

## 目录

---

1.个人养老金制度有望迎来进一步政策支持 .....	4
2. 渠道建设：渠道基建持续完善.....	6
3 . 业务结构：参与机构、产品货架持续扩容.....	8
3.1 个人养老金理财：成立以来年化收益率位于 0.50%- 6.50% 区间内.....	8
3.2 个人养老金基金：规模升至 65 亿元，收益表现承压 ...	10
3.3 个人养老金保险：产品矩阵持续扩容，预计新增产品 NBVM 与同类商业险相近.....	15
3.4 个人养老金储蓄：平均利率与上期统计持平.....	18
5 . 重要新闻 ( 2024.3-2024.5 ) .....	19
6 . 风险提示.....	21

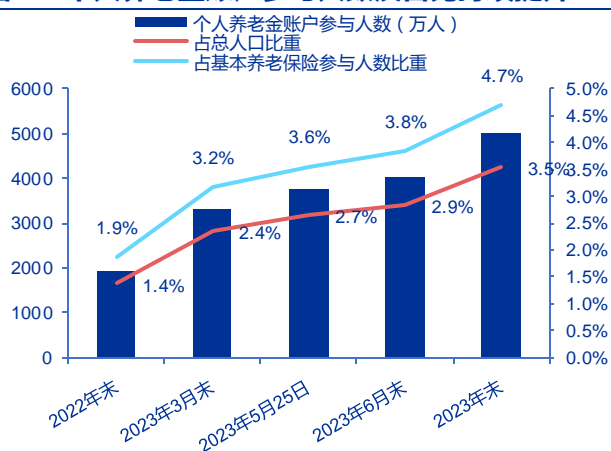
## 图表目录

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） .....	8
图 7：养老理财试点产品投资者人数（万人） .....	8
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） .....	8
图 9：专属商业养老保险产品保费收入及投保件数 .....	15
图 10：特定养老储蓄存款规模（亿元） .....	19
表 1：个人养老金账户制产品推进情况及潜在问题 .....	6
表 2：商业银行个人养老金业务开办情况（截至 2024 年 5 月 17 日） .....	7
表 3：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（截至 2024 年 5 月 17 日） .....	9
表 4：个人养老金理财产品收益表现 .....	9
表 5：养老基金规模、产品数目及市占率 .....	11
表 6：个人养老金基金规模、产品数目及市占率 .....	12
表 7：个人养老金基金代销机构清单 .....	13
表 8：个人养老金基金成立以来累计年化收益率表现 .....	14
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 .....	17
表 10：个人养老保险产品名单中万能险产品 4 月结算利率表现 .....	17
表 11：上市险企个人养老金业务推进情况 .....	18
表 12：个人养老储蓄产品利率（%） .....	19

## 1.个人养老金制度有望迎来进一步政策支持

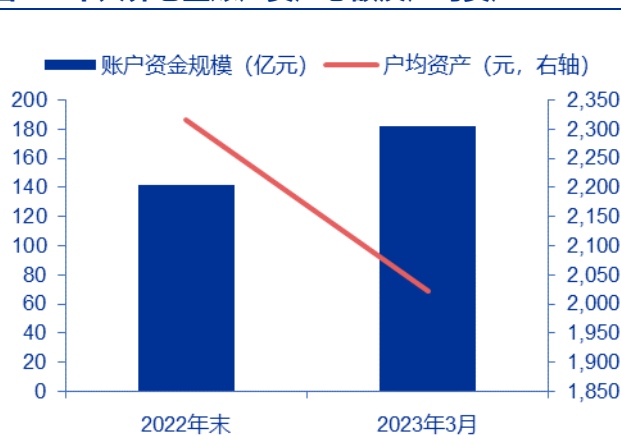
个人养老金制度将迎全面推广，配套政策有望进一步完善。3月5日，国务院总理李强在《政府工作报告》明确“在全国实施个人养老金制度，积极发展第三支柱养老保险”；4月23日，人力资源和社会保障部在2024年一季度新闻发布会上透露将“研究完善个人养老金制度配套政策，做好全面推开前的相关准备工作”；5月9日，金管局发布《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》，指出“聚焦现实需求加快养老金发展……发展第三支柱养老保险，支持具有养老属性的储蓄、理财、保险等产品发展”。个人养老金制度于2022年11月25日在36个城市或地区开启试点工作，截至2023年3月，个人养老金账户总缴费金额达182亿元；截至2023年底，个人养老金账户开立人数超5000万人，占总人口/基本养老保险参与人数比重分别达3.5%/4.7%，同比分别提升2.2pct/2.8pct。历经一年多的试点工作后，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，但账户资金体量、资金运用效率仍有较大提升空间，参考当前账户制试点工作表现及海外经济体养老第三支柱建设情况，我们预计随着制度步入全面推广期，下阶段多重政策值得期待：1)提升政策宣传力度要求；2)加强经营主体的目标考核，激发金融机构业务推动的主观能动性；3)适度提升税收优惠力度，扩大覆盖人群规模；4)创新产品形态，优化投资表现。

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2148亿元。截至5月17日，个人养老金试点产品合计规模达2148亿元，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3.8%；截至2023年末，专属商业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46.8%，投资者数目达46.7万；3) 养老基金产品：截至5月17日，养老公募基金产品(名称中含“养老”的FoF产品)规模合计达684.42亿元，规模占比31.9%；4) 特定养老储蓄产品：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17.6%。

**账户制产品口径下，1) 资产规模：**截至 5 月 17 日，个人养老金基金产品规模合计达 65.06 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) 产品数目：**养老储蓄产品数目占据绝对主导。截至 5 月 17 日，个人养老金产品数目合计达 753 款，较上期（3 月 1 日，下同）统计水平增加 9 款（8 款保险产品、1 款基金产品）；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、187 款、78 款、23 款，占比分别达 61.8%、24.8%、10.4%、3.1%。

图 3：试点产品口径下，养老产品资金结构（亿元）

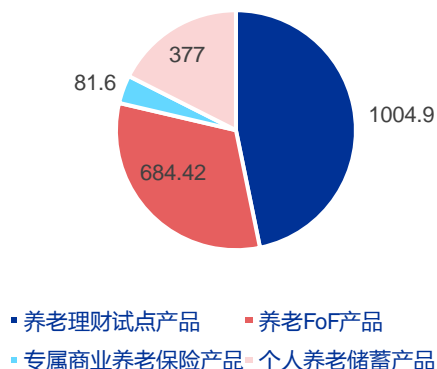
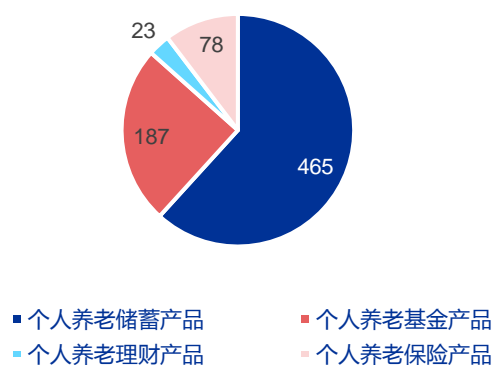


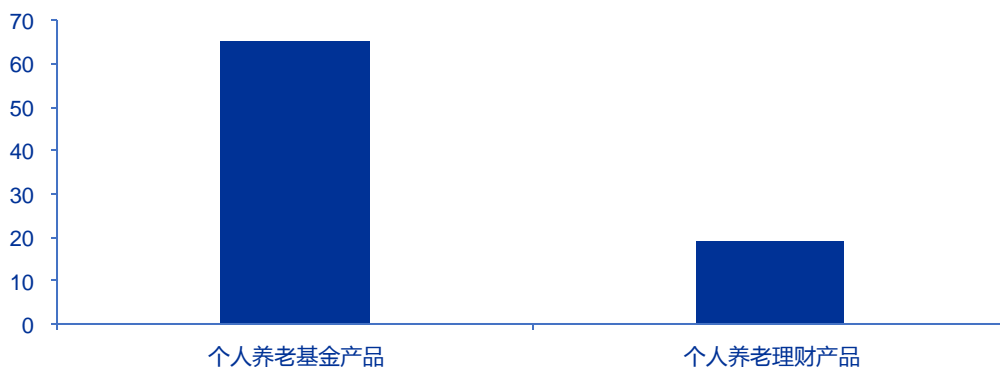
图 4：账户制产品口径下，个人养老金产品数目（个）



资料来源：Wind、人社部、金管局，申万宏源研究；养老 FoF 产品截至 5 月 17 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

资料来源：人社部，申万宏源研究；数据截至 2024 年 5 月 17 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，申万宏源研究；其中，个人养老金基金产品规模截至 5 月 17 日，个人养老金理财产品规模截至 2023 年末

表 1：个人养老金账户制产品推进情况及潜在问题

	个人养老金保险产品	个人养老金基金产品	个人养老金理财产品	个人养老储蓄产品
产品规模	截至 2023 年 9 月末，专属商业养老保险累计保费 81.6 亿元；截至 2023 年末，产品积累养老准备金超 106 亿元。	截至 2024 年 5 月 17 日，个人养老金基金规模合计达 65.06 亿元。	截至 2023 年末，个人养老金理财产品销售规模超 19 亿元。	截至 2023 年 6 月末，特定养老储蓄存款规模为 377 亿元。
参与人数	截至 2023 年末，专属养老保险保单件数约 74 万件。	/	截至 2023 年末，开立理财行业平台个人养老金账户数目 28 万个。	/
产品类别	专属商业养老保险、年金险、两全险、万能险、分红险	FoF 基金，包括目标日期基金、目标风险基金	1/1.5/2/3/4/5 年持有期产品	定期存款
产品数目	78 款	187 款	23 款	465 款
经营主体	保险公司	公募基金公司	理财公司	银行
参与机构数目	24 家	63 家	6 家	22 家
收益表现	23 年专属商业养老保险结算利率位于 2.1%-4.3% 区间，4 月万能险结算利率位于 3.0% -3.3% 区间内。	成立以来年化收益率位于 -20.0% 至 84.3% 区间	成立以来年化收益率位于 0.5%-6.5% 区间内	1/2/3/5 年期平均利率分别为 1.92% / 2.16% / 2.64% / 2.79%。
销售渠道	银行、第三方平台、个险渠道、微信小程序	银行、第三方平台、证券公司	银行	银行
监管机构	金管局	证监会	金管局	金管局
经营主体关注的核心指标	NBV、新单	AUM、管理费	规模、管理费	AUM、负债成本
经营难点	1) 与现售主力保险产品存在一定替代作用； 2) 部分产品 NBVM 相对较低，与主力渠道适配度差。	1) 产品管理费率较低； 2) 资本市场波动态势下，产品短期收益波动较大。	1) 产品管理费率较低； 2) 资本市场波动态势下，产品短期收益波动管控存在一定挑战。	1) 负债成本高于存款； 2) 设置规模限制。

资料来源：Wind、人社部、金管局、中国理财网、公司官网，申万宏源研究

## 2. 渠道建设：渠道基建持续完善

**四类业务全面开通的银行数目较上期新增 3 家至 15 家 部分银行代销产品数目大幅提升。**截至 5 月 17 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，与上期统计一致；其中，15 家银行实现四类个人养老金产品交易业务的全面开通，较上期统计新增 3 家（新增中信银行、建设银行、浦发银行、北京银行，四者均增设理财交易业务，宁波银行较上期减少保险交易业务，预计受银保渠道“报行合一”落地影响），占开通资金账户业务银行数目的 68.2%。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、16 家、18 家，占开通资金账户银行数目的比重分别达 86.4%、72.7%、81.8%。商业银行代销产品数目较上期统计基本均有提升，主要靠代销基金数目增长拉动；其中，农业银行、中国银行、浦发银行、中信银行、民生银行代销产品数目增长位居前列，较上期分别增加 85 款、49 款、46 款、32 款、20 款。

表 2：商业银行个人养老金业务开办情况（截至 2024 年 5 月 17 日）

序号	商业银行	开通业务						较上期变化			
		资金 账户业务	代销 产品总数	基金 交易业务	保险 交易业务	理财 交易业务	储蓄 交易业务	代销 产品总数	基金 交易业务	保险 交易业务	理财 交易业务
1	招商银行	√	182	164	7	11	√	9	8	1	0
2	中国银行	√	167	156	6	5	√	49	47	2	0
3	兴业银行	√	161	153	5	3	√	11	12	-1	0
4	中信银行	√	155	149	5	1	√	32	28	3	1
5	平安银行	√	148	145			√	13	12	0	1
6	农业银行	√	145	135	6	4	√	85	85	0	0
7	交通银行	√	144	134	5	5	√	-1	0	-1	0
8	光大银行	√	123	119	4		√	5	6	-1	0
9	宁波银行	√	116	110			√	3	4	-1	0
10	建设银行	√	112	105	3	4	√	9	5	0	4
11	广发银行	√	107	99	4	4	√	16	13	3	0
12	民生银行	√	98	93	3	2	√	20	17	2	1
13	浦发银行	√	77	71	5	1	√	46	42	3	1
14	工商银行	√	58	44	6	8	√	9	7	0	2
15	邮储银行	√	53	46	4	3	√	7	4	3	0
16	华夏银行	√	48	48			√	0	0	0	0
17	上海银行	√	47	36	5	6	√	12	5	2	5
18	北京银行	√	46	37	5	4	√	16	10	2	4
19	江苏银行	√	38	34	1	3	√	1	1	0	0
20	浙商银行	√	5				√	2	0	-3	5
21	南京银行	√	0				√	0	0	0	0
22	渤海银行	√	0				√	0	0	0	0
23	恒丰银行		0					0	0	0	0

资料来源：人社部，申万宏源研究

**渠道基建新增一体化横向平台打造，电子社保卡或将助力突破代销产品限制。**电子社保卡作为持卡人线上享受人力资源社会保障等民生服务的电子凭证和结算工具，申领人数已超过 9.3 亿，人口覆盖率达 66%。2024 年 1 月，电子社保卡上线“个人养老金”功能，目前已有包括华夏基金、兴证全球、汇添富、广发、招商、银华基金在内的 6 家基金公司、国民养老保险等公司入驻专区，有助于提升个人养老金产品的触达程度、改善第三支柱个人养老金的投资者教育。

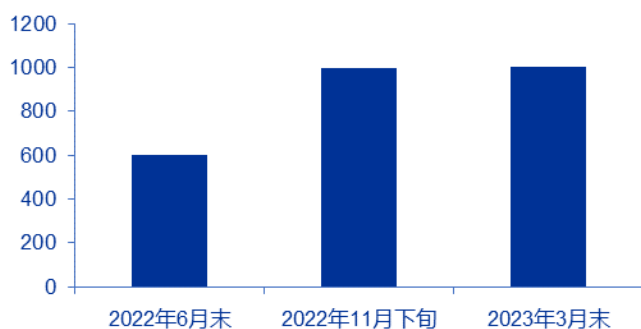
**支付宝代销个人养老金保险产品数目提升。**截至 2024 年 5 月 21 日，支付宝平台代销个人养老金基金产品数目升至 4 款，较上期（3 月 1 日）新增太平鑫多多两全保险（互联网专属，分为保 20 年、30 年两个版本）。

### 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：成立以来年化收益率位于 0.50%-6.50%区间内

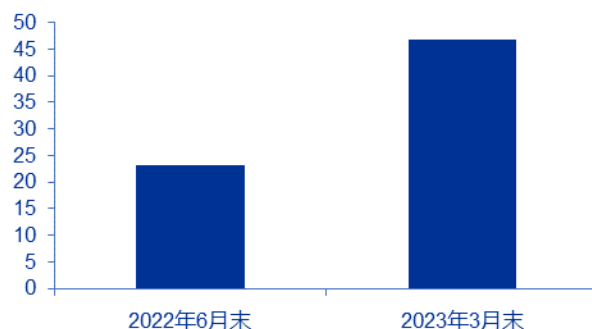
个人养老金理财产品销售规模超 19 亿元，产品及参与机构较上期统计无变化。根据银行业理财市场报告，截至 2023 年末，个人养老金理财产品累计销售规模超 19 亿元，17 家销售银行已为个人养老金投资者开立理财行业平台个人养老金账户超过 28 万个。截至 5 月 17 日，共有 11 家理财公司被纳入个人养老金机构名单，与上期（3 月 1 日，下同）统计一致；其中，共 6 家理财公司发行 23 款个人养老金理财产品，与上期统计一致。

图 6：养老理财试点产品规模（亿元）



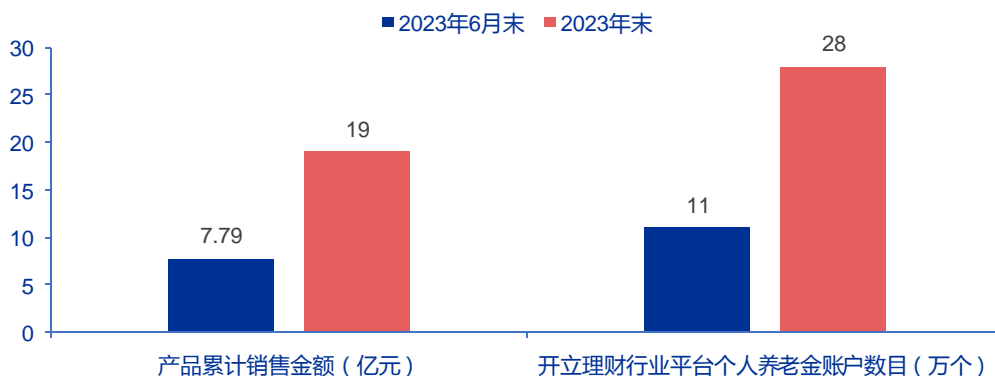
资料来源：人社部、中国理财网，申万宏源研究

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

**表 3：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（截至 2024 年 5 月 17 日）**

序号	机构	是否有产品纳入个人养老金理财产品清单	关联银行	代销产品数目（个）
1	工银理财	是	工商银行	8
2	农银理财	是	农业银行	4
3	中银理财	是	中国银行	5
4	建信理财	是	建设银行	4
5	交银理财	否	交通银行	5
6	中邮理财	是	邮储银行	3
7	贝莱德建信理财	是	建设银行	4
8	光大理财	否	光大银行	0
9	招银理财	否	招商银行	11
10	兴银理财	否	兴业银行	3
11	信银理财	否	中信银行	1

资料来源：人社部、金管局、中国理财网，申万宏源研究

个人养老金理财产品成立以来年化收益率位于 0.50%-6.50% 区间内。与其他产品相较，个人养老金理财产品收益表现稳健，截至 5 月 17 日，23 款产品成立以来均实现正收益，除中银理财禄(5 年)最短持有期 L 外，其他产品成立以来年化收益率均高于 2.5%。其中，农银理财农银同心灵动 360 天 L 成立以来年化收益率为 6.50%，位居第一，收益表现显著优于其他产品；农银理财农银顺心灵动 720 天 L、农银理财农银顺心灵动 365 天 L 表现位居第二、三，成立以来年化收益率分别为 5.28%、4.87%；18 只产品年化收益率在 3% 以上，占比 78.3%。截至 2024 年 5 月 17 日，2024 年以来，仅中银理财禄(5 年)最短持有期 L 出现年化负收益(-1.03%)，其他产品年化收益率均高于 3%，3 款产品今年以来年化收益率超 10%。

**表 4：个人养老金理财产品收益表现**

序号	证券简称	公司	业绩比较基准	成立以来 年化收益率 (%)	今年以来 年化收益率 (%)	单位净值 (元)
1	农银理财农银同心灵动 360 天 L	农银理财	4.05%	6.5020	5.4393	1.0839
2	农银理财农银顺心灵动 720 天 L	农银理财	4.5%-5.0%	5.2768	12.5424	1.0632
3	农银理财农银顺心灵动 365 天 L	农银理财	3.7%-4.2%	4.8674	10.4594	1.0583
4	农银理财农银顺心灵动 1080 天 L	农银理财	5.25%-5.75%	4.6677	11.6715	1.0559
5	贝莱德建信理财贝嘉目标风险稳健型(最低持有 365 天)L	贝莱德建信理财	5%*沪深 300 收益+95%*中债-优选投资级信用债全价(总值)指数收益率	4.4941	7.8205	1.0375
6	中银理财福(3 年)最短持有期固收增强 L	中银理财	4.10%-5.10%	4.4916	4.2369	1.0549
7	中银理财福(2 年)最短持有期固收增强 L	中银理财	3.90%-4.90%	4.3766	5.3427	1.0536
8	中银理财福(18 个月)最短持有期固收增强 L	中银理财	3.80%-4.80%	4.3570	4.0767	1.0534
9	建信理财安鑫(最低持有 360 天)按日开放 L	建信理财	2.95%-3.95%	4.2139	5.6224	1.1948
10	建信理财睿鑫最低持有 1 年 L	建信理财	5%*沪深 300 收益率+95%*中债-企业债 AAA 全价(1-3	4.1651	4.2101	1.0160



年) 指数收益率						
11	中邮理财邮银财富添颐鸿锦最短持有 1825 天 1 号 (增盈款)L	中邮理财	4.05%-4.95%	4.1235	4.6806	1.0498
12	中邮理财邮银财富添颐鸿锦最短持有 365 天 1 号 L	中邮理财	3.65%-4.65%	4.0866	4.9442	1.0564
13	工银理财智悦最短持有 1800 天	工银理财	5.15%-6.15%	4.0855	4.2063	1.0157
14	中邮理财邮银财富添颐鸿锦最短持有 1095 天 1 号 L	中邮理财	3.85%-4.75%	4.0734	4.6224	1.0508
15	中银理财福(1 年)最短持有期固收增强 L	中银理财	3.70%-4.70%	4.0548	4.7538	1.0497
16	工银理财鑫得利(2018 年第 32 期)B	工银理财	3%	4.0535	5.5059	1.2313
17	工银理财鑫添益最短持有 540 天固收增强 A	工银理财	4.1%-4.6%	3.1653	3.8649	1.0397
18	工银理财智益最短持有 1500 天固收增强	工银理财	5.00%-6.00%	3.0613	3.1514	1.0118
19	工银理财核心优选最短持有 365 天固收增强 (23GS5393)A	工银理财	3.7%-4.2%	2.9588	3.4193	1.0371
20	工银理财鑫悦最短持有 720 天固收增强 A	工银理财	4.40%-4.90%	2.8714	3.7447	1.0360
21	工银理财鑫得利量化策略联动(2018 年第 4 期)B	工银理财	3.20%-3.50%	2.5925	4.0516	1.1809
22	工银理财鑫尊利最短持有 1080 天(23GS3399)A	工银理财	5.25%-5.75%	2.5851	4.2719	1.0324
23	中银理财禄(5 年)最短持有期 L	中银理财	4.25%-6.25%	0.4989	-1.0331	1.0061

资料来源：Wind，申万宏源研究；截至 2024 年 5 月 17 日

### 3.2 个人养老金基金：规模升至 65 亿元，收益表现承压

个人养老金基金新增 1 款产品，规模较上期统计+11.8%至 65.06 亿元。根据 Wind 数据，截至 5 月 17 日，养老基金产品(名称中含有“养老”的公募 FoF 产品)规模为 684.42 亿元，较上期统计(2 月 28 日，下同)下降 4.3%；其中，个人养老金基金产品数目升至 187 款，较上期新增 1 款；规模合计达 65.06 亿元，较上期提升 11.8%。

市场集中度高，个人养老金基金/养老 FoF 产品 CR5 分别达 61.6%/38.8%。1) 个人养老金基金产品口径下，截至 5 月 17 日，华夏基金、兴证全球基金、易方达基金、中欧基金、工银瑞信基金个人养老金基金规模位居前五，规模分别为 10.96、8.61、8.20、6.31、6.00 亿元，市占率分别达 16.9%、13.2%、12.6%、9.7%、9.2%，CR5 合计为 61.6%。2) 养老公募 FoF 产品口径下，截至 5 月 17 日，交银施罗德基金、兴证全球基金、华夏基金、汇添富基金、易方达基金规模位居前五，分别达 62.09、58.96、53.23、46.41、44.92 亿元，市占率分别达 9.1%、8.6%、7.8%、6.8%、6.6%，CR5 合计为 38.8%。

表 5：养老基金规模、产品数目及市占率

序号	基金管理人	基金规模 (亿元)	规模 市占率	基金数目 (个)	数目 市占率	序号	基金管理人	基金规模 (亿元)	规模 市占率	基金数目 (个)	数目 市占率
1	交银施罗德基金	62.09	9.07%	5	1.0%	33	海富通基金	3.26	0.48%	6	1.3%
2	兴证全球基金	58.96	8.62%	10	2.1%	34	华泰柏瑞基金	3.20	0.47%	2	0.4%
3	华夏基金	53.23	7.78%	31	6.5%	35	国泰君安资管	2.96	0.43%	5	1.0%
4	汇添富基金	46.41	6.78%	20	4.2%	36	国泰基金	2.64	0.39%	5	1.0%
5	易方达基金	44.92	6.56%	23	4.8%	37	太平基金	2.58	0.38%	2	0.4%
6	南方基金	41.47	6.06%	24	5.0%	38	申万菱信基金	2.50	0.37%	4	0.8%
7	中欧基金	26.40	3.86%	20	4.2%	39	博时基金	2.39	0.35%	9	1.9%
8	广发基金	25.72	3.76%	21	4.4%	40	鑫元基金	2.07	0.30%	1	0.2%
9	嘉实基金	25.21	3.68%	17	3.6%	41	摩根基金	2.02	0.30%	5	1.0%
10	招商基金	24.82	3.63%	11	2.3%	42	兴业基金	1.96	0.29%	3	0.6%
11	民生加银基金	22.71	3.32%	6	1.3%	43	前海开源基金	1.71	0.25%	1	0.2%
12	华安基金	22.70	3.32%	17	3.6%	44	长城基金	1.58	0.23%	2	0.4%
13	浦银安盛基金	21.22	3.10%	8	1.7%	45	银河基金	1.50	0.22%	3	0.6%
14	工银瑞信基金	19.04	2.78%	18	3.8%	46	国投瑞银基金	1.46	0.21%	5	1.0%
15	泰康基金	14.86	2.17%	7	1.5%	47	创金合信基金	1.42	0.21%	7	1.5%
16	建信基金	14.26	2.08%	11	2.3%	48	国联基金	1.28	0.19%	3	0.6%
17	平安基金	14.00	2.05%	11	2.3%	49	大成基金	1.12	0.16%	6	1.3%
18	银华基金	13.39	1.96%	14	2.9%	50	安信基金	1.10	0.16%	3	0.6%
19	富国基金	13.22	1.93%	10	2.1%	51	英大基金	1.00	0.15%	7	1.5%
20	万家基金	10.19	1.49%	9	1.9%	52	华宝基金	0.99	0.14%	3	0.6%
21	东证资管	7.90	1.15%	10	2.1%	53	东方基金	0.96	0.14%	1	0.2%
22	景顺长城基金	7.32	1.07%	9	1.9%	54	信达澳亚基金	0.93	0.14%	3	0.6%
23	华商基金	6.67	0.97%	7	1.5%	55	财通证券资管	0.79	0.11%	1	0.2%
24	国寿安保基金	6.59	0.96%	4	0.8%	56	中加基金	0.68	0.10%	3	0.6%
25	长信基金	5.34	0.78%	7	1.5%	57	上银基金	0.65	0.10%	4	0.8%
26	天弘基金	4.91	0.72%	11	2.3%	58	华泰证券资管	0.65	0.10%	1	0.2%
27	鹏华基金	4.70	0.69%	8	1.7%	59	中信保诚基金	0.53	0.08%	1	0.2%
28	农银汇理基金	4.70	0.69%	5	1.0%	60	中泰资管	0.53	0.08%	1	0.2%
29	宏利基金	4.64	0.68%	8	1.7%	61	鹏扬基金	0.52	0.08%	1	0.2%
30	国海富兰克林基金	4.34	0.63%	5	1.0%	62	摩根士丹利基金	0.12	0.02%	1	0.2%
31	中银基金	3.65	0.53%	8	1.7%	63	中信建投基金	0.10	0.01%	1	0.2%
32	永赢基金	3.60	0.53%	3	0.6%		<b>总计</b>	<b>684.42</b>	<b>100.00%</b>	<b>478</b>	<b>100.0%</b>

资料来源：Wind，申万宏源研究；数据截至 2024 年 5 月 17 日

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/476135032212010135>