



宏观研究

【粤开宏观】老有所养：中国基本养老保险的问题与建议

2025 年 08 月 20 日

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

研究助理：孙文婷

电话：

邮箱：sunwenting1@y kzq.com

研究助理：盛中明

电话：

邮箱：shengzhongming@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】全球关税：起源、演进历程及对财政的贡献》2025-08-10

《【粤开宏观】特朗普“对等关税 2.0”有哪些变化？为什么？影响几何？》

2025-08-05

《【粤开宏观】对当前及下阶段房地产形势的研判及建议》2025-08-03

《【粤开宏观】育儿补贴规模每年或可达千亿“投资于人”信号意义明显》2025-08-01

《【粤开宏观】政治局会议释放的九大信号》2025-07-30

摘要

近年来，提振居民消费已成为我国扩内需、稳增长的重点，解决消费不足的问题从根本上要解决消费能力、消费意愿、供给质量、时间约束等，分别对应居民收入、社会保障、供给体系和假期制度等问题。本文在前期报告《大力发展服务消费：现状、症结与对策建议》《消费要有“钱”亦有“闲”：优化假期制度的必要性与建议》《财政如何提振消费》的基础上，研究社会保障体系重要组成部分的基本养老保险，发现问题并提出建议，以期让居民养老更加有底、敢于消费，进而提振消费。

经过长期建设和发展，我国社会保障体系取得长足进步，持续满足人民对美好生活的需要，但是与居民期待比仍有差距。当前我国基本养老保险体系面临保障水平偏低、不同群体和地区差异较大、可持续性有待加强、统筹层次偏低等问题，这在一定程度上制约了消费能力和意愿。因此完善基本养老保险体系，既是加强民生保障的应有之义，也是提振消费的重要抓手。

一、我国基本养老保险体系概述：覆盖群体稳步扩大、待遇水平逐年提升，城镇职工与城乡居民养老金双轨并行

基本养老保险作为养老保障体系的第一支柱，承担养老托底责任，我国基本养老保险参保率已达 95%；待遇水平逐年提升。但是城镇职工与城乡居民是双轨并行的。其中：**城镇职工基本养老保险**面向城镇就业人员，由用人单位和职工个人共同缴费，养老待遇与缴费水平和缴费年限密切相关；**城乡居民基本养老保险**则面向未参加职工保险的城镇居民和广大农村居民，虽然领取的养老金部分来自个人缴纳，但在实践中主要依靠财政补贴运行，“保险”属性较弱、“福利”属性较强。

二、我国基本养老保险体系仍待解决的问题

一是保障水平仍显不足，城乡居民养老金水平偏低，城镇职工养老金替代率（养老金待遇/退休前工资水平）有所下降。2024 年，参加城乡居民养老保险的老年人月均养老金仅 246 元（2023 年为 223 元），低于全国农村低保平均水平（约 594 元/月）；城镇职工养老金替代率近年来降至 52%。

二是均等化程度不高，机关事业单位、企业退休职工和城乡居民三大群体的养老金领取待遇差距较大，城乡居民养老金省际差距较大。其一，不同群体之间养老金待遇差距较大。2023 年机关事业单位、企业退休职工月均养老金分别为 6243 元和 3271 元，分别是城乡居民（223 元）的 28 倍和 15 倍。其二，不同群体养老金中财政补贴差异较大，2023 年机关事业单位、企业职工月均养老金中享受的财政补贴分别为 2265 元、537 元，分别是城乡居民（183 元）的 12 倍和 3 倍。其三，区域间城乡居民养老金差异较大。2023 年上海和北京城乡居民人均月度养老金分别为 1651 和 1484 元，而有 26 个省份不足 300 元。

三是可持续性有待提高，基本养老保险对财政补贴较为依赖。2023 年财政对



基本养老保险基金的补贴达 1.8 万亿元，占基本养老保险基金支出的比重约 26%。

四是基本养老保险的统筹级次不高，实现全国统筹步伐有待加快。当前统筹层次偏低，使得人口流出地区的基本养老保险基金收支平衡压力加大，加重其财政压力。

三、政策建议：推动“国资-财政-社保”联动改革，提高城乡居民养老待遇；缩小不同群体间财政补贴差距；稳定职工养老缴费基数，增强可持续性；加快推进全国统筹

一是推动“国资-财政-社保”联动改革，提高国有资本收益上缴财政规模，专项用于逐步提高城乡居民养老待遇至农村低保水平。如果将城乡居民月均养老金水平（246 元）逐步提高到全国农村月均低保水平（约 600 元），则每年增量资金需求近 8000 亿元。可考虑推动“国资-财政-社保”联动改革，加大国有资本收益上缴财政力度再专项补贴城乡居民养老金。这既符合国有资产全民所有的特性，也不会增加额外财政负担。

二是分阶段逐步缩小财政对不同群体的补贴差距，逐步实现财政补贴对不同群体一视同仁，不同群体的养老金差异主要体现在自身缴费水平差异上。城乡居民养老保险接近于具有社会福利属性的非缴费型养老金，财政对其补贴标准应达到保障基本生活的水平。而职工养老保险作为缴费型保险制度，更应体现缴费义务与领取权益对等的保险属性，应注重缴费贡献与待遇水平的合理匹配，实现收支的动态平衡。

三是下调名义缴费率的同时规范企业缴费，稳定职工养老的缴费收入基础，增强可持续性。一方面，当前 24%（企业 16%+个人 8%）的法定名义缴费率较高，影响企业缴费意愿，规范化缴费的企业占比不高，可适度降低名义缴费率，同时做实缴费基数，提高实际征缴效率。另一方面，各地应规范缴费，慎重出台养老保险费缓缴、免缴政策，在疫情等特殊时期可由财政为特定企业阶段性承担社保缴费责任，但应避免缓缴政策常态化，以防削弱缴费责任和养老金收入的稳定性。缓缴免缴是企业期待的，但结果是资金不可持续，影响发放，要平衡企业和领取养老金群体双方的利益。

四是加快推进基本养老保险的全国统筹。中央调剂制度是全国统筹的过渡形态，建议明确改革路径和时间表，逐步建立中央统收统支的制度框架。

风险提示：老龄化和少子化问题加剧、财政负担加重



目 录

一、我国基本养老保险体系的现状概述.....	4
二、我国基本养老保险体系面临的主要问题.....	6
（一）保障水平仍显不足：城乡居民养老金水平较低，城镇职工养老金替代率有所下降	6
（二）均等化程度不高：机关事业单位、企业退休职工和城乡居民养老金领取待遇差距较大，城乡居民养老金省际差距较大.....	6
（三）可持续性有待增强：基本养老保险对财政补贴依赖度较高	9
（四）全国统筹仍待加快推进：当前的统筹层次较难适应人口流动形势与央地财政关系协调的需要	10
三、政策建议：推动“国资-财政-社保”联动改革、提高城乡居民养老待遇；缩小不同群体间的财政补贴差距	11

图表目录

图表 1： 2010-2024 年全国基本养老保险参保人数.....	4
图表 2： 城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险的比较	5
图表 3： 近年来，城镇职工养老金替代率显著下降.....	6
图表 4： 城乡居民、企业和机关事业单位退休职工每月人均领取养老金	7
图表 5： 31 个省份城乡居民基本养老保险人均领取水平（2023 年）	8
图表 6： 2024 年各省份人均 GDP 和 2025 年各省份城乡基础养老金标准	8
图表 7： 2018-2023 年基本养老保险基金收支表现.....	9
图表 8： 城镇职工基本养老保险实际缴费率（估算）	10



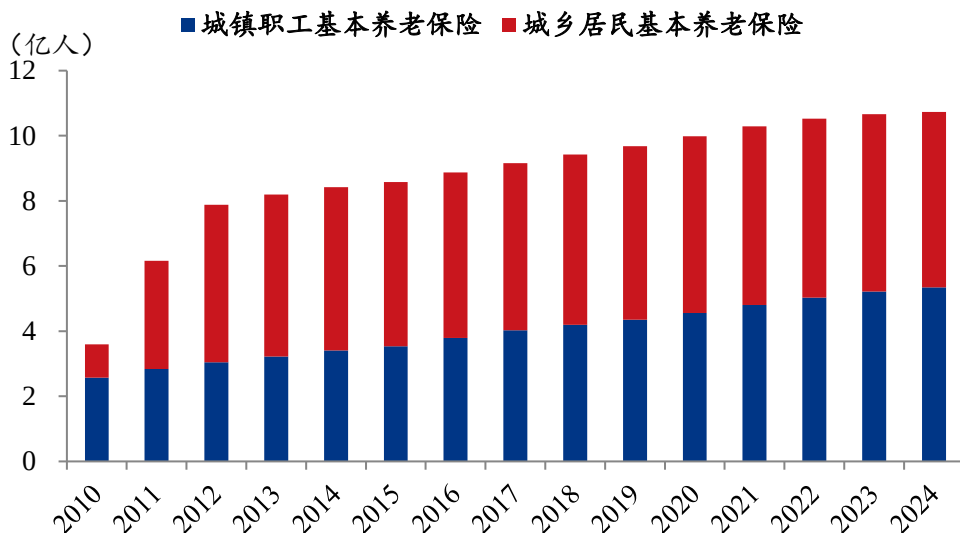
一、我国基本养老保险体系的现状概述

历经 70 余年探索，我国已建成以基本养老保险为基础、企业年金和职业年金为补充、个人储蓄型养老保险和商业养老保险相结合的三支柱养老保障体系。其中，作为第一支柱的基本养老保险由国家主导实施，包括城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险，是我国养老保障体系的基础，承担兜底保障责任。

我国基本养老保险覆盖群体稳步扩大、参保率已达 95%。根据人社部数据，截至 2024 年底，我国基本养老保险参保人数为 10.7 亿、参保率已达到 95%¹（参保人数/除在校大学生和现役军人以外的 16 岁及以上人口），提前完成“十四五”规划目标。其中，城镇职工基本养老保险参保人数达 5.34 亿（参保职工 3.87 亿+离退休人员 1.47 亿）；城乡居民基本养老保险参保人数达 5.38 亿（参保劳动年龄人口 3.58 亿+领取养老金待遇人数 1.8 亿）。

基本养老保险待遇领取水平逐年提升。截至 2024 年底，城镇职工基本养老金实现“二十连涨”，城乡居民基础养老金全国最低标准十年增长 1.6 倍。

图表1：2010-2024 年全国基本养老保险参保人数



资料来源：Wind、粤开证券研究院

作为基本养老保险的两个组成部分，现行的城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险在覆盖人群、筹资机制和制度属性上存在显著差异。

城镇职工基本养老保险原则上覆盖所有城镇就业人员，由用人单位和职工个人共同缴费，养老待遇与缴费水平和缴费年限密切相关。缴费基数通常是员工上一年度的月平均工资，实际缴费基数需在规定的范围内（当地上年度社会平均工资的 60%-300%）确定，工资低于缴费下限的按缴费下限缴纳，高于缴费上限的按缴费上限缴纳。目前职工基本养老保险的名义缴费率合计为 24%：用人单位按照缴费基数的 16% 为员工缴纳职工养老保险费，这部分缴费形成社会统筹基金；个人按缴费基数的 8% 缴费，形成具有储蓄性质的个人账户资金，强化个人责任。值得注意的是，目前企业职工与机关事业单位职工的基本养老保险仍由各自独立的基金池进行管理。

城乡居民基本养老保险则面向未参保职工养老的城镇居民和广大农村居民，在实践

¹参保率达到 95%数据来自新华社：哪些“十四五”指标已提前完成？https://www.gov.cn/zhengce/202503/content_7010758.htm



中主要依靠财政补贴运行，其“保险”属性较弱、“福利”属性较强。在当前的发展阶段下，我国仍存在相当规模的非正规化就业群体，即并非所有城镇就业人员都能通过用人单位获得“五险一金”的保障；再者，如果让未参加职工养老保险的城镇居民和农村居民按照自身收入水平，参照职工养老的缴费比例自行缴纳养老保险费，由于收入太低，亦不具现实可行性。所以，倡导个人自愿缴费、主要由财政补贴运行的城乡居民养老保险，成为上述人群基础养老保障的重要依托。

在现行制度下，城乡居民养老保险待遇由基础养老金和个人账户养老金构成。基础养老金由政府使用财政资金支付，基础养老金最低标准由中央确定，地方政府可结合本地财力适当提高。个人账户由个人缴费和政府提供的缴费补贴共同组成，居民自行选择缴费档次，同时政府为个人缴费匹配一定额度的财政补贴。居民年满 60 周岁、累计缴费满 15 年后，其个人账户全部储存额除以计发系数（139）即为每月可领取的个人账户养老金。

在实践中，由于城乡居民养老保险所覆盖人群的收入水平较低、收入非常不确定，只要按最低档缴费即可获得基础养老金（由财政资金全额承担）。所以，大部分居民会按较低档次缴费。2023 年城乡居民养老保险待遇支出约 4600 亿元（含少量丧葬补助支出），其中财政补贴约 3800 亿元，这意味着城乡居民养老保险支出中的 80% 以上都来自财政补贴，仅有不到 20% 来自缴费。因此，社会保障学界普遍将城乡居民养老保险视为一种非缴费型养老金，具有明显的社会福利属性，与个人缴费关联性不高，并非是严格意义上的“保险”（乌日图，2018；郑秉文，2020；齐传钧，2020；张翔、孙源，2024）。

图表2：城镇职工基本养老保险和城乡居民基本养老保险的比较

	城镇职工基本养老保险		城乡居民基本养老保险
	企业职工基本养老保险	机关事业单位基本养老保险	
参保对象	城镇各类企业及其职工、个体工商户、灵活就业人员等	按照公务员法管理的单位、参照公务员法管理的机关（单位）、事业单位及其编制内的工作人员	16 岁以上（不含在读学生）、且未参加城镇职工基本养老保险的人群
强制性	强制参保		自愿参保
缴费方式	按月缴费，单位按缴费基数 16% 缴费、个人按缴费基数 8% 缴费，其中单位缴费部分纳入社会统筹账户，执行现收现付制，个人缴费部分则纳入个人账户，执行完全积累制		按年缴费，个人自愿选择缴费档次，财政按缴费档次给予不同比例的补贴，个人缴费和财政补贴资金均纳入个人账户，执行完全积累制
领取条件	达到法定退休年龄，累计缴费满 15 年；从 2030 年起，最低缴费年限由十五年逐步提高至二十年，每年提高六个月		年满 60 周岁，累计缴费满 15 年
领取待遇计算	养老金=统筹养老金+个人账户养老金 具体计算方式为：当地上年度在岗职工月平均工资 $\times$ (1+本人平均缴费指数) $\div$ 2 $\times$ 缴费年限 $\times$ 1% + 个人账户储存额 $\div$ 计发月数		养老金=基础养老金+个人账户养老金，中央制定全国基础养老金最低标准，各省域根据实际情况在国家标准上给予不同程度的上调 具体计算方式为：基础养老金+（个人缴费+政府补贴+集体补助） $\times$ 缴费年限 $\div$ 139

资料来源：王智丰（2022），《中国养老保险体系研究》，<https://www.ssf.gov.cn/portal/tzyj/webinfo/2022/02/1646448922992629.htm>



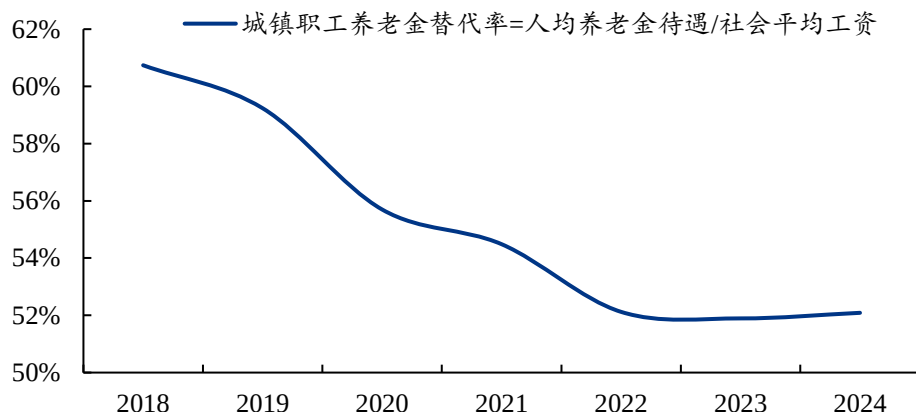
二、我国基本养老保险体系面临的主要问题

（一）保障水平仍显不足：城乡居民养老金水平较低，城镇职工养老金替代率有所下降

一是城乡居民养老金的绝对水平偏低，低于农村低保标准，难以满足参保老年人的基本生活需要。2024 年，参保城乡居民保险的老年人月均领取养老金仅为 246 元/人；而 2024 年，全国农村月均低保平均标准为 594 元/人。

二是城镇职工养老金替代率（退休后养老金/退休前工资）近年来持续下降。养老金替代率越高，越能维持其退休前的生活水平。2024 年，我国城镇职工养老金替代率为 52%，较 2018 年下降了 8.7 个百分点。国际劳工组织建议的养老金替代率最低标准为 55%，即达到这一标准才能确保退休人员在退休后能维持基本的生活水平。根据世界银行的建议，要维持退休前的生活水平不下降，养老金替代率不应低于 70%。

图表3：近年来，城镇职工养老金替代率显著下降



注：在计算养老金替代率时，用社会平均工资代替退休职工退休前的工资水平；这里的社会平均工资为城镇非私营单位就业人员平均工资和城镇私营单位就业人员平均工资的加权平均数。

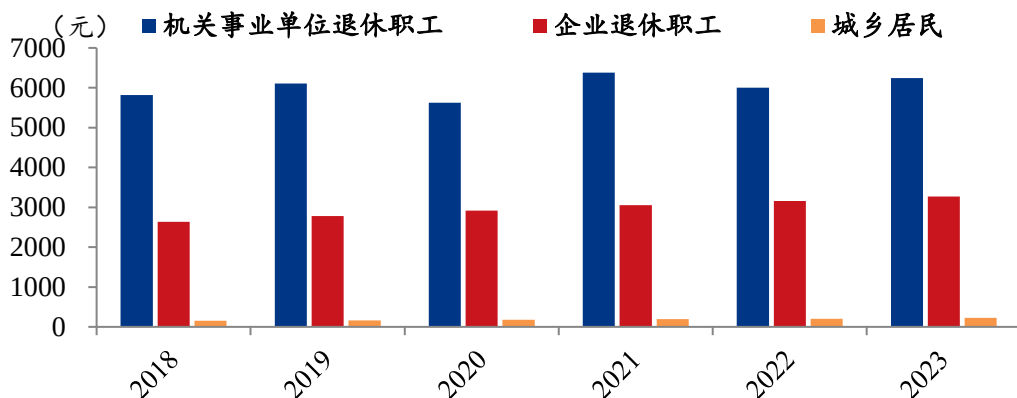
资料来源：Wind、粤开证券研究院

（二）均等化程度不高：机关事业单位、企业退休职工和城乡居民养老金领取待遇差距较大，城乡居民养老金省际差距较大

一是城乡居民、企业和机关事业单位退休职工的养老金领取待遇差距较大。2023 年，城乡居民、企业退休职工、机关事业单位退休职工养老金分别为平均每人每月 223 元、3271 元和 6243 元，机关事业单位和企业退休职工的养老金分别是城乡居民的 28 倍和 15 倍。



图表4：城乡居民、企业和机关事业单位退休职工每月人均领取养老金



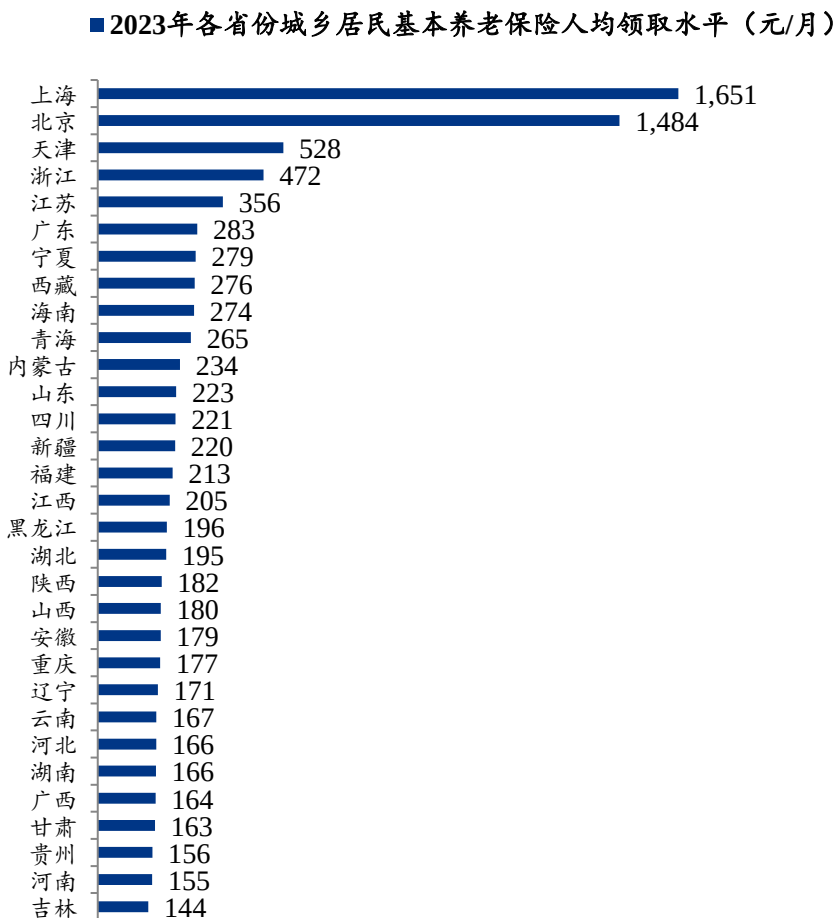
资料来源：人力资源和社会保障部、《中国统计年鉴2024》、粤开证券研究院

二是城乡居民、企业和机关单位退休职工养老金中享受的财政补贴差距也较大。由于城镇职工（包括企业和机关事业单位）养老保险有强制性的单位缴费作为资金来源，而城乡居民养老保险无单位缴费且个人缴费较低，所以城镇职工的养老金待遇高于城乡居民有一定的合理性。但剔除缴费因素后，需要注意财政补贴在不同群体养老金中的分配也呈现出一定的差异性：2023年，财政对机关事业单位、企业职工和城乡居民基本养老保险的补贴分别为5991亿元、7731亿元和3789亿元；同时机关事业单位、企业职工和城乡居民基本养老保险领取待遇人数分别为2204万、1.2亿和1.7亿。因此可知，机关事业单位、企业职工和城乡居民月度养老金中人均享受补贴分别为2265元、537元和183元。这意味着即使不考虑缴费因素，机关事业单位和企业退休人员养老金中享受的财政补贴，分别是城乡居民的12倍和3倍。

三是区域间城乡居民养老金的差异较大。2023年，上海和北京城乡居民每人每月领取的养老金分别为1651和1484元，但有26个省份每人每月不足300元，其中，中部六省、东北三省和河北等东部农业大省人均养老金待遇普遍较低。这主要是因为：在中央制定的城乡居民基础养老金最低标准之上，各地可根据经济水平和财政实力提高城乡居民基础养老金，经济发达地区基础养老金标准较高。2024年数据显示，基础养老金最低标准与人均GDP显著正相关，即人均GDP越高的省份，其基础养老金最低标准也越高。

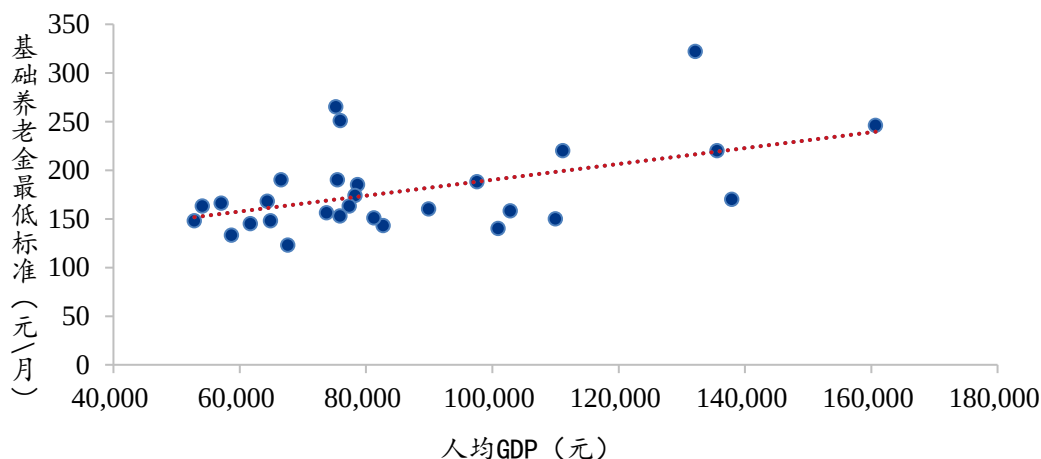


图表5：31 个省份城乡居民基本养老保险人均领取水平（2023 年）



资料来源：人力资源和社会保障部、粤开证券研究院

图表6：2024 年各省份人均 GDP 和 2025 年各省份城乡基础养老金标准



注：部分市县会根据当地实际进一步提高基础养老金标准；北京和上海基础养老金最低标准较高，图中未显示

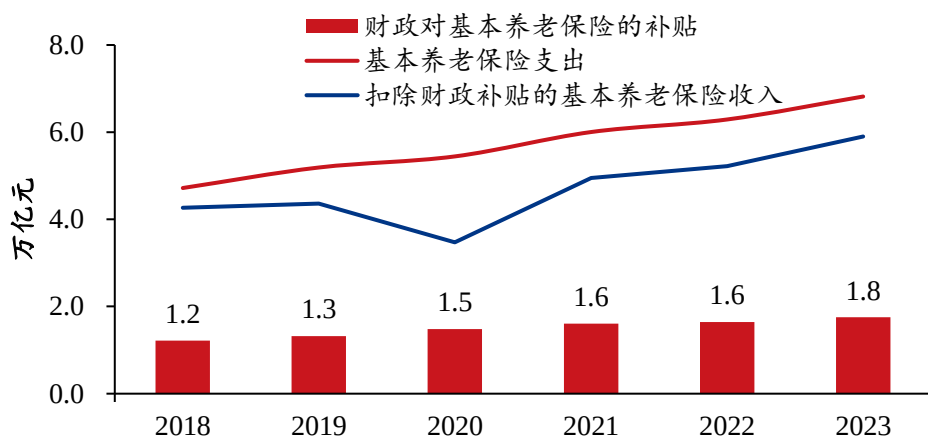
资料来源：Wind、粤开证券研究院整理



（三）可持续性有待增强：基本养老保险对财政补贴依赖度较高

基本养老保险缴费收入持续低于养老金待遇支出，基本养老保险对财政依赖度较高。基本养老保险基金收入主要由两大来源构成：一是缴费收入，二是财政补贴。我国基本养老保险的缴费收入持续低于支出，财政对基本养老保险的补贴从 2018 年的 1.2 万亿上升至 2023 年的 1.8 万亿，2023 年财政补贴占基本养老保险支出的比例为 25.7%。对基本养老保险的补贴，也使财政运行处于紧平衡状态。2018-2023 年，财政对基本养老保险基金的补贴占一般公共预算收入的比重从 6.6% 升至 8.1%；占一般公共预算支出的比重从 5.5% 升至 6.4%。

图表7：2018-2023 年基本养老保险基金收支表现



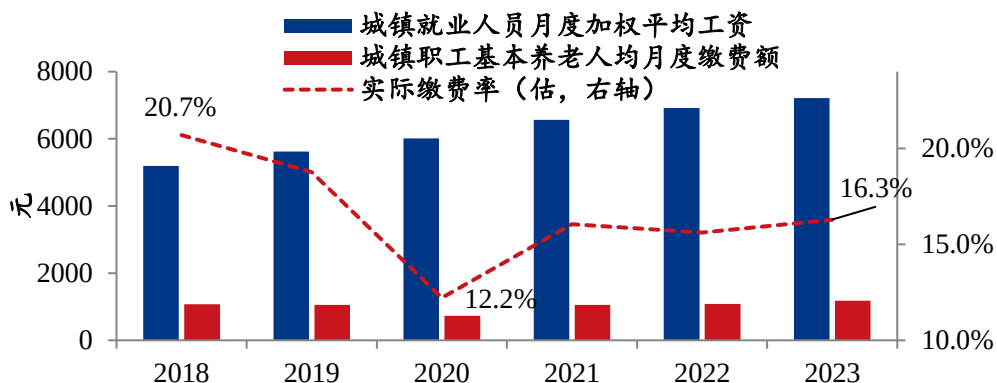
资料来源：财政部、粤开证券研究院

基本养老金依赖财政补贴、面临可持续性压力有三大主要原因：一是实际缴费率低，缴费基础薄弱；二是制度转轨历史成本需要消化；三是人口老龄化少子化导致领取人口增加、缴费人口减少。

其一，城镇职工养老保险缴费基数不实、实际缴费率偏低。基于城镇职工养老保险的参保职工人数和缴费收入可计算得到 2023 年职工人均月度社保缴费（含单位和个人缴费）为 1175 元，结合社会平均工资（非私营单位和私营单位加权平均），可计算 2023 年实际养老保险缴费率为 16.3%。这一实际缴费率大幅低于 24% 的名义缴费率（单位+个人），也较 2018 年下降了 4.4 个百分点。这主要是因为职工养老保险缴费端的制度弹性较大：政策规定缴费基数可在当地社会平均工资的 60%-300% 之间确定，一部分企业为了控制成本，就以最低水平确定缴费基数；此外，2020 年以来，经济下行压力较大，各地以社保费缓缴、少缴作为对冲企业经营压力的帮扶手段。我国尚处于发展中阶段，通过有弹性的社保缴费安排可以节省企业成本，有利于积累企业盈利、扩大生产，也有利于在经济下行期稳就业、稳增长。但这也在客观上侵蚀了职工基本养老保险运行的缴费基础。



图表8：城镇职工基本养老保险实际缴费率（估算）



资料来源：Wind、粤开证券研究院

其二，城镇职工养老保险需要通过财政补贴持续偿付历史转轨成本。在现行的职工养老保险制度健全之前的相当长一段历史时期内，我国城镇职工（主要是机关事业单位和国企职工）的社会保障由政府或国企直接提供，所以许多现有退休人员在其工作期间并未按现行制度足额缴费，其贡献主要体现在了国有资产积累。在企业职工和机关事业单位基本养老保险改革进程中，对此前未足额缴费的职工采取“视同缴费”认定。因此，未缴费的改革前已退休人员（老人）和缴费不足的改革前已参加工作职工（中人）的个人账户资金均由财政资金补齐。这部分也有合理性，新中国成立和建设时期国企和政府相对偏低的工资，形成了大量的国有资产积累，用这部分国有资产日后反哺其养老有其合理性，比如东北当年的国企众多支持了建设。

其三，城乡居民基本养老保险所覆盖群体的缴费能力和意愿都较低，这使得城乡居民基本养老保险具有先天的社会福利属性，主要依赖财政补贴运行。城乡居民基本养老保险面向未参加城镇职工养老保险的城镇居民和农村居民，这部分居民的收入水平不高且不稳定，其缴纳养老保险费用的意愿和能力都较弱。所以，城乡居民基本养老保险天然地具有社会福利属性，目的是为上述居民提供基础的养老保障。**在实际运行中，城乡居民养老保险也主要依靠财政资金运转：**2023 年财政对城乡居民养老保险补贴 3789 亿元，占到当年居民养老保险支出的 82%。

其四，人口老龄化、少子化冲击基本养老保险的现收现付制度。我国已进入中度老龄化社会，截至 2024 年底，全国 60 岁及以上老年人口已达到 3.1 亿、占总人口的 22%，其中 65 岁及以上老年人口占总人口的 15.6%，达到 2.2 亿人。同时，少子化程度也在加深，2024 年出生人口为 952 万，较 2000 年减少 824 万人。在基本养老保险的现收现付制框架下，少子化和老龄化对应着养老保险缴费群体规模的萎缩与待遇领取群体的扩张，使养老保险的收支平衡面临压力。

（四）全国统筹仍待加快推进：当前的统筹层次较难适应人口流动形势与央地财政关系协调的需要

基本养老保险的统筹层次是指基本养老保险基金在特定行政区域内实行统一筹集、管理和调剂的制度层级。例如，县级统筹就是在全县范围内，由县级养老保险管理机构统一调配参保单位和个人缴纳的养老保险费，用于支付本县参保人员的养老保险待遇。同理，市级统筹、省级统筹和全国统筹意味着相应级别的养老保险管理机构在其管辖范围内统一调配养老保险基金。



基本养老保险的全国统筹，是指由中央政府设立统一的统收统支机构，统一核算、统一征收各地基本养老保险缴费，并统一发放养老金，实现收入和支出责任的同步上收。目前，城镇职工基本养老保险已实现省级统筹；城乡居民基本养老保险由于起步较晚，部分地区仍停留在县级统筹、市级统筹阶段，尚未完全实现省级统筹。

我国自 2018 年起建立的基本养老保险中央调剂制度并不等同于全国统筹。这一制度主要在省级统筹基础上，对各省基金结余和缺口进行适度调剂，用以均衡地区间基金负担。这尚未改变现行养老保险由地方管理、地方发放的基本格局，中央尚未实现对养老保险的全面统收统支。因此，中央调剂仍属于过渡性制度，全国统筹尚未真正建立。

在当前形势下，加快推进基本养老保险的全国统筹的必要性和重要性，主要体现在以下两个方面：

一是适应人口流动的新形势，改变当前人口流出地面临更大养老金收支压力的局面。当前，劳动者跨省流动时，其职工基本养老个人账户储存额可以全部转移，但单位缴费划入统筹账户部分仅 12% 可随同转移，其余 4% 仍保留在原参保地。这种安排使得人口流出地区在承担返乡退休人员养老金支出时，难以获得其在外地工作期间形成的全部统筹权益，加重了人口流出地的养老金收支压力。以 2023 年为例，广东作为典型的劳动力流入省份，其企业职工基本养老保险抚养比（缴费人数与领取人数之比）高达 5.7:1，养老金基金持续结余。相对地，黑龙江作为典型的劳动力流出省份，其抚养比仅为 1.26:1，面临较大支付压力，当年接收中央调剂金达 829 亿元。这种“流入地结余、流出地吃紧”的局面，是制度设计滞后于人口迁移格局的体现，难以长期维系。

二是推动央地财政关系的协调重塑。目前，基本养老保险基金主要由省级统筹，地方政府要为辖区内基本养老保险的平稳运行直接提供财政资金。建立真正的全国统筹体系，将基本养老保险的收入筹集和支出责任统一上收中央，不仅有助于建立跨区域的平衡机制，也有助于厘清中央与地方在养老保障制度中的职责分工，增强制度的稳定性和抵御风险的能力。

因此，加快推动基本养老保险实现全国统筹，既是应对人口流动新趋势、缓解地区间养老收支失衡的迫切需要，也是深化财政体制改革、实现事权财权匹配的关键一环。随着制度条件逐步成熟，应在总结中央调剂经验的基础上，加快实现制度性过渡，为构建更公平、统一、可持续的养老保障体系奠定基础。

三、政策建议：推动“国资-财政-社保”联动改革、提高城乡居民养老待遇；缩小不同群体间的财政补贴差距

一是推动“国资-财政-社保”联动改革，加大国资收益上缴财政的力度，专项用于提高城乡居民养老金待遇至农村低保水平；在不额外增加财政负担的基础上，为城乡居民提供基础的老年生活保障。城乡居民养老保险所覆盖的群体是未参加职工养老保险的城镇居民和农村居民，基本属于中低收入群体。这部分群体所享受的养老待遇，理应能够覆盖最基本的生活需要。这不仅有助于缩小城乡居民与城镇职工之间的养老待遇差距、提升社会整体幸福感，也能减少低收入群体的预防性储蓄需求、释放消费潜力。

如果将城乡居民月均养老金水平（246 元）逐步提高到全国农村月均低保平均标准（约 600 元），按 2024 年实际领取待遇人数计算，则每年增加的资金规模近 8000 亿元。考虑到当前财政运行的紧平衡态势，其资金来源不宜占用一般公共预算资金。可考虑推动“国资-财政-社保”联动改革，加大国有资本收益上缴财政力度再专项补贴城乡居民养老金，用于城乡居民养老待遇提升。这既符合国有资产全民所有的特性，也不会增加额外财政负担。



二是分阶段逐步缩小乃至拉平财政对不同群体的养老金补贴标准，让财政补贴对不同群体一视同仁，不同群体的养老金差异主要体现在缴纳水平差异上。当前财政资金对职工养老保险的人均补贴额度明显高于城乡居民养老保险，这种差异与两种基本养老保险的基本属性不够匹配。从实际运行看，城乡居民养老保险接近于非缴费型养老金，具有明显的社会福利属性，财政支持力度理应达到保障基本生活需要的水平；而职工养老保险作为缴费型保险制度，更应体现缴费义务与领取权益对等的保险属性，不宜过度依赖财政支持。

为保证制度的可持续发展，职工养老保险的养老待遇水平理应更多建立在缴费基础上，通过缴费贡献与待遇水平的合理匹配，实现收支的动态平衡和制度长期稳健运行。因此，应考虑适度控制职工养老保险财政补贴的过快增长，避免对财政补贴形成过度依赖。同时，应当加大对城乡居民养老保险的财政投入力度，逐步提升其保障水平。

通过上述调整思路，分阶段逐步缩小财政对不同群体的养老金补贴差距，最终实现补贴标准的基本拉平。这样既能更好地体现两种基本养老保险制度的内在逻辑，也有助于构建更加公平可持续的养老保障体系，让城乡居民与城镇职工间的养老待遇差异主要通过不同的缴费水平来体现。

三是下调名义缴费率的同时规范企业缴费行为，稳定职工养老的缴费收入基础，增强可持续性。与城乡居民养老保险具有社会福利属性不同，城镇职工养老保险更应强调其作为“保险”的制度本质：待遇领域的权益与缴费责任相统一、避免过度依赖财政补贴。一方面，可考虑在适当下调名义缴费率的同时，做实缴费基数。当前 24% 的法定名义缴费率较高，可通过适度降低缴费率（如下调单位缴费比例至 12%，总缴费率为 20%），同时推动做实缴费基数，提高实际征缴效率。另一方面，各地应规范缴费，慎重出台养老保险费缓缴、免缴政策，在疫情等特殊经济时期可由财政为特定企业阶段性承担社保缴费义务，但应避免缓缴成为常态化安排，以防削弱缴费责任和养老金收入的稳定性。缓缴免缴是企业期待的，但结果是资金不可持续，影响发放，要平衡企业和领取养老金群体双方的利益。

四是加快推进基本养老保险的全国统筹，将社保纳入中央事权和支出责任。明确全国统筹时间表和制度目标。中央调剂制度是全国统筹的过渡形态，建议设定清晰的改革路径和时间节点，逐步建立中央统收统支制度，实现养老保险收支的真正统一管理和支付。



分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任总裁助理，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com