

## 养老备忘录系列（五）：

## 延迟退休：怎么改？影响谁？影响有多大？

## 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  
SHIYI262@pingan.com.cn



9月13日，全国人民代表大会常务委员会通过《关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定》（以下简称《决定》）。

## 平安观点：

## ■ 《决定》主要包括核心改革和配套改革两部分

**核心改革主要有三：第一**，延迟法定退休年龄。自2025年至2039年的15年时间内，将男职工（干部和工人）的法定退休年龄从原六十周岁延迟至六十三周岁，将女职工的法定退休年龄从原五十周岁（原女工人）、五十五周岁（原女干部）分别延迟至五十五周岁、五十八周岁。**第二**，社保最低缴费年限提升。自2030年至2039年的10年内，按照每年增加6个月的幅度，将社保最低缴费年限自15年增加至20年。**第三**，设计弹性退休制度。职工可在法定退休年龄的基础上，自愿选择提前或进一步延迟退休，提前或延迟的幅度不能超过3年，且退休年龄必须大于原法定退休年龄，社保缴费年限也需要满足最低要求。

**配套改革主要有二：第一**，《决定》要求国家通过实施就业优先战略、完善带薪休假制度、发展养老托育服务等方式，解决劳动者对延迟退休政策的担忧。**第二**，《决定》提出了个人账户养老金“晚退多得”这一全新提法，未来可能改进个人账户养老金计发办法，进一步鼓励参保人员延后退休年龄。目前，配套改革相关政策尚无具体实施意见出台，我们不再展开。

## ■ 谁受到的影响最大？女工人和灵活就业人员

**法定退休年龄延迟主要影响女工人**：虽然男职工和女干部的退休年龄分别延迟了3年，但弹性退休制度下又允许提前3年退休，不构成硬性要求；若社保待遇计发办法不变，提前3年退休也不会导致退休待遇低于现行水平。因此，延迟退休对男职工和女干部的影响，更多是激励而非约束性质，这也是自愿原则的体现。而对于原本五十岁退休的女工人来说，其退休年龄至少需要延后2年至五十二岁，形成了硬性约束。由于女工人工资及养老金水平通常偏低，且养老金水平低于工资水平，2年的新增工作时长实际利于其权益的保护。

**社保最低缴费年限提升主要影响灵活就业人员**：提升社保最低缴费年限对企业职工的影响比较有限，假设某企业职工自30岁参加工作，在不断缴的情况下只需要工作到50岁就可满足20年的最低缴费年限要求，基本不存在任何约束。但对于灵活就业人员而言，由于其不在企业就业，社保缴费支出完全由自身承担，常因经济压力出现断缴、少缴的情况。最低缴费年限的提升，可能令其被迫通过推迟退休年龄、延长缴费期，或更好进行流动性管理进而避免断缴的方式，满足最低缴费年限新要求。

## ■ 改革的整体影响如何？短期具有积极作用，长期影响不定

短期看，延迟退休对家庭收入和社保稳定具有短期的积极作用。一方面可以避免仍然具有继续工作意愿和条件的低龄老人被迫退出劳动力市场，延长职业生涯，

同时通过提升社保缴费年限来提升退休后的养老金待遇水平，实现全生命周期收入的增长，带动家庭收入的提升；另一方面可以平衡养老金收支压力，推迟缺口爆发时点，利于社保系统的整体稳定。

长期来看，延迟退休对经济增长、人口结构变化等方面的影响并不确定。一方面，由于老年人和劳动适龄人口的就业存在结构性差异，延迟退休政策可能通过提升劳动力供给促进经济增长；但也存在着通过就业挤出效应抑制总需求，降低长期增长中枢的风险。另一方面，延迟退休可能通过改善家庭经济环境，降低子女抚养压力，推动人口结构逐渐改善；但也存在着因降低隔代抚养效率，进一步压低总和生育率的可能。此外，老年劳动力究竟会通过提供生产经验提升劳动生产率，还是因思维固化、抑制创新降低全要素生产率等问题，也仍然处于争论之中没有答案。延迟退休对经济、人口、社保等领域的长期影响，仍然难以确定。

■ 改革后中国退休年龄与海外发达国家相差不远，短期内应不会再进一步延迟退休

本次延迟退休改革后，中国的最终退休年龄与海外发达国家当前退休年龄相差不远。考虑到中国仍为发展中国家，60岁预期寿命和健康预期寿命，虽然较20世纪80年代制定现行退休年龄时有了较为长足的进步，但相较于海外发达国家仍有一定差距。本次改革后的退休年龄，已经比较符合中国人口的健康水平状况，短期内应该不会再有进一步的整体调整。

图表1 中国及部分发达国家的退休年龄、预期寿命情况

国家	提前退休年龄(岁, 2022)		名义退休年龄(岁, 2022)		60岁预期寿命(2019, 年)	60岁健康预期寿命(2019, 年)
	男	女	男	女		
美国	62	62	66	66	23.1	16.4
挪威	62	62	67	67	24.7	19.5
法国	62	62	63.8	63.8	25.3	19.7
日本	60	60	65	65	26.3	20.4
韩国	57	57	62	62	25.8	19.8
英国	-	-	66	66	24.1	18.3
澳大利亚	-	-	65	65	25.6	19.0
加拿大	-	-	65	65	25.2	19.0
OECD 平均	-	-	64.4	63.6	-	-
中国(延迟)	60	52/55	63	55/58	21.1	15.9

资料来源: OECD, WHO, 平安证券研究所

■ 延迟退休对基本养老金待遇水平的影响测算

当前，基本养老保险的待遇由两部分构成，一是基础养老金，由支出责任由企业缴费部分形成的统筹账户承担，二是个人账户养老金，由个人缴费部分形成的个人账户承担。其中，基础养老金以上一年度职工月平均工资和本人指数化月平均缴费工资的平均值为基数，每缴满1年发给1%，如式2.1。其中， $W_{social}$ 为上一年度职工月平均工资。在实际操作中，使用的是全口径城镇单位就业人员平均工资（全口径社平工资）。 $N$ 为缴费年限。 $W_{Contribute}$ 为本人指数化月平均缴费工资，计算方法如式2.2和式2.3。

$$B_{basic} = \frac{W_{social} + W_{Contribute}}{2} \times N \times 1\% \tag{式 2.1}$$

$$W_{Contribute} = W_{social} \times \left( \sum_{i=1}^n \frac{w_{contribute,i}}{w_{social,i-1}} \right) / N \tag{式 2.2}$$

$$= \left( \sum_{i=1}^n w_{contribute,i} \times \frac{W_{social}}{w_{social,i-1}} \right) / N \tag{式 2.3}$$

式2.2中， $w_{contribute,i}$ 指退休前第*i*年职工个人实际缴费； $W_{social,i-1}$ 指退休前第*i-1*年职工平均工资；二者之商，可以理解为职工个人退休前第*i*年缴费工资，相当于退休前第*i-1*年职工平均工资的倍数。将职工个人整个职业生涯的倍数进行算数平均，以用于反映职工个人职业生涯中的实际缴费，相较于平均工资的水平。最终，以这一指数乘以待遇发放前一年的职工月平均工资，可以尽可能剔除工资水平变化导致的物价水平变动的影响，防止养老金的实际待遇缩水。

个人账户养老金，等于个人账户储存额除以国家规定的计发月数。其中，计发月数主要是根据职工退休时城镇人口平均预期寿命、本人退休年龄、利息等因素确定的，如图表 2 所示。当个人账户储存额领取完毕后，个人账户养老金继续发放，支出由统筹基金承担。需要说明的是，根据《决定》的表述，我们认为当前的计发月数也很快会进行调整。

图表2 退休年龄及对应养老金计发月数（现行）

退休年龄（岁）	计发月数（月）	退休年龄（岁）	计发月数（月）	退休年龄（岁）	计发月数（月）
40	233	51	190	62	125
41	230	52	185	63	117
42	226	53	180	64	109
43	223	54	175	65	101
44	220	55	170	66	93
45	216	56	164	67	84
46	212	57	158	68	75
47	208	58	152	69	65
48	204	59	145	70	56
49	199	60	139		
50	195	61	132		

资料来源：《国务院关于完善企业职工基本养老保险制度的决定》，平安证券研究所

基于现行养老金计发办法和改革后的退休年龄，我们以北京市为例，对延迟退休政策实施后三个分别出生于 1980、1990、2000 年的劳动者，在不同年龄退休时所能拿到的养老金待遇水平进行了测算。测算基于以下假设：第一，全口径社平工资，2025-2030 年的增长率为 4%，而后每 10 年下降 0.5 个百分点。2) 缴费基数选择上限，即全口径社平工资的 3 倍。3) 缴费自 22 岁参加工作起，至退休不中断。4) 个人账户记账利率自 2025 年以后与全口径社平工资增长率一致。在这样的假设之下，基本养老保险待遇水平测算结果如图表 3 所示。可以看到，退休时间越晚，则基本养老保险待遇水平越高。其中，基础养老金主要由全口径社平工资和缴费年限决定，规模相对稳定；个人账户养老金因为可以不断滚雪球，随着退休年龄的推迟占比不断提升。

图表3 基本养老保险待遇水平测算（元/月）

出生年 退休岁	1980			1990			2000		
	基础	个人	基本合计	基础	个人	基本合计	基础	个人	基本合计
52	9565	4947	14511	13362	4947	18309	17784	4947	22730
53	10230	5442	15671	14222	5442	19663	18836	5442	24277
54	10929	5981	16910	15121	5981	21102	19930	5981	25910
55	11665	6569	18234	16061	6569	22631	21066	6569	27635
56	12439	7256	19695	17044	7256	24300	22247	7256	29503
57	13253	8014	21267	18072	8014	26086	23474	8014	31488
58	14109	8854	22963	19146	8854	28000	24748	8854	33602
59	15009	9854	24862	20268	9854	30122	26072	9854	35925
60	15954	10901	26855	21441	10901	32342	27446	10901	38347
61	16865	12131	28995	22555	12131	34686	28731	12131	40862
62	17816	13523	31339	23712	13523	37234	30057	13523	43580
63	18809	15237	34047	24912	15237	40149	31425	15237	46662
64	19846	17235	37081	26158	17235	43392	32835	17235	50070
65	20928	19583	40511	27450	19583	47033	34289	19583	53873
66	22058	22375	44432	28790	22375	51165	35789	22375	58163

资料来源：北京市人社局，平安证券研究所

■ 风险提示：

- 1) 宏观经济超预期下行。若全球经济步入深度衰退，或将拖累我国经济与金融市场走势，导致我国基本养老保险基金委托投资收益下滑，加重养老金收支压力。
- 2) 人口老龄化情况超预期恶化。我国人口老龄化现象严重且尚无向好势头，老龄化情况持续恶化加剧基本养老保险收支压力，推动延迟退休政策进一步调整。
- 3) 政策方向存在变化可能。延迟退休政策对财政、就业、人口等方面具有一定负面影响，同时舆论对延迟退休存在一定反对声音，可能在实施过程中进一步拉长调整周期。
- 4) 测算仅供参考。本报告对基本养老金待遇水平的影响测算仅供参考，一是各假设可能存在无法实现的风险，二是测算结果不包含各年均会进行的待遇计发调整的影响。

■ 附录

图表4 男职工延迟法定退休年龄对照表

出生时间	改革后法定退休年龄	延迟月数	出生时间	改革后法定退休年龄	延迟月数
1965年1月-1965年4月	60岁1个月	1	1971年1月-1971年4月	61岁7个月	19
1965年5月-1965年8月	60岁2个月	2	1971年5月-1971年8月	61岁8个月	20
1965年9月-1965年12月	60岁3个月	3	1971年9月-1971年12月	61岁9个月	21
1966年1月-1966年4月	60岁4个月	4	1972年1月-1972年4月	61岁10个月	22
1966年5月-1966年8月	60岁5个月	5	1972年5月-1972年8月	61岁11个月	23
1966年9月-1966年12月	60岁6个月	6	1972年9月-1972年12月	62岁	24
1967年1月-1967年4月	60岁7个月	7	1973年1月-1973年4月	62岁1个月	25
1967年5月-1967年8月	60岁8个月	8	1973年5月-1973年8月	62岁2个月	26
1967年9月-1967年12月	60岁9个月	9	1973年9月-1973年12月	62岁3个月	27
1968年1月-1968年4月	60岁10个月	10	1974年1月-1974年4月	62岁4个月	28
1968年5月-1968年8月	60岁11个月	11	1974年5月-1974年8月	62岁5个月	29
1968年9月-1968年12月	61岁	12	1974年9月-1974年12月	62岁6个月	30
1969年1月-1969年4月	61岁1个月	13	1975年1月-1975年4月	62岁7个月	31
1969年5月-1969年8月	61岁2个月	14	1975年5月-1975年8月	62岁8个月	32
1969年9月-1969年12月	61岁3个月	15	1975年9月-1975年12月	62岁9个月	33
1970年1月-1970年4月	61岁4个月	16	1976年1月-1976年4月	62岁10个月	34
1970年5月-1970年8月	61岁5个月	17	1976年5月-1976年8月	62岁11个月	35
1970年9月-1970年12月	61岁6个月	18	1976年9月-1976年12月	63岁	36

资料来源：《关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定》，平安证券研究所

图表5 原法定退休年龄五十五周岁的女职工延迟法定退休年龄对照表

出生时间	改革后法定退休年龄	延迟月数	出生时间	改革后法定退休年龄	延迟月数
------	-----------	------	------	-----------	------

1970年1月-1970年4月	55岁1个月	1	1976年1月-1976年4月	56岁7个月	19
1970年5月-1970年8月	55岁2个月	2	1976年5月-1976年8月	56岁8个月	20
1970年9月-1970年12月	55岁3个月	3	1976年9月-1976年12月	56岁9个月	21
1971年1月-1971年4月	55岁4个月	4	1977年1月-1977年4月	56岁10个月	22
1971年5月-1971年8月	55岁5个月	5	1977年5月-1977年8月	56岁11个月	23
1971年9月-1971年12月	55岁6个月	6	1977年9月-1977年12月	57岁	24
1972年1月-1972年4月	55岁7个月	7	1978年1月-1978年4月	57岁1个月	25
1972年5月-1972年8月	55岁8个月	8	1978年5月-1978年8月	57岁2个月	26
1972年9月-1972年12月	55岁9个月	9	1978年9月-1978年12月	57岁3个月	27
1973年1月-1973年4月	55岁10个月	10	1979年1月-1979年4月	57岁4个月	28
1973年5月-1973年8月	55岁11个月	11	1979年5月-1979年8月	57岁5个月	29
1973年9月-1973年12月	56岁	12	1979年9月-1979年12月	57岁6个月	30
1974年1月-1974年4月	56岁1个月	13	1980年1月-1980年4月	57岁7个月	31
1974年5月-1974年8月	56岁2个月	14	1980年5月-1980年8月	57岁8个月	32
1974年9月-1974年12月	56岁3个月	15	1980年9月-1980年12月	57岁9个月	33
1975年1月-1975年4月	56岁4个月	16	1981年1月-1981年4月	57岁10个月	34
1975年5月-1975年8月	56岁5个月	17	1981年5月-1981年8月	57岁11个月	35
1975年9月-1975年12月	56岁6个月	18	1981年9月-1981年12月	58岁	36

资料来源：《关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定》，平安证券研究所

图表6 原法定退休年龄五十周岁的女职工延迟法定退休年龄对照表

出生时间	改革后法定退休年龄	延迟月数	出生时间	改革后法定退休年龄	延迟月数
1975年1、2月	50岁1个月	1	1980年1、2月	52岁7个月	31
1975年3、4月	50岁2个月	2	1980年3、4月	52岁8个月	32
1975年5、6月	50岁3个月	3	1980年5、6月	52岁9个月	33
1975年7、8月	50岁4个月	4	1980年7、8月	52岁10个月	34
1975年9、10月	50岁5个月	5	1980年9、10月	52岁11个月	35
1975年11、12月	50岁6个月	6	1980年11、12月	53岁	36
1976年1、2月	50岁7个月	7	1981年1、2月	53岁1个月	37
1976年3、4月	50岁8个月	8	1981年3、4月	53岁2个月	38
1976年5、6月	50岁9个月	9	1981年5、6月	53岁3个月	39
1976年7、8月	50岁10个月	10	1981年7、8月	53岁4个月	40
1976年9、10月	50岁11个月	11	1981年9、10月	53岁5个月	41
1976年11、12月	51岁	12	1981年11、12月	53岁6个月	42
1977年1、2月	51岁1个月	13	1982年1、2月	53岁7个月	43
1977年3、4月	51岁2个月	14	1982年3、4月	53岁8个月	44

1977年5、6月	51岁3个月	15	1982年5、6月	53岁9个月	45
1977年7、8月	51岁4个月	16	1982年7、8月	53岁10个月	46
1977年9、10月	51岁5个月	17	1982年9、10月	53岁11个月	47
1977年11、12月	51岁6个月	18	1982年11、12月	54岁	48
1978年1、2月	51岁7个月	19	1983年1月、2月	54岁1个月	49
1978年3、4月	51岁8个月	20	1983年3、4月	54岁2个月	50
1978年5、6月	51岁9个月	21	1983年5、6月	54岁3个月	51
1978年7、8月	51岁10个月	22	1983年7、8月	54岁4个月	52
1978年9、10月	51岁11个月	23	1983年9、10月	54岁5个月	53
1978年11、12月	52岁	24	1983年11、12月	54岁6个月	54
1979年1、2月	52岁1个月	25	1984年1、2月	54岁7个月	55
1979年3、4月	52岁2个月	26	1984年3、4月	54岁8个月	56
1979年5、6月	52岁3个月	27	1984年5、6月	54岁9个月	57
1979年7、8月	52岁4个月	28	1984年7、8月	54岁10个月	58
1979年9、10月	52岁5个月	29	1984年9、10月	54岁11个月	59
1979年11、12月	52岁6个月	30	1984年11、12月	55岁	60

资料来源：《关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定》，平安证券研究所

图表7 提高最低缴费年限情况表

年份	当年最低缴费年限
2025年	15年
2026年	15年
2027年	15年
2028年	15年
2029年	15年
2030年	15年+6个月
2031年	16年
2032年	16年+6个月
2033年	17年
2034年	17年+6个月
2035年	18年
2036年	18年+6个月
2037年	19年
2038年	19年+6个月
2039年	20年

资料来源：《关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定》，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

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融  
大厦 26 楼

#### 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