

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偏爱。济安金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。

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加，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。

据济安金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。

奥优国际董事长张玥也强调，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，用短久期债券+高股息股票把

最大回撤压到2%以内。

张玥认为，理财机构需要开发更多中低风险等级的养老金产品，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。从投资者视角来看，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。

张玥还指出，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惠进一步表示，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投资策略，不仅关注传统安全性高的产品，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

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，在关注度持续高企的同时，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。

金价高位横盘

今年以来，国际金价强势冲高，于4月22日国际金价突破3500美元/盎司的大关。但随后，黄金开启了长达3个月的高位横盘震荡。其间国际金价波动下缘触及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），这导致黄金主题的ETF产品投资也出现明显

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。这种分化趋势预计将持续，稳定性更强的商品型黄金

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380亿美元，创下自2020年上半年以来最强劲的半年度表现。其中，亚洲投资者上半年黄金ETF购买量创出新高，其以仅占全球9%的资产管理总规模(AUM)贡献了高达28%的全球净流入。从整体规模上看，截至2025年6月末，金价飙升叠加大幅资金流入，助推全球黄金ETF资产管理总规模跃升41%至3830亿美元，创月末纪录峰值。

ETF或更受到投资者关注。”

更进一步来看，尚艺投资总经理王峥认为，这种格局分化的深层驱动因素还需要归因到避险属性与工具效率差异上。“商品型黄金ETF直接锚定上海黄金交易所AU9999或伦敦金现货价格，底层资产为实物黄金，透明度高、流动性强且支持T+0交易。在当前全球地缘风险升温 and 外部关税政策扰动下，黄金成为避险资金的首选载体。但股票型黄金ETF挂钩的是黄金产业中的上市公司股票，受A股大盘波动及企业盈利影响，与金价关联性相对较弱，相关系数低于商品型。此外，这种格局分化对ETF交易投资者

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

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

黄金ETF、博时黄金ETF（159937.SZ）、易方达黄金ETF（159934.SZ）的规模牢牢占据前三，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，但同时也会伴随更大的波动风险，更适合风险承受能力较强的投资者。”

王峥也补充道，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。