

起底“养老基金Y份额”首份年报

本报记者 陈嘉玲 北京报道

2023年开年以来，“延迟退休”“30岁硕士辞职存100万元到云南养老”等话题不断冲上热搜，让很多人更加关心起养老的问题。

伴随着个人养老金制度的正式启动，设置Y份额的个人养老目标基金(以下简称“个人养老金基金Y份额”)、个人养老金理财、个人养老

39万基民人均持有5172元

截至2022年年底，个人养老金基金Y份额持有人共计38.78万户，平均每户持有5172元。

自2022年11月个人养老金政策发布后，公募基金为了个人账户养老金特意推出了专属的Y份额。所谓Y份额，是针对个人养老金投资基金业务单独设立的份额类别，可以通过个人养老金资金账户购买并享受一定的管理费率、托管费率优惠。

Wind数据显示，截至2022年年底，全市场共有41家基金管理人的133只个人养老金基金Y份额，总份额超17亿份，总规模超20亿元，单只规模平均为1500万元。

这133只产品中，有5只Y份额规模破亿元，分别是华夏养老2040三年Y、兴全安泰积极养老目标五年Y、华夏养老2045三年Y、中欧预见养老2050五年Y与招商和悦稳健养老一年Y。

若从基金管理人角度观察，在个人养老金基金Y份额产品方面，头部集中的效应比较明显。例如，华夏基金拥有9只个人养老金基金Y份额产品，数量最多；南方基金和汇添富基金分别拥有8只产品，并列第二；易方达基金、嘉实基金和银华基金分别拥有7只，并列第三；华安基金和广发基金均拥有6只。此外，管理规模排名前三的基金公司分别为：华夏基金(3.9亿元)、易方达基金(2.65亿元)、兴证全球基金(2.33亿元)。

储蓄、个人养老金保险这四大产品持续扩容。

国家社会保险公共服务平台最新数据显示，截至2023年4月6日，全市场共有639只个人养老金产品。其中包括465只储蓄类产品、18只理财类产品、137只基金类产品和19只保险产品。也就是说，除了储蓄类产品，基金类产品的数量远多于保险和理财类产品。

近期，随着公募基金2022年年报陆续披露，133只个人养老金基金Y份额的“成绩单”也浮出水面。而面对“仅两成产品获正收益”的业绩表现，有网友在互动平台上留下这样的困惑：养老投资需要长期稳健增值，然而A股长期处于震荡市(绝对的牛市或熊市持续期较短)，养老目标基金真的能经得起市场考验吗？

自个人养老金政策发布后，公募基金为个人账户养老金特意推出了专属的Y份额。
视觉中国/图



从基金份额持有人户数来看，共计38.78万户，平均下来每户持有5172元。具体到产品而言，华夏养老2040三年Y成为2022年“最受基民欢迎”的个人养老金基金，以35236户位列第一；兴全安泰积极养老五年Y的持有人户数为31382，排名第二。另外，华夏养老2045三年Y、中欧预见养老2050五年Y、招商和悦稳健养老一年Y等8只基金的持有人户数都已破万。

值得注意的是，作为在2022年规模和热度排在前列的个人养老金基金，华夏养老2040三年Y自增设至2022年年底的业绩比较基准收益率仅为0.58%。年报称：“本基金的净值在下半年的市场下跌中，出现了明显下跌，并创下当年最低。

至年底，基金净值随着市场的反弹出现小幅反弹。”

对此，该基金的基金经理许利明在年报中表示，在下半年的市场下跌中，没有再次下调仓位，当时的判断认为市场整体估值水平处于低位，随时有可能出现反转，如果过于频繁的加减仓操作，有可能错失市场的机会，不仅会提升交易成本，而且还不利于收益风险特征的改善。

年报显示，截至2020年四季度末，港股和军工是该基金较为看好的板块。其中，华夏恒生科技ETF、华夏恒生互联网科技业ETF、国泰中证军工ETF和富国中证军工龙头ETF是其重仓比例最大的4只基金，占基金资产净值比例分别达到4.89%、4.5%、3.97%和3.52%。

仅两成产品取得正收益

从多份基金2022年年报来看，业绩表现较好的个人养老金基金大多是踏准了市场节奏。

不单是华夏养老2040三年Y，受大环境影响，个人养老金基金Y份额2022年的业绩表现并未有投资者想象中那样好。

Wind数据显示，截至2022年12月31日，133只个人养老金基金Y份额成立以来平均收益率为-0.66%。其中，仅两成产品获得正收益。

《中国经营报》记者注意到，上述规模破亿元的5只产品业绩均高于平均收益率。其中，收益率最佳的为中欧预见养老2050五年Y，收益率为2.00%；兴全安泰积极养老目标五年Y的收益率为-0.48%。

从多份基金年报来看，业绩表现较好的产品大多是踏准了市场节奏。比如，中欧预见养老2050五年Y，在2022年三四月股票市场快速下跌过程中，基于对景气度、估值、性价比的判断，通过新能源相关ETF以及成长风格基金等逐步增加成长风格板块

的配置，降低银行地产等低估值板块的配置，并在6月份进行了反向操作，又降低了相关成长风格板块的配置，增加了银行地产等低估值板块的配置。在三季度股票市场整体走弱且行业分化下跌过程中，对部分短期涨幅较好的板块进行止盈，并通过相关个股以及成长风格基金等逐步增加成长风格板块的配置。

又如兴业养老2035Y，其2022年收益率为0.29%，其基金经理朱小明在年报中分析称：“2022年市场整体下跌。从全年走势上，市场在上半年和下半年分别经历了一次较大幅度的下跌。在经历过上半年的快速下跌之后，新能源尤其是光伏、储能板块出现了较大幅度的上涨。本基金由于看好消费的反弹，持仓方面更加偏重相关行业，导致2022年大部分时间的表现弱于市场平均。而消费板块的反弹在2022年四季度才出现，使得基金的全年业绩

表现不佳。”

值得一提的是，从投资回报的角度来看，个人养老金基金在2023年一季度迅速扭转了2022年的颓势表现。Wind数据显示，截至2023年4月6日，133只个人养老金基金Y份额的“今年以来回报”均为正，平均回报率为8.60%。其中，回报率前三名为：民生加银康泰养老目标日期2040三年持有Y(18.95%)、平安养老2035Y(18.53%)和华商嘉悦平衡养老FOFY(18.22%)。若拉长周期至基金成立以来的期限来看，截至2023年4月6日，133只个人养老金基金Y份额成立以来的平均回报率为4.00%，7只产品回报率为负。

对于上述业绩表现，业内人士分析认为，主要得益于产品成立时间点处于正市场底部爆发起点，因为多数个人养老金基金成立于2022年11月，2023年开年以来权益市场的反弹助力了产品业绩向上。

积极布局权益资产配置

展望未来，权益资产的性价比很高，在控制风险的前提下积极把握权益资产的投资机会。

对于2023年个人养老金基金的投资机会，多位基金经理普遍认为机遇大于风险，多看好权益资产配置。

“展望2023年，无论从政策角度还是从经济的自然规律看，国内经济逐步进入复苏，而复苏阶段更有利于权益资产表现。”中欧预见养老2050五年Y的基金经理桑磊认为，A股市场整体的估值水平较低，经济逐步进入复苏，流动性维持偏宽状态，经济、流动性以及估值的这种组合使得股票市场具有很高的配置价值。从股票市场板块看，主要板块估值都不是太高，都有一些投资机会。例如，金融地产等板块与国内经济相关性强，周期板块也受益于国内经济恢复，医药消费等板块受益于消费复苏。

相对而言，新能源相关成长板块的景气度仍然较高，估值风险释放较为充分，组合配置上考虑在注重均衡的基础上适当偏向新能源等相关成长板块。

易方达基金经理张振琪在年报中提出，展望未来，对中国经济恢复充满信心，权益资产的性价比很高，具备较好的配置价值，在控制风险的前提下积极把握权益资产的投资机会，实现养老目标基金的长期稳健增值。并且，将继续立足于优选基金，获取优秀基金经理长期相对确定的超额收益。同时，从大类资产配置、结构配置出发，着眼于未来1~3年的视角去看各类资产的性价比，相对均衡配置，适度逆向偏离，去市场不关注的领域挖掘机会，逐步

退出非常热门的赛道，通过不断挖掘性价比更高的资产，卖出性价比已经很低的资产，使投资组合保持一个相对较高的性价比。

“2023年宜利用低吸机会积极布局权益。”工银养老基金经理蒋华安也指出，在资产配置方面，倾向于保持相对较高的权益仓位，同时关注港股的战略性机会。在权益资产方面，企业盈利增速有望在2023年一季度筑底后温和回升，预计A股中期震荡上行，下行空间有限。结构上，战略性超配消费、科技+制造特征的成长板块，节奏上先均衡，后成长。在固定收益资产方面，在2023年经济温和复苏、物价总体稳定的背景下，利率有望区间震荡，上下行空间均不大，等待利率进入配置价值区间再加大配置。

个人养老金“吸睛”容易“吸金”难

本报记者 秦玉芳 广州报道

随着上市银行2022年年报的陆续披露，备受关注的个人养老金账户业务相关数据亦相继出炉。

根据已公布年报的23家上市银行数据，在商业银行个人养老金账户客户规模增速明显的时候，账户活跃度却面临不小的挑战。

多家银行业务人士透露，个人养老金账户开户后的活跃率普遍不高。某股份制银行零售业务人士指出，虽然还没有进行具体数据统计，但整体来看，开通个人养老金账户的客户存入资金并进行投资的积极性一般，大部分客户开户后存入极少的资金后就很少动了。“不少客户反映，更愿意通过普遍账户进行理财、基金等金融产品的投资。”

对此，不少个人投资者表示，当前个人养老金业务仍处于初期阶段，产品丰富度及收益率等优势仍不明显。

银行业务人士认为，中国养老金产品仍存多方面痛点，特色产品创新能力不足，下一步要持续优化个人养老金产品方案，强化定制化、投资标的多样化的产品体系布局。

账户活跃度低

自2022年11月25日推出个人养老金服务以来，商业银行纷纷发力开户获客，个人养老金账户规模实现快速增长。

部分上市银行2022年年报数据显示，截至2022年年末，中信银行(601998.SH)个人养老金账户30.25万户，账户累计缴存金额5.08亿元，户均缴存金额1678.65元；民生银行(600016.SH)新增个人养老金账户数39.52万户；兴业银行(601166.SH)共开立个人养老金账户229.16万户，市场占有率超10%；招商银行(600036.SH)共开立个人养老金资金账户165.92万户。

人力资源和社会保障部副部长李忠在近日举行的新闻发布会上透露，2022年年底，个人养老金制度在36个先行城市和地区启动实施，实施3个月以来，参加人数已经达到2817万人。

而与此同时，个人养老金账户

活跃率则面临明显挑战。

广州陈先生向《中国经营报》记者表示，其在某股份制银行开立了个人养老金账户，主要是受丰厚的优惠奖励金吸引。不过领取优惠奖励后，账户就没有再用了，近期也没有存入资金去购买金融产品的打算。

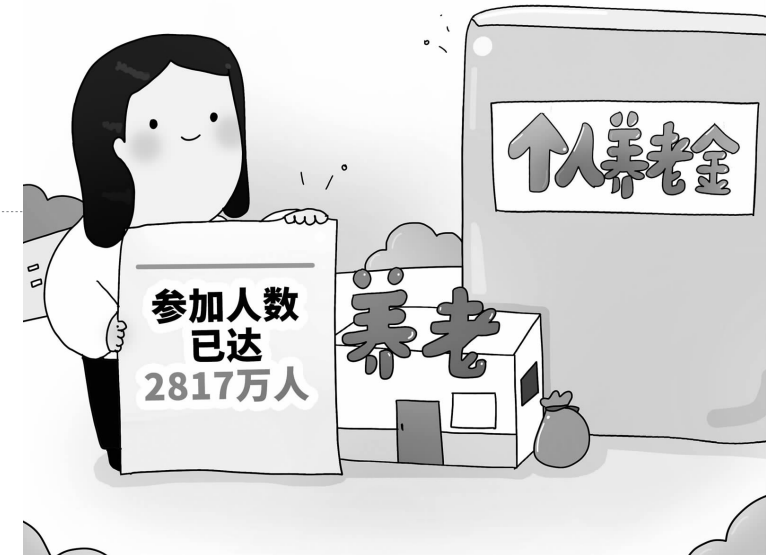
“如果转资金进去，退休前是不能取出的，但选择的产品有限，且收益情况也不清楚，感觉还是没有购买银行理财、基金、短期保险产品等性价比。”陈先生如是说。

居住在深圳的郑女士也表示，按照规定，存入个人养老金账户的资金虽然可以进行定向金融产品的投资，但只能等到退休后才能提取。“我现在还不到30岁，加上延迟退休的时间，差不多要三十多年后才能用到，周期太长，资金流动性差。且当前购房、养娃和日常消费的压力也较大，在这种情况下更不

愿意单独拿钱出来做如此长周期的封闭投资。”

产品不够丰富且可投资产品优势不足，是影响个人养老金账户活跃率的重要因素。惠誉博华信用评级有限公司金融机构部副总监彭立此前在接受记者采访时表示，相比其他类型的金融产品账户，个人养老金账户有较长的封闭期，封闭期内的资金无法自由转换为不受限制的现金，制约了部分人群应对突发情况的支付能力。此外，目前养老金账户为投资者提供的产品，较其他市场上的商业产品优势暂不明显。

中国邮政储蓄银行研究院姜飞鹏也指出，目前在个人养老金金融产品方面，各类产品都比较符合养老需求，期限相对较长，就产品数量看，存款和基金产品较多而理财和保险产品较少。个人养老金开户数量多，实际投资较少，既与



个人养老金制度实施3个月以来，参加人数已经达到2817万人。

视觉中国/图

产品体系亟待丰富

产品收益表现不及预期，也是当前个人养老金产品优势难以凸显的原因之一。

Wind数据显示，截至2023年4月6日，存续的130余只养老目标基金中，仅有50余只基金单位累计净值超过1，2023年以来回报率超过3%的产品仅有16只。

RFP国际注册理财师学会讲师王诗文认为，收益的确定性是投资者进行个人养老金账户投资普遍考虑的因素。例如，前段时间银行理财产品破净频发，让很多人对于银行理财子公司的长期投资盈利能力心存阴影，而养老基金的后期收益也较难预料。另外，保险养老金虽然收益确定，但复杂而专业的合同又让很多人看不懂。

中国银行研究院博士后杜阳

认为，金融机构要持续优化个人养老金产品方案，要根据不同阶段的风险偏好、财富积累、收入现金流等特征，形成不同年龄群的差异化、系统化产品组合。

2022年以来，商业银行纷纷加大个人养老金账户投资的产品布局力度，持续丰富个人养老金产品供给。

招商银行在年报中指出，推出个人养老金服务后，该行各渠道开立个人养老金账户，持续丰富产品货架，满足客户的差异化需求。民生银行表示，该行在个人养老金账户开办当日即推出30余只公募基金养老产品，创设养老金账户专属存款产品，引入5只专属商业养老保险产品等。此外，兴业银行则打造了“兴业养老严选”产品体系，引

入125只个人养老金投资产品。

近日，农银理财等多家理财公司也相继上线发售了个人养老金理财产品，最短持有期仅1年，进一步丰富产品体系。

在杜阳看来，包含个人养老储蓄、个人养老金理财、个人养老保险、个人养老金基金等在内的可投资金融产品均保持稳健发展态势，产品体系不断丰富，满足居民多元化养老金融需求。

丰富产品体系、强化产品优势，依然是未来金融机构个人养老金业务发展的重点。杜阳强调，从供给端来看，个人养老金业务仍处于开局起步阶段，各类产品推进也处于试点阶段，覆盖范围相对有限，故对投资者的吸引力有所欠缺。

县域经济发展合作服务中台、工作委员会委员袁帅也认为，第三支柱个人养老金能否蓬勃发展，既有赖于税收优惠的力度和结构等政策支持，也对有关机构能否提供丰富的养老金融产品以及生命周期的账户资产管理提出了更高的要求，需要供给端在养老金融产品和投资管理方面都需要作出更多探索，实现金融产品的多样化和适老化，真正实现金融服务对公众实质性养老需求满足的支持。

此外，贝恩公司在近日发布的《中国养老金市场白皮书》(以下简称“《白皮书》”)中指出，中国养老金产品仍存特色产品创新能力不足、税收激励力度及范围不足、第二支柱尚未打通、尚未建立以客户为中心的综合服务等四大痛

点。当前，中国个人养老金业务特色产品创新能力不足，第二支柱年金产品的投资标的受限，更多偏向固定收益资产，较少投向权益类资产，且无法根据员工年龄量身定制；第三支柱产品种类仍相对有限，缺少产品机制创新，个性化程度较低，难以满足不同收入群体不同年龄段的需求。

《白皮书》认为，未来养老金产品将会围绕客户需求继续迭代进化，呈现多样化投资标的、定制化产品、更大力度的税收优惠、实现第二支柱对接与联动，以及以客户为中心的综合服务的五大方向。贝恩公司认为，未来养老产品及服务方式将持续创新，为满足全生命周期的养老需求提供更多定制化产品及服务。