

# 个人养老金融产品供给日益充足

中国证券报记者获悉，8月3日（本周三），中邮理财旗下第一期养老理财产品将通过邮储银行渠道在10个试点地区发售。此外，农银理财、兴银理财等其他第二批试点机构首期养老理财产品也在密集筹备之中，有望于近期发行。

目前，我国个人养老金融产品供给日益完善。业内人士建议，居民可提前就养老理财进行规划，根据各类产品属性进行组合搭配，实现资产保值增值。

●本报记者 王方圆



## 理财产品再上新

邮储银行员工向中国证券报记者提供的产品资料显示，中邮理财将于8月3日至8月18日发行“邮银财富添颐·鸿锦封闭式系列2022年第1期养老理财产品”，额度30亿元。

据了解，该产品属于固定收益类PR2中低风险产品，期限为5年，业绩比较基准为年化5.8%-8%。发行地区包括北京、上海、广州、深圳、武汉、重庆、成都、长春、沈阳、青岛10个试点城市，客户需持有发行范围地区身份证件进行购买。相比以往养老理财产品1元起购的门槛，该产品起售金额仅为1分钱，普惠特征更强。

投资策略方面，产品资料显示，该产品采用了固定比例组合保险（Constant-Proportion Portfolio Insurance, CPPI）策略，通过计算组合的安全垫积累来确定权益资产的仓位，并确定权益配置占比的上限。该策略通过市场的波动进行调整、修正权益资产与固定收益资产在投资组合中的比重，保证不低于事先设定的目标值。股市上涨时提高股票资产仓位，力争获取超额收益；而在股票下跌时也会进行止损。

## 运作稳健

养老理财产品试点于2021年9月启动，首批产品于2021年12月发行。截至2022年5月末，养老理财产品认购金额超600亿元。中国证券报记者从北京地区多家银行了解到，目前第一批试点机构已步入常态化发行阶段，养老理财产品销售情况较好，第二批试点机构的养老理财产品近期也有不少客户主动问询。

2022年以来养老金融领域政策发布情况		
发布日期	政策/文件名称	主要内容
2022年2月	中国银保监会《关于扩大专属商业养老保险试点范围的通知》	自2022年3月1日起，专属商业养老保险试点区域扩大到全国范围，在原有6家试点保险公司基础上，允许养老保险公司参加试点。
2022年2月	中国银保监会《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》	自2022年3月1日起，养老理财产品试点范围由“四地四机构”扩展为“十地十机构”。试点地区扩大至“北京、沈阳、长春、上海、武汉、广州、重庆、成都、青岛、深圳”十地。
2022年4月	国务院办公厅《关于推动个人养老金发展的意见》	个人养老金资金账户资金用于购买符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值的满足不同投资者偏好的金融产品，参加人可自主选择。
2022年5月	中国银保监会《关于规范和促进商业养老保险业务发展的通知》	支持银行保险机构开展个人养老金业务，倡导银行保险机构稳步推进商业养老保险发展。
2022年6月	中国证监会《个人养老金投资公开募集证券投资基金管理暂行规定（征求意见稿）》	基金管理人应当根据不同生命周期阶段投资人的养老投资需求，开发满足不同养老投资偏好的基金产品。
2022年7月	中国银保监会、中国人民银行《关于开展特定养老储蓄试点工作的通知》	自2022年11月20日起，由工商银行、农业银行、中国银行和建设银行在合肥、广州、成都、西安和青岛市开展特定养老储蓄试点。

视觉中国图片 本报记者 王方圆 整理

不过，银行基层工作人员向中国证券报记者表示，仍有不少客户对养老理财产品存在认识误区。对此，业内人士建议，居民购买养老理财产品，需要结合业绩比较基准、风险等级、产品期限、分红赎回机制等因素综合判断。

光大银行一位客户经理李伟（化名）表示，养老理财产品是完全符合资管新规的净值型产品，净值随底层资产变动，最终净值可能低于也可能高于业绩比较基准。此外，能否真正接受5年甚至部分机构10年的封闭期，也需要客户认真考虑。

中国理财网数据显示，截至8月1日，全市场共有33只养老理财产品登记备案，其中27只产品已披露净值，单位净值均大于1元。整体来看，除少数几只成立于2021年12月以外，其余产品均成立于今年年初，彼时正处于

资本市场大幅波动阶段。在市场波动背景下能逆势获得正收益，体现出养老理财产品运作稳健的特征。

## 建议均衡投资

今年以来，面对个人养老金业务发展机遇，金融机构摩拳擦掌。部分股份制银行此前透露，正在申请成为个人养老金账户试点银行，力图打造养老服务的一站式办理平台。此外，多家银行理财公司筹备发行养老理财产品，保险机构也在推进突出养老属性的创新型商业养老保险产品的研发，多家基金公司积极开发包括养老目标基金在内的、适合承接个人养老需求的基金产品。据银保监会和人民银行日前联合发布的通知，自2022年11月20日起，工商银行、农业银行、中国银行和建设银行在合肥、

广州、成都、西安和青岛市开展特定养老储蓄试点。

招商银行一位资深客户经理向中国证券报记者介绍，整体来看，未来居民个人养老金融产品将涵盖特定养老储蓄、养老保险、养老金、养老理财产品等产品类型，工具充足，可极大程度满足居民养老财富规划。

该人士建议，客户可根据产品属性进行组合搭配。“总体而言，特定养老储蓄产品最为安全，但利率相对较低。养老保险的保障性足，但积累期较长。养老基金、养老理财的封闭期相对较短，但业绩弹性大，适合有一定风险承受能力的人群。”

业内人士展望，伴随个人养老金制度的落地，资管行业有望迎来年均上千亿元的增量资金，建议多举措提升养老金融产品数量和质量，重视开展养老金融宣传教育。

# 股东高管齐上阵 多家银行迎来密集增持

●本报记者 王方圆

日前，重庆银行发布公告称，该行于今年2月公布的稳定股价计划已实施完毕，有关增持主体累计增持2664.10万元。

今年7月，含重庆银行在内，共有苏农银行、南京银行等6家银行披露增持相关信息，增持主体涵盖公司股东、董监高等。业内人士表示，多家上市银行业绩有望超预期，投资机会值得关注。

## 增持频现

据中国证券报记者梳理，今年7月，已有苏农银行、南京银行、紫金银行、渝农商行、兴业银行、重庆银行相继披露增持相关信息。从增持主体来看，涉及公司股东和董监高两类。从增持原因看，增持主体既有稳定股价方面的考虑，也有基于对公司发展信心的主动增持。

其中，紫金银行、渝农商行、重庆银行获增持与实施稳定股价计划有关。公告显示，目前三家银行均已完成稳定股价计划，相关主体分别累计增持自家银行181.76万元、27.95万元、2664.10万元A股股份。

重庆银行获增持金额最高。据中国证券报记者梳理，这是2022年以来，除沪农商行之外，已完成稳定股价计划的A股银行中获增持金额最高的一家。具体来看，董事、高级管理人员合计增持该行股份10.05万股，累计增持77.36万元；第一大股东重庆渝富增持该行股份311.46万股，累计增持2586.74万元。

苏农银行、南京银行、兴业银行7月迎来了高管或股东的主动增持。7月12日晚，苏农银行公告称，基于对公司未来发展前景的信心和对公司长期投资价值的认同，现任董事长徐晓军，现任董事、总行副行长缪钰辰，现任监事朱九锦计划合计增持不少于200万元公司A股股份。

兴业银行则迎来了第一大股东的主动增持。据兴业银行7月26日公告，公司第一大股东福建省财政厅增持公司股份1120.02万股，增持金额2亿元，并计划未来6个月，增持5亿元到10亿元（含本次已增持金额）。据了解，今年年初，兴业银行部分子公司、分行及总行部门负责人（包括配偶、子女）曾以自有资金，从二级市场买入该行股票1693.29万股，增持金额预计超过3亿元。

## 对投资者具有参考意义

Wind数据显示，2022年以来，已有16家上市银行高管出手增持自家银行股份，合计增持金额超4000万元。其中，北京银行高管增持金额最高，达1374.36万元。此外，南京银行、浙商银行、上海银行、苏州银行高管增持金额均超过300万元。

由于上市银行稳定股价计划或增

持计划实施期限通常为6个月，从上市银行今年已发布的公告来看，下半年还将有多家银行迎来增持。6月9日晚，齐鲁银行发布的稳定股价方案显示，自稳定股价方案公告之日起6个月内，5名持股5%以上的股东和8名董监高人员合计将增持该行股份不低于5420.65万元。据公开信息，目前齐鲁银行董监高已超额完成增持计划，持股5%以上的股东增持工作正在推进。

业内人士认为，股东及高管增持体现了对自家银行经营发展的信心。此外，股东增持也有望为商业银行带来更多经营发展机会，对于投资者具有一定参考意义。从二级市场来看，A股上市银行股价整体处于低估值状态。

对于2022年半年报，券商分析师预计多家上市银行营收、净利润有望超预期，投资机会值得关注。Wind数据显示，今年7月，共有12家上市银行披露上半年业绩快报，归母净利润同比增速均超过10%。

# 结构性存款量价齐跌 后续规模压降空间有限

●本报记者 欧阳剑环

中国人民银行日前公布的数据表明，截至2022年6月末，中资银行结构性存款规模为5.56万亿元，大型银行个人、单位结构性存款和中小型银行个人、单位结构性存款四项指标均环比下降。展望未来，业内人士认为，相较于2020年的高峰期，目前结构性存款整体规模已经大幅收缩，后续规模压降空间有限。

## 结构性存款收益率小幅下调

央行数据显示，截至2022年6月末，中资银行结构性存款规模为5.56万亿元，环比下降超过2000亿元。

其中，截至6月末，中资大型银行人民币结构性存款余额为1.91万亿元，中资中小型银行人民币结构性存款余额为3.65万亿元。

对于6月结构性存款规模下降的原因，光大银行金融市场部宏观研究员周茂华认为，在强化存款市场监管的大背景下，银行主动调整负债结构，降低综合负债成本。同时，财政与货币政策持续发力，市场流动性保持充裕，较大幅度缓解了银行负债端压力，导致揽储意愿有所下降。此外，部分结构性存款产品收益率吸引力有所弱化。

在规模下降的同时，6月结构性存款收益率小幅下调。融360数字科技研究院日前发布的《2022年6月银行结构性存款报告》显示，据不完全统计，2022年6月银行发行的人民币结构性存款平均期限为149天，与上个月持平；平均预期中间收益率为2.97%，环比下调2基点；平均预期最高收益率为3.58%，环比下调1基点。

从不同类型银行来看，上述报告显示，6月国有银行结构性存款平均期限为91天，平均预期最高收益率为3.29%，环比下调3基点；股份制银行结构性存款平均期限为164天，平均预期最高收益率为3.55%，环比下降。

# 美国经济不确定性增加 大类资产配置有迹可循

●本报记者 周璐璐

美国商务部日前公布的数据显示，今年第二季度美国国内生产总值（GDP）按年率计算下滑0.9%。业内人士称，美国GDP继一季度下滑1.6%之后再次萎缩，意味着美国经济已陷入“技术性衰退”。

机构人士普遍研判，美国经济持续“减速”是大概率事件。在此过程中，美股市场、原油走势或进一步转弱，新兴市场或先抑后扬。

## 美经济前景阴云密布

随着美国GDP连续两个季度出现萎缩，美国经济前景阴云密布。

从近期美国发布的经济数据指标看，部分领域增长出现放缓甚至衰退迹象。例如，美国5月个人消费实际支出环比下降0.4个百分点；5月个人储蓄存款占可支配收入的比重跌至5.4%，显著低于疫情前水平。美国6月ISM制造业采购经理人指数（PMI）跌至53，创下2020年7月以来新低水平，表明企业扩张速度明显放缓。

研究机构世界大型企业研究会日前公布的数据显示，受通胀水平持续影响，美国消费者对经济前景更加悲观，7月消费者信心指数连续第三个月下降，并跌至2021年2月以来最低水平。该研究会高级主管林恩·佛朗哥认为，高通胀和美联储进一步加息预期可能会在未来6个月内给美国消费者支出和经济增长带来强大阻力。

“美国经济增长放缓是不争的事实，最终走向衰退也是大概率事件。”中金公司策略分析师刘刚说，美国二季度GDP数据凸显了更多的“增长压力点”。例如，房地产投资和商品消费都继续回落，政府支出也不尽如人意；进出口数据虽然改善，但

调2基点；城商行结构性存款平均期限为116天，平均预期最高收益率为3.48%，环比上涨4基点。

## 规模整体稳中有降

从结构性存款规模走势来看，2020年5月以来，受监管加强影响，结构性存款规模连续压降。截至2021年末，结构性存款规模为5.08万亿元，相比2020年4月末12.14万亿元的历史峰值，下降近六成。

“今年年初以来，国内结构性存款规模整体稳中有降，但降幅较去年明显放缓，预计后续下降势头继续趋缓。”周茂华认为，一方面，银行积极主动加强负债成本管理，有动力压降结构性存款规模；另一方面，部分中小银行面临信贷需求回暖及负债压力相对较大的影响，进一步大幅压降结构性存款规模的动能不足。

融360数字科技研究院分析师刘银平表示，进入2022年以来，结构性存款规模连降趋势放缓。虽然银行仍存在降成本压力，但部分银行对结构性存款有一定程度依赖，未来结构性存款规模压降空间有限。

兴业研究公司分析师郭益忻认为，相较于2020年，目前结构性存款整体规模已经大幅收缩，进一步收缩必要性不大，商业银行仍可将其作为获客的一项工具。

存款成本方面，今年以来降成本的效果有望巩固，结构性存款等市场化成本在资金市场利率不断走低的大环境中易下难上。

在利率方面，刘银平认为，今年银行普通存款利率整体走低，4月到5月全国性银行、地方性银行相继下调普通定存、大额存单、特色存款利率。不过，6月以来普通存款利率止跌企稳，接下来利率或进入相对平稳期。结构性存款收益率仍在下降通道中，与普通定存相比，揽储成本依然较高，未来或有小幅下降空间。

# 美国经济不确定性增加 大类资产配置有迹可循

更多是一季度异常变化的回归。当前美国经济呈现商品消费和房地产强、服务消费强的格局，服务消费难以独撑大局。

## 价值板块具有防御性

美国经济衰退预期下，大类资产该如何配置？

刘刚表示，美国经济进入实际衰退之前，“衰退交易”升温。历史数据显示，该阶段原油表现最好，美元指数偏强，黄金和美股表现落后，新兴市场受“增长差”影响，反而会有不错的表现。

刘刚认为，在美国经济衰退开始到通胀见顶前，预计原油表现依然靠前，黄金的表现开始“前移”，美股及新兴市场表现落后，美元指数转弱。在美国通胀见顶到美国经济衰退结束阶段，原油表现开始落后，美股尤其是成长股反弹，债券或有不错表现，黄金此时表现难以跑赢其他资产。

“美国经济衰退期结束后，风险偏好抬升将推动原油及新兴市场领涨，债券表现相对落后，美元指数和黄金表现一般。”刘刚说。

在东吴证券固定收益首席分析师李勇看来，美国经济实际衰退前，成长板块和美元将有较好表现；美国经济衰退迹象出现后，美股和大宗商品将走弱，价值板块具有防御性。

此外，安信证券首席策略分析师林荣雄认为，通过分析比较美国两轮经济衰退（2000年—2001年以及2008年）对于A股市场的影响可以发现，在美国经济衰退阶段，可关注A股三大主线：一是确定性收益或事件性收益板块，例如黄金股、基建股；二是医药和消费等具有确定性的高净资产收益率（ROE）品种；三是靠业绩增速获得超额收益的高景气板块。