

追踪个人养老金货架更新：缘何保险“上量”领跑

作为养老“第三支柱”的重要组成部分,个人养老金制度出台以来,其产品货架不断更新。中国证券报记者查阅国家社会保险公共服务平台发现,目前个人养老金产品已达到1100只。在储蓄、基金、保险、理财四类产品中,无论是与去年末相比,还是与试点初期相比,保险产品数量增幅都在领跑。

记者调研了解到,保险产品增速领跑更多是“卖方驱动”,一方面源于各大人身险公司发力养老金融,把助力“第三支柱”发展提升至公司战略高度,加速将产品纳入个人养老金框架,并在渠道端重点推广该业务;另一方面,作为重要渠道方,银行代销端口的销售偏好和惯性,对客户开户缴存后选择保险产品起到了“顺水推舟”的作用。

保险产品上量明显,还与预定利率调整有关。“这几年保险产品预定利率频繁调整,让新产品交接频率加快。每次利率换挡,保险公司都要停售一批产品,推出新的预定利率产品补位。比如,9月利率换挡窗口临近,预计个人养老金保险产品会有一波上新。不少公司正在做新产品、搞备案。”北京某养老险公司人士告诉记者。

● 本报记者 薛瑾

多因素推动数量增长

国家社会保险公共服务平台数据显示,截至8月7日,个人养老金制度下的储蓄、基金、保险、理财产品分别为466只、303只、296只、35只,总量达到1100只。在去年12月15日个人养老金制度由试点推向全国之际,个人养老金产品共计962只,其中储蓄、基金、保险、理财产品分别为466只、285只、185只、26只。

将时间轴拉长来看,2023年2月首批个人养老金理财产品亮相时,个人养老金储蓄、基金、保险、理财产品数量分别为455只、133只、13只、7只。对比四类产品的数量增加值和增幅,保险产品均遥遥领先。

多位业内人士认为,保险产品增速领跑更多是“卖方驱动”,从公司战略到基层销售,都在推动个人养老金保险产品发展。同时,保险行业预定利率频繁调整也让更多新品加速推出。

上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚分析称,从卖方来看,一方面,政策鼓励是核心推动力,监管部门积极引导保险公司参与个人养老金市场,为保险产品发展创造了良好的政策环境。另一方面,保险机构在养老金融领域具有较深厚的运营经验和产品储备,能够通过对原有养老年金保险等产品的适配改造,迅速推出符合监管部门要求的个人养老金产品。

同时,买方力量也不容忽视。“随着人口老龄化加剧,人们对养老保障的需求日益增长,对养老资金的安全性、稳定性和长期性要求较高。个人养老金保险产品收益稳健,能有效抵偿长寿风险,符合买方对养老资金规划的需求。”曾刚认为。

记者从多家险企获悉,个险、银保等渠道

都在重点发力个人养老金产品。记者在北京多家银行网点调研时发现,个人养老金开户后,客户经理很少主动给客户推荐基金,因为风险比较高、波动比较大,通常更愿意给客户推荐保险产品。

从内在逻辑看,保险与养老天然契合,也让个人养老金保险有着较强的发展后劲。北京某中型险企人士表示,个人养老金保险产品的优势在于稳健安全、有长期确定的现金流,以及可以整合康养资源、发挥产业生态优势。“与其他类型产品相比,保险产品可以合同形式明确养老产品的长期稳定、确定性的现金流,追求长期积累和绝对收益。相对于其他产品聚焦收益的高与快,保险产品更关注收益的稳和长。”

主流产品覆盖多种细分类型

梳理已推出的个人养老金保险产品(包括在售和停售),可以发现,专属商业养老保险、养老年金保险、两全保险是细分类型的主流。

曾刚认为,专属商业养老保险缴费形式灵活,可一次性缴纳、定期或不定期追加保费,采用“保证+浮动”收益模式,设有进取型和稳健型投资账户,能满足不同风险偏好投资者需求,且资金长期锁定、领取年龄灵活。养老年金保险具有领取期限长、领取方式灵活的优势,投保人可选择一次性领取、分期领取等方式,可作为社保养老的有效补充,适合首次配置养老储备产品的客户。两全保险既提供身故保障,又提供生存保障,若被保险人生存至合同约定年龄或期限,保险公司给付生存保险金;若被保险人不幸身故,则给付身故保险金,适合既关注养老保障又希望为家人提供经济支持的消费者。

不同险企在个人养老金产品设计上各有



视觉中国图片 制图/王春燕

侧重。北京一家重点发展专属商业养老保险业务险企的高管告诉记者,专属商业养老保险属于按照生命周期打造的“一站式”专属养老规划产品,贴合消费者工作期和退休期的不同需求。“在产品积累期,消费者可灵活向产品账户内交费,账户价值按结算收益率年复利增长;同时账户设有保证利率,保证本金安全。在产品领取期,考虑到不同的领取需求,消费者可选择一次性领取(个人养老金账户可实现)、固定期领取和终身领取,领取金额一经确定将锁定整个保险期间,不受外部利率波动影响。”这位高管解释称。

记者查阅多家险企2024年专属商业养老保险结算利率发现,其结算利率在低利率环境下颇为亮眼,大多数稳健型账户、进取型账户结算利率不低于3%,最高结算利率超过4%。业内人士表示,如果消费者通过个人养老金账户购买专属商业养老保险,不仅能享受较高的结算利率,还能享受税收优惠,实际综合收益率会更高。

发行新品重点进一步明确

“个人养老金产品上新是不定期的,一般会在原有产品停售或者利率调整后进行。9月新一轮预定利率调整后,理论上会有一批

个人养老金产品上新。”前述北京某养老险公司人士说。多位险企人士向记者透露,不管是个人养老金保险产品,还是普通养老保险产品,接下来产品开发和备案的重点都是分红型产品。

“分红型年金险等浮动收益型保险产品发展潜力较大。一方面,政策支持浮动收益型保险发展,分红型产品作为其主要形态,客户可参与险企运营收益分配,分享经济发展红利,为有长期保值增值需求的客户提供新路径。另一方面,对于险企而言,分红型个人养老金保险产品可有效防范利差损风险,优化资产配置策略,稳定财务指标,有利于行业健康可持续发展,保险公司有动力推出更多此类产品。”曾刚分析称。

记者调研了解到,目前,一些银行代销端口多以佣金和机构间的合作关系作为个人养老金产品推荐的主要出发点。未来发展个人养老金产品,不仅需要金融机构在差异化产品发行方面下功夫,还需要更全面的投顾体系建设。北京一家个人养老金产品代销银行相关负责人表示,个人养老金采用“散户”模式,投资者对自己的养老资金进行自主管理和决策,客观上需要买方投顾提供专业支持。代销银行应基于客户风险偏好、财富积累、收入现金流等特征,提升投顾服务能力。

齐鲁转债进入摘牌倒计时 银行转债数量持续缩减

● 本报记者 陈露

随着银行正股价走强,多只银行转债触发强赎赎回条款。根据齐鲁银行公告,8月8日为齐鲁转债最后一个交易日,8月14日,齐鲁转债将在上交所摘牌。此前,今年已有4只银行转债摘牌。今年10月,浦发转债将因到期摘牌。随着齐鲁转债、浦发转债退市,银行转债数量将缩减至6只。

齐鲁转债迎来最后一个交易日

齐鲁银行8月7日晚间发布公告称,8月8日为齐鲁转债最后一个交易日,8月13日为齐鲁转债最后一个转股日。提前赎回完成后,齐鲁转债将于8月14日在上交所摘牌。

齐鲁银行提示,投资者所持齐鲁转债除在规定时限内通过二级市场继续交易或按5元/股的转股价格进行转股外,仅能选择以100元/张的票面价格加当期应计利息(合计100.7068元/张)被强制赎回。若被强制赎回,投资者可能面临较大损失。

齐鲁转债原为2028年到期,因正股价上涨,触发了该债券的强制赎回条款。齐鲁银行在公告中表示,6月3日至7月4日期间,公司股票已有15个交易日收盘价不低于齐鲁转债当期转股价格的130%(含130%),已触发齐鲁转债有条件赎回条款。

Wind数据显示,截至8月7日收盘,今年以来,齐鲁银行股价上涨接近16%。8月7日,齐鲁转债报收123.69元,未转股余额4.53亿元,未转股比例5.67%。

齐鲁银行近日发布的2025年半年度业绩快报显示,上半年,该行实现营业收入67.82亿元,同比增长5.76%;实现归属于上市公司股东的净利润27.34亿元,同比增长16.48%。

5只银行转债触发强赎条款

算上齐鲁转债,今年已有5只银行转债触发强赎条款。

Wind数据显示,截至8月7日收盘,今年以来,申万一级银行行业指数涨幅超过14%,浦发银行涨幅接近40%,青岛银行涨幅超过36%,农业银行涨幅超过30%,厦门银行、兴业银行、江苏银行等银行股涨幅均超过20%。

今年已有4只银行转债因触发强赎而摘牌。南银转债、杭银转债分别于7月18日、7月7日摘牌,苏行转债于3月17日摘牌,成银转债于2月6日摘牌。

今年还有2只银行转债到期退出。3月4日,中信转债因到期摘牌;10月,浦发转债将因到期摘牌。Wind数据显示,浦发转债发行金额为500亿元,截至8月7日收盘,浦发转债未转股余额360.54亿元,未转股比例72.11%。

业内人士认为,银行转债具有发行相对容易、资金用途限制较少、转债转股后资金可直接补充核心一级资本、融资成本较低等优势,是银行进行资本补充的重要工具。据中泰证券银行业首席分析师戴志峰测算,齐鲁转债触发强赎,转债转股后,齐鲁银行2025年核心一级资本充足率将达11.62%,较2024年提升0.87个百分点。

国海证券固收首席分析师靳毅认为,银行转债供给持续减少正深刻改变市场结构并触发配置替代需求。作为机构投资者传统的核心底仓资产,各类基金对银行转债的配置热情与其存量规模同步走低,出现持续减配趋势,基金将转而寻求红利资产或其他替代品以填补配置上的空白。

在“净值2.0时代”锻造理财“韧性收益力”——专访平安理财首席固收投资官王阳

● 本报记者 李静

随着票息变薄、估值整改等系列措施陆续出台,以及净值化转型不断深化,银行理财的稳健内涵亟待重新定义。

对此,平安理财首席固收投资官王阳给出清晰答案:银行理财追求的稳健,不在于固守“零波动”,而在于严控回撤前提下追求更高的长期业绩达标率。

这位操盘万亿级固收资产的十年老将带着鲜明的平安烙印,从券商自营转战银行理财,王阳亲历了刚兑瓦解到净值化转型的过程。面对“净值2.0时代”的挑战,他所带领的平安理财固收团队正以市场化交易能力为矛、客户适配性为盾、真诚长期陪伴为纽带,锻造韧性收益力。

在低票息时代理解稳健

“票息‘保护垫’变薄,是投资者近期感到理财产品收益波动变大的核心原因。”王阳用数字说明这一变化,过去利率较高,较高的票息收益如同厚厚的“缓冲垫”,例如收益率为3.65%的债券,一周的票息收益率约7个基点,即便短期内债市承压,丰厚的票息收益也能覆盖市场波动带来的损失。

“如今票息收益率已降至‘1’字头,这层‘垫子’薄了很多,覆盖市场波动的能力锐减。同时,存款类资产的收益率也无法像过去那样为资产组合提供强力缓冲,体现到理财产品上,就是净值波动变大。”王阳说。

政策层面,银行理财行业在监管政策指引下加速推进净值化转型。王阳表示,在波动显性化、常态化的“净值2.0时代”,理财产品净值波动较从前有所放大,但这并不意味着银行理财舍弃了稳健的基因。

“相较公募基金及其他资管产品,银行理财净值整体波动小的特点不会消失。关键



是如何定义稳健,是完全没有波动?还是在严控回撤的前提下,追求长期业绩达标率?我们在后者的定义下深耕。”王阳说。

客户购买理财产品,核心诉求始终围绕收益与风险展开。“我们的目标是打造卡玛比率高的产品。”王阳说,这意味着在严控回撤的前提下,追求更高的长期业绩达标率和收益最大化,这也是平安理财固收投资的核心逻辑。

作为行业先行者,平安理财的战略布局始终具有前瞻性:在票息时代率先建立交易策略优势,在交易时代又提前打磨多资产配置能力。无论市场环境如何变迁,其战略演进始终围绕一个不变的指标——卡玛比率。

深挖收益护城河

当票息时代的红利消散,平安理财将交易能力锤炼为提升收益率的新引擎与抵御波动的坚实盾牌。“我们并非资产驱动型理财公司,而是投资策略驱动型理财公司。”王阳一

语点明其基因层面的特质,“这在最大程度上降低了理财产品对单一资产供给的依赖。即使产品规模扩张,也不会因优质资产供给不足而导致收益率断崖式下跌。”

这份战略定力根植于其高度市场化的固收团队。该团队融合了银行、券商、公募基金等多元背景,锻造出敏锐的市场嗅觉与灵活的交易能力。一个有力佐证便是平安理财非标资产配置比例长期维持在行业偏低水平,摆脱了对非标“高稳”收益的依赖,平安理财凭借对标准化资产的精深交易策略,产品收益率始终位居行业前列。

基于对市场趋势的判断,平安理财持续升级其投资策略体系。王阳认为,固收资产低利率时代正加速到来,传统债券交易策略的收益空间将收窄。为此,平安理财积极拓展多资产、多策略,构建更广阔的投资策略版图。

这既是顺应市场的有力举措,也彰显了行业先行者厚积薄发的优势。“我们可能是最早系统性布局交易策略的理财公司之一,2020年公司成立伊始便已行动。”王阳透露,其核心交易策略历经多年淬炼,版本数次更迭,其交易策略与资产图谱不断扩大。

而所有策略的终极指向,皆归于严控回撤、锻造韧性收益力。王阳详解了其交易策略——对冲配置的动态防御逻辑。“市场反转的风险无法忽视。”他强调,团队的策略并非单向做多,而是为组合构建了一个动态防护盾。当市场遭遇利率急剧攀升(债券价格暴跌)的尾部风险时,交易策略通过快速调仓,从而降低组合对市场风险的暴露。

在多资产策略的实践方面,平安理财具有独特视角。面对无风险利率持续下行而客户收益预期调整滞后的挑战,其策略核心在于持续挖掘收益补充源,筑牢固收基本盘。“即使新策略短期表现未达预期,固收资产提供的稳健收益依然能保障产品业绩处于

可接受区间,最终体现韧性收益力。”王阳总结道。

精准适配与长期陪伴

在“净值2.0时代”,精准适配客户需求与构建长期信任也是锻造韧性收益力的重要手段。“2022年理财产品赎回潮后,我们的核心工作之一就是确保产品线精准匹配客户风险偏好,实现产品货架与客户需求对齐,避免错配。”王阳说。

平安理财产品线被明确划分为低波、中低波、中波及以上三大类。低波产品严格限定最大回撤,一周回撤不超过2-3个基点,目标客户是极致风险厌恶者;中低波产品每周的最大回撤不超过3-5个基点;中波及以上产品则对标公募基金风险收益特征,平安理财提供红利、黄金、结构化等多元策略,供具备相应风险认知与承受力的客户选择。“同时,我们也会将各类策略按照风险特征进行九宫格式划分,以适应不同客群需求。”王阳说。

此外,构建长期信任对于锻造理财韧性收益力也十分重要。王阳深知,在充满波动的市场环境中,投资者的信任需要持续经营与呵护。为此,平安理财建立了周度产品报告机制、定期组织客户路演和投教活动,尤其重视对一线销售人员的培训。“核心是引导客户基于理解产品逻辑作出决策,而非仅追逐收益率。但是理财产品的长期业绩达标率要符合投资者预期,这块建立持续信任的‘敲门砖’至关重要。”他说。

站在“净值2.0时代”潮头,王阳带领的平安理财固收团队正以市场化交易能力为矛、客户适配性为盾、真诚长期陪伴为纽带,努力为投资者锻造一条更具韧性、可持续的收益曲线。这不是对稳健的悖离,而是在新周期下对其内核重新定义——承认波动、管理波动、穿越波动,最终实现较高的业绩达标率。