

# 试点一年认购近千亿 “养老理财”受追捧

本报记者 张漫游 北京报道

来自国家卫健委的数据显  
示,到2035年中国60岁及以上老  
年人口预计将突破4亿,进入重度  
老龄化阶段。在此背景下,养老  
财富规划的相关话题持续引发各

方高度关注。

作为新型养老财富管理产品,  
养老理财于2021年9月启动试点。  
一年来,试点机构和地点已经从最  
初的“四地四机构”扩展为“十地十  
机构”。仅一年间,养老理财的认购  
金额约950亿元。

## 契合大众投资者诉求

截至目前,已有9家理财公司发行了48只养老理财产品,累计募集金额约950亿元,多数养老理财产品都在募集期结束前就已提前认购售罄。

“我第一次计划投资养老理  
财产品时,想买的那款产品在发售当  
天中午就达到募集上限,没法买了。”  
梁华(化名)回忆称。

中国理财网数据显示,截至  
目前,已有9家理财公司发行了48  
只养老理财产品,累计募集金额  
约950亿元。记者在采访中了解到,  
自试点以来,多数养老理财产品  
都在募集期结束前就已提前认  
购售罄。

养老理财产品之所以受到市  
场的青睐,在普益标准研究员罗唯尹  
看来,主要是随着我国老龄化程度  
日益加深,养老需求旺盛,养老理  
财产品供不应求。同时养老理财产品  
具有高收益率、长期性、稳健性、低  
门槛、普惠性等产品竞争优势,更加  
契合大众投资者的诉求偏好。

谈及想要购买养老理财产品  
的原因,梁华坦言,产品诱人的收  
益率是主要原因之一。具体来看,  
在已经发售的48只养老理财产品  
中,有37只产品显示了业绩比较基  
准,普遍在5%~8%之间,最低为  
4%,最高达到10%。

对比收益稳健的、长期的存款  
产品,以五大国有银行的情况为  
例,在9月15日新一轮存款利率下  
调后,五大国有银行的存款利率保  
持一致,3年期定期存款利率  
2.60%,5年期定期利率为2.65%;对  
比一般理财产品,《中国银行业理  
财市场半年报告(2022年上)》显  
示,截至2022年6月底,理财产品加  
权平均收益率为3%~4%。

从稳健性来看,中国理财网公

《中国经营报》记者采访了解  
到,无论是对比其他理财产品或是  
其他养老金融产品,养老理财普遍  
呈现出稳健性、普惠性和长期性特  
征,正中投资者养老财富管理的需  
求,所以一经推出便获得投资者的  
青睐。

布的信息显示,截至目前,养老理  
财产品以固收类为主,仅有3家理  
财公司发行了12只混合类产品。

“养老理财产品主要投向固定

收益类资产,更加符合当前投资  
者的风险偏好。”中国银行研究院博  
士后杜阳分析称:“今年以来,在国  
外主要经济体先后进入加息通道、  
疫情局部反弹、地缘政治动荡等因  
素影响下,国内资本市场波动加  
剧,部分权益类理财产品收益波动  
较大,故投资者更加青睐于收益稳  
健的养老理财。”

同时,理财公司亦高度关注养  
老理财产品的稳健性。以工银理财  
的策略为例,为维持产品的稳健性,  
在投资管理上,该公司重视安全性和  
收益性的平衡,在投资策略上以大类  
资产配置理念为引领,采用类CPPI  
(固定比例组合动态管理)策  
略,优选安全等级更高的子类资产,  
重点投向符合国家战略和产业政  
策、供给侧结构性改革需求的领域;  
在风险管理上,该公司打造了专  
门的风险管理机制,包括平滑基金、风  
险准备金、减值准备等,增强风险抵  
御能力,保障产品稳健运行。

从养老理财的期限看,发行养  
老理财产品的最低投资期限多为5  
年,以封闭式为主,符合养老需求  
的长期性特点。这与监管层要求的方  
向一致。银保监会此前印发的《关于规  
范和促进商业养老金融业务发展  
的通知》亦指出,银行保险机构应  
当持续开展客户教育,提高社会公  
众对商业养老金融产品的认知度

作为第二批获得试点资格的  
理财公司,交银理财方面表示,新  
晋发行的养老理财产品费用更优  
惠,包括不收取销售费、固定管理  
费、提前赎回费、超额业绩报酬等。



人民视觉/图

## 产品多样化待完善

当下的养老理财产品初步具备了  
稳健性、长期性、普惠性的特征,但在  
产品多样性、客户体验、灵活性等多方面  
还需要完善。

第七次全国人口普查公布的  
数据显示,“少子化”和“老龄化”  
已经成为我国现阶段人口年龄结  
构的主要特征。这意味着,在养  
老问题上我国将会面临前所未有的  
挑战。

中国保险行业协会2020年  
11月发布的《中国养老金第三支  
柱研究报告》预测,未来5~10年  
间,中国预计会有8万亿~10万  
亿元的养老金缺口,且这个缺口  
会随着时间的推移进一步扩大。

为弥补这一缺口,近年来,经  
过监管层认证的专属养老金融产  
品日益丰富,除养老理财产品外,  
2022年上新了特定养老储蓄产  
品,养老目标基金也在逐步完善。

不过,中国养老金融50人论  
坛(CAFF50)发布的《中国养老金  
融调查报告(2021)》显示,超过半  
数的调查对象选择银行存款作为  
财富积累的手段,其次是商业养  
老保险(27.98%)、银行理财  
(26.27%)、房产(21.69%)、基金

(15.59%)等。因此,养老理财等  
新型养老财富管理产品的完善迫  
在眉睫。

对于下一步养老理财产品的  
发力方向,业内人士普遍认同的  
是从投资者的需求出发。业内  
人士多谈到,当下的养老理财产  
品初步具备了稳健性、长期性、普  
惠性的特征,但在产品多样性、客  
户体验、灵活性等多方面还需要  
完善。

杜阳认为,一是试点理财公司  
要持续优化养老理财产品方案,提  
高信息披露准确度和透明度,增加  
长期限产品供给,不得变相通过期  
限结构化设计规避监管要求,不得  
宣传养老理财产品预期收益率;二  
是要建立注重长期收益与风险考  
量的产品体系,在风险可控范围  
内,适度增强中长期限资管产品收  
益水平;三要根据不同阶段的风  
险偏好、财富积累、收入现金流等  
特征,形成不同年龄客群的差异  
化、系统化产品组合,进一步强化

养老理财产品稳健性、长期性以及  
普惠性的特点。

罗倩补充道,对于理财公司  
而言,第一要拓宽产品销售渠道,  
目前养老理财产品仍以母行代销  
为主,理财公司可进一步拓宽产  
品代销渠道,为客户提供多元化  
投资渠道;第二要优化客户服务,  
理财公司可根据不同年龄段客  
户的不同养老需求,细分客户群  
体,为投资者提供不同的投资策  
略,满足客户投资需求;第三要丰富  
产品类型,将养老理财产品与个人  
养老金账户制度相结合,推出  
更多开放形态的养老理财产品,  
采取灵活收益策略,让投资者可  
以选择定期分红或是分红再投  
资等,增加投资灵活性。

工银理财方面亦认为,养老  
金融领域相关文件陆续出台,有  
利于逐步形成多元主体参与、多  
类产品供给、满足多样化需求的  
发展格局,尤其账户制下的个人  
养老业务是重大发展机遇。

# 公募基金“降费让利”

本报记者 易妍君 广州报道

公募基金主动“降费”渐  
成趋势。

来自光大证券的数据显

示,截至9月15日,今年以来  
已有77只基金下调管理费,  
平均降低2.6%。

在行业高质量发展的主  
基调下,降费让利相关政策也

在持续加码。日前,国务院办  
公厅发布《关于进一步优化营  
商环境,降低市场主体制度性  
交易成本的意见》(以下简称  
“《意见》”)指出,鼓励证券、基

金、担保等机构进一步降低服  
务收费,推动金融基础设施合  
理降低交易、托管、登记、清算  
等费用。此前,证监会层面也  
强调,公募基金应坚持以投资

者利益为核心,切实做到行业  
发展与投资者利益同提升、共  
进步。

不难发现,“让利投资者”  
正在成为公募基金行业新的

发展趋势。华宝证券分析师  
张青在研报中指出,展望未  
来,公募基金降费让利是大势  
所趋,以投资者为中心是基金  
行业长久策略。

## 债基成降费主力军

公开信息显示,9月以来,诺安  
鑫享债券型基金、泰信智选成长灵  
活配置型基金、方正富邦丰利债券  
型基金等多只公募基金产品均公告  
了“降费”事宜,涉及管理费或托管  
费的调降。

对于投资者而言,基金降低管  
理费、托管费后,基民的投资收益也  
将相应提高。例如,若一只权益类  
基金的年管理费由1.5%下降至  
0.6%,基民持有该基金满一年后,其

持有收益率相较之前(管理费为  
1.5%)将提升0.9%。

事实上,这直接影响基民  
“钱袋子”的变化在今年内愈发常  
见。在产品分布上,债券型基金  
和货币型基金是降低管理费用的  
主要力量。此外,部分主动权益  
类基金对管理费做出了较大调  
整。例如,某只灵活配置型基金  
将管理费率由1.50%/年下调为  
0.6%/年,托管费率由0.25%/年下

调为0.1%/年。

关于下调基金管理费率、托管  
费率,相关基金公司普遍表示,此举  
是为了更好满足投资者的投资需  
求,降低投资者的投资成本。

在私募排排网财富管理合伙  
人荣浩看来,基金费率降低是长  
期的趋势。不过,今年权益类产  
品的表现波动很大,调低费率给投  
资人的获得感有限,主要是表明一种  
与投资人共进退的态度。

在投资者购买基金的过程中,  
通常需要承担两类费用。一是持  
有基金期间产生的管理费、托管费、销  
售服务费;二是交易时产生的认购  
费、申购费、赎回费。此外,就权益  
类基金而言,基金的证券、期货交易  
费也是一类需要关注的费用。张青  
在研报中指出,通常来说,在市  
场上涨行情下,降低交易频率或可对收  
益产生正面影响;而在震荡市场行  
情下,加强交易频率可能产生更好  
的效果。但是,过于频繁的交易也  
会导致交易费用的增加。

从近几年的情况来看,基金公  
司下调费率的范畴,并不局限于管  
理费和托管费,也有基金下调申购  
费、销售服务费等,或是直接减免C  
类份额认购费。在上述年内发布下  
调费率公告的基金中,就有个别基  
金降低了销售服务费。例如,8月4  
日,汇丰晋信平稳增利中短债公告

称,基金C类份额的年销售服务费  
率由0.30%下降至0.20%。

这其中,仍以管理费的下降趋  
势最为突出。近几年来,各类公募  
基金的年管理费均呈现下降态势。  
来自华宝证券的数据显示,截至  
今年9月17日,主动权益型基金的平  
均管理费率从2016年的1.4926%下  
降至1.4581%,平均托管费率从  
0.2492%下降至0.2386%;债券型基  
金的平均管理费率从2016年的  
0.5262%降至0.3704%,平均托管费  
率降至0.1044%;货币市场型基金的  
平均销售服务费率从2016年的  
0.1543%降至0.1391%。

对此,张青分析指出,从海外经  
验来看,美国各类基金产品费率下  
降的主动驱动因素是市场竞争、规  
模效应和被动投资盛行,这也解释了  
为何债券类基金费率下行速度高  
于权益类产品。债券类基金的机构

投资者占比高,规模效应也更明  
显,机构对费率话语权更重。而权  
益类产品波动较大,投资者更看重  
管理人的投研能力,对管理费率的  
敏感性相对较低。

天相投顾基金分析师杜正中也  
谈到,基金行业有着不断降低费用  
的趋势。原因在于,随着整个行业  
的发展,基金业也从最初追求高速  
发展逐步向高质量发展转化。首先,  
降低各类费用相当于让利于投  
资者,有利于提升投资者的获得感,  
将使得整体行业文化得到净化;其  
次,降低费用也将鼓励更多投资者  
参与到公募基金投资中,这也将  
促进整个基金行业的整体发展。

“对于投资者来说,(基金费率  
下降)一方面可以直接减少费用,  
从而获得更多利益;另一方面,从长  
远看整个行业的高质量发展也有利  
于投资者(获益)。”杜正中表示。

## 政策加持

近几年,国家层面也一直鼓励  
券商、基金等金融机构进行费率改  
革,从而更好地服务广大投资者。

9月15日,国务院办公厅发  
布《意见》,就打造市场化法治化  
国际化营商环境,降低制度性交  
易成本,提振市场主体信心,助力  
市场主体发展等方面提出多项意  
见。《意见》第二项内容为“进一  
步规范涉企收费,推动减轻市场主  
体经营负担”。其中包括“着力规  
范金融服务收费”分项,即鼓励证  
券、基金、担保等机构进一步降低  
服务收费,推动金融基础设施合  
理降低交易、托管、登记、清算等  
费用。

另外,今年4月26日,证监会  
发布《关于加快推进公募基金行业  
高质量发展的意见》指出,坚持投  
资者利益优先是公募基金行业高  
质量发展的重要原则。而降低基  
金的投资成本正是其中关键一环。

基于此,当前业内已形成比较  
统一的判断:未来,于公募基金行  
业而言,降费让利已是大势所趋。

杜正中向记者分析称,从行  
业发展来看,高质量发展最终会  
促使整个行业降低服务费用。因  
此,降低费用本身也是行业整体  
发展趋势之一。而国务院办公厅  
印发的《意见》则将促进这一原有  
发展趋势,使得整个行业收费水  
平得到进一步降低,以推动行业  
高质量发展。

张青认为,展望未来,以投资  
者为中心是基金行业长久策略。  
首先,在净值化转型的大趋势下,  
公募基金、银行理财和转型后的  
券商资管的费率模式可能相互借  
鉴,最终让利于投资者;其次,降  
费根本目的是通过降低基金运作  
成本,提高投资者收益,最终优化  
投资者体验,同时倒逼管理人提  
升研究服务价值以及销售机构完  
善以客户为中心的综合服务能力;

最后,降费对于FOF、公募投  
顾等组合配置模式的成本控制也  
大有助益,能够更好与个人养老  
基金政策相对应,给公募基金创造  
提供养老服务的有利条件。

“伴随个人养老金制度落地  
和公募基金市场竞争不断加剧,  
除了债基和货币基金外,更多的  
FOF产品和股混产品或将陆续主  
动压低费率。参考海外资管行业  
市场化发展经验,长期来看公募  
基金综合费率中枢或将持续走  
低。”光大证券总量研究分析师祁  
嫣然在研报中指出。

不过,荣浩认为,《意见》并非  
是针对行业的强制要求,属于泛  
行业指引性文件。有能力的基金  
公司可能会主动进行部分产品费  
率的调低,但是也会量力而行。  
费率调低会降低投资者的持有成  
本,但是费率并非越低越好,建立  
管理人与投资者利益一致的基金  
费率体系才是行业的根本方向。

事实上,对于“让利”投资者,  
公募基金行业的手段已趋于多元  
化。除了直接调低基金费率,部  
分基金公司还推出了浮动管理费  
率产品,此前也有多家基金公司  
上架了“让利型”产品。

此外,由于《意见》同样鼓励  
证券机构降低服务费用,一时间  
引发市场热议。

杜正中表示,从券商的交易  
成本来看,券商佣金率已处于低  
位水平,进一步大规模下降的空  
间有限。客观而言,略高的佣金  
率会影响到交易活跃度,对于市  
场定价可能造成不利影响,不过  
从目前来看,由于交易佣金已经  
相对较低,预计对普通投资者的  
影响已经相对较小。

西部证券相关研报则指出,  
《意见》的本意是降低制度性交  
易成本,而非压低基于市场竞争形  
成的费用。证券行业佣金率下移  
是市场竞争的结果,未来或将是  
一个缓慢下降的过程。2021年  
证券行业平均佣金净费率仅为  
0.249‰,同比下降7.88%,延续了  
逐年下降的趋势。然而,当前时  
点并没有看到推动佣金率短期内  
快速下行的催化剂。

参考美国证券经纪业务表现,  
西部证券认为佣金率下探态势  
将持续,而国内证券公司也纷  
纷加快财富管理转型,以此对冲  
佣金率的下行压力。