

超九成产品获正回报 半年规模增长近百亿元

个人养老金基金探寻长期回报新解法

□本报记者 王雪青

“两年前打开账户时,看到的是浮亏;最近再打开,已经浮盈30%多了。”一位个人养老金投资者说。账户里悄然变化的数字,正是近年来公募个人养老金基金发展的一个生动注脚。

Wind数据显示,截至2026年上半年末,公募个人养老金基金(Y份额)合计规模为284.92亿元,较2025年末的185.44亿元增加了99.48亿元,增幅超50%。有收益数据的321只产品中,285只在上半年获得正收益,占比88.8%,收益率中位水平为8.07%,算术平均收益率为10.42%。截至今年6月末,超过95%的公募个人养老金基金自成立以来实现了正回报。

半年近百亿元规模增量、超九成产品自成立以来获得正回报,是公募个人养老金基金取得的阶段性成绩单。规模增长之后,如何提供持续、稳健的中长期回报,如何让投资者选得对、拿得住,成为行业需要回答的下一个重要命题。

“十五五”规划纲要进一步明确了资本市场的定位,强调“健全投资和融资相协调的资本市场功能”“壮大耐心资本”“培育一流投资银行和投资机构”,以更完善的资本市场功能助力高质量发展。今年6月,中国证监会主席吴清在中国证券投资基金业协会第四届会员代表大会上表示,我国基金行业正处于从量的扩张向质的提升转变的关键时期,要加快实现从“重规模”向“重回报”的转型。多家受访公募基金表示,个人养老金基金的竞争维度也在改变:在产品数量和阶段性收益之外,资产配置、风险控制以及长期陪伴能力的重要性进一步上升。



视觉中国图片

规模与业绩同步增长

从二季报数据来看,个人养老金基金规模增长并非由少数产品单向拉动,养老目标基金和指数基金中均出现了规模增长较快的产品。

Wind数据显示,截至今年二季度末,多只公募Y份额产品在规模与业绩上表现亮眼。规模最大的一只积极型五年期养老目标Y份额产品以16.92亿元位居首位,自2022年11月成立以来的收益率为36%;另一只进取型五年持有一期养老目标Y份额产品,规模由2025年末的5.26亿元增至今年二季度末的10.36亿元,规模增长近一倍,该产品自2023年底成立以来至2026年二季度末的收益率已超54%;此外,某科创业50ETF联接Y份额产品的规模也由2.09亿元大幅扩容至7.18亿元,自2024年底成立以来至2026年二季度末的收益率已接近150%。

随着个人养老金基金货架不断扩容,基金公司的布局不再是简单增加产品数量,而是围绕退休年份、风险偏好和配置方式搭建各具特色的产品体系。中国证券报记者采访发现,目标日期、目标风险与指数基金构成公募个人养老金业务的三条主线,不同机构在产品梯度、资产配置和客群适配上各有侧重。

例如,华夏基金搭建了风险梯度清晰、品种形态丰富的“立体式”矩阵。目前,公司共有22只产品进入个人养老金基金名录,包括10只指数基金、8只目标日期基金和4只目标风险基金。对于未来扩容方向,华夏基金将以投资者不同生命周期阶段的养老投资需求和资金使用需求为出发点,加大产品设计与开发创新力度。

工银瑞信基金把“做优养老”作为公司级战略。目前,公司已有13只产品纳入个人养老金基金名录,形成三条产品线:一是目标日期系列,从2035年至2060年每五年一档,基本覆盖“70后”至“00后”各代际的退休时点;二是目标风险系列,涵盖一年、三年持有期的稳健型和三年持有期的平衡型;三是指数系列,包括沪深300、中证A500、中证A50及科创板50联接基金,兼顾宽基底仓与科创成长工具。

工银瑞信基金透露,未来将进一步延展目标日期的“时间轴”、补齐目标风险的“梯度轴”、做宽指数的“工具轴”、前瞻研究品类的“扩容轴”,密切关注名录扩容的政策方向,研究储备更低波动的固收类、多资产类及红利策略等适养产品,同时探索REITs等长久期资产在养老组合中的配置应用。

作为拥有养老金投资全支柱资质的基金公司,嘉实基金全面参与了社保、基本养老、企业

年金、职业年金和个人养老金的投资管理,把养老业务定位为战略基石性业务,在产品端打造了覆盖目标日期基金、目标风险基金和指数Y份额的“全嘉桶”。公司表示,其后续扩容思路包括:沿退休年份补全目标日期基金序列;丰富目标风险基金的风险梯度;跟进监管导向,持续把符合条件的宽基、红利低波等指数产品增设Y份额。

兴证全球基金则把养老业务的重点放在养老FOF和多元资产配置能力方面。2025年,公司将“FOF投资与金融工程部”更名为“多元资产配置部”,持续提升“多元资产配置+选基+动态再平衡”的综合能力。兴证全球基金表示,产品创新和扩容要以策略稳定为前提,兼顾长期收益与持有人体验,为投资者提供便捷的一键式资产配置方案。

“拿得住”比“涨得快”更重要

对养老投资而言,净值上涨只是结果的一部分,持有人能否在市场波动中坚持既定计划,同样影响最终获得的收益。

“如果产品涨的时候不会让持有人特别兴奋、也不会让他们大胆追高买入,跌的时候又不至于让持有人特别恐慌、夜不能寐,那么产品的风险收益特征与投资人的风险偏好就是相对匹配的。”兴证全球基金表示,公司养老FOF始终保持“略偏左侧”和“适度均衡”的配置思路,通过多资产、多策略平滑组合波动,努力呈现相对稳定的贝塔(市场整体收益)和相对确定的阿尔法(超额收益)特征。

“目标日期基金的滑坡曲线,是将生命周期转化为资产配置方案的关键。”工银瑞信基金表示,其模型首先估计股债资产的中长期收益率、波动率和相关性,并纳入投资者全生命周期工资增速、投资比例等因素;再模拟投资者全生命周期的风险厌恶程度,得到数十万条滑坡曲线,从中筛选期望效用较优的方案。模型还会结合A股市场特征和国内投资者风险承受能力进行本土化调整。

嘉实基金采用“战略锚定+战术偏离”的双层框架。战略层依据目标日期下滑曲线或目标风险预算确定股债配置中枢,不轻易偏移;战术层则在风险预算允许范围内,依据股债风险溢价、经济景气 and 估值水平进行再平衡。嘉实基金表示,立足于国内资本市场实际和投资者对稳健增值的诉求,其目标日期基金的权益中枢和临近退休阶段的下滑节奏均设置了本土化约束。

目标风险基金则先为风险划定边界。工银瑞信基金介绍,其稳健、平衡、进取三档产品的风险资产上限分别为30%、60%和80%,对应最短持有期分别为1年、3年和5年。稳健型产品更

重视波动控制,平衡型产品依靠大类资产分散风险,进取型产品因资金久期较长,可以承受更高的权益仓位。

账户的行为变化,为观察投资者持有体验提供了样本。华夏基金基于157.8万名投资者、覆盖2022年11月至2026年1月的持仓与交易数据研究发现,公司旗下个人养老金基金Y份额的盈利客户占比、平均收益率及高收益客户占比均优于普通账户。以指数基金为例,Y份额平均收益率为2.6%,为普通A/C份额的1.6倍,盈利客户占比为95.2%。2025年11月市场连续下跌期间,卖出指数基金A/C份额的普通投资者占比是个人养老金基金Y份额的1.8倍;加仓Y份额的投资者占比为15.9%,较A/C份额高9.6个百分点。

“可见,个人养老金基金‘更能坚持、减少频繁交易’的行为特征,不仅让投资过程更稳,最终也带来更好的投资体验。”华夏基金表示。

构建全周期服务生态

让投资者“拿得住”,不仅依靠产品设计和投资管理,也离不开以长期回报为导向的行业生态与贯穿生命周期的服务。

2025年12月,吴清提出,提高资本市场制度的包容性适应性;营造更具吸引力的“长钱长投”制度环境,推动建立健全对各类中长期资金的长周期考核机制;推动与投资者利益绑定的考核评价和激励约束机制落实落地。

今年6月,吴清进一步提出,加快建设一流投资机构;坚持客户为本,始终注重投资者利益优先;提升投资运作稳健性,增强逆周期思维,努力为投资者创造更可持续的中长期收益;要加强供需适配,重视含权低波等稳健类产品创设,推出更多适配中长期资金的投资产品,更好对接不同群体的差异化需求。

这两次讲话所强调的利益绑定、长期回报

和供需适配,与个人养老金基金的长期属性直接相关。受访机构认为,个人养老金投资跨越数十年,管理人既要管好组合,也要把服务延伸至账户规划、产品选择和行为陪伴。

基金公司已在不同场景展开探索。华夏基金通过“养老计算器”和“养老ID卡”等工具,帮助投资者测算养老缺口、识别风险偏好并匹配产品;工银瑞信基金建设养老金融投教展馆和数字化工具,为临近退休的企业职工提供定制服务;嘉实基金把养老投教带进高校、商圈、社区和公园,面向不同年龄群体开展养老规划、资产配置和防非反诈教育;兴证全球基金则强化一站式资产配置能力。

“过去,服务的终点是卖出产品;现在,服务的起点是帮助客户明确理想的退休生活。”嘉实基金表示,养老服务正在从传统产品销售,转向围绕客户全生命周期的资产规划与持续陪伴。华夏基金也提出,养老金投资是跨越数十年的生命周期管理,行业需要从“产品推销”转向“需求解决”,形成“投教—投顾—投资”的服务闭环。

对于下一阶段制度建设,多家公募机构建议进一步丰富低波动、多资产、绝对收益等产品,完善个人养老金账户与企业年金、职业年金之间的发展阶段。规模加速增长是新的起点,真正的发展阶段。规模加速增长是新的起点,真正的检验仍在更长周期:产品能否坚守定位、管理人能否控制风险、服务能否陪伴投资者穿越波动,并最终把账户中的资金转化为可持续的养老回报。

从规模扩容到回报优先,从丰富产品到全周期陪伴,个人养老金基金正在进入更重质量的发展阶段。规模加速增长是新的起点,真正的检验仍在更长周期:产品能否坚守定位、管理人能否控制风险、服务能否陪伴投资者穿越波动,并最终把账户中的资金转化为可持续的养老回报。