



# 招商基金总经理徐勇：进入养老金管理 3.0 时代，资管机构需要完成三次转型





徐勇认为，要深刻理解和把握第三支柱政策所带来的深刻的变革，促进养老金一、二、三支柱协同发展，资管机构应统筹考虑养老金三支柱投资管理能力，构建自身业务生态，建立起全生命周期的养老金融产品服务体系。徐勇指出，资管机构在建设规划自身养老金融能力方面，应构建四种角色：第一是丰富底层投资产品的供应商；第二是养老金融产品创新的

领航者；第三是个人养老金账户的总顾问；第四是全生命周期的养老金融总规划。关于如何建设养老金融规划能力，徐勇建议从以下五个维度入手：一是客群转化的能力；二是金融科技能力；三是投资者教育能力；四是机构间竞争合作的能力；五是业务生态构建能力。

养老金管理作为整个资管行业中一个独特和重要的组成部分，既具有专业、严谨等资管行业特征，同时也透射出普惠、保障等政策属性。由此出发，无论是纵向回溯我国养老金行业发展的历史脉络，还是横向比较各国养老金制度的实践路径，都会清晰地看到，每一次政策框架的落地所带来的不仅是行业的发展机遇，更需要每一个参与者、资管机构主动担当，肩负起时代所赋予的特殊使命。





从我们今天讨论的第三支柱之于当下的资管行业来说，也确实如此。从国家的视角来看，今年 4 月份，国办的文件发出来，也标志着个人养老金政策的“四梁八柱”总体上架构已经形成，基于在服务国家战略中来实现我们行业机构发展必然的内在要求，我们这些机构确实需要肩负起助力构建完善的多层次养老保障体系的国家使命，研发管理好第三支柱个人养老金的底层产品，由此也能抓住自身发展的机遇。从社会的视角来看，迈入老龄化社会已经是当下我们不得不面对的现实，针对我国的人口结构、投资者教育水平等因素，构建起与之适配的养老金融产品与服务体系是整个资管行业必须坚守的社会使命。从资管行业的视角来看，最大程度地发挥养老资金长期、稳定的资金属性，着力提升主动投资管理能力、引领资本市场长期投资的投研理念，也是我们能够助力资本市场高质量发展的行业使命。

因此，无论是从紧抓机遇来看，还是从肩负使命来看，都要求资管机构站在过往、面向未来、提高站位，去理解和把握第三支柱政策所带来的深刻变革。

这种深刻变革所呼应的，是我们即将进入养老金融快速发展的大时代、迈入我们养老金一、二、三支柱协同发展的新阶段。所谓的协同发展，我的理解有两个维度。

第一个维度，是在以目标替代率为核心前提的基础上，统筹考虑一、二、三支柱投资风格、策略差异的协同。第一支柱基本养老保险的投资以

安全稳健为首要目标，第二支柱年金基金的投资则在此基础上追求兼顾安全稳定与长期增值。而个人养老金作为养老需求替代的重要组成部分，业务发展和风险收益水平就需要结合其替代率定位，与一、二支柱投资形成风格策略的补位，适度提升风险收益水平，充分发挥公募基金等在权益投资领域有较深厚积淀的资管机构优势，提供更多长期业绩优秀的产品，来争取进一步提升养老金整体的收益水平。

第二个维度，是在传承一、二支柱既有业务积淀和行业经验的基础上，统筹考虑养老金三个支柱投资管理能力协同。对于我们资管行业来说，第三支柱的业务发展应该说并不是从零开始。在过去的 20 年来，包括全国社保基金理事会委托投资机构、企业年金职业年金投资管理机构，在一、二支柱养老金的投资需求把握、策略选择、绩效考核、人员储备、风控机制、系统建设等方面进行了比较多探索，积累了丰富的经验，并在内部平台实现协同发展。这些积累，可助力第三支柱业务落地、传承与发展。

第三支柱的发展，既有传承、又有变革。我理解，其目标是以个人养老金账户为依托，构建起全生命周期的养老金融产品和服务体系。个人养老金账户独立管理是行业多年来的期待，独立账户对于整个构建第三支柱，乃至未来养老金长期的多层次发展都有重要意义。

我们将以社保和基本养老委托投资为代表的养老金管理看作是资管行业养老金管理的 1.0 时代，就是投资管理能力为王的时代：资管公司以投资管理能力建设为核心，为客户提供独立的组合或产品管理服务，以优秀

的投资业绩和清晰的投资风格在竞争中胜出。

我们将以年金基金投资管理为代表的养老金管理看作是资管行业养老金管理的 2.0 时代，就是资产配置能力优先的时代：具备优秀的投资管理能力后，在充分了解客户需求基础上，强化组织优质资产和投研能力，通过追求资产配置优化为客户实现养老资产长期稳定保值增值。

现在，我们还需要通过一系列的转型迭代，真正进入养老金管理的 3.0 时代，就是将养老金融规划和养老解决方案能力作为核心竞争力的时代——以养老金客户退休待遇领取目标为核心，在计算客户第一、二支柱替代率的基础上，从三个支柱统筹考虑，为客户提供长期的养老金融全面规划，构建客户养老金融配置组合，提供一揽子的投顾服务和相应的解决方案。

想要在养老金管理 3.0 时代胜出，资管机构仅靠传承还是不够，需要从战略、角色、能力等几个维度深刻变革、塑造能力、构建自身业务生态。

从战略变革的角度来看，至少需要完成三次转型，首先是从常规资管产品管理者到养老金融产品管理者的转型。目前具有养老金一、二支柱管理资格的机构，在资管行业的占比还是比较小的。很多目前没有资格的机构，在获取资格这方面呼声也很高。而第三支柱管理资格方面，给予了资格外资管机构的参与机会。对这些机构而言，可能还是要脱胎于常规产品，从投资管理、风险管理、体系建设、系统建设的维度构建与养老金风险收益特性相对适配的体系能力，以便在既定的风险收益目标约束下，争取达



到长期较好的投资业绩，这是养老金业务长远发展的基石所在。

在完成第一次转型以后，需要完成从养老金融产品管理者到养老金融账户管理者的转型。如果说第一次转型争取获得的是长期、稳定、优秀的养老金投资业绩，那第二次转型就需要匹配建立优秀的各类优质资产组织、获取能力以及较强的资产配置能力。

从左侧看，要能够有能力在资本市场中挖掘出各类优秀的底层资产，通过产品设计将其包装成风格清晰的养老金配置底层产品或投资组合。从右侧看，要能够有能力深刻理解不同类型、不同年龄、不同收入水平、不同风险偏好的养老金投资客户，针对他们的需求研发出相应的资产配置策略。同时还是要通过投顾服务，将左侧的产品和右侧的需求进一步结合起来，通过需求与供给的个性化重组拼接，来转型成为真正的养老金融账户管理者。

如果仅从第三支柱的狭义角度，养老金融账户管理者已经是资管机构做好个人养老金的阶段性目标。但从养老金管理协同发展的广义视角来看，我们认为还需要完成从养老金融账户管理者到全生命周期养老需求管理者

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_45768](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45768)

