

# 万亿个人养老金市场启幕： 专属保险“跑步入场”

本报记者 陈晶晶 北京报道

个人养老金制度是我国多层次多支柱养老保险体系的重要一环，也是关乎老百姓未来养老的重大事项。

## 首单快速落地

首批个人养老保险产品名单包括6家公司的7款养老保险产品，目前已成功签发首张个人养老金保单。

业界普遍认为，作为中国养老保险的第三支柱，个人养老金制度的快速落地不仅将有助于健全多层次、多支柱养老保险体系建设，而且还将为资本市场带来长线增量资金，助力资本市场健康发展。

“个人养老金制度等于打开了‘一扇门’，巨大的养老资金投资需求将被释放。原先留在个人储蓄上的养老资金，在税收、利率等政策推动下，将通过购买合规理财产品、商业养老保险和公募基金等个人养老金产品的形式，快速进入养老金市场和资本市场。”业内人士表示。

多家券商分析团队预估，未来一个万亿级别的市场即将开启。东吴证券非银团队分析认为，经测算未来个人所得税纳税人数、试点地区放开节奏、个人参与度、缴费抵扣上限等指标，预计2023年当年新增个人养老金缴费为731亿元，2025年为2767亿元，2030年为4970亿元。对应至2025年累计个人养老

## 突出保障能力

养老保险产品预期收益较为明确，保障功能和抵御风险的能力较强，在个人养老金体系中起到兜底作用。

目前保险、基金、银行、银行理财公司等各类金融机构正在通过不同的方式挖掘个人养老金市场，初步形成跨业竞争格局。

“养老金最终目的是要用于老年消费，最后转化为实物或服务消费。谁能提供更丰富的健康养老服务，谁就会受到青睐。”中国养老金融50人论坛秘书长董克用此前公开表示。

公开信息显示，入围的7款专属商业养老保险产品缴费方式灵活，参保门槛低，适合没有太多闲置

《中国经营报》记者注意到，首批开办个人养老金业务的金融机构包括6家国有大型商业银行、12家股份制银行、5家城市商业银行、11家理财公司、14家证券公司、7家独立基金销售机构

和6家保险公司等。值得一提的是，在上述众多参与力量中，保险业表现较为积极，首批入围的个人养老金保险产品已经快速实现出单。

业内人士表示，保险业提供实体养老服务能力较强，在养老保险产品创设等方面具有综合服务优势，预计将有更多保险产品加入个人养老金赛道。



多家券商分析团队预估，一个万亿级别的市场即将开启。

视觉中国/图

采访了解，上述险企均已成功签发首张个人养老金保单。

根据人保寿险向记者提供的材料，11月25日下午，人保寿险在北京、浙江同时签发了第一张个人养老金保单。材料显示，北京的侯先生今年42岁，离退休年龄还有近二十年时间。考虑单位已有社保和企业年金，侯先生测算自己退休后的养老金替代率约在50%，相当于退休前工资收入水平被“腰斩”。最终，侯先生通过人保寿险合作银行之一的兴业银行顺利开设了自己的个人养老金账

户和资金账户，并完成一次性缴纳保费12000元，成功参保“福寿年年”专属商业养老保险。“选择商业养老保险，我首先考虑的还是长期稳定、安全、专款专用。”侯先生说。

人保寿险方面表示，截至目前，人保寿险36个先行城市（地区）全部省级分公司均已实现个人养老金产品首单顺利落地。从36地个人养老金出单情况看，参保客户通过兴业银行等商业银行开立个人养老金资金账户，投保年龄30~53岁不等，涵盖金融业、事业单位、私企等从业者。

资金的年轻人，以及工作性质比较灵活的新市民。另外，上述产品还设置了进取型、稳健型两种收益模式供选。从6家险企披露的专属商业养老保险首期结算利率来看，稳健型账户2021年年化结算利率在4%~6%之间，进取型账户年化结算利率在5%~6.1%之间。

董克用表示，相较银行理财、公募基金等养老保险产品，养老保险产品保障程度较高。特别是养老保险产品具有预定利率，相对于银行理财产品及公募基金而言，预期收益较为明

确，保障功能和抵御风险的能力较强，在个人养老金体系中起到兜底作用。以国内市场为例，保险业近20年的年化投资收益率基本稳定在5%左右，波动性小。

董克用进一步指出，保险业提供实体养老服务能力较强，起步也最早，预计许多保险公司养老保险产品会整合自身的一些健康养老服务资源，这将是国内养老保险的独有特色，也可以成为极具潜力的发展亮点。

东吴证券非银团队相关研报分

析称，保险公司积累了丰富的长期销售激励考核机制、风险管理机制和较长期限的投资考核机制等，其大类资产配置及相应的全品种投资能力，更有利于客户资金熨平波动、穿越周期、获取稳定收益。此外，保险公司拥有产品组合保障功能，商业养老保险能够满足投保人在安全稳健、长期增值、长期领取等方面的综合需求，并在领取条件、领取方式、收益模式、安全性和流动性安排等方面进行创新，积极探索“产品+服务”模式。

# 现金管理类理财整改倒计时：替代产品或加速揽客

本报记者 慈玉鹏 北京报道

临近年底，现金管理类理财产品整改过渡期即将到达终点。

据悉，多家银行及理财子公司近日更改旗下现金管理类理财产品规则。民生证券研报显示，

从2022年第三季度情况来看，产品规模、资产配置调整进度已基本达标，预计剩余整改压力有限。短期受风险准备金规模限制，产品规模有所下降。但长期市场需求仍在，整改后的现金管理类产品有望再发力，叠加与货

币基金相比的渠道优势，仍有一定竞争力度。

《中国经营报》记者采访了解到，随着整改的推进，现金管理类产品与货币基金的监管要求基本拉平，两类产品的收益率水平也在逐步靠近，现金管理类

理财产品的吸引力或将下降，其规模快速增长的趋势也将减缓。业内人士指出，银行应探索多类型产品，以此分流目前配置现金管理类产品的客户，例如发行降低流动性提升收益率的短债固收产品等。

同时，部分银行作为管理人，已将现金类理财产品转至理财子公司打理。例如，招商银行朝招金（多元稳健型）理财的管理人，从招商银行变更为招银理财，招商银行仍作为该理财计划的销售服务机构及托管人。此外，亦有银行保留了部分现金类理财产品规则不变直至年底。

民生证券相关研报显示，通过汇总62只现金管理类样本产品季度运作报告发现，现金管理类样本

产品2022年整改加快。一是2022年年初样本产品总体规模明显回缩，而后趋稳，与年初货币基金规模走高的趋势相反，反映出2022年现金管理类产品的积极整改；二是收益率样本产品当前收益率中枢较2021年6月初下行100BP，相对货币基金仍保持60BP利差，但利差较2021年6月初收窄20BP；三是样本加权平均杠杆率一直低于120%且有下降趋势，整改压力较小。

## 冲刺合规

2021年6月11日，银保监会、人民银行联合印发《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》，就现金管理类理财业务的投资范围、估值方法、久期管理、集中度管理、流动性管理等提出了规范性意见。此后，现金管理类理财产品整改不断推进，整改的过渡期将于2022年年底结束。

苏银理财表示，“调整后，现金管理类理财产品投资范围仅限货币

市场工具，投资组合平均剩余期限不得超120天，平均剩余存续期限不得超240天，流动性受限资产不超过10%，杠杆率不超过120%，快赎金额每日上限1万元。”

记者注意到，近一个月来，多家银行相继发布对现金类理财产品规则的调整公告。具体涉及贵州银行“爽得宝一活期”、苏银理财“启源现金1号”、兴业银行“现金宝添利1号”等产品。

## 收益回落

市场上多只现金管理产品7日年化收益率已跌破2%。

例如，中邮理财微信公众号日前发文称，中邮理财现金管理产品零钱宝、理财宝、财富月升三种产品近7日年化收益率分别为1.89%、1.83%、1.97%。招银理财微信公众号则发文称，招银理财开放式现金管理产品近7日年化收益率为1.73%~1.94%。

某股份制银行人士认为，“随着整改的推进，现金管理类产品的收益率回落是必然结果。整改开展以前，现金管理类产品在投资久期、资产信用评级、投资范围等方面约比货币基金更少，产品可以通过

拉长期、增配更多中低信用评级的资产来提高产品收益。同时，产品又可以使用摊余成本法的估值，所以其产品收益比货币基金更高。随着整改的推进，两类产品的监管要求基本被拉平，产品的收益率水平也正在逐步靠近的过程中。”

一位江苏地区银行理财子公司人士表示：“当前，监管部门已参照货币基金加强了现金管理类理财的监管要求，随着过渡期的结束，现金管理类理财产品的吸引力或将有所下降，其规模快速增长的趋势也将减缓。受制于严格的投资范围、投资比例限制，以及基础资产平均加权到期日和久期的约束，现金管理

类理财的收益率将受到一定负面影响，或将逐步向货币基金的收益率趋同。与此同时，此前现金管理类理财可以提供T+0快速大额申赎的优势，也将随着监管规范的落地而逐步消失。受此影响，此前现金管理类理财快速增长的趋势也将逐步趋缓。”

上述股份制银行人士表示，“从境外的经验来看，随着现金管理类理财、货币基金等产品受到严格的监管，其他采用市值法估值、投资范围较广的开放式资管产品或将受到市场的欢迎。在2016年美国货币基金估值方法改变之后，不少投资范围更广、收益率相对货币基金更

高，且具有每日申赎特性的短债基金、超短债基金等规模快速扩张，受到了投资者的欢迎。从我国的实际来看，同业存单指数资管产品、短债基金等近年来的规模也快速增长，随着现金管理类理财规定过渡期的结束，相关产品的规模或还有进一步提升的空间。”

兴业研究大类资产配置策略团队建议，银行应探索多类型产品分流目前配置现金管理类产品的客户。例如发行降低流动性提升收益率的短债固收产品，T+7天相关产品收益率中枢在3%以上，大型银行理财子公司已在2021年下半年增加相关产品并进行主打推荐。

# 净值化转型叠加市场波动 29万亿银行理财持续迎考

本报记者 王柯瑾 北京报道

与此同时，受国内外多重因素影响，股市和债市价格波动明显，近期理财产品收益也出现下滑。受访业内人士认为，理财产品发行规模及收益要视市场情况而定，但整体来看是在震荡中上升。投资者要培养长期投资、价值投资的理念，选择适合自己的理财产品并理性看待产品的净值波动。

## 挑战：量价低位运行

银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场半年报告（2022年上半年）》显示，截至2022年6月底，理财产品存续规模达29.15万亿元。

普益标准监测数据显示，2022年10月全市场新发1705款理财产品，环比减少540款。其中，理财公司共新发514款理财产品，环比减少248款。进入11月，全市场新发产品、理财产品新发产品，以及全市场在售产品均环比减少。进入11月，理财产品发行呈波动趋势。

融360数字科技研究院分析师刘银平也表示：“理财产品新发数量呈下降趋势，主要是因为开放式产品增多，封闭式产品期限拉长，虽然新产品数量下降，但产品存续规模实际上仍然在增长。”

刘银平同时指出，固收类产品收益下降主要是因为市场流动性宽松、固收类资产收益下降。而混合类、权益类产品收益下降则与股市低迷、股价下跌有较大关系。

展望未来趋势，吴丹表示：“明年来看，全球经济增速下行，国内经济金融的影响修复仍存在不确定性，偏宽松的货币政策节奏将维持，市场利率有进一步调降的可能，理财产品收益率也将维持低位水平。此外，市场上仍有少数周期长、流动性的存量资产需完成市场化整改，理财产品的发行数量或将继续下降。”

刘银平则认为，未来理财产品发行数量可能会进一步减少，但不代表投资者能买到的产品数量减少。同时，理财产品收益率走势并不确定，纯固收类产品收益率可能会小幅走低，不过配置权益类资产的理财产品收益率要视市场情况而定，没有明显的涨跌趋势。

## 应对：坚持价值投资

面对市场的不确定性，理财机构投研能力和净值化运作能力将面临更大考验。

对于银行及其理财子公司而言，刘银平表示：“一方面要持续加强投资者教育工作，避免因产品净值大幅波动或下跌导致客户产生不满情绪；另一方面，要提升投研水平，挖掘高收益资产，加强风险保障机制，防止产品净值大幅波动。”

吴丹认为，银行及其理财子公司应更注重优化产品管理策略，关注绿色金融、财富养老等板块，提升投顾服务能力，提高对期限短、收益稳定的债券产品投资比重，保障客户理财收益稳定。

随着近期债市回暖，普益标准分析认为，大部分理财产品收益逐渐回升。因此，投资者应理性看待产品净值受市场行情影响而发生的波动，理财市场仍然整体表现稳健，尤其需避免因“踩踏式赎回”而导致的真实利益受损。

在理财转型叠加市场波动频繁的大环境下，对于投资者而言，刘银平提示：“理财产品净值不会一直涨，也不会一直跌，整体来看是在震荡中上升，投资者要培养长期投资、价值投资的理念，选择适合自己的理财产品并理性看待产品的净值波动。”

吴丹表示：“购买理财产品时，投资者应正确看待理财收益短期走低态势，提高风险中性意识，明确自身的投资目的，合理配置高风险高收益产品与低风险低收益产品，让金融消费者更加客观直观了解理财产品收益。”