

千余养老金产品竞技：储蓄“退潮”基金“崛起”

中经记者 秦玉芳 广州报道

截至2025年二季度末，我国个人养老金制度在全国范围内全面实施已满两年半，可投资产品扩容至1061只，基金、保险成产品

四类产品增速分化

在个人养老金账户可投资的四类产品中，“储蓄+基金”占了投资规模的九成，保险与理财合计仅一成多。

近日，中国证监会公布截至二季度末的个人养老金基金名录和个人养老金基金销售机构名录。

根据名录，二季度个人养老金基金再度扩容，新增9只FOF产品。截至6月末在售的个人养老金基金数量增加至297只。

从产品结构来看，基金、保险产品依然是个人养老金产品扩容增量的主力。据国家社会保险公共服务平台数据统计，截至7月24日，个人养老金产品达到1061只，较2024年12月末增加近200只，其中基金、保险产品增加均接近百只。相比之下，理财和储蓄的产品增速缓慢。

从产品规模来看，储蓄型产品备受个人养老金账户投资者的喜爱。济安信养老金研究中心主任闫化海表示，据官方公开披露数据，截至2024年11月底，有7200多万人开户，缴存资金规模为470多亿元。据市场交流情况，储蓄产品的规模达到50%以上，另外三类产品的规模大致各占10%以上。

Wind数据显示，截至7月24日，已披露最新净值的296只个人养老金基金规模已超过124亿元。

另据《中国银行业理财市场年度报告(2024年)》，截至2024年12月末，理财行业平台共支持6家理财公司发行30只个人养老金理财产品，累计销售金额超过90亿元。

闫化海指出，在储蓄、保险、理财、基金四类产品中，储蓄产品安全性好，理财产品是净值化不保本，基金产品高风险高收益，且近两年业绩波动大。因此，从整体而言，个人养老金账户投资者在低风险的偏好影响下，更倾向于配置储蓄产品，使得储蓄产品规模市场份额最大。

扩容增量的主力。

与此同时，随着存款利率的持续下调，一直稳居个人养老金“吸金”榜首的储蓄产品对投资者的吸引力正在日趋减弱，公募基金产品正在成为被普遍看好的

“生力军”。

业内人士分析认为，当前，银行、保险和公募基金三大金融机构在个人养老金可投资产品领域的竞争进入新阶段，市场呈现出明显的分化态势。随着资本市场

的回升向好，增配基金产品是投资者的必然选择。不过，对于投资者而言，基金类产品预期收益高但风险也相对偏高，且收益分化趋势加剧，需要根据自身风险偏好做好配置策略的设计。

个人养老金基金产品近6个月收益TOP20

证券代码	证券简称	基金管理人	基金成立日	近6个月收益(非年化)
017353.OF	工银养老2050Y	工银瑞信基金管理有限公司	2022-11-16	19.90%
022957.OF	华夏中证500指数增强Y	华夏基金管理有限公司	2024-12-13	15.83%
022943.OF	华夏中证500指数智选Y	华夏基金管理有限公司	2024-12-13	15.58%
022963.OF	兴全中证800六个月持有指数增强Y	兴证全球基金管理有限公司	2024-12-12	15.24%
022909.OF	国投瑞银中证500量化增强Y	国投瑞银基金管理有限公司	2024-12-13	13.48%
017296.OF	嘉实养老2040五年Y	嘉实基金管理有限公司	2022-11-18	13.39%
017249.OF	嘉实养老2050五年Y	嘉实基金管理有限公司	2022-11-11	13.37%
020756.OF	南方养老目标日期2055五年持有Y	南方基金管理股份有限公司	2024-02-27	12.87%
017302.OF	国泰民安养老2040三年Y	国泰基金管理有限公司	2022-11-16	12.67%
017345.OF	华商嘉悦平衡养老FOFY	华商基金管理有限公司	2022-11-16	12.65%
020757.OF	南方养老目标日期2060五年持有Y	南方基金管理股份有限公司	2024-02-22	12.63%
022893.OF	汇添富中证500指数增强Y	汇添富基金管理股份有限公司	2024-12-13	12.24%
017352.OF	工银养老2045Y	工银瑞信基金管理有限公司	2022-11-16	12.17%
023102.OF	招商和惠养老2045五年持有Y	招商基金管理有限公司	2024-12-31	12.12%
022900.OF	创金合信红利低波动Y	创金合信基金管理有限公司	2024-12-13	11.94%
017351.OF	工银养老2040Y	工银瑞信基金管理有限公司	2022-11-16	11.87%
017346.OF	华商嘉逸养老目标日期2040三年持有Y	华商基金管理有限公司	2022-11-16	11.80%
022908.OF	国投瑞银沪深300量化增强Y	国投瑞银基金管理有限公司	2024-12-13	11.79%
022046.OF	广发养老目标2060五年持有Y	广发基金管理有限公司	2024-08-22	11.65%
022946.OF	建信中证500指数增强Y	建信基金管理有限责任公司	2024-12-13	11.52%

数据来源：Wind

刘洋/制图

壹通数字技术首席公关官罗富国也指出，在个人养老金账户可投资的四类产品中，“储蓄+基金”占了投资规模的九成，保险与理财合计仅一成多。“原因在于储蓄保本、基金透明，且二者交易便利，而保险产品期限长、理财产品净值波动，投资者用脚投票，对前两者尤其储蓄产品更为青睐。”

不过，随着存款利率的持续下调，储蓄类产品对个人养老金账户投资者的吸引力也在减弱。济安信养老研究中心数据显示，截至2025年6月30日，有23家银行发行了466只储蓄产品，整体来看，1年、3年、5年期产品的平均利率分别降至1.29%、1.73%和1.77%。

闫化海表示，近2年我国已经进入低利率时代，存量利率近3年7次下调，10年期国债收益率降至1.60%。利率的持续下行，导致储蓄产品的吸引力在快速下降。同时，保险产品的预定利率近2年2

次下调，今年三季度大概率还会下调保险产品的预定利率，产品吸引力也在下降。

此外，产品同质化严重，也影响着投资者的选择。闫化海指出，截至2025年二季度末，在售的932只个人养老金产品存在同质化实际情况。例如，储蓄类产品大多是1年、2年、3年、5年期产品，不同银行的产品之间没有明显的区别。甚至有银行在36个试点城市分别发行几乎相同期限(3个月、6个月、1年、2年、3年、5年期)的储蓄产品，该行的211只储蓄产品，可以简化为6只不同期限的储蓄产品。

对储蓄类产品兴趣减弱的同时，个人养老金账户投资者对基金产品的配置意愿则持续增加。

在邮储银行(601658.SH)研究员娄飞鹏看来，随着个人养老金制度的全面实施，个人养老金产品数量快速增加，产品类型更加丰富，并且产品收益特别是基

金类产品收益提升明显。在这种情况下，投资者风险偏好提升，对基金类产品的配置也相应增加。

从收益表现来看，过去在存款利率下行背景下，个人养老金基金产品业绩表现优势突出。据济安信养老金研究中心统计，截至2025年6月30日，运作满1年的FOF基金产品数量为192只，近1年全部正收益。上述运作满1年的FOF基金产品的平均收益率为8.87%，中位数为7.97%，最高收益率为23.93%，最低收益率为0.49%。

娄飞鹏进一步指出，受资本市场回暖因素影响，存量个人养老金基金产品收益回升，目标日期型基金更受投资者欢迎，且存款利率下行也进一步推动存款资金流向基金理财领域。

罗富国也表示，投资者开始“把账户当账户用”，策略上也在从单一储蓄向“储蓄打底+基金增益”过渡，目标日期基金申购量同比增加3倍。

增配基金是必然选择

理财机构需要开发更多中低风险等级的养老基金产品，并通过设计阶梯式收益产品以满足不同年龄段需求。

长期来看，从“储蓄偏好”转向“基金偏好”的配置策略，正在成为个人养老金账户投资的重要趋势。

闫化海指出，从美国IRA(传统个人退休金账户)的发展历程来看，最初几年规模最多的是储蓄产品和保险产品，但发展十多年之后，基金产品的规模快速增长，基金产品在四类产品中的占比最高。

在闫化海看来，由于个人养老金的投资期限很长，10年、20年、30年，甚至更长时间，在目前低利率环境下，长期来看，增配基金产品是必然选择。

不过，基金业绩的分化加剧，也对个人养老金账户投资的配置策略提出了更高的要求。

据济安信养老金研究中心统计，截至2025年6月30日，运作满2年的FOF基金产品数量为150只，其中近2年投资收益为负的产品有31只，119只产品实现正收益。上述运作满2年的FOF基金产品的平均收益率为2.92%，中位数为3.56%，最高收益率为9.81%，最低收益率为-14.63%。

“目前297只基金产品的业绩分化较大，除了资本市场、风险控制、投资经理等因素外，还有一个重要原因就是：养老金的资金属性是偏绝对收益类产品，但基金公司整体投资文化是偏相对收益的，投资文化和投资理念的差异也会导致业绩分化。”闫化海指出。

奥优国际董事长张明也强调，由于底层资产配置差异和市场波动，上半年个人养老金基金业绩分化明显，部分养老目标日期基金表现较好，这也使得目前中低风险的养老目标日期基金更受欢迎。

罗富国认为，储蓄产品利率稳定且有存款保险，但跑不赢通胀；基金最大卖点是权益敞口，长期年化有望达到6%~8%，但须承受波动。在此背景下，理财机构越来越重视“哑铃策略”的新打法，以满足投资者稳健收益的需求。具体表现上：在储蓄端上线1个月可转让大额存单，解决流动性；在基金端发行“低波固收+”与红利ETF联接，用短期债券+高股息股票把

最大回撤压到2%以内。

张明认为，理财机构需要开发更多中低风险等级的养老基金产品，并通过设计阶梯式收益产品以满足不同年龄段需求。

对于投资者来说，也需要根据个人风险偏好做好适合的产品配置策略设计。闫化海表示，个人养老金产品涵盖四类完全不同品类的产品，产品总量超过千款，且各机构在推广产品时大都从卖方视角推销产品，这也导致投资者在选择时容易出现选择困难。从投资者角度来看，每个人的风险偏好不同，适合的产品就有所不同，需要根据自身特点和偏好选择合适的产品。

中国政法大学商学院金融系教授胡继晔进一步强调，当前个人养老金产品最迫切的需求，是让投资者能够真正了解这些产品的收益和风险情况。比如，部分目标日期基金产品一直处于亏损状态，其他一些保险类和理财类的养老金产品，其投资收益率也不尽如人意，同样缺乏足够的吸引力。投资者只有真正了解产品的收益和风险情况，在选择时才能作出更准确的判断。

张明还指出，存款利率下行确实会促使部分资金转向短债基金之类的稳健型产品，但转移速度取决于投资者风险偏好的转变程度。理财机构应注重投资者教育，帮助客户建立合理的收益预期和风险认知。

从理财机构角度来看，随着市场需求的变化，理财机构也在强化多元化产品的布局。经济学家新金融专家余丰慧进一步表示，当前个人养老金账户投资者倾向于更加多元化和个性化的产品，也开始重视收益潜力大的产品。理财机构在相关产品布局方面，正逐步向定制化服务倾斜，提供更多元化的选择，并加强了对金融科技的应用，提升用户体验和服务效率。此外，随着市场需求的变化，理财机构还加大了对风险管理的投入，确保在提供高收益的同时也能有效控制风险。

黄金主题ETF规模翻倍 金价波动风险暗涌

金价高位横盘

中经记者 罗辑 北京报道

7月23日，国际金价(伦敦金，下同)在日前重返3400美元/盎司上方后，这一重要整数关口再度失守。

国内黄金ETF投资也随着国际金价的高位横盘震荡，在关注度持续高涨的同时，市场预期的分歧愈发明显。一方面，2025年上半年黄金主题ETF合计规模出现惊人增长；另一方面，在国际金价达到高位后，多只规模靠前的黄金主题ETF融资余额创近一年新低。

更进一步来看，黄金主题ETF格局分化也在加大，其中股票型黄金ETF与商品型黄金ETF的规模差距进一步加大。

多位受访业内人士认为，短期国际金价承压或震荡下行，但长期仍有支撑。而中长期的配置价值背后，商品型黄金ETF和股票型黄金ETF因“工具性质”和波动性不同，在不同预期背景和投资者不同风险偏好下，将呈现出不同的配置需求。

变化。

今年上半年，随着金价迅速上行，黄金主题ETF投资整体活跃。

世界黄金协会数据显示，全球实物黄金ETF2025年上半年流入3120美元/盎司，并三次向上冲高，但均未能突破此前的3500美元/盎司这一重要关口。截至7月23日，在金价第三次冲高站上3400美元/盎司后，再度失守，报收3386.7美元/盎司。

金价快速上行后“停留”在高位，但呈现明显的“箱体运动”(价格在特定区间反复)，这导致黄金

国内方面，黄金主题ETF投资同样表现亮眼。Wind数据显示，今年年初14只黄金主题ETF的规模为695.58亿元，到6月末该数据达到1488.99亿元，实现翻倍式增长。其中，华安黄金ETF(518880.SH)以近600亿元规模稳居榜首，年内规模激增超300亿元。

整体活跃之下，黄金主题ETF格局分化仍然明显。商品型黄金ETF整体规模仍然显著高于股票型黄金ETF，并随着此轮黄金投资潮的资金分化流入，差距在进一步扩大。

其中，商品型黄金ETF如华安

黄金ETF、博时黄金ETF(159937.SZ)、易方达黄金ETF(159934.SZ)的规模牢占前三，除华安黄金ETF年内规模激增超300亿元外，后两只ETF年初规模分别为150.04亿元、132.48亿元，上半年均增长超百亿元，截至6月末规模分别达到279.08亿元、258.22亿元。

然而，股票型ETF截至上半年末合计不足60亿元。其中，规模最大的永赢黄金股ETF(517520.SH)年初规模为16.51亿元，上半年虽然实现快速增长，到6月末规模达到47.5亿元，但相较商品型黄金ETF仍有较大差距。而其余股票型黄

金ETF规模则普遍不足10亿元，最小的仅为0.33亿元。

值得注意的是，进入7月，随着高位横盘的持续，资金分歧进一步加大。Wind数据显示，截至7月23日，华安黄金ETF近一个月规模下降6.26亿元，从4月国际金价触顶开启高位震荡来看，近三个月该基金规模实际下降了43.69亿元。

在为期三个月的观察时间段，黄金主题ETF整体规模实际呈现下滑趋势，但在这一趋势中，股票型产品又与商品型有所不同，例如永赢黄金股ETF规模不降反增，走出不同趋势。

型黄金ETF能够紧密跟踪金价走势，波动相对可控，适合求稳的投资者。股票型黄金ETF由于黄金股具备较强价格弹性，在金价上行周期中可能带来更高回报，但同时也伴随更大的波动风险，更适合风险承受能力较强的投资者。

王峰也补充道，分产品类型来看，黄金主题ETF产品的实物货币属性与权益β属性的定价割裂，使得商品型产品可成为短期避险及事件驱动的核心工具，而股票型产品则可等待A股风险偏好回暖而释放弹性。因此，投资者须做好动态平衡，同时警惕8月关税落地及美元技术反弹的阶段性冲击。

工具属性叠加预期

黄金主题ETF市场的格局分化由来已久，在当前金价高位震荡横盘的背景下，这种差异或将进一步凸显。

排排网财富公募产品运营曾方芳提到：“当前黄金ETF市场呈现显著分化格局，主要是以华安黄金ETF为代表的头部产品，凭借品牌效应、高流动性及出色的跟踪误差控制能力，持续吸引资金流入，规模增长显著。相比之下，股票型黄金ETF因受股市波动及黄金企业经营风险的双重影响，波动较大，投资者偏好较低，资金流入有限，导致其整体规模偏小。这种分化趋势预计仍将持续，稳定性更强的商品型黄金

的交易行为也有影响，例如追求规模效应与流动性循环。商品型黄金ETF的庞大资金池能够进一步降低交易摩擦，形成正向循环，而股票型黄金ETF的小规模导致流动性风险，抑制机构参与。”

从黄金投资这一更大维度来看，宝城期货方面提到，二季度金价屡次在关键点位冲高回落，上方存在较强的技术压力。与此同时，消息面上欧盟和美国即将达成一项贸易协议，将对欧洲进口商品征收15%的关税，随后欧洲股市上涨明显，市场风险偏好明显回暖，金价承压下行。随着8月1日美国关税政策重要节点的到来，几个关键国家