

个人养老金保险新品不断 购买难题待解



视觉中国图片

“真正能买成，要‘过五关斩六将’。”近日，北京消费者小陈向中国证券报记者吐槽购买个人养老金保险产品不容易。记者调研发现，虽然个人养老金保险产品不断扩容，给予消费者更多选择空间，但目前个人养老金保险购买渠道有限，存在个人养老金资金账户的开户银行、可选保险产品的“双重考验”。

多家保险公司正在积极拓展渠道，通过发力团险、个险，提升个人养老金保险产品覆盖面，同时与银行的合作也在进一步推进之中。

●本报记者 薛瑾 黄一灵

投保遇到“拦路虎”

“自己是剁手党，最近终于决定为未来养老问题进行资金规划，让养老钱专款专用。”小陈说，“可是完成了第一步之后，第二步就被卡住了。”

不久前，她在某股份行开立了个人养老金资金账户。在朋友的介绍下，小陈想入手某保险公司个人养老金两全保险。然而，准备投保时，代理人告知，小陈开立个人养老金资金账户的银行不在该保险公司合作之列，无法直接投保。

“代理人给我发了一份个人养老金资金账户合作银行名单，共7家银行，让我把之前开的户转到这几家银行中的一家。”小陈无奈地表示，自己问了一圈，发现转户不容易，需到柜台办理。“等哪天有空去办理转户吧，希望那时我还有投保热情。”她说。

小陈的经历是绝大多数保险消费者购买个人养老金保险产品的缩影：由于银行渠道还没完全打开，购买产品得“过五关斩六将”。

即便是险企自建渠道，购买流程亦不顺畅。记者在一家险企的个人养老金保险专区购买产品时发现，该险企的个人养老金保险产品支持在10家银行开设个人养老金资金账户的客户购买。在记者进一步咨询是否有解决办法时，相关工作人员称，“如果开户银行不在名单上，就不能购买税优版产品。其他银行在陆续对接中，需要一段时间。”

个人养老金保险对开户银行的限制，目前是业内普遍存在的现象。一家银行系人身险公司工作人员说：“抵扣个税优惠的个人养老金保险产品，只对我们股东行开立资金账户的客户售卖。”不过，多家保险公司表示，更多银行正在对接当中，未来合作银行范围会进一步扩大。

代销覆盖面小

中国证券报记者了解到，银行目前是消费者最容易看到个人养老金保险产品的渠道。大多数符合条件的商业银行在APP开设个人养老金专区，但代销的个人养老金保险产品数量较少。

“在银行开户后发现，开户行提供的产品很少，并不是客户想买哪款就买哪款，而且需要双录（录音录像），挺麻烦。”一位上海的消费者为记者直言。

即便是零售业务突出的头部银行，对个人养老金保险产品的覆盖同样较少。例如，工商银行APP

多次扩容 不断丰富

在采访中记者了解到，享受税收优惠政策是吸引很多消费者购买此类保险的原因之一。不少人表示，会“顶格缴存”，也就是每年缴存12000元，每年可免税额比较可观，长期来看算是一笔不小的回报。

业内人士表示，个人养老金具有封闭积累、长期投资的特点，其对接的四类产品普遍具备稳健、风险适当、长期增值特点，商业养老保险有一定优势。某大型养老险公司相关人士对记者表示，除了缴费方式灵活、承诺保证利率等特点，保险产品保障属

个人养老金专区优选产品中暂无个人养老金产品列出。又如在招商银行APP上，仅有个位数个人养老金保险产品可以购买，当记者尝试购买其中某款个人养老金保险产品时，APP自动弹出“您已在他行开立个人养老金资金账户，如需开立招行个人养老金资金账户，请先在他行发起账户变更申请”。

业内人士解释代销个人养老金保险产品数量少的原因，一方面，多家银行旗下拥有自己的保险公司，会优先对接“自己人”的产品；另一方面，银行通常会选择此

性比较突出，解决客户养老、护理、失能等保障需求，养老金与养老服务可协同运作。

记者注意到，自去年11月推出以来，个人养老金保险产品经历多次扩容。中国银行保险信息技术管理有限公司网站显示，截至目前，个人养老金保险产品已由最初一批的6家公司7款产品增加至22家公司78款。

参与该业务的保险机构覆盖头部险企、银行系险企、专业养老险企以及部分中小险企；产品种类主要包括专属商业养老保险、两全保险、年金保险和税延养老

前有过合作的机构的个人养老金保险产品，不会专门为一款产品开辟合作渠道，成本太高。

“除了险企自营平台和银行代销渠道，个人养老金保险产品的购买渠道较少，要么是团险客户，要么是通过个人代理人购买。”一位业内人士表示。

记者咨询了多位保险经纪人，得到的回答普遍是保险经纪人没有权限销售。“这类产品一般通过银行APP购买，或者直接从保险公司购买。”一位保险经纪人说。

保险产品。

目前，多家个税递延型养老保险试点公司正紧锣密鼓推进个税递延型养老保险试点业务与个人养老金衔接。国家金融监督管理总局近日发布通知，明确正式将专属商业养老保险由试点业务转为常态化业务。业内人士称，多数获准经营专属商业养老保险的险企开发专属商业养老保险产品后，会将其作为个人养老金保险产品推出。未来，个人养老金保险产品供给将进一步丰富，若税收激励力度不断加大，有望吸引更多人购买。

沪深交易所发布 基础设施REITs临时报告指引

●本报记者 黄灵灵 黄一灵

基础设施REITs信息披露迎来自知或应当知道重大披露事项之日起2日内披露相关要求，沪深交易所分别发布的基础设施REITs临时报告指引明确，临时报告的具体披露时间，规定信息披露义务人应当自知或应当知道重大披露事项之日起2日内披露相关要求；规定二级市场价格波动触发信息披露和停复牌的情形标准。

明确各方义务及特殊披露要求

基础设施REITs参与主体众多，随着市场稳步发展，各方对信息披露的及时性、针对性、有效性、统一性等提出了更高要求，需要在自律规则层面制定更加明确、具体的信息披露要求。

在此背景下，临时报告指引在完善基础设施REITs信息披露基本要求的基础上，明确各方义务及特殊披露要求，进一步压实相关主体的信息披露责任。

首先，规定基金管理人应当制定信息披露管理制度，运营管理机构应当制定信息披露配合制度，分别指定高级管理人员担任信息披露事务负责人。

其次，细化履行信息披露配合义务的主体责任范围，明确了运营管理机构、原始权益人、资产支持证券管理人、资产支持证券托管人、项目公司、专业机构等各方在信息披露中的配合责任以及信息披露义务人之间的配合责任，为信息披露义务人履行披露义务提供保障。

另外，明确自愿披露，豁免披露要求，增加自愿披露内容，强调信息披露义务人可以自愿披露与投资者作出价值判断和投资决策有关的信息，自主提升信息披露服务质量，并允许在披露事项涉及国家秘密、永久性商业秘密或者商业敏感信息且满足一定条件的情况下豁免披露。

临时报告指引明确，基金管理人等信息披露义务人应当自知或应当知道重大披露事项之日起2日内披露相关要求。如基础设施项目运营情况发生重大不利变化且一个季度没有实质性进展，要求基金管理人按季度持续披露已采取的措施、重大事项无实质进展

市场震荡加大 私募对冲策略优势显露

●本报记者 朱涵

在市场震荡幅度加大背景下，量化对冲私募优势凸显，相关产品净值逆势上扬。近日，部分量化私募对冲策略进行调整优化，使其更加适应市场变化。

力争获得长期稳定收益

幻方量化表示，今年以来，股指期货贴水比往年有所收敛，这意味着机构成本降低，对于对冲产品收益来说更加友好。

概率投资称，目前大部分股指期货合约由基差贴水转至升水，对已建仓的中性产品贡献为负，但由于升水能够额外增厚收益，所以利好新入场客户。叠加近期对冲成本降低，中性策略的配置价值提升。

鸣石基金称，旗下产品以“量化对冲+波动控制”方式，力争获得长期稳定收益。旗下低波动对冲产品追求的风控目标是波动率不超4%；在风险约束方面，行业偏离平均不超过1%，风格因子偏离平均不超过0.1个标准差。量化对冲与股票策略相关性较小，可以弱化系统性风险对投资造成的负面影响。低相关性也会让量化对冲策略在其他资产表现不佳时发挥优势。

融升基金创始人、总经理侯茂林表示，宏观多资产对冲组合策略的本质是在经济周期的不同阶段，寻找最具确定性的资产配置和估值修复两大类机会。因为股票、债券、期货、期权四者相关性不高，通过四者组合建仓，达到“低风险收

的原因、下一步拟采取的应对措施以及方案等，通过信息披露督促基金管理人和运营管理机构提升经营业绩。

细化基础设施项目披露要求

项目公司是REITs底层资产的直接持有方，其运营情况对REITs可供分配金额和二级市场交易情况有重大影响。临时报告指引充分考虑基础设施REITs收益主要来源于基础设施项目的特点，通过细化基础设施项目运营的披露要求，加强穿透式监管。

其一，多维度规范基础设施项目运营情况信息披露事项，重点关注基础设施项目生产经营状况、现金流及其来源的稳定性、项目公司主体资格变动和运营管理机构稳定性四方面表现。

其二，强化运营管理机构主体责任落实，运营管理机构应当持续关注项目资产的运营情况，对披露事项进行确认，对临时报告披露内容存在异议时，应当告知基金管理人，由基金管理人在临时报告中披露异议内容及其理由。

其三，按照基础资产类型，对关键运营指标设置统一披露口径，提升基础资产经营情况的可比性。

规范基金层面披露事项

临时报告指引针对基金层面信息披露事项，还从基金交易、财务及治理等方面进行了规范，敦促基金管理人切实履行产品管理职责。

一方面，细化特定基金运作事项披露要求，包括基金发生交易、购入或者出售基础设施项目、重大关联交易等交易事项，新增对外借款、财务杠杆超过规定比例、发生损失、基础设施项目评估等财务事项，以及重大诉讼仲裁、舆情澄清、变更业务参与人、重要人员变更或者无法履职等治理事项。

另一方面，结合试点实践经验，规定二级市场价格波动触发信息披露和停复牌的情形标准，保障投资者知情权，维护二级市场平稳交易。例如，基础设施基金最近20个交易日收盘价累计涨跌幅超过20%或者当日涨跌幅超过5%的，基金管理人应当于相关事项发生的次日交易日报露交易情况提示公告，但上市首日除外。

益+高风险收益+多空对冲”配置，以期实现获取长期收益效果。“在上行周期，我们主要进行顺周期资产配置，在下行周期则更偏向做资产估值修复。”侯茂林说。

需要积极尾部风险管理手段

在市场快涨快跌时，规模较大的资金建仓和减仓难度均较大，若市场流动性不足，则可能造成无法完全实现预期的择时效果，甚至对整个市场造成一定的负面影响。

针对震荡市，私募更愿意通过期权工具进行对冲。由于当下A股市场涨跌幅波动较大，尾部风险明显，因此需要采取积极的尾部风险管理手段。

机构人士称，期权对冲对“择时能力”要求较低。更多投资者希望通过付出一定的成本，在对冲下跌风险的同时，保留上涨部分的收益，并且尽可能少地依赖对市场方向进行判断，从而达到预防因市场出现意外事件带来损失。期权的非线性结构及可叠加性，使其能够根据投资者不同风险收益偏好构建出不同的非线性结构，达到在市场下行时对冲风险，在市场上行时保留收益的目的，在一定程度上提升择时能力。此外，期权的非线性结构对于择时的容错度较高。

公开资料显示，当前期权对冲市场容量能够满足50亿元规模的对冲需求。随着股指期货上市以及日内交易限制逐步放开，期权市场活跃度持续提升，股票及股指期货市场全年成交规模大幅上升。

上市银行三季报集中披露

净息差延续下行 资产质量安全稳健

●本报记者 王方园

截至10月27日晚间，42家A股上市银行中，已有超半数披露三季度报告。受LPR下调、存量个人住房贷款利率调整等因素影响，多数银行前三季度净息差有所下降。

多家银行管理层预计，四季度及明年初净息差仍将在一定程度上承压。对于投资者关心的涉房和地方融资平台资产质量问题，银行管理层表示，相关贷款拨备覆盖率充足，资产质量稳健。

多重因素促使净息差下行

数据显示，今年前三季度，多数上市银行净息差有所下滑，与行业趋势保持一致。

以招商银行为例，今年前三季度，该行净利差2.07%，净利息收益率（净息差）2.19%，同比分别下降23个和22个基点。

谈及生息资产收益率同比下降的主要原因，招商银行表示，一是LPR（贷款市场报价利率）多次下调叠加有效信贷需求不足，贷款收益率下行；二是市场利率中枢低位运行，带动债券投资和票据贴现等市场化资产收益率下降。计

息负债成本率同比上升，主要是受美元加息影响，外币负债成本率显著上升。

“存量房贷利率下调对包括建行在内的经营按揭住房贷款的商业银行净息差都会带来一定压力，影响程度和进度取决于各银行产品和期限结构差异。”建设银行首席财务官官柳荣表示，前三季度，建行净息差1.75%，维持同业领先水平，较今年上半年下降4个基点，主要受LPR下调、市场利率整体下行等因素影响。

净息差下行态势在区域性银行中亦有体现。“今年以来，受市场竞争、减费让利、LPR下调等综合因素影响，存量贷款周转重定价利率较上年明显下降，叠加我行充分利用普惠小微贷款支持工具加大贷款投放导致账面利率相对较低、而相应补贴未纳入利息收入的原因，整体资产收益率有所下滑。”瑞丰银行表示。

展望后续，部分银行管理层预计，四季度和明年净息差下行态势仍将进一步延续。

客户服务和转型发展成效明显

今年前三季度，受资本市场波动影响，部分银行非利息收入出现下降。但整体来看，各银行客户服务和转型发展成

效明显，财富管理业务蕴含亮点。

农业银行董事会秘书韩国强表示，截至三季度末，农业银行个人客户达8.66亿户，保持同业首位。个人客户AUM（零售客户总资产）近20万亿元，较年初新增1.6万亿元。私人银行AUM超2.5万亿元，私行客户22.8万户，较年初新增2.8万户。理财产品时点规模1.58万亿元，较二季度末环比回升206亿元，为客户创造收益345亿元。根据人社部最新披露数据，农业银行企业年金受托客户数增量、企业年金账户管理企业账户数增量均居市场第一。

部分股份行表现亮眼。平安银行表示，截至9月末，该行管理AUM39988.48亿元，较上年末增长11.5%，其中私行达标客户AUM余额19003.16亿元，较上年末增长17.2%；财富客户136.93万户，较上年末增长8.2%，其中私行达标客户18.93万户，较上年末增长10.9%。1-9月，实现财富管理手续费收入56.36亿元，同比增长10.4%。

融资平台贷款质量良好

在三季报和业绩说明会中，多家银行对涉房贷款和地方融资平台相关贷款等热点问题进行了回应。