



招商基金  
CHINA MERCHANTS FUND

养老有招 



# 养老金融规划 白皮书

行远自迩 笃行不怠

2023

# 调研说明



## 调研目的

本报告采取线上调研结果定量分析和线下访谈内容定性总结的研究方式，通过线上问卷调研结合线下访谈，对潜在养老金投资者开展养老金融规划的客观条件及养老认知进行全面研究，尝试刻画当前潜在养老金投资者对养老金融规划认知的偏差和缺失，帮助养老金融机构和企业更好地了解客户、提供与实际需求更加匹配的养老金融产品及服务。



## 调研时间

2023年3-7月



## 样本选取

本次调研结合个人养老金业务试点先行地区名单，综合考虑年龄、收入、地区分布，有针对性的广泛覆盖25个城市居民，主要面向具备潜在养老需求的25岁及以上基本养老保险参保人群投放，共回收4238份有效问卷。



## 样本来源

由专业第三方市场研究公司提供专项问卷投放。



## 线下访谈城市

上海、广州、成都、沈阳。样本选取：有代表性的覆盖全国一线、二线城市，覆盖华东、东北、华南、西南地区。



## 调研活动执行

由华宝证券、招商基金执行，第三方市场研究公司提供数据支持。



党的二十大报告提出，我国已建成世界上规模最大的社会保障体系。随着老龄化程度不断加深，针对我国实际国情构建起与之适配的养老金融业务体系，已成为公募基金行业践行政治性、人民性、专业性的必由之路。

回首来路，招商基金历来高度重视养老金融业务，自2004年获得全国社保基金投资管理资格以来，已成长为全面覆盖养老保险三个支柱、投资管理全面、风险管理稳健有效的全牌照养老金融投资管理机构。立足当下，公司搭建起了高效、专业的养老金融业务体系，涵盖政策研究、投资管理、客户服务、风险控制、系统支持全流程，业务能力得到养老金融领域客户的高度认可与信任。展望未来，在我国多层次、多支柱养老保险体系协同并进的高质量发展时代，我们期待以投资管理能力和业绩为核心，进一步拓展公司在养老金融领域的能力圈，打造以养老规划为核心的全生命周期养老金融服务体系。

为更好开启招商基金养老金融新的篇章，构建三个支柱养老金融协同并进新的模式，我们整合优势资源推出了“养老有招”养老金融子品牌，期待将更专业、更全面的养老金融服务惠及千家万户。《养老金融规划白皮书（2023）》就是子品牌重要的组成部分，借由广泛调研、科学分析、深度研究，我们希望能够更全面地反映我国居民养老金融规划的现状与问题，与业界专家、合作机构一起探索养老金融新的方向。

恰逢全党大兴调查研究之风之际，我们与合作方华宝证券一起，坚持实事求是原则、严格调研方法与程序，历经半年时间获得了大量宝贵调研数据，深入分析和研究后撰写完成了本篇白皮书。这是个人养老金政策落地实施以后，首份以养老金融规划为切入点，全景展现我国居民养老金融储备和规划现状的白皮书。我们也希望借由这份白皮书，进一步加强招商基金在养老金融领域的研究能力，进而与合作机构、客户一起从问题导向出发，探索我国养老金融高质量发展的可行路径。

行远自迩，笃行不怠。《养老金融规划白皮书（2023）》的发布，是招商基金升维养老金融业务体系的开始，但因为时间和经验的原因，仍有许多欠缺和遗憾之处。养老金融的本质，是以超级的理性主义来做一件充满情怀的事业，希望更多的养老金融从业者能够多提宝贵意见，与招商基金一起携手迈入养老金投资管理3.0时代！

# 未富先老, 更要未雨绸缪

人口老龄化是社会发展的重要趋势, 是人类文明进步的体现, 也是今后较长一段时期我国的基本国情。当前, 我国已经把积极应对人口老龄化确定为国家战略, 专门出台并实施中长期规划, 这事关国家发展和民生福祉, 是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。

当一个国家65岁及以上人口占比超过7%就步入老龄化, 达到14%会被定义为深度老龄化, 一旦超过20%则会迈入超级老龄化社会。我国从2000年开始步入老龄化, 并于2022年进入深度老龄化, 预测10年后, 即2033年将迈入超级老龄化社会。改革开放以来中国经济高速增长, 前期所受益的“人口红利”在计划生育政策实施后发生趋势性变化: 出生人口增速降低, 老龄化加速。2022年中国人均GDP约1.27万亿美元, 追上世界平均水平, 但中国14.9%的老龄化程度却远高于世界平均水平9.8%, 未富先老是我国老龄化进程的一大特征。

从国际经验看, 美国在边富边老的过程中, 也曾经面临养老金支付危机。上世纪七十年代前, 美国主要以一支柱养老为主, 特点是“低缴纳、低支付”, 1977年, 美国就因为“入不敷出”提高了养老金缴纳比例, 并下调了支付比例, 但即使如此, 1983年也险些遭遇支付危机。较低的养老金支付金

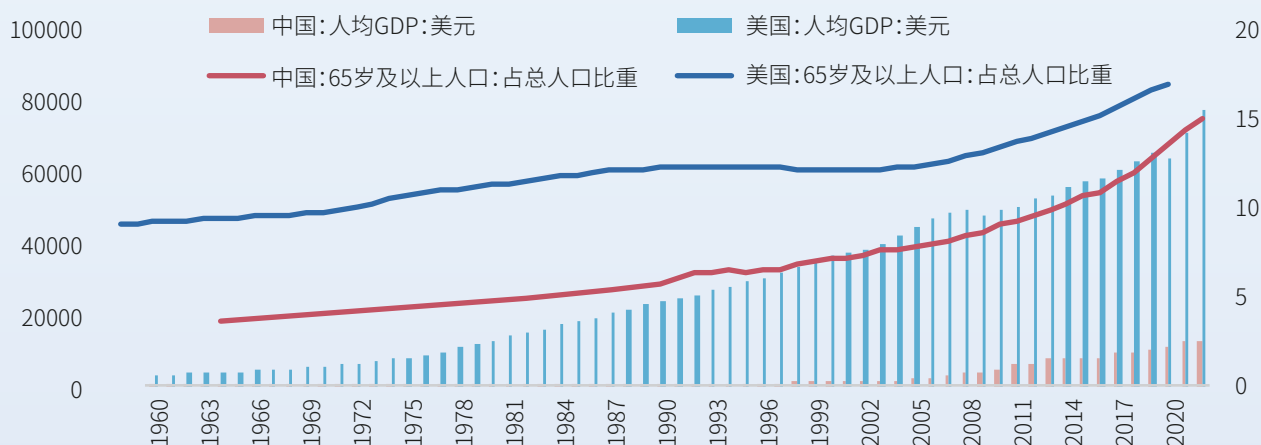
额加上当时经济下行、通胀上升的环境, 许多退休人员生活并不能得到很好的保障。

一支柱养老的“独木难支”驱动美国“未雨绸缪”, 在上世纪七八十年代大力发展和健全一二三支柱的养老金体系。为应对二战后婴儿潮时期出生人口逐步退休对养老体系的冲击压力, 美国政府及时进行一系列大刀阔斧的改革, 二支柱401(k)计划及三支柱个人养老退休账户(IRA)实现快速发展。

当前中国老龄化趋势加深, 养老问题也已处在“十字路口”。中国1962-1972年“婴儿潮”在改革开放后形成了巨大的“人口红利”, 是推动经济高速增长的主力军。随着这部分人陆续步入退休年龄, 人口老龄化及养老压力持续上升。

中国当前以一支柱为主的养老体系已在面临严峻的考验, 老年人口抚养比由90年代的8.35%已经攀升到如今的20.80%, 退休人口变多、劳动人口变少, 现收现付制下, 领取养老金的人增多, 交钱的人减少, 社保支取压力陡增。为此, 我国加快推进养老体制改革, 大力支持养老金三支柱发展, 以应对日益上升的养老压力。以美国养老的前车为鉴, 在个人养老这件事上中国居民做好准备了吗?

## 防止老后贫困, 养老规划势在必行



养老是每一个会变老的人都需要直面的问题。转眼90后30多岁，80后步入中年，70后离退休不远，无论是现在提倡的FIRE运动（财务独立提早退休），还是法定年龄退休，养老是每个人不可避免的问题。但大多数人仍然缺乏对养老规划的深入思考，比如退休之后想要过什么样的生活？是富裕充足、享受美好生活，还是收入骤降、节衣缩食的紧日子？决定退休后养老生活质量的重要区别其实就在于年轻时养老规划的一念之间。毕竟因病返贫、因老返贫并非危言耸听，谁会希望老后过的捉襟见肘、陷入窘境呢？

需要注意的是，养老规划是一个较大范畴的问题，涉及到的三大考量因素“钱—从哪来”、“人—由谁照顾”和“地—在哪养老”。而这次针对养老金融规划的调查，更多的关注大家在养老财富储备、养老投资选择等与“钱”这个要素相关的内容。

为了探寻厘清我国居民在养老意识、养老认知中存在的理解偏差，并通过相对简便有效的方法帮助大家开展养老金融规划，我们进行了这次关于养老金融规划的调查：以开展个人养老金试点城市的居民为研究对象，通过直接和间接发问、直接统计和交叉统计的方法，去展示、分析并总结居民在养老金融规划时的特点。

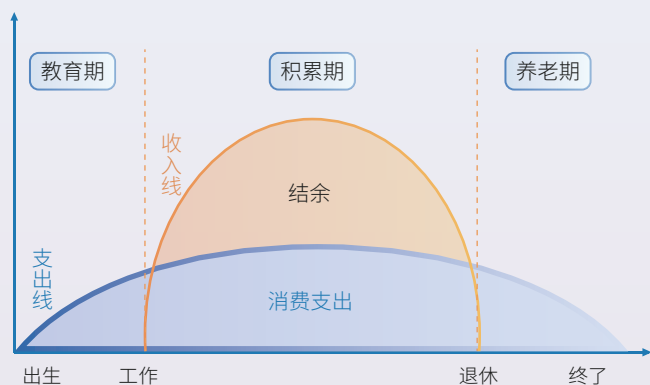
养老是关于全生命周期的事情，越早规划获得体面养老生活的可能性越大且难度越低，如果不能认清现状，寻求解决之道，那么，不管你现在几岁，都可能成为“老后破产”的预备军。如果你已经意识到养老问题的迫切性和重要性，即使您已人近晚秋，也别怕晚，因为种下一棵树最好的时机是十年前，其次，便是现在。

如果您正在关注养老问题，期待这能成为您的养老金融规划工具书：首先，我们希望通过这份白皮书，让大家了解养老规划的重要性和紧迫度。其次，我们希望大家能正确且清晰的掌握与养老相关的信息与知识。再次，我们希望通过对不同年龄、地区、收入等特点的群体的分析，帮助投资者进行对照，找到适合自己开启养老金融规划的方法。最后，我们为大家归纳介绍现有养老金融产品，希望大家不必追求一个万能的可遵循的养老标准，而是可以通过这些产品工具，有启发的创建适合自己的养老计划。

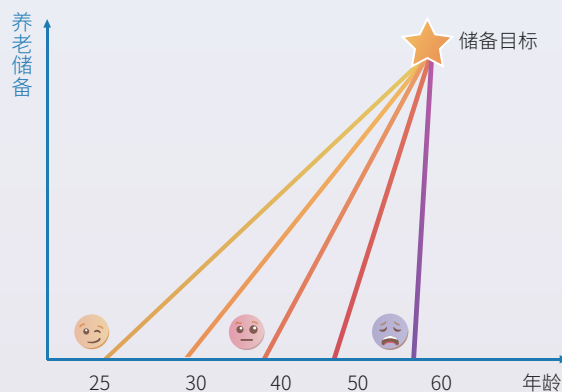
与此同时，我们期待所有养老规划的专业服务机构和投资顾问可以看到这份白皮书，能够更加了解自己的客户，并因人制宜地对他们提供有针对性的专业的建议。

## 养老是关于全生命周期的事情

人生收支曲线：挣钱一阵子，花钱一辈子



养老储备越早规划越轻松



# 目录

## CONTENTS

### 第一章 个人养老意识觉醒

经历过去三年,当前近半数居民提升了长期储蓄的目标	06
中青年养老规划意识增强,多数居民在40-50岁开始进行养老储备	07
知易行难,养老储备面临“不会做”和“不知道储备多少”的阻碍	08
过去养老靠国家,未来养老靠规划,青年人意识更强	11
90%居民认同养老储备需要专款专用	12

### 第二章 养老之困:困惑、困难与困境

<b>困惑</b>	<b>14</b>
我的基本养老保险能领多少钱?	
我的养老金够不够花?	
我的养老规划该怎么做?	
<b>困难</b>	<b>15-35</b>
法定退休是绝大多数人的选择,年轻人可能对长寿预期不足	15
退休后收入来源:基本养老金最普遍,商业养老保险逐渐成标配	17
居民对基本养老金的重视程度和了解程度较高	18
87%的居民存在养老资金缺口,居民养老资金缺口平均为83万元	19
养老资金缺口弥补信心较强,超70%居民有信心在退休前实现缺口弥补	20
退休后月开支不减反增	21
养老理想生活的开支水平与国际标准基本相符	22
居民普遍高估了现有养老金替代水平	23
养老投资风险偏好相对稳健,随养老资金缺口增大,浮亏容忍上限提升	24
理想的养老金融产品画像	26
相较目标日期型,居民大多选择目标风险型产品	29
近一半居民对个人养老金政策有所了解,但对税优政策的认知相对有限	30
有开设个人养老金账户意愿但大多暂未付诸行动,平均意愿缴纳金额为6000元	31
税优不足是居民不愿开通个人养老金账户的主要原因	32
居民偏好相对规律的缴纳方式,养老储蓄在产品选择中高居首位	34
95%居民认为需要有专业投顾提供养老规划服务,但对投顾态度呈两极分化	35
<b>困境</b>	<b>36-38</b>
家庭财务状况变化,改变养老观念	36
父辈依靠国家养老,而我养老必须早规划	37
活得久是好事,但需要更好的规划养老路	38

### 第三章 解困之道,养老有招

39-44

### 第四章 养老金融规划调研

45-48



PART.01

**第一章**

**个人养老意识觉醒**

# “明天和意外不知道哪个先来”，经历过去三年，当前近半数居民提升了长期储蓄的目标

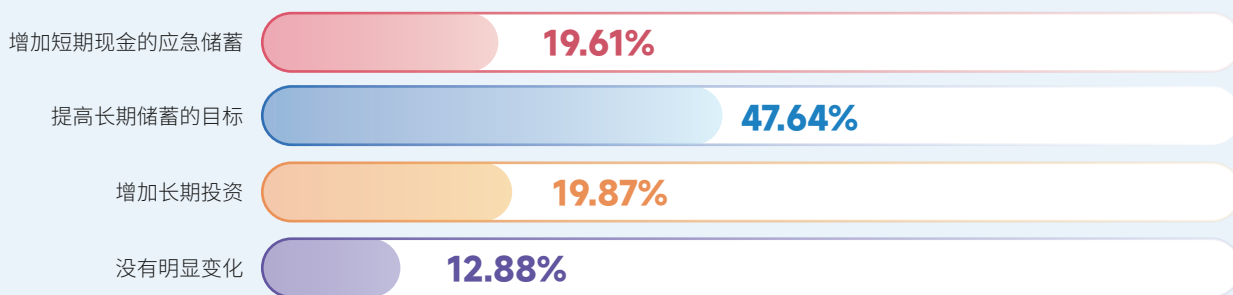
后疫情时代，人们的生活逐渐回归正轨，但过去三年带来的影响在人们身上留下了痕迹，改变了人们的行为，其中也包括投资行为。

调研结果显示，67.25%的居民经历过去三年后选择提高了储蓄的目标。俗话说“手中有粮，心中不慌”，其中47.64%选择进行长期储蓄、19.61%选择进行短期储蓄。此外，还有部分（19.87%）居民选择增加长期投资，在一定程度上暗示了投资意识的提升。

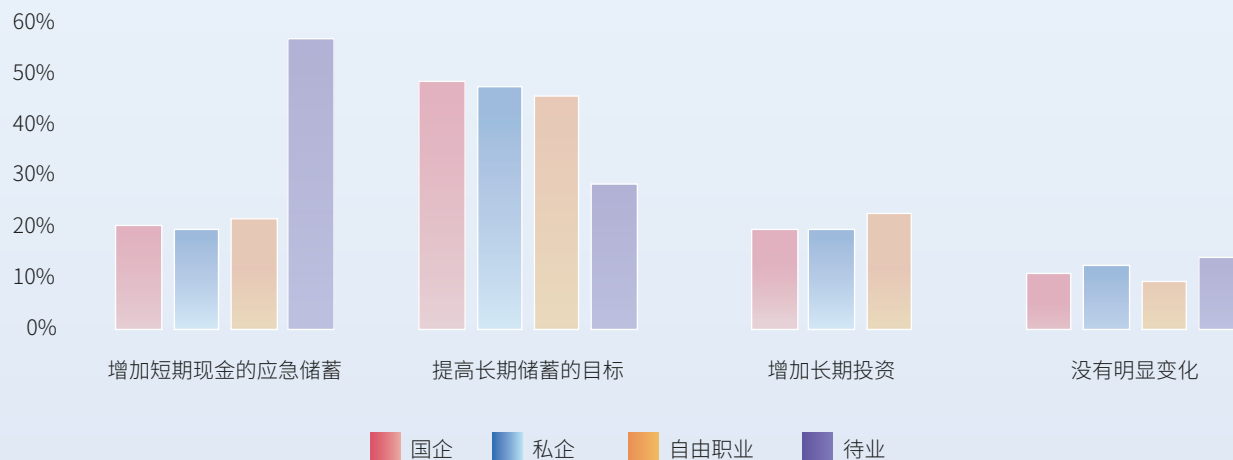
过去三年，很多人遭遇了公司裁员、工作断档或业务停滞等原因导致的收入下降，就业困难和未来预期不稳，居民预防性储蓄意愿增强，对于不同职业群体而言，我们发现提高长期储蓄的目标已经成为多数人的共识。

外企、自由职业者选择增加长期投资的占比略高于均值，或许是因为这些职业人群的收入不确定更大，“明天和意外不知道哪个先来”的不确定性、未来收入的不稳定性促使他们选择增加长期投资应对。而退休人群中觉得投资几乎没有影响的人占比较高，这与其已经有稳定的养老金收入存在一定的关系。

## 对您而言，疫情过后现阶段您的投资偏好更贴近于？



## 预期收入不稳定带来短期和长期储蓄的增加





# “提早规划养老”的意识觉醒，中青年养老规划意识增强，多数居民在40-50岁开始进行养老储备

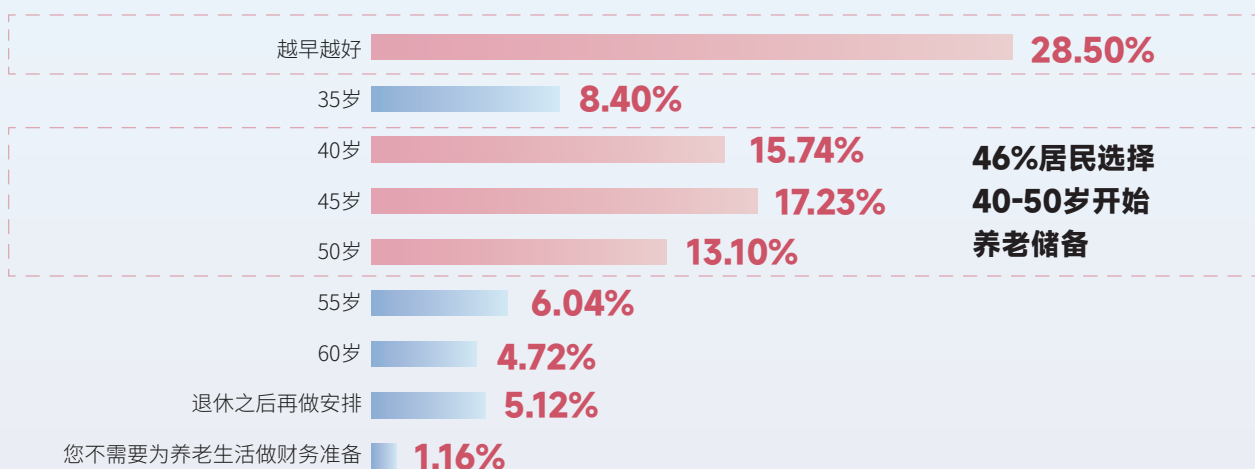
我们欣喜的发现，选择“养老储备越早开始越好”的占比最高，达到28.5%，我国居民提早进行养老规划的意识觉醒。分年龄阶段看，35岁前开始进行养老储备的占比达37%，选择40-50岁开始进行养老储备的占比达46%。

中青年养老规划意识更强。在选择“越早越好”的人群中，我们发现随年龄增长呈现先降后升的态势，即更年轻（25-40岁）和更年长（60岁以上）群体中认为需要尽早开始养老储备的比例更高。其实，很多人都认为年轻一代可能是享乐主义者，他们的忧患意识相对较弱，但是调研结果显示当今的年轻人的忧患意识已经显著提高了，这是非常值得认可的，也引发了我们的思考。

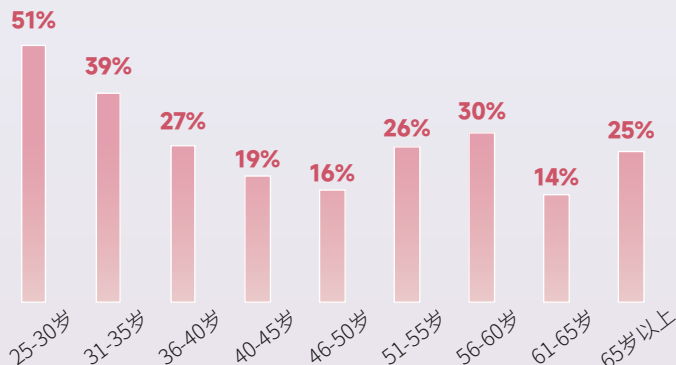
多数居民在40-50岁开始进行养老储备。年龄处于40-50岁的人群中超半数会选择当前年龄开展养老储备。

对于不同个体而言，他们分别处在人生的不同阶段，因此对于养老规划的看法不同。相比于年长者，中青年在人生较早阶段开始萌发养老规划，将有更长的时间和精力进行准备，可以更从容地实现理想的养老财富储备。

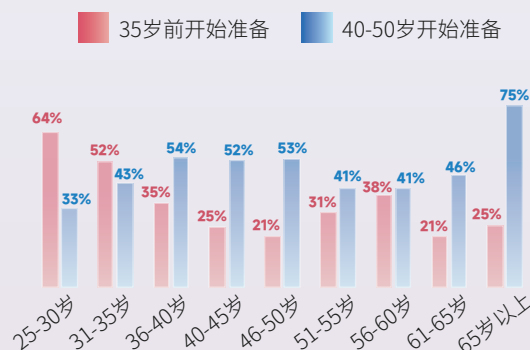
## 您认为养老财富储备应该从何时开始准备？



### 选择“养老储备越早越好”的年龄分布情况



### 40-50岁人群认为养老储备正当时



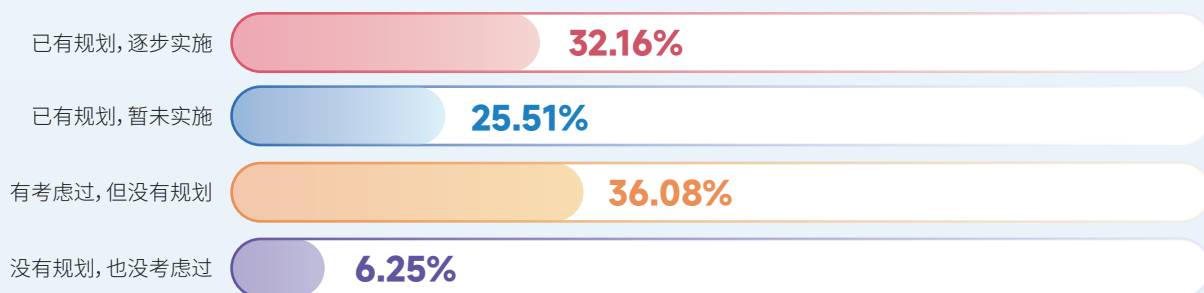
# 知易行难：尽管养老意识觉醒，但意识≠实践，主要面临着“不会做”和“不知道储备多少”的阻碍

虽然大家认识到养老储备是越早进行越好，但知易行难，有养老规划想法的居民占比达到58%，但实际开展养老规划的占比仅有32%。调研结果显示，目前没有开展养老规划的人群占比达到42%，养老规划从“知”到“行”还需努力。

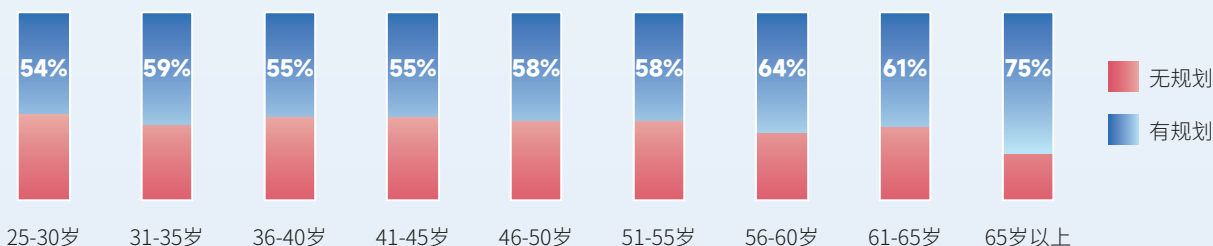
结合年龄分布进一步分析，对养老有所规划的居民比例基本上随着年龄的上升而增加，在未退休的人群中，31-35岁居民已有养老规划的占比相对较高。

这与我们线下访谈中得到的回答相印证：31-35岁是结婚生子买房买车的高峰期，而生子是一个开启养老理财投资规划的重要节点，多数受访者在结婚生子后萌生了养老理财的念头，其中生子对大家决策的影响最大；还有部分人是在完成大额开销（房、车）的准备后，有闲钱开始考虑养老需求并为之付诸实践。

## 对于未来养老生活需要的财富，您是否已有规划开展储备？



## 不同年龄阶段的养老规划开展情况



### 为什么养育孩子后开始思考养老，他们这样说——

- 父辈帮忙自己带小孩，老一代的生活状态和健康问题引发对养老规划的思考
- 养育孩子需要倾注大量的时间精力，考虑孩子的兴趣班、教育金、以后结婚准备等等，一系列问题和养老一样都需要长期规划考虑
- 以前“养儿防老”的观念当下并不适用，现在可能已经“时移世易”
- 希望未来不拖累子女，最好还能有一定经济基础能够贴补子女

当进一步探究是什么阻碍了居民开展养老规划，我们发现一些共性难题。

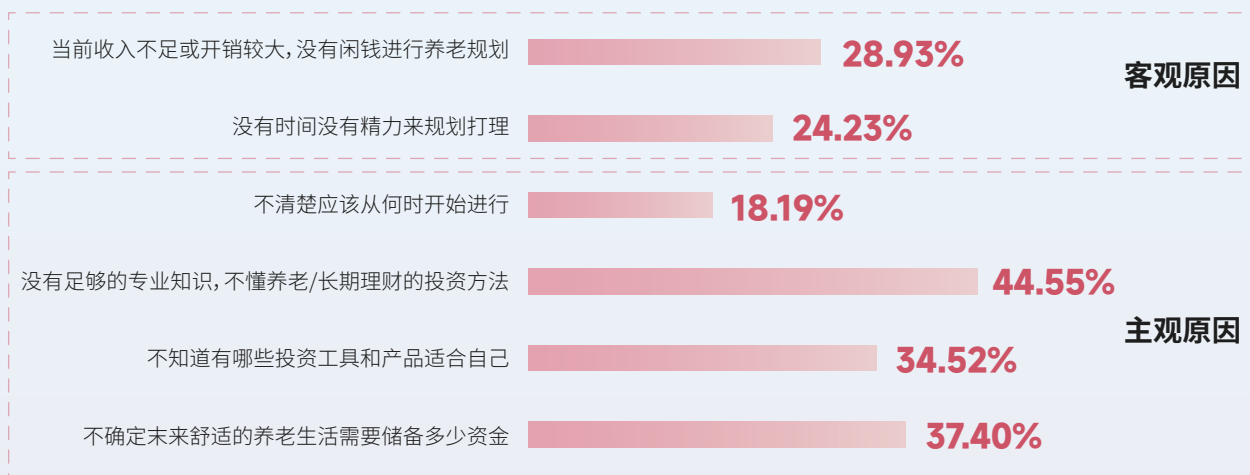
主要的难点和障碍在于对养老规划的主观认知不足。我们可以把居民对于养老规划时遇到的难题主要分为两类，一类是客观原因，与自身的收入、时间精力相关，另一类是主观原因，主要在于对于养老规划的认知不足。调研结果显示，专业知识的缺乏和对养老储备具体金额的不了解是阻碍他们进行养老规划的主要难题，占比达44.55%和37.40%。养老专业知识和所需金额测算可以由专业机构和专业从业人员提供服务，帮助我国居民解决现阶段困扰大家进行养老规划的主要难点和障碍。

从月收入角度我们发现，在开展养老规划时，中低收入群体没钱没时间，高收入群体有钱没时间。

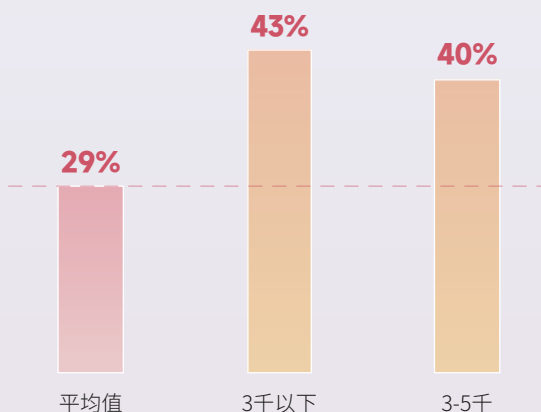
·月收入5000元以下的群体开展养老规划的主要障碍是“收入不足”。他们选择“没有闲钱开展养老规划”的占比达40%，显著高于均值29%。

·月收入15000元以上的高收入群体开展养老规划的主要障碍是“没有精力”。他们选择“没有精力开展养老规划”的占比约30%，显著高于均值24%。

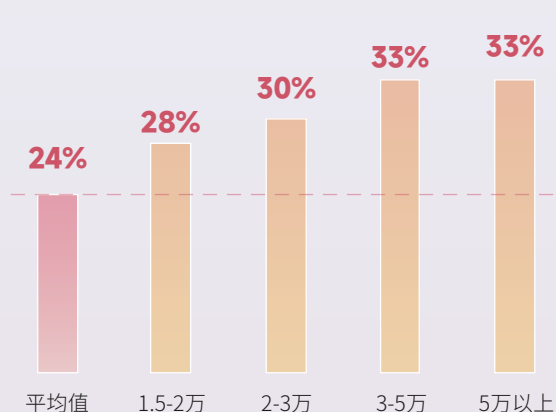
## 当您思考如何做好未来养老规划时，您觉得难点和障碍在于？（多选）



### 不同月收入选择“没有闲钱”的占比



### 不同月收入选择“没有精力”的占比



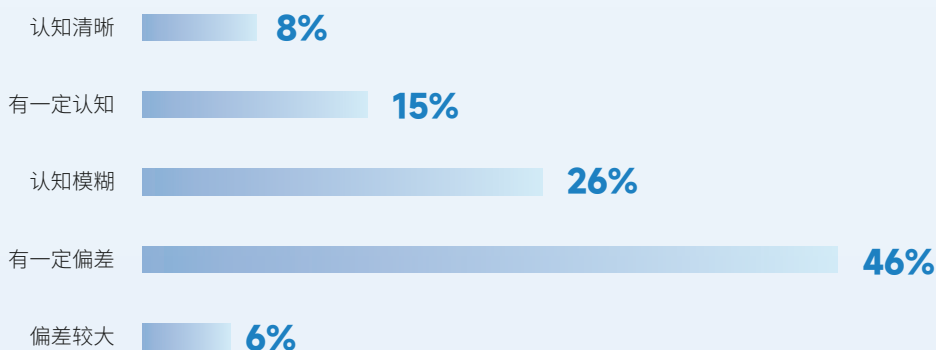
居民认为阻碍进行养老规划的重要原因是自己不具备足够的专业知识，不懂养老/长期投资的方法，从现实情况看，我国居民的金融认知确实存在一定偏差。

针对金融投资领域，测试我国居民的金融知识水平（包含通胀率水平、投资不可能三角定律、无风险收益资产认定、FOF投资方式、资产配置作用五个方面），答对得分、答错扣分，分值越高代表金融知识水平越好。

从得分分布看，我国居民的金融知识水平较为一般，78%居民是属于认知模糊或存在认知偏差。金融知识认知清晰的居民相对有限，仅有8%的投资者属于认知清晰。

从题目角度看，我国居民对通胀率的认知和资产配置作用的认知正确率较高，认同年化收益3%能在大多数年份跑赢通胀的正确率达到79%，认同资产配置能有效分散投资风险，匹配投资者风险偏好的正确率达到93%。居民对无风险资产认定、FOF基金所投的基金标的能否自己选择、和投资不可能三角的认知错误率较高。81%的居民不了解FOF投资运作模式，77%的居民把房产看做是无风险资产，67%的居民错误地认为投资的高收益、高流动性和低风险性能同时被满足。

## 我国居民金融知识水平



### ✓ 认知正确率高

**79%** 年化3%收益在绝大多数年份能跑赢通胀

**93%** 资产配置能分散风险

### ✗ 认知错误率高

**81%** FOF投的基金可以自己选择

**77%** 房产和存款都属于无风险资产

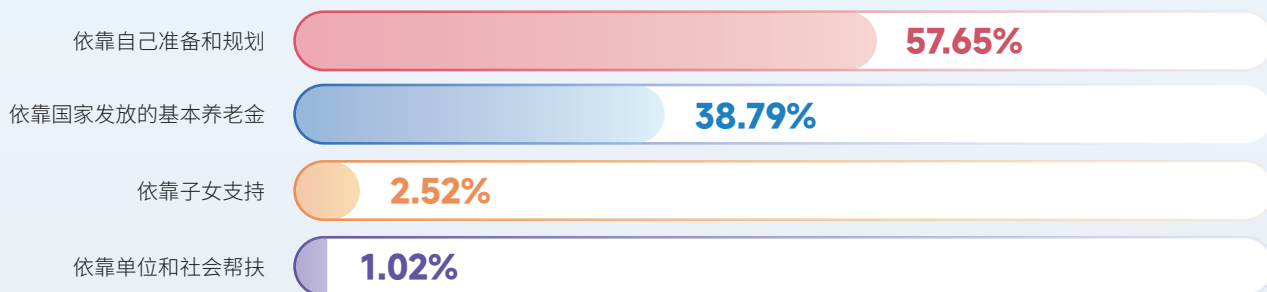
**67%** 投资高收益、高流动性、低风险能同时获得

# 过去养老靠国家，未来养老靠规划：近六成居民认为退休后收入来源主要靠自己规划，青年人意识更强

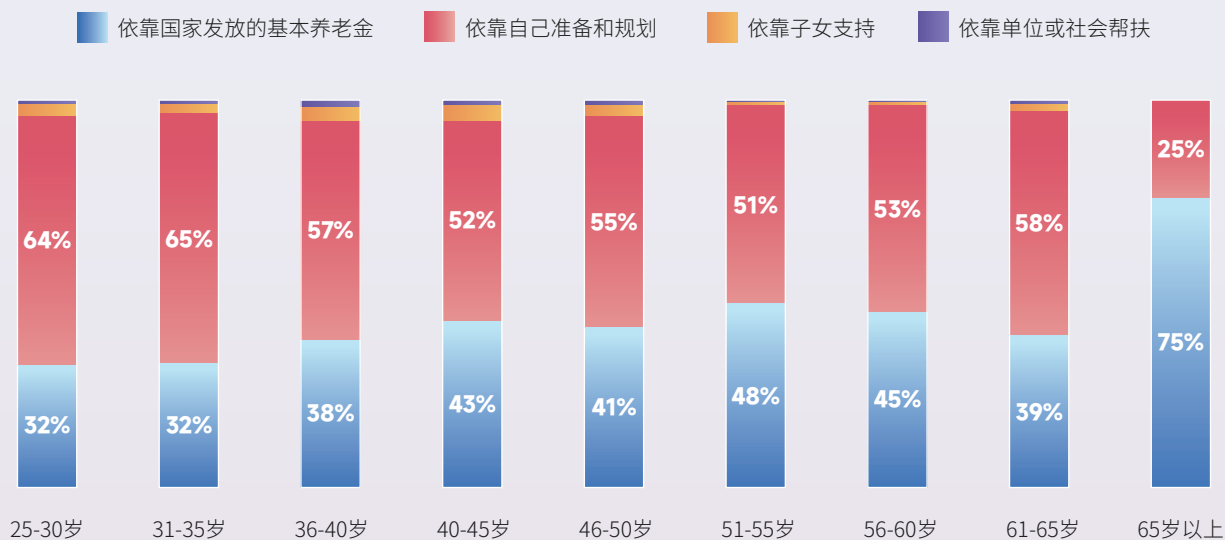
调研结果显示，57.65%居民认为退休后的收入来源主要依靠自己的准备和规划，依靠国家发放的基本养老金来进行养老的占比为38.79%，依靠子女支持或单位社会帮扶的合计占比仅有3.54%，从居民整体观念看，选择靠规划的比例已然高于选择靠国家。“过去养老靠国家，未来养老靠规划”的观念逐步深入人心。

结合年龄分布来看，35岁以下人群中约65%认为退休后的收入来源主要靠自己规划，相对其他年龄段占比更高，在一定程度上说明青年人独立养老意识的增强。有趣的是我们发现61-65岁年龄段选择靠自己的比例也相对较高，这可能是因为在临近退休或实际退休后，面对真实生活场景让他们发现：想要过上理想的退休生活还是需要靠自己努力。

## 根据您的退休计划，您认为退休后收入来源主要依靠？



## 不同年龄阶段对养老收入来源主要依靠的分布

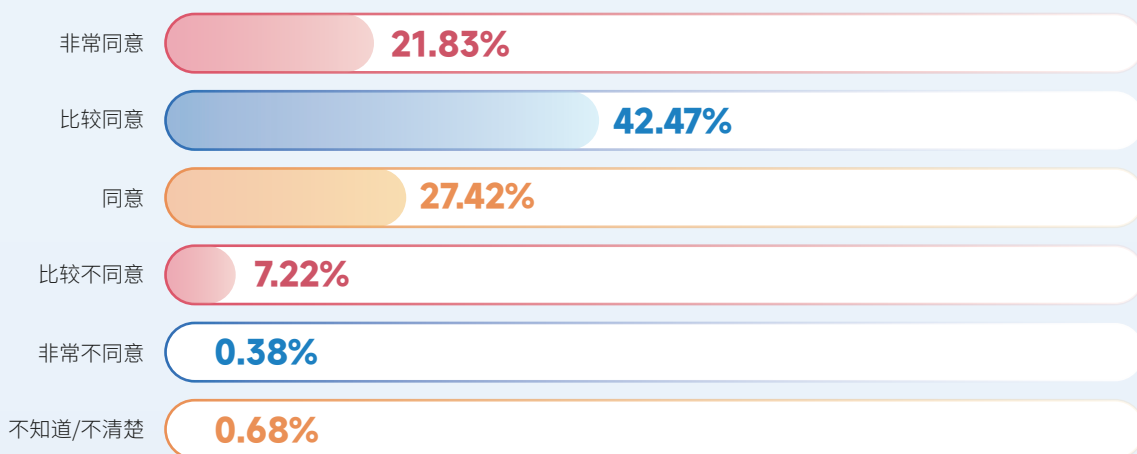


# 养老资金须有“专用属性”：90%居民认同养老财富储备需要专款专用，避免被其他个人开支挤占

调研结果显示，在养老投资的方式上，约90%的居民认为养老财富准备需要专款专户、单独使用，同时也有7.6%的居民不认同这一观点。从访谈交流中我们得知，不希望专款专户的人认为将财富储备放进一个大的池子中，可以更方便灵活地应对不同阶段的不同需要。

不同于其他投资目标的资金，养老储备实际上带有一定的“强制储蓄”特点，专款专用能够避免因生活意外或人性弱点引发的资金占用，通过账户特性锁定养老投资的持续性和安全性，为未来的养老生活保驾护航。

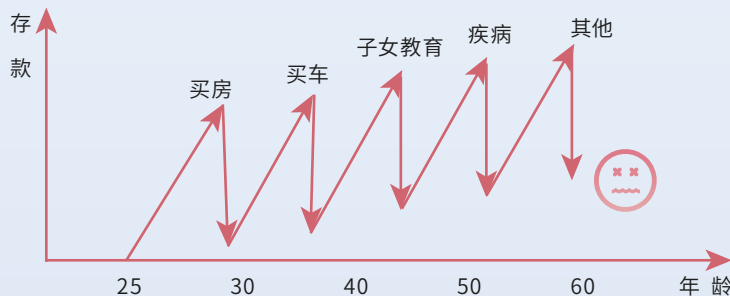
## 您对“用于养老的钱，您更希望放在一个单独的账户里，专为未来养老使用，不被您当前其他开销挤占”的认同程度



### 专款专用:最大程度保障资金的安全

通常人们会把自己的钱袋子分为四份管理，日常消费的钱、保险保障的钱、保本增值的钱和生钱的钱。有时候人们会根据实际需要调整四笔钱的比例，比如父母生病、子女改变教育计划时，可能从自己的账户中进行挪动和支取。在这四笔钱中，保险保障的钱专用属性最为突出，养老储蓄也应划入这个范畴。

养老储备存在当下，用在未来，只有保证专款专用，才能避免因生活变化带来的各种风险，避免被拆东墙补西墙，才能在年老退出劳动岗位后的生活得到保障。





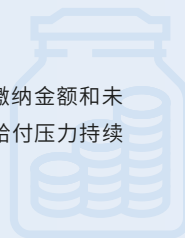
# 第二章

## 养老之困：困惑、困难与困境

## 关于养老，你是不是也有这样的困惑？

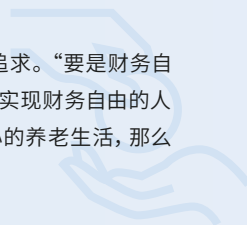
### 困惑一：我的基本养老保险能领多少钱？

职工的社保缴费多是在公司发工资时统一完成扣缴，多数人知道自己缴纳的金额，但不太清楚缴纳金额和将来领取养老金之间的计算关系。另一方面，随着人口老龄化趋势加深，在现收现付制下，养老金给付压力持续增大，大家不免担心，到了我自己退休的时候，养老金还能领得到吗？我究竟能领到多少钱呢？



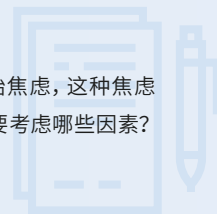
### 困惑二：我的养老金够不够花？

每个人的物质生活基础不同，心理诉求也不同，但相同的是每个人都有对退休后美好生活的追求。“要是财务自由了，我就退休”，有这样想法的人不在少数，但对不同的人来说，财务自由的标准不同，能真正实现财务自由的人又少之又少。对于普通人来说，就希望现在踏踏实实地努力工作，在辛苦几十年后能过上安心的养老生活，那么站在当前时点要如何判断未来自己的养老金是否够花呢？



### 困惑三：我的养老规划该怎么做？

养老问题刻不容缓，既然已经认识到养老问题的重要性，面对未来的各种不确定性难免会开始焦虑，这种焦虑很大程度是来自于不知道该怎么办。我的养老规划该怎么做呢？应该从什么时候开始规划？需要考虑哪些因素？市面上的各种养老产品适合我吗？该怎么挑选？



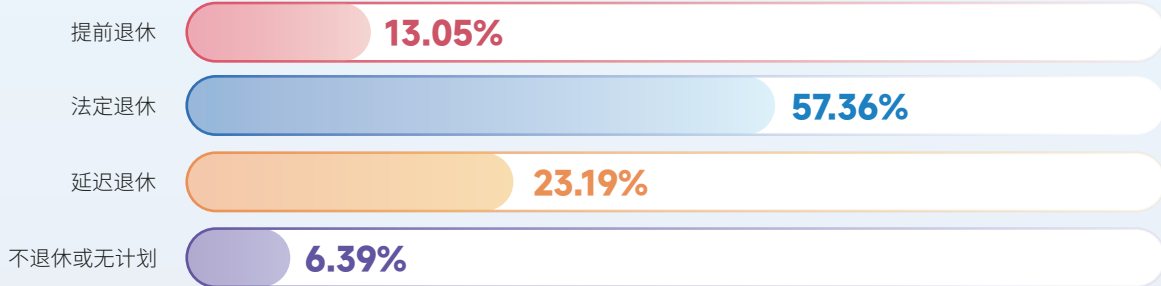


# 尽管提前退休口号不绝于耳，但法定年龄退休仍是绝大多数人的选择，年轻人可能对长寿预期不足

广义的退休可以理解为退出工作岗位、收入不以劳动性工资为主的生活阶段，人们可以选择法定年龄退休，也可以“提前退休”。目前，国家规定的法定退休年龄是男性60周岁、女性干部（机关事业单位员工）55周岁、女性工人（企业员工）50周岁，当养老基本养老保险缴满15年且达到法定退休年龄后可以领取国家基本养老金，但若未来出台渐进式延迟法定退休政策，退休年龄上限将被延迟。

根据调研结果，整体来看，近乎60%的被调研者依旧选择法定年龄退休，其中女性大多选择于55岁法定退休年龄退休、男性大多选择于60岁法定退休年龄退休。选择提前退休的占比为13.05%，选择延迟退休的占比为23.19%。

## 在当前市场环境下，您对自己的退休计划安排是？



## 何时退休，自己或许无法决定



- 非企事业单位的人群对能否工作到法定退休年龄不敢保证
- 工作压力大、身体状况糟糕可能无法坚持到法定退休年龄

根据调研结果，整体来看，我国居民平均预期寿命为80岁，性别差异不大，我们发现中老年对高寿预期的可能性在提升，低于55岁居民预期自己寿命超过90岁的比例只有10%左右，但55岁以上居民预期自己寿命超过90岁的占比则显著的提升到20%，接近翻倍。

## 您对自己的寿命预期更接近于？

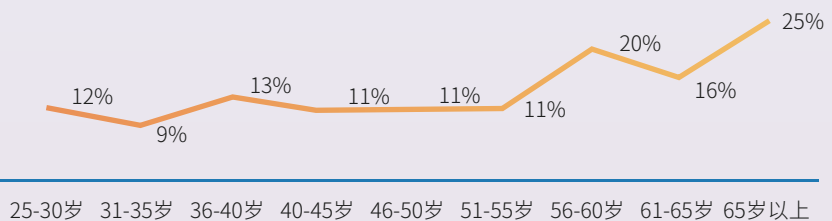


81.8岁



81.0岁

### 不同年龄阶段对预期寿命超过90岁的选择占比



了解我国居民对退休时间的选择其实是为了帮助我们估算养老规划所需的养老年限。养老年限可以通过预期寿命减去退休年龄计算得出。如小王计划60岁退休，预计自己能活到85岁，那么他需要为没有工资收入的退休后25年准备好养老资金储备。

若根据目前法定退休年龄，和80岁的预期寿命计算，女性需要为养老准备25-30年的财富储备，男性需准备20年。值得一提的是，人均预期寿命每10年可能增长2-3岁。国务院办公厅《“十四五”国民健康规划》展望，到2035年，我国人均预期寿命将达到80岁以上，或许我们低估了长寿的可能性，需要为更长的退休养老生活做更长期限更充分的保障。



## 退休后，我究竟能领多少钱？

想要知道能领多少养老金，首先要了解养老金的来源构成及影响因素。

$$\text{养老金} = \text{基本养老金} + \text{企业年金/职业年金} + \text{个人养老金}$$

↓

$$= \text{统筹账户养老金} + \text{个人账户养老金}$$

养老保险三支柱，对应养老金待遇的三大构成来源，分别为由国家主导的基本养老保险，由单位主导的企业/职业年金和由个人主导的个人养老金。作为最基础养老保障，由国家发放的基本养老金覆盖率达91.12%，企业/职业年金是企业和机关事业单位的补充养老，惠及人群约为6%，而个人养老金刚刚起步。因此，对于绝大多数人而言，基本养老金是目前最主要退休后收入来源。

基本养老金的高低，遵循多缴多得的原则，但领取有上限。这是因为计算基本养老金的两个重要参数是当地的社会平均工资和个人缴费基数。社保缴费基数有上限，最高不超过社平工资的3倍。

工资越高，基本养老金领取的差异越小。假设当地社平工资1万元，若按照上限缴纳，实际上月收入3万和月收入10万的人最终能够领取的基本养老金一样。这体现了社保的共济作用，一定程度上能调节收入差异。

## 养老多支柱体系

### 第一支柱

**基本养老保险**  
国家养老计划/强制

企业缴费+个人缴费  
统筹账户+个人账户

收支压力  
财政负担日益严重

### 第二支柱

**企业年金/职业年金**  
雇主养老计划/自愿

企业缴费+个人缴费  
个人账户

覆盖面小  
惠及人群有限

### 第三支柱

**个人养老金**  
个人/自愿

个人缴费  
个人账户

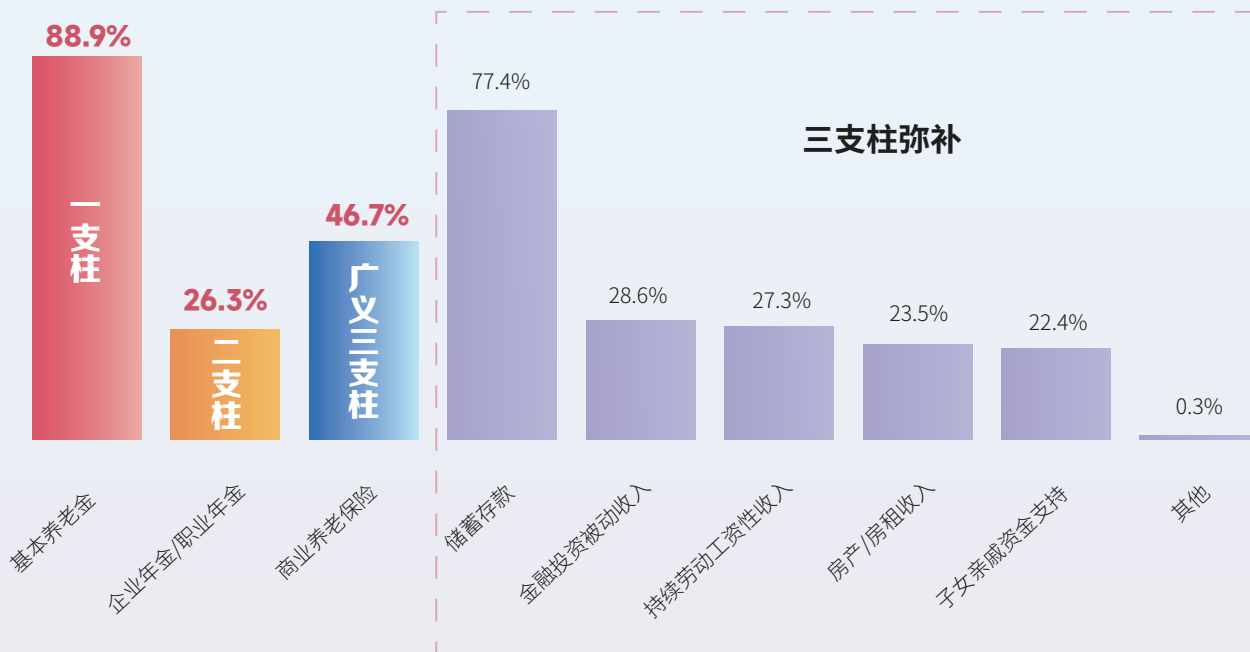
扩容潜力大  
重要性日趋提升

# 居民探索更加丰富的退休后收入来源：基本养老金最普遍，商业养老保险逐渐成为居民养老储备标配

调研结果显示，近90%的居民认为基本养老金将是自己退休后养老收入的主要来源，结果与我国三支柱现状相匹配。由于本次调研对象中来自国企、机关事业单位的人数占比达到30%，这类群体普遍都拥有二支柱补充养老保险，因此受访对象中拥有第二支柱的企业年金/职业年金的比例达到26.3%，远高于我国二支柱的覆盖度。

值得一提的是，商业养老保险正成为居民养老储备的标配选择，46.7%的居民已经持有商业养老保险或认为其将会成为退休后的收入来源。在其他可能的养老收入选项中，储蓄存款的选择占比达到77.4%，存钱养老观念深入人心，“以房养老”和“养儿防老”的选择占比为23.5%和22.4%，并非主流选择。总体而言，居民正在探索通过各种方式丰富退休后收入来源。

## 以下哪些选项可能成为您退休后收入来源？（多选）



### 访谈中居民对商业养老保险的一致性观点

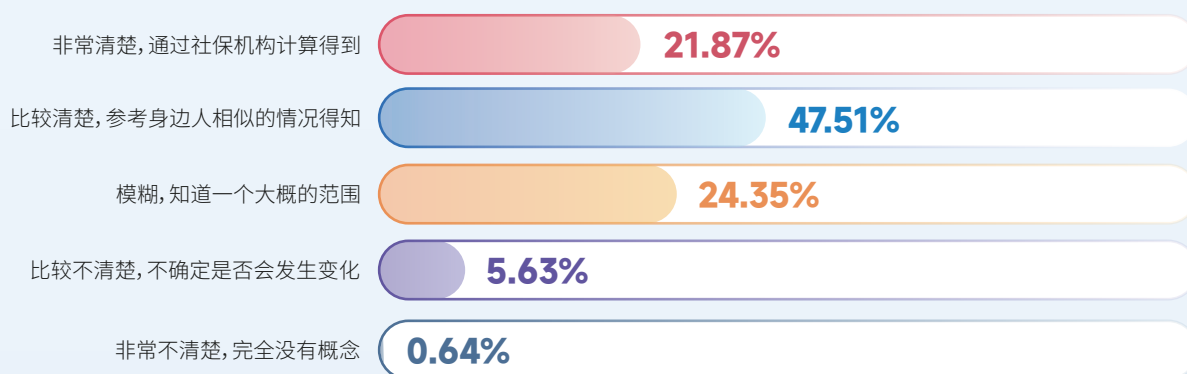
- 过去三年大家加深了对保险的认知
- 态度转变：从排斥否定到了解配置
- 投资收益的锚可能发生改变，开始参照年金险和增额终身寿预定利率
- 明确退休后现金流领取是居民配置商业养老保险的看重因素

# 居民对基本养老金的重视程度和了解程度较高： 70%调研对象对退休后能领取的大致金额心中有数

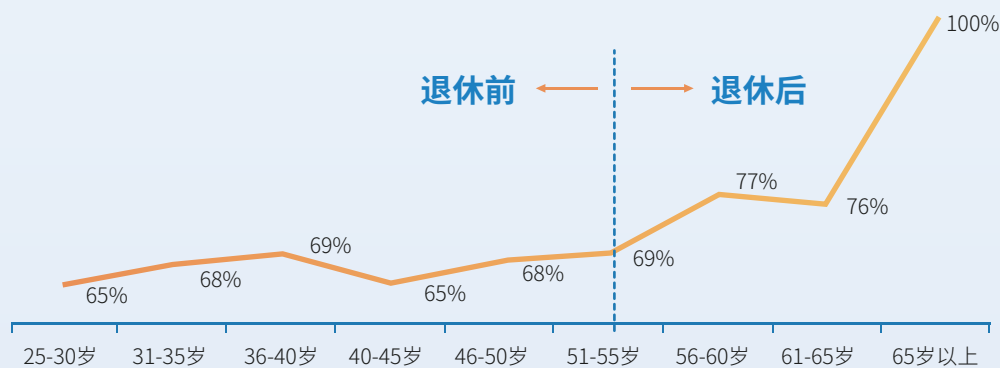
调研结果显示，当前居民对自己基本养老金的重视和了解程度较高：有21.87%的居民通过社保等机构的计算工具测算自己退休后能领取多少基本养老金，47.5%的居民则是参照与自己情况相似的身边人大致推测能领取基本养老金的范围，他们都是以相对主动的方式获取基本养老金信息。需要注意的是，仍有30.6%的居民对未来每月能领到多少基本养老金是不太清楚的。

结合年龄分布来看，随着年龄的增长，清楚了解基本养老金能领取数额的人群占比提升。以50岁为划分点，年龄超过50岁的居民清楚了解基本养老金能领取多少的占比明显提升，这或许是因为多数企业女性职工到50岁已经达到法定退休年龄，办理退休手续后就能明确知晓自己实际到手的基本养老金数额。

## 对于将来每月能领取到多少基本养老金/年金，您的了解程度是？



## 清楚了解基本养老金占比随年龄增长提升



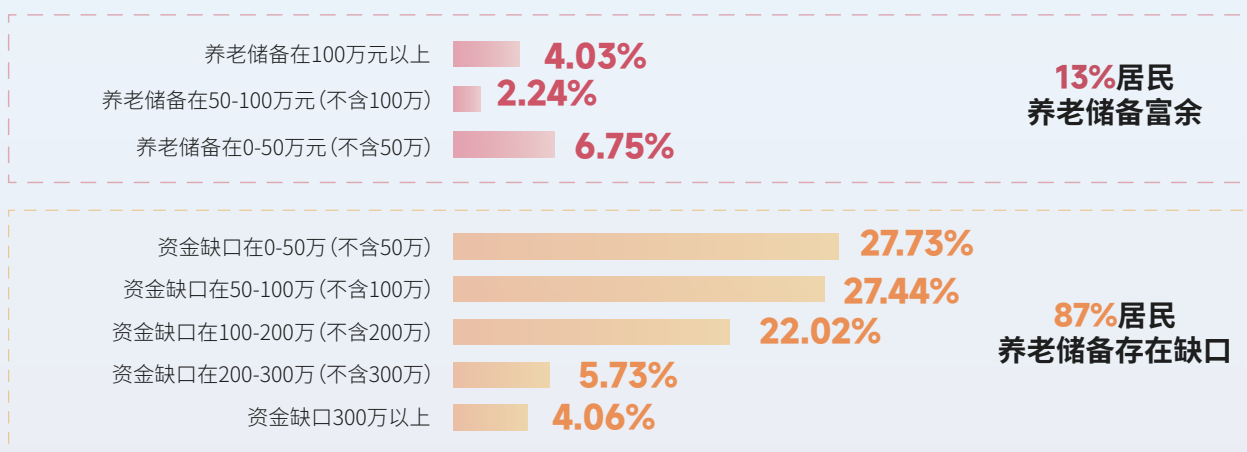
需要给大家指出的是，无论是官方还是其他机构提供的计算工具，通常需要填写多个计算预估参数，比如预估未来缴费工资涨幅、未来个人账户记账利率、缴费基数等，这些参数设定会影响计算结果的高低。此外，国家每年养老金计发基数的调整变化也会影响最终基本养老金的多少。通过参考身边相似职位和工作年限的已退休人士获得的基本养老金推测自己未来领取数额同样会存在误差，因此计算或根据已退休职工情况得到的结果也只是一个参考值，不等于未来能领到的实际养老金。

# 扣除已有的养老储备，我国87%的居民存在养老资金缺口，居民养老资金缺口平均为83万元

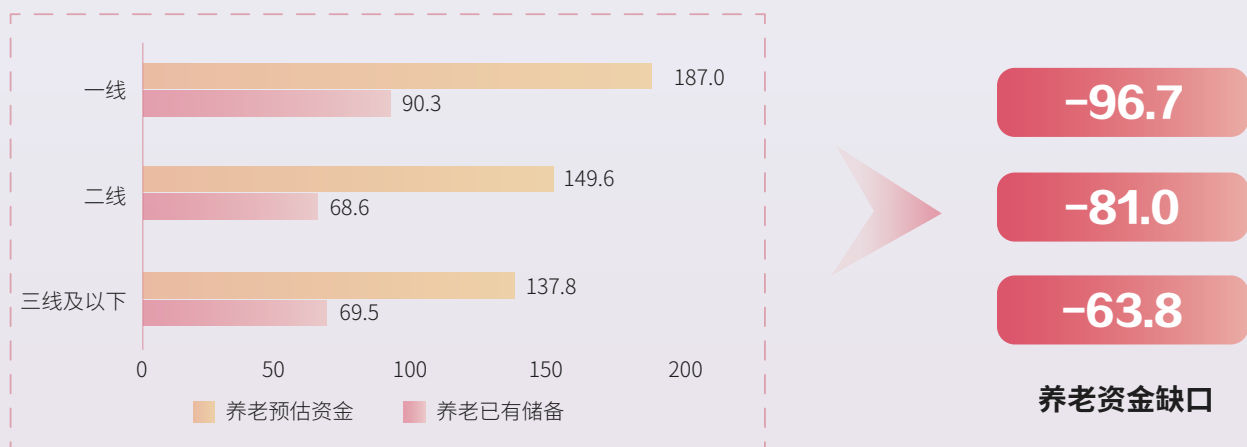
在获取居民退休计划安排、预期寿命、个人当前月开支、预计退休后月开支、已有养老储备等信息的基础上，我们可以通过（预期寿命-退休年龄）\*预计退休后年开支大致计算出每个人未来所需养老资金，再根据未来所需养老资金减去现有养老储备就能够得知居民养老资金是否存在缺口。

调研结果显示，87%的居民存在养老资金缺口，平均缺口为83万元，从缺口规模分布看，居民养老资金缺口小于100万元的占比达到55%，缺口大于100万元的占比达32%。养老资金缺口大小其实和个人的收支水平密不可分，收支水平与居民所在城市、年龄阶段等因素相关。整体来看，城市越发达，所在城市居民的养老资金缺口越大，一线、二线、三线城市居民养老资金缺口平均为97万元、81万元和64万元。分性别看，女性养老资金缺口平均为98万元，男性养老资金缺口平均为68万元，女性缺口高于男性可能与日常生活开销更大和退休养老时间更长有关。

## 居民养老储备/养老资金缺口情况



## 不同级别城市养老储备和养老资金缺口情况（单位：万元）

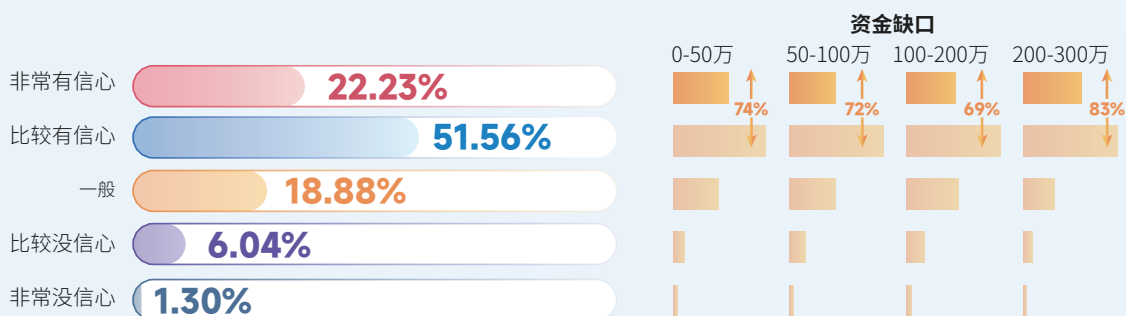


# 养老资金缺口弥补信心较强：面对大额的养老资金缺口，超70%调研对象有信心在退休前能实现缺口弥补

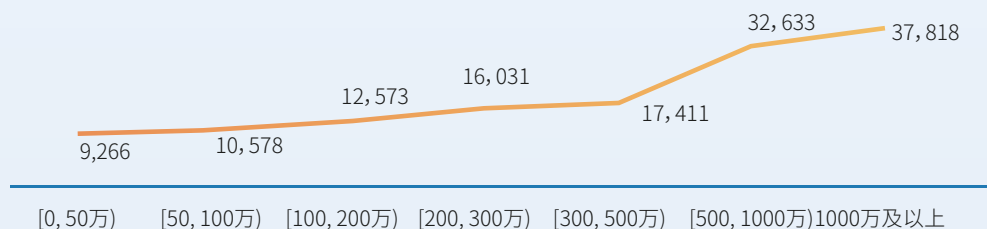
出乎意料的是，面对大额的养老资金缺口，高达70%的调研对象有信心能够在退休前实现缺口弥补。

不同养老资金缺口的弥补信心存在一定差异：调研结果显示，缺口处于0-200万区间内时，居民弥补缺口信心随缺口的增大而减弱；当缺口达到200-300万区间时，居民信心反而有所提升，增长到了83%。这一现象可能与收入高低有关，养老资金缺口超过200万的群体平均月收入在1.6万元以上，高收入群体生活开支较多，相应的养老资金缺口更大，但较强的赚钱能力或是他们弥补缺口的重要信心来源。

## 您是否有信心能够在退休前补足缺口？



## 养老资金缺口越大的群体平均收入越高(元)



### 超预期的缺口弥补信心可能存在盲目乐观

有信心是好事，但是居民的信心可能是带着过去10年间经济高速发展的光环来看待的。随着经济增速换挡，无风险收益的下降、过去的财富积累范式可能失效。

一方面，当前人们取得的成就、获取的财富与国家所处高速发展阶段密不可分，当然个人努力必不可少，但人们可能会过度自信的高估了自身努力的阿尔法，而忽略了时代造就的贝塔。大家不妨思考看看，当大环境发生变化时，个人还能持续快速的积累原始财富吗？

另一方面，在预估养老所需资金时，居民是通过预估未来理想养老生活月开支水平与当前月开支水平的比例关系进行计算的，可能低估了养老真实所需开销。不妨跟着我们一同阅读下去，看看目前真实的养老月开支会是什么水平？

# 退休后月开支不减反增：35岁后随着年龄增长月开支水平呈下降趋势，但60岁后月开支水平上涨

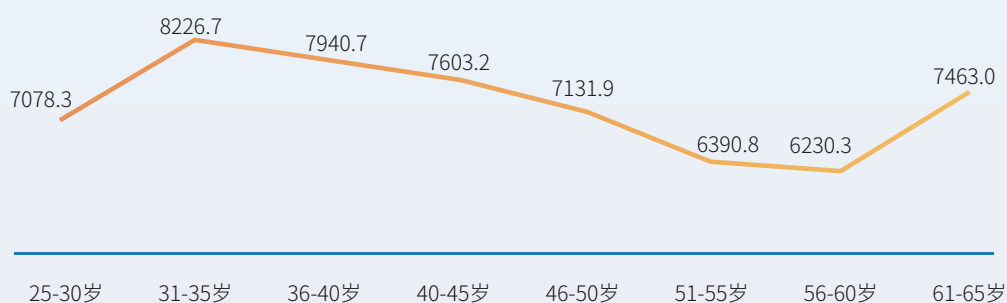
调研结合年龄、家庭状况等个人基础信息维度统计不同人群当前的平均月开支情况（含房贷、教育等大额支出）。

从年龄分布看，处于31-35岁年龄段的居民月开支水平达到了峰值，为8226.7元，或许因为这一年龄段多处于结婚生子期，开销相对较大，结合家庭状态可以得到一定佐证：已婚人群的平均月开支显著高于未婚人群。36-60岁年龄段，居民平均月开支随年龄增长而逐步减少，可能与大额支出的减少有一定关联。值得一提的是，60岁之后，居民平均月开支水平反而提升，达到7463.0元，这引发我们的思考——或许退休后的生活开销并不会如意料之中的逐步减少，退休后的生活开销可能高于退休前，那么大家对弥补缺口的盲目乐观或许也体现在低估了未来养老生活开支水平。

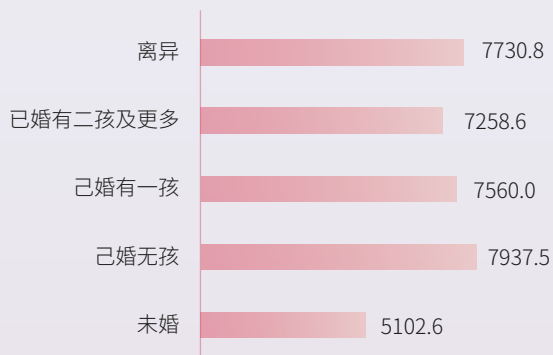
从地域分布看，城市等级越高，所在地居民的平均月开支水平越高，这与城市的经济水平和物价水平密切相关。调研结果显示，一线城市平均月支出达8481.7元，二线城市平均月支出达7105.4元，而三线及以下城市的平均月支出为6630.6元。

## 当前平均月开支情况（元）

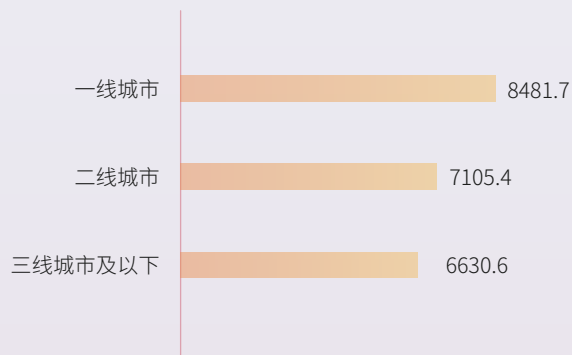
### 不同年龄人群的平均当前月开支(元)



### 不同家庭状况人群的平均当前月开支(元)



### 不同地域人群的平均当前月开支(元)

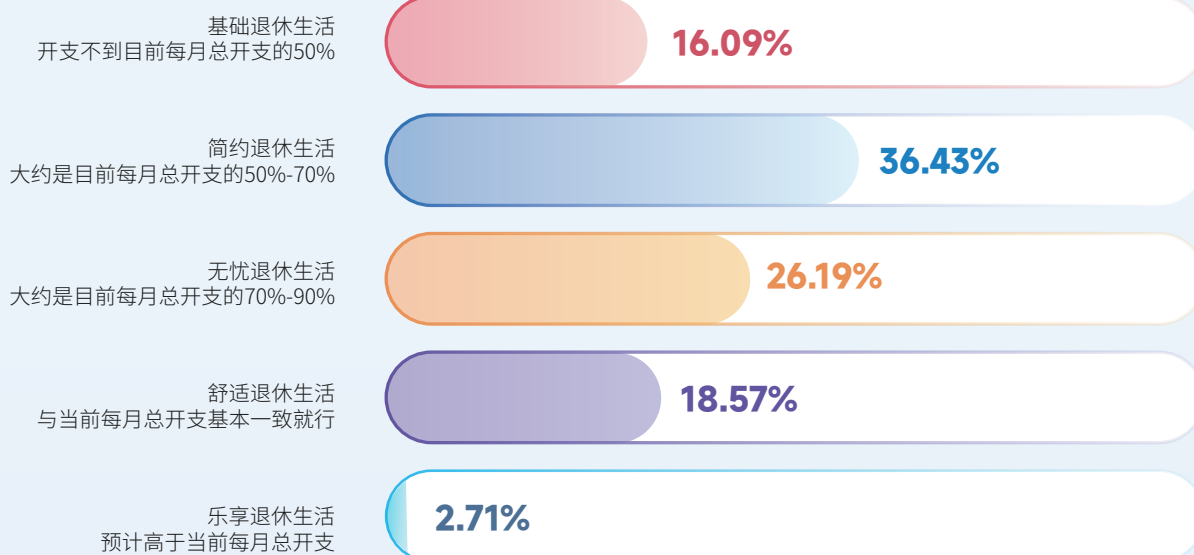


# 养老理想生活的开支水平与国际标准基本相符： 理想退休后生活的开支约为退休前开支的70%

每个人养老生活选择不一样，养老和自己比更为妥帖，评估养老金够不够用其实可以有标准可循，衡量舒适养老生活的核心指标就是养老金替代率。所谓养老金替代率是从收入角度去看退休前后的收入比例，养老金替代率越高，意味着退休后生活保障越充分。参考这样的思路，我们也可以通过开支的角度去看退休前后的花销比例。通过国际标准的养老金替代率和养老开销比例的对比去观测我国居民养老生活的理想状态。

调研结果显示，整体来看，居民平均的理想退休后生活的开支约为退休前开支的73%，这与国际推荐的养老金替代率70%基本相符。36.4%的居民选择了“简约退休生活”，26.2%的居民选择了“无忧退休生活”，说明了大多数居民对未来养老生活还是有较高的期待。

## 按照当前物价水平，理想状态下您退休每月平均总开支大概是？



## 国际标准的养老金替代率

养老金替代率反映的是退休后生活水平下降程度，简单来说，替代率越高，退休养老生活就会越幸福：

养老金替代率=退休后的养老金领取收入/退休前工资收入\*100%

世界银行建议，要维持退休前的生活水平不下降，养老金替代率需不低于70%

国际劳工组织建议养老金替代率最低标准为55%，否则难以保障基本养老生活



# 居民普遍高估了现有养老金替代水平：认为替代水平能达到55%左右，但测算的养老金替代情况大约为43%

从支出的角度看，居民理想的养老生活开销大约为退休前的70%，那么再从收入的角度看，我们大致测算的养老金替代水平能达到多少呢？

调研结果显示，居民认为退休后能达到的平均养老金替代水平为55%，但根据当前统计局公布的实际数据大致测算，2021年我国平均养老金替代情况为43.6%，理想与现实存在10%左右的差距，退休后实际领取的基本养老金可能低于预期，这意味着养老金实际需要弥补的缺口会比预期的更大，这缺口是需要由居民自己进行补足的，居民对养老金替代水平的高估是导致居民对补足大额缺口信心盲目乐观的第三个原因。

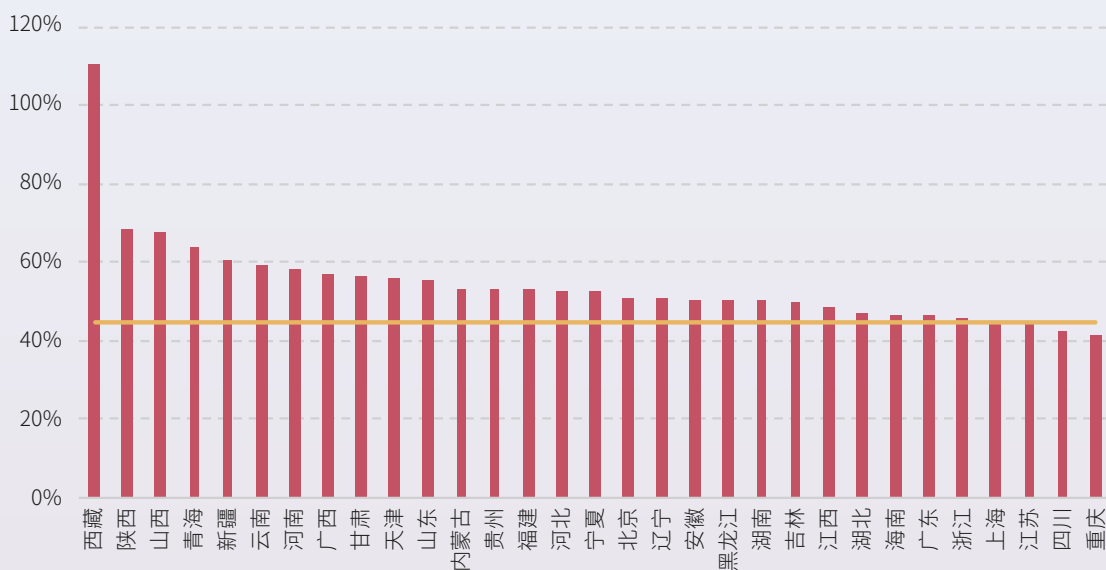


## 实际的养老金替代情况如何呢？

养老金替代率理应将三支柱收入来源都纳入计算，但由于我国一支柱占比达90%，二三支柱规模仍较小，可以简化使用基本养老金收入进行推演。我们通过国家统计局公布的城镇职工基本养老保险基金支出情况和城镇职工就业平均工资数据，近似作为退休后收入和退休前收入，帮助了解目前我国居民养老金领取的替代情况（以城镇居民为例）。

2000年中国的平均养老金替代率水平为70%，恰好是世界银行建议的要基本维持退休前生活水平不变所需的替代率，而如今平均养老金替代情况已经跌破50%，仅为43.6%，不仅低于国际劳工组织建议最低标准55%，同时也低于我国城镇企业职工基本养老保险制度设计的目标替代率60%。根据我们的计算推演，养老金替代情况在各省市之间也存在一定的差异，经济更发达的一线城市，其替代情况相对较低，例如上海的养老金替代情况仅仅为43%，而发展相对较慢的青海的替代率能高达64%。

## 不同省市城镇居民养老金替代情况(2021年)

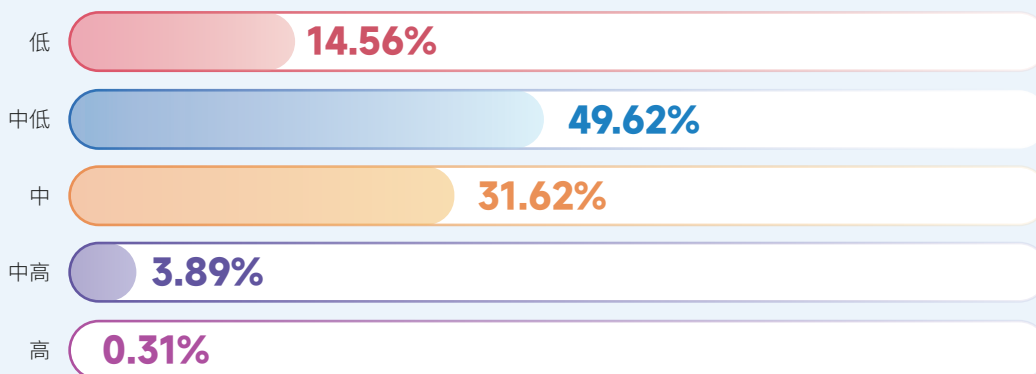


# 居民的养老投资风险偏好相对稳健， 浮亏容忍度较低，但随着养老资金缺口的增大， 容忍上限有所提升

通过前面的分析，我们发现居民对弥补大额养老金缺口的信心可能存在盲目乐观的第三个原因或许是高估了基本养老金替代率。那么，这样的认知偏差是否会对居民养老投资的风险偏好产生影响呢？

调研结果显示，我国居民的养老投资风险偏好较稳健，中低风险偏好占比近50%

## 综合风险偏好情况



进一步结合居民对于养老投资的关注点来分析，居民最关注的就是产品的安全性（55.6%）、收益（41.1%）和流动性（40.5%），整体来看，安全是养老投资的第一要义，收益会为安全“让路”。在我们关于金融知识的调研中，居民“房产和存款都属于无风险资产”的认知相对较弱，约66%的居民错误的认为房产是无风险资产。在过去十年里，房子价格稳步攀升，房产被认为是无风险资产似乎是理所当然的，但近些年政策提倡房住不炒，房产金融属性逐渐减退，回归商品属性。因此，尽管居民对于养老投资的第一要求是安全，但是对资产性质的认知偏差，或将为它带来一定的风险。

## 养老投资的关注点（多选）



### 访谈中居民认为养老投资就是一笔偏稳健的投资

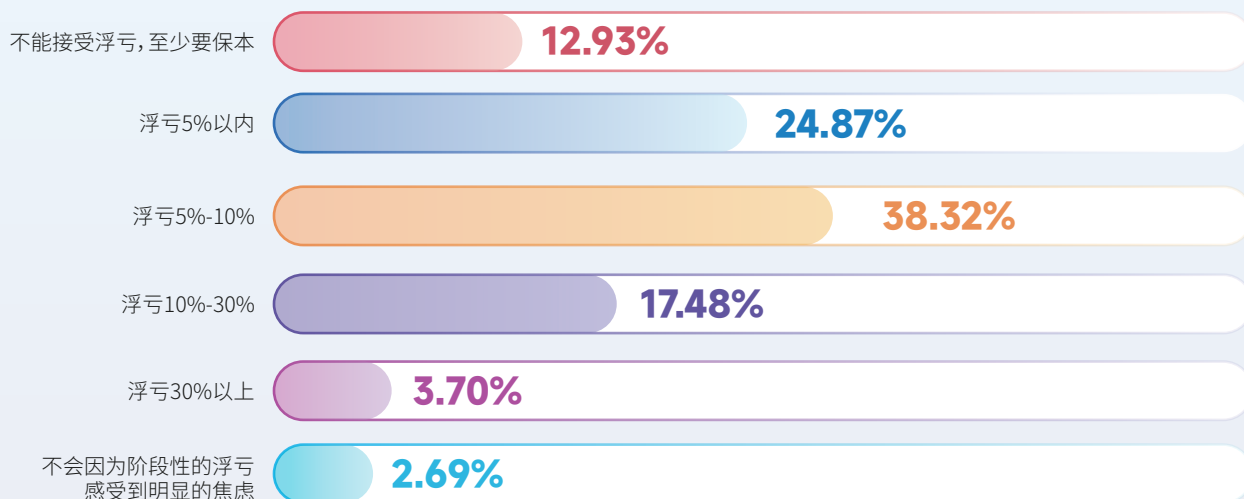
- “养老=保本”，无论是对产品的认知或者对产品的收益预期看，大部分人认为带有“养老”字样的金融产品一定保本/至少稳健，不会亏

实际上, 很多人都没能意识到他们养老投资行为的内在矛盾。养老投资是长期投资, 理论上, 长期投资较短期投资而言, 更适合进行一定比例的风险资产配置, 因为将投资风险摊到长期去看, 投资的波动会更小、亏损也会更小, 但实际投资中人们会变得相对保守。此外, 很多人也没有投资生命周期的概念, 即在年轻时候可以多承担风险换得更高的收益, 只是一味追求稳健。

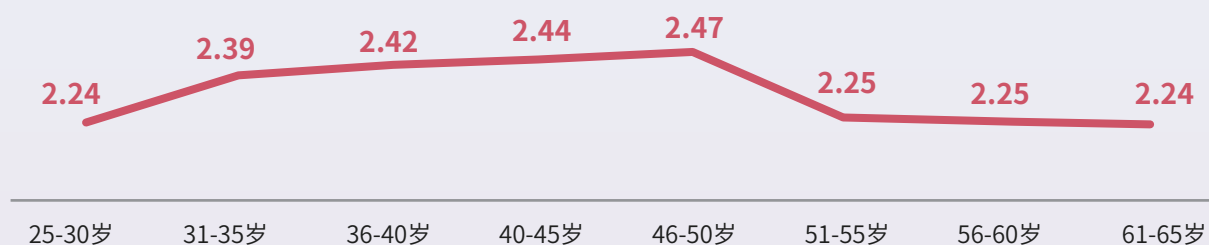
调研结果显示, 76.1%的居民对于养老投资的浮亏容忍程度在10%以内。

为了更好的观测不同群体养老投资风险容忍度的情况, 我们对不同浮亏容忍承受度进行赋分, 容忍度越高分值越高。根据分值分布我们发现, 小于50岁居民的养老投资浮亏容忍度得分随着年龄增长而有所提升, 50岁之后居民的养老投资浮亏容忍得分明显下降, 这或许与部分人在50岁已到退休年龄, 退休后养老投资风险偏好下降有关。与此同时, 养老资金缺口越大, 居民的浮亏容忍得分越高。

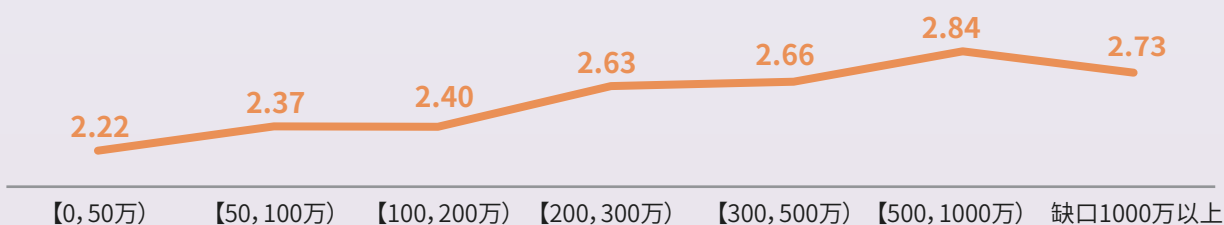
## 居民对养老投资的浮亏容忍度



## 不同年龄人群的平均浮亏容忍度得分



## 不同养老资金缺口的人群的平均浮亏容忍度得分



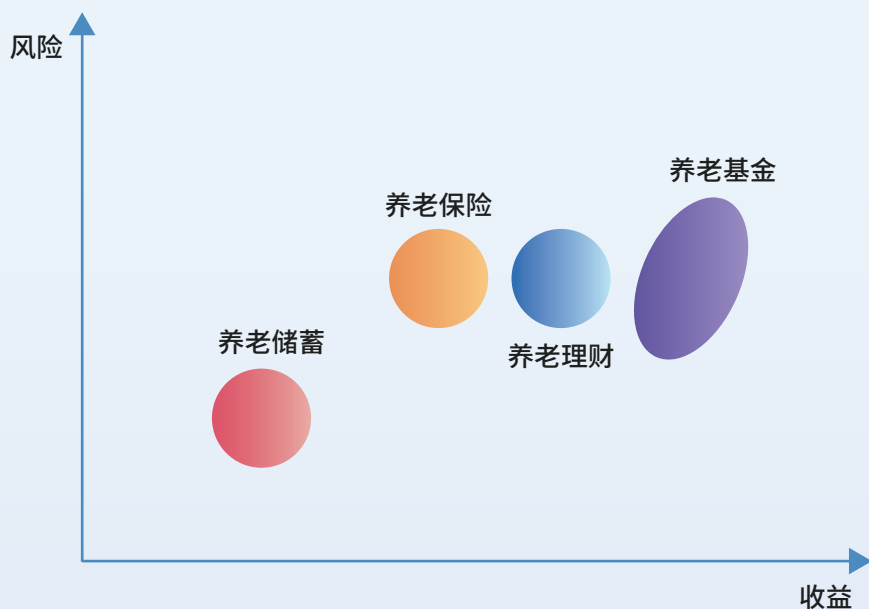
# 理想的养老金融产品画像： 居民更青睐收益能跑赢通胀、最短持有期适中约 3-5年期和低权益中枢的产品

了解居民养老投资风险偏好后，调研进一步了解居民对养老金融产品的偏好。不同产品的特性有所不同，养老投资规划的重点之一就是不同的产品与不同风险偏好的人群进行适配。适配的前提是需要对不同产品的风险收益特征有所了解。

## 养老金融产品小课堂

目前，养老金融产品可以分为储蓄存款、银行理财、商业养老保险、公募基金四类，具体投资标的分别对应于养老储蓄产品、养老理财产品、养老保险产品和养老目标基金。四类产品风格各异，匹配不同风险偏好人群。这四类产品既可以通过个人养老金账户投资，也可以直接进行投资。

- **储蓄存款**：养老储蓄属于长期定期存款，现有5、10、15、20年期限四档可选。一般设有35岁以上且实际年龄+产品期限 $\geq 55$ 的限制。此类产品保本保息，安全稳健，区分整存整取与零存整取、整存零取设定不同利率，略高于大型银行五年期定期存款挂牌利率。
- **银行理财**：养老理财相较传统理财产品有稳健性、长期性、普惠性特征。稳健性，以中低风险、固定收益类为主，不保本但引入平滑基金、风险准备金、减值准备及附加风险资本等机制有效降低净值波动；长期性，适应养老理念，产品期限普遍较长，其中养老理财试点产品期限5年起；普惠性，投资门槛低、固定费率低。
- **商业养老保险**：包含专属商业养老保险、年金险和两全险等，其中专属商业养老保险较为普遍。产品采用账户型方式，一般有稳健型、进取型两种风格可供选择(期间可转换)，对应不同的保证利率，相较养老理财和基金，特点是账户设定保底收益率并可终身领取。
- **公募基金**：养老基金通常采用FOF形式运作，具体包括目标风险基金和目标日期基金两类。试点期间先行纳入中低波动且含权益资产的养老目标基金产品，未来随着个人养老金制度的逐步推开，产品范围将进一步扩充。与其他三类产品相比，养老目标基金的收益弹性相对较高。



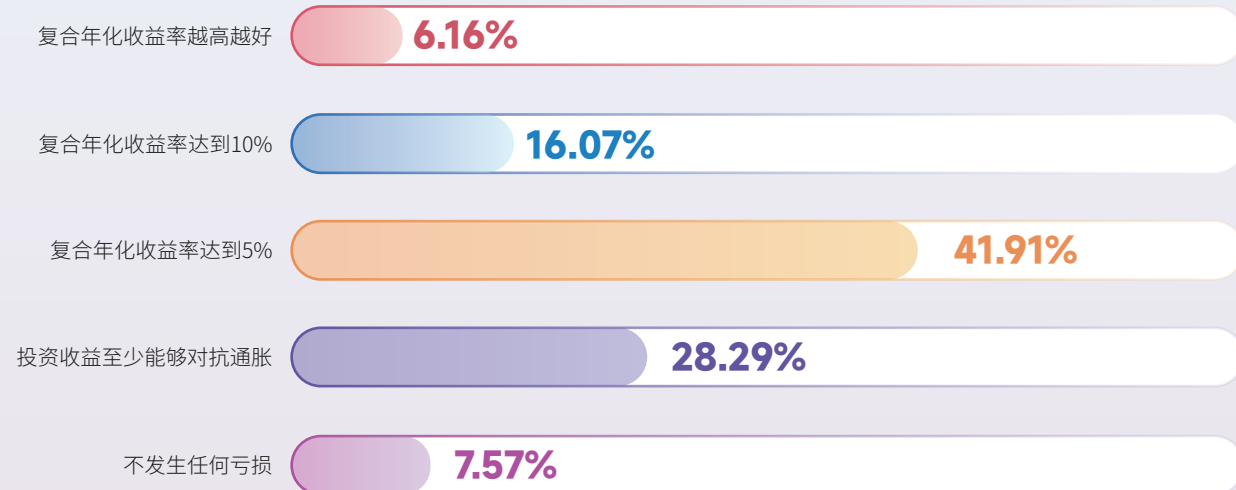
面对众多的养老金融产品，究竟具有什么特性的产品会是居民偏好的呢？本次调研，我们考察了居民对养老金融产品在收益、期限和风险资产投资占比上的偏好。整体而言，居民更偏好收益能跑赢通胀、最短持有期适中、权益中枢相对较低的养老金融产品。

## 偏好的养老金融产品的特性



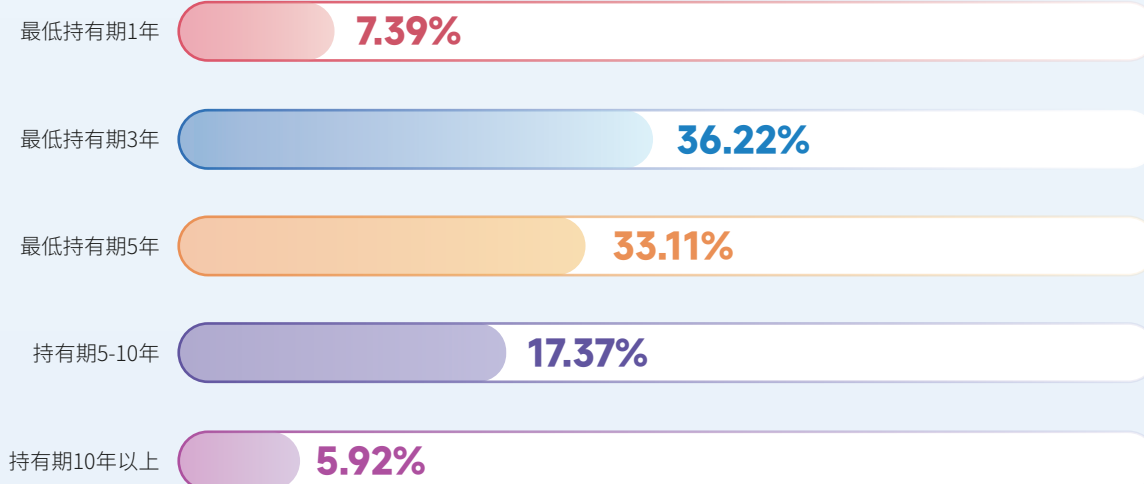
投资收益层面，41.9%的被调研者希望养老投资收益能到年化5%，近30%投资者表明只需能跑赢通胀即可，并不会一味追求高收益。

## 您希望实现的养老投资收益目标是？



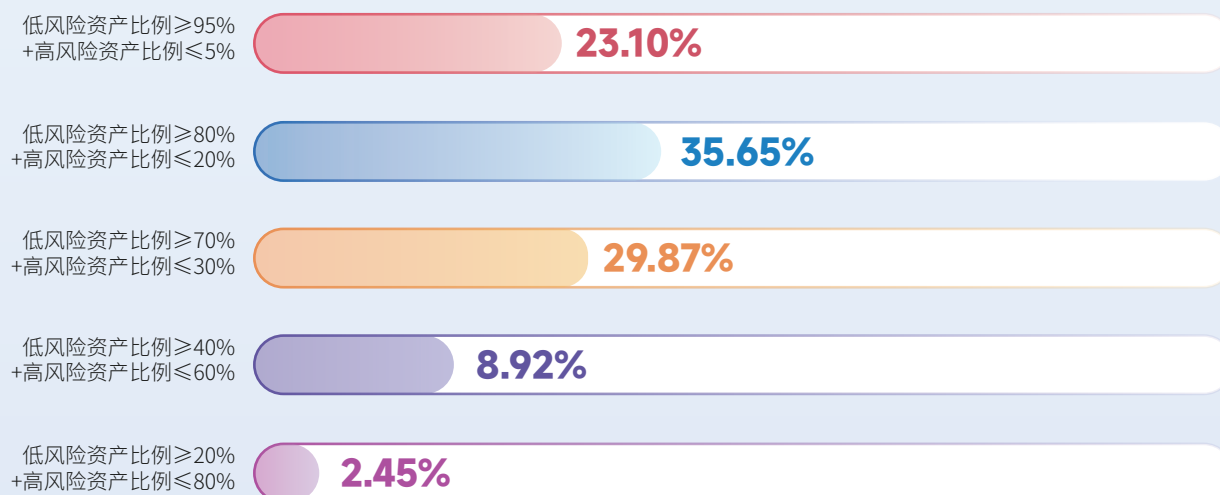
产品期限层面，由于养老投资是一笔长期投资，所以很多针对养老设计的产品会附有一定的最短持有期要求，调研结果显示，3-5年是目前大部分居民接受度较高的持有期限。10年及以上这种过长的封闭期的流动不足带来的不确定性相对较高、1年及以下这种过短的封闭期又与养老的长期特性有所违背，因此选择人数占比相对较少。整体来看，居民已经对养老投资的长期属性有所接受，愿意接受一定的封闭期，但不能过长。

## 您能接受的养老金融产品的最长锁定期是？



投资范围层面，产品投资比例中高风险资产占比越高，意味着产品风险越高、收益弹性也越大。进行养老金融产品投资时，88.5%居民更偏好选择低权益中枢（高风险资产比例 $\leq 30\%$ ）的产品，这与居民追求安全稳健的投资目标相吻合。

## 养老投资时，您更倾向选择的产品投资比例为？



# 约80%的居民愿意通过养老金融产品做底层资产配置， 相较目标日期型，居民大多选择目标风险型产品

面对丰富的养老金融产品，居民该怎么选择呢？根据调研结果，80%的居民愿意将资产配置交给产品完成，但是在线下访谈中，受访者大多还是更倾向于选择风险明确固定的养老金融产品。

**如果有产品可以投资到退休，年轻时多投资高风险资产以博取高收益，  
随着退休临近，多投资低风险资产增加收益稳定性，您倾向？**

选择上述产品，  
将资产配置交给产品来做

**78.32%**

不选择上述产品，  
自己选择并调整产品，资产配置自己做

**21.68%**

## 访谈中，两类产品放在一起，居民更偏向选择目标风险型产品



- 对产品风险收益特征和自己风险偏好有较明确认知的居民更偏向选择目标风险产品，用于匹配自己风险偏好或完善当前投资组合中的缺位

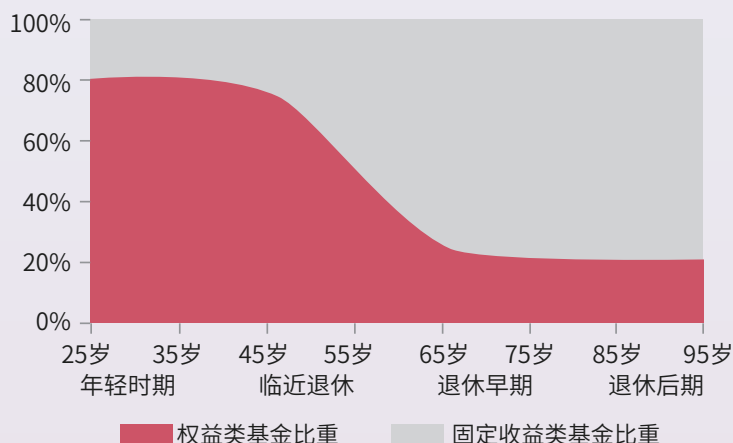
## 目标风险类产品 and 目标日期类产品究竟是什么呢？



- **目标日期型**：通常以投资者的退休时间为目标日期，依据生命周期不同阶段的风险承受能力动态调整权益和固收基金的投资比例。简单来说，年轻时期是养老财富积累的阶段，多投资权益基金以博取高收益，随着退休时间的临近，逐步增加固收基金提升收益稳定性。
- **目标风险型**：权益基金与固定收益基金的配置比例相对固定，通常会按照特定波动率进行“静态”配置，使得产品风险控制在特定目标范围内，适合不需要根据年龄调整策略或了解自身风险偏好且有一定投资经验人群。

### 目标日期型

### 目标风险型



	持有期1年 权益≤30%	持有期3年 30%-60%	持有期5年 60%-80%
<b>PR2保守</b>	权益≤20%	权益 25%-40%	
<b>PR3稳健</b>	权益 15%-30%	权益 40%-55%	权益 65%-80%
<b>PR4平衡</b>		权益 45%-60%	权益 65%-80%
<b>PR5积极</b>			权益 65%-80%

# 近一半的居民对个人养老金政策有所了解，但对税优政策的认知相对有限

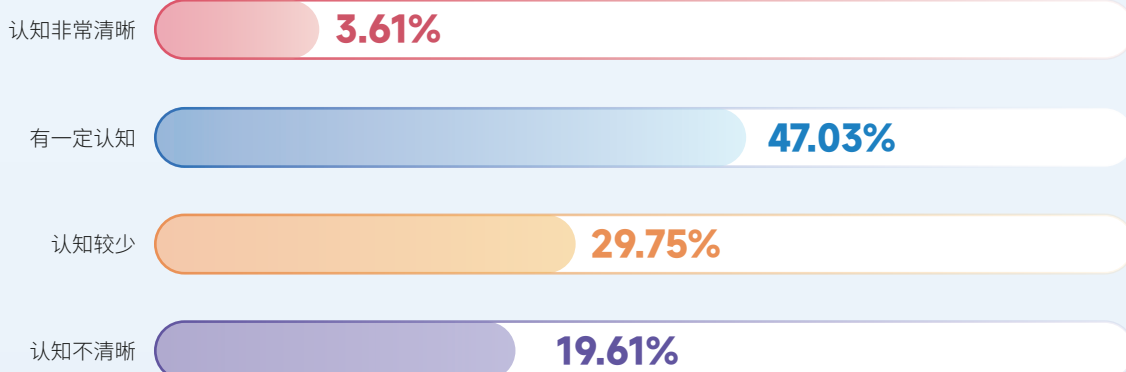
2022年末个人养老金政策制度的正式落地实施，标志着我国多层次、多支柱养老保险体系正式迈入了协同共进的高质量发展时代。近一年多来，个人养老金相关的话题一直保持着高频热度，已经成为顶层关切、大众关心、业界关注的热点话题。

在居民养老意识觉醒章节我们发现大部分居民都认同养老需要专款专用这一观点，2022年新出台的个人养老金制度正是“专款专用”的体现，那么居民是如何看待个人养老金制度的呢？是否愿意参与？不愿意参与的原因是什么？

调研结果显示，整体而言，50.6%居民对个人养老金政策有认知，但对此不了解的人群也不在少数，认知较少或不清晰的占比达49.4%。具体来看，居民对个人养老金在税收优惠方面的认知相对有限，两道关于税优的正确选择占比均不到40%。

目前，个人养老金账户在税收方面的优惠政策主要有三个：一是对缴费者，按每年12000元的限额，进行税前扣除；二是投资收益暂不收税；三是领取收入的实际税负，由7.5%降为3%。

## 个人养老金制度相关问题认知



### ✓ 认知正确率

- 45.75%** 资金划入养老金账户后可以自主选择购买符合规定的养老金融产品
- 35.01%** 参与个人养老金账户的资金可在当年计算个人所得税之前扣除
- 38.91%** 领取个人养老金账户的收入时享受个税优惠

### ✗ 认知错误率

- 27.58%** 我可以选择多家银行开立多个个人养老金资金账户
- 30.32%** 急需用钱时，我可以提前支取个人养老金账户资金



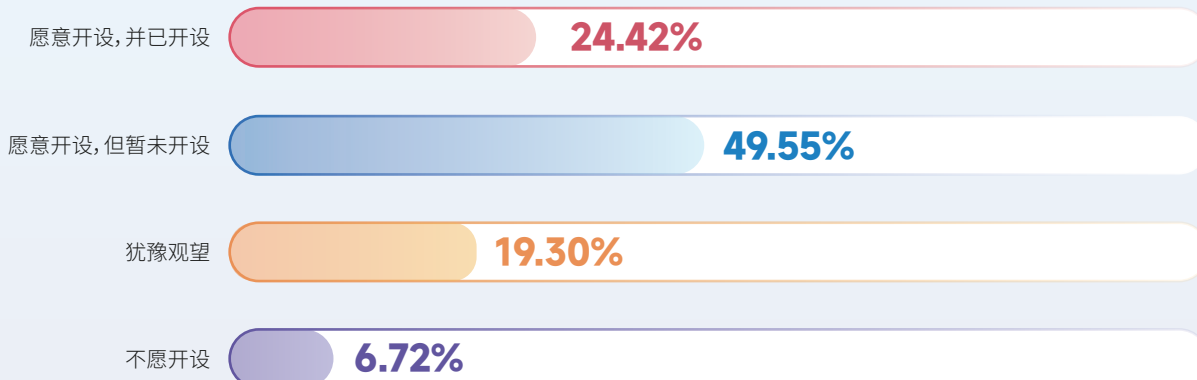
# 尽管约70%的居民愿意开设个人养老金账户，但付诸行动的仅占24%，平均意愿缴纳金额为6000元左右

近50%的居民已经对于个人养老金政策有所了解，那么居民是否有开设个人养老金账户的意愿呢？

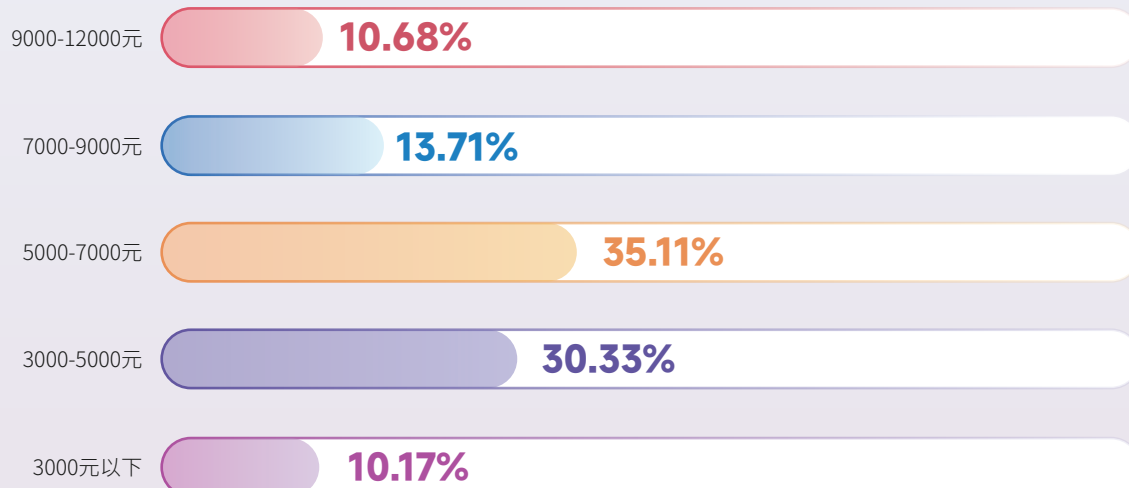
居民有个人养老金账户开设意愿，但大多暂未付诸行动。根据调研结果，大部分居民（73.97%）均有开设意愿，但在有意愿的人群中，大部分都暂未开设。在有意愿开设的人群中，平均缴纳金额约为6000元，仅为12000元上限的一半。

需要指出的是，约90%的居民都希望将养老钱放在一个单独的账户里、不被当前其他开销挤占的，既然大家都希望“专款专用”，那么为什么真正开设个人养老金账户的人相对较少呢？究竟是什么因素导致的呢？

## 您是否愿意开设个人养老金账户？



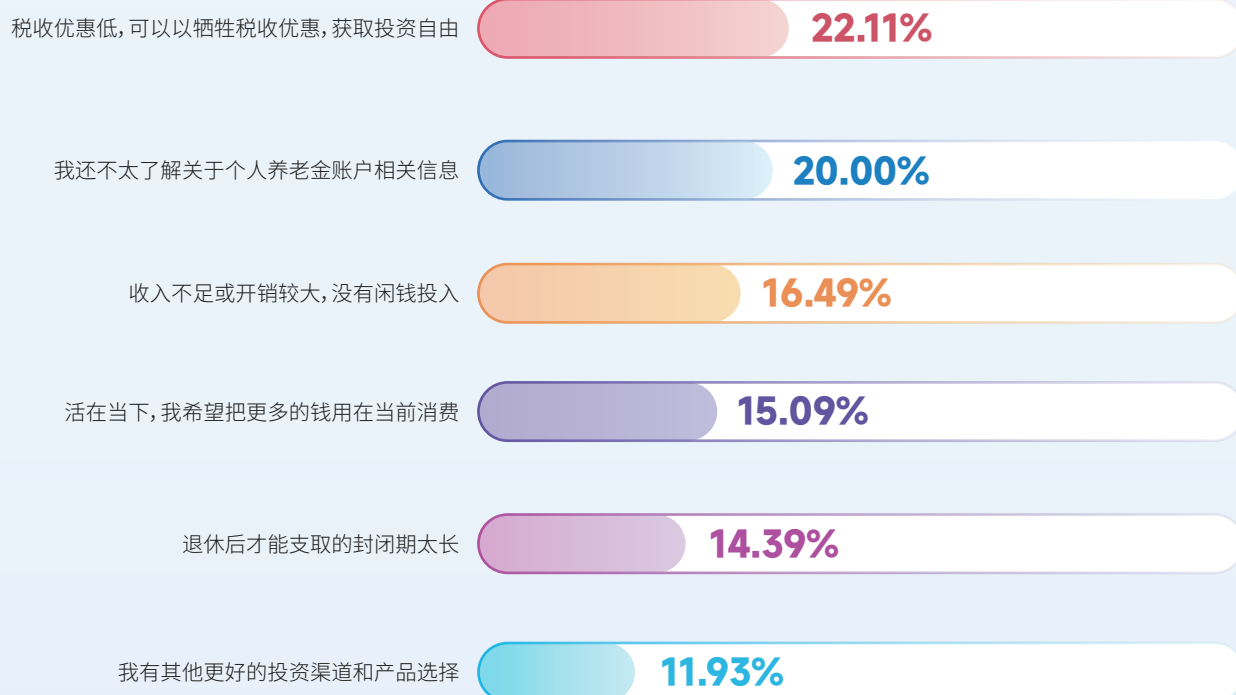
## 关于缴纳金额，在1.2万元/年的额度上限内，您更倾向每年缴纳？



# 整体来看，税优不足是居民不愿开通的最主要原因

调研结果显示，22.11%的居民认为税收优惠吸引力不足，20%的居民是出于不了解个人养老金政策而未开通个人养老金账户。没有闲钱而不愿开通个人养老金账户的人群中低收入（月收入3000元以下）群体的占比较高，随着收入的提高，税收优惠低成为了不愿意开设的主要原因。需要指出的是，虽然人们觉得税优额度不够，但从个人养老金缴费额度上看，平均意愿缴纳金额仅为上限的一半——6000元左右，并没有用满全部的减税额度。

## 不愿意开设个人养老金账户的主要原因是？



### 大多人居民对个人养老金账户投资还是保持着观望态度

- 访谈中多数人认为个人养老金账户等同于第二个社保养老，错误的认为个人养老金可能会被拿去弥补基本养老保险结余的不足，让高收入者多交钱养低收入者
- 对个人养老金账户安全性存在担忧：个人养老金账户虽在银行开立，但因为账户被长期锁定不能随意支取，担心自己账户里的资金最后只是一个虚值
- 政策刚刚实施，效果和收益如何还想再观望看看



调研结果显示, 22%的受访者认为个人养老金的税收优惠低而不愿意开通, 那么参与个人养老金究竟能省下多少个税呢? 减少幅度是不是真的一如所想的低呢?

## 个人养老金究竟能减税多少呢?

个人养老金的税收优惠政策: 缴费时按照12000元/年的限额进行免税、领取时按照3%税率缴税。

由于我国实行阶梯式纳税, 收入越高则意味着税越高, 而新出台的个人养老金就是一种税优的新途径。当月收入处于跳档的边缘时, 缴纳个人养老金带来的税优相对是最大的。

我们对于处于不同阶梯的月收入在缴纳个人养老金前后的税额进行了对比, 其中假设个人养老金足额缴纳、不缴纳五险一金、不考虑个人养老金后续领取时缴税等情况。以平均月收入8500元为例, 当每年足额缴纳12000元的个人养老金后, 其每年的个税能减少780元, 减免比例高达46%。

整体来看, 对于低收入人群而言, 是否参与个人养老金似乎对其税额的影响不大, 而对于高收入人群而言, 缴纳个人养老金确实能达到减税的效果, 月收入在8000以上的人群可以通过缴纳个人养老金实现个税减免优惠。但目前个人养老金年缴总额有限, 能够减税幅度有限, 对部分群体而言吸引力相对不足。

### 不同年收入人群参与个人养老金可获得的最大免税额

级数	年收入	适用税率	12000元抵扣额度对应的免税额(元)
1	9.6万以下	3%	360元
2	9.6万-20.4万	10%	1200元
3	20.4万-36万	20%	2400元
4	36万-48万	25%	3000元
5	48万-72万	30%	3600元
6	72万-102万	35%	4200元
7	102万以上	40%	5400元

# 居民偏好相对规律的缴纳方式，在产品选择方面，养老储蓄高居首位

最后，我们就居民对个人养老金账户的缴纳方式、偏好产品等特性进行分析。调研结果显示，85%的居民偏好相对规律的缴纳方式，43.9%居民选择定期定额缴纳，41.6%居民选择年度一次性缴纳。

## 在个人养老金账户的资金缴纳方式上您更倾向于？

定期从收入中划分一定比例资金，  
定期定额缴纳

43.94%

每年一次性缴纳一定数额

41.64%

根据闲钱的多少，不定期不定额缴纳

14.42%

产品选择方面，整体来看，养老储蓄是居民通过个人养老金账户投资时的首选产品，其次是养老保险和养老理财，养老基金的排序相对靠后，这或许与近年来股票市场行情震荡，基金产品收益波动较大有关。当我们进一步询问居民养老基金投资排序靠后的原因时，43%居民是因为养老基金的投资收益存在波动，23%居民是因为参与基金投资较少，20%的居民因为不了解养老基金，14%的居民是因为不知道养老基金购买渠道。

## 运用个人养老金账户中的资金进行投资时，您选择的优先级是？

### ◆ TOP1 ◆

(排在第一位的产品选择分布)

37.01% 养老储蓄/存款

23.27% 养老理财/银行理财

22.39% 养老保险/商业养老保险

17.33% 养老基金/公募基金

### ◆ TOP1+2 ◆

(排在前两位的产品选择分布)

61.12% 养老储蓄/存款

51.53% 养老理财/银行理财

50.49% 养老保险/商业养老保险

36.86% 养老基金/公募基金

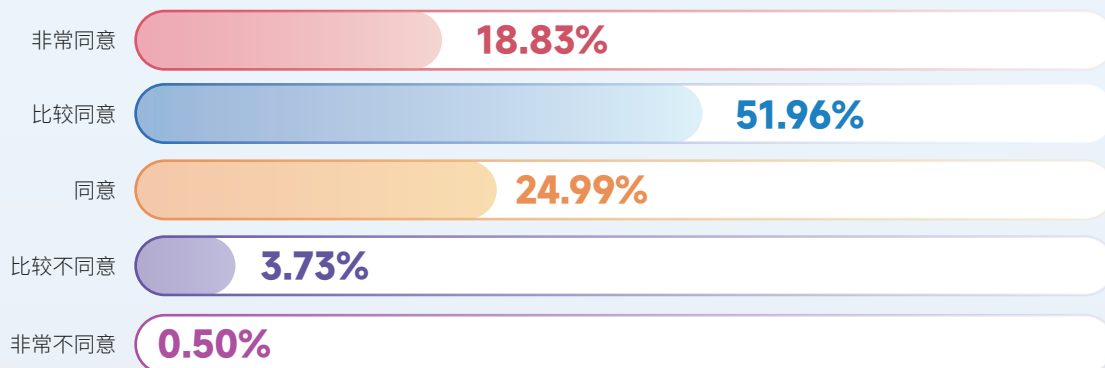
# 约95%的居民认为需要有专业的投资顾问提供养老规划服务，但当前居民对投顾态度呈两极分化

做好养老金融规划需要掌握和了解的信息涉及方方面面，那么投资者是否愿意通过向专业的投资顾问咨询来获得解决的办法呢？

调研结果显示，95%左右的被调研者愿意由专业的投资顾问提供养老投资咨询服务，排名前三的需求是养老规划的整体方案设计（46.64%）、具体产品的分析遴选（43.43%）和投资账户的持续跟踪管理（40.53%）。

在线下访谈中，我们发现受访者对投顾持两种截然相反的态度：“全盘接受”的受访者认为投资顾问更专业、对产品了解更多、对政策理解更全面，能够提供更多的信息帮助自己制定养老金融规划。“听听就行”的受访者认为大部分投顾资质平平、推荐产品都是为了完成销售业绩，没有太大的参考价值。对于从事养老金融服务的从业人员而言，提升专业素养、站在客户角度出发帮助解决实际投资需求是拓客、留客的重要方式。

## 您是否认同“养老投资需要有专业的投资顾问帮助开展”？



## 希望的养老规划服务内容（多选）



## 为什么居民对投顾的态度会截然相反呢？

- “全盘接受”的受访者自身专业水平有限、获取财经类信息渠道不畅、时间精力不足，对专业投顾的期待较高
- “听听就行”的受访者投资经验相对丰富、专业水平较高，或有购买投顾推荐产品发生亏损的情况，导致对投顾的实际观感一般

## 面对不同困境，大家思考不同的养老路径

### 困境一：家庭财务状况变化，改变养老观念



倪先生 43岁  
上海

作为一名房地产开发经理，倪先生是“上海好男人”的典型代表，承担了家中大大小小事务的他说：“一家之主是1，后面都是0，1倒了家就散了。每个人的一生都拥有几个球，分别代表着健康、事业、家庭、孩子，只有事业这个球是橡胶做的，它掉在地上还可以弹起来，其他的都是玻璃做的，一摔就碎了”。

2003年非典的时候倪先生经历了父亲的不幸离世。但他认为“相对幸运”的是，父亲的离世没有拖很长时间，送到医院抢救无效不久就去世了。对于23岁涉世未深的他来说，当时对家里的财务状况并不了解，家中长辈帮衬处理了父亲的后事，自己没有感到太大压力。但如今医疗水平越来越发达，例如他母亲前两年要搭支架，支架价格还很贵，就让他感受到了一些压力，好在自己收入水平已经提升，因此经济压力不会造成精神的过度紧绷。



胡女士 41岁  
上海

胡女士和丈夫两人没有孩子，养了三只猫。曾经，胡女士的父母经历了一场大病，医疗费用开销很大，家中三分之二的积蓄被消耗殆尽。对自己未来医疗支出的担心是她开启养老规划的最初动力。

父母生病后，胡女士也选择了丁克的模式，未来她可能会选择高端养老社区，因为没有子女可以照顾自己，她说“只要把钱都花在自己身上就行，不用考虑留给下一代。”

## 面对不同困境，大家思考不同的养老路径

### ◆ 困境二：父辈依靠国家养老，而我养老必须早规划 ◆



吕女士 43岁  
📍 广州

从事国际旅游规划的吕女士在疫情三年时间中工作几乎全部中断。好学的她不仅报考了商学院，还通过不断学习经济类课程提升自己的专业知识。

在她看来，父辈可以依靠国家养老，但自己无法仅仅指望国家。过去三年里，吕女士工资不涨反跌，甚至为零，但父辈的基本养老金每年稳定的增长。吕女士清楚的认识到，64年出生人口高峰后出生率逐步降低，父辈的基本养老金来源是靠自己这辈年轻人缴纳的，但随着老年抚养比从1:4降至1:1.5，出生人口锐减，未来要靠孩子辈工作来供自己基本养老金发放，当前基本养老金结余不足问题难以解决。

吕女士认为，到自己退休的时候，可能连自己缴纳的本钱都拿不回来，如果再延迟退休，能拿回本的时候或许已经不在人世了。



郑女士 34岁  
📍 成都

郑女士从事人力工作，是一个有着长期储蓄习惯的人。由于工作的关系，郑女士对基本养老金领取金额相对了解。在她看来，等到自己领取基本养老金的时候可能存在较大变数，不确定政策会发生什么样的变化。如果到时候基本养老金只有一点点，那就必须要依靠自己的储蓄。

国家基本养老金作为养老基础保障是很重要的，但基本养老金只能保障退休后的基本生活，要想有高品质退休生活就要靠自己准备。在养老这件事情上，郑女士认为不能完全依靠国家的基本养老金，需要提前做好养老储蓄和养老规划。

## 面对不同困境，大家思考不同的养老路径

### ◆ 困境三：活得久是好事，但需要更好的规划养老路 ◆



杨女士 43岁  
📍 沈阳

沈女士正处于上有老、下有小的人生阶段。在她看来，活的时长不如活的质量重要。养老最重要的就是要有钱，过上体面养老生活首当其冲的必须条件是经济基础，身体健康情况就顺其自然。正常来说，按照自然发展规律，身体健康程度肯定是逐年减弱，年纪越大需要的医疗帮助越多，所以更需要有强大的经济基础来支撑。



陈女士 47岁  
📍 成都

陈女士认为人均预期寿命的延长是好事，数据表明人均寿命提升、国力提升、大家生活水平也提升。既然寿命延长了，她认为相应的养老的规划就要做得更好更早。长寿时代下，活的越久越需要有钱，没有生活质量的长寿不是好事。

假如父辈生病，这时钱就显得非常重要，老人可以住进中高端养老康复医院得到好的护理和照顾，自己也可以腾出手来去做必须做的事情，如果拿不出来足够的钱，那只能自己照顾他们，可能整个家庭就停摆。





**PART.03**  
**第三章.03**  
**解困之道，养老有招**

经济物质生活高度发展的当下，我们对于老年生活的质量和尊严极度关注。“国未富，民先老”，这是中国社会全面步入老龄化的深刻写照。面对着严峻的养老形势，我们希望做到养老质量和养老尊严的有效平衡，让养老问题尽可能减少对既有生活的冲击。

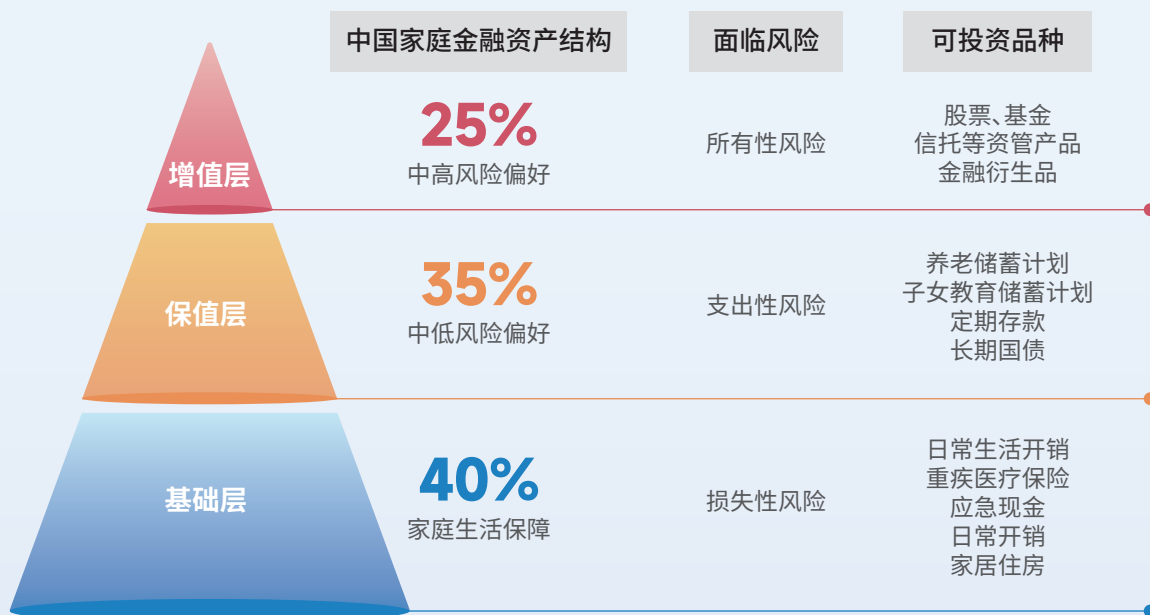
通过本次调研发现，我国居民养老意识正在觉醒，但现实的养老之困暂未得到有效解决，养老问题刻不容缓，既然已经认识到养老问题的严峻性，面对未来的各种不确定性难免会开始焦虑，这种焦虑很大程度是来自于不知道该怎么办。我们希望通过以下内容，帮助大家建立养老规划的思考框架，设立个人养老的长期目标，根据不同特征的群体构建养老规划实施方案，逐渐养成长期养老投资的习惯，为富足、从容、令人心生向往的第二人生未雨绸缪，提前准备。

## 1 个人资产盘点和诊断

养老规划是一件长期的事情，每个人处于人生的不同阶段，从求学、步入职场、事业发展、财富积累再到退休，不同阶段的财富能力、资产配置需求和对风险的承受能力存在较大区别，养老规划会涉及到赚钱、攒钱、存钱、取钱的全过程，大家需要根据自己的情况进行选择。无论在哪个阶段，首先需要做的是自我资产盘点和检视，自下而上依次建立资产配置金字塔。

地基打得好，盖得房子才能更稳固。根据标准普尔家庭资产配置建议和中国的实际情况，可以将四个账户的钱分别对应进家庭配置金字塔的三个层级：基础层、保值层和增值层。在满足日常花销、应急储备、医疗保障的基础上，就具备开展个人养老金融投资的条件了。如果您的个人收入还不足维系基本生活，那么赚更多的钱是您现阶段养老规划的重点。如果您已经手有闲钱，想要开始进行养老投资，那么您就需要开始制定养老金融规划目标。

### 中国居民家庭资产配置结构



## 2 制定个人养老目标

开展养老规划关键在于制定个人养老目标。在选择目标退休年龄、目标养老年限、目标养老生活方式的基础上，计算出未来理想养老生活所需的目标储备金额，那么未来自己养老需要多少钱应该怎么估计呢？可以通过以下三个步骤明确：

### 第一步



#### 明确自己的退休计划

绝大多数人会选择工作到法定退休年龄，即男性60岁、女性50/55岁退休，再结合自己对寿命的预估，计算出大致需要准备的养老年限。即养老年限=预期寿命-退休年龄，如果希望提前退休，那么需要规划的养老年限会更长。

### 第二步



#### 明确退休后的生活方式及所需开支

直接想象未来养老阶段需要的开支确实比较难，但是每个人都清楚知道自己当前的生活方式对应的开支水平。那么不妨根据现在的生活方式问问自己“等我老了，我理想中退休生活的开支和现在相比，大概是什么水平？”



根据对未来退休生活模式对应的开支比例的选择，我们就得到了大致养老预估所需资金=退休生活模式对应的开支比\*当前生活月开支\*12\*预估养老年限

### 第三步



#### 明确养老储备是否存在缺口

如果您已经为养老生活做了一定前期准备，那么我们可以将养老预估所需资金总额减掉您拥有的养老储备，得到未来养老资金缺口。需要注意的是，当盘点已拥有的养老储备时，可以将房产、房租收入、投资性收入等纳入考量，但建议不要高估这类不确定性现金流的数额，不妨将这些先排除在外考虑，当未来养老多出这块收入时反而会有“意外之喜”。

### 3 行动起来，相信积少成多的力量

有了明确的目标，养老规划接下来需要找到与自己目标相符、风险偏好相匹配的养老投资组合，选择适合自己的投资开展方式，优先、尽早、长期的开始养老金融投资。

我们根据调研得到全国大部分省市居民的月开支、理想退休生活模式对应的开支比例、养老资金缺口、养老金替代率等数据，为不同城市级别、不同开支水平的养老方式搭建了一套适用于大部分人的养老金融投资方案，供大家参考。

养老预估所需资金方面，我们根据大部分人选择法定年龄退休为例，60岁退休，预期寿命达到85岁，那么25年的养老年限可以大致被分为：60-70岁活力老人、70-80岁半失能老人和80-85岁失能老人三个阶段。对应不同养老阶段的生活每月开支水平我们划分为高、中、低三档，也可以简单类比于一线城市、二线城市、三线城市，设定了每月开支水平后，加总三个养老阶段计算出预估养老所需资金总额。高中低三档月开支水平对应养老所需总额大约为297万元、198万元和99万元。例如二线城市居民小王在活力、半失能、失能老人阶段预估的每月开支为5500元、7000元和8000元，那么小王养老预估所需资金总额=5500\*12\*10+7000\*12\*10+8000\*12\*5=198万元。

#### 不同养老阶段与不同生活水平/不同城市级别居民对应的月开支数额(单位:元)

养老阶段/每月开支水平	高/一线	中/二线	低/三线
活力老人 10年	8250	5500	2750
半失能老人 10年	10500	7000	3500
失能老人 5年	12000	8000	4000
<b>养老预估所需资金总额</b>	<b>2970000</b>	<b>1980000</b>	<b>990000</b>

养老资金缺口方面，根据调研显示，我国居民平均养老储备为80万元，我们以此为中等值，再设定高养老储备值=1.5\*80万，低养老储备值=0.5\*80万，为不同程度养老储备的居民作参考。根据计算，生活水平高中低三档的居民其养老资金缺口为177万元、118万元和59万元。大部分人在退休后是能领取到社养老金的，假设我们以全国养老金替代率40%估算，即养老资金缺口由国家养老金能够覆盖40%，那么剩余60%则是需要自己准备的。根据计算，生活水平高中低三档的居民扣除基本养老金后的养老资金缺口为106.2万元、70.8万元和35.4万元。

#### 不同生活水平/不同城市级别居民的养老缺口计算(单位:元)

	高/一线	中/二线	低/三线
养老预估所需资金	2970000	1980000	990000
已有养老储备	1200000	800000	400000
<b>养老缺口</b>	<b>1770000</b>	<b>1180000</b>	<b>590000</b>
<b>扣除社保的缺口</b>	<b>1062000</b>	<b>708000</b>	<b>354000</b>

需要注意的是，计算上述资金缺口时，我们是在当前物价水平上考虑的，养老投资周期很长，通货膨胀会影响实际资金购买力，因此缺口资金的计算需要将通胀考虑在内。假设长期通胀在2%水平，居民在不同年龄开展养老投资，考虑通胀时间成本，那么居民需要自己弥补的资金贴现缺口值为下表所示。举例来看，生活在二线城市或生活水平中等的小王，他选择在35岁开始进行养老投资，那么他自己需要准备的资金缺口值约为116万元。

## 长期通胀水平为2%情况下，不同起投年龄、不同生活水平/不同城市级别居民的养老资金缺口(单位:元)

	高/一线	中/二线	低/三线
35岁开始养老投资	1742324	1161549	580775
40岁开始养老投资	1578076	1052051	526025
45岁开始养老投资	1429312	952875	476437

根据中国历史股债回报率和不同养老投资起投年龄（年龄不同，对应风险偏好的不同），我们假定了养老投资组合的长期预期收益水平。（主要依据中国权益资产、债券资产的历史回报率，以及不同风险等级养老FOF产品的股债配置比例计算）

## 不同起投年龄对应的养老投资组合的预期收益水平

	年化收益率
35岁开始养老投资	7%
40岁开始养老投资	6%
45岁开始养老投资	5%

为了实现退休时完成所需资金缺口的补足，根据起投年龄的养老投资预期年化收益率，我们设计了三个符合不同人群风险偏好的养老投资组合，其中起投年龄越小投资组合中高风险权益类资产占比越高。投资者可以选择自己对应年龄的模拟组合进行投资，以期达到养老所需的金额目标。

## 不同起投年龄投资者建议股债配置比例

	45岁开始目标2038	40岁开始目标2043	35岁开始目标2048
权益类资产	30%	50%	70%
固收类资产	70%	50%	30%

注：根据生命周期理论，投资者的风险偏好随着年龄的增长而降低，因此养老投资规划中对于股债资产的配置比例并不是一成不变的。随着年龄的增长，以股票为代表的高风险资产的配置比例建议不断降低，相应以债券为代表的低风险类资产的配置比例建议不断提升。本表格中的配置比例，为不同年龄段投资者从开始养老投资到退休时的时间区间内，所建议持有的资产配置比例均值。投资者未来可以根据不同阶段股债市场的表现，围绕上述中枢做上下调整。

有了投资方案，那么该怎么实现呢？我们根据不同人群养老目标金额和匹配其风险偏好的模拟投资组合，测算了每期需要投资的金额，分为每年投入和每月投入。具体来看，生活在二线城市或生活水平中等的小王，计划从35岁开始养老投资，那么他每月需要为自己的养老规划投入1530元，一直持续到60岁，按照我们假定的组合预期收益水平，可以实现174万的养老目标。

## 不同起投年龄、不同生活水平/不同城市级别居民完成养老资金缺口的定投计划(单位:元)

每年投入	高/一线	中/二线	低/三线
35岁开始养老投资	27547	18365	9182
40岁开始养老投资	42899	28600	14300
45岁开始养老投资	66238	44158	22079
每月投入	高/一线	中/二线	低/三线
35岁开始养老投资	2296	1530	765
40岁开始养老投资	3575	2383	1192
45岁开始养老投资	5520	3680	1840

不积跬步无以至千里，不集细流无以成江海。相信积少成多的力量，或者慢慢的你将发现，曾经高不可攀的养老资金目标就这样一步步实现了。

## 4 养老规划千人千面

看到这里，大家可能对如何开展养老投资计划有了一定的认识。

实际上，在养老规划中我们能自己控制做到的事情都相对简单，只需做好规划、测算目标、执行投资计划，而我们无法控制的是投资组合的收益，这是养老规划过程中的难点。在前述方案中，我们实现养老资金缺口弥补的组合预期收益率是按照历史股债收益率模拟测算的，但是在当前无风险利率下行、经济增速趋缓、资产价格波动加大的市场环境下，想要达成养老目标，其实是很难通过单一产品，甚至不是单一市场能够完成的。与此同时，在上述的模型测算中，只是简单的根据起投年龄、生活开支水平进行了设定，每个人真实的情况可能千差万别，养老规划方案理应千人千面。

对于中国居民的养老金融规划，我们认为需要来自多方的共同努力。国家层面，需要在政策上给予更大力度的支撑。养老金融服务机构层面，需要努力提供更适合我国居民养老需求的产品和服务。个人层面，需要通过学习，提升自己的专业知识水平，重视养老金融规划，及早展开养老投资。

若得天年好，何惧人生近晚秋。

希望本次调研和白皮书能够为您的养老金融规划带来一定的启发。未来很长，我们希望在这条路上与您时间相守，价值相伴，共赴富足晚年。



PART. 04

## 第四章

# 养老金融规划调研

# 养老金金融规划的现状和误区

通过养老意识与认知、养老储备与缺口、养老规划与困境、养老投资与产品四个维度深入了解居民对于养老规划的真实理解、思考、接受程度，并就其中出现的误区详尽分析，旨在进一步唤醒居民的养老意识、为居民进行养老规划提供一定的参考。

## 养老意识与认知



- 经历过去三年后，当前居民投资偏好的改变？
- 养老财富储备应该从何时开始？
- 未来养老更多靠国家还是靠自己规划？
- 养老资金是否有必要专款专用？
- 退休后的主要收入来源方式
- 是否清楚未来养老金能领多少？

## 养老储备与缺口



- 目前每月总开支？
- 理想退休生活的月开支水平？
- 预计自己未来养老金替代率？
- 养老储备和缺口情况？
- 是否有信心能在退休前完成缺口弥补？

## 养老困境与规划



- 选择何时退休？
- 自己预期寿命？
- 退休后的主要收入来源方式有哪些？
- 是否已经开始进行养老规划？
- 养老规划的难点障碍？

## 养老产品与投资



- 养老投资的关注点？
- 养老投资能接受最大的浮亏容忍？
- 希望实现的养老投资收益目标？
- 能接受的养老金融产品的最长锁定期？
- 对目标日期和目标风险的产品选择？
- 个人养老金制度的了解程度
- 是否开立个人养老金账户？
- 个人养老金账户的缴费额度、方式及产品偏好
- 不愿意开设个人养老金账户的原因
- 养老投资是否需要专业投顾帮助？



# 个人基础信息

## 居民画像



- 性别
- 年龄
- 地域分布
- 家庭状况
- 受教育水平
- 职业情况
- 月收入情况
- 金融知识水平



	分类	占比
 性别	男	51.35%
	女	48.66%
 年龄	25-30岁	14.46%
	31-35岁	14.42%
	36-40岁	18.50%
	41-45岁	10.41%
	46-50岁	15.38%
	51-55岁	5.40%
	56-60岁	10.50%
	61-65岁	10.83%
	65岁以上	0.09%
 地域分布	一线城市	25.20%
	二线城市	59.53%
	三线城市及以下	15.27%
 家庭状况	未婚	5.40%
	已婚无孩	3.59%
	已婚有一孩	71.24%
	已婚有二孩及更多	19.30%
	离异	0.31%
	不方便透露	0.17%
 受教育水平	高中及以下	8.97%
	大专	30.86%
	本科	56.21%
	硕士研究生及以上	3.96%
 职业情况	学生	0.26%
	政府/机关单位	2.45%
	事业单位	8.66%
	国有企业	19.89%
	私营企业	37.94%
	外资/合资企业	12.48%
	自由职业者	5.19%
	小微企业/个体户	4.51%
	蓝领工作者	2.31%
	退休人士	5.92%
	待业	0.17%
	其他	0.21%
 月收入情况	3千以下	0.83%
	3-5千	5.21%
	5-8千	20.17%
	8千-1万	19.87%
	1-1.2万	21.76%
	1.2-1.5万	14.79%
	1.5-2万	10.38%
	2-3万	4.03%
	3-5万	1.93%
	5万以上	1.01%

## 关于招商基金

招商基金管理有限公司成立于2002年12月27日，经过二十余年的规范运作、稳健经营，当前资管规模位列行业第一梯队，在公募基金、社保基金、年金、养老金、QFII、QDII、专户等各个资产管理业务领域均取得了长足进展，成长为国内业务资质覆盖范围最广的基金管理公司之一。招商基金以“为投资者创造更多价值”为使命，坚持“长期投资、价值投资、责任投资”的理念，努力成为中国资产管理行业具有差异化竞争优势、一流品牌的资产管理公司。



## 关于华宝证券

华宝证券股份有限公司成立于2002年，是中国宝武集团旗下的证券公司。作为一家国有控股的现代金融服务机构，华宝证券立足于客户需求，在金融产品研究、量化交易服务平台、大类资产配置、智能交易、投行产业生态圈等方面形成了鲜明的特色和业务优势。公司秉承“为客户创造价值，为员工创造机会，为股东创造回报，为社会创造效益”的经营宗旨，未来将紧扣时代脉搏，以金融科技驱动业务发展，着力提升综合金融服务能力，努力建设成为一家“聚焦产业生态圈的一流券商及独具特色的财富管理机构”，为助力实体经济高质量发展和居民财富增长做出应有贡献。



风险提示：本材料由招商基金管理有限公司制作并提供，非任何产品宣传推介材料，仅供沟通交流使用，未经同意请勿引用或转载。其中相关数据、信息多为引自外部机构或公开信息，本公司并不对该等数据的真实性、完整性和准确性做任何实质性的保证或承诺。本材料中的观点、看法或思路根据当前情况做出，仅代表当前观点，今后可能发生改变，不构成任何投资推荐或建议。材料中列举的指数或行业过往情况并不代表其未来表现，亦不构成对投资收益的保证或任何投资建议。市场有风险，投资须谨慎。





招商基金

CHINA MERCHANTS FUND