

养老目标基金“风起” 机构摩拳擦掌

上周五《个人养老金投资公开募集证券投资基金管理暂行规定》向社会公开征求意见后，一位养老FOF基金经理激动地说：“风来了！”数据显示，截至一季度末，共有82只养老目标基金满足规模要求，41家基金管理人有望先行入局。此外，39家基金销售机构满足股混基金保有规模要求，或饮个人养老金产品销售“头啖汤”。

面对即将到来的风口，基金机构摩拳擦掌，在组织架构设置、投研流程、产品、投顾服务等方面做好充分准备。

●本报记者 张凌之

82只产品或先行纳入

《暂行规定》明确，拟先行纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金。未来随着个人养老金制度的逐步推开，证监会将进一步扩充产品范围，纳入更多投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健、适合个人养老金长期投资的其他类型公募基金。

天相数据显示，截至2022年3月31日，共计有82只基金满足规模要求。在满足要求的82只基金中，交银施罗德安享稳健养老目标一年规模最大，截至一季度末，规模为215.94亿元；浦银安盛颐和稳健养老目标一年规模紧随其后，达54.13亿元；民生加银康宁稳健养老目标一年、招商和悦稳健养老目标一年、嘉实民安添岁稳健养老目标一年规模均超30亿元；此外，兴全安泰稳健养老目标一年持有期、建信优享稳健养老目标一年持有期混合、华安稳健养老目标一年持有期混合均位列满足要求基金规模前十。

天相数据显示，满足规模要求的基金管理人共有41家。按照中、外资金持股划分，则可将管理人分为内资16家，内外合资25家。基金管理数量最多的是华夏基金，共有11只符合要求的产品；基金管理规模最大的是交银施罗德基金，符合要求基金规模合计225.50亿元。

此外，《暂行规定》指出，基金管理人、基金销售机构应当建立长周期



视觉中国图片 数据来源/Wind 截至一季度末 制图/杨红

考核机制，对个人养老金投资基金业务、产品业绩、人员绩效的考核周期不得短于5年。Wind数据显示，华夏养老目标2040三年持有成立于2018年9月13日，是成立最早的一只养老目标基金，成立近四年时间，这只基金回报率达58.76%。

多家机构有望尝鲜

《暂行规定》从经营指标、公司治理、合规内控等方面对参与基金销售机构提出了针对性要求，需满足最近4个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于200亿元，其中强调个人投资者持有股票基金和混合基金规模不低于50亿元。

根据基金业协会披露的数据以及天相数据，截至2022年一季度末，共计有40家基金销售机构满足股混基金保有规模要求。其中，上海基煜基金是面向机构销售基金的第三方销售机构，或不满足个人投资者保有量要求。

据统计，满足股混基金保有量规模要求的基金销售机构包括招商银行、工商银行、建设银行、中国银行、交

通银行等18家银行；华泰证券、中信证券、广发证券、招商证券、中信建投证券等15家券商；蚂蚁基金、天天基金、盈米基金、雪球基金等6家独立第三方销售机构。

拥抱“蓝海”

中国证券报记者调研了解到，各家机构都在产品、投研团队、组织架构等方面做了充分的筹备工作，拥抱即将到来的个人养老金业务“蓝海”。

不少机构已经搭建了较完备的养老目标基金产品矩阵。例如，华夏基金全面布局以FOF模式运作的养老目标风险基金和养老目标日期基金两大产品线。目前华夏基金已经成立11只养老目标基金，成为境内拥有养老目标基金数量最多的基金管理人。广发基金2018年即开始积极布局养老产品，是首批养老目标基金的管理人之一。

截至目前，公司共有7只养老目标基金，形成了较完备的产品线。此外，基金机构已为养老保险服务做好了充足准备。广发基金表示，作为第二批基金投顾试点机构之一，公司打造了覆盖“投前、投中、投后”的全流程基金投顾陪伴体系。

投研方面，建信基金采取独有的“HI+AI”策略，依靠量化体系收集、

满足规模要求且规模较大的养老目标基金		
基金简称	一季度末规模(亿元)	基金成立日
交银安享稳健养老一年	215.94	2019-05-30
浦银安盛颐和稳健养老一年	54.13	2019-11-26
民生加银康宁稳健养老一年	39.26	2019-04-26
招商和悦稳健养老一年	38.32	2019-04-26
嘉实民安添岁稳健养老一年持有	35.81	2021-01-13
兴全安泰稳健养老一年持有	23.80	2020-11-26
建信优享稳健养老一年	18.41	2019-01-31
华安稳健养老一年	18.30	2019-11-26
富国鑫旺稳健养老一年	17.70	2018-12-13
兴全安泰平衡养老(FOF)	17.46	2019-01-25

处理和分析能力，辅助基金经理进行多元化全球资产配置，运用系统化的基金研究框架，对基金进行全方位跟踪评价，定量结合定性从全市场的基金中选取稳健、质优的基金作为投资标的，动态优化基金组合。

平安基金介绍，公司养老投资专业团队全程把关资产配置、个基选择、动态调整等流程。特别是依托平安综合金融平台，平安基金携手平安人寿精算团队及投资团队，对大量不同年龄段人口的风险承受能力进行估算，设计出独有的“风险资产下滑曲线”，这使得资产配置比例更精确，更好地为居民提供一站式养老解决方案。

在组织架构方面，平安基金专门成立了养老金投资部，负责养老金产品的投资管理；中欧基金专门成立了养老金业务部，对公司养老金业务进行统筹管理，并由公司副总经理兼任部门总监。

此外，基金机构已为养老保险服务做好了充足准备。广发基金表示，作为第二批基金投顾试点机构之一，公司打造了覆盖“投前、投中、投后”的全流程基金投顾陪伴体系。

对此，北京某中型基金公司人士表示：“按照《办法》要求，基金公司财务负责人属于高级管理人员，但一些基金公司原来的财务负责人并非公司高管，并不满足《办法》中对高管的工作经历和管理能力的要求。”

此前，市场担心注册制可能影响二级市场，但以增量改革带动存量改革的渐进式思路，打消了市场疑虑，且前期试点也证明注册制并非‘洪水猛兽’。”“自科创板试点注册制以来，近三年时间的实践证明，市场运行平稳，注册制并未对二级市场造成冲击，而以改革促发展，市场资源配置效率得到进一步提升。比如，定价机制更加市场化、更为灵活，市场有力量纠正估值偏离的情况。”王亚元说。

在注册制改革进程中，监管部门反复强调突出“稳”，稳慎评估资本市场重大政策措施出台的条件和时机，主动加强与市场的沟通，坚持先立后破、稳扎稳打。“从科创板、创业板、北交所开展试点，到即将在沪深主板全面推开。近三年来，注册制改革成效明显，在落实创新驱动发展战略、营造资本市场良好生态、完善多层次资本市场体系等方面发挥了积极作用。”李求索表示。

“注册制改革将为实体经济带来更多资金活水，IPO、再融资将保持常态化。”湘财证券首席经济学家李康认为，目前市场流动性总体充裕，在鼓励和吸引更多长期资金入市的政策支持下，投融资平衡、一二级市场平衡发展的市场新生态正在加快形成。

“更重要的是，更加有效地支持创新发展。”资本市场支持科技创新有特殊的优势，不单是科创板支持科技创新，我们着重从全面支持科技创新的角度，更好发挥资本市场特殊的功能。目前来看，效果比较明显。”李超说，具体到股市市场，设置了多元包容的发行上市条件，允许未盈利、特殊股权结构等符合相应要求的科创板企业上市。实行更加灵活的股权激励机制，这些对推动和促进科创企业的发展都起到了重要作用。

“一子落，全盘活。以全市场注册制改革为牵引的系列改革举措将进一步增强资本市场的枢纽功能，促进资本、科技与实体经济高水平循环，为高质量发展增添新动能。”

公募基金青睐军工板块

●本报记者 余世鹏

6月28日，军工板块持续反弹，自4月27日以来军工指数累计涨幅达到45.02%。军工赛道获得公募基金青睐，公募人士分析称，在市场情绪企稳、军工需求确定性强、供给端较为稳定等因素的推动下，军工行业有望持续获得资金流入。

投资价值凸显

6月28日起，拟由张璐管理的永赢高端装备混合基金开始公开发售。此外，拟由招商基金研究部总监冯福章管理的招商核心装备混合基金目前也正在发行中。

招商核心装备混合基金将以不低于80%的非现金基金资产投资于核心装备主题股票，涵盖国防军工、航空航天、机械设备、电气设备等领域。

冯福章2021年8月加入招商基金，有着约15年机械和军工行业研究经历。今年3月初，冯福章管理的招商高端装备混合基金成立，这是他管理的首只公募基金产品。

华南某市场分析人士表示，随着高景气赛道行情回归，军工板块的投资价值凸显。除了高端装备等特定的主题基金外，成长类型的基金也往往会把军工产业链作为布局的方向之一。

Wind数据显示，在当前正在发行的基金中，除了上述两只产品外，聚焦包括军工产业链在内的成长赛道基金，还有南方高质量优选、长城产业趋势等。

业绩确定性强

“军工行业是一个研究性价比很高的板块。”在南方军工改革混合基金的基金经理邹承原看来，军工行业和新能源车、风电、光伏、锂电等行业一样，目前实现了全产业链证券化。

稳步推进

A股注册制改革将迎“关键一跃”

(上接A01版)管理层、企业、中介机构、投资者等各资本市场参与主体对注册制改革方向、资本市场影响等理解渐深。

从科创板增量试点起步，到创业板存量扩围，再到全市场推行，注册制改革“三步走”将迎来“关键一跃”。摩根士丹利证券总经理钱菁结合过往实践分析，科创板及创业板的注册制改革试点，已实现了改革的初衷，强化了资本市场对科技创新能力和实体经济竞争力的支持功能，为下一步全面实行股票发行注册制奠定了坚实基础。

完善制度 稳扎稳打

注册制改革牵一发而动全身，稳中求进的基调贯穿注册制改革的全过程。

此前，市场担心注册制可能影响二级市场，但以增量改革带动存量改革的渐进式思路，打消了市场疑虑，且前期试点也证明注册制并非“洪水猛兽”。自科创板试点注册制以来，近三年时间的实践证明，市场运行平稳，注册制并未对二级市场造成冲击，而以改革促发展，市场资源配置效率得到进一步提升。比如，定价机制更加市场化、更为灵活，市场有力量纠正估值偏离的情况。”王亚元说。

在注册制改革进程中，监管部门反复强调突出“稳”，稳慎评估资本市场重大政策措施出台的条件和时机，主动加强与市场的沟通，坚持先立后破、稳扎稳打。

“从科创板、创业板、北交所开展试点，到即将在沪深主板全面推开。近三年来，注册制改革成效明显，在落实创新驱动发展战略、营造资本市场良好生态、完善多层次资本市场体系等方面发挥了积极作用。”李求索表示。

“注册制改革将为实体经济带来更多资金活水，IPO、再融资将保持常态化。”湘财证券首席经济学家李康认为，目前市场流动性总体充裕，在鼓励和吸引更多长期资金入市的政策支持下，投融资平衡、一二级市场平衡发展的市场新生态正在加快形成。

“更重要的是，更加有效地支持创新发展。”资本市场支持科技创新有特殊的优势，不单是科创板支持科技创新，我们着重从全面支持科技创新的角度，更好发挥资本市场特殊的功能。目前来看，效果比较明显。”李超说，具体到股市市场，设置了多元包容的发行上市条件，允许未盈利、特殊股权结构等符合相应要求的科创板企业上市。实行更加灵活的股权激励机制，这些对推动和促进科创企业的发展都起到了重要作用。

“一子落，全盘活。以全市场注册制改革为牵引的系列改革举措将进一步增强资本市场的枢纽功能，促进资本、科技与实体经济高水平循环，为高质量发展增添新动能。”

“与好‘入口’相呼应，严格的退市制度将进一步畅通‘出口’，强化优胜劣汰，提高市场主体质量。截至目前，今年以来已有超40家公司退市或进入退市程序，全年退市公司数量将创历史新高。在清华大

学五道口金融学院副院长田轩看来，不仅是退市制度、标准有了严格要求，退市的具体审查、执行力度也明显加大。

“在注册制将全面推行的背景下，要保障退市通道的畅通。”田轩说。

45.02%

6月28日，军工板块持续反弹，自4月27日以来军工指数累计涨幅达到45.02%。

聚焦产业链上游公司

在具体的布局思路方面，基金经理把目光聚焦到了军工产业链。

万方说，从今年以来的一线调研情况来看，军工行业有望延续稳健增长，但结构分化和环节分化非常明显。其中，航空发动机、导弹赛道明显优于其他细分赛道。军用电子信息化赛道里的高端芯片等领域景气度较好。

冯福章直言，军工行业布局首选上游企业，包括信息化和材料类的公司。从目前情况看，上游公司业绩增速快、公司治理结构好。

邹承原也有类似预判，他认为，军工行业的下游是主机厂，贝塔属性比较强，属于整个军工行业的领头羊。但从中长期来看，更看好中上游企业。上游企业可以通过高成长来快速消化估值，更具有成长性。

邵承原也有类似预判，他认为，军工行业的下游是主机厂，贝塔属性比较强，属于整个军工行业的领头羊。但从中长期来看，更看好中上游企业。上游企业可以通过高成长来快速消化估值，更具有成长性。

“军工行业是一个研究性价比很高的板块。”在南方军工改革混合基金的基金经理邹承原看来，军工行业和新能源车、风电、光伏、锂电等行业一样，目前实现了全产业链证券化。

Wind数据显示，在当前正在发行的基金中，除了上述两只产品外，聚焦包括军工产业链在内的成长赛道基金，还有南方高质量优选、长城产业趋势等。

从科创板增量试点起步，到创业板存量扩围，再到全市场推行，注册制改革“三步走”将迎来“关键一跃”。摩根士丹利证券总经理钱菁结合过往实践分析，科创板及创业板的注册制改革试点，已实现了改革的初衷，强化了资本市场对科技创新能力和实体经济竞争力的支持功能，为下一步全面实行股票发行注册制奠定了坚实基础。

与好“入口”相呼应，严格的退市制度将进一步畅通“出口”，强化优胜劣汰，提高市场主体质量。截至目前，今年以来已有超40家公司退市或进入退市程序，全年退市公司数量将创历史新高。在清华大

学五道口金融学院副院长田轩看来，不仅是退市制度、标准有了严格要求，退市的具体审查、执行力度也明显加大。

“在注册制将全面推行的背景下，要保障退市通道的畅通。”田轩说。

深化改革 提升效能

可以期待，注册制改革的深化，将进一步激发资本市场助力经济转型升级的效能。

自注册制改革试点以来，A股市场年度IPO发行数量和首发募集资金总额持续上升，资金活水浇灌更多实体经济，而优质企业的增多又显著增强了市场活力。李求索认为，注册制改革有助于扩大企业准入范围，提升资本市场包容性，助力发展直接融资。同时，加速淘汰丧失竞争力的、有重大违法犯规行为的企业，优化市场生态。

更重要的是，更加有效地支持创新发展。“资本市场支持科技创新有特殊的优势，不单是科创板支持科技创新，我们着重从全面支持科技创新的角度，更好发挥资本市场特殊的功能。目前来看，效果比较明显。”李超说，具体到股市市场，设置了多元包容的发行上市条件，允许未盈利、特殊股权结构等符合相应要求的科创板企业上市。实行更加灵活的股权激励机制，这些对推动和促进科创企业的发展都起到了重要作用。

“注册制改革将为实体经济带来更多资金活水，IPO、再融资将保持常态化。”湘财证券首席经济学家李康认为，目前市场流动性总体充裕，在鼓励和吸引更多长期资金入市的政策支持下，投融资平衡、一二级市场平衡发展的市场新生态正在加快形成。

“一子落，全盘活。以全市场注册制改革为牵引的系列改革举措将进一步增强资本市场的枢纽功能，促进资本、科技与实体经济高水平循环，为高质量发展增添新动能。”

“与好‘入口’相呼应，严格的退市制度将进一步畅通‘出口’，强化优胜劣汰，提高市场主体质量。截至目前，今年以来已有超40家公司退市或进入退市程序，全年退市公司数量将创历史新高。在清华大

学五道口金融学院副院长田轩看来，不仅是退市制度、标准有了严格要求，退市的具体审查、执行力度也明显加大。

“在注册制将全面推行的背景下，要保障退市通道的畅通。”田轩说。

“与好‘入口’相呼应，严格的退市制度将进一步畅通‘出口’，强化优胜劣汰，提高市场主体质量。截至目前，今年以来已有超40家公司退市或进入退市程序，全年退市公司数量将创历史新高。在清华大

学五道口金融学院副院长田轩看来，不仅是退市制度、标准有了严格要求，退市的具体审查、执行力度也明显加大。

“与好‘入口’相呼应，严格的退市制度将进一步畅通‘出口’，强化优胜劣汰，提高市场主体质量。截至目前，今年以来已有超40家公司退市或进入退市程序，全年退市公司数量将创历史新高。在清华大

学五道口金融学院副院长田轩看来，不仅是退市制度、标准有了严格要求，退市的具体审查、执行力度也明显加大。

“与好‘入口’相呼应，严格的退市制度将进一步畅通‘出口’，强化优胜劣汰，提高市场主体质量。截至目前，今年以来已有超40家公司退市或进入退市程序，全年退市公司数量将创历史新高。在清华大

学五道口金融学院副院长田轩看来，不仅是退市制度、标准有了严格要求，退市的具体审查、执行力度也明显加大。

“与好‘入口’相呼应，严格的退市制度将进一步畅通‘出口’，强化优胜劣汰，提高市场主体质量