

2025

中国养老金金融白皮书



目录 content

01 现状探究：“老龄化+低利率”时代， 养老金体系面临转型压力

- 1.1 老龄化日益严峻复杂的时代背景
- 1.2 我国养老金体系发展特点及演变趋势
- 1.3 个人养老金制度全面推行

01-10

02 调研数据：养老意识、预期与需求， 错配难题亟待有效破解

- 2.1 全民养老焦虑：养老生活担忧与政策认知缺位
- 2.2 理想现实鸿沟：居家偏好与收入预期区域分化
- 2.3 养老规划启动：经济压力、紧迫性与养老准备
- 2.4 养老金融痛点：储蓄惯性但专项养老配置缺失
- 2.5 养老产品期待：保本执念，收益偏好及付费意愿

11-22

03 访谈心声：养老决策代际分化， 呈现显著人生阶段特性

- 3.1 如何看待“退休”？希望摆脱压力，回归自我
- 3.2 靠谁来做“养老”？不依靠下一代，期待生活丰富
- 3.3 准备得怎么样？养老靠自己，大额支出挤占资金储备
- 3.4 投资理财目的？不同的人生阶段，作用不同
- 3.5 喜欢的养老产品？追求安稳，看重附加服务价值

23-34

04 供给分析:养老产品同台竞技, 多元适配细分各擅所长

- 4.1 养老金融产品体系概览
- 4.2 制度化养老金三大支柱产品
(个人养老金理财、基金、保险)
- 4.3 非制度化养老金相关产品及服务
(养老理财产品、养老目标基金、商业养老保险、商业养老金、养老信托)
- 4.4 养老金融产品特点总结

35-58

05 机构实践:建行1314体系搭建, 集团合力书写“养老大文章”

- 5.1 建设银行
- 5.2 建信基金
- 5.3 建信信托
- 5.4 建信人寿
- 5.5 建信养老金
- 5.6 建信理财
- 5.7 贝莱德建信理财

59-72

06 他山之石:美国养老金制度演进, 多支柱海外实践及案例

- 6.1 美国养老体系架构及制度演进
- 6.2 第二支柱——职业养老金的制度探索和资产配置
- 6.3 第三支柱——个人养老金的资金来源和资产配置

73-82

图表目录 Chart Content

图表1-1 65岁及以上老年人口数量及占全国总人口比重	01
图表1-2 15-64岁劳动年龄人口数量及老年抚养比	01
图表1-3 全国结婚登记对数（万对）	02
图表1-4 全国出生率、死亡率及自然增长率（%）	02
图表1-5 中国城镇居民人均可支配收入与人均消费支出（元/年）	04
图表1-6 中国居民资产结构变化	04
图表1-7 各期限国债到期收益率走势图（%）	04
图表1-8 中国存款利率变化情况（%）	04
图表1-9 近十年我国养老体系三大支柱规模情况（亿元）	06
图表1-10 基本养老保险参保人数及基本养老保险基金累计结余情况	07
图表1-11 2023年基本养老保险基金收支结余（亿元）	07
图表1-12 养老金替代率	07
图表1-13 全国企业年金参与企业数及职工数	08
图表1-14 企业年金基金投资管理情况（%）	08
图表2-1 受访者对未来养老生活的担忧	13
图表2-2 受访者对相关政策的了解情况	13
图表2-3 不同了解程度与对养老生活担忧程度的关系	14
图表2-4 个人养老金制度对受访者具有吸引力的特点	14
图表2-5 个人养老金制度的改进建议	14
图表2-6 受访者养老方式整体情况及不同年龄段的偏好	15
图表2-7 退休后的养老资金来源	15
图表2-8 退休后的收入水平较退休前将有何变化	16
图表2-9 不同城市受访者当前实际收入与退休后理想收入对比（元/月）	16
图表2-10 受访者进行养老投资规划的年龄及尚未进行养老规划的主要原因	17
图表2-11 不同年龄受访者进行养老投资规划的起始时间	17
图表2-12 不同学历受访者进行养老投资规划的起始时间	17
图表2-13 不同性别受访者对未来退休生活的担忧	18
图表2-14 不同性别受访者进行养老投资规划的起始时间	18
图表2-15 受访者储蓄习惯（左）及投资理财习惯（右）	19
图表2-16 受访者储蓄的主要目的	19
图表2-17 受访者储蓄养老目的部分占比	20
图表2-18 各年龄段受访者养老储蓄及投资比例分布	20
图表2-19 受访者金融产品配置偏好	20
图表2-20 低利率市场环境下受访者希望养老金融产品具备的特点	21
图表2-21 受访者对于养老金融产品能够接受的浮亏范围	21
图表2-22 年收入水平与选择养老金融产品的看重因素（多选）	21
图表2-23 受访者偏好的养老金融机构（多选）	22
图表2-24 选择养老金融产品时最看重的因素（多选）	22
图表2-25 受访者寻求专业咨询时偏好的付费方式	22
图表4-1 制度化和非制度化养老金融产品矩阵（截至2024年末）	36
图表4-2 个人养老金理财产品新发数量和理财公司参与情况（截至2024年末）	37
图表4-3 不同维度下个人养老金理财产品数量（只）及规模占比	38
图表4-4 全市场个人养老金理财产品季度年化收益率（%）	38
图表4-5 各类型个人养老金理财产品季度平均年化收益率（%）	39

图表4-6 各类型个人养老金理财产品季度平均最大回撤 (%)	39
图表4-7 个人养老金理财产品穿透后资产配置占比 (截至2024年末)	40
图表4-8 个人养老金基金规模 (亿元) 与基金发行数量 (只) 变动趋势	41
图表4-9 个人养老金基金各产品类型数量 (只)	41
图表4-10 目标日期型个人养老金基金配置动态调整图	42
图表4-11 个人养老金指数基金产品跟踪指数分布情况 (只)	42
图表4-12 全市场个人养老金基金季度年化收益率 (%)	43
图表4-13 各类型个人养老金基金季度平均年化收益率 (%)	43
图表4-14 个人养老金目标基金季度平均最大回撤走势 (%)	43
图表4-15 个人养老金保险产品分类对比	44
图表4-16 个人养老金保险各类数量情况 (只)	44
图表4-17 传统型、分红型、万能型保险对比	45
图表4-18 养老理财产品存续规模 (亿元) 和发行数量 (只)	46
图表4-19 不同维度下养老理财产品数量 (只) 及规模占比	47
图表4-20 全市场养老理财产品季度年化收益率 (%)	47
图表4-21 各类型养老理财产品季度平均收益率 (%)	48
图表4-22 各类型养老理财产品季度平均最大回撤 (%)	48
图表4-23 养老目标基金规模 (亿元) 和基金发行数量 (款) 变化情况	49
图表4-24 养老目标基金各类型产品数量	49
图表4-25 全市场养老目标基金季度年化收益率 (%)	50
图表4-26 全市场养老目标基金季度平均年化收益率 (%)	50
图表4-27 各类型养老目标基金季度平均收益率 (%)	50
图表4-28 各类型养老目标基金季度平均最大回撤 (%)	50
图表4-29 个人养老金账户专属商业养老保险与普通商业养老保险对比	51
图表4-30 锁定账户最低分配比例	53
图表4-31 商业养老金业务特点	53
图表4-32 商业养老金保险各类数量情况 (只)	54
图表4-33 流动性管理类商业养老金产品收益情况	54
图表4-34 固定收益类商业养老金产品收益情况	54
图表4-35 混合类商业养老金产品收益情况	54
图表4-36 信托基本结构示意图	55
图表4-37 养老主题家族信托架构示意	56
图表4-38 养老主题法人及非法人组织财富管理信托部分框架	57
图表4-39 养老慈善信托架构示意	57
图表4-40 养老金融产品特点对比	58
图表6-1 美国三支柱养老体系	73
图表6-2 美国社会保障信托基金持有的投资加权平均利率	74
图表6-3 美国退休制度发展历史大事件	75
图表6-4 美国私营部门养老金总资产 (万亿美元)	76
图表6-5 QDIA产品类型占比情况	78
图表6-6 401 (k) 计划资产变化及占比情况	80
图表6-7 IRA资产配置结构	81
图表6-8 按投资者年龄划分2020年传统个人退休账户余额占比 (%)	82

01

第一章



现状探究

“老龄化+低利率”时代，养老体系面临转型压力

我国正面临着前所未有的人口结构变化压力，加之社会财富结构的转型及低利率市场环境下的投资困境，共同赋予了老龄化问题更错综复杂的时代背景，更加强化了养老规划的必要性、紧迫性和艰巨性。

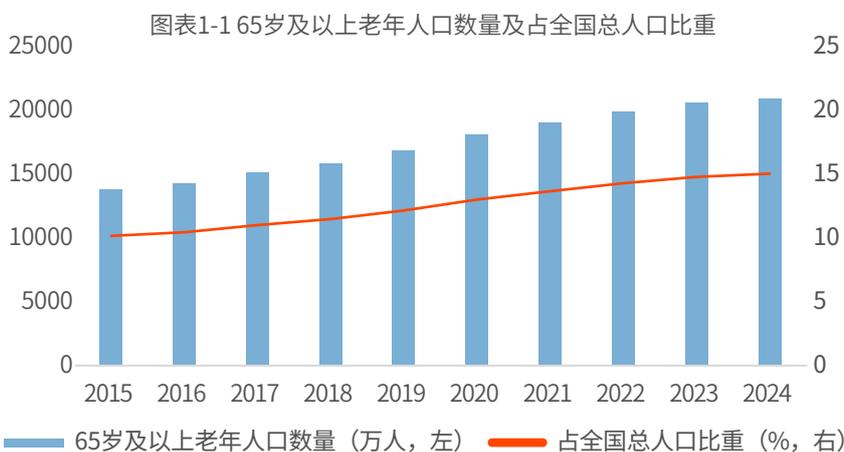
1.1 老龄化日益严峻复杂的时代背景

随着我国人口红利的减退，社会人口结构发生趋势性变化，加之社会财富结构的变化及低利率市场环境下的投资困境，共同赋予了老龄化问题更错综复杂的时代背景，大大提增了养老规划的必要性、紧迫性和艰巨性。

1.1.1 社会老龄化高速加剧，人口结构失衡趋势延续

● 我国老龄化现状严峻且呈高速加剧态势

截至2024年末，全国65岁及以上的老年人口22023万人，占总人口的15.6%，已进入深度老龄化阶段。



按照国际标准

老龄化社会:65岁及以上的老年人口占比超过7%

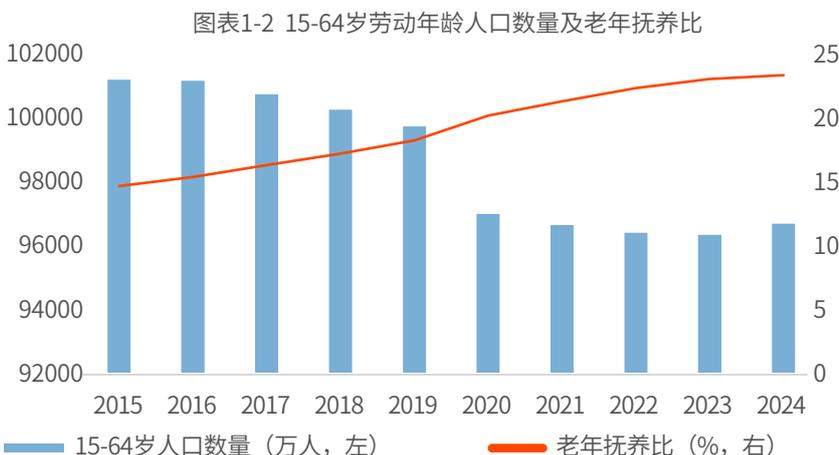
深度老龄化社会:占比达到总人口的14%以上;

超级老龄化社会:达到20%以上

数据来源:国家统计局

● 老年人抚养比持续攀升，加重劳动年龄人口养老负担

截至2024年末，全国15—64岁劳动年龄人口96565万人，占总人口比例的68.6%，十年间减少4413万。老年抚养比已升至22.8%，相当于每100名劳动年龄人口需抚养22.8名老年人。



注: 老年抚养比=65岁及以上老年人口数/15-64岁劳动年龄人口数

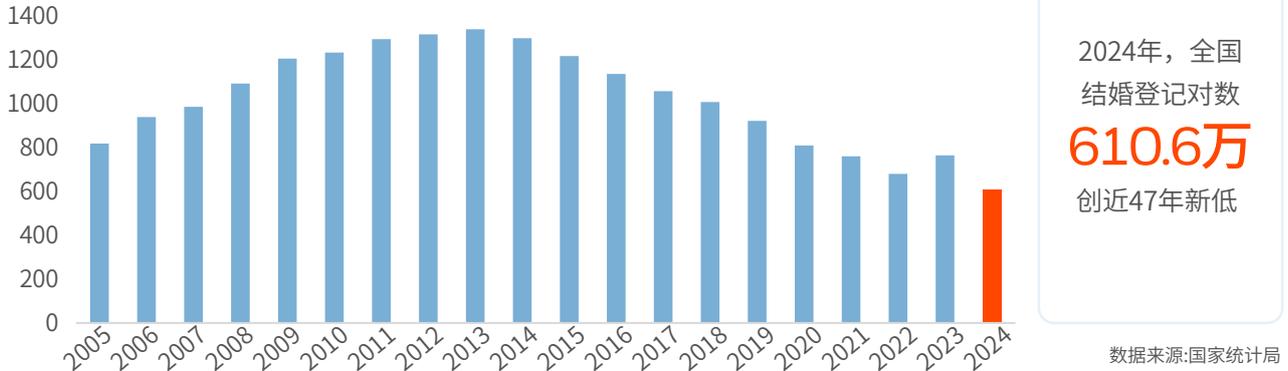
数据来源:国家统计局



● 婚育观念转变，人口负增长结构短期内难以缓解

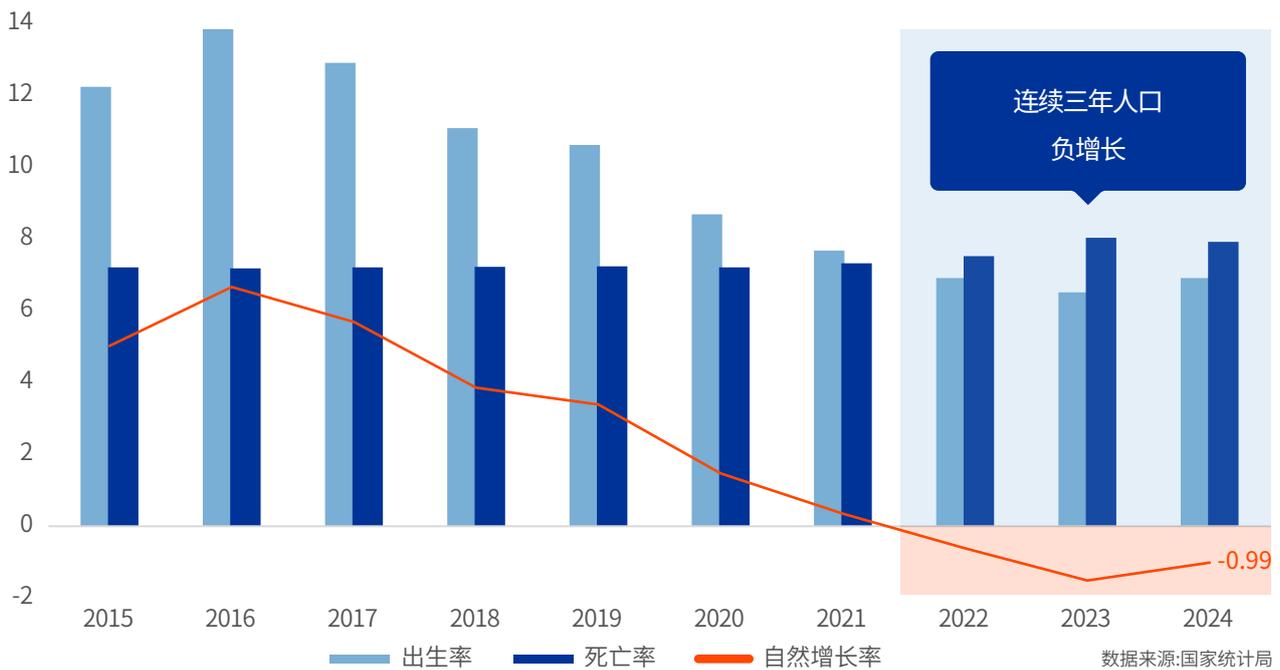
随着我国经济的快速发展和社会结构的深刻变革，传统婚育观念经历了显著转变，结婚率与生育率呈持续下降趋势。

图表1-3 全国结婚登记对数（万对）



2024年，全国人口自然增长率（一定时期内人口自然增长数与该时期内平均人口数之比）为-0.99‰，已连续3年保持负增长。

图表1-4 全国出生率、死亡率及自然增长率（‰）



联合国《世界人口展望2024》通过不同参数组合设定了“高、中、低”三类预测方案，根据“中方案”预测，2024年我国总和生育率降至1.01，低于超级老龄化国家日本的1.3，成为全球生育率最低的国家之一。

人口结构的深刻转变意味着，一方面劳动力占比下降，将导致基本养老保险负担不断加重；另一方面，一人户、二人户等小型家庭结构的演变趋势下，社区养老、机构养老等专业养老服务需求将更加旺盛。

1.1.2 延迟退休政策敲响养老规划“警钟”

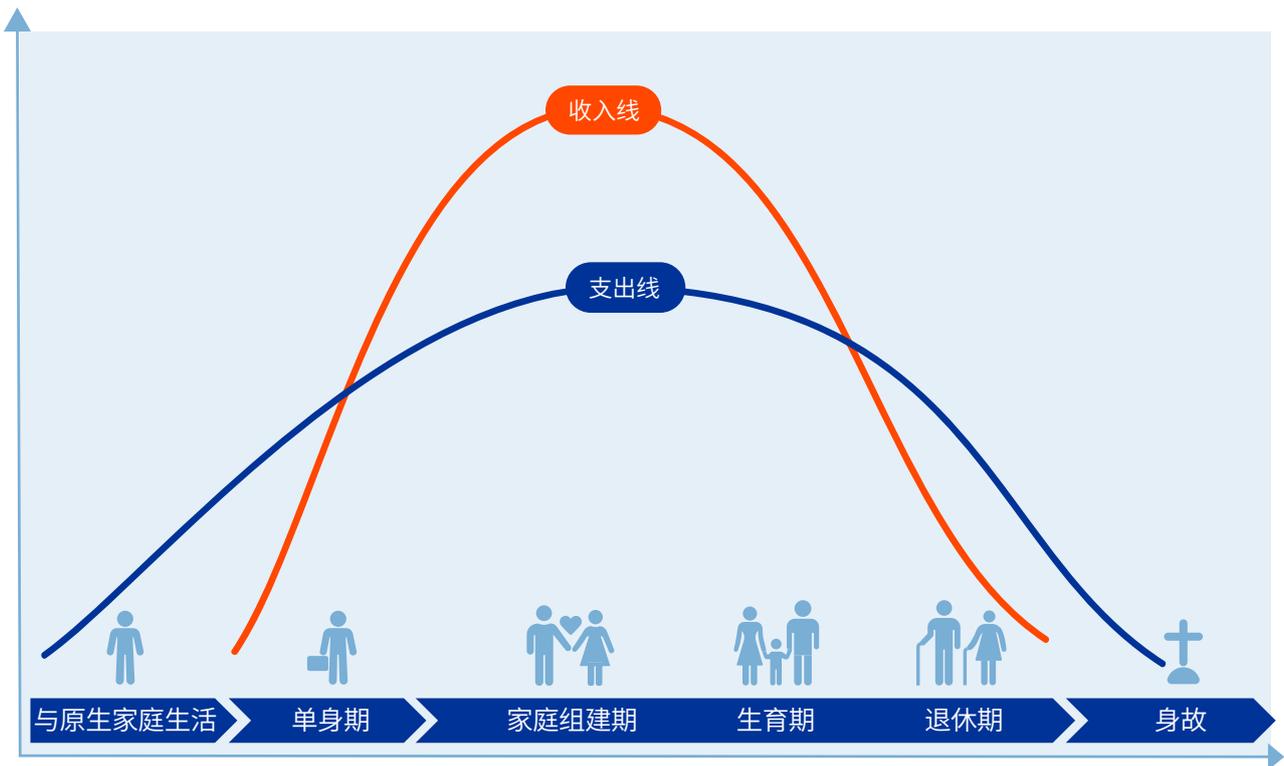


2024年9月，全国人大常委会通过实施渐进式延迟法定退休年龄的决定，自2025年起正式实施，以应对人口老龄化和劳动力不足等社会挑战。

自2025年1月1日起，男职工和原法定退休年龄为五十五周岁的女职工，法定退休年龄每四个月延迟一个月，分别逐步延迟至六十三周岁和五十八周岁；原法定退休年龄为五十周岁的女职工，法定退休年龄每二个月延迟一个月，逐步延迟至五十五周岁。

推行延迟退休政策已势在必行。在社会发展的驱动下，我国经济社会和人口结构已经发生重大变化，截至2024年末，我国60岁及以上老年人口已达3.1亿，占总人口比例22.0%，全国人均预期寿命达79岁。延迟法定退休年龄改革有利于缓解国家养老金支付压力，优化劳动力供需结构。

延迟退休呈现全球化趋势。据了解，从2025年开始，美国领取全额社会保障福利的年龄已经从65岁提高至67岁。我国延迟退休政策实施后，男性退休年龄将从现在的60岁延迟到63岁，女性退休年龄也将延迟至58或55岁，但仍低于经合组织（OECD）成员国2022年的平均退休年龄（男性64.4岁，女性63.6岁）。



- 积累期不确定性增加影响养老规划路径

延长缴费年限可提高养老金积累，但也造成健康状况、就业规划、投资收益等多方面的不确定性增加，推动个人重视养老规划，调整投资结构。

- 重构生命周期曲线，改善养老收支结构

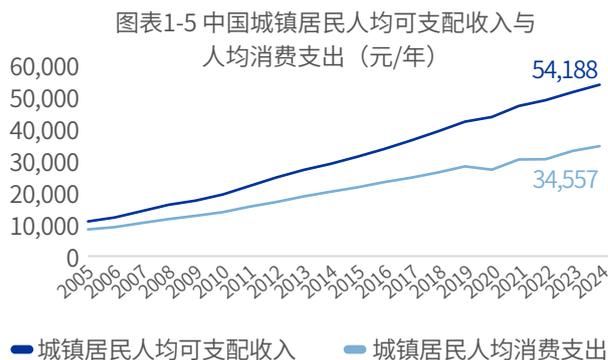
延迟退休意味着收入曲线的区间延长，通过工作创收和积累财富的周期更长；就业年限的延长也对应养老金账户积累的增加，可进一步加固退休后收入保障水平，缓解养老生活支出压力。

1.1.3 居民财富管理转型，养老金融需求升级

● 财富水平提高催生多元养老需求

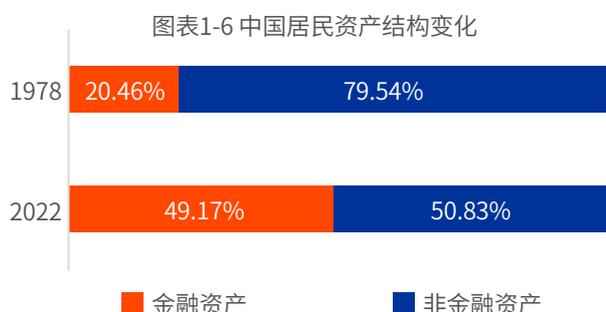
2024年末，我国城镇居民人均可支配收入已达54188元、人均消费支出达34557元，居民可支配收入稳步增加。

居民财富的积累和收入的增长有效夯实了养老储备基础，也推动着养老需求向高品质养老生活跃迁。



数据来源：国家统计局

● 资产结构变化驱动财富管理转型



个人和家庭资产的流动性提升，收益潜力得以释放，在养老规划、产品创新、投顾服务、场景搭建等方面对财富管理机构提出了更高要求。

2022年居民金融资产规模为**277.41万亿元**，已达到1978年水平的**5992倍**，年均复合增速达21.9%，金融资产占比快速提增。

数据来源：国家资产负债表研究中心《中国国家资产负债表1978-2022》

● 利率下行推动长期投资和多元配置

截至2024年末，1年期、5年期和10年期国债的到期收益率分别为1.09%，1.38%，1.67%；一年期、三年期定期存款利率分别为1.50%、2.75%，无风险收益率中枢持续下移。



利率下行拉低了传统储蓄和短期投资的收益回报，倒逼投资者延长投资期限，通过跨市场的多元资产配置增厚收益，同时也刺激金融机构加快转型，积极挖掘优质资产，满足居民旺盛的个性化养老财富管理需求。

1.1.4 国家相关战略与老龄化应对措施

人口老龄化国情下，国家高度重视居民养老问题并将其纳入国家发展统筹，从“制度改革→顶层设计→战略布局→体系落地→产业深化”层层递进，逐步形成覆盖制度保障、服务供给、产业发展、金融支持的全方位老龄事业发展格局。



搭建制度基础

1995年《关于深化企业职工养老保险制度改革的通知》建立养老保障体系制度基础
2011年《企业年金基金管理办法》推动企业年金市场的规范化、专业化和规模化发展



顶层设计

2016年《“十三五”规划纲要》首次将老龄事业纳入国家规划
2019年《国家积极应对人口老龄化中长期规划》明确了应对老龄化挑战的全面框架



设立长期战略

2020年党的十九届五中全会提出“实施积极应对人口老龄化国家战略”
2021年《“十四五”规划和2035年远景目标纲要》中设立专门章节部署实施路径



完善体系构建

2022年《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》提出应对制度框架
2023年《关于推进基本养老服务体系建设的意见》聚焦基础服务与保障机制完善



产业深化与服务拓展

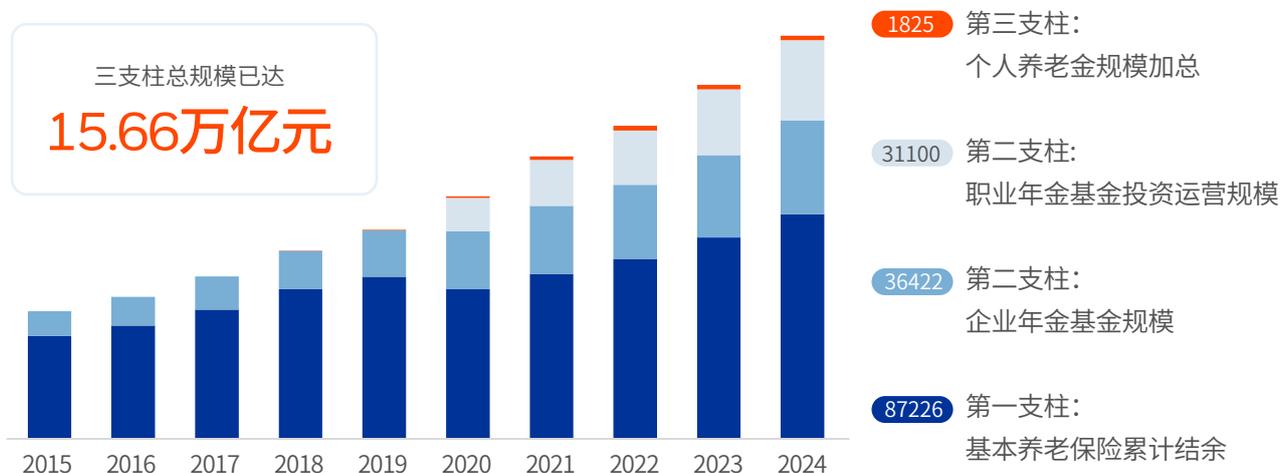
2024年《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》提出规模化、标准化发展方向
2024年《关于全面实施个人养老金制度的通知》将个人养老金覆盖范围扩展至全国
2025年《银行业保险业养老金融高质量发展实施方案》强化金融支持与产业协同

1.2 我国养老金体系发展特点及演变趋势

我国已经初步建立起包含第一支柱基本养老保险、第二支柱职业养老金和第三支柱个人养老金在内的三支柱养老金体系。



图表1-9 近十年我国养老体系三大支柱规模情况（亿元）



数据来源:《人力资源和社会保障事业发展统计公报》,普益标准,东方财富网
注:基于第三支柱暂无官方统计数据,相关规模可获得性有限,故根据可获取数据自上而下加总所得,统计仅包含个人养老金理财、个人养老金基金、养老理财产品及养老目标FOF产品。

截至2024年底,我国基本养老保险参保率已达

95%

参与企业年金的职工人数仅相当于参加基本养老保险人数的

3%

个人养老金开户人数占参加基本养老保险人数的

7%

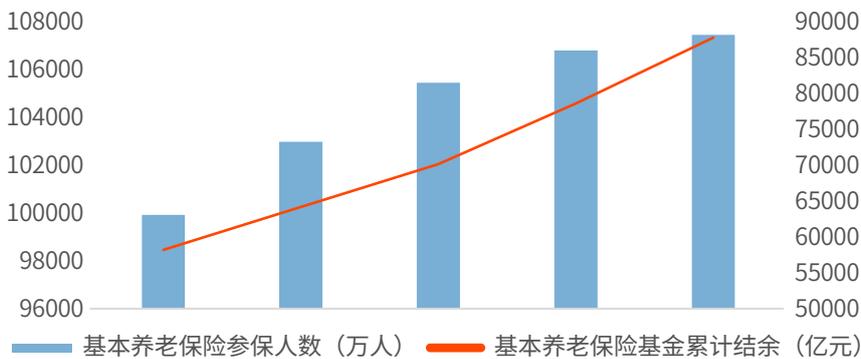
注:基本养老保险参保率=参加基本养老保险人口(城镇职工基本养老保险+城乡居民基本养老保险)/(16周岁及以上人口减去其中的全日制在校学生和现役军人)

1.2.1 第一支柱：一支独大，偿付承压

● 覆盖面拓展成效显著，但偿付压力不可忽视

截至2024年末，我国共有107282万人参加基本养老保险，较上年末增加639万人，参保率已达95%，年末居民基本养老保险基金累计结余共87226亿元，其中基金投资运营规模2.34万亿元。

图表1-10 基本养老保险参保人数及基本养老保险基金累计结余情况



截至2024年末，领取基本养老保险待遇人数32778万人，占参保总人数的比例上升至

30.6%

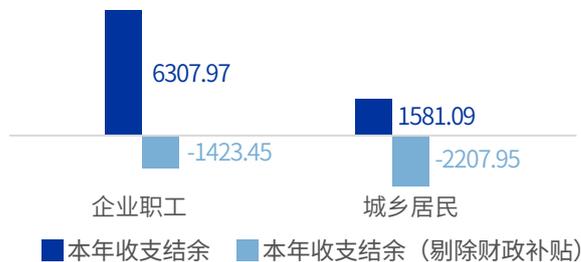
数据来源：《人力资源和社会保障事业发展统计公报》

● 基本养老保险对财政补贴具有较强的依赖性

整体来看，我国基本养老保险基金累计结余呈现上升趋势。其中，财政补贴作为基本养老保险基金的重要收入来源发挥了支撑作用。

根据财政部披露，2023年财政补贴占企业职工基本养老保险总收入和城乡居民基本养老保险总收入的比重分别为61.23%和14.49%，剔除财政补贴后，二者年内收支缺口分别为1423.45亿元和2207.98亿元。

图表1-11 2023年基本养老保险基金收支结余 (亿元)



数据来源：财政部



养老金替代率知多少？

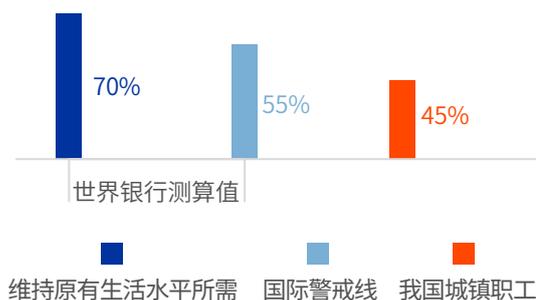
养老金替代率是指劳动者退休时的养老金领取水平与退休前工资收入水平之间的比率，用于衡量退休前后生活保障水平的差异。

$$\text{养老金替代率} \times \frac{\text{退休后养老金收入}}{\text{退休前工资收入}} = 100\%$$

1.其中，退休后养老金收入=城镇职工基本养老金支出/离退休人员数量；退休前工资收入=规模以上企业就业人员年平均工资。

根据估算，2024年我国城镇职工的养老金替代率约为45%¹，远低于55%的国际警戒线。

图表1-12 养老金替代率

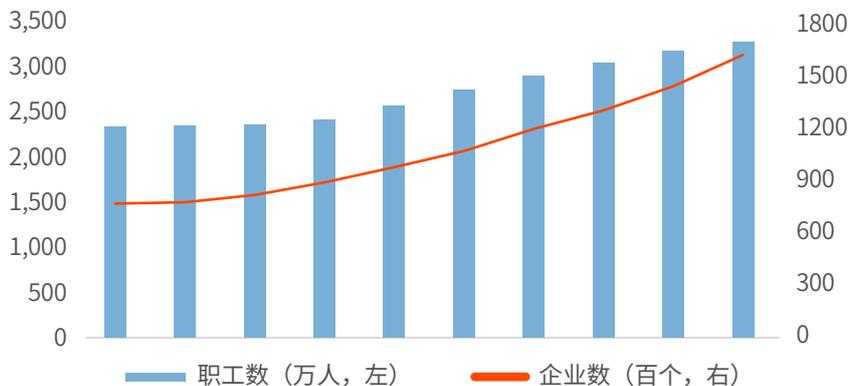


1.2.2 第二支柱：覆盖有限，支撑不足

● 劳雇参与数量有序增加，整体覆盖仍不充分

截至2024年末，我国企业年金的参保企业共15.93万户，参加企业年金职工人数增长至3241.84万，共建立计划1929个，企业年金覆盖职工和设立企业数量有序增长。

图表1-13 全国企业年金参与企业数及职工数

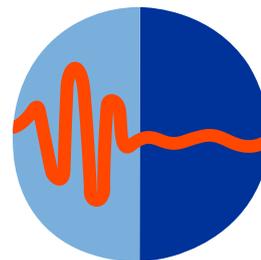


虽然企业年金覆盖职工数量保持增长，但**仅相当于参加第一支柱基本养老保险人数的3%左右**，整体覆盖率仍处于低位，对第一支柱的补偿性功能不足。

数据来源：人力资源和社会保障部

● 年金投资长期收益水平可观，波动明显加大

截至2024年末，企业年金投资资产净值已达3.61万亿元，较上年末增加4574.36亿元，同比增长14.53%，年度加权平均收益率为4.77%。近年来，年金投资入市趋势明显。参考企业年金运作实践，我们构建了权益占比分别为10%和20%的参考组合，按照年度进行再平衡，以作为年金基金投资运作情况的参考。



图表1-14 企业年金基金投资管理情况 (%)

年份	投资资产净值 (万亿元)	资产净值 同比涨幅	年金基金投资 年度加权 平均收益率	参考组合A (10%权益+90%固收)	参考组合B (20%权益+80%固收)
2015	0.93	25.09	9.88	8.58	8.43
2016	1.08	16.15	3.03	0.87	-0.25
2017	1.25	16.56	5.00	2.12	4.58
2018	1.45	15.67	3.01	5.60	2.35
2019	1.77	21.98	8.30	8.38	11.80
2020	2.21	25.21	10.31	5.74	8.42
2021	2.61	17.73	5.33	4.73	3.81
2022	2.83	8.61	-1.83	1.15	-1.18
2023	3.15	11.15	1.21	3.79	2.36
2024	3.61	14.53	4.77	9.76	10.71
近5年年化收益率	-	-	3.88	5.00	4.74
近10年年化收益率	-	-	4.84	5.03	5.02

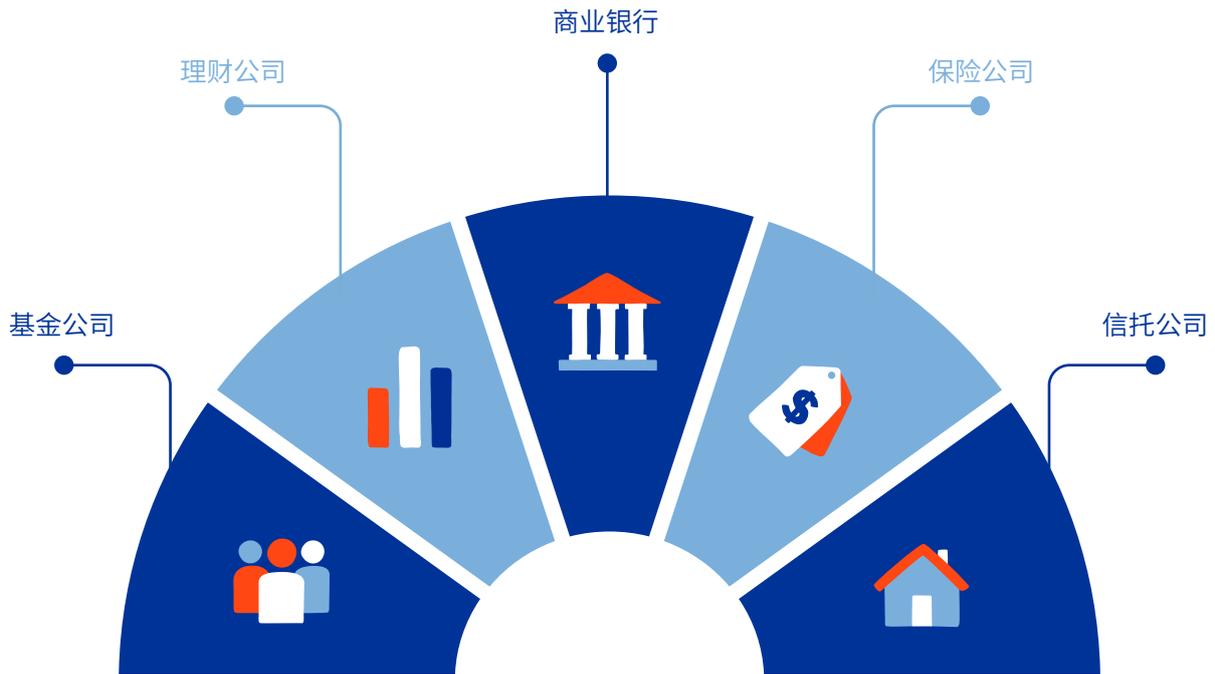
注：参考组合用沪深300全收益指数和中证全债指数分别模拟权益和固收资产。

数据来源：人力资源和社会保障部

1.2.3 第三支柱：积势蓄力，有序起步

- 参与主体多样，服务类型丰富

在国家出台政策支持、各类型金融机构积极响应参与的情况下，现阶段我国养老金第三支柱形成了由商业银行、理财公司、保险公司、基金公司、信托公司等多方机构主体参与的整体格局。各类机构金融产品诠释“养老属性”的基础上，不断拓展服务外延，助力居民在实现养老保障资金跨期规划的同时，满足其他衍生性的服务需求。



- 市场化运作程度较高，推动社会经济良性循环

在政府大力支持下，现阶段第三支柱运行情况整体平稳，市场化程度有序提高。作为典型的中长期资金，养老金第三支柱积极入市，因其投资期限长，具备“耐心资本”的特性，可以更多地参与权益市场投资，推动社会经济的良性循环。同时，随着可选投资品类的逐步扩容和市场化运作程度的加深，投资效率和收益稳定性有望得到提升，为居民的养老保障提供长久助力。

- 整体参与率较低，处于起步阶段

同第一支柱和第二支柱相比，目前第三支柱的参与人数和资金规模相对较小，普及率不高，整体尚处于起步阶段，一方面因其税收优惠力度有限，无法有效调动中高收入群体积极性；另一方面，仅用税收手段难以实质性触及中低收入群体、灵活就业人员以及新型业态从业者。



1.3 个人养老金制度 全面推行

个人养老金制度作为养老金体系的第三支柱，旨在补充第一、二支柱的不足。随着人口老龄化加速，传统养老保障手段可能不足以应对未来的养老压力，而个人养老金通过税收优惠和长期投资激励，引导居民自主积累养老资金，增强退休后的收入保障。

1.3.1 个人养老金制度发展历程



制度搭建

2022年4月《关于推动个人养老金发展的意见》发布，确立个人养老金制度框架。



试点启动

2022年11月《关于个人养老金有关个人所得税政策的公告》对个人养老金实施递延纳税优惠政策，首批36个城市及地区率先试点。



全国推广

2024年12月《关于全面实施个人养老金制度的通知》发布，个人养老金制度推广至全国。

1.3.2 个人养老金制度特点及推广成效

● 政策支持、自愿参加、市场化运营

账户制、封闭管理

个人账户制度，账户具有唯一性。缴费由个人承担，每自然年缴存上限为12000元。通常退休后领取，有助于长期投资和专款专用。

享受税收优惠

缴费环节按照12000元/年的限额标准，在综合所得或经营所得中据实扣除；领取时单独按照3%的税率计算缴纳个人所得税。

类型多元、稳健性优先

产品类型包括公募基金、银行理财、储蓄存款、国债等，风险等级普遍较低。

● 全国推广开户数翻倍，未来空间广阔

截至2024年11月末，试点城市已有7279万人开通个人养老金账户，占基本养老保险参与人数的7%左右，缴费率不足21%。

根据最新市场数据，2024年12月全国推广成效显著。截至2025年6月15日，开通个人养老金账户人数已超过1.5亿。



缴费率不足

21%



账户开立人数

7279万



开户人数占比约

7%

数据来源：山东社会科学院人口与社会发展研究院、普惠养老金融中心

调研数据

养老意识、预期与需求，错配难题亟待有效破解

2025年4月-5月，白皮书项目组开展了全国性的线上问卷调研，样本覆盖33个省级行政区、近300个城市的20岁以上人群，共回收有效问卷14,373份。在当前养老形势复杂的背景下，人们的养老意识、预期和实际需求之间可能存在错配情况。本章将通过调研数据的分析，展示本次调研的五大核心发现。

02

第二章



在传统观念和特殊国情影响下，受访者对养老规划和金融需求的偏好呈现显著的群体性差异和时代特征。

本章节将在对调研成果深入分析基础上，沿着养老意识现状、对养老的预期、养老规划起步、养老金融痛点及对养老产品和服务的期待五大方面，总结本次调研的主要发现。



调研目的

通过线上问卷调查结果定量分析的方式，对我国养老金融市场和客户情况进行深入研究，分析不同需求群体的需求和痛点，帮助广大投资者提高养老规划意识，助力金融机构优化养老金融产品设计、提升服务质效。



问卷设计

调研包含基本信息、养老意识及规划、储蓄和投资习惯、养老金融产品需求偏好、个人养老金及养老服务五大板块，共30题。



调研时间

2025年4月-5月。



样本来源

通过中国建设银行客户经理、手机银行APP、微信公众号等方式进行问卷发放。



覆盖范围

样本覆盖33个省级行政区、近300个城市的20岁以上人群，共回收有效问卷14,373份，其中12%来自于已退休人群。



调研活动执行

本次调研由中国建设银行和贝莱德建信理财联合发起，普益标准提供研究支持。

● 受访者基础画像如下：

居民画像	分类	占比
 性别	男 女	44% 56%
 年龄	20-29 30-39 40-49 50-59 60及以上	25% 31% 18% 15% 12%
 地域分布	一线城市 新一线城市 二线城市 三线城市 其他	25% 21% 19% 16% 20%
 婚姻状况	未婚 已婚 离异	26% 70% 3%
 生育状况	无子女 1个子女 2个子女 3个及以上子女	31% 43% 23% 3%
 学历情况	初中或以下 高中/中专/职高 本科/大专 硕士 博士	7% 17% 67% 7% 1%
 个人年收入	6万及以下 6-10万 10-15万 15-20万 20-25万 25万及以上 不确定	19% 30% 26% 11% 5% 5% 3%
 工作状态 /单位性质	已退休 政府/机关/事业单位/国有企业 私营/外资/合资/港澳台商企业 个体经营或灵活就业 暂未就业 其他	12% 44% 19% 13% 5% 7%

2.1 核心发现一

受访者养老意识普遍觉醒，“钱不够”成最大担忧，对养老政策的认识仍较模糊。

2.1.1 养老生活担忧

● 受访者养老意识普遍觉醒

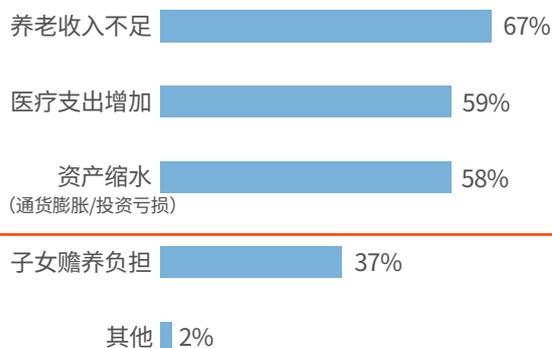
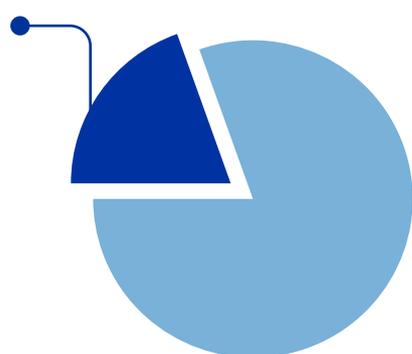
仅有20%的受访者表示完全不担忧，大多数居民至少已经有过对养老问题的思考和担忧。

● “钱不够”是受访者主要担心问题

对于养老收入、医疗支出、资产缩水等养老资金问题担忧的受访者均超过50%。

图表2-1 受访者对未来养老生活的担忧

完全不担忧20%

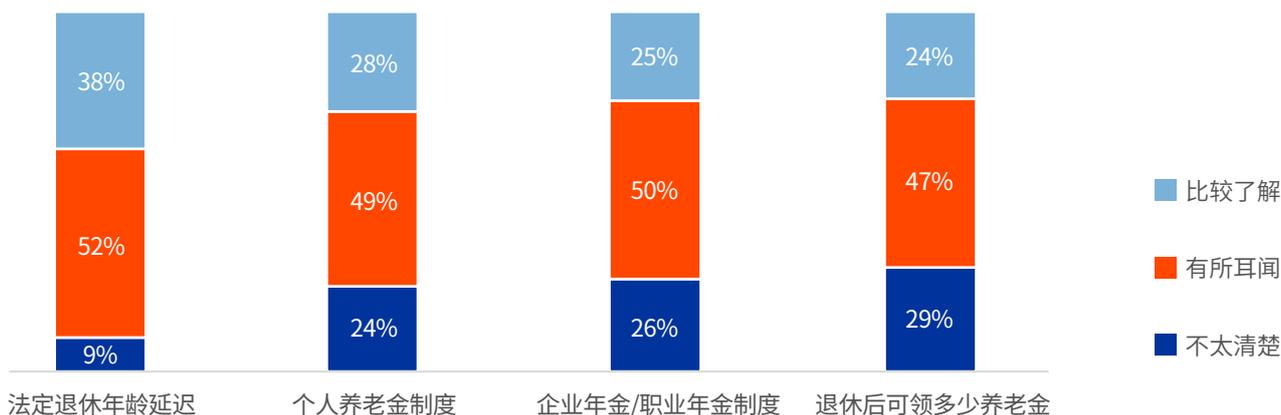


2.1.2 养老政策认知

● 对养老政策有了解但程度不高

大多数受访者仅对“法定退休年龄延迟”了解程度较高，而对其余相关制度缺乏了解，尤其是对“退休后可领取多少养老金”这种因人而异的问题了解甚少。

图表2-2 受访者对相关政策的了解情况



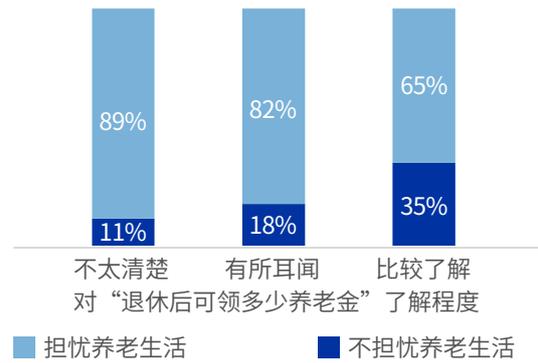


对未来的认知欠缺会加重养老焦虑

对于养老金的“未知”一定程度上增加了居民的焦虑，不担忧养老生活的受访者普遍对于退休后收入情况更清晰。

因此，足够的认识和清晰的政策引导将有助于居民厘清个人养老需求、有序筹备规划，从而降低不确定性，积极应对潜在变化。

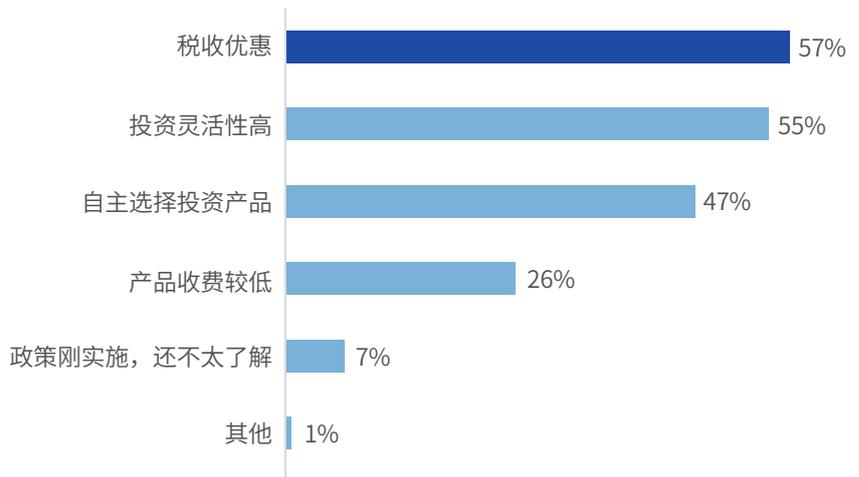
图表2-3 不同了解程度与对养老生活担忧程度的关系



● 税收优惠成最大吸引

对于个人养老金制度而言，受访者普遍认为其主要吸引力在于税收优惠、投资灵活性高以及产品自主选择权等。

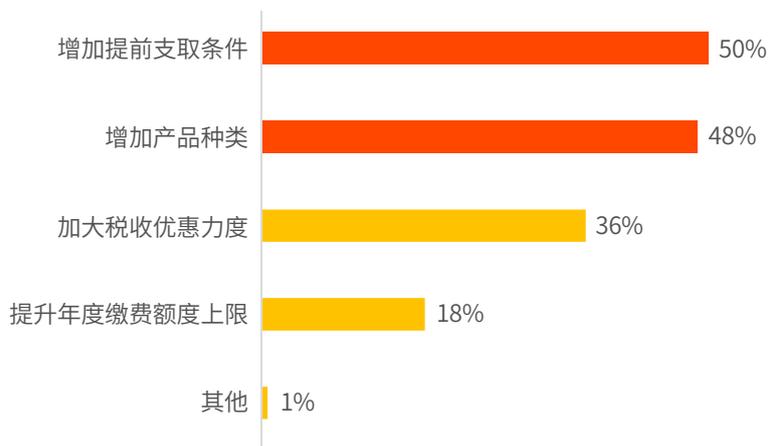
图表2-4 个人养老金制度对受访者具有吸引力的特点



● 制度改进存在差异化诉求

对于未来的制度改进建议，增加提前支取条件及丰富产品种类成为受访者的主要期待，可以看出投资者对于资金流动性和产品多元性的需求更高。

图表2-5 个人养老金制度的改进建议



2.2 核心发现二

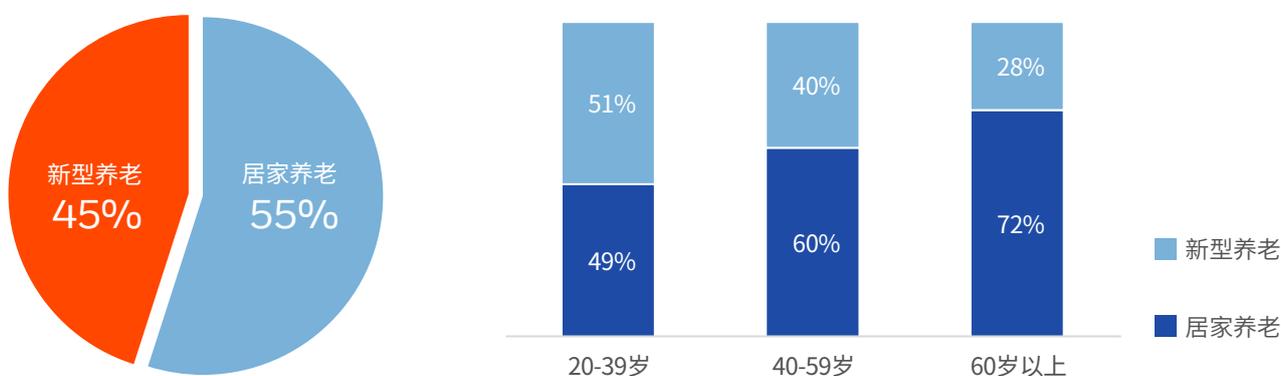
居家养老仍为主流选择，受访者对退休后收入下降有一定预期，对于理想退休生活所需的收入期望，发达地区受访者预期更为现实和理性。

2.2.1 养老方式偏好

● 居家养老仍是主要养老方式

在浓厚的家庭观念影响下，55%的受访者倾向于“居家养老”，年轻群体对社区养老、机构养老、旅居养老等其他新型养老方式接受度更高。

图表2-6 受访者养老方式整体情况及不同年龄段的偏好



注：新型养老方式包括社区养老、机构养老、旅居式养老等。

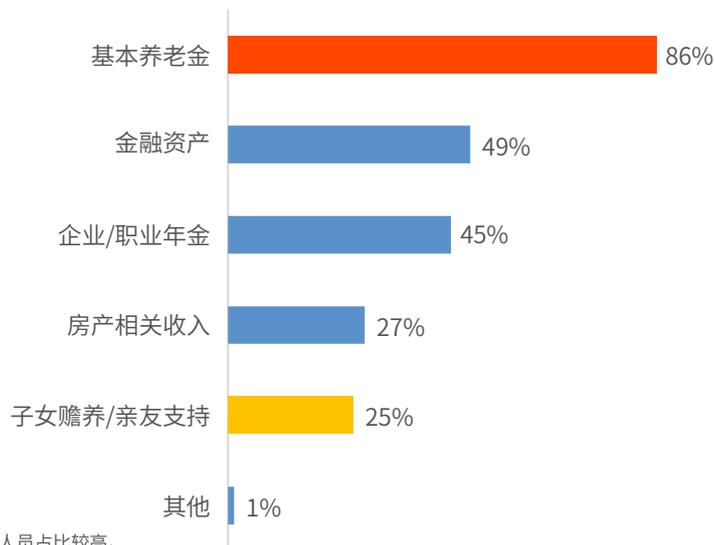
2.2.2 养老收入

● 第一支柱是主要养老收入来源，对子女赡养的依赖度降低

86%的受访者退休后的养老资金来源包含基本养老金，其次为个人的金融资产和企业年金。

选择子女赡养的比例仅为25%，与“养儿防老”传统观念形成反差，反映出新时期代际养老功能的弱化。

图表2-7 退休后的养老资金来源

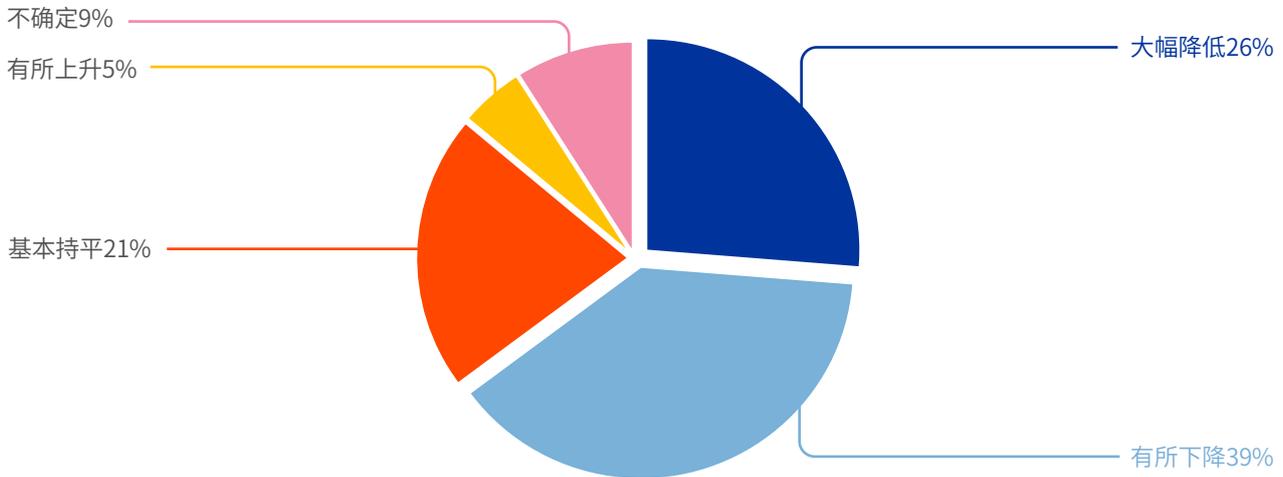


注：由于问卷发放方式和渠道的影响，受访者中拥有企业/职业年金的人员占比较高。

● 退休后收入预期下降是主流趋势

当被问到“对退休前后收入变化趋势的预测”时，65%的受访者认为退休后收入会出现明显下降；26%的受访者认为退休后收入相较退休前降幅将超过50%。

图表2-8 退休后的收入水平较退休前将有何变化



注：“大幅下降”指低于退休前收入的50% “有所下降”指约为退休前收入50%-70%，“基本持平”指约为退休前收入的70%-100%。

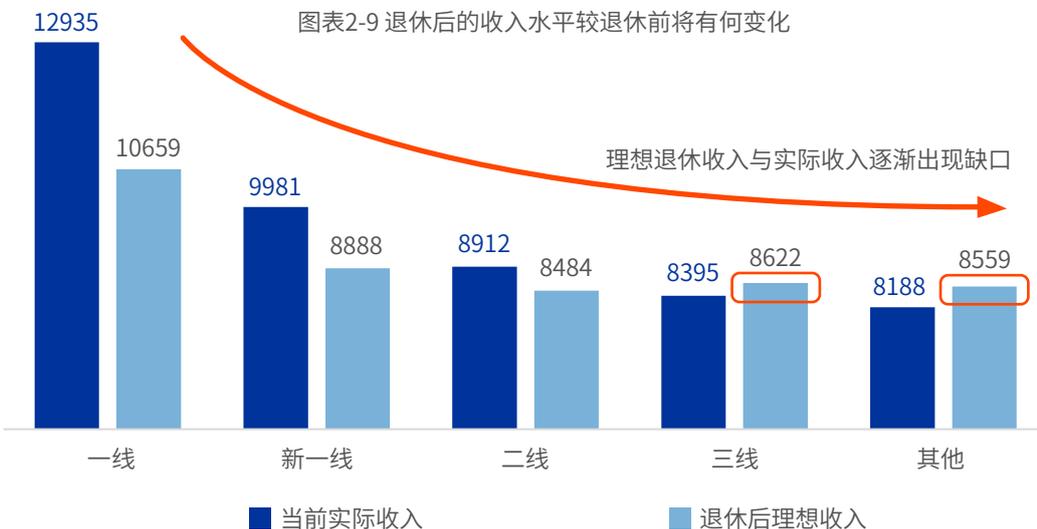
● 不同地区理想养老收入水平存在分化，发达地区期望值更为理性

当被问到“预计退休后月收入需要达到多少才能实现理想的养老生活”时，受访者对未来养老生活的理想收入预期与当前实际收入水平一致性较高。可以看出，多数受访者主要以现阶段收入水平和支出情况作为参照，进行未来养老规划的推演。

值得注意的是，受访者对于理想养老月收入预期的合理性与经济发达程度呈正相关，三线及其他城市受访者对未来养老缺口的认知偏差较大。虽然当前实际收入水平随着居住城市的经济发展阶段呈现显著递增趋势，但不同城市受访者对于退休后的理想收入水平却相对趋同。

其中，一线、新一线、二线城市受访者对养老收入的期望均低于当前收入水平；而三线及其他城市的受访者期待的退休收入甚至高于其现收入水平，与我国城镇职工45%的养老金替代率现状存在显著差距。可见，受访者对于未来养老的理想收入需求与实际现实之间缺乏理性预期。

图表2-9 退休后的收入水平较退休前将有何变化



对于退休后可可能的收入下降，有必要更早地建立理性预期并加强财务规划，方能有效弥补养老预期与现实之间的落差。

2.3 核心发现三

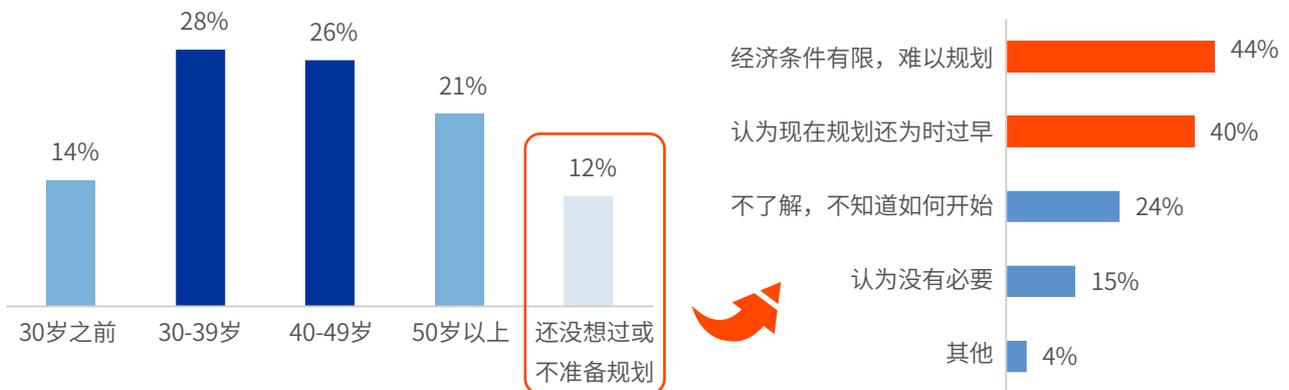
未进行养老规划的受访者仅占12%，或受经济压力影响，或低估其紧迫性，人生阶段和教育背景是影响养老规划启动时点的重要因素。

2.3.1 养老规划

● 30-50岁为养老规划主要阶段，未进行规划主要受年龄和经济条件影响

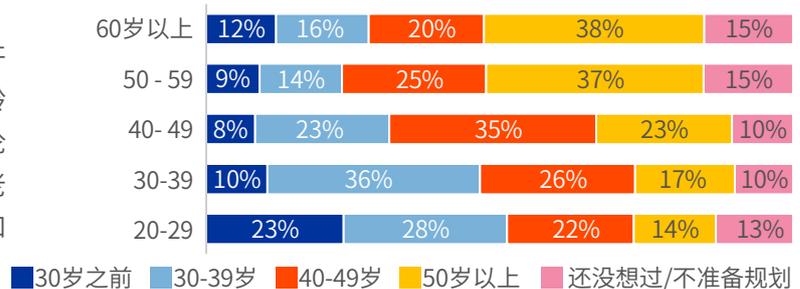
54%的受访者在选择30-49岁之间进行养老规划；未进行养老规划的受访者仅占12%，主要受年龄和经济条件影响。年轻工作者普遍低估养老准备的紧迫性，存在显著的时间贴现心理，将养老视为远期议题。

图表2-10 受访者进行养老投资规划的年龄及尚未进行养老规划的主要原因



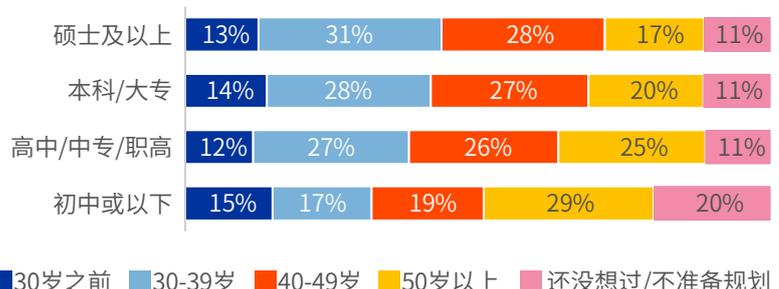
图表2-11 不同年龄受访者进行养老投资规划的起始时间

30岁以下的年轻群体选择在30岁前就开始进行养老规划的占比明显高于其他年龄受访者，反映出在“养老议题”热烈讨论的时代背景下，年轻群体加强了对于养老问题的思考，已具备一定的前瞻性意识和风险感知能力。



图表2-12 不同学历受访者进行养老投资规划的起始时间

结合教育背景来看，受教育程度越高的人群普遍养老意识觉醒的更早，提前进行养老筹备和投资规划的意愿更强烈。

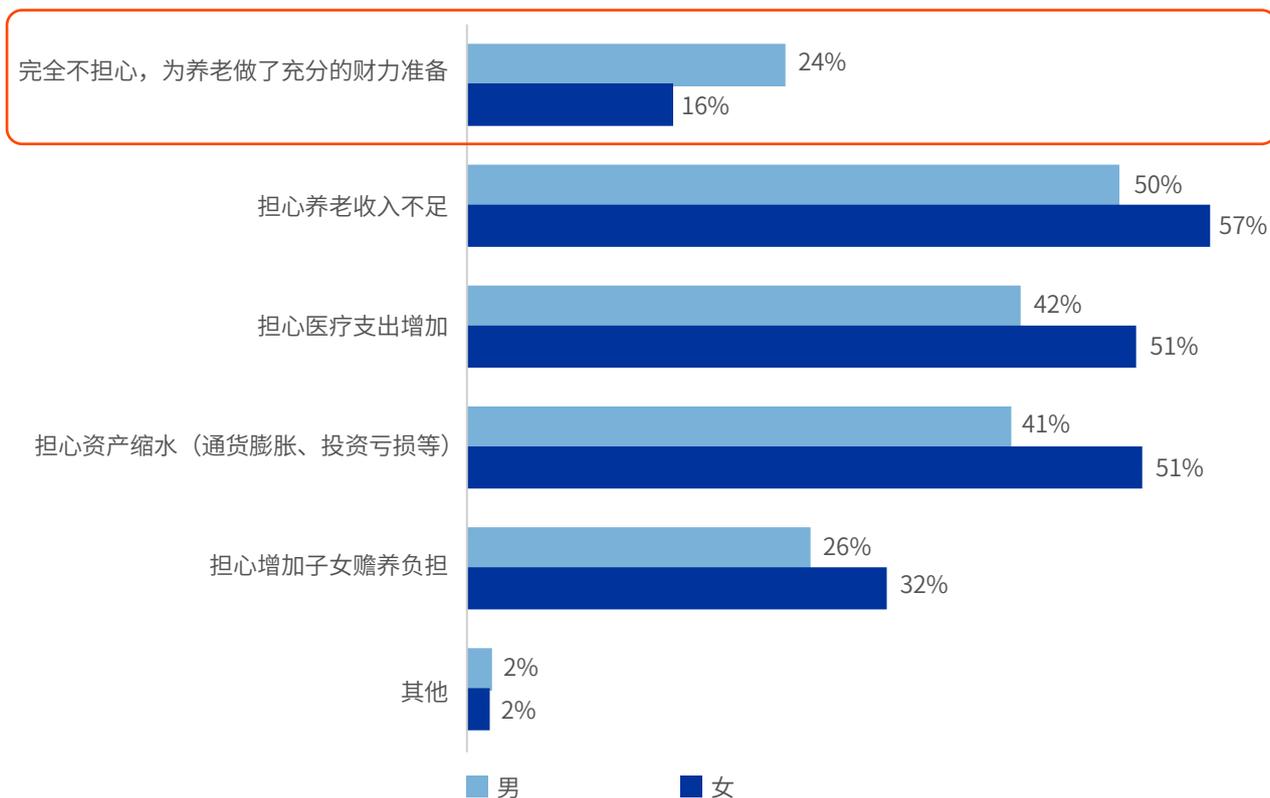


2.3.2 性别差异

● 女性对于养老问题更为焦虑，规划启动时间更早

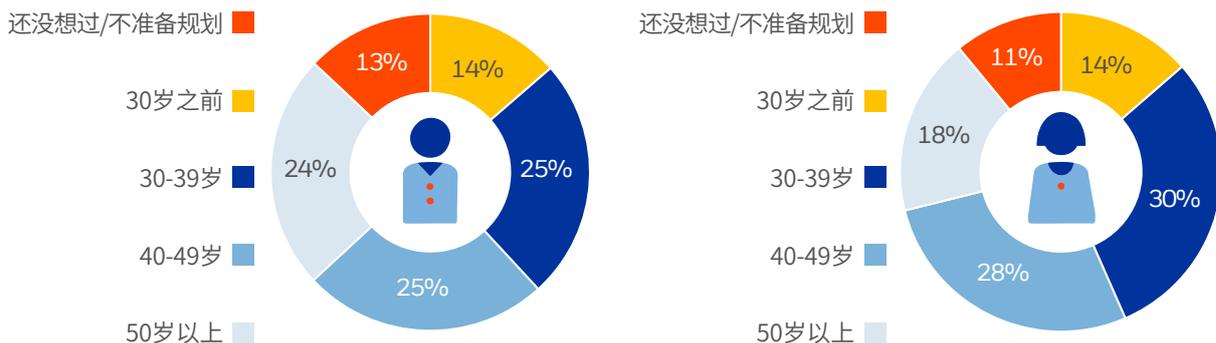
分性别来看，24%的男性受访者表示完全不担心未来退休生活，而这一比例在女性受访者中仅占16%。相对而言有更多男性认为自己对于养老做好了充分准备，而女性对于退休生活显得更加焦虑。

图表2-13 不同性别受访者对未来退休生活的担忧



从养老规划的启动时间来看，女性同样展现出更强的提前规划意识。女性受访者中选择“还没想过/不准备规划”的占比低于男性，而计划在30-39岁、40-49岁这两个阶段开始进行养老规划的女性占比分别达到30%与28%，均高于同年龄段的男性占比。

图表2-14 不同性别受访者进行养老投资规划的起始时间



2.4 核心发现四

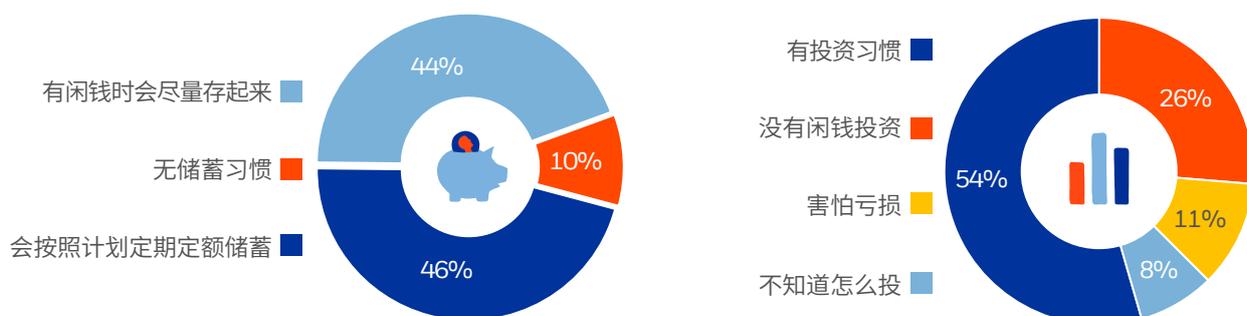
绝大部分受访者都有储蓄和理财习惯，用于养老的资金投入占比较为相似，但未形成养老专用投资的习惯，因受生命阶段不同财务目标的影响。

2.4.1 储蓄与投资意愿

● 中国居民储蓄观念根深蒂固

90%的受访者表示有储蓄习惯，选择定期定额储蓄和非计划性储蓄的受访者较为均衡。54%的受访者有投资理财习惯。而未进行投资理财的人群中，没有闲钱为最主要的制约因素。

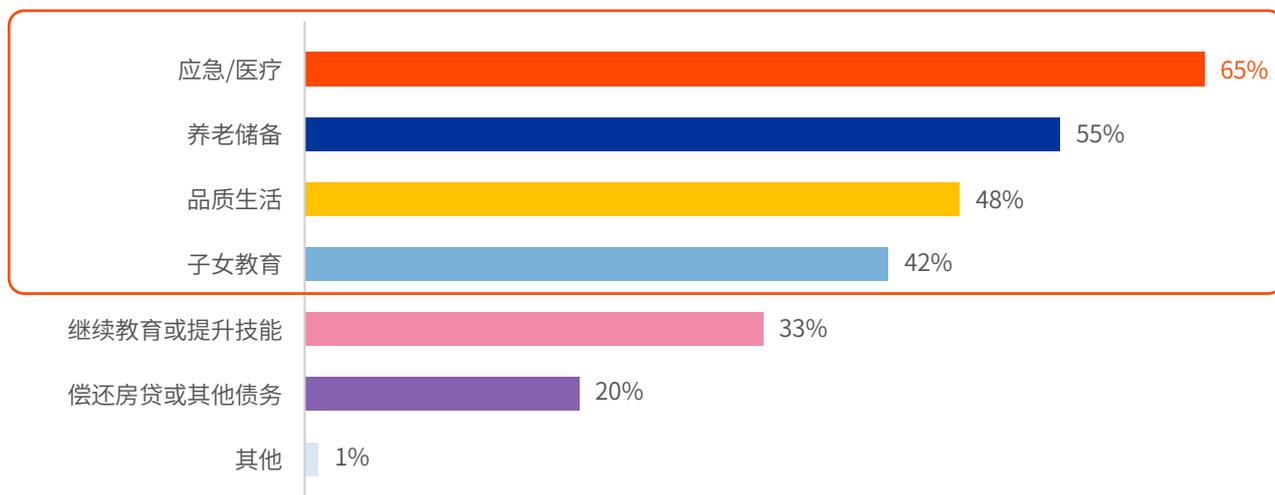
图表2-15 受访者储蓄习惯（左）及投资理财习惯（右）



● 储蓄目的覆盖全家庭，对个人的关注和投入需求较为滞后

从储蓄目的来看，受中国传统风险防范思维影响，应急/医疗成为65%受访者的共同目标，其次为养老储备、品质生活和子女教育，以家庭为单位的财富管理观念显著，而对于个人自身的继续教育或技能提升方面的投入优先级较低。

图表2-16 受访者储蓄的主要目的



● 养老储蓄占比与储蓄目的分配高度一致

当被问到“您的储蓄中专门用于养老的资金占比”时，有储蓄习惯的受访者中，58%表示养老储蓄占比在10%-30%的区间内。经初步推算，受访者用于养老的加权平均资金比例约为20%，与前述四大核心储蓄目的的大致匹配。



我国养老金金融市场蓝海广阔

根据中国人民银行数据，2024年末全国住户存款余额共151.25万亿。结合受访者愿意将20%左右比例专项投入到养老中，可以预见，如能有效缓解居民后顾之忧、调动养老专项储备和投资意愿，**未来中国个人养老金金融市场规模有望突破30万亿。**

目前不足0.2万亿

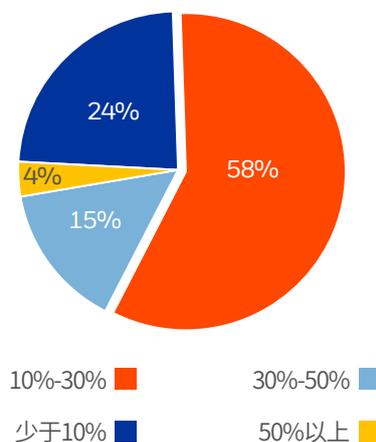
第三支柱规模



30万亿

未来养老金金融市场规模

图表2-17 受访者储蓄中养老目的部分占比

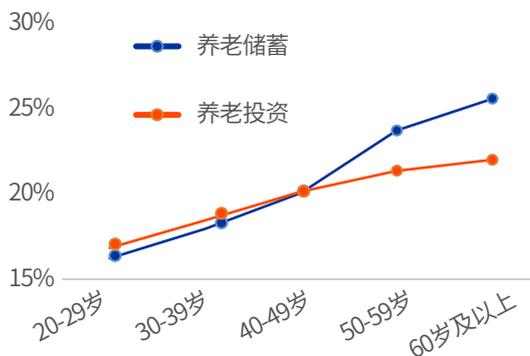


● 养老储蓄及投资意愿呈生命周期趋势

当有投资习惯的受访者被问到“愿意用于养老投资的收入占比”时，与养老储蓄的占比同为20%左右。

分年龄来看，投资者对于养老目的的储蓄和投资比例随着年龄的增长逐渐提高，体现出对于养老规划及专项投资需求的认识从模糊到清晰的发展过程。

图表2-18 各年龄段受访者养老储蓄及投资比例分布

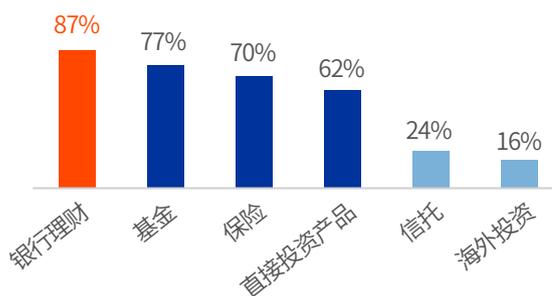


2.4.2 产品配置偏好

● 居民金融产品配置偏好仍以银行理财为主

87%的受访者配置了银行理财产品，其次为基金、保险及其他直接投资产品，信托与海外投资因门槛高，专业性等原因，参与度相对较低。

图表2-19 受访者金融产品配置偏好



注：调研中对直接投资产品的描述包括股票、债券、黄金。

2.5 核心发现五

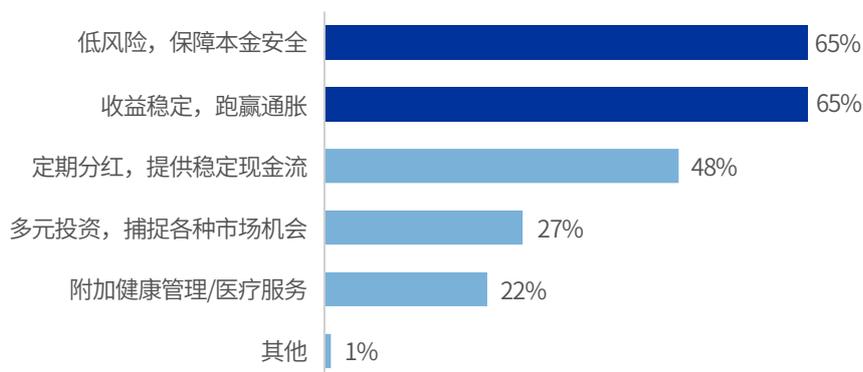
受访者的态度中折射出，中国投资者普遍保本观念极强，风险承受度低，对金融机构信赖度有限，年轻人对养老投资规划咨询的付费意愿更高。

2.5.1 养老金融产品偏好

● 养老金融产品需求以低风险稳收益为核心

低利率市场环境下，受访者在选择养老金融产品时首先考虑本金安全，其次是收益稳定。

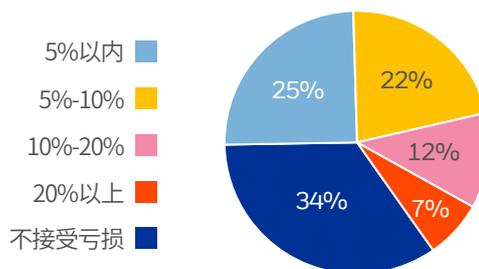
图表2-20 低利率市场环境下受访者希望养老金融产品具备的特点



● 风险容忍度低，保本思想较高

34%的受访者表示完全不接受本金亏损，47%的受访者的浮亏接受范围在10%以内，接受20%以上浮亏的受访者占比仅为7%。

图表2-21 受访者对于养老金融产品能够接受的浮亏范围

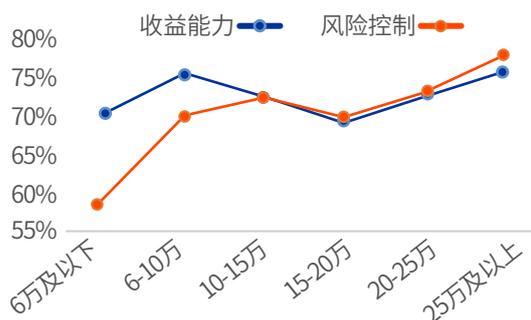


高收入人群更看重风险与收益的平衡

年收入6万及以下受访者对产品收益能力的关注度明显高于风险控制。随着收入水平的增加，收益关注度和风险关注度之间的差异逐步缩小。

年收入20万及以上受访者优先关注风险控制，更看重风险与收益的平衡。

图表2-22 年收入水平与选择养老金融产品的看重因素（多选）

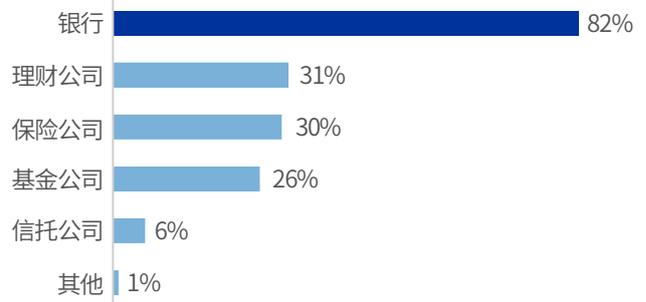


2.5.2 养老金融机构偏好

● 对银行信任度显著高于其他类型机构

82%的受访者偏好选择银行作为养老金融机构。可以看出，受访者“安全保本”的理财观念下，储蓄和银行理财为主要的养老规划手段，加之对银行的熟悉度最高，因此对银行信任度显著高于其他类型金融机构。

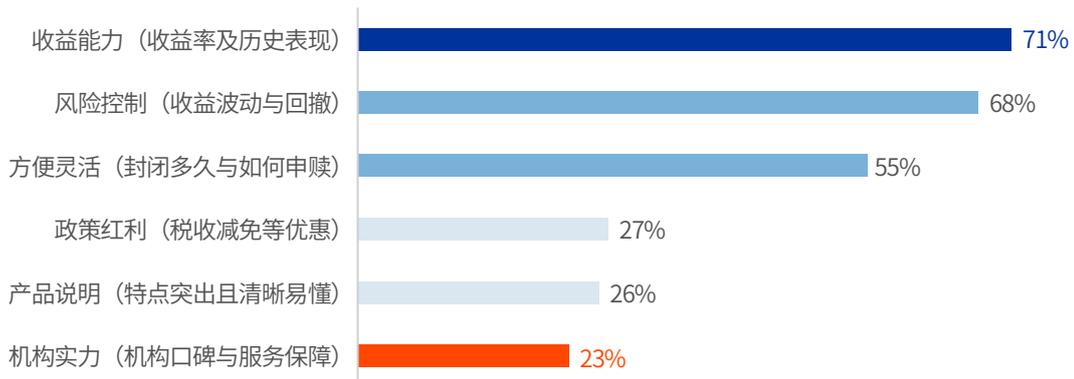
图表2-23 受访者偏好的养老金融机构（多选）



● 产品收益是投资决策的最主要影响因素，受访者对于机构偏好不明显

超过半数的受访者更关注养老金融产品本身的表现和属性特点，其中71%的受访者更看重收益能力的影响，其次为风险控制和申赎周期，对于政策红利和机构实力的敏感度不高，即产品本身对投资决策的影响力显著高于发行机构。

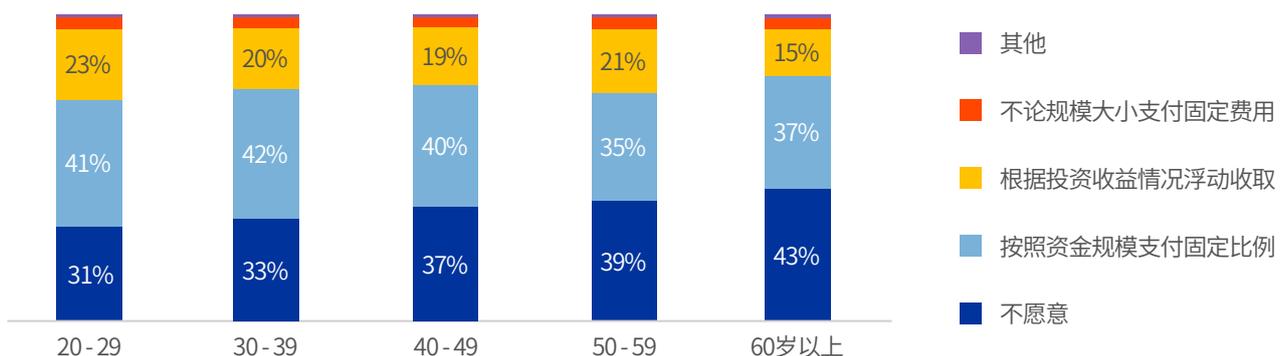
图表2-24 选择养老金融产品时最看重的因素（多选）



● “付费服务”接受程度呈现年龄差异，中青年群体养老需求值得关注

受访者对养老金融付费咨询的接受度随年龄增长呈下降趋势。具体来看，中青年群体普遍表现出更强的“知识付费”意愿，且更倾向于选择按照资金规模支付固定比例的咨询服务。

图表2-25 受访者寻求专业咨询时偏好的付费方式



03

第三章



访谈心声

养老决策代际分化，呈现显著人生阶段特性

在全国性调研的基础上，白皮书项目组还在具有代表性的一、二线城市展开线下访谈活动。这9个城市、16场一对一的访谈，覆盖了20岁至60岁以上各年龄层的群体。不同年龄段的人群在养老决策方面会受到自身人生阶段的影响，从而呈现出代际分化的特点。通过这些访谈，我们听到了不同年龄群体对养老金融的更多期待和声音。

受所处的生命周期阶段、职业特征、教育背景、区域特点等因素影响，不同群体在养老心理认知和金融行为方面呈现出“千人千面”的差异特点。

通过对代表性一、二线城市¹各年龄人群的线下深度访谈，我们更深入地了解不同群体对养老话题的真实看法，以及对养老金融需求的差异特点。这里我们隐去了个体的具体特征，但更多地把他们的声音留在这里，希望您阅读时也能找到一些你我的身影。

1.开展线下访谈城市中，一线城市覆盖北京、上海、广州、深圳；新一线城市覆盖成都、重庆、武汉、青岛；二线城市覆盖长春。

3.1 访谈总结一

对于普通民众而言，退休普遍意味着回归自我、关注自身，认为“没有金钱压力”是退休的核心定义；不同年龄群体对于延迟退休态度分化明显，对个人养老金制度等政策了解有限。

3.1.1 退休/养老认知

退休/养老对于投资者的意义，是摆脱外界压力，回归自我。对比退休前会更关注自身体验，有更多时间和精力自由支配，去追寻自己喜欢并享受的事情，如旅游、学习新技能等。



古女士，北京，21岁

“摆脱打工生活，想去哪儿玩就去哪儿玩，不被任何束缚。”

孟先生，重庆，30岁

“理想中的退休就是没有任何负担压力，快乐过好每一天，把年轻时候因为工作没有享受的弥补回来。”

李女士，成都，39岁

“可以想工作就工作，不想工作就不工作，没有资金压力的状态让自己进退有度。”



汪女士，武汉，46岁

“身体状况允许可以继续返聘，如果整天无所事事，更容易衰老，需要去忙一些自己的事情，不脱离社会。”

杨先生，上海，52岁

“退休一开始肯定有点失落，前1-2个月可能不太适应，不想麻烦子女而且要多照顾父母。”

伴随着年龄的增长，投资者对于退休/养老的态度，逐渐由理想化（绝对的自由）期待，向更加复杂的感情转变（如担心变老、与社会脱节等）。

3.1.2 延迟退休态度

受就业环境和工作压力影响，目前在职群体普遍对延迟退休政策感到压力，计划通过多元渠道积累养老资金，积极寻求提前退休路径，减少工作和金钱压力。



张先生，成都，35岁

“我觉得现在那么多年轻人都找不到工作了，还延迟退休，以后年轻人就业就更难了。”

李女士，成都，39岁

“我就觉得这个延迟其实对我们挺残忍的，所以说我相对是想靠自己来实现提前养老，比如说50岁左右就是我的一个目标年龄。”

已退休群体对延迟退休政策表示理解，反而认为在身体状态和精力允许的情况下，自己更愿意投身工作中继续发光发热，比较担忧精神层面的空虚。



吴女士，北京，53岁

“虽然退休了，也在做些其他的兼职，等心理和身体都扛不住工作的压力了再考虑真正退休吧，我觉得可以差不多到70岁。”

魏先生，成都，64岁

“我觉得这个是正常的，因为现在退休下来的很多人完全是有工作能力的，比如说做技术的人，其实这个年纪是他经验最丰富的时候，退休确实稍微早了点。”

3.1.3 个人养老金认知

多数受访者表示不了解个人养老金制度，仅有半数受访者受机构推广影响开立了个人养老金账户，但均未进行账户内投资，偏好其他养老投资选择。



范先生，成都，29岁

“了解一点，但还是了解的不多，所以也没有开户，因为我觉得养老其实离我还挺远的，而且我更信任自己熟悉的投资方式。”

张先生，成都，35岁

“一两年前帮朋友的忙开过，但账户里没存钱，觉得还是不太了解，而且好像收益不太划算。”

李女士，成都，39岁

“养老金账户开了，但是目前我嫌那个理财基金的收益偏低了一些，所以说暂时没买。”

3.2 访谈总结二

传统“养儿防老”观念已成过去式，年轻的访谈对象对机构养老接受度更高；对于“养老需要多少钱”的储备需求较为模糊，对养老的规划随着年龄增长逐渐务实。

3.2.1 养老方式偏好

无论是否育有子女，受访者们均明确表示不指望子女为自身养老提供经济支持，“养儿不防老”已成共识，反而认为子女对父母的支持需求（经济支持和生活照顾等）相对更大。



张先生，成都，35岁

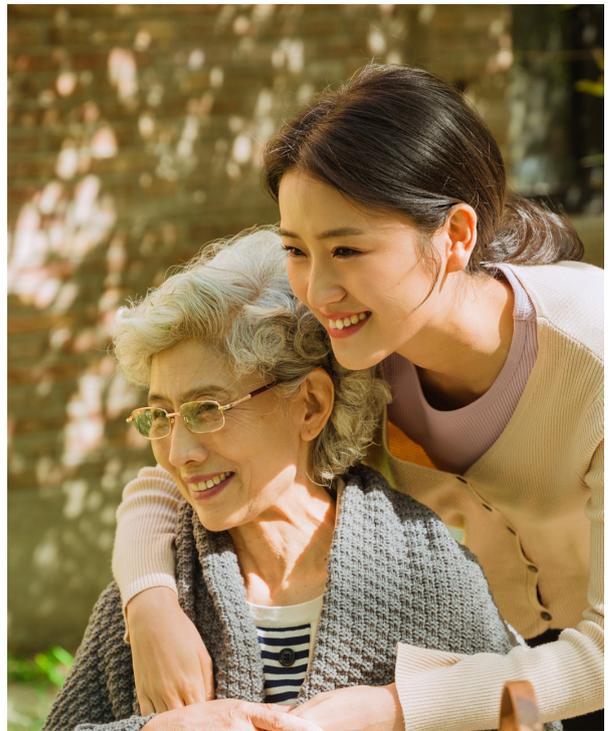
“我不认为养儿能防老。我认为孩子有孝心，偶尔过节回来探望就足够了，我不指望孩子在精神上或生活上给我太多支持。”

李女士，成都，39岁

“从我个人的角度，主要还是靠个人的养老的规划来支持未来的养老，不指望子女，也不指望国家社保这些。”

魏先生，成都，64岁

“我们没有要子女的支持，现在是倒过来的，对他们的生活和事业提供支持。”



在养老方式上考虑舒适度和熟悉度，普遍更偏好传统居家模式，对机构养老的态度较为开放，重视同龄人之间的社交需求，倾向将其作为需要护理照顾的养老后期选择。



沈先生，上海，35岁

“自己倾向于去养老院，不想套住孩子，固定时间来看看我就行，不影响我的生活品质。”

李女士，成都，39岁

“我偏好的是在自己还比较健康的时候，还是跟老伴居家生活。然后等后期需要照顾的时候，会偏向选择养老社区这样的专业机构。”

甘女士，广州，40岁

“等我老了，我可能更喜欢设施好、管理好的养老院那种生活，疗养院、老年大学等等那种地方。”

3.2.2 养老畅想维度

财务自由是较普遍的理想退休生活状态，随着年龄增长，受访者的养老资产目标和预期逐渐明晰和务实，更年轻的访谈对象养老目标会更加宽泛，对资金的实际储备需求了解不高，更注重“退休”的时间节点概念。



古女士，北京，21岁

“其实就是跟随社会大环境，没有特别想过。”

张先生，成都，35岁

“没有贷款，有个几百万现金资产去做理财，有固定的增效，可以满足退休后的日常支出和旅游休闲就够了。”

张女士，长春，57岁

“增加和社会的接触，学习知识也是精神的慰藉，丰富退休生活。”



年轻的访谈对象更愿意与身边志同道合的朋友畅想退休后的生活，而年长者更多的与伴侣和家人探讨养老生活，除了对美好的畅想外，内容也更加细化。



孟先生，重庆，30岁

“我们朋友之间有开过玩笑，大家如果以后都没有结婚，我们就一起去养老院，只是有聊过这个话题，但没有去聊养老投资这块。”

杨先生，上海，52岁

“对自己养老的物质标准是攒到至少500万，还会关注和讨论养老方式，比如是居家养老还是养老院？我个人倾向去条件设施好的养老院。”

吴女士，北京，53岁

“我会把钱分开投资，分散风险，积极理财同时控制花销。银行定期理财居多，基金和房租收益也都有配置。”

3.3 访谈总结三

受传统避险思维影响，各年龄层访谈对象普遍已有养老意识，且认同个人资金储备的重要性，但都有着根深蒂固的储蓄意识，保本观念强烈，投资行为受生命周期影响高度相似。

3.3.1 养老规划意识

受法定退休年龄推迟和工作稳定性与压力影响，中青年养老群体普遍考虑或担忧过养老问题，且已开始（或有计划）进行规划准备。



范先生，成都，29岁

“现在正处于努力拼搏奋斗，为自己养老做保障的那个阶段，主要就是努力挣钱、努力存钱。”

李女士，成都，39岁

“养老方面大约是在5年前，我就慢慢地开始规划，目前主要是购买一些商业的养老保险。”

汪女士，武汉，46岁

“我都已经46岁了，最多再工作十年，退休了之后只能领退休金，那我肯定要给自己积累一定的财富。”



各年龄访谈对象均认同做好资金储备是养老的基础条件，且不能单依靠国家养老金，对于养老资金和健康状况的担忧较为普遍，认为个人储备很有必要。

随着年龄的增长，访谈对象对于养老的规划，是一个逐渐趋于理性的过程，年轻人的考虑少且宽泛，年长者有更多的思考且更具体。



范先生，成都，26岁

“我知道国家养老金可能存在缺口，所以应该把社保作为未来养老的一小部分，自己在其他方向做补足。”

魏先生，成都，64岁

“我相信国家会继续支持养老体系，但个人的准备也是必要的。”



彭女士，重庆，28岁

“存个几百万，利息可以保障生活就可以退休了。”

吴女士，北京，53岁

“目前主要关注孩子，买车买房提供一些首付支持，之后准备做点社区工作，再到处旅游走走。”

3.3.2 养老规划行为

储蓄观念深入人心，风险偏好极低，受疫情及经济环境影响投资风格和理念进一步趋于谨慎。



刘先生，深圳，42岁

“这也不是我个人的，应该是现在全社会都面临了消费降级的问题，有钱也不花了，都存起来了。以前安安稳稳，我可能还会买一些古董，现在不买了。”

张女士，长春，57岁

“更趋于保守，对回报率的预期值更低，感觉有一点就不错了，比银行这个存款高点就行。”

各访谈对象对不同阶段的重点人生角色有较一致的认知，投资储蓄行为受生命周期的阶段性影响较为明显，“买房”、“子女教育”等大额支出将影响养老投资的时点和投入比例。



孟先生，重庆，30岁

“处于事业拼搏期，30上下的年纪，面对之后需要的车房有一定压力，需要努力拼搏的阶段。”

胡先生，青岛，34岁

“目前是工作占70%，目标就是多挣钱，生活占30%，因为没有孩子而且父母还年轻。未来3-5年，计划养育1-2个孩子，孩子教育方面的财力很焦虑。”



刘先生，深圳，42岁

“未来的十到二十年，我觉得主要还是在教育上。因为现在小孩明年上小学，肯定要把他供到大学。”

汪女士，武汉，46岁

“社会对我教育孩子的影响很大，身边的朋友都很鸡娃，我也跟着焦虑。”



对以养老为目的的专项投资更看重本金安全性，保本意识强烈，对无风险储蓄存款和低风险稳健理财偏好程度高。



汪女士，武汉，46岁

“希望是无论什么市场环境都有2-3%的保底收益，能保本保息更安心。”

杨先生，上海，52岁

“投资回报稳健，公示清楚用于哪些投资，列出风险提示。要是知名公司推出的产品，有清晰承诺的投资回报率。”

张女士，长春，57岁

“我看重安全性，比如投资标的物要清楚告知我如何运作，要有逻辑的说明；然后是投资回报率还有申购渠道。”

魏先生，成都，64岁

“我们要求第一个就是保本，然后在这个基础上收益比存款利息高一点就行。”



3.4 访谈总结四

受访者的投资理财主要目的的高度一致，且根据人生阶段发生变化。投资理财对于不同阶段的人来说，作用是不同的。

3.4.1 投资理财目的



品质生活

当下的提升，未来的保障

- 目的：当下强制性的储蓄手段，为了更好的享受生活。
- 风格：整体上追求平稳，愿意冒一定的风险。
- 情感：现实中的满足，对未来的畅想。



子女教育

是当下及未来可预见的最大投入

- 目的：为孩子的教育资金做好准备。
- 风格：目的明确，有完善的计划。
- 情感：可以预见的压力与责任。

较早期的人生阶段
/偏年轻的

较后期的人生阶段
/偏年长的



应急/医疗

一种基础性的配置和应急的手段

- 目的：应急和预防未来疾病的发生。
- 风格：基础性的配置，以稳妥为主。
- 情感：保障和安全感。



养老储备

一种长期的循序渐进的积累

- 目的：退休后自己和父母更为舒适的生活。
- 风格：意识到重要性，但准备不够充分。
- 情感：对于美好的想象，对于品质的追求。



品质生活

- 对未来的畅想
- 生活/人格独立的象征
- 波动带来的喜悦或压力

古女士，北京，21岁

“会让我有更努力的动力，其次是能让我不要那么焦虑，能通过理财来获得一些收入，消费的时候，罪恶感不会那么强。”

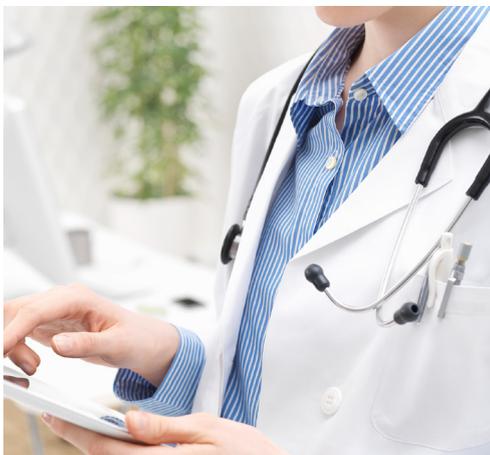


子女教育

- 必要的责任
- 缓解/增加社会竞争带来的焦虑

汪女士，武汉，46岁

“肯定是在孩子教育上投资比较多，因为这个属于很重要的人生阶段，只能选择投入更多的时间、精力和财力为孩子铺路。”



应急/医疗

- 预防与应急的危机意识
- 追求稳妥的心理

刘先生，深圳，42岁

“短期主要是怕万一家里有紧急的事情，比如生病什么的需要立刻拿钱的，是用来应急的。”



养老储备

- 安全感是第一位
- 生活的质量与尊严
- 不与社会脱轨

张女士，长春，57岁

“晚年生活在某种程度上讲，你的资金状况决定着你的生存质量和生存尊严。”

3.4.2 养老投资偏好

年轻群体受高收益吸引，普遍参与过权益市场投资，但近年来由于市场低迷也普遍经历过投资亏损，心态转向保守，对权益投资的风险容忍度显著下降。



范先生，成都，26岁

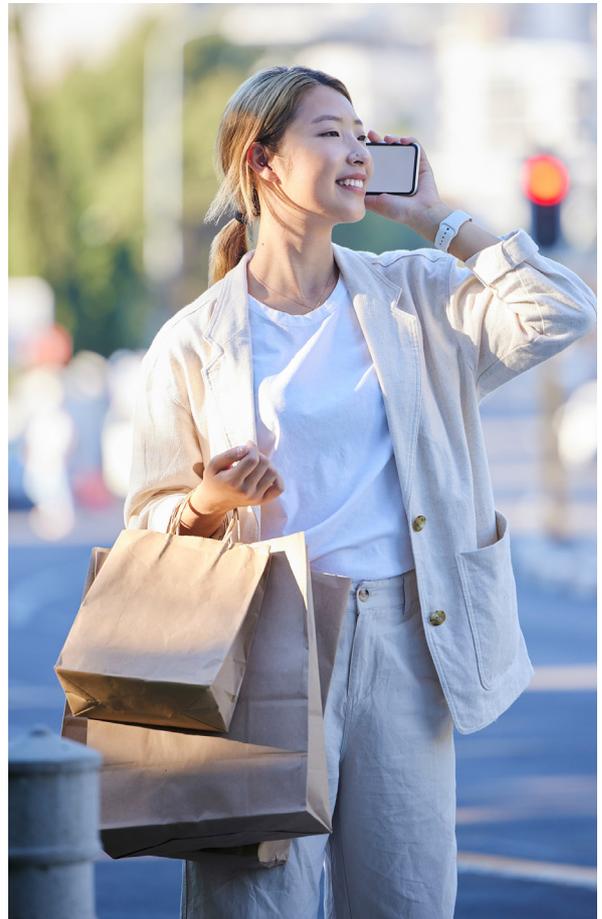
“我尝试过快进快出的，但没有这个能力，买的基金都亏了，所以现在还是会定期强制储蓄，保证存在银行里的部分是稳定不会亏损的。”

孟先生，重庆，30岁

“这两年的基金都绿了，我觉得买过基金的朋友应该都深有体会，你看见每一天基金都在跌，都在跌，其实你的情绪和心情都会有点紧张的。”

张先生，成都，35岁

“我过往投资过股票和基金，都亏了，所以现在基本只做银行理财这种相对稳定的。”



老年群体受年龄增长和生命周期变化影响，即使曾经在权益市场收益不菲，也逐渐向低风险投资转型，对安全稳定的需求逐步替代高收益目标。



张女士，长春，57岁

“如果波动太大的话，现在这个年龄段接受起来可能是有些难度，所以说就要减少一些对理财回报的预期。”

魏先生，成都，64岁

“现在更注重资金的安全性，可能对于它的增值没有这么要求高，再加上现在那种经济水平状态不好，投资的钱能回来的可能性不大。”



3.5 访谈总结五

受访者对于养老金融产品和投资配置的认知较为浅显笼统，对产品本身的要求高于机构背景，缺乏系统性的市场教育；对金融机构的信任度有限，投资信息获取渠道的选择上具有显著的时代特性。

3.5.1 对产品的期待

各年龄段的访谈对象对养老投资市场普遍认识不充分、不清晰，但对养老保障寄予很高的要求。



孟先生，重庆，30岁

“很少听说养老理财产品，客户经理不会给30多的人推荐退休养老产品，应该是给50岁的人推荐的。”

孟女士，武汉，36岁

“买了商业养老保险，就是到老了能领钱。说是6年不能动，但买房子要着急用就提出来了。”

张女士，长春，57岁

“听说过但好像很多人被骗。我自己是基金里面有一些养老规划的范畴，其他养老有关的就是购房投资养老，但是风险太大。”



部分年轻访谈对象在稳定收益外，基于养老理财产品长期持有的特点，还期望能实现保值增值，跑赢通胀，提升生活品质，对养老属性较为看重。

部分偏年长的访谈对象对增值的期望不高，主要追求安稳，保持较低风险。除投资回报外，还看重产品的附加服务价值。



胡先生，青岛，34岁

“年限20年太多，5-10年比较合适；投资回报当然越高越好，15%这种就不仅能保证基本生活，还有余钱支付业余爱好；此外还要考虑通货膨胀与保值问题。”

刘先生，深圳，42岁

“随时存取更灵活，能有高于2-3%存款利息更高的收益，同时还能支撑日常消费。”



甘女士，广州，40岁

“除了收益率和赎回周期，还有什么增值服务，比如养老院？长者饭堂？机场与医院VIP陪护？优先病床与额外住院报销。”

吴女士，北京，53岁

“目前市面上理财产品收益率差不多是3-4%，养老的话这样也就差不多了，太高也有风险。而且一些银行理财用户会组织老年人活动挺不错的。”

3.5.2 机构与渠道选择

访谈对象由于过往自身经历过不良金融中介和劣质投资产品的体验，普遍对于机构推介信任度有限，选择机构时看重机构实力、销售合规性、投顾专业度、操作便捷性等要素。



古女士，北京，21岁

“肯定是有保障的机构，比如全国连锁，知名正规的，不能爆雷。”

张先生，成都，35岁

“我可能更相信国有大银行一些，因为小银行它可能好像会有破产这种说法是吧？相对来说国有银行可能会更稳健一点。”

李女士，成都，39岁

“之前接触的很多机构，就觉得他们里面很专业的投资经理其实是很少，他只是聚焦在卖自己这款产品的，传递不出为什么选择这款产品。”

在产品推介方面相较于专业机构建议，更偏好熟人推荐，自主决策程度高。年轻群体获取投资信息渠道更加多元，对自媒体渠道依赖度高，但对政策和市场动态关注不足。老年群体更依赖传统媒介和亲友交流。



古女士，北京，21岁

“会用小红书和抖音看一些投资信息，但是小红书我更愿意看干货去学习相关知识。”

范先生，成都，29岁

“比如说抖音、小红书上比较专业的介绍会看一些，然后一些有相关经验的朋友推荐。”

张先生，成都，35岁

“投资的产品都是自己选的，现在APP很方便，上面有很多理财产品推荐，你就可以对比选择。”



张女士，长春，57岁

“银行给介绍的，然后理财、证券、保险什么都有，有时候有讲座，都给你推送。”

魏先生，成都，64岁

“一个是手机上的一些媒体传播，还有相互之间的一些沟通交流。”



供给分析

养老产品同台竞技，多元适配细分各擅所长

在政策与市场的双轮驱动下，养老金融产品已形成制度化与非制度化的多层次矩阵。制度化产品（个人养老金理财/基金/保险）通过税收优惠和账户封闭管理鼓励长期投资；非制度化产品（如养老理财/养老目标基金/商业养老保险/商业养老金/养老服务信托）根据客户需求不断迭代创新。多元产品在风险收益、功能定位上各具特色，助力投资者按需精准配置。



04

第四章

4.1 养老金融产品 体系概览

在政策引导和市场需求的驱动下，我国多层次、多支柱养老保险体系持续完善，第三支柱快速扩容，产品供给日益丰富。面对人口老龄化加速与居民养老财富管理需求增长，银行、保险、基金、信托等机构立足专业优势，积极参与产品创设与业务创新，推动养老金融市场“百花齐放”，助力实现“老有所养、老有所依”的养老愿景。

4.1.1 政策驱动下广泛试点，由点及面搭建多元养老金融产品货架

- 2018**
个税递延型养老保险及养老目标基金启动试点工作。
- 2021**
养老理财试点、专属商业养老保险试点相继落地。
- 2022**
养老理财试点范围扩大，贝莱德建信理财作为首家合资理财公司纳入试点；专属商业养老保险试点区域扩展至全国范围，启动特定养老储蓄试点；个人养老金业务正式落地，通过账户制改革确立制度化管理机制。
- 2023**
政策重点转向整合与规范，专属养老保险转入常态化运营，同时养老信托作为新兴产品类型开始进入市场，非制度化养老金金融产品体系逐步丰富。
- 2024**
个人养老金制度全面推行，初步形成以账户制为核心、多类产品协同发展的多层次养老金融产品体系。



随着相关政策的陆续推出和不断深化，我国养老金融产品经历了由试点至全国推广的发展过程，产品覆盖程度逐步扩大，服务层次持续丰富。

4.1.2 以“账户制”为核心，制度化和非制度化“双轮驱动”的多层次产品矩阵

● 制度化产品

通过政策驱动快速扩容，由准入名录内的机构提供标准化服务，覆盖储蓄、理财、基金、保险四大领域，具有政策统一准入、税收优惠激励、账户管理透明规范等特点。

● 非制度化产品

依托市场需求灵活创新，填补细分需求，理财、基金、保险、信托等多类机构广泛参与，积极探索模式创新，共同谱写“养老金融大文章”。



图表4-1 制度化和非制度化养老金融产品矩阵

属性	产品类型	产品现状	参与主体
制度化	个人养老金理财	目前产品数量35只，存续规模151.6亿元	个人养老金产品名录内的11家公司
	个人养老金基金	<ul style="list-style-type: none"> 整体规模91.43亿元 目标风险基金121只，规模35.33亿元 目标日期基金79只，规模52.93亿元 指数基金85只，规模3.16亿元 	个人养老金产品名录内的56家公司
	个人养老金保险	<ul style="list-style-type: none"> 专属商业养老保险产品24只 年金保险产品90只 两全保险产品54只 	个人养老金产品名录内的24家公司
	个人养老金储蓄	从2022年试点实施到2024年末全面推广，产品数量超460只	个人养老金产品名录内的23家商业银行
非制度化	养老理财产品	养老理财产品51只，规模1041.41亿元	试点范围扩大，贝莱德建信理财作为首家合资理财公司纳入试点后，参与机构扩容至“10+1”家
	养老目标基金	<ul style="list-style-type: none"> 整体规模602.54亿元 目标风险基金156只，规模375.82亿元 目标日期基金116只，规模226.72亿元 	64家基金公司
	商业养老保险	产品类型分为传统型养老险、分红型养老险、万能型寿险以及投资连结保险等	无具体限制，机构可广泛参与，已形成较为成熟的业务模式和丰富的产品体系
	商业养老金	包含锁定账户+持续账户，兼顾长期养老规划与流动性需求	4家养老保险公司在10地试点
	养老信托	主要包括养老服务信托和养老慈善信托	无具体限制，机构可广泛参与，目前市场正积极探索

数据来源：普益标准、Choice、各机构官网、其他公开渠道，其中，个人养老金理财数据截至2025年6月末，其他产品数据均截至2024年末。注：图表列示为目前主要的个人养老金产品类型，但不限于此四类。



在监管引导下，为满足不同人群的养老资金储备与规划需求，养老金融产品具备以下特点：



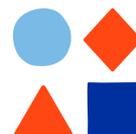
普惠性

购买门槛低，大多为1元起购；部分产品取消销售服务费，并对管理费和托管费实施优惠。



长期性

养老金融产品通过设计长期持有机制（如最短持有期、分红机制）鼓励投资者进行长期规划。



多元化

在稳健运作的前提下，政策鼓励产品模式创新，提供多元化的资产配置和风险等级选择。

4.2 制度化养老金 三大支柱产品

以个人养老金账户为载体的制度化养老金产品，受政策落地与加码推进影响快速扩容。随着居民财富管理意识的觉醒和市场利率的下行，制度化个人养老金账户内的理财、基金、保险三类资管产品受到更多投资者的青睐。

4.2.1 个人养老金理财

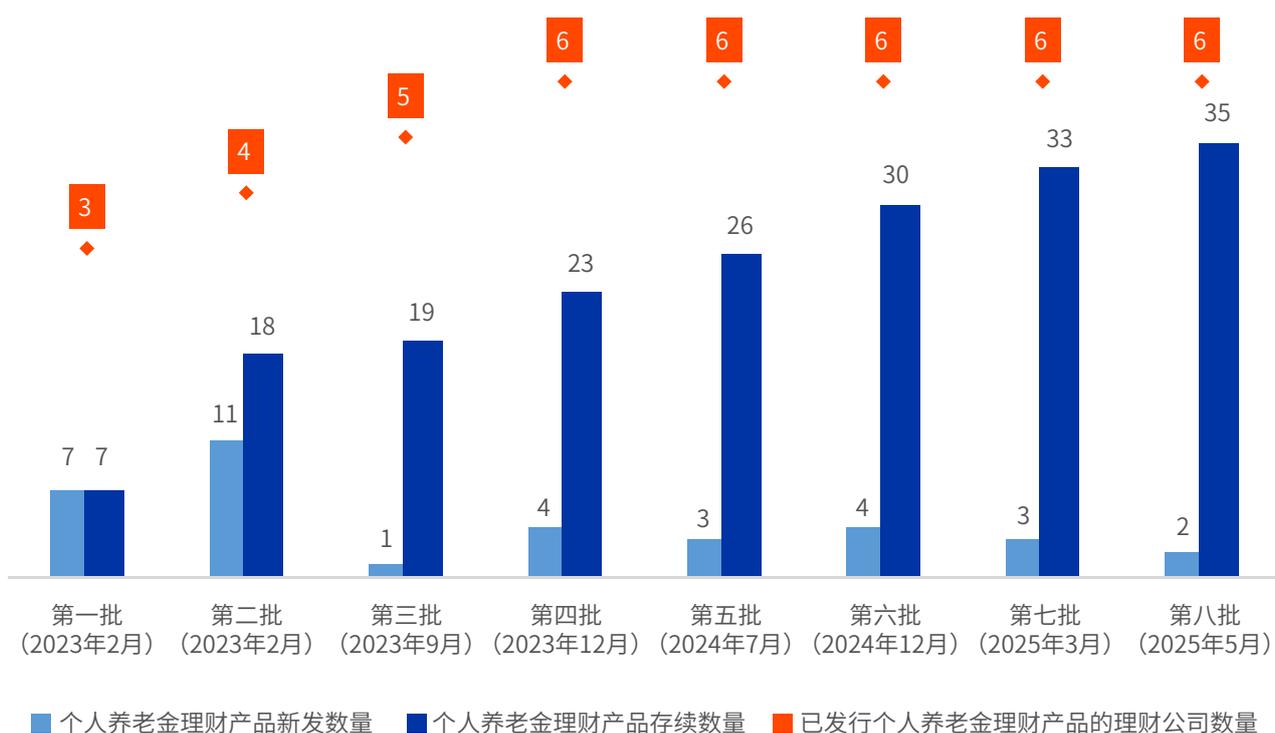
银行理财衍生于银行庞大的客群基础与居民长期以来的稳健投资偏好，是我国投资者较为熟悉的金融产品之一。相较于普通理财产品，个人养老金理财的养老属性更加显著，在期限设置、申赎机制和投资策略等方面更加贴合养老需求，助力养老资金长期稳健增值。

● 存续规模迈入“百亿”门槛，发行节奏进入有序调整阶段

截至2024年末，共有**六家**理财公司（含四大行理财、中邮理财和贝莱德建信理财）累计推出**六批**共**30只**个人养老金理财产品，累计销售金额超**90亿元**。

2025年上半年，又新增两批5只新产品。截至2025年6月末，个人养老金理财产品共**35只**，个人养老金份额余额超**151.6亿元**。

图表4-2 个人养老金理财产品新发数量和理财公司参与情况



数据来源：普益标准，截至2025年6月末

● 稳健、普惠特征显著，申赎灵活满足流动性需求



稳健性

中风险等级以下固收类产品为主。



普惠性

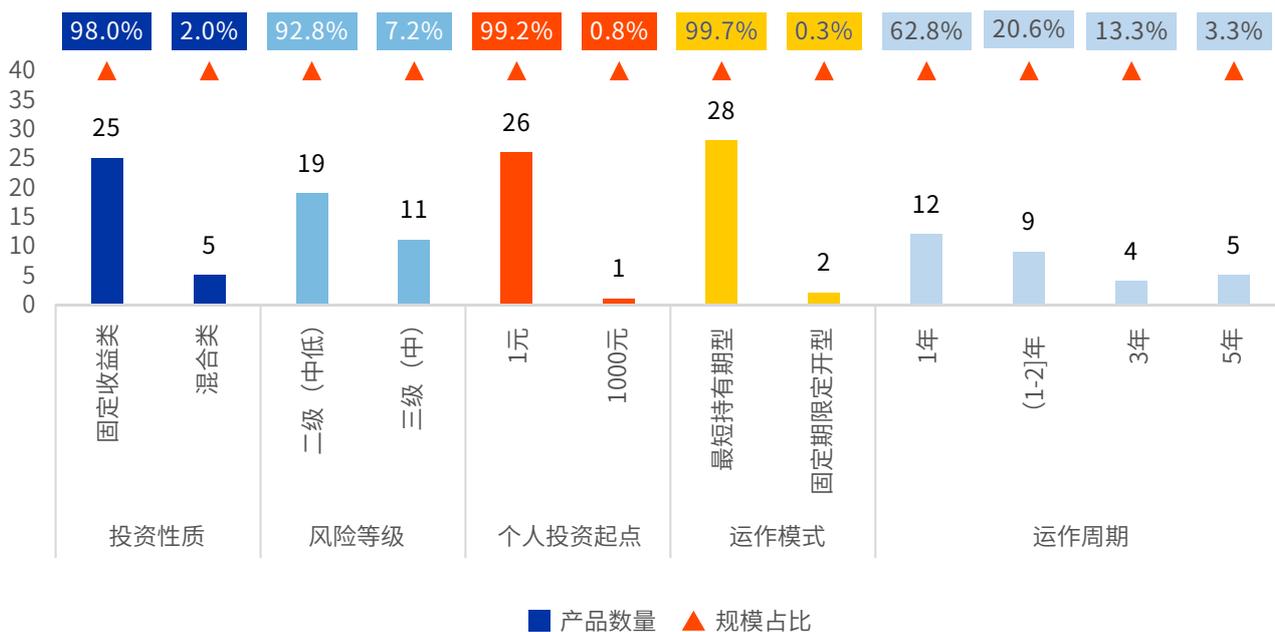
门槛低，大多数产品“1元起投”。



灵活性

申赎灵活，最短持有期机制下同时叠加多期限选择。

图表4-3 不同维度下个人养老金理财产品数量（只）及规模占比



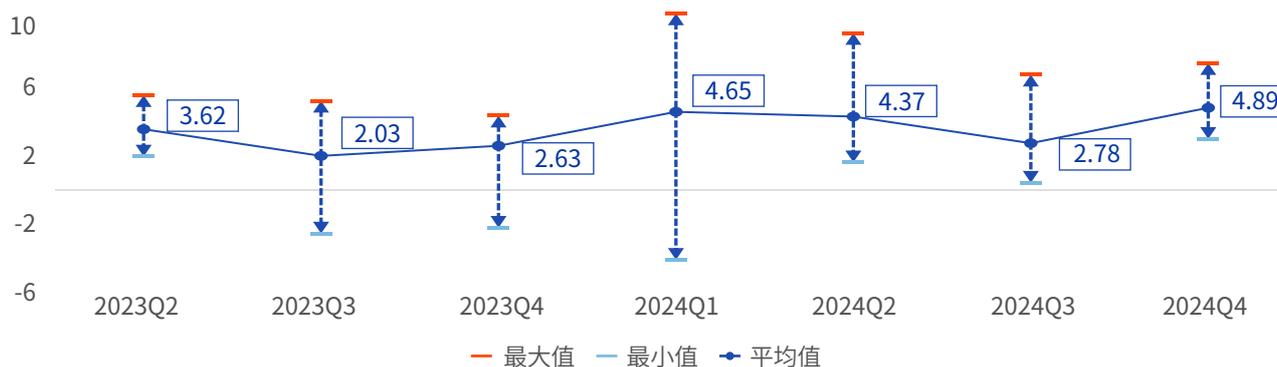
注：由于部分个人养老金理财产品信息披露原因，部分维度下产品加总数量不足30只。

数据来源：普益标准，截至2024年末

● 固收类产品运行平稳，收益回撤表现稳健

截至2024年末，已披露的26只个人养老金理财产品成立以来的平均年化收益率达**4.45%**，平均最大回撤为**0.56%**，低风险特征突出；从季度表现来看，个人养老金理财产品各季度平均年化收益率均大于**2.03%**，相较于其他类型养老金融产品，收益极值差距较小，市场表现更加稳定。

图表4-4 全市场个人养老金理财产品季度年化收益率 (%)

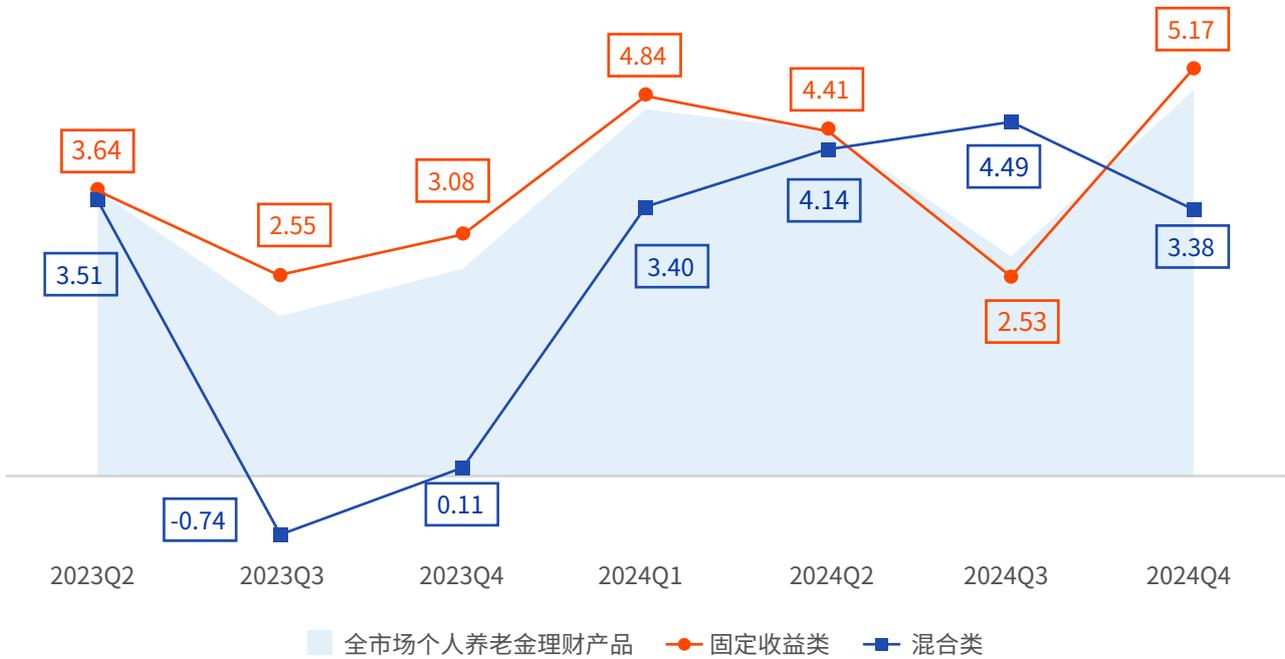


数据来源：普益标准

● 分产品类型来看，固收类产品在收益和风险指标方面均具有明显优势

2023年二季度至2024年末期间，个人养老金理财固收类产品季度平均年化收益率均高于2.50%，最高达5.17%，整体优于混合类产品。

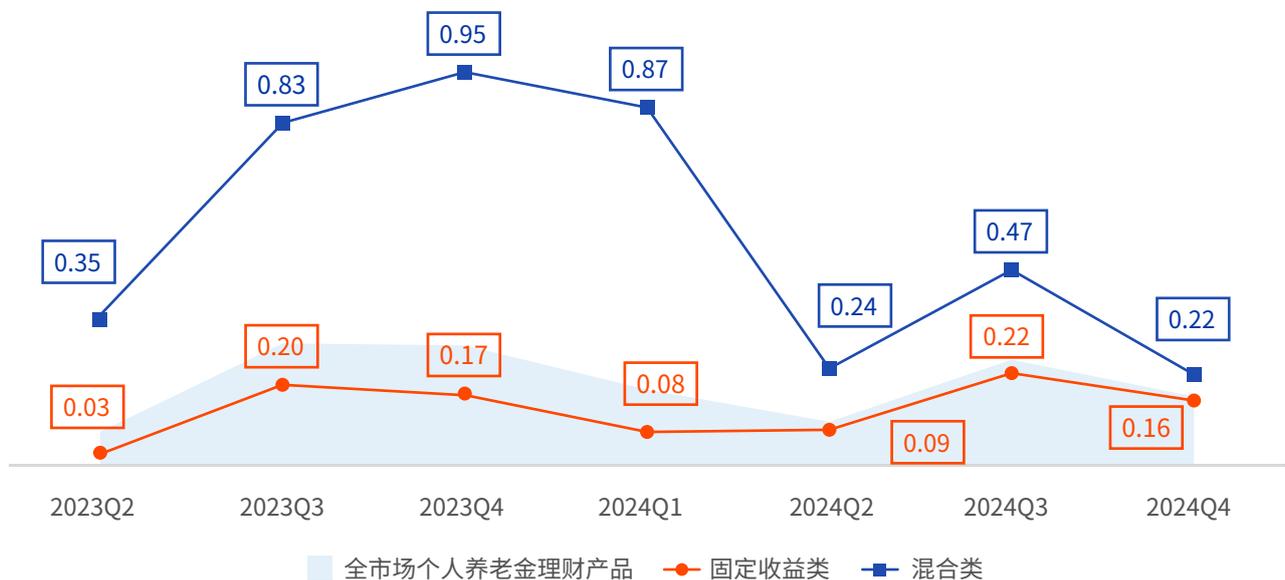
图表4-5 各类型个人养老金理财产品季度平均年化收益率 (%)



数据来源：普益标准

同期，个人养老金理财固收类产品季度平均最大回撤基本控制在0.20%以内，远低于整体平均水平，展现了较强的抗风险能力。

图表4-6 各类型个人养老金理财产品季度平均最大回撤 (%)

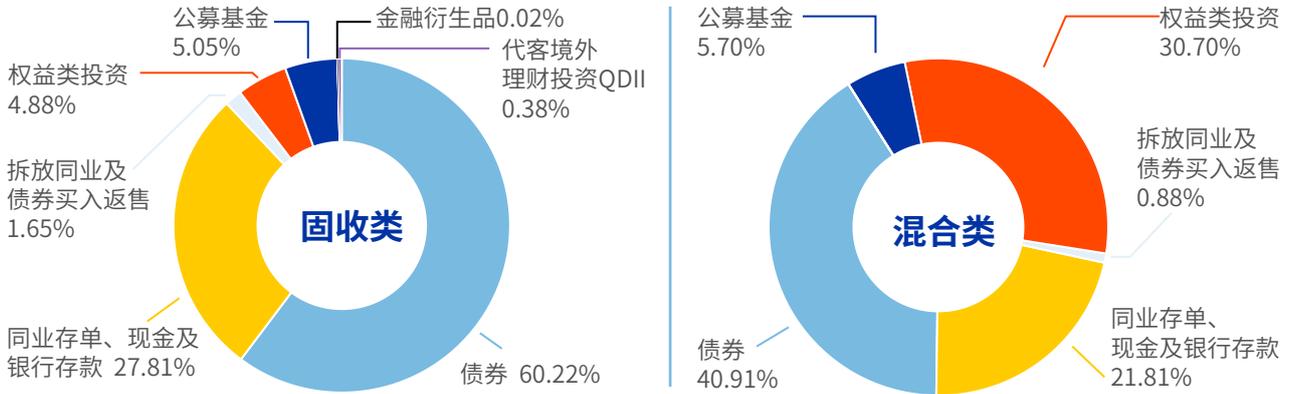


数据来源：普益标准

在资产配置方面，个人养老金理财产品通过债券、现金及存款等主要标的稳定收益来源，部分产品也通过适当配置权益资产增厚收益。在投资策略上，个人养老金理财产品以固收增强为主，也有部分产品通过优先股、量化、目标风险等特色策略，为投资者提供更多元的产品选择。

从2024年末资产配置情况来看，固收类产品的配置分散度更高，广泛覆盖了衍生品和境外资产等，混合类产品对于权益类资产的布局更加集中。

图表4-7 个人养老金理财产品穿透后资产配置占比



注：2024年末已披露持仓的个人养老金理财产品共26只，其中22只为固收类产品，4只为混合类产品。

数据来源：普益标准，截至2024年末



产品示例1：贝莱德建信理财——贝嘉目标风险稳健型固定收益类理财产品 (最低持有 365天) (含个人养老金L份额)

产品类型：固定收益类净值型产品

产品风险等级：R3 (中风险)

发行时间：2023年7月

产品数据	2024年 (2023.12.31-2024.12.31)	成立以来 (2023.07.18-2025.07.31)
年化收益率	5.98%	4.44%
年化波动率	1.89%	1.72%

数据来源：贝莱德建信理财公开净值数据。产品成立于2023年7月18日，数据截至2025年7月31日。过往业绩相关数据已经托管人复核。**理财产品过往业绩不代表未来表现，不等于理财产品实际收益，投资须谨慎。**

产品特点：采用目标风险策略锚定风险水平（控制产品波动率水平，2024年及成立以来的年化波动率分别为1.89%和1.72%），并根据市场情况进行风险再平衡，通过主动的大类资产配置和各类投资策略的分散化，力争整体风险维持在相对稳定的水平，并在设定的目标风险范围里争取更多超额收益。

产品示例2：贝莱德建信理财——贝嘉智能心固定收益类理财产品 (最低持有365天) (含个人养老金L份额)

产品类型：固定收益类净值型产品

产品风险等级：R2 (较低风险)

发行时间：2025年4月

产品特点：优选低波固收、权益投资标的，辅以系统化主动投资策略，严控组合净值波动。产品以绝对收益为目标，深入挖掘股债等单一资产的回报潜力，同时发挥跨资产策略的优势，系统化方式科学、动态地确定股债配置比例，力争实现长期稳健的收益目标。

4.2.2 个人养老金基金

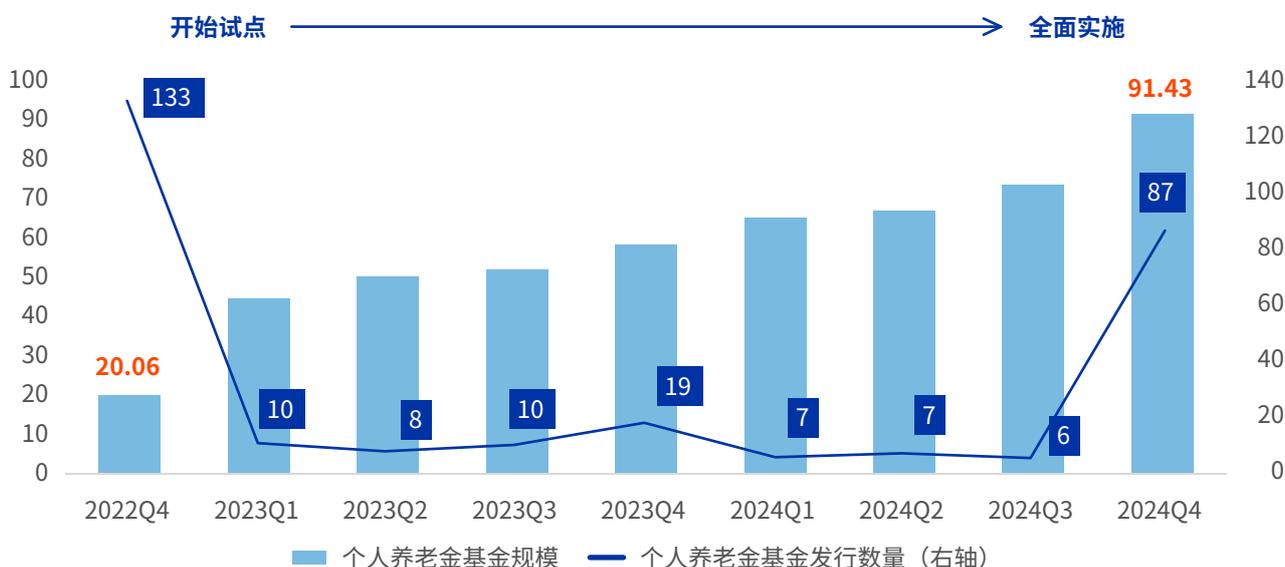
按照主动管理和被动管理的差异化模式，个人养老金基金分为养老目标基金和指数基金。

养老目标基金主要通过FOF形式将投资风险进行二次分散，并以动态调整各类型资产投资比例的方式完成养老财富的渐进式配置。

● 市场规模增长平稳有序，政策节点推动产品扩容

自2022年11月试点以来，个人养老金基金规模稳步增长，截至2024年末共有**56家**基金公司参与产品发行，存续规模达**91.43亿元**。

图表4-8 个人养老金基金规模（亿元）与基金发行数量（只）变动趋势



数据来源: Choice

● 以目标基金为主，新纳入宽基指数基金

截至2024年末，个人养老金基金共计**285只**，目标风险基金、目标日期基金和指数基金产品数量分别为**121只**、**79只**和**85只**。

- 目标风险基金以1年持有期和3年持有期为主；
- 目标日期基金以2033—2035年、2038—2040年、2043—2045年为主；
- 指数基金则以普通指数基金（指未采用指数增强策略或红利策略的指数基金）为主。

图表4-9 个人养老金基金各产品类型数量（只）

基金总数	基金类型	基金类型 (二级分类)	细分产品类型数量
258只	目标风险基金 (121只)	1年持有	74
		2年持有	1
		3年持有	37
		5年持有	9
	目标日期基金 (79只)	2025年	4
		2030年	8
		2033—2035年	18
		2038—2040年	18
		2043—2045年	15
		2050年	8
		2055年	5
		2060年	3
	指数基金 (85只)	普通指数基金	60
		指数增强基金	18
红利指数基金		7	

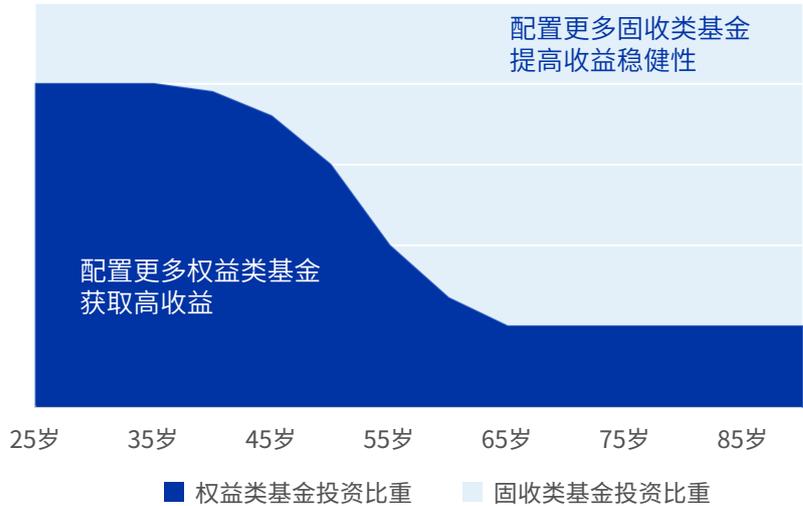
数据来源: 人社部, 截至2024年末 注: 表中个人养老金指数基金按照投资策略分类。

● 目标日期基金：侧重于提供匹配生命周期的标准化动态配置服务

以投资者退休时间为目标日期，根据不同生命周期阶段的风险承受能力动态调整权益类和固定收益类基金的投资比重。

通常以退休年份命名，随着退休时点的临近，渐进式降低权益类基金的占比，增加固收类基金的占比，实现风险承受能力和资金用途的匹配。

图表4-10 目标日期型个人养老金基金配置动态调整图



数据来源：公开渠道

● 目标风险基金：侧重于构建基于投资者风险偏好的静态配置

以特定的波动率为主要约束，使得产品的风险控制在特定的目标范围内。

目标风险主要由持有时间和投资风格决定，持有时间越长、投资风格越积极，权益类基金投资比例就越高，产品波动也就越大。

目标风险基金通常以持有期限和投资风格命名，故需要投资者明确了解养老资金使用时间和自身风险偏好。

● 指数基金：跟踪市场整体表现的便捷投资工具

通过配置特定指数中的全部或部分成分股来跟踪指数的市场表现。

2024年11月25日个人养老金制度全面推广的同时,指数基金被纳入我国个人养老金产品名录。截至2024年末,个人养老金指数基金总规模已超3亿元。

沪深300、中证A500、中证500等核心宽基指数为主要跟踪标的，科创指数和红利指数也进一步丰富了投资选择。

图表4-11 个人养老金指数基金产品跟踪指数分布情况（只）

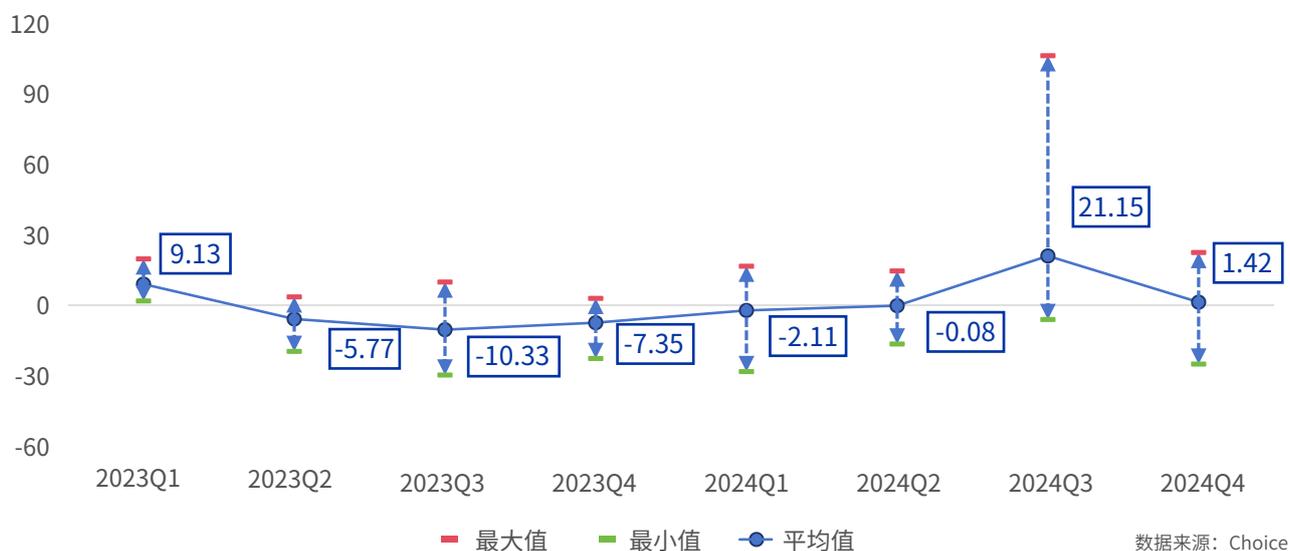
跟踪指数类型	跟踪指数细分	基金数量
普通宽基指数 (61只)	沪深300	20
	中证A500	19
	中证500	14
	上证50	3
	中证A50	2
	深证100	1
	中证800	1
	中证A100	1
科创指数 (17只)	创业板指	6
	科创50	4
	科创创业50	4
	创业板50	3
红利指数 (7只)	中证红利	3
	红利低波	2
	300红利低波	1
	红利低波100	1

数据来源：人社部，截至2024年末

● 表现与权益市场走势关联，目标风险基金表现更平稳

截至2024年末，个人养老金基金整体收益表现平稳，季度平均收益率（年化）维持在-10%至20%之间。

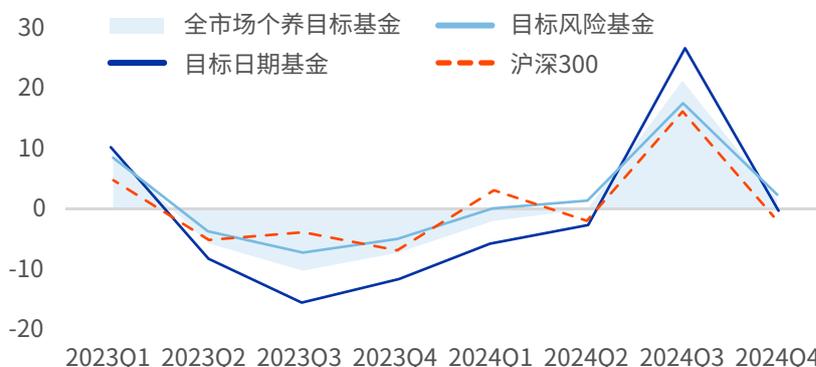
图表4-12 全市场个人养老金基金季度年化收益率（%）



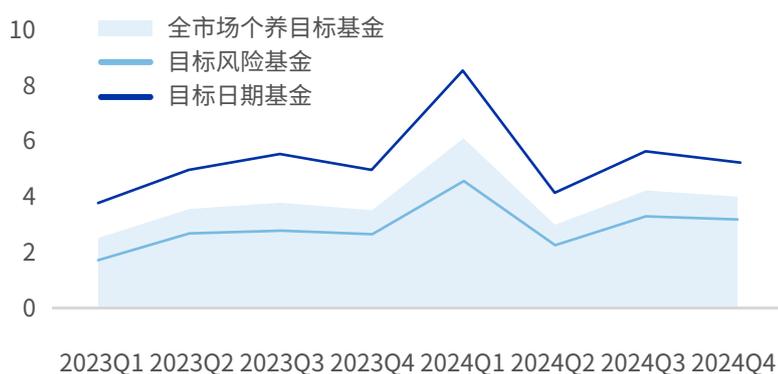
参照沪深300指数可以看出，个人养老金基金的收益走势与股市变动相关性较强。

其中，目标风险基金季度波动更加平稳，风险控制属性突出；目标日期基金收益弹性更高，长期配置优势明显。

图表4-13 各类型个人养老金基金季度平均年化收益率（%）



图表4-14 个人养老金目标基金季度平均最大回撤走势（%）



风险控制方面，全市场个人养老金目标基金各季度最大回撤平均值为3.86%。其中，目标风险基金各季度平均最大回撤均低于全市场平均水平，平均值为2.91%，最高达4.59%；目标日期基金回撤更显著，季度平均最大回撤均值为5.39%，最高达8.62%。

数据来源: Choice

4.2.3 个人养老金保险

个人养老金保险是一种长期储蓄型保险产品，其通过个人自愿缴费、保险公司的专业运作以及税收优惠政策的支持，为投保人提供补充性的退休收入保障。

- 产品种类丰富，满足稳健养老与保障需求

个人养老金保险产品以专属商业养老保险、年金保险、两全保险三大类别为主。差异化的产品类型针对不同需求的投资者提供了多元化的选择，助力其实现稳健养老和财富积累的目标。

图表4-15 个人养老金保险产品分类对比

	专属商业养老保险	年金保险	两全保险
定义	以养老保障为目的的长期储蓄型保险，旨在为投保人提供退休后的经济保障	定期向投保人 or 受益人支付年金的保险，通常用于养老等长期规划	兼具保障和储蓄功能的保险，既提供身故保障，又能在保险期满时返还保费或给付生存金
缴费方式	趸交（一次性缴纳）、期交、灵活缴费	趸交（一次性缴纳）、期交	趸交（一次性缴纳）、期交
领取方式 <small>（满足个人养老金领取条件时）</small>	提供定期、终身等多种养老金领取方式	提供定期、终身等多种养老金领取方式	保险期满时返还保费或给付生存金，身故时给付身故保险金
适用人群	适合有养老规划需求的人群	适合希望获得稳定收益和长期规划的人群	合追求保障与储蓄兼备的人群
主要功能	提供稳定的退休收入、补充基本养老保险、长期储蓄与资产传承	保障长期稳定的现金流、用于养老等	提供身故保障、保险期满返还保费或给付生存金、兼具储蓄功能

图表4-16 个人养老金保险各类数量情况（只）

截至2024年末，个人养老金保险产品共计**168只**，较上一年度增加110只。

其中，专属商业养老保险产品**24只**，年金保险产品**90只**，两全保险产品**54只**。

产品类型	产品数量	产品细分	细分数量
专属商业养老保险产品			24
年金保险产品	90	传统型	54
		分红型	22
		万能型	14
两全保险产品	54	传统型	46
		分红型	7
		万能型	1

数据来源：人社部国家社保公共服务平台，截至2024年末

年金保险和两全保险又进一步细分为传统型、分红型和万能型三种产品形态，其中传统型依然占据市场主导地位。

- 传统型：** 以提供稳定保障为主，收益波动性较低，适合追求稳定收益的投资者；
- 分红型：** 结合保障和投资功能，适合能承担一定风险并追求潜在高收益的投资者；
- 万能型：** 注重投资功能，收益不固定但具有较高的灵活性，适合风险承受能力较强且追求较高投资收益的投资者。

图表4-17 传统型、分红型、万能型保险对比

	传统型保险	分红型保险	万能型保险
保障功能	纯粹保障（身故、全残等）	保障（身故、全残等）+分红收益	保障（身故、全残等）+投资功能
收益类型	固定收益	保证收益+分红（不确定）	最低保证利率+浮动收益
缴费方式	固定缴费，不可追加保费	固定缴费，一般不可追加保费	灵活缴费，可随时追加保费
领取方式 (满足个人养老金 领取条件时)	按合同约定领取	分红可现金领取、累积生息或抵缴保费；主险（如年金）需按约定时间领取	可自由领取
风险等级	风险低	风险较低	风险较高
适用人群	追求稳定收益的投资者	愿意承担一定投资风险，追求潜在高收益的投资者	风险承受能力较高、追求较高投资收益的投资者
灵活性	缴费和保障期限固定	缴费固定，部分红利可抵交	缴费灵活，保额可调整

● 专属商业养老保险“攻守兼备”，低利率环境下的优选配置

专属商业养老保险产品分为**稳健型**与**进取型**两类账户，分别满足不同风险偏好的投资需求。从披露2024年结算利率的27款产品来看：

稳健型投资组合产品	进取型投资组合产品
年化平均结算利率：3.18%	年化平均结算利率：3.30%
结算利率中位数：3.02%	结算利率中位数：3.20%
收益区间：3.00%-4.07%	收益区间：2.50%-4.12%
通过平衡风险和收益实现资产的保值增值	在承担波动风险的同时带来更高的收益潜力

注：由于国家社会保险公共服务平台公布的个人养老金产品名录仅包含当前在售且可购买的产品，部分专属商业养老保险因在2024年12月31日前停售，但仍会披露结算利率等相关数据。

4.3 非制度化养老金相关产品及服务

在个人养老金账户制度有序起步的同时，银行理财、基金、保险、信托等金融机构基于自身服务特色与客户需求特点，积极布局养老理财、养老目标基金、商业养老保险、商业养老金、养老服务信托等各具特色的养老金融产品与服务，共同谱写“养老金融”大文章。

4.3.1 养老理财产品

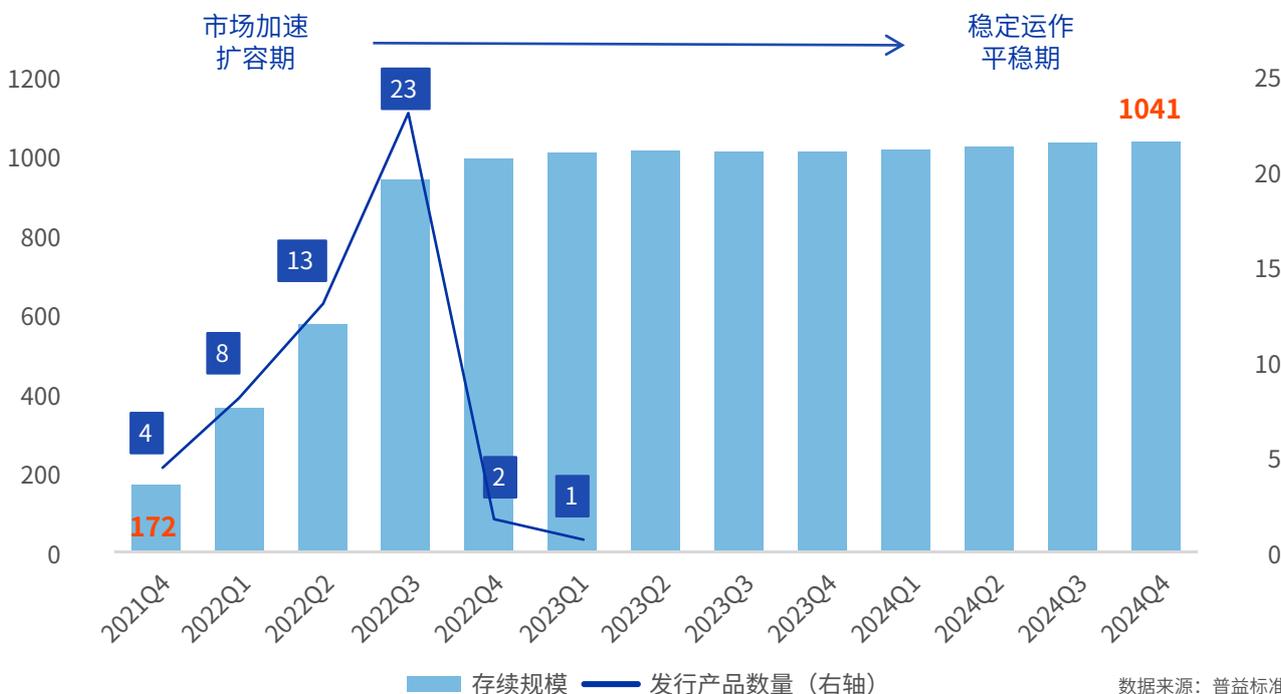
养老理财产品注重长期投资，以低风险为主，其特有的收入平滑基金机制能够更好地应对市场波动。

● 市场突破“千亿”平稳运行，发行节奏待重启

自2021年9月首批试点以来，养老理财产品市场规模迅速扩张，在2023年一季度突破千亿，后续进入平稳运行阶段。截至2024年末，养老理财产品存续规模达**1041.41亿元**。

从发行情况来看，养老理财产品数量在市场扩容期快速增长。自2023年以来，由于试点一年期满，产品发行节奏放缓。截至2024年末，养老理财产品累计发行**51只**。

图表4-18 养老理财产品存续规模（亿元）和发行数量（只）



数据来源：普益标准



市场新动能

2024年8月，金融监管总局明确表示下一步将积极支持试点理财公司进一步丰富产品形态，增加10年期以上长期产品供给等。

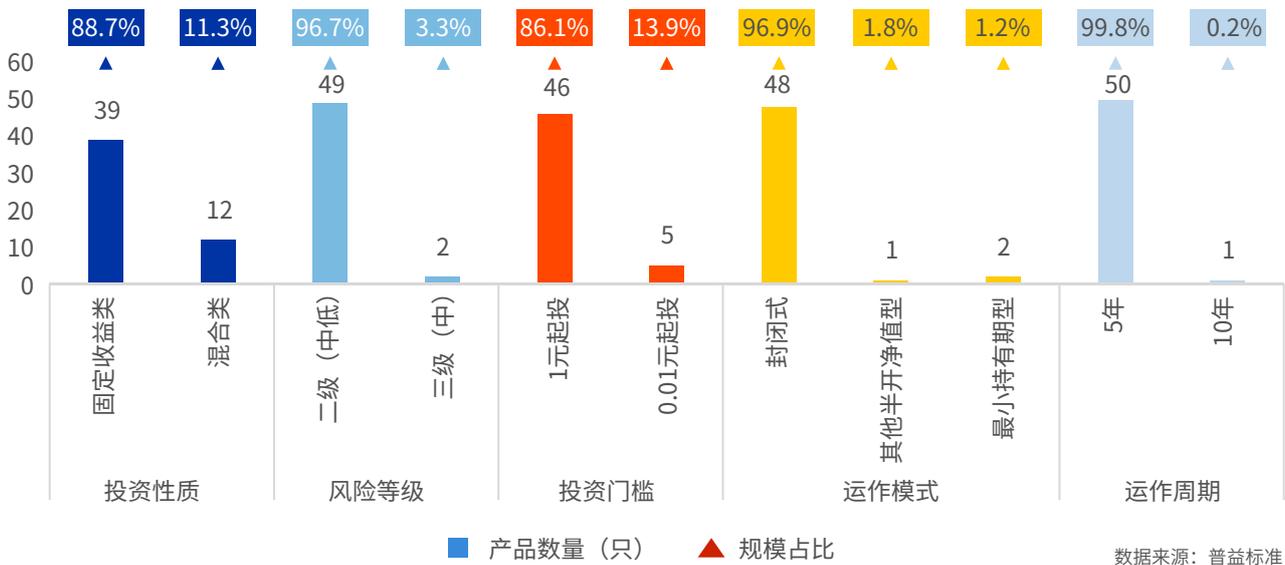
未来随着养老理财产品供给丰富度提升，投资者在其个人养老金账户达到投资上限后，养老资金或向账户外转移，养老理财产品市场有望进一步扩容。

● 长期属性特征突出，封闭管理助力投资省心

从产品结构来看，养老理财产品和个人养老金理财产品同样具有稳健性、普惠性的特点，但养老理财产品长期属性更加明显。此外，目前51只养老理财产品均设有多样化现金分红条款，满足投资者日常现金流需求。



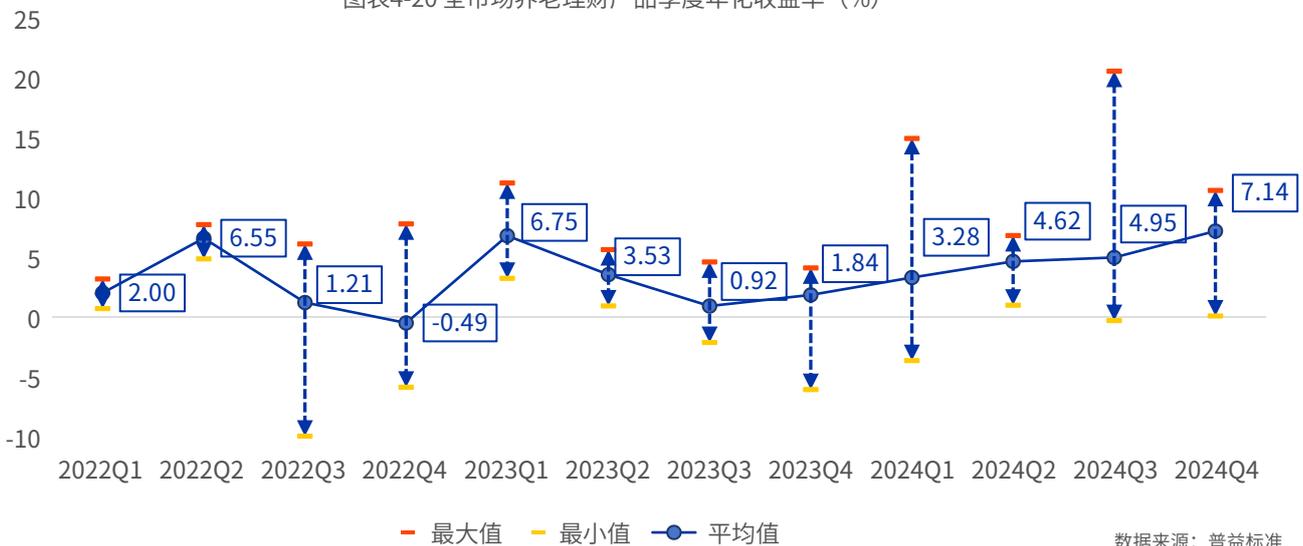
图表4-19 不同维度下养老理财产品数量（只）及规模占比



● 产品收益波动上升，固收类表现更加稳健

封闭式运作模式通过配置更多优质长期资产，有效提高了资金利用效率。截至2024年末，养老理财产品平均成立以来年化收益率达**3.59%**，除个别季度外，各季度平均收益率（年化）基本维持在正区间内，为投资者取得了较为稳定的正回报。

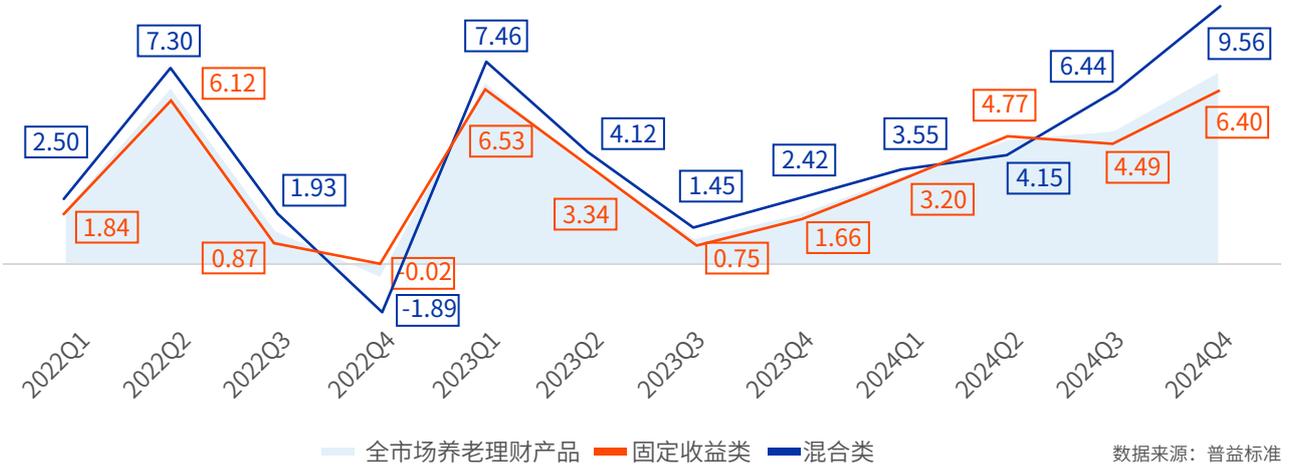
图表4-20 全市场养老理财产品季度年化收益率（%）



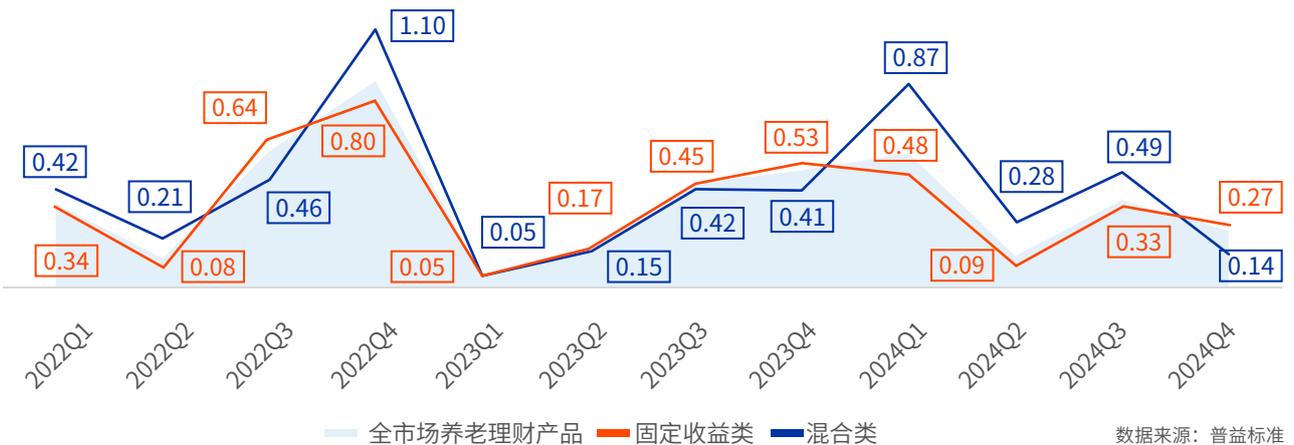
● 分产品类型来看，固收类产品表现更加稳健

自2022年二季度至2024年四季度期间，固收类养老理财产品季度平均收益率为3.33%，混合类养老理财产品季度平均收益率为4.08%。同期，固收类养老理财产品季度平均最大回撤基本控制在0.60%以内，优于混合类养老理财产品。

图表4-21 各类型养老理财产品季度平均收益率 (%)



图表4-22 各类型养老理财产品季度平均最大回撤 (%)



产品示例：

贝莱德建信理财——贝安心2032养老理财产品1期（封闭式）

产品类型：混合类净值型产品

产品风险等级：R2（较低风险）

发行时间：2022年5月

产品特点：特别设有收益平滑基金、风险准备金和附加风险资本作为产品的风险保障机制；设立提前赎回条款，投资者在重疾、购房等情形可以提前赎回产品；目前市场上首只且唯一的一款10年期养老理财试点产品，投资“零非标”、期限更长、权益比例更高、产品特征鲜明。

2023年收益率 (2022.12.31-2023.12.31)	1.10%
2024年收益率 (2023.12.31-2024.12.31)	11.87%
成立以来年化收益率 (2022.05.10-2025.07.31)	5.58%

数据来源：贝莱德建信理财公开净值数据。产品成立于2022年5月10日，数据截至2025年7月31日。过往业绩相关数据已经托管人复核。理财产品过往业绩不代表未来表现，不等于理财产品实际收益，投资须谨慎。

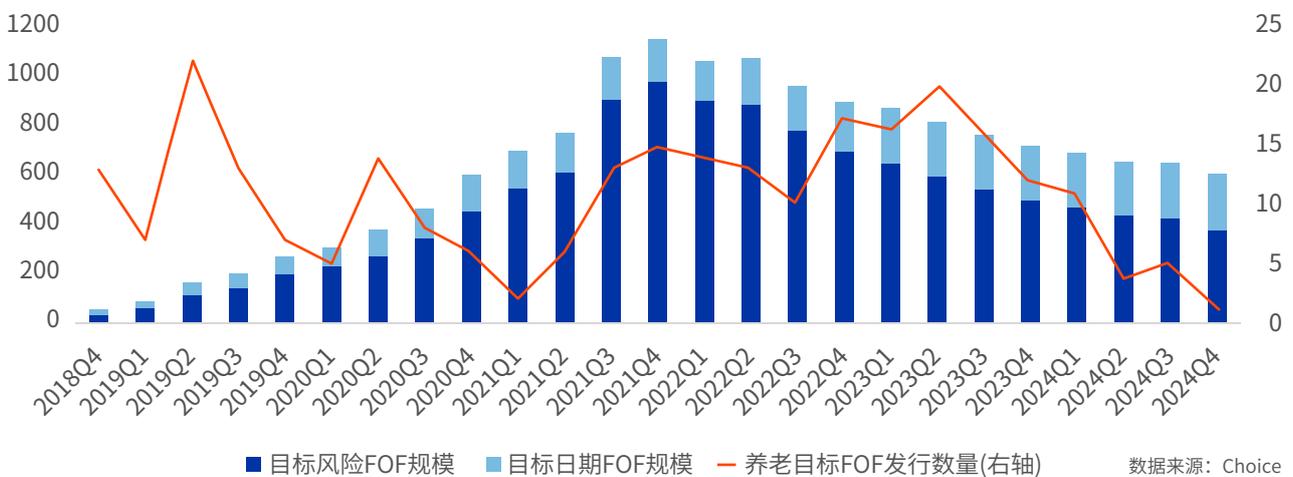
4.3.2 养老目标基金

相较个人养老金基金而言，养老目标基金发行时间更早，运作时间更长，对目标风险和目标日期策略起到了有力的推广和普及作用。二者在产品运作、资产配置和投资策略方面较为相似，在投资渠道、份额形式、税收和费率优惠方面形成了账户内外的互补关系。

● 养老目标基金规模缓速下坡，内外因素导致市场收缩

自2018年四季度开始，养老目标基金市场规模经历了先增后降的过程。截至2024年末，市场规模达**602.54亿元**。一方面，受权益市场低迷影响，引发产品赎回与终止条款；另一方面，个人养老金制度的税收优惠也对非制度化养老目标基金市场产生一定的挤出效应。

图表4-23 养老目标基金规模（亿元）和基金发行数量（款）变化情况



● 目标风险基金展现流动性刚需，目标日期基金贴合潜在退休人群

非制度化养老基金仅包含目标风险基金和目标日期基金。截至2024年末，养老目标基金共计**272只**，其中目标风险基金和目标日期基金数量分别为**156只**和**116只**。

- 目标风险基金以1年持有期和3年持有期为主；
- 目标日期基金以2033—2035年、2036—2040年、2043—2045年为主，能够满足潜在退休人群的养老投资需求。

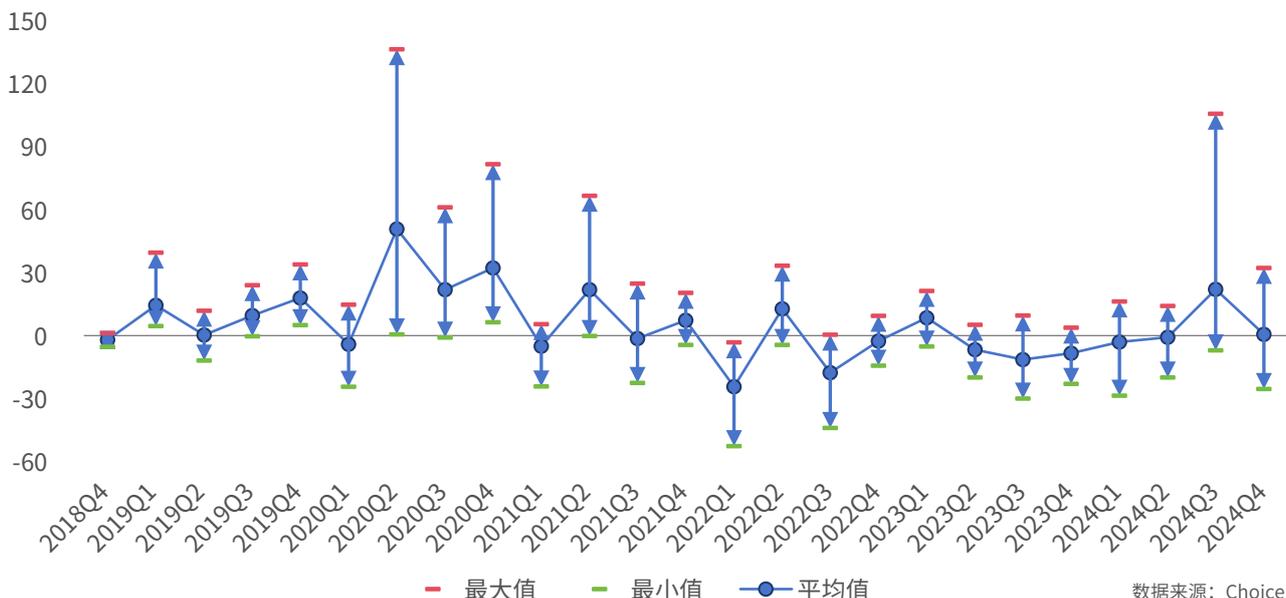
图表4-24 养老目标基金各类型产品数量

基金总数	基金类型	二级分类	细分类型数量
272只	目标风险基金 (156只)	1年持有	84
		2年持有	1
		3年持有	53
		5年持有	16
		契约型开放式	2
	目标日期基金 (116只)	2025年	4
		2030年	9
		2033—2035年	25
		2036—2040年	24
		2043—2045年	25
		2050年	16
		2055年	8
		2060年	5

数据来源：Choice，截至2024年末

● 养老目标基金稳健穿越周期，目标日期基金彰显收益弹性

图表4-25 全市场养老目标基金季度年化收益率 (%)



由于与权益市场的高度挂钩，养老目标基金收益表现波动性明显。近5年季度平均收益率（年化）波动范围为-24.36%~50.66%（同期沪深300指数为-15.16%~28.62%），更高的波动表现也带来了相对更高的潜在收益。

图表4-26 全市场养老目标基金季度平均年化收益率 (%)

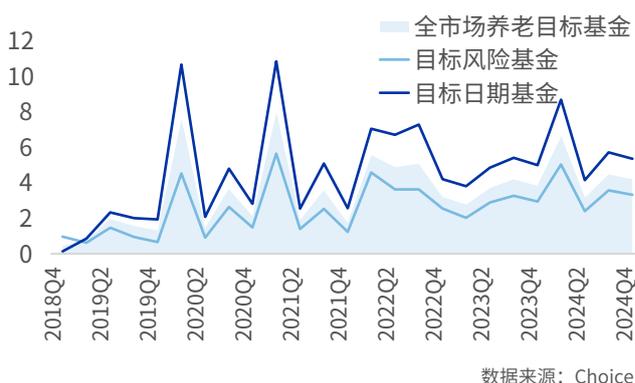


得益于动态配置策略，目标日期基金收益弹性空间更高。相较目标风险基金的市场表现，整体收益上限更高（74.57%）而收益下限更低（-33.37%），整体最大回撤水平也更显著。

图表4-27 各类型养老金目标基金季度平均收益率 (%)



图表4-28 各类型养老金目标基金季度平均最大回撤 (%)



4.3.3 商业养老保险

商业养老保险是商业保险机构提供的，以养老风险保障、养老资金管理为主要内容的保险产品和服务，经过多年的行业实践已形成较为成熟的业务模式和丰富的产品体系，是养老保障体系的重要组成部分。

- “保底收益+复利增值”，灵活适配养老规划需求

商业养老保险按收益的分配方式和账户的运作逻辑不同，通常分为传统型、分红型、万能型和投资连结型保险。

相较于制度化的专属商业养老保险，普通商业养老保险在缴费渠道、领取年龄、购买门槛方面更加灵活，能够为投资者提供“基础保障+资产增值”的平衡方案，适配风险偏好适中、具备稳定收入来源的中青年群体。

图表4-29 个人养老金账户专属商业养老保险和普通商业养老保险对比

	个人养老金账户专属商业养老保险	普通商业养老保险
保障功能	养老年金；失能护理/疾病全残保险金；身故保险金	养老年金；身故保险金
缴费方式	一次性缴纳+定期或不定期追加 断缴无损失	缴费年限固定，中途不可变更 断缴有损失
缴费渠道及上限	仅限个人养老金资金账户，上限12000元/年	任意银行卡，无上限
领取年龄	达到退休年龄	50岁、55岁、60岁、65岁等
累计节税	按实际税率，领取时扣税3%	0
购买门槛	参加基本养老保险	无限制
优势	缴费灵活，节税	领取金额能提前确定，无缴费上限限制

数据来源：公开渠道

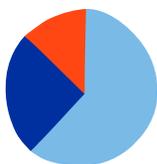
商业养老保险在政策引导与市场驱动下，通过“保底+浮动”的收益模式，正加速从补充选项向关键支撑转型。

- 一方面，强制储蓄机制（如10年及以上缴费期）帮助投资者克服短期消费偏好，形成稳定的资金储备池；
- 另一方面，在低利率时代，产品通过保底收益锁定长期回报下限，叠加复利增值效应，有效对冲通胀侵蚀，实现财富跨周期稳健增长。



● 从财富管理到养老生态的全生命周期服务体系

为满足不同群体的差异化养老需求，商业养老保险已形成覆盖财务规划、健康管理、养老社区对接等全生命周期的综合化配套服务体系。



财务规划

保险公司与银行合作推出智能投顾平台，提供养老金测算、资产配置建议及长期储蓄计划，帮助用户优化养老资金储备。



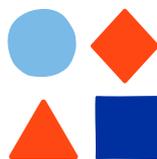
健康管理

整合医疗资源，提供体检、慢病管理、远程问诊等增值服务。例如构建“养老+医疗”生态圈，通过保单联动健康管理资源，覆盖疾病预防到康复护理的全链条。



养老社区对接

以“保险+养老社区”模式为核心，打造高端养老社区，用户可通过购买特定养老保险产品获得入住资格，享受专业护理、文娱活动及社交支持。



线上化服务平台

机构推出养老金融专区，支持线上账户管理、产品购买及收益查询，提升服务便捷性。

● 多元化、个性化与智能化引领商业养老保险新趋势

随着居民长期投资理念的普及和养老意识的增强，养老规划、医疗和健康储备等需求日益增长，具备长期护理责任与身故保障协同的产品设计逐渐成为产品差异化竞争的关键要素。同时兼具收益性和流动性优势的变额年金产品也逐步获得投资者的关注。



客群细分与多元化供给

针对不同客群需求匹配差异化保险产品，如：根据年轻客群和中老年客群的需求不同，可分别对应长期储蓄型产品和保证领取型年金产品。



依托大数据与人工智能技术实现个性化定制

通过分析用户健康数据、风险偏好及生活习惯，动态调整保障方案，精准匹配个体需求。



深度融合智能化服务

借助在线理赔、健康管理等数字化工具优化服务流程，结合移动端平台提升服务便捷性，显著优化投资者体验。

4.3.4 商业养老金

2023年1月，商业养老金业务在10地¹开启试点，创新性地向投资者提供账户管理服务。截至2024年末，参与试点的4家养老保险公司²商业养老金累计开户数量达195.5万户，同比增长约220%；业务管理规模约为1166亿元，同比增长逾4倍。

- 1.试点地区包含：北京市、上海市、江苏省、浙江省、福建省、山东省、河南省、广东省、四川省和陕西省。
- 2.首批入围参与商业养老金业务试点的机构包括人保养老、国寿养老、太平养老和国民养老。

● 双账户机制为投资者提供全生命周期服务与灵活支取平衡养老资产配置

双子账户结构，兼顾长期性与流动性。商业养老金账户是养老保险公司为投资者建立的信息管理账户，下设锁定账户和持续账户两个子账户，以此兼顾对养老资金长期性和流动性的不同需求。

锁定账户

用于记录管理客户长期锁定的养老资金及相关权益，计入锁定账户的养老资金在锁定期满日前封闭运行。

持续账户

用于记录管理客户持续积累的养老资金及相关权益，持续账户内资金不设锁定期限，可满足客户的流动性需求。

图表4-30 锁定账户最低分配比例

商业养老金通过阶梯递增缴费机制（年龄越大最低缴费比例越高），保障长期养老资金储备。

60岁前，养老资金可投入锁定账户购买产品，满60岁后解除锁定按需领取；日常流动资金可存入持续账户，既可转换为养老投资，也可在购房、教育等场景灵活支取，兼顾长期储备与中短期支出需求。

缴费时年龄区间	锁定账户最低分配比例 (%)
18-30周岁 (不含)	5
30-40周岁 (不含)	10
40-50周岁 (不含)	20
50-60周岁 (不含)	40
60周岁及以上	无限制条件

图表4-31 商业养老金业务特点

业务特点	业务内容
投资者限制少	年满18周岁即可投保，每笔缴费最低为100元。
账户与产品相结合	为个人建立信息管理账户，提供不同期限、风险、流动性等特征的商业养老金产品，满足客户稳健投资、风险保障、退休领取等养老需求。
“锁定账户+持续账户”双账户	兼顾锁定养老资金长期投资和个人不同年龄阶段资金流动性的双重需要。
以积累养老金为主要功能	支持个人长期持续积累养老资金，并可提供一定的身故、意外伤害等附加风险保障。
领取方式灵活	提供定额分期、定期分期、长期（终身）年金化领取等多种领取安排。
全生命周期规划	提供包括收支测算、需求分析、资产配置等养老规划服务，协助客户管理好生命周期内的养老风险。

● 以养老为核心，提升群众安全感

商业养老金以积累养老金为核心功能，产品类型涵盖固定收益类、混合类、流动性管理类。截至2024年末，4家试点机构共发行了26款商业养老金产品，其中有4款流动性管理类产品，7款固定收益类产品，15款混合类产品。

图表4-32 商业养老金保险各类数量情况（只）

产品类型	细分产品数量	产品细分	产品数量
流动性管理类		4	
固定收益类		7	
混合类	15	混合类期限保本型	5
		混合类目标日期型	5
		其他混合类	5

流动性管理类产品

- 主要投资于流动性资产，通过控制投资于流动性受限资产的比例，平衡风险和收益。
- 截至2024年末，已披露的3只流动性管理类产品七日年化收益率的算术平均值为1.46%。

图表4-33 流动性管理类商业养老金产品收益情况

产品名称	成立以来年化收益率
商业养老金产品1	1.72%
商业养老金产品2	1.65%
商业养老金产品3	1.0009%

固定收益类产品

- 采取稳健的固收资产投资策略，通过与商业养老金账户相结合，支持投资者长期持续积累资金，或在特定情况（教育、购房等）下支取，兼顾养老储备和流动性管理。
- 截至2024年末，已披露的6只固定收益类产品单位价格保持稳健增长，自成立以来的年化收益率的均值达4.97%。

图表4-34 固定收益类商业养老金产品收益情况

产品名称	成立以来年化收益率
商业养老金产品4	2.65%
商业养老金产品5	3.16%
商业养老金产品6	3.19%
商业养老金产品7	14.32%
商业养老金产品8	3.61%
商业养老金产品9	2.89%

混合类产品

- 以期限保本型和目标日期型为主，兼具固收打底与权益增强的增值空间。
- 截至2024年末，已披露的4只期限保本型产品的成立以来年化收益率均值为3.42%。

图表4-35 混合类商业养老金产品收益情况

产品类别	产品名称	成立以来年化收益率
混合类	商业养老金产品10	3.58%
	商业养老金产品11	4.12%
	商业养老金产品12	3.32%
混合类目标日期型	商业养老金产品13	2.55%
混合类期限保本型	商业养老金产品14	2.46%
	商业养老金产品15	3.22%
	商业养老金产品16	2.63%
	商业养老金产品17	5.35%

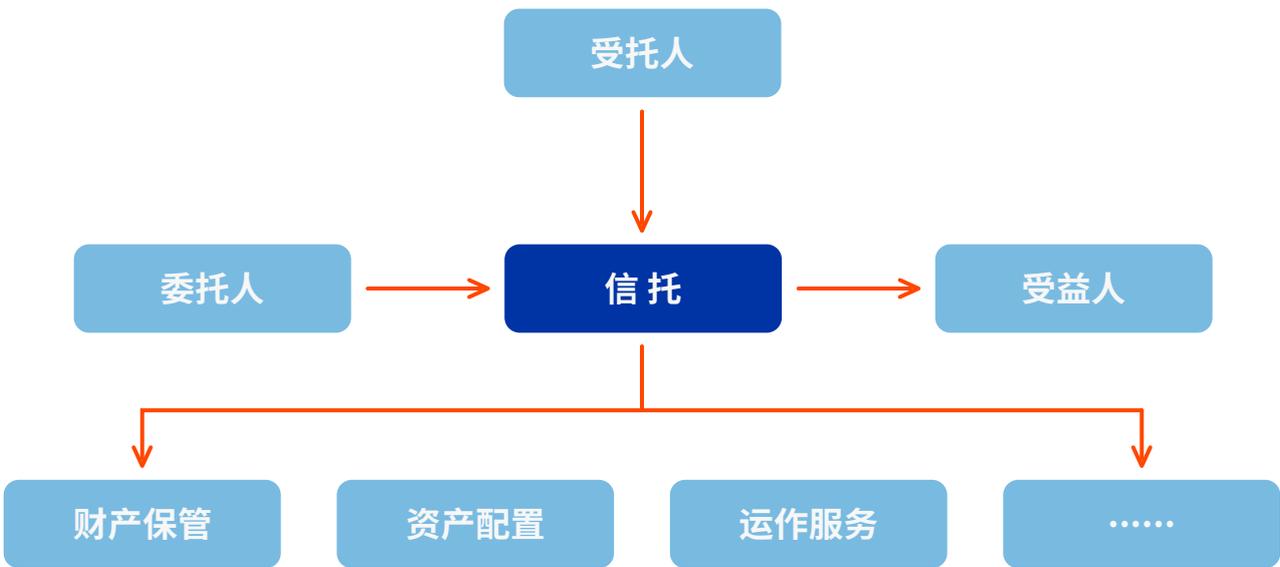
数据来源：各试点机构网站

4.3.5 养老信托

在信托行业回归本源的监管导向和社会养老需求增加的背景下，资产服务信托和公益慈善信托是目前养老信托的主要布局方向。

养老信托不同于其他以获取投资收益为主要目标的金融产品，是指委托人（个人、家庭或法人）以养老资金管理、养老生活保障或养老慈善事业为核心目的，将财产委托给受托人（信托公司），信托公司根据合同约定向受益人（通常为委托人本人、家庭成员、公司员工、符合慈善信托标准的群体或组织等）提供财产保值增值、定期分配、养老规划及养老资源对接等信托业务安排。

图表4-36 信托基本结构示意图



● 发挥制度优势，“金融+非金融”服务属性凸显

根据法律规定，信托财产独立保管、运作，且与委托人其他财产相隔离，能够有效保障信托财产的安全。

信托能够横跨货币、资本、商品等多元市场投资，可构建广泛、动态、灵活的投资组合。

信托灵活的架构下，委托人能够根据个性化养老需求，灵活设置信托财产的分配机制，有效应对多元化养老场景要求。

● 业务模式多元，满足不同客群差异化养老需求

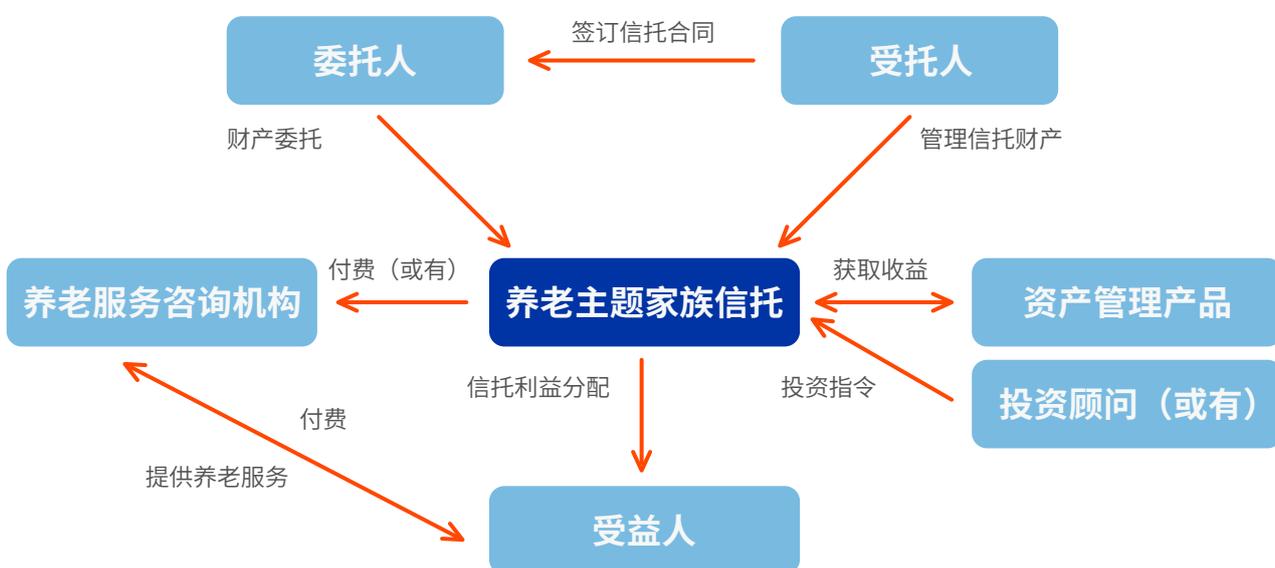
资产服务信托模式：定制化的综合养老金融服务方案

资产服务信托项下的财富管理服务信托成为信托赋能养老事业发展的主要载体，信托计划的委托人主要分为自然人或家庭/家族成员、法人或非法人组织两类。其中自然人或家庭/家族成员主要通过家族信托、家庭服务信托和保险金信托来实现养老目的；法人则主要通过法人及非法人组织财富管理信托，以达到为员工提供补充养老、补充医疗资金、关爱特定困难员工等福利的效果。

家族信托：为高净值人群提供一站式综合养老保障

- 家族信托以1000万元设立门槛，通过跨代际资产配置与定制化条款设计，覆盖养老、医疗、传承等多元场景。
- 委托人将财产委托信托公司，设定受益人及分配规则（如定期领取养老金、医疗专项支付），依托受托人投研能力实现资产增值，并进行家族成员日常养老支出、高端康养服务采购及财富传承安排。
- 受托人发挥资源整合优势，对接优质养老机构居住权益等非金融增值服务，形成“财富管理+养老服务”双轨闭环，系统性满足品质养老需求。

图表4-37 养老主题家族信托架构示意



家庭服务信托：综合财富管理服务的普惠化实践

- 家庭服务信托是信托三分类新规后的创新型业务，也是家族信托模式的“普惠型”实践，设立门槛为100万元，相较家族信托大幅降低，让更多大众富裕家庭有机会运用信托工具实现家庭财富保护和养老规划等多样化目的。
- 家庭服务信托与家族信托的业务架构较为相似，但明确了不低于5年的信托期限和标准化的配置范围，提供更符合大众家庭的资产配置服务。

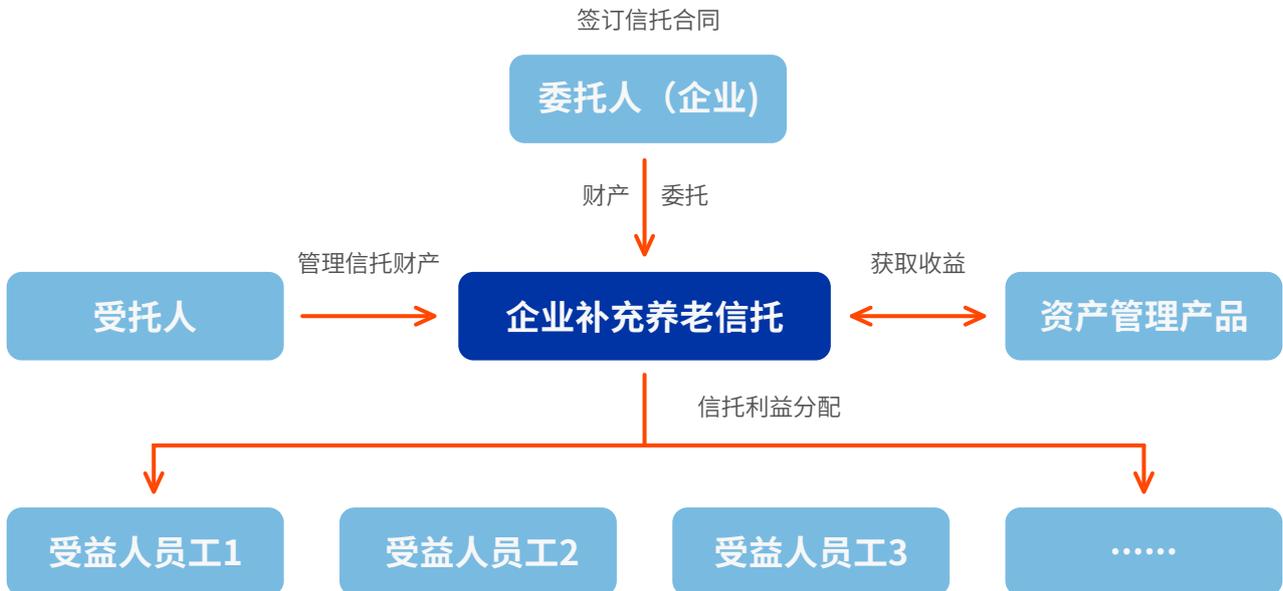
保险金信托：融合保险保障与养老规划双重优势

- 保险金信托是指信托公司接受单一自然人委托，或者接受单一自然人及其家庭成员共同委托，以人身保险合同的相关权利和对应利益以及后续支付保费所需资金作为信托财产设立信托。
- 当保险合同约定的给付条件发生时，保险公司按照保险约定将对应资金划付至对应信托专户，由信托公司按照信托文件管理。

法人及非法人组织财富管理信托：企业为员工提供补充养老福利的重要途径

- 法人及非法人组织财富管理信托以1000万元为设立门槛，能够借助信托的功能实现多元目的。其中，以薪酬福利管理为信托目的、公司员工作为受益人的信托架构，能够为员工提供补充养老资金等各类福利。

图表4-38 养老主题法人及非法人组织财富管理信托部分框架

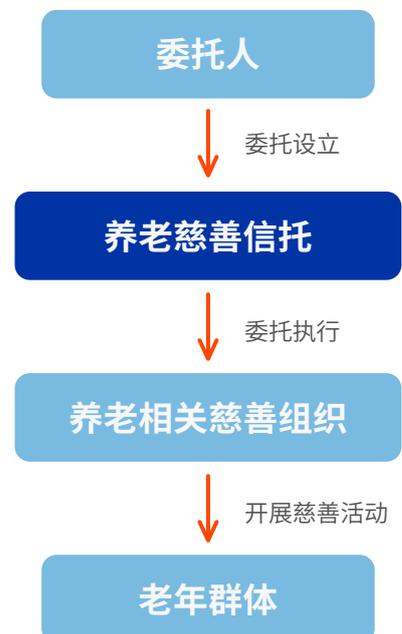


- 此外，委托人还可借助该信托架构实现员工股权激励、薪酬递延支付等效果。同时，也可以通过其他行政服务管理信托的模式，实现对特定困难员工的关怀，包括对其养老生活的额外支持。

● 公益慈善信托模式：助力养老公益事业“向上向善”

- 在政策引导和社会需求下，养老慈善信托已经成为推动养老慈善事业发展的有力工具，数量持续扩容。在2024年全年新设的慈善信托中，信托目的涵盖扶老助老的慈善信托共155单，占比28.8%。履行了金融服务实体经济和社会民生的天职，实现了金融服务与社会公益的双赢。
- 养老慈善信托通过信托架构，一方面帮助企业和高净值人群灵活、高效、可持续地管理慈善财产、实现慈善意愿；另一方面通过支持社会养老福利事业、资助养老慈善项目，使得广大老年群体、尤其是处于困境中的老年群体受益，是多层次养老保障体系的重要组成部分。
- 养老慈善信托支持的慈善项目范畴广泛，包括：机构及社区养老设施及服务建设、特困老人救助、老年健康关怀、老年文化活动、养老慈善行业发展及人才培养等多个维度，以多元化的方式助力养老事业发展。

图表4-39 养老慈善信托架构示意



4.4 养老金融产品 特点总结

通过前文分析可以看出，我国养老第三支柱已建立起涵盖理财产品、基金、保险及养老服务信托的多元产品图谱，各类产品在风险收益、功能定位和服务模式上呈现显著差异化特点。

养老金融产品

制度化产品基于“账户制”管理，可以享受更明确的税收优惠，但目前有每年12000元的投资上限，以名录制进行产品准入，产品数量相对有限

非制度化产品覆盖面相对更广，无金额限制，产品选择更丰富，但税收优惠等政策暂无明确规定，投资者需要广泛对比，根据自身需求选择合适的产品。

图表4-40 养老金融产品特点对比

类别	产品差异化特点	适配群体
银行理财	<p>普惠性：中低风险固收类为主，起投门槛低</p> <p>低波稳健：波动与回撤较低，收益相对稳定</p> <p>灵活性：个人养老金理财申赎灵活</p> <p>长期属性：养老理财封闭运作（5-10年）</p> <p>分红机制：大部分养老理财产品具备定期分红机制</p>	适合任意资金量的中低风险投资者
基金	<p>权益配置：FOF形式分散风险，主投权益市场</p> <p>波动较大：高收益匹配高风险，净值波动较大</p> <p>策略多样：目标日期基金（动态调仓）、目标风险基金（静态风险控制）、指数基金（被动跟踪）</p> <p>长期属性：持有期1-5年为主</p>	适合具备一定的金融知识及风险承受能力的投资者
保险	<p>保障+储蓄：提供身故/全残保障，兼具财富积累功能，收益相对稳健</p> <p>收益模式多样：传统型（固定收益）、分红型（保底+浮动）、万能型（灵活追加）</p> <p>配套服务：商业养老保险对接医疗、养老社区等增值服务</p> <p>长期属性：缴费期限长，提前退保损失大，有缴费年龄限制</p>	适合有综合保障需求，资金流动性需求不高的长期投资者
信托	<p>风险隔离：财产独立，安全性高</p> <p>灵活架构：可定制分配条款（如定期领取、医疗专项支付）</p> <p>综合服务：提供覆盖“金融投资+非金融服务”的综合性养老金融服务方案</p>	家族或家庭服务信托适合已实现一定财富积累、有多元综合金融服务需求的投资者

05

第五章



机构实践

建行1314体系搭建，集团合力书写“养老大文章”

建设银行整合集团内外资源，针对养老痛点难点问题，发挥金融专业优势，贡献建行智慧力量。目前，建设银行初步建立了

“1314”养老金融服务体系，即瞄准“养老金融专业银行”1个目标，发挥“客户、资产、科技”3大优势，立足“专业稳健一站式”定位，以全方位、全流程的养老金融服务陪伴客户“一生一世”。

5.1 建设银行



中国建设银行
China Construction Bank

建设银行作为国有大型商业银行，自觉践行金融工作的政治性、人民性，加强对国家重大战略、重点领域和薄弱环节的优质金融服务，率先在养老金领域实施系统性战略布局。由建行集团牵头，基金、信托、保险、养老金、理财等各家子公司纷纷发挥专业优势，通过产品创新、服务升级和生态构建，推动形成多层次、多元化的养老金融服务体系。

● “1314” 养老金融体系

建设银行通过创新构建“1314”养老金融服务体系，瞄准“养老金融专业银行”一个目标，发挥“客户、资产、科技”三大优势，突出“专业稳健一站式”特色，搭建包含“养老金金融、养老产业金融、养老服务金融、养老金融生态”四位一体的养老金融服务体系，打造“健养安”养老金融特色网点，优化“职域服务”经营模式，提供企业薪酬福利和员工健康养老综合解决方案，以全方位、全流程的养老金融服务陪伴客户“一生一世”。

养老金金融

以基本养老保险为第一支柱，以企业年金、职业年金为第二支柱，以个人商业养老金为第三支柱；

养老产业金融

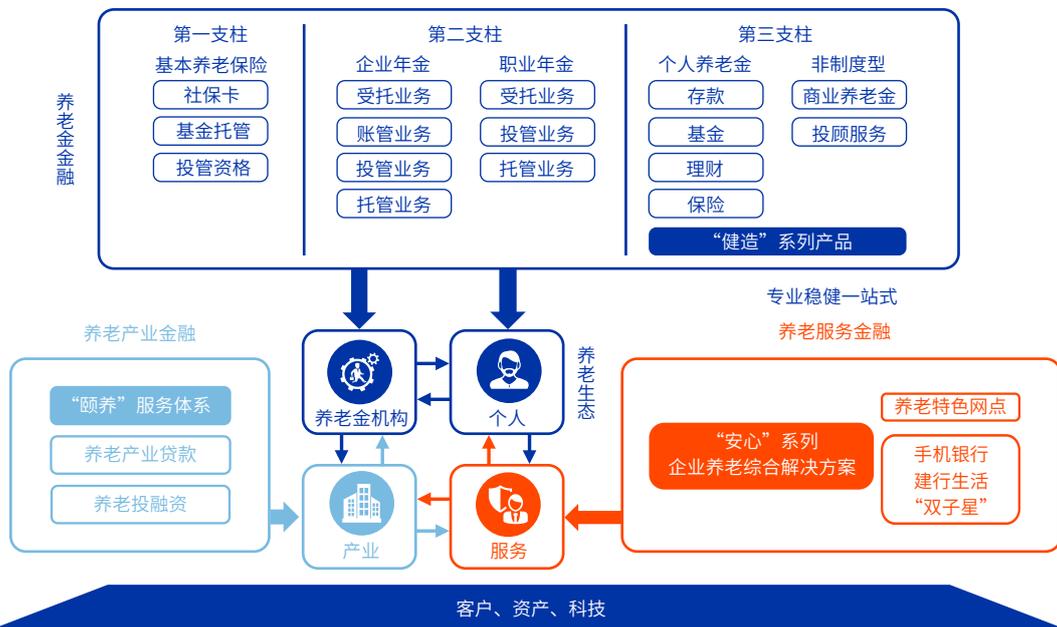
金融机构面向养老产业提供信贷、投资等服务的金融活动；

养老服务金融

非制度化养老金融产品，线上线下渠道养老金融服务；

养老金融生态

聚合A（资管机构）、B（企业）、C（个人）、G（政府）端客户和需求，建立“资金流”“信息流”“服务流”闭环，推动养老生态平台不断自我循环和完善，形成“客户储备养老金——养老金投资养老产业——养老产业增加养老服务——养老服务对接客户养老资金使用”的良性循环。



注：建设银行是养老金全牌照托管银行，托管资产涉及养老金一、二、三支柱。

● “健养安” 养老金融品牌

建设银行于2024年推出集团养老金融统一品牌“健养安”，树立“专业专注、建行养老”形象，打造“安心”“健造”“颐养”三大产品线，致力于成为全社会信赖的“养老金融专业银行”。

“安心”系列

- “安心”系列养老金融产品是“健养安”养老金融品牌下的一系列产品，旨在为企业及其员工客户提供包含个人养老金、企业补充养老、员工健康管理等“一站式”综合服务。
- “安心”系产品包括“安心健养”企业年金、“安心专养”资产服务信托、“安心善养”对公慈善信托、“安心股养”股权激励、“安心医养”补充医疗等产品。

“健造”系列

- “健造”系列个人养老产品是指建设银行代销建信基金、建信人寿、建信理财等集团子公司以及优选贝莱德建信理财、国民养老等优质外部机构产品，为个人客户提供的优质养老金融产品。
- “健造”系列产品以养老客群需求为中心、竞争力突出、集团优势明显，并根据市场情况及客户需求不断更新迭代，力争帮助居民养老财富长期积累。

“颐养”服务体系

- “颐养”服务体系是建设银行丰富养老服务场景、促进健康养老服务消费而建立的养老非金融服务体系。
- “颐养”服务体系包含“老有所养、老有所医、老有所学、老有所乐、老有所为”五大模块，以便利人民群众、增进民生福祉为宗旨，以增强建行养老金融产品服务体系竞争力、提升客户全生命周期养老金融综合服务体验为目标。

● 集团协同优势

建行集团充分发挥综合化经营优势，统筹旗下银行理财、基金、保险、信托等专业子公司协同发力，构建起覆盖全生命周期、多层次、差异化的养老金融产品矩阵，为行业树立了“集团统筹+专业运作”的标杆典范。

5.2 建信基金



建信基金发挥“银行系基金+外资股东”双重优势，打造全方位养老投资服务体系。建信基金成立于2005年9月，是国内首批由商业银行发起设立的基金管理公司之一。作为首批参与个人养老金制度试点的基金管理公司，建信基金依托建设银行“健养安”养老金融服务体系和信安金融集团全球养老投资经验，构建了“3+3+3+1”的一体化投研体系，为投资者提供专业、稳健的养老投资体验。

5.2.1 养老金融业务体系

● 养老目标基金

建信基金初步建立全频谱养老目标基金产品体系，包括目标风险基金和目标日期基金，为投资者提供多元化选择。目前建信基金旗下共有6只养老目标基金产品，其中包含4只目标风险策略，覆盖进取、平衡、稳健三类不同风险等级；2只目标日期策略，实现对主流人群(2040和2050退休人群)的全覆盖，满足养老客户多样化的产品需求。目前已有7只产品(包括6只养老目标基金和1只养老指数基金)被纳入个人养老金基金名录。(数据来源:建信基金)

● 个人养老金基金

建信基金当前已有7只产品纳入个人养老金投资范围，投资者养老投资组合的多元性进一步提升。在6只养老目标基金设立个人养老金Y份额的基础上，建信基金抓住养老金投资品类扩容契机，推动建信中证500指数增强²成为行业首批入围养老金名录且首批销售指数基金Y份额的产品。



截至2024年底，建信基金养老基金Y份额规模达到1.86亿，较年初增长1.40亿，增幅超过300%。2025年以来继续保持较快涨势，截至1季度末最新规模突破3亿元。

(数据来源：建信基金)

5.2.2 产品投资特点

养老目标基金投资领域构建系统化、渐进式的投研体系，并在实践中摸索总结、迭代优化养老目标基金投资方法论和投资框架，从1.0到3.0的迭代升级，形成了“宏观择时、中观择势、微观择优”三维度投资方法论体系；

依托多元资产和多元策略配置投研平台，建立了以“比价关系”为核心的矩阵式投资决策体系以此打造辨识度高、标签鲜明的养老目标基金产品，为持有人做好长期的养老陪伴。

1.建信基金与股东之间实行业务隔离制度，股东不参与建信基金业务经营

2.风险提示：**基金有风险，投资需谨慎。**基金管理人保证基金一定盈利，也不保证最低收益。基金的过往业绩并不预示其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩并不构成基金业绩表现的保证。“养老”的名称不代表收益保障或其他任何形式的收益承诺，产品不保本，可能发生亏损。投资人应当认真阅读《基金合同》、《招募说明书》等基金法律文件，了解基金的风险收益特征，并根据自身的投资目的、投资期限、投资经验、资产状况等判断基金是否和投资人的风险承受能力相适应。

深耕大类资产配置，择时体系行之有效

在战略资产配置层面，基于历史数据回测和未来趋势展望，设计养老目标基金产品的风险等级。在战术执行层面，通过宏观预期差择时体系，围绕中枢灵活调整，以权益资产为例，在力争获取其中长期收益的同时，尽力减小波动。

完善中观配置体系框架，提高中观配置有效性

通过“宏观-中观-微观”多维度分析，形成交叉印证的逻辑闭环。宏观方面，结合经济周期和相关指标，确定市场风格和投资主题；中观方面，聚焦行业景气度等指标，形成对细分行业的具体判断；微观方面，基于独特的行为金融分析框架进行再验证。最终通过自上而下与自下而上的交叉验证，最大限度提高中观配置准确度。

基金研究前瞻细致，定性定量有效结合

从持仓风格、操作换手、择时特点、组合特征、投资偏好等五个维度定量定性综合评价基金，强化事前深入调研、事中对标观察、事后归因总结的全流程精细化过程管理，“点线面”覆盖全品类公募基金，有效规避扎堆热门基金的“羊群效应”。

5.2.3 配套服务及措施

● “投教先行、营销跟进”

在集团内率先成立养老金融讲师团，为客户开展“规划做得好，养老变享老”理念宣传普及，2024年在全国开展养老金融系列线下培训51场，参训人数4049位，同时依托各类线上媒介传播养老相关内容，累计覆盖超100万人次。

● 推动投资者教育纳入国民教育体系

以“基金行业话养老”为主题，开展了系列化、多元化的投教工作，具体涵盖“走进银行网点”“走进商圈”“走进高校”等线下活动，同时通过“投教园地”在线上进行矩阵式传播，通过养老财富规划、养老理念宣导、制度解读、投资问答等全流程陪伴，助力不同年龄阶段的投资者养老早规划意识的开启。

● 打造“老有所Young”养老品牌

“老有所Young”一方面谐音“老有所养”，表达对美好老年生活的向往，另一方面也寓意未来从现在开始，从年轻的时候开始未雨绸缪，让老年生活更加从容、有活力。

5.3 建信信托



作为中国建设银行绝对控股，国内四大商业银行唯一信托牌照的信托公司，建信信托致力于为客户构建有温度的关怀与维护体系。建信信托坚守“受人之托、代客理财”的信托业务本源，充分发挥信托“跨市场、跨行业、跨产品”的灵活优势，形成项目投融资、证券投资、股权投资、资产服务信托、家族财富管理、慈善信托等多个业务条线，建立了具有建信特色的产品体系。

5.3.1 养老金融业务体系

在我国深入推进“银发经济”的大背景下，在总行“健养安”产品体系下，建信信托积极开展“安心专养”资产服务信托、“安心善养”公益慈善信托等业务。

● “安心专养”资产服务信托

- 建信信托基于资产服务信托的架构推出的养老信托可按照委托人类型分为对公、对私两大类别。
- 对公方面，围绕企事业单位补充养老、薪酬递延、员工持股、补充医疗、综合财务规划等方面的需求，为企事业单位提供养老储备方案。
- 对私方面，围绕自然人、家庭成员、家族成员的养老需求，借助财富管理信托架构满足委托人多元化、个性化、跨周期的财富管理需求。

● 产品四大优势

客群覆盖面广

服务对象涵盖政府机构、企事业单位及社会组织等各类对公客户，以及具备丰富的个人、家庭、家族服务经验。

投资范围多元

信托可投资资产种类多、投资策略丰富、风险管理手段多元，满足企业的特定投资需求。

服务内容灵活

企业自行设计缴费比例、领取期限和领取条件，满足养老保障、薪酬递延等多元化需求；自然人客户自行设计分配条件、使用场景、受益人范围，满足个性化养老需求。

账务资金安全

信托账户资金由受托人、托管人双管理，有效保障资金安全；此外，金融机构负责信托财产的记账分配等相关事务性工作，减少企业端或自然人客户的财务负担。

● 普惠型养老服务“安心善养”公益慈善信托

建信信托以“安心善养”产品为核心，切实提升养老服务质量，设立了服务广大养老群体的普惠型养老慈善信托和关爱特定人群的专业照护养老慈善信托等。

● 普惠型养老慈善信托方面，建信信托协同江苏省分行与南通市慈善总会设立“安心善养-南通市社区养老慈善信托”。为17家公办敬老院、福利院采购配置AED设备，建立应急救护快速响应服务；提供烹饪技能培训，提升养老机构膳食营养水平；定期开展传统节日慰问活动，重点关爱空巢、高龄、失能、经济困难等特殊困难老人群体。

● 专业照护服务养老慈善信托方面，建信信托协同浙江省分行与杭州市慈善总会设立“安心善养-杭州市养老慈善信托”，以认知障碍为切入点，联合民政局直属的事业单位、高校教授、专业机构和人士，重点推进认知障碍照护专区建设、认知障碍筛查干预和认知障碍友好社区建设三大工程，提升认知障碍筛查的专业化水平，增强公众对认知障碍老人家庭的包容、理解和支持。

5.3.2 配套服务及措施

● 专业投研体系

建信信托建立了覆盖前后台分条线分层分级的投研体系，为客户提供综合性信托服务。

公司层面（战略级）

以研究部为中心，推动建立覆盖业务条线和审批风控条线的投研体系。

部门层面（战术级）

以各条线为中心，推动构建投资和研究紧密融合的投研小组。

人才队伍

重点从业务经验、专业能力、责任心等方面，打造专业化投研团队。

系统工具

充分运用建行集团投研体系及外部投研支撑工具。

● 专业服务团队

建信信托构建了以资深律师、注册会计师为核心的专业服务团队，并定期开展年度尽职调查和架构检视，在保障传承稳定性的同时，为家族企业提供法税筹划、治理优化等综合金融服务。

● 专业运营支持

建信信托已上线手机移动端APP，适配覆盖IOS、安卓、鸿蒙操作系统在内的市面各品牌主流机型，可以为个人客户提供便捷及时的查询功能。建信信托手机端APP为建信信托自主开发产品，可随时针对项目个性化功能进行优化改造。

5.4 建信人寿



建信人寿作为国务院批准的首批银行控股的保险公司之一，聚焦产品、服务、人才、场景四大领域，将保险服务与银发客群的健康管理深度结合。遵循“轻资产、重服务、精产品、搭生态、建队伍、防风险”的战略方针，通过产品体系构建、服务生态优化、人才培养机制、应用场景创新等关键领域的探索和创新，切实推进“养老金融大文章”落地实施。

5.4.1 养老金融业务体系

● 四大产品谱系

建信人寿围绕客户养老资金规划与增值、因疾病或意外导致的生活开支、医疗费用和康复费用、护理服务等保障需求，构建了“延养、财养、医养、康养”四大板块产品谱系，为客户提供全方位的健康养老保障。截至2025年6月，在售产品25款，当年新单保费41.6亿元。

延养类产品

主要满足客户退休后的养老资金收入需求；以制度型和非制度型养老年金保险产品为主

医养类产品

主要满足老年客户群体在社保医疗费用之外的补偿医疗费用支出需求；以个人百万医疗险、附加医疗险、附加住院津贴险产品为主

财养类产品

主要满足客户的养老资金积累需求。以长期持有为特色，兼顾提前支用养老资金需求；以普通年金险，万能账户型产品为主

康养类产品

主要满足老年客户群体的疾病和失能护理支出补偿需求，为老年人疾病康复护理提供资金保障；以长期重疾险产品为主

● 特色产品



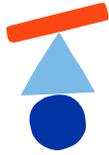
建信人寿悦享延年2025版养老年金保险（万能型）是建信人寿首款个人养老金保险产品系列，历经3次升级切换，该产品已纳入总行【健造】系列个人养老产品重点产品库，截至2025年6月末，产品累计保费达**9407万元**。

- **万能账户，投入有保障累积更安心：**您投保后将在建信人寿拥有自己的万能账户，您支付的保险费扣除初始费后进入万能账户用于投资运作，账户下设最低保证利率，超过最低保证利率的部分是您获得的浮动增值收益。
- **交费灵活，额度频率都可按需调整：**经建信人寿同意，您可以申请追加保险费，灵活配置您的养老储备资金，安心掌控您的养老规划。

风险提示：1.建信人寿悦享延年2025版养老年金保险(万能型)的最低保证利率为1.0%(年利率)，结算利率超过最低保证利率的部分是不确定的。
2.自您签收合同之日起，有15日的犹豫期。在此期间请您认真审视合同，如果您认为合同与您的需求不相符，您可以在在此期间提出解除合同，建信人寿将退还您所支付的全部保险费。若您在犹豫期后要求解除合同，建信人寿向您退还合同的现金价值，解除合同可能会产生一定损失，请谨慎决策。
3.本产品为个人养老金保险产品，退还金额将退还至您的个人养老金资金账户。
4.本产品保险责任和免除保险人责任的条款具体内容详见合同条款。

5.4.2 产品投资特点

建信人寿基于专业的资产配置能力，构建了一套科学严谨的投资管理体系，深入研究宏观经济走势，设定资本市场假设条件，在严格遵循监管要求的前提下，综合考虑产品收益风险特征，动态优化包含债券、股票及另类资产在内的多元化投资组合。针对不同类型养老产品的特性实施差异化的配置策略：



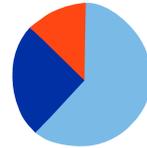
传统养老险产品

坚持平衡久期与收益率，优先配置利率债券和高股息核心资产，致力于提高净投资收益率，为组合投资收益稳定性提供坚实基础



分红养老险产品

追求收益与波动的平衡，在能力范围内采取相对积极的投资策略，适度增加交易类资产的配置比例，以期提升产品的综合收益率和长期持有者的体验



万能养老险产品

适当增加高等级信用债券及优质非标债权资产的配置，严格控制信用风险，通过合理的流动性溢价策略力争提高组合投资的收益水平并降低收益的波动性

5.4.3 养老服务生态

● 悦享金生，白玉兰韵

白玉兰，上海市的市花，契合了建信人寿“悦享金生”养老服务生态的气质与内涵，代表了新时代的老人，历经风霜，愈显从容的积极生活态度。

“悦享金生”养老服务生态秉承“悦老·悦享老”的核心主张，聚焦活力老人，关注老年人个性化养老保障需求，关心老年人多样化生活需求，关爱老年人精神文化需求，笃行“民之所期”，打造有温度的养老服务。



建信人寿悦享金生养老服务生态

● 五维关怀，十大悦享

围绕“健康、安心、智慧、品质、快乐”五大主题，“悦享金生”养老服务生态包含“十大悦享系列”，服务涵盖健康医疗、科技智慧、活力旅居及精神文化等各个需求场景。从专业照护到温馨陪伴，从慢游旅居到乐学有为，回应“民之所望”，变“养老”为“享老”。

5.5 建信养老金



建信养老金管理有限责任公司（以下简称“建信养老金公司”或“公司”）是国务院批准试点设立的国内首家专业养老金管理机构，由中国建设银行发起，引入全国社会保障基金理事会和信安金融服务公司作为战略投资者共同设立。公司作为建行集团开展养老金业务的统一平台，积极发挥公司养老金专业化服务和集团资源优势，专业专注做好养老金资产管理工作，探索运用金融的力量纾解国家养老痛点和难点问题，打造建行养老综合金融服务品牌，助力集团做好“养老金融”大文章。

5.5.1 养老金融业务体系

● 企业年金

建信养老金公司着力打造“多位一体”的年金服务体系。该体系涵盖受托管理、投资运营、账户管理等核心业务模块，可为企业提供定制化年金计划。建信养老金公司凭借专业的投资管理能力和优质的服务水平，长期服务于铁路、民航、金融、烟草、能源等超大型国有企业，已经初步形成服务体系化、客户多元化、需求市场化和产品个性化的新格局。

根据人社部公开数据显示，自建信养老金公司获取年金投管资格并拥有完整年度业绩以来（2017-2024年），企业年金单一计划固收类组合累计收益率**47.89%**，在22家同业机构中，排名第2；单一计划含权类组合累计收益率**42.70%**，在22家同业机构中，排名第9。

● 职业年金

在职业年金方面，建信养老金公司受托业绩突出，连续多年超过人社部平均水平。截至2024年末，建信养老金公司受托运作的职业年金计划**33**个，已实现职业年金业务在**全国所有统筹区的全覆盖**。



5.5.2 年金投资特点

以“长期投资、价值投资、稳健投资”为三大核心目标，构建科学完善的投资管理体系。



长期投资、价值投资

通过严谨的研究体系、审慎的投资决策、科学的资产配置、探索养老金金融新范式。



“收益预算，稳中求进” 投资理念

秉承绝对收益价值型投资理念，综合运用大类资产配置策略和收益预算管理策略，锻造年金投资专业实力。



谨慎、分散的风险原则

坚持全面风险管理，通过事前预防、事中监控和事后评估的闭环机制，实现对各类风险、业务品种及操作环节的全方位覆盖。

5.5.3 配套服务及措施

以“专业服务下沉、金融资源直达”为服务目标，让客户享受“专业、便捷、有温度”的属地养老金融服务体验。建信养老金公司构建了覆盖全国的“立体式”年金服务体系，通过与建设银行属地分支机构的深度协同，打造了高效联动的养老金融服务网络，为客户提供快速、便捷的属地化养老金融服务，实现服务机构、服务渠道、系统网络三个“全覆盖”。



5.6 建信理财



建信理财秉承“创新驱动”与“稳健经营”理念，持续丰富养老金融产品供给。作为国内首批获得养老理财产品试点资格的理财公司之一，建信理财于2021年12月成功发行首只养老理财产品，在产品设计中创新推出“月度分红+应急赎回”机制，兼顾收益性与流动性。于2023年12月发行首批个人养老金理财产品，持续丰富养老金融产品体系。建信理财通过严格风控体系和价值投资策略，致力于为投资者提供稳健的养老财富管理方案，助力实现“老有所养、老有优养”的养老愿景。

5.6.1 养老金融业务体系

● 养老理财

建信理财以创新引领市场发展，发行了10只5年期封闭式产品，并推出业内首只按月定开最低持有5年开放式养老理财产品。建信理财养老理财产品已服务投资者人数超7万人¹。

建信理财的开放式养老理财产品具备四大差异化优势：

普惠性

践行普惠精神，不提超额报酬，运行一年后每月分红

灵活性

通过按月分红机制有效解决投资者持仓期间的流动性需求，并设置重大疾病提前赎回条款

定期投资

支持按月投资，助力投资者培育养老长期投资习惯

人文关怀

60岁以上不受最低持有5年限制，可在产品开放时间段内申请赎回

● 个人养老金理财

针对不同风险偏好的投资者，推出纯固收型和固收增强型两只产品，均设置1年最低持有期，以差异化策略满足多元化养老需求。截至2024年末，纯固收与固收增强产品个人养老金份额成立以来年化收益率²分别为4.59%³和4.37%⁴。

费率优惠

通过专属费率优惠切实降低投资门槛。

稳健运作

采用科学的风控体系和多元化资产配置策略。

平衡收益风险

严格控制波动率的前提下，力求为投资者创造长期投资体验。

1.数据统计截至2025年9月末

2.成立以来年化收益率=(期末净值-期初净值)/期初净值/期限*365

3.建信理财“安鑫”(最低持有360天)按日开放固定收益类净值型人民币理财产品，个人养老金份额成立于2023年12月22日，数据截至2024年12月31日。

4.建信理财睿鑫固收类最低持有1年产品，个人养老金份额成立于2023年12月29日，数据截至2024年12月31日。

数据来源：建信理财，相关净值数据已经托管人复核。理财产品过往业绩不代表其未来表现，不等于理财产品实际收益，投资须谨慎。

5.6.2 产品投资特点

建信理财秉持“严控投资风险，追求资产增值”的投资理念，通过三大核心策略为投资者构筑养老财富防线。



多资产策略 均衡配置

以优质固收资产为基础，通过动态调整大类资产配置比例，适时配置权益类资产，在控制风险的同时增强收益弹性。



严控回撤 提升投资体验

根据产品定位以及产品期限设置合适的久期范围，降低因市场波动所造成的净值回撤。



优选资产 契合养老

信用债投资以AAA级高评级为主，严控信用下沉风险。

5.6.3 配套服务及措施

建信理财积极开展养老投教宣传，以精准化的养老投教服务引领行业创新。

● 数字化传播

在微信公众号平台设立养老主题专区，系统解读养老政策与市场动态，培育居民的长期养老规划意识。

● 分众化内容供给

针对不同年龄层和风险偏好的投资者群体，量身定制差异化的投教内容，例如面向年轻投资者重点普及养老规划理念，面向中年投资者深入解析养老投资策略，面向高龄投资者提供实用的反诈指南和风险提示。



5.7 贝莱德建信理财

贝莱德建信 | 理财
BlackRock CCB | Wealth

贝莱德建信理财是由贝莱德、中国建设银行、淡马锡三家金融机构合资组建，专门从事理财产品发行、投资管理、理财顾问及咨询服务的持牌金融机构。贝莱德建信理财深度整合贝莱德集团先进的养老投资管理经验，同时依托建设银行深厚的本土市场根基，构建了兼具国际理念与中国特色的养老金融解决方案。

5.7.1 养老金融业务体系

● 养老理财

2022年1月，贝莱德建信理财成为首家获得养老理财产品试点资格的合资理财公司，发挥“养老专款长投”，推出**国内首只十年期养老理财产品“贝安心”**。通过长周期管理并适度配置权益类资产，博取长期向上收益弹性，结合大类资产分散配置，严格风控。

贝莱德建信理财通过“四维一体”的养老理财投资体系，为投资者提供兼顾国际策略与科学配置的产品体系。

● 个人养老金理财

2022年11月贝莱德建信理财首批取得个人养老金业务资格。2023年7月，首发个人养老金理财产品“贝嘉目标风险稳健型”，风险等级R3（中风险）；2025年3月，推出第二只个人养老金理财产品“贝嘉智能心”，风险等级R2（较低风险），创新性地利用另类数据分析、自然语言处理、机器学习等前沿科技辅助投资。



长期投资优势显著

通过拉长投资期限提升资产配置灵活性，为投资者捕捉长期复利效应。



科学配置体系完善

引入国际先进的养老生命周期配置理念，采用目标风险投资策略，基于风险因子的预算模型确定股债比例。



风险收益优化突出

依托全球资产配置经验，通过系统化的资产组合构建方法，在固收类稳健资产与权益类资产间寻求最优配置。



国际策略本土落地

将贝莱德享誉全球的系统化主动权益投资（SAE）策略应用于养老理财领域，使国内投资者得以分享先进的投资方法论。

5.7.2 投研与风控特点

为充分发挥贝莱德全球平台的优势及引入国际经验，贝莱德建信理财在投研、风险等方面与全球平台对应，充分利用全球资源，做到全球平台支持与本地公司独立决策的有机结合。

● 专业投研体系

发挥股东方的优势资源，积极引进海外成熟投资策略和管理经验，不断提升自身的核心竞争力，并紧密结合国内市场的实际情况，探索符合中国投资者需求的本土化创新产品，满足投资者日益多元化的财富管理需求。

多资产团队

多资产团队借鉴贝莱德集团海内外的投资经验，为客户提供差异化的投资方案，并以不同形态、期限、风险等级的产品满足不同客户的配置需求。



全球配置经验
引导投资



多样化投资标的
满足配置需求



风险管理贯彻
投资流程

● 多维风险管控

贝莱德建信理财风险量化分析团队（RQA）为投资组合保驾护航。

事前风险管理：为投资组合风险评估、业绩目标追踪和产品流动性管理提供适当的量化风险指标；

风险管理：取得风险与绩效目标（RPT）的共识，确保风险承担与目标一致；

产品经理风险评估：定期举行会议讨论风险定位，包括评估投资行为模式；

业绩表现归因：评估预期业绩和实际业绩之间的一致程度；

业绩表现分析：与业绩基准、竞争对手和可比客户间的业绩比较和竞争力分析。

RQA: Risk and Quantitative Analysis, 是风险量化分析部的简称。

5.7.3 配套服务及措施

● 投资者教育

依托贝莱德集团全球养老研究经验，积极推进本土化投资者教育实践。持续通过官方微信公众号及其他媒体上开展丰富多彩的养老投教活动，以“先行记”为主题推出系列视频，提升国民养老金融素养。

● 科技赋能

构建智能化的养老投资管理体系。贝莱德建信理财深度整合贝莱德集团全球科技资源，利用海外成熟的系统化主动投资策略，有效帮助产品在控制波动的前提下捕捉资本市场长期收益，以长期稳健增值为目标。

他山之石

美国养老金制度演进，多支柱海外实践及案例

美国养老金制度经历了长期的演进和发展，围绕着建立和鼓励私营部门养老金不断改革。金融机构在养老体系改革的过程中紧跟政策鼓励的方向，不断进行产品创新实践，为投资者提供了多样化的养老投资解决方案。本章将深入剖析美国养老金制度的演进过程，以期为我国养老体系的转型和发展提供有益的参考。

06

第六章





在全球老龄化趋势加剧的背景下，不少国家通过探索体制转轨、优化政策举措等方式建立强大的第二与第三支柱，以增强养老保障制度的可持续性和有效性。与强制性第一支柱不同，第二和第三支柱的政策围绕提高雇主和雇员的缴费积极性展开，养成其退休储蓄和长期投资行为。为此，我们整理了美国在制度设计、监管框架和政策工具方面的创新实践，以飨读者。

6.1 美国养老体系架构及制度演进

与我国类似，美国养老体系同样由国家、雇主、个人三类主体主导的三大支柱构成。

图表6-1 美国三支柱养老体系

支柱	名称	目的
第一支柱	社会保障	现收现付制代际系统
第二支柱	雇主资助的养老金计划	雇主资助的DB型计划和DC型计划
第三支柱	个人储蓄	IRA结转、IRA、可变和固定年金

6.1.1 第一支柱——强制性养老金简介

美国第一支柱社会保障（Social Security）属于强制性养老金体系，实行现收现付制。目前，缴费率为**12.4%**，雇主、雇员各缴纳6.2%，缴费有对应的收入上限，即收入超出上限的部分无需缴纳社保，2025年的年收入上限为**17.61万美元**。

雇员在其职业生涯中赚取积分，积分与收入水平和缴费时间有关。积分是累进制的，在初始收入水平时赚取的积分比高收入水平时赚取的积分更高（超过上限的收入不获取积分）。退休后，根据积分领取养老金，体现了累进性。

缴费率

12.4%

平均待遇

2007

美元/月

缴费对应的年收入上限

17.61万

美元

截至2025年7月，养老金平均待遇为每月**2007美元**，也就是说美国的第一支柱保障的是基本生活水平。

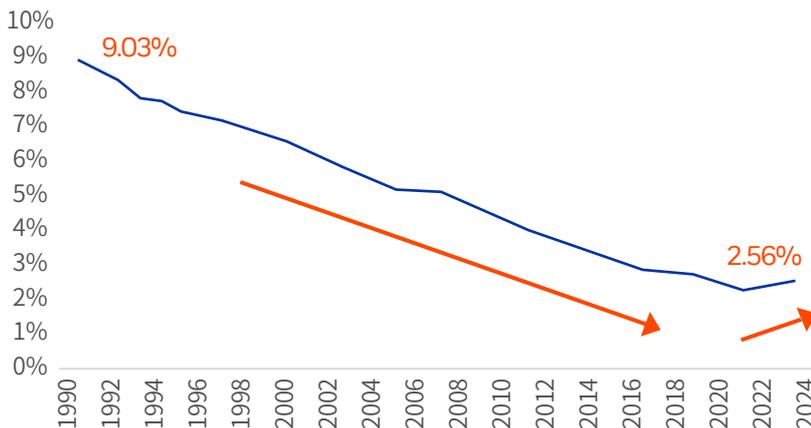
数据来源：SSA(Social Security Administration)

截至2024年末，美国社会保障信托基金是全球规模最大的养老储备基金，规模为2.72万亿美元。

在全球的公共养老储备基金中，美国社会保障信托基金是少数几个只能投资固定收益资产的基金之一，仅持有两种由美国政府发行的固定收益证券：

- 短期债务证明（在来年6月30日前到期）
- 特别发行的债券（一般为1-15年）

图表6-2 美国社会保障信托基金持有的投资加权平均利率



因其第一支柱的主要目标是保障收入较低人口的“替代率”水平，因此基金运营投资于信用风险极低的政府发行债券，发放的福利通过年度生活成本调整机制（COLA）与通胀进行挂钩调整。从投资回报来看，该基金的投资收益率在过去总体呈现下降趋势，近两年来有所回升。

数据来源：SSA

6.1.2 二、三支柱——私营养老金市场的发展

自1935年成立社会保障局（该机构建立了第一支柱）以来，在过去的90年中，美国政策制定者推出了一系列立法和法规改革措施，不断完善退休制度。特别是1974年颁布了《雇员退休收入保障法》（ERISA）为第二支柱提供了法律规范，同时国会推出了第三支柱工具，即个人退休账户IRA。

自ERISA通过以来，在过去50年中，私营部门养老金（含第二支柱和第三支柱）的资产急剧增长。截至2024年末，美国退休资产总额为**46.8万亿美元**。

2024年末，美国家庭金融资产约**125万亿美元**

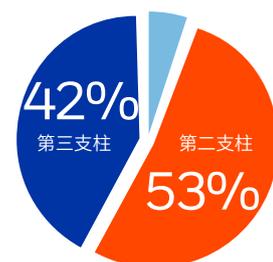
退休资产总额占美国家庭金融资产比重

37%

美国2024年GDP为**29.2万亿美元**



从内部结构上看，二、三支柱养老金规模占比分别为**53%和42%**



数据来源：美联储，ICI（Investment Company Institute）

图表6-3 美国退休制度发展历史大事件

年份	重大事件
阶段一	建立社保制度
1935	创建社会保障，为美国工人提供退休福利。
1939	增加幸存者和配偶福利。
1956	增加残疾福利。
阶段二	完善体系构建
1974	颁布《雇员退休收入保障法》，旨在制定私营养老金计划的最低标准，并通过以下方式保护雇员福利计划参与者及其受益人的利益：“平等披露财务和其他信息”，为计划受托人建立行为标准；《个人退休账户法》建立了IRA，为雇主退休计划未涵盖的私营部门雇员提供具有税收优惠的退休储蓄方案。
1980	颁布401 (k) 法规，正式认可实施了几十年的“薪酬扣减/储蓄计划”，促使越来越多的公司采用401 (k) 计划。
1981	美国国税局 (IRS) 开始允许员工扣减薪水作为退休缴款来源。
1983	国会通过《社会保障法修正案》，逐步将领取全额社会保障福利的年龄从65岁提高到67岁。
阶段三	深化制度改革
1986	联邦雇员退休制度 (FERS) /联邦雇员节约储蓄计划 (TSP) 颁布，以DB型的公务员退休系统及DC型 (具有雇主匹配缴费) 的TSP替代较小的固定福利制度 (FERS)。
1991	国会强制要求所有公共部门雇员必须有养老金计划的覆盖。
2001	《经济增长和税收减免调节法》 (EGTRRA) 颁布后，对DC型计划作出了许多修改，增加了雇员缴费的最高限额，要求加快雇主缴费的归属，并允许将款项由个人退休计划转化为雇主资助的缴费确定型养老金计划。
2006	《养老金保障法》修改了《雇员退休收入保障法》关于私营部门DB型和DC型计划的有关规则，旨在解决DB型计划资金不足问题，以及批准自动参保、自动升级和合格默认投资方案 (QDIA)。

数据来源：贝莱德《面向未来的中国养老体系改革和养老金融发展》

6.2 第二支柱

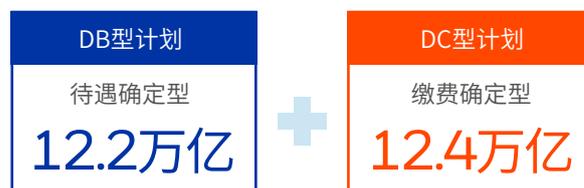
职业养老金的制度探索和资产配置

美国不强制要求雇主参与第二支柱，但在强有力的税收优惠政策以及市场化竞争等手段的影响下，其第二支柱非常发达。

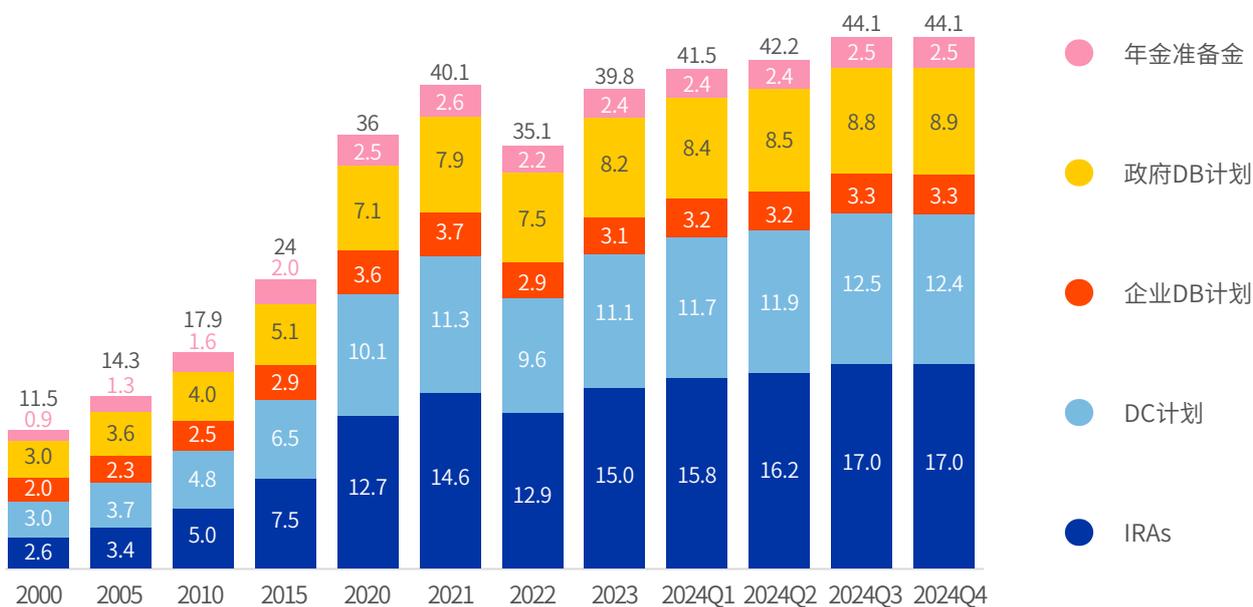
第二支柱是由雇主资助的职业养老金，实行自愿制。

为应对老龄化及其他方面的挑战，美国的职业养老金逐步从待遇确定型（DB型）转向缴费确定型（DC型）。在DC型计划中，投资决策权属于个人，这与DB型计划更集中的管理和收益分配模式不同。随着DC型计划的快速扩张，美国第二支柱中DC型计划占比已从2000年的37.50%增长至2024年的50.41%。

2024年美国第二支柱规模



图表6-4 美国私营部门养老金总资产（万亿美元）



数据来源：ICI

6.2.1 税收激励及制度探索

美国职业养老金计划的激励主要基于税收递延——雇员缴费部分在退休领取养老金之前无须缴纳个人所得税。雇主缴费部分可以减税，但须遵循一定的限制条件。

为确保税款不会永远递延，大多数人必须在退休时或在年满73岁（以较晚者为准）后开始根据精算表提取款项。



专栏一：合格默认投资选择（QDIA）制度的探索

美国自20世纪70年代推出401(k)制度以来，因养老金融产品选择过多、个人资产配置失衡、雇主担忧决策责任等问题，导致合格雇员401(k)计划参与度不足，以及参与者养老金闲置或投资不当现象频发，影响养老金的有效积累。为此，2006年出台的《养老金保护法案》（Pension Protection Act, PPA）¹中，从提高计划覆盖率和促进计划参与者科学投资的角度，规定了自动加入计划机制和合格默认投资选择制度（QDIA）。

● 法规定义及制度框架

从法规定义上来看，QDIA是一种投资选择，当参与人或受益人（雇员）未主动对其养老计划账户中的资金做出投资决定时，养老计划中的受托人（通常为雇主）可以采用自动注册机制（automatic enrollment），将符合条件的合格雇员自动加入401(k)计划，免责将其养老资金投向投资替代方案（即QDIA），引导养老资金投向适合的、长期的退休储蓄产品，弥补个人投资者在投资决策能力方面的不足。



一方面，制度豁免了养老计划受托人所需要承担的养老产品投资损失赔偿责任。QDIA制度对雇主和基金管理者进行有条件的法律责任豁免，雇主可以免责将资产自动投资于合格默认投资组合选择，提高了职业养老金计划的覆盖率，当然，雇主仍保留审慎选择和监控投资组合的责任。



另一方面，QDIA制度平衡了收益与风险，有利于克服投资惰性，弥补个人能力短板。QDIA制度通过提供默认投资选项，鼓励员工将养老计划中的资产投资于适合的、长期的养老产品，弥补个人投资者在投资决策能力方面的不足，促进养老金保值增值。

参与QDIA制度的雇员始终拥有自由选择投资方案和主动退出的权利。

从向QDIA注资当日算起，参与人或受益人在90天之内可自由转账或者撤资。此后，参与者至少每三个月有一次机会，能主动选择将其账户资产转出QDIA，或转入其他投资选项。

1.美国国会官网（www.congress.gov）

● 产品类型与投资管理

在产品设计上，根据美国劳工部在联邦登记公告中明确了QDIA的四种产品类型。



根据参与人的年龄、预计退休日期和预期寿命来调整投资组合的资产配置比例。随着所设定目标日期的临近，逐步降低资产的风险，追求在和参与人或受益人在生命不同阶段的风险承受能力相适应的前提下实现资产的最大增值。

产品示例：生命周期基金（Life-cycle Fund）或目标日期基金（Target Date Fund）



通过混合持有权益类和固定收益类资产，使得参与人在不同年龄段所面对的目标风险级别均在合理范围内，以实现长期资产保值或增值。

产品示例：平衡基金（Balanced Fund）



一种由受托者直接管理的，根据参与者年龄或退休日期，在计划现有投资选项中动态分配资产的服务¹。

产品示例：专业管理账户
(Professionally Managed Accounts)



以保本为目的，回报率合理，且有一定的流动性的投资基金或投资产品，被纳入QDIA方案的时间不得超过120天²。

产品示例：稳定价值型产品
(Capital preservation product)

值得注意的是，期限在120天以上的货币基金和稳定价值型产品未被永久纳入QDIA。美国劳工部给出的原因如下：

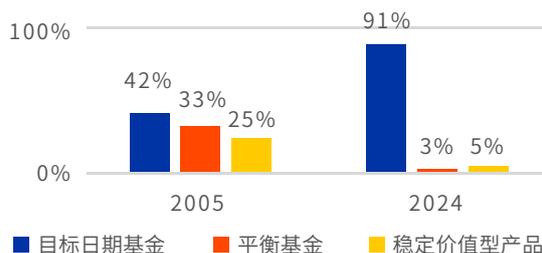
- 因其风险过低、长期回报不足，不利于退休收入的有效积累；
- 若雇主因保本偏好侧重选择该类产品，导致参与者退休时得不到足够的退休收入；
- 参与者或误认为政府法规对此类产品的长期收益进行了担保，造成巨大的负面影响。

● 实施效果和发展启示

根据How America Saves调研报告，随着自动注册功能和QDIA的实施，员工参与企业年金计划的参与率从2007年底的68%提升到2024年底的82%。

在发展过程中，目标日期基金TDF成为最主流的QDIA选择。同一系列调研数据显示，从2005年至2024年间，选择TDF作为QDIA的企业年金计划占比从42%上升到91%³。

图表6-5 QDIA产品类型占比情况



1.只有当投资管理服务对参与者或受益人的账户拥有自主选择权的时候，这个投资管理服务才有资格成为QDIA的一部分。

2.美国劳工部认为，在第一笔缴款发生日起120天内，员工有更大可能选择退出QDIA方案，因此，应当在该期限内为计划发起人提供一个接近于零风险的投资选择。

3.Qualified Default Investment Alternatives - Start to Finish, Default to Payout.2024

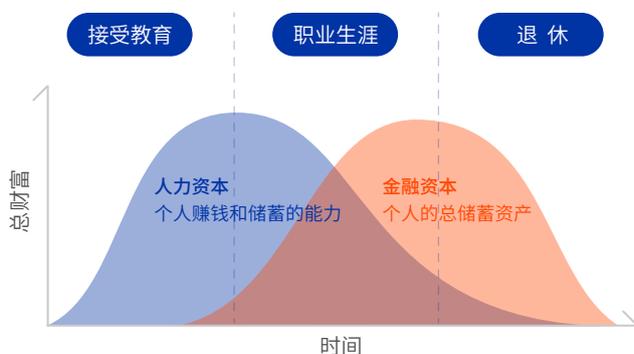


专栏二：生命周期投资和目标日期基金

目标日期基金由巴克莱全球投资公司（Barclays Global Investors，简称BGI）于1993年创立，旨在解决20世纪50年代最初由莫迪利安尼（Franco Modigliani）提出的生命周期投资问题。

● 生命周期投资

生命周期投资是要找到合适的储蓄和投资规则，从而使个人消费在面临工资不确定性、投资不确定性、市场不确定性、通货膨胀以及寿命不确定性等情况下，依旧能在一生中尽可能保持延续性。



在投资者的整个生命周期中，导致风险变化的主要因素是人力资本，它可以被看作未来工资的贴现值。通常，人力资本在个人进入劳动力市场时达到顶峰，随着工作年限增加，人力资本逐渐降低，这使人们能承受的风险从相对较高的水平降至相对较低的水平。全球几乎所有目标日期基金都采用这一理念。

● 目标日期基金

目标日期基金是指采用了生命周期策略、动态调整资产配置比例的基金。一般以一个特定的退休计划年份为一只产品，以每5年为一个跨度，多只产品同时运行。

例如LifePath2065即代表这只产品适合将于2065年退休的投资人，LifePath Retirement则是归集已进入退休状态的投资人的产品。不同预期退休年龄的投资者，将被归集到不同的基金，适配不同的资产配置。

例如，2065年退休产品，因为还有很长的投资周期，现在仅持有1%的债券，92%以上投资于美国股市和全球股市；而已退休产品，则持有了60%的债券，其中通胀保值债券的比例超过5%，只有34%投资于美国股市和全球股市。

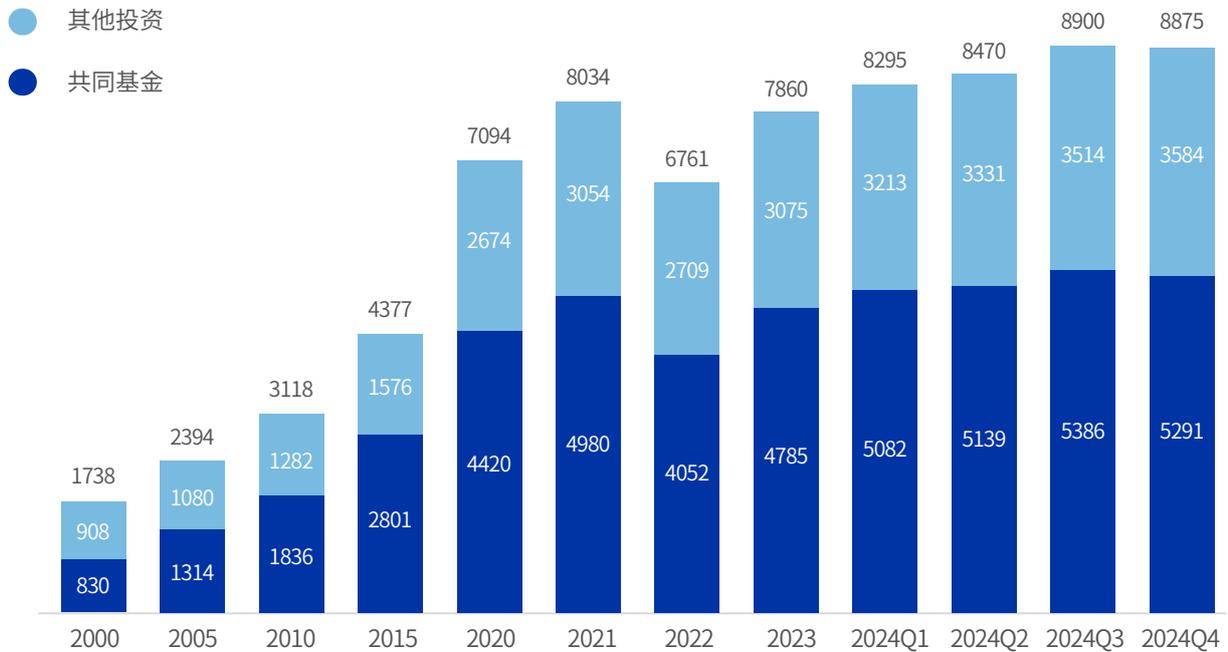
注：仅供举例参考，不代表产品的实际配置或资产配置建议

目标日期基金在美国被广泛使用，几乎是所有DC型企业年金计划的默认投资对象。投资者无需考虑某个特点的资产或具体的敞口水平，而只需选择最接近于自己预计退休年份的目标日期即可。可以说，目标日期基金易于使用、自动调仓、配置灵活，它既是一只单个资管产品，又是一个长期的、一体化的养老投资解决方案。

6.2.2 资产配置

截至2024年末，美国12.4万亿美元DC计划中，有8.9万亿美元投资于401(k)计划，占比超70%。而401(k)计划共持有共同基金5.3万亿美元，占比达60%。

图表6-6 401(k)计划资产变化及占比情况



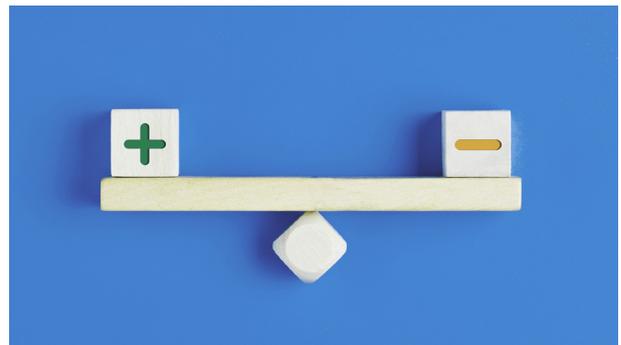
数据来源：ICI



专栏三：共同基金成养老计划配置中最重要的金融资产

上世纪90年代以来，以DC计划为主的雇主支持养老金以及以IRAs为代表的第三支柱规模快速扩张，投资共同基金比例也快速提升，共同基金占总DC计划、IRAs计划规模比例由1992年的16.1%、27.5%提升至2024年底的55.4%、38.5%。

根据2007年、2021年ICI调研，接近四分之三的持有者认同，其配置共同基金的首要目标是为退休做准备。养老金的涌入一定程度上降低了共同基金市场的波动，即使在互联网泡沫破裂、金融危机和疫情期间，养老金依然保持净流入，成为资本市场稳定器。



6.3 第三支柱

个人养老金的资金来源和资产配置

作为个人养老金市场发展的典型，美国拥有最发达的第三支柱养老金体系，其中IRA个人退休账户是最重要的组成部分。IRA创建于1974年，其资产规模在过去30年中急剧增加，从1995年的1.5万亿美元增加到2024年的17.0万亿美元。截至2024年底，在44.1万亿的私营部门养老金中，IRA资产占比达38.5%。

6.3.1 税收激励与资金来源

IRA 资金来源

- 绝大部分来自第二支柱退休账户的结转

美国通过连接第三支柱与第二支柱账户，实现了养老保障的有效补充和个人养老金市场蓬勃发展，职工在换工作或退休时，可将第二支柱账户中储蓄的资金转移到第三支柱账户。2023年拥有结转资产的美国家庭占拥有传统IRA家庭数的62%。

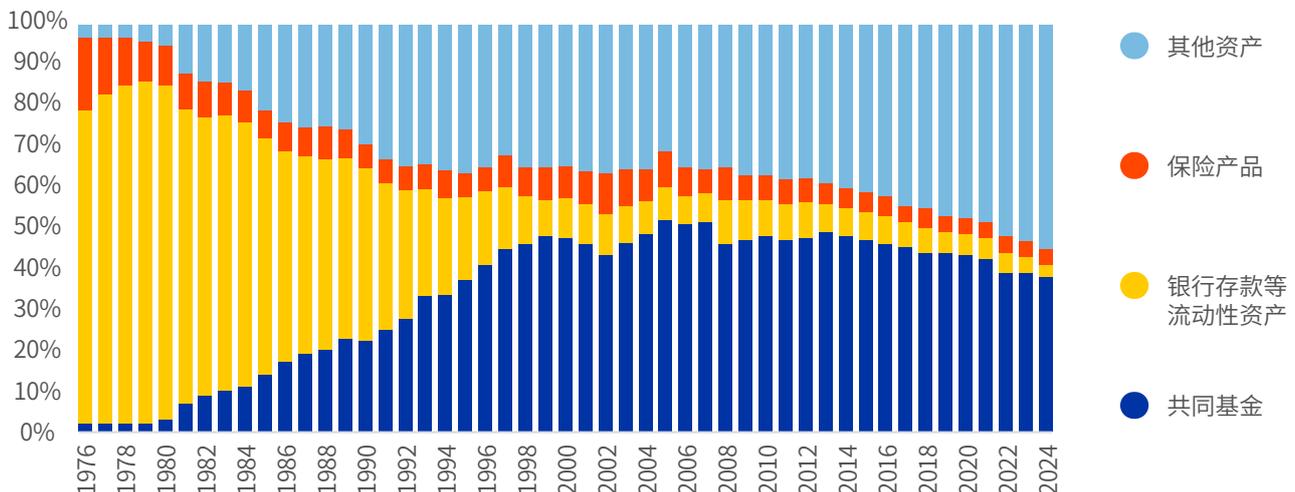
- 个人缴费

美国还向大多数第三支柱个人账户提供税收优惠，那些未参与第二支柱的人，可将资金存入第三支柱账户，直接享受税收递延。

6.3.2 资产配置

美国养老第三支柱的资产配置与第二支柱的资产配置有着密切联系。IRA资金的投资分布主要包括：共同基金、银行存款等流动性资产、保险产品、其他资产（ETF和个人证券等）。截至2024年末，上述资产在IRA中分别占比约38%、3%、4%、55%。

图表6-7 IRA资产配置结构



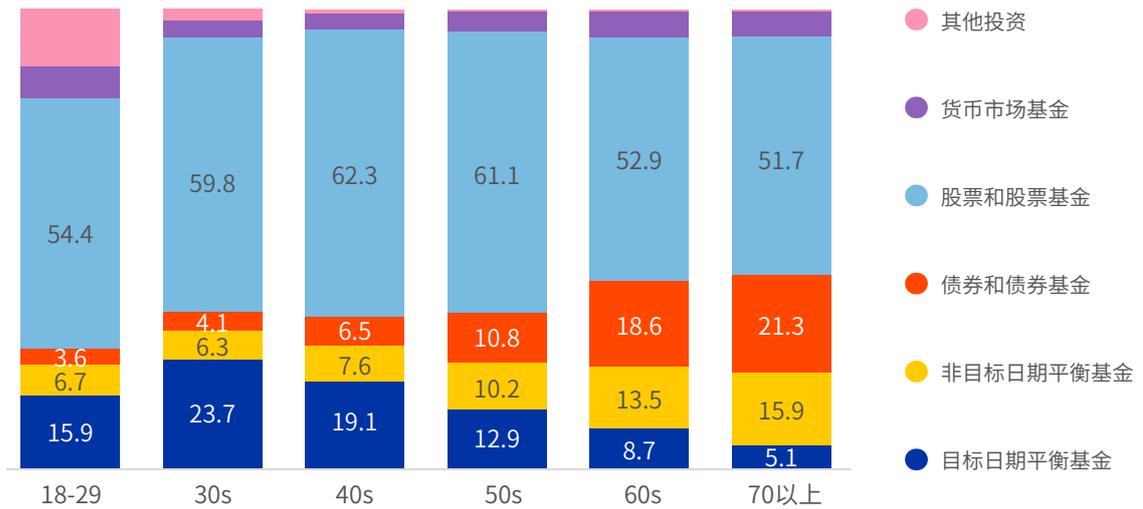
数据来源：ICI



不同年龄段的人群在资产配置方面呈现出一定偏好差异

与年龄较大的传统IRA投资者相比，较年轻的传统IRA投资者通常会将更多资产配置到目标日期基金。

图表6-8 按投资者年龄划分2020年传统个人退休账户余额占比¹ (%)



数据来源: The IRA Investor Database



值得注意的是，第三支柱70%的资产由财务顾问和经纪人、注册投资顾问和银行负责管理，即金融投资专业人员管理，专业人员向个人提供投资建议。资产配置模型因而被广泛使用，该模型利用交易所交易基金(ETF)和其他低成本策略为个人创建目标资产配置。资产配置因年龄和风险各不相同，金融专业人员有义务根据客户的最佳利益配置个人退休账户资产。

总而言之，第三支柱个人退休账户的股票、固定收益资产和现金的配置比例，与第二支柱DC型计划的资产配置情况很相似，因为二者都是基于个人账户的储蓄。年轻的个人退休账户持有者会比年长的个人退休账户持有者更多地配置股权资产。

1. 股票基金包括股票共同基金、股票封闭式基金和股票交易型开放式指数基金；平衡型基金投资于股票和固定收益证券的组合；债券基金包括债券共同基金、债券封闭式基金和债券交易型开放式指数基金；其他投资包括定期存单和无法识别的资产。

● 指导单位

中国建设银行股份有限公司

● 发起单位

贝莱德建信理财有限责任公司

● 支持单位

建信基金管理有限责任公司

建信信托有限责任公司

建信人寿保险股份有限公司

建信养老金管理有限责任公司

建信理财有限责任公司

● 项目组成员

项目负责人：张鹏军

建设银行：杨光 饶杨 杨岚茜 孙康宁

建信基金：王晨旭 武守宇

建信养老金：徐焯 陈京燕

建信信托：王楷越 魏树谦 王楚颐

建信人寿：徐从亮 丁毓卓

建信理财：梁诚子 王菁

贝莱德建信理财：范华 华瑞琪 杨牧 胡其迟 刘兰

童雪敏 余之乐 王宏 屠佳毅 谢园 朱凯翔 董飞

● 机构简介

中国建设银行

中国建设银行股份有限公司是一家大型商业银行，位列英国《银行家》杂志“2025年全球银行1000强”第二名。建设银行为客户提供公司金融业务、个人金融业务、资金资管业务等全面的金融服务，服务7.71亿个人客户和1,168万公司类客户，并在多个行业拥有子公司，全力做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融“五篇大文章”。

贝莱德建信理财

贝莱德建信理财是经国家金融监督管理总局（原中国银保监会）批准成立，受国家金融监督管理总局监管，专门从事理财产品发行、投资管理、理财顾问及咨询服务的持牌金融机构。贝莱德建信理财由贝莱德、中国建设银行、淡马锡合资组建。我们将力争发挥股东在各自领域的专业及资源优势，结合深刻的本土洞察，坚持产品与思路上的创新，提供符合客户需求的优质理财产品和服务，努力为您的财富幸福助一臂之力。

重要提示

除特别标明出自第三方之外，本报告中所有内容的知识产权均为中国建设银行和贝莱德建信理财共同所有，包括所有数据、内容以及本报告所使用的评估办法。未经版权所有者许可，本文件中的任何部分均不得复制、在检索系统中存储，或通过电子、机械、影印、录等任何形式传输。

本报告的任何观点均不构成对未来事件的预估、研究或投资建议，也不应该被视为购买、出售任何金融产品或采用任何投资策略的建议。

贝莱德建信 | 理财
BlackRock CCB | Wealth

诚意出品