

## 养老金双周报（2024.10.29-2024.11.10）

## 全国人大常委会建议降低社保缴费率

## 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：全国人大常委会建议降低社保缴费率

11月中上旬，全球养老金领域共有三项重点事件值得关注。

**第一，全国人大常委会执法检查组建议降低社保缴费率。**11月5日，全国人大常委会副委员长王东明，做了《全国人民代表大会常务委员会执法检查组关于检查〈中华人民共和国社会保险法〉实施情况的报告》（简称《报告》），共梳理出6大项28个具体问题，提出了5大项15个具体建议。

**点评：**在各项意见中，我们认为最值得关注的有二。第一，由于低收入人群收入增速慢于社会平均，社保缴费基数与社保遵缴率、征缴率不能同时提升。在此背景下，《报告》所提出的降低缴费率方案具有落地的可能性。第二，在各地财政压力逐渐增大，补贴能力有所减弱的背景下，扩大基本养老保险基金结余委托投资比例，是短期内提升养老金可持续性最可行的办法。两项政策均有落地可能性，建议关注后续政策动态。

**第二，美国多州选举新财长，将对养老金投资形成影响。**11月以来，美国多地进行了州财政部长的选举，部分新财长计划对当地的养老金进行改革。改革的重点主要有三：一是改善养老基金的运行和投资管理；二是调整自动注册IRA的机制设计；三是调整养老金ESG法案的适用。

**第三，加拿大阿尔伯塔省政府因业绩不佳解雇AIMCo董事会。**11月8日，加拿大阿尔伯塔省政府因业绩不佳和成本上升，解雇了埃尔伯塔投资管理公司（AIMCo）的所有董事会成员。虽然原董事会绩效不佳，但政府解雇董事会的决定，也招致了“干预养老金投资独立性”的批评。

## ■ 其他养老金融动态跟踪

**海外方面：**一是美国财政部敲定对华投资限制规则。二是美国财政部要求落实《SECURE 2.0》中的关键措施，如储蓄匹配和紧急储蓄计划。三是纳斯达克报告显示，美国公共养老金为相似的指数策略支付的费用差异极大。四是美国NYSTRS将新建一个10亿美元规模的内部管理被动国际股权投资策略。五是墨尔本Future Fund开始增加现金投资比例，以规避地缘政治和通胀风险。六是日元走强导致GPIF创下2020年以来单季最大跌幅。

**国内方面：**一是人社部等三部门落实失业人员的基本养老保险缴费，由失业保险基金代缴政策。二是个人养老金落地两周年以来，超五成Y份额实现正收益。三是国常会要求发展养老事业和养老产业。四是民政部等24部门就促进养老服务消费提出19条政策措施。

## ■ 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. 全国人大常委会执法检查组关于检查《中华人民共和国社会保险法》实施情况的报告

11月5日，全国人大常委会副委员长王东明在第十四届全国人民代表大会常务委员会第十二次会议上做了《全国人民代表大会常务委员会执法检查组关于检查〈中华人民共和国社会保险法〉实施情况的报告》。本次检查共梳理出6大项28个具体问题，提出了5大项15个具体建议。

#### 1.1 问题：流动人口参保问题、制度设计问题及基金安全问题受到较多关注。

第一，广覆盖方面：“应保尽保”尚有差距。包括，（1）小微企业及灵活就业人员、新就业形态劳动者参保率较低。（2）工伤、失业、生育保险参保率不高。（3）“断保”现象时有发生，据中国社会保障学会调查，我国职工养老保险的遵缴率（缴费人数占参保人员的比例）从2011年的85.2%下降到2022年的80.8%。

第二，保障水平方面，参保质量有待提升。包括，（1）据实缴费落实不到位。（2）选择降级、低档参保。主要表现为非农产业就业人员参加居民保险、居民选择较低档参保。（3）多支柱、多层次的社会保障发展缓慢。

第三，制度设计方面，统一性和科学性有待增强。包括，（1）各地政策标准有差异。由于制度的统一性和规范性不足，导致不同地区办理同一事项的程序和内容不尽一致，有的甚至存在矛盾和冲突。目前，我国流动人口近4亿，每4个人中就有1个流动人口。随着劳动力流动性不断增大，亟需在国家层面对政策进行统一规范。（2）提高统筹层次推进缓慢。基本养老保险全国统筹至今仍未完全实现。（3）低收入人群缴费压力大。目前五项险种缴费额占职工工资的35%左右，不少低收入人群实际收入低于最低缴费基数。随着社平工资每年上调，低收入人群社保费同步上调，造成低收入人群“被平均”，加重了缴费负担，这也是近年来部分低收入群体“断保”的重要原因。

第四，体制机制方面：制度运行存在堵点。包括，（1）部门主体责任有待明确。（2）部门协作有待加强。

第五，基金安全方面，存在潜在安全隐患。包括，（1）基金保值增值手段较少。截至2023年底，累计结存基本养老保险基金7.8万亿元，大量结余基金分散在各地，只能留存在地方采取定期存款和购买国债的方式，收益率低，难以满足保值增值要求。（2）监督管理存在短板。（3）财政压力逐年加大。（4）部分地区基金赤字风险增大。

第六，法律法规方面，难以满足当前改革发展需要。包括，（1）有些规定滞后于改革发展。（2）部分条款操作性不强。（3）社会保险法与其他法律协调不足。（4）现有法律法规难以满足形势变化需要。主要是新就业形态工作人员的覆盖问题。

#### 1.2 建议：降低缴费率、扩大社保基金委托投资比例值得关注

第一，稳步提高社保覆盖面和保障水平，推动社会保险可持续发展。包括，（1）坚持不懈落实全民参保计划。（2）稳步提高统筹层次。（3）积极发展多层次多支柱保险体系。推动符合条件的用人单位建立企业年金，推广个人养老金制度，支持发展工会职工互助保险，发挥各类商业保险补充保障作用。

第二，进一步加强顶层设计，不断完善社会保险制度。包括，（1）增强制度的统一性和规范性。（2）完善筹资政策。夯实按实际工资缴费，在做实缴费基数的基础上相应降低缴费率，逐步建立健全制度参数动态调整机制。（3）完善待遇发放规则。

第三，坚持便民规范高效，不断提高社会保险管理能力和服务水平。包括，（1）厘清部门职责。（2）统筹共享社保经办资源。（3）优化社保经办服务。

第四，切实管好用好社会保险基金，不断提高基金安全和运营水平。（1）提高投资运营管理水平。鼓励有条件的省份按照规定将基本养老保险基金的结余委托给全国社会保障基金理事会进行投资。研究其他社会保险基金委托全国社保基金理事会投资运营的必要性和可行性，优化资金投资结构。（2）健全完善监管体系。（3）严厉打击欺诈骗保、套保或挪用贪占等违法行为。

第五，进一步完善社会保险法律体系，持续提高社保工作法治化水平。包括，（1）加快推进社会保险法修法工作。完善延迟法定退休年龄、提高最低缴费年限、开展长期护理保险等内容。（2）完善社会保险法律体系。适时启动养老保险立法工作。完善《全国社会保障基金条例》《社会保险费征缴暂行条例》等法规。（3）深入开展普法宣传。

**点评：**《报告》中基本养老保险所面临的各项问题，可归纳为两大类。一是长期以来受到广泛关注的“可持续性”问题，主要指人口老龄化背景下基本养老保险收支平衡的问题。二是此前关注度不高的新“公平性”问题，主要指基本养老保险的覆盖面问题。

**我们认为，《报告》所提及的两大类问题及对应政策建议中，最值得关注的有二。**第一，社保缴费基数与社保遵缴率、征缴率不能同时提升的困境问题。当前，中国社保缴费基数由社平工资决定。近年来，社平工资不断上涨，缴费基数也水涨船高。然而，低收入人群工资水平增速慢于社会平均水平，缴费基数越高，低收入人群社保断缴的可能性越高，全社会遵缴率（缴费人口占参保人口比例）和征缴率（实缴保费占应缴保费的比例）也会越低。同时提升缴费基数和遵、征缴率，成为了一个不可能完成的任务。社平工资增长，甚至存在损害基本养老金可持续性的可能，这是此前市场和学界关注度不够的地方，目前缺少相关政策建议。在此背景下，《报告》所提出的降低缴费率方案具有落地的可能性，建议持续关注。

第二，各项社保结余利用效率问题。在《报告》所提及的诸多意见中，落实全国统筹、发展多支柱养老体系等，在落实上存在较多的困难，需要较长时间逐步解决。同时，在各地财政压力逐渐增大的背景下，通过财政补贴维持结余水平的方案所面临的困难也逐渐增大。相比较而言，扩大基本养老保险基金结余委托比例，是短期内增厚养老金结余最为可行的办法，其他各项社保基金结余也具有委托投资可能。建议关注后续政策动态。

（资料来源：全国人大网，平安证券研究所）

## 2. 美国多州选举新财长，将对养老金投资形成影响

目前，美国多地进行了州财政部长的选举，部分新财长计划对当地的养老金进行改革。改革的重点主要有三：一是改善当地养老基金的运行和投资管理；二是调整自动注册 IRA 的设置；三是调整养老金 ESG 法案的适用。其中，值得关注的内容包括：

**北卡罗莱纳州：民主党候选人主张降低现金投资比例，共和党候选人主张提升基金独立性和反 ESG，共和党胜。**北卡罗莱纳州的养老金是北卡罗莱纳州退休系统（NCRS），州财长是 NCRS 的唯一受托人。北卡州财长的民主党候选人韦斯利·哈里斯（Wesley Harris），主张降低 NCRS 的现金投资比例。根据哈里斯的说法，NCRS 的“现金投资比例比任何可比州都高”，并认为这损害了养老金的保值增值。哈里斯的竞争对手是共和党候选人布拉德·布莱纳（Brad Briner）。布莱纳主张改变该州“唯一受托人”的模式，效仿私营部门通过董事会对 NCRS 进行管理，通过提升养老金投资管理独立性来保障养老金长期收益。同时，布莱纳还建议将 NCRS 的资产配置转向专注于房地产、传统能源等行业，并遵循反 ESG 法案。

**宾夕法尼亚州：民主党反对建立自动 IRA 计划，共和党主张建立自动 IRA 计划，共和党胜。**宾夕法尼亚州财政部长通常同时在该州 20 多个基金董事会担任职能，包括监督 752 亿美元的宾夕法尼亚州公立学校雇员退休系统（PSERS）和宾夕法尼亚州雇员退休系统（SERS）董事会等。宾夕法尼亚州财政部长的候选人为民主党人艾琳·麦克莱兰（Erin McClelland）和共和党人斯塔西·加里蒂（Stacy Garrity）。2023 年 6 月，宾州众议院通过了一项法案，计划设立基石储蓄计划（Keystone Saves）。该计划是一项州立自动注册 IRA 计划，适用于拥有 5 名或以上员工，但目前不提供 IRA 计划的公司。该立法将允许此类公司加入基石储蓄计划，拒绝加入的公司不会受到处罚。麦克莱兰称，基石储蓄计划是危险、不受监管的金融产品，可能设计投资欺诈，因此反对建立该计划。加里蒂表示，她将继续推动基石储蓄计划的落实。

**俄勒冈州：民主党减少养老金负债并主张剥离化石能源，共和党主张减少负债并增加州内投资，民主党胜。**俄勒冈州的财政部长对其俄勒冈公共雇员退休基金（OPERF）有较大影响，其候选人包括民主党候选人伊丽莎白·施泰纳（Elizabeth Steiner）和共和党候选人布赖恩·博奎斯特（Brian Boquist）。施泰纳称，她支持养老金投资长期化，并将要求减少 OPERF 的赤字、剥离高达 10 亿美元的煤炭相关资产。博奎斯特同样支持减少 OPERF 的赤字，但他并不要求剥离化石能源相关投资，只是希望 OPERF 将在俄勒冈州以外的封闭式私募股权投资、固定收益投资等转移至州内，利用 OPERF 支持本地经济发展。

**佛蒙特州：民主党主张调节养老金待遇从而降低负债，共和党主张重组养老金投资架构，民主党胜。**佛蒙特州财政部长是佛蒙特州养老金投资委员会（VPIC）的委员之一，该委员会管理着价值 64 亿美元的佛蒙特州退休系统（VSRS）的投资。佛蒙特州财长的候选人，包括民主党候选人迈克·皮西亚克（Mike Pieciak）和共和党候选人约书亚·贝赫霍弗（Joshua Bechhoefer）。皮西亚克主张通过改革养老金缴费水平和待遇方法，降低佛蒙特州养老金的赤字。贝赫霍弗则希望，改革养老金投资管理模式，不再让黑石管理州养老金，从而降低养老金赤字。

**犹他州、阿肯色州、密苏里州：支持养老金的反 ESG 投资。**这三个州中，犹他州和密苏里州由共和党人担任财政部长，两位财政部长均支持“反 ESG 法案”，决定养老金不再在投资中考虑 ESG 因素。阿肯色州的三位财政部长候选人，无论来自共和党或民主党，均支持州养老金的反 ESG 投资决定。

（资料来源：PPI，平安证券研究所）

### 3. 加拿大阿尔伯塔省政府因业绩不佳解雇 AMICo 董事会

11 月 8 日，加拿大阿尔伯塔省政府因业绩不佳和成本上升，解雇了埃尔伯塔投资管理公司（AMICo）的所有董事会成员。AMICo 是加拿大的一家国有公司，成立于 2008 年，主要管理多个公共基金和养老金。截至 2023 年中，AMICo 的资产总额为 1245 亿美元。根据埃尔伯塔省政府的新闻稿，AMICo 的全部 10 位董事会成员全部遭了解雇。

阿尔伯塔省省长丹妮尔·史密斯（Danielle Smith）表示，AMICo 董事会成员被解雇的原因主要有二：**第一，AMICo 多年来一直未能达到其规定的基准回报。第二，AMICo 运营成本、管理费和人员配备大幅增加，而投资回报却没有相应增加。**从 2019 年到 2023 年，AMICo 的第三方管理费增加了 96%，员工人数增加了 29%，工资和福利成本增加了 71.4%。在此期间，AMICo 内部管理的基金数量下降了 18%，基金的平均年化回报率为 7.62%。2023 年自然年，AMICo 的净回报率为 6.9%，低于基准回报率 8.7%。2024 年上半年，AMICo 的净回报率为 5.4%。在此期间没有提供基准。

加拿大市场对此反应不一。反对者认为，加拿大养老金能够表现出色一个主要原因是其运作的独立性，基金的董事会独立监督绩效、薪酬并作出战略决策。因此，当政府干预并解雇整个董事会时，养老金的独立性就不复存在，这可能会导致养老金无法满足其长期回报要求。

（资料来源：Alberta Politics，Globalnews，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. 美国财政部敲定对华投资限制规则

10 月 29 日，美国财政部敲定了对中国科技行业投资限制的最终规定，相关规定将于 2025 年 1 月 2 日生效。

这一规定是对拜登在 2023 年 8 月签署的行政命令的落实，将限制美国对涉及半导体和微电子、量子信息技术和人工智能领域的中国公司的投资。但是，相关限制具有一些豁免条例，美国实体仍然可以对相关中国公司的公开市场证券、风险投资基金、私募股权基金、FOF 或其他集合投资基金进行投资，前提是投资规模低于 200 万美元。

（资料来源：treasury.gov，平安证券研究所）

#### 2. 美国财政部要求落实《SECURE 2.0》中的关键措施

10 月 31 日，美国财政部发布《美国金融包容性国家战略》报告。称为促进金融包容性，建议政策制定者和雇主实施并采用《SECURE 2.0》法案中的关键措施，如储蓄匹配和紧急储蓄计划。

在报告中, 财政部的主要建议之一是改善“税收优惠退休账户的公平准入”, 并支持家庭为退休储蓄。财政部表示, 《SECURE 2.0》中有关储蓄匹配和紧急储蓄的条款是帮助美国人的重要项目, 鼓励相关方采纳这些措施。《SECURE 2.0》是国会在 2022 年通过的退休保障计划。

所谓储蓄匹配计划, 是指《SECURE 2.0》提出, 从 2027 年开始, 美国公民如果参加雇主提供的退休计划或向个人退休账户 (IRA) 缴款, 可获得联邦提供的最高达 1000 美元的 50% 匹配贡献 (按个人申报)。匹配的金额将直接存入纳税人的退休计划账户或 IRA 中。此前, 财政部在 9 月曾发布通知, 征求公众对储蓄匹配计划的各类主题反馈意见。

所谓紧急储蓄计划, 是指《SECURE 2.0》允许雇主在其退休计划内创建紧急储蓄账户。参与者可以自动按工资的最高 3% 向账户缴款, 税后缴款上限为 2500 美元。在面临紧急情况时, 可以直接从紧急储蓄账户中提款, 从而避免提前动用退休储蓄, 以及因此导致的罚息。

(资料来源: P&I, 平安证券研究所)

## 2.2 养老金投资管理动态

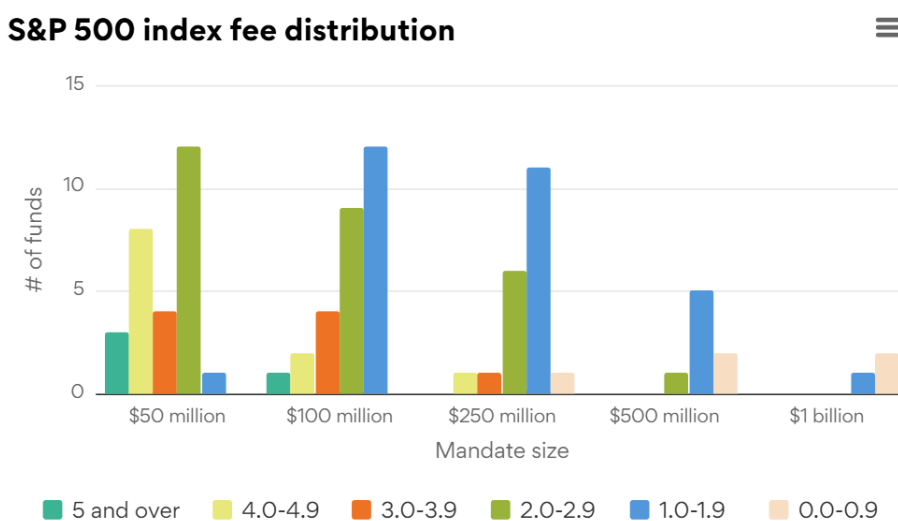
### 1. 纳斯达克报告显示, 美国公共养老金为相似的指数策略支付的费用差异极大

11 月 5 日, 美国纳斯达克 eVestment 发布了一份名为《公共养老金节约费用发掘》的报告, 称美国公共养老金为相似的指数策略所承担的成本显示惊人的差异, 这表明一些基金需要重新审视其条款。

该报告利用纳斯达克公司的 Peer Benchmarking 和 Market Lens 数据库, 对指数策略之间的费用分散情况进行了分析, 并发现所分析的所有指数在费用支付方面存在一定程度的分散。具体而言, 该报告分析了投资组合规模为 10 亿美元、5 亿美元、2.5 亿美元、1 亿美元和 5000 万美元的指数策略投资组合的费用和费用分布, 并假设许多多年前聘请被动经理的美国公共养老基金在此期间没有重新审视费用条款。

例如, 在分析标准普尔 500 指数策略时, 报告显示, 在 2.5 亿美元的 AUM 级别内, 可能节省的成本最高, 确定的费用最高为 4 个基点, 最低为 0.5 个基点, 相差达到 7 倍。报告称, 包括顾问选择、经理关系、投研能力的差异等, 确实可能导致费用水平存在差异, 但这种解释并不充分。所有的被动策略委托方案, 都具有降低成本的空间。

图表 1 美国公共养老金为 S&P 500 指数被动策略所支付的费用分布 (2024)



资料来源: Nasdaq eVestment, 平安证券研究所

(资料来源: Nasdaq eVestment, 平安证券研究所)

## 2. 美国 NYSTRS 将新建一个 10 亿美元规模的内部管理被动国际股权投资策略

11 月 1 日，纽约州教师退休系统（NYSTRS）理事会已批准制定一项内部管理的被动国际股票策略，该策略的规模可能高达 10 亿美元，并将在 2024 年至 2028 年期间“分多个阶段”逐步筹集资金。

NYSTRS 认为，国际市场错综复杂，因此需要构建一个庞大的基准指数。在当前计划中，基准指数将包含 46 个国家的 2000 多只股票。因此，为了降低风险，NYSTRS 提出了一个横跨多年的实施时间表。该计划将从加拿大和英国股权投资开始，涉及投资金额约为 1.7 亿美元。而后，NYSTRS 将逐渐把策略拓展至其他国家和地区。NYSTRS 认为，内部管理将降低管理人员的集中度，为 NYSTRS 提供运营优势，并进一步提高员工的专业知识和能力。

（资料来源：P&I，平安证券研究所）

## 3. 墨尔本 Future Fund 开始增加现金投资比例，以规避地缘政治和通胀风险

11 月 1 日，墨尔本 Future Fund 披露了其最新投资组合。截至 2024 年三季度末，该基金的总资产达到 1585 亿美元。其中，约 8.2% 的资金投资于现金资产，相较于 2024 年二季度末增加了 1.5 个百分点。

自 2020 年以来，该基金一直在稳步减少其现金持有量。截至 2020 年 6 月 30 日的财政年度末，该基金拥有投资组合的 17% 现金。截至 2024 年 6 月 30 日，该基金拥有 6.7% 的现金投资组合，4 年中下降了 10 个百分点。然而，该基金目前担忧地缘政治风险的发展，并认为扩大当地货币敞口，可以有效规避地缘政治及通胀风险。

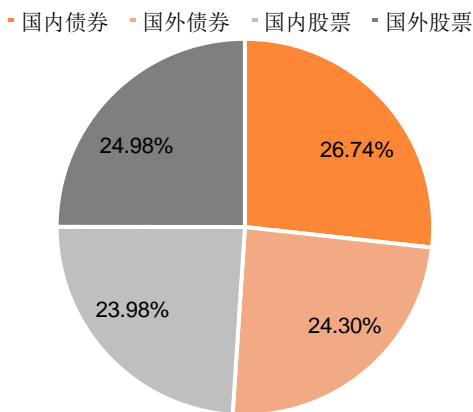
（资料来源：P&I，平安证券研究所）

## 4. 日元走强导致 GPIF 创下 2020 年以来单季最大跌幅

11 月 1 日，日本 GPIF 表示，2024 年前三季度，该基金亏损了 3.6%，资产总额降至 1.6 万亿美元。单季-3.6% 的投资收益率，是 GPIF 自 2020 年以来的最大季度亏损。

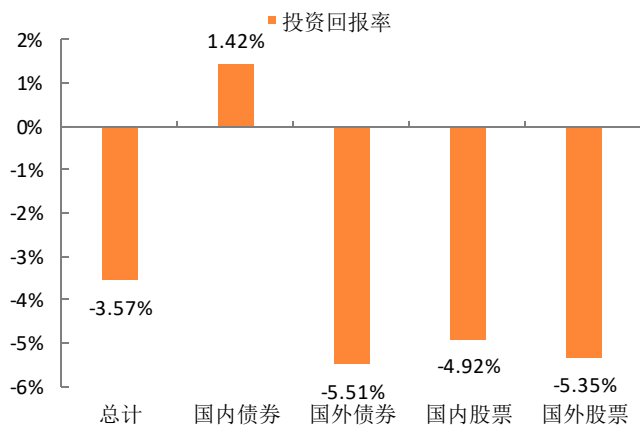
GPIF 表示，三季度仅有国内债券投资产生了正回报，国内股票受市场因素下跌，国外债券和股票虽然以当地货币计价有所上涨，但日元的反弹抹去了海外证券的涨幅。市场观点认为，三季度的结果，可能会令“GPIF 将增持股票以提高新模型投资组合整体回报”的猜测落空。

图表2 GPIF 的资产配置（截至 2024.9.30）



资料来源：GPIF，平安证券研究所

图表3 GPIF 各类资产在 2024 年第三季度的回报率



资料来源：GPIF，平安证券研究所

（资料来源：GPIF，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. 人社部等三部门印发《关于大龄领取失业保险金人员参加企业职工基本养老保险有关问题的通知》

11月5日，人社部等三部门联合印发《关于大龄领取失业保险金人员参加企业职工基本养老保险有关问题的通知》，提出自2025年1月1日起，至2039年12月31日止，领取失业保险金且距法定退休年龄不足1年的失业人员，可以在失业保险金领取地，以个人身份参加企业职工基本养老保险并缴费，其中按当地灵活就业人员最低缴费标准的部分由失业保险基金支付，从“失业保险待遇支出”科目列支。具体落实过程中，相关规定将按照“先缴后补”模式落实，即大龄领金人员自行参加企业职工基本养老保险并缴费后，再到经办机构申请领取由失业保险基金承担的费用。

（资料来源：中国政府网，平安证券研究所）

### 3.2 养老金投资管理动态

#### 1. 个人养老金落地两周年以来，超五成Y份额实现正收益

截至2024年11月1日，全市场199只Y份额（第一批个人养老金基金）中，106只实现成立以来正收益，183只实现今年以来正收益。规模方面，截至2024年9月30日，个人养老金账户中的养老FOF-Y份额合计规模达到73.44亿元，较去年同期增长42%；截至2024年中，个人养老金基金持有人户数达103.05万户，较2023年中增长24%（数据来源：基金定期报告，持有人户数计算方式为所有基金的持有人户数简单相加，未除重）。持有人户数和资金流入背后，是个人养老金基金产品在平衡风险与收益方面的不俗表现。数据测算显示，在2023年1月1日至2024年9月30日区间，偏股型养老FOF基金相较于偏股型基金表现出更低的平均波动率和更高的平均收益，为持有人创造了更佳持有体验。

（资料来源：中国证券报·中证网，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. 李强主持召开国务院常务会议，研究深化新时代养老服务改革发展有关举措

11月8日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于促进外贸稳定增长的若干政策措施》，研究深化新时代养老服务改革发展的有关举措。会议指出，要深入贯彻党中央关于积极应对人口老龄化、发展养老事业和养老产业的决策部署，切实抓好养老服务这件民生大事，通过深化改革进一步健全服务体系，更好满足老年人多层次多样化需求，更好实现老有所养、老有所为、老有所乐。要强化以失能老年人照护为重点的基本养老服务，着力增加护理型床位，加大养老护理人员培训力度，增强居家、社区、机构等不同服务形态照护服务功能。特别是对于高龄、独居等特殊困难老年人，要针对性提供助餐、助浴、居家适老化改造等服务。要进一步激发养老事业和养老产业发展活力，大力发展银发经济，更多调动社会力量参与积极性，发挥市场机制作用，多渠道增加服务供给、提升服务水平，释放养老消费潜力，扩大国内需求。

（资料来源：中国政府网，平安证券研究所）

#### 2. 民政部等24部门联合印发《关于进一步促进养老服务消费，提升老年人生活品质的若干措施》

11月8日，民政部等24部门联合印发《关于进一步促进养老服务消费，提升老年人生活品质的若干措施》，聚焦促进养老服务供需适配、拓展养老服务消费新场景新业态、加强养老服务设施设备和产品用品研发应用、加强养老服务消费保障、打造安心放心养老服务消费环境等5个方面，提出19条政策措施，要求进一步有效挖掘养老服务消费潜力，推动养老事业和养老产业协同发展，实现养老服务高质量发展，更好满足老年人多层次、多样化、个性化服务需求。

(资料来源：中国政府网，平安证券研究所)

## 4.2 养老产业动态

图表4 养老产业最新动态汇总

产业类别	事件
老年用品	<p>京东上线首个“长辈专属客服互动陪伴直播间”。11.11 期间，京东发起了全网首个“长辈专属客服互动陪伴直播间”。直播间主题涵盖“科学育孙”、“老年人反诈”、“老年人时尚”、“老年养生健康”、“11.11 薅羊毛”等方向，陪伴老人唠嗑、帮老人解惑、辅助老人进行网购等。据悉，京东长辈专属客服团队日常专门负责接线 60 岁以上的长辈用户，为他们提供售前售中售后全品类服务，已帮助上千万老人解决消费甚至生活中的问题。</p>
	<p>大经中医发布“AI 药食同源茶饮+中医养生”子品牌。在“2024 数智中医药高端论坛”暨大经数智中医项目发布会上，大经“数智中医联盟+鹤堂羽坊”项目启动。“大经数智中医联盟”旨在通过数智中医智能软硬件产品及配套生态，构建“三智+三云”产品服务体系（三智：智能辅助诊疗系统、智能脉诊仪、智能舌面诊仪中医技术产品。三云：云诊疗、云药房、云商城互联网云服务）。“鹤堂羽坊”是大经中医运用数智中医技术推动中医生活化的全新子品牌，定位于“基于 AI 的药食同源茶饮+中医养生”线下连锁门店，旨在融合现代数智技术和传统养生文化。</p>
医养照护	<p>越秀康养与建信人寿，就医康养服务达成合作。10 月 30 日，越秀康养社区与建信人寿广东分公司合作揭牌仪式举行。此次合作，双方在康养服务、资源共享等方面达成共识，共同开启康养服务新篇章。据悉，建信人寿已形成线上线下、面向全国的服务能力，业务领域覆盖寿险、健康、养老等板块。越秀康养则是以医养机构+康养社区+康复医院为主营业务，已经布局粤港澳大湾区、长三角等地区。</p>
	<p>博瑞联携手顶佳医疗，共建智慧康养虚拟实训基地。10 月 31 日，深圳博瑞联三维技术有限公司（简称“博瑞联”）与深圳市顶佳医疗科技有限公司（简称“顶佳医疗”）举行合作签约仪式。此次合作，博瑞联与顶佳医疗将共同在全国高校及康养基地内设立和共建教学实训室，将集成当前养老行业的智慧养老技术、终端产品及解决方案，建成一个集教学、研发于一体的综合性平台。共同推动智慧教育与智慧养老领域的探索与实践，为养老事业的发展注入新的活力。</p>
	<p>养老管理系统研发商「益智慧科技」完成 A 轮融资。贵州益智慧科技开发有限公司（简称“益智慧科技”）宣布完成 A 轮融资，由知名证券公司领投以价值 6000 万元人民币的证券资产投资益智慧科技，资金定向用于品牌布局 and 全国市场开拓。据悉，益智慧科技组建了目前国内第一家全域互助养老平台，可为全国居家养老长者提供系统完备的养老服务保障，涵盖紧急救助、生活照料、家政服务等服务。此外，益智慧科技还创建了紧急救助体系，可实现居家人群有意识的主动求救、在线健康检测系统等。</p>
	<p>清雷科技：推出贝加安智慧养老三角闭环。在第十八届中国重庆老年产业博览会上，清雷科技发布了全新推出的贝加安智慧养老三角闭环。据悉，贝加安智慧养老三角闭环，通过端侧智能（毫米波雷达监测产品）、云端智能（AI 大数据算法模型）和应用智能（电脑、手机端应用软件），可以实现新质生产力和养老服务的有效结合，以及医养照护资源的优化配置。</p>
	<p>平安健康与美敦力在慢病管理等领域达成合作。平安健康医疗科技有限公司（简称“平安健康”）与美敦力（上海）管理有限公司（简称“美敦力”）达成战略合作。此次合作，双方将充分发挥各自专业优势，在心脏健康领域、慢性疾病疗法、医学临床培训等方面展开深度合作，推动医疗健康服务质量持续提升。</p>
	<p>赫力昂与京东健康，共探大脑抗衰数字领域。赫力昂与京东健康在第七届中国国际进口博览会上，举行“健康增岁-探索大脑抗衰”合作启动仪式。双方将在大脑健康抗衰领域开展数字化深度合作，共同探索健康增岁的科学解决方案，加速把握快速增长的新银发经济机遇。据悉，赫力昂此前推出了认知健康早筛工具“大脑年轻态测试”小程序。京东健康平台目前银发客群占比 11%，市场规模增速达到 19%。此次合作，双方将“大脑年轻态测试”和多元化大脑健康科普知识传递给更广泛的线上用户，共同推进银发健康领域的创新实践落地。</p>
	<p>神舟国旅合作全国中老年网，布局银龄文旅。神舟国旅与全国中老年网签署战略合作协议。双方将结合各自的优势资源，共同研究和开展老年文旅服务，打造独具特色的康养文旅项目，为中老年人群提供更加丰富多彩、健康快乐的晚年生活。双方将共同推动全国智慧康养云平台及服务体系建设与应用，共同研究探索康养服务模式和服务标准等。据悉，神舟国旅集团多次开展调研行动，挖掘旅居养老资源，致力于为中老年群体提供个性化、多样化的旅居康养选择。</p>
老年文旅	



## 老年地产

**海尔智慧康养西南首家体验中心在成都开业。**11月6日，海尔智慧康养成都体验中心于双流区新太平园建材城开业，这是海尔康养产业在西南地区布局的首家全场景体验店，也是目前全国最大的店面。体验中心内设置了智慧康养全场景展示区、智能卫浴专区、智慧睡眠专区，以“场景+单品”的形式，展现了针对活力、介助、介护人群需求搭建的1+4+N智慧养老体系。针对老年用户行动不便等痛点，通过智能扶手马桶等适老产品，打造了具备智慧助力功能的康养浴室。针对老年用户起居照护痛点，通过智能护理床等产品，打造了全能护理卧室空间等。

**松下与西安高科地产将围绕健康养老展开合作。**松下电气设备(中国)有限公司(简称“松下电气设备”)与西安高科地产有限公司(简称“西安高科地产”)举办合作签约仪式。为进一步促进双方在各自行业领域的持续发展，充分发挥各自资源及产业优势，双方决定围绕健康文旅地产、全龄智慧健康社区、健康养老等领域寻求战略合作，以实现行业资源整合，共同为服务人民美好生活提供更优质服务和保障。

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

### 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  
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

#### 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