



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2025 年第 23 期总第 1250 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2025 年 04 月 01 日星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
国家标准《住宅项目规范》发布	1
国家税务总局公布最新税收数据	1
稳步推进本外币一体化资金池试点	1
2025 年德国汉诺威工博会开幕	2
中国-瑞典贸易投资对接会举办	3
货币市场	3
货币经纪公司监管文件征求意见	3
货币政策取向保持适度宽松	3
监管动态	4
市监总局强化涉企检查有关要求	4
北交所明确再融资监管导向	4
金融行业	4
支持国有大行补充核心一级资本	4
深圳金融全周期支持人才创新创业	5
重点产业	5
AI 驱动高阶智驾发展提速	5
具身智能十五大重点方向确立	5
地方创新	6
南京：“房七条”加速楼市流动性	6
上海：“人工智能+政务服务”改革	6
深度分析	7
健全社保体系如何撬动消费	7



宏观经济

国家标准《住宅项目规范》发布

3月31日,住房和城乡建设部发布国家标准《住宅项目规范》,将于今年5月1日起实施。新规范以住宅项目整体为对象,以安全、舒适、绿色、智慧为目标,在规模、布局、功能、性能和关键技术措施等方面,对住宅项目的建设、使用和维护作出规定。规范遵循“经济合理、安全耐久,以人为本、健康舒适,因地制宜、绿色低碳,科技赋能、智慧便利”的原则,规定了新建住宅建筑层高不低于3米,厨房不小于3.5平方米,4层及以上住宅设置电梯;提高了墙体和楼板的隔声性能;提高了户门、卫生间门的通行净宽;提高了阳台等临空处栏杆高度;要求公共移动通信信号覆盖到公共空间和电梯轿厢内;要求空调室外机安装在专用平台;规定了不同气候区供暖、空调设施设置要求等。新规范结合我国近年来住宅项目建设实践,在对现行住宅标准实施情况评估的基础上,经广泛征求意见和充分论证,提出了住宅项目的底线要求,为打造“好房子”提供了全面、系统的指导,将更加有力支撑城镇住宅高质量发展。

国家税务总局公布最新税收数据

4月1日,国家税务总局举行新闻发布会,启动第34个全国税收宣传月。国家税务总局副局长王道树表示,随着2024年9月底以来一揽子增量政策持续发力以及前期已出台的存量政策落地见效,有效提振了市场信心,增强了发展动力,高质量发展取得明显成效。增值税发票数据显示,今年1月1日—3月25日,我国经济运行呈现多方面亮点。一是创新动能不断积蓄,新质生产力加快培育。二是绿色低碳转型持续推进,新能源产业发展较快。三是实体经济持续壮大,制造业“压舱石”作用凸显。四是服务消费增势较好,新兴消费展现较强活力。五是大规模设备更新有力推进,消费品以旧换新政策效应持续释放。六是交通物流保持通畅,全国统一大市场建设稳步推进。国家税务总局政策法规司司长戴诗友表示,国家税务总局联合财政部发文明确有关城市取消普通住宅和非普通住宅标准后的相关增值税、土地增值税衔接政策,加大住房交易环节契税优惠力度,降低土地增值税预征率下限,助力房地产市场止跌回稳。

稳步推进本外币一体化资金池试点

4月1日,为稳步推进本外币一体化资金池试点,更好便利企业跨境资金统筹使用,中国人民银行、国家外汇局制定了《关于印发〈跨国公司本外币一体化资金池业务管理规定〉的通知》。《通知》拟将前期试点较为成熟的高版本本外币一体化资金池试点政策推广至全国,主要内容包括:一是建立本外币一体化的资金池政策框架。将本外币资金池业务纳入统一政策框架,进一步便利其资金划转和使用,同时鼓励以本币开展资金池业务。二是对相关跨境资金流动实施宏观审慎管理。基于资金池成员企业所有者权益,分别设置外债和境外放款集中管理公式,对资金池相关跨境资金流动实行双向宏观审慎管理,必要时可通过调节有关参数实现跨境资金流动逆周期管理。三是完善管理,强化事中事后监管。明确高版本资金池业务具体办理要求和数据报送



义务，各地人民银行分行、外汇局分局将加强统计监测，强化风险评估，开展非现场核查与现场检查，切实防范跨境资金流动风险。

三部门联合部署科技金融方案

4 月 1 日，金融监管总局、科技部、国家发展改革委联合发布《银行业保险业科技金融高质量发展实施方案》，从加强科技金融服务机制、产品体系、专业能力和风控能力建设出发，提出 7 方面 20 条措施。《实施方案》聚焦金融支持科技创新的重点领域和薄弱环节，多个部门政策组合，增加金融资源供给，畅通科技三资循环，促进科创产业融合，持续推进科技金融服务提质、扩面、增效，加快实现高质量发展。《实施方案》提出，鼓励金融机构加强对国家重大科技任务和科技型中小企业的金融支持。做好国家科技重大项目、国家战略科技力量和国家级科技创新平台基地的金融服务。统筹支持传统产业技术改造和转型升级、新兴产业培育发展、未来产业前瞻布局，为战略性新兴产业、先进制造业、高技术制造业、高技术服务业、知识产权密集型产业等行业，高新技术、专精特新、独角兽、“隐形”冠军等企业，“两新一重”、人工智能、量子科技、生物技术、农业科技、绿色低碳等领域，提供优质金融服务。

2025 年德国汉诺威工博会开幕

3 月 31 日，2025 年德国汉诺威工业博览会在汉诺威会展中心举办，吸引来自约 60 个国家和地区的 3800 多家参展商。其中，中国参展商数量约 1000 家，仅次于东道主德国。参展企业涵盖全球知名科技公司，如博世、微软、施耐德电气和西门子等，也吸引了一批具有全球影响力的中型企业。本届展会的核心议题是人工智能在工业领域的应用，重点探讨人工智能如何优化生产流程、提升效率，并增强企业的可持续竞争力。主要议题涵盖智能制造、数字生态系统、工业能源、工程部件及解决方案等。展会期间还将围绕工业 4.0，人工智能与机器学习、循环经济等主题举行多场论坛和小组讨论。德国总理朔尔茨在开幕式上致辞说，技术创新是本届展会焦点，尤其在人工智能、清洁能源和机器人等关键技术领域。然而，在全球不确定性加剧背景下，地缘政治博弈以及贸易壁垒等保护主义行为正深刻影响全球经济、贸易和技术发展。他呼吁各国加强跨行业、跨国界合作，以推动技术进步。

中国-瑞典贸易投资对接会举办

3 月 31 日，中国-瑞典贸易投资对接会在斯德哥尔摩举行。商务部副部长兼国际贸易谈判副代表凌激、瑞典贸易投资委员会首席执行官拉尔松、瑞中贸易委员会主席佩尔松出席并致辞，200 多位中瑞企业、商协会代表济济一堂。凌激表示，中瑞关系源远流长，古代海上丝绸之路把两国紧密联系在一起。中瑞建交 75 年来，双边经贸合作取得了丰硕成果。双方应当秉持相互尊重、平等互利的建交初心，深挖科技创新合作潜力，把握绿色转型机遇，将绿色打造成双方合作的底色，共同书写中瑞经贸关系新篇章。瑞典贸易投资委员会首席执行官拉尔松、瑞中贸易委员会主席佩尔松表示，将坚定支持自由贸易，推动瑞中两国企业加强合作，帮助瑞典可持续发展理念、技术和创新成果在华落地，支持中国企业在瑞投资，助力双边经贸合作取得更多务实成果。有关地方商务部门和产业园区代表进行了现场推介，中瑞双方企业围绕绿色经济、智



能制造、医疗健康和贸易服务等领域，分行业开展对接洽谈。

越南下调多类产品进口关税

3月31日，越南政府官方新闻门户网站发布声明称，宣布下调液化天然气和汽车等一系列产品的进口关税，关税下调已生效。越南将部分类型汽车的关税税率从最高64%下调至32%，液化天然气税率从5%下调至2%。乙醇税率从10%降至5%。声明还称，包括新鲜苹果、冷冻鸡肉、杏仁和樱桃在内的农产品进口关税也有所下调。此前，越南财政部提议降低对所有世贸组织成员国（最惠国）10类商品的进口税率，以确保越南全面战略伙伴之间获得公平待遇。另据越《Vneconomy》报道，近日，越南财政部提出扩大增值税（VAT）减税范围，将增值税税率从10%降至8%的优惠政策延续至2026年年底，并增加适用商品种类，包括信息技术产品、煤炭和成品油等。这项减税措施预计将从2025年7月1日持续到2026年12月31日。据越南财政部估算，此次税收优惠将导致2025年下半年税收减少约3.95万亿越盾，2026年全年税收减少8.22万亿越盾，合计减税额达12.17万亿越盾。

货币市场

货币经纪公司监管文件征求意见

3月31日，为加强对货币经纪公司的监督管理，规范经纪行为，防范金融风险，促进高质量发展，金融监管总局修订形成《货币经纪公司管理办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。经过多年发展，货币经纪公司服务金融机构的种类和数量不断增加，行业发展发生显著变化，现行办法已无法满足货币经纪公司高质量发展和监管需求。征求意见稿适度提高了注册资本最低要求，夯实货币经纪公司高质量发展基础，优化调整出资人准入资质条件，增加财务状况、权益性投资比例、金融从业人员比例等要求；适度拓宽业务范围，允许货币经纪公司开展黄金市场交易的经纪业务，明确货币经纪公司可以依法合规利用经纪业务过程中形成的市场行情数据，向客户提供数据服务。此外，征求意见稿明确了经纪业务品种的准入要求，对于有业务准入要求的必须取得相关国务院金融管理部门的许可或备案。同时进一步强化风险监管，加强经纪行为监管。

货币政策取向保持适度宽松

3月31日，中国人民银行发布公告称，为保持银行体系流动性充裕，2025年3月央行以固定数量、利率招标、多重价位中标方式开展了8000亿元买断式逆回购操作，未开展公开市场国债买卖操作。因3月有7000亿元买断式逆回购到期，当月央行开展买断式逆回购净投放1000亿元，继续释放中期流动性。买断式逆回购操作、国债买卖操作以及中期借贷便利（MLF）操作是在央行每日根据一级交易商需求连续开展7天期逆回购操作的基础上，额外投放的中长期资金。今年3月，央行买断式逆回购小幅净投放1000亿元，MLF净投放630亿元，保持中长期资金净投放，展现出央行适度宽松的货币政策取向。今年以来，央行用好多种工具投放流动性，保持流动性充裕和



货币市场利率平稳运行。综合买断式逆回购操作与 MLF 操作看，央行在 1-3 月分别净投放中长期资金 9050 亿元、4000 亿元和 1630 亿元，一季度合计净投放超过 1.4 万亿元。下阶段，货币政策目标预计将转向多目标平衡，并兼顾短期流动性。

监管动态

市监总局强化涉企检查有关要求

3 月 31 日，市场监管总局第 101 号令发布《国家市场监督管理总局关于废止和修改部分部门规章的决定》，废止规章 1 部，修改规章 16 部。《决定》修改内容强化了涉企检查有关要求，明确了相关许可审批权限，对部分罚款事项进行了调整。一是修订《企业公示信息抽查暂行办法》，明确“各级市场监督管理部门应当加强检查统筹，有效避免随意检查、多头检查、重复检查”。二是修订《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例实施办法》，明确省级市场监督管理部门负责的工业产品生产许可相关审批权限不得下放。省级市场监督管理部门可以根据工作需要，将工业产品生产许可委托下一级市场监督管理部门实施。三是修订《检验检测机构监督管理办法》，加大对不实、虚假检验检测报告处罚力度，对出具不实检验检测报告的检验检测机构由“处三万元罚款”修改为“处五万元以下罚款”，对出具虚假检验检测报告的检验检测机构由“处三万元罚款”修改为“处十万元以下罚款”。

北交所明确再融资监管导向

4 月 1 日，北京证券交易所在业内下发最新一期发行上市审核动态，从再融资品种均衡、“扶优限劣”、合法规范经营、持续经营能力、前次募资使用情况、本次募资投向、投资者保护措施和预沟通机制八个维度明确了北交所上市公司再融资监管导向。关于再融资品种均衡，北交所表示，支持上市公司通过定向发行可转债融资。定向发行可转债对上市公司的股权稀释效应相对更为缓和，投资者有债底作为收益保障，同时在转股价格确定机制及上修属性、锁定期及转让方式等方面因素作用下，风险相对可控，可适当提高审核包容度。鼓励上市公司结合可转债融资情况，设置一定的转股溢价率，防止对股东权益的不当稀释。关于投资者保护措施，北交所表示，考虑再融资可能会对现有股东的权益产生稀释效应，进而影响二级市场表现，鼓励上市公司在发行过程中设置投资者保护措施，形成有力的约束机制，防范随意变更募集资金、募投项目实施不到位等问题，切实保护投资者利益。

金融行业

支持国有大行补充核心一级资本

3 月 31 日，据财政部消息，按照党中央和国务院决策部署，2025 年，财政部将发行首批特别国债 5000 亿元，积极支持中国银行、中国建设银行、交通银行、中国邮政储蓄银行补充核心一级资本。此次资本补充工作将按照市场化、法治化原则稳妥推进。



当前，国有大型商业银行经营发展稳健，资产质量稳定，拨备计提充足，主要监管指标均处于“健康区间”。通过发行特别国债支持相关国有大型商业银行补充核心一级资本，有利于进一步巩固提升银行的稳健经营能力，促进银行高质量发展，为投资者创造更大价值和带来长期稳定的回报，有利于银行更好发挥服务实体经济的主力军作用，为国民经济行稳致远提供有力支撑。为巩固提升国有大型商业银行稳健经营发展的能力，更好地发挥服务实体经济的主力军作用，国家对六家国有大型商业银行增加核心一级资本，按照“统筹推进、分期分批、一行一策”的思路，有序实施。四家银行表示，扣除相关发行费用后资金将全部用于补充该行的核心一级资本。

深圳金融全周期支持人才创新创业

3月31日，深圳市委组织部、市委金融办、市人才工作局联合举办“融聚才智创赢未来——金融支持人才创新创业发展活动”，系统发布金融赋能人才发展“全周期+全链条+全方位”服务项目，组建首批28名金融顾问团，首发五大创新产品，为人才企业提供“从实验室到IPO”的全周期支撑，向全球人才发出“深圳欢迎你”的强音。其中，深圳创新推出的人才企业信用类贷款，额度最高1000万元，实现“以才定贷”。本次推出的金融支持人才创新创业项目覆盖了银行、保险、证券、创投等全业态。“全周期”方面，针对企业初创、成长、成熟等不同阶段提供“种子训练营”“科创先锋贷”“上市加速工场”等伴随企业成长“全周期”的定制化产品；“全链条”方面，整合深圳金融各业态资源，推出3000万元“园区贷”、知识产权保险、40亿元并购基金等“全链条”特色产品；“全方位”方面，为人才提供医疗、子女教育、文化体验等“全方位”支撑，着力打造人才服务生态圈。

重点产业

AI 驱动高阶智驾发展提速

3月30日，中国电动汽车百人会论坛（2025）召开，本届论坛以“夯实电动化、推进智能化、实现高质量发展”为主题，政府部门和汽车、能源、交通、城市、通讯等领域代表共聚一堂，围绕全球及中国汽车电动化、智能化等领域展开深入探讨。新能源汽车行业两大关键技术路径引发热议，业内表示，换电模式以及NOA(导航辅助驾驶)技术正形成“双轮驱动”，前者重构电池全生命周期价值链条，后者推动智能驾驶进入大规模普及新阶段，也标志着新能源汽车产业正进入到价值重构新阶段。AI驱动正重塑汽车行业竞争格局，产业链企业加快拥抱AI。值得关注的是，AI推动高阶智驾从差异化卖点逐步迈向“标配”时代，L3级智驾能力不断成熟。中国电动汽车百人会理事长陈清泰表示，以大模型为代表的前沿AI技术，正在迅速向新能源汽车领域渗透，它正以强大的动力，推动汽车产业加速智能化，在新形势下，车企独行单干会面临很大困难，跨界融合、协同创新是走向成功的捷径。

具身智能十五大重点方向确立

3月30日，2025中关村论坛年会人工智能主题日专场论坛中国具身智能大会召开，



这也是中国具身智能领域首个影响范围最广、参与人数最多的盛会。开幕式上，大会程序主席、浙江大学教授杨易发布了“具身智能十五大重点方向”和《中国人工智能学会具身智能白皮书》。此次发布的“具身智能十五大重点方向”是国内首次系统性地梳理具身智能技术的发展路线图。分别为：多模态具身感知、具身自主学习、具身大模型、具身世界模型构建、具身操作、具身导航与路径规划、具身人机协同、群体具身智能、具身知识推理、具身智能仿真平台、具身智能仿真到真实环境的迁移与泛化、具身智能安全、具身对话与交互、具身强化学习与自适应控制以及具身意识与情感。具身智能是典型的注重多学科交叉行业，本次参会企业不仅汇集了产业链基础层的数据服务、软硬件平台企业，技术层的计算机视觉、类脑算法等技术层企业代表，还通过各类机器人产品和解决方案，充分展现了具身智能技术的落地成果。

地方创新

南京：“房七条”加速楼市流动性

3月31日，南京市举行进一步促进南京房地产市场平稳健康发展有关政策新闻发布会。会上，南京发布稳定房地产市场的“房七条”，包括全面取消商品住房转让限制，进一步加大住房公积金支持，加大青年人刚性购房政策支持，优化拓展住房消费“以旧换新”模式等。此次公积金管理部门进一步呼应职工群众的需求，根据本市购房群体的年龄结构、置业倾向、资金需求等方面，推出了住房公积金“全家桶”政策，扩大了提取住房公积金支付购房首付款的范围——从购房人本人和购房人的配偶，扩大到购房人的父母和子女，支持购房人通过家庭互助，拓宽购房资金来源，减轻购房首付压力，早日圆上“安居梦”和“宜居梦”，同时也提高了公积金资源配置的效率，避免大量公积金闲置。南京楼市也进入存量市场，置换需求占主导，取消了限售政策，能够加快一二手市场的联动性，加快置换性需求的入市，叠加公积金全家提取做首付，降低了刚需和置换入市的门槛，对于成交量的提升有较大的支撑。

上海：“人工智能+政务服务”改革

3月31日，上海市委副书记、市长龚正主持召开市政府常务会议，要求按照市委部署，整合企业走出去服务平台，提升企业出海服务功能；提升政务公开工作水平，助力高质量发展；加快“人工智能+政务服务”改革，推动“高效办成一件事”。会议指出，上海政务公开工作一直走在全国前列，要提升政策文件的可及性和可读性，强化政策信息的集成式发布、精准化推送和解读，加快推动政务公开数字化转型。会议原则同意《上海市加快“人工智能+政务服务”改革、推动“高效办成一件事”实施方案》并指出，要发挥技术赋能的正向增值作用，提高政策服务的整体性、清晰性、便利性。要坚持“顶层”和基层相贯通，鼓励基层主动发现企业群众办事、惠企政策落地中的难点堵点，建立健全问题反馈渠道，及时调整优化。要坚持普惠和精准相协调，建立健全“政策找企业”精准算法，推进政策免申即享、直达快享。要提升各级干部对智能工具的驾驭力，推动人工智能技术安全可靠、务实管用。

深度分析

健全社保体系如何撬动消费

钟正生 (平安证券首席经济学家,

中国首席经济学家论坛理事)

来源: 中国首席经济学家论坛

一、成效: 规模最大的社会保障体系

中国居民社会保障体系不断完善, 逐步实现“广覆盖”, 对最终消费率的回升起到积极作用。21 世纪前 10 年, 中国经济高速增长伴随着外贸和投资迅速扩张, 但社会保障体系相对滞后, 居民消费未随收入同步提升, 最终消费率从 2000 年的 63.9% 降至 2010 年的 49.4%, 十年间累计回落 14.5 个百分点。在 2008 年全球金融危机后, 中国高度重视社会保障体系的发展完善, 于 2009 年启动新型农村社会养老保险试点, 2011 年 7 月起正式实施《中华人民共和国社会保险法》, 并建立城镇居民养老保险制度, 社会保障体系覆盖人群持续快速扩大, 养老金等福利待遇持续提升, 最终消费率也呈现回升态势, 到 2019 年累计提升 7.2 个百分点至 56.5%。



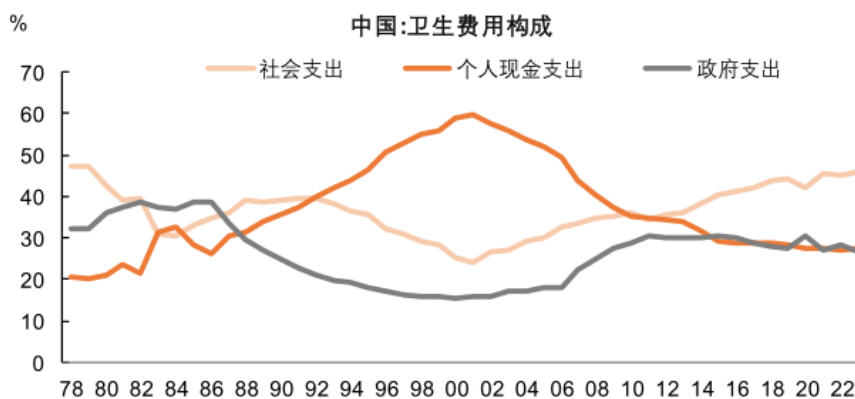
资料来源: Wind, iFind, 平安证券研究所

图 1: 中国城乡居民医保和养老体系的发展伴随最终消费率提升

1) 覆盖人数: 在 2010 年, 中国基本养老保险、医疗保险参保人数分别为 3.6 和 4.3 亿人, 失业保险、工伤保险和生育保险的参保人数分别为 1.3、1.6 和 1.2 亿人。截至 2024 年末, 我国基本养老保险参保 10.66 亿人、基本医疗保险参保人数达到 13.26 亿, 达到 2010 年的三倍左右; 失业保险、工伤保险和生育保险的参保人数分别达到 2.46、3.04 和 2.53 亿人, 是 2010 年的两倍左右。

2) 覆盖比率: 中国基本医保年度参保率在 2010 年仅 32.3%, 到 2021 年达到 96.6% 的高点, 2024 年约 94.2%。按官方口径, 中国基本养老保险参保率在 2020 年超过 91%, 比 2015 年提高 9 个百分点左右; 2024 年末基本养老保险参保率已达到 95%, 提前实现“十四五”规划目标。

3) 待遇水平: 我国领取养老金的人数从 2010 年的 1.1 亿人升至 2023 年的 3.1 亿人。其中, 退休企业职工月人均养老金从 2010 年的 1312 元提高到 2023 年的 3090 元, 增长 1.4 倍; 农村老年人与城镇非工薪老年人月均养老金从 2010 年的 58 元提高到 217 元, 增长了 2.7 倍。全民医保体系建立, 使卫生费用中现金支出比例从 2010 年的 35.3% 降至 2023 年的 27.3%。



资料来源: Wind, 平安证券研究所

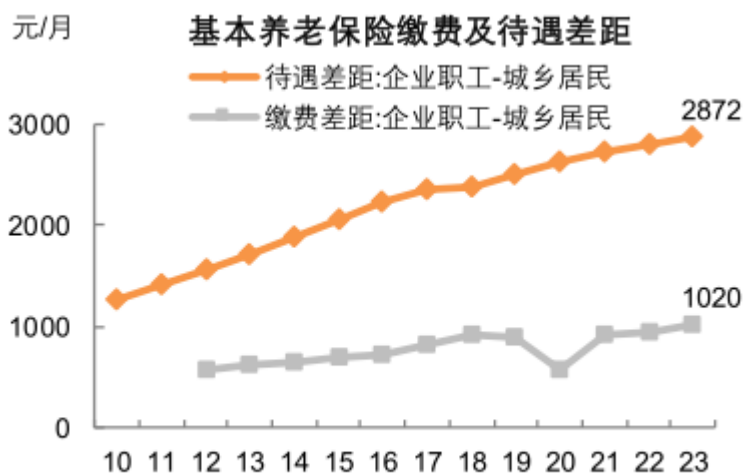
图 2: 中国卫生费用构成比例变化

二、问题: 参保质量存在提升空间

(一) 职工社保的保障水平高于居民社保

2010-2018 年, 中国城乡居民医保及养老保险快速发展渗透, 与职工社保形成有机补充, 使得社会保障体系惠及全体人民, 覆盖率达到 95% 以上。尽管城乡居民保险制度在扩面中发挥了不可或缺的作用, 但其提供的待遇有限。

基本养老保险方面, 城乡居民的待遇和缴费水平均低, 而城镇职工养老金能够较好覆盖城镇消费。城乡居民养老保险的定位是提供均等化、普惠性、低水平的基础养老金。中央政府设置城乡居民基础养老金的最低标准, 地方政府因地制宜进行补贴, 不同区域差异较大, 以河南、四川为代表的地区还存在政府补贴递减激励, 个人往往也会选择城乡居民养老保险的最低缴费档次。筹资方面, 2023 年城乡居民和城镇企业职工养老保险的月人均保险费分别为 38 元和 1020 元, 在职企业职工较城乡居民缴费高 1020 元; 机关事业单位在职职工月人均缴费 2208 元。待遇方面, 2023 年离退休城乡居民和城镇企业职工养老金月均待遇标准分别为 217 元和 3090 元, 退休企业职工较居民高 2872 元; 机关事业单位在职职工月人均待遇 6148 元。2023 年城乡居民养老金支出中, 有 83.5% 是政府提供的基础养老金支出, 仅 14.2% 出自个人账户。相比于人均消费支出而言, 城乡居民养老金对于农村消费的替代率为 14.3%, 还不足以覆盖其食品支出; 城镇企业职工、机关事业单位离退休人员养老金对于城镇消费的替代率分别 112% 和 224%, 能够超额覆盖其日常开支。



资料来源: Wind, 人社部, 财政部 平安证券研究所

图 3: 中国职工养老缴费标准和享受待遇高于城乡居民

基本医疗保险方面, 城乡居民缴费较低, 报销率不及城镇职工, 医药消费意愿也



明显偏弱。筹资方面，2023 年城乡居民和城镇职工医疗保险的年人均缴费分别为 387 元和 7994 元，职工是居民的 20.7 倍。待遇方面，2023 年城乡居民和城镇职工的住院基金支付比例分别为 68.1% 和 84.6%，职工较居民高 16.5 个百分点。报销待遇的差距也带来了就诊意愿和医药消费的差异。2023 年城乡居民的人均就诊次数为 2.5 次，同期城镇职工较居民高 3.8 次；城乡居民的人均医药费用和人均住院费用分别为 2034 元和 7674 元，分别较城镇职工低 3325 元和 4501 元。

表 1：部分券商布局 REITs 情况

	职工医保	居民医保	差值:职工-居民
参保人数 (万)	37095	96294	\
门诊人均就诊次数	6.34	2.51	3.83
住院率	21.9%	20.7%	1.2%
次均住院费用 (元)	12175	7674	4501
次均住院床日 (天)	9.8	8.8	1.0
住院基金支付比例	84.6%	68.1%	16.5%
人均医药费用 (元)	5359	2034	3325

资料来源：全国医疗保障事业发展统计公报, 平安证券研究所

(二) 职工社保未完全覆盖城镇就业人员

在城镇从业人员中，“五险”的覆盖率相对有限。2024 年末，中国城镇从业人员共 4.73 亿人，同期失业保险、工伤保险和生育保险的参保人数分别为 2.46 亿人、3.04 亿人和 2.53 亿人，分别覆盖同期 51.9%、64.2% 和 53.4% 的城镇从业人员。职工基本养老保险、职工基本医疗保险需考虑剔除离退休人员，以 2023 年已公布数据看，参保人数分别为 3.79 亿人和 2.71 亿人，占同期城镇从业人员的 80.6% 和 57.6%，分别较同期城镇就业人员少 0.9 亿人和 2 亿人。这意味着，部分城镇就业人员未参加保障水平较高的职工社保，可能仅被缴费较低、保障不稳定、水平有限的居民养老及医疗保险所覆盖。

与此同时，已参加职工社保的从业人员有断缴行为，遵缴率存在回落。遵缴率指的是缴费人数占参保人员的比例，该比率持续走低意味着参保职工中，实际缴费人数比例持续降低，中断缴费人数比例持续升高。养老保险方面，据中国社会保障学会调查，我国职工养老保险的遵缴率从 2011 年的 85.2% 下降到 2022 年的 80.8%。针对这一现象，2024 年 8 月国家医保局发布《关于健全基本医疗保险参保长效机制的指导意见》，明确中断缴费人员再参保的待遇等措施，鼓励连续参保。

(三) 灵活就业人员不强制参加职工社保

现行制度仅强制符合劳动关系、签订劳动合同的人员参加“五险”，对于无雇工的个体户、灵活就业人员未做硬性要求。依据《社会保险法》和《劳动合同法》，用人单位有义务为劳动者缴纳社会保险费，职工应当参加职工基本养老保险、职工基本医疗保险（含生育保险）、工伤保险和失业保险，由用人单位和职工共同缴费。然而，无雇工的个体工商户、未在用人单位参加基本养老保险的非全日制从业人员以及其他灵活就业人员，不适用于《劳动合同法》，在《社会保险法》中的规定为“可以参加基本养老保险，由个人缴纳基本养老保险费”。灵活就业和新业态就业人员的劳动关系难以确定，甚至完全不存在劳动关系，职工的“五险”成为其可选项，而非必需项。

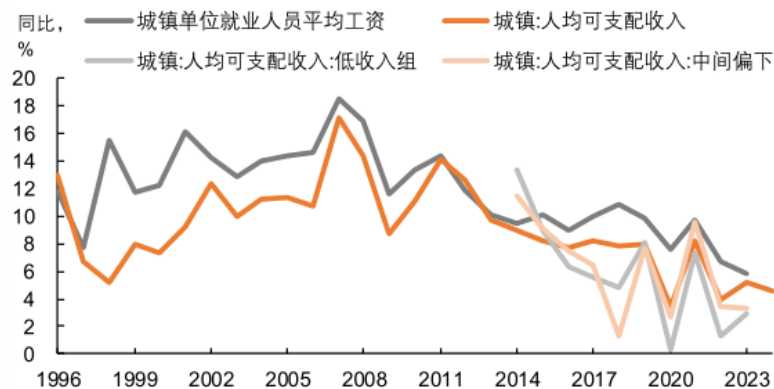
新华社曾表示，2023 年我国灵活就业人员规模在 2 亿人左右，农民工总量为 2.98 亿人。《2024 零工经济解读报告》表示，2024 年中国灵活就业人数突破 2.65 亿，新增 379.2 万，其中平台型零工人数 1.75 亿，月均收入 6198 元。根据历年《全国医疗保障事业发展统计公报》，2023 年我国灵活就业人员参加职工医保的人数约 6060 万人，

较2017年增加2330万人,但仍低于2亿人左右的灵活就业人员总规模,能够解释城镇就业人员总数与在职职工医保参保人数的大部分差额。

(四) 社保缴费负担制约职工参保积极性

一方面,现行政策规定的最低缴费基数高于部分人群实际收入,加大了实际缴费负担。当前社保缴费的下限是城镇单位就业人员平均工资的60%,收入低于这一缴费基数的也需以此缴纳。2023年,中国城镇单位就业人员的月平均工资为10058元,是同期城镇居民4318元人均可支配收入的2.3倍。即便考虑一老一小被平均的情况(2024年16-59岁人口占比60.9%)和可能的税费缴纳(假设个人缴纳五险一金及所得税合计占可支配收入的15%),估算的城镇居民税费前月均收入也只有8339元,是社平工资的83%,可能受到个体工商户和灵活就业人员的拖累。参考城镇居民五等分调查结果,高收入组、中间偏上收入组、中间收入组、中间偏下收入组和低收入组经上述调整后的税费前工资收入分别是17804、10529、7447、5182和2813元。可见,仅有中间偏上和高收入组城镇居民的平均收入超出社平工资;中间收入组城镇居民平均收入是社平工资的74%,高于社保缴费下限;而中间偏下及低收入组城镇居民平均收入分别是社平工资的52%和28%,不及社保缴费的下限水平。换言之,对于中间偏下及低收入城镇居民来说,需要按照高于自身工资水平的社平工资缴纳社保,实际承担的社保费率(社保缴费占工资的比重)高于名义的社保规定费率。

另一方面,缴费门槛逐年提高,增速快于中低收入人群平均收入,可能对参保者的缴费档次、缴费年限形成挤压。2015年至2023年,用以计算社保基数的社平工资增速,每年都快于城镇人均可支配收入、城镇低收入和中间偏下收入组的收入增速。对比来看,2023年社平工资相对2014年末累积增长114.2%,而城镇人均可支配收入累积增长79.7%,城镇低收入组和中低收入组人均可支配收入分别累积增长55.8%和63.9%。这意味着中低收入人群实际承担的社保费率也逐年上升。



资料来源: iFind, 平安证券研究所

图4: 中国城镇单位就业人员平均工资与中低收入人群收入增速

三、解决之道: 完善社保体系“挤入”消费

(一) 缓解缴费负担, 提升职工社保覆盖率

一方面,合理设置缴费基数,降低缴费区间下限,使更多中低收入人群能够被更高质量社保所覆盖。考虑调整缴费基数的下限,如调整为“城镇单位就业人员平均工资*40%”或“城镇私营单位就业人员平均工资*60%”。这一设置的合理性在于,能够向各地最低工资标准、城镇人均可支配收入中的工资性收入靠拢,大大减轻非正式就业人员的实际社保缴费负担,吸引更多人参加保障质量高的职工社保,继而减少预防性储蓄,增加其消费意愿。前述赵青(2023)研究表明,灵活就业人员收入中位数是上年度城镇单位就业人员平均工资的44.4%,若将缴费比例下调至社平工资的40%,将有助于覆盖半数以上的灵活就业从业人员。以2023年数据为例,现有政策中“城镇

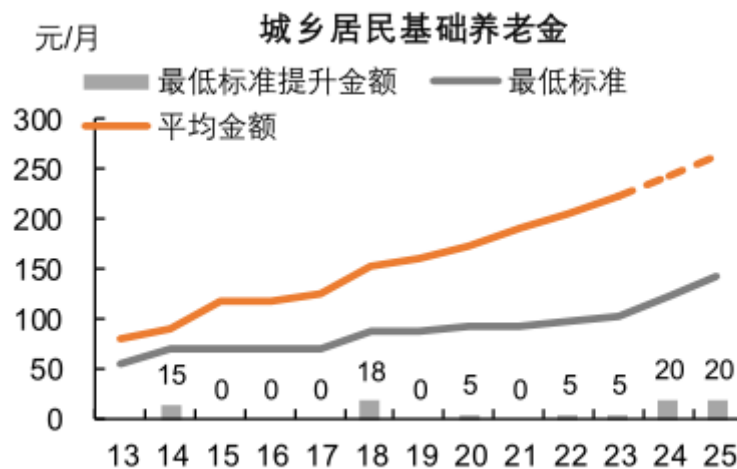
单位就业人员平均工资*60%”的缴费基数为 6035 元，若调整为“城镇单位就业人员平均工资*40%”将对应 4023 元的月均缴费基数，下调近 2000 元；若调整为“城镇私营单位就业人员平均工资*60%”对应 3417 元的月均缴费基数，下调约 2600 元。上述调整后月均缴费基数都将低于同期城镇居民中间偏下收入组的 5182 元收入水平，使社保缴费对于这一人群更加“可承担”。

另一方面，阶段性费用减免，或小幅降低社保费率，进一步缓解参保人群缴费负担。据人社部数据，2015 年以来，中国先后 7 次降低社保费率，5 项社保总费率（单位缴纳+个人缴纳）从 41% 降到 33.95%，主要是单位缴费部分由 30% 降至 23.45%，个人缴费部分费率未有调整。在各地实践中，灵活就业人员较少缴纳失业、工伤和生育保险，主要缴纳职工养老和职工医疗两类保险，其中养老保险费率 20%（较单位和个人的合计费率低 4 个百分点，享受了一部分政策优待），医疗保险费率 8%（等于单位和个人的合计费率）。相比于海外国家，中国职工社保费率仍有一定下调空间。2019 年降费至今，中国五项社会保险费率为 33.95%，这在 138 个中高收入国家中排名 23 位，较其中 56 个高收入国家的中位数高 10.3 个百分点，较 82 个中等收入国家的中位数高 15.5 个百分点。

（二）增加财政补贴，提升居民社保保障水平

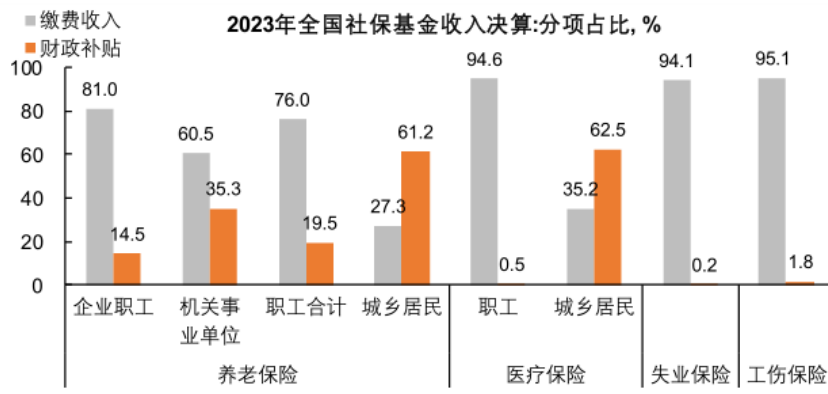
养老保险方面，城乡居民高度依赖财政补贴，但财政对城乡居民的人均补贴金额低于城镇职工。据财政部 2023 年全国社会保险基金决算数据，全国社保基金收入中，机关事业单位、企业职工、城乡居民养老保险三个账户的财政补贴收入额分别为 5991 亿元、7731 亿元和 3789 亿元，而国家统计局公布的领取养老金人数分别为 2204 万人、11991 万人和 17268 万人。对应地，享受养老金待遇的机关事业单位、企业职工、城乡居民人年均财政补贴分别为 27178 元、6448 元和 2194 元。

机关事业单位、企业职工的养老待遇较高，很大程度上得益于相关人员的缴费标准较高。财政补贴两个账户收入的比例分别为 35.3% 和 14.5%，而财政补贴占城乡居民养老金账户收入的比例高达 61%。随着改革的推进，机关事业单位养老金的财政补贴规模已有回落。2014 年 10 月，《关于机关事业单位工作人员养老保险制度改革的决定》开始实施，机关事业单位与企业等城镇从业人员统一实行社会统筹与个人账户相结合的基本养老保险制度，离退休人员的人年均财政补贴在 2021 年达到 3.03 万元高点，至 2023 年已回落 10% 左右至 2.72 万元，同期在职人员的人均缴费从 2.38 万元提升至 2.65 万元，形成较好对冲。



资料来源：人力资源与社会保障部，政府工作报告，平安证券研究所

图 5：2024-2025 年中国城乡居民养老金最低标准加速提升

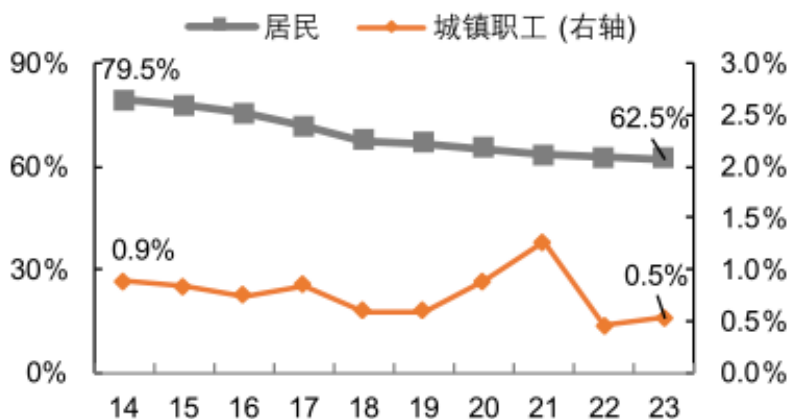


资料来源:财政部,平安证券研究所

图 6: 中国城乡居民医保和养老保险收入高度依赖财政补贴

在医疗保险方面,城镇职工较少依赖财政补贴,而城乡居民的财政补贴占比有所回落。横向比较,2023 年全国社保基金收入中,职工医保、居民医保账户的财政补贴收入额分别为 122 亿元、6613 亿元,享受待遇人数分别为 37094 万人和 96293 万人,对应人均补贴分别为 45 元和 687 元。纵向来看,2023 年居民基本医疗保险财政补贴占基金收入的比例为 62.5%,较 2014 年下滑 17 个百分点,同期基本医疗保险费收入占比提升 16.3 个百分点至 35.2%,更多体现“共济性”。从缴费情况看,2024 年居民医保的个人缴费标准为 400 元,是 2012 年的 6.7 倍;尽管财政补助标准提升至 670 元,但仅是 2012 年的 2.8 倍,其占比较 2012 年回落 17.4 个百分点。

基本医疗保险:财政补贴占基金收入



资料来源:Wind,人社部,财政部,平安证券研究所

图 7: 中国城乡居民医疗保险基金收入中,财政支持力度有所滑坡

从效率角度看,养老保险更高的缴费对应更多的政府补贴,这有助于提升职工缴费的积极性,增加筹资水平。然而,社会保险体系是改善收入分配结构、促进共同富裕的重要抓手,若更多补贴收入较高的职工,而非收入较低的居民(其中或包括上世纪 90 年代的国企下岗职工,以及囿于城乡二元结构和户籍制度的历史因素,未能参加职工社保的农民工群体),难以起到其应有作用。我们认为,在养老保险方面,财政有必要加大对城乡居民的补贴力度,调节分配结构,设置中长期目标,拉平基本养老保险中城镇职工和城乡居民的差距;在医疗保险方面,财政的支持力度事实上有所“退坡”,而城乡居民的缴费标准提升较快,也有局部“断保”现象,继而使中低收入组“因病返贫”的风险提升,因而有必要减缓居民医保个人缴费的上涨速度,以财政资金的增加“补缺”。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，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。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。