



中国居民养老财富管理 发展报告(2022)

发起单位

中信银行股份有限公司
华夏基金管理有限公司

学术支持单位

中国养老金融50人论坛

项目研究团队

项目负责人

王洪栋
李一梅

项目组成员

金 蕾	颜 燕	丰 靖
郑炫圻	郑轶颖	赵 蹇
杨 杰	林大千	朱敏佳
李 迪	胡 兵	孙 博
轩 伟		

序言

THE FOREWORD

积极应对人口老龄化，事关国家发展和民生福祉，是我国实现经济高质量发展、维护国家安全和社会稳定的重要举措。党的二十大报告强调“发展多层次、多支柱养老保险体系”，构建完善的养老体系成为健康中国战略的重要内容。

长寿时代是社会整体进步的一种体现。面向未来，我们应该关注的是，如何为自己的养老负责。养老是一件长期、复杂的事情，也是每个人刚性的需求。从离开校园步入职场，到中年打拼事业有成，再到安享老年幸福生活，每一步都需要与负责任的专业机构同行，通过科学的财富规划，持续不断地夯实养老财富储备，守护好我们的“养老钱袋子”。

伴随着个人养老金新政的落地和居民养老财富管理需求的增加，作为金融行业的主体，商业银行应积极探索如何结合自身发展深入践行应对人口老龄化的国家战略，与时俱进满足居民全生命周期的养老财富管理需求，帮助更多居民家庭通过个人养老金和长期投资，提高个人养老保障水平。

中信银行联合华夏基金，在中国养老金融50人论坛的学术指导下，发布《中国居民养老财富管理发展报告（2022）》，从客观角度调研分析居民养老财富管理的现状和痛点，并对金融行业支持居民养老财富管理发展做出客观评价，将使我们能够紧紧把握养老财富管理市场发展的脉搏，更好地为客户提供服务。

中信银行在养老金融领域始终走在同业前列，是国内最早推出年长客户专属服务的商业银行之一，也是中国老龄协会战略合作银行。中信银行始终“以客户为中心”，以创新性思维洞察和满足客户实际的养老财富管理需求。《中国居民养老财富管理发展报告（2022）》的发布，是中信银行深耕养老金融的又一创新实践，也是我们服务养老人群、履行社会责任的体现。下一步我们将持续优化“幸福+”养老金融服务体系，进一步深化个人养老金融布局，围绕个人养老各个阶段，依托账户管理强、产品种类全、服务层面广的优势，积极打造预备养老、退休金融、适老服务三个阶段的服务模块。

中信银行始终秉承“国之大者”的使命担当，坚持为居民提供有温度的金融服务，帮助居民建立理性的养老认知，做好养老规划，满足人们高质量的养老和财富保值增值的愿望，为实现共同富裕、建设好三支柱养老金融事业贡献力量。期待与行业同行者共同探索、共同思考养老金融的发展。

养老可信，幸福+倍，让财富有温度！

中信银行股份有限公司副行长 吕天贵

随着人口老龄化程度的不断加深，老年人经济来源不稳定和自理能力缺失等一系列潜在风险可能给老年人幸福、体面的养老生活带来挑战。如何保障老年人收入和生活质量、防止老年贫困是影响社会稳定的关键因素。国内外经验表明，应对人口老龄化的重要发展战略之一就是要让老年人拥有足够的资产和购买力，即需要以充足的养老财富储备为基础，才能确保老有所养。为积极应对中国人口老龄化，2019年11月，中共中央、国务院印发了《国家积极应对人口老龄化中长期规划》，首次明确提出要夯实应对人口老龄化的社会财富储备，通过完善国民收入分配体系，优化政府、企业、居民之间的分配格局，健全更加公平更可持续的社会保障制度，稳步增加养老财富储备，提高全体人民的获得感、幸福感、安全感。应对人口老龄化的养老财富储备体系建设已经上升为国家战略的高度。近年来，随着我国养老金制度改革不断深化以及国际上养老财富储备发展经验日益成熟，越来越多的学者、机构、媒体等开始关注养老财富储备。这不仅是深入推进经济结构调整，积极应对人口老龄化的重要举措，也是拓宽老年群体养老财富储备的关键渠道。

然而，从现实发展状况来看，随着我国人口老龄化进程不断加剧，养老财富储备日益受到各方重视，但总体上仍然处于初期发展阶段，社会对于养老财富的认识还需进一步深化，养老财富管理市场尚不完善，与国民多层次、多样化的养老需求还有较大差距，具体表现为养老金市场规模低于国际平均水平，养老资产管理行业也处于初步发展阶段。与此同时，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。因此，必须全方位重视养老财富管理的各个方面，促进养老财富管理事业发展壮大，为我国应对老龄化挑战做好准备。

在此背景下，中信银行从供需双方入手开展研究，完成了《中国居民养老财富管理发展报告（2022）》，为中国养老财富管理市场增添了一份内容厚重的崭新成果。总体来看，该《报告》具有如下特点：

序言

THE FOREWORD

一是内容全面。一方面，报告以需求为导向，详细阐释了居民养老财富管理现状、投资偏好特点及其面临的痛点；另一方面，报告兼顾金融市场养老财富供给，既介绍了当前养老财富管理的行业政策，也从银行、基金、保险等不同行业角度分析了各行业为满足居民全生命周期养老财务规划需求而开发的不同产品及其特征。

二是研究扎实。帮助居民做好养老财富管理、守护好居民“养老钱袋子”核心是要了解居民的需求。本报告在这方面做了非常扎实的调研，面向中国大陆31个省、自治区和直辖市等城镇和农村人口，综合考虑居民性别分布、年龄分布、学历分布、地区分布及调研成本等因素，主要针对20岁及以上的人群定向投放问卷，共收回有效问卷3973份，为深入了解居民养老财富管理需求奠定了非常扎实的基础。

三是应用性强。报告以养老财富管理市场供需为依据，结合个人生命周期特点，从中信银行的养老财富管理业务开展角度提出了预备养老、退休金融、适老服务、专业的养老规划服务的全生命周期养老财富管理的路径和策略。既可以为其他金融机构开展养老财富管理业务提供借鉴，也可以帮助居民个人更好地进行养老财富管理和产品选择。

作为一家大型商业银行，中信银行致力于从基础的“生存型养老”到体面、高质量的“生活型养老”的转变，进一步增强全生命周期养老金融服务势能，旨在提供有温度的养老金融服务。中信银行不仅在实践层面为广大居民提供了内容丰富、满足不同需求的养老财富管理产品，而且也通过持续研究深化了养老财富管理市场功能和发展路径，积极践行着金融服务实体经济的要求，服务于应对人口老龄化的国家战略，培养了银行业第一批养老金融规划师。相信在中信银行等一大批拥有社会责任感的金融机构的努力下，广大国民将能够为自己积累更加充足的养老财富储备，实现更高水平的养老目标。

中国养老金融50人论坛秘书长 董克用

一 引言

1 人口老龄化进程加快	08
2 长寿时代来临	09
3 老年人口抚养比压力加大	10
4 “未富先老”特点突出	12

二 居民养老财富管理的现状及痛点

1 调研框架	15
1.1 调研目的	15
1.2 调研方法	15
1.3 问卷结构	16
2 问卷调研对象的基本情况	17
2.1 性别分布	17
2.2 年龄分布	18
2.3 学历分布	19
2.4 居住区域分布	20
2.5 婚姻状况分布	21
2.6 月税前收入分布	22
3 居民养老财富管理的现状	23
3.1 居民养老财富规划意识整体偏弱, 年轻人尤甚	23
3.2 居民养老财富储备预期规模较高, 中青年危机感更强	25
3.3 居民养老投资期限整体较短, 中高收入人群倾向拉长投资期限	27
3.4 居民养老投资方式多元化, 投资风险偏向保守	29

目录

THE
CATALOG

4	居民养老财富管理的痛点	34
4.1	居民养老财富规划意识薄弱与全生命周期养老财务规划理念不匹配	34
4.2	养老财富规划需求与专业养老财富规划顾问缺位的不匹配	37
4.3	养老投资短期化与养老投资长期目标不匹配	39
4.4	养老投资收益预期与实际收益不匹配	40

三 金融行业助力居民养老财富管理发展

1	行业政策:支持力度持续加强,居民养老财富管理迎来历史机遇期	43
2	养老金融产品:产品货架不断完善,逐步满足居民全生命周期养老财务规划需求	46
2.1	养老储蓄刚起步,发展空间大,满足居民养老“用来保证的钱”规划需求	46
2.2	商业养老保险起步早,品类全,满足居民养老“用来保证的钱”规划需求	49
2.3	银行理财发展较快,参与意愿较强,满足居民养老“用来保值的钱”规划需求	53
2.4	养老基金发展加快,满足居民养老“用来增值的钱”规划需求	57
3	养老投顾服务体系:蓬勃发展,方兴未艾	64
4	小结	66

四 中信银行有温度的养老金融服务

1	预备养老	68
2	退休金融	70
3	适老服务	72
4	专业的养老规划服务	74

Part.01 引言

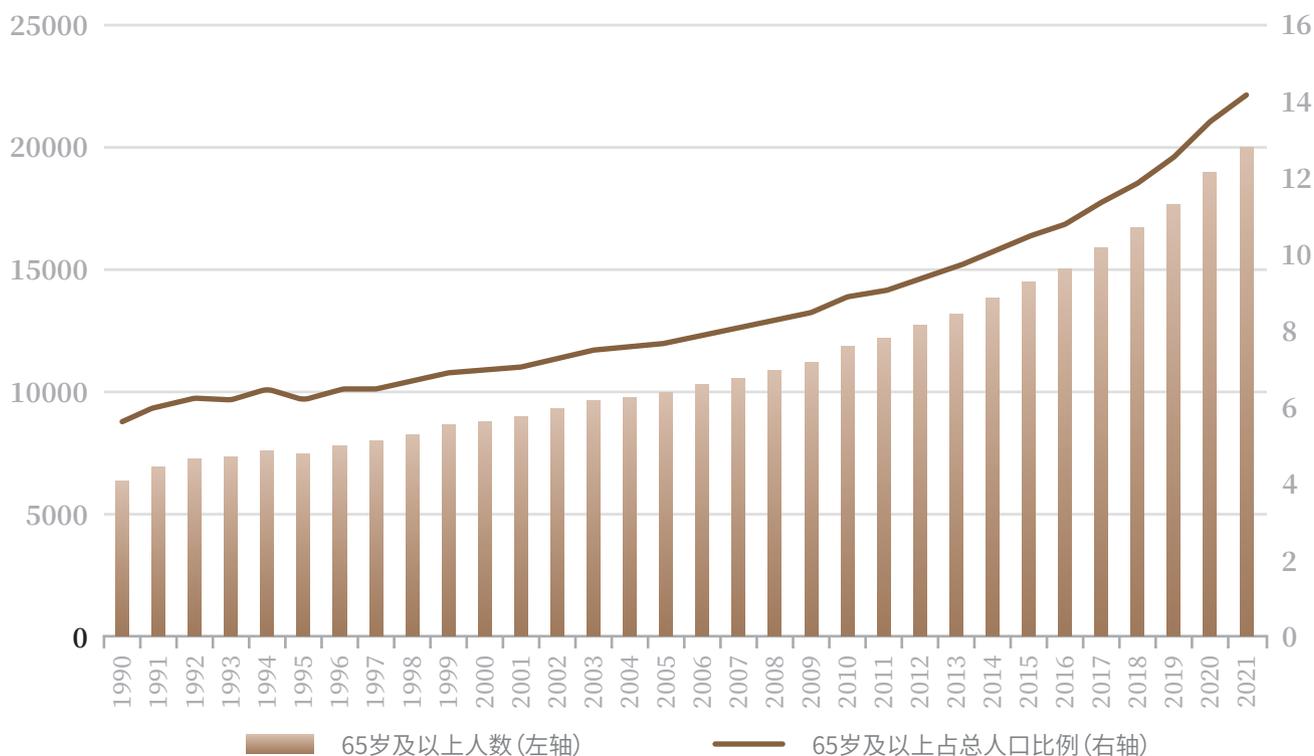


一、人口老龄化进程加快

从老龄人口总量来看，1990-2021年期间，我国65岁及以上人口数量从6300多万增加到2亿多人，平均每年增加超400万人。根据世界银行的统计数据，我国65岁及以上人口总数比2021年世界人口数量排名第七的尼日利亚总人口少约1100万人，比世界人口数量排名第八的孟加拉国总人口多约3400万人，可见我国老龄人口基数较大。

从老龄化速度来看，我国在2000年就已进入老龄化社会¹，到2021年正式进入了深度老龄化社会，65岁及以上人口占比达14.2%，比2019年《世界人口展望》测算的2025年提前了4年。然而，法国、美国、英国和日本从老龄化社会到深度老龄化社会分别用了115年、69年、45年和25年，可见我国人口老龄化速度之快。

图1 中国人口老龄化趋势



资料来源：国家统计局，wind

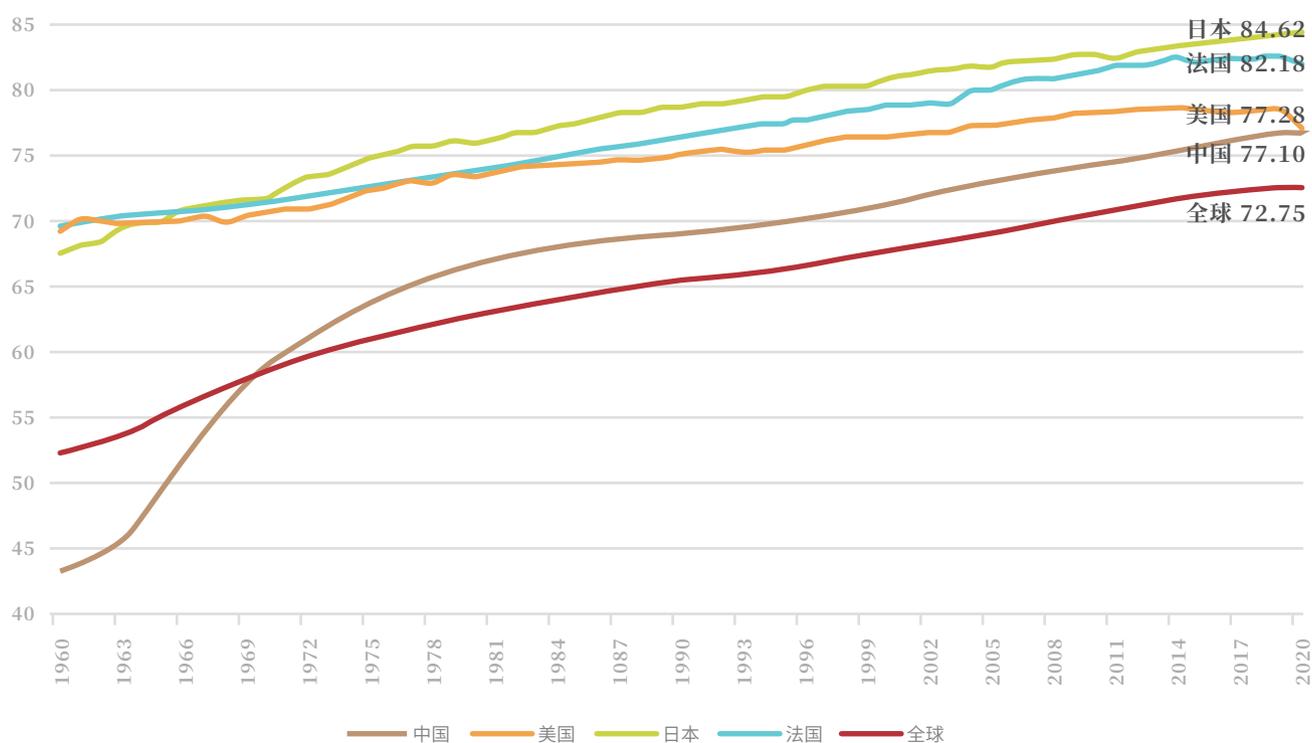
1、按照联合国的定义，当一个国家或地区65岁及以上老年人口数量占总人口比例超过7%时，意味着整个国家或地区进入了“老龄化社会”，比例达到14%即进入“深度老龄化社会”，比例达到20%则进入“超老龄化社会”。

二、长寿时代来临

随着居民生活水平和公共医疗服务能力的不断提升，我国人口的平均寿命也逐年增长，平均预期寿命增速也远高于全球主要发达国家，我国正在步入长寿时代。按照世界银行统计口径，2020年末我国居民平均预期寿命达到77.10岁，相较于2000年居民平均预期寿命的71.40岁，增幅达到7.98%。在2000-2020年期间，全球平均预期寿命增速为7.70%，美国、法国、日本平均预期寿命增速分别为0.84%、3.95%和4.37%。

根据国家卫健委发布《2021年我国卫生健康事业发展统计公报》的数据显示，截至2021年末，我国居民人均预期寿命达到78.2岁。从人口平均预期寿命的趋势来看，预期还将进一步增长。

图2 中国及世界各国的平均预期寿命



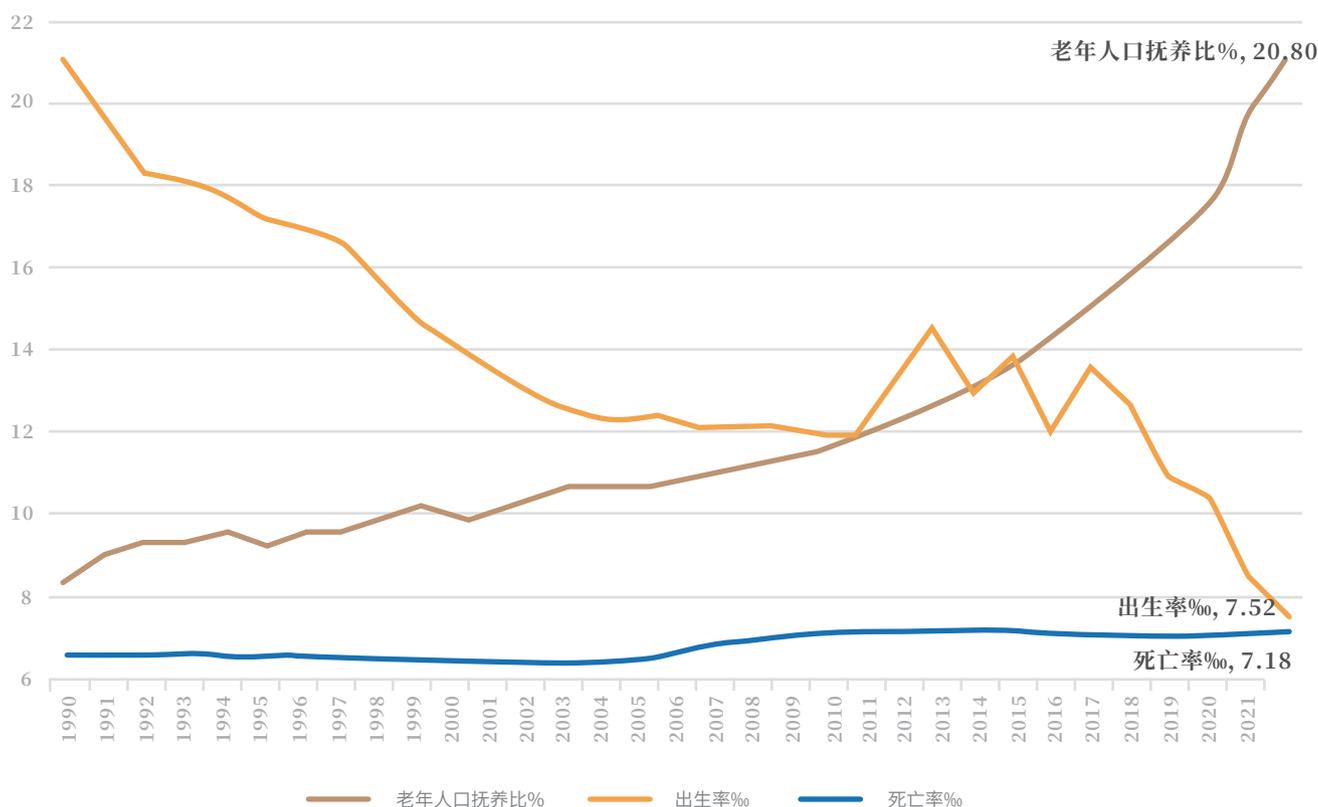
资料来源：世界银行，wind

三、老年人口抚养比²压力加大

在1990-2021年期间，我国老年人口抚养比从8.35%上升到20.80%，养老压力逐渐增大。然而，我国劳动力人口占比及增长率在2010年之后出现逐步下降趋势，在2020年降幅最大，可见维持我国人口红利压力逐渐增大。

同时，当前“少子化”现象将进一步助长社会劳动人口逐渐递减的趋势。我国人口出生率从1990年的21.06‰降到7.52‰，新增出生人口不断下降。在《国家人口发展规划（2016—2030年）》中也指出今后15年人口的主要变动趋势是“人口总规模增长惯性减弱，2030年前后达到峰值”、“少儿比重呈下降趋势”。因此，在未来一段时间内，我国老年人口抚养比可能将持续上升，年轻人养老压力将进一步增大。

图3 老年人口抚养比、出生率和死亡率

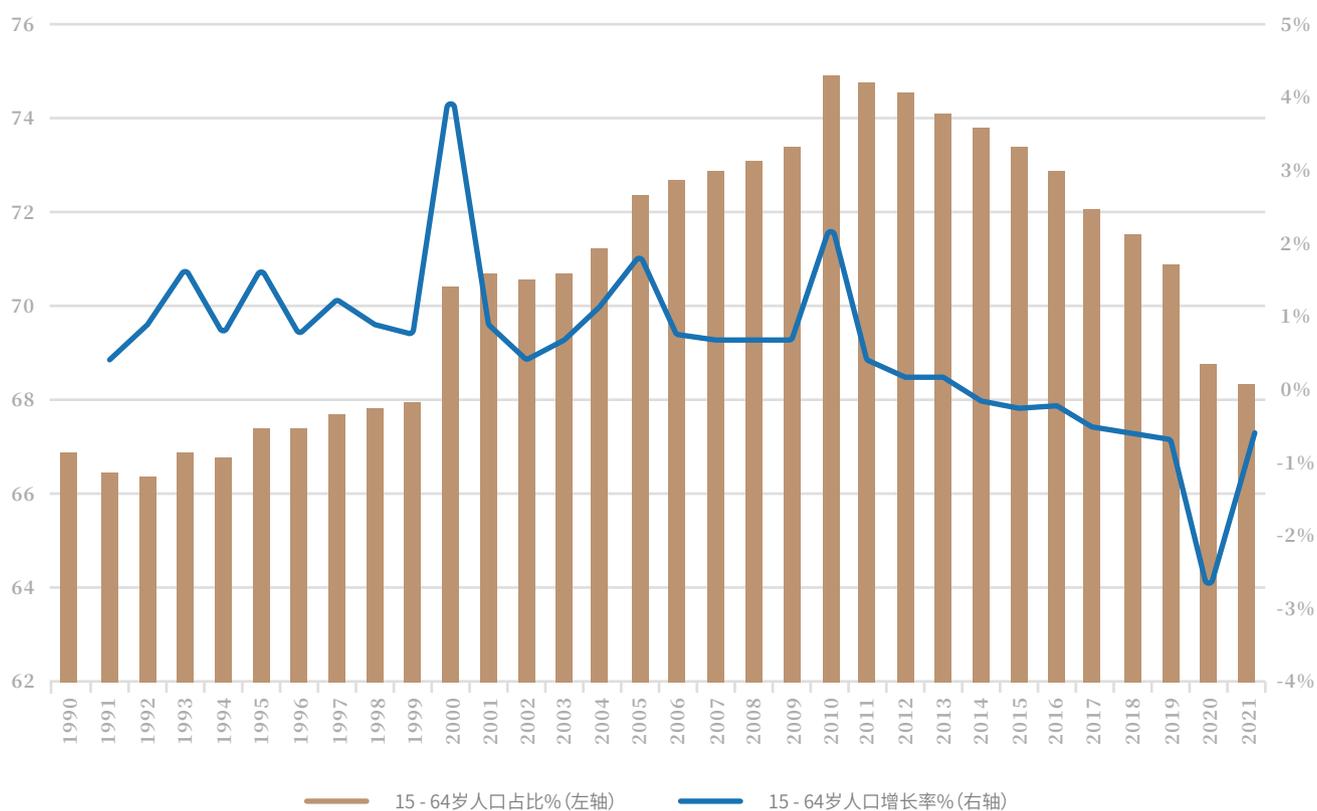


资料来源：国家统计局, wind

2、老年人口抚养比也称老年人口抚养系数，是指某一人口中老年人口数与劳动年龄人口总数之比，换言之，主要衡量每100名劳动年龄人口要负担多少名老年人。



图4 劳动力年龄人口占比及增长率情况



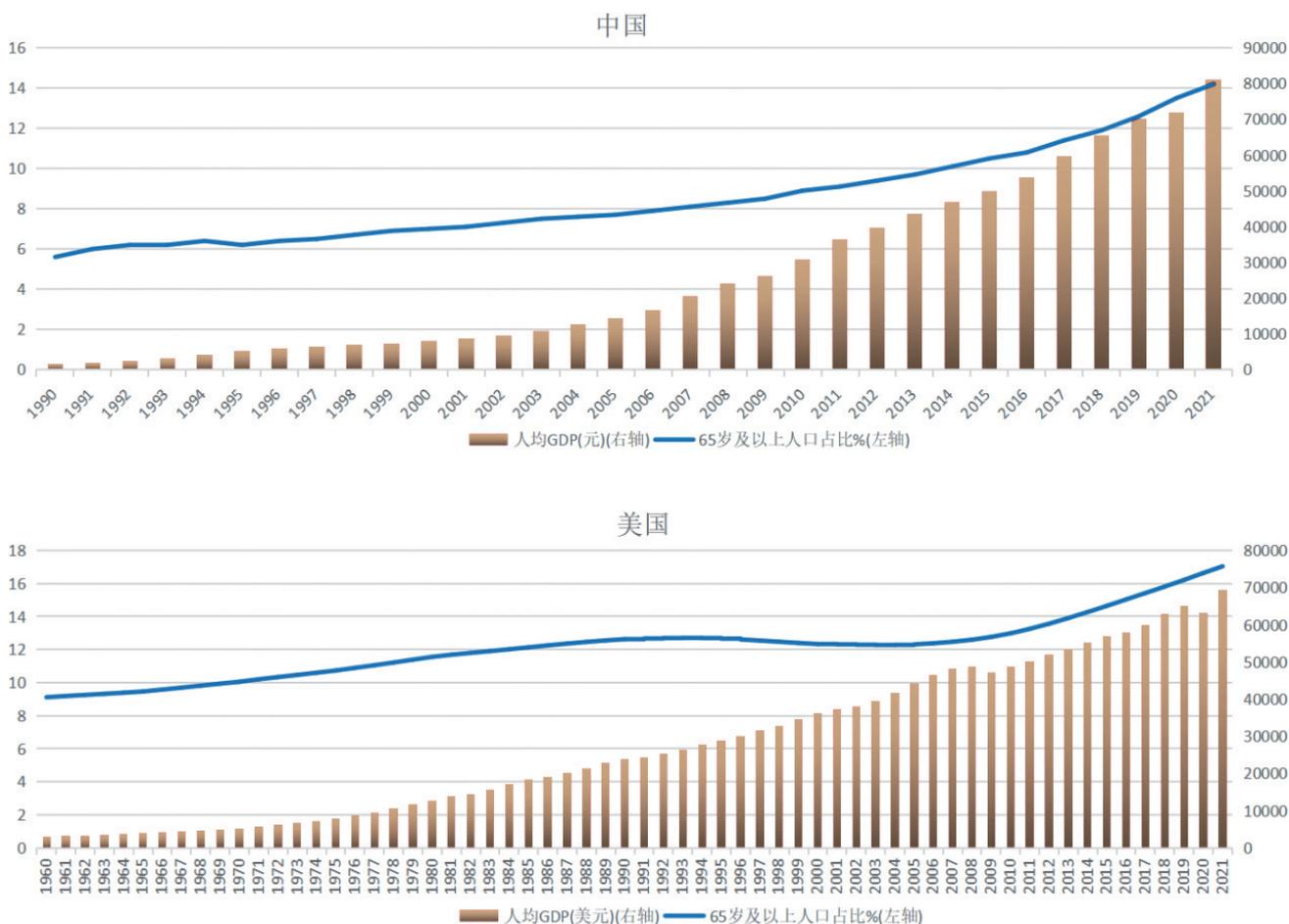
资料来源:国家统计局, wind

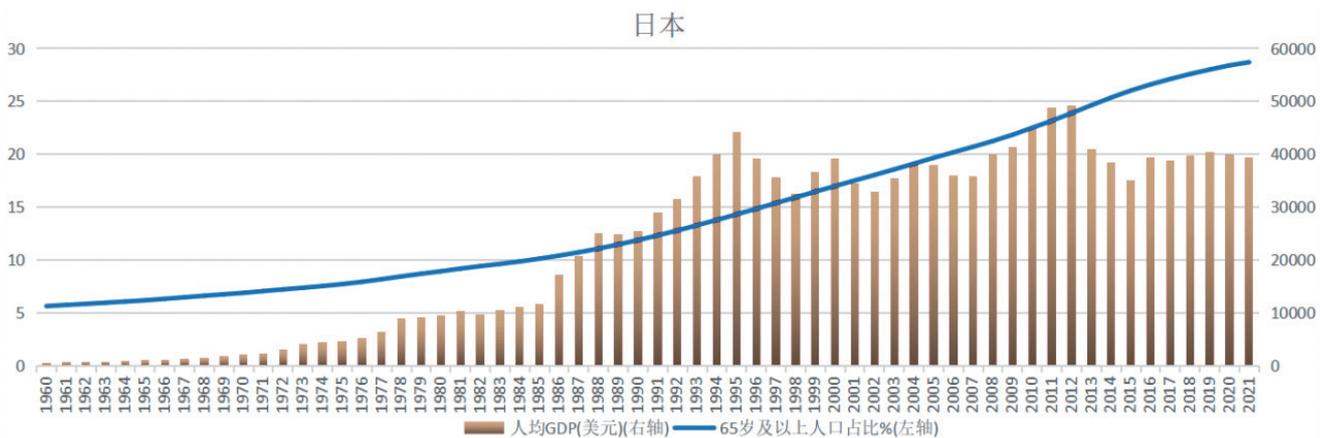
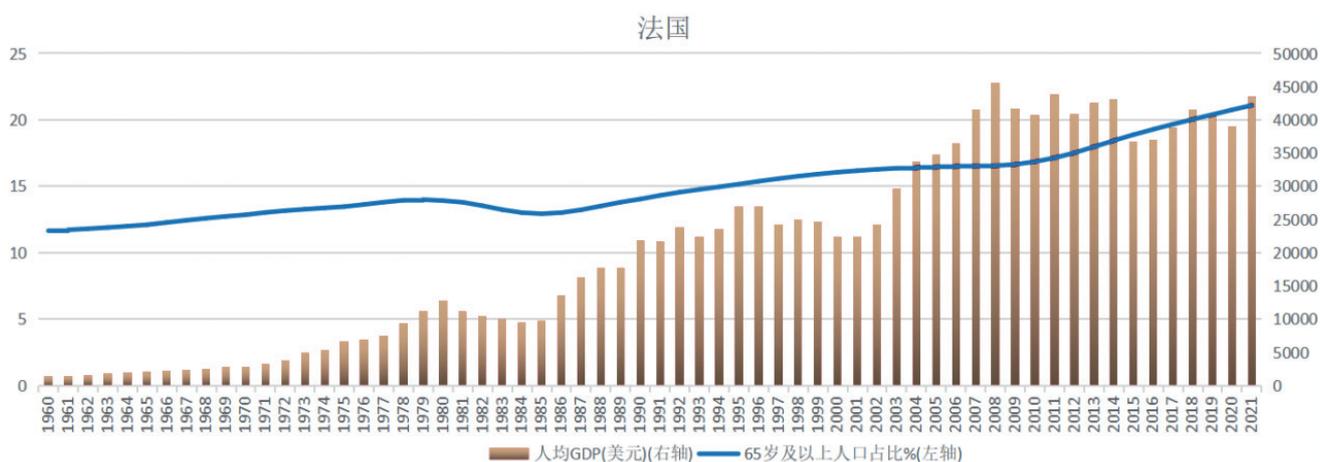
四、“未富先老”特点突出

长寿时代的到来与人口老龄化是社会发展的必经阶段，然而，当前我国社会发展程度显然还不足以解决长寿时代带来的各种难题，“未富先老”的特点突出。

2021年我国步入了深度老龄化社会，人均GDP为1.24万美元，低于世界人均GDP的1.26万美元，还未迈向高收入国家行列，经济发展速度滞后于人口老龄化速度。对比主要发达国家步入深度老龄化社会对应的人均GDP水平（见图5），美国人均GDP超过5万美元，其次是日本，人均GDP超过4万美元，最后是法国，人均GDP也超过了2万美元。可见我国在步入老龄化社会后，人口结构转变程度与社会发展程度之间的缺口在不断增大，“未富先老”状况在未来一段时期或将持续。

图5 中国及世界各国人口老龄化与人均GDP的比较





资料来源:世界银行,国家统计局,wind

Part.02

居民养老财富管理的 现状及痛点



在我国人口老龄化进程加快、平均预期寿命增长、老年人口抚养压力加大以及“未富先老”特点突出的背景下，如何帮助居民做好养老财富管理、守护好居民“养老钱袋子”显得尤其重要。

为进一步洞察居民养老财富管理特征，梳理当前居民养老财富管理的痛点，中信银行财富管理团队与行内外资深专家学者交流，通过在全国各地发放问卷形式，深入调研居民养老财富管理现状，现将调研结果汇报如下。

一、调研框架

1.1 调研目的

本次调研重点探究居民养老财富管理现状，包括居民的养老财富规划认知、养老财富储备情况、养老产品参与情况及养老投资风险偏好等，有助于进一步分析居民养老财富管理的痛点，从而为分析金融机构如何解决居民养老财富管理的痛点提供数据基础和理论支撑。

我们也真诚希望社会各界积极建言献策，帮助金融行业守护好居民“养老钱袋子”，让居民养老财富管理更安心、更放心、更舒心。

1.2 调研方法

本次调查通过问卷调研的方式，获取居民养老财富管理和金融行业支持居民养老财富管理的相关数据。

《中国居民养老财富管理发展报告（2022）》涵盖了中国大陆31个省、自治区和直辖市等城镇和农村人口，综合考虑居民性别分布、年龄分布、学历分布、地区分布及调研成本等因素，主要针对20岁及以上的人群定向投放问卷。

本次调查的问卷调研环节，运用简单随机抽样的方法对各省的省会城市和地级市投放问卷，最终本次调查共收回有效问卷3973份。调查数据主要由中信银行财富管理研究团队清洗、合并、处理，通过对所得有效数据的分析，最终形成此报告。

1.3 问卷结构

本次调查问卷分为五个部分：第一部分是养老财富规划情况，主要考察居民养老财富规划意识，以及不同年龄段的调查对象养老财富规划情况；第二部分是养老财富储备情况，主要考察居民养老财富储备预期，以及不同年龄段养老财富储备预期情况；第三部分是养老投资期限偏好，主要考察居民养老投资期限偏好与养老金融产品期限特点相匹配的情况；第四部分是养老投资行为及风险认知情况，主要考察居民养老财富储备实际的投资方式、养老投资的风险偏好，以及从调查对象的年龄、收入和文化程度三个层面分析养老投资的风险承受能力；第五部分是个人基本信息。

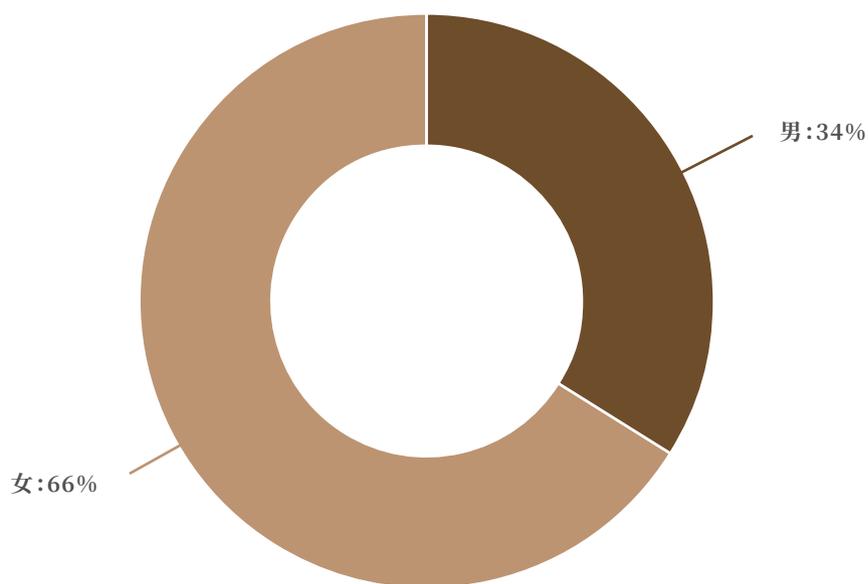


二、问卷调研对象的基本情况

2.1 性别分布

从性别分布来看（见图6），女性调查对象人数占比较男性更高。女性调查对象人数占总人数比重为66%，男性调查对象人数占总人数为34%。

图6 问卷调研基本情况 — 性别分布

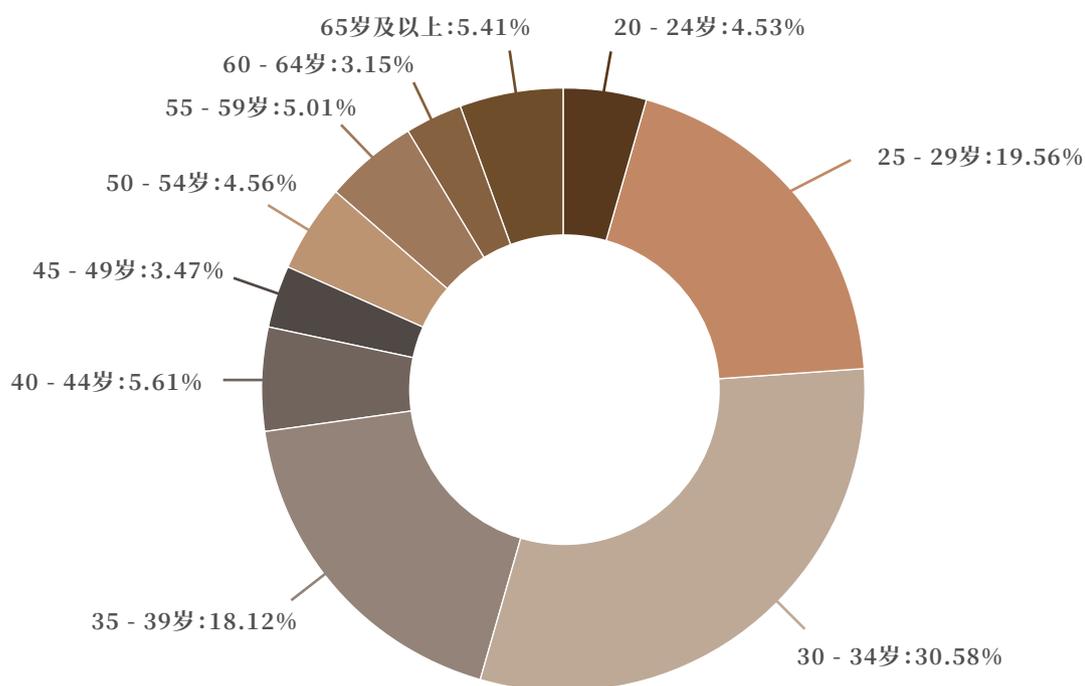


资料来源：中信银行财富管理

2.2 年龄分布

从年龄分布来看（见图7），中青年调查对象人数占总人数比重较高。30-34岁年龄段的调查对象人数占总人数比重最高，达到30.58%，其次是25-29岁年龄段的人群，占总人数比重为19.56%，然后是35-39岁年龄段的人群，占总人数比重为18.12%，其他年龄段人数占比在3%-6%的区间范围内。

图7 问卷调查基本情况 — 年龄分布

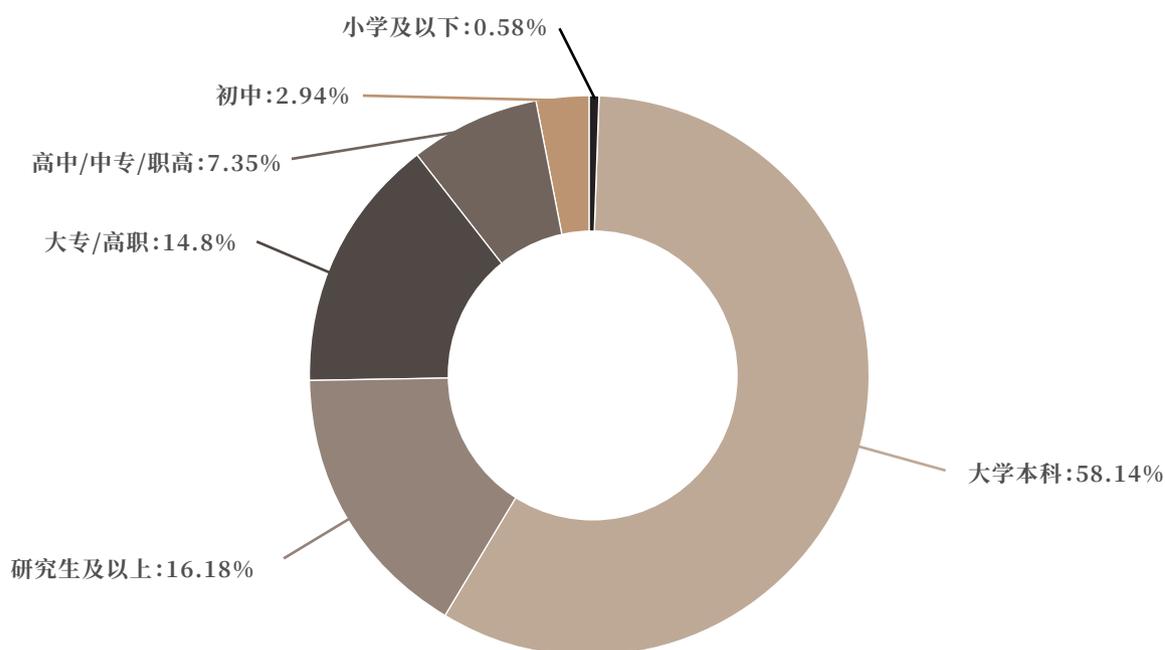


资料来源：中信银行财富管理

2.3 学历分布

从学历分布来看（见图8），拥有大学本科文化程度的调查对象人数最多，占总人数的58.14%，其次是拥有研究生及以上文化程度的人群，占总人数的16.18%，然后是拥有大专/高职文化程度的人群，占总人数的14.8%，再次是拥有高中/中专/职高以及初中文化程度的人群，最后是拥有小学及以下文化程度的人群占比最低为0.58%。

图8 问卷调查基本情况 — 学历分布

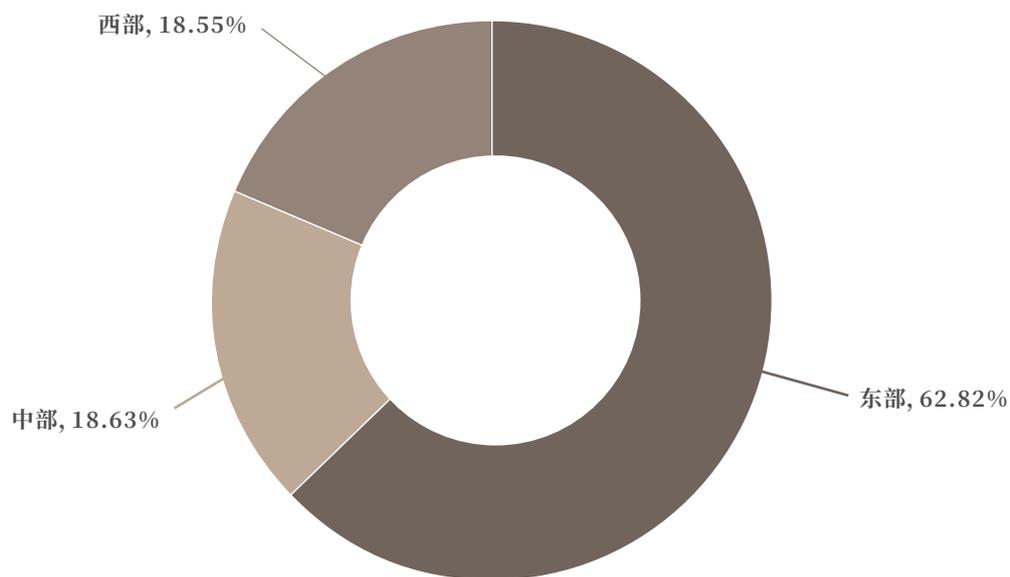


资料来源：中信银行财富管理

2.4 居住区域分布

从居住区域分布来看（见图9），东部地区调查对象人数较多，占总人数比重为62.82%，中部和西部地区调查对象人数占比相差不大，占总人数比重分别为18.63%、18.55%。

图9 问卷调查基本情况 — 居住区域分布

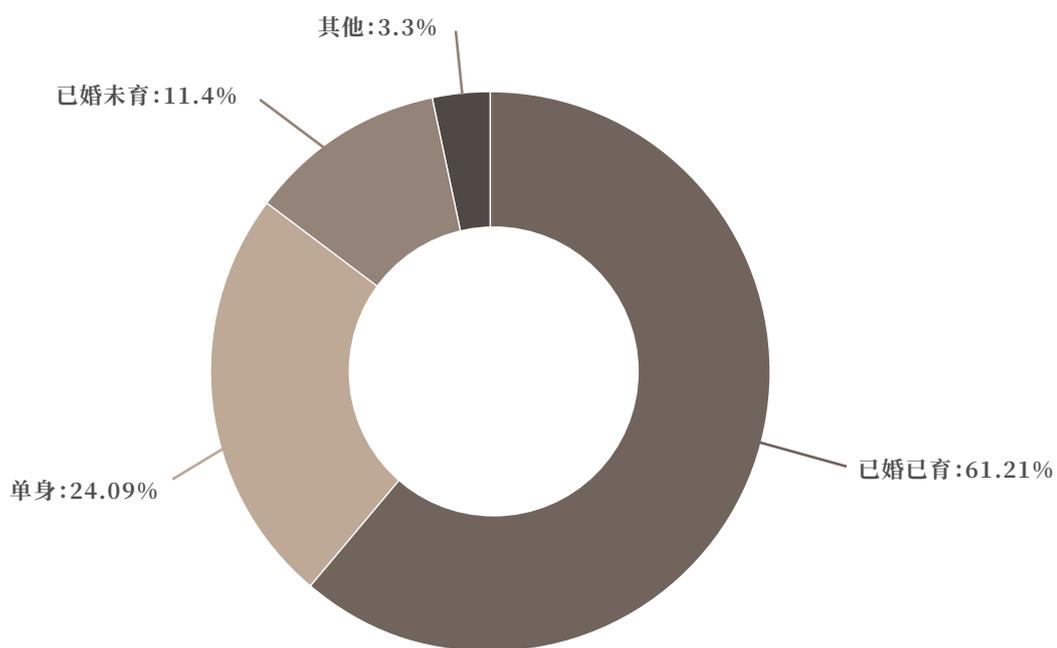


资料来源：中信银行财富管理

2.5 婚姻状况分布

从婚姻状况分布来看（见图10），已婚已育调查对象的人数占总人数比重最高，达到61.21%，其次是单身人群，占总人数比重为24.09%，然后是已婚未育人群，占总人数比重为11.4%，另外其他情况的人群占比为3.3%。

图10 问卷调查基本情况 — 婚姻状况分布

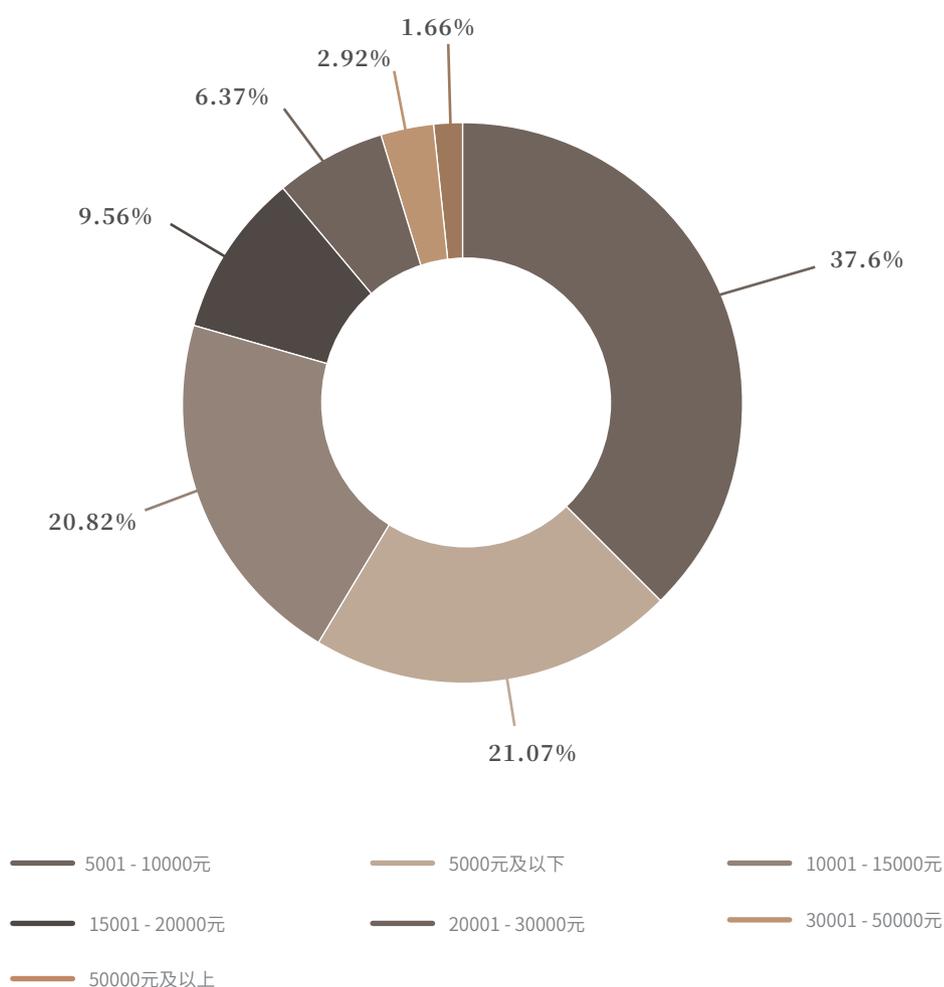


资料来源：中信银行财富管理

2.6 月税前收入分布

从月税前收入分布来看（见图11），在5001-10000元区间的人数最多，占总人数比重为37.6%，在5000元及以下区间的人数占总人数比重为21.07%，在10001-15000元区间的人数占总人数比重为20.82%，超过15000元各区间人数占总人数比重在1%-10%的范围内。

图11 问卷调查基本情况 — 月税前收入分布



资料来源：中信银行财富管理

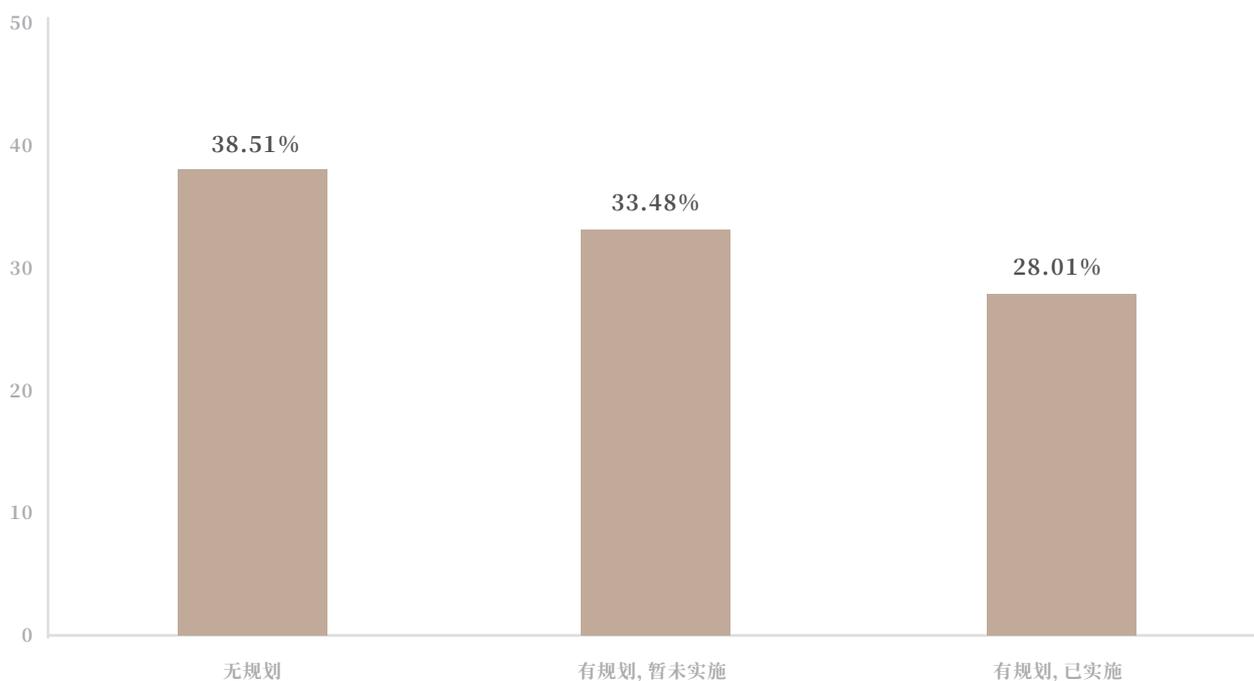
三、居民养老财富管理的现状

3.1 居民养老财富规划意识整体偏弱, 年轻人尤甚

居民养老财富规划意识决定了下一步养老财富管理行为, 从而影响居民退休后的养老生活。

根据调研数据显示, 居民养老财富规划意识仍存在短板, 年轻人更需要培养个人养老财富规划意识(见图12)。超过三分之一(38.51%)的调查对象表示目前没有进行养老财富规划; 也有三分之一左右(33.48%)的调查对象表示目前已进行了养老财富规划, 但暂时还未实施; 仅不到三成(28.01%)的调查对象表示目前已经进行了养老财富规划, 而且已经在实施过程中。这反映出当前居民养老财富规划意识仍显不足。

图12 居民养老财富规划现状

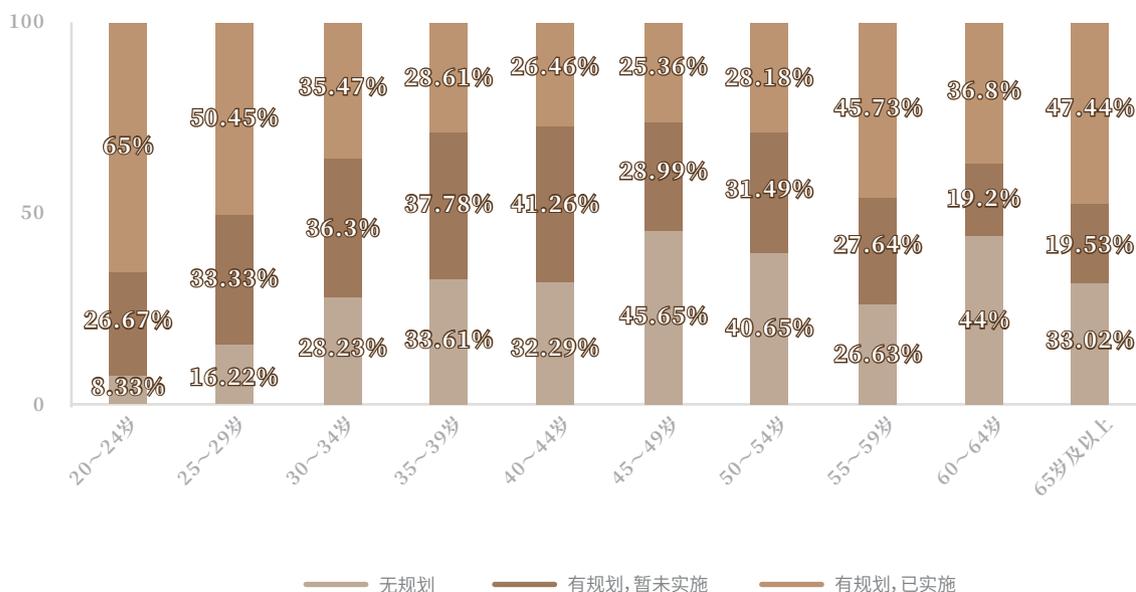


资料来源:中信银行财富管理



养老财富规划意识随着年龄渐长呈现逐步上升趋势，当达到一定年龄后呈现缓慢下降趋势（见图13）。也就是说，年轻人养老财富规划意识较弱，中年人养老财富规划意识较强。其中，处在20-30岁年龄段调查对象没有养老财富规划的概率超过50%，显著高于其他年龄段人群，可见年轻人养老财富规划意识更显偏弱。

图13 不同年龄段调查对象养老财富规划差异情况



资料来源：中信银行财富管理

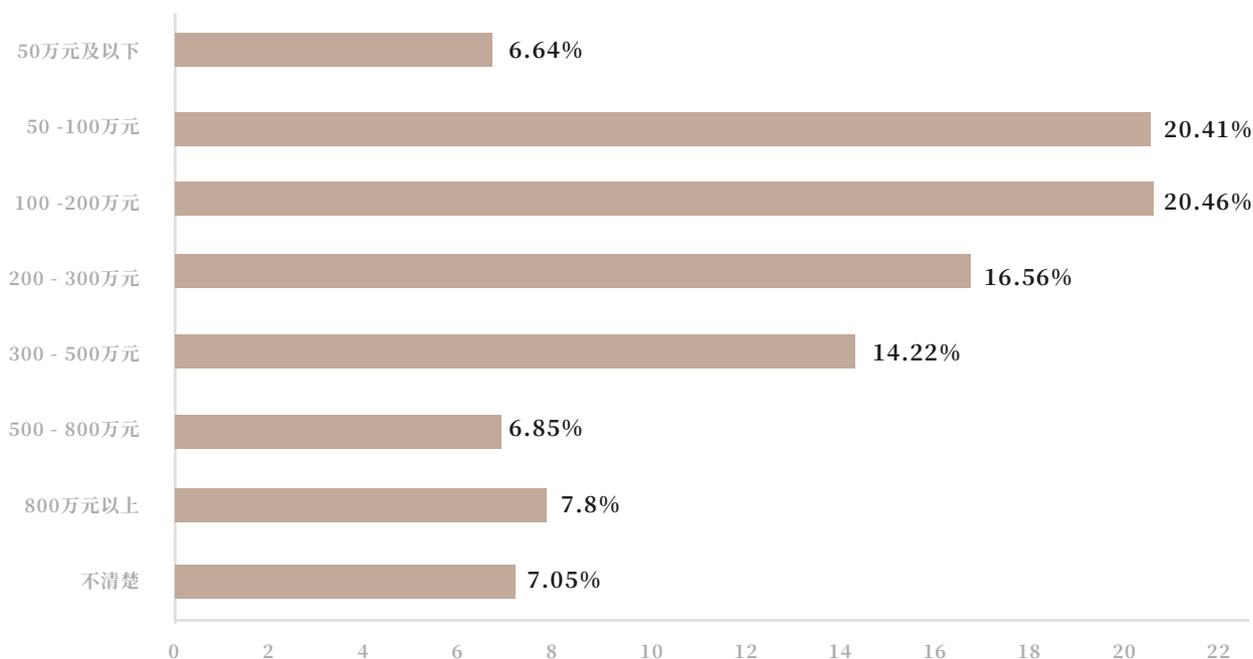
3.2 居民养老财富储备预期规模较高, 中青年危机感更强

居民养老财富储备预期在某种程度上反映出居民对自己退休后养老生活的期待, 也就是说, 养老财富储备预期越高, 居民越期待在退休后能够过上高质量的养老生活。

根据调研数据显示, 居民养老财富储备规模预期整体较高(见图14)。超过七成(72.94%)的调查对象认为在退休前需要攒够100万元以上才能满足自己退休后的养老生活需求。不到三成(27.05%)的调查对象认为退休前攒够100万元以内就能满足自己退休后的养老生活需求, 主要集中在50-100万元的区间。

具体来看养老财富储备规模预期超过100万元人群的情况, 其中, 20.46%的调查对象认为在退休前需要攒够100-200万元就可以满足自己退休后的养老生活需求, 16.56%的调查对象认为在退休前需要攒够200-300万元可以满足自己退休后的养老生活需求, 超过三分之一(35.92%)的调查对象认为在退休前需要攒够300万元以上才能满足自己退休后的养老生活需求。

图14 调查对象对养老财富储备规模的预期



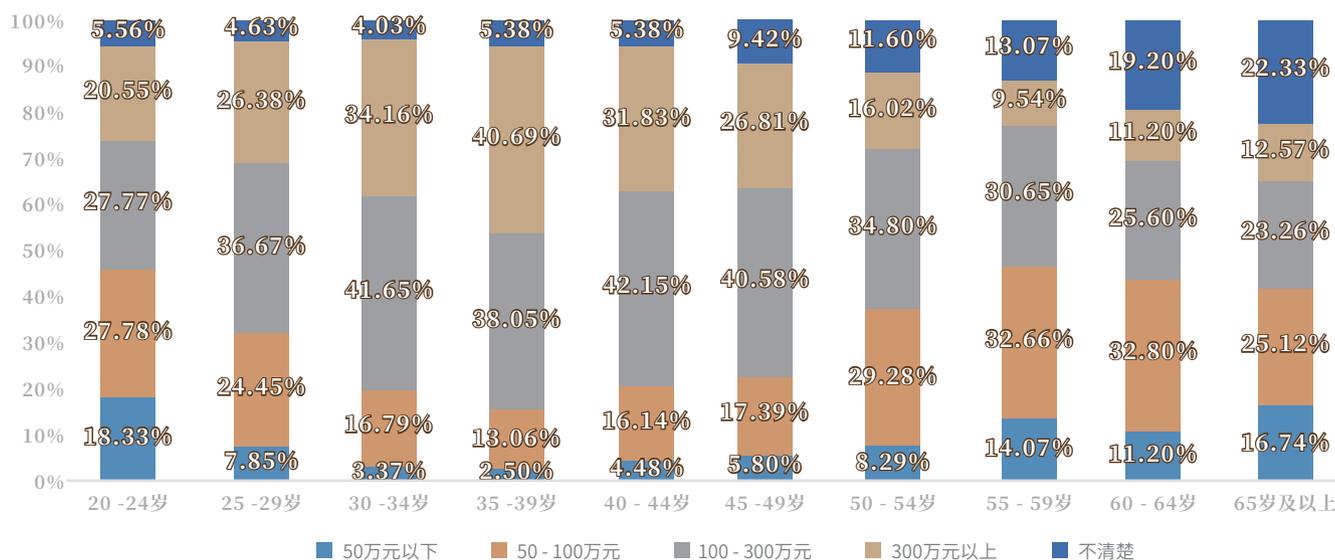
资料来源: 中信银行财富管理



从不同年龄段调查对象对养老财富储备规模的预期来看，中青年人群储备预期最高，并随年龄增长逐步下降（见图15）。

处在30-45岁年龄段的调查对象养老财富储备规模的预期最高，而且该年龄段人群预期养老财富储备规模超过100万的比例和超过300万的比例相较于其他年龄段而言也是最高的。由于处在30-45岁之间的中青年正值“上有老、下有小”的人生阶段，家庭生活支出、育儿成本以及赡养老人费用较高，导致中青年生活压力较大，同时又面临较大的工作压力，因此中青年人对未来高质量的养老生活显现出较强的需求，也反映出中青年人的危机感更强。

图15 不同年龄段调查对象对养老财富储备规模的预期



资料来源:中信银行财富管理

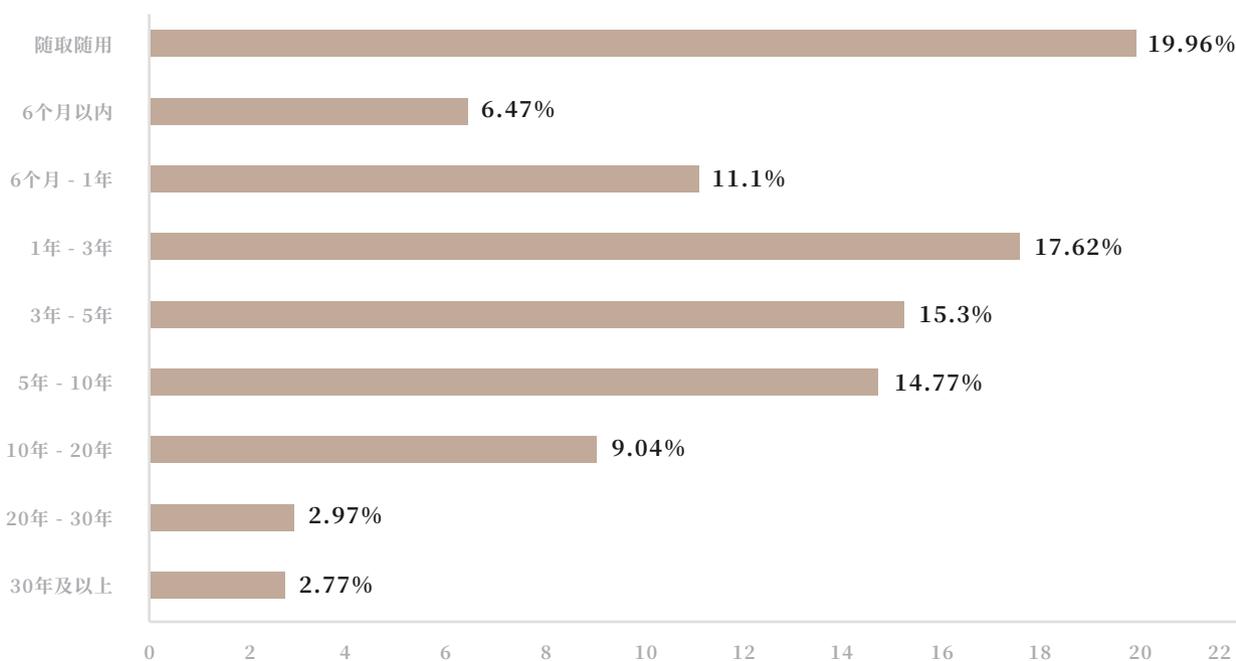
3.3 居民养老投资期限整体较短, 中高收入人群倾向拉长投资期限

居民养老投资期限决定了居民投资的养老金融产品是否能够享受“时间+复利”的实际利好, 进一步决定了居民是否能够达到养老财富储备的预期。

根据调研数据显示(见图16), 19.96%的调查对象希望能够随存随取, 不愿受投资期限的束缚, 17.57%的调查对象愿意投资养老金融产品的期限在1年以内, 17.62%的调查对象愿意投资养老金融产品的期限在1-3年, 15.3%的调查对象愿意投资养老金融产品的期限在3-5年, 14.77%的调查对象愿意投资养老金融产品的期限在5-10年, 14.78%的调查对象愿意投资养老金融产品的期限在10年以上。

从调查结果来看, 多数调查对象投资养老金融产品的期限仍然较短。其中, 近四成调查对象愿意投资养老金融产品的期限在1年以内, 超过55%的调查对象愿意投资养老金融产品的期限在3年以内, 也就是说, 多数人群没有将“养老的钱”做到专款专用, 可能会出现“拆东墙补西墙”的现象, 对养老财富储备产生负面影响。

图16 调查对象对养老金融产品投资期限的意愿

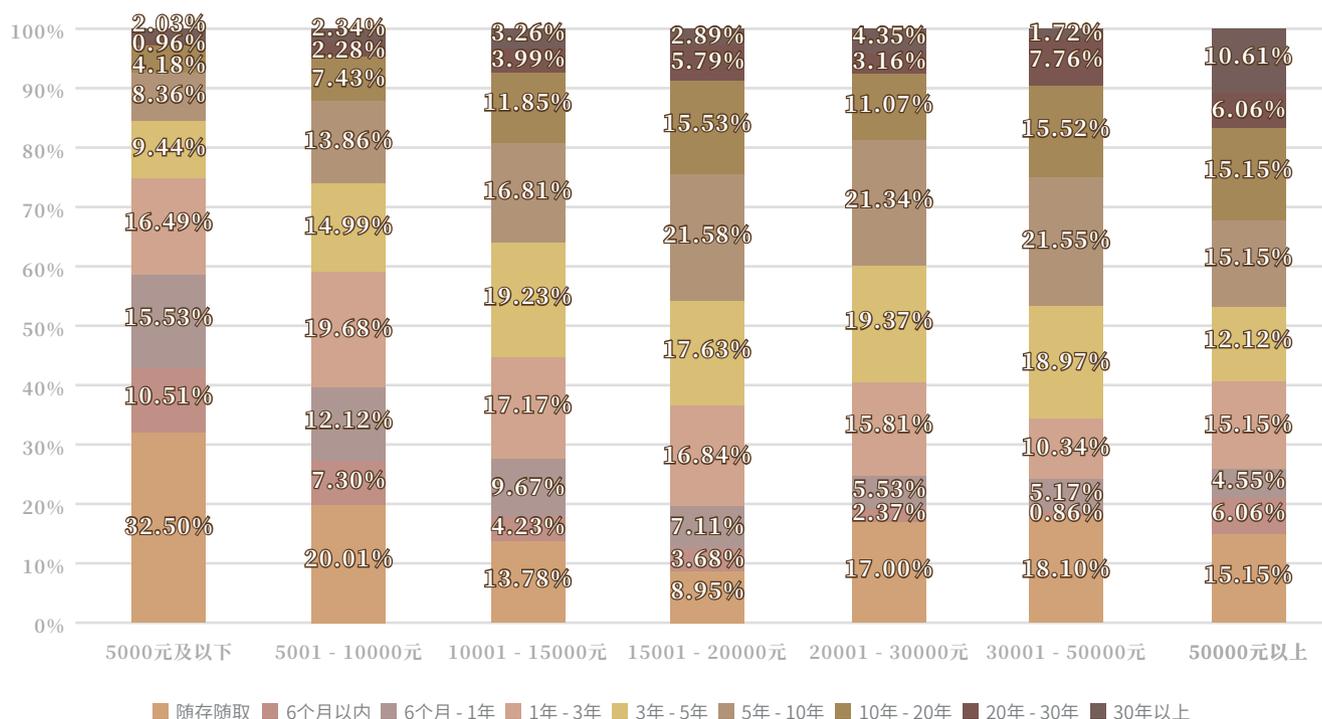


资料来源: 中信银行财富管理



从不同收入调查对象的养老金融产品投资期限意愿来看，收入越高的调查对象，越愿意将养老金融产品投资期限拉长（见图17）。其中，月收入在5000元以下到20000元区间范围的调查对象，随着收入的提高，养老金融产品投资期限在5年以上的意愿在逐渐增强，不过随着调查对象的月收入超过20000元之后，养老金融产品投资期限在5年以上的意愿转向逐步稳定阶段，因此中高收入人群更愿意拉长养老金融产品投资期限，低收入人群则更希望保持一定的流动性，然而短期限的养老投资理念会使得这部分人群失去“时间+复利”的实际投资效益。

图17 不同收入调查对象对养老金融产品投资期限的意愿



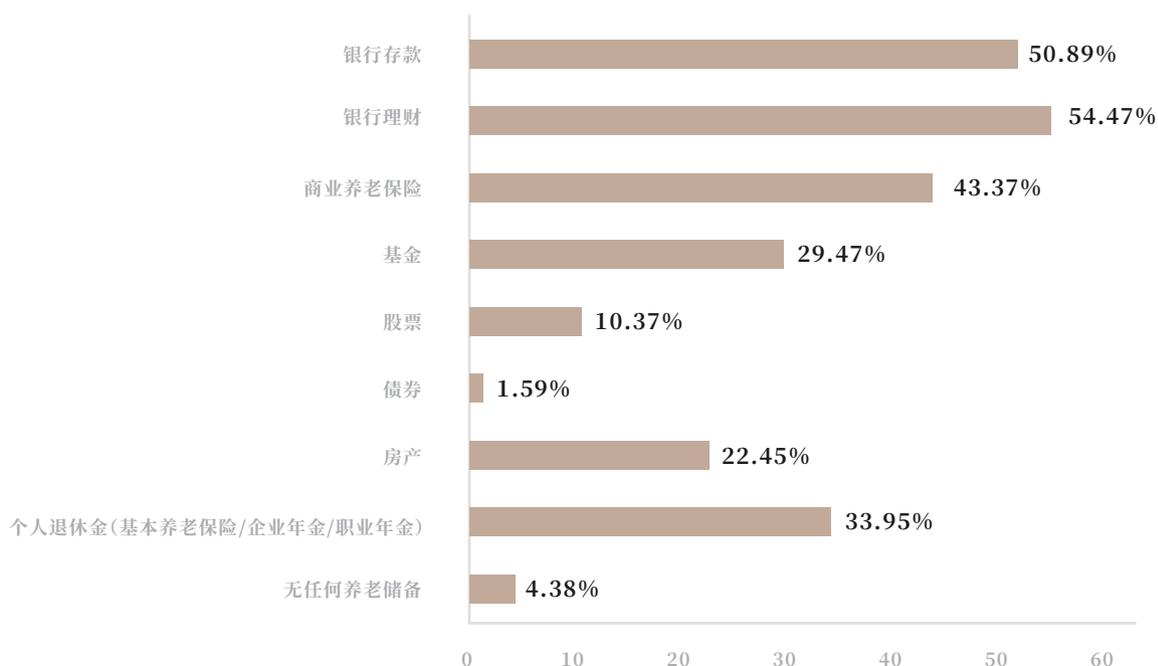
资料来源:中信银行财富管理

3.4 居民养老投资方式多元化, 投资风险偏向保守



居民养老财富管理的目标是为自己退休后储备充足的养老资产，从养老财富储备实际的投资方式来看，多数调查对象通过多元化的养老投资方式进行养老财富储备（见图18）。其中，有54.47%的调查对象养老财富主要偏好的投资方式是银行理财，其次是银行存款（50.89%）、商业养老保险（43.37%）、基金（29.47%）、房产（22.45%）、股票（10.37%），也有一些调查对象参与了股票和债券进行养老财富储备，还有一部分调查对象参加了基本养老保险/企业年金/职业年金，仅有4.38%的调查对象没有任何养老储备。

图18 调查对象养老财富储备实际的投资方式



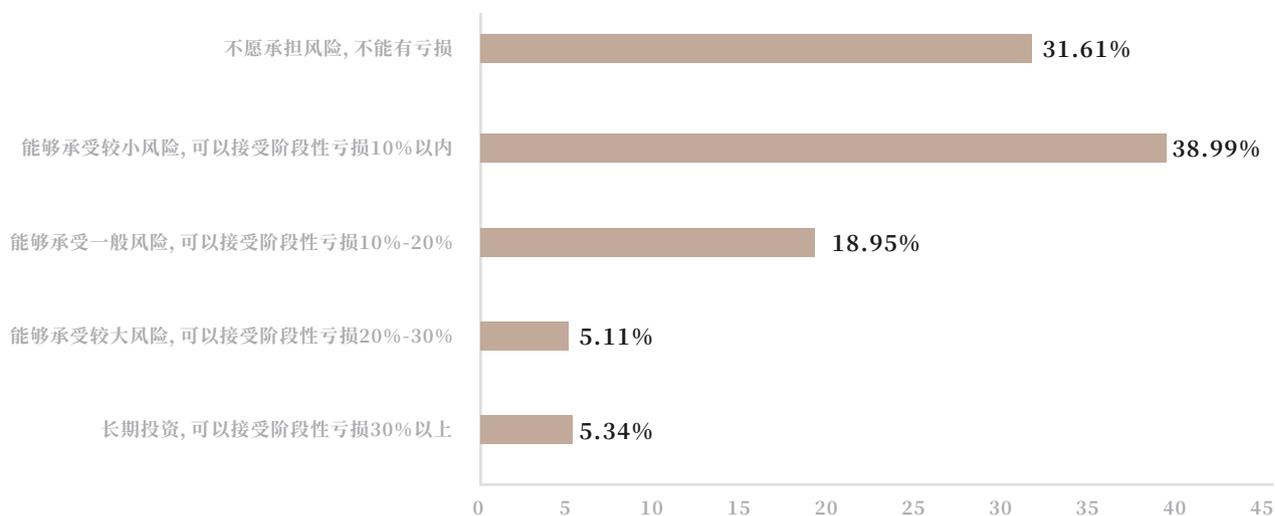
资料来源:中信银行财富管理

注:本题为多选题,各选项占比之和大于100%

居民养老投资的风险承受能力受到自身年龄、收入以及对金融市场的认知能力等多因素共同影响，也直接决定了居民购买养老金融产品的类型。调查数据显示（见图19），31.61%的调查对象在养老投资过程中不愿承担风险且不能有亏损，38.99%的调查对象表示能够承受较小风险，可以接受阶段性亏损10%以内，不到两成（18.95%）的调查对象能够承受一般风险，可以接受阶段性亏损10%-20%，还有5.11%的调查对象能够承受较大风险，可以接受阶段性亏损20%-30%，另外，也有5.34%的调查对象愿意进行长期养老投资，可以接受阶段性亏损30%以上。

整体而言，仍有七成（70.6%）的调查对象在养老投资上仅能承受较小或不承担风险，表明居民整体风险偏好依然倾向保守。

图19 调查对象养老投资的风险承受能力



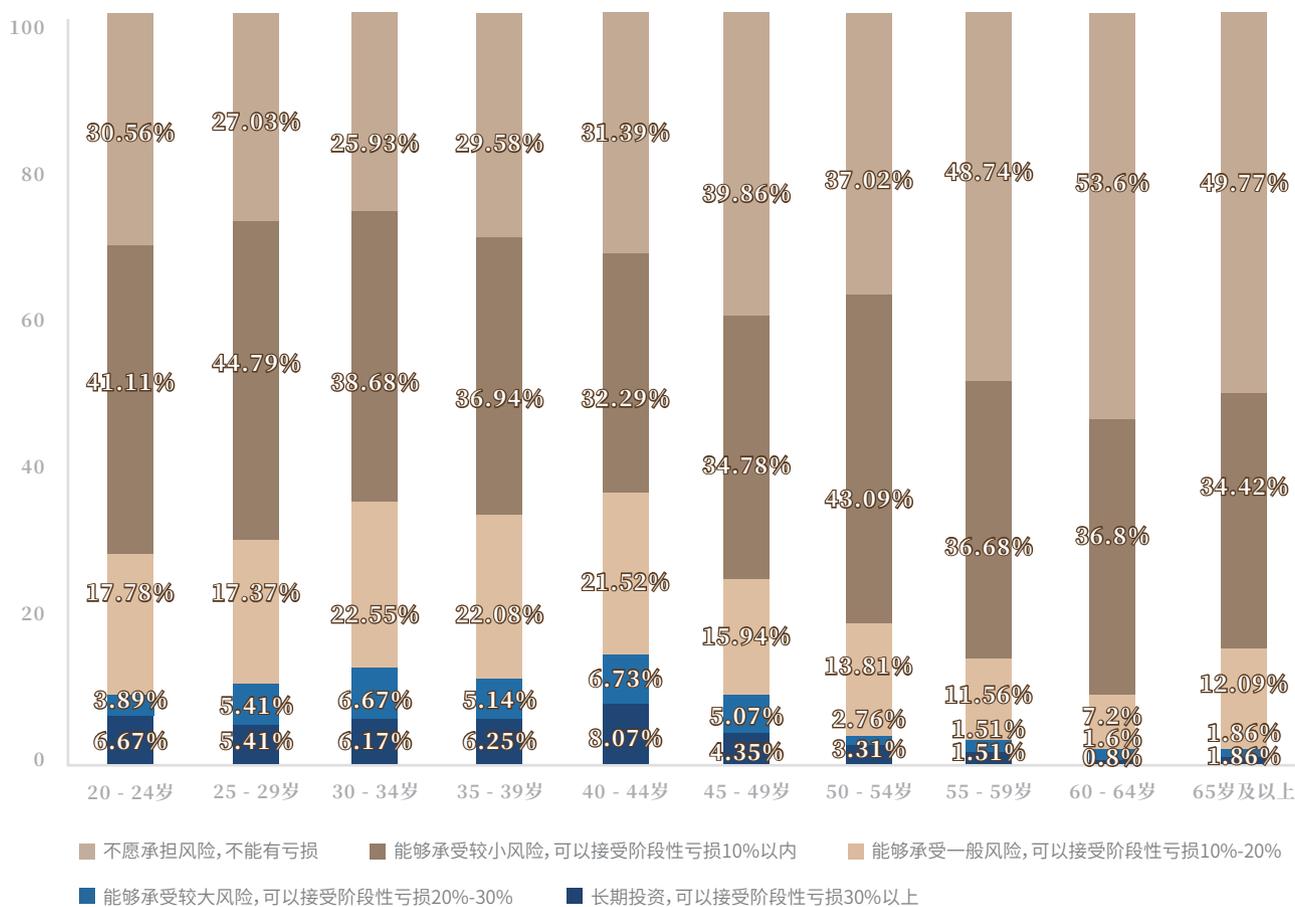
资料来源:中信银行财富管理

接下来，我们从调查对象的年龄、收入和文化程度三个层面分析养老投资的风险承受能力，具体如下：

从不同年龄段调查对象养老投资的风险承受能力来看，年龄越大的调查对象，越倾向“不愿承担风险，不能有亏损”（见图20）。按照全生命周期财务规划的规律来看，中青年时期处在事业上升期或者顶峰期，对未来收入预期较为乐观，因此更愿意承担风险进行养老投资。反观在老年时期，收入来源受限，对未来收入预期远不及中青年时期，因此养老投资更偏保守。



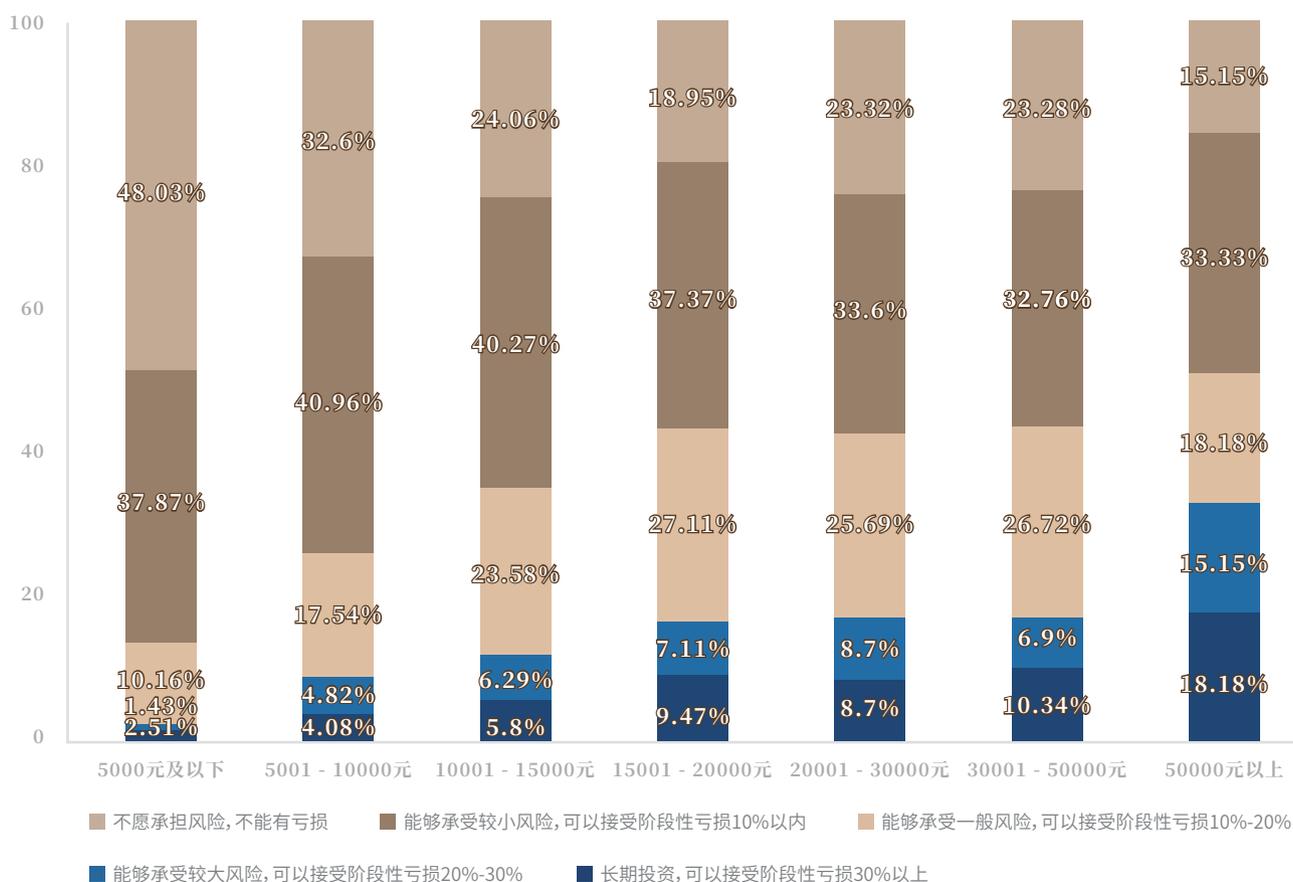
图20 不同年龄段调查对象养老投资的风险承受能力



资料来源:中信银行财富管理

从不同收入居民养老投资的风险承受能力来看，收入水平越高的调查对象，其养老投资的风险承受能力越强（见图21）。其中，月收入在10000元以下的调查对象中，选择“不愿承担风险，不能有亏损”的低风险承受能力的居民占比在30%-50%区间；月收入在10000元以上的调查对象中，选择“不愿意承担风险，不能有亏损”的低风险承受能力的居民占比在15%-25%区间。同时，选择“长期投资，可以接受阶段性亏损30%以上”的高风险承受能力的居民占比随着收入的增加而逐步提升。

图21 不同收入调查对象养老投资的风险承受能力

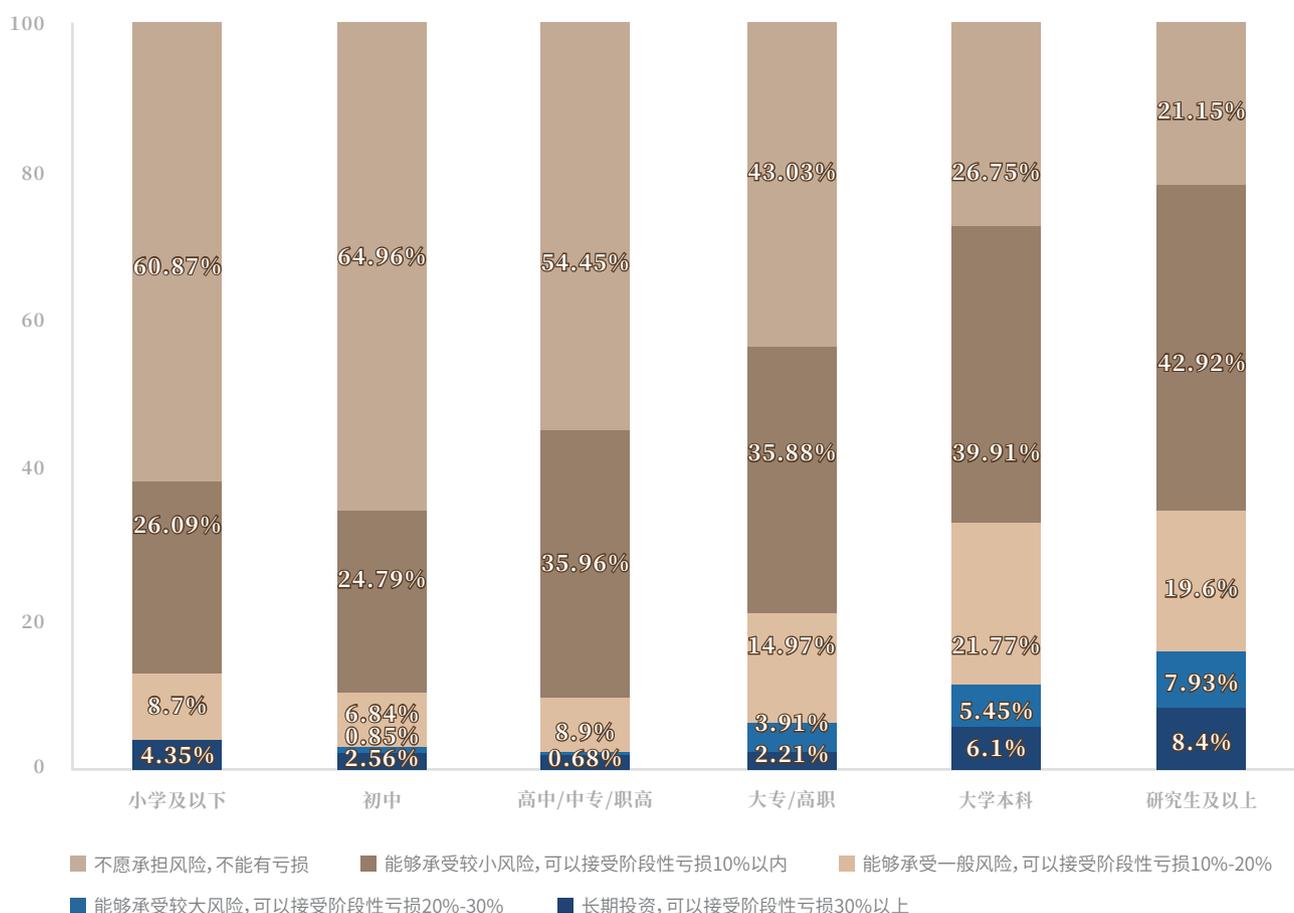


资料来源:中信银行财富管理

从不同文化程度居民的养老投资风险承受能力来看，受教育程度越高的调查对象，其养老投资的风险承受能力越强；反之，则养老投资的风险承受能力越弱（见图22）。具体来看，在选择“不愿承担风险，不能有亏损”的低风险承受能力的调查对象中，拥有大学本科及以上文化程度的调查对象占比要低于拥有大学本科以下文化程度的调查对象。与之相对，能够承受一般及以上风险的调查对象中，受教育程度较高的人群占比要显著高于受教育程度较低的人群。

造成此现象可能有两方面原因：一方面，受教育程度越高的调查对象接收金融知识的能力较强，对金融市场的认知程度更深，能够更好的认知风险与收益之间的内在逻辑关系，因此也能够承担更多的风险获取良好的投资收益。另一方面，根据调研数据统计分析，受教育程度越高的调查对象其收入也越高，养老投资风险承受能力也越强。

图22 不同文化程度调查对象养老投资的风险承受能力



资料来源：中信银行财富管理

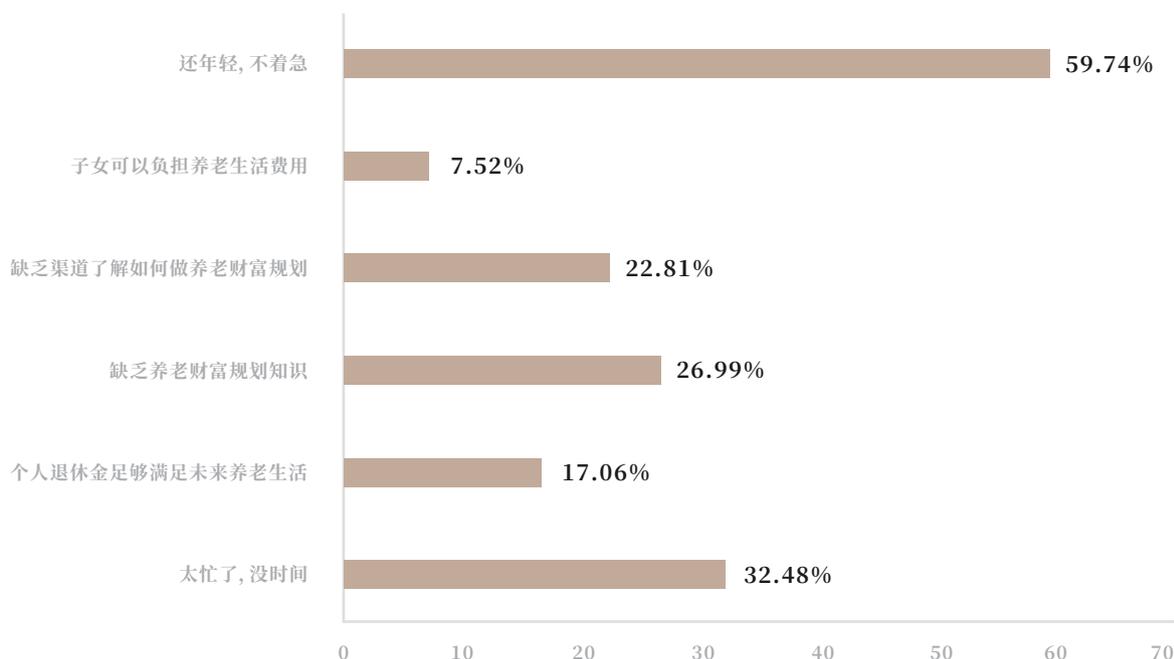
四、居民养老财富管理的痛点

4.1 居民养老财富规划意识薄弱与全生命周期养老财务规划理念不匹配

养老财富规划意识强弱代表了居民对个人养老问题的认知程度，直接影响居民全生命周期养老财务规划。调查显示，相当一部分人群存在养老财富规划意识薄弱与全生命周期养老财务规划理念不匹配的问题。

从本次调查结果来看，38.51%的调查对象表示目前没有养老财富规划，其中20-30岁之间年轻人占比超过50%。而且在对没有进行养老财富规划原因的调研中，发现有六成左右（59.74%）的调查对象认为自己还年轻，不着急做养老财富规划，反映出多数年轻人养老财富规划意识薄弱，启动养老财富规划的时间较为滞后，可能会导致个人在退休后养老财富储备不足，现实与预期出现较大偏差。

图23 调查对象没有进行养老财富规划的原因



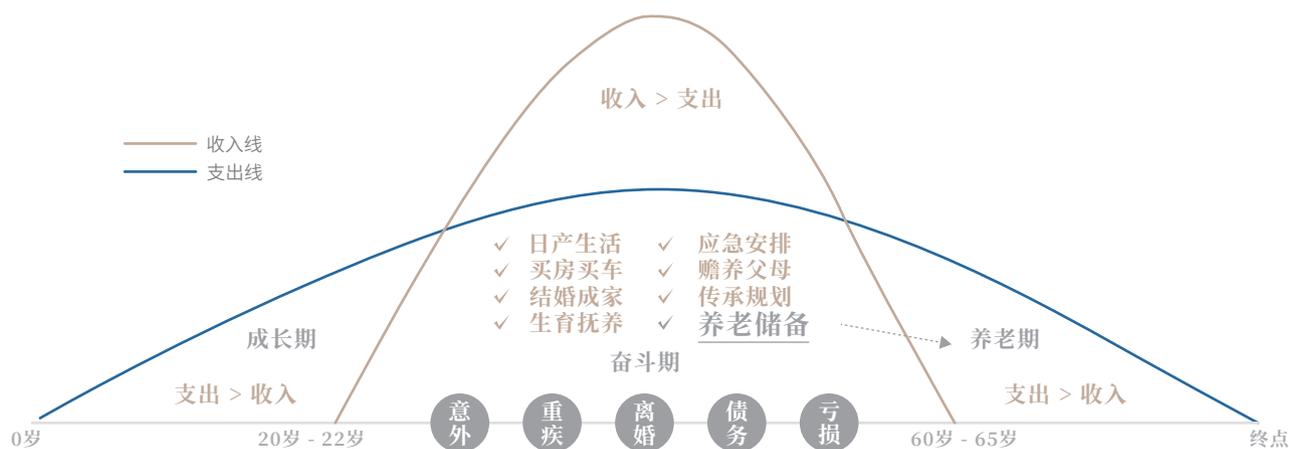
资料来源：中信银行财富管理
注：本题为多选题，各选项占比之和大于100%

从生命周期理论来看，每个人都希望在人生中各年龄阶段的消费是相对稳定的，但个人的收入与支出却有较强的波动性。需要个人把握好不同时期的特点，合理地分配收入，及早规划，平滑消费，运用前期积累的财富填补后期所需。

全生命周期的养老财务规划理念是在生命周期理论的基础上，将养老财富储备因素考虑在内，以个人（家庭）需要为出发点，使得养老财务从健康到安全，从安全到自主，从自主到自由的过程，达到增加养老财富的目标，这就需要在个人奋斗期，除去个人必要支出外，拿出一定资金进行养老储备，从而实现退休后的养老财务规划目标。

全生命周期养老财务规划最重要的理念之一是提早规划，养老投资越早启动，越能享受“时间+复利”带来的实际益处。这里举个简单的例子，假如我们初始投入100万，以年化收益率8%计算的话，如果在35岁时投入，那到60岁时回报685万，但如果在45岁投入，那到60岁仅回报317万，相差一倍之多。

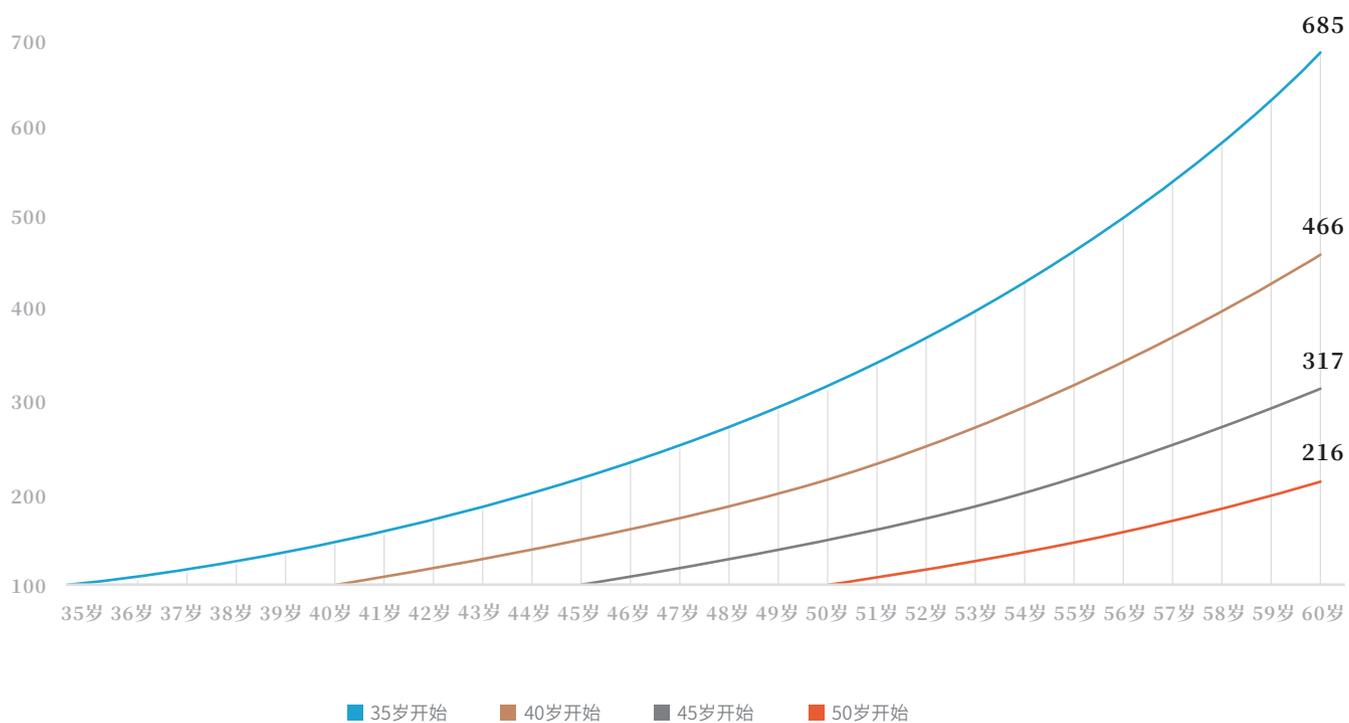
图24 “全生命周期”管理



资料来源：中信银行财富管理



图25 养老投资的复利效应



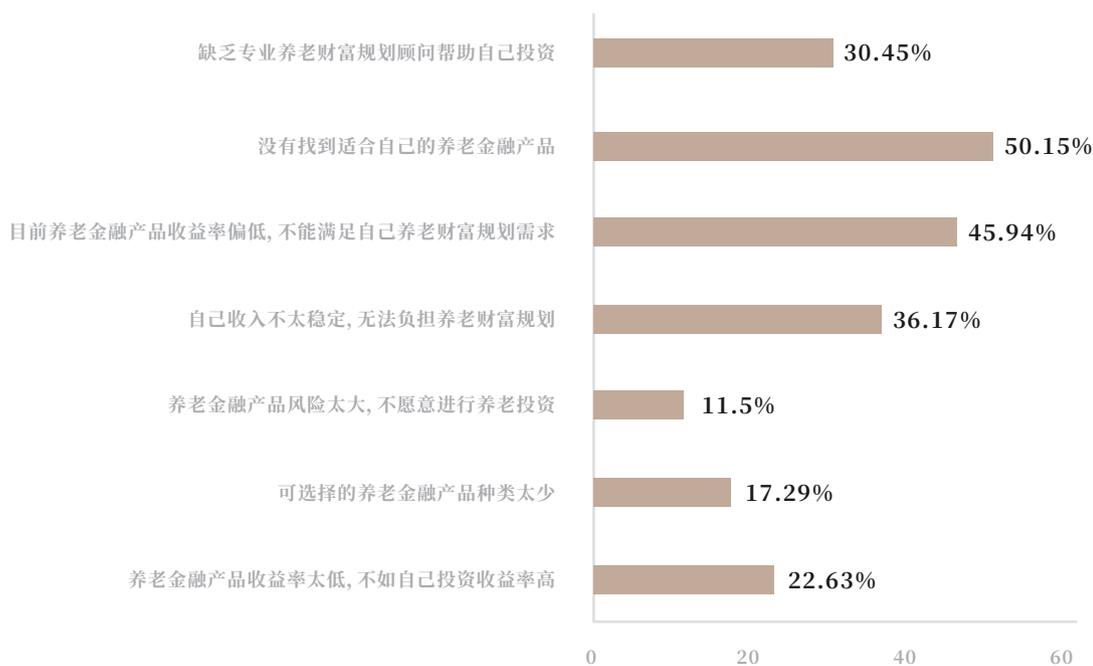
资料来源:中信银行财富管理
注:这里假设初始投入100万,年化回报率8%进行计算

4.2 养老财富规划需求与专业养老财富规划顾问缺位的不匹配

在本次调研中，对于已经有养老财富规划想法，但还没有实施的调查对象，在进一步了解未实施的主要原因后发现（见图26），有超过五成（50.15%）的调查对象认为自己没有实施养老财富规划的主要原因是没有找到适合自己的养老金融产品，还有超过三成（30.45%）的调查对象认为缺乏专业养老财富规划顾问帮助自己投资是自己没有实施养老财富规划的主要原因。结合调研对象没有进行养老财富规划的主要原因（见图23）会发现，超过三成（32.48%）的调查对象表示。

换言之，在现在快节奏的生活工作中，多数人群没有太多时间去认真思考哪些养老金融产品适合自己、如何规划才能让自己的养老生活更有保障，因此是需要有专业的养老财富规划顾问帮助自己合理有效的进行养老财富规划，进而充分满足自己退休后的养老生活。

图26 调查对象已有养老财富规划但没有实施的原因

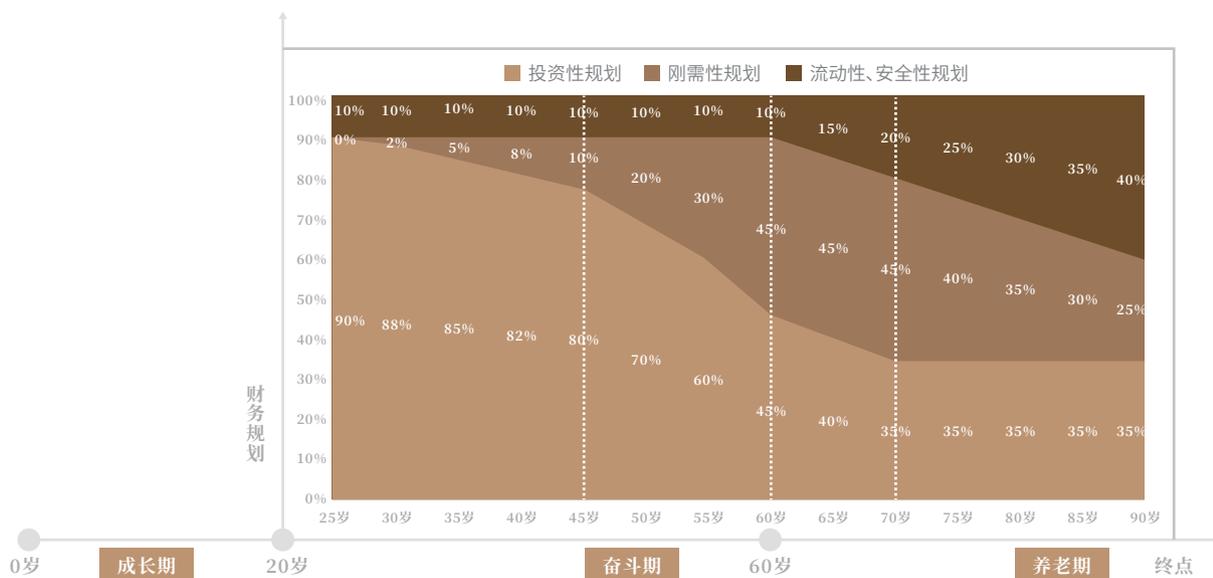


资料来源:中信银行财富管理

在全生命周期财务规划中，个人养老储备期的各个阶段，每种类型的养老财务规划占比是不同的（见图27），需要从多种因素综合考虑，这对于普通居民而言，养老财务规划体系还是较为复杂的。因此，根据调研数据显示（见图23），26.99%的调查对象表示自己没有进行养老财富规划的主要原因是缺乏养老财富规划知识，而且22.81%的调查对象认为自己缺乏渠道了解如何做养老财富规划是没有进行养老财富规划的主要原因。

整体而言，由于养老财富规划具有一定程度的知识性、专业性和复杂性，因此需要专业的养老财富规划顾问帮助居民做好养老财富管理。然而，目前仍存在养老财富规划渠道少、专业养老财富规划顾问缺失等诸多问题，形成了居民养老财富规划需求与专业养老财富规划顾问缺位不匹配的现象。

图27 全生命周期财务规划示意图



资料来源：中信银行财富管理
注：图中所列数据不构成投资参考

4.3 养老投资短期化与养老投资长期目标不匹配

从“全生命周期”管理角度看养老储备投资，部分投资者没有将短期流动性需求和长期养老储备投资需求进行区分，养老储备投资出现期限错配，导致长期养老储备资金投资短期化的现象。

本次调查数据显示（见图16），近四成的调查对象愿意投资1年期以内的养老金融产品，这很容易助长投资者“追涨杀跌”的行为。为能一定程度上改善该问题，2018年我国证监会发布《养老目标证券投资基金指引(试行)》中，明确了养老目标基金是指以追求养老资产的长期稳健增值为目的，无论是在资产配置策略，还是产品名称等，旨在鼓励投资人长期持有，其中养老目标基金定期开放的封闭运作期或投资人最短持有期限不短于1年。

但从养老目标基金的实际投资情况来看，截至2022年9月31日，已达到最短持有期的一年期养老目标风险基金，除去连续四个季度规模小于5000万元的产品³，持有期满后的平均赎回比例为52.24%。也就是说，当前养老投资者即使是投资以长期投资策略为主的养老金融产品，仍然存在投资短期化行为，这与养老长期投资目标存在差距，因此还需要进一步挖掘和培养长期化的养老投资意识。



3、以2022年9月30日为基准，向前计算连续四个季度。

4.4 养老投资收益预期与实际收益不匹配

在调查受访者已有养老财富规划但没有实施的原因（见图26）时发现，有45.94%的调查对象认为目前养老金融产品收益率偏低，不能满足自己养老财富规划需求，还有22.63%的调查对象认为养老金融产品收益率太低，不如自己投资收益高。这反映出养老投资者的收益预期与养老金融产品实际收益的不匹配。



综合上述居民养老财富管理现状分析，造成这一现象的原因主要有以下两点：

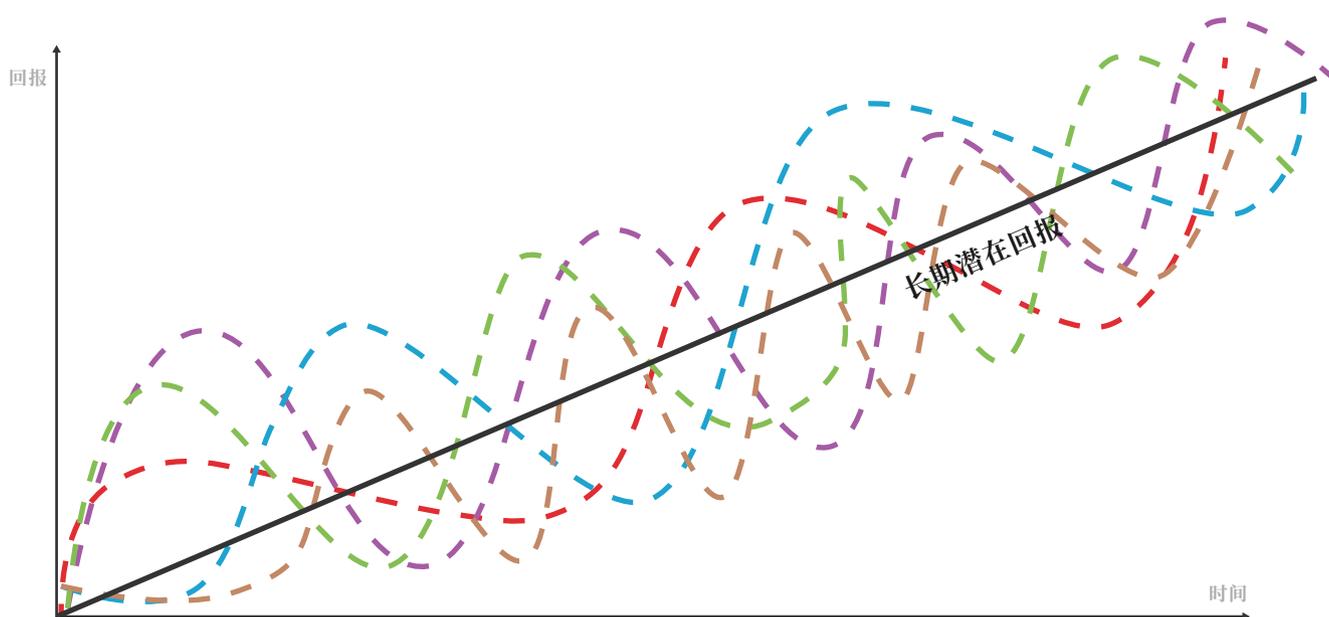
一是养老资产配置策略过于保守，存在贬值风险。从调研结果来看，超过半数的调查对象通过银行存款和低风险银行理财进行养老财富储备，而配置基金类和保险类的养老金融产品比重较低，造成整体养老资产配置过于保守。同时，伴随利率持续下行，若将养老资产大量配置在存款储蓄类产品，则个人养老投资收益率未必能跑赢通胀水平，从而导致养老投资收益预期与实际收益的不匹配。

二是养老投资者对产品净值波动的恐慌，部分投资者“拿不住”产品，导致无法享受到长期潜在回报。以银行理财产品为例，一方面，随着资管新规过渡期的结束，自2022年1月1日起，理财产品不得刚性兑付，也就是说，理财产品不再具有稳赚不赔的特点，投资者不能再“闭着眼睛”购买理财产品，投资者需要自负盈亏。然而，养老投资者已形成的对预期收益理财产品的路径依赖将被打破，导致大部分投资者难以接受理财产品净值波动，对投资者情绪影响较大。另一方面，今年受疫情反复、地缘政治风险上升，市场波动性较大，不仅养老目标基金出现较大幅度波动，而且以稳健著称的理财产品也出现“破净潮”。据相关数据统计，今年一季度，在23913只公布净值情况的理财产品中，破净的有2084只，理财破净比例达8.71%，4月随着股市持续下跌，破净率维持在8.3%左右的高位⁴。这对于已经习惯理财产品稳定收益的养老投资者而言，无疑造成较大的净值波动恐慌，可能导致理财产品到期后进行赎回，或造成养老投资者在产品间反复横跳，影响养老投资长期收益。

4、https://www.cnfin.com/hb-lb/detail/20220706/3654962_1.html

从全生命周期财务规划视角看养老投资收益，一是要合理配置养老投资的产品类型，平滑养老投资风险，满足个人养老财富规划需求；二是要理性看待产品净值波动现象，合理评估阶段性的亏损与长期潜在收益，坚持“用时间换取空间”的养老财富规划原则。

图28 养老投资长期潜在收益



资料来源:中信银行财富管理

Part.03

金融行业助力居民 养老财富管理发展



一、行业政策： 支持力度持续加强，居民养老财富管理迎来历史机遇期

2022年以来支持个人养老金发展的政策红利持续释放，居民养老财富管理制度体系不断完善。

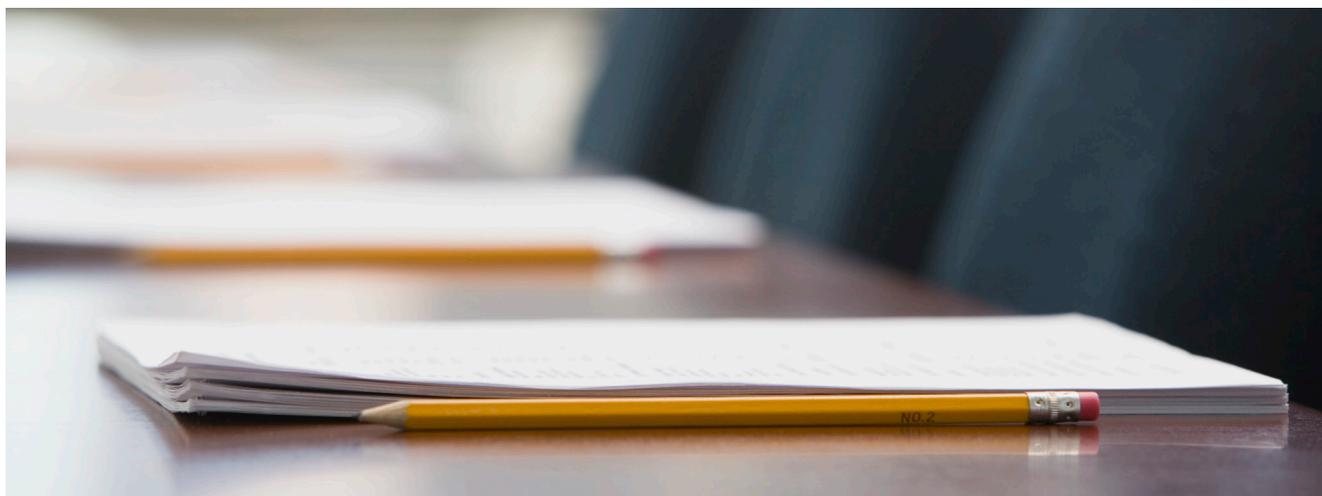
2022年4月，国务院办公厅正式下发《关于推动个人养老金发展的意见》，提出推动发展政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金，实行个人账户制度，缴费由参加人个人承担，实行完全积累，享有税收优惠政策支持。随后在11月，人社部、财政部、国家税务总局、银保监会、证监会等五部门联合发布了《个人养老金实施办法》，对个人养老金参加流程、资金账户管理、机构与产品管理、信息披露、监督管理等方面做出具体规定。

一系列政策文件的出台，体现了国家对养老第三支柱政策支持的决心，个人养老金发展已踏上“快车道”，居民养老财富管理也迎来历史机遇期。

表1 2022年以来养老金融发展支持政策一览

发布时间	文件/会议名称	发文/会议单位	主要内容
2022.02	《关于扩大专属商业养老保险试点范围的通知》	银保监会	自2022年3月1日起，专属商业养老保险试点区域扩大到全国范围。在原有6家试点公司基础上，允许养老保险公司参加专属商业养老保险试点。
2022.02	《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》	银保监会	自2022年3月1日起，养老理财产品试点地区扩大至北京、沈阳、长春、上海、武汉、广州、重庆、成都、青岛、深圳十地。养老理财产品试点机构扩大至工银理财、建信理财、交银理财、中银理财、农银理财、中邮理财、光大理财、招银理财、兴银理财和信银理财十家理财公司。
2022.04	《关于推动个人养老金发展的意见》	国务院办公厅	推动发展政府政策支持、个人自愿参加、市场化运营的个人养老金。个人养老金实行个人账户制度，参加人每年缴纳个人养老金的上限为12000元，账户资金可购买符合规定的银行理财、储蓄存款、商业养老保险、公募基金等金融产品，可享受税收优惠政策支持。个人养老金制度将选择部分城市试行1年，再逐步推开。
2022.04	《关于规范和促进商业养老金融业务发展的通知》	银保监会	明确了商业养老金融的发展理念，支持和鼓励银行保险机构发展相关业务，丰富产品供给。突出养老属性，规定了银行保险机构开展商业养老金融业务的基本标准和原则。强调银行保险机构要充分披露信息，开展消费者教育，培育养老金融理念。对银行保险机构开展商业养老金融业务组织实施、管理机制、费用政策等方面提出了基本要求，并明确了不规范业务的清理安排。

2022.06	《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》	证监会	选择部分城市先试行1年再逐步推开，在个人养老金制度试行阶段，拟优先纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金。
2022.07	《关于开展特定养老储蓄试点工作的通知》	银保监会 人民银行	由工、农、中、建四家银行在合肥、广州、成都、西安和青岛五个城市开展特定养老储蓄试点，单家银行试点规模不超过100亿元，试点期限为一年。特定养老储蓄产品包括整存整取、零存整取和整存零取三种类型，产品期限分为5年、10年、15年和20年四档，产品利率略高于大型银行五年期定期存款的挂牌利率。储户在单家试点银行特定养老储蓄产品存款本金上限为50万元。试点开始时间为2022年11月左右。
2022.09	国务院常务会议	国务院	会议决定将个人养老金领取阶段实际税负由现行的7.5%下调至3%。
2022.11	《个人养老金实施办法》	人社部、财政部 国家税务总局 银保监会、证监会	对个人养老金参加流程、资金账户管理、机构与产品管理、信息披露、监督管理等方面做出具体规定。
2022.11	《商业银行和理财公司个人养老金业务管理暂行办法》	银保监会	明确了银行、理财公司个人养老金业务范围，对个人养老金资金账户、个人养老金产品提出具体要求，规定了个人养老金理财产品的类型等。公布首批开办个人养老金业务的商业银行和理财公司名单，包括6家大型银行、12家股份制银行、5家城市商业银行和11家理财公司。
2022.11	《关于保险公司开展个人养老金业务有关事项的通知》	银保监会	一是明确保险公司开展个人养老金业务的基本要求，主要选择资本实力较强、经营较为规范的公司参与；二是明确保险公司可向个人养老金制度参加人提供符合要求的年金保险和两全保险等；三是规范个人养老金业务的资金管理、合同管理、销售管理、客户服务等；四是明确对保险公司业务经营的监管要求；五是对银保信公司建设维护银保行业信息平台等提出要求。



2022.11	《个人养老金投资公募基金 证券投资基金业务管理 暂行规定》	证监会	一是明确基金管理人、基金销售机构等机构开展个人养老金投资公募基金业务的总体原则和基本要求，以及基金行业平台职责定位；二是明确个人养老金可以投资的基金产品标准，并对基金管理人的投资管理和风险管理职责作出规定；三是明确基金销售机构的展业条件，并对基金销售机构信息提示、账户服务、宣传推介、适当性管理、投资者教育等职责作出规定。
2022.11	《关于个人养老金有关 个人所得税政策的公告》	财政部 国家税务总局	自2022年1月1日起，对个人养老金实施递延纳税优惠政策。在缴费环节，个人向个人养老金资金账户的缴费，按照12000元/年的限额标准，在综合所得或经营所得中据实扣除；在投资环节，计入个人养老金资金账户的投资收益暂不征收个人所得税；在领取环节，个人领取的个人养老金，不并入综合所得，单独按照3%的税率计算缴纳个人所得税，其缴纳的税款计入“工资、薪金所得”项目。
2022.11	《关于公布个人养老金 先行城市（地区）的通知》	人社部、财政部 国家税务总局	决定在北京、上海、广州、西安、成都等36个先行城市或地区启动实施个人养老金制度。
2022.12	《关于开展养老保险公司 商业养老金业务试点的通知》	银保监会	自2023年1月1日起，在北京市、上海市、江苏省、浙江省、福建省、山东省、河南省、广东省、四川省、陕西省等10个省（市）开展商业养老金业务试点。试点期限暂定一年。参与试点养老保险公司为：中国人民养老保险有限责任公司、中国人寿养老保险股份有限公司、太平养老保险股份有限公司、国民养老保险股份有限公司。

资料来源：国务院、人社部、财政部、国家税务总局、银保监会、证监会等官网

二、养老金融产品： 产品货架不断完善，逐步满足居民全生命周期养老财务规划需求

根据《关于推动个人养老金发展的意见》明确的四类养老金融产品，接下来将重点从储蓄存款、商业养老保险、银行理财、公募基金来分析金融行业支持居民养老财富管理的现状。

2.1 养老储蓄刚起步，发展空间大，满足居民养老“用来保证的钱”规划需求

特定养老储蓄和现行的银行存款在产品概念和类型是不同的，特定养老储蓄产品针对的是符合长期养老需求、体现养老功能的储蓄产品。（目前，个人养老金账户提供的产品不限于特定养老储蓄产品，银行端的储蓄存款产品均可供投资者在账户内购买。）

2022年7月，中国银保监会和人民银行发布《关于开展特定养老储蓄试点工作的通知》，根据通知要求，将由工、农、中、建四家国有大行在合肥、广州、成都、西安和青岛五城市开展特定养老储蓄试点。试点时间自2022年11月20日起，试点期1年。

从试点体量来看，试点银行额度上限均为100亿元。从产品特征来看，突出普惠性与长期性，具有保本保收益的特点。从产品期限来看，分为5年、10年、15年和20年四档。从产品类型来看，包括整存整取，零存整取、整存零取三种类型。11月20日，工行、建行等银行试点产品陆续上线，目前5年期产品报价3.5%-4%不等，客户存入需满55周岁才可支取，仅支持柜面办理。

特定养老储蓄产品也属于存款类型，但相比于现行的银行存款，期限更长、利率更高，能够保本保息。对于风险偏好保守、对净值波动恐慌的居民而言，长周期的养老储蓄产品可以满足居民追求安全性和效益性的需求。特定养老储蓄产品的推出可丰富客户资产配置产品库，具有一定发展空间。但考虑目前监管对于此类产品有总量限制及单个客户购买限制，未来规模增长仍待观望。



表2 特定养老储蓄产品相关政策及信息汇总

内容范畴	具体论述
试点机构	工商银行、农业银行、中国银行和建设银行四家国有大型银行
试点区域	在合肥、广州、成都、西安和青岛五个城市开展特定养老储蓄试点
试点期限	自2022年11月20日起，试点期限暂定一年
试点规模	单家试点银行特定养老储蓄业务总规模限制在100亿元以内 储户在单家试点银行特定养老储蓄产品存款本金上限为50万元
产品特征	普惠性、期限长、体现养老功能、保本保收益
产品形式	整存整取、零存整取、整存零取
产品期限	5年、10年、15年、20年四类
产品利率	产品利率略高于大型银行五年期定期存款的挂牌利率

资料来源：银保监会

表3 特定养老储蓄产品(整存整取)开展情况

银行	首个5年利率	起购金额	单人持有上限	年龄要求	购买渠道	其他特殊属性
工商银行	广州、成都、西安为4%；合肥、青岛为3.5%	50元	50万元			提前支取每5年按2.65%（存入日5年期整存整取挂牌利率）计息，不满5年部分按活期计息
建设银行	广州、成都、西安为4%；合肥、青岛为3.5%	50元	50万元	购买时“年龄+存期 \geq 55岁”，即50周岁以上可以购买最低5年期产品，45周岁以上可以购买最低10年期产品，40周岁以上可以购买最低15年期产品，35周岁以上可以购买最低20年期产品	柜面	提前支取每5年按2.65%（存入日5年期整存整取挂牌利率）计息，不满5年部分按活期计息
中国银行	广州、青岛4%	50元	50万元			提前支取每5年按2.65%（存入日5年期整存整取挂牌利率）计息，不满5年部分按活期计息
农业银行	青岛3.5%	50元	50万元			尚未发文通知

资料来源:各大银行官网,公开资料整理

2.2 商业养老保险起步早, 品类全, 满足居民养老“用来保证的钱”规划需求

商业养老保险主要包括商业养老年金保险、个人税延商业养老保险、专属商业养老保险和住房反向抵押养老保险。

(1) 商业养老年金保险

商业养老年金保险是商业养老保险最早开展也是目前覆盖范围最广的形式。多年来, 商业养老年金险市场规模不断提升, 产品形态也逐渐丰富。根据中保协人身险产品信息库显示, 截至2022年10月21日, 市场上共有395只养老年金保险在售, 其中59款团体险, 336款个人险。若按产品形态划分, 其中传统型229款, 新型产品166款。根据统计数据, 在2019-2021年期间, 养老年金保险保费收入分别为710亿元、712亿元和620亿元, 分别占人身险保费比重2.2%、2.14%和1.87%。

表4 商业养老年金保费收入

年份	商业养老年金险保费收入(亿元)	占人身险保费比重
2019	710	2.2%
2020	712	2.14%
2021	620	1.87%

数据来源:中保协,海通证券

养老年金险具有提供终身稳定现金流的独特优势, 与养老需求高度契合。养老年金险长期内部收益率(Internal Rate of Return, IRR)一般超过3.0%, 现金流路径清晰、收益确定且波动小、养老属性突出, 终身现金领取可为养老提供保障。年金保险在定额现金流给付的基础上附加增值服务(关联万能账户, 对接养老社区、旅居服务、医养服务), 有助于满足居民多元化的商业养老需求。

(2) 税延养老保险

税延养老保险业务总体规模尚小且增速缓慢。2018年开始在上海、福建和苏州试点税延养老保险，银保监会共批准23家保险公司经营税延养老保险，合计推出了66款税延养老保险产品，实行缴费阶段税前扣除缴费额、收益阶段免税、领取阶段以7.5%税率进行缴税的模式，且个人缴费税前扣除最高标准为每年12000元。截至2021年末，全国所有试点地区累计实现保费收入6.29亿元。



(3) 专属商业养老保险

专属商业养老保险是一种特殊的个人养老年金保险产品。专属商业养老保险采取账户制管理，将积累期的保费纳入独立账户，采取“固定+浮动”收益模式，投保之初只会规定“保证利率”，每年账户余额不断变动，保单账户价值在开始领取日才能最终确定。目前7家保险公司推出了9款专属商业养老保险产品，其中，首批推出的6款产品均设置不同的投资组合账户，策略相对保守的投资组合账户保证利率达到2%-3%。

根据银保监会发布的《关于展开专属商业养老保险试点的通知》，2021年6月1日起，专属商业养老保险在浙江省（含宁波市）和重庆市正式试点，期限暂定一年；2022年3月1日起，试点区域扩大到全国范围，并且在原有6家试点保险公司基础上，允许养老保险公司参加试点；截至2022年7月末，专属商业养老保险累计投保件数近21万件，累计保费23.5亿元，其中新经济、新业态从业人员和灵活就业人员投保近3万件。该产品也于2022年11月23日正式进入我国第三支柱养老账户第一批可购买的保险产品池中。

表5 个人养老金保险产品名单

序号	保险公司	产品名称
1	中国人寿保险股份有限公司	《国寿鑫享宝专属商业养老保险》
2	中国人民人寿保险股份有限公司	《人保寿险福寿年年专属商业养老保险》
3	太平人寿保险有限公司	《太平岁岁金生专属商业养老保险》
4	太平养老保险股份有限公司	《太平盛世福享金生专属商业养老保险》
5	泰康人寿保险有限责任公司	《泰康臻享百岁专属商业养老保险》
6	泰康人寿保险有限责任公司	《泰康臻享百岁B款专属商业养老保险》
7	国民养老保险股份有限公司	《国民共同富裕专属商业养老保险》

资料来源：中国银保信平台

(4) 住房反向抵押养老保险

供需乏力下，住房反向抵押养老保险市场长期以来保持冷淡，但是仍有潜在需求可供挖掘。2014年7月1日，我国在4地开展住房反向抵押养老保险试点，2018年经营范围扩大至全国。试点开启以来，市场反应一直不理想。供给端来看，目前只有幸福人寿和人民人寿两家保险公司经营该项业务，分别设计了“幸福房来宝老年人住房反向抵押养老保险（A款）”和“人保寿险安居乐老年人住房反向抵押养老保险”，市场上仅有这2种产品在售，并且同质化严重。需求端来看，截至2021年4月30日，反向抵押养老保险共有143户家庭209位老人参保，保险公司已累计发放养老金6000余万元，参保客户人均月领取养老金近8000元。

传统“继承观”是阻碍住房反向抵押保险发展的最主要因素，导致目前公众投保热情不高。但是，随着人口老龄化加剧，养老问题日益严峻，原有的养老理念无法实现“老有所养”，这一创新产品可能会被更多“有房无货币”的老年群体接受。



2.3 银行理财发展较快,参与意愿较强,满足居民养老“用来保值的钱”规划需求

养老理财产品特指在2021年9月15日之后经银保监会允许发行的养老理财产品，主要采用固收+配置策略，普遍以固收类、混合类投资资产为主。截至2022年9月末，在48只养老理财产品中，固收类产品有36只，混合类产品有12只。

2021年9月，银保监会发布的《关于开展养老理财产品试点的通知》，明确养老理财产品在“四地四家机构”进行试点，单家试点机构募集总规模限制在100亿元以内。随后发展于2022年2月银保监会发布的《关于扩大养老理财产品试点范围的通知》，试点范围由“四地四机构”扩大至“十地十机构”，第一批四家试点机构的试点额度提升至500亿元，其余试点机构的额度为100亿元。截至今年9月末，已有11家理财公司获得了养老理财产品发行资格，共有10个城市纳入试点范围。

表6 养老理财试点机构及范围

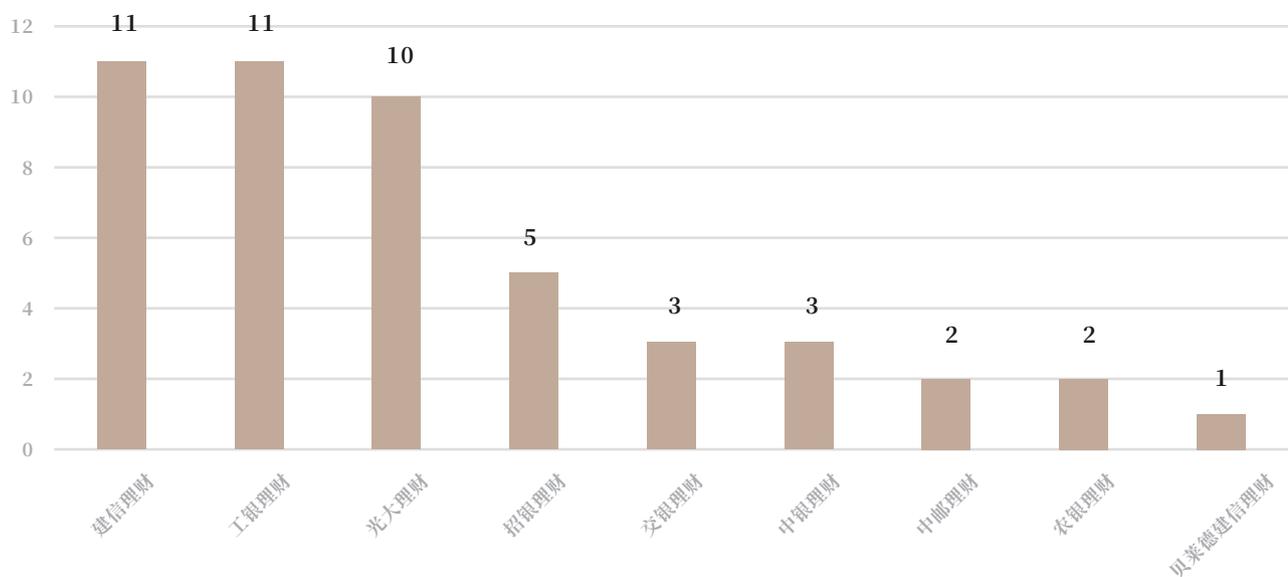
序号	机构名称	试点额度		试点范围
2021.09	工银理财有限责任公司	100亿元	500亿元	武汉市和成都市
2021.09	建信理财有限责任公司	100亿元	500亿元	深圳市
2021.09	招银理财有限责任公司	100亿元	500亿元	深圳市
2021.09	光大理财有限责任公司	100亿元	500亿元	青岛市
2022.01	贝莱德建信理财有限责任公司	100亿元	100亿元	成都市和广州市
2022.03	交银理财有限责任公司	-	100亿元	-
2022.03	中银理财有限责任公司	-	100亿元	-
2022.03	农银理财有限责任公司	-	100亿元	-
2022.03	中邮理财有限责任公司	-	100亿元	-
2022.03	兴银理财有限责任公司	-	100亿元	-
2022.03	信银理财有限责任公司	-	100亿元	-

资料来源:银保监会



截至2022年9月末，已有建信理财、工银理财、光大理财、招银理财、交银理财、中银理财、中邮理财、农银理财和贝莱德建信理财9家理财子公司共发行了48只养老理财产品，其中建信理财、工银理财和光大理财发行数量贡献最大，均超过10只。从各理财子公司养老理财市场占有率⁵来看，招银理财、建信理财、工银理财三家理财子公司市占率合计超过60%。

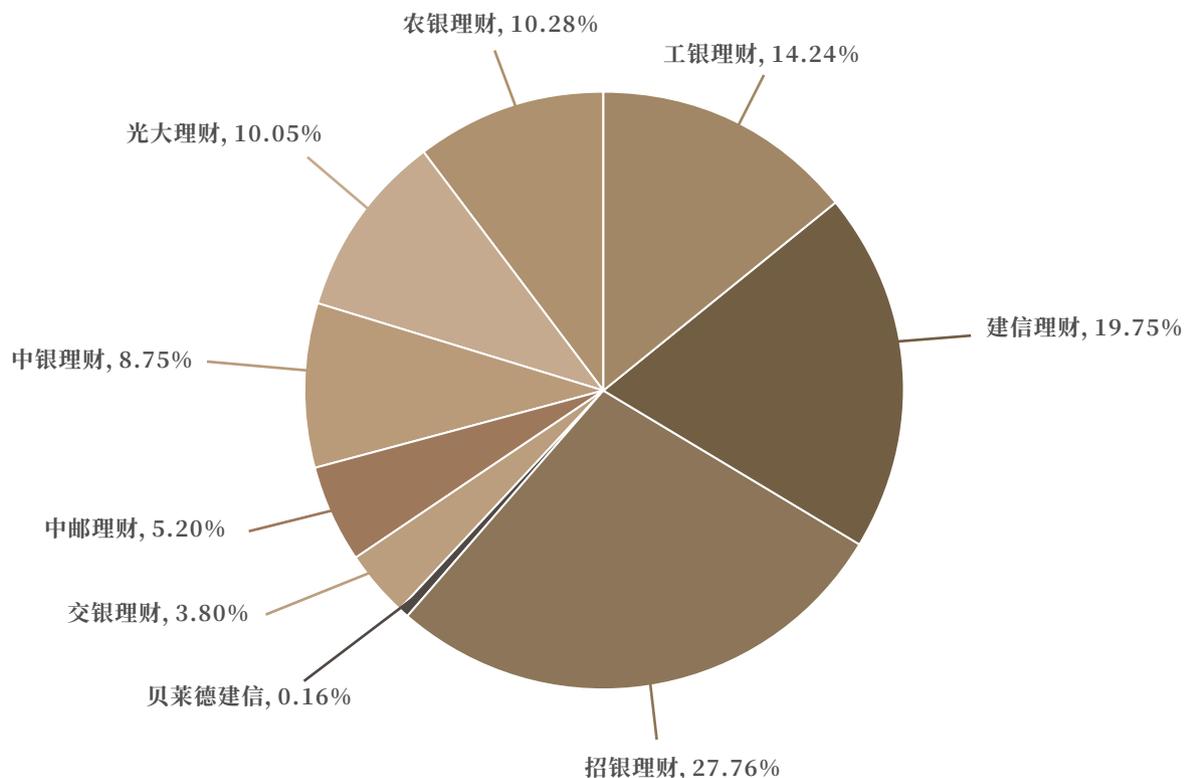
图29 各理财公司养老理财产品存续数量(单位:只)



资料来源:普益标准,数据截至2022年9月30日

5、各理财子公司养老理财市场占有率是指各理财子公司养老理财产品存续规模占总规模的比重。

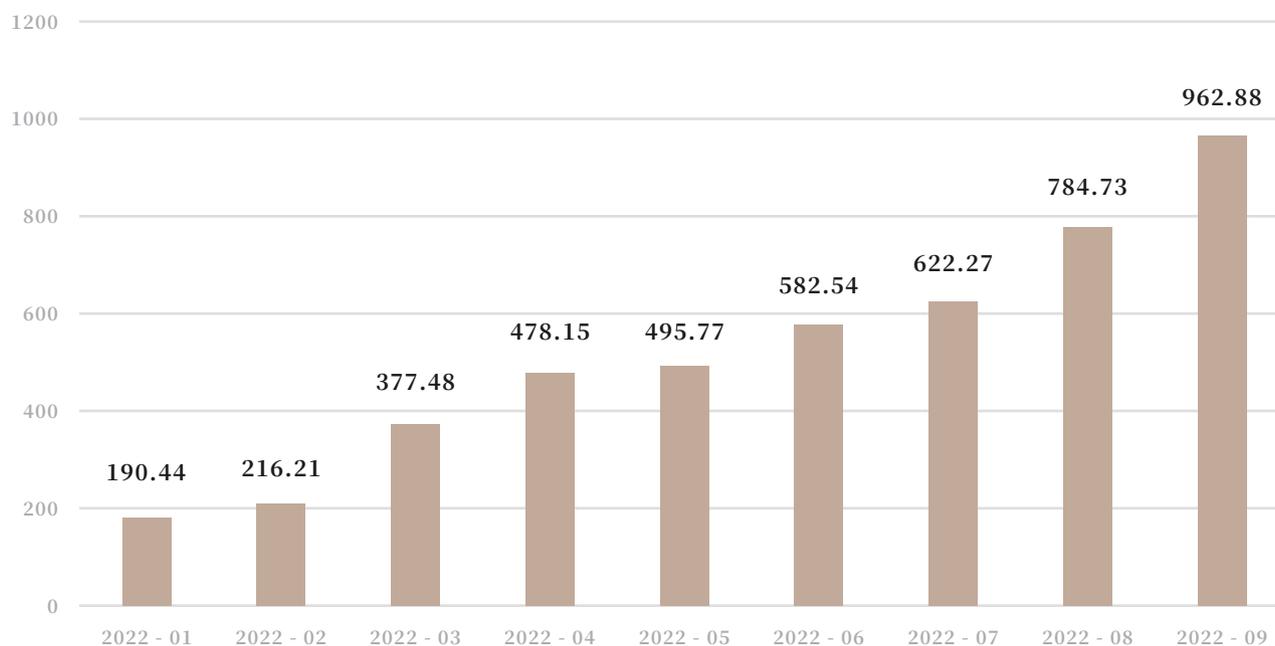
图30 各理财子公司养老理财市场占有率



资料来源:普益标准,数据截至2022年9月30日

根据普益标准数据显示,截至2022年9月末,养老理财产品市场保有量超过960亿元,相较于年初增长了4倍,1-9月环比平均增长24%左右。目前,已获批试点募集资金上限为2700亿元,除去已发行的960亿元,养老理财产品剩余额度仍有1740亿元左右的规模。从产品期限来看,多数产品为5年(46只产品),最长到10年(1只产品)。从产品风险等级来看,多为PR2(中低风险,46只产品),少数为PR3(中风险,2只产品)。从产品业绩比较基准来看,多数产品在5%-8%(45只产品),普遍要高于其他类型的理财产品。

图31 养老理财产品市场存续规模(单位:亿元)



资料来源:普益标准,数据截至2022年9月30日

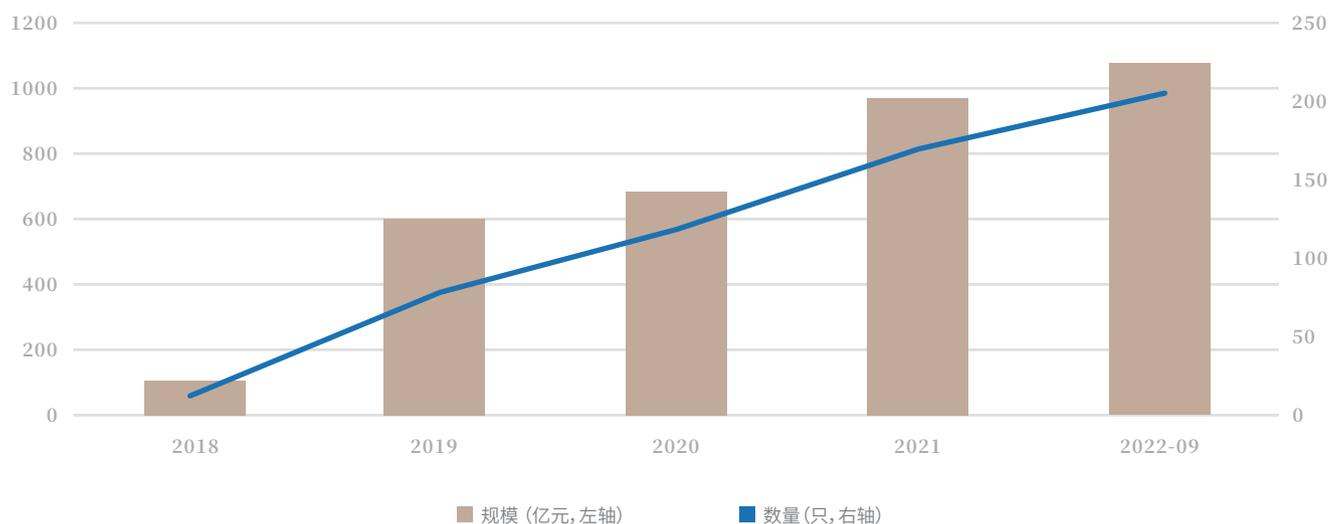
养老理财产品普遍采用了相对稳健的资产配置策略,多投资于现金及银行存款、货币市场工具、债券类资产,辅以标准化权益类资产、基金类资产等提升收益,投资策略整体导向与投资者生命周期和长期养老需求相匹配。在今年上半年理财产品出现较大范围“破净”的情况下,养老理财产品虽也有波动,整体表现相对较好,符合养老理财穿越短周期、追求长期投资稳健回报的市场及产品定位。

除此之外,2022年11月25日,人力资源和社会保障部召开个人养老金启动会,会上正式宣布开启个人养老金账户试点,支持先行城市或地区符合条件的居民通过个人养老金账户购买存款、理财、基金、保险等产品。其中,个人养老金账户的银行理财产品目前正在按照监管要求报送中。

2.4 养老基金发展加快, 满足居民养老“用来增值的钱”规划需求

从2018年证监会正式发布《养老目标证券投资基金指引（试行）》以来，养老目标基金发展迅速，市场规模和投资者参与程度均有大幅提升。截至2022年9月30日，包括华夏基金、中欧基金、易方达基金等在内的50家基金管理公司成立养老目标基金205只，总规模超过1000亿元，相较于2018年末，养老目标基金数量增长约14倍，规模增长超10倍。

图32 养老目标基金规模及数量变化情况

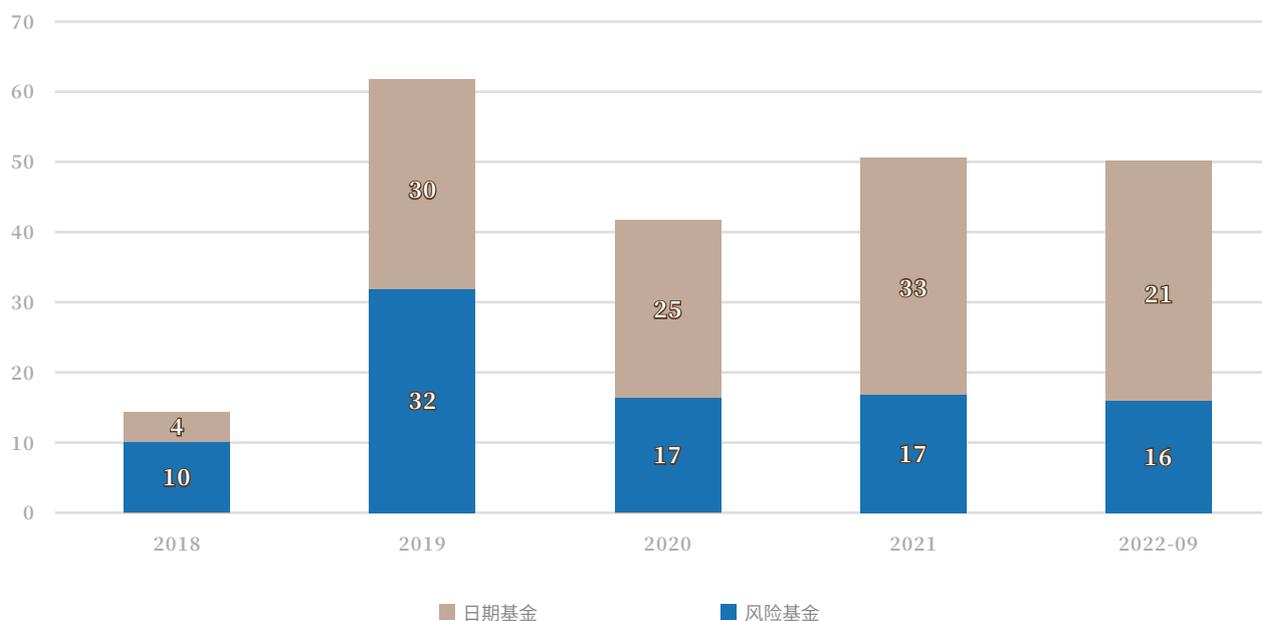


资料来源:wind,数据截至2022年9月30日

根据资产配置策略的不同，目前养老目标基金主要分为养老目标风险基金和养老目标日期基金。其中，养老目标日期基金采用的是目标日期策略（TDF），即以投资者退休日期为目标，根据投资者不同生命阶段风险承受能力进行投资配置，一般而言，在早期较高比例投资权益资产追求资产积极增值，随着所设定目标日期的临近，逐步降低权益类资产的配置比例，增加非权益类资产的配置比例，以匹配投资者在生命周期不同阶段风险承受能力的变化。养老目标风险基金采用的是目标风险策略（TRF），即根据特定的风险水平来设定权益类资产、非权益类资产的配置比例，也可以根据特定波动率进行资产配置，并采取有效措施控制风险。

2022年1-9月，养老目标基金累计发行37只产品，其中目标日期型16只，目标风险型21只。从发行节奏上来看，2022年新发行产品数量相对较多，与去年同时期相比增长15.63%。

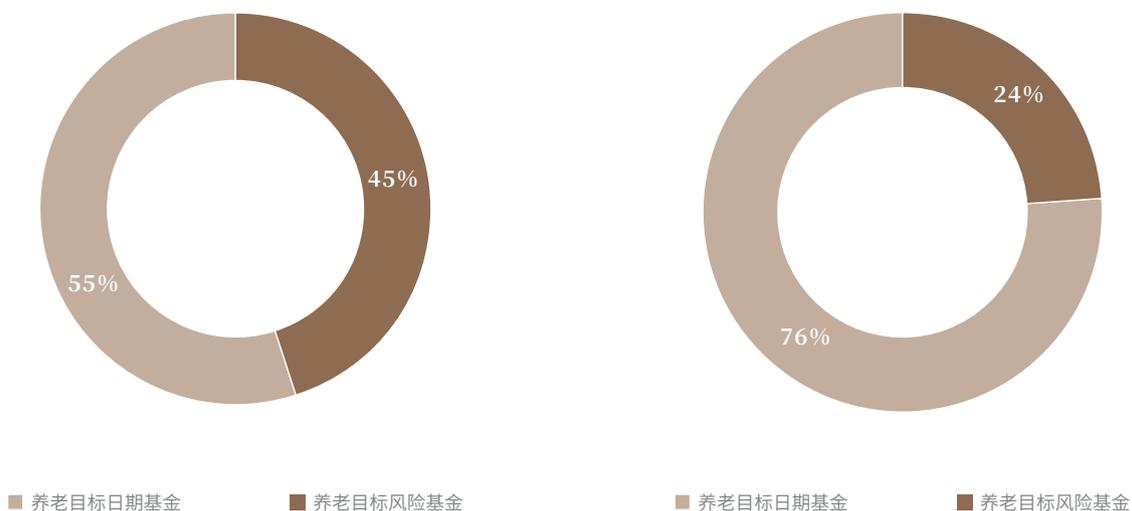
图33 养老目标基金历史发行情况(单位:只)



资料来源:wind,数据截至2022年9月30日

目前，养老目标风险基金占据主流市场，更受投资者欢迎。从养老目标日期与目标风险基金数量上来看，两者差距不大，但从规模上看，两者差异显著。截至2022年9月30日，养老目标日期基金共有92只，总规模约250多亿元，占总规模比重约为24%；而养老目标风险基金共有113只，总规模超800亿元，占总规模比重约为76%。

图34 养老目标日期与目标风险基金数量(图左)与规模(图右)占比

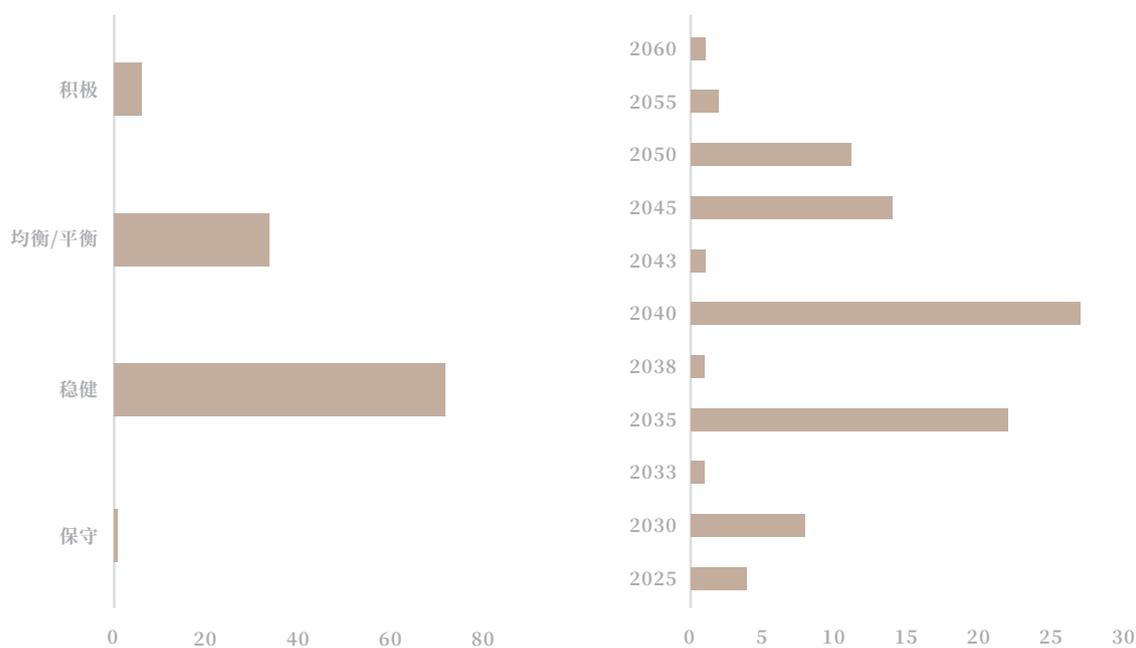


资料来源:wind,数据截至2022年9月30日

目前，养老目标风险基金涵盖了保守型、稳健型、均衡/平衡型和积极型四种，其中稳健型目标风险产品最多，达到72只，其次是均衡/平衡型目标风险产品34只。养老目标日期基金涵盖2025-2060多个目标日期产品，可覆盖60后到90后各年龄段的养老投资者，其中2040、2035、2045年产品较多，分别为27只、22只、14只，也就是说主要覆盖目标人群是30-50岁的投资者。

图35 养老目标基金细分类型及数量分布(单位:只)

(左:养老目标风险基金,右:养老目标日期基金)

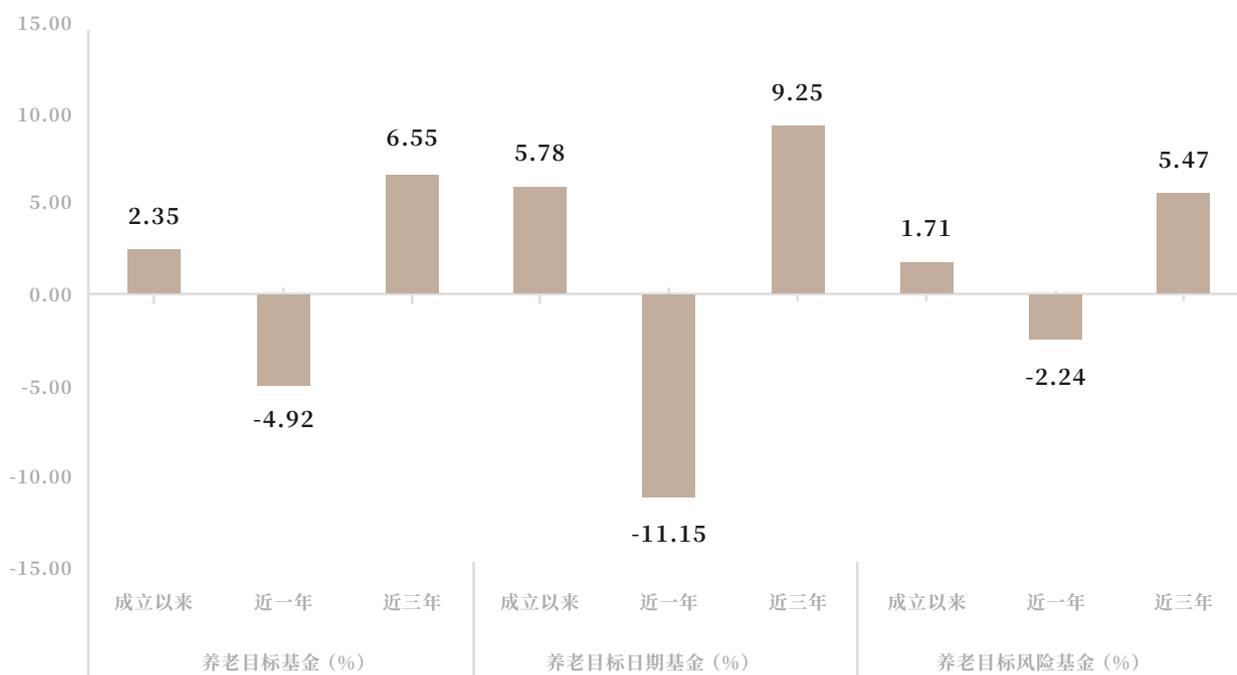


资料来源:wind,数据截至2022年9月30日

从养老目标基金收益率角度来看，近三年以来的年化收益率超过6%，而近一年的年化收益率为负值，这是因为今年上半年受到“股债双杀”的影响，权益市场波动性显著增加，回撤幅度较大。

分产品类型来看，养老目标日期基金成立以来的收益率要高于养老目标风险基金，但近一年以来的年化收益率要显著低于养老目标风险基金，这主要是因为养老目标日期基金以3-5年持有期、权益资产比例较高产品为主；而养老目标风险基金多是一年持有期、权益资产比例较低的产品。

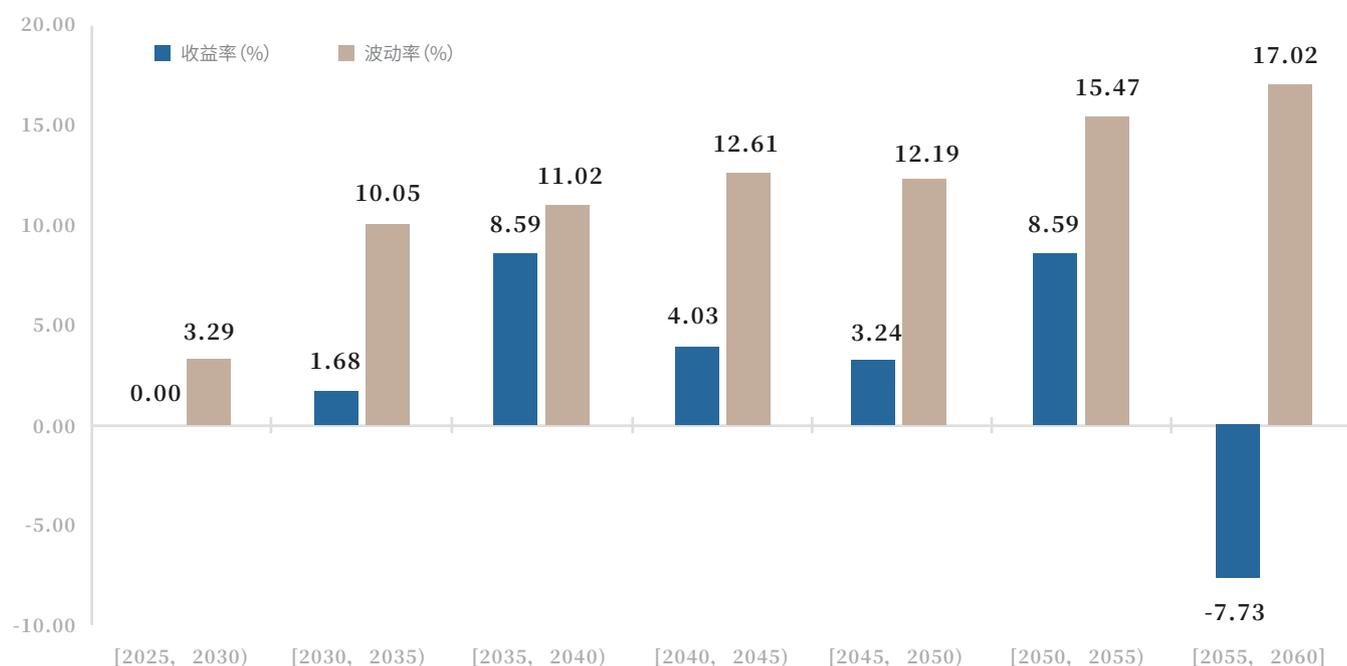
图36 养老目标基金历史收益率情况



资料来源:wind,数据截至2022年9月30日

从养老目标日期基金成立以来的收益率来看，退休日期区间在[2050,2055)及[2035,2040)的收益率较高，而[2055,2060)收益率则显著为负，主要是由于前者大部分设立于2018-2019年，经历了2019-2020年牛市，而后者为2020年及以后设立，特别是2022年新发行基金受市场影响收益表现较差。从成立以来的波动率上来看，[2025,2030)最低，[2055,2060)最高，主要原因是前者相较后者配置权益资产比例较低。

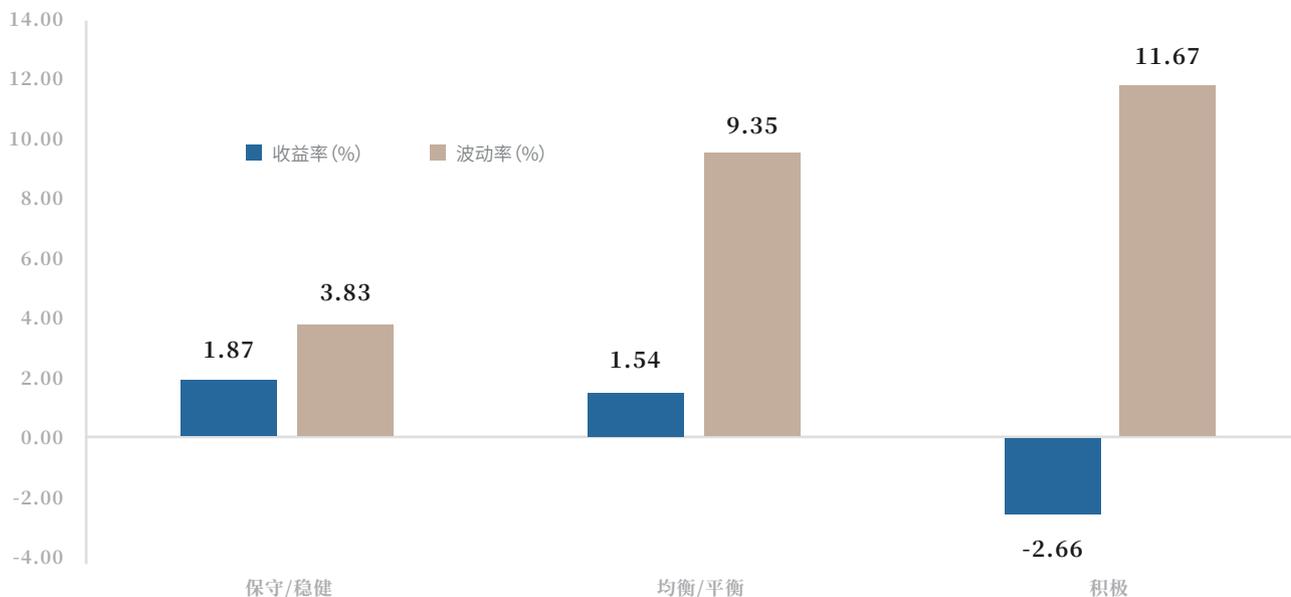
图37 养老目标日期基金成立以来的收益率和波动率



资料来源:wind,数据截至2022年9月30日

从养老目标风险基金成立以来的收益率来看，保守/稳健型的收益率较高，而积极型收益率则显著为负，主要受到近年权益市场显著调整影响。从成立以来的波动率来看，由保守/稳健型向积极型依次升高，实际表现与产品设计形态特征一致。

图38 养老目标风险基金成立以来的收益率和波动率



资料来源:wind,数据截至2022年9月30日

整体而言，养老目标基金是以追求养老资产的长期增值为目标，鼓励投资者长期持有，采用成熟的资产配置策略，合理控制投资组合波动风险的公募基金。从短期来看，由于目前养老投资者风险偏好倾向稳健和平衡型，因此国内养老目标基金市场主要以养老目标风险基金为主，但是随着养老投教工作进程持续加快，投资者对养老目标基金的认知程度也在不断加深，长期来看，养老目标日期基金市场将迎来突破。对于养老投资者而言，无论是养老目标风险基金，还是养老目标日期基金，在产品投资策略、风险控制、底层资产布局等方面，均能满足当前居民养老“用来增值的钱”规划需求。

三、养老投顾服务体系：蓬勃发展，方兴未艾

在资管新规下，各种理财产品全面转向净值化，投资惯性让养老投资者对净值型产品接受程度依然较低，叠加今年疫情反复、地缘政治冲突对资本市场的负面影响，各类理财产品波动率明显加大，养老投资者对个人理财产品的净值波动产生了恐慌情绪。然而，目前市场上尚无成熟的专业第三方养老投教平台，投顾陪伴的缺位是养老财富管理行业实现高质量发展的瓶颈。

2019年10月，证监会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，经过三年的发展，截至2022年6月末，全市场共有60家机构获批投顾试点资格，包括29家证券公司、25家基金公司或其子公司、3家商业银行以及3家第三方基金代销机构。据中国证券投资基金业协会数据显示，截至2021年底，参与试点的机构合计服务客户约367万户，服务资产约980亿元。

表7 我国基金投顾试点机构一览表

类型	机构名称	数量
证券公司	国泰君安证券、华泰证券、申万宏源证券、中信建投证券、中金公司、银河证券、国联证券、兴业证券、招商证券、国信证券、东方证券、中信证券、浙商证券、安信证券、光大证券、平安证券、中银证券、山西证券、东兴证券、南京证券、中泰证券、财通证券、华安证券、国金证券、东方财富、华宝证券、华西证券、华创证券、渤海证券	29
基金公司及其子公司	易方达基金、南方基金、华夏财富、嘉实财富、中欧财富、工银瑞信基金、博时基金、广发基金、招商基金、兴证全球基金、鹏华基金、汇添富基金、华安基金、银华基金、交银施罗德基金、华泰柏瑞基金、景顺长城基金、民生加银基金、富国基金、万家基金、建信基金、国海富兰克林基金、国泰基金、农银汇理基金、申万菱信基金	25
银行	工商银行、招商银行、平安银行	3
第三方基金代销机构	蚂蚁基金（先锋领航）、腾安基金、盈米基金	3

资料来源：公开资料整理

“以客户为核心”的基金投顾体系已经实现了从0到1的突破，然而，我国养老投教体系尚未成型。目前养老投教主要依靠提供养老产品的金融机构，比如银行和保险公司利用微信公众号、APP等线上方式布局养老投教内容，依靠线下网点以及一线人员进行养老知识普及和投资者教育。

对于缺乏线下渠道的公募基金，根据2022年6月证监会发布的《个人养老金投资公开募集证券投资基金业务管理暂行规定（征求意见稿）》，基金管理人、基金销售机构要通过互联网平台、移动客户端等设置养老专区，提供业务咨询、信息查询、养老投教等“一站式”服务。目前部分公募基金已在官网上线养老投教模块。以投顾机构入驻量最高的天天基金网为例，上线的养老投顾组合有三家机构，均采用了目标日期策略（TDF），但覆盖年龄段略有不同，且相同退休日期的权益中枢也存在差异。此外，南方基金（司南投顾）亦开展了养老投顾业务。

表8 天天基金网上线的养老投顾

水滴养老			查理智投			银华天玑		
策略	投顾费	资产配置	策略	投顾费	资产配置	策略	投顾费	资产配置
无	/	/	华夏60后	0.5%/年	55%*中证800+ 40%*中债综合财富+ 5%*货币基金	无	/	/
中欧65后	0.5%/年	32.7%*沪深300+ 中证综合债*67.3%	无	/	/	无	/	/
中欧70后	0.5%/年	45.05%*沪深300+ 中证综合债*54.95%	华夏70后	0.5%/年	70%*中证800+ 25%*中债综合财富+ 5%*货币基金	无	/	/
中欧75后	0.5%/年	57.13%*沪深300+ 中证综合债*42.87%	无	/	/	无	/	/
中欧80后	0.5%/年	74.53%*沪深300+ 中证综合债*25.47%	华夏80后	0.5%/年	75%*中证800+ 20%*中债综合财富+ 5%*货币基金	银华80后	0.35%/年	沪深300*50%+ 中证国债 指数*50%
中欧85后	0.5%/年	沪深300* 100%	无	/	/	无	/	/
中欧90后	0.5%/年	沪深300* 100%	华夏90后	0.5%/年	80%*中证800+ 15%*中债综合财富+ 5%*货币基金	银华90后	0.35%/年	沪深300*65%+ 中证国债 指数*35%
无	/	/	无	/	/	银华00后	0.35%/年	沪深300*80%+ 中证国债 指数*20%

资料来源：东方财富网

四、小结

基于上述分析，目前我国金融行业在支持居民养老财富管理的制度体系方面正处于逐步完善的过程中，同时，养老金融产品货架不断丰富，市场规模不断扩大，逐步满足居民全生命周期的养老财富规划需求。然而，也要看到当前我国养老投教制度体系尚未成型，亟需加快发展，投顾陪伴的缺位是养老财富管理行业实现高质量发展的瓶颈。

未来金融行业应在以下三个方面着力解决居民养老财富管理的痛点。

（1）从收益率角度来看，当前尽管各类新型养老金融产品已通过创新产品设计，以拉长持有期限、设立封闭运行期、设计差异化投资账户等手段着力提升投资收益率，但是由于整体投资策略仍偏保守，因此当前收益率水平对于客户吸引力并不充足。

（2）从持有期角度来看，目前主要试点产品的持有期限仍然偏短，除了养老保险产品为终身、特定养老储蓄最高可到20年外，其余大部分产品期限仍然在5年或以下，难以真正满足养老金的长期投资需求。

（3）目前居民养老财富规划意识较弱，而市场上缺乏成熟的养老投教、养老投顾服务，也缺少便捷的养老投资辅助工具，居民在养老投资方面仍面临诸多困难，未来应着力通过强化投资者教育、丰富辅助工具等服务方式，降低居民养老财富管理的参与门槛。

Part.04

中信银行有温度的 养老金金融服务



中信银行基于客户从基础的“生存型养老”到体面、高质量的“生活型养老”的转变，积极布局个人养老金融，围绕个人养老各个阶段，洞察居民养老财富管理需求，依托账户管理强、产品种类全、服务层面广的优势，升级“幸福+”养老金融服务体系，包括“预备养老”、“适老服务”、“退休金融”三驾马车，进一步增强全生命周期养老金融服务势能。

一、预备养老

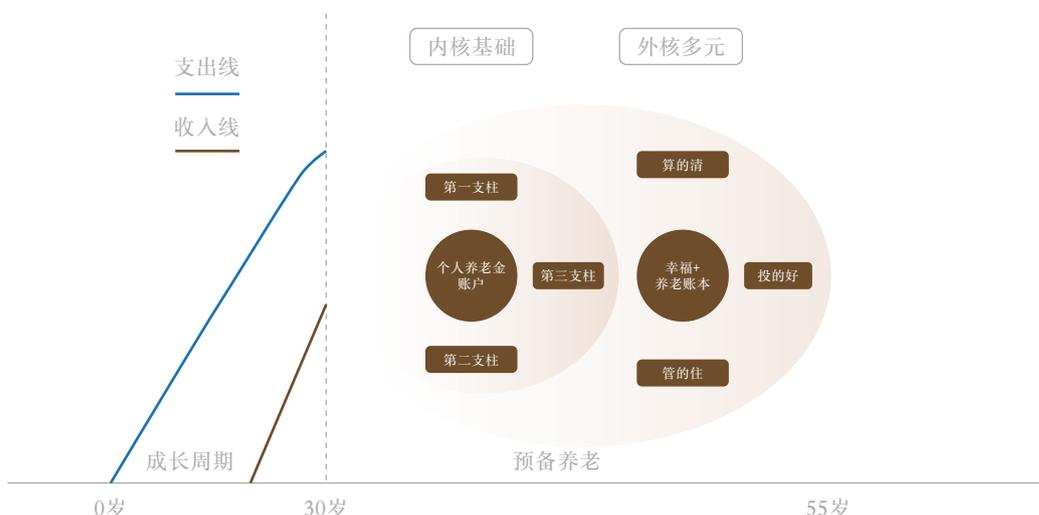
预备养老的主体通常是30岁至55岁人群, 正处于攒“老本钱”阶段

一方面，商业银行可以提供账户管理服务，在完备的制度流程、风险管理和技术支撑下，有能力为客户提供安全、便利的个人养老投资的账户服务，这是银行最独特、最基本的服务。

另一方面，商业银行在养老第一支柱、第二支柱的基础上，鼓励符合条件的居民积极参与以个人养老金为代表的第三支柱养老准备，能够帮助其提前做好预备养老的“内核基础准备”。

对于未达到参与个人养老金制度条件的人群以及具有多元化养老需求的人群，银行可鼓励居民在“内核基础准备”之外，为自己配置更多内核外的产品，而且相较于证券、基金、保险等独立类型的公司，银行具有全产品销售牌照的优势，因此客户可以通过银行端做好“外核多元准备”。这样居民就遵循自身养老需求的理性本能，通过内核加外核的养老准备，构建起自身的养老心理账本。

账户管理服务+内核基础养老准备+外核多元养老准备



为满足居民养老服务需求，中信银行2022年5月份上线了业内第一家养老账本专区，为居民提供算得清、管得住、投得好的养老综合服务。

(1) 实现个人养老金资金账户开户、缴存等账户基础服务；

(2) 为居民提供涵盖基本养老金、企业/职业年金、个人养老金的全资产归集展示，从资产展示端打通了三大支柱养老体系；

(3) 基于银行全产品销售牌照的优势，提供储蓄存款、银行理财、公募基金、商业养老保险等跨品类的资产配置服务；

(4) 提供电子社保卡和医保电子凭证服务、养老缺口测算与规划服务、投教陪伴服务等，为居民提供跨周期、跨平台、跨资产类别的一站式养老金融服务。

中信银行“幸福+”养老账本

跨周期、跨平台、跨资产类别的一站式养老金融服务平台



二、退休金融

当前，我国正在迎来大规模的“退休潮”。自1949年以来，中国先后经历了1950-1957年、1962-1975年和1981-1997年三次“婴儿潮”。其中，第二波“婴儿潮”的年均出生人口达到2628万人，分别比前后两次“婴儿潮”年均多出507万人和416万人，而且1963年处在三次“婴儿潮”波峰的最高点。据统计，60后出生人口规模高达2.45亿人，70后出生人口规模高达2.2亿人，总数超过4.6亿人。根据我国现行法定退休年龄的规定，男职工60周岁，女干部55周岁，女职工50周岁退休。以此推算，在1962-1975年期间出生的“60后”和“70后”，在2022-2035年期间陆续步入老年期，他们将成为这届退休大潮的“主力军”。

即将退休的60后、70后成长于改革开放与经济腾飞时期，受教育程度相对较高，不同于40后、50后“传统老人”，这部分具有鲜明群体特征人群被称为“新老人”。

这些“新老人”是我国改革开放事业的中坚力量，踏上了互联网发展的浪潮，享受到了中国经济发展的红利，收入水平、消费水平、财富积累速度等都比上一代有跨越式提升，具备多元化的资产配置意识和学习能力，已成为中国财富管理市场的主要客户群体，也是目前我国资产持有量最多、消费潜力最大的群体。

然而，目前针对大批“新老人”的产品和服务供给较为匮乏。当前市场储备的产品、服务对于中青年“预备养老”较为丰富，对老年人的医养、娱乐等服务也较为充足。然而，不论是有投保年龄要求的保险产品，还是养老目标基金等产品，对于站在退休时点的“新老人”是不匹配的，因此对于“新老人”财富管理从配置方法到产品、服务体系，市场供给较为匮乏。

在退休大潮来临前，如何守护好这些刚刚退休或即将退休的“新老人”安享晚年的“钱袋子”，如何满足“新老人”们多元化、个性化的财富管理需求，成为了行业面对的一道新考题。



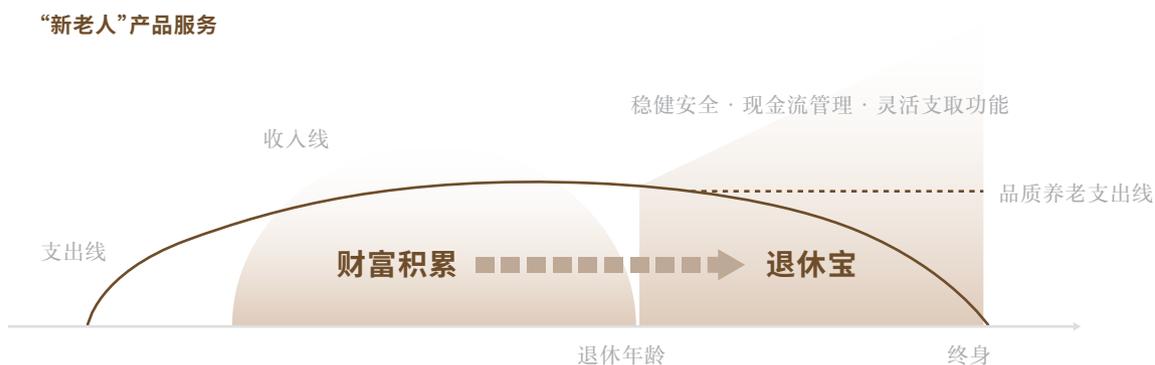
中信银行针对已经退休或即将跨入退休行列的60后、70后“新老人”的服务痛点，正在打造“退休金融”模块。

从“新老人”的投资心理和行为来看，他们退休前后最大的区别有两个方面：一是“工资性收入”显著降低，家庭日常支出基本不会发生太大变化，并不会因为退休而立即缩衣节食，需要用家庭积蓄补充工资性收入的降低；二是刚退休时“新老人”可一次性支取住房公积金和企业年金，这些可支配“新资金”迫切需要打理。

从“新老人”投资需求来看，首先，由于前期财富积累不易，作为养老储备及生活保障，退休后投资风格极度谨慎，“老本钱”长期稳健配置需求旺盛，资金安全性要求明确；其次，完成“创富”阶段后，直面“享富”需求，高质量的养老生活支出诉求强烈，“老本钱”阶段性、周期性现金流需求旺盛，资金流动性要求明确；此外，随着年龄增长，身体机能和健康状况逐渐下降，突发性资金需求较年轻时更突出，资金临时支取需求明确。

为了关注、关心“新老人”的需求，中信银行正在打造退休金融模块服务，整合行内外产品开发优势，打造“退休宝”系列组合产品，为即将退休的“新老人”提供一站式养老方案：通过“定期分红机制”为退休人群规划退休生活支出、“科学资产配置”实现资产稳健增值、“临时支取”贴心功能来满足其不时之需，以简单单品的形态来构建即将退休与退休用户专属的养老规划场景。

退休金融



三、适老服务

适老服务的主体通常是退休后已老人群，早期有一定的积累和养老准备，随着年龄的增长除金融服务需求外，非金融的服务需求更加突出。

中信银行是国内最早推出中老年客户专属服务的商业银行，是中国老龄协会战略合作银行，全面升级推出“幸福+”年长客户服务体系，涵盖财富、健康、优惠、学院、传承、舞台六大服务板块，满足客户“老有所养、老有所医、老有所享、老有所学、老有所托、老有所乐”品质养老需求。

（1）幸福+财富

保障年长客户金融消费者财产安全。根据老年客户特点和风险承受能力，推出老年特色资产组合配置方案，助力年长客户金融资产保值增值；推出防范金融诈骗系列课程，深入讲解金融诈骗常见案例及防范技巧；加强金融产品创新，推出业内第一张年长客户专属借记卡和国内首张申请人年龄提升至70岁的老年专属信用卡—如意卡。

（2）幸福+学院

保护老年金融消费者受教育权。“幸福+学院”已上线2000余节金融+非金融课程，全方位满足老年人学习需求；我行联合中国老龄协会出版《老年金融知识读本》，已纳入人口老龄化国情教育丛书和全国老年大学辅助教材，并在2020年被全国老龄办和中国老龄协会评选为“2020年向老年人推荐优秀出版物”；我行还深度参与全国老龄办、中国老龄协会《玩转智能手机—开启老年幸福生活》图书的调研和编写，配合图书录制60余节短视频课程，并举办“百城千场百万老人 跨越数字鸿沟”活动，依托银行网点和人员力量，助力更多的老年人跟上数字化时代的步伐。

（3）幸福+优惠

我行“幸福三公里”活动，为年长客户提供高频消费场景的商超优惠，目前全国已有超过1万家商超门店接入我行优惠平台，覆盖老年客户最常光顾的消费场所。

(4) 幸福+健康

提供家庭医生、慢病管理等健康服务，满足老年客户健康需求。7×24小时家庭医生服务、慢病管理服务（高血压、糖尿病、胃病、体重管理等）、预约挂号服务等，让老年人远离疾病威胁。

(5) 幸福+传承

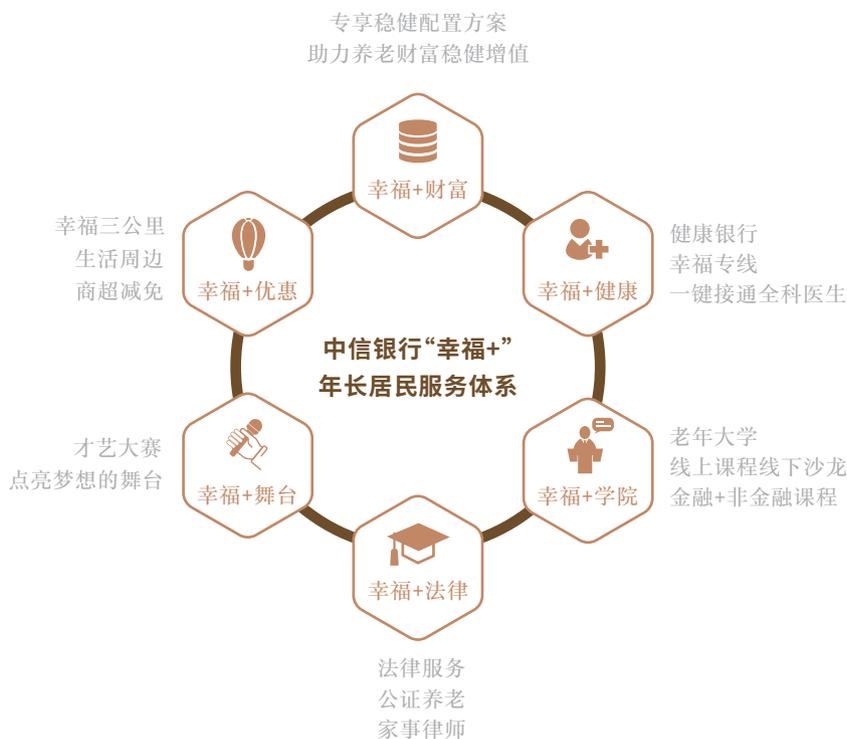
为客户提供家庭财产约定与传承、析产继承、意定监护、遗嘱继承等定制化服务和个性化解决方案。

(6) 幸福+舞台

举办丰富多彩的老年才艺大赛和展示活动，为年长客户提供展示才艺的舞台。

同时，持续完善老年客户线上线下服务。重点疏通养老金融线下服务“不想用、不好用”的堵点，完成网点适老化改造，将线下网点打造成为服务老年客户的主阵地。从纾解老年客户“不会用、不敢用”线上服务的痛点出发，把“智慧助老”做到实处，推出大字体、更简洁的“幸福+”版手机银行，而且在业内首推老年客户专属客服热线“幸福专线”，为老年大学开发线上报名、缴费和教务管理平台。从线上到线下，从金融到非金融，全面升级“幸福+”养老服务开放平台，加强养老金融客户服务，充分体现了我行敬老、爱老的社会责任。

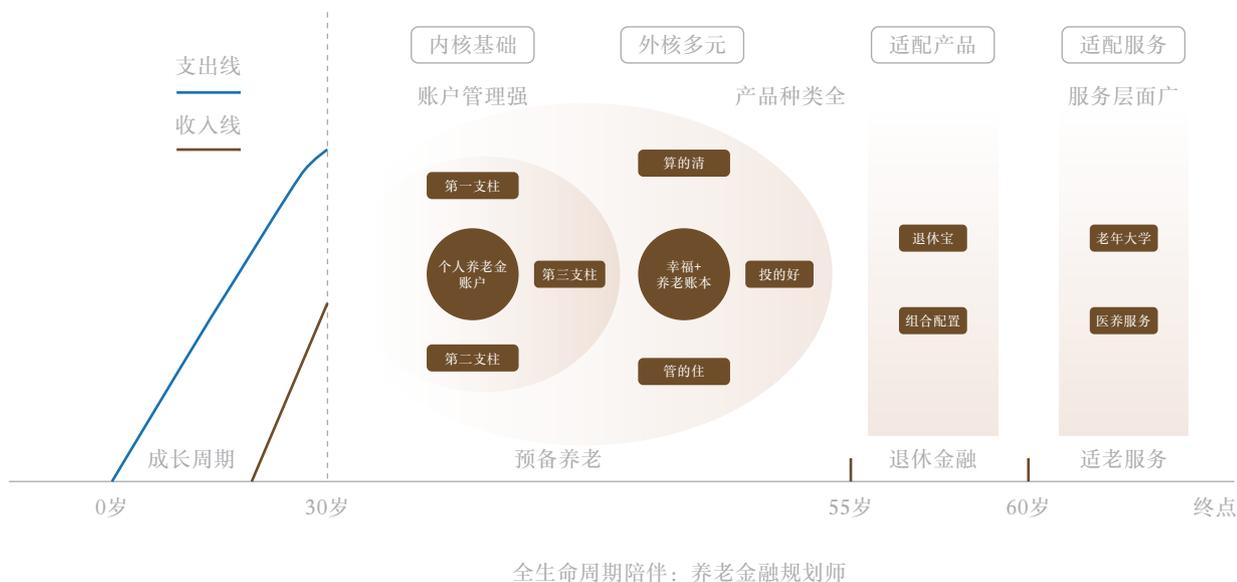
广泛的服务网点+丰富的权益活动+集团子公司协同力量



四、专业的养老规划服务

不论是预备养老阶段、退休金融阶段，还是适老服务阶段，都需要有专业人士帮助居民做好全生命周期财富规划，实现养老财富的保值、增值。目前，中信银行已联合清华大学培养了银行业首批“懂政策”、“懂居民”、“懂配置”的养老金融规划师，为居民提供养老“金融+非金融”的全生命周期服务和陪伴。

不论是养老哪个阶段，都需要做好全生命周期养老规划



免责声明

*本报告内容仅代表中信银行在发布时的设想、分析及见解，并不代表中信银行全部立场。有问题可咨询您的理财经理或拨打我行客服电话：95558。

数据来源：国家统计局、世界银行、Wind、国务院、人社部、财政部、国家税务总局、银保监会、证监会、中国银保信平台及各大银行官网、普益标准、东方财富网、公开数据整理，以及中信银行调研数据。

