

企业年金“官方账本”揭晓

三年期考核首秀收益率7.46%，11家公募执掌四成规模

投资资产净值同步攀升

日前，人力资源和社会保障部(下称“人社部”)公布了一份“官方账本”。全国企业年金基金业务数据摘要显示，截至今年一季度末，企业年金积累基金规模为3.73万亿元，同比增加13.48%；投资资产净值同步攀升至3.7万亿元，近三年累计收益率为7.46%。

当前，22家年金基金投资管理机构中，基金公司数量占据一半，并管理着超过四成的资产规模。其中，头部格局呈现“双雄领跑”局面：易方达基金以年金组合的管理数量称王，工银瑞信基金则以3151.19亿元的规模登顶。

值得注意的是，此次数据公布的另一大亮点在于业绩披露机制的变化：首次采用近三年累计收益率作为核心指标。这一变化也顺应了此前关于推动中长期资金入市工作的实施方案的要求。

“企业年金作为典型的长期资金，考核周期从‘当期/当年’延长至‘三年累计’，与养老金资金的长期属性高度契合，也为管理人提供了穿越市场周期的决策空间。”在业内人士看来，这一调整标志着企业年金投资业绩披露体系向中长期维度的重要转型。

公募管理四成规模

近年来，企业年金管理规模保持稳健增长态势。人社部最新数据显示，截至今年一季度末，全市场共有16.82万家企业建立企业年金基金，覆盖职工数量达3290.81万人；积累

基金规模达3.73万亿元，较去年同期增加13.48%；投资资产净值为3.7万亿元，同比增加13.69%。

从业绩表现来看，截至今年一季度末，企业年金建立组合近6000个(5892个)，近三年累计收益率为7.46%。其中，固定收益类组合凭借稳健特性表现突出，近三年累计收益率为10.54%；含权益类组合受市场波动影响，同期收益率为7.06%。

目前，年金基金投资管理机构共有22家，包括公募基金、券商、资管、养老保险等各类机构。这22家机构管理着5713个年金组合，组合资产总金额达3.67万亿元。在这之中，基金公司占据11席，以“半壁江山”之势管理着1885个年金组合，对应组合资产总金额超过1.5万亿元，占比超过四成。

就投资水平而言，绝大多数企业年金管理机构过去三年实现了正收益。在单一计划产品中，9家基金公司在固定收益类组合的近三年累计收益率均超过10%。

披露机制响应“长钱长投”

值得注意的是，人社部此次公布全国企业年金基金业绩数据时，首次采用近三年累计收益率口径，而非以往的当期或当年收益率。此外，计算方式也有所改变，不同于以往的本组合收益率的规模加权，该指标此次采用的是时间加权法计算，时间区间为2022年4月1日至2025年3月31日。

在业内人士看来，这一调整标志着企业年金投资业绩披露体系向中长期维度的重要转型，与养老金资金的长期属性高度契合。

“这种(三年期)计算方法能更准确地反映投资组合在特定时间段内的真实收益情况，避免了因资金进出时间不同而对收益率产生的影响。”在一位非银金融分析师看来，此前投资业绩的披露方式侧重于短期业绩表现，此次数据维度披露变化，或意味着企业年金投资业绩披露更加注重中长期维度。

该分析师认为，企业年金等养老金是典型的长期资金，收益率指标从“当期、当年累计”更新为“近三年累计”，是顺应养老金长期投资长期考核的趋势，有利于从长周期考察年金的投资绩效，理性看待短期波动，发挥企业年金“长钱长投”的投资优势。

作为我国养老保障体系的“第二支柱”，企(职)业年金基金也是资本市场中长期资金的重要组成部分。在业内看来，此次企业年金业绩披露机制的改变并非孤立事件，而是养老金领域“长周期考核”改革的重要一环。

近年来，多项关于推动中长期资金基金入市的政策陆续推出，以提升资本市场的稳定性，实现高质量发展。如今年1月，六部门联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》中明确提出，公募基金、国有商业保险公司、基本养老保险基金、年金基金等都要全面建立实施三年以上长周期考核。

3月，证监会主席吴清在十四届全国人大三次会议经济主题记者会上表示，财政部、人社部等部门正积极推进长期资金长周期考核政策文件的制定修订工作，目前已征求了相关方面的意见建议并将尽快推出。文件的出台将全面建立全国社保基

金五年以上以及年金基金、保险资金三年以上长周期考核机制。

“推动中长期资金入市最主要的卡点在于资金收益-风险的匹配问题始终没有解决，一方面A股市场缺乏足够体量的高收益/风险比的资产，另一方面负债端考核久期限限制了资金的风险承受能力。”华南一位公募投研人士对记者说，明确三年以上的长周期考核，可以一定程度上解决资金负债端的入市卡点，相当于提升了对短期风险(波动率)的容忍度。

一位不愿具名的业内人士也称，年金资金本身具有长期性，负债端相对稳定，是天然的“长期资本”和“耐心资本”。拉长考核周期，委托方和管理人能够从更长维度看待收益、风险，愿意通过适度容忍短期波动来换取更好的长期回报。

“在年金资产投资上，以三年或更长的维度来看，权益资产的性价比显著提升，在长期资产配置中必然占据更高的投资权重。”该人士进一步解释，可能会降低市场变化过程中投资管理人被迫卖出股票、降低持仓的情况，年金资金持仓股票的连续性和稳定性将得到进一步提升，权益策略的丰富也会为资本市场持续带来长期稳定的优质资金。

前述非银金融分析师也有类似观点。他表示，随着长周期业绩考核制度的出台，年金投资管理短期业绩压力有望缓解，从而更从容地进行长期投资布局，在风险可控的前提下，通过提高权益类仓位换取最佳的长期收益。对于资本市场而言，年金等长期资本、耐心资本的入市有利于提升资本市场稳定性。

来源：第一财经

设置“科创成长层”为哪般

6月18日，中国证监会发布《关于在科创板设置科创成长层 增强制度包容性适应性的意见》，标志着资本市场服务科技创新的改革迈入深水区。

科创成长层重点服务技术有较大突破、商业前景广阔、持续研发投入大、目前仍处于未盈利阶段的科技型企业。

不盈利也可以上市，是设立科创板并试点注册制的标志性改革之一。目前，累计有54家未盈利企业在科创板上市，其中有22家企业上市后实现盈利，成功摘掉了“未盈利”的帽子。2024年，这54家企业共实现营业收入1744.79亿元。

站在科创板开板六周年的新起点上，在科创板设置科创成长层，是支持科技创新的又一次重大制度创新。

科创成长层的设置，将为更多硬科技企业注入资本活水，锚定新质生

产力培育。

科技型企业经营业绩不确定性大、转盈利周期长，资本市场服务往往不能覆盖优质未盈利科技型企业。当前，中国科技企业估值逻辑正在经历重构，DeepSeek等企业的崛起，已显示出“创新价值先于盈利显现”的新规律。设立科创成长层，是科创板分层管理的突破性尝试，在全球科技竞争白热化背景下直指我国创新链薄弱环节。“以技术价值替代短期盈利”的评估范式，打破了传统上市标准对科技企业的桎梏。通过差异化制度设计，引导资源向拥有核心技术的高成长性企业倾斜，让融资避免“大水漫灌”，实现“精准滴灌”。

比如，科创板第五套标准不对企业营收和净利润规模作出要求，强调“已取得阶段性成果”等，为暂不具备盈利能力但真正有核心竞争力的企业登陆资本市场提供便利。目前，20家按照第五套上市标准上市的生物

医药企业中，已有19家实现核心产品上市。此次改革中，明确重启并扩大第五套标准适用范围，支持人工智能、商业航天、低空经济等更多前沿科技领域企业适用科创板第五套上市标准。这将直接解决相关领域企业研发周期长、前期亏损的融资难题。

科创成长层的设置，将构建风险可控的改革试验田，降低投资者识别成本。

此次改革采用“增量试点+新老划断”的审慎策略，未盈利科技型企业全部纳入科创成长层，调出条件则实施新老划断。新设企业需满足“最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币5000万元”或“最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元”的条件方可调出成长层，存量企业则沿用原标准。这种分层设计扩大了制度包容性。

此外，科技成长层集中管理未盈利企业，一方面有利于为增量制度改

革提供更可控的“试验空间”，可以试点一些更具包容性的政策举措；另一方面也通过特殊标识“U”、风险揭示书等投资者保护机制筑起防火墙，便于投资者更好识别风险，更好保护投资者合法权益。

上市是起点不是终点，融资是工具不是目的。科创成长层的设立，本质是资本市场对科技创新规律的深度适配，是要破解“技术强、盈利弱”企业的融资困境，构建“科技—资本—产业”良性循环，引导市场从“唯盈利”转向“重技术含金量”。

展望未来，科创成长层改革既需要容忍“烧钱搞研发”的商业逻辑，也必须防范概念炒作风险。如何在保持市场活力与守住风险底线间寻求动态平衡，将成为检验改革成败的关键标尺。期待这场以制度创新服务国家战略的实践，重新定义中国资本市场的价值坐标。

来源：经济日报