

养老金双周报（2024.8.15-2024.8.26）

CPPI 通过规律化发债降低融资成本

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

石艺 投资咨询资格编号
S1060524070003
SHIYI1262@pingan.com.cn



平安观点：

■ 本期重点：CPP Investments 通过规律化发债降低了融资成本

8 月中下旬，全球养老金领域共有两项重点事件值得关注。

第一，8 月 19 日，全国社会保障基金理事会党组书记丁学东在《学习时报》刊发署名文章《以新担当新作为开创社保基金事业改革创新发展新局面》，提出要推动建立稳定的资金注入机制，积极拓展新的资金来源渠道，持续巩固壮大战略储备基金规模；扩大养老基金投资运营规模，优化基金投资范围和投资工具；完善养老基金投资运营公开制度，主动向社会公布重要财务信息；持续加大对国内资本市场的投资力度；持续创新丰富投资产品策略体系；着力提高投资运营专业化水平，增强机构活力和创新力，健全科学规范高效的基金投资运营治理体系。

第二，CPP Investments 通过规律化发行债券，降低了发债成本。自 2015 年以来，加拿大 CPP Investments 便开始通过发行债券，为房地产和基础设施投资筹集资金。近期，CPP Investments 正在按照更加规律和可预测的时间表发行加元债券。由于发行计划为卖方和交易商提供了确定性，投资者更加乐于购买他们所发行的债券，这有效降低了其发债成本。目前，CPP Investments 在 2034 年到期的债券票面利率为 4.3%，利差甚至低于加拿大的安大略省政府；债券发行的折价水平（新发行让利）已经从 2023 年的 1 至 1.5 个基点缩小至不到 1 个基点，季度交易量也增长 3 倍有余。

■ 其他养老金动态跟踪

海外方面：一是加拿大 PIAC 表示，加拿大养老金在德国和荷兰等欧盟国家面临意外的、歧视性的税收政策。二是美国 NCPERS 发表了一项研究，他们认为美国的养老金由 DB 型转向 DC 型或其他类型，会加剧收入不平等，并且阻碍经济增长，增加政府成本。三是英国政府发布了养老金审查的职权范围指导，明确了养老金审查第一阶段内重点考虑 DC 计划的合并问题。四是美国 SWIB 增持贝莱德 iShares 比特币信托 ETF，清仓 GBTC。五是加拿大 OMERS 在 2024 年上半年的投资回报率为 4.4%。

国内方面：一是金融监管总局拟将养老理财产品等养老金融业务开展情况纳入理财公司监管评级重要考虑因素。二是财政部、民政部印发《中央专项彩票公益金支持居家和社区基本养老服务提升行动项目资金管理办法》。三是多只养老 FOF 由于规模持续“迷你”，发布了可能触发基金合同终止情形的提示性公告。

■ 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. 全国社保基金：以新担当新作为开创社保基金事业改革创新发展新局面

8月19日，全国社会保障基金理事会党组书记丁学东在《学习时报》刊发署名文章《以新担当新作为开创社保基金事业改革创新发展新局面》。其中，与投资相关的重点内容包括：

第一，聚焦健全多层次社会保障体系，抓住宝贵积累期，推动建立稳定的资金注入机制，积极拓展新的资金来源渠道，持续巩固壮大战略储备基金规模。通过稳健投资运营争取较好投资收益，继续发挥好投资收益对基金积累的重要作用，不断夯实积极应对人口老龄化的财富基础。

第二，稳妥开展基本养老保险基金投资运营，守护好老百姓的“养命钱”。主动加强与监管部门、委托主体的协调沟通，积极推动完善养老基金投资管理政策，扩大养老基金投资运营规模，优化基金投资范围和投资工具，更好满足基金安全和保值增值要求。针对地方委托主体多样化需求，加强调查研究、充分论证，发挥好委托主体和受托机构两个积极性。严格落实监管部门各项规定，配合完善基金监管体系，科学制定养老基金的投资目标、风险政策，加强基金资产配置和投资运营管理，强化基金风险监测预警等综合措施，确保养老基金安全和保值增值。完善养老基金投资运营公开制度，主动向社会公布重要财务信息，自觉接受社会监督，公开透明开展投资运营，稳定人民群众老有所养预期。

第三，积极融入国家战略，做好科技金融和养老金融相结合的大文章。持续加大对国内资本市场的投资力度，加大对关系国民经济命脉和国计民生的战略性、基础性领域的长期股权投资力度，加大对科技创新、新质生产力等方面的投资规模，在实现基金安全和保值增值的同时，助力资本市场稳定健康发展，支持现代化产业体系建设和实体经济发展。与监管部门、业务合作机构一道，积极畅通“科技—产业—金融”循环，努力实现服务科技创新与壮大养老基金规模“双赢”。

第四，进一步加强对宏观经济和资本市场的研究分析，深化对长期资金收益和风险来源的规律性认识，准确把握各类资产的风险收益新特征。统筹把握基金中长期收益和短期收益目标，提升多约束条件下资产配置水平，加强委托管理人考核和激励约束，持续创新丰富投资产品策略体系，不断提升投资运营能力水平。

第五，不断优化基金风险防控体系，牢牢守住安全底线。切实增强居安思危、未雨绸缪的忧患意识，以“时时放心不下”的责任感，积极担当作为，筑牢安全屏障，牢牢守住基金安全底线。加强对各类风险的跟踪预警、分析研判，为提前应对、有力化解风险提供支撑，不断提升风险管理的前瞻性、专业性、主动性。更好统筹高质量发展和高水平安全良性互动，坚持收益和风险并重，进一步完善配置和投资职能部门、风险管理职能部门、内部审计职能部门“三道防线”各司其职的风险管理体系，加强对投资各环节全流程的风险防控。持续深化内部控制制度体系和执行体系建设，巩固既防业务风险又防廉政风险的工作机制。

第六，深入推进自身体制机制改革，夯实基金运营制度保障。继续强化推进改革的积极性主动性，对破解影响制约基金事业发展的突出问题进行再思考再谋划再推动，推动建立完善与投资运营机构更相适应的体制机制。着力提高投资运营专业化水平，增强机构活力和创新力，健全科学规范高效的基金投资运营治理体系。加快推进数字化转型和科技赋能，为提升基金投资运营效率效能提供坚实保障。

（资料来源：全国社会保障基金理事会，平安证券研究所）

2. CPP Investments 通过规律化发行债券，降低了融资成本

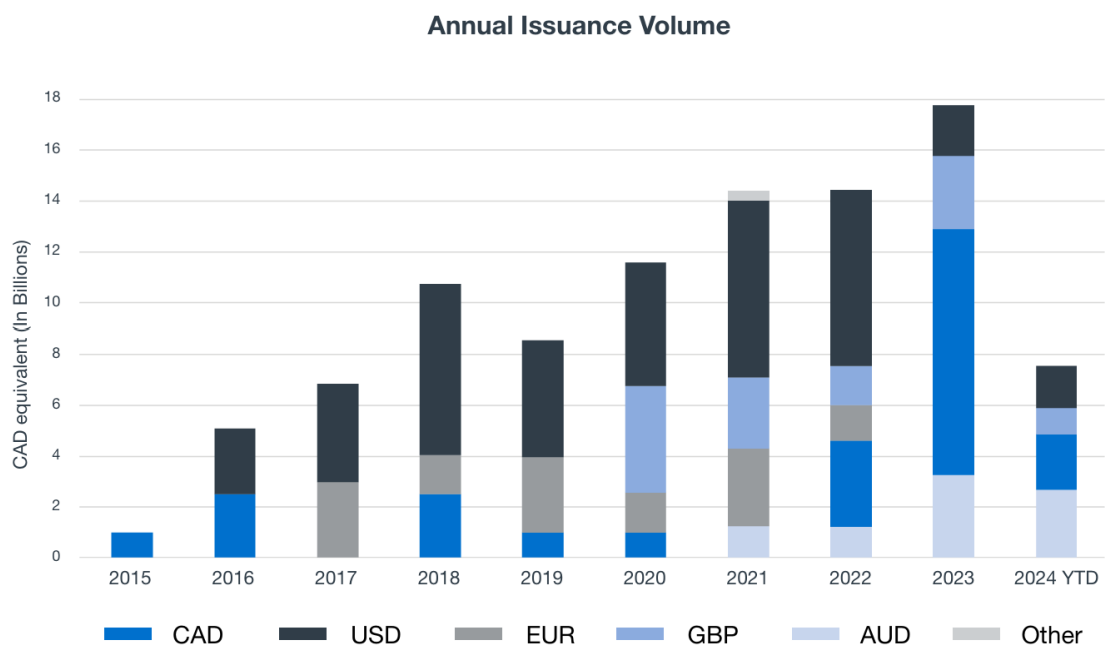
自2015年以来，加拿大 CPP Investments 便开始通过发行债券，为房地产和基础设施投资筹集资金。近期，CPP Investments 正在按照更加规律和可预测的时间表发行加元债券，这吸引了投资者的关注，并成功降低了融资成本。

目前，CPP Investments 在2034年到期的债券票面利率为4.3%，利差甚至低于加拿大的安大略省政府。而安大略省政府，通常而言被视为信誉极佳的发行人。同时，CPP Investment 的萨姆·多里（Sam Dorri）表示，目前 CPP Investments 在债

券市场中的发行折价水平（新发行让利）已经从 2023 年的 1 至 1.5 个基点缩小至不到 1 个基点。此外，CPPIB 债券的交易量每月已增至多达 40 亿加元，自 2023 年初以来，其季度交易量增加了三倍多。

萨姆·多里表示，CPP Investments 尽量在加拿大市场上保持可预测性和透明度，包括承诺在加拿大债券市场发行一半的债务，并将发行量分为五年和十年到期的债券。由于 CPP Investments 的发行计划为卖方和交易商提供了确定性，投资者更加乐于购买他们所发行的债券，这有效降低了其发债成本。此外，市场观点认为，CPP Investments 在一级市场的良好信誉，也令他们更容易筹资，流动性风险水平降低。

图表1 CPP Investments 自 2015 年以来发债规模分币种汇总



资料来源：CPP Investments，平安证券研究所

（资料来源：Pensions & Investments，CPP Investments¹，平安证券研究所）

二、海外养老金融动态

2.1 养老金融政策

1. PIAC 称，加拿大养老金在欧盟面临歧视性税收政策

8 月 15 日，加拿大养老金投资协会（PIAC）表示，加拿大养老金在德国和荷兰等欧盟国家面临意外的、歧视性的税收政策。

PIAC 称，加拿大养老金在过去的十年中遭遇了来自欧盟多个成员国的意外性股息税，或收到了关于之前退还的股息预扣税的重新评估。这些歧视性和扭曲性的税收做法，违反了《欧洲联盟运作条约》（TFEU）中“资本自由流动”条款，并危害了欧洲资本市场的声誉以及欧盟法律和税收体系的可靠性。PIAC 列举了两个案例：

第一，不列颠哥伦比亚学院养老金计划诉慕尼黑税务局第三部门案(C-641/17)。2017 年，不列颠哥伦比亚学院养老金计划向欧洲法院（CJEU）提起诉讼，称德国的税收制度允许本国养老金享有某些税收减免或抵免，但这些优惠并不适用于像不列

¹ [Debt-Issuance-Presentation-F2024_EN.pdf\(cppinvestments.com\)](#)

颠哥伦比亚学院养老金计划这样的非本国养老金，导致非本国基金受到了不公平对待。欧洲法院裁定，德国立法构没有正当理由的支持，形成了对资本自由流动的不合理限制。

第二，荷兰对欧洲法院裁定的再审理案。2020 年，荷兰最高法院做出一项判决，确认外国基金若要获得退税，必须满足一系列条件，包括支付“替代款项”。此前，欧洲法院已经裁定荷兰不为非本国基金提供与本国基金一致的税收减免的做法，违反了资本自由流动条款（C-480/16）。PIAC 认为，荷兰的做法，实际是对已经定案的欧洲法院法律进行重新审理。

PIAC 建议欧盟委员会审查和评估欧盟成员国对加拿大养老金计划的税收做法，并推动更统一地遵守既定的欧洲税法。只有增强对欧盟税收和法律体系的信心，加拿大养老金才能获得在欧盟投资的合理性，并强化在欧洲进行资产配置的力度。

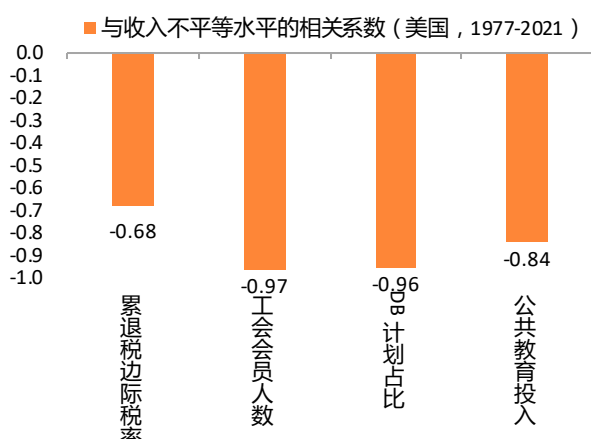
（资料来源：PIAC²，Curia Europa，Meijburg，平安证券研究所）

2. 美国 NCPERS 认为，DB 计划的减少会加剧收入不平等，进而拖累经济增长

8 月 16 日消息，美国全国公共雇员退休系统会议（NCPERS）发表了一项研究，他们认为美国的养老金由 DB 型转向 DC 型或其他类型，会加剧收入不平等，并且阻碍经济增长，增加政府成本。

NCPERS 认为，从确定福利计划（DB）转向固定缴费计划（DC）会加剧收入不平等，而收入不平等水平会反过来降低国家经济增长。更进一步，经济放缓会对股市资产价格产生负面影响，从而降低了养老金的投资回报。这一逻辑链条，在美国的国家和州级数据中被广泛印证。然而，美国的政策常常忽视养老金变动对收入不平等和经济增长的影响。

图表2 DB 计划占比与收入不平等水平强负相关



资料来源：NCPERS，平安证券研究所

图表3 NCPERS 描述的收入不平等关系链



资料来源：NCPERS，平安证券研究所

NCPERS 进一步强调，由于养老金改革、收入不平等、经济和投资回报之间存在动态关系，盲目进行养老金改革以节省开支，可能最终会导致政府承担更高的成本。一方面，DB 计划的养老金资产规模庞大，可以通过投资于当地进而促进当地经济发展并提升财政收入，大规模放弃 DB 计划相当于放弃税收；另一方面，收入不平等的加剧会导致一系列问题，进一步提升公共财政支出。NCPERS 认为，加强 DB 型养老金系统和税收系统建设，并对公共教育进行充分投资，更加有利于收入平等和普遍繁荣。

（资料来源：NCPERS³，平安证券研究所）

² https://piacweb.org/document/3402/24_07_29_European_Commission_re_Tax_Dividends.pdf

³ [NCPERS Research Hidden Costs of Pension Reforms.pdf](https://nipers.org/research/hidden_costs_of_pension_reforms.pdf)

3. 英国将开始第一阶段养老金审查，对 DC 计划进行整合

8月16日，英国政府发布了养老金审查的职权范围指导，明确了养老金审查第一阶段的工作计划。在第一阶段内，英国政府将重点在四个领域制定政策：

1. 推动固定缴费（DC）职场计划的规模化和整合；
2. 通过整合和改善治理，解决地方政府养老金计划中的分散和低效问题；
3. 优化养老金体系结构，更加关注为未来退休人员提供更好的结果，而不仅仅是降低成本；
4. 鼓励将更多的养老金投资于英国资产，以促进全国范围内的经济增长。

英国财政大臣雷切尔·里夫斯（Rachel Reeves）已任命养老金部长艾玛·雷诺兹（Emma Reynolds）领导审查。市场观点认为，这一审查可能会释放英格兰和威尔士地方政府养老金计划（LGPS）约3600亿英镑资金的投资潜力。然而，目前市场仍然担忧，政府能否就英国养老金系统中的一些问题提出长期解决方案，并保证养老金储蓄不成为政府经济目标的牺牲品。

（资料来源：FTadvisor，GOV.UK，平安证券研究所）

2.2 养老金投资管理动态

1. 美国 SWIB 增持贝莱德 iShares 比特币信托 ETF，清仓 GBTC

8月15日消息，威斯康星州投资委员会（SWIB）在截至6月30日的季度内，增加了贝莱德 iShares 比特币信托 ETF 的持仓，但清空了另一种现货比特币交易产品灰度比特币信托（GBTC）的持仓。

SWIB 是威斯康星州的重要投资机构，截止 2024 年 3 月 31 日的 AUM 为 1596 亿美元，其中包括威斯康星州退休系统的 1364 亿美元资产。此前，SWIB 作为首个投资于虚拟货币的公共养老金而获得较大关注。

根据 SWIB 的 3 月 31 日的 13F 持股报告，当时 SWIB 持有 250 万股 iShares 比特币信托 ETF，市值 9920 万美元；另持有略多于 100 万股 GBTC，市值 6370 万美元。然而，在 6 月 31 日的 13F 报告中，SWIB 持有约 290 万股 iShares 比特币信托 ETF，市值 9890 万美元，持仓量显著上升；GBTC 的持仓并未出现，疑似清仓。SWIB 的一位女发言人拒绝就涉及比特币 ETF 相关的持仓变化发表评论。

（资料来源：Pensions & Investments，平安证券研究所）

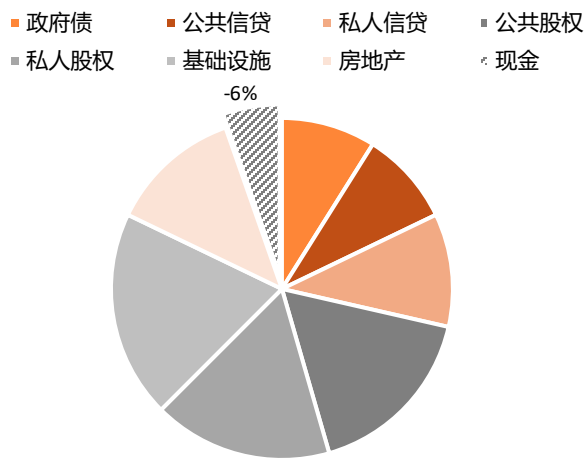
2. 加拿大 OMERS 在 2024 年上半年的投资回报率为 4.4%

8月15日，加拿大安大略省教师养老金计划（OMERS）发布了年中投资回报更新。截至 2024 年 6 月 30 日，OMERS 的投资回报率为 4.4%。

截至 2024 年 6 月 30 日，计划的 10 年平均年化净投资回报率为 7.1%，收益为 675 亿美元，净资产总额为 1336 亿美元。OMERS 总裁兼首席执行官 Blake Hutcheson 表示，这反映了投资组合的强劲和多元化，以及保持对美元敞口的战略决策。公共股票、私人信贷和基础设施的表现尤为突出，而房地产估值损失对回报有所拖累。其中：

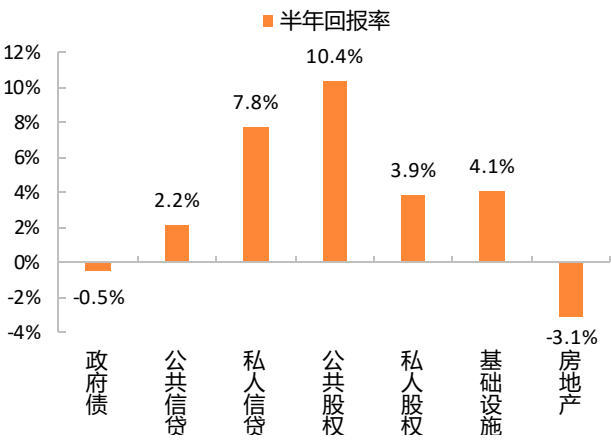
政府债券由于收益率上升导致公允价值下降，产生了小幅亏损。短期浮动利率信贷组合提供了强劲的利息收入，并在基准收益率上升的情况下保持了其价值。私人信贷由于有利的利差表现优于公共信贷。公共股票主要来自科技、通信、能源和医疗保健领域的大盘股，表现优异。私募股权因盈利增长缓慢和估值倍数下降而受到抑制，但得益于美元走强。基础设施组合通过稳定的运营收入和更高的估值提供了持续回报。房地产的估值损失超过了高质量物业产生的收入增长。保持对美元和其他主要货币的敞口使整体投资回报提高了约 1.7%。

图表4 OMERS 截止 2024 年 6 月末的资产配置情况



资料来源：OMERS，平安证券研究所

图表5 OMERS 分资产类别半年度投资收益率



资料来源：NCPERS，平安证券研究所

(资料来源 OMERS，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. 金融监管总局拟将养老理财产品等养老金融业务开展情况纳入理财公司监管评级重要考虑因素

8 月 16 日，金融监管总局对全国政协委员巩富文提出的关于完善养老理财体系做好“养老金融”大文章的提案作出回复。

在该答复中，金融监管总局披露支持养老理财稳健发展的监管思路：积极支持试点理财公司在依法合规、风险可控前提下，进一步丰富产品形态，增加 10 年期以上长期限产品供给。鼓励符合条件的理财公司探索提供养老财务规划和顾问咨询服务，持续提升养老投资便利度。将探索研究提升养老理财产品流动性的机制安排，满足投资者流动性需求。

金融监管总局表示，正在抓紧起草《理财公司监管评级与分级分类监管办法》，拟将养老理财产品等养老金融业务开展情况纳入理财公司监管评级重要考虑因素，并依据监管评级结果对理财公司实施分类监管。对于评级好的理财公司，支持其优先开展综合性、创新试点类业务。要求试点理财公司和销售机构强化投资者适当性管理，突出提示产品在不同风险条件下的收益结果，完善与投资者利益趋同的收费模式。

(资料来源：Wind，平安证券研究所)

2. 财政部、民政部印发《中央专项彩票公益金支持居家和社区基本养老服务提升行动项目资金管理办法》

8 月 23 日消息，为进一步规范和加强中央专项彩票公益金支持居家和社区基本养老服务提升行动项目资金管理，切实提高资金使用效益，财政部、民政部近日印发《中央专项彩票公益金支持居家和社区基本养老服务提升行动项目资金管理办法》。

项目资金是指，通过中央专项彩票公益金安排的用于支持居家和社区基本养老服务提升行动项目的资金，具体包括支持部分地区为符合条件的经济困难失能老年人开展家庭养老床位建设、提供居家养老上门服务的补助资金，以及支持各地发展老年助餐服务的补助资金。通知介绍，项目资金具体用于以下三个方面：

(一)建设家庭养老床位。支持部分地区为符合条件的经济困难失能和部分失能老年人建设家庭养老床位，对其经常活动的居家场所进行适老化改造。

(二)提供居家养老上门服务。支持部分地区以提供相关服务的专业机构为依托，为符合条件的经济困难失能和部分失能老年人提供助洁、助行、助浴、助医、康复、巡访关爱等上门服务。

(三)开展老年助餐服务。支持各地老年助餐机构根据需要购置或更新助餐设施设备。

通知说，项目资金使用过程中涉及政府采购的，按照政府采购法律制度规定执行。各地可按照《政府购买服务管理办法》等规定，通过政府购买服务的方式引导社会力量参与提供居家及社区基本养老服务。各级财政、民政部门应当切实加强对项目资金的预算执行调度和监管，任何单位和个人不得虚报冒领、挤占挪用。

(资料来源：财联社，平安证券研究所)

3.2 养老金投资管理动态

1.清盘警报不断响起 机构多管齐下破解“迷你”养老 FOF 难题

近日，多只养老 FOF 由于规模持续“迷你”，发布了可能触发基金合同终止情形的提示性公告。Wind 统计显示，今年以来已经有多只养老 FOF 走向清盘，包括鹏华长乐稳健养老一年、中信保诚养老 2040 三年持有、嘉实养老目标日期 2045 五年持有、平安养老 2045 五年等产品，这些养老 FOF 清盘的原因均是触发合同终止条款。其中，鹏华长乐稳健养老一年在 2022 年 11 月增设了 Y 份额，但还不到 2 年，其 Y 份额和 A 份额都已清盘，截至 5 月 16 日清盘，鹏华长乐稳健养老一年规模已不到 1300 万元。

近年来的市场持续震荡，使得养老 FOF 面临着多重挑战，业绩未能达到预期、产品持有期限较长导致难以吸引和留住投资者；此外，目前市场对养老 FOF 普遍认知度不足，且销售渠道相对有限，整体销售难度较大，随着规模的缩水，养老 FOF 的运营管理成本也在持续增加。

行业机构正多管齐下破解养老 FOF 难题。从产品端和服务端两方面发力，提升投资者对于养老 FOF 的认可度，同时，持续丰富养老投教活动，重视基金投顾的作用，加快养老与投顾的融合。

(资料来源：中证报，平安证券研究所)

四、养老产业最新动态

4.1 养老产业政策

1.福建：推进养老服务领域集中整治

8 月 18 日消息，福建省民政厅印发《关于深入整治养老服务领域群众身边不正之风和腐败问题的通知》(以下简称《通知》)，深入开展养老服务领域群众身边不正之风和腐败问题集中整治。

《通知》提出，此次整治工作面向各地民政部门、养老机构及其工作人员，瞄准养老领域的痛点、难点，重点查摆整治行业监管不规范、惠民政策不执行、资金管理不到位、侵害老年人权益以及政商关系亲清不分等 5 个方面问题。如，养老服务日常监管滥用职权、玩忽职守、徇私舞弊的，致使养老机构发生安全生产事故等问题；民政基层经办人员未落实经济困难失能老年人集中照护服务、失能老年人护理补贴等问题。

《通知》明确了养老服务领域亲清政商关系行为规范清单，细化了严格遵循法律法规、简化优化办事流程、提供便捷高效服务等 10 条正面清单，以及破坏公平竞争、违背诚信原则、悬空惠企政策等 10 条负面清单，进一步指导各地民政部门在与养老机构交往中推动政商关系亲而有度、清而有力。

据统计，截至去年底，全省有养老机构 1240 家，机构养老床位 14.2 万张，养老机构护理型床位占比达 74.6%。

(资料来源：福建省人民政府，平安证券研究所)

2.合肥：新建及建成住宅项目须配套养老服务设施

8月18日消息，合肥近日公布《合肥市规划管理技术规定（修订草案征求意见稿）》，对群众关心的公共服务设施配套标准、提升城市建设品质相关要求、增加新产业新业态匹配管控条款等方面进行明确。

草案征求意见稿提出，养老设施宜与幼托、文化和体育活动空间结合设置，并与医疗卫生设施临近，提倡医养结合，统筹规划。其中，新建住宅项目按照每百户不得低于30平方米建筑面积、单体建筑面积不得低于350平方米的标准配套建设养老服务设施，已建成住宅项目按照每百户不得低于20平方米建筑面积标准配置养老服务设施。

（资料来源：观点网，平安证券研究所）

4.2 养老产业动态

图表6 养老产业最新动态汇总

产业类别	事件
老年用品	佳能宣布将利用其在“混合现实”（Mixed Reality，简称MR）技术方面的积累，进军娱乐行业。公司计划推出采用MR技术的显示终端和相关内容，为用户带来身临其境的音乐会和体育赛事观赏体验。旨在为行动不便的老年人、残疾人等提供足不出户的沉浸式娱乐体验。佳能计划在今年年底前推出这项新的娱乐服务，并首先在养老机构和商业设施中进行推广。
	知音谷深化布局中老年人学习教育赛道，为中老年人群提供更创新更多元的课程服务。知音谷已经推出首个课程“28天三养经络瑜伽健康调养营”，为中老年女性用户提供从身体到心神全面疗养疏通的健康解决方案。三养经络瑜伽是将中医五行经络原理与传统瑜伽体式相结合，以达到调身、顺气、养神的目的。
医养照护	弘毅投资与幸福颐养集团签署战略合作协议，共同成立医养产业发展基金。根据协议，双方未来将依托各自在资本、资源及运营管理方面的优势，共同设立医养产业发展基金。据悉，该基金将布局于全国一二线城市，聚焦失能、长期卧床、术后康复、癌症中晚期和安宁疗护的老年群体，构建和完善城市三级医养服务体系。这一体系将涵盖老年医院（护理院）、社区老年康复医疗中心及居家上门医康护等多个层面，提供“住院、门诊、居家上门服务及产品”四大核心业务，全方位满足老年人不同阶段的医疗健康需求。
智慧养老	泛华集团推出“蓝十字智慧居家养老综合解决方案”。应用新型AI智能硬件，实现安全隐患“零容忍”。针对老年人生活中的痛点，泛华康养服务推出的新一代智慧养老硬件，以人工智能赋能养老场景。其中，智慧健康守护仪，可以通过实时监测睡眠、呼吸、心率等信息，捕捉身体发出的每一个细微信号，利用AI智能算法处理健康数据，生成短期和长期的分析报告等。
	麦迪科技携手优必选，打造医疗康养人形机器人。麦迪科技与优必选在北京正式签署战略合作协议，双方将共同成立合资公司，麦迪科技占股51%，优必选科技占股49%。合资公司的设立标志着双方在AI智能服务和医疗康养领域开展深度合作，开启智慧医疗新篇章。根据协议，双方将深化现有医疗领域机器人的智慧化程度，推动其在不同任务场景下的交互训练、技术升级、深度学习等，重点打造在医疗场景下的看护、护理及陪伴型智能人形服务机器人。共同推动人形服务机器人在医疗康养领域的应用落地及产业发展。
	恒锋信息实现互联网+社区+居家养老的新型居家养老模式。恒锋信息在投资者互动平台表示，恒锋信息业务涉及养老领域，目前已经开发了结合物联网和云计算技术的智慧养老服务平台，将居家老人健康管理需求、日常生活需求、社区服务、社会服务以及政府监管管理紧密联系起来，实现了互联网+社区+居家养老的新型居家养老模式。

	扬州市“时间银行”智慧养老线上平台（试行）发布暨“红峰大健康”服务联盟启动仪式举行。据悉，“时间银行”智慧养老平台是一款集发布志愿活动、服务需求、闲置物品，兑换所需服务或实物，创建志愿团队等功能于一体的在线养老互助平台，旨在实现服务时长储存与兑换的高效互通。“时间银行”以互助服务为主要形式，以服务时长为计量单位，以志愿服务精神为核心，是政府治理、社会调节、居民自治良性互动理念在志愿服务领域的具体应用。
老年地产	云南首个《森林康养基地建设指南》地方标准正式发布，将于 2024 年 11 月 14 日起施行。《森林康养基地建设指南》规定了森林康养基地建设的总体原则与要求、基地选址、森林康养资源条件、功能分区、设施建设、支撑体系建设、服务能力建设、产品配置等。
	金恪集团等签订协议打造康养一体化项目。金恪集团与华盛达控股、上海维赁、苏州原乡签署四方股权收购意向协议。收购完成后，金恪集团将全面启动对目标公司苏州原乡旗下持有的江苏吴江区太湖项目的专业化、多层面深度开发，以太湖自然资源为依托，滨湖度假为特色，康养服务护理为基石，从而将其打造为多功能康养酒店及高端护理院合一的，具备“康养一体化”功能的标杆性康养项目。

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 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼 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 邮编：100073	