

## 养老金双周报（2024.5.13-2024.5.27）

## 美国 SWIB 启动比特币 ETF 投资

## 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



## 平安观点：

## ■ 本期重点：美国威斯康星州养老金开始投资于比特币 ETF

5 月中下旬，全球养老金领域共有两项重点事件值得关注。

**第一，荷兰职业年金新政恐将陷入困境。**5 月 16 日，荷兰四个右翼政党达成协议，并决定组建联合政府。协议内容包括了大量改革措施，但并不包括此前引发了争议的职业年金新政。荷兰的职业年金新政，主要目标是从 2025 年起，将所有荷兰的职业年金由固定福利制（DB）转变固定缴款制（DC）。四个右翼政党中的三个认为，这一新政过于理想化，且存在公平性瑕疵。荷兰的公司也认为，按时完成新政要求的转轨面临巨大的压力。

**第二，美国威斯康星州养老金在 2024 年一季度购买了 1.6 亿美元比特币 ETF。**5 月 15 日，美国证券交易委员会（SEC）所公布的信息显示，美国威斯康星州养老金投资委员会（SWIB）在 2024 年一季度购买了约 1.6 亿美元的比特币 ETF。SWIB 投资于比特币 ETF 的行为，被部分市场观点认为是数字资产投资价值逐渐显现的信号。富达和黑石表示，包括主权财富基金、养老基金和捐赠基金在内的机构投资者已在讨论如何应对加密货币 ETF。彭博表示，目前大量基金持有比特币 ETF 的原因尚不明确，未必是真正看多相应资产。

## ■ 其他养老金融动态跟踪

**海外方面：**一是挪威 GPFG 因武器等因素自投资组合中剔除 3 家公司，其中包括中国公司潍柴动力。二是美国 CalPERS 提出 250 亿美元的绿色私募市场投资计划，重点投资于亚洲和欧洲的绿色地产、私募股权和可再生能源类基础设施项目。三是加拿大 CPP Investment 公布 2024 财年年报。截至 2024 年 3 月，CPP Investment 的总资产达到 6323 亿加元，单年投资回报率达到 8.0%，5 年年化投资回报率达到 7.7%。私募股权投资的优异表现是基金收益率的主要支撑。

**国内方面：**一是金融监管总局安徽监管局印发了《关于促进养老金融加快发展的通知》，在全国率先建立养老金融统计报表体系。二是我国有两只养老目标基金新增 Y 份额，个人养老金保险产品增加到 133 只。三是广东省工信厅印发《关于 2024-2025 年“产业助老 粤造粤强”推动老年用品提质增效行动方案》，提出推进实施六大专项行动，壮大老年用品产业。四是国家发改委等四部门发布《关于深化智慧城市发展推进城市全域数字化转型的指导意见》，提出推动数字技术和医疗、养老等公共服务融合等。

## ■ 风险提示：

1) 宏观经济超预期下行；2) 资本市场波动；3) 政策超预期改变，老龄事业支持力度不足；4) 地缘政治形势恶化。

## 一、重点关注

### 1. 荷兰的职业年金新政恐将陷入困境

5月16日，荷兰自由党（PVV）、右翼自由派人民党（VVD）、中间派新社会契约（NSC）和农民公民运动（BBB）四个党派宣布达成协议，组建新的右翼联合政府。四个党派达成的协议包括了大量改革措施，但却对职业年金新政问题避而不谈。此前，VVD、NSC和BBB三个政党都提出要修改养老金新政的内容

2023年7月，荷兰通过了未来养老金法案（Wet toekomst pensioenen，WTP）。该法案要求荷兰的职业年金系统由此前的固定福利制（DB）改为固定缴款制（DC）。到2025年1月1日，所有公司必须向政府提交过渡方案；到2028年1月1日，所有的新职业年金将由统一缴费率的DC计划构成。

然而，WTP提出的时间表恐怕难以达成。当前距离各公司提交过渡方案的最终时限仅剩7个月，但仅有极少数的公司已经开始进行相关的流程。同时，在新右翼联合政府的四个政党中，有三个曾批评WTP中的部分规定，并表示希望对其进行修改。他们提出的问题包括：新制度将危及老年人的养老金权利，老化的养老金IT系统无法适应养老金转型需求，强制要求职业年金改革对居民选择权缺乏尊重等等。

市场曾经预期，在新政府组建后，各政党将对职业年金新政问题达成一致。然而，协议声明却未能包含相关内容。因此，市场开始担忧荷兰的职业年金新政能否按时完成。一面是巨大的转轨成本，一面是巨大的偿付压力，荷兰的职业年金新政将成为全球养老金改革的一个重要案例。

（资料来源：Pensions & Investments，IPE，ING Thinking，平安证券研究所）

### 2. 美国威斯康星州养老金购买了1.6亿美元比特币ETF

5月15日，美国证券交易委员会（SEC）所公布的信息显示，美国威斯康星州养老金投资委员会（State of Wisconsin Investment Board，SWIB）在2024年一季度购买了约1.6亿美元的比特币ETF。其中，Grayscale比特币信托ETF约6400万美元，黑石iShares比特币信托ETF约9920万美元。当前，SWIB的AUM约为1560亿美元。

虽然与SWIB的AUM相比，1.6亿美元的比特币ETF有些微不足道。但这可能可以被视为全球养老金开始考虑配置加密货币的信号。富达投资（Fidelity Investments）和黑石（BlackRock）均表示，包括主权财富基金、养老基金和捐赠基金在内的机构投资者目前正在讨论如何对待加密货币ETF。

彭博表示，目前基金持有比特币ETF的原因尚不明确。部分基金投资于加密货币，可能是为了从加密货币的波动中获利或抵消衍生品的空头头寸；部分基金则可能是将加密货币ETF作为基差交易策略的一种；甚至部分基金投资于加密货币ETF仅仅是模型驱动下的投机行为，未必是真正看多相应资产。

（资料来源：Chief Investment Officer，Bloomberg，Financial Review，平安证券研究所）

## 二、海外养老金融动态

### 2.1 养老金投资管理动态

#### 1. 挪威GPFG自投资组合中剔除3家公司，包括一家中国公司

5月15日，挪威央行投资委员会（NBIM）表示，他们已经决定将3家公司剔除出挪威政府全球养老金（GPFG）的投资组合中。包括除阿达尼港口及特殊经济区有限公司、L3Harris科技公司和潍柴动力。剔除原因如下：

第一，阿达尼港口及特殊经济区有限公司（Adani Ports and Special Economic Zone Ltd）。NBIM 称该公司存在不可接受的风险，可能导致在战争或冲突情况下严重侵犯个人权利，该公司自 2022 年 3 月以来一直处于观察状态。第二，L3Harris 科技公司（L3Harris Technologies Inc）。NBIM 称该公司正在开发和生产核武器组件，因此决定将其剔除在外。第三，潍柴动力。NBIM 称该公司存在不可接受的风险，可能促成向处于武装冲突状态的国家销售武器，而这些武器的使用方式构成违反国际战争规则的行为。

NBIM 表示，在决定剔除之前，他们曾考虑通过行使投票权等方式影响对应公司。但经过考虑后，NBIM 放弃采取其他措施，转而决定剔除这 3 家公司。

（资料来源：NBIM，平安证券研究所）

2.美国 CalPERS 提出 250 亿美元的绿色私募市场投资计划

美国加州公务员退休基金（CalPERS）计划将 250 亿美元资金投资于气候变化领域，涉及的资产类别主要包括欧洲和亚洲的私募股权、房地产和基础设施。

2023 年 11 月，CalPERS 已经承诺将其投资组合中的低碳资产增加到 530 亿美元。此次表态是 CalPERS 首次表明其低碳领域的投资重点。CalPERS 的可持续投资董事总经理 Peter Cashion 称，房地产相关领域的绿色标准越来越清晰，因此 CalPERS 对其越来越重视，并认为它可以与可再生能源基础设施、能源转型相关私募股权投资一起，被作为低碳资产的重要组成部分。

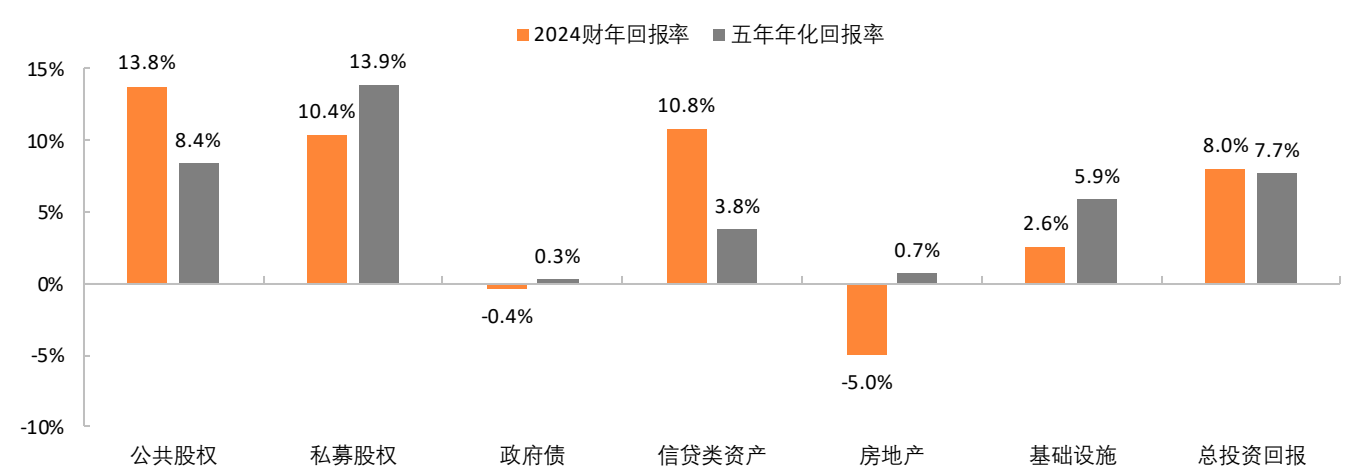
根据 CalPERS 的规划，到 2030 年他们的低碳资产将达到 1000 亿美元。CalPERS 希望与专业的小型管理公司合作，从而将资金投资于大型资管公司无法参与的资产交易之中。

（资料来源：Chief Investment Officer，Pension Policy International，平安证券研究所）

3.加拿大 CPP Investment 在 2024 财年的投资回报率为 8%

加拿大养老金计划投资委员会（CPP Investment）发布了其 2024 财年年报。截至 2024 年 3 月，CPP Investment 的总资产达到 6323 亿加元，单年投资回报率达到 8.0%，5 年年化投资回报率达到 7.7%。根据 CPP Investment 的测算，CPP 基金至少在未来 75 年内在财务上是可持续的。

图表1 CPP Investment 2024 财年分资产类别投资回报率及总投资回报率（2023.04-2024.03）



资料来源：CPP Investment，平安证券研究所

## 三、国内养老金融动态

### 3.1 养老金融政策

#### 1. 金融监管总局安徽监管局：在全国率先建立养老金融统计报表体系

5月20日，金融监管总局安徽监管局发布消息称，该局印发了《关于促进养老金融加快发展的通知》，在全国率先建立涵盖养老保障、养老服务、养老产业、老年消费者保护四大板块，银行、保险和非银机构全类型的养老金融统计报表体系，初步包括10张报表、89个指标。同时，金融监管总局安徽监管局表示，围绕参与三支柱养老保障体系、强化银发经济金融支持、提升老年人风险保障水平、优化老年人金融服务、加强组织领导、完善信息报送机制等6个方面，该局提出了打造特色化养老服务网点等25条工作举措。

（资料来源：新京报）

### 3.2 养老金投资管理动态

#### 1. 两只养老目标基金新增Y份额；个人养老金保险产品增加到133只

近日，又有两只养老目标基金增设Y份额，其中华夏养老2060五年持有Y自2024年5月20日起生效，Y类基金份额的管理费率年费率为0.45%，托管费率年费率为0.10%。另外，广发养老目标日期2045三年持有Y自2024年5月17日起生效，Y类基金份额的管理费率年费率为0.4%，托管费率年费率为0.075%。

近日，中国银保信网站显示，个人养老金保险产品的数量又有增加，累计数量已经达到了133只，相比于此前的126只，又增加了7只。

（资料来源：每日经济新闻）

## 四、养老产业最新动态

### 4.1 养老产业政策

#### 1. 广东：实施六大专项行动推动老年用品提质增效

5月16日，广东省工业和信息化厅印发《关于2024-2025年“产业助老 粤造粤强”推动老年用品提质增效行动方案》。据悉，《行动方案》提出推进实施六大专项行动，包括千亿老年用品扩容增量、美妆时尚老来俏、强身健体老当益壮、适老家居优品爱老、智能照护科创助老和智慧养老服务提质升级专项行动。到2025年底，在智能照护机器人、智能助行器、助视器、助听器、智能护理床、营养保健品、服装鞋帽、益智玩具等方面形成一批“专精特新”适老化产品生产企业，规上老年用品营业收入达到6000亿元。

（资料来源：广州日报）

#### 2. 四部门联合发文：推动打造居家智慧养老服务场景等

5月20日，国家发改委、国家数据局、财政部、自然资源部联合发布《关于深化智慧城市发展推进城市全域数字化转型的指导意见》。在丰富普惠数字公共服务方面，《指导意见》指出，探索以社会保障卡为载体建立居民服务“一卡通”。推动数字技术和医疗、养老等公共服务融合，促进优质公共资源跨时空共享，提升服务资源覆盖面和均衡普惠度。推进适老助残无障碍设施与公共服务数字化改造，积极发挥社会和市场力量助力重点人群跨越数字鸿沟。推动打造低成本、高体验、交互式的社区、居家智慧养老服务场景等。

（资料来源：国家发展改革委网站）



4.2 养老产业动态

图表2 养老产业最新动态汇总

| 产业类别 | 事件                                                                                                                                                                                                                                    |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 老年用品 | 尚品宅配活力长辈系列首发暨江苏旗舰店试业盛典在南京隆重举行。据悉，尚品宅配以领先的生活方式洞察力、Ai 设计实力和定制实力，精准开发适老产品，以活力长辈系列新品抢占市场先机，为活力长辈打造多元活力空间。“活力长辈”系列从定制适老化、宅配适老化、家电适老化三大维度入手，致力于构建更为科学的适老化生活方式。在产品尺寸、设计、选材用料、色彩搭配以及居家动线设计等方面，均进行了系统性的规划与优化。同时采用 ENF 级环保板材，为活力长辈提供安全、健康的居家环境。 |
|      | 雅培宣布新一代雅培全安素上市。据悉，此次升级雅培全安素在原有富含 35 种营养元素的全营养配方基础上，每 100 克新一代全安素蛋白质含量达 21.15 克，且不添加蔗糖，口感更加清爽，可以全方位满足老年人、康复人群的营养需求。                                                                                                                    |
| 医养照护 | 北京日间医疗科技有限公司（简称：北京日间医疗）完成天使轮融资，由国有资本独家投资，融资资金将主要用于康护服务平台的研发与项目交付等工作。据悉，在患者服务层面，北京日间医疗构建了一套多元化、持续性、且具备高度专业性的延伸服务模式。创立了海屋健康·康护驿站（实体中心），专为日间医疗出院患者提供一站式服务。该驿站涵盖了食宿安排、专业护理、营养指导、保险咨询以及心理干预等 8 项基本服务，全面满足患者出院后的康复护理需求。                     |
|      | 青岛市市立医院与山东省慢性病医院、青岛市城运老年病医院举行医联体合作协议签约仪式。据悉，医联体成员单位将通过构建分级诊疗体系，畅通双向转诊机制，从糖尿病-糖尿病足-慢性创面 MDT 一体化治疗、重症患者绿色转诊、门急诊病历处方互认、老年慢病全流程管理、体检患者同质化健康管理、护理专科联盟等六个维度开展深入合作。                                                                          |
|      | 武田制药宣布与致力于神经退行性疾病精准医疗的制药公司 ACImmune 就靶向有毒形式淀粉样蛋白 $\beta$ （A $\beta$ ）的免疫疗法达成合作，包括用于一款阿尔茨海默病(Alzheimer's Disease, AD)疫苗 ACI-24.060。据悉，ACI-240.60 通过诱导斑块清除并有效抑制大脑中斑块的形成，具有延缓或减缓阿尔茨海默病进展的潜力。                                             |
| 智慧养老 | 小橙集团发布 AI 数字化养老解决方案，其中核心产品为“橙宝健康管家”。据悉，“橙宝健康管家”可以在居家养老场景中全天候监测家中老人状态，在睡眠、离床、坠床、跌倒等多个状态给予实时分析判断，并将异常情况分级提示，及时发送老人家属，可实现多维度隐私保护。                                                                                                        |
|      | 人民日报健康客户端联合百度健康上线“AI 健康管家”智能工具互动产品。据悉，“AI 健康管家”可以提供常见疾病问答服务、AI 用药说明书、AI 睡眠助手三大健康服务。其中，AI 用药说明书借助文心、灵医两大模型和数字人的创新模式，实现用户与药师形象的虚拟人的实时交互，力图解决传统纸质版说明书看不清、看不懂的痛点，改善适老化问题，同时还搭配用药提醒功能，可以通过消息通知或语音方式来定时提醒用户用药，让服药更科学。AI 睡眠助手则可以定制助眠读物等。     |
|      | 在华为夏季全场景新品发布会上，针对老年人居家康养的需求，华为全屋智能推出了 AI 辅助康养传感器。据悉，该传感器支持卧床辅助检测、起夜离床过久检测、卧床过久检测、智能起夜检测、睡眠检测、跌倒辅助检测、有人无人检测、异常滞留检测等 8 大检测功能。                                                                                                           |
| 老年文旅 | 中国移动云南与云南康旅集团，就共同推动文旅、康养数字化建设达成合作并举行座谈会。据悉，中国移动云南作为云南康旅集团云服务提供商，双方将携手在智慧旅游服务、智慧康养建设等方面发挥各自优势，深化务实合作，共同为人民群众提供更加优质、便捷、智慧的数智化集成服务，助力产业高质量发展。                                                                                            |

|      |                                                                                                                                                                         |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 老年地产 | 珠海万山海洋开发试验区与北京强佑集团签订海岛旅居康养项目战略合作，计划在万山群岛的桂山岛、东澳岛及外伶仃岛开发旅游观光、休闲度假等为一体的综合文旅项目。据悉，该项目总投资约为 27.8 亿元，旨在通过发展康养、商业等业态，满足游客多元化需求。此外，项目还将融合生命科技康养和海岛特色，打造具有康养主题的旅游产品，推动区域旅游产业发展。 |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

资料来源：Age Club，平安证券研究所

四、风险提示

- 1.宏观经济超预期下行，影响各类资产风险偏好。
- 2.资本市场波动，流动性收紧，各类资产价格下滑。
- 3.政策超预期改变，老龄事业支持力度不足。
- 4.地缘政治超预期发展，影响相关产业链企业盈利预期或外资投资意愿。

# 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，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在  $\pm 10\%$  之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

## 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在  $\pm 5\%$  之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 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。



| 平安证券研究所                                      |                                         |                                                    | 电话：4008866338 |
|----------------------------------------------|-----------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------|
| 深圳                                           | 上海                                      | 北京                                                 |               |
| 深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层<br>邮编：518033 | 上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼<br>邮编：200120 | 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<br>邮编：100073 |               |