

中国养老金融50人论坛书系成果

B

养老金融蓝皮书

BLUE BOOK OF AGEING FINANCE

No.3

中国养老金融 发展报告 (2018)

编著/中国养老金融50人论坛

主编/董克用 姚余栋

执行主编/孙博

ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF
CHINA'S AGEING FINANCE (2018)

 社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

2018
版

中国养老金融50人论坛书系成果



中国养老金融发展报告 (2018)

ANNUAL REPORT ON THE DEVELOPMENT OF CHINA'S
AGEING FINANCE (2018)

编 著 / 中国养老金融50人论坛
主 编 / 董克用 姚余栋
执行主编 / 孙 博



社会科学文献出版社
SOCIAL SCIENCES ACADEMIC PRESS (CHINA)

图书在版编目(CIP)数据

中国养老金融发展报告. 2018 / 董克用, 姚余栋主
编. -- 北京: 社会科学文献出版社, 2018. 10
(养老金融蓝皮书)
ISBN 978-7-5201-3479-8

I. ①中… II. ①董… ②姚… III. ①养老-金融业
-研究报告-中国-2018 IV. ①F832

中国版本图书馆CIP数据核字(2018)第215625号

养老金融蓝皮书

中国养老金融发展报告(2018)

编 著 / 中国养老金融50人论坛

主 编 / 董克用 姚余栋

执行主编 / 孙 博

出 版 人 / 谢寿光

项目统筹 / 张雯鑫

责任编辑 / 张 超 张雯鑫

出 版 / 社会科学文献出版社·皮书出版分社(010)59367127

地址: 北京市北三环中路甲29号院华龙大厦 邮编: 100029

网址: www.ssap.com.cn

发 行 / 市场营销中心(010)59367081 59367018

印 装 / 三河市龙林印务有限公司

规 格 / 开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 31.25 字 数: 527千字

版 次 / 2018年10月第1版 2018年10月第1次印刷

书 号 / ISBN 978-7-5201-3479-8

定 价 / 98.00元

皮书序列号 / PSN B-2016-583-1/1

本书如有印装质量问题, 请与读者服务中心(010-59367028)联系

 版权所有 翻印必究



权威·前沿·原创

皮书系列为
“十二五”“十三五”国家重点图书出版规划项目

《中国养老金融发展报告(2018)》

编委会与课题组名单

学术顾问 潘功胜 王忠民 杨子强

指导单位 中国银行业协会
中国证券投资基金业协会
中国保险资产管理业协会
中国社会保险学会

编 著 中国养老金融 50 人论坛

主 编 董克用 姚余栋

执行主编 孙 博

编 委 会 (按姓氏拼音排序)

曹德云 陈东升 陈锦光 党俊武 董克用
董登新 杜永茂 冯丽英 甘 犁 甘为民
高 敏 葛延风 郭树强 洪 崎 胡继晔
胡晓义 黄王慈明 纪志宏 贾 康 金维刚
井贤栋 李 文 李 珍 林 羿 米 红
甯 辰 苏 罡 孙晓霞 唐亚明 汪 泓
王金晖 王晓军 王彦杰 王永利 吴玉韶
熊 军 杨燕绥 姚余栋 郑秉文 郑 杨
周健男

课题组 边砺砚 曹卓君 陈珏婷 陈琳翰 陈漫娜
陈则玮 代林玲 董克用 费德贤 冯丽英
高敏 高骛远 胡兵 胡俊英 凯文·米尔恩
李宏纲 李连仁 李少杰 李志淦 刘军峰
刘思 彭维瀚 秦婧 沈艳芬 盛晨
施嘉芙 苏罡 孙博 孙瑜 王斯聪
王彦杰 闫化海 袁思农 姚余栋 张栋
张岚

编辑组 张栋 王振振 施文凯 聂玉亮 凌燕
杨洋

参与单位 (按机构名称拼音排序)

长江养老保险股份有限公司
大成基金管理有限公司
富达国际 (Fidelity International)
广发基金管理有限公司
和君集团有限公司
华商基金管理有限公司
华夏基金管理有限公司
汇添富基金管理股份有限公司
建信养老金管理有限责任公司
美国信安金融集团 (Principal Financial Group)
平安养老保险股份有限公司
泰达宏利基金管理有限公司
天弘基金管理有限公司
天佑安康养老集团
兴业银行股份有限公司
英国标准人寿保险公司
中邮创业基金管理股份有限公司

主要编撰者简介

董克用 经济学博士、中国人民大学教授、博士生导师，中国养老金融 50 人论坛秘书长，研究领域为养老政策与养老金融。兼任人力资源和社会保障部特聘专家、中欧社会保障改革项目中方专家、国家开发银行专家委员会养老项目评审专家、美国密歇根大学福特公共政策学院客座教授、国家行政学院等国内多所大学兼职教授。曾任中国人民大学公共管理学院院长、劳动人事学院院长，全国 MPA 教育指导委员会秘书长。数十年来，同国家发展和改革委员会、财政部、人力资源和社会保障部等国家部委合作开展多项养老金融项目研究。此外，作为中国养老金融国际研讨会创始人与世界养老金融峰会创始人 Harry Smorenberg 先生合作组织了多届养老金融国际研讨会。在《管理世界》《公共管理学报》《中国工业经济》等期刊上发表文章百余篇。

姚余栋 经济学博士、研究员、博士生导师，中国养老金融 50 人论坛首席经济学家，主要研究领域为宏观经济与金融发展。现任大成基金副总经理、首席经济学家，中国中小银行发展论坛秘书长。兼任中国金融会计协会副会长、中国财政学会常务理事、清华大学财税研究中心特邀研究员。曾任中国人民银行金融研究所所长、国际货币基金组织经济学家、中国人民银行货币政策二司副巡视员、中国人民银行货币政策司副司长。在《经济研究》《金融研究》等期刊上发表论文百余篇。

孙博 中国人民大学管理学博士，中国证监会、清华大学金融学博士后，中国养老金融 50 人论坛特邀成员，研究领域为养老金融。现供职于华夏基金养老金管理部，兼任中国人民大学人力资源与开发中心客座研究员，曾供职于中国证监会研究中心。在《清华金融评论》《金融监管研究》《公共管理学报》《中国社会保障》等期刊发表文章多篇。

中国养老金融50人论坛简介

中国养老金融 50 人论坛由华夏新供给经济学研究院和中国人民大学董克用教授联合多家机构共同发起，于 2015 年 12 月 9 日正式成立，聘请中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜，全国社保基金理事会原副理事长王忠民，中国人民银行原行长助理杨子强担任学术顾问，为论坛学术活动和课题研究提供学术指导。论坛成员由来自政策部门的决策人员、研究机构的专家学者和业界机构资深专业人士组成。论坛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。

官方网址：www.caff50.net

联系方式：info@caff50.net

微信公众号：CAFF50

摘 要

人口老龄化是我国将要长期面临的严峻挑战。应对人口老龄化离不开金融的媒介融通作用，由此诞生了养老金融这一领域。养老金融指的是为了应对老龄化挑战，围绕社会成员的各种养老需求所进行的金融活动的总和，包括养老金金融、养老服务金融、养老产业金融三部分内容。基于此，本报告旨在对我国养老金融行业年度发展情况进行回顾，分析存在的问题和面临的挑战，并对未来发展趋势进行研判，同时提出相关思考和建议，目的在于推动社会各界共同关注、积极参与并深入探索适应我国养老金融事业的发展道路。

本报告分为总报告、行业篇、产品篇、借鉴篇和专题篇五部分内容，其中，在总报告部分，对原有的“养老金融”概念的内涵进行拓展与辨析，以厘清概念之间的区别与联系，并在此基础上从更加宏观的视角总结中国养老金融发展现状及面临的挑战，探讨未来养老金融的发展趋势。在行业篇，分别对我国养老金金融、养老服务金融以及养老产业金融在过去一年里的发展现状、存在问题与挑战进行深入总结与剖析，并对各行业的发展趋势进行展望，也提出若干政策建议。在产品篇，一是对2017年度养老金产品备案、发行、规模、业绩等数据进行详细分析，指出了养老金产品的发展现状和面临的新的政策环境，探讨了养老金产品发展过程中存在的不足和问题，最后对监管新形势下养老金产品长期可持续发展给出了政策建议。二是分析了2017年养老保障管理产品政策动态和养老保障管理产品市场发展现状，在此基础上总结了养老保障管理产品发展的未来挑战与趋势，并提出了养老保障管理产品发展建议。三是阐释了资管业务与银行理财产品的边界与内涵，分析了我国银行养老理财产品发展情况、资管新规下银行养老理财产品的挑战和机遇，提出了资管新规下银行养老理财产品发展趋势与思路。四是介绍了海外养老目标基金评价经验，并结合我国现状提出养老目标基金评价需遵循长期性、适当性、一致性原则，在进行明确分类、建立相应比较基准的前提下进行养老目标基金评价，包括业



绩评价、风险评价、基金经理定性评价、基金公司定性评价、基金费用评价五个方面。五是从理论、实践两方面分别探讨了养老产业基金介入对企业发展的影响，同时通过相关案例对养老产业基金导入实体的路径做了简要分析，并结合养老产业政策背景及“资管新规”出台后中国金融环境的变化对养老产业基金的发展趋势进行预判。在借鉴篇，分别介绍了日本、澳大利亚、美国、加拿大、英国以及中国香港的养老金体系的构成与制度设计，着重分析了第一、二、三支柱养老金的资产管理状况，总结了其养老金资产管理特点与趋势，在此基础上为我国养老金体系建设以及养老金资产管理提出经验借鉴。在专题篇，一是介绍了海外比较典型的居家型养老、机构型养老和医疗护理行业中上市企业的运作经验，发现了我国养老服务市场存在的诸多问题，通过借鉴国外先进经验提出对策建议以推动国内养老企业的健康快速发展。二是对基金定投、个人养老金投资的概念内涵进行界定，分析了个人养老金定投的两个关键因素与基金产品选择的三方面的考量因素，并就与基金定投相关的个人养老金制度规则给出思考与建议。三是在分析国内养老金业务投资管理现状的基础上，提出结合人工智能算法来助力投资者更便捷地开展智能化资产配置，同时基于国内外智能化资产配置在个人养老金投资中的实践经验，对智能化养老金资产配置业务进行了展望。四是在辨析一站式养老金资产管理内涵的基础上，基于国内基金公司自身优势，总结和借鉴海外成熟市场养老金资产管理的业务特点，探讨适合我国基金公司开展一站式养老金资产管理业务的新模式。五是分析了年金在运营、投资、管理及监管等方面的发展现状与存在问题，尝试通过“大数据”、“AI”及“区块链”等新科技手段，为年金运营中存在的问题提供具体的解决方案。六是在对养老金第三支柱市场空间预测的前提下，探讨分析养老金第三支柱对保险、基金和银行业发展的影响，并从资管行业的角度提出迎接第三支柱的建议与思考。

虽然与发达国家相比，我国养老金融发展相对滞后，但是，过去的一年里，在国家诸多政策连续推动下，银行、基金、保险、信托等行业纷纷进行了积极探索，养老金融、养老服务金融、养老产业金融都得到了初步发展。总体而言，我国养老金融“一体三翼”的格局已经初步形成。但是受计划生育等因素影响，我国老龄化速度远远快于其他国家，将很快步入重度老龄化乃至超老龄化阶段。在此背景下，必须全方位重视养老金融的各个方面，加快推动养老金融事业发展壮大，为我国应对老龄化挑战做好金融准备。

Abstract

Population aging is a serious challenge that China will face for a long time. Coping with aging cannot be separated from the financial media intermediation, Aging finance refers to the fiscal activities which satisfy the various needs of the members of the community in order to cope with the challenges of aging, including pension finance, pension service finance and pension Industry. Based on this, the purpose of this report is to review the annual development of China's industry of ageing finance, analyze the problems and challenges, study the future development trend, and put forward relevant thoughts and suggestions. The purpose is to promote the community shared concern, and actively participate in and explore the development of China's pension infrastructure to adapt to the road.

This report is mainly divided into five parts: General Report, Industrial Report, Product Report, Experience Report and Special Subject Report. Among them, in the general report, we expand and differentiate the connotation of the ageing finance concept in order to clarify the differences and links between the concepts. On this basis, we summarize the current situation and challenges of China's ageing finance from a more macroscopic perspective, and discuss the development trend of ageing finance in the future. In the industrial report, the paper summarizes and analyzes the status quo, existing problems and challenges of China's pension finance, pension service finance and pension industry finance in the past year, and it also prospects the development trend of various industries, and puts forward some policy suggestions. In the product report, the first part analyses the data of the pension products in the year of 2017, such as the record, issue, scale and performance, points out the development status of pension products and the new policy environment, discusses the shortcomings and problems in the development process of pension products. Finally, it gives policy recommendations for the long-term sustainable development of pension products under the supervision of the new situation. The second part analyzes the policy trends of social security management products in 2017



and the market development status of social security management products. On this basis, it summarizes the challenges and trends of the development of social security management products, and puts forward suggestions for the development of social security management products. The third part expounds the boundary and connotation of capital management business and bank financial products, analyzes the development of China's bank financial products for the aged, the challenges and opportunities of bank financial management under the new capital management regulations, and puts forward the development trend and ideas of bank financial products for the aged under the new capital management regulations. The fourth part introduces the evaluation experience of overseas pension target fund, and puts forward that the evaluation of pension target fund should follow the principles of long-term basis, appropriateness and consistency. Under the premise of clear classification and the establishment of corresponding benchmarks to evaluate the pension fund, It includes five aspects: performance evaluation, risk evaluation, fund manager qualitative evaluation, fund company qualitative evaluation and fund cost evaluation. The fifth part discusses the impact of the involvement of the pension industry fund on the development of the enterprise from both theoretical and practical aspects. At the same time, it briefly analyzes the path of the introduction of the pension industry fund through the relevant cases, and combines the background of the pension industry policy and the changes in China's financial environment after the introduction of the "New Asset Management Regulations" to predict the development trend of the pension industry fund. In the experience report, it introduces the constitution and system design of the pension system in Japan, Australia, the United States, the United Kingdom, Canada and Hong Kong respectively, emphatically analyzes the asset management status of the first, second and third pillars of pensions, and summarizes the characteristics and trends of the pension asset management. On this basis, it provides a good reference for the construction of China's pension system and the management of pension assets. In the special subject report, firstly, it mainly introduces the operating experience of listed companies in the home-based pension, institutional pension and medical care industry. It finds many problems in the old-age service market in China, and by using foreign advanced experience for reference, we put forward countermeasures and suggestions to promote the healthy and rapid development of domestic pension enterprises. Secondly, it defines the concept of

connotation of fund investment and individual pension investment, analyzes the two key factors of individual pension investment and the three factors of fund product selection, and gives some thoughts and suggestions on the rules of individual pension system related to fund investment. Thirdly, on the basis of analyzing the present situation of investment management of domestic pension business, this paper puts forward that the artificial intelligence algorithm can help investors to carry out intelligent asset allocation more conveniently. At the same time, based on the practical experience of intelligent asset allocation at home and abroad in individual pension investment, It also puts forward the future prospect of intelligent Pension Asset allocation. Fourthly, on the basis of analyzing the connotation of one-stop pension assets management, combining the advantages of domestic fund companies and the characteristics of overseas mature market pension assets management, this paper discusses the new mode of one-stop pension assets management suitable for Chinese fund companies. Fifthly, it analyzes the current situation and existing problems in the operation, investment, management and supervision of annuity, and tries to provide specific solutions for the problems existing in the operation of annuity through new scientific and technological means such as “big data”, “AI” and “block chain” . Sixthly, on the premise of forecasting the market space of the third pillar of pension, it discusses and analyzes the impact of the third pillar of pension on the development of insurance, funds and banking industry, and puts forward suggestions and thoughts to meet the third pillar from the perspective of capital management industry.

Although compared with developed countries, China's ageing finance development is lagging behind. But in recent years, under the continuous push of many policies, banks, funds, insurance, trust and other industries have carried out a positive exploration. Pension finance, pension service finance and pension industry have developed initially. In general, China's ageing finance initially formed a three-wing pattern. China's aging rate is much faster than other countries because of the family planning and other factors. So we will soon enter the severe aging and even ultra-aging stage. In this context, it is still necessary to pay attention to all aspects of ageing finance, accelerate the development and expansion of ageing financing, and make financial preparations for China's response to aging.

目 录



I 总报告

- B.1** 中国养老金融发展现状、挑战与趋势研判…………… 董克用 姚余栋 / 001
- 一 “养老金融”概念及其内涵界定 …………… / 002
- 二 中国养老金融发展现状 …………… / 004
- 三 中国养老金融发展面临的挑战 …………… / 011
- 四 中国养老金融发展趋势研判 …………… / 015
- 五 中国养老金融发展的建议与思考 …………… / 019

II 行业篇

- B.2** 养老金金融：三支柱模式确立，投资运营稳健推进
…………… 胡 兵 孙 博 / 023
- B.3** 养老服务金融：严监管背景下的跨行业探索与创新
…………… 张 栋 孙 博 / 045
- B.4** 养老产业金融：防风险背景下稳健发展成主旋律
…………… 曹卓君 秦 婧 / 071



III 产品篇

- B.5** 养老金产品报告：监管新形势下的养老金产品发展
..... 冯丽英 闫化海 / 091
- B.6** 养老保障管理产品发展动态及未来探索..... 苏 罡 / 119
- B.7** 资管新规下商业银行养老理财产品的突围之道
..... 张 岚 高骛远 李志淦 / 134
- B.8** 养老目标证券投资基金评价..... 代林玲 王斯聪 / 151
- B.9** 养老产业基金：发展现状、导入路径与趋势前瞻
..... 陈琳翰 陈漫娜 / 175

IV 借鉴篇

- B.10** 日本养老金资产管理经验借鉴与启示 李少杰 / 197
- B.11** 澳大利亚养老金资产管理经验借鉴与启示..... 袁思农 高 敏 / 232
- B.12** 美国养老金资产管理经验借鉴与启示 施嘉芙 / 256
- B.13** 加拿大养老金资产管理经验借鉴与启示
..... 王彦杰 陈则玮 胡俊英 / 282
- B.14** 英国养老金资产管理经验借鉴与启示 凯文·米尔恩 / 308
- B.15** 香港养老金资产管理经验借鉴与启示 费德贤 / 334

V 专题篇

- B.16** 海外上市养老企业的实践与经验借鉴 彭维瀚 孙 瑜 / 355
- B.17** 基金定投在个人养老金投资中运用 李宏纲 / 381
- B.18** 智能化资产配置在个人养老金投资中的应用
..... 刘 思 陈珏婷 / 397

B.19 基金公司一站式养老金资产管理模式探索
 沈艳芬 刘军峰 边砾砚 / 407

B.20 新科技在年金受托管理中的应用 李连仁 盛 晨 / 427

B.21 个人税延养老金对资产管理行业的影响及其应对
 孙 博 / 450

VI 附录

B.22 中国养老金融50人论坛人员构成 / 467

B.23 后 记 / 472

皮书数据库阅读**使用指南**

CONTENTS



I General Report

- B.1** Research on the Present Situation, Challenges and Trends of the Development of Ageing Finance in China *Dong Keyong, Yao Yudong / 001*
1. *The Concept and Connotation of Ageing Finance / 002*
 2. *The Current Situation of China's Ageing Finance Development / 004*
 3. *Challenges Faced by China's Ageing Finance Development / 011*
 4. *Research on the Development Trend of Chinese Ageing Finance / 015*
 5. *Suggestions and Reflections on the Development of China's Ageing Finance / 019*

II Industrial Reports

- B.2** Pension Finance: Three-pillar Model is Established, and Investment Operations are Steadily Advancing *Hu Bing, Sun Bo / 023*
- B.3** Pension Service Finance: Cross-industry Exploration and Innovation under the Background of Strict Supervision *Zhang Dong, Sun Bo / 045*
- B.4** Pension Industry Finance: Steady Development into the Main Melody under the Background of Strict Supervision *Cao Zhuojun, Qin Jing / 071*