

个人养老金即将全面铺开： 丰富产品货架还需“分好层”

从2022年11月正式启动算起，个人养老金制度已步入第三个年头。业内人士向中国证券报记者表示，根据有关安排，在36城试点取得先行经验的基础上，该项制度即将面向全国推行，相关部署已箭在弦上。

以个人养老金为抓手，金融机构对养老金融的参与感不断提升，对接个人养老金制度的产品货架持续丰富，民众对养老储备的认知也有所提升。从试点情况看，在各大银行、保险、基金等机构的“热情攻势”下，虽然增加开户数量不难实现，但“缴存遇冷”“账户闲置”等问题仍然存在。相关问题是多重因素交织产生的结果，业内人士期待相关政策能够优化。

在个人养老金制度即将全面铺开之际，如何让这项关乎民生的养老储备叫好又叫座？专家建议，随着各类产品持续扩容升级，产品货架需做好分层工作，加强差异化优势，提升民众参与度和资金使用效率。同时，优化产品设计和政策支持，确保分层产品的公平性和可操作性，从而实现个人养老金制度的长期可持续发展。

● 本报记者 薛瑾

产品货架日益丰富

个人养老金制度已走过两个年头，该制度框架下的产品也在动态变化：有的产品退出，有的产品迭代升级，有的产品加入。记者查询国家社会保险公共服务平台公布的个人养老金产品目录发现，截至12月9日，个人养老金产品836只，其中储蓄产品466只、基金产品200只、保险产品144只、理财产品26只。动态调整之下，各类产品的总量均较去年同期实现增长。

当下正值该项制度在全国扩围的前夕，银行、保险、基金、理财机构纷纷加强了宣传营销力度。特别是在掌握“先行步骤”优势的银行端，新一轮开户战硝烟再起。为了吸引客户，多家国有大行、股份行推出了各类开户礼。

除了开户战，不少银行还瞄准了缴存。例如，工商银行推出个人养老金开户缴存四重礼，最高可获656元立减金，12月新开个人养老金资金账户并转入一定资金，最高可抽取188元立减金；2024年以来累计缴存金额达

标，还可参与立减金抽奖活动。中国银行表示，12月31日前开户并缴存个人养老金的用户，最高可获得618元微信立减金。多家银行也开展了类似开户缴存抽红包活动。

“今年全年都有日常的个人养老金预开户任务，但数量不多。全面铺开之后，开户任务和产品营销总量肯定要上一个台阶。”某股份行北方一家非试点城市支行的负责人告诉记者。业内人士表示，在银行开立个人养老金资金账户，具有“唯一”性，对银行来说，尽可能多地拓展客户开户缴存，有助于资金沉淀、增加负债来源，对创新和拓展业务来说这块也是增量。

对于消费者来说，开户只是第一步，后续可以根据个人偏好购买四类个人养老金产品。四类产品各有揽客“招牌”——储蓄产品本金收益有保证；保险产品兼具保障与储蓄功能；理财产品以中低风险等级为主，波动相对平缓；基金产品风险较高，收益弹性也较大。

“账户成闲置品”难题待解

数据显示，截至今年上半年末，已有超6000万人开立个人养老金账户，较去年同期增加约2000万人。业内人士表示，在这些账户中，一部分是“闲置账户”，也就是开户人无缴存或是在银行缴存奖励机制下仅象征性缴存，更别提投资上述四类产品。

“从之前人社部公布的数据来看，有两个主要问题值得关注，一是转化率不高，有部分客户开户后成了睡眠户，也就是账户处于空置状态。二是平均缴存金额不高，实际的平均缴存金额与12000元的缴存上限相比，差距较大。”冠君咨询创始人、金融监管政策专家周毅钦表示。

记者调研了解到，个人养老金资金账户封闭运作，参加人领取个人养老金需满足指定条件，包括达到领取基本养老金年龄、完全丧失劳动能力、出国（境）定居等。支取条件严苛、流动性较差的问题，成为不少已开户消费者缴存时的拦路虎。

此外，在一线营销中，“节税”通常是卖点或宣传亮点之一，但最终能节税的金额与

全年缴存额以及应纳税所得额是挂钩的，税前年收入水平直接影响节税金额。多位专家表示，虽然目前个人养老金制度提供了一定的税收优惠政策，但优惠力度有限，对低收入群体的吸引力较弱，现有框架下难以激励更多人参与。

对于部分账户闲置的原因，星图金融研究院副院长薛洪言分析表示，一是与个人养老金产品具有高匹配度的用户基数本来就有限。从制度设计上，个人养老金缴存时可进行个税减免，领取时按照3%的税率补缴个税，适用税率越高，减免力度越大。非个税和低税群体缺乏参与个人养老金产品的积极性。二是个人养老金本质上属于一种长期储蓄，对参与者当期现金流会有一定影响，一定程度上会影响参与个人养老金的意愿。三是可投资产品丰富度有待提升，且相关产品仍缺乏赚钱效应，在较大程度上影响了参保人满额缴存的积极性。

据中国保险资产管理业协会发布的《中国养老财富储备调查报告（2024）》，在已开立个人养老金账户的受访者中，有68.8%的受访

者表示遇到了不同的问题，包括没有合适的产品、产品购买流程复杂、开户流程复杂、想选的产品没在开户行上架等。报告还提到，不选择个人养老金产品最主要的原因分别是没有余钱储备、产品没有吸引力和领取灵活度不够。灵活就业人员主要受限于未缴纳基本养老保险不能参加个人养老金。

“个人养老金渗透率提高需要一个磨合的过程，比如像老百姓平时接触较多的银行理财产品上线数量依然非常有限，初期不少客户有观望情绪是可以理解的。”周毅钦表示。

上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚认为，尽管个人养老金制度已实施两年，但公众的参与度较低。许多人对个人养老金的观念、优势和操作流程缺乏足够的了解，导致参与意愿不足。同时，公众对其政策细节、税收优惠、账户管理等方面的认知有限，影响了制度的普及和接受度。曾刚认为，个人养老金产品供给仍然缺乏多样化和个性化的选择空间，难以满足不同人群的需求，部分金融机构在产品设计和创新方面有待加强。



视觉中国图片
制图/韩景丰

打破同质化“分好层”

业内人士表示，除了税收政策外，与其他养老金融产品相比，个人养老金产品尚未打造出差异化特色；同类型产品相互比较，同质化现象依然明显。《中国养老财富储备调查报告（2024）》显示，受访者希望金融机构能够推出种类更加丰富，更加个性化、多元化的养老金融产品。该报告建议，金融机构需要秉承信义义务，厘清战略定位、融合创新，提升产品创设及资产配置能力，用专业创造价值。

“个人养老金制度的扩面和优化需要政府、金融机构和公众的共同努力。通过丰富产品种类、提升服务质量、加大税收优惠力度和完善监管机制，可以进一步推动个人养老金制度的普及和发展，为人民群众提供更好的养老保障服务，同时促进金融市场的健康发展。”曾刚表示。

曾刚建议，各类金融机构应根据不同人群的风险偏好和养老需求，设计出多样化的个人养老金产品，提升产品透明度和收益稳定性，加强产品信息披露，明确收益预期、风险等级和费用结构，帮助参与者更好地理解产品特点；优化服务体验，简化操作流程，提供便捷的账户开设、缴存和投资操作服务。建立完善的风险管理机制，防范市场波动对养老金投资的影响。

此外，曾刚还建议，完善配套政策与监管机制，建立统一的个人养老金账户管理平台，方便用户跨机构管理账户和产品。加强长期收益保障，探索建立收益保底机制或最低收益保障政

策，增强公众对个人养老金投资的信任。

“个人养老金产品分层是推动个人养老金制度全面发展的重要举措。通过按风险偏好、收入水平、生命周期和功能进行分层设计，可以更好地满足不同人群的需求，提升个人参与度和资金使用效率。同时，金融机构与政府需加强合作，优化产品设计和政策支持，确保分层产品的公平性和可操作性，从而实现个人养老金制度的长期可持续发展。”曾刚说。

“个人养老金属于典型的长期投资，为退休后的生活做提前规划，这就要求个人养老金投资收益必须跑赢通胀，否则就失去了养老投资的特性。”薛洪言表示，结合统计数据来看，权益类公募基金长期大概率跑赢通胀，储蓄产品大概率跑不赢通胀，理财和保险产品则有不确定性。在个人养老金产品货架上，要继续丰富权益类产品供给，如顺应被动投资大趋势，纳入更多的指数型基金等。

周毅钦建议，应强化个人养老金产品的差异化优势。目前个人养老金产品的税收政策优惠力度并不明显，而客户对于个人养老金产品的特性非常在意。有必要为个人养老金账户开户者专门打造一批差异化特征明显的专属产品，例如具有费率更低、条款更优、风险保障价值更高等特点的产品，进而增强客户的购买欲。这对操盘个人养老金产品的金融机构提出了新的要求。

险企“补血”忙 今年发债规模已超千亿元

● 本报记者 陈露

今年以来，保险公司密集增发发债“补血”，据中国证券报记者统计，截至12月9日，共有13家险企已发行资本补充债或永续债，合计发行规模超千亿元，还有多家中小险企通过增资扩股补充资本。

业内人士表示，2024年是偿二代二期规则过渡期的最后一年，部分保险公司通过增资、发债等方式补充资本，缓解资本压力。增发发债有助于保险公司提升偿付能力、抵御风险，促进业务稳健发展。

险企多渠道补充资本

Wind数据显示，截至12月9日，今年以来共有中华财险、平安人寿、人保财险、华泰人寿、太平财险、中国人寿等13家险企发行资本补充债或永续债，合计发行规模1166亿元，而去年同期发行规模不到900亿元，同比增长超30%。

其中，中国人寿9月24日发行350亿元资本补充债，为今年以来保险公司单笔发债的最大规模。中国人寿此前表示，此次发行债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准用于补充公司附属一级资本，提高偿付能力，支持业务持续稳健发展。平安人寿、人保财险、新华保险、平安产险的发债规模也均不少于100亿元。

今年以来，部分险企多次发债。比如，利安人寿4月、5月、6月发行三期资本补充债，合计发行规模30亿元；中英人寿6月、7月发行两期永续债，合计发行规模30亿元。

2024年部分保险公司发行资本补充债或永续债情况

债券简称	发行日期	到期日	发行票面利率(%)	发行面额(亿元)	期限(年)
24中国人寿资本补充债01BC	2024-09-24	2034-09-26	2.15	350	10
24平安人寿永续债01	2024-12-04	2029-12-06	2.24	150	5
24人民财险资本补充债01	2024-11-26	2034-11-28	2.33	120	10
24新华人寿资本补充债01	2024-06-18	2034-06-20	2.27	100	10
24平安产险资本补充债01	2024-07-10	2034-07-12	2.27	100	10

数据来源/Wind 制表/陈露

还有部分险企已获批发债。根据中邮人寿近日披露的公告，公司拟发行9亿元永续债，债券起息日为2024年12月12日。中邮人寿表示，此次发债是为了保持保险业务稳健发展、推动业务转型，积极应对利率持续下行和资本市场波动给公司经营和偿付能力带来的不利影响，增强风险防御能力。

除了发债之外，部分保险公司还通过增资扩股来补充资本。据记者不完全统计，今年以来，包括中国铁路保险、君龙人寿、爱心人寿、三峡人寿、中信保诚人寿、太平财险等多家险企获批增资或披露增资进度。比如，11月7日，珠峰财险发布公告称，公司拟增发股份8000万股，每股认购价格1元，增资后，公司注册资本由10亿元变更为10.8亿元。整体来看，披露相关增资公告的险企多为中小险企。

偿付能力面临压力

业内人士认为，险企密集增发发债，或

与偿二代二期规则实施对险企偿付能力造成的压力有关，2024年是偿二代二期规则过渡期的最后一年，部分险企资本补充需求较为旺盛。

国泰君安证券非银首席分析师刘欣琦表示，在偿二代二期规则下，实际资本认定更为严格，保险公司核心偿付能力充足率普遍承压；最低资本结构持续优化，保险公司综合偿付能力充足率面临一定压力。“考虑到2022年至2024年为偿二代二期规则实行的过渡期，有大量保险公司申请采用过渡期政策，在部分监管规则上选择分步到位，最晚于2025年全面执行到位。随着过渡期政策结束，预计大量保险公司会选择通过发债融资的方式缓解资本压力。”刘欣琦表示。

据业内人士介绍，险企主要通过股权融资和债权融资两种方式补充资本，其中股权融资可补充核心资本，进而提升核心偿付能力充足率；在债权融资中，资本补充债可补充附属资本，提升综合偿付能力充足率，永续债可补充核心资本。

业内人士认为，与股权融资相比债权融资约束更少、发行成本更低、发行周期更短，险企更愿意通过发债而非增资的方式提升偿付能力。中华联合财险在相关公告中表示，随着公司业务规模持续增长，在偿二代二期规则下，公司综合偿付能力充足率将面临跌破180%底线的较大可能性，将不符合农险经营资格要求。公司已采取多种措施提升偿付能力水平，但内源性资本补充措施见效需要一段时间，公司偿付能力持续承压。随着公司业务发展，作为公司外源性资本补充的重要方式，资本补充债券发行日益迫切。

值得注意的是，险企发行的资本补充债或永续债票面利率整体呈下行趋势。在上述13家险企今年已发行的资本补充债或永续债当中，票面利率最高的为2.90%，最低的为2.15%，平均票面利率不足2.5%，而在2023年同期，险企发债的平均票面利率为3.64%，票面利率集中在3.24%至4.70%。业内人士表示，当前市场利率下行，险企发债利率随之下行，有助于降低保险公司融资成本。

自身“造血”能力亟待提升

业内人士认为，增发发债有助于帮助保险公司提升偿付能力、抵御风险，支持业务稳健发展。但保险公司亟待提升自身“造血”能力，通过加强资产负债匹配管理、创新产品和服务、优化业务流程等方式促进经营水平提高。

刘欣琦表示，保险公司通过发行资本补

充债、永续债等方式进行资本补充，改善偿付能力，一方面缓解短期流动性压力，另一方面为后续业务发展提供稳定的资本支持。

部分公司在相关公告中透露了下一步工作重点。比如，中邮人寿表示，公司负债端将进一步推动发展高价值产品业务，资产端将逐步完善投资多元化布局，均需要充足的资本保障。发行永续债有利于公司进一步增强承保能力和投资能力，不断优化业务结构，提升业务质量。中华联合财险表示，根据公司三年规划，公司2024年至2026年总保费收入将分别为695亿元、744亿元、795亿元，保费规模增长迅速，预计农险保费增速将达到10%以上，“发行资本补充债，将有效提升偿付能力，支持中长期的战略布局和业务发展”。

针对保险公司资本补充，今年以来，金融监管部门多次发声。6月，国家金融监督管理总局局长李云泽在2024陆家嘴论坛上表示，金融监管总局将强化逆周期监管，完善偿付能力和准备金规划，拓宽资本补充渠道。金融监管总局人身险司司长罗艳君在第五届寿险业转型发展论坛上表示，将通过多维度的考核，引导负债端关注新业务价值和有效业务价值，引导资产端关注三年以上综合投资收益率等指标，提升内源性资本补充能力。

业内人士表示，除了外源性资本补充方式之外，保险公司还可通过加强资产负债匹配管理、优化产品结构、提高服务质量和效率、优化业务流程、降低运营成本等方式增强自身盈利能力，从而有更多资金用于资本补充。