保險產品要求大量的計算和記錄保存工作，必須以高效能而靈活的電腦系統執行。除了具備任何保險管理系統的標準功能之外，這套系統還須處理其他事項，如單位基金交易、因應保費變動分配單位、以註銷單位方法（請參閱第3.6節）扣除收費（保險及投資費用）及調整投資分配比率等等。

3.16.5 保險結算單

保險結算單至少每年擬備一次，在保單周年後30天內進行。保險公司不一定要以保單周年為基準，亦可以選擇在保單年度某個特定日期擬備結算單，例如每一曆年的12月31日，但每年度的結算單日期必須是一致的。

保險結算單的作用，是概括列明結算期內進行的交易事項，以及截至結算單日期的保單價值。結算單至少應包括以下資料：

1. 期初持有單位的數目及價值、期間買入者、期間賣出者，以及期末持有者；
2. 期間收取的費用；
3. 期間收取的保費；
4. 截至結算單日期的死亡保險金水平；
5. 截至結算單日期的淨現金退保價值；及
6. 截至結算單日期的任何未償還貸款額。

3.16.6 基金業績報告

保險公司亦會每年擬備基金業績報告。基金業績報告的作用是概括說明期間的基金表現，並重點說明投資政策的任何轉變。一般而言，基金業績報告包括以下資料：

1. 經審核的基金財務報表摘要；
2. 基金當年的淨投資回報與前五年或以上（如有）的投資回報的比較；
3. 基金在截至報告日期所持有的投資一覽表；
4. 當年向基金收取的任何費用；及
5. 一份有關自上次報告發表以來，基金對投資目標及取向的任何變更、投資限制的任何變更，或者基金投資顧問方面的任何變更的報告。

- □ - □ - □ -

模擬試題

選擇題

1. 投資相連業務最早出現於：

- (a) 英國；
- (b) 美國；
- (c) 加拿大；
- (d) 澳洲。

[答案請參閱 3.1]

2. 以下哪一項是投資相連保單的主要特點之一？

- (a) 單純作投資用途；
- (b) 其現金價值通常是按現行買入價計算分配予保單的單位價值；
- (c) 有保證期滿價值
- (d) 作短線投機用途。

[答案請參閱 3.2]

3. 以下哪種基金的股票比重較高，而固定收益金融工具的比重較低？

- (a) 貨幣市場基金；
- (b) 債券基金；
- (c) 均衡基金；
- (d) 增長基金。

[答案請參閱 3.8]

4. 以下哪一項是指數基金的弱點？

- (a) 風險較高；
- (b) 管理費較高；
- (c) 表現不能超越大市；
- (d) 有公司倒閉風險。

[答案請參閱 3.8.2]

(註：如有需要，答案可在本手冊最後一頁找到。)

《保險業務法律制度》及《從事保險中介業務的法律制度》為澳門的保險人及再保險人(insurers and reinsurers) 和保險中介人(insurance intermediaries) 訂定規管架構。澳門金融管理局獲授權負責《保險業務法律制度》及《從事保險中介業務的法律制度》的執行。

保險人擬承保投資相連保單須為獲澳門金融管理局根據《保險業務法律制度》許可經營 C 類長期業務的公司。保險中介人擬銷售投資相連保單應獲澳門金融管理局根據《從事保險中介業務的法律制度》批准/登記。

另一方面，法律規定保險人在銷售投資相連產品前須向澳門金融管理局報備。但須強調的是，澳門金融管理局的報備並非對投資產品的贊同。

4.1 保險法例及指引

411 《保險業務法律制度》及《從事保險中介業務的法律制度》

《保險業務法律制度》及《從事保險中介業務的法律制度》在「保險原理及實務」的研習資料手冊中已詳細討論過，在此將不再重覆其細節。不過，在規管方面，以下幾項都是重要的，應予注意：

《保險業務法律制度》及《從事保險中介業務的法律制度》的立法意圖是：

1. 規管保險業務的經營；
2. 規管保險中介人；
3. 委任澳門金融管理局監督保險業；
4. 授予澳門金融管理局向保險人、再保險人和保險中介人授予許可與進行干預的權力；
5. 規定保險人、再保險人及保險中介人向澳門金融管理局提交財務報表和其他資料；及
6. 就附帶或相關的事宜訂定條文。

《保險業務法律制度》對保險公司有多項嚴格的規定，包括以下各方面：

1. 保險人的許可；
2. 資本規定；
3. 償付準備金的規定；
4. 具「適當資格」的董事及控權人；及
5. 「足夠的」再保險。

此等規定都是要確保保險公司在經濟上和社會上的存活能力，從廣義而言，必然是關乎客戶服務的。

根據《保險業務法律制度》第3條的規定，任何公司擬在澳門經營任何類別的保險或再保險業務，可向澳門金融管理局申請許可。第 19 條規定評估許可申請的其中一個重要考量因素，是行政管理機關及監察機關成員，以及實際擁有保險人管理權的人士必須具有擔任職務的適當資格。另外，保險人或再保險人亦須具有適當的企業管治架構、風險管理及內部監控制度、業務大綱及穩健的財務計劃。保險人或再保險人必須有能力達到法律上、財政上、及技術上及管理上要求。

1989 年 6 月 5 日第 38/89/M 號法令頒布的《從事保險中介業務的法律制度》，隨後被 2001 年 6 月 28 日第 27/2001 號行政法規及 2003 年 5 月 6 日第 14/2003 號行政法規所修訂。如需詳細資料，請參閱該法令。

412 澳門金融管理局的指導性通告

保險中介人首要是時刻以誠信及正直的態度經營業務。為求清晰其在行使及執行方面之權力及責任，澳門金融管理局以通告形式發出指引，以協助保險人及保險代理人遵守《從事保險中介業務的法律制度》。

為了保障投保的市民不會因保險代理人誤導或偽造文件而蒙受損失，保險中介人不得要求準客戶/客戶在空白表格上簽署，或在未完全填妥而與保單有關的文件上簽署。表格上任何改動，必須經由顧客簡簽。

保險中介人銷售保單時，有責任以至誠及客觀的態度向準投保人解釋每份保單的內容。如果客戶已經擁有其他壽險保單，則保險代理人必須全面及公正地披露所有新舊保單的事實，以便保單持有人全面了解轉換保單帶來的預計損失。

為確保投資相連壽險計劃客戶的權益得以保障，澳門金融管理局制定【投資相連壽險計劃銷售程序的指引】以確保客戶得以公平對待，當中包括客戶的適合性評估得以妥善完成，並於客戶投購產品前作出充分的產品披露。

另外，為防止某些保險中介人錯誤解釋或誤導保戶，將現有人壽保單更改，令其蒙受潛在或實質的損失，澳門金融管理局制定人

壽保險轉保指引及人壽保險客戶保障聲明書並不時作出修訂。保險公司必須制定管制程序，以監察保險中介人對相關指引的遵守。

有關法例、通告及聲明書的詳細資料，請瀏覽澳門金融管理局網頁。（<https://www.amcm.gov.mo/zh/insurance-sector/rules-and-guidelines/notices-in-force-from-amcm>）

4.2 其他相關法例

421 防止洗黑錢及恐怖分子籌資活動

就反洗黑錢方面，澳門是亞太區打擊清洗黑錢組織(“Asia Pacific Group”)的成員，而該組織也是財務行動特別組織(“Financial Action Task Force”)的關連成員。財務行動特別組織是一個致力於防止洗黑錢及打擊恐怖主義融資活動的國際組織。因此，作為亞太區打擊清洗黑錢組織的成員，澳門向來都有定期參與同類型組織舉辦的區域性會議。為配合國際上反洗黑錢和反恐的工作，澳門金融管理局的保險監察廳也向保險業界發出了指引，訂定行業應執行適當的防止洗黑錢及打擊恐怖主義融資活動的政策和程序。根據現行法例及國際慣例，澳門金融管理局自2006年便向業界發出指引，並不時作出修訂。

現時《預防及打擊透過保險活動清洗黑錢及恐怖主義融資活動的操作指引》闡明了保險人及保險中介人應遵守的規則和措施。有關指引的詳細資料，請瀏覽澳門金融管理局網頁。

(<https://www.amcm.gov.mo/zh/insurance-sector/rules-and-guidelines/notices-in-force-from-amcm>)

以下是指引的有關重點：

(a) 洗黑錢與保險

(i) 最普遍的洗黑錢形式：

1. 投資相連或非投資相連整付保費的保單；
2. 買入年金；
3. 一次過付清現有人壽保險合同的補足金額；及
4. 一次過付清個人退休基金合同的供款。

(ii) 洗黑錢的不同階段：這裏有三個經常採用的階段，提醒保險人潛在的犯罪活動：

1. **存放**：以實物方式處置非法得來的金錢；
2. **掩藏**：通過複雜的金融交易來隱藏款項的來源，把從不法活動所得的款項抽離其來源，以擾亂審計線索和隱藏款項擁有者的身分；
3. **整合**：營造假像使人以為源自不法活動的財富是來自合法來源所得。如果上述的掩藏過程成功的話，整合計劃可以有效地把經清洗的款項融入一般金融體系之內，令人以為有關款項是來自合法的商業活動。

(b) 澳門有關打擊洗黑錢和恐怖主義融資活動的法例

- (i) 現行有關防止及打擊洗黑錢和恐怖主義融資活動的法律制度於2006年4月實施。第2/2006號法律《預防及遏止清洗黑錢犯罪》和第3/2006號法律《預防及遏止恐怖主義犯罪》訂明清洗黑錢的罪行及與恐怖份子及恐怖活動有關的罪行(包括恐怖份子融資活動的特別例子)，及制定一系列的措施來預防及打擊有關的不法活動。第2/2006號法律及第3/2006號法律已經透過第3/2017號法律作出修改。第7/2006號行政法規，訂明需要遵守有關措施的機構，令這些預防措施的內容及實施範圍更具體化。第7/2006號行政法規已經透過第17/2017號行政法規作出修改。
- (ii) 作為打擊洗黑錢和恐怖主義融資活動的預防措施，有關法例規定已列明各經濟行業從業員的義務，任何可疑轉換、轉移或掩飾不法財產或利益的活動，必須在偵測到該活動後的兩個工作天內向金融情報辦公室(GIF)舉報。
- (iii) 第7/2006號行政法規第五條明確地規定，每當無法取得所需客戶的身分和交易細節時，經營者（保險機構和保險中介機構）一方有義務拒絕進行交易。
- (iv) 按照第2/2006號法律第七—B條規定，對違反該法律第五—A條、第五—B條及第七條所定訂的義務，構成行政違法行為；對違反該等義務之自然人科處10,000至500,000澳門元之罰款，而對法人則科處100,000至5,000,000澳門元之罰款。
- (v) 同樣地，若監管當局在履行其職責時，獲悉有關洗黑錢或恐怖主義融資活動的情況，監管當局必須立即通知檢察院。監管當局亦有權對違反舉報義務的有關個案進行調查，及對核下受監管的機構展開起訴程序。
- (vi) 第2/2006號法律第三條和第3/2006號法律第四條訂明，將蓄意或協助處理掩飾非法利益之來源之行為及發起、加入、領導或支持恐怖團體、組織或集團，列為刑事罪行。
- (vii) 清洗黑錢的最高刑罰為八年徒刑，而有關恐怖活動的最高刑罰為二十年徒刑。若犯案者為法人，科處最高為一千日的罰金，法院可命令其解散。

- (c) 現行的防止及打擊透過保險活動清洗黑錢和恐怖主義融資活動的操作指引（簡稱“指引”）要求保險公司執行的程序和政策包括：
- (i) 確定客戶身份：必須取得客戶的身份證明並進行仔細查證。
 - (ii) 保存紀錄：須在與客戶結束業務關係後，繼續保存交易紀錄至少五年，紀錄應包括姓名、地址、交易的性質和日期、涉及的貨幣種類和金額、任何帳戶類別和號碼、身分證明文件的副本、帳戶檔案和商務通信的副本、對客戶的分析結果等。
 - (iii) 可疑交易：必須訂有制度以識別及舉報可疑交易，如發現可疑交易必須向金融情報辦公室舉報。
 - (iv) 培訓：應該採取充足的措施，以確保所屬員工充分認識本身的責任，同時，須持續地為僱員和中介人進行培訓，以確保他們知悉當前洗黑錢或恐怖主義融資活動技術、方法及趨勢等最新信息。
 - (v) 遵守有關法律：機構應按照嚴謹的道德標準經營業務，並遵守有關財務交易的法例和規定。
 - (vi) 與執法機關充分合作：在有關客戶資料保密的法例或契約義務容許的範圍內，應與執法機關充分合作。

上述指引也訂定當保險機構或保險經紀匯出款項予海外客戶，或收到其海外客戶匯來的款項時，若所涉及的金額不少於20,000澳門元時，必須記錄下列有關該項交易的資料：

- (i) 交易編號；
- (ii) 涉及的貨幣及款額；
- (iii) 接獲各客戶 / 指示人指示的日期及時間；
- (iv) 指示細節（包括交付及 / 或認收方式）；
- (v) 客戶個人資料；
- (vi) 涉及各銀行帳戶；及
- (vii) 匯出及收款日期及時間。

— O — O — O —

模擬試題

選擇題

1. 以下哪一項並不是《保險業務法律制度》的直接意圖？
 - (a) 規管保險業務的經營；
 - (b) 規管認可保險公司；
 - (c) 就投資相連保單所用的保單字句設立規管架構；
 - (d) 規定保險公司向澳門金融管理局提交財務報表及其他資料。

[答案請參閱 4.1.1]

(註：如有需要，答案可在本手冊最後一頁找到。)

複息率及孳息

金錢時間值的概念，是基於假定了孳息能力增長或預期的隱含通貨膨脹因素，金錢的未來購買力（未來值）較諸現時同一款額（現值）的購買力更大。

現值(PV) = 金錢現時的價值
 未來值(FV) = 按既有比率複息計算的同款額金錢的未來價值

範例：

如一組資產按今日計值為100 澳門元。假定此價值在兩年內每年增值 8%，則100 澳門元在兩年後的未來值可計算如下：

第一年 100 澳門元 x 1.08 = 108澳門元
 第二年 108 澳門元 x 1.08 = 116.64澳門元

或 閣下可如此計算：100 澳門元 x 1.08²

金錢時間值的概念包含了複息的概念。複息計算是資產（在上述情況中，即100 澳門元）在之前的本金加利息（108 澳門元）的基礎上孳息的能力。

公式是： $PV(1 + r)^n = FV$
 PV = 現值
 r = 每期利率
 n = 複息期數
 FV = 未來值

在上述範例中，我們假定保單持有人有 3,780.75 個單位，而每單位買價為12 澳門元。

在十年後，假定增長率為 8%，12 澳門元將增至 25.91 澳門元。計算方法為：12 澳門元 x (1.08)¹⁰ = 25.91 澳門元

因此，在十年之後，單位的價值將是 3,780.75 x 25.91 澳門元 = 97,959.23 澳門元。根據前述範例，以50,000澳門元的整付保費，其毛保費回報率可計算如下：

50,000 澳門元(1 + r)¹⁰ = 97,959.23澳門元

以 r 為毛保費的每年回報率。

$$\begin{aligned}
 50,000 \text{ 澳門元} \times (1 + r)^{10} &= 97,959.23 \text{ 澳門元} \\
 (1 + r)^{10} &= 97,959.23 \text{ 澳門元} / 50,000 \text{ 澳門元} \\
 &= 1.9592 \\
 (1 + r) &= 1.9592^{1/10} \\
 &= 1.0696 \\
 r &= 1.0696 - 1 \\
 &= 0.0696 \\
 &= 6.96\%
 \end{aligned}$$

與投資有關的人壽保險計劃的退保說明文件須披露的資料（式樣一）

根據以下資料作出的退保發還金額及身故賠償額說明：

產品名稱： [產品名稱]
 保險公司名稱： [保險公司名稱]
 申請人名稱： [申請人名稱]

以下假設的比率僅作說明之用，並非一項保證或按照過往業績為基礎，亦非根據過往表現釐定，因此與實際的回報率可能有所差別！

注意：

下文僅概括說明 [產品名稱] 的退保發還金額及身故賠償額(表列在下一頁)，旨在根據下述的假設顯示出有關的費用和收費如何影響退保發還金額及身故賠償額，然而卻絕不影響保單所訂明的條款及條件。

合約年期： [實際合約年期]
 [保費供款年期：] [(如有別於實際合約年期)]
 保費： [實際保費金額]
 假設回報率： 以每年 0%、[3%]、[6%] 及 [9%] 說明ⁱ

預計退保發還金額 - 以[產品名稱][定期／一次過繳付]保費(供款[\$XXX]，共[XXX 期])計					
保單生效後的年數	保單生效後繳付的保費總額	假設淨回報率為每年 0%*	假設淨回報率為每年 [3%]*	假設淨回報率為每年 [6%]*	假設淨回報率為每年 [9%]*
1					
2					
3					
4					
5					
10					
XX					

聲明

我確認已閱讀及明白本退保說明文件所提供的資料，並已收到本計劃的主要推銷刊物。

簽署及日期： _____

[申請人全名(以正楷填寫)]

預計身故賠償額 - 以[產品名稱][定期／一次過繳付]保費(供款[\$XXX]，共[XXX 期])計					
保單生效後的年數	保單生效後繳付的保費總額	假設淨回報率為每年0%*	假設淨回報率為每年[3%]*	假設淨回報率為每年[6%]*	假設淨回報率為每年[9%]*
1					
2					
3					
4					
5					
10					
XX					

* 以上說明摘要所列出的退保發還金額及身故賠償額，是根據淨回報率計算。淨回報率是經扣除基金公司收取的基金費用及收費後的淨額回報，而基金費用及收費會因基金不同而有所分別。假設基金費用及收費為每年 [1.50%]，根據以上說明摘要，總回報率則分別為每年[1.50%]、每年[4.50%]、每年[7.50%]及每年[10.50%]。關於基金費用及收費詳情，請參閱有關基金的銷售文件。請注意，如果你日後轉換基金，本說明摘要可能未必適用於屆時情況。如欲了解詳情，請向你的顧問查詢。如你選擇的是貨幣市場基金或定息基金，上述的假設回報率在很多情況下會被視為偏高，如低息環境持續，可取得上述回報率的機會不大。無論屬首次或日後的基金選擇，你應諮詢你的財務顧問以獲取更多有關該等基金的資料。

[以每年 0%[及 b%]為假設回報率，你的保單將維持有效至受保人分別年屆 x[及 y]歲，有關保單因而會被終止。你的保單亦可能會因應其他不利的投資情況而終止。若實際的投資回報率低於上述假設回報率，你的保單可能在到達以上年齡前提早被終止。假如出現保單自動提早終止的情況，你會因此損失所有已付的保費及累算權益。]

警告： 除非你有意就已選擇的保險計劃年期支付全期保費，否則不應投資於本產品。如果你提早終止投資於本產品或提前停止支付保費，則可能會蒙受重大損失。

聲明

我確認已閱讀及明白本退保說明文件所提供的資料，並已收到本計劃的主要推銷刊物。

簽署及日期： _____

[申請人全名(以正楷填寫)]

¹ 此等假設回報率必須符合澳門金融管理局不時發出的指引。

與投資有關的人壽保險計劃的退保說明文件須披露的資料（式樣二）

根據以下資料作出的退保發還金額及身故賠償額說明：

產品名稱： [產品名稱]
 保險公司名稱： [保險公司名稱]
 申請人名稱： [申請人名稱]

以下假設的比率僅作說明之用，並非一項保證或按照過往業績為基礎，亦非根據過往表現釐定，因此與實際的回報率可能有所差別！

注意：

下文僅概括說明 [產品名稱] 的退保發還金額及身故賠償額，旨在根據下述的假設顯示出有關的費用和收費如何影響退保發還金額及身故賠償額，然而卻絕不影響保單所訂明的條款及條件。

合約年期： [實際合約年期]
 [保費供款年期：] [(如有別於實際合約年期)]
 保費： [實際保費金額]
 假設回報率： 以每年 0%、[3%]及[6%] 說明ⁱⁱ

預計退保發還金額及身故賠償額 - 以[產品名稱][定期／一次過繳付]保費(供款[\$XXX]，共[XXX期])計							
保單生效後的年數	保單生效後繳付的保費總額	假設淨回報率為每年 0%*		假設淨回報率為每年 [3%]*		假設淨回報率為每年 [6%]*	
		退保發還金額	身故賠償額	退保發還金額	身故賠償額	退保發還金額	身故賠償額
1							
2							
3							
4							
5							
10							
XX							

* 以上說明摘要所列出的退保發還金額及身故賠償額，是根據淨回報率計算。淨回報率是經扣除基金公司收取的基金費用及收費後的淨額回報，而基金費用及收費會因基金不同而有所分別。假設基金費用及收費為每年 [1.50%]，根據以上說明摘要，總回報率則分別為每年[1.50%]、每年 [4.50%]及每年[7.50%]。關於基金費用及收費詳情，請參閱有關基金的銷售文件。請注意，如果你日後轉換基金，本說明摘要可能未必適用於屆時情況。如欲了解詳情，請向你的顧問查詢。如你選擇的是貨幣市場基金或定息基金，上述的假設回報率在很多情況下會被視為偏高，如低息環境持續，可取得上述回報率的機會不大。無論屬首次或日後的基金選擇，你應諮詢你的財務顧問以獲取更多有關該等基金的資料。

[以每年 0%[及 b%]為假設回報率，你的保單將維持有效至受保人分別年屆 x[及 y]歲，有關保單因而會被終止。你的保單亦可能會因應其他不利的投資情況而終止。若實際的投資回報率低於上述假設回報率，你的保單可能在到達以上年齡前提早被終止。假如出現保單自動提早終止的情況，你會因此損失所有已付的保費及累算權益。]

警告： 除非你有意就已選擇的保險計劃年期支付全期保費，否則不應投資於本產品。如果你提早終止投資於本產品或提前停止支付保費，則可能會蒙受重大損失。

聲明

我確認已閱讀及明白本退保說明文件所提供的資料，並已收到本計劃的主要推銷刊物。

簽署及日期： _____

[申請人全名(以正楷填寫)]

ⁱⁱ 此等假設回報率必須符合澳門金融管理局不時發出的指引。

術語解釋

行政費用 (Administration Fee)	行政費用亦稱為維持費用 (Maintenance Fee)，是用以支付保險公司的行政開支，每年收取一次，可以是固定金額/或是保費的某個百分比。	3.3.1 c
年金領取人 (Annuitant)	有資格領取年金款項的人。	3.4.2
年金 (Annuity)	年金是對年金領取人當初支付的整付保費或分期付款支付的保費所作的回報，它是終生或按其他協定的期限或條件連續地向年金領取人作出的定期給付。	1.2
套戥 (Arbitrage)	套戥是在不同市場同時購入和出售相同或類似的資產，以期從價格錯配中賺取無風險的利潤。	2.3.5 a
均衡基金 (Balanced Fund)	投資組合為股票與債券的投資基金，目標是達致收益與資本的增長，但同時避免過高的風險。	2.3.7
受益人 (Beneficiary)	在保單索償事件中，獲指定為可收取保單利益的人士。	3.16.3
買賣差價 (Bid-offer Spread)	保單持有人從保險公司買入單位的價格（賣出價）與保單持有人向保險公司賣出單位（買入價）之間的差價。	3.3.2 a
債券 (Bonds)	債券是企業、市政府、國家及超國家機構發行的債務工具。	2.1.5 a
債券基金 (Bond Fund)	投資於債券市場的投資基金，目標是在最低的資本風險下提供穩定收益。	3.8.2 a
債券評級 (Bond Ratings)	這是由評級機構發出，以英文字母表示的風險評級，用作反映所發行債券的投資質素。	2.3.8 (8)
紅利 (Bonus)	紅利與分紅保單的現金紅利大致相同。英式的有利潤保單除最終應付的利益外，向保單持有人額外給付的期末款額。	3.11.2
認購期權 (Call Option)	給予持有人權利（不是責任）買入相關資產的合約。	2.3.5 c

可提早贖回債券 (Callable Bond) 這種債券附有讓發行人在債券期滿日之前「贖回」(提早還款)的選擇權。	2.3.5 c
現金價值 (Cash Value) 現金價值亦可稱為 退保現金價值(Surrender Value) ，是保單持有人提前終止保單時可獲支付的款額。但並非所有保單都有現金價值，例如定期保險。	1.2
存款證 (Certificates of Deposit) 由商業銀行發行的可轉讓短期定期存款證，作為固定到期日少於一年的存款憑證。	2.3.1 b
索償 (Claims) 對人壽保險人而言是非常重要的環節。有關部門須處理索償的調查、手續及理賠等各方面的事項。	3.3.1 a
封閉型基金 (Closed-end Funds) 發行固定數目股份的投資基金，通常在主要的股票交易所上市。與開放型基金不同的是，封閉型基金不會持續地發行及贖回股份。	2.3.7 d
商業票據 (Commercial Papers) 由具高評級的財務和非財務公司發行，到期日少於一年的無抵押借據。	2.3.1 b
按客戶需要修訂 (Company Customization) 退保說明文件可按客戶需要作出修訂，但須尊重文件的基本意向。	3.15.1 b
公司風險 (Company Risk) 某些負面的發展，例如損失市場佔有率、推出新產品失利等，都會對公司的財務狀況，以至其股價做成不利的影響。	2.1.3
冷靜期建議 (Cooling-off Initiative) 香港保險業聯會倡議的一項自我監管措施，賦予壽險保單持有人權利，可在規定的期限之內撤消已經簽定的保險合約。	3.13.4
冷靜期 (Cooling-off Period) 在冷靜期間，保單持有人可仔細了解有關保單的所有資料，並可向保險公司發出取消保單的書面通知，要求退回已繳交的保費，但須扣除市值調整額。	3.13.3 i
可換股債券 (Convertible Bonds) 債券之投資者有權選擇收取票面值，或發行人及其他公司的普通股。	2.3.2 (3)
企業債券 (Corporate Bonds) 私營企業的中期或長期債務。	3.3.1 biii

保險成本 (Cost of Insurance)	保險公司用於支付死亡、年金以及其他保險利益的收費。保險成本的高低主要取決於性別、年齡、吸煙習慣、保額、受保者風險級別、死亡保險金選擇等，亦稱為 死亡保險費 (mortality charges) 。	3.2
息票利率 (Coupon Rate)	債券發行人承諾付予投資者的利率。	2.1.5 a
代管人 (Custodian)	由互惠基金公司委任的認可機構，負責按照組成文件(例如代管人協議)的條文以信託方式為持有人保管基金的所有資產。	2.3.7 eii
死亡日期 (Date of Death)	在壽險的死亡索償中須加以確立的一個重點，特別是對定期或遞減定期壽險而言，因為死亡日期可能影響索償的有效性或索償款額。	3.6.6 a
死亡保險金 (Death Benefit)	受保人死亡時根據保單給付的基本款額，但可能會受其他因素的影響，例如意外死亡保險金等。	3.1
存款基金 (Deposit Fund)	名義上有息的基金，主要投資於短期貨幣市場工具，在最低的資本風險下提供穩定收益。	3.8
違約拖欠 (信貸) 風險 (Default (Credit) Risk)	發債人可能沒有支付利息和償還本金的能力。	2.1.3
延付年金 (Deferred Annuity)	在指定時間或年金領取人達至某一年齡時開始分期發放的年金。	2.4.2 aii
衍生認股權證 (Derivative Warrant)	由第三者發行的認股權證 (期權)，通常是由投資公司或財務機構發行。	2.3.5 c
貼現價 (Discount)	債券以低於票面值的價格出售。	2.3.2 ai5
配銷費用 (Distribution Fee)	投資基金向投資者收取的年費，作為出售基金予新投資者及向現有投資者提供服務的報酬。	2.3.7 ei3
分散投資 (Diversification)	在投資組合中，擁有不同資產類別或同一類別但不同發行期的資產，或投資於不同市場、地區或國家，以減低投資組合整體的風險。	2.1.5 a

股息率 (Dividend Yield)	每股可獲派發的年度股息，以企業普通股現行市價的百分比作表示。	2.3.3
股息（股票）(Dividends (Equity))	以現金形式支付予股東。	2.3.2 b
股息（保險）(Dividend (Insurance))	以現金形式分派保險公司的整除盈餘予保單持有人。	1.2
平均成本法 (Dollar Cost Averaging)	投資者每隔一段固定時間購入固定數額的資產，以避免在不適當時間把所有金錢投入市場。	2.1.5
本地債券 (Domestic Bonds)	以企業居籍所在國的本國貨幣發行的債券。	2.3.2 aii
經濟風險 (Economic Risk)	整體經濟增長放緩而可能產生的影響。	2.1.3
儲蓄壽險 (Endowment Insurance)	在發生早逝或特定期結束時給付保額的壽險合約。	2.4.1 b
股票 (Equity)	是一種公司的擁有權，讓投資者有機會參與（分享）有限公司的長期資本增長。	2.3.3
股票基金 (Equity Fund)	投資於股票市場的投資基金，其目標是達致較高的長期資本增長。	2.3.7 fiii
股本認股權證 (Equity Warrant)	由發行相關股份的公司發行的認股權證（期權）。	2.3.5 c
歐洲債券 (Eurobonds)	是在借款人國家以外的地方發行，而且通常是以發行國家以外之貨幣（美元或歐羅以外的其他貨幣）作定值的債券。	2.3.2 aii
兌換(貨幣)風險 (Exchange (Currency) Risk)	以外幣定值的國外財務投資，因受兌換率波動的影響，可能要以較為不利的兌換率兌換為本國貨幣。	2.1.3
財務衍生工具 (Financial Derivative)	財務衍生工具的價值視乎要相關的資產或從相關的資產衍生出來，例如股票、債券、利率、外幣、商品或股市指數等。	2.3.5

財務風險 (Financial Risk)	可能損失全部或部份的投資金額。	2.1.2
適當人選準則 (Fit and Proper)	在監管方面的一個常見詞組，意指從監管的角度來說，擔任或希望擔任公司某重要職位的人士，必須是適當和可接受的。	4.1.1
定息證券 (Fixed Income Securities)	定息證券是一組投資工具，提供定額的定期回報。	2.3.2
遠期合約 (Forward Contract)	買賣雙方之間的協議。雙方在交易當天就指定未來日期交收的資產/貨品訂下價格。	2.3.5
外國債券 (Foreign Bonds)	是外國企業以當地貨幣發行的債券。	2.3.2 aii
詐騙 (Fraud)	投資代表/保險中介人蓄意作出虛假的陳述和聲明，故意隱瞞資料以進行欺騙或行騙的不道德手法。	3.14
基金中的基金 (Fund of Funds)	投資於其他互惠基金的投資基金，目標是實行多元化專業管理，亦稱為 單位投資組合管理基金 (Unit Portfolio Management Funds) 。	3.8.21
基金管理費用 (Fund Management Fee)	投資基金經理就其管理基金的服務所收取的費用，通常是有關基金市值的一個特定百份比，用以支付保險公司投資管理人員的開支。	3.3.2 b
基金業績報告 (Fund Performance Report)	是基金於過去某段時間內的表現總結，顯示投資保單內的所有變化。	3.16.4
基金轉換費用 (Fund Switching Charge)	就保單持有人不時修改投資選擇和分配而收取的費用。	3.3.2 c
期貨合約 (Futures Contract)	在有規模的市場（期貨交易所）內買賣的標準化遠期合約。	2.3.5 aiii
環球基金 (Global Fund)	投資於世界各地的股票或債券的投資基金。	3.8.2 e

政府票據 (Government Bills)	政府用作支付開支所發行的短期債務。	2.3.1 b
政府債券 (Government Bonds)	政府向公眾借貸的財務工具。	2.3.2 ai1b
毛保費 (Gross Premium)	根據死亡率、利息及支出等三個評核因素所釐定的壽險保費。	3.6.1
增長基金 (Growth Fund)	投資於具有增長潛力股票的投資基金，其目標是達致最高的資本增長而非股息的收入。	2.3.7
保證基金 (Guaranteed Fund)	提供本金保證的投資基金。有些保證基金甚至保證給予一個最低的回報。	3.8.2 k
保證保單 (Guaranteed Policies)	這些壽險保單保證保單持有人在保額方面有固定的回報率。此等保單按保證成本銷售，即是說所有保單元素（即若有保費、保額以及現金價值）都有保證，不會隨著保險公司的營運表現而轉變，亦稱為 不分紅保單 / 無利潤保單 (non-participating / without-profit policies) 。	3.11.1
對沖 (Hedging)	用作剔除市場價格變化對資產或投資組合價值的影響。	2.3.2 aiii
退保說明文件 (Illustration Document)	以兩個假設的回報率為其基礎，清楚說明在保險期間的預計退保現金價值的文件。	3.13.2
即期年金 (Immediate Annuity)	以整付方式購買的年金，其利益或分期付款在緊接第一年金期（一個月或六個月）後開始。	2.4.2 ai
收益基金 (Income Fund)	以產生定期收益而非達致資本增長為目標的投資基金。	2.3.7
遞增死亡保險金 (Increasing Death Benefit)	死亡保險金是以保單持有人在死亡當日，其帳戶內所積累單位的價值，再加上選定的死亡保障額作計算。	3.4 iii
指數基金 (Index Fund)	以反映特定指數表現為目標的投資基金。	3.3.2 b

通脹風險 (Inflation Risk) 投資回報率不及通脹率，導致購買力減弱。	2.1.3
保險代理人 (Insurance Agent) 保險合約的代理人通常都是代表保險人，並按保費的多寡獲取佣金作為報酬。	2.3.7
保險經紀 (Insurance Broker) 作為保單持有人或潛在的保單持有人的代理人，洽談或安排在澳門或由澳門簽發的保險合約的人士，或就有關保險的事宜提供意見服務的人士。	4.1.3
保險收費 (Insurance Charges) 保險公司就提供保單所收取的費用，用以支付市場推廣、分銷、管理及保險等開支。	3.3
《澳門保險活動管制法例》 (Macao Insurance Ordinance) 澳門保險業監管制度的主要法例。	1.1
保險中介人 (Insurance Intermediaries) 在澳門，保險中介人包括保險代理人及保險銷售者（通常代表保險人）及保險經紀（通常代表被保險人）。每一組別適用不同的監管守則和條文。	4
利率（價格）風險 (Interest Rate (Price) Risk) 因當前市場利率變動，以致某些定息投資在期滿前出現價格波動。	2.1.3
實質價值 (Intrinsic Value) 立即行使期權所得的價值。或者，也可以解釋為認購期權的定價減去期權的行使價後所得出的資產市場價值。	2.3.2 ai6
投資 (Investment) 犧牲現值以換取未來價值。	2
投資基金 (Investment Funds) 是一種集體投資，把投資目標相近的投資者的資金集合起來以作投資。	2.3.7
投資年期 (Investment Time Horizon) 這是投資者打算投資的時間期限。	2.2.2 b
投資相連年金 (Investment-linked Annuity) 這類年金的給付數額會根據投資基金的表現而變動。	3.4 a
投資相連保單 (Investment-linked Insurance Policy) 這類保單的保單價值一般是與其相關投資組合的表現掛鈎的。	1

投資風險 (Investment Risk) 可能影響投資的期終價值的不明朗因素，特別是原來的投資金額可能損失或減損。	2.1.1
定息法則 (Law of Fixed Income) 收益率與債券價格之間成反比的關係。	2.3.2 ai5
定額死亡保險金 (Level Death Benefit) 保單持有人於死亡日，其帳戶內所積累單位的價值或者選定的死亡保障額，以較高者為準。	3.4 biii
連掛長期業務 (Linked Long Term Business) 指訂立與執行人壽保險合約，或支付人壽年金的合約，而合約所提供的利益將會全部或部份參照某種類財產的價值或從其而得到的收入而釐定，或參照某種類財產價值的波動情況或其指數的波動情況而釐定的。	1.1
變現能力 (Liquidity) 投資者毋須在價格上作重大讓步而可迅速出售資產的能力。	2.3.2 ai6
變現風險 (Liquidity Risk) 投資不能變現（出售），或需支付高昂費用方可變現。	2.1.3
手續費 (Load Charge) 就所售股份／單位繳付予推銷人員的佣金。	2.3.7 ei
低相關性 (Low Correlation) 相互之間關係不大或沒有關係。在分散投資的過程中，投資於相互之間關係不大的資產可減低整體風險。	2.1.5 a
管理公司 (Management Company) 獲發牌或已註冊從事相關受規管活動的公司。由投資基金所委任，負責管理組成文件中所指範圍內的投資。	2.3.7 b
管理費 (Management Fee) 管理公司就專業基金經理所提供的投資和顧問服務所收取的費用。	2.3.7 e
市場風險 (Market Risk) 市場的基本供求情況會影響投資工具的價格。倘投資者出售其資產的價格低於原來購入價，他／她將須蒙受虧損。	2.1.3
市值調整 (Market Value Adjustment) 根據冷靜期建議，保險公司有權計算因將壽險保費進行投資所購買的任何資產變現所蒙受的損失，於退回的保費款額中作出調整。	3.13.4

失實陳述 (Misrepresentation)	保險中介人／持牌人士蓄意作出誤導性的陳述，以誘使準客戶投購保險的不道德手法。	3.14
洗黑錢 (Money Laundering)	利用商業或金融工具（例如人壽保險）來「清洗」非法所得金錢的非法活動。保險人必須加倍小心察辦及排除這些行徑。	4.2.1
貨幣市場工具 (Money Market Instruments)	由政府、銀行和具規模的非財務企業發行的短期、具高度變現能力及低風險的債務工具。	2.2.2 a
死亡保險費 (Mortality Charges)	請參閱 保險成本 (Cost of Insurance) 。	3.3.1 a
死亡表 (Mortality Tables)	反映每一年齡組別預計死亡率的公開統計數字。	3.3.1 a
市政債券 (Municipal Bonds)	州政府或地方政府為應付其預算開支所發行的債券。	2.3.2 ai1d
互惠基金 (Mutual Fund)	以投資於其他公司的股份為目的而成立的投資基金。	2.3.7
資產淨值 (Net Asset Value)	根據投資組合內相關資產的市價，扣除負債及累計開支後的價值。	2.3.7 c
保單保費 (Office Premium)	保單持有人在該財政年度內向保險公司所支付的保費。	3.1
開放型基金 (Open-end Fund)	按相關投資的資產淨值所計算的價格或與之相近的價格購入現有股份/單位的投資基金。	2.3.7 d
期權 (Option)	給予持有人權利（不是責任）以協議的價格在指定的時間或於指定的時間內進行買入或沽出指定數額的相關資產的合約。	2.3.5 c
以票面值出售 (Par)	債券以相等於票面值的價格出售。	2.3.2 a2
票面值 (Par Value)	發行人同意於期滿日償還予債券持有人的數額，亦稱為 面值 (face value) 、 期滿價值 (maturity value) 或 贖回價值 (redemption value) 。	2.3.2 a2

局部提款 (Partial Withdrawal)	容許保單持有人按一個特定最低金額從保單提款，以減低保單的現金價值，但餘額必須足以支付各項費用和有關的保險費。此做法毋須繳交罰款或利息，亦稱為 局部退保(partial surrender) 。	3.6.4
分紅/不分紅保單 (Participating/Non-participating)	亦稱為 有利潤保單 (With- Profits) 或 無利潤保單 (Without-Profits) ，這些詞彙表明有關保單是否能分享保險公司的利潤。倘若是分紅保單，則保險公司須支付股息或紅利。	3.11.1
派息比率 (Payment Ratio (or Payout Ratio))	企業向股東派發現金股息所佔盈利之百分比。	2.3.3
業績表現費用 (Performance Fee)	投資公司按實際達到的投資收益而收取的費用。	2.3.7 eii
保單更改 (Policy Changes)	這是保戶服務部門其中的一項職責，所處理的大小事項包括有微細至更改地址，重要至更改受益人、轉讓以及更改保額等等。	3.16
保單交付 (Policy Delivery)	保單準備妥當之後，通常會由保險中介人將個別保單交付予投保人。	3.16.2
保單費用 (Policy Fee)	保險公司所收取的費用，用於支付保單的分銷、市場推廣和保單簽發等開支，亦稱為 首次投保費(Initial Charges) 。	3.3.1 b
保單簽發 (Policy Issuance)	準備、核證及交付保單文件的程序。	3.16.1
保險結算單 (Policy Statement)	概括列明結算期內所進行的交易事項，以及截至結算單日向保單持有人提供的保單價值。	3.16.4
優先股 (Preference Share)	公司的一種擁有權，讓投資者在企業有足夠利潤支付股息時，有權取得固定的股息，亦稱為 優先股份(Preferred Share) 。	2.3.2 b
期權金 (債券) (Premium (Bond))	債券以高於票面價出售。	2.3.2 ai5
期權金 (期權) (Premium (Option))	由期權買方就期權支付予賣方的款項。	2.3.5 c

保費免繳期 (Premium Holiday)	只要保單價值足以支付死亡保險費，容許定期繳交保費計劃下的保單持有人暫停繳交保費一段時期而毋須繳付罰款或利息的利便措施。	3.4 bi
保費款項 (Premium Payment)	保單持有人就承保範圍所須支付的款項。	3.1
市盈率 (Price Earning Ratio)	企業之現行股價除以過去十二個月之每股盈利。	2.3.3
主要推銷刊物 (Principal Brochure)	刊載有必要資料的文件，而有關的資料足可令有意參與計劃人士，就建議的投資作出有根據的決定。	3.13.3
認沽期權 (Put Option)	給予持有人權利（不是責任）沽出相關資產的合約。	2.3.5 c
可提早售回債券 (Puttable Bond)	附有讓持有人在債券期滿日之前「售回」（提早售回予發行人）的選擇權的債券。	2.3.5 c
回佣 (Rebating)	是指保險中介人違反專業守則，將其佣金回贈給準客戶，以誘使該客戶投購保單。	3.14
地區/國家基金 (Regional/Country Fund)	投資於一個特定的地區或國家的投資基金。	3.8.2 f
定期繳費計劃 (Regular Premium Plan)	以定期保費提供資金的投資相連保單，較適合希望定期積累儲蓄的人士。	3.5
再投資率風險 (Reinvestment-rate Risk)	不能把臨時流動現金或期滿投資以相同或更高的回報率再投資。	2.1.3
保留比率 (Retention Ratio)	企業不派發給股東而保留作日後發展用途之盈利的百份比。	2.3.3
股本回報 (Return on Equity)	企業之盈利除以帳面值。	2.3.3
期末紅利 (Reversionary Bonus)	現時已存在的財務利益，但其所有權須遞延至將來才可充分享有。	3.11.2
風險承受能力 (Risk Tolerance)	是投資者為了取得某幅度的預期回報增長，而願意接受的最大風險額。	2.2.1

抗拒風險的投資者 (Risk-averse Investor) 假設有兩項預期回報一樣的投資，而其中一項的投資風險低於另一項，又或是有兩項預期風險一樣的投資，而其中一項的預期回報高於另一項，則選擇風險較低或預期回報較高的投資者都是抗拒風險的投資者。	2.2.1
武士債券 (Samurai Bonds) 由居籍在日本以外的企業在日本發行的日元債券。	2.3.2 aii
沽空 (Sell Short) 投資者出售手上並無持有的證券，並承諾會把賣出的證券再買回來。	2.3.5 ai
整付保費計劃 (Single Premium Plan) 以整付保費提供資金的投資相連保單，較適合有大筆資金可供動用的人士。	3.1
主權（政治）風險 (Sovereign (Political) Risk) 政治不穩令政府採取行動，以致損及在該國的財務投資工具的財務利益。	2.1.3
專門基金 (Specialty Fund) 投資於特定行業或類別的投資基金，其目標是掌握回報潛力。	3.8.2 g
敲價 (Strike Price) 認購期權持有人買入相關資產，或認沽期權持有人沽出相關資產的預先協議價格，亦稱為行使價(Exercise Price)。	2.3.5 c
保額 (Sum Assured) 當保險合約所列明的索償事件(如死亡)發生時，所須支付的賠償金額。	3.3.1 a
超國家機構 (Supra_nationals) 多邊組織，例如：國際復興開發銀行（一般稱為世界銀行）、亞洲開發銀行和國際貨幣基金會 (IMF) 等。	2.3.2 ai
退保費用 (Surrender Charge) 這是保險公司在保單持有人以出售投資基金單位形式退保時收取的費用。	3.3.2 d
轉換 (Switching) 容許保單持有人隨時在各基金之間轉換投資或更改其投資組合的措施。	3.3.2 c
定期保險 (Term Life) 保單利益只在被保險人於指定期間（定期）內死亡才予給付的人壽保險，亦稱為臨時保險 (Temporary / Term Insurance)。	2.4.1 a

期滿期限 (Term to Maturity) 債券的期滿年數，期滿日是發行人向債券持有人償還款項的日子。	2.3.2 ai4
額外投資保費 (Top-up) 容許保單持有人在保費到期時存入固定額外保費(稱為定期額外投資保費)，或在任何時間 存入單筆額外保費(稱為單筆額外投資保費)。	3.3.2 e
額外投資保費費用 (Top-up Fee) 這是保險公司在保單持有人選擇增加其投資時收取的費用。	3.3.2 e
信託人 (Trustee) 由投資基金委任，按照有關信託的一般法律履行其職責的認可機構。	2.3.2 c
誘導轉保 (Twisting) 保險中介人作出誤導性陳述、不披露事實、作出失實陳述以及作不全面的比較，以誘使被保險人將現有的壽險轉換為另一份壽險，因而蒙受損失的違反專業守則的手法。	3.14
承保/核保/包銷 (Underwriting) 核保是指在審核保險申請時或決定適用的保險條款時所進行的風險評估和篩選過程。包銷是指在安排證券或債券作首次公開發售時，投資銀行保證認購發行人擬發售的證券或債券的過程。	3.9 c
單位信託 (Unit Trust) 根據信託設立的投資工具。	1.2
單位相連 (Unit-linked) 這是投資相連保單的英國常用名稱。	1.1 (a)
單位化基金 (Unitized Funds) 有特定目標而且分開管理的基金，可由保險公司本身或獨立的基金經理管理。	1.2
萬用壽險 (Universal Life) 具有靈活保費、可調整保額並會累積現金價值的壽險合約。	1.1 (b)
變額壽險 (Variable Life) 投資相連保單的美國術語。	1.1 (b)
變額萬用壽險 (Variable Universal Life) 具有萬用壽險在保費和面額方面的彈性，把定價因素分別列示，並與變額壽險的投資變數特性相結合的壽險合約。	1.1 (b)
波幅 (Volatility) 一種資產（股票、債券或互惠基金）的回報率的年度化標準差異，用以說明價格波動的幅度和	2.3.3 c

頻率，是期權定價的一個重要因素。

認股權證基金 (Warrant Fund) 主要投資於認股權證的投資基金，其目標是取得異常高的回報。

有利潤 (With-Profits) 英國保險術語中等同於分紅保險的用詞。

無利潤 (Without-Profits) 英國保險術語中等同於不分紅保險的用詞。

終身壽險 (Whole Life) 保費不會隨受保人的年齡增加，但保險金僅在死亡時（不論何時，但不會在之前）給付的人壽保險合約。

揚基債券 (Yankee Bonds) 由外國企業在美國市場發行的美元債券。

辭彙表

[按漢字筆劃排序]

四劃

公司風險	Company Risk	2.1.3, 2.3.3c
分紅／不分紅保單	Participating／Non-Participating	3.11.1, 3.11.2
分派單位	Distribution Units	3.7b
分散投資	Diversification	2.1.5a, 2.3.7fi, 2.3.7fviii, 3.8.2
毛保費	Gross Premium	3.6.1, 3.6.7
手續費	Load Charge	2.3.7ei
互惠基金	Mutual Fund	1.2, 2.3.7, 3.1, 3.8.21, 4.2.1

五劃

以票面值出售	Par	1.1, 2.3.2a
可提早贖回債券	Callable Bond	2.3.5c
可提早售回債券	Putable Bond	2.3.5c
可換股債券	Convertible Bond	2.3.2(3)
代管人	Custodian	2.3.7eii, 3.8.2e1
平均成本法	Dollar Cost Averaging	2.1.5
本地債券	Domestic Bonds	2.3.2aii
本金	Principal	2.1.3, 2.3.1c, 2.3.2, 2.3.7, 3.8.1, 3.13.3, 3.13.4, 4.1.2a
外國債券	Foreign Bonds	2.3.2aii
外匯基金票據	Exchange Fund Bills	2.3.1b, 2.3.2
市政債券	Municipal Bonds	2.3.2ai1d
市盈率	Price Earning Ratio	2.3.3
市場風險	Market Risk	2.1.3, 2.3.3c
市值調整	Market Value Adjustment	3.13.4, 3.13.4c, 3.13.4f
失實陳述	Misrepresentation	1.2, 3.14, 4.13a
主要推銷刊物	Principal Brochure	3.13.3, 3.13.4f, 3.15.1aii
主權（政治）風險	Sovereign (Political) Risk	2.1.3

六劃

行使價	Exercise Price	2.3.5c
行政費用	Administration Fee	2.3.7eii, 3.3.1c
年金	Annuity	1.2, 2.4.2, 3.2, 3.3.1a, 3.4a
年金領取人	Annuitant	2.4.2
存款基金	Deposit Fund	3.8, 3.8.1
存款證	Certificates of Deposit	2.3.1b
企業債券	Corporate Bonds	2.3.1biii, 2.3.2ai
有利潤保單	With-Profits Policies	3.11.2
死亡日期	Date of Death	3.6.6
死亡表	Mortality Tables	3.3.1a
死亡保險金	Death Benefit	1.2, 3.1
死亡保險費	Mortality Charges	3.3.1a, 3.4b, 3.6.2, 3.6.6b, 3.6.8, 3.6.9, 3.6.10, 3.6.10(2)
收益	Yield	2.3.1, 2.3.2, 2.3.4, 2.4.1f, 3.8.2, 3.10
收益基金	Income Fund	2.3.7, 3.8.2h, 3.8.3
地區／國別基金	Regional／Country Fund	3.8.2f
地產	Real Estate	2, 2.3, 2.3.4, 2.3.7
回佣	Rebating	3.14
再投資率風險	Reinvestment-rate Risk	2.1.3, 2.3.1c

七劃

低相關性	Low Correlation	2.1.5a
局部退保 均衡	Partial SurrenderBalanced	3.6.4, 3.9e, 3.11.3, 3.16.3 2.2.1c, 2.3.7, 3.1, 3.8.2i, 3.8.3
均衡投資組合	Balanced Portfolio	2.1.5
均衡基金	Balanced Fund	2.3.7, 3.1, 3.8.2i, 3.8.3
冷靜期	Cooling-off Period	3.13.3i, 3.13.4
冷靜期建議	Cooling-off Initiative	3.13.4
兌換（貨幣）風險	Exchange (Currency) Risk	2.1.3
即期年金	Immediate Annuity	2.4.2ai
投資	Investment	1.2, 2, 2.3.5c, 2.3.6, 2.3.7, 3.3.2, 3.4, 3.5, 3.6.1, 3.6.3, 3.6.6, 3.6.7, 3.6.8, 3.6.9, 3.7, 3.8, 3.9, 3.10, 3.11, 3.12, 3.13

投資目標	Investment Objective	2, 2.2.1, 2.2.2, 2.2.3, 2.3.7, 3.8, 3.8.3, 3.13.1, 3.13.3e, 3.16.6
投資回報	Investment Returns	2.3.7f, 3.11.3, 3.12, 3.13.3c, 3.16.6
投資年期	Investment Time Horizon	2.2.2b
投資相連年金	Investment-linked Annuity	3.4a
投資相連保單	Investment-linked Insurance Policy	1, 2, 3.8, 3.13.2b
投資風險	Investment Risk	1.2, 2.1.1, 3.1, 3.11.3, 3.13.1b
投資基金	Investment Funds	1.2, 2.3.7, 3.1, 3.2, 3.5.2, 3.6.1, 3.6.6, 3.7, 3.8, 3.8.2, 3.9a, 3.9f, 3.10, 3.11, 3.12, 3.13
投資組合	Investment Portfolio	2, 2.2.3, 2.3.5a, 3.8, 3.8.3, 3.9, 3.13.1a
投機	Speculation	2.3.5a
利率（價格）風險	Interest Rate (Price) Risk	2.1.3
抗拒風險的投資者	Risk-averse Investor	2.2.1
八劃		
延付年金	Deferred Annuity	2.4.2aii
受益人	Beneficiary	3.16.3
股本回報	Return on Equity	2.3.3
股本認股權證	Equity Warrant	2.3.5c
股息（股票）	Dividends (Equity)	2.3.2b, 2.3.3, 2.3.3a, 2.3.7fx, 3.8.2, 3.11.2, 3.11.3
股息（保險）	Dividends (Insurance)	1.2
股息率	Dividend Yield	2.3.3
股票	Equity	2.1.2, 2.1.5a, 2.3.3, 2.3.5c, 2.3.7fiii, 3.1, 3.3.2b, 3.8.2, 3.8.3
股票基金	Equity Fund	2.3.7fiii, 3.3.2b, 3.8.2b, 3.8.3
定息法則	Law of Fixed Income	2.3.2ai5
定息證券	Fixed Income Securities	2, 2.3, 2.3.1, 2.3.2

定期保險	Term Life	2.4.1a, 3.1
定期繳費計劃	Regular Premium Plan	3.1, 3.5, 3.5.2
定額死亡保險金	Level Death Benefit	3.4biii, 3.6.6, 3.6.6b, 3.9d, 3.11.3
固定保費	Fixed Premium	1.1b
武士債券	Samurai Bonds	2.3.2aii
波幅	Volatility	2.3.3c, 2.3.4b, 3.11.3
九劃		
紅利	Bonus	3.7b, 3.11.2, 3.11.3
封閉型基金	Closed-end Funds	2.3.7d
信託人	Trustee	2.3.7
保守	Conservative	2.2.1a, 3.8
保留比率	Retention Ratio	2.3.3
保單交付	Policy Delivery	3.16.2
保單更改	Policy Changes	3.16, 3.16.3
保單保費	Office Premium	3.1, 3.5
保單管理	Policy Administration	3.16
保單費用	Policy Fee	3.3.1b, 3.3.2d, 3.6.2, 3.6.8, 3.6.10
保單簽發	Policy Issuance	3.16.1
保費免繳期	Premium Holiday	3.4bi, 3.11.3, 3.16.3
保費款項	Premium Payment	1.1b, 1.2, 3.1, 3.2, 3.3.1b, 3.3.2a, 3.4bi, 3.6.9, 3.11.3, 3.13.2d, 3.15.1aii, 3.16.3
保險中介人	Insurance Intermediaries	4, 2.2.3, 3.1.3, 3.13.1, 3.13.4, 3.14
保險代理人	Insurance Agent	1.2, 2.3.7
保險成本	Cost of Insurance	3.2, 3.3.1, 3.3.1a, 3.6.6b
保險收費	Insurance Charges	3.3
保險結算單	Policy Statement	3.16.4, 3.16.5
保險經紀	Insurance Broker	4
保額	Sum Assured	3.3.1a, 3.4b, 3.4bii, 3.6.6a, 3.6.6b, 3.6.10(1), 3.6.10(2), 3.9c, 3.16.3
保證保單	Guaranteed Policies	3.11.1, 3.11.3
保證基金	Guaranteed Fund	3.8.2k

《客戶保障聲明書》	Customer Protection Declaration	4.1.2a
按客戶需要修訂	Company Customization	3.15.1b
衍生認股權證	Derivative Warrant	2.3.5c
政府票據	Government Bills	2.3.1b
政府債券	Government Bonds	2.3.2aii
指數基金	Index Fund	3.3.2b, 3.8.2c
首次費用	Initial Charges	3.3.1b, 3.3.2d, 3.6.9
連掛長期業務	Linked Long Term Business	1.1
洗黑錢	Money Laundering	4.2.1, 4.2.1a, 4.2.1b
負責人	Responsible Officer	3.14
負擔能力	Affordability	2.3.7f, 3.13.1a
風險	Risk	1.2, 2, 2.1.1, 2.1.2, 2.1.3, 2.1.4, 2.1.5, 2.2.1, 2.2.2, 2.3.1, 2.3.2, 2.3.3, 2.3.4, 2.3.5, 2.3.7, 3.1, 3.2, 3.3.1, 3.5.2, 3.6.9, 3.6.10, 3.8, 3.8.1, 3.8.2, 3.10, 3.11.3, 3.13.1, 3.13.2, 3.13.3, 3.14, 3.16.4
風險承受能力	Risk Tolerance	2.2.1, 2.2.2, 2.2.2b, 2.2.3, 2.3.7fvi, 3.13.1b
風險與回報	Risk-return	2.1.4, 3.13.1
風險管理	Risk Management	2.1.2, 2.3.5a
退保現金價值	Surrender Value	3.6.5, 3.13.3g, 3.15, 3.15.1, 3.16.5
退保費用	Surrender Charge	3.3.2d, 3.6.9
退保說明文件	Illustration Document	3.13.2, 3.15
派息比率	Payment (Payout) Ratio	2.3.3
十劃		
個人簡介	Personal Profile	3.13.1a
配銷費用	Distribution Fee	2.3.7ei3
套戥	Arbitrage	2.3.5a
索償	Claims	2.3.2b, 3.3.1a, 3.14, 3.16.4
息票利率	Coupon Rate	2.1.5a, 2.3.2ai
財務衍生工具	Financial Derivative	2.3.5

財政政策	Fiscal Policy	2.2.3.c
財務風險	Financial Risk	2.1.2
核保	Underwriting	2.4.1f, 3.9c, 3.16.1
通脹風險	Inflation Risk	2.1.3, 2.3.1c, 2.3.2aiv

十一劃

現金價值	Cash Value	1.2, 2.4.1d, 3.2(3), 3.6.6h, 3.6.10(2), 3.9e, 3.11.1, 3.11.3
商業票據	Commercial Papers	2.3.1b
基金中的基金	Fund of Funds	3.8.2l
基金業績報告	Fund Performance Report	3.16.4, 3.16.6
基金管理費用	Fund Management Fee	3.3.2b
基金轉換費用	Fund Switching Charge	3.3.2c
貨幣市場工具	Money Market Instruments	2, 2.2.2a, 2.3, 2.3.1, 2.3.3, 3.8.1
票面值	Par Value	2.3.2a
專門基金	Specialty Fund	3.8.2g, 3.8.3
終身壽險	Whole Life	1.1, 2.4.1c, 3.1, 3.3, 3.4, 3.9c, 3.11.2, 3.13.1
進取	Aggressive	2.2.1b, 2.3.7, 3.1, 3.8.2, 3.8.3, 3.13.4

十二劃

買賣差價	Bid-offer Spread	3.3.2a, 3.6.1, 3.6.2, 3.6.8
集體投資	Collective Investment	2.3.7
普通股	Common Stock	2.2.2a, 2.3.2, 2.3.3
貼現價	Discount	2.3.1b, 2.3.2ai5, 2.3.7dii
詐騙	Fraud	3.14
期末紅利	Reversionary Bonus	3.11.2
期貨合約	Future Contract	2.3.5a, 2.3.5b
期滿	Maturity	2.1.3, 2.3.1b, 2.3.2, 2.3.5, 3.8.2, 3.11.3, 3.13.3, 3.15, 3.15.1
期滿期限	Term to Maturity	2.3.2ai4
期權	Option	2.3.5, 3.1, 3.3.1, 3.4b, 3.6.6, 3.6.10, 3.9b, 3.9d, 3.11.3
期權金（期權）	Premium (Option)	2.3.5c

期權金（債券）	Premium (Bond)	2.3.2ai5
開放型基金	Open-end Fund	2.3.7d
稅務／稅項	Tax	2.2.2, 2.3.1b, 3.1, 3.12, 3.13.3k
單位化基金	Unitized Fund	1.2, 3.8, 3.8.2
單位相連	Unit-linked	1.1a, 3.1
單位信託	Unit Trust	1.2, 2.3.7, 3.1
無利潤保單	Without-Profits	3.11.1
揚基債券	Yankee Bonds	2.3.2aii

十三劃

萬用壽險	Universal Life	1.1b, 2.4.1d, 3.1, 3.4b
道德操守	Ethics	3.14
債券	Bonds	2.1.5a, 2.2.2b, 2.3.1biii, 2.3.2, 2.3.3, 2.3.5, 3.8.2
債券基金	Bond Fund	2.3.7, 3.2(4), 3.8.2
債券評級	Bond Rating	2.3.2(7)
經濟風險	Economic Risk	2.1.3, 2.1.5a, 2.3.3c
資產淨值	Net Asset Value	2.3.7, 3.3.2a, 3.6.2
業績表現費用	Performance Fee	2.3.7eii
違約拖欠（信貸）風險	Default (Credit) Risk	2.1.3

十四劃

適當人選準則	Fit and Proper	4.1.1
遠期合約	Forward Contract	2.3.5
遞增死亡保險金	Increasing Death Benefit	3.4iii, 3.6.6, 3.9d, 3.11.3
認沽期權	Put Option	2.3.5c
認股權證	Warrants	2.3.5, 3.8.2d
認股權證基金	Warrant Fund	3.8
認購期權	Call Option	2.3.5c
對沖	Hedging	2.3.2aiii, 2.3.5ai, 3.8.21
管理公司	Management Company	2.3.7, 3.3.2b, 3.8.2
管理費	Management Fee	2.3.7, 3.3.2b, 3.8.2
實質價值	Intrinsic Value	2.3.2ai6
敲價	Strike Price	2.3.5c
誘導轉保	Twisting	3.14

十五劃		
適銷性	Marketability	2.3.2
增長基金	Growth Fund	2.3.7, 3.8.2
歐洲債券	Eurobonds	2.3.2aii
十六劃		
積累單位	Accumulation Units	3.7a
整付保費計劃	Single Premium Plan	3.1, 3.5, 3.5.1
十七劃		
環球基金	Global Fund	2.3.7, 3.8.2e
優先股	Preference Share	2.3.2b
儲蓄壽險	Endowment Insurance	2.4.1b, 3.11.1, 3.11.2
十八劃		
轉換	Switching	3.3.2c, 3.8.3, 3.13.3d, 3.16.3
額外投資保費	Top-up	3.3.2e, 3.4bi, 3.6.1, 3.6.3, 3.6.9, 3.9, 3.11.3, 3.16.3
額外投資保費費用	Top-up Fee	3.3.2e, 3.6.3
二十三劃		
變現風險	Liquidity Risk	2.1.3
變現能力	Liquidity	2, 2.1.3, 2.2.2, 2.2.2a, 2.3, 2.3.1, 2.3.2a, 2.3.3b, 2.3.5aii, 2.3.5d, 2.3.6, 2.3.7fvii, 3.8.1, 3.8.2
變額壽險	Variable Life	1.1b, 3.1, 3.4b
變額萬用壽險	Variable Universal Life	1.1b, 3.1, 3.4
二十四劃		
靈活保費	Flexible Premium	1.1b, 2.4.1d, 3.1, 3.4b, 3.9b, 3.13.2d

模擬試題

答案

試題	章次			
	1	2	3	4
1	(b)	(b)	(a)	(c)
2		(d)	(b)	
3		(a)	(d)	
4		(c)	(c)	

鳴謝

本研習資料手冊的編撰工作，得到了以下機構的代表參與，謹在此表示感謝：

香港保險業監管局
澳門保險公會
澳門保險業中介人協會
澳門保險專業中介人聯會