2026年11月25日 星期三
本版主编：沈 明 责 编：石 柳 制 作：曹秉琛
证券日报

个人养老金制度 四年答卷

账户功能持续强化 综合服务加快升级

银行：畅通个人养老金服务全链条

本报记者 杨 洁

2022年11月25日，人力资源社会保障部会同财政部和国家税务总局印发《人力资源社会保障部办公厅 财政部办公厅 国家税务总局办公厅关于公布个人养老金先行城市的通知》，个人养老金制度正式启动实施。

四年来，作为落实制度的微观主力，商业银行凭借唯一的账户入口、广泛的客户基础和日趋完善的产品货架，推动个人养老金制度从试点探索迈入“全民可及”。在此过程中，商业银行完成了从拉新开户到经营账户的角色转变，衡量成效的标准正从开户数量转向缴存质量与长期留存。

产品“货架”持续扩容

四年前，个人养老金制度在先行城市（地区）实施后，银行作为首批开办机构，上线个人养老金资金账户开立、缴存功能。

“四年来，银行业推动个人养老金制度落地的成效集中体现在‘制度覆盖—产品供给—服务体验’三个层面的协同推进上。”北京大学光华管理学院院长、北京大学博雅特聘教授田轩对《证券日报》记者表示。

在制度覆盖层面，商业银行作为个人养老金账户的核心入口，实现了从系统搭建到全面运营的平稳过渡。

在产品端，“货架”持续扩容。2024年12月15日起，个人养老金制度推广至全国，同时，国债、特定养老储蓄、指数基金被纳入个人养老金产品范围。截至2024年底，23家商业银行（6家国有大型商业银行、12家全国性股份制银行、5家城商行）已全部支持个人养老金储蓄存款交易。2026年，储蓄国债纳入个人养老金投资范围后，银行凭借网点优势承接了大量保守型客户。

国家社会保险公共服务平台显示，截至目前，个人养老金储蓄类产品在售共256款；个人养老金理财产品在售共39款，发行机构主要为工银理财、农银理财、中银理财、建信理财、中邮理财、贝莱德建信理财，既能满足居民多样化的养老需求，也能满足同一客户多元化的配置需求。

在服务端，商业银行在手机银行设立个人养老金专区，实现账户开立、缴存、产品购买、税优抵扣“一站式”办理，并依托养老金融特色网点和投教进社保大厅等方式，破解群众“不敢投、不会投、懒得投”的难题。

建信理财相关部门负责人对《证券日报》记者表示，个人养老金制度作为多层次、多支柱养老保险体系的重要组成部分，已形成开户数稳步增长、产品供给多元、收益结构稳健的发展态势。

综合金融优势逐步释放

在田轩看来，银行业个人养老金业务已经逐步走出账户功能的初级阶段，正在向养老财富管理和生命周期服务纵深演进。行业由扩张布局转向存量深度经营，竞争重点由开户规模转向账户长期经营、投资者教育与资产配置陪伴。

与其他个人养老金服务机构相比，商业银行的优势更加凸显。田轩表示，一是个人养老金资金账户只能在商业银行开立，这决定了银行天然具备客户触达的先发优势，能够将账户开立、资金归集与日常金融服务场景深度绑定；二是商业银行及其理财子公司在储蓄、国债销售和理财产品供给等方面具有优势；三是“金融+非金融”生态延展能力强，可联动信贷支持养老产业、对接养老机构与适老化服务，将养老金融从“账户内”延伸到“账户外”，形成覆盖全生命周期的服务闭环。

银行理财子公司则是这一架构中重要的一环。依托母行渠道与稳健型客群，银行理财子公司在低波动、长期限产品上具备比较优势，且更贴近居民理财习惯，能够以“类存款”的持有体验降低居民参与门槛，成为养老第三支柱中衔接储蓄与基金投资的重要桥梁。

“养老理财带有长期资金属性，资金来源稳定，管理人可以配置久期更长、票息更高的资产，这正是银行理财服务养老需求的核心价值。”天府立言金融研究院院长曾刚对《证券日报》记者表示。

建信理财相关部门负责人介绍，近年来，银行理财养老投资能力持续迭代升级。资产端持续拓宽优质资产边界，积极拓展利率债、优质信用债、ABS（资产支持证券）、基础设施REITs（不动产投资信托基金）等标准化资产，丰富底层资产储备。组合端践行资产分散化运作，严格把控行业、主体、品类集中度，从源头规避集中性风险。策略端推行分层分散化体系，纯固收以票息为核心夯实稳健底仓，“固收+”通过大类资产配置策略，动态调整股债资产配比，引入红利、量化中性、跨境配置等低相关性工具均衡增厚收益。配套回撤管控机制，通过目标风险、CPPI（固定比例投资组合保险策略）、动态再平衡等回撤控制手段，实现养老产品持续稳健的净值表现。

多家银行理财子公司表示，未来，将进一步加大优质长期养老资产挖掘与拓展力度，持续优化多元化组合配置框架，提供更多符合投资者养老需求的理财产品。

五维发力做好养老财富管理

经过四年的持续优化，政策导向愈发清晰。2024年12月10日发布的《人力资源社会保障部 财政部 国家税务总局 金融监管总局 中国证监会关于全面实施个人养老金制度的通知》提到，“鼓励金融机构在与参加人协商一致的情况下，探索开展默认投资服务”，即监管部门已经把下一程的重点从供给端指到了服务端。

田轩认为，随着个人养老金账户数量积累到一定规模，“沉睡账户”的激活与转化将成为决定第三支柱发展质量的关键变量。商业银行若能依托账户入口优势，将养老规划、产品适配、投教陪伴嵌入日常金融服务流程，便有望将开户客户转化为缴存客户、将被动配置升级为主动规划。

为实现养老资金保值增值，多家机构已在产品端和服务端不断优化。据农银理财相关部门负责人介绍，其内部已建立专门的养老投资研究团队，持续加强对经济周期及市场走势的研判，采用符合长期养老需求的投资策略，通过动态调整大类资产配置比例，不断寻找最优的资产结构，努力提升产品收益水平。截至2026年10月末，农银理财有3只个人养老金理财产品成立以来年化收益率超3.31%。

伴随制度完善，银行有望在完善第三支柱、满足多层次养老需求中发挥更大作用。

田轩建议，可从五方面协同发力：制度完善方面，可在风险可控前提下探索账户流动性安排，如以账户资产为担保提供低息质押融资，缓解居民对大额应急支出的顾虑。经营机制方面，应改变重开户、轻经营的考核导向，将缴存率、资产留存率、持有期收益纳入评价体系，把个人养老金从一次性营销任务转为长期客户经营。产品创新方面，需丰富低波动、目标日期、指数化等适配长期养老的货架供给，减少同质化，提升长期收益的稳定性与可预期性。专业服务方面，应强化投顾陪伴与养老规划能力，用通俗化、场景化方式讲清税收优惠与复利逻辑，推动客户从被动开户转向主动配置。机构协同方面，银行应发挥账户枢纽作用，打通“账户—产品—服务”链条，形成覆盖积累期与领取期的综合养老金融生态。

个人养老金制度实施四周年是重要节点，更是全新起点。随着制度持续补短板、产品不断丰富、服务日益精进，银行业个人养老金业务有望实现从量的积累到质的飞跃，未来发展空间广阔。

“六张网”建设配套政策陆续落地

本报记者 韩 昱

11月23日，《北京市“十五五”时期城市更新规划》公开发布，其中提出“系统推进‘六张网’更新建设”，包括要“系统谋划、统筹推进‘六张网’建设，构建系统成网、协同联动的现代化基础设施体系”“推动传统基础设施提质升级”“适度超前部署新型基础设施”等。

“六张网”包括水网、新型电网、算力网、新一代通信网、城市地下管网、物流网。目前，除北京外，不少地方都在加快部署“六张网”建设工作。

例如，11月16日，吉林省发展改革委召开“六张网”规划建设工作推进会议，明确要重点抓好以下工作，一是推动协调机制有效运转，二是出台要素保障支持政策，三是编制年度工作要点，四是搭建项目匹配平台，五是做实项目谋划储备。在“出台要素保障支持政策”方面，会议明确，“六张网”各领域牵头部门、要素保障部门围绕项目建设出台有针对性的工作举措，财政、金融等部门围绕资金保障出台金融、贴息、担保等适配政策。

同日，河南省发展和改革委员会、河南省交通运输厅印发的《加快推进物流网建设实施方案》提出，依托省融资信用服务平台建立“六张网”金融服务专区，鼓励金融机构加大对交通物流领域金融支持。不断丰富完善特色金融产品，按照市场化、法治化原则，合理降低企业综合融资成本。

10月22日，湖南省人民政府办公厅印发的《关于加快推进“六张网”建设的若干举措》（以下简称《若干举措》）提出“强化要素保障”，包括强化规划用地保障、支持节能改造和绿电消费、加大中央资金支持、加大地方政府专项债券支持四个方面。

在加大中央资金支持方面，《若干举措》明确，对“六张网”项目，在申报超长期特别国债、中央预算内投资、新型政策性金融工具等资金时，予以靠前排序、优先支持。在加大地方政府专项债券支持方面，《若干举措》提出，单列100亿元年度地方政府专项债券额度用于“六张网”相关项目建设。支持符合要求的项目优先发行专项债券用作项目资本金。对调整收回的其他建设项目专项债券资金，优先用于保障“六张网”项目需求。

中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示，地方密集部署“六张网”建设，一方面是立足城市长远发展，补齐传统基础设施短板、适度超前布局新基建，兼顾民生保障、城市安全和数字化转型需求，夯实城市运行底座；另一方面，这也是稳投资、培育新增长点的重要抓手，通过统一规划、系统组网，契合新型城镇化、绿色低碳、数字经济发展方向。各地也旨在依托“六张网”项目谋划，形成一批可落地的项目，撬动产业、金融、土地等要素协同配套，为地方中长期发展积蓄动能。

“六张网”建设按下“加速键”，将对有效投资起到怎样支撑作用？陕西巨丰投资资讯有限责任公司高级投资顾问朱华雷在接受《证券日报》记者采访时表示，“六张网”建设提速能够快速撬动政府、社会资本加大配套投资，形成规模可观的基建增量，直接拉动建材、装备、工程服务等上下游产业需求。同时，还将通过完善底层基础设施，降低全社会要素流通成本，支撑新能源、数字经济、现代物流等新产业、新业态扩张，持续激活有效供给与消费潜力，稳定经济中长期增长。

多地明确城市更新“路线图”

本报记者 许林艳

当前，国内城市建设主线从新区增量开发转向存量空间盘活，老旧小区、低效楼宇、城中村等成为改造重点，城市更新赛道受到资本市场广泛关注。

11月23日，北京市人民政府印发《北京市“十五五”时期城市更新规划》（以下简称《规划》）。《规划》清晰锚定了城市更新提质扩容的发展方向，涵盖多层次任务布局：既包含综合化城市更新组团这类大型系统性项目，也聚焦完整社区建设等民生短板工程，有助于推动城市更新迈向高质量发展。”上海易居房地产研究院副院长严跃进在接受《证券日报》记者采访时表示。

地方规划陆续出台

《规划》提出，到2030年，城市更新行动取得重要进展，基本建立与首都城市战略定位相契合、与新时代高质量发展相适配、与超大城市精细化治理相协同、与群众高品质生活需求相呼应的可持续更新模式。城市更新年度投资达到3000亿元，着力推进重点领域投资不低于1000亿元，推动城市更新投资占固定资产投资比例持续提高。

严跃进认为，目前，城市更新成为固定资产投资的重要载体，能够有效带动规划设计、工程施工、新型建材、地下管网改造等上下游全产业链发展。

《规划》明确，“优化城市空间布局”“划定城市更新重点片区”“统筹实施街区系统更新”。

同策研究院联席院长宋红卫在接受《证券日报》记者采访时表示，过去城市更新多局限于单栋楼宇、单个小区，组团式更新模式打通空间边界，推动更新逻辑从“好房子”向“好社区、好街区”延伸，助力城市产业布局优化、整体功能系统性提升。

此外，《规划》还提出，强化金融财政政策。构建可持续的城市建设运营投融资体系，持续强化城市更新金融多元支持，积极推动资产证券化、公司信用类债券、REITs（基础设施领域不动产投资信托基金）、经营权质押贷款、新型政策性金融工具等多元化融资方式。

“房地产属于资金密集型行业，行业进入存量阶段，配套金融机制的完善程度，是决定城市更新项目能否持续落地的核心要素。”宋红卫表示。

除北京外，全国多地也出台了“十五五”城市更新规划相关文件，城市更新进入规模化推进阶段。

今年9月份，安徽省住房和城乡建设厅印发《安徽省城市更新“十五五”规划》，明确一系列量化指标；同月，重庆市住房和城乡建设委员会就《重庆市“十五五”城市更新规划（2026—2030年）（征求意见稿）》公开征求意见。

“放眼全国，我国城市发展已告别大规模增量扩张阶段，进入了存量提质增效的攻坚深化期。城市更新从试点探索、有序培育进入规模化稳步实施阶段。”严跃进表示。

上市公司抢抓机遇

在政策支持下，一些上市公司瞄准赛道机遇，结合自身业务布局深度参与城市更新。

“《规划》中提出的一些目标，与公司‘工程源头治理、数智化赋能、长效机制建设’的业务方向相契合，带来新的市场空间。”北京数字政通科技股份有限公司（以下简称“数字政通”）相关负责人在接受《证券日报》记者采访时表示。

据上述负责人介绍，数字政通以“先体检、后更新”为引领，打造覆盖供水、排水防涝、污水厂网一体化、燃气、供热及城市生命线的全链条能力。智能检测与数智平台贯穿全程，实现治理效果可感可控。

金融街控股股份有限公司在投资者互动平台表示，公司坚持以经营安全为首要原则，在房产开发业务方面，根据市场动态及时调整销售策略，持续促进销售去化；在资产经营业务方面，公司优化项目管理模式，全力保障项目出租率稳定；在城市更新业务方面，公司持续探索以轻资产运营为主的业务模式，积极推进项目市场化拓展和自有存量资产盘活。

宋红卫建议，上市公司需要尽快完成思维转换，告别增量开发模式，从赚取土地增值收益转向依托资产管理、产业运营、资本退出获取长期回报。未来行业竞争的核心，是“投融建管运退”一体化全链条运营能力。

多家公募基金自购旗下产品稳定市场预期

本报记者 昌校宇

近日，多家公募机构以“真金白银”自购旗下产品，向市场传递出与投资者风险共担、利益共享的长期信心。与此同时，部分机构表态看好A股长期配置价值，认为市场平稳运行制度基础不断夯实、中长期资金入市趋势明确、上市公司盈利逐步回升、产业趋势延续等因素，为A股长期向好提供多维支撑。

“真金白银”出手自购

11月24日，南方基金发布公告称，将出资1亿元自有资金申购旗下均衡主动ETF（交易型开放式指数基金）南方。这是该产品11月23日在深交所上市交易后，基金管理人首次以自有资金大额申购。

南方基金相关负责人表示，此次以自有资金大额申购，正是以实际行动践行持有人利益优先的理念。接下来，南方基金将持续打磨主动投研能力与ETF运营平台，努力为投资者创造可持续的长期回报，助力资本市场高质量发展。

11月20日，永赢基金宣布，基于对中国资本市场长期健康稳定发展的信心，拟运用该公司自有资金不低于1亿元投资旗下景气均衡主动ETF永赢，相关投资将在该基金上市后开展。

业内人士认为，在市场阶段性波动背景下，这类自购行为有助于稳定预期，也体现出公募机构对自身投研能力和资本市场长期发展空间的信心。

多维支撑A股向好

自购是信心的直观表达，公募机构对后市的判断，则为这种信心提供了多维注脚。多家受访公募机构认为，随着积极因素逐步积累，A股中长期配置价值正在显现。

从政策面看，前海开源基金首席经济学家杨德龙对《证券日报》记者表示，我国资本市场长期向好的底层逻辑没有改变，政策面、资金面、市场面正在形成合力。稳市场、稳预期的政策举措层次清晰，证券、基金公司已开展第三批互换便利操作1000亿元，股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排。

申万菱信基金总量与配置研究员陈丰源对《证券日报》记者表示，稳市机制的核心价值，是当外部影响和情绪集中释放时，避免流动性收缩、被动承压与风险偏好下降相互强化。随着流动性支持工具、机构资金承接、上市公司回购以及权益产品创新逐步形成协同效应，政策作用进一步凸显。

从资金面看，增量资金和长期资金入市趋势被公募机构反复提及。中国证监会9月10日公布的数据显示，今年以来，社保、年金、保险等中长期资金合计净买入A股超6000亿元，持有A股流通市值较2025年底增长12.5%。陈丰源认为，长期资金占比提高，带来的不仅是增量需求，更是定价方式的改变，企业的现金流、治理水平、竞争优势和持续经营能力有望获得更高权重。

国联安基金首席策略分析师、养老金及FOF投资部副董事罗春鹏对《证券日报》记者表示，保险、年金基金考核周期改为三年以上，从机制上解决“长钱短投”，让资金更敢于持有权益资产，避免因短期波动而被动卖出。

从基本面看，企业盈利逐步修复正在成为公募机构研判市场的重要依据。长盛基金权益投资部总经理兼研究部总经理张谊然介绍，前三季度，全部A股、全部A股非金融板块营收同比分别增长约5.4%、6.2%，归母净利润同比分别增长7.8%、16.8%，均为近3年来较高的增速水平。分结构看，电子、半导体、通信设备、有色等板块利润高增，TMT（科技、媒体和通信）板块利润增速达40%左右。

从产业趋势看，罗春鹏认为，AI（人工智能）产业中长期扩张趋势未变，产业正在从模型能力竞争进一步转向商业化应用、持续推理调用和付费价值拓展。张谊然表示，AI硬件已从订单走向业绩兑现，产业逻辑进一步外溢到端侧AI、具身智能、工业软件等方向，“出海”与高端制造、创新药等领域也呈现积极进展。

（上接A1版）

数据显示，进入11月份，A股公司注销式回购热度不减，披露注销式回购计划的公司已达46家次，拟回购金额合计约97亿元（以金额上限计算）。例如，11月20日，存储龙头长鑫科技集团股份有限公司（以下简称“长鑫科技”）披露调整后的回购方案，拟回购金额达25亿元至50亿元，其中5亿元至10亿元用于注销并减少注册资本；5亿元至10亿元用于股权激励或员工持股计划；15亿元至30亿元用于维护公司价值及股东权益，相关股份回购完成后予以注销并减少注册资本，注销减资规模合计上限达40亿元。

此外，亦有上市公司将已回购的股份用途转为注销，增厚每股收益与每股净资产。11月24日，凌云光技术股份有限公司发布公告显示，将此前回购的约1.1亿元股份用途，由“用于员工持股计划或股权激励”变更为“用于注销并相应减少注册资本”。

苏商银行特约研究员武泽伟对《证券日报》记者表示，注销式回购直接减少上市公司总股本，在盈利规模保持稳定的前提下，每股收益会得到直接增厚。对投资者来说，注销式回购的收益由全体股东共享，不会稀释原有股东权益，通过收缩股本提升每股内在价值，推动每股净资产与盈利水平同步上行，为股价提供基本面支撑。

政策与资本双向奔赴

回购增持密集披露的背后，是政策与产业资本的双向奔赴。自2026年11月4日起，中国人民银行下调股票回购增持再贷款利率至1%。政策落地后，商业银行积极响应。数据显示，已有125家次上市公司收到股票回购增持专项贷款承诺函，贷款额度合计上限达276亿元。

例如，洛阳栾川钼业集团股份有限公司于11月12日取得招商银行上海分行出具的回购专项贷款承诺函，贷款额度最高达18亿元，为四季度以来获得贷款额度最高的上市公司。

重要股东增持同样受到助力，中伟新材料股份有限公司（以下简称“中伟新材”）控股股东湖南中伟控股集团有限公司拟以股票增持专项贷款及自有资金增持该公司5亿元至10亿元。11月12日，中伟新材便收到中信银行长沙分行出具的不超过9亿元的贷款承诺函。

在武泽伟看来，上市公司及其重要股东正在借助信贷资金，将短期回购增持操作转向常态化价值管理。未来上市公司市值管理将更加多元，并逐步转向优化股本结构、完善股东回报机制。