

银发经济系列报告（二）

把脉政策：从关键词看银发经济投资机会

证券分析师

陈骁 投资咨询资格编号
S1060516070001
chenxiao397@pingan.com.cn

郝博韬 投资咨询资格编号
S1060521110001
haobotao973@pingan.com.cn



当前，“银发经济”暂时缺乏明确的定义，市场中的大多数研究也没有将其与其他关键词进行区分。因此，在政策出台后，现有研究通常面临增量信息不足的困境。本报告尝试从政策关键词的角度切入，理清各关键词之间的联系区别。在此基础上，根据盈利能力与政策支持力度的边际变化，将政策提及的银发经济领域划分为四象限，从而寻找具有投资价值的领域。

第一步，从相关关键词的出台背景、内涵及相互关系，确定银发经济的内涵及主要领域。当前，与银发经济相关的关键词，按覆盖范围从大到小大致包括：1) 1982 年出现，涵盖所有涉及老年人政府工作的“老龄工作”。2) 1990 年出现，主要指政府主导、非盈利性质的老年服务体系的“老龄事业”。3) 2006 年出现，主要指市场主导、具有盈利性质的老年用品和服务供给的“老龄产业”。4) 2011 年出现，与老龄产业基本一致的“养老产业”。5) 1993 年出现，涵盖所有涉及老年人服务体系的“养老服务”。6) 2015 年出现，突出金融系统的“养老金融”。而“银发经济”，则在 2017 年才首次出现，当前主要涵盖养老产业、养老金融的全部领域，并包括老龄事业中的部分非盈利性经济活动。

第二步，按照盈利与否、政策支持力度强弱，将银发经济相关领域划分为四个象限。在梳理了所有标题、全文及附件中包含“银发经济”字样的政策后，我们对银发经济的各个领域，按照政策支持力度的从大到小进行了排序。而后，基于既往政策用词，将银发经济相关领域中与“老龄事业”的相重合的部分视为非盈利性领域；与“养老产业”、“养老金融”相重合的部分，视为盈利性领域。在此基础上，将所有领域按照政策支持力度的大小、盈利与否划分为四个象限。其中，第一象限内的领域具有盈利性且政策支持力度的边际变化最大，投资潜力较好。第二象限内的领域具有盈利性，但政策支持力度的边际变化较小，投资潜力需要进一步考察。第三、四象限内的领域与“事业”概念重合，可能不具有盈利性，未来的发展对政策支持较为依赖，投资潜力可能偏弱。

第三步，对第一、二象限的概念股进行梳理。根据国务院相关部委出台的各类“目录”“名单”，以及所有 A 股上市公司的公司简介，我们整理出了第一、二象限的相关概念股。这些概念股的业务，涉及了银发经济中的盈利性领域。

风险提示：1) 政策关键词内涵可能发生改变，影响报告结论的适用性。2) 报告没有对第三、四象限相关概念股进行筛选，主要是基于“事业”领域的盈利性质偏弱，不代表其不具有发展前景。3) 本报告筛选的银发经济相关概念股，仅包含了当前政策主要关注的领域，未能包含所有与老年人相关的产业或事业。4) 概念股的整理仅可作为后续研究的参考资料使用，不代表我们认为其具有投资价值。

正文目录

引言	4
一、 银发经济的内涵？基于政策文本和出台背景的常用关键词区分	4
1.1 宏观概念：老龄工作，老龄事业与老龄产业	5
1.2 中观概念：养老服务，养老产业与养老金融	7
1.3 新概念：定义不断扩大的银发经济	10
1.4 各关键词的含义确定及范围对比	10
二、 政策文件中“银发经济”的主要内涵及政策重心	12
2.1 直接含有“银发经济”字样的政策文件一览	12
2.2 “银发经济”核心关注点：基于《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》	13
2.3 “银发经济”其他关注点：基于带有“银发经济”字样的政策文件	15
2.4 “银发经济”补充关注点：基于其他相关关键词	15
三、 政策支持力度象限划分及概念股筛选	16
3.1 银发经济相关领域的象限划分	16
3.2 第一象限概念股：政策支持力度较强领域的上市公司	17
3.3 第二象限概念股：政策支持力度偏弱领域的上市公司	19
四、 风险提示	19
附录：政策关键词网络关系图	20

图表目录

图表 1	建国初期，中国老年人口稳定，老龄化水平低	4
图表 2	建国初期，中国老年人预期寿命仍然较短	4
图表 3	1982 年至 2023 年，中国包含对应关键词的政策文件数量（篇）	5
图表 4	含有“老龄工作”字样的政策文件效力位阶分布	6
图表 5	含有“老龄工作”字样的政策文件发布年份分布	6
图表 6	含有“老龄事业”字样的政策文件效力位阶分布	6
图表 7	含有“老龄事业”字样的政策文件发布年份分布	6
图表 8	含有“老龄产业”字样的政策文件效力位阶分布	7
图表 9	含有“老龄产业”字样的政策文件发布年份分布	7
图表 10	含有“养老服务”字样的政策文件效力位阶分布	8
图表 11	含有“养老服务”字样的政策文件发布年份分布	8
图表 12	含有“养老服务”字样的政策文件效力位阶分布	8
图表 13	含有“养老服务”字样的政策文件发布年份分布	8
图表 14	国家统计局的养老金融服务覆盖	9
图表 15	含有“养老金融”字样的政策文件效力位阶分布	9
图表 16	含有“养老服务”字样的政策文件发布年份分布	9
图表 17	含有“银发经济”字样的政策文件效力位阶分布	10
图表 18	含有“银发经济”字样的政策文件发布年份分布	10
图表 19	各类关键词的概念范围划分	11
图表 20	各类关键词的概念范围划分	12
图表 21	所有全文含有“银发经济”字样的政策文件汇总	12
图表 22	《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》中的银发经济涉及领域	13
图表 23	其他政策文件中所包括的银发经济关键词分类网络关系图	15
图表 24	政策文件中的银发经济相关内容四象限划分	17
图表 25	老年用品创新、智慧健康养老、老年旅游明确获得政策支持的概念股清单（出于概念考虑，未去重）	17
图表 26	康复辅助器具、养老金融及适老化改造相关概念股	18
图表 27	养老地产、其他养老金融相关概念股	19
图表 28	养老产业关键词网络分析图	20
图表 29	养老产业关键词网络分析图	20
图表 30	养老用品关键词网络分析图	21
图表 31	养老金融关键词网络分析图	21

引言

近年来，市场上有大量研究对银发经济的相关内容进行了分析。但大多数讨论中，银发经济与老龄工作、老龄事业、养老服务、养老产业、养老金融等一系列关键词缺乏区分，存在概念混同的现象。同时，由于概念的模糊，市场在判断银发经济相关投资机会时，也容易陷入缺乏增量信息的困境。

在对相关政策进行分析之前，我们首先需要明确“银发经济”的定义和范畴。然而，由于“银发经济”本身是一个舶来品，在政策文本中出现较晚，相关领域尚未完全被政策文本明确提及。因此，仅考察包括“银发经济”的政策，会导致一些相关领域被遗漏。为解决这一问题，我们希望通过整理与老年人相关的各类政策关键词，考察它们之间的相互关系，尽量全局性地梳理“银发经济”涉及的产业领域，并总结当前政策的主要关注点。

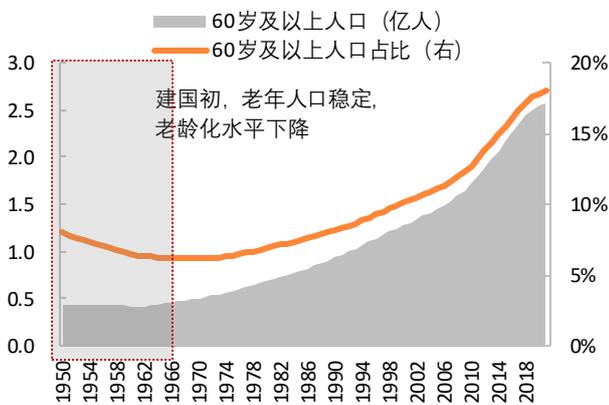
因此，本报告尝试从政策文本入手，理清各类关键词之间的联系区别；在此基础上，根据政策文本明确当前政府在银发经济各领域中的关注度、支持度差异；进而尝试采用自上而下的方式，为银发经济相关投资机会的发掘提供新思路。

一、银发经济的内涵？基于政策文本和出台背景的常用关键词区分

长期以来，中国针对老年人出台了大量政策文件，常用的关键词多种多样，按时间的先后顺序大致包括“老龄工作”“老龄事业”“养老服务”“养老产业”“养老金融”以及“银发经济”等。这些政策关键词的出台背景存在差别，指代范围也各不相同。

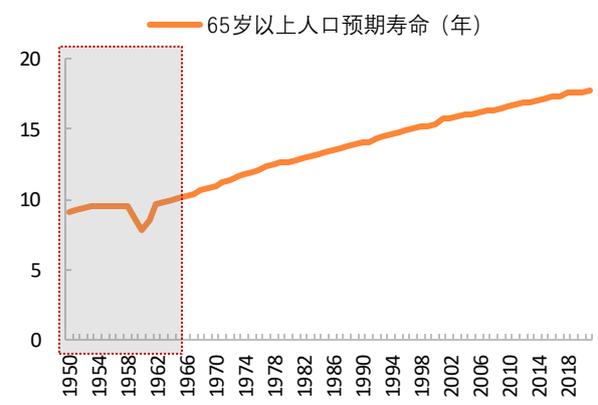
1982年以前，中国仍处于计划经济体制，与老年人相关的政策主要为养老保障政策。彼时，中国老龄化水平偏低，老年人群体规模较小，尚不足以引起政策重视。因此，这一阶段内中国针对老年人直接出台的政策相对稀少。仅有的政策，也都是计划经济制度的配套制度，主要围绕救济制度或保障制度展开。因此，我们暂时不将这一时期的政策纳入讨论。

图表1 建国初期，中国老年人口稳定，老龄化水平低



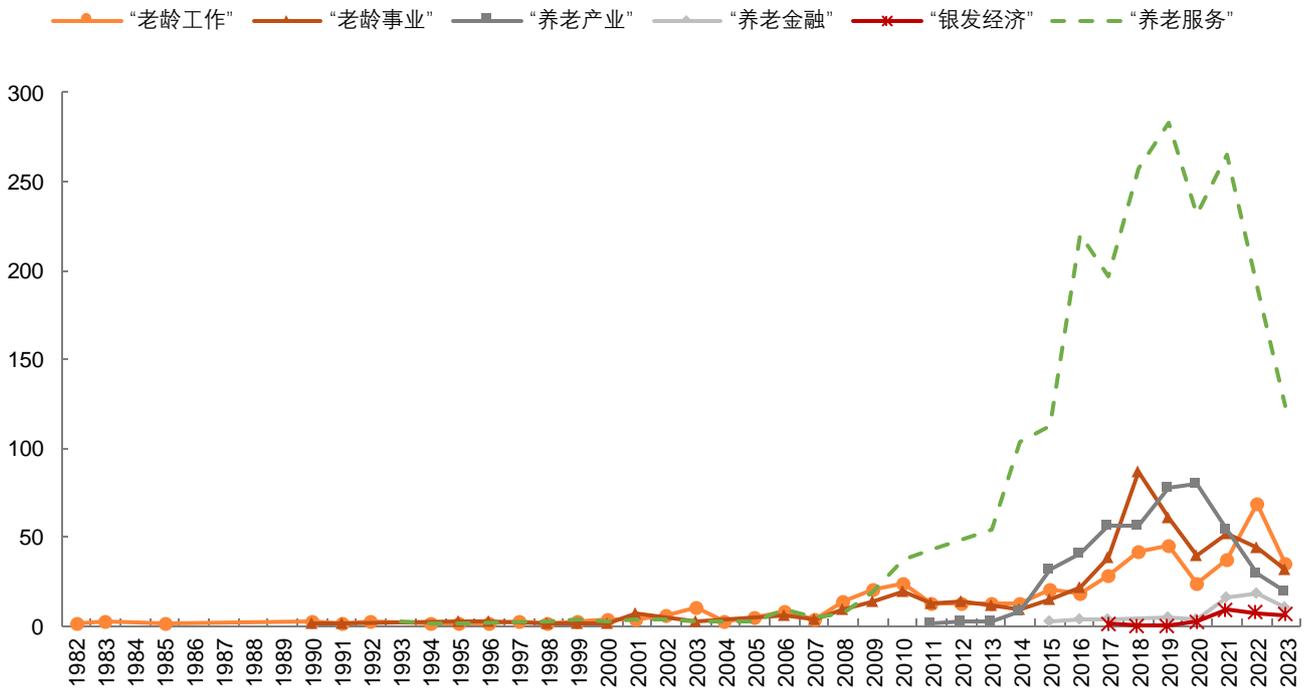
资料来源：UN，平安证券研究所

图表2 建国初期，中国老年人预期寿命仍然较短



资料来源：UN，平安证券研究所

图表3 1982年至2023年，中国包含对应关键词的政策文件数量（篇）



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

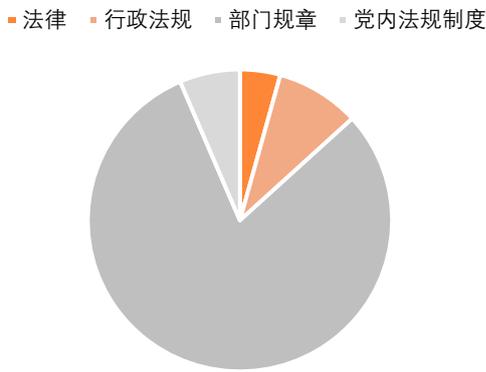
注：筛选标准为，1) 政策文件的标题、全文或附件包含关键词；2) 效力位阶为全部；3) 包含修订；4) 1994年包含“老龄工作”的政策文件为《中国老龄工作七年发展纲要（1994-2000年）》，北大法宝数据库中有遗漏，我们手工添加。

1.1 宏观概念：老龄工作，老龄事业与老龄产业

1982年，中国首次出台直接与老年人相关的政策，关键词为“老龄工作”。当年，原国家老龄委发布《关于老龄工作情况与今后活动计划要点》，这一文件被视为中国有组织地进行针对老年人相关工作的开端。1994年，原国家计委、民政部等八部门联合发布《中国老龄工作七年发展纲要（1994-2000年）》，其中提出“动员有关部门和全社会力量，调动广大老年人的积极性，从实际出发，有计划、有步骤推进老龄事业的发展，实现老有所养、老有所医、老有所为、老有所学、老有所乐的目标”，工作包括“思想、理论、政策、法律、社会服务等方面”。可以看到，老龄工作最初是指帮助老龄事业发展的政府各项工作。

随着后续各类用词的变化，老龄工作的范围也逐渐扩大。在后续的诸多政策文件中，老龄工作的范围逐渐覆盖老龄事业、老龄产业等领域，几乎涵盖所有涉及老年人的政府工作，成为覆盖面最广的关键词。

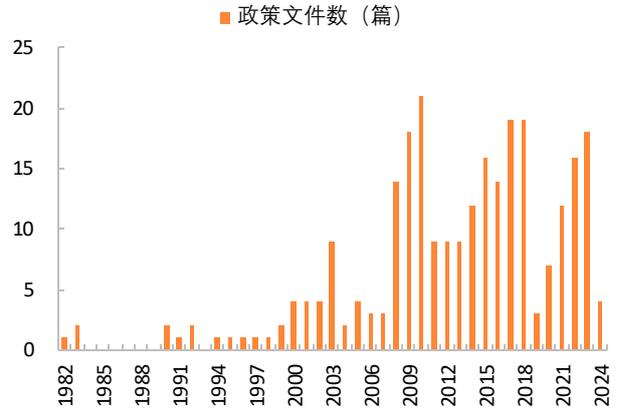
图表4 含有“老龄工作”字样的政策文件效力位阶分布



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至 2024.05.10

图表5 含有“老龄工作”字样的政策文件发布年份分布



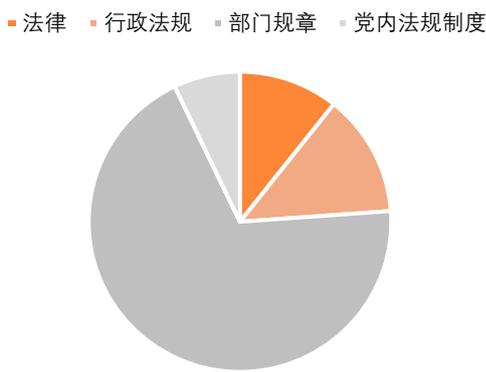
资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至 2024.05.10

1990 年，中国首次使用“老龄事业”的字样。“老龄事业”的内涵随中国的改革历程及经济发展水平不断变化，当前主要指代政府主导、非盈利性质的老年服务体系。“老龄事业”最早见于原老龄委在 1990 年发布的《关于加强宣传教育工作的意见》中。当时的中国尚未完成改革开放，市场经济也并未成为主导，各类市场化、非公益性质的老年人相关活动较少。因此，最初的老齡事业主要包括由政府主导的敬老宣传、社区服务、老年救济和互助、老龄工作相关法律系统建立等等。

经过 90 年代的经济發展，中国特色社会主义市场经济体制逐渐建立，市场的作用逐渐增强，老龄事业逐渐被固定用于政府主导、非盈利性质的老年服务体系。2000 年，中共中央、国务院发布《关于加强老龄工作的决定》，提出对老年服务业要“坚持政府引导与社会兴办相结合”。2001 年，在全国人大发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十个五年规划纲要》中，将常见的“老龄事业”提法，改为了“老龄事业和产业”，实际突出了“事业”的兜底性、公益性、政府主导特征，并将非公益性、市场主导的老龄工作区分出来，形成“产业”概念。这一提法被沿用至今。在 2021 年国务院印发的《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》中，也仍然在强调“老龄事业和产业协同发展”。

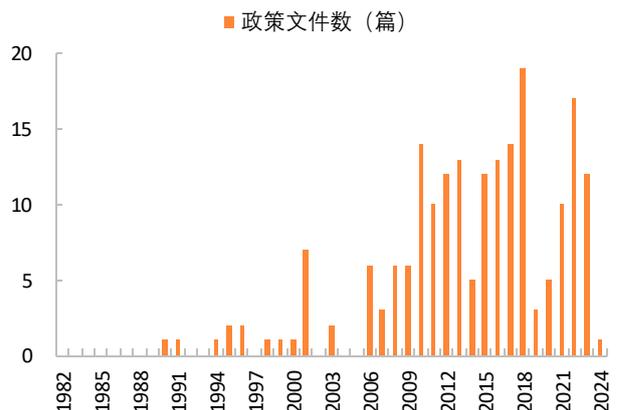
图表6 含有“老龄事业”字样的政策文件效力位阶分布



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至 2024.05.10

图表7 含有“老龄事业”字样的政策文件发布年份分布



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

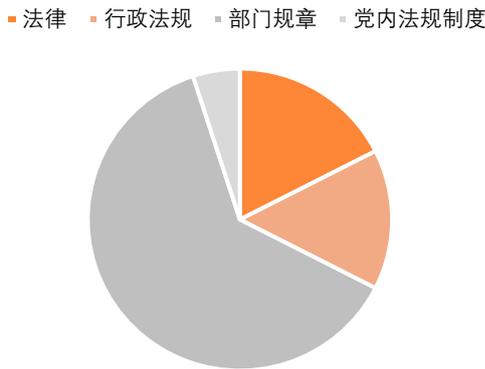
注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至 2024.05.10

2006 年，中国首次使用“老龄产业”的字样。“老龄产业”这一关键词相较其他关键词而言单独出现的频率不高，更多突出与“老龄事业”的差异互补性，主要指市场主导、具有盈利性质的老年用品和服务供给。随着社会主义市场经济体制的逐

渐建立，市场的作用愈发增强。且随着老龄化程度的加深，原本以政府主导、兜底性、公益性的老龄事业逐渐不再能满足老年人需要。因此中国开始强调市场作用，提出了“老龄产业”的概念。

2006年，中共中央、国务院发布《关于全面加强人口和计划生育工作统筹解决人口问题的决定》，提出“大力发展老龄产业，建立满足特殊需求的老年用品和服务市场”。同年，全国人大发布的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十一个五年规划纲要》中，也提到“积极发展老龄产业，增强全社会的养老服务功能，提高老年人生活质量，保障老年人权益”。2018年《中华人民共和国老年人权益保障法》修订后，仍然在其中使用了“老龄产业...老年人需要的用品和提供相关的服务”这一内涵。可以看到，老龄产业相较老龄事业而言，更加强调提供方的社会化和对应需求的特殊性、多样性。

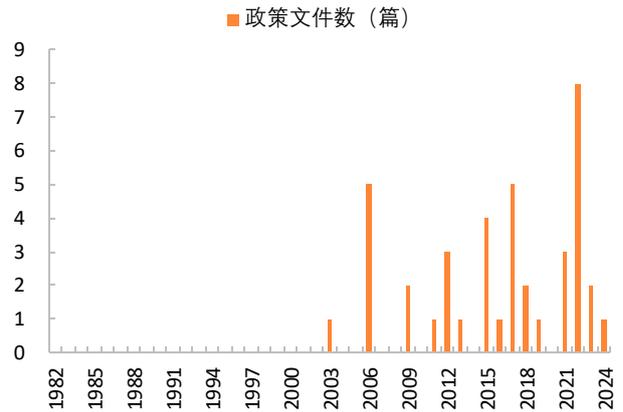
图表8 含有“老龄产业”字样的政策文件效力位阶分布



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至2024.05.10

图表9 含有“老龄产业”字样的政策文件发布年份分布



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；2003年的文件为一份研究项目清单，不视作政策；含修订、修正；截至2024.05.10

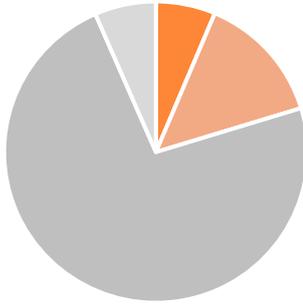
1.2 中观概念：养老服务，养老产业与养老金融

1993年，中国首次使用“养老服务”的字样。这一提法，是在国家推动建立社会化服务体系，以及发展第三产业吸纳下岗职工就业的背景下出现的，最初只是指社区服务业中涉及老年人的服务部分。直到2006年国办发布《关于加快发展养老服务业意见的通知》，才明确养老服务业是为老年人提供生活照顾和护理服务，满足老年人特殊生活需求的服务行业，这一定义的后半句理论上覆盖了所有与老年人相关的服务行业。

然而，由于当时的中国养老服务体系建设水平仍然较为落后，政策规划也并不清晰，各类政策实际仍然将关注点放在养老机构和基础生活照料能力的建设上。到2011年，国务院办公厅发布《社会养老服务体系发展规划（2011-2015年）》，才首次明确了除养老机构和照料之外的养老服务重点，包括无障碍改造、康复护理、老年人活动等。2012年国务院印发的《服务业发展“十二五”规划》，也提出要“大力拓展养老服务领域，逐步实现从基本生活照料向健康服务、辅具配置、康复护理、精神慰藉、法律服务、紧急救援等方面延伸”，养老服务的概念逐渐完善。

图表10 含有“养老服务”字样的政策文件效力位阶分布

■ 法律 ■ 行政法规 ■ 部门规章 ■ 党内法规制度

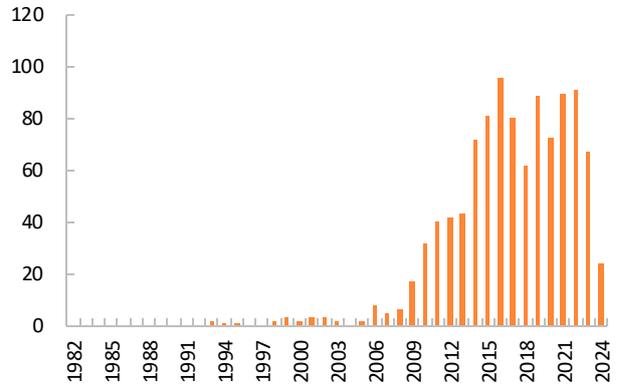


资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至2024.05.10

图表11 含有“养老服务”字样的政策文件发布年份分布

■ 政策文件数（篇）



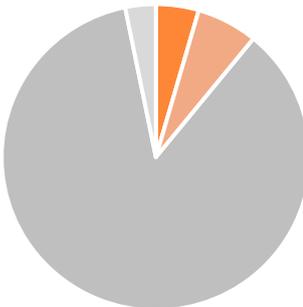
资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至2024.05.10

2011年，中国首次使用“养老产业”的字样。截至目前，“养老产业”的概念在中共中央和国务院及下属各部委所出台的政策文件中尚未统一。中共中央、国务院最常见的提法为“推动养老事业和养老产业协同发展”，从“事业”和“产业”的并列关系来看，这一层面的养老产业更应该指代与养老相关、具有盈利性质的各类实体产业和金融业。而在国务院各部委中，养老产业的覆盖范围可能更广。如国家统计局发布的《养老产业统计分类(2020)》中，包括老年志愿服务、老年社会保障等更贴近“事业”的领域，均被包含在养老产业之中。

图表12 含有“养老产业”字样的政策文件效力位阶分布

■ 法律 ■ 行政法规 ■ 部门规章 ■ 党内法规制度

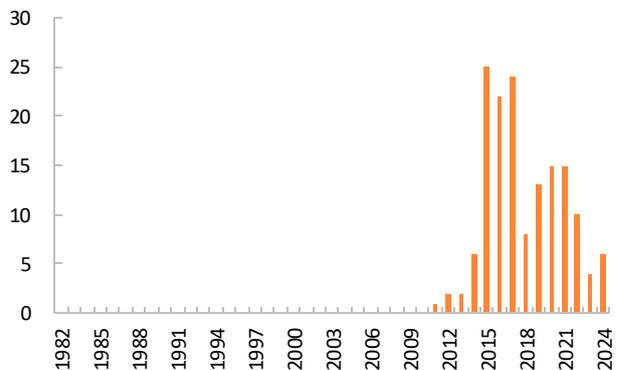


资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至2024.05.10

图表13 含有“养老产业”字样的政策文件发布年份分布

■ 政策文件数（篇）



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至2024.05.10

2015年，中国首次使用“养老金融”字样。“养老金融”最初见于原保监会发布的《〈国务院关于加快发展现代保险服务业的若干意见〉知识读本》中，但并未给出明确的定义。到国家统计局发布《养老产业统计分类（2020）》，这一概念被明确了下来，主要包括各类为老年人退休后提供收入支持的保险和非保险类金融产品，以及养老机构发行的养老产业专项债券。这一概念，实际不包括由养老货物（如保健食品、拐杖等）生产商发行的各类融资工具，也不包括第零、一、二支柱养老金。

图表14 国家统计局的养老金融服务覆盖

行业中类	国民经济行业分类代码及名称 (2017)	行业中类	国民经济行业分类代码及名称 (2017)
老年商业养老保险	人寿保险	养老理财服务	银行理财服务
	健康保险		公开募集证券投资基金
	意外伤害保险		其他非公开募集证券投资基金
	财产保险		资本投资服务
商业养老保险	年金保险	养老金信托	保险资产管理
	其他非货币银行服务		信托公司
	再保险	养老债券	证券市场服务
	商业养老金		资本投资服务
	保险中介服务		其他资本市场服务
	保险监管服务	其他养老金融服务	其他资本市场服务
	其他保险活动		

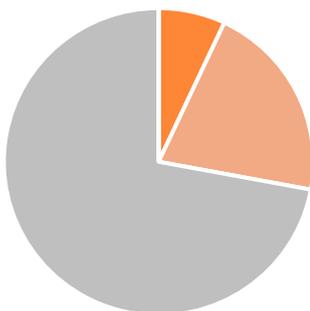
资料来源：国家统计局，平安证券研究所

注：在国家统计局的分类标准中，养老债券指专门为老年人提供生活照料、康复护理等服务的营利性或非营利性养老项目发行养老产业专项债券，用于建设养老服务设施设备和提供养老服务；其他养老金融服务指营利性养老机构以有偿取得的土地设施等资产进行抵押融资的金融服务和养老融资服务等其他养老金融服务。

2023 年中央经济工作会议提出“科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融”五篇大文章。从并列关系看，养老金融的涵盖范围应该相较国家统计局的分类更广，包括由养老货物生产商发行的各类融资工具等。后续在 2024 年国家金融监管总局《关于银行业保险业做好金融“五篇大文章”的指导意见》中，养老金融被认为包含“对健康产业、养老产业、银发经济的金融支持”。因此，我们推测政策使用养老金融时，主要指不包括第零、一支柱养老金的各类金融产品。

图表15 含有“养老金融”字样的政策文件效力位阶分布

■ 法律 ■ 行政法规 ■ 部门规章 ■ 党内法规制度

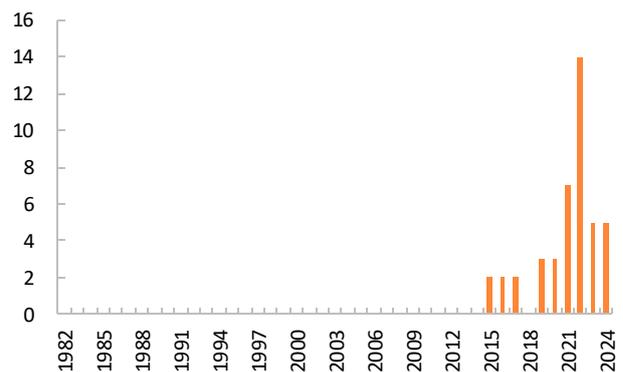


资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至 2024.05.10

图表16 含有“养老金融”字样的政策文件发布年份分布

■ 政策文件数 (篇)



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至 2024.05.10

除前述各类概念之外，还有一些具有类似含义，但在政策文件中并不常出现的用词。如“养老事业”、“老龄产品”等，由于相关提法本身并非主流，且政策文件较少，我们不再展开。

1.3 新概念：定义不断扩大的银发经济

2017年，中国首次使用“银发经济”字样，其内涵随各类政策文件出台而不断扩大。2017年，中共中央、国务院发布《关于开展质量提升行动的指导意见》，其中提出要“加大‘银发经济’群体和失能群体产品供给”。当时的银发经济仍然是一个模糊的概念，且提出时也仅作为定语出现，与失能群体并列，并非政策文件的核心内容。在随后的两到三年时间里，基本没有出现带有“银发经济”字样的政策。

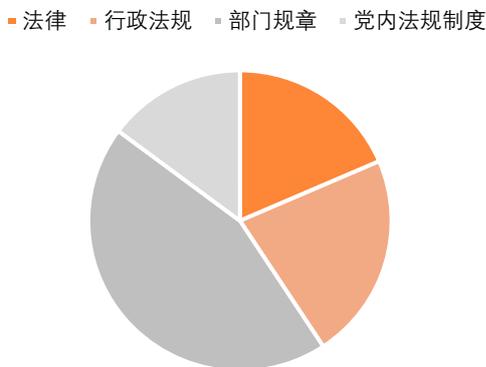
后来，政策文件再度出台，“银发经济”的定义不断扩大。2020年，中共中央发布《关于指定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》，提出要“积极开发老龄人力资源，发展银发经济”。此时，银发经济的概念更加偏向于生产端，强调的是老年人在经济发展中作为劳动力的作用。在后续的政策中，这一内涵相对少见。

2021年《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》在第四十五章第三节“完善养老服务体系”中，提到要“发展银发经济，开发适老化技术和产品，培育智慧养老等新业态”。从政策文本看，此时的银发经济仍然被列为“养老服务体系”的一部分，或者被视为养老服务的补充并与其并列，重点强调“货物”类产品。

在2022年《全国人民代表大会常务委员会专题调研组关于积极应对人口老龄化国家战略、推动老龄事业高质量发展情况的调研报告》中，提到当前中国“银发经济发展不充分”，其中包括“市场有效供给不足”“养老服务企业经营困难”两个问题。可以看到，此时银发经济的覆盖面进一步扩大，逐渐超出了养老服务的覆盖范围，并将其纳入自身。

2024年，国务院办公厅发布《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》，首次在政策文件的标题中使用“银发经济”的字样，称银发经济是“向老年人提供产品或服务，以及为老龄阶段做准备等一系列经济活动的总和”。至此，银发经济的内涵达到顶峰，将老年人相关产品和服务均纳入其中，并留出进一步扩大内涵的空间。

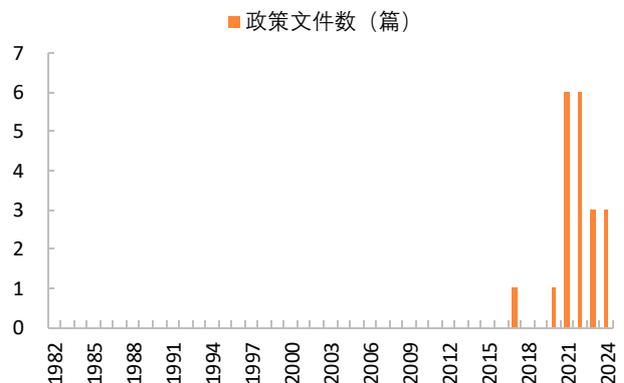
图表17 含有“银发经济”字样的政策文件效力位阶分布



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至2024.05.10

图表18 含有“银发经济”字样的政策文件发布年份分布



资料来源：北大法宝，平安证券研究所

注：剔除标题含“答复”“函”“公告”或“通报”；含修订、修正；截至2024.05.10

1.4 各关键词的含义确定及范围对比

从前文的总结分析可以看到，各关键词在政策文本中存在内涵不断改变、互有涵盖或交集的情况。在进行对比研究之前，我们首先需要对各关键词的最新含义进行整理，提炼其特征，并确定各关键词之间的关系。从时间较近、效力位阶较高的政策文本来看，各类关键词的主要使用方式及内涵基本如下。

图表19 各类关键词的概念范围划分

	在政策文件中的典型使用方式	示例文件	在政策文件中的主要内涵
老龄工作	作为标题出现	《中共中央、国务院关于加强新时代老龄工作的意见》	所有涉及老年人的政府工作。
老龄事业	积极应对人口老龄化国家战略，推动老龄事业和产业协同发展	《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》	非盈利，主要满足老年人基本需求的相关活动。
老龄产业			盈利，满足老年人各类需求的相关活动。
养老服务	兜底性、普惠型、多样化的养老服务体系/居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系	《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》/《中共中央、国务院关于加强新时代老龄工作的意见》	盈利与非盈利，满足老年人各类需求的服务。当前重点在非盈利。
老年用品	-	-	盈利，满足老年人各类需求的货物。实际就是养老商品。
养老产业	推动养老事业和产业协同发展	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》	盈利，满足老年人各类需求的相关活动。
养老金融	支持金融机构依法合规发展养老金融业务，提供养老财务规划、资金管理等服务。	《国务院办公厅关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》	盈利，直接为老年人提供经济支持的金融活动。
	养老金融产品更加丰富，对银发经济、健康和养老产业的金融支持力度持续加大，更好满足养老金融需求。	《国家金融监督管理总局关于银行业保险业做好金融“五篇文章”的指导意见》	盈利，直接或间接为老年人提供支持的金融活动（金融监管总局层面）。
养老保障	多层次养老保障体系	《中共中央、国务院关于加强新时代老龄工作的意见》	盈利与非盈利，直接为老年人提供经济支持的金融活动。
银发经济	-	《国务院办公厅关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》	向老年人提供产品或服务，以及为老龄阶段做准备等一系列经济活动的总和。

资料来源：政策文件，平安证券研究所

通过图表，我们可以更好地理解各类关键词间的关系。如果以老龄工作的覆盖范围为最大，则各类关键词的相互关系大致如下图所示。养老金融的范围目前尚未统一，我们在这里选用中央经济工作会议及金融监管总局所使用的概念，而非统计局所使用的概念。

图表20 各类关键词的概念范围划分



资料来源：平安证券研究所

二、政策文件中“银发经济”的主要内涵及政策重心

明确了银发经济的内涵后，我们将通过两步走的方式，梳理最受政策关注的银发经济相关领域。首先，我们对所有标题、全文或附件中含有“银发经济”字样的政策文件进行梳理；而后，对养老产业、老年用品、养老服务及养老金融中，被银发经济所覆盖的领域进行归纳。由于盈利性偏弱，对于养老事业及养老保障中所涵盖的相关领域，我们不再展开。

2.1 直接含有“银发经济”字样的政策文件一览

经过筛选，所有标题、全文或附件中带有“银发经济”字样的政策文件共计 28 篇，具体如表 21 所示。可以看到，当前中国所出台的这些政策中，仅 2024 年国务院办公厅发布的《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》（简称《意见》），直接包含“银发经济”字样。多数政策文件仅在内容中对“银发经济”有所提及，需要进行进一步处理。

图表21 所有全文含有“银发经济”字样的政策文件汇总

日期	效力位阶	发布机关	文件名
2017.09	党内法规制度	中共中央;国务院	《关于开展质量提升行动的指导意见》
2020.09	部门规章	国家卫生健康委员会	《对十三届全国人大三次会议第 9022 号建议的答复》
2020.10	党内法规制度	中共中央	《关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》
2021.03	法律	全国人大	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》
2021.03	部门规章	全国老龄工作委员会等	《关于开展“积极应对人口老龄化”主题征文活动的通知》
2021.05	部门规章	文化和旅游部	《“十四五”文化产业发展规划》

2021.05	部门规章	民政部;国家发改委	《“十四五”民政事业发展规划》
2021.09	行政法规	国务院	《中国妇女发展纲要和中国儿童发展纲要的通知(2021)》
2021.11	部门规章	国家发改委	《关于政协十三届全国委员会第四次会议第 0999 号(经济发展类 106 号)提案答复的函》
2021.11	党内法规制度	中共中央;国务院	《中共中央、国务院关于加强新时代老龄工作的意见》
2021.12	部门规章	文化和旅游部	《首批发展智慧旅游提高适老化程度示范案例名单》
2021.12	行政法规	国务院	《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》
2022.01	部门规章	教育部	《第七届中国国际“互联网+”大学生创新创业大赛获奖名单》
2022.02	部门规章	全国老龄工作委员会	《贯彻落实〈中共中央、国务院关于加强新时代老龄工作的意见〉任务分工方案》
2022.03	法律	全国人大	《关于 2021 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2022 年国民经济和社会发展计划的决议》
2022.08	法律	全国人大社会建设委员会	《关于实施积极应对人口老龄化国家战略、推动老龄事业高质量发展情况的调研报告》
2022.08	行政法规	国务院	《关于加强和推进老龄工作进展情况的报告》
2022.12	党内法规制度	中共中央;国务院	《扩大内需战略规划纲要(2022 - 2035 年)》
2022.12	司法解释	最高人民法院	《关于为促进消费提供司法服务和保障的意见》
2023	部门规章	国家体育总局	《关于政协十三届全国委员会第五次会议第 04702 号(医疗卫生类 459 号)提案答复的函》
2023.03	法律	全国人大	《关于 2022 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2023 年国民经济和社会发展计划的决议》
2023.07	部门规章	工业和信息化部	《对十四届全国人大一次会议第 4799 号建议的答复》
2023.09	部门规章	国家发改委	《对十四届全国人大一次会议第 6297、4799 号建议的答复》
2023.10	行政法规	国务院	《关于推动内蒙古高质量发展奋力书写中国式现代化新篇章的意见》
2023.12	行政法规	国务院	《关于〈中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要〉实施中期评估报告》
2024.01	行政法规	国务院办公厅	《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》
2024.02	司法解释	最高人民法院	《六起涉养老服务民事纠纷典型案例》
2024.03	法律	全国人大	《关于 2023 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2024 年国民经济和社会发展计划的决议》

资料来源：北大法宝，平安证券研究所

2.2 “银发经济”核心关注点：基于《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》

作为唯一将银发经济作为标题关键词的政策文件，《意见》对银发经济的内涵进行了明确，还在文件中对当前需要重点发展的银发经济相关领域进行了列示。由于其纲领性文件的性质，我们将《意见》中所重点提及领域视为政策关注的核心领域。

图表 22 《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》中的银发经济涉及领域

性质	目的	类别	主要内涵（如需）	涉及服务经营主体或商品类型
民生事业	解决“急难愁盼”	老年助餐服务	助餐	餐饮企业、物业服务企业、公益慈善组织、养老机构、外卖平台、物流企业
		居家助老服务	助浴、生活用品代购、家政预约、代收代缴、挂号取药	养老机构、家政企业、物业服务企业、社区助浴点、流动助浴车、入户助浴、助老陪护机构、零售服务商、社会工作服务机构

		社区便民服务	日用品购买	社区便民消费服务中心、老年日用产品实体店、商场、超市、物流配送、智能快递柜、蔬菜直通车
		老年健康服务	老年医学、康复护理、健康管理、日间康复、家庭病床、上门巡诊、康复评定、康复指导、康复随访、养生保健	综合医院、中医医院、康复医院、护理院（中心、站）、安宁疗护机构，加强基层医疗卫生机构、家庭医生、中医药、中医康复器具
		养老照护服务	失能照护	养老机构、认知障碍老年人照护专区、医疗卫生机构
		老年文体服务	教育、文娱、体育	老年大学、老年教育公共服务平台、电视、图书、文学、广播、影视、音乐、短视频、文化团体、演出队伍、文体活动场所
		农村养老服务	救济、助餐	敬老院、养老机构、餐饮场所、养老志愿服务、农村特色养老产业
		现有产业	扩大供给提升质量	经营主体
产业集群	-			各类园区
行业组织	-			行业组织、社会组织、产学研等
品牌	-			龙头企业
标准	-			企业和质量、技术实验室
供给渠道	-			电商平台、大型商超
潜力产业	满足多样化需求	老年用品创新	-	服饰、鞋帽、保健食品、特殊医学用配方食品、家具、适老化日用品、休闲陪护产品、车辆
		智慧健康养老	-	移动终端、可穿戴设备、服务机器人、健康管理类、养老监护类、心理慰藉类智能产品、智能护理机器人、家庭服务机器人、智能防走失终端、虚拟现实技术
		康复辅助器具	-	助听器、矫形器、拐杖、假肢等传统功能代偿类康复辅助器具，智能轮椅、移位机、康复护理床等生活照护产品，认知障碍评估训练、失禁康复训练、用药和护理提醒、睡眠障碍干预等设备产品
		抗衰老	-	皮肤衰老机理、人体老化模型、人体毛发健康等研究，基因技术、再生医学、激光射频等在抗衰老领域的研发应用，基因检测、分子诊断等生物技术与延缓老年病融合，老年病早期筛查产品和服务。化妆品原料研发、配方和生产工艺设计开发。
		养老金融	-	金融机构，养老财务规划、个人养老金产品、专属商业养老险、商业医疗保险、长护险、人寿保险与长护险责任转换业务，养老金融产品研发与健康、养老照护服务衔接
		旅游服务	-	酒店、民宿、旅游产品、老年旅游保险、旅居养老产业平台
		适老化改造	-	公共空间、消费场所无障碍，老旧小区加装电梯、家庭配备智能安全监护设备，食品、药品、用品说明书和宣传材料适老化

资料来源：政策文件，平安证券研究所

注：1) 灰字部分为我们理解、总结、补充；2) 加粗字体部分为《意见》中明确提出了专项支持政策的领域。

可以看到，《意见》中的银发经济领域大致有三部分：第一是不以盈利为目的的民生事业。包括助餐、助老、社区便民、老年健康、养老照护、老年文体、农村养老六大类。第二是缺乏明确说明，但提出要提质增量的领域。我们认为主要为现有发展环境尚可的领域，可能包含非盈利的事业和盈利的产业两部分。第三是以盈利为目的，但发展水平仍然偏低的潜力产业。包括创新型老年用品、智慧养老项目、康复辅助器具、抗衰老项目、养老金融、旅游服务及适老化改造等。

同时，《意见》还对所提及的各类领域提出了支持性政策。对于所有领域而言，《意见》均明确提出了科技创新支持、用地用房支持、财政金融支持、人才队伍支持、数据要素支持等。对部分领域而言，《意见》还提出了一些转向支持，包括对助餐、照护等事业提供的专项补助；以及对创新型老年用品、智慧健康养老服务以及老年旅游服务提供的宣传支持等。

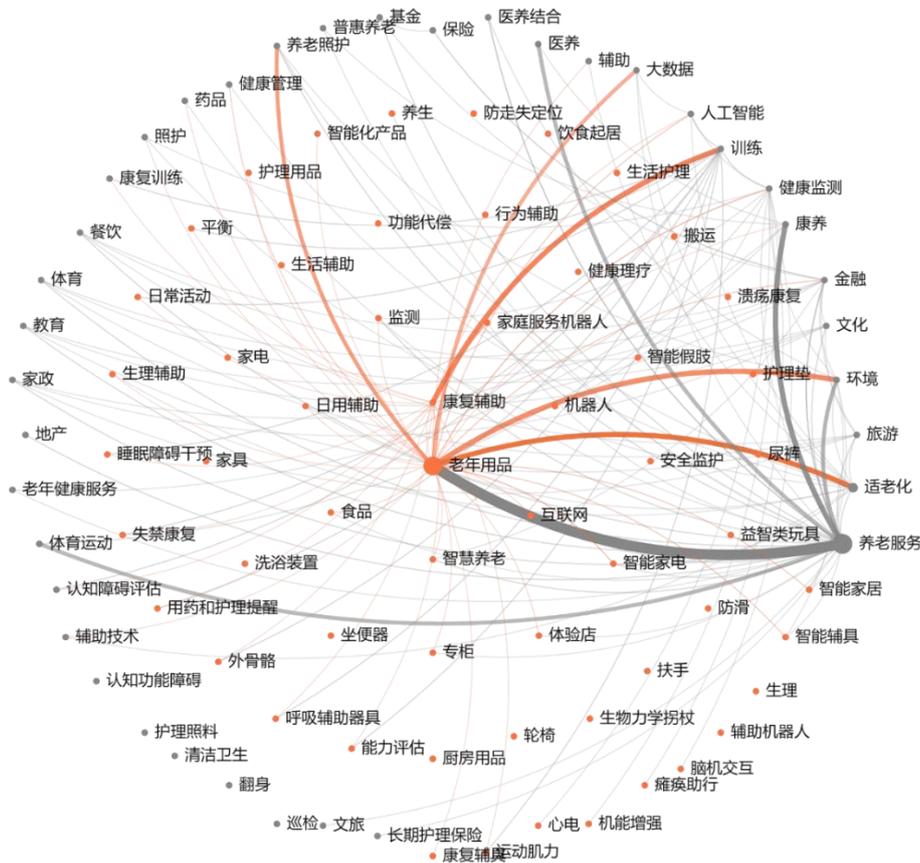
至此，我们可以将《意见》中的核心领域按照盈利能力和政策支持力度分为四类：盈利且政策支持、盈利但缺乏明确政策支持、不盈利但具有政策支持，以及不盈利且缺乏政策支持四类。后文我们将根据这四类对银发经济相关领域进行象限划分。

2.3 “银发经济” 其他关注点：基于带有“银发经济”字样的政策文件

除《意见》外，其他带有“银发经济”字样的政策文件同样提出了一些相关领域，且有部分内容未包含在《意见》之内，可以视作《意见》的补充。我们将这些文件中涉及银发经济的语句或段落摘录出来，并进行关键词网络分析，结果如图 23 所示。

可以看到，其他政策文件所提及的领域，与《意见》中的领域大多互相重合，但仍有部分领域并未包含在其中。包括商品类中的养老地产、一般老年用品；以及服务类中的新型基础设施（智慧养老设施）、部分养老金融产品（住房反向抵押养老险、意外伤害险）等。我们可以将此部分视为银发经济相关领域的补充，只是出于发展尚可或其他各类原因，政策支持力度偏弱。

图表 23 其他政策文件中所包括的银发经济关键词分类网络关系图



资料来源：在全文或附录中含有“银发经济”字样的政策文件，平安证券研究所

2.4 “银发经济” 补充关注点：基于其他相关关键词

如前文的概念区分，除明确带有“银发经济”字样的政策外，带有“养老产业”“养老事业”“养老服务”“老年用品”“养老金融”和“社会保障”的部分相关政策，实际也在银发经济的概念范围之内。我们将所有带有相关字样的政策文本进行整理分析。

在养老产业中，国务院层面最为强调的是养老机构、养老保险和互联网技术在养老中的运用。而在落实上的行政法规层面，互联网技术在养老中的运用关注度偏弱，实际最受政策关注的是保险、培训以及养老机构建设的相关问题。养老保险中，政策最强调长护险的发展，同时还对医疗保险、商业养老险的发展具有相当的关注。此外，养老保险的宣传教育、投资行为及相关机构监管也是重点。在养老相关人才培养中，政策不仅强调对养老服务机构、人员的培训，还会强调对老年人在使用科技产品等方面的培训。在养老机构建设方面，除了对养老机构进行关注外，政策还强调康复、医疗，即康养结合、医养结合。

在养老服务中，政策更加关注居家、机构养老的服务体系建设，对社区养老的关注度偏低。在具体出台的政策中，更加强调通过补贴、投资、人才、用地等方式的支持，建立居家和机构养老系统。同时，对护理、医疗、教育相关服务的关注度较高，对养老服务的智慧化、信息化关注度同样较高。

在老年用品中，政策最关注康复训练、护理及辅助用具，同时也会对家具、服装、安全监控以及各类数字化、信息化、智能化技术在老年用品中的运用有所关注。

在养老金融中，政策更加强调直接对老年人养老进行资金支持的金融产品，且基金类最受关注。其次，与护理相关的长护险也是政策的核心关注点。在通过支持养老服务或养老产品融资、间接支持老年人养老的领域，政策更加关注各类养老设施的资金来源，尤其关注农村地区的养老设施金融支持。

养老事业、社会保障由于本身的盈利性质偏弱，我们不再展开分析。

三、政策支持力度象限划分及概念股筛选

3.1 银发经济相关领域的象限划分

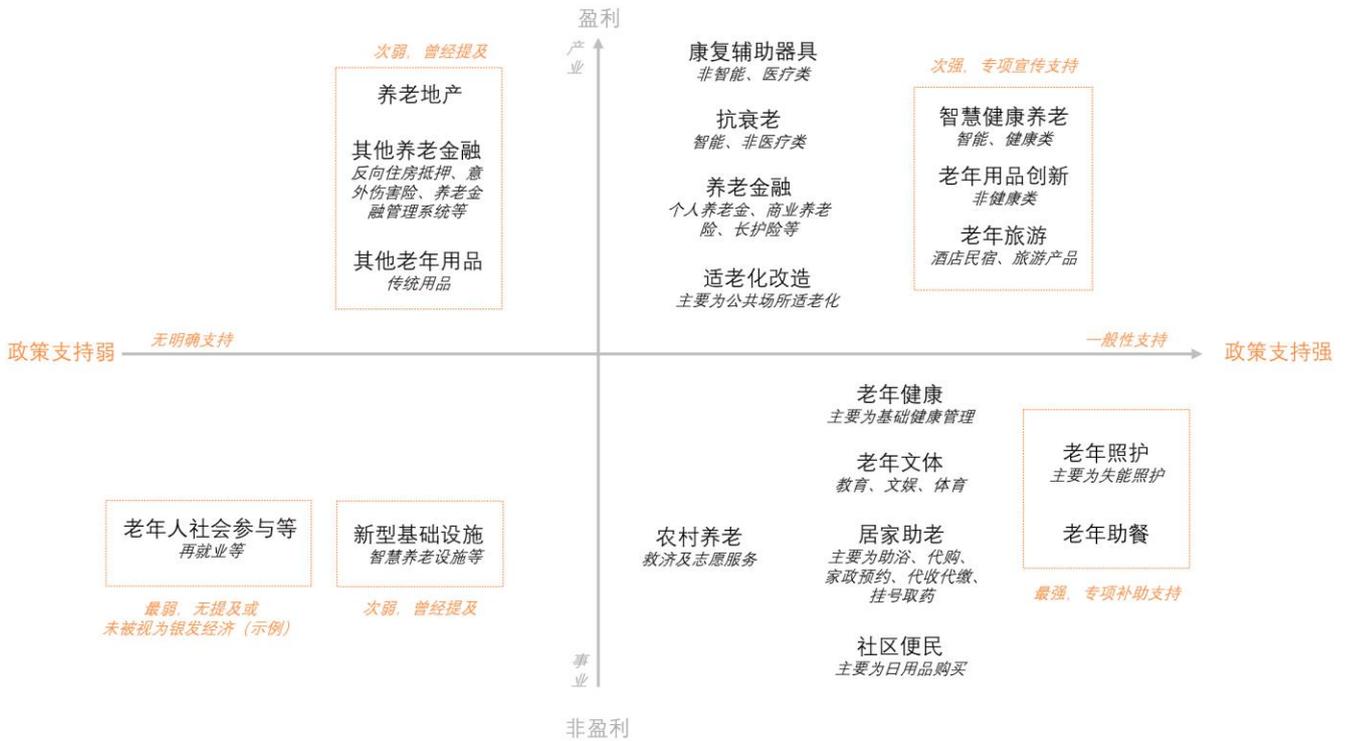
基于前文对银发经济相关领域的梳理，我们可以将其根据盈利与否、政策支持力度强弱划分至四个象限之中。

位于第一象限的领域，有盈利能力且政策关注度最强，在政策出台及后续政策落地后，最有望受益于银发经济相关政策的边际变化，迎来较好的发展。

位于第二象限内的领域，有盈利但政策支持力度偏弱，这可能是由两方面原因导致，或者盈利能力强导致政策扶持必要性偏弱，或者盈利能力弱但尚未引起政策重视，未来发展前景需要未来进一步分析。

位于第三象限内的领域，不盈利且支持力度不强，属于政策尚不关注的领域；位于第四象限内的领域，不盈利但政策支持强，发展潜力偏弱，未来发展水平更加依赖政策支持力度。

图表24 政策文件中的银发经济相关内容四象限划分



资料来源：平安证券研究所

3.2 第一象限概念股：政策支持力度较强领域的上市公司

在对银发经济相关领域划分至四个象限后，我们可以对具有盈利能力、政策支持力度较强的相关概念股进行筛选。根据政策文件中所规定的支持方式，我们分别对老年用品创新、智慧健康养老及老年旅游等根据以下名单进行筛选：第一，老年用品创新，基于工信部公布的《老年用品产品推广目录（2022年版）》《老年用品产品推广目录（2023年版）》；第二，智慧健康养老，基于工信部、民政部和国家卫健委公布的《智慧健康养老产品及服务推广目录（2022年版）》；第三，老年旅游，基于文旅部开发司公布的《首批发展智慧旅游提高适老化程度示范案例名单》《2022智慧旅游适老化示范案例名单》。

通过公司名匹配和手动筛选，去重后共获得概念股 36 只，其中 A 股 33 只，H 股 3 只，另有 1 家正在走 H 股上市流程的公司。具体名单如下表所示。

图表25 老年用品创新、智慧健康养老、老年旅游明确获得政策支持的概念股清单（出于概念考虑，未去重）

证券简称	证券代码	证券简称	证券代码
老年用品		美尔雅	600107.SH
百亚股份	003006.SZ	梦百合	603313.SH
倍轻松	688793.SH	瑞尔特	002790.SZ
倍益康	870199.BJ	舒华体育	605299.SH
佛山照明	000541.SZ	天键股份	301383.SZ

格力电器	000651.SZ	喜临门	603008.SH
光莆股份	300632.SZ	翔宇医疗	688626.SH
海尔智家	600690.SH	鱼跃医疗	002223.SZ
豪悦护理	605009.SH	科大讯飞	002230.SZ
机器人	300024.SZ	讯飞医疗	H01963.HK
建霖家居	603408.SH	智慧健康养老	
箭牌家居	001322.SZ	大华股份	002236.SZ
匠心家居	301061.SZ	格力电器	000651.SZ
捷昌驱动	603583.SH	九安医疗	002432.SZ
康泰医学	300869.SZ	久远银海	002777.SZ
可靠股份	301009.SZ	卫宁健康	300253.SZ
莱克电气	603355.SH	鱼跃医疗	002223.SZ
乐歌股份	300729.SZ	鹰瞳科技	2251.HK
鹿得医疗	832278.BJ	老年旅游	
罗莱生活	002293.SZ	美团	3690.HK
美的集团	000333.SZ	携程	9961.HK

资料来源：《老年用品产品推广目录（2022年版）》等政策文件，平安证券研究所

同时，我们基于所有上市公司简介，对业务涉及康复辅助器具、抗衰老、养老金融及适老化改造的公司进行了摘录，具体结果如下。

图表26 康复辅助器具、养老金融及适老化改造相关概念股

证券简称	证券代码	证券简称	证券代码
康复辅助器具		中国人保	601319.SH
重药控股	000950.SZ	新华保险	601336.SH
悦心健康	002162.SZ	中国太保	601601.SH
鹭燕医药	002788.SZ	中国人寿	601628.SH
*ST吉药	300108.SZ	适老化改造	
英科医疗	300677.SZ	霍普股份	301024.SZ
白云山	600332.SH	筑博设计	300564.SZ
南京新百	600682.SH	霍普股份	301024.SZ
翔宇医疗	688626.SH	延华智能	002178.SZ
倍益康	870199.BJ	易华录	300212.SZ

养老金融		中国移动	600941.SH
上海银行	601229.SH	捷昌驱动	603583.SH
中国平安	601318.SH	-	-

资料来源：wind，平安证券研究所

3.3 第二象限概念股：政策支持力度偏弱领域的上市公司

第二象限概念股，我们同样根据上市公司间接进行了筛选，具体结果如下。

图表27 养老地产、其他养老金融相关概念股

证券简称	证券代码	证券简称	证券代码
养老地产		其他养老金融	
南国置业	002305.SZ	久远银海	002777.SZ
保利发展	600048.SH	凌志软件	688588.SH
福瑞达	600223.SH	山大地纬	688579.SH
上实发展	600748.SH	机构养老	
建元信托	600816.SH	湖南发展	000722.SZ
万科A	000002.SZ	-	-

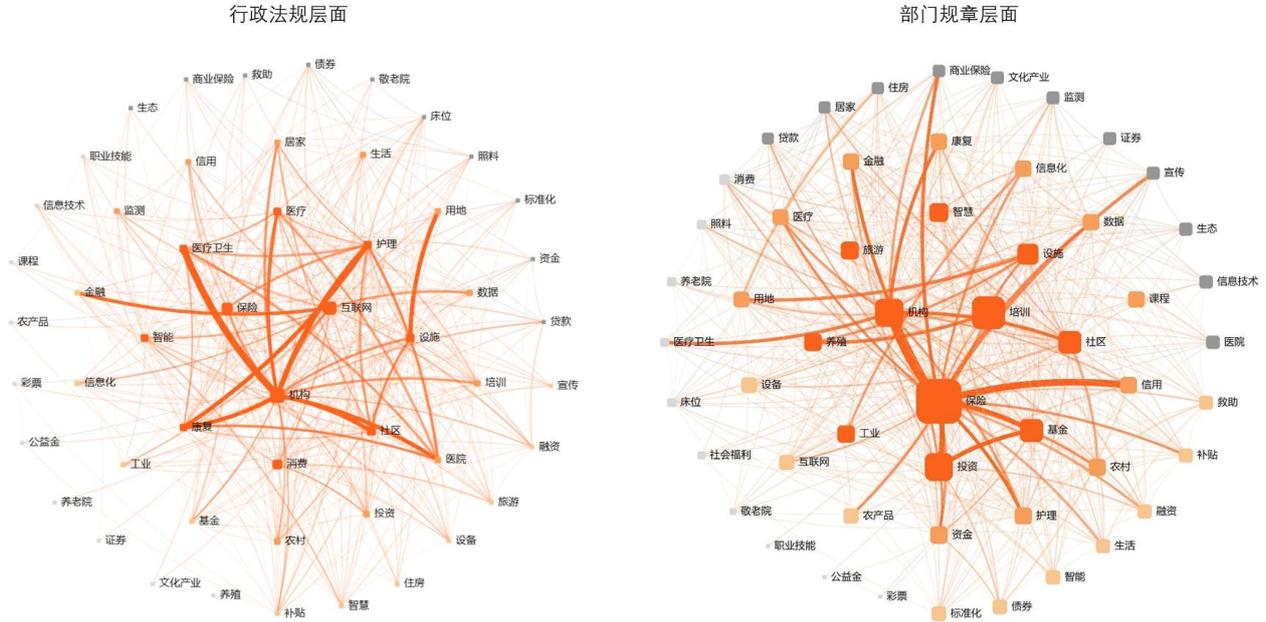
资料来源：wind，平安证券研究所

四、风险提示

- 1.政策文件关键词的内涵并非一成不变，而是随着社会环境、发展目标而不断变化。本报告中所列示的各关键词内涵，仅为报告发出时的最新内涵。所有政策文本分析，也是基于最新内涵进行的。如未来政策关键词内涵发生变化，可能影响报告结论的适用性。
- 2.本报告没有对第三、四象限相关概念股进行筛选，主要是基于“事业”领域的盈利性质偏弱，作为资本市场投资标的，可能存在吸引力不够强的因素考虑，不代表其不具有发展前景。且若政策支持力度持续加大，则相关领域的投资吸引力也可能持续增强。
- 3.本报告筛选的银发经济相关概念股，仅包含了当前政策主要关注的领域，未能包含所有与老年人相关的产业或事业。本报告相关分析，仅是对于目前政策所涉及领域的分析。如果未来政策关注领域发生变化，则概念股覆盖范围及排列顺序也可能发生变化。
- 4.本报告筛选的银发经济相关概念股，仅可作为后续研究的参考资料使用，不可作为建议投资的清单。一方面，概念股仅基于过往公开资料进行筛选，本身不含对未来的投资价值判断；另一方面，银发经济相关业务未必是对应概念股的主营业务，政策调整对公司营收影响可能不够显著。

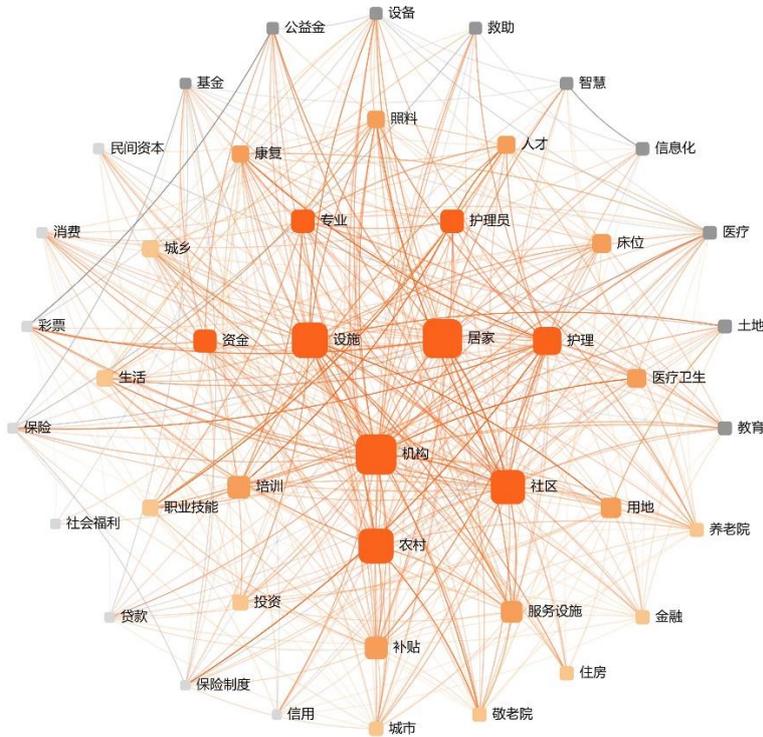
附录：政策关键词网络关系图

图表28 养老产业关键词网络分析图



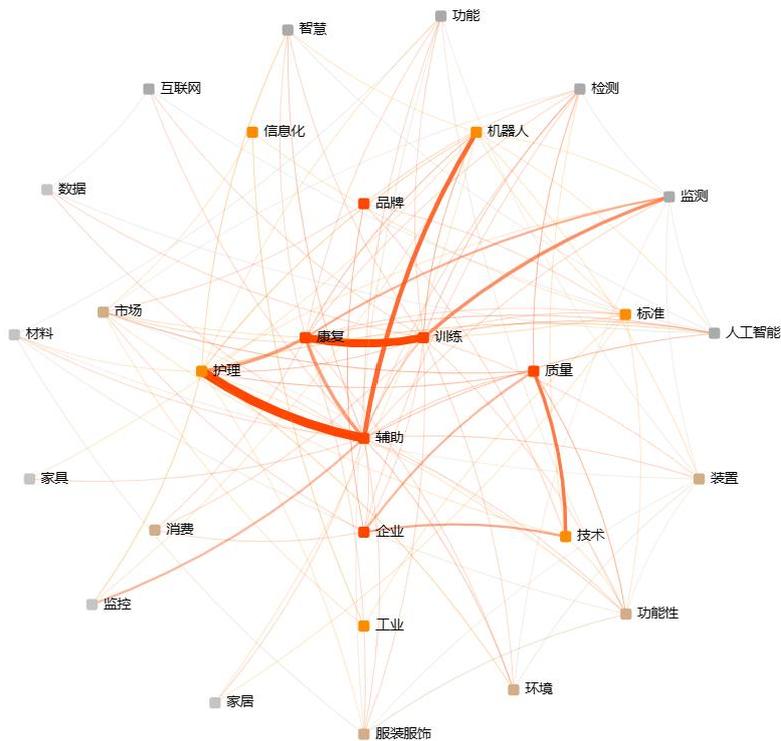
资料来源：含有“养老产业”字样的政策文件，平安证券研究所

图表29 养老服务关键词网络分析图



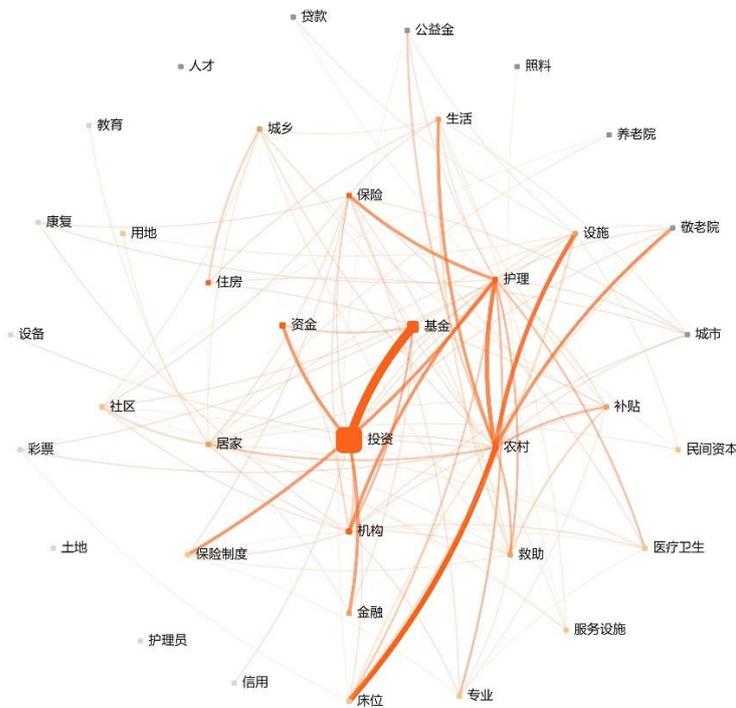
资料来源：含有“养老服务”字样的政策文件，平安证券研究所

图表30 养老用品关键词网络分析图



资料来源：含有“养老用品”字样的政策文件，平安证券研究所

图表31 养老金融关键词网络分析图



资料来源：含有“养老金融”字样的政策文件，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路5023号平安金融中心B座25层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层
邮编：100073