

2024年03月05日

看好

## 证券分析师

罗钻辉 A0230523090004  
luozh@swsresearch.com  
孙冀齐 A0230523110001  
sunjq@swsresearch.com

## 联系人

孙冀齐  
(8621)23297818x  
sunjq@swsresearch.com

# 个人养老金即将步入全面推广期

## ——个人养老金季度跟踪报告（2024年3月）

**整体表现：个人养老金将步入全面推广期，试点产品规模合计达2179亿元。**1) **政策如期推进**：2024年1月，人社部在新闻发布会上透露，个人养老金制度运行平稳，先行工作取得积极成效，下一步将推进制度全面实施。2) **运营情况良好，产品货架进一步丰富**：截至3月1日，养老试点产品资产规模合计达2179亿元。i) **专属商业养老保险**：截至9月末，累计保费达81.6亿元，占比3.7%；ii) **养老理财**：截至3月末，累计发行规模1004.9亿元，占比46.1%；iii) **养老FoF**：截至2月28日，养老FoF规模合计达715.5亿元，占比32.8%；iv) **养老储蓄**：截至6月末，规模达377亿元，占比17.3%。**账户制产品口径下**，i) **规模**：截至2月28日，个人养老金基金规模达58.22亿元；截至23年末，个人养老金理财累计销售规模超19亿元。ii) **产品数目**：截至3月1日，个人养老金产品数目达744款，考虑税延养老保险产品转换后，较上期（2023年11月21日，下同）统计新增43款，养老储蓄、基金、保险及理财产品数目分别达465/186/70/23款，占比分别为62.5%/25.0%/9.4%/3.1%。

**渠道基建：代销产品进一步丰富。**截至3月1日，12家银行全面开通4类产品交易业务，招商/兴业/交通/广发银行代销个人养老金产品数目较上期增加28/6/2/6款；支付宝代销的养老金产品在基金基础上扩展至保险，并推出邀请好友得红包活动。

**业务结构：参与机构、产品矩阵持续扩容，收益表现分化。**1) **个人养老金理财**：销售规模稳步增长，投资表现相对稳健。截至2023年末，产品累计销售规模超19亿元；截至3月1日，产品数目升至23款（较上期新增4款），发行机构共6家（较上期新增1家），产品年化收益率位于-0.19%-6.0%区间内；2) **个人养老金基金**：账户制产品规模达58.22元，投资表现明显承压。截至2月28日，个人养老金基金/养老FoF产品规模分别达58.22/715.5亿元，产品数目分别达186/470款；个人养老金基金产品成立以来收益率位于-20.3%至4.0%区间内；代销机构增至50家，较上期新增两家券商。3) **个人养老金保险**：机构、产品双扩容，税延养老保险退出历史舞台。参与险企/产品数目较上期新增1家/15款（考虑税延养老保险转换后）至23家/70款；截至2023年末，专属养老保险积累养老准备金超106亿元。2023年稳健型、进取型账户结算利率分别位于2.1%-4.2%、3.5%-4.3%区间内，同比明显下滑。4) **个人养老金储蓄**：截至1月18日，1/2/3/5年期储蓄产品平均利率分别达1.92%/2.16%/2.64%/2.79%，基本均优于一般定期存款利率。

**投资分析意见：第三支柱个人养老金的战略地位明确，我们看好其长期发展趋势。**个人养老金制度建设日趋完善，产品数目、参与机构持续扩容，但资金体量、资金运用效率仍有较大提升空间，在机制建设、客户触达、业务经营、产品设计、销售渠道等环节具备优化潜力：1) 做好“切蛋糕”的分配机制是做大蛋糕的基石；2) 进一步发挥第三方平台流量优势助力账户数增长；3) 自上而下明确经营目标，激发参与机构的主观能动性；4) 构建差异化产品体系，平滑收益波动；5) 打通销售限制，构建全品类产品代销平台。随着下阶段个人养老金步入全面推广期，建议重点关注政策优化、参与机构及产品货架进一步丰富、渠道铺设进一步完善对业务增长的推动作用。

**风险提示**：市场波动加剧、利率下行、个人养老金推进不及预期。



申万宏源研究微信服务号

## 目录

---

1.个人养老金即将步入全面推广期 .....	4
2. 渠道建设：银行、第三方平台代销产品持续扩容 .....	5
3 . 业务结构：参与机构、产品货架持续扩容.....	7
3.1 个人养老金理财：产品数目增至 23 款，销售超 19 亿....	7
3.2 个人养老金基金：规模升至 58 亿元，收益表现承压 .....	9
3.3 个人养老金保险：产品数目、参与机构持续扩容，专属商业养老保险结算利率同比下降 .....	14
3.4 个人养老金储蓄：产品数目保持绝对优势 .....	16
4. 展望：对于个人养老金全面推广有何期待？ .....	17
4.1 个人养老金制度的优化潜力有哪些？ .....	18
4.2 下阶段有哪些政策部署值得期待？ .....	20
5 . 重要新闻（2023.11-2024.2） .....	21
6 . 风险提示.....	22

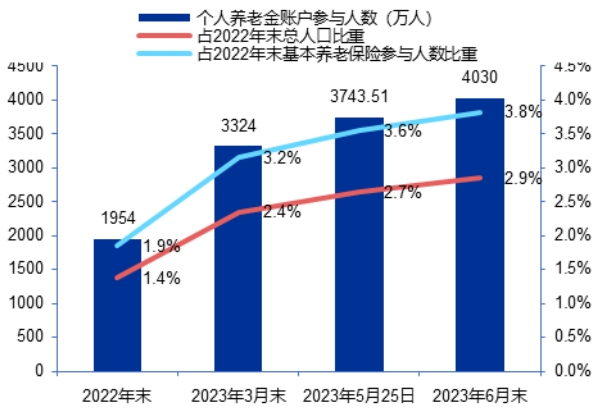
## 图表目录

图 1：个人养老金账户参与人数及占比持续提升 .....	4
图 2：个人养老金账户资产总额及户均资产 .....	4
图 3：试点产品口径下，养老产品资金结构（亿元） .....	5
图 4：账户制产品口径下，个人养老金产品数目（个） .....	5
图 5：账户制产品口径下，个人养老金产品规模（亿元） .....	5
图 6：养老理财试点产品规模（亿元） .....	7
图 7：养老理财试点产品投资者人数（万人） .....	7
图 8：个人养老金理财产品累计销售规模（亿元）及开立理财行业平台个人养老金账户数目（万个） .....	7
图 9：专属商业养老保险产品保费收入及投保件数 .....	14
图 10：特定养老储蓄存款规模（亿元） .....	17
图 11：个人养老金账户缴费人数及占比 .....	18
图 12：截至 2023 年 3 月，账户资金购买产品情况 .....	18
表 1：商业银行个人养老金业务开办情况 .....	6
表 2：具备个人养老金产品发行权限的理财公司、产品发行情况及关联银行理财交易业务开通情况 .....	8
表 3：个人养老金理财产品收益表现 .....	8
表 4：各基金管理人养老 FoF 产品数目、规模及占比 .....	10
表 5：个人养老金基金（Y 份额）规模及结构 .....	11
表 6：个人养老金基金代销机构清单 .....	12
表 7：个人养老金基金产品收益表现及规模 .....	13
表 8：个人养老金保险产品名录 .....	15
表 9：个人养老保险产品名单中专属商业养老保险产品保底收益率及结算收益率表现 .....	16
表 10：个人养老储蓄产品利率（%） .....	17
表 11：个人养老金账户制产品推进情况及潜在问题 .....	19

# 1.个人养老金即将步入全面推广期

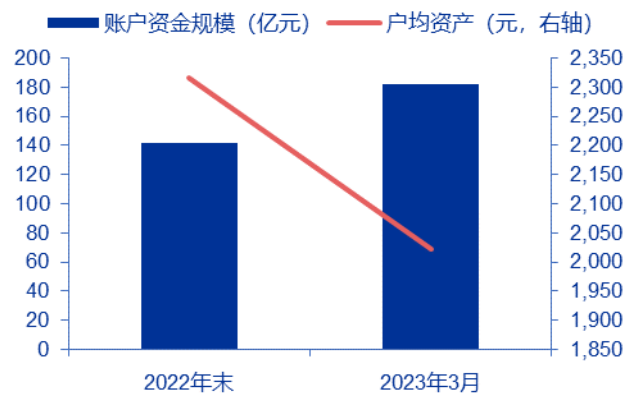
个人养老金制度即将步入全面推广期，预计政策推动下账户缴存规模、资金运用效率有望提升。2024年1月，人力资源和社会保障部在新闻发布会上透露，个人养老金制度运行平稳，先行工作取得积极成效，下一步将推进个人养老金制度全面实施。个人养老金制度于2022年11月25日在36个城市或地区开启试点工作，截至2023年3月，个人养老金账户总缴费金额达182亿元；截至2023年6月末，个人养老金参与人数为4030万人。历经为期一年的试点工作后，个人养老金制度基建日趋完善，参与机构、产品类别、产品数目稳步提升，为下阶段全面推广奠定坚实基础。

图 1：个人养老金账户参与人数及占比持续提升



资料来源：人社部，申万宏源研究

图 2：个人养老金账户资产总额及户均资产

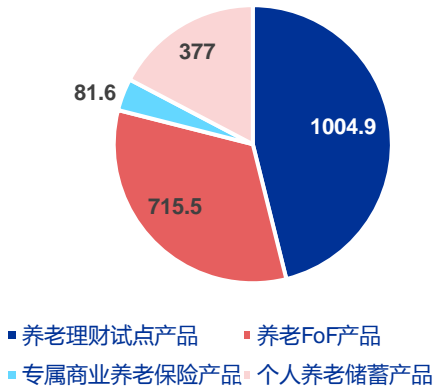


资料来源：保险资产管理业协会，申万宏源研究

**试点产品口径下，资产规模达 2179 亿元。**截至 2 月 28 日，个人养老金试点产品合计规模达 2179 亿元，其中：**1) 专属商业养老保险产品**：于 2021 年 6 月率先开始试点工作，截至 2023 年 9 月末，产品累计保费 81.6 亿元，规模占比达 3.7%；截至 2023 年末，专属养老保险保单件数约 74 万件，积累养老准备金超 106 亿元。**2) 养老理财产品**：于 2021 年 9 月开展试点工作，截至 2023 年 3 月末，累计发行规模 1004.9 亿元，规模占比 46.1%，投资者数目达 46.7 万；**3) 养老基金产品**：截至 2 月 28 日，养老公募基金产品（名称中含“养老”的 FoF 产品）规模合计达 715.5 亿元，规模占比 32.8%；**4) 养老储蓄产品**：自 2022 年 11 月 20 日开始试点工作，截至 2023 年 6 月末，规模达 377 亿元，规模占比 17.3%。

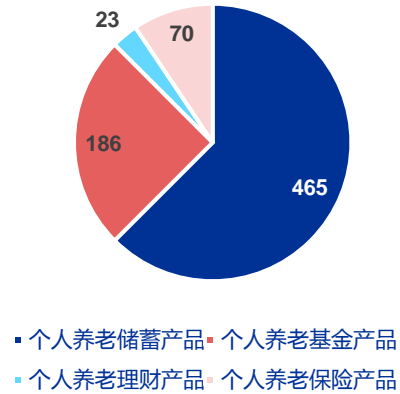
**账户制产品口径下，1) 规模方面**，截至 2 月 28 日，个人养老金基金产品规模合计达 58.22 亿元；截至 2023 年末，个人养老金理财产品累计销售金额超 19 亿元；**2) 数目方面**，养老储蓄产品数目占据绝对主导。截至 3 月 1 日，个人养老金产品数目合计达 744 款，考虑到税延养老保险产品转换后，较上期（2023 年 11 月 21 日，下同）统计水平增加 43 款；其中，个人养老储蓄、公募基金、保险及理财产品数目分别为 465 款、186 款、70 款、23 款，占比分别达 62.5%、25.0%、9.4%、3.1%。

图 3：试点产品口径下，养老产品资金结构（亿元）



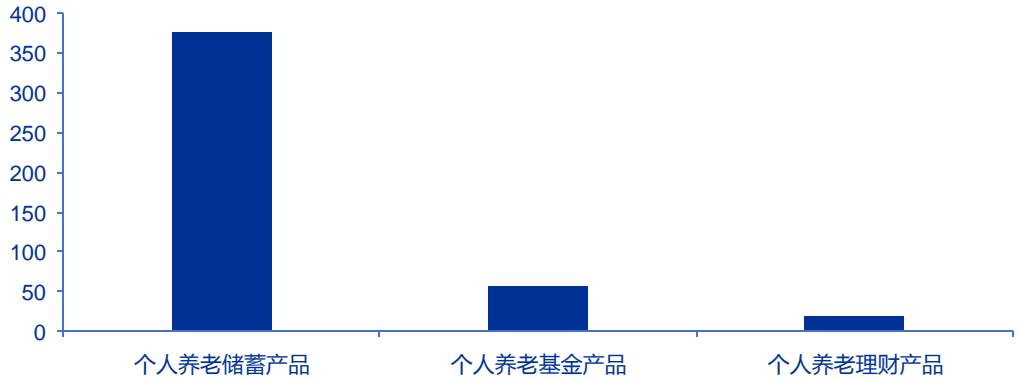
资料来源：Wind、人社部、金管局，申万宏源研究；养老FoF产品截至2月28日，养老理财试点产品截至2023年3月末，专属商业养老保险产品规模截至2023年9月末，个人养老储蓄产品规模截至2023年6月末

图 4：账户制产品口径下，个人养老金产品数目（个）



资料来源：人社部，申万宏源研究；数据截至2024年3月1日

图 5：账户制产品口径下，个人养老金产品规模（亿元）



资料来源：Wind、中国理财网、保险资管业协会，申万宏源研究；其中，个人养老金基金产品规模截至2月28日，个人养老储蓄产品截至2023年6月末，个人养老金理财产品规模截至2023年末

## 2. 渠道建设：银行、第三方平台代销产品持续扩容

渠道基建持续完善，招商、兴业、广发、交通银行代销产品数目较上期增长。截至2024年3月1日，共有23家银行被纳入个人养老金机构名单，22家银行已开通个人养老金资金账户业务；其中，12家银行实现四类个人养老金产品交易业务的全面开通，占开通资金账户业务银行数目的54.5%，与11月末水平一致。细分来看，22家开通资金账户业务的银行均已开通个人养老金储蓄交易业务，开通基金交易业务、保险交易业务、理财交易业务的银行数目分别为19家、18家、13家，占开通资金账户银行数目的比重分别达86.4%、81.8%、59.1%。代销产品方面，截至3月1日，招商银行、兴业银行、交通银行、广发

银行代销个人养老金产品数目(基金、保险、理财产品数目之和)分别达 173 款、150 款、145 款、91 款,与上期(截至 2023 年 11 月 21 日,下同)统计相较分别增加 28 款、6 款、2 款、6 款产品;新增产品中基金产品数目占据主导,代销基金数目较上期分别增加 27 款、6 款、0 款、7 款产品。

表 1：商业银行个人养老金业务开办情况

序号	商业银行	开通业务				
		资金账户业务	基金交易业务	保险交易业务	理财交易业务	储蓄交易业务
1	招商银行	√	156	6	11	√
2	兴业银行	√	141	6	3	√
3	交通银行	√	134	6	5	√
4	平安银行	√	133		2	√
5	中信银行	√	121	2		√
6	光大银行	√	113	5		√
7	中国银行	√	109	4	5	√
8	宁波银行	√	106	1	6	√
9	建设银行	√	100	3		√
10	广发银行	√	86	1	4	√
11	民生银行	√	76	1	1	√
12	农业银行	√	50	6	4	√
13	工商银行	√	37	6	6	√
14	华夏银行	√	48			√
15	邮储银行	√	42	1	3	√
16	江苏银行	√	33	1	3	√
17	上海银行	√	31	3	1	√
18	浦发银行	√	29	2		√
19	北京银行	√	27	3		√
20	浙商银行	√		3		√
21	南京银行	√				√
22	渤海银行	√				√
23	恒丰银行					

资料来源：人社部，申万宏源研究；截至 2024 年 3 月 1 日

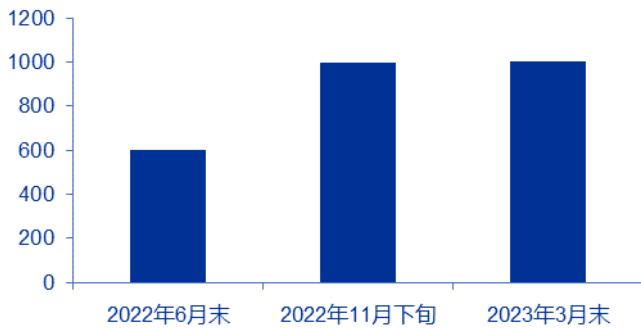
**支付宝进一步覆盖个人养老金保险产品代销业务，推出邀请好友得红包活动。**2024 年 3 月 1 日，我们在支付宝中搜索“个人养老金”发现，平台在上期统计时代销个人养老金基金的基础上新增一款个人养老金保险产品——人保寿险福寿年年专属商业养老保险（B 款），代销产品类别进一步扩容。同时，支付宝推出账户推广激励方案，每邀请一个好友首次开立个人养老金账户，即可获得 10-15 元红包奖励，预计将有助于推动个人养老金账户数目增长。

### 3 . 业务结构：参与机构、产品货架持续扩容

#### 3.1 个人养老金理财：产品数目增至 23 款，销售超 19 亿

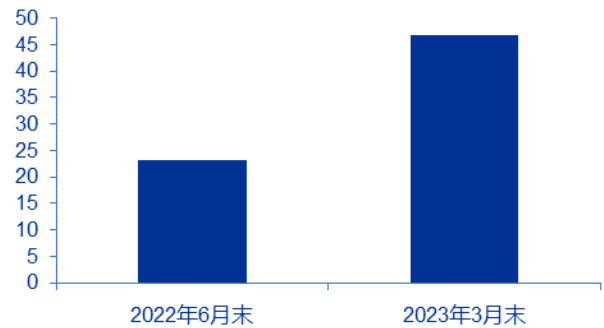
个人养老金理财产品销售规模超 19 亿元。根据银行业理财市场报告，截至 2023 年 6 月末，已正式销售个人养老金理财产品的 12 家商业银行累计为个人养老金投资者开立理财行业平台养老金账户 11 万个，4 家理财公司共发行 18 只个人养老金理财产品，累计销售规模达 7.79 亿元；截至 2023 年末，个人养老金理财产品累计销售规模超 19 亿元，17 家销售银行已为个人养老金投资者开立理财行业平台个人养老金账户超过 28 万个。

图 6：养老理财试点产品规模（亿元）



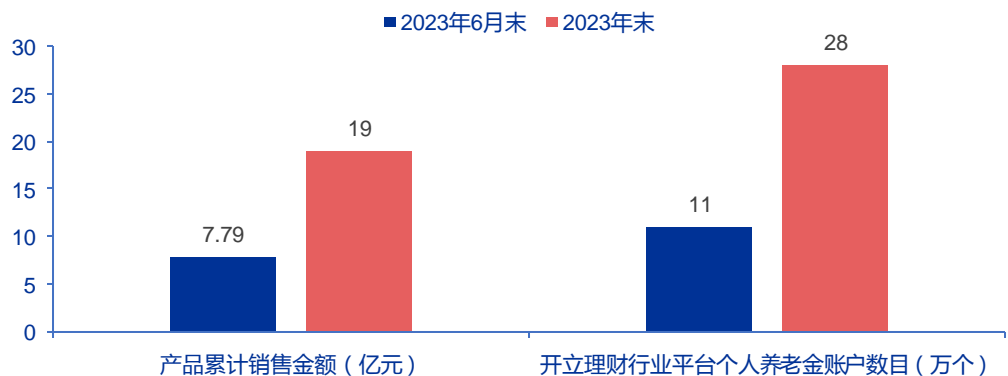
资料来源：人社部，申万宏源研究

图 7：养老理财试点产品投资者人数（万人）



资料来源：保险资产管理业协会，申万宏源研究

图 8：个人养老金理财产品累计销售规模（亿元）及开立理财行业平台个人养老金账户数目（万个）



资料来源：中国理财网，申万宏源研究

个人养老金理财产品数目升至 23 只，发行机构升至 6 家。截至 2024 年 3 月 1 日，共有 11 家理财公司被纳入个人养老金机构名单，与上期（2023 年 11 月 21 日）统计水平一致；其中，发行个人养老金理财产品的理财公司共 6 家，较上期统计新增建信理财。产品数目升至 23 款，较 23 年 11 月末新增 4 款产品。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/176240103153010054>