



如何配置个人养老基金才能养老无忧?





11月25日，人社部宣布个人养老金政策正式启动实施，首批36个先行城市或地区符合条件的个人可通过多方渠道建立个人养老金账户和开立个人养老金资金账户，标志着我国个人养老金迈入新的发展阶段。而个人养老金账户可以选择的配置资产品种有很多，包括银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等，但是公募基金在收益、选择性、资本市场地位上相较于别的资产都具有巨大优势，不可避免会成为个人养老金的重点配置资产。此外11月4日，中国证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定》，是在个人养老金业务完成顶层设计后，在公募基金领域出台的配套政策，同时在11月18日，证监会也公布了最新

的个人养老金基金名录，一共纳入了 40 家基金公司旗下的 129 只养老目标基金产品，规模共计 890.59 亿元，以适配“养老”属性、助力个人养老。

由于本次个人养老金账户的开通实质上强制个人出资去配置基金产品，对于大部分人来说也无需另行购买市场上其他品种的基金，所以我们本次主要研究个人养老金账户可以配置的养老基金即个人养老金 Y 份额(129 只)，当然也会给大家分析除此之外如果还想利用自有资金投资的话市场上有哪些养老主题基金可供选择。

—

养老基金概况

目前市场上可购买的作为满足未来养老需求的基金类型包括养老目标 FOF 型基金以及养老主题基金，其中又以 FOF 型基金占据大多数，根据运作模式、投资目标又分为目标日期 FOF 基金和目标风险 FOF 基金。

(一) 养老目标 FOF 型基金

目标日期 FOF 基金主要会随着所设定目标日期的临近，当然也会结合投资者的收入情况和风险偏好逐步调整资产配置的组合和比例，主要表现为降低权益类资产的配置比例，增加非权益类资产的配置比例，从而逐步降低整体组合的波动性，实现风险分散的目标，也即逐渐由“激进”趋于“保守”，比如博时养老目标日期 2035 三年持有期（仅作实例，不构成投资建议），意思就是为在 2035 年退休的投资者设置，持有期为 3 年。目

标日期 FOF 基金的创新在于引入了“下滑曲线”的概念，基金会自动根据设定日期下的比例调整组合配置，直到预先制定的目标日期，从权益资产配置比例的中枢来看由始至终就会形成一条逐步下滑的曲线。由于将资产配置的主动权交给经理而且通过比较客观的机制来操作，因此投资者无需自己去择时、择基，至少在理论上，只需要考虑如何投入资金，以及偶尔评估一下所选的目标日期基金是否依然适合，操作简单，维护成本低。

目标风险 FOF 基金规定应当根据特定的风险偏好设定权益类资产、非权益类资产的基准配置比例，或使用广泛认可的方法界定组合风险（如波动率等），并采取有效措施控制基金组合风险的养老目标基金，投资者可以根据自己的风险偏好去匹配相应的基金，与目标日期 FOF 基金不同的是目标风险 FOF 基金通常会无限期地保持其风险水平，国内根据其对权益资产配置的比例将这类基金区分为“稳健（10%-25%）”、“平衡（40%-55%）”、“积极（65%-80%）”3种细分类型。比如财通资管通达稳健3个月持有A（仅作实例，不构成投资建议），意思就是为了实现养老资产稳健增值的目标而设置，持有期为3个月，投资于权益类资产的比例不超过15%。

除此之外，根据最短持有期的不同，养老目标基金对于风险指数较高品种（包括股票、股票型基金、混合型基金、商品期货基金及黄金ETF等）的持有比例分别限制在1年/30%、3年/60%、5年/80%。

两类目标基金在两个方面存在差距。一方面是由于对权益资产的配置

方式不同引起的,根据定义目标日期 FOF 基金可以灵活配置权益资产比例,而目标风险 FOF 基金则对权益类资产配置比例存在限制,所以从收益率角度来看,前者的平均收益率高于后者。另一方面当前市场更加追捧目标风险 FOF 基金(下文的规模数据也可以佐证),主要在于其具有更高的稳健性和确定性,但实际上目标日期 FOF 基金的设计更符合养老金追求资产长期保值增值的目标,不过国人养老意识还有待提升,所以短期内对目标日期 FOF 基金需求不大。

根据基金业协会 11 月披露信息,截至今年三季度末,养老目标基金共 188 只,总规模 944 亿元,其中目标日期基金 177 亿元,目标风险基金 767 亿元,持有人户数超过 293 万户,成立满 3 年的养老目标基金平均年化收益率 6.42%。

从持仓基金来看,依据 2022 年 FOF 型基金三季报数据,持仓最多的基金类型为主动权益型基金(普通股票型、偏股混合型、灵活配置型、平衡混合型,下同),可见即便是养老型基金也会追求超额收益,整体占比接近一半,而债券型基金(纯债型、偏债混合型、混合债券型等)作为稳健配置的资产同样占比超过 40%,其余类型的基金比重都在 10%以下。而从单只基金的角度来看,持有基金数前 10 多的基金有 6 只是纯债型基金,2 只指数型基金,剩余 2 只分别为货币型和权益型基金,持仓市值和持仓份额上前 10 多的基金全部为债券型基金,可见债券型基金从多个角度来看都是绝对的主仓,符合养老追求稳健的需求。



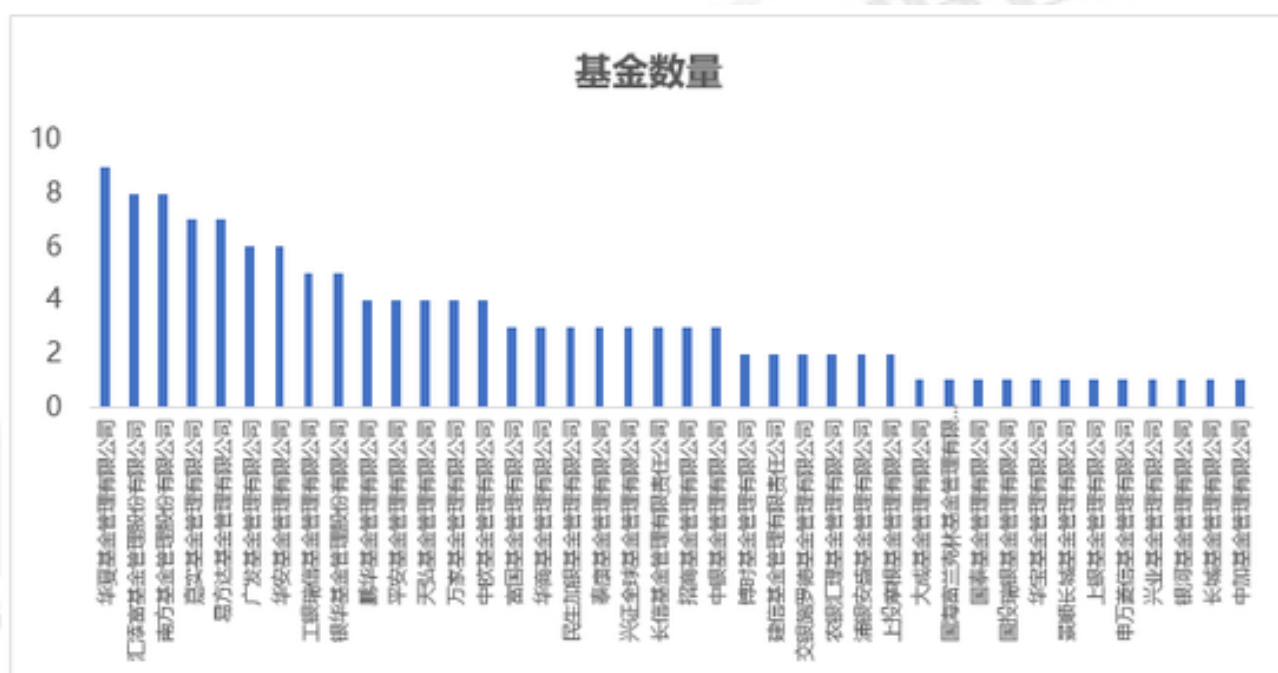
Wind, 星图金融研究院

从行业角度来看, 依据 2022 年 FOF 型基金中报数据, 持仓前 10 大申万二级行业主要集中在电子、金融、食品饮料等, 可以看出 FOF 型基金在行业选择上倾向于高成长性特征, 随行业、公司成长吃掉其中的 α 收益, 同时也会配置银行、大消费这样的“压舱石”行业进行托底; 在重仓持股上, 根据最新的季报, 贵州茅台、保利发展、大全能源、东方财富、宁德时代在持有基金数上高居 TOP5。

序号	FOF 型整体行业分布	目标日期 FOF 基金行业分布	目标风险 FOF 基金行业分布
1	电池	白酒II	电池
2	房地产开发	旅游及景区	国有大型银行II
3	半导体	证券II	半导体
4	白酒II	航运港口	化学制品
5	化学制品	白色家电	航空装备II
6	证券II	股份制银行II	白酒II
7	股份制银行II	生物制品	能源金属
8	国有大型银行II	电池	证券II
9	医疗器械	城商行II	光伏设备
10	能源金属	半导体	消费电子

Wind, 星图金融研究院

截至 2022 年 11 月 27 日，共有 40 家基金公司对旗下 129 只养老目标基金增设了 Y 份额，其中推出产品最多的为华夏基金、汇添富基金、南方基金、嘉实基金、易方达基金、广发基金、华安基金，都超过了 5 只。



Wind, 星图金融研究院

从养老目标基金的类别来看，增设 Y 份额的 129 只基金中，目标日期型和目标风险型的数量分别为 50 只和 79 只，其中目标日期以 2035 年(12 只) 和 2040 年 (14 只) 为主，而目标风险则以稳健型 (59 只) 为主；在费率上 Y 份额管理费率 and 托管费率均减半。可以得出养老目标客户群体是在 2035 年或 2040 年左右退休、风险偏好比较稳健的投资者。

(二) 养老主题型基金

从同花顺养老主题型基金的行业分布来看，医药生物、信息技术、白酒及旅游等行业持仓占比较大，同 FOF 型基金既有相似也有分歧。首先未来养老对医药医疗的需求必定会直线上升，所以重仓了医药医疗相关的细分板块，TOP10 重仓行业包括了医疗服务、中药、化学制药、生物制品；此外在高科技软硬件、消费领域则与 FOF 保持一致，但除白酒、半导体外还有软件开发、汽车零部件以及旅游及景区、物流等行业；不过金融领域方面仓位较低。在重仓股上贵州茅台、保利发展、中国中免、宁波银行、恒瑞医药位居 TOP5。根据已披露的数据，同花顺养老主题基金共 26 只，总规模 156 亿元，其中主动权益型基金 61 亿元，指数型基金 12 亿元，偏

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_49614

