

贝莱德建信理财副总经理、首席投资官刘睿： 养老投资是长跑 慢就是快



十年期产品如何炼成

贝莱德建信理财自2021年成立以来，运营已逾5年。身处规模超30万亿元的银行理财市场，公司走出了一条差异化、国际化发展的道路。刘睿说：“5年时间不算短，我们在公募理财、私募理财等不同板块均有布局，也各有进展。”

而养老理财业务，从一开始就是贝莱德建信理财最具辨识度的标签之一。

刘睿坦言，合资理财公司与其他类型理财公司的定位有所区别，“国家很重视养老问题，客户有养老需求，而我们的海外股东贝莱德在养老理财业务领域积累深厚，管理规模超过10万亿美元，从目标日期基金到ETF底层资产配置，形成了完整的方法论。这一基因直接转化为我们在国内养老理财业务上的先发优势”。

2022年1月，贝莱德建信理财获准开展养老理财产品试点。同年5月，公司发行了首只养老理财产品——贝安心，这也是截至目前市场上唯一一只十年期封闭式养老理财产品。刘睿表示，这只产品的落地离不开建设银行等渠道方的大力支持，“发行过程并不容易，因为理财市场从未有过十年期产品，产品试点城市范围也相对较小”。但正是这一在当时看来“过于长期”的设计，为后续出色的产品业绩表现奠定了坚实的基础。

“从投资角度来看，养老理财产品存续时间越长越好，长持有期的设计对资产长期增值更利。目前国内理财客户对产品净值波动的容忍度较低，导致机构较难开展长期配置。”刘睿表示。截至记者发稿时，贝安心养老理财1

期（2022年5月成立）成立以来年化收益率6.36%，在全部养老理财试点产品中居首位。

5年来，贝莱德建信理财逐步构建起覆盖不同风险等级的养老理财产品线。除了贝安心，公司还在2023年7月发行了个人养老金产品贝嘉目标风险，2025年4月又推出个人养老金产品贝嘉智能心。刘睿透露，目前这三只产品的养老相关份额合计约7亿元，服务客户5.7万人。“从产品设计到实际业绩，我们自己还是比较满意的。”刘睿说。

践行长期主义

即便银行理财行业已完成净值化转型，投资者和渠道方对“破净”和产品净值波动的容忍度依然较低。刘睿认为，这也是当前养老理财发展面临的一大挑战。延长产品持有周期有助于获得更高的投资回报水平。

贝安心过去4年多的业绩正是这一理念的本土化验证。刘睿表示，十年期的封闭设计使得投资团队能够配置长久期国债，同时在权益部分采用量化增强等策略，较少担忧因短期净值波动引发的赎回压力。“如果设计成一年期产品，我们就不敢这样说了。十年期产品最后呈现的是到期时的结果，中间的过程净值会有一些波动，但当业绩在四年中逐步显现，大家的信心也越来越强。”

不过，他坦言，向国内理财客户解释权益并非易事。以R2级产品贝嘉智能心为例，该产品配置了一定比例的股票资产，在销售端需开展大量的渠道沟通及投资者教育工作。“尽管权益类资产占比比较低，但产品净值仍不可避免产生一定波动。通过路演等形式与渠道方及投资人进行充分沟通，显得尤为重要。”

好在，变化正在发生。随着固收类资产收益率持续走低，越来越多的理财客户开始主动询问“收益率能否高一点”。刘睿观察到，整个行业含权“固收+”产品逐步增多，投资者对R2级含权产品的接受度也在提高。“两端都有需求——投资端觉得权益市场有机会，渠道端想要更高收益率，这个趋势会持续。”他说。

在投资执行层面，贝莱德建信理财亦在积极引入新技术。据刘睿介绍，贝嘉智能心已运用AI辅助决策：首先，在股债配置比例方面，借助AI工具捕捉市场情绪，作为择时信号；其次，在权益部分采用指数增强策略，在选股模型中融入AI对市场情绪的分析。“运用AI贯彻量化策略更有效；偏本面的投资，更多是在研究层面获得支持，例如研报分析、数据总结。”刘睿表示，AI能够提高投资效率，但若真正应用于

投资决策环节，还需开展多轮论证。

对于市场关心的“固收+”策略能否持续贡献收益，刘睿给出了自己的判断：“过去几年固收市场处于牛市，当前静态收益率已大幅下降。在固收打底收益率偏低的背景下，理财机构的核心能力在于通过多资产、多策略的投研能力挖掘超额回报。”依托贝莱德全球资源，公司已在养老理财产品中纳入多资产配置策略。刘睿强调，公司的特色在于养老理财和跨境业务，与同业最大的区别主要体现在海外资产配置能力上。

在耐心与合力中长跑

尽管贝莱德建信理财在养老理财产品端做出了差异化探索，但刘睿也清醒地认识到，整个个人养老金市场仍处于较为初期的阶段。目前个人养老金开户数虽较为可观，但从开户到实际存入资金的转化率并不高，而存入资金后主动购买有波动性养老理财产品的转化率更低，大量资金沉淀在存款或类存款产品中。

展望未来，贝莱德建信理财计划从渠道端寻求突破。刘睿表示，建设银行是公司产品的主要代销渠道，考虑到养老理财业务面向全国客户，未来渠道布局将进一步扩展。“尽管公司当前规模尚小，但参照行业内众多理财公司拥有数十乃至上百家代销渠道的情况，贝莱德建信理财亦在扩大代销渠道的规划。”他说。

刘睿透露，公司正在等待养老理财试点范围扩大的政策窗口。同时，他对ODII和互认基金也表达了期待：“希望ODII额度能适度放开，互认基金也能尽快获批。这些工具将为养老理财产品提供更多元的底层资产选择。”

对于今年的大类资产配置，刘睿给出如下判断：对于权益类资产整体偏乐观，A股当前估值处于合理区间，资金持续流入为行情发展提供支撑，系统性回撤风险较低。“科技板块涨幅较大，业绩正逐步得到验证，缺乏业绩支撑个股将面临调整，而业绩超预期的个股仍有上行空间。海外权益市场方面，美股企业盈利支撑依然较强，AI主题交易虽已拥挤，但尚未被证伪。”刘睿表示，长期来看，黄金仍具有战略配置价值，但短期多头交易拥挤度明显抬升。

回顾贝莱德建信理财五年的发展历程，从发行市场上首只十年期养老理财试点产品，到如今持续完善养老理财产品架构，刘睿认为，这只是一个开始。“养老投资的核心不是追求短期的快，而是用穿越周期的业绩逐步赢得信任，用更专业的配置、更多元的资产，去完成这场长跑。”在他眼中，耐心与协同发力才是养老理财业务的核心竞争力。

储蓄国债入池 个人养老金产品再扩容

● 本报记者 程竹 石诗语

2026年第三、第四期储蓄国债（电子式）于10日发售，这是储蓄国债被纳入个人养老金产品池的首批产品。

目前，工商银行、建设银行、中信银行等十多家银行已经在银行App个人养老金专区开通了国债购买渠道。2026年第三、第四期储蓄国债（电子式）票面利率分别为1.63%、1.7%，均高于当前同期限个人养老金专属存款利率。

业内人士表示，储蓄国债填补了个人养老金产品体系中高信用等级国债品类的空白，有助于缓解“开户热、缴费冷”等问题。同时，个人养老金也将为国债市场带来重要的长期资金。

首批产品正式开售

中国证券报记者查询发现，目前工商银行、农业银行、建设银行、邮储银行、中信银行等十多家银行已经在银行App个人养老金专区增设了国债购买入口。

据了解，2026年第三、第四期储蓄国债（电子式）发行时间为6月10日至6月19日。其中，第三期期限3年，票面年利率1.63%；第四期期限5年，票面年利率1.7%，分别较三年期、五年期个人养老金专属存款利率高出8个基点、10个基点。

“储蓄国债100元起购，由财政部、人民银行发行，是目前个人投资品类中安全性较高的产品。”在工商银行北京市丰台区一家营业网点内，该行理财经理向记者表示，“办理该业务需先开通个人养老金资金账户，再开立个人养老金专用国债账户，并与资金账户绑定。操作并不复杂，客户可以自行在银行App中开通，也可来柜面办理。”

建设银行北京地区相关工作人员告诉记者，个人养老金每年缴存上限12000元，可一次性缴存，也可分多笔缴存。账户内资金可投资国债、基金、理财、存款、保险五类金融产品，可享受个税抵扣优惠，每年最高可节税5400元。

完善产品体系

2025年11月，财政部与人民银行联合发布的《关于储蓄国债（电子式）纳入个人养老金产品范围有关事项的通知》明确，开办机构自2026年6月起，为在该机构开立个人养老金资金账户的养老金投资者，提供购买储蓄国债（电子式）的相关服务。

业内人士认为，储蓄国债正式纳入个人养老金产品范围，补齐了养老第三支柱风险收益谱系的重要一环。

国家社会保险公共服务平台数据显示，截至6月10日，在售个人养老金产品总数为852款。其中包括210款专属养老保险、39款养老理财、320款养老基金、281款储蓄产品，以及2款储蓄国债。

中国邮政银行研究员姜飞鹏认为，储蓄国债填补了个人养老金产品体系中高信用等级国债品类的空白，也进一步丰富了安全性较高的个人养老金产品品类，能够吸引更多群体参与个人养老金投资，也有助于缓解“开户热、缴费冷”等问题。

招联首席经济学家董希淼表示，个人养老金是典型的长期资金，将个人养老金引入国债市场，将为该市场带来重要的长期资金，有力推动国债市场高质量发展。

缴存意愿有待提升

2024年12月，个人养老金制度在全国范围铺开。近年来，多家银行持续加大该业务推广力度。

从部分上市银行2025年年报披露数据来看，个人养老金开户数量、缴存金额均实现大幅增长。截至2025年末，农业银行个人养老金服务客户数较上年末增长109.1%，缴存金额增长101.5%；招商银行个人养老金资金账户累计开户数超1500万户；邮储银行个人养老金资金账户数超1200万户；中国银行个人养老金2025年新增缴费客户超300万户，服务个人养老金客户数量超千万。

值得注意的是，“缴存冷”现象仍在持续。

“目前个人养老金缴存率仍然偏低，开户增量与实际缴存增量之间也存在一定差距。此外，在缴存客户中，还存在‘缴而不投’的现象，比如有的客户账户中有闲置资金，但是没有购买产品；还有部分客户只是小额尝试，长期、持续缴费的习惯尚未形成。”某股份行理财公司养老金融业务负责人表示。

“主要原因在于个人主动参与养老的意识薄弱，多数居民没有长期养老规划，对养老金融产品的了解和认知也较为有限。此外，税收优惠的吸引力不足，就全国范围看，达到个税起征点且能够享受到个人养老金税收优惠的人数并不多。”上述负责人说。

银行App理财信披测评： 部分平台净值呈现不全 择优展示

● 本报记者 李静

银行App是大多数投资者查询、了解理财产品的核心渠道，也是理财信息披露触达用户的前端窗口。不少受访投资者表示，日常仅通过银行App查看理财信息，不会通过理财公司网站、中国理财网查询，便捷性成为投资者选择信息渠道的首要考量。

6月10日，中国证券报记者实测多家银行App发现，各家的理财信息查询体验差异显著。行业规范化改革持续推进，多家银行App已摒弃择优展示收益的营销模式，统一收益披露口径、完善产品解读体系，但仍有部分银行App存在历史净值展示不全、公告分类混乱、选择性披露收益等问题。

对于净值查询功能，不少银行App已上线完整历史净值展示，产品自成立以来的所有净值数据有序排列，一目了然。但部分银行App仅展示阶段性净值，例如招商银行App仅展示近期净值数据，无法查看完整历史净值。该行客服解释称，因银行App展示页面有

限，无法呈现全部数据。

以“阳光金优选多策略稳健日开1号（1年最低持有1D）”产品为例，该产品于2026年1月22日成立，但在招商银行App上仅能查到2026年4月23日以来的产品净值，也没有过往净值公告可查询。该行客服回应称，通过银行App确实无法查看该产品更早的净值，投资者只能看到近1月、近3月及成立以来的年化收益率。

各家银行App对理财产品公告的展示形式也有所不同。多数银行App会在产品页面分门别类展示产品说明书、风险提示、相关协议及各类公告等内容。其中，江苏银行App、成都银行App等分类清晰、便于查阅。以成都银行App为例，进入产品公告板块后，发布公告、成立公告、定期公告、净值公告、到期公告、重大事项公告、临时性信息披露逐一归类陈列。

择优展示逐步退场

“交银理财博享稳健增利1个月定开（私行尊享）理财产品”在招商银行和平安银行均有代销。同一款产品，在不同银行App展示的信息有何不同？平安口袋银行App在醒目位

置，用大字体、醒目色彩标注该产品近3月年化收益率1.76%；招商银行App同款产品页面突出展示的则是近1年年化收益率2.05%。进入详情页后，两款银行App均披露了该产品多周期收益数据，数据整体相差不大：招商银行App显示该产品近1月、近3月、近6月、近1年及成立以来年化收益率依次为1.81%、1.79%、1.90%、2.05%、2.97%；平安口袋银行App对应数据为1.76%、1.76%、1.88%、2.04%、2.96%。

过去，不少银行会在理财页面重点展示最优收益，以此吸引投资者。如今多家银行已统一收益率展示口径，不再选择性披露亮眼数据。

例如，招商银行App在全部理财列表页多采用“成立以来年化收益率（成立不足一年）”或“近一年年化收益率/涨跌幅”的口径，活钱理财则统一展示七日年化收益率，产品详情页还会从盈利能力、正收益表现、抗跌能力三个维度对产品进行分析。

相比之下，工商银行App仅在活钱理财中统一展示七日年化收益率，其余理财产品仍有明显的在醒目位置择优展示倾向，对产品的解析也较为有限。不过，工商银行支持按不同区间年化收益率从高到低排序，为投资者提供了筛选便利。

银行理财信披加速规范

《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》将于9月1日起施行，银行理财业基础设施同步加快。目前，多家理财公司与合作银行一道，推进理财产品中央数据交换平台新版数据交换协议（V1.1）迭代升级。

作为银行理财业重要基础设施，该平台7×24小时不间断运转，每日传输超9亿条销售数据，服务上千家运营机构与上亿投资者，有效解决了以往机构对接成本高、数据标准不一、信息安全有待完善等痛点。新版协议进一步统一数据接口标准与交互规则，缩小各机构对协议解读偏差，规范行业操作，减少机构间线下沟通成本。

业内人士认为，相较于后台数据标准化，前端信息披露的落地效果更考验银行的执行力。眼下已有多家银行优化银行App页面展示，用通俗内容解读产品与专业概念。以招商银行App为例，它不仅清晰拆解产品策略、收益逻辑与资产投向，还对优先股等专业术语作出简要解释，明确每只产品适配哪一类投资者，让理财信息更加透明易懂。