

养老金融评论

2020年第5期（总第54期）

- “后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”专家研讨会顺利召开
- 卓永岳：新冠疫情对医养结合养老机构运营的影响和未来发展的思考
- 党俊武：后疫情时代老龄产业未来的走势
- 冯丽英：后疫情时代养老机构发展的思考
- 韩铭珊：产融结合是后疫情时代养老产业化发展的必然趋势
- 董克用、林佳钰：2018年中国农村养老金融调研报告

中国养老金融50人论坛

www.caff50.net

中国养老金融 50 人论坛简介

中国养老金融 50 人论坛(CAFF50)由董克用教授联合华夏新供给经济学研究院等多家机构共同发起，于 2015 年 12 月 9 日正式成立。论坛成员由政界、学界和业界具有深厚学术功底和重要社会影响力的人士组成，致力于成为养老金融领域的高端专业智库，旨在为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识。论坛的使命为：推动我国养老金融事业发展，促进我国长期资本市场完善，推进普惠养老金融建设，践行改善民生福祉的社会责任。

论坛学术顾问：

潘功胜 胡晓义 王忠民 杨子强

论坛秘书长：

董克用

常务副秘书长：

张 栋 王 婷

副秘书长：

孙 博 王赓宇 朱海扬 张 兴

《养老金融评论》简介

《养老金融评论》是中国养老金融 50 人论坛月度官方刊物，秉承“专业性、前瞻性、国际性”的学术理念，以“为政策制定提供智力支持，为行业发展搭建交流平台，向媒体大众传播专业知识”为宗旨，重点反映论坛成员的学术成果与观点；跟踪国际理论前沿与实践动态；探讨中国养老金融改革与发展，促进养老金融领域交流与融合。我们诚挚欢迎业界、学界的专家踊跃撰稿，为我国养老金融发展贡献智慧。

《养老金融评论》编委会

主编：

董克用 姚余栋

执行主编：

孙 博

编辑组成员：

张 栋 施文凯 林佳钰 邹林娟 周 宁

来稿、订阅及索要过刊等事宜，请发邮件至编辑部工作邮箱
caff50review@caff50.net 进行联系。

目 录

【本期重点关注】

“后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”专家研讨会顺利召开....4	
卓永岳：新冠疫情对医养结合养老机构运营的影响和未来发展的思考7	7
党俊武：后疫情时代老龄产业未来的走势..... 15	15
冯丽英：后疫情时代养老机构发展的思考..... 25	25
韩铭珊：产融结合是后疫情时代养老产业化发展的必然趋势 31	31

【养老金融观点集萃】

董克用、林佳钰：2018年中国农村养老金融调研报告 39	39
闫化海：养老金产品：持续助力年金投资产品化发展 72	72

【CAFF50 大事记】

2020年4月CAFF50动态.....96	96
------------------------	----

【成员机构介绍】

中信银行.....99	99
-------------	----

导读：自今年年初以来，受到新冠疫情的影响，各行各业都受到了不同程度的损失，其中，养老产业和养老机构面临着尤为严峻的挑战。在此背景下，2020年4月26日，中国养老金融50人论坛组织召开了“后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”在线专家研讨会。会议邀请了政府部门、学界、业界嘉宾作精彩演讲，共议养老产业发展大计，深入讨论了在长寿时代加速的背景下，养老产业面临的挑战和机遇，以及该如何保障不同层次养老需求。本次会议吸引了来自清华大学、中国人民大学等高校专家学者、业界精英以及中国养老金融50人论坛核心成员、特邀成员和研究员共70余人在线与会。

本期《养老金融评论》聚焦“后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”专家研讨会嘉宾发言，重点关注绿康医养集团卓永岳董事长，中国养老金融50人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心党俊武副主任，中国养老金融50人论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司创始人、首任总裁冯丽英，慧佳投资主要创始人、董事长韩铭珊的演讲实录，以飨读者。

“后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”专家研讨会顺利召开



2020年初以来，一场突如其来的新冠肺炎疫情给中国乃至全世界各行各业带来了不可估量的损失，养老产业（尤其是养老机构）发展也面临着前所未有的挑战。在此背景下，为了更加深入地探讨后疫情时代养老产业发展面临的问题及未来发展趋势，4月26日，中国养老金融50人论坛邀请了政府部门、学界、业界嘉宾共议养老产业发展大计，召开了一场主题为“后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”的在线专家研讨会。

绿康医养集团董事长卓永岳先生，中国养老金融50人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武先生，中国养老金融50人论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司创始人、首任总裁冯丽英女士，慧佳投资主要创始人、董事长韩铭珊先生等四位专家出席会议并作了精彩演讲。此外，还有来自清华大学、中国人民大学等高

校专家学者、业界精英以及中国养老金融 50 人论坛核心成员、特邀成员和研究员共 70 余人在线与会。

会议由中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授主持。董克用教授首先对本次会议的背景及四位主讲嘉宾进行了介绍，并对出席本次会议的全体嘉宾表示欢迎。

在主题演讲环节，绿康医养集团董事长卓永岳先生以“新冠疫情对医养结合养老机构运营的影响和未来发展的思考”为题发表演讲。他主要从宏观层面、产业层面和运营层面分享了疫情对养老机构运营产生的影响及应对之策。

中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武先生以“后疫情时代老龄产业未来的走势”为题发表演讲。他首先对本次疫情的走势及其经济社会影响进行了基本判断，在此基础上分析了中国未来老龄产业发展的机遇与重点方向。

中国养老金融 50 人论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司创始人、首任总裁冯丽英女士以“后疫情时代养老机构发展的思考”为题发表演讲。她重点从资金端、客户端和服务端三个方面对产融结合的养老机构未来发展模式分享了自己的观点。

慧佳投资主要创始人、董事长韩铭珊先生以“产融结合是后疫情时代养老产业化发展的必然趋势”为题发表了演讲。他从当下养老产业发展现状、养老项目融资困境、后疫情时代养老产融思维、拓展养老产业金融的有效路径等方面介绍了未来养老产业的发展趋势。

在讨论环节，与会嘉宾就“疫情影响下养老产业发展面临的挑战

及其应对”议题进行了热烈而深入的讨论。

会议最后，董克用教授对全体与会嘉宾表示感谢，并从三个方面对本次会议作出了总结：第一、长寿时代加速到来给老年人带来巨大挑战，由此产生了巨大的养老产业需求；第二，养老产业将迎来爆发式大发展，与多元化养老需求相关的产业应及早做好准备；第三，应充分发挥政府和市场责任，保障老年人不同层次养老需求的实现。

会议在各方的支持下取得了圆满成功。

卓永岳：新冠疫情对医养结合养老机构运营的影响和未来发展的思考



卓永岳：绿康医养集团董事长

这次新冠疫情，我作为来自临床一线养老机构的管理者，能参加这个论坛我们感到非常荣幸。今天，我想围绕着新冠疫情对医养结合运营的影响和未来发展这一主题，从三方面跟各位专家作一些分享。

浙江绿康医养集团成立于2006年8月，在13年的发展历程当中确实我们绿康将自身定位成社会企业，立足于人口老龄化的实际，对刚需的社会老年群体，主要是像高龄、空巢、失独、失能、失智，包括残障和慢病老年，以及临终关怀老年人提供的一些生活照护、基本医疗、老化预防、老年康复、康复护理，包括临终关怀等全方位服务。

绿康医养集团的模式是一个公建民营、医养结合、康复养老助残的办院模式，实际上它是将养老院、护理院、医院组合一个“三位一体”的格局，整合了民政、卫健，包括残联、社会保障多部门协作的专业化公司。现在我们集团公司下面已经拥有 50 多家的子公司，十多家民非机构，现在我们的员工达到 1700 多人，可提供的养老护理床位、医疗康复床位已经超越 10000 多张。业务主要涵盖养老、医疗、康复、护理、教学科研、咨询，以及贸易，包括老年营养和电子商务多领域的集团化公司。现在我们集团在医养服务板块的基础上，还开辟了老年教育、绿康商贸和绿康公益（时间银行）三大板块，形成了一个老龄服务产业集群和公益创新协同发展的良好态势。

接下来从这次疫情跟大家分享一些自己的心得。

一、宏观层面：影响全面，关注生命健康

从整体上，这次疫情确实影响面比较大，使我们更加注重、关注生命和人类健康。从宏观层面上看，此次新冠疫情袭击全球，对全球经济产生了很大影响。3 月份经合组织将 2020 年全球经济预期增长率从 2.6% 调整到 2.4%，假如疫情继续蔓延的话，全球经济的增长可能调至 1.5% 左右。国内方面，从需求和生产都骤降，短期失业的上升、物价的上涨，投资、消费、出口均受到了明显的冲击，在餐饮、旅游、电影、交通、民营企业、微小企业等方面冲击同样非常大。总体上看，中国的经济我们下行的压力非常大，而且外部环境又这么差。所以，我觉得中国整个经济的发展难度是越来越大。

疫情引发了公众对疾病、健康、生命的更多认识，我们也看到现

在国际上存在很多所谓的“群体免疫”论调，包括西班牙很多的养老老人大面积的逃亡，美国的一些养老机构也出现了很多群体感染事故，甚至出现了选择性救治的情况，抛弃了一些老弱病残的老年群体。

从国内看，国家对疫情的控制可以说取得了积极的成效，但是也付出了巨大的牺牲。大家也都在思考，未来的生命健康到底谁来保障？如何来保障？同样，我们人类对自身的健康是否有更多的理解和追求，我们的老年群体如何安度晚年，又靠什么安度晚年？在这样一个整体的背景下，我也做了一些整体思考。

二、产业层面：总体平稳，局部喜忧参半

疫情将医养产业的痛点放大：第一方面，在医疗以及传染病防控应急准备不够充分，这次疫情大爆发初期确实什么都没准备好，我们绿康自己的机构也一样，可以说前期手忙脚乱，呼吸重症感染专业医护资源紧缺，防护人员的紧缺，包括医疗物资筹备的不足，特别早期疫情急剧扩张，再加上春节期间的休假，多方面原因的叠加，我们看到用的口罩、防护服、防护眼镜、消毒液、呼吸机等都严重不足。

第二方面，公众对健康管理的认知是不够科学的，公众对传染病防治认识不足，一方面对传染病不在乎也干扰了整个疫情的防控工作。另外一方面，过度紧张，滥用药物，包括一些保健品的使用上，自我保健意识，包括保健能力，可以说还没有真正完全树立起来。

第三方面，医学科研创新仍待增强。我们看，在武汉，实际上有中国科学院，国家卫生健康委，包括我们湖北人民政府共同建设的一个病毒研究所，确实它具有先进水平的病毒学的科研能力，但是在这

次抗疫过程中产生的效能，我认为是相当有限的，像疫苗、特效药研发的速度，包括中医中药的应用还是有待加强。

第四方面，大数据，包括智慧平台系统等，在这次疫情爆发期间确实没有发挥它应有的作用。数据平台的应用还是停留在比较底层，与真正的医疗、养老，我们疾控核心内容的连接还是不够成体系。疫情对整个健康养老产业也产生了一个很大的影响。从整体上，中国老龄化的趋势仍待保持，但是这种趋势是不会受到疫情的到来影响而发生改变。疫情的出现实际上增强了免疫力低老人的犯病风险，对我们整个养老、健康服务提出更高的要求。所以，对我们绿康这样旗下有这么多机构和这么在住老人的企业来说，在这次疫情中，我们体会深刻。

但是从另外的角度去看，我们看到细分产业的领域，我认为可以说喜忧参半。疫情对医疗服务业产生了巨大的影响，互联网医疗大显身手。疫情爆发期间，未来预测互联网医疗发展速度必定会加快；我们中国的老百姓对本国医疗技术认识度、认可度会越来越高，包括中医，在这次防控过程中引发大家的关注，让国内的医疗自信会明显增强；从看病上，公众的就医习惯也会发生改变。相信，今后在医院、诊所里看病的机率会越来越少，未来将大幅度推进分级诊疗制度；而一些专科医院、社会办医机构受到疫情影响会比较大，现在医美、口腔、眼科这些专科的，包括健康体检机构的开不了业，所以，它的就诊患者呈现断崖式地下降，部分医疗机构根本开不了业，所以，收入也大大受到影响。

这次疫情对养老产业也产生了一些巨大的影响。养老业以及我们的医养结合机构经受考验，从安全角度如何得到保障，实际上我们的政府，包括民政部门采取了封院管理等措施，在这次疫情防控过程中也起到了很大的作用。当然，对大中型养老机构在此次疫情防控过程中它的优势会是比较明显的，但是一些小型养老机构在这次疫情面前确实显得无能为力。我们也看到居家养老整个业态由于医护人员的缺乏，条件有限的诸多原因，大量的沦陷，也进入了可以说停滞的状态。

未来，这个产业整体上的整合可能也会加剧。疫情对养老相关的延伸产业影响也很大。养老机构封闭期间与外面基本是隔绝的，对原生的一些服务能力提出了很高的要求，像老年用品、老年营养、老年文娱等多元业态的整合，或将成为一个业内的热门话题。一些其他的产业细分领域未来也必将迎来一波整合期。健康的旅游也好，海外医疗在疫情下这次冲击是非常大的，损失也非常惨重。当然，由如康养基地，包括旅居养老，候鸟式的康养和健康保健的业态，要么就是挺过这次的寒冬，要么就要重新来思考未来产业的定位和布局。

另外，养老机构这次运营的成本也是非常大，我自己也有感受，这次绿康前期投入了大量的人力、物力，包括一些防护消杀的用品。因为封闭管理，机构内人员严重不足，且人力支出巨大。各机构不能收治新的老人入院，大部分停留在春节期间老人回家后留院老人数量。整体收入受到很大影响，也给我们养老企业带来一次严峻挑战。

三、运营层面：短期有压力，长期拼深耕

短期压力大，但是从长远考虑，未来可能比拼的真正的的是一个健

康养老领域的核心能力。从短期角度来看，养老机构我归纳成四个方面的挑战：

第一，收入下滑挑战。疫情爆发以后，养老机构全面封闭式管理以后，老年人得到了专业的照护，保护了老年人的健康，但机构不能再接收新入住的老人，包括暂停了咨询业务、家属来访，这既有利，对机构运营、生存也有很多弊端与不利。

第二，人员不足挑战。因员工春节回家，院里只留一部分员工，疫情发生后，全国各地在外员工无法返岗。所以，只能由院内留守员工 24 小时坚守，运营压力巨大。

第三，空间场地挑战。而对于部分小型养老机构，空间场地压力也是一个很大的挑战，因为要腾出隔离空间，这是疫情对整个机构防控提出的新要求，也是非常高的要求。

第四，内外协同挑战。疫情期间，机构实施全封闭式管理，老人在有效的空间范围内他的情绪也会受到影响，他的食欲，包括整体老人的免疫抵抗力也会下降。老人心理状态、心理压力需要相关人员进行疏导，包括与家属的沟通，也需要通过视频等网络手段进行沟通、交流。

所以，这次疫情短期对养老机构的运营挑战是巨大的。从长期的角度，疫情对养老机构的挑战聚焦在商业价值，也就是医养结合、健康管理如何进行升级迭代。这就是我们现在要考虑的问题。养老机构疫情过程中对医养结合有怎么一种新的认知判断，医养结合现在正处在“有没有”向“好不好”的过渡阶段。我们认为医疗的功能和养护

的功能怎么成为真正的一些整合将是更大的趋势，也就是养老机构我们不仅仅满足于有医有养，我认为，没有一个强大的基本医疗保障，养老机构的生存空间会是越来越窄。所以，未来强调医疗运营这么一个思维，进而实现我们客户健康的持续和健康安全这一终极价值的追求，这是非常有必要的。

从养老机构健康管理中我们也看到，相关数据信息过于碎片化，数据化的全方位健康管理及健康管理体系化程度是远远不够的。如何进行整合非常重要。未来，我相信通过这次疫情的发生，医养结合机构更加聚焦在健康安全管理。

这段时间，绿康在健康管理体系标准化建设、数据检测和健康干预一体化、安全防护和应急管理成为常态、第三方远程医疗服务的深度介入等方面都做了加强。所以，医养结合机构对我们整个健康管理未来的走向我们也做了这些深入的思考。

疫情是一个危机，也是一个好机遇。如在这次疫情中，我们各机构的疫情防控工作和对老年人的安全防护管理、人文关怀都做的非常好，在做好机构自身防控工作的同时，还力所能及地帮助政府、所在辖区、街道做好公共防控工作，得到了上级政府部门、老人及家属子女的高度认可与肯定，塑造了企业良好的品牌形象和大众口碑。

因此，绿康医养作为养老领域一个综合型大集团公司，我们在养老医养领域里想要创造自己独特的绿康医养品牌，在后疫情时代，如何提升人文关怀，包括对员工的关怀、对老人的关怀，以及对集团整体发展规划、文化体系建设等都要进行重新理解和梳理。

时间关系，我就与大家简单分享到这里，假如有不周到之处，请大家多多批评指正。谢谢。

党俊武：后疫情时代老龄产业未来的走势



党俊武：中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心
副主任

刚才听了绿康的卓总讲了以后，我觉得有很多信息量，最突出的有一条给我的感受就是，要重新界定医养结合机构，也就是这次疫情出现以后，大多感染者都有基础性疾病。如果我们今后的医养结合机构对基础性疾病没有办法，这样的医养结合机构就不是真正的医养结合机构，急性病的处理也要有所应对。自己做不到，战略合作也需要有所安排。这是一个更深入的问题我们进一步探讨。

今天我讲的题目是“后疫情时代老龄产业的未来走势”。按理来讲，如果没有这次疫情的话，现在我们正在研究制定下一步，也就是

下一个五年中国老龄事业、老龄产业的“十四五”规划。至少要考虑五年，甚至是两个 15 年的需求。但是，这次疫情的全球爆发是一个非常大的改变。需要我们重新考量。结合这次疫情，我有很多想法需要和大家交流。

回想 2003 年的 SARS，后来的 H1N1，接着是埃博拉，还有这次的新冠病毒疫情，还有比尔盖茨曾经讲过，21 世纪的挑战可能是生物学的，当时他演讲时展示的病毒图标就是目前新冠病毒的大体形态，给我的印象十分深刻。过去讲，21 世纪是生物学的世纪，看来今天需要重新认识 21 世纪了，需要重新认识这个生物学世纪了。今天我主要讲三个问题：第一个是对疫情的认识，第二个是新冠病毒全球大流行对经济产业的影响，第三个是未来中国老龄产业的走势。

首先讲第一个问题，全球疫情现在正在进行当中，什么时候结束，目前还不确定。根据这么一个情况，我有两个要谈的，首先第一要有个总的判断。我认为，这次疫情的全球爆发，可以讲是近 600 年以来史上牵动度最大、影响力也是最远最深的一次重大的人类事件。我们可以回想，几百年年前欧洲的黑死病，也就是 1348 年到 1352 年欧洲的黑死病影响非常大，那次疫情爆发之后产生了非常深远的影响，大体上产生了三个运动：第一个是宗教改革，第二是文艺复兴，第三是启蒙运动。最重要的是另外两个，一个就是法国大革命，再一个就是工业革命。黑死病让人们认识到以往的文明模式也就是中世纪神学统治下的整个发展模式日薄西山。

这次疫情的爆发怎么认识它，我认为要放到近 600 年的历史长河

当中和未来发展的前景中来认识。总的判断是：这次疫情的全球爆发将会改变近 600 年来形成的、以欧美为代表的现代化文明发展的模式的破产上来认识。具体的情况有很多东西需要研究，比如疫情从技术层面它来源在哪里，怎么样传播的，从医疗技术上的影响是什么。这是医疗科学要进一步讨论的问题。我关注的主要是它对于人类发展的影响，这里面涉及到很多的问题，我觉得这里面最大的问题就是，虽然死亡率、死亡规模和黑死病没法比。黑死病在欧洲死了 2500 万，欧洲以外死了 2500 万，大概是五千万人，这次没有死那么多人，但是它的影响超过了黑死病。因为那个时候第一轮全球化还在酝酿当中。当然，这次疫情现在的进展和未来的走势还有很多事情搞不清楚，但总的判断有一个，我们要从重新检视整个欧美文明发展运行的前途命运这么一个高度去认识它。和黑死病一样，这次疫情的全球爆发让我们感到欧美文明发展模式及其应对体系几近破产。至于具体的结论还需要时间，还需要很多证据。不过，从圣西门到马克思再到斯宾格勒以至汤因比等伟大思想家以来，西方文明的种种弊端在这次疫情中是一次系统性运演。跟随这些思想家，我们可以得出一个总的判断：需要重新思考人类文明的发展模式，谋求新的理想目标。

这次疫情提出来的问题很多，但最高问题是文明的发展模式问题。比如刚才董老师和卓总谈到的国外一些养老院里进行选择性治疗，为了年轻人放弃对老年人的治疗。我认为这是非常重大的一个事件，绝不是一个道德层面的问题。人类文明经过近 600 年的发展特别是工业革命快速发展，结果和原始社会一样，不得不在年轻人和老年人之

间作出生死抉择。这不能不让我们对西方文明及其发展模式的底线、能量和价值取向产生否定性怀疑。至少这是中国文化所绝不能容忍的。现在，一位外国专家讲，现在死亡的人里有不少是本来有基础性疾病、基本上快到死亡的时间了。所以，他们现在因为疫情的影响死了。我觉得这些问题还需要进一步研究。

但是不管怎么样，这次疫情暴露出来的问题欧洲和美国应对疫情表现出来的应对的模式，以及背后的治理体系的问题。我们说打仗打的是钱粮，实际上打仗打的是整体的应对方式。我们应对疫情实际上就是一个国家或者各个国家应对重大公共卫生事件整个治理体系的问题。我的看法，西方文明孕育出来的治理体系行不行这是问题的一方面，更重要的问题是背后的文化和文明发展模式。所以，中国之所以能应对得当，这里还有更多的东西要探讨，不光是现在我们治理体系有它的优势，文化上也有我们的优势。这是我讲的第一个问题。

今后，无论疫情究竟如何发展，有三个趋势值得考虑：一个是这次疫情之后会产生新的思想和观念革命，到底怎么样去认识这次疫情提出来的全方位的挑战，实际上大家认识到，不是要对老年性选择性死亡对不对的问题，而是将来大家都要活得很长寿，都要活到 80、90 以上，如果面临这样的情况，陷入不得不选择性地死亡，那这个我觉得是我们怎么样长远发展的问题。所以，对思想层面的影响值得我们思考。二是这次疫情爆发也会对我们的经济产业产生一次深刻的革命，我们所说的经济到底应该如何发展？三是我们今后文明的发展模式到底应该是什么样的？不仅仅是养老院怎么样设计，我们全生命

的制度安排到底怎么设计，这涉及到方方面面。这是第一点。

第二点，我想讲一讲这次疫情全球的大流行对于经济产业的影响，主要讲四个关键词：第一个关键词是“总的判断”。这次疫情爆发意味着整个经济产业结构需要大调整。实际上在此之前也在大调整。比如美国要把制造业召回，等等，这只是一些具体的。包括中国也讨论了很多，我们这些年一直都在讨论经济产业结构要转变，需要调整。但总的来说，向哪里调？疫情全球爆发以后，给我们非常大的一个启发，我们的经济产业结构到底调向哪里，到底经济产业发展什么样的经济，发展什么样的产业。这是提出了一个往哪里发展的问题，有所明确，但还不是完全明确了，这是一个总的判断。

第二个关键词是“警戒线”。这次疫情爆发提供了一个经济产业发展的警戒线的问题，就是刚才董老师讲到的，卓总也谈到的，我们不能再重复，中国没出现这个情况，欧洲出现这个情况，美国出现这个情况，不能重复最后对老年人进行选择性治疗这么个悲剧性状况。严格分析起来，医疗技术的应对，在应对疫情的发生上，应该说欧美先进的医疗技术应该是能做到的，但是这次看非常遗憾的是他们没有做到。所以，我们常说一句话“非不能也，实难为也”，他们为什么做不到？这是背后要思考的一个问题，经济产业今后发展的方向不是你有多少的产值，有多少的成本，多大的利润，而是要有个警戒线，特别是在老龄社会的背景下，要以保住生命价值这个非常重要的警戒线，绝不能最后进行选择性的治疗。否则，我们所有人都会对未来产生极大的恐怖！未来就成为没有未来，还发展什么经济产业？

第三个关键词是“生命经济”。今后的经济产业究竟该往哪里调整，已经比较明确，但还不是完全明确。其中有两条，首先第一个，今后的经济产业应该生命经济和生命产业，这是第一个。第二个，具体来说就是全生命的经济产业。过去我们讲产业的时候主要讲的是从供给角度谈的，从金融，从制造业，从方方面面谈，今后的经济应该是一个新的经济叫人本经济，也就是全生命的经济。从供给角度来讲，你和全生命和人类生命的关系到底是什么，这个要处理清楚。否则，你发展的所谓经济产业只是你供给方的经济，脱离需求。实际上，这也是目前老龄经济、老龄产业发展缓慢的总根源。

第四个关键词是“老龄经济总趋势”，今后经济产业的发展趋势大体上有这么几个，从老龄产业的角度或者从老龄经济的角度，或者从老龄社会的角度，从长寿社会的角度来讲有四个趋势。一是老龄社会或者长寿社会的趋势不可逆转。有的人讲疫情爆发死了好多老人，过去认为主要是慢性病的问题、也就是疾病谱要重新认识，这是有一定道理的。但是这次疫情的发生虽然现在还没有完结。但我的判断是：老龄社会和长寿社会的趋势不会因为新冠疫情而改变。否则，未来是恐怖的！这是未来发展经济产业的人士第一个要关注的趋势。

二是经济要转向生命经济、产业也要转向生命产业。三是花大气力发展面向老年人提供产品和服务的方方面面的产业。四是更重要的趋势，也就是董老师倡导的，为老年期做准备的这块，也就是年轻人口怎么为老年期做准备。这里面也是一个非常重要的趋势。董老师一直在推第三支柱就是为老年期做准备。这是准备经济。

最后一个问题，我想谈谈疫情对今后整个中国老龄产业的影响，或者老龄产业的走向问题。刚才卓总讲到，目前遇到的挑战非常严峻，但是我们换个角度来讲，这次疫情的爆发实际上给老龄产业的发展提供了一个非常好的机遇。我觉得还需要强调的一个问题，我们今后除了养老之外，还要更多的讲老龄产业。因为除了十九大报告在讲老龄产业这个新概念，发改委现在也在制定“十四五”的老龄事业和产业的规划，不光老年人那一点事儿，我顺便强调一下。未来的老龄产业后疫情时代会有什么样的变化，这个也是我们刚才说的，我们现在正在积极研究制定“十四五”老龄产业规划，包括我们研究的老龄产业中长期规划的重大课题，其中要考虑未来的走向问题。

首先，老龄金融问题。这是我们 50 人论坛的核心命题，怎么从金融角度应对老龄社会的到来。这里面最主要的问题，无非就是两个问题，第一个是筹资的问题，第二是投资的问题。这个问题从筹资的角度来讲，怎么在年轻的时候为老年期进行筹资。第二个更重要的问题是怎么投资，这是一个更大更难的问题。将来我们的老龄金融体量越来越大，但是和实体经济结合不好就会出大乱子。如果再遇到疫情，那可能会出现更大的问题。这次尤其是美国不爱储蓄的国家出现的问题就是，隔离十几天是可以的，但是时间再长受不了，没有收入，兜里没有 500 美元，这怎么办？所以，老龄金融到底怎么发展，这也提出了非常深刻的挑战。中国可以不担心，我们是一个储蓄的民族，但是这也给我们提出了一个问题，到底我们兜里的现钱应该放多少，应该存多少，把多少放到老龄金融里是不能动的，我们手边能用的是多

少。银行业的发展还真得要重新再认识，不是简单的今后银行不能主导的问题了，银行的新的重要作用如何定位。这是第一个。

第二个趋势，老龄健康，问题很多，我不想多说，一个是健康的产业，第二个是医疗的产业。这两个还不太一样，健康主要是没有出问题的产业，第二医疗就是出了问题以后应该从医疗的基础上怎么去弄。第二块前景也是非常好的，不用多说，前期我们也做过很多的论证。这里面疫情爆发有一个值得强调的两个重点。第一，中医产业的发展到底应该怎么样，国家卫健委已经采取了很多的举措，下一步还有更大的举措。中国产业界发展中医产业应该怎么弄，这也是一个非常大的机遇，中医产业的国际化，这次疫情也出现了很多好的态势。比如中医在国外这次已经认识到了有这么一个东西。第二，急性病到底应该怎么弄，现在疾病不是简单的从急性病转向慢性病，今后急性病的爆发，21世纪是生物学的世纪，如果每十年来这么一下的话，今后会不会是个常态，这个除了要研究还要做这方面的准备，急性病我们刚才也谈到医养结合机构今后必须要准备的一个底线，医养结合机构解决不了这个问题那你没办法发展。

第三个问题，老龄制造业。以前我们也说过很多，疫情爆发出来以后，口罩、呼吸机这些东西，对老龄产业来说，还有很多制造业的东西没有，只是疫情期间口罩比较明显，但是背后还有很多制造业的产品在做支撑。我认识的做老龄用品的朋友在这次疫情过程中销售量比较喜人。不做老龄制造业，我们只能陪着老人笑，这是今后非常重要的方向。

第四个问题，老龄服务，包括养老服务业，除了失能老人的医养结合这块的服务今后必须加强之外，更重要的问题，卓总也谈到，健康管理这方面的服务。但是，中医健康管理怎么操作，这个问题还没有解决。

第五，老龄宜居产业，刚才卓总谈到一个非常重要的细节，原来的房子养老院的设计有问题，整体改造成本太大。这里面确实是，中国的房子基本上建得差不多了，除了新兴的养老机构你要建的时候可以重新做做文章，还有大量基础设施要改造的话也是非常好的一个机遇。这次国务院提到“旧改”，其中一个重要导向就是面向老龄社会的需要进行改造。今后在城市化和再城市化过程中，这是一个大产业。

老年期是人生的收关期，关系所有人。以上这几大产业未来发展的态势，通过这次疫情我们可以看得更清楚了。原来我们都在强调老龄产业要大发展，一定要把这块做好。这次新冠疫情的全球爆发、尤其是欧美国家出现对老年人进行选择性的治疗给全人类提了一个大醒。怎么样应对老龄社会，怎么应对那么多的老年人的到来，尤其在公共疫情出现以后到底应该怎么去应对，总体上来讲，它不光是怎么应对老年人的问题，主要的问题是怎么应对老龄社会的问题。对于应对老龄社会，过去我们只是一般性的强调它的重要性，疫情爆发对于应对老龄社会的紧迫性是一个强心剂。开车的人都知道，倒档是所有档位里力气最大的，这次疫情实际是大倒档，对老龄产业的发展来讲，疫情的爆发推动力更大。所以，我觉得对于未来大家都要活得很长寿的情况下，我们到底应该从经济产业，特别是老龄产业上怎么样准备，

怎么样应对，我们以前做过一个测算，发展到高峰的时候，大体上是一百万亿，考虑到准备经济这一块，现在看来数据是低估了。我觉得应该从全方位的角度来认识的话，如果把老龄社会到来我们重新设计，重新塑造新的文明发展模式，在这个大框架下来设计老龄产业的话，它带来的前景比我们想象得都要大。

黑死病之后产生了宗教改革运动，文艺复兴，以及启蒙运动，之后产生了法国大革命，之后是波澜壮阔的工业革命。对于法国大革命，黑格尔有一个评价，认为“法国大革命是一次壮丽的日出”。这次疫情的爆发对于人类应对老龄社会来讲，西方以“物本经济”“资本经济”为核心的经济将走向衰落，而“老龄经济”这种“生命经济”“人本经济”将成为支撑老龄社会和长寿社会的根本支撑，人类将迎来一场深刻的老龄经济革命。过去我们一直在讲老龄产业的曙光。那么，此次疫情全球爆发之后，老龄产业将伴随老龄经济的革命迎来迎来壮丽的日出。

最后，我们现在正在研究制定《老龄产业发展的中长期规划》和“十四”五老龄事业和老龄产业的规划，希望大家共同探讨。

谢谢。

冯丽英：后疫情时代养老机构发展的思考



冯丽英：中国养老金融 50 人论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司创始人、首任总裁

各位嘉宾上午好！很高兴与大家一起交流“后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”这一专题。新冠疫情对我国经济社会发展带来了巨大影响，对老年人生活及养老机构运营也带来重大影响。由此一定会引发我们对疫情后养老机构如何发展的再思考、再认识。这里边会牵涉到诸多方面的内容。我想聚焦一下，对于养老机构的发展而言，始终还是围绕着资金、客户及运营服务三个方面来考虑。

一、在资金端，养老机构的发展必然要走产融结合之路

养老产业初期资金投入大，回收周期长，多数养老机构尚缺科学有效的资本运营能力和专业人才，因此盈利模式始终没有突破。疫情

对养老机构正常运转带来的资金压力更加沉重。在这种情况下，应积极促成产融一体化结合，产融一体化发展是破解养老行业盈利模式的有效探索。

首先抓住时机获得银行长期资金支持。金融支持养老产业发展的政策，在宏观金融政策影响下向好向宽，一方面，国家为应对疫情影响，已经出台了一系列释放流动性的政策。同时，国家高度重视解决中小微企业和民生事业的生存发展问题。养老一直以来都是重点发展领域，近几年来关于支持养老产业发展的政策措施层出不穷。在金融支持方面，政府鼓励金融行业以养老服务机构有偿取得的土地使用权、产权明晰的房产等固定资产和应收账款、动产、知识产权、股权等抵质押，提供信贷支持，满足养老服务机构多样化融资需求。近期从国有大行了解到，对于积极推进养老产业投融资业务，各家银行都有准备，这是非常可喜得局面。

1. 银行贷款支持养老产业的主要投向

概要而论，主要支持以下三类：一是居家养老服务设施建设项目。主要为改善老年人居住条件和生活环境的便利化的居住养老设施改造，包括对现有住宅和社区的坡道、电梯等基础设施进行无障碍改建等。二是社区养老服务设施建设项目。主要为面向家庭日间暂时无人或者无力照护的老年人提供的多样化的养老服务设施，包括城市社区的日间照料中心、老年食堂、社区医疗机构、老年活动中心、老年大学和养老服务信息平台等，以及农村的托老所、老年活动站、幸福院等农村养老服务设施。三是养老机构服务设施建设项目。主要为老年

人提供集中居住和照料等综合性服务的建筑及设施，包括养老院、社会福利院、老年养护院、敬老院、老年公寓、退休养老社区等养老机构。

2. 借款人条件

借款人应具备经政府许可实施养老项目建设的企事业法人，具有清晰的产权关系和健全的治理结构。银行将按照市场化机制，支持国有企业、民营企业、外资企业参与养老服务建设项目的建设和运营。此外对借款人的信用评级、资本金比例及财务状况也有相应要求。相比其他资金，银行贷款具有投资期限长、利率相对低的优势，是养老产业合适的资金来源。

除了银行贷款之外，近几年出现的政府引导基金、产业基金等，探索建立了政府、金融机构、社会资本共同参与的 PPP 养老项目的融资机制和金融支持模式，引导资金投向养老这个长期性和可持续性的行业。这些都是养老机构融资的可行方式。

在养老产业的资金端，最需要解决的是资金与产业的对接和落地问题，避免政策秀色可餐，产业无米下锅。我们再看一下客户端。

二、在客户端，强调以创新金融产品优化营销模式

除保险类养老机构外，目前养老机构获客形式主要有三种，即会员卡形式、押金形式和房屋短期租赁形式。会员卡形式是指养老机构向客户发行会员卡，客户凭借该卡锁定机构提供的养老服务权益，并使用该卡进行支付，一般而言需缴纳较高数额会员费。押金形式是指客户缴纳一定数额的押金后，可以入住养老机构，入住期间发生的消

费另行支付。房屋短期租赁形式是指机构将养老床位以租赁的形式向客户提供。

那么在这三种形式之外，我们能否探讨以金融产品形式创新养老机构的客户营销模式呢？比如积极尝试与保险、信托、银行等金融机构合作，以发行金融资管产品拓展销售渠道，从而快速获客。产品逻辑是与金融机构合作开发符合养老跨生命周期需求的差异化保险、信托、资管类产品，购买金融产品的客户既可得到一定的投资收益，又可获得养老机构优先入住的权益；金融机构募集的资金可以以非标资产投资方式为养老项目融资；养老机构将以提供养老服务收取的费用偿还融资。以此形成融资—客流—服务的闭环。这种创新金融产品形式，已经有养老金管理公司、养老保险公司、信托公司等有所尝试，很受机构和客户的追捧。巧得很，大家应该注意到，前天《中国金融》2019年中国城镇居民家庭资产负债调查，一项出人意料的结果是：老年群体、年龄65岁以上居民家庭投资银行理财、资管、信托产品的均值为23.9万元，是总体平均水平的1.4倍，占其家庭金融资产的34.8%，远高于其他年龄段水平。这个结论至少说明老年群体具有投资金融产品的意愿，市场应当有好的产品实现对接，并帮助他们规避风险。我们期待这些金融机构加快产品推进和发行，从而有力的促进养老机构的客户拓展。

三、在服务端，突出高质量、智能化的养老服务提供

此次疫情对整个社会的生产生活方式产生了深远影响。社会养老方式也将发生新的变化，高质量、智能化的养老服务需求将更加旺盛。

1. 对养老机构的医疗资源形成依赖。

老年人基础疾病多，是新冠肺炎病毒的易感人群，对医疗康养的需求高。同时，养老机构是老年人集中居住的场所，相比居家人群，人数更加密集，传染风险更高。经过此次疫情，社会将更加看重养老机构的医疗资源和救治能力，一旦有老人患病，能够及时在机构设立的诊所乃至合作医院得到救治。

2. 智能化养老将得到发展。

出于人员隔离的需求，应减少服务人员、护理人员与老年人的接触。利用智能穿戴设备等物联网技术，可实现对老人身体数据的远程采集监控、远程诊疗；通过智能机器人进行生活物品配送、日常护理、情感交流等。搭建以老年人状态监测、结算支付等功能的信息平台，对老人健康状况相关信息进行自动采集和监测，并与监管部门、养老机构、医疗机构相对接，实现线上线下、医养结合功能。这些都可代替人力，减少疫情人际传播概率。

3. 更加重视养老从业人员的专业化配备。

在后疫情时代，养老不仅是简单的衣食住行的问题，而是一个多行业多专业配合的综合化行当。一直以来，专业人员配备不足都是制约养老产业发展的问题。对此，可调动养老机构、高校、技工院校等的积极性，建立养老服务专业人才“培养—就业—培训”机制。由高校和技工院校开设不同层次的养老护理专业，会同养老机构开展定向教学培训，毕业后到养老机构就业。既可为养老机构输送较高素质专业人才，又可解决学生就业和就业后的继续教育问题。

4. 养老机构选址及建筑设计尤为重要。为适应疫情之下的隔离要求，将促使养老机构考虑完善现有养老运营形式，环保居住更加重要。如机构的选址应在生活便利与环境优美之间取得平衡。老年人对南北通透、低密度的养老住宅的需求将增加。可对 CCRC 社区进行改造，平时作为融通开放的社区，为老年人提供居住、护理和社交服务，疫情发生时可将社区改造成独立隔离的房间，以避免疫情传播。在这种情况下，独居小公寓或两（三）室两卫的养老户型将成为未来发展趋势，有能力为客户提供个性化的户型设计服务的机构将更受青睐。而中低端养老机构，特别是居住卫生条件一般、老人聚集拥挤的机构，将较难获得客户认可。

以上这些变化，对于养老机构而言是新的挑战，需要大量的资金作为支持。这也为金融机构支持养老产业发展创造了新的触点，应密切关注养老产业的新业态、新需求，及时提供相关融资产品，通过金融与产业的产融结合，推动高质量、智能化养老的实现。

仅此分享，谢谢大家！

韩铭珊：产融结合是后疫情时代养老产业化发展的必然趋势



韩铭珊：慧佳投资主要创始人、董事长

大家好，我是慧佳投资的韩铭珊，一个养老产业的新兵，我原来一直是做金融的，2016年12月创办了北京慧佳投资有限公司。慧佳投资公司在过去三年时间定位于养老产业金融的“摆渡人”，着力服务于养老产业如何金融化问题。过去的三年，我们围绕着三方面业务：

一是2G端政府赋能类业务。帮助政府做养老的标准化，包括从服务质量大检查到服务质量的提升，到标准化，包括养老机构的星级评定，老人护理标准的评级、评价、评估。比如北京朝阳区、房山区、延庆区几个区都有覆盖，包括这次疫情期间参与编制民政部、北京市

和朝阳区养老机构的防控防疫的工作指南。

二是产融结合业务。围绕着 CCRC 实际上是跟地产商怎么结合来做。刚才卓总讲了主要在浙江，我们在诸暨做了一家大概 5 万平方米的 CCRC 项目前策和筹开，去年 10 月 16 日项目开业的，项目内包含一家二级康复护理医院；同时在北京正在推进一家 CCRC 项目，在天津正在做一家 CCRC 的项目，我们的立足点是如何让养老产业如何更有效融资，站在融资的角度如何做养老项目的定位，怎么拿土地（拿什么样土地），怎么做空间布局和功能分区，以及后期怎么做产品，包括不同产品的税收筹划以及可能的现金流归还前期融资；如何对接信托法律架构去化；以及项目前期的如何“股+债”融资、项目建成后如何金融租赁等金融产品融资，拉长融资周期、降低融资成本等。

三是医养结合业务。我们目前的项目尚在起步阶段，除了诸暨的二级康复护理医院外，我们在山西临汾慧佳正元项目，目前试营业阶段，预计今年 5 月 2 日开业，是一个 500 张床的老年病医院加 500 张床的养护院。为什么选在临汾？因为临汾是山西唯一有长护险的地市。医养结合项目目前选址还是聚焦于政府政策相对比较支持的地方。

刚才各位专家从宏观层面做了很好的发言，我自己也是在学习。今天，我想聚焦于“产融结合”，从四个方面谈谈产融结合对于整个养老产业发展的重要性。

第一，后疫情时代给养老产业带来的机会。

机会一：传统地产转型。整个地产行业从 2019 年资管新政以后，“房住不炒”、很多地产都谋划转型，从去年 5 月份开始我们接触了

二三十家地产商，原来住宅的 R 类用地，现在要加 A、B 类用地（即公共服务用地和商业用地），从短线快周期向长线慢周期转换，从房本资产驱动向服务权益驱动转换；从拿地建设到正负零预售、10 个月甚至更短销售，到现在转化成十几年，甚至二十年持有物业，难了许许多多，但不管再难都必须转型，特别是一些中小地产商；

机会二：存量产业的转型换代。主要是在前几年经济上升周期时形成的酒店、小镇，度假村，产业园等资产，这些东西很多现在都面临着一个持续经营的困难，现金流无法支撑整个前期的融资成本。疫情期间这些产业基本停摆，后疫情时代转型换代成为必然。会员卡模式对于传统产业如何转型成康养产业，在未来整个后疫情时代是一个机会，比较典型的案例，如北京的九华山庄，被碧桂园收购以后做成一个康养公寓。

机会三：疫情带来的人们对生命健康更加重视，特别是 50、60 后这两代人在未来的五六年时间慢慢走向退休状态。

机会四：新的货币、财政宽松，以及增加地方政府债券、城市更新带来的增量机会。最近国务院常务会议已经确定发行 1.39 万亿地方政府债快速启动。另外，还有发改委的专项债，包括项目的收益债；4 月 13 号国务院常务会议定下来关于 1.29 万个老旧小区改造。

第二，当前养老产业及养老产融的现状。

当前养老产业大概呈现出几个特点：一是市场化程度低；二是规模化程度低；三是资本化程度低；四是产业化程度低。因为“四低”致使养老产业融资端（供给端增量），第一融资难，第二融资贵。整

体来看，养老产业处于初级阶段的初始时期，产融脱离，融资难、融资贵。尽管从国务院、发改委、人民银行、银保监会以及各省市区政府等各个层面出台了许多的文件，但是在养老产业的融资端具体执行中很多政策很难落地的。

譬如，发改委 2015 年出台了《养老产业专项债券发行指引》，但实际执行中真正市场化做养老的项目/企业很少能够债券融资。统计数据显示，2015 年到 2019 年 5 年时间累计 32 支债券、募集 300 亿左右的养老专项资金。但其中有很大部分被基础设施和房地产占用；从发债主体上看，几乎 100%是地方城投平台企业；再看国开行的政策性金融贷款，养老项目要贷款难上加难；商业银行的贷款则更难，主体信用不够、没有有效的抵质押资产。从资本市场来看的话，目前资本市场上市的企业里大概有 65 家涉足养老，实际上大部分都是上市企业参股养老，真正独立的以养老主营业务来上市的寥寥无几。所以，我认为融资已成为养老产业化发展的一个根本性问题。

第三，中国政府在疫情期间防疫非常有力、有效，取决于政府对公共资源的掌控力。从这个角度考虑，建议应明确以下几点：

一是事业和产业分开、福利和市场分开。社会托底部分（仅限低保、低收入阶层，要严格准入限制）不再“公办民营”、“共建民营”，由县（区/市）政府成立“养老平台公司”、划拨资产、统筹资本规模化管理，通过财政拨款、补贴、以及地方政府专项债和政策性金融贷款等渠道解决存量优化和增量投入；

二是托底以外的部分，完全社会化，交给市场主体来做，政府不

再做任何碎片化、胡椒面式补贴。将现在政府建设补贴和运营补贴费用、以及老人补贴整合起来“费用资本化”——用于构筑“长护险基金”，整合支付、增强个人端的支付能力。为什么江、浙、沪一带养老做的非常好？实际上取决于一是护理院的政策，另一个就是长护险基金。因为这两部分导致支付端的能力在提升，市场化的部分不再建议输血式补床腿，融汇各种资金做大“长护险基金”的分母。

三是进一步规范明确养老类土地政策。我们最近正在跟中国金融出版社一起商洽推进“新建进养老项目金融解决方案”的应用课程开发，主要从拿地开始到建设、到会员卡模式、如何去化，再到项目竣工交验后的运营管理，从全产业链角度考虑看养老项目应该如何拿地、如何选择区位、如何规划设计、如何客户定位。这里很关键是选择什么性质的用地，建议：（1）政府公建民营的项目完全A类用地，通过划拨实现，因为政府出资、不需要后期的融资，不需要抵押，不需要资产证券化。（2）真正市场化的一部分建议尽可能规范，如果产融结合、最好统一用养老服务设施用地（B9），通过招拍挂拿地，限价、限用途、限容积率，最关键是要明确允许会员制销售。

四是盈利和非盈利的分开。以民非组织形式做养老、可以免税，但以后资本化时会遇到障碍，因为民非的社会属性、目前普遍采取举办人借款并转移成本的模式，比如K12教育在资本化的过程中，允许这种民非组织上市。实际上大家都在打擦边球，这部分对下一步产业资本化影响很大。因此建议：国资的部分民非、非盈利，市场化的部分全部公司化，建议就此党主任做”十四五规划“时能够考虑。

五是进一步优化养老税收政策。现在因为分税制，各地都不完全一致。养老项目最大的问题是固定资产投资大、前期折旧高，又加之前几年爬坡期、入住率低，这时候免税政策其实享受不了；待度过爬坡期后，又因为会计准则规定弥补历史年度亏损只能前5年，以致整个养老机构在税收政策上的实质红利不多。建议借鉴高科技企业、节能环保企业的税收政策，在前五年，包括增值税和所得税在内的所有税收全免；从第六年开始，绝大部分养老机构现金流能自我平衡，有的已经有少许盈利的时候，增值税、所得税减半征收。

六是优化养老机构融资的信用评价机制。养老机构目前融资最大的难处在于主体信用不够。无论是发债、还是银行贷款，也或未来的资本化，对主体信用的要求非常严格，绝大部分养老企业达不到。地产商在前融时，如果自身信用不够，可以通过让渡股权、信用增信来实现。养老企业因为周期很长，好多项目都在十年以上，部分项目可能十几年、二十年，在这个长周期过程中，因为项目的决算和结算的严重滞后，所以，导致在前融阶段或者建设阶段的融资很难。为此，建议利用项目未来的收益权或者现金流折现的方式做养老项目融资。

最后，着重谈一下养老项目如何产融结合。

一是信托。信托这种模式无论是对于后期的养老消费端——消费信托，还是在项目的前期建设端都是有很大帮助的。在养老产融结合里我们在目前主体信用不够的时候，特别对于一些新建养老项目，在项目获取四证加30%的资本金加二级资质的时候（满足432），用“信托+基金”的模式做产融结合。这块我们前期跟几家信托做过一些深

度的探索，我相信在后疫情时代，随着地产的转型，这种方式会得到更广泛的应用。

二是金融租赁。金融租赁里核心的一块就是售后回租，如果真正实现过户、税负很重。所以，我们探讨通过直租的模式，除了设备设施之外，把整个养老空间作为养老服务权益的设施来定义。前期通过金融租赁架构，未来通过 ABS 这样的模式实现前期投资、融资的退出。

三是政府直接出资 LP。在与政府合作的新建项目里，产城一体、各地方政府在住宅用地会加入持有物业，在实践中可以探讨土地出让金地方政府留存部分、作为一个养老产业的 LP 投进来，未来做 BOT 的模式——减少前期项目方资本性的投入。

四是银行贷款。目前养老项目满足“432”条件后，仍然很难获得银行的贷款，绝大部分银行基本只做排名前 50 名以内的地产商开发贷。怎么办？我们建议是通过“代建模式”来整合高信用开发商增信——“开发商+产业运营商+项目方”一起来完成。后端靠什么还款呢？项目体验中心前置、产品研发前置、销售前置！项目建设完成前一年基本上要能够实现会员卡的产品能够出来，确保能够有一部分现金流偿还融资。后期到项目交验、拿到产权证后，产权证抵押做经营性物业贷款融资；再后来项目运营平稳后的 ABS 融资、或者股权型融资……后期融资熨平、覆盖前期融资本息，整个项目全链条各个环节、各个阶段的融资有效衔接、环环相扣。当然，对于一些存量项目，比较好的模式一个是融资租赁，一个是 ABS，都是未来比较好的选择。

关于养老项目资本化，我想和大家分享今年 2 月份，香港上市公

司“松龄护老”被收购案例。松龄护老 2017 年上市，上市时大概的估值得是 12 亿港币，到了 2018 年掉到大概七八亿港币，今年 2 月份香港富豪收购它的时候接近 15 亿港币做的估值，这对我们养老项目后期的资本化是一个启迪。我们看这家机构，2019 年 9 月份共 1218 张床，前 9 个月收入 1.07 亿，全年的收入大概 1.87 亿港币，净利润不到 900 万。估值估了 14.7 亿元。不管 PS、还是 PE 其估值的倍数都非常高。我们在细分其收入结构时，发现其：①单床现金流非常好，达到 15.4 万港元；②养老部分大概占 83%、货品部分占 10%、医疗和康复大概占 7%，主营业务收入非常好；③再一个重要指标是 EBITDA，也就是经营业务收入减去经营业务支出后的差额，大概 3000 万左右，50 倍估值。在不考虑沉没成本的情况下，EBITDA 能够占到总收入的 30%，利息的保障倍数足够强。

松龄护老给我们一个重要的启发，项目足够好的单床现金流和 EBITDA，由此就能获得很好的资本化价值发现。站在投资的角度，站在金融资本加持的角度怎么去看养老项目，怎么发现它的价值，最终怎么退出来，在后疫情时代这个问题将会随着产业的转型升级发展，随着投资人的不断增加，随着产业运营商的不断增强，我相信大家会更关注。

我今天的分享就到这儿，谢谢大家！

导读：养老金融观点集萃栏目是中国养老金融50人论坛成员或研究员就养老金融领域的相关问题发表的文章摘录，旨在分享观点、探究问题、启发思维、推动创新、促进交流。本期我们选编了由中国养老金融50人论坛编著的《中国养老金融发展报告2019》中，由董克用、林佳钰合著的《2018年中国农村养老金融发展报告》，由闫化海独著的《养老金产品：持续助力年金投资产品化发展》两篇文章。欢迎大家向本栏目投稿。

董克用、林佳钰：2018年中国农村养老金融调研报告



董克用：中国养老金融50人论坛秘书长、清华大学教授

本文摘自《2019中国养老金融发展报告》第98-126页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

一、引言

（一）调查背景

随着我国人口老龄化程度不断加深，老年人口抚养比连年上升，国民的养老负担日益沉重。在这一背景下，养老问题得到了社会各界的广泛关注。和城镇地区相比，我国农村的养老问题更加迫切。2015年的调查数据显示，全国乡村65岁及以上老龄人口占总人口的比重高达12.0%，分别比城市和镇高2.8个和2.6个百分点。同时，城市化进程的加快和农村轻壮年劳动力持续向城市迁移，农村人口老龄化的问题会更加突出，未来农村居民如何养老将成为无法回避的社会问题。因此，发展与完善农村社会养老保障制度是当前急需解决的现实问题和重要任务。了解农民养老现状、农村养老保障制度运行情况，对于保障老年人基本生活需求、提升养老生活水平、改善社会公平都具有重要意义。

中国养老金融50人论坛和中国人民大学养老金融研究中心致力于推进我国养老金融事业发展、推进普惠养老金融建设，养老金融调查是论坛和中心一项长期的、系统的研究项目，拟通过各种调研渠道，形成并完善国民养老金融数据库。2017年，中国养老金融50人论坛联合中国家庭金融调查与研究中心、人民网共同发起“中国养老金融调查”项目，收集了国民养老规划情况和养老金融需求的高质量微观数据，完成了主要针对城镇居民的养老金融调查报告。2018年，我们将目光聚焦到农村地区，依托中国人民大学千人百村社会调研活动

的调查数据，梳理农村地区养老保障制度运行现状，为解决农村居民的养老问题提供研究支持。

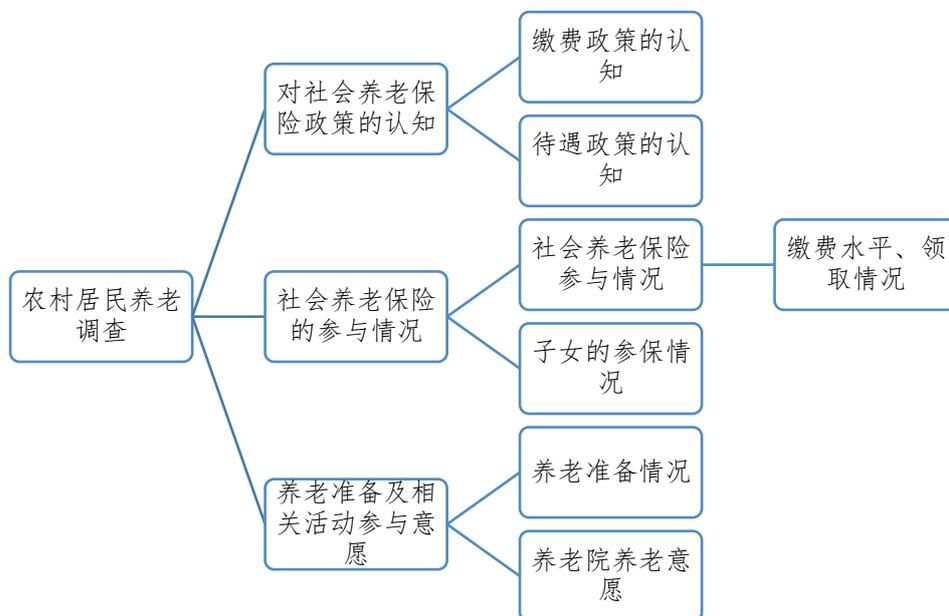
本次调查通过认知情况、参与情况、养老储备情况以及养老相关活动的参与意愿等多个方面收集农村居民进行养老相关活动的信息，旨在分析我国当前农村居民的养老规划和养老现状。该调查是从居民个体的视角出发，了解农村居民的生活现状和养老困境，能够为完善农村居民养老保障制度、提高农村居民生活水平提供现实依据。研究农村养老问题，也有助于寻找乡村发展的突破口，释放乡村的发展潜力，对于带动经济社会持续发展具有重要意义。

（二）调查方法

本文使用的数据来自中国人民大学“千人百村”社会调研活动。“千人百村”社会调研活动是中国人民大学在新的人才培养改革路线图框架下启动实施的人才培养、科学研究、社会服务有机融合的创新工程。该活动围绕当前中国农村经济社会与文化发展的重大现实问题，每年组织 1000 余名师生利用暑假时间，以田野调查和入户社会调查为主要形式，以 3-4 名学生为一个调研团队，深入全国范围内经科学抽样产生的 300 余个行政村开展系统、规范的社会调研活动。

2018 年“千人百村”调研活动在全国范围内（不含港澳台）展开，对全国 31 个省农业人口比例高于 5% 的县级行政单位内，城乡分类代码首位为 2 的行政村及农户进行抽样。本次调查目标样本 9600 个，共收集有效问卷 9596 份。根据养老专题回答情况，经数据处理和筛选后，本次报告使用有效样本 8366 个。

本次养老专题的问卷从三个方面调查了农村居民的养老保障情况，包括对社会养老保险政策的认知、社会养老保险的参与情况、以及养老准备及相关活动参与意愿。问卷具体的设计框架如下：



（三）调查对象的基本情况

梳理调查对象的基本信息，从年龄分布来看，本次调查对象的年龄主要集中在 40 岁以上，其中 60 岁以上的老人占 36.53%，这可能是由于农村青壮年外出务工，因此老年人口比重相对较高。调查对象的性别上，95.11%的调查对象是男性，由于本次调查面向的是农村户主，导致性别偏差较大。文化程度上，超过八成的受访者文化水平在初中及以下，受教育程度普遍较低；子女数量上，超过 70%的调查对象有 2 个及以上子女，可知大部分的农村家庭都有 2 个以上小孩。工作状态上，50%的受访者以务农为生，仅有 4.44%的人已经退休，这可能是由于农村居民即使达到法定退休年龄，只要有劳动能力仍可以继续务农。95.31%的受访者拥有一套以上的住房。个人年收入上，

九成以上的受访者年收入在五万元以下，其中 5000 元以下的占 34.79%，收入水平整体较低。从家庭生活水平来看，受访者对自身家庭的生活水平感知主要集中在中等水平（包括中上等、中等、中下等）。健康状况方面，仅有不到 18% 的农村居民认为自己比较不健康、非常不健康，自评健康状况整体较好。（参见表 1）

表 1 调查对象的基本信息分布

	分类	占比			
年龄分布	29岁以下	1.64%	个人年收入	5000元以下	34.79%
	30-39岁	9.25%		5000-1万元	16.17%
	40-49岁	23.43%		1-5万元	41.36%
	50-59岁	29.15%		5万元以上	7.68%
	60岁以上	36.53%			
性别	男	95.11%	工作状态	上学/学前	0.06%
	女	4.89%		务农	50.69%
子女数量	0个	2.95%		半农半工	18.48%
	1个	25.53%		工作	18.41%
	2个	46.95%		无业/失业	3.28%
	3个及以上	24.56%	无劳动能力	4.65%	
文化水平	小学及以下	44.56%	退休	4.44%	
	初中	39.78%	自评家庭生活水平	上等	2.93%
	高中/职高/技校/中专	13.15%		中上等	14.15%
	大专/本科及以上	2.51%		中等	50.46%
	自评健康状况	非常健康		23.83%	中下等
比较健康		37.23%		下等	9.71%
一般		21.15%	住房拥有情况	没有住房	4.69%
比较不健康		15.44%		有住房	95.31%
非常不健康		2.34%			

二、农村居民社会养老保险的参与情况

我国农村的养老保障制度自 20 世纪 80 年代开始进行改革探索，21 世纪以来，逐步建立起“保基本、广覆盖、有弹性、可持续”的

新型农村社会养老保险制度。2014年，国务院颁布《国务院关于建立统一的城乡居民基本养老保险制度的意见》，我国新型农村居社会养老保险与城镇居民社会养老保险制度合并，建立了统一的城乡居民基本养老保险制度。城乡居民基本养老保险是我国政府为全体城乡居民设置的基本养老保险制度，旨在充分发挥社会保险对保障人民基本生活、调节社会收入分配、促进城乡经济社会协调发展的重要作用。城乡居民基本养老保险的其参保范围包括年满16周岁（不含在校学生），非国家机关和事业单位工作人员及不属于职工基本养老保险制度覆盖范围的城乡居民。因此，城乡居民养老保险是我国农村居民主要依赖的养老保险制度。此外，我国现行的社会养老保险还有城镇职工基本养老保险（包括城镇企业职工基本养老保险和机关事业单位基本养老保险），主要面向的是各类经济组织中的就业者。

（一）农村居民对社会养老保险政策的基本认知

农村居民是社会养老保险的重要受众，他们是否了解养老保险政策、了解的程如何，都对养老保险政策实践运行有着重要影响。本部分首先分析农村居民对养老保险政策的认知，其中，缴费和待遇领取是与个人联系最密切的两项参保活动，我们从这两个方面入手，通过调查农村居民的政策认知情况，全面地考察养老保险政策在农村的推广情况，既可以在一定程度上地反映国家养老政策的宣传成效，又可以体现农村居民对于养老保险政策的重视程度。

本次调查中，调查对象对政策的了解情况分为五个档次：非常了解、比较了解、一般了解、不了解但听过、不了解没听过。为了方便

观察和理解，报告中一律将了解程度概括为“了解”和“不了解”两个维度进行分析，“了解”包括非常了解、一般了解和部分了解，“不了解”包括不了解但听过和不了解没听过。

1. 调查对象对社会养老保险缴费政策的了解情况

从缴费政策来看，缴费政策包括缴费比例、缴费标准、缴费方式、缴费年限等等要素，都与居民是否参与养老保险、参与养老保险政策的积极性、以及缴纳金额的选择都紧密相关。

调查数据显示，76.01%调查对象表示自己了解社会养老保险的缴费政策；仅有 23.99%的农村居民表示不了解社会养老保险的缴费政策，如图 1 所示。

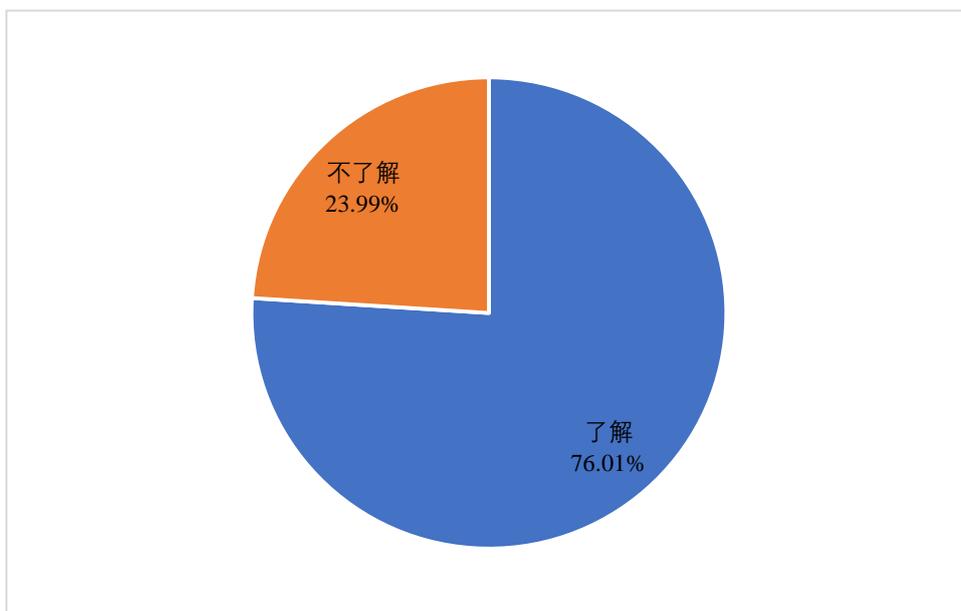


图 1 调查对象对社会养老保险缴费政策的了解情况

总体来看，农村居民对于社会养老保险缴费政策的了解程度整体较好，超过七成的调查对象对社会养老保险有一定程度的了解，这可以反映出城乡居民养老保险在农村的宣传推广工作成效显著。

从不同年龄段人群对缴费政策的了解情况来看，随着年龄的不断增加，调查对象对于养老保险缴费政策的了解也呈现出增加的趋势，如图 2 所示。

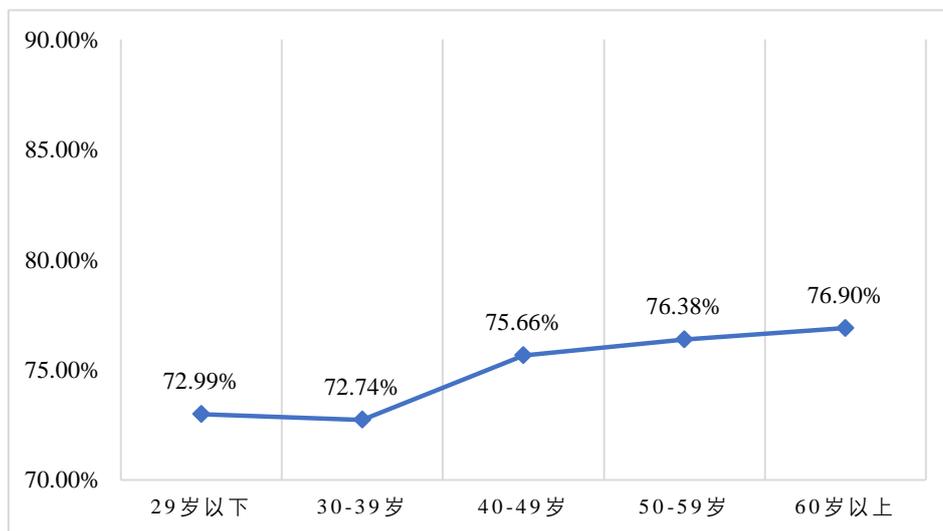


图 2 不同年龄段了解缴费政策人数分布

数据也显示出不同收入水平的人群对缴费政策的了解情况有所差异。总体来看，随着收入的增加，了解缴费政策的人数占比呈现上升趋势。个人年收入在 5 万元以上的人群中，了解缴费政策的人数占比最高，达到 83.36%。（见图 3）

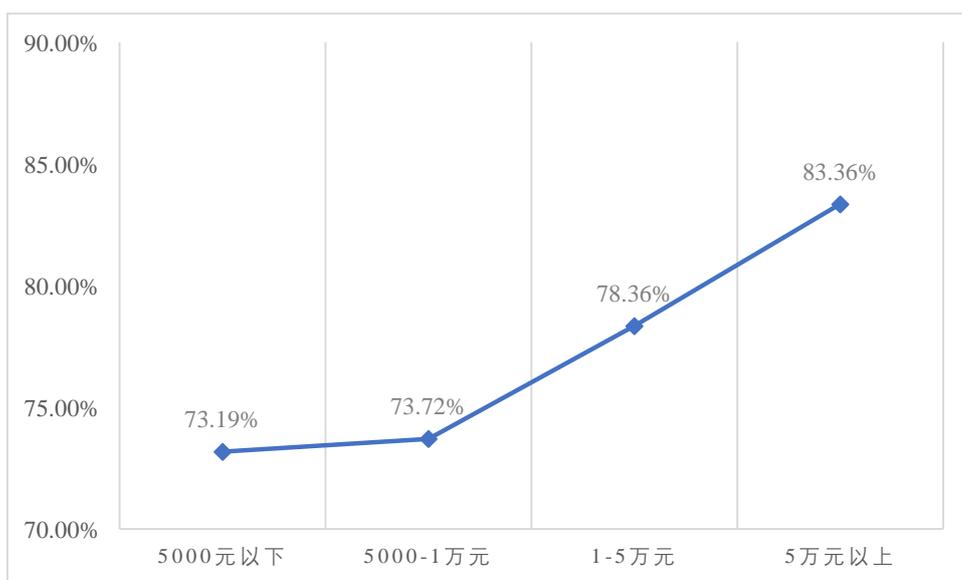


图 3 不同收入水平了解缴费政策的人数分布

此外，受教育程度也对缴费政策的了解程度有一定影响，随着文化水平的上升，对缴费政策了解的人数占比呈上升趋势。其中，文化水平在小学及以下的调查对象中，有72.13%的人表示了解缴费政策；而文化水平在大专、本科及以上学历的调查对象中，了解缴费政策的人数占比达到86.67%。

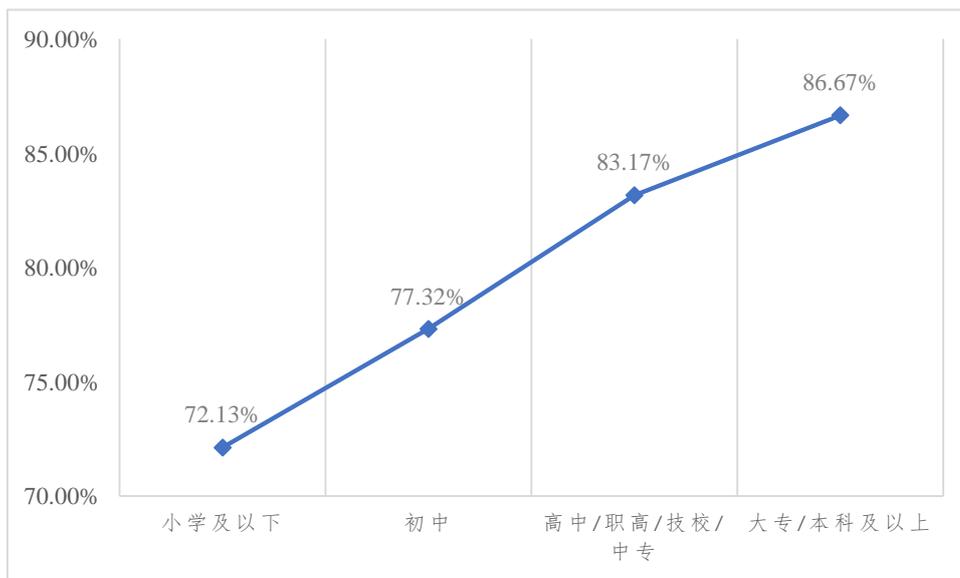


图4 不同文化水平了解缴费政策的人数分布

2. 调查对象对社会养老保险待遇政策的了解情况

养老保险的待遇政策，主要是养老保险的领取条件和领取水平，居民对于养老保险待遇政策的认知情况，既可以反映出居民对养老保险政策的关心程度，也可以体现居民对未来养老生活的计划意识。

数据显示，接近七成（68.78%）的调查对象表示了解社会养老保险的待遇政策，31.22%的调查对象不了解社会养老保险的待遇政策。

（见图5）

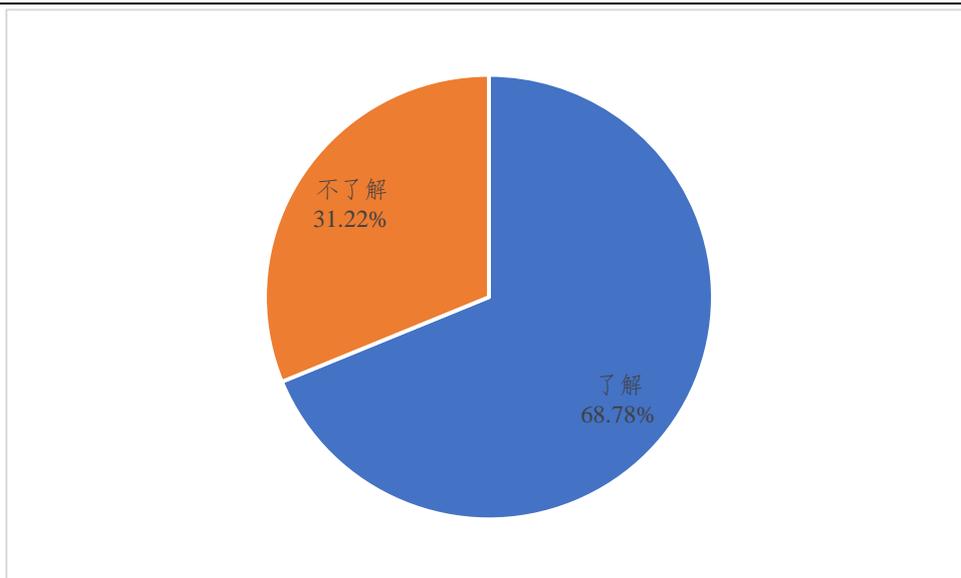


图5 调查对象对待遇政策的了解情况

不同年龄的人群对待遇政策了解情况也不尽相同，随着年龄的增加，调查对象对养老保险待遇的了解情况总体呈现出上升的趋势。60岁以上的调查对象中，有73.99%的人表示了解待遇政策，明显高于其他年龄段的人群。（见图6）

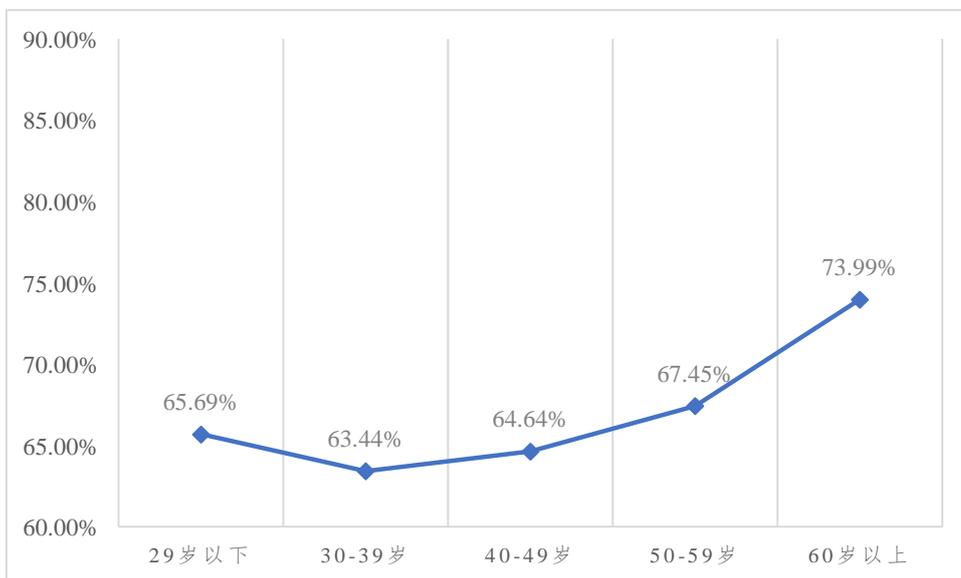


图6 不同年龄段了解缴费政策的人数分布

不同收入水平的人对待遇政策的了解程度也呈现差异，随着收入水平的上升，了解待遇政策的人数比例也逐渐上升。收入在5万元以

上的人群中，了解待遇政策的占 75.37%，是各收入水平占比最高的。

（见图 7）

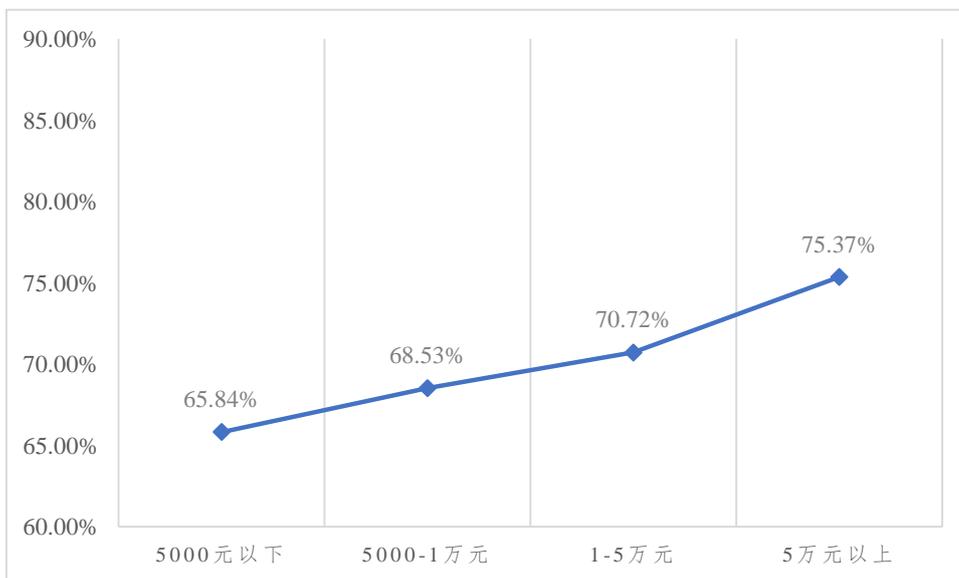


图 7 不同收入水平了解待遇政策的分数分布

从文化水平来看，随着文化水平的上升，对待遇政策了解的人数也呈上升趋势。学历在大专、本科及以上的人中，超过八成的人表示了解待遇政策，与其他文化水的人群相比差距较为明显。（见图 8）

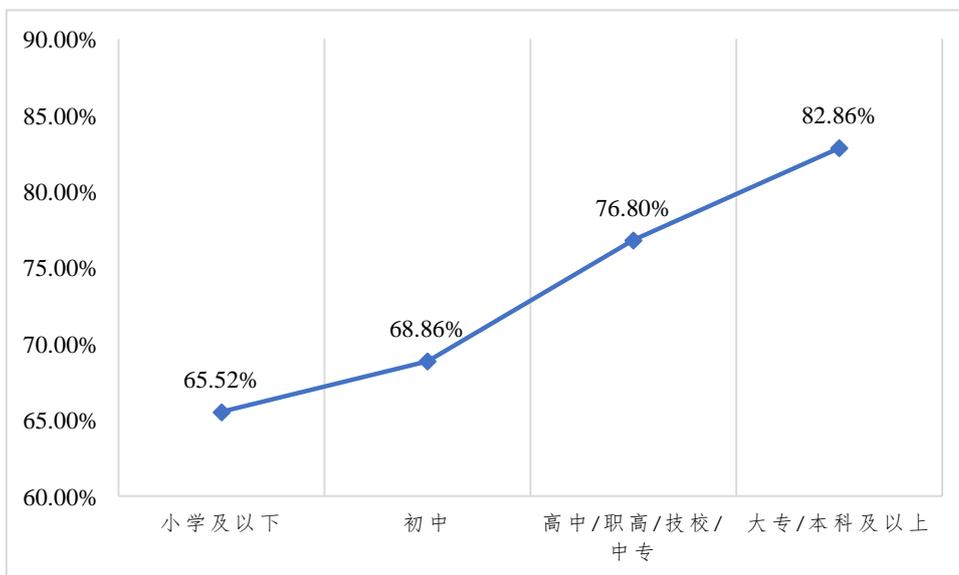


图 8 不同文化水平了解待遇政策的分数分布

进一步比较两种政策的认知情况，调查对象对缴费政策的了解程度整体上比待遇政策的了解程度高，对缴费政策了解的调查对象达到

76.01%，对待遇政策了解的调查对象相减少了 7 个百分点；相反，不了解待遇政策的人数比例为 31.22%，不了解缴费政策的调查对象仅有 23.99%。（见图 9）

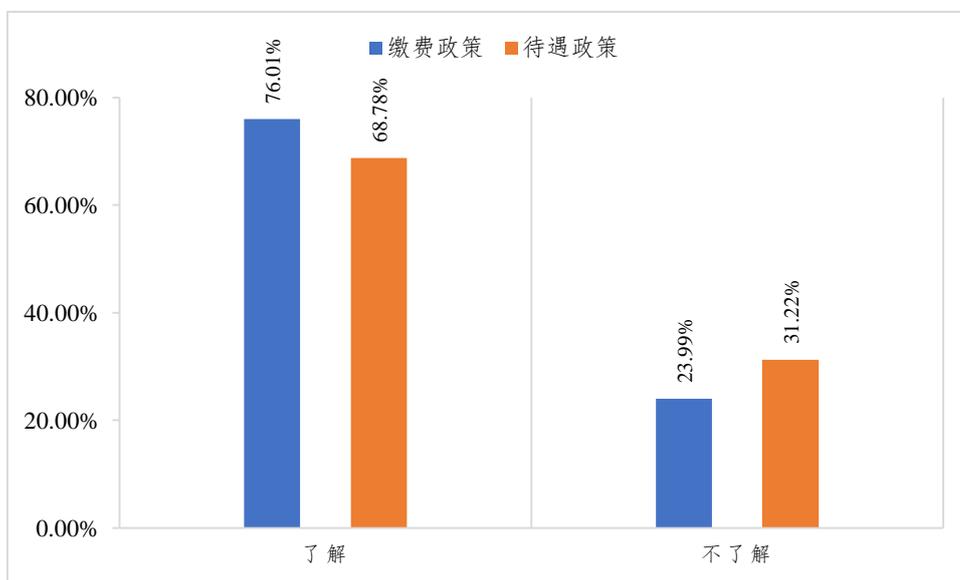


图 9 调查对象对缴费政策和待遇政策的了解情况比较

3. 小结

整体来看，农村居民对于社会养老保险的缴费政策和待遇政策都有比较好的了解，两种类型的政策都有超过六成的居民表示一定程度的了解。进一步分析不同年龄、收入和文化水平调查对象的差异情况，对两种政策了解程度的表现出基本一致的变化趋势。从年龄上看，年龄在最小的居民对两种政策的了解程度最低，这可能是由于年轻的农村居民认为目前距离退休年龄较远，养老准备的意识不强烈。从不同收入水平来看，收入水平在最高档次的农村居民表现出的了解程度高于其他收入水平的居民，考虑到收入较高的居民更有能力为养老做储备，他们会更加关心养老政策。从文化水平来看，接受过高等教育的

人群对两种政策的均表现出更高的了解程度，这说明接受高等教育对提升政策认知有一定帮助。

（二）农村居民社会养老保险的参与情况

本部分首先分析调查农村居民参与社会养老保险的情况，包括参与和没有参与各类型社会养老保险的人数比例；再进一步分析没有参与社会养老保险的人群特征；此外，也收集分析了农村居民的子女的参保情况。同时，本部分还将具体分析调查对象城乡居民基本养老保险的参与情况，包括他们的缴费水平和领取水平；最后，对比调查对象在城乡居民基本养老保险中的待遇领取水平和其期望水平。通过以上步骤，可以较为全面地了解我国农村养老保险制度的实际运行情况，也可以观察到调查对象在参与社会养老保险时的选择偏好。

1. 农村居民社会养老保险的参与情况

数据显示，超过 79.52%的调查对象参与了城乡居民基本养老保险；有 5.92%参加职工基本养老保险；但仍有 14.56%的人表示没有参加任何社会养老保险。（见图 10）

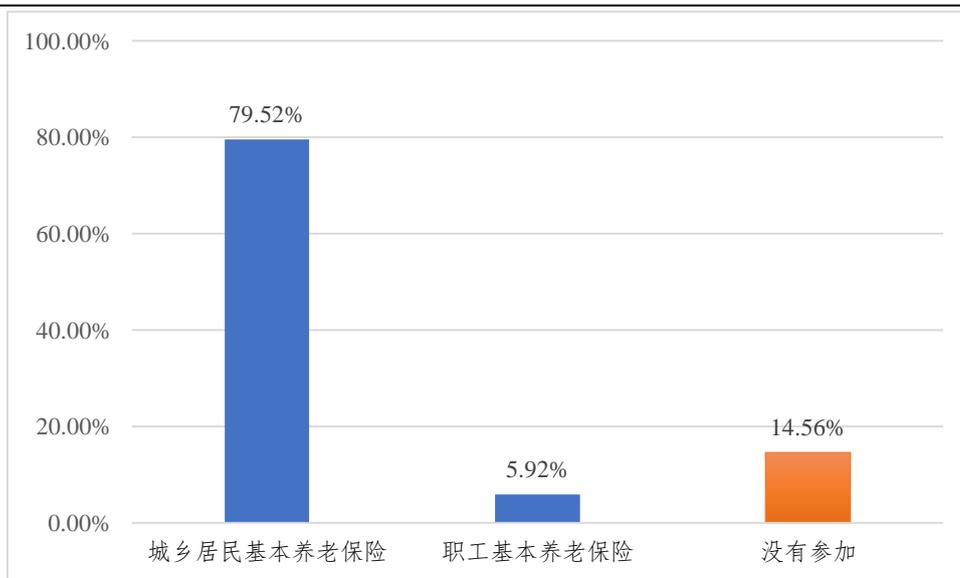


图 10 调查对象的社会养老保险参与情况

调查对象的参保类型主要集中在城乡居民基本养老保险，这符合我国城乡居民基本养老保险的设计初衷。但是，仍有超过 14.56% 的调查对象表示没有参与任何社会养老保险。这一方面表明，要实现基本养老保险的人群全覆盖仍有一定差距；另一方面，也可能是由于部分农村居民依靠政府和集体补贴缴纳养老保险，并不了解自己已经参保等等认识上的偏差造成。进一步了解没有参加社会养老保险的原因，36.4% 的人表示支付不起，24.6% 的人不知道如何参加，22.2% 的人认为没有必要参加；此外，还有 11.4% 的人认为参加社会养老保险不合算。（见图 11）

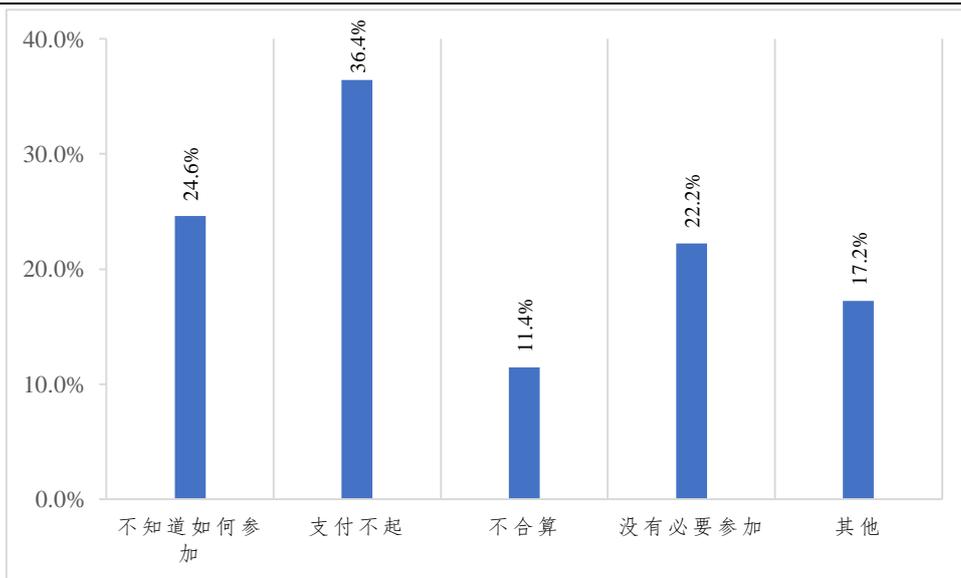


图 11 调查对象没有参加社会养老保险的原因（多选）

进一步分析参与社会养老保险的人群情况，数据显示，调查对象中有 30.38% 的人已经开始领取养老金，如图 12 所示。

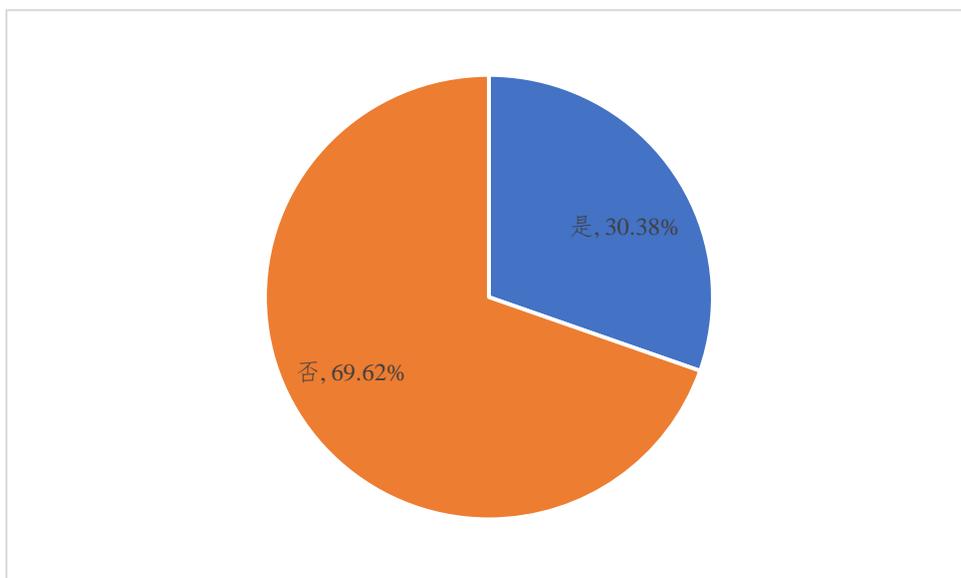


图 12 调查对象是否开始领取养老金

2. 农村居民的子女参保情况

调查对象的子女是社会的新生力量，他们参与社会养老保险的情况对于养老保险政策的持续发展具有重要意义，同时，他们的参保水平也可以反映出年轻群体对未来养老活动的重视程度。

调查结果显示，农村居民的子女中有 67.72%参加了社会养老保险，没有参加社会养老保险的占 13.77%，另外，有 18.51%的农村居民表示不知道子女的参与情况。（见图 13）

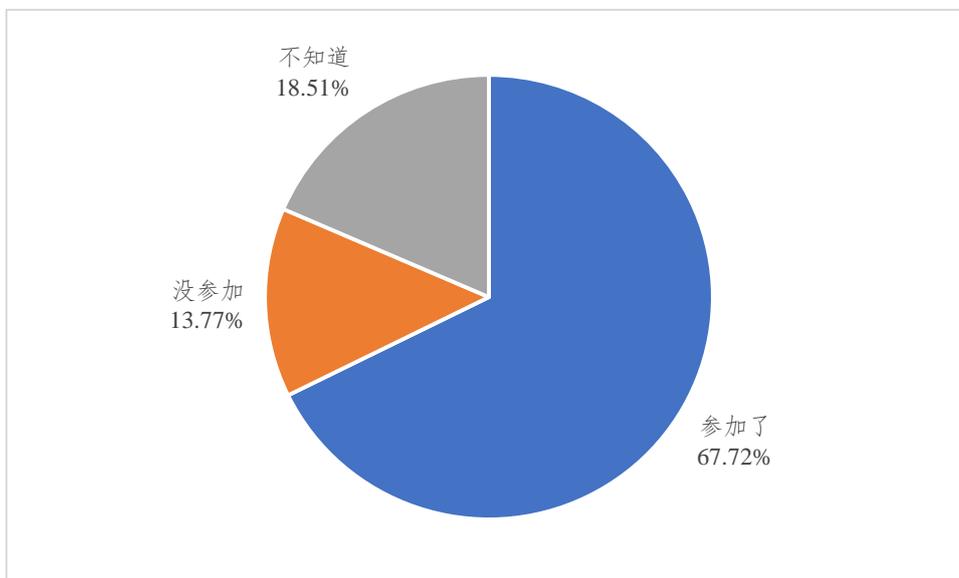


图 13 调查对象子女的社会养老保险参与情况

调查对象的子女没有参加社会养老保险的主要原因包括：33.94%的人表示子女年龄太小；25.82%的人选择没有钱缴费；19.58%的人表示子女在外地打工；15.13%的人表示子女不愿意参加社会养老保险。（见图 14）

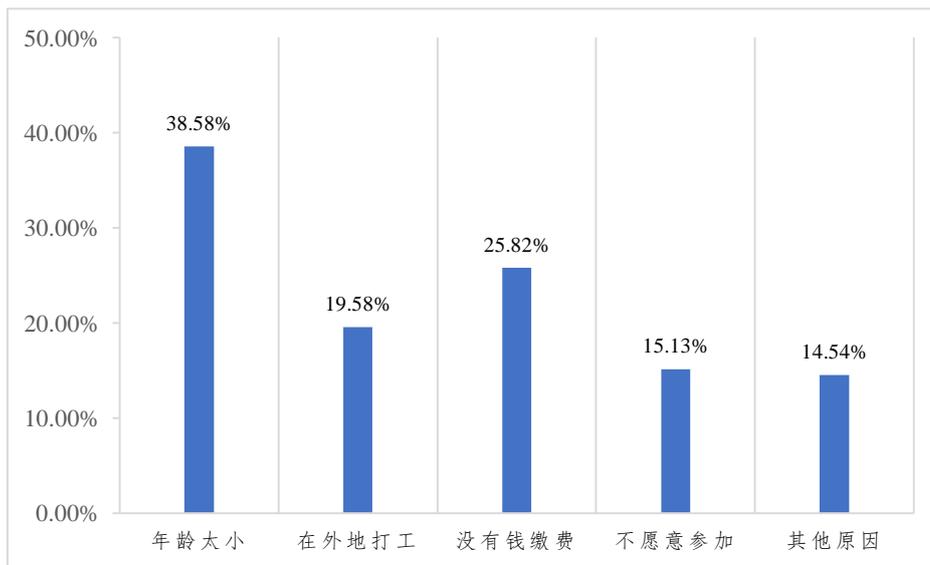


图 14 调查对象子女没有参加社会养老保险的主要原因

3. 小结

总体来看，农村居民社会养老保险的参与度相对比较高，大部分调查对象选择参加城乡居民基本养老保险制度。农村居民的子女在社会养老保险的参与接近七成，没有参加的主要原因是子女年龄太小、没钱交费、在外工作等。

需要注意的是，调查对象中超过 30%的人已经开始领取养老金，随着我国的老龄化程度在不断加深，城乡居民基本养老保险制度的收支压力将日益沉重。大量农村居民集中依赖城乡居民基本养老保险，对制度的可持续性将造成巨大挑战。

（三）城乡居民基本养老保险的运行情况

前文的调查数据表明，接近八成的调查对象参与了城乡居民基本养老保险这一制度，城乡居民基本养老保险在保障农村居民老年收入方面发挥着重要的作用。但是，已有研究指出，农村的养老保险制度仍然存在着保障水平低、激励机制不健全、中青年人群参保积极性低

等等问题，因此，本部分我们将进一步分析农村居民参与城乡居民基本养老保险的缴费行为和领取情况，深入了解现阶段农村养老保障制度的运行情况。

1. 城乡居民基本养老保险的缴费情况

城乡居民养老保险基金由个人缴费、集体补助、政府补贴构成。根据国务院 2014 年的《意见》，城乡居民基本养老保险的个人缴费标准设为每年 100 元、200 元、300 元、400 元、500 元、600 元、700 元、800 元、900 元、1000 元、1500 元、2000 元 12 个档次，省（区、市）人民政府可以根据实际情况增设缴费档次，最高缴费档次标准原则上不超过上当地灵活就业人员参加职工基本养老保险的年缴费额，并报人力资源社会保障部备案。参保人自主选择档次缴费，多缴多得。

各省（区、市）设置的实际缴费档次在中央标准上进行调整。收集整理 2018 年各省的城居保缴费标准，最低缴费标准中，最高的是北京市（1000 元/年），其次是天津市（600 元/年）和上海市（500 元/年），都属于发达地区；其余大部分省市的最低标准均为每年 100 元或 200 元，最高标准以每年 2000、3000 元居多，最高的北京达到了 9000 元，如表 2 所示。

表 2 2018 年各地区城乡居民基本养老保险缴费档次^①（元/年）

经济区域	地区	最低缴费标准（元/年）	最高缴费标准（元/年）
东部	北京	1000	9000
	天津	600	3300
	河北	100	3000

^① 江苏省未搜集到 2018 年最新的城乡居民基本养老保险最高缴费档次，以 2014 年国家标准（2000 元/年）作为参考。

	上海	500	5300
	江苏	300	2000
	浙江	100	2000
	福建	100	2000
	山东	300	5000
	广东	120	3600
	海南	200	5000
中部	山西	100	2000
	安徽	200	3000
	江西	300	3000
	河南	200	5000
	湖北	100	2000
	湖南	100	3000
西部	内蒙古	100	3000
	广西	100	2000
	重庆	100	2000
	四川	100	3000
	贵州	100	2000
	云南	100	2000
	西藏	100	2000
	陕西	100	2000
	甘肃	200	2000
	青海	200	4000
	宁夏	100	3000
	新疆	100	3000
东北	辽宁	100	2000
	吉林	100	2000
	黑龙江	200	2000

数据来源：各级政府网站公开信息。

调查数据显示^①，城乡居民基本养老保险全国年平均缴费金额是413.74元。从调查对象实际缴费档次来看，接近85%的调查对象选择在300元及以内的档次缴费，其中，在101-300元档缴费的人占36.11%，在100元档进行缴费的人占48.87%，如图15所示。各地的最低缴费档次基本在100-300元不等，反映出大部分的调查对象选择在最低标准缴费，与已有的研究结果相似。

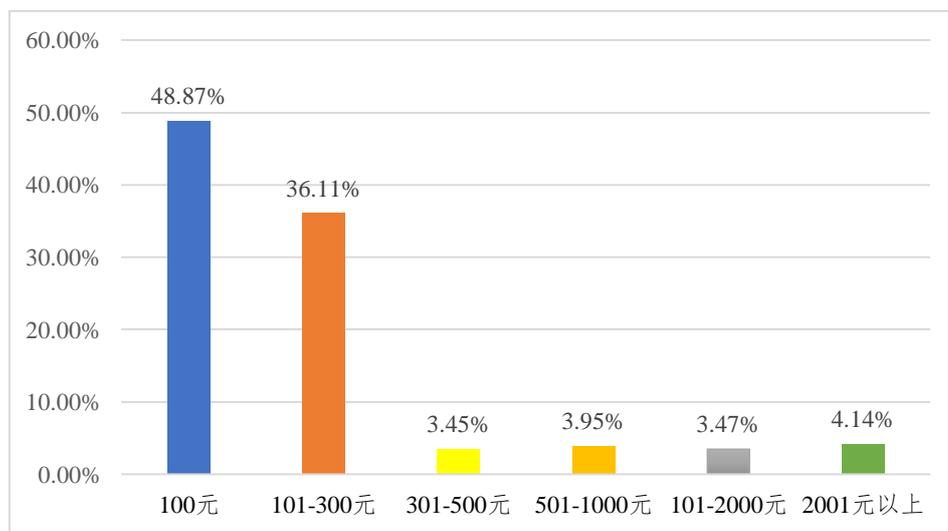


图15 选择各缴费档次的人数分布

从不同的经济区域来看，东部地区的平均缴费最高，为每年662.68元；其次是中部地区，人均年缴费金额为359.97元；东北部地区人均缴费金额为294.22元每年；西部地区的人均缴费金额最低，为每年255.26元。东部地区的人均年缴费金额远远高于其他地区，是排在第二位的中部地区人均缴费金额的近二倍，东北部和西部地区的金额较为接近，这在一定程度上反映出城居保的缴费情况与各地区经济发展水平密切相关。（见图16）

^① 此处使用的城乡居民基本养老保险的领取数据经过各地区的最低标准筛选、最高9000元的标准筛选。由于城乡居民基本养老保险的统筹层次在县市一级，各地区可自行制定最高缴费档次，因此以北京市的最高标准（9000元）作为参照。

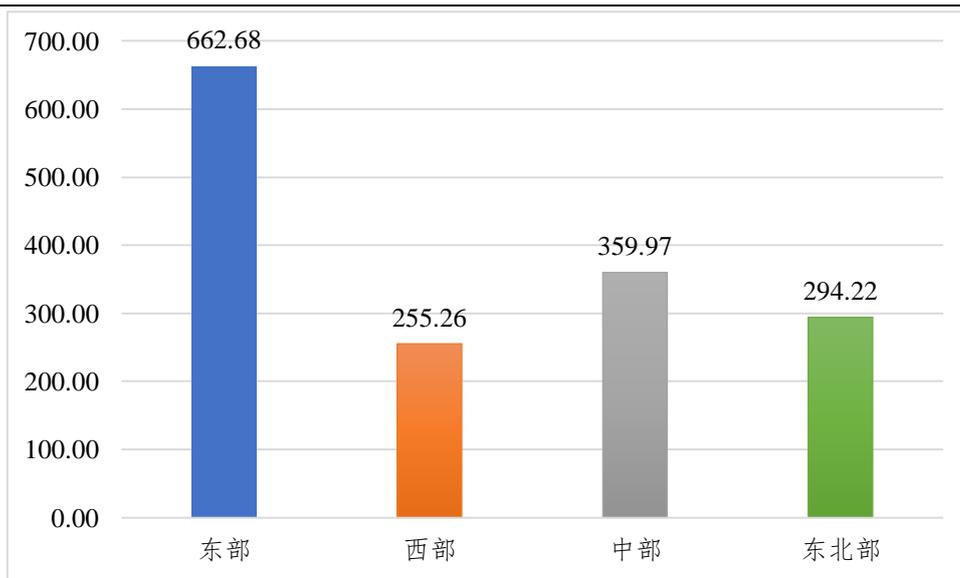


图 16 各经济区域调查对象的城居保平均缴费金额（元/年）

2. 城乡居民基本养老保险的待遇情况

城乡居民基本养老保险的待遇由基础养老金和个人账户养老金两部分构成。基础养老金最低标准由中央确定，地方人民政府可以根据实际情况适当提高基础养老金标准；对长期缴费的，可适当加发基础养老金，提高和加发部分的资金由地方人民政府支出，具体办法由省（区、市）人民政府规定，并报人力资源社会保障部备案。以上政策规定可知，城乡居民基本养老保险的主要待遇来源是基础养老金部分，基础养老金由政府财政完全负担。

分析城乡居民基本养老保险的待遇领取情况，首先需要对各地区的基础养老金标准进行梳理。观察 2018 年各省市的基础养老金标准，可以发现，基础养老金标准最高的地区是上海（930 元/月），北京（705 元/月）和天津（295 元/月），大部分省市的基础养老金标准集中在每月 100-200 元之间。其中，东部地区的基础养老金标准整体高于同

期其他区域；其他地区的各省（区、市）基础养老金标准大部分在100元上下浮动，仅有个别省份在150-200元之间，如表3所示。

表3 2018年各地区城乡居民基本养老保险基础养老金标准（元/月）^①

经济区域	地区	基础养老金标准（元/月）
东部	北京	705
	天津	295
	河北	108
	上海	930
	江苏	135
	浙江	155
	福建	118
	山东	118
	广东	148
	海南	160
中部	山西	103
	安徽	87
	江西	98
	河南	98
	湖北	103
	湖南	103
西部	内蒙古	128
	广西	108
	重庆	115
	四川	93
	贵州	88
	云南	103
	西藏	170
	陕西	93
	甘肃	103

^① 部分省份在2018年进行了多次基础养老金调整，此处记录的是各省2018第一次调整的基础养老金标准。

	青海	175
	宁夏	143
	新疆	140
东北	辽宁	108
	吉林	103
	黑龙江	90

数据来源：各级政府网站公开信息。

调查数据显示^①，全国平均养老金领取水平是每月 244.45 元，折合每年 2933.4 元。从各经济区域来看，最高的月平均养老金是东部地区（372.91 元），其次是东北（251.91 元），第三是中部（230.287 元），西部的人均养老金仅为 132.87 元每月，如图 18 所示。东部地区的人均养老金也整体高于其他地区，东北部和中部的养老金水平较为接近，西部地区的人均养老金与其他地区差距较大，与第三名中部地区相差 100 元左右。（见图 17）

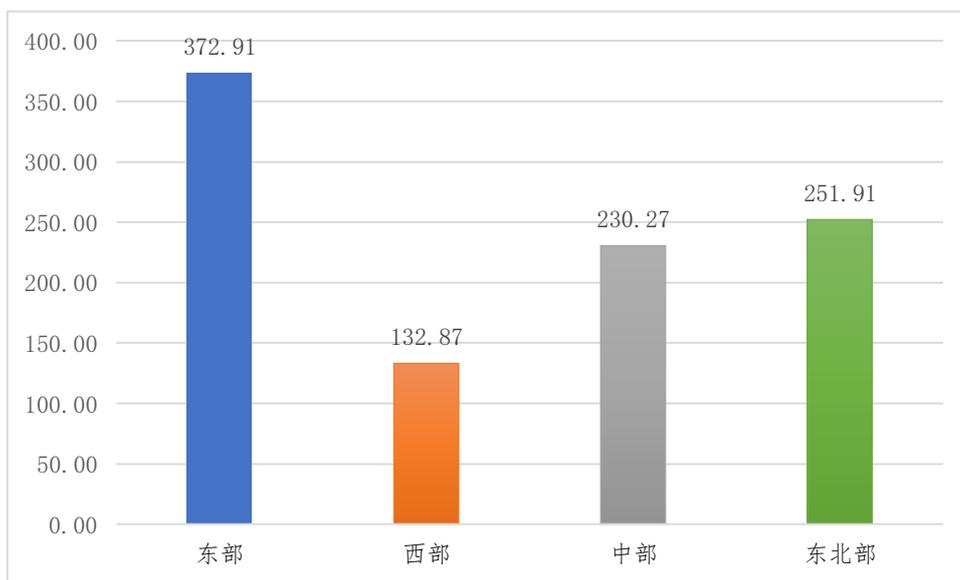


图 17 各经济区域调查对象的平均养老金（元/月）^②

^① 此处数据依据每人每月 70 元的基础养老金标准进行筛选，这里考虑到 2018 年人社部提高基础养老金的通知是 5 月份发出的，千人百村调查进行时各地区可能尚未完成基础养老金的调整和补发。

^② 为了更精准的定位到调查对象的城乡居民养老保的待遇领取水平，此处筛选了只参与城居保并且已开始领取养老金的数据进行统计。

3. 农村居民的养老金领取期望

调查对象对养老金的期望，可以反映出其领取的养老金对当前生活的满足程度，同时也表达了调查对象对养老金的预期水平。通过调查了解农村居民的养老金期望，能够为农村的养老保障制度设计和目标制定提供参考。

比较调查对象当前领取的养老金与其期望领取的养老金，仅有 8.10%的人对自身目前的养老金水平表示认可，然而有 89.95%的人希望获得比当前更多养老金。（见图 18）

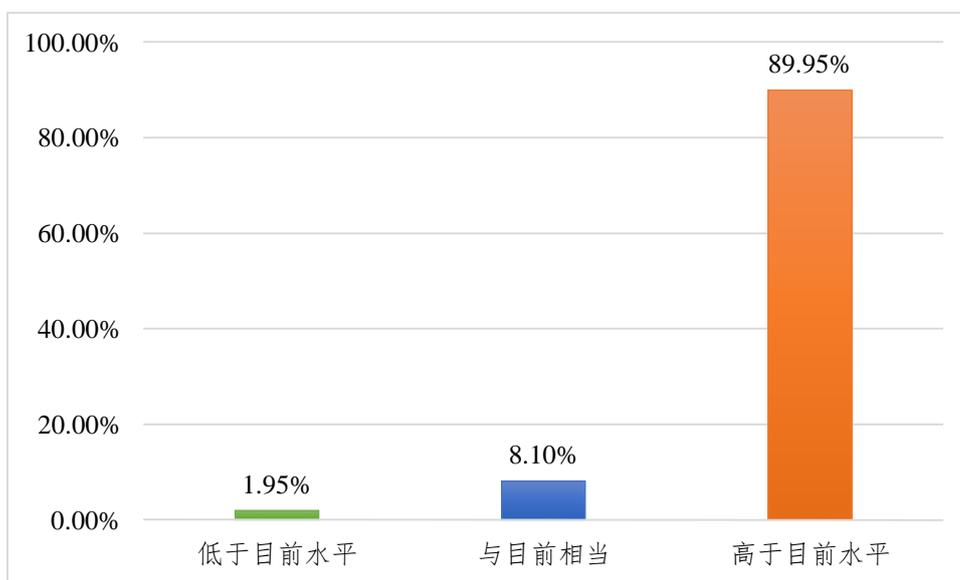


图 18 调查对象的养老金领取期望

分段统计调查对象期望提高的养老金金额，选择 101-300 元档的人数占比最高（31.16%）；其次是 301-500 元档，有 27.67%的人希望提高的养老金金额在这一范围内；21.96%的人希望提高 501-1000 元；希望养老金提高 1001 元以上的占 7.62%。整体来看，接近 70%的调查对象期望提高的养老金在 500 元以内，调查对象提高养老金水平的预期较为理性。（见图 19）

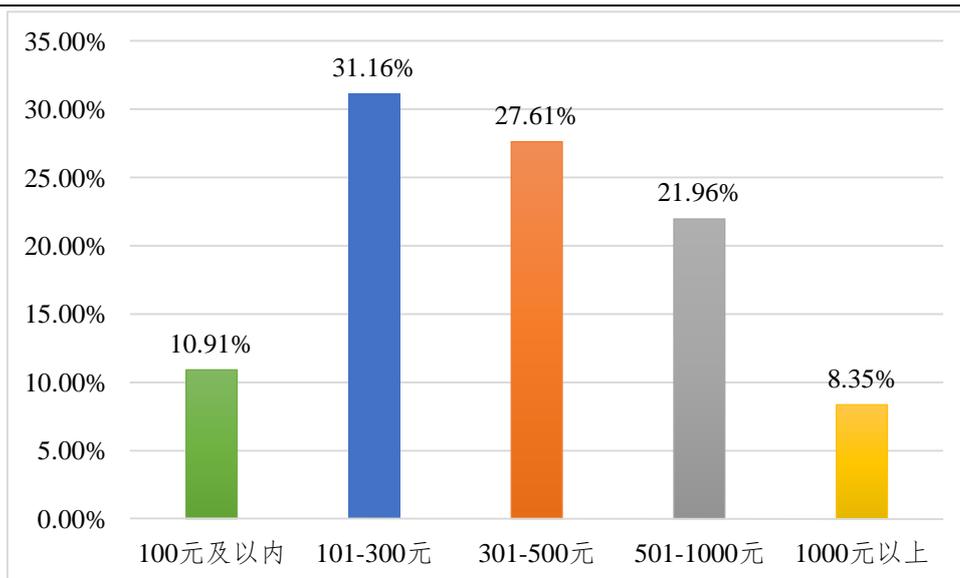


图 19 希望提高养老金各金额梯度的人数分布

3. 小结

在基本养老保险缴费水平和基础养老金待遇水平中，东部地区的缴费水平和待遇水平整体要高于中西部地区。这可能是受制于区域经济发展不平衡的影响，但各地区的人口年龄结构、养老保险覆盖范围和收支情况有所不同，其中的运作机制有待进一步研究。

当前农村居民可领取的基本养老保险养老金水平较低，大部分调查对象认为目前养老金水平不足以满足其期望值，希望进一步提高养老金水平。城乡居民基本养老保险制度以保基本为目标，目前制度保障水平较低，如果仅依赖这一制度难以满足农村居民的养老生活需要。

三、农村居民养老储备及相关活动参与意愿

（一）农村居民的养老准备情况

调查对象的养老准备主要从经济活动的准备上进行考量，包括参与社会养老保险、理财投资以及其他途径。通过了解农村居民各类型

养老准备的占比，反映出其对于未来老年生活准备的具体实践，也可以说明农村居民未来的养老预期和养老偏好。

数据显示，农村居民的养老准备主要包括：64.24%的人选择了参加社会养老保险；48.36%的人指望未来由子女负担一定程度的养老责任；17.52%的农村居民表示自己有一定的银行储蓄为养老做准备；9.31%的人购买不动产和其他财产作为养老准备；计划退休后继续工作、劳动的人占调查对象的占 14.95%；有 11.27%的人认为未来养老需要政府救济。选择其他的养老准备方式包括参加企业或职业年金（1.03%）、证券投资（0.16%）、购买养老保险产品（2.73%）等等。此外，没有任何养老准备的人占调查对象的 14.06%。（见图 20）

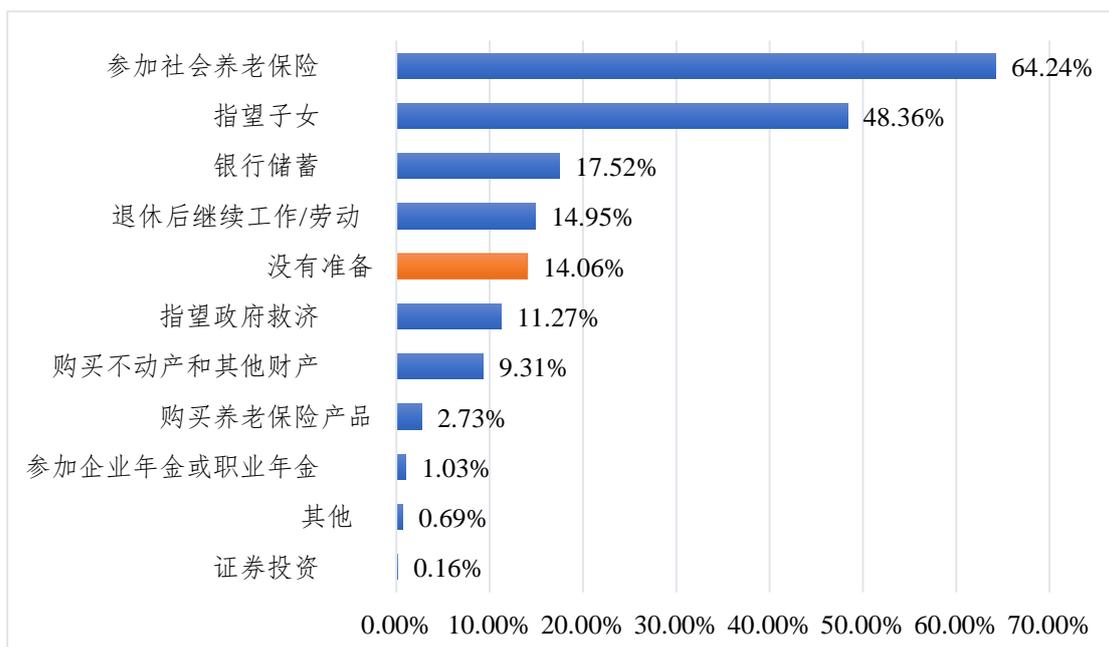


图 20 各类型养老准备的调查对象人数占比（多选）

调查结果表明，农村居民对于社会养老保险的认可度很高，参与社会养老保险是他们为老年生活做的主要准备。除此之外，接近五成（48.36%）的调查对象选择了指望子女，反映出农村中对家庭养老高

度依赖；同时，11.27%调查对象选择指望政府救济，这体现了调查对象对政府承担一定养老责任的需求。在其他经济储备方面，调查对象主要选择银行储蓄（17.52%）、购买不动产和其他财产（9.31%）这两种方式，选择购买商业养老保险和进行其他投资方式的比例很低（2.73%）。另外，农村居民中退休后继续劳动的意愿（14.95%）也相对较高。

进一步分析尚未做养老准备的农村居民特征，从年龄上看，随着年龄的上升，未做养老准备的人数占比逐渐下降。其中，29岁以下未作养老准备的人群比例最高，达到29.9%；60岁以上的人中仅有10.8%未作养老准备。（见图21）

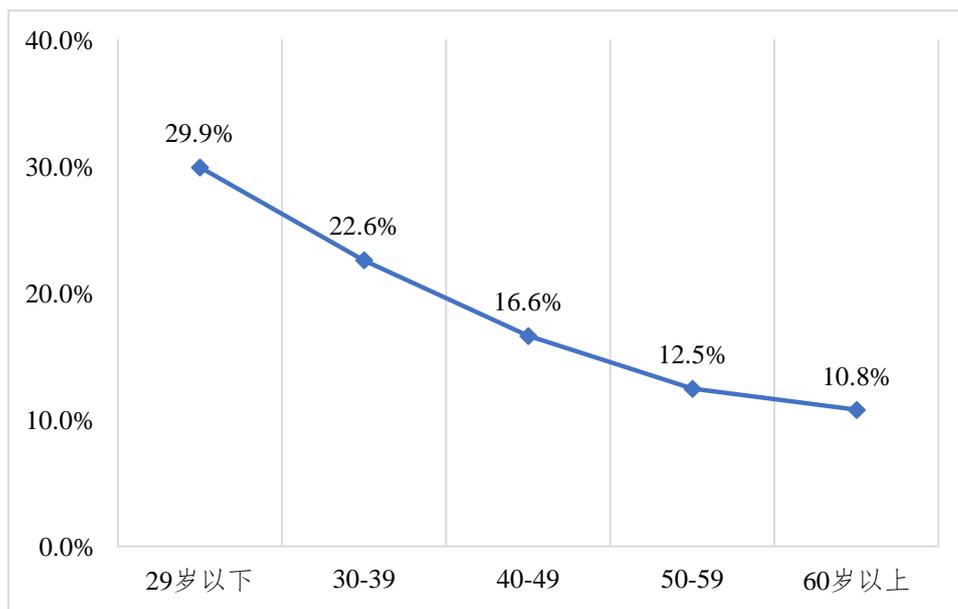


图21 各年龄段没有养老准备的调查对象人数占比

没有做养老准备的人数也由个人在本村的生活水平呈现出一定差异。随着自评生活水平的提升，未做养老准备的人数占比下降。自评生活水平在上等的人群中，未作养老准备的人数占比最低，仅有6.9%的人未作养老准备。（见图22）

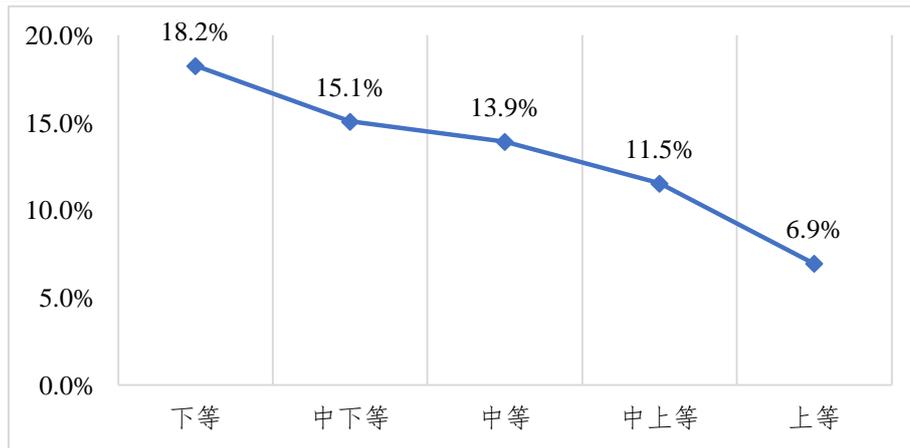


图 22 不同生活水平下没有养老准备的调查对象人数占比

（二）农村居民的养老院养老意愿

我国传统“养儿防老”观念影响深刻，尤其是农村地区这一思想更为普遍。但随着城镇化的不断发展，人们对于社会化的养老方式的接受度日渐提高，例如到养老院养老。当下大量的农村年轻人进城务工，农村留守老人的数量与日俱增，养老院养老作为一种补充养老方式，能够提供专业化的养老服务和完善的照护设施，可以有效地帮助不能独立生活的老人安度晚年。

调查显示，11.99%的调查对象表示愿意入住养老院养老，如图 23 所示，表明农村传统的养儿防老的观念已经有所转变，不少群体开始接受社会化的养老方式。但是，2017 年中国养老金融调查报告显示，城镇居民中有 40%的人愿意到养老院养老，与城镇居民相比，农村居民的养老观念还是相对传统。

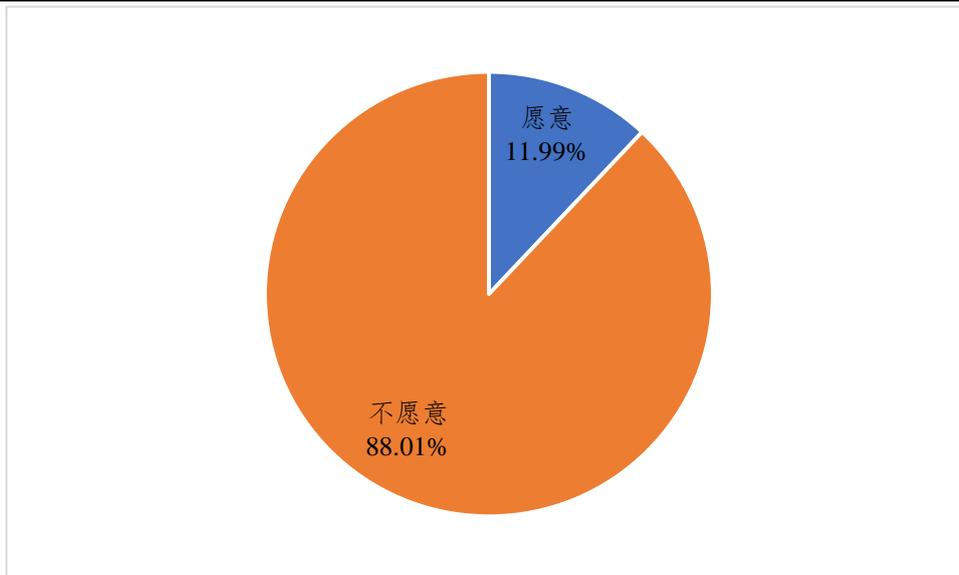


图 23 调查对象的养老院养老意愿

从健康状况来看，健康状况越好的调查对象，养老院养老的意愿呈下降趋势，其中，非常不健康和比较不健康的人中均有 15% 以上愿意到养老院养老，如图 24 所示。这在可能是随着健康状况的提升，老年人的生活自理能力也相应提升，因此对机构养老的需求较少。

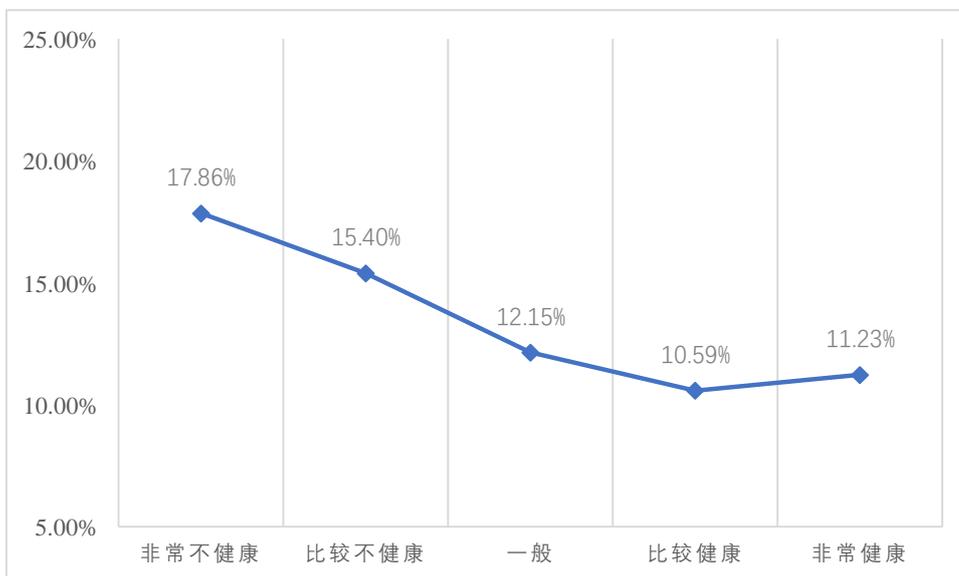


图 24 不同健康水平下愿意到养老院养老的人数分布

从不同文化水平来看，随着文化水平的提高，调查对象到养老院养老的意愿也呈增加的趋势，其中，大专、本科及以上的调查对象中有 20% 以上愿意到养老院养老。这在一定程度上反映出，受教育程度

对于改善农村居民的养老观念有积极作用，可以使他们更加愿意接受社会化的养老方式。（见图 25）

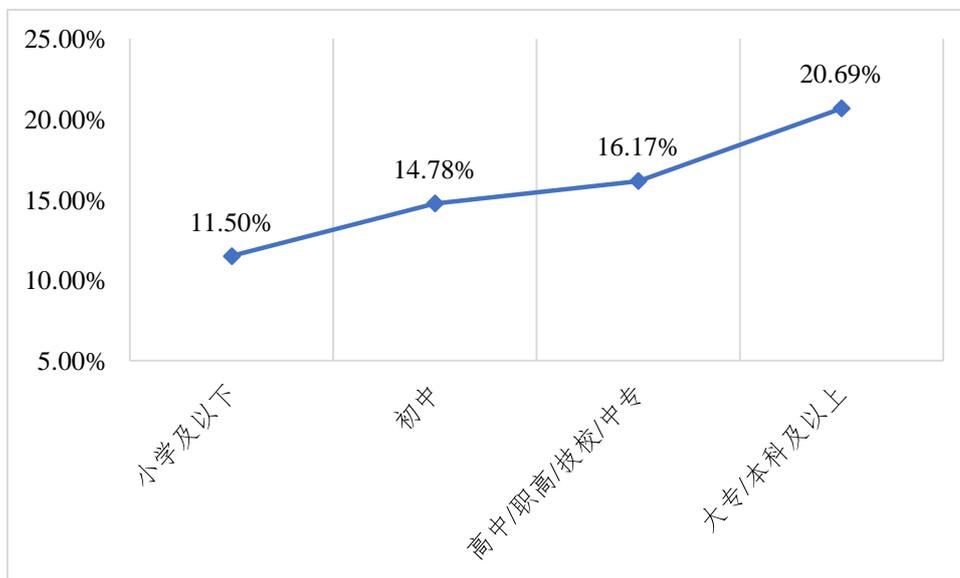


图 25 不同文化水平下愿意到养老院养老的人数分布

（三）农村居民养老院养老的支付意愿

数据显示，大部分调查对象对于养老院的支付意愿主要集中在 100-1000 元之间，其中，每月愿意支付 101-300 元的人占 15.38%，301-500 元的人占 17.03%，501-1000 元的人占 29.56%；有 18.35% 的人愿意每月支付 1001 元以上到养老院养老；同时，也有 11.98% 的调查对象倾向于不缴费，如见图 26 所示。总体来看，有接近五成的居民愿意每月支付 500 元以上，与农村居民的消费水平相比^①，养老院支付意愿整体较好。

^① 根据国家统计局网站数据，2018 年我国农村居民的人均年消费为 13062 元，人均每月 1088.5 元。

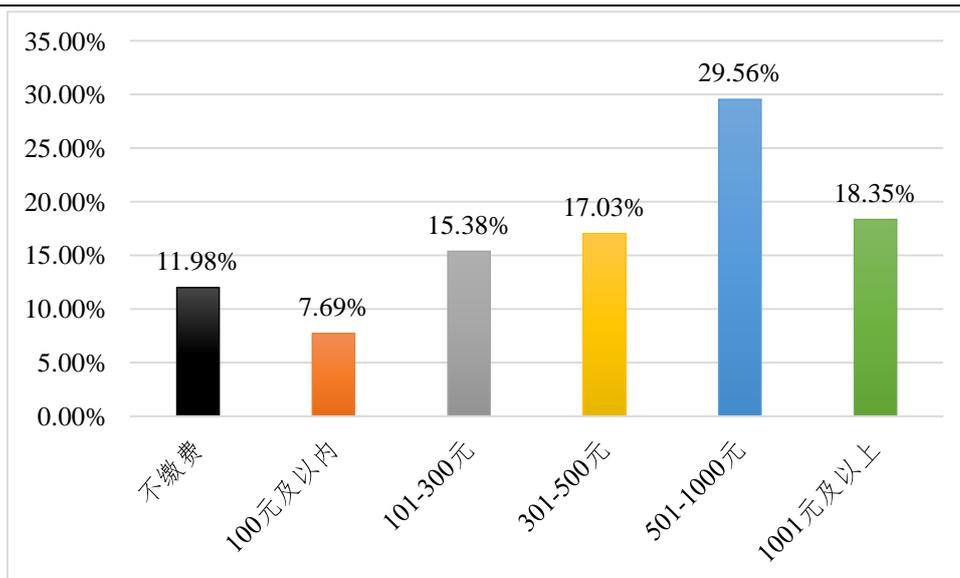


图 26 调查对象养老院养老的支付意愿（元/月）

（四）小结

从养老准备来看，农村居民对参与社会养老保险的养老准备方式认可度较高，但仍然比较依赖传统的家庭养老方式，仅有小部分人会作其他形式的养老准备。调查中年轻人未作养老准备的人数比例明显高于其他年龄，反映出农村的年轻居民尚不太重视养老事宜。总体来说，农村居民的养老规划意识需要进一步提高，要增强对老龄化风险的认知，尽早为老年生活做好准备。

在养老院养老的意愿上，农村居民对于养老院的接受程度略好于预期水平，说明不少农村居民也开始认识到传统养儿防老面临的挑战，逐渐接受新型养老方式；支付意愿上，农村居民也愿意付出经济代价换取较好的养老生活质量。

四、总结与建议

（一）农村养老活动现状总结

从农村基本养老保险制度来看，农村老龄人口比例高，城乡居民基本养老保险的基金收支压力较大，制度可持续性面临挑战；养老金水平上，农村的养老金相对较低，同农村居民的期望值还有一定距离。同时，各地区之间的缴费标准和待遇水平差异大，呈现出制度发展的不均衡、不充分。

从农村居民的养老准备活动和认知情况上看，农村居民对于参加社会基本养老保险的认可度高，但缺乏个人多元化的养老规划；农村居民对于养老院的接受程度略高于预期水平，并且有一定的支付意愿，反映出农村居民开始逐渐接受社会化的养老方式。

（二）完善农村养老保障的对策与建议

1. 坚持多层次、多渠道解决养老经济保障问题

完善农村居民的养老保障，提升农村居民老年生活质量，需要多层次、多渠道的方式来解决的养老问题。一方面，基本养老保险要坚持保基本的目标，扩大制度的覆盖范围，加大养老政策的宣传力度，为全民提供坚实可靠的基本养老保障；从个人来看，要引导有条件的农村居民建立个人和家庭养老计划，通过多种投资途径实现资产的保值增值；对于进城务工的农民，可以鼓励其加入城镇职工基本养老保险，丰富自身养老储备。

另一方面，要推动农业的现代化和机械化，提高生产效率和农业收入，增加农村居民的经济来源。同时，土地不仅是重要的农业生产资料，也可以通过合理利用土地资源，来拓宽农民收入来源，成为丰富农民养老保障的重要手段。

2. 推进养老观念转变，提升养老服务供给

农村居民已经逐渐开始接受社会化的养老方式，要推动农村居民进一步转变养老观念，强调个人、社会和政府的责任相结合；要加大力度宣传普及养老知识，引导农村居民尽早进行养老规划，防范老龄化风险。在养老服务供给上，还可以支持社会资本进入农村投资，因地制宜发展农村养老产业，实现农村建设与养老产业的融合发展，不仅能够提升农村养老服务供给，也有助于促进乡村振兴和农村经济发展。

闫化海：养老金产品：持续助力年金投资产品化发展



闫化海：中国养老金融50人论坛特邀研究员、建信养老金管理有限公司战略研究部副总经理

为促进企业年金市场健康发展，提高企业年金基金投资运营效率，人社部于2013年3月22日颁布了《关于扩大企业年金基金投资范围的通知》（人社部发【2013】23号）文件（简称“23号文”），《关于企业年金养老金产品有关问题的通知》（人社部发【2013】24号）文件（简称“24号文”）。23号文将养老金产品纳入到企业年金基金投资的范围；24号文对养老金产品的有关问题进行了明确规定。

本文摘自《2019中国养老金融发展报告》第128-149页；文章内容后期略有修订，以最终出版物为准。

2015年8月23日，国务院发布了《国务院关于印发基本养老保险基金投资管理办法的通知》（国发〔2015〕48号文），文件34条明确了养老金产品在基本养老保险基金的投资范围内。2017年12月28日，人社部出台了《关于基本养老保险基金投资养老金产品有关问题的通知》（人社厅发〔2017〕160号文），就基本养老保险基金投资养老金产品问题进行规范，明确了养老金产品的主要类型是非标型养老金产品。

2016年10月9日，人社部、财政部印发《职业年金基金管理暂行办法的通知》（人社部发〔2016〕92号文），92号文第二十五条明确规定养老金产品在职业年金的投资范围内。2017年11月28日，人社部在昆明召开了职业年金基金配置养老金产品的研讨会，就职业年金基金在受托计划层面配置养老金产品的可行性和必要性进行探讨。2019年是职业年金市场化投资运作的元年，2月28日，职业年金第一笔资金开始正式市场化投资运作，通过受托直投的形式配置了养老金产品。截至2019年6月底，已有25省市完成了职业年金的招标工作，多个省市职业年金资金到账并开始市场化投资运作。

24号文颁布实施的六年时间，养老金产品取得了长足发展。截至2018年12月31日，投资管理人备案了571只养老金产品，实际运作了324只养老金产品；养老金产品的规模为4771亿元，占企业年金基金市场的32.9%。

企业年金和职业年金构成了我国养老金体系的第二支柱，称之为职业养老金。本报告统计数据的截至时间为2018年12月31日，鉴

于职业年金刚开始市场化投资，报告中所研究的养老金产品数据限于企业年金基金和部分基本养老保险基金范畴。

一、2018 年度养老金产品发行情况

（一）产品备案发行情况

1、产品备案情况

截至 2018 年 12 月 31 日，22 家投资管理人登记备案并获得确认函的养老金产品有 571 只。2017 年获得确认函的有 151 只产品；2018 年获得确认函的有 22 只产品。严监管和有未正式运作产品的投管人不能再备案同类型产品是备案数量减少的主要原因。

从投资管理人的角度来看，截至 2018 年 12 月 31 日，各家投管人备案的养老金产品数量情况如下：

表 1 投管人备案和发行的养老金产品数量情况

单位：只

序号	投管人	产品备案情况			产品发行情况		
		2017 年	2018 年	增加数量	2017 年	2018 年	增减变化
1	海富通基金	14	14	0	4	6	2
2	华夏基金	43	46	3	16	19	3
3	南方基金	13	13	0	6	8	2
4	易方达基金	26	26	0	8	10	2
5	嘉实基金	29	30	1	10	10	0
6	招商基金	32	33	1	6	9	3
7	富国基金	22	22	0	10	12	2
8	博时基金	24	24	0	11	13	2
9	银华基金	8	9	1	3	5	2
10	中金	24	24	0	10	13	3
11	中信证券	22	24	2	15	20	5
12	华泰资产	15	15	0	10	10	0
13	平安养老	58	62	4	35	39	4
14	太平养老	21	21	0	12	20	8
15	国泰基金	8	8	0	3	3	0
16	工银瑞信	38	39	1	15	15	0

17	泰康资产	43	47	4	36	42	6
18	人民养老	15	19	4	8	11	3
19	长江养老	23	23	0	11	12	1
20	国寿养老	62	62	0	35	43	8
21	建信养老	9	10	1	4	4	0
22	新华养老	-	-	-	-	-	-
小计		549	571	22	268	324	56

在 22 家投资管理人中，备案数最多的是国寿养老和平安养老，同为 62 只，其次是泰康资产备案了 47 只养老金产品，备案数排名四的是华夏基金，有 43 只产品备案。前四家投管人备案了 214 只产品，占全部备案产品的 37.48%。同时，这四家投管人也是企业年金市场上投资管理规模最大的四家投管人。

2、产品发行情况

截至 2018 年 12 月 31 日，22 家投管人发行的养老金产品数量情况如表 1 所示。发行养老金产品数量最多的国寿养老，发行产品数达 43 只，其次是泰康资产发行了 42 只产品，平安养老发行了 39 只养老金产品，排名第三。前三名投管人发行的养老金产品合计 124 只，市场占比 38.3%。

在 22 家投管人中，有 8 家保险类投管人，包括养老保险公司和保险资产管理公司，共发行 177 只养老金产品，在已发行养老金产品数量中占比为 55%。管理的养老金产品的规模达 3492.49 亿元，占全部养老金产品规模的 73.2%。

截至 2018 年 12 月 31 日，市场上已发行的养老金产品有 324 只，备案的产品数量为 571 只，已发行的比例为 56.7%，超过备案数量的一半。

3、产品托管情况

从托管行托管养老金产品的视角来看产品备案和发行的情况来看，2018年各托管行备案和发行的养老金产品情况如下表所示。

表2 托管行养老金产品备案和发行数量情况

单位：只

序号	托管行	备案产品数			发行产品数		
		2017年	2018年	增减变化	2017年	2018年	增减变化
1	工商银行	232	238	6	111	133	22
2	建设银行	139	141	2	80	89	9
3	中国银行	19	25	6	12	14	2
4	交通银行	32	33	1	14	18	4
5	招商银行	38	39	1	18	23	5
6	光大银行	7	8	1	4	5	1
7	中信银行	18	22	4	6	8	2
8	浦发银行	30	30	0	10	13	3
9	农业银行	17	18	1	7	12	5
10	民生银行	17	17	0	6	9	3
	小计	549	571	22	268	324	56

2018年工行在备案产品数和发行数量方面增加较多，并稳居备案数量和发行数量的市场第一，建设银行在上述两指标方面稳居市场第二位。工行和建行作为市场排名前两名的托管行，共备案了379只养老金产品，市场占比66.4%。

（二）产品类型情况

截至2018年底，实际发行数量前四位的养老金产品类型依次为股票型、普通固定收益型、混合型、信托产品型，实际发行的股票型养老金产品和普通固定收益型养老金产品分别增加了18只和11只，增长最为明显。这四种类型已发行的产品共有258只，占全部已发行产品总数的80%。

表3 各类型养老金产品统计情况

单位：只

资产类型	产品类型	备案产品数		发行产品数		
		2017年	2018年	2017年	2018年	
权益类资产	股票型	133	137	79	97	
	股权型	6	6	2	2	
	优先股型	11	11	3	3	
	股票专项型	7	8	3	4	
	小计	157	162	87	106	
固定收益类资产	混合型	117	119	55	62	
	固定收益型	普通	87	93	61	72
		存款	17	19	5	9
		债券	18	19	7	9
		债券基金	4	4	-	-
		商业银行理财产品	7	7	2	1
		信托产品	57	60	23	27
		债权计划	33	35	9	14
		特定资产管理计划	14	14	1	-
		保险产品	2	2	1	1
		其他	-	-	-	-
	小计	239	253	109	133	
小计	356	372	164	195		
流动性资产	货币型	36	37	17	23	
其他投资资产	其他型	-	-	-	-	
合计		549	571	268	324	

（三）产品发行方式

截至2018年12月31日，有501只养老金产品是公开发行的，70只养老金产品是非公开发行的。2018年非公开发行产品在全部备案产品中的占比12.26%。

2018年非公开发行的养老金产品涉及16个投管人，12款类型的养老金产品。

非公开发行的产品类型多是另类产品，如信托型、基础设施债权

计划型养老金产品，其数量分别为 19 只和 15 只，这两只产品的数量约占非公开发行产品的一半。

各年度非公开发行产品的类型分布情况如下：

表 4 2018 年非公开发行产品类型情况

单位：只

投管人	股票型	股权型	优先股型	基础设施 债权计划	固收-信 托型	固收-普 通型	固收-存 款型	货币型	混合型	固收-保 险型	固收-特定 资产计划	固收-银行 理财型	小计
博时	1												1
长江		1	1	1	3								6
富国				1	1								2
工银	1			1	1	3							6
国泰						1							1
海富通	1				1								2
华泰				1	1								2
华夏	1			1	1								3
嘉实				1	1								2
建信					2								2
泰康				1	1								2
太平			1	2	1		1	1					6
易方达	3			1	1				1				6
招商		1											1
国寿	3		1	5	4	3	1		6	1	1	1	26
中信					1				1				2
小计	10	2	3	15	19	7	2	1	8	1	1	1	

数据来源：根据人社部的公开数据整理计算得到

对于股票型和混合型养老金产品而言，非公开发行的原因更多考虑为客户定制或向部分重要客户定向开放；对于项目类的养老金产品，如信托型、债权计划型、股权型等，主要与投管人公司所掌握或合作的项目资源有关。

二、2018 年养老金产品的投资运营情况

（一）产品规模

1、年度数据角度

养老金产品每年保持着非常高的增长率。2018 年养老金产品的总规模为 4771 亿元，比上年度规模 3502 亿元增加了 36%。平均每个养老金产品的投资运作规模为 14.73 亿元，高于 2018 年度企业年金基金市场每个投资组合 3.76 亿元的平均规模。2018 年度，324 只养

老金产品规模的中位数是 5.5702 亿元，单只养老金产品的最大规模为 247.88 亿元，最小规模为 2.42 万元。

2、资产类别角度

2018 年流动性产品和固定收益类产品增幅较大，增幅分别为 67.74%和 39.52%；受 2018 年股票市场下跌的影响，权益类资产负增长。养老金产品各资产类型的规模情况如下表所示。

表 5 不同资产类别养老金产品的规模情况

单位：亿元，%

资产类型	2017 年	2018 年	增幅
权益类	372.07	307.54	-17.34%
固定收益类	2789.18	3891.41	39.52%
流动性	341.2	572.32	67.74%
合计	3502.44	4771.28	36.23%

3、产品类型角度

受 2018 年股市单边行情的影响，权益型养老金产品的降幅高达 25.8%，混合型养老金产品的增幅仅为 1.94%。固定收益型和货币性养老金产品的增幅较大。

表 6 不同类型养老金产品的规模情况

单位：亿元，%

产品类型	2017 年	2018 年	增幅
股票型	235.17	174.5	-25.8%
混合型	791.75	807.08	1.94%
固定收益型	1997.43	3084.33	54.41%
货币型	341.2	572.32	67.74%

4、投管人的角度

截至 2018 年 12 月 31 日，管理养老金产品规模超过 100 亿元的投管人有 9 家，9 家投管人的养老金产品规模合计 4062.68 亿元，

全市场占比高达 85.15%。

养老金产品市场规模占比超过 10%的投管人有三家，分别是泰康资产、平安养老和国寿养老，三家投管人养老金产品的规模为 2782.92 亿元，市场占比为 58.41%。同时，这三家投管人也是企业年金基金市场上市场份额超过 10%的三家投管人。

表 7 各投管人的养老金产品规模情况

单位：万元，%

序号	投管人	养老金产品		企业年金基金	
		养老金产品规模	市场占比	企业年金规模	市场占比
1	平安养老	10472179.87	21.95%	20652756.71	14.51%
2	泰康资产	9793648.29	20.53%	21886541.27	15.38%
3	国寿养老	7603373.31	15.94%	16031287.58	11.27%
4	太平养老	3560920.5	7.46%	8380637.93	5.89%
5	工银瑞信	3298115.95	6.91%	9329635.7	6.56%
6	人民养老	1711924.54	3.59%	2634608.6	1.85%
7	长江养老	1527390.31	3.20%	7248599.37	5.09%
8	中信证券	1392279.1	2.92%	5822252.93	4.09%
9	华夏基金	1266972.84	2.66%	9437808.84	6.63%
10	嘉实基金	983327.17	2.06%	5247988.51	3.69%
11	易方达基金	934143.33	1.96%	6267982.62	4.40%
12	海富通基金	861311.82	1.81%	4099997.56	2.88%
13	中金	702040.46	1.47%	5760719.21	4.05%
14	招商基金	698431.94	1.46%	2141646.91	1.51%
15	银华基金	694421.28	1.46%	751303.56	0.53%
16	富国基金	595429.59	1.25%	3648543.76	2.56%
17	建信养老	585758.23	1.23%	801148.13	0.56%
18	南方基金	431323.33	0.90%	5675472.63	3.99%
19	博时基金	266560.44	0.56%	4072662.84	2.86%
20	华泰资产	255470.65	0.54%	1383457.37	0.97%
21	国泰基金	77737.59	0.16%	1023934.51	0.72%
22	新华养老	-	-	-	-
小计		47712760.54	100.00%	142298986.5	100.00%

5、托管人的角度

10家托管银行托管的养老金产品规模如下表所示。

表8 各托管行托管的养老金产品规模情况

单位：万元，%

序号	托管行	养老金产品		企业年金基金	
		托管规模	市场占比	托管规模	市场占比
1	工商银行	20227839.33	42.40%	52,998,483.55	35.88%
2	建设银行	15040655.27	31.52%	25,459,145.48	17.24%
3	中国银行	1969798.87	4.13%	19,567,840.35	13.25%
4	交通银行	2977195.72	6.24%	8,024,610.84	5.43%
5	招商银行	776344.33	1.63%	10,574,813.09	7.16%
6	光大银行	167115.94	0.35%	5,738,338.79	3.89%
7	中信银行	1245209.02	2.61%	7,328,034.90	4.96%
8	浦发银行	2451010.18	5.14%	5,878,916.83	3.98%
9	农业银行	2139650.14	4.48%	9,625,848.88	6.52%
10	民生银行	717941.74	1.50%	2,507,775.99	1.70%
小计		47712760.54	100.00%	147,703,808.70	100.00%

截至2018年12月31日，托管的养老金产品规模超过100亿元的托管行有7家，其市场份额为96.5%。其中养老金产品市场份额超过10%的托管行有2家，工商银行和建设银行，两家银行的市场份额为73.92%。

6、计划层投资养老金产品的角度

24号文规定受托人可以从计划层面直接配置养老金产品，截至2018年底，市场上计划层直接投资养老金产品的规模为272.31亿元，占养老金产品总规模的5.71%。

各受托人在计划层投资养老金产品的情况如下表所示。

表9 受托人在计划层投资养老金产品的规模情况

企业年金基金管理机构	计划直投养老金产品资产净值（万元）
国寿养老	1,352,639.80
平安养老	803,690.46
泰康养老	203,950.67
工商银行	203,869.57
华宝信托	81,866.60
太平养老	41,526.92

长江养老	33,043.37
建信养老	2,493.39
合计	2,723,080.78

（二）投资经理

根据公开披露数据显示，养老金产品备案的投资经理总人数从2017年的189人增加到2018年的279人，增加90人，增幅48%。所有投管人备案养老金产品的投资经理人数在2018年度是增加的。

截至2018年12月31日，养老金产品备案的投资经理人数为279人。已投资运作的产品数为324只，可以计算得出市场上平均每个投资经理管理的养老金产品数为1.16只。

（三）产品持有人

截至2018年12月31日，市场上养老金产品的总持有人人数为21305人，比去年同期增加5783人，增幅37.3%。平均每只养老金产品的持有人为65.76，持有人数比去年同期增幅13.54%。

2018年度单一养老金产品的持有人统计情况：养老金产品持有人的最大值为1114人，比去年增加524人；最小值为1人，产品持有人的中位数为28人，比去年同期中位数增加了8人。

本研究统计了持有人不少于100人的养老金产品有57只，在已运作产品中的占比为17.6%；57只产品持有人数为14015人，占持有人总数的65.8%；57只产品的规模为2629.92亿元，占养老金产品总规模的55.12%。

（四）投资业绩

截至2018年12月31日，有324只养老金产品投资运作，已投

资运作的养老金产品规模为 4771 亿元，2018 年度养老金产品的总体投资收益率为 3.25%。本报告对比分析了养老金产品与企业年金市场平均收益的情况。除了 2014 年度养老金产品的平均收益低于企业年金平均外，其余年份养老金产品的收益都是高于企业年金行业平均值。

表 10 养老金产品市场平均业绩与企业年金市场平均业绩比较

单位：%

年度	养老金产品市场平均	企业年金行业平均
2014 年度	8.29	9.30
2015 年度	10.48	9.88
2016 年度	3.49	3.03
2017 年度	5.44	5.00
2018 年度	3.25	3.01

（五）养老金投资的产品化指数

24 号文颁布实施六年来，养老金产品的数量和规模都呈爆发式增长，养老金产品的规模已占企业年金基金的三分之一左右。

养老金投资的产品化指数=(当年养老金产品的规模/当年企业年金基金实际运作资金规模) *100%。

各年度企业年金投资的产品化指数如下表所示。

表 11 各年度养老金投资的产品化指数

单位：亿元，%

年度	养老金产品规模	企业年金基金实际运作资金规模	养老金投资的产品化指数
2013	149	5783.60	2.58%
2014	513.91	7402.86	6.94%
2015	1195.90	9260.30	12.92%
2016	2214.39	10756.22	20.59%
2017	3502.44	12537.57	25.57%
2018	4771.28	14502.21	32.90%

三、职业养老金投资管理中面临的问题和挑战

（一）养老金产品的信息披露问题

养老金产品面向企业年金、职业年金和基本养老保险基金销售，养老金产品在企业年金投资中面临的信息披露问题，也会在职业年金投资过程中存在。监管部门对养老金产品的信息披露有严格的规定和限制，但在实际信息披露过程中也存在应披露未披露、披露不完整、不及时、披露渠道查询不便捷等问题。

存在应披露未披露的情形：养老金产品的信息披露要求，发行养老金产品应在官网上披露养老金产品的合同，但在实际中，实际运作的养老金产品中，披露产品合同的少。此外，法规中要求披露的临时公告等信息也存在未披露的情况；

存在披露信息的不完整和不及时问题，有的投管人存在披露信息的事项不全或不规范的情形，有的临时性公告未及时披露，存在滞后现象。此外，在投管人官网中的披露渠道存在不规范的地方，如路径繁琐不规范，经常存在找不到信息披露的路径，各投管人的披露路径名称也不一致，披露格式也不统一（提供PDF版、word/excel、网页等不同版本）；

存在信息披露的公平性问题。投管人在向受托人或大客户提养老产品信息时，存在一定的不公平问题，如仅对部分重要或大客户披露，对其他产品持有人或存在一定程度的不公平。

养老金产品信息披露的不完整、不及时等问题，增大了委托人、代理人、受托人和投管人对养老金产品相关信息收集工作的难度，增

加了上述管理人对养老金产品分析和评价的难度，影响了上述管理人评估、配置和投资养老金产品工作的有效开展和进度安排。

（二）投管人对养老金产品的认知和定位存在差异

投管人对养老金产品的认知和定位的不同，将会影响公司养老金产品的发行规模及其配置比例。考虑到资格变动对业务的影响，本研究中对涉及资格变动（近五年内）的三家投管人（人民养老、建信养老、新华养老），不在统计范围内。

证券基金类投管人有 13 家，这 13 家投管人管理的企业年金规模为 6329.99 亿元，市场占比 44.47%；保险类投管人有 6 家，6 家投管人管理的企业年金规模为 7558.33 亿元，市场占比 53.11%。

投管人对养老金产品的定位多为归集资金使用，提高投资效率。据统计证券基金类投管人的养老金产品归集比例普遍不高，只有 1 家投管人的占比超过三分之一，其余 12 家的比例不到三分之一。13 家证券基金类投管人养老金产品占比的平均值为 16.75%；6 家保险类投管人的养老金产品归集比例中，有 4 家高过三分之一，有 2 家投管人的占比不到三分之一。6 家保险类投管人养老金产品占比的平均值为 37.46%，高于证券基金类投管人的比例。

表 12 不同投管人的 2018 年底养老金产品规模占其企业年金规模的比例

序号	证券基金类 投管人	养老金产品规模占 其企业年金规模的 比例	序号	保险类 投管人	养老金产品规模 占其企业年金规 模的比例
1	工银瑞信	35.35%	1	平安养老	50.55%
2	招商基金	32.61%	2	国寿养老	47.43%
3	中信证券	23.91%	3	泰康资产	44.75%
4	海富通基金	21.01%	4	太平养老	42.49%
5	嘉实基金	18.74%	5	长江养老	21.07%
6	富国基金	16.32%	6	华泰资产	18.47%

7	易方达基金	14.90%
8	中金	12.19%
9	银华基金	10.96%
10	华夏基金	9.98%
11	南方基金	7.60%
12	国泰基金	7.59%
13	博时基金	6.55%

从养老金产品的总体而言，各投管人的养老金产品占企业年金规模的比例不一，也反应了各投管人对养老金产品的认识和配置的差异。超过三分之一比例的有6家，在22家投管人中的比例为27.27%。企业年金市场规模前五的投管人中，有四家投管人的比例超过三分之一，这四家机构为泰康资产、平安养老、国寿养老和工银瑞信。

从养老金管理的规模来看，投管人管理的养老金规模越大，通过养老金产品进行配置的意愿越强。养老金的投资管理模式可以分为一对一的专户管理模式和一对多的产品管理模式。产品管理模式就是指受托人或投管人通过计划层或组合层配置、投资养老金产品的投资管理模式。养老金的投资是有规模效应的，例如大家通常认为300-500亿元是养老金投管人的盈亏点，此规模可以覆盖养老金投资的人力成本、IT系统成本等。对养老金产品而言，投管人发行管理的养老金规模较小时，配置养老金产品的意愿就不明显，更多表现为产品的归集作用；随着投管人管理养老金规模和计划数量的不断增加，养老金管理的幅度和难度会急剧增加，为了提高养老金的管理效率和投资效率，一对多产品管理模式的优势就会突显出来，一对一专户管理模式逐步让位于一对多的产品管理模式，养老金产品配置的意愿就会高涨起来。

通过上述数据可以看出，证券基金类投管人的养老金产品占比情况低于保险类投管人的占比。造成证券基金类投管人养老金产品占比偏低的原因可能包括：一是各投管人对养老金产品的认知不一样，有的投管人仅认为起归集作用，有的投管人认为是归集作用和配置作用；二是，各投管人的投资经理人数和相应的资源不一样，投资经理数量的多少和投资经理能力的强弱通常也会影响养老金产品的定位和发展，投资能力强或者投资经理人员较多的情形下，相对更喜欢直接配置底层资产而不是养老金产品；三是，公司文化方面的影响，如养老金业务中养老金产品的配置多少是投资部门决定还是养老金业务部门确定？投资能力强的投资经理可能更倾向于直接投资不同的公司文化氛围，也会影响养老金产品的投资比例情况；四是，保险类投管人配置养老金产品的占比要高于证券基金类投管人，配置养老金产品的意愿也相对较高。

（三）养老金产品的积极配置作用未充分发挥

养老金产品经过6年的发展，养老金产品的数量和规模发展迅猛，其规模已占企业年金基金的三分之一，养老金产品已经成为养老金投资的有效资产配置工具，养老金投资已经进入到产品化投资时代。

从产品化投资的层面来看，养老金的产品化投资可以分为两种形式：受托人在计划层面的投资和投管人在组合层面的投资。受托人在计划层面的投资，是指受托人在养老金的计划层面投资和配置养老金产品的投资行为，也称之为“受托直投”；投管人在组合层面的投资，是指投管人在计划下的投资组合层面投资和配置养老金产品的投资

行为。2016年9月颁布实施《职业年金基金管理暂行办法》（人社部发〔2016〕92号文），明确规定了职业年金受托人的职责包括受托直投，第十五条第四款规定：受托人向投资管理人分配职业年金基金财产，也可根据职业年金计划受托管理合同约定将基金财产投资于一个或者多个养老金产品。92号文明确规定了职业年金受托人开展受托直投工作的合法性。

在职业年金的实际投资过程中，养老金产品在受托人计划层面和在投管人组合层面中的发展情况和市场作用方面存在差异。投管人在组合层面的具体投资管理，是投管人独立的投资行为，受托人无权干预投管人的投资管理，对组合层面的投资业绩，受托人只能被动接受。从受托人进行资产配置的角度来看，投管人组合层面的资金投资，受托人只能被动接受投管人的组合投资业绩，可以称之为“被动的资产配置”；与之相对应，受托直投是受托人在计划层面的主动投资和配置养老金产品，并对受托直投的投资业绩负责，称之为“主动的资产配置”。

如果把职业年金受托人计划中的资金全部分配给投管人进行投资，受托人只能被动接受投管人的业绩，在受托人计划层面没有可以改变或回旋的余地。职业年金受托人职责中，受托人被要求对本受托人计划的投资业绩承担责任，受托人计划的投资业绩是代理人考核受托人的最主要指标。所以，从逻辑上来讲，受托人要完成代理人的考核指标，通常不会完全接受“被动的资产配置”，受托直投是受托人的主动资产配置行为，可以作为受托人完成业绩考核的有效抓手，通

过受托直投可以实现主动资产配置、优化本受托人计划业绩，降低其业绩波动，进而达到受益人利益最大化的最终目标。

从养老金产品的发展情况来看，受托直投的养老金产品规模市场占比仅为 5.71%，在组合层面投资的养老金产品规模占比高达 94.29%。从投资组合层面来看，养老金产品的占比很高，这与投管人对养老金产品的定位有关，一方面，对投管人管理的中小规模的投资组合的资金进行归集投资管理，另一方面，对于较大规模的投资组合进行资产配置。从计划层面来看，受托直投的发展很不理想，受托人负责受托人计划内全部资金的战略资产配置作用，并对受托人计划的业绩负责，如果受托直投的空间较小，受托人管理计划业绩的能力就会受到限制。在职业年金投资的第一个合同期内，考虑到委托人和代理人对受托直投的接受程度，可以对受托直投的比例进行一定的限制和风险管控，但从职业年金的长期发展来看，受托直投对受托人计划业绩管理的积极作用将会突显出来。

表 13 历年受托直投的市场情况

年度	计划层配置养老金产品规模（亿元）	市场占比（%）	组合层配置养老金产品规模（亿元）	市场占比（%）
2015	60	5%	1136	95%
2016	83	3.80%	2131	96.20%
2017	146	4.20%	3356	95.80%
2018	272	5.70%	4499	94.30%

资料来源：2015 年度数据，来自作者 2016 年受托直投市场调研的数据；2016 年度数据，根据人社部公开披露数据，作者计算得到；2017 年度和 2018 年度数据，来自人社部公开披露数据。

四、促进养老金产品发展的政策建议

（一）扩大养老金产品的投资范围

23 号文扩大了企业年金基金的投资范围，促进了企业年金市场的发展，但随着资本市场和监管政策的变化，目前的投资范围已不适应职业养老金投资所需的日益增加且多样化的产品选择需求和资产配置要求。社保基金的投资范围比企业（职业）年金宽泛，可以投资境外和股权投资，而企业（职业）年金基金只能投资境内资产，股权投资需要申报，监管部门一事一议。近两年随着资产证券化业务和房地产 REITs 等创新性业务不断开始出现，这类期限长且可获得稳定现金流或收益的项目，与养老金的长期投资需求非常吻合，可以开发出相应的养老金产品，非常适合职业养老金这种长期资金进行配置。

基本养老保险基金的投资范围限于境内，这点与企业年金和职业年金相同，例如投资股票等权益资产的比例与企业年金和职业年金一致，上限不超过 30%。总体而言，基本养老保险基金的投资范围要比企业年金和职业年金投资范围要广一些，例如：基本养老保险基金可以投资股权，对于国家重大工程和重大项目建设，基本养老保险基金可以通过适当方式参与投资；国有重点企业改制、上市，养老基金可以进行股权投资（范围限定为中央企业及其一级子公司，以及地方具有核心竞争力的行业龙头企业，包括省级财政部门、国有资产管理部门出资的国有或国有控股企业）。此外，基本养老保险基金投资国家重大项目和重点企业股权的比例，合计不得高于养老基金资产净值的 20%。

随着基本养老保险基金、企业年金基金、职业年金基金的发展和完善，在养老金投资产品化的大趋势下，对养老金产品的多样化和开

放性需求就显得尤为重要和紧迫。建议监管部门逐步拓宽企业年金和职业年金的投资范围，如针对国家重点工程和重大项目建设、国有重点企业改制、上市等进行股权投资，比例逐渐放宽至 20%；在条件成熟时逐步放开港股市场的投资，同时鼓励投资管理人开发出适合养老金配置的以资产证券化产品和 REITS 产品为基础的多类型不同风险偏好的养老金产品。

（二）完善养老金产品信息披露规则，建立独立第三方产品评估选择机制

养老金产品市场经过六年的发展，养老金产品的信息披露工作取得了很大的发展，但随着养老金客户和养老金管理机构需求的不断增加，养老金产品的信息披露工作还有改进的空间。随着企业年金基金、职业年金基金的发展，养老金产品的信息披露工作也要不断完善和改进，逐步建立一整套面向企业年金和职业年金的信息披露规则，并逐渐统一完善起来，规范养老金产品的信息披露的完整性、及时性、规范化，完善信息披露的渠道，确保查询信息的便捷。

从 2012 年以来，人社部不断完善了职业养老金的信息披露机制，加强了公开信息披露的时效性和透明性。目前各家投资人在官网上每日公告养老金产品单位净值，人社部每季度公布各产品的收益和规模。为了满足管理人投资养老金产品的需求，建议进一步扩大公开信息披露的内容与标准，将养老金产品信息披露的时间频率缩短为月度披露。比如，借鉴公募基金的季报公开披露制度，每个月度将养老金产品的月度管理报告在网站上公告，提高产品投资的透明度；每日在公布单

位净值的同时公布最近一个月、最近三个月、最近一年及平均年收益率数据，便于客户直观了解养老金产品收益情况，更好地体现养老金产品可比可查的优势；同时，对于投资非标的养老金产品，应向购买客户定向披露产品投资的另类金融产品的基础资产情况，包括融资客户名称、项目名称、项目评级、剩余融资期限等。投资的另类金融产品发生变更或风险状况发生实质性变化的，应及时向客户披露。

与此同时，严格明确养老金产品信息披露不规范的处罚力度，通过官方渠道季度定期通报各投管人信息披露的不合格和违规等情况，并将信息披露的处罚记录到年金管理机构的考核和资格延续审核中。

此外，养老金产品选择评价的基础是具备完整的养老金产品信息，为有效推动养老金产品市场的良性发展，建议监管部门建立完备的养老金产品数据库。

规范养老金产品的信息披露是为了有效地评价和选择养老金产品，完备的养老金产品信息是养老金产品评价、选择、配置的基础，为有效推动养老金产品市场的发展，不断满足委托人和代理人对产品评价、选择和配置的需求，建议监管部门牵头或组织发起养老金产品数据库建行工作。发展独立的第三方养老金评价机构对养老金产品市场的有序发展至关重要。建议由独立的第三方评价机构收集有关投资数据信息，通过对数据的深度定量分析、风险跟踪监测，对养老金产品进行客观有效的评价，并根据收益和风险的预期对产品进行排序，形成客观的养老金产品的评价结果，既有利于监管部门对养老金产品投资情况进行监督，又可以为职业养老金计划参与者提供公正有效的

产品选择依据，促进养老金产品市场健康发展。

（三）大力支持职业养老金的产品化投资，鼓励开展受托直投

产品化投资提高了职业养老金的投资效率和管理效率。专户管理模式的核心是“一对一”，即一个投资组合只能对一个企业（职业）年金计划中的一个投资管理人。随着我国职业养老金的发展，投资组合数迅速增加，与之相匹配的投资经理人数会严重不足和短缺，不能适应专户管理模式的无限制地增长；产品管理模式的最大优势在于产品模式可以实现“一对多”，即一个养老金产品可以同时对接多个企业（职业）年金计划和多个投资组合。相对专户管理模式的“一对一”形式，养老金产品通过后端集合的形式，可有效减少了投资经理人员的配备，大大提高了养老金投资的投资效率和管理效率。

大力发展养老金的产品化投资。两种投资管理模式本身没有优劣之分，只是适应养老金不同发展阶段的要求而已。初期通过专户管理模式来实现企业年金基金投资的平稳起步，随着市场的发展，产品管理模式将逐步发展壮大起来。从提高养老金投资效率和管理效率的角度，应该大力发展养老金的产品化投资；从养老金业务的长期发展来看，产品管理模式将逐渐占据主导地位。此外，从国外的养老金投资管理实践来看，绝大多数是采取产品管理模式，例如美国的 401k、英国的国家职业储蓄信托（NEST）等。

受托直投是受托人履行资产配置职责的有效工具和手段，优化计划层的资产配置是受托直投的目标和价值所在。受托直投是受托人履行资产配置职能的实现形式和有效措施。11 号令明确规定了受托人

最重要的职责是资产配置。2013年24号文实施前，在专户管理模式下受托人的资产配置职责不能有效履行；24号文实施后，受托人可以在计划层面配置和管理企业年金基金，受托直投是受托人在计划层面配置养老金产品的主动投资行为，为受托人实现资产配置提供了有效的工具和手段。受托直投的优势是可在计划层有效实现优化资产配置、平滑计划业绩波动。在实际投资过程中，投管人在组合层面存在业绩同侧趋同的情况，极有可能造成受托计划业绩大幅偏离市场均值（如存在几家投管人业绩同时表现差的情形）状况，将与委托人的业绩预期出现较大的偏差，业绩的波动性非常大，不符合委托人的业绩预期。为规避这种情况的发生，须在年金计划层面进行主动资产配置（即受托直投）工作，可在较大程度上规避和减少上述情形的发生，起到在计划层优化资产配置、平滑计划业绩波动的作用。

（四）鼓励养老金产品的创新

在中美贸易战背景下，二级市场波动较大，大概率不能提供较好收益，使得客户对创新性产品、另类型养老金产品或成本计价类产品独有情钟，对具有投资长期性、提供稳定收益的养老金产品配置需求在不断增加。市场应该大力支持和鼓励符合养老金特性的养老金产品创新。

首先，做好养老金产品的市场细分。目前市场上现有的养老金产品基本上都是标准化的，同质化严重，市场细分和创新不足。以混合型养老金产品为例，市场上绝大多数的混合型养老金产品的权益类投资比例非常宽泛，完全按照法律法规的上下限来报备，产品的风险属

性和偏好不明显，不能满足委托人和代理人日益细化的产品需求。根据职业年金客户的需求，不断细化混合型、股票型、固定收益型等养老金产品，逐渐形成丰富的细分养老金产品线，结合投管人自身的优势，逐渐形成不同投管人特色的优势产品。

其次，加大养老金产品的创新。近几年，随着资本市场的发展变化，出现了很多新的创新性的业务类型，如基础设施和房地产 REITs 等，如何将这些创新性的业务与养老金业务相结合，创新性地开发出适合养老金特性的养老金产品是关键。房地产和基础设施等 REITs 等业务，经过合理设计和创新，可以研发成具有稳定的较高收益、期限长的养老金产品，也符合养老金基金的长期、安全和稳定收益等特性，两者非常匹配。

2020年4月CAFF50动态

1. 4月13日，中国养老金融50人论坛秘书处月度工作例会在线上召开。会议由论坛常务副秘书长王婷主持。会议重点讨论了论坛4月份网络会议事宜，同时对论坛出版物《中国养老金融发展报告（2020）》的出版进展、最新课题的调研工作进行了跟进。论坛秘书长董克用，常务副秘书长张栋，副秘书长王赓宇、孙博、张兴，秘书处邹林娟、李嘉璇等参加了本次例会。

2. 4月15日，中国保险资产管理业协会行业发展研究专业委员会召开2020年第五次疫情研究线上研讨会，围绕全球经济进入危机模式、国内经济走势分析判断、宏观调控政策选择和保险资产配置及风险研判等问题进行研讨。中国养老金融50人论坛核心成员、中国保险资产管理业协会执行副会长兼秘书长曹德云参加会议并作总结发言。

3. 4月21日上午，西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心、蚂蚁金服集团研究院通过线上方式联合发布了《疫情下中国家庭财富变动趋势——中国家庭财富指数调研报告（2020Q1）》报告，报告内容包含疫情之下中国家庭财富、资产配置、消费意愿和消费习惯等系列变化。中国养老金融50人论坛核心成员、华夏新供给经济学研究院院长贾康，中国养老金融50人论坛核心成员、西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心主任甘犁参加了发布会。

4. 4月24日19:00-20:00，“人大国发院国家高端智库名家

讲坛（第九期）”进行线上直播。中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用出席讲坛并解析“老龄化与养老金制度”。

5. 4 月 25 日晚上七点半，新华网与中国财富管理 50 人论坛联合推出的投资者教育公益节目《国民财富大讲堂》第十二期播出。中国养老金融 50 人论坛核心成员、西南财经大学中国家庭金融调查与研究中心主任甘犁就新冠肺炎疫情对居民消费的短期冲击和应对策略，疫情后消费扩容提质的中长期策略做了分析。

6. 4 月 26 日，中国养老金融 50 人论坛召开了一场在线专家研讨会，主题为“后疫情时代的养老产业发展趋势与走向”。会议由中国养老金融 50 人论坛秘书长董克用教授主持，绿康医养集团董事长卓永岳先生，中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国老龄科学研究中心副主任党俊武先生，中国养老金融 50 人论坛核心成员、建信养老金管理有限责任公司创始人、首任总裁冯丽英女士，慧佳投资主要创始人、董事长韩铭珊先生等四位专家出席会议并作了精彩演讲。来自清华大学、中国人民大学等高校专家学者、业界精英以及中国养老金融 50 人论坛核心成员、特邀成员和研究员共 70 余人在线与会。

7. 4 月 27 日上午，中国养老金融 50 人论坛核心成员、武汉科技大学金融证券研究所所长董登新教授参加网易财经“聚焦全球金融市场大动荡”直播，并表示中国私人养老金的储备一定可以做大做强，未来中国公募基金和未来中国股市将会成为它的最大受益者。

8. 4 月 28 日，中国养老金融 50 人论坛核心成员、中国民生银

行董事长洪崎出席“中国企业大讲堂第二讲：后疫情时期企业如何危中寻机”为主题的直播活动。他表示，疫情之后，中国经济进一步加快对于传统行业产能过剩的出清，对于一些新兴产业，尤其是新基建、互联网方面、物联网方面，都是下一步加大投入的机会。

论坛成员机构介绍

中信银行

中信银行成立于 1987 年，是中国改革开放中最早成立的新兴商业银行之一，是中国最早参与国内外金融市场融资的商业银行。2007 年 4 月，中信银行实现了在上交所和港交所 A+H 股同步上市。

截至 2019 年 6 月末，中信银行在国内 149 个大中城市设有 1410 家营业网点，同时在境内外下设 6 家附属机构的金融集团。中信银行已成为一家总资产规模超 6 万亿元、员工人数超 6 万人，个人客户超过 9600 万，具有强大综合实力和品牌竞争力的金融集团。2019 年，本行在英国《银行家》杂志“全球银行品牌 500 强排行榜”中排名第 19 位；本行一级资本在英国《银行家》杂志“世界 1000 家银行排名”中排名第 26 位。

中信银行自 2009 年推出国内第一张面向老年人的借记卡以来，以公益为初心，以客户为中心，十年来推出了多项服务老年人的举措：在全国 1400 余家网点全面进行适老化改造，为老年人提供爱心座椅、老花镜、血压仪等设备，为老年人推出了老年理财、每月付息的定期存款等专属金融产品；连续 6 年举办全国广场舞大赛，参加老年人过百万；推出“健康银行”，在金融机构内首创家庭医生增值服务；同时开展万场“老年智能小课堂进社区”活动，将金融防诈骗、智能手机使用技巧等课程，送给全国上万个小区内的近百万老人。截至目前，中信银行服务的老年客户已达 1295.67 万。未来，中信银行还将不断完善老年服务体系，为更多老人提供有温度的服务。



秘书处联系人：张栋 Email: zhangdong@caff50.net

报：华夏新供给经济学研究院理事长、研究院院长；中国养老金融50人论坛学术顾问。

送：中国新供给经济学50人论坛成员、特邀成员；中国养老金融50人论坛核心成员、特邀成员、特邀研究员、联席研究员、青年研究员，存档。

中国养老金融50人论坛

www.caff50.net