

## 养老金双周报（2024.10.16-2024.10.28）

## IMF 警告养老金私募投资敞口过大

## 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



## 平安观点：

## ■ 本期重点：IMF 警告养老金私募投资敞口过大

10月中下旬，全球养老金领域共有三项重点事件值得关注。

**第一，IMF 警告养老金私募投资敞口过大。**10月22日，国际货币基金组织发布其最新一期《全球金融稳定报告（2024）》。其中提到，一些养老基金已将其对非流动性私募股权和信贷的配置提高至超过20%，但同时允许参保人灵活切换养老金投资产品，这可能导致“流动性错配”，并在流动性压力事件中产生危险。

**第二，爱尔兰完成向新主权财富基金的首次注资。**10月22日，爱尔兰政府向其新的主权财富基金——爱尔兰未来基金注资约40亿欧元。爱尔兰未来基金是新设的主权财富基金，主要用于以可持续的方式支持爱尔兰在2041年之后的国家财政支出。自2024年开始，爱尔兰财政每年向爱尔兰未来基金进行拨款，规模相当于GDP的0.8%，拨款主要来自于暴利税。

**第三，美世CFA全球养老金指数发布。**10月15日，美世和CFA协会发布了第16期美世CFA全球养老金指数。2024年中国大陆的养老金系统评分为56.5，位于所有国家中的第31位。在三个分项中，中国养老金系统的充足性和公平性得分均较高，分别为65.2和69.1分，但可持续性仅有37.8分，拖累了整体分数。

## ■ 其他养老金融动态跟踪

**海外方面：**一是美国大量雇主为401(k)和403(b)计划支付了超额管理费。二是美国PBGC向底特律木匠养老金计划注资6.35亿美元。三是纽约拟全面禁止养老金投资于化石能源。四是英国养老金投资管理公司L&G拟进入区块链代币化市场。五是多家养老金投资于英国新兴电力公司Octopus Energy。六是美利坚州退休系统2024财年回报率为9%。

**国内方面：**一是人社部称基本养老保险基金委托投资规模1.9万亿元。二是国民养老保险第四家省级分公司获批筹建，国民养老保险也被成为第三支柱国家队。三是金融监管总局印发《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》。四是扬州出台全国首部优待老年人地方性法规。五是上海印发养老机构预收费监管实施办法。

## ■ 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. IMF 警告称养老金私募投资敞口过大

10月22日，国际货币基金组织（IMF）发布其最新一期《全球金融稳定报告（2024）》。其中提到，一些养老基金已将其对非流动性私募股权和信贷的配置提高至超过20%，这种“流动性错配”在流动性压力事件中可能产生影响。

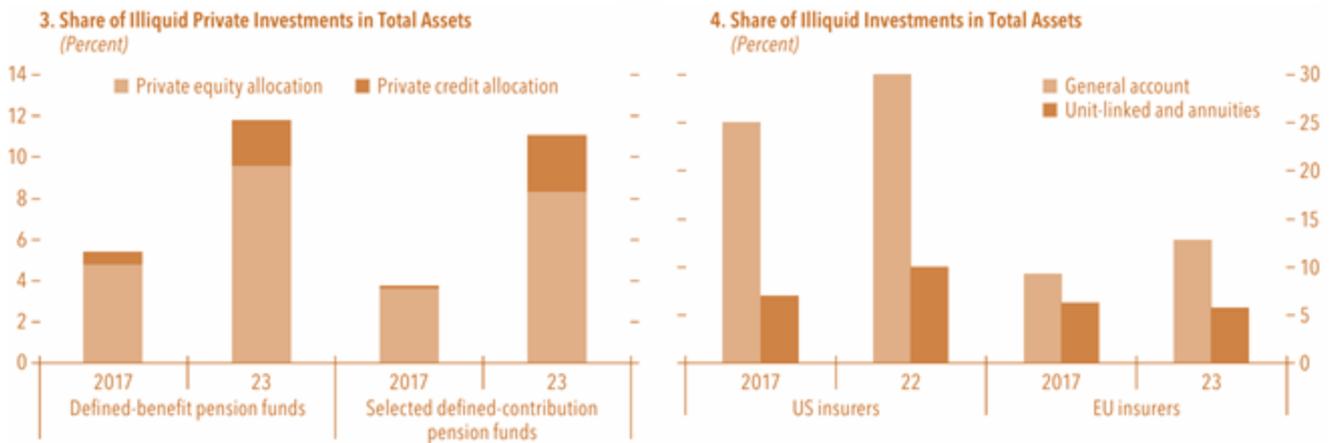
IMF称，近年来全球DC型养老金和单位连结保险产品的比例有所上升，由于持有这些产品的客户需承担底层投资的盈亏，DC计划的提供商通常向客户提供频繁更换投资选项的机会。这种灵活性可能加剧底层资产（尤其是非流动性资产如私募股权和信贷）与计划负债之间的流动性错配。这是由于，频繁更换投资选项，会令实际的负债期限缩短。

IMF认为，这种流动性错配现象正在上升。不仅DC型养老金近年来增加了对非流动性资产配置，一些国家政府近期也推出了一些鼓励投资于非流动性资产的举措。在美国，年金和一般账户中的非流动性资产配置明显增长，澳大利亚的养老金基金平均持有超过20%的非流动性敞口，但却通常允许客户在三个工作日内切换不同的投资选项。这种流动性错配在流动性压力事件中可能会影响参保人的利益。此外，流动性压力可能波及金融市场，尤其是那些养老金和保险公司占有较大份额的市场，例如政府债券、股票和公司债券市场。

图表1 IMF统计的养老金非流动性资产投资比例

2017-2023年，养老金私募投资显著增长。

美国养老金私募投资占比增长更快，更具有趋势性。



资料来源：IMF，平安证券研究所

（资料来源：IMF，平安证券研究所）

### 2. 爱尔兰首次向新的主权财富基金注资，规模为40亿欧元

10月22日，爱尔兰政府向其新的主权财富基金——爱尔兰未来基金（Future Ireland Fund）注资约40亿欧元，这是爱尔兰未来基金成立以来所收到的第一笔拨款，目前爱尔兰未来基金的资金规模为84亿欧元。

爱尔兰未来基金是爱尔兰新设的主权财富基金，主要用于以可持续的方式支持爱尔兰在2041年之后的国家财政支出，包括老龄化、气候、数字化支出等。该基金的目标是通过财政拨款和投资管理，到2035年将规模提升至1000亿欧元，规模不设上限。自2024年开始，爱尔兰财政每年向爱尔兰未来基金进行拨款，规模相当于GDP的0.8%。根据爱尔兰财政部的说法，拨款主要来自于暴利税。

爱尔兰财政部长杰克·钱伯斯 ( Jack Chambers ) 说, 这次转移对于新的未来爱尔兰基金以及爱尔兰的经济及未来发展来说都是一个里程碑事件。

爱尔兰未来基金的投资管理机构 NTMA 称, 基金的初始资金将投资于低风险、高信用评级的主权和准主权债券投资组合, 目的是以最小的风险产生稳定可靠的回报。目前, NTMA 正在为爱尔兰未来基金设计适当的长期战略, 并建立必要的人员储备、技能储备和支持设施, 以长期管理基金。

( 资料来源: gov.ie, RTE, 平安证券研究所 )

### 3. 美世 CFA 全球养老金指数发布

10月15日, 美世和特许金融分析师协会 ( CFA Institute ) 发布了第 16 期美世 CFA 协会全球养老金指数 ( MCGPI )。荷兰养老金系统评分最高, 冰岛和丹麦养老金系统分别位于二、三位。美世 CFA 抢眼球养老金指数主要有三个评分维度:

- 1、充足性 ( 权重 40% ): 主要用于描述待遇水平, 关注制度设计、政府支持、储蓄水平、增长性资产和福利水平;
- 2、可持续性 ( 权重 35% ): 主要用于描述资金水平, 关注政府债务、公共支出、人口结构、经济增长和养老金覆盖率;
- 3、完整性 ( 权重 25% ): 主要用于描述覆盖水平和运行情况, 关注监管、沟通、保护、治理和运营成本。

2024 年中国大陆的评分为 56.5, 位于所有国家中的第 31 位。在三个分项中, 中国养老金系统的充足性和公平性得分均较高, 分别为 65.2 和 69.1 分, 但可持续性仅有 37.8 分, 拖累了整体分数。

图表2 美世 CFA 全球养老金指数情况总览 ( 2024 )

等级	评分	国家	描述
A	>80	荷兰、冰岛、丹麦、以色列	一个一流且稳健的退休收入体系, 提供良好的福利, 可持续并具有高度诚信
B+	75-80	新加坡、澳大利亚、芬兰、挪威	具有良好结构的体系, 拥有许多优点, 但也有一些改进空间, 将其与 A 等级体系区分开来
B	65-75	智利、瑞典、英国、瑞士、乌拉圭、新西兰、比利时、墨西哥、加拿大、爱尔兰、法国、德国、克罗地亚、葡萄牙	一个结构良好的系统, 拥有许多优点, 但有一些需要改进的地方, 以区分于 A 等级系统
C+	60-65	阿联酋、哈萨克斯坦、中国香港特别行政区、西班牙、哥伦比亚、沙特阿拉伯、美国	一个有一些良好特征的系统, 但也有重大的风险和/或缺陷, 需要改进, 否则其有效性和可持续性会受到质疑
C	50-60	波兰、中国大陆、马来西亚、巴西、博茨瓦纳、意大利、日本、秘鲁、越南、中国台湾、奥地利、韩国、印尼、泰国	一个具有一些优点的系统, 但也存在主要风险和/或不足之处, 需要解决, 否则其有效性和/或长期可持续性可能会受到质疑
D	35-50	南非、土耳其、菲律宾、阿根廷、印度	一个有一些理想特征的系统, 但也存在重大弱点和/或疏漏, 需要解决, 否则其有效性和可持续性存在疑问

资料来源: Mecer, 平安证券研究所

图表3 美世 CFA 全球养老金指数评分明细 ( 2024 )

排名	国家或地区	总分	充足性	可持续性	完整性	排名	国家或地区	总分	充足性	可持续性	完整性
1	荷兰	84.8	86.3	81.7	86.8	25	中国香港	63.9	51.5	61.1	87.5
2	冰岛	83.4	82	84.3	84.4	26	西班牙	63.3	82.9	30.7	77.6

3	丹麦	81.6	84	82.6	76.3	27	哥伦比亚	63	63.9	57.4	69.5
4	以色列	80.2	75.7	82.6	84.1	28	沙特阿拉伯	60.5	61.1	58	62.9
5	新加坡	78.7	79.8	74.3	83	29	美国	60.4	63.9	58.4	57.5
6	澳大利亚	76.7	68.4	79.5	86.1	30	波兰	56.8	59.2	45.2	69.4
7	芬兰	75.9	77	64.2	90.8	31	中国	56.5	65.2	37.8	69.1
8	挪威	75.2	77.2	63.6	88.3	32	马来西亚	56.3	44.5	54.6	77.4
9	智利	74.9	71.2	70.9	86.5	33	巴西	55.8	70.4	31	67.3
10	瑞典	74.3	75.2	73.7	73.6	34	博茨瓦纳	55.4	39.7	52	85.2
11	英国	71.6	75.7	61.5	79.3	35	意大利	55.4	68.2	25.1	77.2
12	瑞士	71.5	66	71.4	80.4	36	日本	54.9	57.1	47.1	62.1
13	乌拉圭	68.9	84	46.6	76.1	37	秘鲁	54.7	55.3	46.9	64.7
14	新西兰	68.7	64.8	64.9	80.2	38	越南	54.5	56.8	41.3	69.3
15	比利时	68.6	81.8	40.1	87.4	39	中国台湾	53.7	46.2	51.9	68.2
16	墨西哥	68.5	73.8	63.4	67.1	40	奥地利	53.4	67.2	22	75.2
17	加拿大	68.4	67	63.8	77.1	41	韩国	52.2	40.5	52.4	70.5
18	爱尔兰	68.1	73.6	52.8	80.5	42	印度尼西亚	50.2	38.1	50.4	69.3
19	法国	68	84.8	43.4	75.7	43	泰国	50	50.2	43.8	58.2
20	德国	67.3	81.1	45.8	75.3	44	南非	49.6	34.7	48	75.7
21	克罗地亚	67.2	66.8	57.4	81.7	45	土耳其	48.3	48.3	32.2	70.8
22	葡萄牙	66.9	83.4	34.6	85.7	46	菲律宾	45.8	41.7	63.4	27.7
23	阿联酋	64.8	77.1	43.3	75.3	47	阿根廷	45.5	61.5	29.4	42.3
24	哈萨克斯坦	64	45.8	73.1	80.4	48	印度	44	34.2	44.9	58.4

资料来源: Mecer, 平安证券研究所

(资料来源: MECER, 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. 美国研究表明, 大量雇主为 401 (k) 和 403 (b) 计划支付了超额管理费

10月24日, 美国 Abernathy Daley 401k Consultants 发布了一份研究报告, 称大多数拥有 100 名或以上员工的公司退休计划上支付了超额管理费。

Abernathy Daley 在分析了 6566 家公司提交的 5500 表格 (Form 5500) 后发现, 有 5241 家公司支付的费用超过了市场上最优定价。这是由于, 大量公司没有对其 401 (k) 或 403 (b) 计划进行独立的基准测试, 在过去三年中退休计划的管理费水平有所下降, 但许多企业尚未相应地调整其定价结构。事实上, 若公司在 401 (k) 或 403 (b) 计划上的管理费超过总资产的 0.3%, 它们可能每年比市场最优水平多支付数万到数十万美元。

退休计划管理费水平超出最优定价, 不仅会令企业成本升高, 还可能令企业面临合规风险。例如, 2023 年 Advance Auto Parts 被公司员工告上法庭, 称其退休计划的费用过高、投资管理水平低。Advance Auto Parts 并最终赔偿了 170 万美元。此外, 如包含特定分红方案、全职或兼职员工参与资格差异等设计缺陷在退休计划中也较为常见。

(资料来源: Plan Adviser, 平安证券研究所)

## 2. 美国 PBGC 向底特律木匠养老金计划注资 6.35 亿美元

10 月 17 日，美国养老金权益保障公司（Pension Benefit Guaranty Corp., PBGC）向底特律木匠养老金计划注资了 6.35 亿美元。

底特律木匠养老金计划是一个密歇根州的养老金计划，覆盖建筑行业的 22576 名参与者。根据底特律木匠养老金计划最新的 5500 表格文件，截至 2022 年 5 月 1 日，该计划的资金比率（Funding Ratio）为 34%，预计福利义务为 23 亿美元。该计划预计在 2033 年资不抵债并耗尽资金。PBGC 指出，如果没有注资，底特律木匠基金将需要将参与者的福利降低到 PBGC 担保水平，这比根据计划条款应支付的福利低约 70%。

PBGC 的资金援助由民主党于 2021 年 3 月通过的《美国救援计划法案》确立，旨在到 2051 年支持陷入困境的多雇主养老金计划。截至 10 月 17 日，PBGC 已向各类养老金注资约 686 亿美元，支持了约覆盖 120 万工人、退休人员和受益人的计划。

（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. 纽约拟全面禁止养老金投资于化石能源

10 月 22 日，纽约市主计长（Comptroller）布拉德·兰德（Brad Lander）提出了一项提议，拟禁止该市的三个养老基金投资于中游和下游化石燃料基础设施（如管道和液化天然气终端）中的私募股权和基础设施投资。该禁令将适用于纽约市雇员退休系统（NYCERS）、教师退休系统（NYCTRS）和教育局退休系统（NYCBERS）。

这三家纽约养老基金最初在 2018 年开始剥离化石燃料相关的上市公司，并于 2022 年完成剥离过程。2023 年，三家养老金的董事会进一步举行了投票表决，要求养老基金剔除其私人市场投资组合中的上游化石燃料投资（如开采和勘探活动），同年还通过了净零执行计划。若此次提案获得董事会批准，这三家养老基金将不再投资于化石燃料储备的所有者，这也将使纽约市成为全国首个禁止公共养老基金进行中游和下游化石燃料投资的城市。

（资料来源：PPI，平安证券研究所）

### 2. 英国养老金投资管理公司 L&G 拟进入区块链代币化市场

10 月 22 日消息，英国养老金和投资管理公司 Legal & General（L&G）正在考虑进入区块链代币化市场。该公司管理的资产规模达 1.5 万亿美元，正在研究如何以代币化方式包装其旗下的 Legal & General Investment Management（LGIM）流动资金。

代币化是将有形资产（如房地产）、自然资源（如石油和天然气）甚至艺术品等转换为数字代币的过程。此举可以让普通投资者拥有和交易以前难以接触的部分资产。为实现这一目标，一些公司已推出了类似由美国国债支持的货币市场基金的代币化版本，以提高效率、降低成本并增加投资者的可及性。

LGIM 全球交易主管埃德·威克斯（Ed Wicks）证实了公司对代币化的兴趣。他强调，基金行业的数字化有助于提高效率、降低成本并扩大其他投资者的参与范围。这并非 L&G 首次展示其对区块链技术的兴趣。2019 年，公司曾试用亚马逊网络服务（AWS）管理的区块链服务，旨在监督和记录保险业务的大宗年金。

全球最大资产管理公司贝莱德（BlackRock）已经在以太坊区块链上推出了其 BUIDL 基金。此外，支付公司 Visa 也进入了代币化行业，推出了 Visa 代币化资产平台（VTAP）。7 月，高盛宣布将在 2024 年底前推出涉及货币市场基金和房地产的三个代币化项目。推出类似产品的其他大型公司还包括富兰克林邓普顿、道富银行和阿伯丁公司。

（资料来源：Crypto Flash News，平安证券研究所）

### 3. 多家养老金投资于英国新兴电力公司 Octopus Energy

10月16日消息，美国加州公务员退休系统（Calpers）和加拿大养老金计划（CPP Investments）已投资于英国新兴的电力公司 Octopus Energy。

Octopus 于 2015 年成立，旨在挑战当时英国市场上主导地位的“六大”能源供应商——英国天然气（British Gas）、法国电力（EDF）、德国意昂（Eon）、Npower、苏格兰电力（Scottish Power）和 SSE。公司通过收购和自然增长已发展为英国第二大家庭能源供应商，拥有约 700 万客户，并已扩展到美国、西班牙、日本和新西兰。除了家庭供应业务外，Octopus 还拥有不断增长的风能、太阳能和其他可再生资产组合，并支持一个将电力从摩洛哥进口到英国的大型项目。

Octopus 对国际投资者的吸引力之一是其 Kraken 软件——该软件用于客户计费，并将电力需求与风电和太阳能发电的间歇性输出匹配。Octopus 将此软件授权给其他能源供应商和水务公司使用。2023 财年，Octopus 首次实现盈利，截至 2023 年 4 月 30 日的财年，报告税前利润为 2.83 亿英镑，而上一财年税前亏损为 1.657 亿英镑。目前，Octopus 的估值达到 90 亿美元。CalPERS 确认，其在 5 月份与澳大利亚养老金基金 Aware Super 共同投资了这家私人公司，两家基金通过 AI Gore 创立的投资基金 Generation Investment Management 共同注资了 3.7 亿美元。同时，加拿大养老金计划（CPP Investments）也增持了该公司的股份。

CalPERS 和 CPP Investments 作为世界上规模最大的养老金之一，正在不断增加对非上市绿色资产的投资。CalPERS 称，其计划在绿色私募市场投资超过 250 亿美元，尤其关注欧洲和亚洲。除直接投资于可再生能源基础设施外，CalPERS 还会投资于那些通过研究支持世界向清洁能源转型的非上市公司，如专用软件公司等。

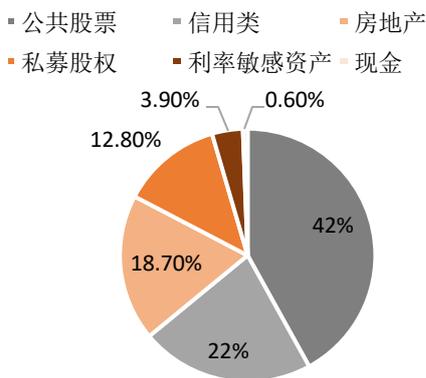
（资料来源：Financial Times，平安证券研究所）

### 4. 美国亚利桑那州退休系统 2024 财年回报率为 9%

10月15日，美国亚利桑那州退休系统（Arizona State Retirement System）宣布，其 2024 财年（截至 6 月 30 日）的投资回报率为 9%，低于基准的 11.9%。信用类资产和私募股权资产投资回报不佳，是 ASRS 跑输基准的主要原因。

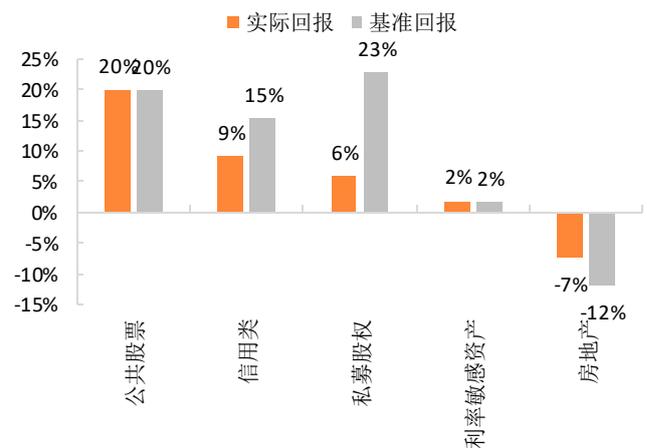
截至 2024 财年，ASRS 三年、五年和十年年化净回报分别为 6.1%、8.5% 和 7.6%，均高于相应的基准回报 5.1%、8.1% 和 6.4%。长期来看，ASRS 表现仍然良好。

图表4 ASRS 的资产配置（截至 2024.6.30）



资料来源：ASRS，平安证券研究所

图表5 ASRS 的财年投资回报及基准回报（2024）



资料来源：ASRS，平安证券研究所

（资料来源：P&I，ASRS，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. 人社部称基本养老保险基金委托投资规模 1.9 万亿元

10月25日，人力资源社会保障部举行2024年三季度新闻发布会。人社部表示，前三季度人社工作取得积极成效。养老方面，企业职工基本养老保险全国统筹稳步推进，前三季度的调剂资金已拨付到位。制定企业职工基本养老保险病残津贴暂行办法，扩大病残津贴适用范围。完成调整企业和机关事业单位退休人员基本养老金工作。自7月1日起城乡居民基本养老保险全国基础养老金月最低标准提高20元，各地正在陆续发放。1-9月为2034万低保对象等缴费困难群体代缴城乡居民养老保险费。稳步推进社保基金委托投资工作，**截至9月底，基本养老保险基金委托投资规模1.9万亿元。扎实开展社保基金管理巩固提升行动。**

未来，人社部将积极推进社保制度改革。做好渐进式延迟法定退休年龄改革实施前的准备工作。**全面实施个人养老金制度。指导各省份按时完成基本养老保险基金年度委托投资计划，扩大基金委托投资规模。**不断提升服务管理水平。持续推动城乡居民基本养老保险应保尽保，推动有条件的集体经济组织补助城乡居民基本养老保险参保缴费。

(资料来源：人社部官网，平安证券研究所)

#### 2. 国民养老保险第四家省级分公司获批筹建

10月22日，国家金融监管总局广东监管局发布了关于筹建国民养老保险股份有限公司（国民养老保险）广东省分公司的批复。国民养老保险需严格按照有关法律法规要求办理筹建事宜，自收到上述批复之日起6个月内完成筹建工作。此外，筹建机构在筹建期间不得从事任何保险经营活动。筹建工作完成后，需按照有关规定和程序向广东金融监管局提交开业申请。

国民养老保险被称为第三支柱国家队。此次批复，也是继国民养老保险获批开设山东、四川、浙江三家省级分公司后，第四家获批筹建的省级分公司。2023年7月，国民养老保险山东省分公司、四川省分公司、浙江省分公司获批筹建，随后相继于同年的12月获准开业。公开资料显示，国民养老保险由工、农、中、建、交、邮储六家国有大型银行，中信、招商、兴业、民生、华夏五家股份制银行，中信证券、中金公司、泰康人寿等大型证券保险机构等共17家机构共同发起设立。2022年3月22日，公司正式成立，注册资本111.5亿元人民币。

(资料来源：金融监管总局，21财经，平安证券研究所)

#### 3. 金融监管总局印发《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》

10月23日，国家金融监督管理总局印发《关于大力发展商业保险年金有关事项的通知》，明确了商业保险年金的定义，提出了推动业务发展、加强监管的相关举措。

《通知》主要内容包括：一是明确商业保险年金的定义，即商业保险公司开发的具有养老风险管理、长期资金稳健积累等功能的产品，包括符合条件的年金保险、两全保险、商业养老金等。二是提出推动商业保险年金发展的政策举措和监管要求。三是优化个人养老金产品供给，提升产品的多样性和投保的便利度。四是支持创设兼具养老风险保障和财富管理功能、适合广泛人群购买的新型产品，要求保险公司优化资产配置，服务新质生产力发展。五是建立健全统计制度，加强监管制度体系建设，切实维护保险消费者合法权益。

(资料来源：金融监管总局，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. 扬州出台全国首部优待老年人地方性法规

10月16日，扬州市人大常委会正式公开发布了《扬州市老年人优待条例》，同时也是全国首部以优待老年人为主题的地方性法规，将于2025年1月1日施行。据悉，《条例》内容涉及养老保障与养老服务、医疗保障与健康服务、文化旅游体育和出行服务、涉老便利化与维权服务等。在现行优待政策的基础上，扩大了老年人享受景区门票和城市公交优惠年龄范围。同时，对加快建设老年人助餐体系、健全完善长期护理保险制度、建立老年人能力综合评估制度等内容进行了立法创制。

（资料来源：江苏省人民政府，平安证券研究所）

#### 2. 上海印发养老机构预收费监管实施办法

10月16日，上海市民政局、上海市发展和改革委员会等部门联合印发《上海市养老机构预收费监管实施办法》。养老机构相关收费应符合《上海市养老机构服务收费管理办法》的规定，床位费、照料护理费原则上采用当月收取费用的方式。养老机构一次性预收取的床位费、照料护理费、膳食费等养老服务费最多不超过3个月。鼓励养老机构根据预收养老服务费的月份数，提供相应的折扣优惠等。

（资料来源：上海市政府，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	中国移动首次展出了人形机器人“凤起”。该机器人由中国移动自研，未来主要服务家庭场景。中国移动表示，中国移动于去年开始进行人形机器人的自主研发，预计明年在养老院或者社区这种半结构化的场景，会对人形机器人做简单任务的试点落地，以实现劳动力替代。
医养照护	抖音联合国家心理健康和精神卫生防治中心等权威机构发起了“老朋友”关怀计划。将针对“老人触网”背后的情感需求、认知偏差等问题进行科普答疑，并邀请多位精神卫生医学专家在平台进行知识分享，为子女和触网老人的有效沟通支招。此外，抖音还与中国老年学和老年医学学会精神卫生分会主任委员等展开深入合作，为老年人提供认知障碍自筛查小程序，关注老年人的认知衰退风险在网络使用时的“显性化”。
	华邦美好家园养老集团与中宏人寿保险有限公司，就“保险+养老”建立友好合作伙伴关系。双方将结合各自业务优势和规划布局，从养老社区权益、居家养老服务等进行合作。华邦美好家园将依托全国连锁经营的孝慈养老项目，为不同偏好人群提供“全人、全程、全方位”的居家社区养老服务，更好地满足老年人多样化、个性化、高品质的服务需求。
	山东医养结合服务覆盖人群超1900万人。截至9月底，医疗卫生机构与养老机构医养结合服务签约近6000对，医养结合服务覆盖人群1900多万人，全省两证齐全的医养结合机构达到1020家，较2018年示范省创建初期，增幅达到200%以上。
	宏清原与全民创惠家、中关村街道养老互助社，举行战略合作签约仪式。全民创惠家与中关村街道养老互助社，一直致力于为老年人提供便捷高效的服务。宏清原布局科技领域，拥有技术研发能力和行业经验。此次合作，三方将共同探索科技在社区养老领域的应用，为老年人提供更加智能化、个性化的服务。包括智能设备健康检测、果蔬疗法在内的多项健康管理服务，以促进老年人的身体健康和生活质量的提升。

	<p>平安健康险、北大医疗集团、郑州金庚中医康复医院共同签署战略合作协议，三方将在医疗健康等领域开展深度合作。此次协议签署后，郑州金庚中医康复医院将纳入平安医疗养老生态圈网络，作为北大医疗联盟成员及平安保险医疗服务基地，三方形成长期稳定的合作关系。</p>
	<p>中信养老与华东医院开展党建共建协议签约暨“老年营养管理科研示范基地”揭牌仪式。此次合作，双方将通过为老年人开展营养检测和筛查、建立老年人营养状况跟踪和干预数据库、专业临床营养师巡诊、“药膳同源+中医”养生餐食课题研究等多项措施。</p>
老年文旅	<p>携程数据：“候鸟老人”近期订单增长两成。其中火车票预订量增长 25%，酒店增长 21%，景区门票增长 26%。早在国庆后第一周，第一批“候鸟老人”已经南飞。携程数据显示，节后一周“银发族”（50 岁及以上）预订今年冬天的旅游产品订单量环比国庆期间，增长了 2.86 倍。与此同时，节后一周去往南方（海南、广西、云南、贵州）旅游的银发人群环比节中多出 45%。</p>
老年地产	<p>新华保险首次在西部地区扩展康养业务。新华保险与成都德慈医养中心、甘肃金益康医养中心、上海复星星堡中环养老公寓（二期）签署合作协议，在成都、兰州、上海推出三家优质合作康养社区。这是新华保险首次在西部地区扩展合作康养社区，并继续加强在上海的康养服务资源。</p> <p>太保家园·武汉国际颐养社区开业。作为太保家园第 9 个投入运营的养老社区项目，武汉社区在为华中地区长辈们带来全新享老生活方式的同时，还将探索老年健康和医养结合服务的新模式。据悉，该颐养社区可为长辈提供专业护理、记忆照护、康复管理及老年病科医疗在内的覆盖长辈全生命周期的一站式养生养老服务。</p>

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