

个人养老金基金“三年答卷”阅评：

# 98%产品获正收益 公募担当居民“主动享老”重要支柱

证券时报基金研究院 宁墨

自《个人养老金实施办法》实施近三年来,个人养老金基金市场从初期的谨慎探索逐步走向成熟,产品不断丰富,业绩

显著改善。

在当前老龄化加深的背景下,公募基金以其专业管理能力展现出独特优势,为投资者提供了实现长期稳健增值的重要路径。

## 1 业绩显著改善

自2022年11月《个人养老金实施办法》正式实施以来,该制度作为我国养老保险体系“第三支柱”的关键组成部分,已平稳运行近三年。在这期间,个人养老金产品矩阵持续扩容升级,从制度初期以养老目标FOF为核心的产品布局,逐步拓展至被动指数基金、指数增强基金等多元化品类,为不同风险偏好的投资者提供了更丰富的选择空间,进一步完善了个人养老金的投资生态。

从市场表现来看,个人养老金基金的整体业绩已实现显著改善。据Wind数据统计,截至9月28日,全市场个人养老金基金数量已达302只,其中296只基金自成立以来斩获正收益,正收益占比高达98.01%;从收益水平看,这类基金成立以来的中位数收益率达到14.05%,且有69.21%的产品净值涨幅突破10%,整体呈现出大面积盈利、中高收益占比较高的特点。

不过,回溯制度实施初期,个人养老金基金曾面临短期挑战。以2022年成立

的132只基金为例,它们在2023年的单位净值中位数曾下跌3.82%。加之公众对这一以自愿缴费、自主投资为特点的新型养老模式尚不熟悉,市场一度呈现出开户踊跃但实际投入谨慎的局面。许多投资者曾对个人养老金基金是否真正具备养老储备功能存有疑虑。

然而,随着时间推移和市场的逐步回暖,这类产品的长期投资价值正日益显现。当前的整体盈利态势不仅回应了早期质疑,也显著改变了公众对个人养老金基金的初步认知,进一步增强了市场对这一制度的信心。

这种变化也直接反映在产品规模上:截至今年二季度末,294只6月末前成立的个人养老金基金Y份额总规模首次突破120亿元,较2024年末增长超过30亿元。在可比统计口径下,97.73%的个人养老金基金Y份额的规模较2024年末均实现增长,84.47%的产品规模较2024年末增长超10%,规模的扩张印证了市场认可度的提升。

## 2 凸显公募基金专业能力

公募基金作为国内首批专业机构投资者,已深度且全面地参与到社保、基本养老保险、企业(职业)年金等各类养老资金的投资管理中。从规模来看,其受托管理的养老金资产超6万亿元,是当前国内管理公共养老金规模最大的资管细分行业,这一规模优势不仅体现了市场对其专业能力的认可,也奠定了其在养老金管理领域的核心地位。

在实际管理成果上,公募基金推动各类养老金实现了稳健增值。数据显示,基本养老保险基金自2016年底启动投资运营以来,连续8年实现正收益,年均投资收益率5.15%,稳稳实现保值增值的目标。企业(职业)年金作为多层次社会保障体系的重要部分,在“十四五”期间累计实现投资收益超过7560亿元,显著增强了参保职工的养老储备。作为承担长期储备功能的全国社会保障基金,自2000年成立以来年均投资收益率达7.55%,不仅为应对人口老龄化提供了坚实的资金支撑,更显著提升了我国养老金体系的抗

风险能力。这些数据从不同维度印证了公募基金在养老金管理中的实际成效。

国际经验表明,通过优化权益资产配置并依托长期投资平滑市场波动,是提升养老金收益的重要途径。A股市场长期收益可观,但波动性相对较高,散户化特征明显,对投资管理能力提出更高要求。以沪深300指数为例,截至9月28日,2005年以来其年化收益率达7.81%,仅略低于标普500指数的8.5%,但其年化波动率较标普500指数高出7.14个百分点,体现了新兴市场的典型特征。

公募基金凭借多年积累的投研体系与专业人才优势,在资产配置和风险控制方面展现出专业价值。反映在业绩上,无论是股票型基金还是偏股型基金,与同期市场指数相比,均实现了更高的收益率和更低的波动性。如中证股票型基金指数、万得偏股混合型基金指数2005年以来的年化收益率分别为12.17%和13.04%,均明显高于沪深300指数,而年化波动率更低。

规模首次突破36万亿元,为年内第5次创新高,也是自2024年初以来第11次创下历史新高。

某公募基金人士认为,8月A股市场整体表现稳健,为公募产品发行创造了良好的市场氛围。且公募基金展现出较强赚钱效应,提振了投资者的参与热情,带动资金持续流入。

## 权益基金大放异彩

行情方面,8月沪指累计上涨7.97%,为近11个月最佳表现;深证成指涨15.32%,创业板指涨24.13%。因此在股票市场大幅升温的环境下,主动权益类基金规模实现了跃升,在各类产品中,成为贡献整体规模的中坚力量。

具体来看,8月内股票基金份额上涨了796.68亿份,受益于行情的上涨,净值大幅上升6280亿元,环比增幅高达12.76%,从历史数据来看,净值单月环比两位数增长亦较为罕见;混合基金份额则小幅下挫,减少了450亿份,但净值也增长了3327亿元,环比增幅8.69%;股票基金和混合基金二者合计增加了9607亿元。



## 3 成“主动享老”重要路径

作为第三支柱的个人养老金制度,不仅承担着补齐养老保障短板的使命,更成为每个人实现“主动享老”的关键路径。

据国家统计局数据,截至2024年底,我国60岁及以上人口达3.1亿人、占全国人口22%,65岁及以上人口2.2亿人,占比15.6%,已进入中度老龄化社会。养老已不再是遥远的话题,而是每个人必须直面的现实挑战。

当前我国养老金体系仍严重依赖第一支柱,但基本养老保险替代率平均仅约41%,远低于国际公认的70%舒适线。第二支柱企业年金虽提供了一定补充,却更

多覆盖国企和事业单位职工,难以惠及更广泛的就业群体。

正因如此,作为第三支柱的个人养老金制度,不仅承担着补齐养老保障短板的使命,更成为每个人实现“主动享老”的关键路径。它采用完全个人缴费、市场化运营的模式,借助税收优惠等政策支持,引导公众开展长期养老储备。与基本养老保险及年金不同,个人养老金突出个人选择权与责任意识,鼓励通过长期投资、复利增值来提升整体养老替代率。它不仅是一笔钱,更是一种着眼于未来的生活规划。

在选择参与个人养老金投资时,应格外重视长期与稳健的价值。养老资金具有明显的“长钱”属性,短期波动不应掩盖复利增长的光芒。建议投资者建立专属于养老的“心理账户”,明确这笔钱的定位是安全、稳定而非博取高收益,可优先考虑风险可控、运作透明的公募类养老产品。要学会延迟满足,以理性的资产配置穿越周期,让时间为养老积蓄注入复利的活力。

1.61%,表现同样靠前。而被动指数型债券基金、中长期纯债型基金表现相对落后,8月平均净值均告负。

诺安基金分析,当前机构对债券参与情绪偏弱,修复行情仍在酝酿之中。具体来看,虽然基本面对债市不形成利空,央行重启购债预期在升温,四季度政府债发行可能偏缓等有助于债市阶段性回暖,但债券承接盘仍处于偏谨慎状态,交易型资金偏空头,整体债市情绪偏弱。

展望后市,博时基金认为,近期股市偏强等因素持续扰动市场,不过考虑经济基本面和货币政策格局未变,继续看好国内债券市场。该基金表示,债券收益率下行逻辑并未被破坏,近期调整反而带来更好的介入机会。

此外,8月内,货币基金变化情况较为平淡,总规模约为14.81万亿元,与7月底的14.61万亿元相比增长约1963亿元。

QDII基金方面,作为QDII资金的两大去向,港股与美股在8月内均有明显涨幅,其中美股三大股指悉数创下历史新高,而恒生指数和恒生科技指数亦稳步上涨,因此QDII基金份额增加534亿份,整体净值增加672亿元,环比增幅高达9.21%。

为了顶住基金净值下滑的压力,消费主题基金在扩大和更新消费行业定义范围后,业绩开始变得不同。

近期,公募抱团重仓的消费股走势低迷、调整压力颇大,但不少主动权益消费基金乃至被动投资的消费ETF却走出不俗的净值曲线,其背后逻辑正是基金合同对消费指数的定义范围更新,部分消费ETF所跟踪的指数权重几乎清一色为科技股,一些消费基金则将军工股、半导体、创新药列入消费行业,使得消费主题基金从投资范围上高度接近科技基金,也反映出科技正成为市场的硬核逻辑与共识。

## 消费指数挂钩科技

今年8月11日,北京一公募推出的港股消费ETF正式成立,截至9月28日,该产品在运作约50天的时间内仍有1.3%的亏损。与此同时,另一只港股通消费ETF期间的收益率却达到7.3%。两只港股消费ETF在同一时间内出现近9个百分点的业绩差异。

“这种差异主要取决于基金经理以及指数如何认定消费。”北京一位公募人士告诉证券时报记者,消费的定义是相关基金产品发生业绩差异的核心原因,今年以来市场的主线逻辑是以人工智能为代表的硬核科技,若将科技股涵盖在消费赛道定义,这会提高消费基金的业绩排名和收益率。

证券时报记者注意到,港股消费ETF所跟踪的消费指数为大众印象中的消费,科技与互联网在其中占比低。而另一只港股通消费ETF所跟踪的消费行业指数,全称为中证港股通消费主题指数,高度接近科技互联网行业指数,其前十大重仓股包括腾讯、阿里巴巴、比亚迪、泡泡玛特、快手、小鹏汽车、理想汽车,扣除权重占比不足4%的泡泡玛特,其他9只权重股全部为科技制造、人形机器人、AI应用互联网公司,9大硬核公司在指数中的权重占比超过70%。

将科技股纳入消费行业指数的做法,或让相关ETF对冲消费股调整产生的净值影响。例如,公募抱团重仓的港股老铺黄金、蜜雪集团、巨子生物、固生堂、布魯可等新消费龙头,近期股价已出现一波20%至50%的下跌,而当消费指数纳入越来越多的科技股,也使得相关行业指数ETF的走势更为坚挺。

## 消费基金更新行业范围

除了跟踪指数的ETF基金,主动权益基金经理也根据基金合同绕开狭义上的消费,并发挥投资能动性。

在消费行业估值整体收缩的背景下,借助科技股提升业绩成为不少消费基金经理的核心策略。今年以来,多只消费主题基金利用产品合同范围的灵活性实施赛道更替。例如,国融沪港深大消费基金今年以来收益率达58.56%,这一业绩或与该产品扩大消费的定义有关,基金的核心重仓股几乎清一色指向人工智能、半导体芯片、AI医疗、互联网巨头。这一操作也与该基金今年6月底更新的招募说明书有关,该说明书当时解释什么是大消费的定义,所罗列的大消费赛道几乎涵盖所有热门行业。

当新消费也在创新药、科技股行情中面临虹吸压力时,新消费行业基金也不得不通过突破行业定义,来实施对冲与业绩提升。例如,中银鑫新消费成长基金的净值弹性更加接近科技主题基金,这与其重仓股覆盖范围有关,截至今年6月末,这只新消费基金主要重仓半导体、军工、多晶硅材料等,多只军工股股价强势上涨,显著提振了这只新消费基金的业绩。

此外,南方消费升级基金、长城消费增值等基金,均因行业定义的扩大提升了产品的业绩和吸引力。南方消费升级基金在重仓股中加大硬核科技的配置,突出了电动车、电池等热门赛道的业绩贡献;长城消费增值等基金也因人工智能提升产品的业绩弹性,截至今年二季度末,长城消费增值基金将前十大重仓股全部安排为AI医疗公司。根据今年1月发布的招募说明书,长城消费增值等基金对消费的定义较为宽松,涵盖科技股、医药股、信息技术、汽车股甚至地产股,这为消费基金重仓AI医疗提供了合同依据。

## 科技主导投资仍在强化

基金经理扩大或延展消费的定义,与当前市场共识及行业需求差异有关。

“最新公布的宏观数据显示内需仍相对较为疲弱,但以人工智能为代表的科技正从主题投资走向主导产业投资。”创金合信基金首席经济学家、基金经理魏凤春认为,8月公布的数据显示社会消费品零售总额同比增长3.4%,增速较7月略有回落,表明消费市场仍在调整阶段。而另一方面,近期人工智能消息层出不穷,风险资产可能势如破竹,通过人工智能提升生产效率,引发硬件革命并促进经济增长,已成为股票市场的硬核逻辑。

华南一位明星基金经理则认为,选股的核心策略依然是突出科技特色,并规避或淡化消费赛道,消费股在当前环境中处于估值收缩阶段,且未形成市场共识,而市场的核心共识是估值不断扩张的科技股,估值扩张与收缩反映景气度的巨大差异,代表相关资产需求旺盛与需求不足的现实。

长城基金认为,中长期来讲,市场上行的核心动能是无风险利率的下行及经济新动能切换带来的资产重估。在制造业“反内卷”的背景下,企业盈利有望持续改善。因此,短期波动或不改中长期趋势,更应把视野放在符合时代、产业趋势及出现边际变化的投资上。从投资思路上看,在内外环境持续改善的基础上,市场风险偏好或仍将维持在高位,事件驱动、景气度驱动的交易特征有望持续主导市场。当前市场交易结构较为清晰,形成了“科技—指数—成长风格—事件驱动”的逻辑闭环。



券商中国  
ID:quanshangcn

消费行业『含科量』扩容 部分消费基金曲线『救基』

证券时报记者 安仲文