

个人养老金业务全面实施, 财富管理空间扩容

——《关于全面实施个人养老金制度的通知》解读

2024年12月17日

- **事件:** 近期, 《关于全面实施个人养老金制度的通知》发布。
- **个人养老金制度和税收优惠政策范围拓展, 养老第三支柱有望强化:** 《通知》指出自 2024 年 12 月 15 日起, 在中国境内参加城镇职工基本养老保险或者城乡居民基本养老保险的劳动者, 均可以参加个人养老金制度, 同时将个人养老金税收优惠政策的实施范围扩大到全国。考虑到未来个人养老金的普惠性, 预计开户群体有望广泛扩大, 参考人社部历史数据, 假设缴存户占比 30%, 测算理论上个人养老金每年可带来增量资金约 1 万亿元。然而, 从试点情况看, 目前我国个人养老金缴存额较低, 截至 2024Q3, 北京、上海累计缴存额分别为 114.2、110 亿元, 估算户均缴存 2000 元左右, 预计主要由于高税率群体较少, 受益税收优惠程度不高。税务部门披露 2022 年我国个税纳税群体 6512 万人, 2023 年有 6700 万人享受专项附加扣除, 考虑到其中可能存在部分实际免税人群, 我们假设个税纳税人 6600 万, 结合适用 10% 及以上税率的纳税人占比近 40%, 测算每年个税开户 2640 万户, 测算每年带来增量资金上限仅为 3168 亿元。我们认为未来个人养老金制度有望继续优化, 政策端可采取为低收入群体参加提供财政补贴、减免支取税率、完善领取条件等方式; 投资端通过优化产品资产配置等方式提高收益率, 实现养老金的保值增值, 同时可提供附加服务, 从而降低门槛、增强吸引力, 持续做强第三支柱。
- **银行存款和中收业务有望受益:** 个人养老金制度可能从以下几方面影响银行: 一是有助银行吸纳低息存款。个人养老金账户资金账户封闭运行的特性能够帮助银行吸收和沉淀存款资金, 拓展低成本负债。二是财富管理业务扩容。《通知》将国债纳入个人养老金产品范围; 将特定养老储蓄、指数基金纳入个人养老金产品目录, 推动更多养老理财产品纳入个人养老金产品范围; 鼓励金融机构研究开发符合长期养老需求的个人养老储蓄、中低波动型或绝对收益策略基金产品等金融产品。随着产品种类的不断丰富, 银行代销业务空间扩容, 加速存款类 aum 向各类产品转化, 助力财富管理业务发展。
- **养老金融对银行的创新能力以及综合金融生态的构建提出更高要求:** 从产品和服务创新角度, 银行需提升理财子公司的主动管理能力, 丰富产品种类, 同时有效运用信贷资金加大对养老产业的支持力度, 为居民的养老金保值增值和养老服务需求提供支撑。与此同时, 个人养老金业务涉及多个金融领域, 银行需要加强与理财公司、保险公司、基金公司、基金销售机构等机构的合作, 整合产品、资金、业务等资源, 为客户提供一站式的综合金融服务, 支持其开展个人养老金业务。
- **投资建议:** 个人养老金制度全面推广利好银行存款和中收, 为银行财富管理业务空间扩容带来机遇, 同时也对创新能力和综合金融生态的构建提出更高要求, 从中长期角度利好银行业务模式转型和盈利水平提升, 结合短期宏观政策加码、负债成本优化以及重点领域化险力度加大, 银行基本面积积极因素积累, 叠加市值管理力度加大, 估值中枢面临提升空间, 继续看好其配置价值, 维持推荐评级。个股方面, 推荐工商银行 (601398)、建设银行 (601939)、邮储银行 (601658)、江苏银行 (600919)、常熟银行 (601128)。
- **风险提示:** 经济不及预期, 资产质量恶化风险; 利率下行, NIM 承压风险。

银行

推荐 维持

分析师

张一纬

☎: 010-8092-7617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

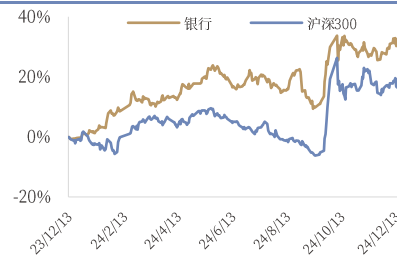
分析师登记编码: S0130519010001

研究助理 袁世麟

✉: yuanshilin_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图

2024-12-17



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn