

养老产业深度研究报告

日本是全球老龄化率最高、老龄化速度最快的国家。早在 1970 年日本便步入了老龄化社会。1970 年日本拥有 65 岁老年人口 739.33 万人，占总人口比例达到 7.03%，达到老龄化社会标准，到 2013 年，这一比例攀升到 25.08%，即 4 个日本人中就有 1 个为 65 岁以上老人。

一、成熟的养老保障体系

老龄化问题给日本提出了严峻的挑战，也促使日本较早就开始养老保障体系的研究和建设，通过多项举措和设计，日本社会的养老保障体系已经基本成熟，形成了养老年金保险制度、介护保险和长寿医疗保险的“一体两翼”格局。

养老年金保险制度

日本从 2000 年开始实施养老年金保险制度，经过数十年发展，日本形成了三个层次的养老年金保险制度。

第一层次是国民年金。1961 年开始全面实施《国民年金法》，日本进入了“全民皆年金”。要求凡 20 岁以上 60 岁以下全体国民，都必须参加国民年金保险，分为养老年金、残障年金、寡妇年金、母子年金和遗孤年金 5 种，其中的养老年金是养老保险的基础，覆盖全体国民。

第二层次是与就业收入相关联的雇员年金制度。按照加入者职业的不同，又可分为厚生年金和共济年金，其中覆盖 5 人以上私营企业职工的年金称为厚生年金，而国家公务员、地方公务员、公营企业职工、农林渔团体雇员、私立学校教职员工参加的年金则统称为共济年金。截至 2008 年底，厚生年金加入者为 3379 万，共济年金保险加入者为 457 万。

凡是加入第二层者全部自动加入第一层国民年金。第二层次的养老保险是对国民年金的重要补充，与个人的收入报酬挂钩。前两个层次的养老保险统称为公共养老金制度，由政府统一运营，是日本社会保障的根基。

第三层次是可以任意加入的养老年金保险。主要是私人机关经营管理者的职业养老金或公司养老金，包括厚生年金基金、适格退職年金、国民年金基金等种类，加入的条件是以加入了第一、第二层次养老保险为基础。至 2008 年底，厚生年金基金加入者为 525 万。

公共养老金支付状况

国民年金区分 3 类不同被保险人。国民养老金的被保险人分为第 1 号被保险人、第 2 号被保险人和第 3 号被保险人。第 1 号被保险人主要是 20 岁以上 60 岁以下的私营业者、学生、无业者等自营业者，被保险人自己办理加入手续，支付定额的保险金。第 2 号被保险人，是同时加入厚生养老金或共济养老金的民间被雇佣者、公务员等被雇佣者，加入手续和保险金的支付，全部由企业（公司或企业）办理，企业负担保险金的一半。第 3 号被保险人是被第 2 号被保险人扶养的配偶。扶养者加入的厚生养老金或共济养老金，以向包含被扶养者部分的国民养老金提供资金的形式，承担必要费用，所以第 3 号被保险人不需要直

接支付保险金。

厚生养老金、共济养老金按工资比例负担额度。公共养老金保险金的国民养老金（第1号被保险人）是定额的。厚生养老金和共济养老金按照工资比例（包含奖金的总报酬），从中以筹集金的形式负担国民养老金第2号3号被保险人保险金相当的额度。从保险金、国库负担以及公积金的运用收入中，支付老龄养老金、残疾养老金、遗属养老金。

介护保险制度

以德国为范本，《介护保险法》2000年4月实施，目的是通过鼓励原宅养老，以减轻医疗机构入院负担。老年人需要照护的程序被分为7级，在经过医疗机构认定后。申请人通过与照护援助顾问商谈。讨论援助、照护服务项目的设计，最后向政府申请并领取相应等级的“介护保险证”。

介护保险制度主要的参保对象是两类人群，第一类是65岁的人群，第二类是40-64岁已经参加医疗保险的人群，其中第一类人群被纳入强制性保险，而第二类人群则是申请被保险。保险金的缴纳因参保人所属的类别不同，缴纳费用的比例也不同。

目前日本介护保险的特别之处就在于缴费上采取“税收+保险金”的形式，以此来保证介护保险财源的稳定。整个保险金是各个市町根据自身的经济财源制定的。如果市町税源较充实，可以提高介护保险金的水平，提高税收所占的比例。主要包含两部分。一部分是国家税收支付50%，其中中央政府承担25%，地方两级政府（都道府县、市町村）各承担12.5%。另一部分由个人支付，其中第一类人支付20%，第二类人支付30%。其中对于第一类人，直接从养老金抵扣90%（90%*20%），对于没有养老金的，需向当地政府现场缴纳10%的保险费（10%*20%），对于第二类人，直接从个人的社会保险中抽离出来最为介护保险的基金来使用。

介护保险主要向这两类人群提供居家服务和设施服务，具体包括家庭访问，上门服务，养生指导，对老年痴呆人群的介护，医疗设施的介护、短期入所等服务。

长寿医疗保险

日本医疗保险为执行强制公立保险制度，针对一般国民和特殊人员均有相应的保险。专门针对75岁及以上老年人制订了后期高龄者医疗保险（长寿医疗保险），由地方后期高龄者医疗广域联合来管辖。

二、居家养老+养老护理的养老模式

日本的养老服务分为居家养老服务、社区养老服务和机构养老服务。其中居家养老是最符合日本国民观念，也是政府积极提倡鼓励的，是最主要的养老方式。

1、居家养老

日本人家庭观念重，很多老人更愿意在家养老。日本养老保险制度能够为老年人提供居家养老服务，可在家中接受服务，包括护理、日间照料等。

2、社区养老

社区养老使得老人能够在一直生活的环境中接受养老服务。在相关政策和法律的保障和政府的大力支持下，日本的社区养老服务充分利用社会资源、人才，汇集各方力量向老年人提供福利、保健、医疗等综合性服务，以适应不同身体状况的老年人的需要。内容包括上门服务、日托服务、短托服务（1-3 个月）、长期服务（3 个月以上）、老年保健咨询和指导服务等。

3、机构养老

日本的机构养老，起步早、发展规范，并十分注重对社区的辐射。政府也鼓励养老机构的服务向社区延伸，支持机构在社区设立居家养老服务点，并在资金上给予扶持，让暂时住不进机构的老人也能享受机构规范专业的服务。日本养老机构又可细分为养老福利机构、保健机构、疗养型医疗机构等。老年人通过机构养老，除了可以享受日常照料，还可以接受康复治疗、健康疗养等服务。

日本养老产业以养老护理为核心。养老产业是一项营利性事业，日本养老产业内容可划分为六个方面：老年住宅产业、老年金融产业、养老护理服务、医疗福利器械用品、文化生活服务及其他相关产业（老年人生活用品开发、销售等）。其中，护理服务是日本养老产业发展的重点。日本是世界上少数的推出“介护保险”、实行“介护保险制度”的国家，拥有标准化的介护制度，在养老护理方面具有丰富的经验和优势。而养老护理服务又贯穿居家养老、社区养老和机构养老全方式。

综合来看居家养老+养老护理是日本典型的养老模式。

三、案例研究

居家养老是日本最主要的养老方式，而提供居家养老护理服务的机构数目也众多。截止 2013 年，日本提供日间照料服务的机构为 36,000 余家，居家养老支持为近 36,000 家，上门服务的机构为 30,000 余家，并且越来越多的营利性企业也参与到了这一细分领域。

日本养老于养老服务业是一个劳动密集型产业，又非常具有地域性，所以呈现出一种分散的产业形态。尽管如此，以日医学馆、倍乐生、Message 等为代表的大公司还是脱颖而出，各有特色地开展业务，成为了养老服务产业的领头羊。

日医学馆

日医学馆(Nichii Gakkan Company)成立于 1973 年 8 月，是日本最大的养老服务公司。最早承接医疗业务委托管理业务，1996 年开始健康护理业务。2007 正式参与团体之家、收费老人之家等机构类护理服务，并构建了可满足顾客各种需求的“全面护理服务”提供机制。

公司向保险公司支付税金（属政府财政收入），保险公司向养老公司支付的 90% 服务费，其中 50% 来自介护保险费，另 50% 来自税金，也即由政府负担的部分。

公司的大力发展随着日本 2000 年护理保险制度的推行而逐渐发展起来，现有员工 30508 人。

公司有四大业务：医学支持、健康照顾、培训、生活帮助等。

据此公司开设不同的子公司来运营相应的业务。

日医学馆在全日本有签署合作协议的医疗机构 10431 家，长期介护机构 1284 家，教育培训中心 392 家。尤其在关东（Kanto）、中部（Chubu）、劲力（Kinki）、东北（Tohoku）这些地区机构更密集。

日医学馆 2013 年收入和净利润达到 2676 和 43.65 亿日元，对于公司来讲，支付给保险公司的税金是影响其净利润的一大风险，随着公司在 2007 年开展机构养老护理业务，增加了收入渠道后，抗风险能力逐渐增强。为了提高抗击税金对公司利润的影响，公司逐步开发提供非保险覆盖的服务项目。除了税率风险，公司还需要警惕个人隐私信息泄露风险（日本有 Act on the Protection of Personal Information 法案来保护个人隐私信息安全），公司成立了信息保护委员会来确保信息的安全合理使用。

日医学馆收入主要来自介护服务（Health Care Business），其次为医疗支持服务（Medical Support Business），教育培训占比较低（Education Business）

四、日本养老模式对我国养老产业的启示

完善养老社会保障、养老保险体系。日本在法律法规、社会保障、养老保险体系上的建设走在了世界前列。日本养老体系层次分明，政府、社会、个人角色清晰，相互配合。同时日本独具特色的介护保险制度对于我国护理保险制度的建立也是极好的案例。

可借鉴居家养老+养老服务的模式。日本和我国家庭观念相似，均以居家养老为主，同时日本强调养老服务产业的发展也适合我国的国情，具有借鉴意义。

大力培养养老服务专业人才，尤其是护工。日本的《介护保险法》规定，在养老机构里，每 3 位入住者必须配备 1 名有介护士资格的专业人员。介护士和护士是不同的专业，介护士都是来自大学社会福利护理专业的毕业生，持有 2 级资格证。日本有着优质的介护士培养体系，为养老产业培养了专业性人才。而专业的护工人才的短缺正是我国当今养老产业的一个痛点所在，日本在这方面树立了典范。

美国养老产业模式

美国早在 20 世纪 40 年代便进入了老龄化社会，截至 2013 年 65 岁及以上老年人口 4413.16 万人，占比为 13.96%。相较于日本重度老龄化现象和中国加速的老龄化进程，美国的老龄化处于一种缓慢而稳步推进的状态。

美国婴儿潮时代（1947 年以后）出生的人口如今将迈入老年人行业，将在一定程度上加速日本老龄化进程。美国人口局预测，美国老龄化率（65 岁及以上人口）将在 2030 年达到 19%。

一、保障美国养老保障制度的三支柱体系

美国的养老保障制度从 1935 年《社会保险法》颁布以后开始正式建立，随着《社会保险法》的不断修正和完善，美国的养老保障制度逐渐演变成美国特有的“三支柱”模式。

国家强制的社会养老保险。国家强制的社会养老保险就是老年和遗属保险，是美国建立最早的社会保障制度，也是覆盖被保险人数量最多的险种，被覆盖人数大约占全美职工的 95%。目前参保者 1.5 亿，约有 4600 万人受益。它是由美国社会保障管理局管理与运作的。职工退休后，按以基本保额为基础计算领取养老金。美国老年和遗属保险如今已经成为美国联邦政府最大的财政项目，其税收收入约占联邦政府收入总额的三分之一。

政府及雇主养老金计划。此项养老金计划包括公共部门养老金计划和私人养老金计划。公共部门养老金计划针对的对象主要是联邦政府职工和退伍军人。私人养老金计划包括收益确定型计划（DB 计划）、缴费确定型计划（DC 计划）以及二者的混合计划。其中缴费确定型计划主要包括了美国《国内收入法》规定的 401K 计划等，这种计划类似于雇主管理雇员的储蓄账户，向该账户缴纳的资金可以延缓交纳联邦所得税，同时雇主也需要向此账户交纳一定的资金，这部分资金可以投资于各种金融手段，包括股票和证券等。职工到了退休年龄时，所得的养老金就是这个账户中的余额。

个人储蓄养老金计划。个人储蓄养老金计划作为国家养老保障的补充也逐渐的得到发展壮大。该计划是完全由个人自愿参加的，主要包括个人退休账户和罗斯个人退休账户等。个人退休账户（IRA）是具有代表性的个人储蓄养老金计划。个人退休账户面向所有具有纳税收入的公民，参加者每年将一部分资金存进该账户。这是一个个人自愿参加的投资性账户，账户里面的资金用于投资升值。个人退休账户相对于普通投资账户来说，具有减税、免税还有盈利延税等优惠。如今，个人退休账户已经成为美国规模最大的养老金计划，资金规模已经超过了 401K 计划。

美国养老保障制度特点。强调养老保障由政府、企业和个人共担责任。个人储蓄养老金比例逐步扩大，反映出养老力量从政府逐步到社会、个人力量转变的趋势。具有代表性的个人退休账户（IRA）近 30 年来迅猛发展，成为美国养老金资产持续增长的主要来源，规模已超过以 401K 为代表的 DC 计划。

美国三支柱体系的养老保障制度层次分明、主辅得当，市场化程度高，给老年人提供了充足的养老金来获得养老服务。这为美国养老产业的发展提供源源不断的动力。

二、养老社区+专业护理美国养老模式

美国养老模式包括居家养老、养老社区、专业护理机构三种。而在这三个领域中，均有运作成熟的养老服务公司。美国独立自主的家庭观念使得美国的养老模式和日本有所不同。

相较于前述国家居家养老为主的模式，美国的养老社区、专业护理机构也存在着巨大的市场空间。美国老年人可以根据自身养老金情况和需求选择适合自己的养老模式。

1、居家养老

美国老年人选择居家养老的一个重要原因是节省费用，居家养老相较于养老社区，专业护理机构等免去了房租成本。居家养老又可分为生活型居家养老和医疗保健型居家养老。相应提供居家养老服务的公司可分为生活型居家养老公司和医疗保健型居家养老公司。二者提供养老服务的内容侧重点不同，前者主要提供日常生活照料服务，而后者则侧重提供康复护理。

Home Instead Senior Care：代表性生活型居家养老公司

Home Instead 1994 年成立，现已发展成为规模最大的生活型居家养老服务公司。公司致力于提供居家养老全套解决方案，提供从老年陪护到临终关怀全方位的居家养老服务，同时也能满足个人独特的需求和偏好提供养老服务。

Home Instead 采用加盟连锁、特许经营的模式。目前 HomeInstead 共有 640 家加盟商，加盟商初始投资在 10 万-11.5 万美元左右，这包括初始一次性加盟费、租金、运营成本等。加盟商净利润率平均水平在 12%-15% 左右，新加盟商第一年平均收入约 24.8 万美元。

Apria healthcare group：医疗保健型居家养老领先企业

Apria healthcare group 是美国医疗保健型居家养老龙头公司。公司拥有约 2300 人的医护团队，包括 750 名呼吸疾病护理医师、700 名护士、775 名药剂师以及 100 名注册营养学专家，每年为 240 万老年人服务，在全美 50 个州有 425 个分支机构，能够覆盖全美 98% 人口。

Apriahealthcare group 侧重于老年人家庭医疗辅助护理。公司业务包括家庭输液、管道助食、睡眠辅助、呼吸道疾病护理、家庭医疗器械等。各业务在全美市场均占据领先地位。

公司业绩稳定增长。2013 年前三季度公司实现营收 18.12 亿美元，同比增长 1.69%。公司主要收入来源于家庭输液、呼吸道疾病护理和睡眠辅助业务。

2、养老社区

美国是世界上养老社区发展得最好的国家之一。美国养老社区主要形式包括活跃老人社区（Active Adult Community）、独立生活社区（Independent Living Community）、协助生活机构/社区（Assisted Living/Community）、失忆护理（Alzheimer's Care）、专业理疗养老院（Nursing Home/Skilled Nursing Facility）、持续护理退休社区（Continuing Care Retirement Communities, CCRC）等。

由活跃老人社区到专业理疗养老院，护理的程度逐步加深、而相应的费用也逐步提高。

养老社区典范模式：太阳城模式、持续护理退休社区模式（CCRC）、REIT 模式。

太阳城模式

太阳城模式的开创者是地产开发商德尔·韦布（DelWebb）公司，上个世纪 60 年代在亚利桑那州阳光明媚的凤凰城建立了第一个太阳城项目，以“太阳城”（Sun CityCenter）命名，并直接带动了美国养老社区的建设。太阳城这类地产项目主要针对年龄在 55~70 岁的活跃健康老人，除住宅外，还提供康乐会所和户外运动设施。目前全美有十多个太阳城项目，分布于亚利桑那州、加利福尼亚州等。

太阳城模式本质上属于住宅开发生质，由地产开发商主导，通过销售养老概念住宅，开发商得以收回投资并产生盈利。太阳城选址通常位于郊区，占地大、容积率低，精装修标准，拎包即可入住，附近一般配有专为社区服务的商业中心。考虑到老年人收入水平，太阳城项目房价往往相对便宜，如“苹果谷太阳城”位于洛杉矶东北方向 120 公里左右，房价仅为洛杉矶市内的约三分之一，对老年购房群体构成了极大的吸引力。

太阳城平均规模在 23000 户左右，入住率可达 90.95%，住宅类型多样，以独栋和双拼为主，还有多层公寓、独立居住中心、生活救助中心、生活照料社区、复合公寓住宅等。据 2013 年的一项统计显示，太阳城的常住居民达 20 多万人。

由于项目面向的是身体康健的老者，因此社区内没有专门提供医疗、护理等配套服务，主要依赖社区所在城镇提供的大市政配套。但社区为活跃长者们提供了多样的设施，如高尔夫球场、娱乐中心以及教育培训等。在医疗护理方面，允许第三方提供的家政、保健等服务。

太阳城模式涉足养老地产项目的开发和出售，以及配套设施的营建，德尔·韦布是典型的重资产公司，其多年来都是微利经营（毛利率低于 20%）。在被大型建筑商帕尔迪收购后，结合两家公司各自的优势以及开发经验，德尔·韦布得以继续主导着美国高质量老年住宅社区的开发。

持续护理退休社区模式（CCRC）

在美国，另一种主流养老地产模式为持续护理退休社区（ContinueCare of Retirement Community，简称 CCRC），由运营商主导，主打精细化管理服务。这一模式已有 100 多年历史，经过长期发展，CCRC 进一步发展成为一种复合型养老社区。

和太阳城靠出售地产获利不同，CCRC 只提供地产租赁权和服务享受权，通过收取房屋租赁费和服务费赚钱。其中，服务费包括一次性的入门费、定期的房屋租赁费及特殊服务费等。

根据房间大小，入门费从 20 万美元到 100 万美元不等，年费或月费则视所需护理的程度而定，针对健康活跃长者，每月需要支付 3000 美元，半护理老人 4000 美元/月，全护理老人则是 5000-6000 美元/月。特殊服务费则取决于个体所需的额外护理服务。

CCRC 模式的理念是，在复合型社区中满足老人对健康管理、护理和医疗等不同生理年龄阶段的基本养老需求，令老人不需要搬家就可以在 CCRC 社区中完成人生三分之一的幸

福旅程，这也是一种提升客户粘性的有效做法。全美目前共有近 2000 处 CCRC，其中约 82% 为非盈利性组织所有，有相当一部分是从传统养老院转型而来。

CCRC 主要服务三类老人，一类是自理型老人，年龄介于 55-65 岁之间，在社区中有独立住所。社区为这部分老年人提供便捷的社区服务，如餐饮、清洁、医疗保健及紧急救护等。同时，为满足老年人精神生活的需求，社区会组织各种形式的活动，如老年大学、兴趣协会等。第二类是介助型老人，主要服务对象为需要他人照料的老人。这类老人除了可以得到社区服务外，还有类似饮食、穿衣、洗浴等日常生活护理。为了丰富介助老人的生活，一些社区也会在老人身体可接受范围内，提供各类活动。第三类是介护型老人，针对的是生活完全无法自理的老人，在介护型社区，老人 24 小时都处于专业护士的监护之下。介护型老人年龄一般在 80 岁以上，同时居住在特殊的单元里。

CCRC 模式对管理和护理人员水平要求较高，员工人数众多，服务提供者和入住老人的比例一般为 1: 1。为了集中为老人提供全方位服务，并进一步降低看护成本，CCRC 项目通常位于郊区，以多层为主，布局紧凑，密度相对太阳城更高。

这类模式的典型公司是 Brookdale SeniorLiving，为是全美最大的养老地产运营商，负责老年人退休后护理、医疗、起居等，以入门费、租赁为主要收入来源。其他运营较为成功的企业有第二大运营商 Emeritus senior living，2014 年 7 月，Brookdale 宣布与行业 Emeritus 合并。

养老地产+金融：REITs 模式

金融机构参与养老地产的优势在于，资金充足、来源广泛，同时为开发商提供了退出机制。

大多数养老或医疗地产类的 REITs 公司成立于上世纪 70-80 年代，大型 REITs 公司拥有的物业数量可达 600 多处，其中，80%-90% 的物业是自有的，其余物业则是通过与运营商或其他投资人合作发起的私募基金平台持有。这类 REITs 总资产规模可达百亿美元以上，但员工却只有一两百人，属于典型的资本密集型企业。在这个模式上运作最出色的当属 HCP 公司。

REITs 最常见的投资方式有两种，一种是净出租模式，另一种是委托经营模式。

3、机构养老

根据身体健康状态、生活自理程度及社会交往能力，老年人被分为自理型、半自理型和完全不能自理型三类。不同类型的老年人入住不同的养老机构，与之对应的主要有养老院、护理院和临终关怀机构等。这些养老机构既有政府主办示范性的，也有企业、社会组织、个人出资兴办的营利性或非营利性的。在美国，大约 20% 的老年人选择机构养老。

三、案例研究

Brookdale Senior Living Inc. 是美国最大的综合性养老社区运营商，其理念是让客户拥有

优质的生活、特别的关爱和良好的居住环境。公司在全美 36 个州拥有 649 个养老社区，为 67000 名老人服务。公司有六块业务：退休中心社区（retirement centers）、日常照护（assisted living）、出租型长期照护退休社区（continuing retirement communities CCRCs）、付费型长期照护退休社区、辅助服务（Ancillary Services）及管理服务（management services）。

退休中心社区：占有社区养老容量的 21.9%，主要为 75 岁及以上中高收入的老人设计，为其提供高规格的居住环境和最好的服务。社区提供餐饮服务、24 小时紧急呼叫服务、家务处理、交通服务和娱乐活动。这些社区还提供定制服务，也会相应额外收费，比如治疗提醒服务和陪伴服务。同时这些社区也为具有认知障碍和生理缺陷的老人提供特殊的照护服务。

日常照护社区：占有社区容量的 33.3%，该社区为身体较衰弱和高龄老人提供家政及 24 小时照护，其中包括 87 个老年痴呆症照护社区。社区养老居民可以享受持续性的健康状况评估，均衡的餐饮服务，医疗护理，社交及娱乐活动，家务及洗衣服务以及照护服务中心。除了这些基本的照护服务，这些社区还为身体极度虚弱和需要更多照护的老年痴呆症患者提供高水平的照护服务，这些服务包括行为管理及一些康复性活动项目，这些服务需要每月支付较高的费用。

出租型 CCRCs：占有社区容量的 9.8%，该社区具有各种类型的日常生活安排和照护服务以满足不同居住者的需求，不仅包括独立型老年人社区模式，还包括日常照护和专业护理人员的护理服务供居住者选择。

付费型 CCRCs：占有社区容量的 8.8%，提供与出租型 CCRCs 相同的服务，差别在于收费模式不同，入住者需要提前一次性缴纳 10 万-40 万美元（当合同结束或者住宅被转售会退还部分费用），而且每月还需要缴纳一定的服务费（比出租型 CCRCs 便宜），总体费用高低取决于社区配套设施及服务的水平等。

辅助服务：包括出院后的后续治疗，居家护理、教育、福利项目及临终关怀（但不包括专业护理人员的护理服务）。此类服务可以通过 Medicare 报销或自付费。

管理服务：占有社区容量的 26.2%，对第三方拥有或合资的社区提供管理服务及照护服务并收取管理和服务费。

公司运营的各类社区以日常照护社区为主，占总量的 67.49%，其中公司自有的各社区中单元数量以日常照护社区和退休中心社区最多，分别占公司自有单元的 45.16% 和 29.63%。

公司营收及 EBITDA 保持稳步增长，2013 年营收和 EBITDA 分别为 28.92 和 4.63 亿美元。

公司收入主要来自日常照护社区和退休中心，两者的收入占公司总收入的一半以上。由于公司属于重资产型模式，整体的毛利率比较低，介于 3%-4.5%。随着提供配套的护理及日常照护服务水平不同，退休中心、日常照护社区及 CCRCs 业务的毛利率出现差异，分别约为 41%、36% 和 27%。

2008 年金融危机以后公司业务逐渐好转，入住率逐步攀升，各单元月收入也逐渐增加，入住的养老人群以私人支付为主占（80%），还有 17%以 Medicare 和 Medicaid 为支付手段。

四、美国养老模式对我国养老产业的启示

完善养老保障制度，强调市场化。美国三支柱体系的养老保障制度（国家强制的社会养老保险、政府及雇主养老金计划、个人储蓄养老金计划）强调养老保障由政府、企业和个人共担责任，个人储蓄养老金比例逐步扩大，反映出养老力量从政府逐步到社会、个人力量转变的趋势。我国在社保基金在预期的未来会出现缺口，政府可以适当的鼓励个人自主的参加各种商业保险予以不足个人养老需求。

可适当借鉴养老社区+专业护理。美国独立自主的家庭观念和个人老年可支配的经济情况使得美国的养老模式和日本有所不同。相较于前述国家居家养老为主的模式，美国的养老社区、专业护理机构也存在着巨大的市场空间。针对我国高收入和独立自主观念比较强的老年人群体，社会资本可以适当的发展养老社区+专业护理的养老模式。

预判符合我国的养老产业模式

2011 年 2 月，民政部发布了《社会养老服务体系“十二五”规划》，首次提出“9073”的养老模式：90%的老年人在社会化服务协助下通过家庭照护养老，7%的老年人通过购买社区照顾服务养老，3%的老年人入住养老服务机构集中养老。

截至目前，全国 60 岁以上老人达到 2.12 亿，60-69 岁的老年人达到 1.2 亿（全国人口占比 8.72%），是养老产业的主要群体。他们基本可以自理只是行动不便，更多的是需要上门日常家务处理、远程健康管理和偶尔的上门照护服务，居家养老是该老年群体养老的主要选择。

从日本、美国的养老模式来看，居家养老也是海外国家最主要的养老方式。部分有社交需求经济状况较好的老年人可以选择在养老社区享受晚年生活，与地产商合作进驻的养老服务机构提供日常的照护服务。只有很少部分不能自理或者子女没有照顾能力的老年人会入住养老院进行养老。

因此，适合我国的养老模式以居家养老为主，社区养老和入住养老院为辅，原因有三：

生活基本可以自理的老年人所需要的照护较少，家庭和社会服务完全可以满足其养老需求；

我国的“孝”文化和社会观念决定了老人自身和家庭更愿意让老人呆在家中养老；

我国老年人支付能力有限，居家养老的成本更低。未来养老产业最大的细分市场即居家养老市场，远程医疗及照护服务提供商将是最大的受益者。

我国养老产业研究

我国老年人市场巨大

全国老龄办数据表明，2010年我国老年人口消费规模达到1万亿元，预计到2020年将达到3.3万亿元，2030年达到8.6万亿元，2040年达到17.5万亿元。而从2014年至2050年间，中国老年人口的消费潜力将从4万亿元左右增长到106万亿元左右，占GDP的比例将从8%左右增长到33%左右。我国将成为全球老龄产业市场潜力最大的国家。

三大动力驱动老年人市场的持续扩容

我们认为老年人市场的持续扩容主要以下三个方面的推动力：老年人的增多改变人口结构、政策大力支持我国养老产业发展、老年人消费行为自身特征。

1、我国老年人的增多改变人口结构

国际上通常把60岁以上的人口比例达到10%，或65岁以上人口比例达到7%作为国家或地区进入老龄化社会的标准，数据表明我国从2000年始已进入老龄化社会。14年我国65岁以上老年人口达到1.38亿，占总人口比例为10.1%，预计2020年这一比例会达到12.8%。

根据预测，2020年-2050年中国老龄化趋势将进一步加速发展，届时相较于2001-2020年每年596万的速度，老年人口每年增加额进一步增至620万。到2050年中国60岁以上老年人口将达到4.8亿，几乎占全球老年人口的四分之一，是老年人口最多的国家，届时将步入稳定的重度老龄化阶段。

2、政策大力支持我国养老产业发展

国家应对老龄化社会的到来和不断提速的发展趋势，不断出台相关政策，在政策层面上支持和规范养老产业的发展。仅近两年国务院、各部委就制定发布了养老相关政策十余条，从养老服务体系、服务标准化、养老机构改革、养老保险制度、养老金并轨等多方面指导、支持我国养老产业的发展。其中2015年2月25日，民政部、发改委等10部委联合发布《关于鼓励民间资本参与养老服务业发展的实施意见》，预示我国养老产业迎来新的阶段。

政策特点：三位一体、标准化、引入民营民间资本

通过对国家一些列政策的梳理分析，发现养老产业政策存在以下几个特点：三位一体、标准化、引入民营民间资本等。

三位一体。国家对于养老服务业的总体发展目标是到2020年，全面建成以居家为基础、社区为依托、机构为支撑的，功能完善、规模适度、覆盖城乡的养老服务体系，明确了三种养老模式（居家养老、社区养老、机构养老）的发展定位和角色，是我国养老产业发展的主脉络。

在政策具体细则上体现出标准化的特点。国家发布《关于加强养老服务标准化工作的指导意见》，建设养老服务基础通用标准、服务技能标准、服务机构管理标准、居家和社区养老服务标准、老年产品用品标准，力图建立养老服务标准体系。这有利于整个养老行业的规范发展，奠定了养老行业快速发展的基础。

引入民营民间资本，明确政府力量和社会力量的定位，逐步实现养老服务业的主体角色转变。近年来针对养老服务和产品供给不足、市场发育不健全、城乡区域发展不平衡等问题，国家对养老服务业进行改革，逐步引导民间资本进入养老服务业，相继推行公办养老机构公建民营试点、鼓励民间资本参与居家和社区养老服务、机构养老服务等，逐步将社会力量培育成我国养老产业发展的主体力量。

3、老年人消费行为有其自身特征

同其他消费群体相比，老年群体由于在生理、心理、经验等方面有着明显的差异，因此，老年市场的消费行为也具有了其自身的特征，包括自住消费性强、习惯稳定和行为理智、追求实用便利等。老年人的这些消费特征也决定了养老用品和服务与其他相比存在着不同之处，从而形成了特殊老年人消费市场。

养老产业链及八大模块

养老产业由于其产业链长、涉及的领域广，因此不仅是我国人口结构决定的社会福利问题，也是未来发展国民经济的重要支柱之一。其涉及八个大的子产业模块：养老住宅，养老软件及信息系统，护工培训，福利器械，综合性医护服务，文化生活，老年金融，家政及其他服务。

一、养老住宅

根据养老场所与居住方式的不同，养老住宅可以分为居家养老、养老社区（老年公寓等）和养老机构（养老院）三种。居家养老是指老年人居住在家中，而不是入住养老机构安度晚年；社区养老主要是指由政府或开发商开发的养老地产；机构养老则是指将老年人集中在专门的养老机构中养老，如养老院等。

1、居家养老

居家养老是指以家庭为核心、以社区为依托、以专业化服务为依靠，为居住在家的老年人提供以解决日常生活困难的养老模式。大多生活基本能够自理的老人一般会选择该模式，养老服务则成为该模式是否完善、提高老年人晚年生活的重点，服务内容包括生活照料、医疗服务以及精神关爱服务三大类。根据服务的性质分为福利性和市场化的服务，其中未来将形成差异化竞争的细分市场将集中在由居家服务供应商提供的一体化服务。

2、养老社区

养老社区就是把家庭养老和机构养老的最佳结合点集中在社区，组成专门由老年人聚集的社区环境，由社区的服务机构为老人提供上门服务或托老服务。

美国比较成熟的社区养老模式是“地产销售+配套养老设施”的开发商模式和 CCRC 社

区运营模式。

国内主要有四种养老地产的开发机构：传统地产开发商、保险资金、地方政府/慈善基金和外资机构等，各类机构都是以远郊或景区的地产开发为主导，在小区内嵌入老年配套服务。虽有各种开发机构，但国内并没有形成成熟的养老地产模式。

3、养老机构

机构养老是指依靠国家资助、亲人资助或老年人自助的方式，将老人集中在专门为老年人提供综合性服务的机构中养老的模式。常见养老机构有养老院、福利院和敬老院等。

推荐相关标的

凤凰股份（600716）：13年末决定投资5亿元进军养老，淡出地产，已开展整合，先后与江苏省人民医院和江苏仁医医院签订战略合作协议，约定利用各自优势共同发展健康养老产业。

华业地产（600240）：为成熟社区提供附加值而涉足养老产业，其全资子公司华业康年负责运营养老事业及托老所，21.5亿元收购的捷尔医疗，为三甲医院提供设施和服务。

宜华健康（000150）：7.2亿收购的众安康致力于医疗后勤管理服务，在全国设有24家分公司、4家子公司，开展首个卫计委许可的网络医院。

二、养老软件及信息系统

养老软件 and 信息系统主要牵涉到一个国内起步较晚的全新医疗模式——远程医疗（Telemedicine），它是医疗机构、医生等通过移动通讯、计算机及网络技术，为患者或消费者提供诊断、体检、咨询、开方、提示等医疗活动。通过可穿戴监测设备、养老管理软件、数据库及医疗资源，可实现对老年人的健康状况实时监控，保证远程医疗服务的及时性，并获取老人的健康数据建立健康档案给予后续医疗服务。数据库的建立和分析还可以指导开发适合老年人的新产品和服务形式。

国内医疗信息化建设发展起步于2003年非典之后，2009年新医改后逐步加强院内信息化建设、区域医疗信息平台，医院与医院间的远程医疗不断成熟，2014年后随着移动医疗终端普及、医疗物联网发展、医疗机构参与度提高，面向个人的远程医疗商业模式逐步开始探索，2015年以后有望带来远程医疗的快速发展。

国家发改委等三部门2014年6月23日下发《关于组织开展面向养老机构的远程医疗政策试点工作的通知》，决定在北京市、湖北省、云南省部分社会福利院和医院开展面向养老机构的远程医疗政策试点工作。《通知》指出，试点工作将重点研究制定适用于面向养老机构远程医疗服务的相关政策、机制、法规和标准，探索市场化的服务模式和运营机制。此次试点将“研究将远程医疗费用纳入基本医疗保险统筹基金和新农合报销范围”。这也为今后远程医养的发展逐步扫清了政策阻碍。

1、案例研究

Viterion 成立于 2003 年，由德国拜耳医疗保健公司和日本松下电器合资成立，其最大的客户是美国退伍军人事务部，目前管理着 144000 退伍军人的养老健康管理工作，其将居家养老的退伍军人健康数据提供给医疗服务提供者以获取收入。这项业务的核心是变被动的健康管理为主动的信息化管理模式，加强了医疗服务提供者与消费者的沟通，缩短了患者的住院周期，减少了医院的管理工作。据官网数据，这一业务将住院病人的住院周期缩短了 59%，减少了医疗机构 35% 的工作量，也因此为每位患者每年节省约 1999 美元的医疗开支。同时，Viterion 还向消费者出售家用医疗器械获取收入。

目前美国提供远程医疗的公司包括 MDLIVE、Health Tap 等，一般以向患者进行包月收费或按咨询次数收费为普遍模式。美国的远程医疗模式强调线上模式，除非有必要进行线下检查和诊断，否则不允许线上向线下转化。线上远程医疗在国内并不会成为一种患者的就诊模式，因为国内对医生和医院资源较依赖，也缺乏政策支持，远程医疗在更适合为老年人提供健康管理和用药指导，这有利于充分利用紧缺的医生资源。

三、护工培训和劳务输出

养老护理服务人员的培训市场和劳务输出是养老产业链中重要的产业支撑环节。现如今，人口老龄化日益加剧，无论是在中国还是美国，护工需求是最旺的岗位，而医院护理人才大量流失和短缺成为国内护理行业面临的普遍现象。2013 年我国失能老人（包括半失能）数量达到 4200 万，失能老人与护工比在 6:1-10:1 之间，而养老护理员不到百万，缺口在 300 万至 600 万人。2013 年全国持证的养老护理员仅 5 万余人，按照老人与护理员 3:1 的合理比例来推算，未来我国养老护理员缺口将高达千万。

大多数护工来自农村，文化程度低，大部分没有受过专门的培训，由于护工服务质量参差不齐和管理混乱，导致护工与病人家属、医院时常发生纠纷，因此进行统一护工培训尤为重要。2006 年卫生部要求护理部招的护工必须进行上岗培训，自 2010 年开展养老护理员职业技能鉴定工作以来，国家大力推行护理员国家职业资格考试，每年 4 月与 11 月份举办两次职业鉴定考试，对护工进行职业资格认证，护工上岗之前需取得职业资格证书。2017 年未取得执业资格的护工人员将退出护工队伍，届时若发现没有执业资格证而在医院上岗工作的，医院将受到处罚。

目前护工培训模式有政府培训模式、社会培训模式和市场培训模式。政府培训模式主要包括护工培训学校提供护工教育，比如中等职业学校（包括普通中专、职业高中、成人中专、技工学校等），高等职业学校，专业老年护理员培训学校以及医科大学等；而社会培训模式主要是各级社会养老机构（敬老院，福利院，养老院等）提供岗前培训，上岗前进行必要的实际操作、职业道德和必备的职业知识的培训，培训后经考核合格的，颁发职业技能培训结业证书；市场培训模式主要通过养老护理服务公司、家政服务公司等提供除了岗前培训，还有职业资格培训，职业资格培训分为初级、中级和高级，按照护理员的职业标准分等级进行理论和实际操作培训后，经过理论考试和职业技能鉴定后，合格的颁发相应等级的护理员《国家职业资格证书》。

劳务派遣是养老服务劳务输出中的一种模式，它主要是派遣单位（比如养老服务公司）派遣经过培训后员工（比如护工）去用工单位（如养老机构）工作，派遣单位和员工签订劳动合同并支付薪资，员工直接在用工单位执行工作。

四、综合性医护服务

养老产业强调医养结合，综合性医护服务是养老产业的服务核心，没有医护服务的养老地产或者养老社区与传统的地产或社区没有任何差别。整个综合性医护服务体系不是一个机构独立承担的，是由各机构和部门分工完成的。居家养老需要养老服务中心上门提供照护服务，入住养老院等机构由养老机构提供专业化的照护服务，而医疗护理的工作由医院来承担。

由不同机构提供不同的医护服务是一种合理的资源配置方式。从国外成熟的养老服务提供商来看，大都采用合作+自主提供的模式。以 Brookdale Senior Living 来看，老年患者在医院治疗后如果长期在医院接受护理服务的成本很高，而 Brookdale 为老年康复患者提供了临时的养老住宅，老年人在该环境接受康复护理会节省很多费用。即使是日本最大的养老服务供应商日医学馆自身为社区养老和居家养老者提供照护服务，专业的医疗护理服务则由合作的医疗机构来提供，这样不仅省去了自建医疗机构的成本也合理利用了外部资源。

综合性医护体系不仅自身构成构成一个闭环产业链，也是医疗制造业产业链下游的核心。老年患者从医院接受治疗后进入养老地产或养老机构接受后续康复护理，随后进入自己居住的养老社区或回家养老，再次发病时转入医疗机构接受治疗。这个过程本身就是一个闭环的医护服务产业链，实现了各层次医护服务由不同环节提供。同时药品、医疗器械和福利用品（包括监测和可穿戴器械）大多也是在医护服务发生时消耗的，因此器械用品制造商常常通过医护服务提供商来完成产品的分销，因此是医疗制造业产业链的核心。

1、案例研究：远程医疗+养护服务综合提供商——Natali

Natali 成功的原因：1、有后端的医疗服务支持能力，2、服务模块完善，客户既有个人客户，同时也有团体或政府订单，3、成熟的病前干预管理和紧急救护系统（硬件+软件）。

以色列 Natali 公司成立于 1991 年，目前拥有员工 1200 多人（多为医生和护士）。2007 年底 Natali 与 Seculife（成立于 1988 年，主业是应急呼叫）合并。除此之外，公司后续又并购了主营医生家访、医药贸易等业务的企业。2009 年，Natali 公司赢得以色列教育部的政府业务，为以色列当地学生提供疫苗注射服务并针对学生建立多所卫生防疫站。2010 年 Natali 公司成功收购 Mokedanel。同年与以色列医学院开展合作，并经卫生部批准，为以色列境内的所有学生提供医疗服务。被三胞集团收购前，Natali 股东为 SKY 股权基金（60%）和一位自然人（40%）。

四大核心业务涵盖了养老、急救与团体健康服务

目前，Natali 有四大业务板块，为居家养老、养老社区和社会机构提供了全方位的服务内容。目前已为超过 1 万家机构、20 万家庭、300 万用户和 4500 所学校的 160 万学生提供完善的远程医疗、应急呼叫、安全援助及预防医疗等服务。

1、远程医疗服务（Tele Medicine）

Natali 具有完善的远程医疗终端监测设备，这些设备完全免费提供给客户，只收取后续

的服务费用。用户家中设有多处感应装置，可以定期收集客户的健康数据和日常生活活动数据。公司后台具有综合数据库和复杂的软件系统，可以将客户的联系方式、既往病史、常规用药等个人数据进行汇集形成健康档案。除了上述固定终端，公司配有专门监测心脏系统的移动终端（心音听诊器等），方便 Natali 心脏诊断中心的医生实时诊断客户心脏系统的健康状况。

Natali 心脏诊断中心有专门的远程医疗服务医生，24 小时为客户提供心脏及紧急医疗诊断和咨询服务。通过一系列的事前诊断、提醒服务，84% 的客户可以不用去医院，16% 到医院治疗（经过治疗后 10% 不用住院，6% 需住院治疗）。

心音听诊器：可以随时进行心电图监测，测试结果通过电话线或移动电话在全世界任何地方传送到心脏诊断中心。中心的医生可以通过查阅传送来的心电图结果诊断心律失常或动脉狭窄等问题，并提供实时的医疗咨询。

心电记录仪：可以连续记录和监控心跳，并在仪器中保存心跳计量数据并将数据发送到心脏诊断中心。

血压/动脉血压监控器：可以持续快速测量血压并将数据传输到心脏诊断中心，如有异常值出现可激活系统警报。

2、紧急安全按钮及重症护理救护车服务（Tele Care）

目前，公司为 10 万多用户（按房间计算是 7 万户）提供远程医疗及应急按钮服务。客户家中安装有紧急按钮能在屋内任何房间及屋外使用，遇到紧急情况按钮后，无需拨号或拿起电话端，立即接通 Natali 紧急呼叫中心并识别出呼叫者身份。接到紧急呼叫后，呼叫中心人员可从系统调取个人健康档案，并联系客户家人、警局或出动重症护理救护车。

除了紧急按钮，3G 电话紧急按钮结合了紧急按钮的优点，同时还包括一个无线手表发射器，非常适合老人使用，并可以将客户的心电图传输到心脏诊断中心。

重症护理救护车具备最先进的医疗设备和技術，每辆救护车由三名专业护理人员组成：医生、辅助医务人员和医务司机。

3、居家护理及医生问诊（Aging in place）

Natali 为客户提供立体化的全方位服务项目，可以完全满足居家养老的各种需求。

医生上门问诊：Natali 提供全年（犹太赎罪日除外）7*24 小时的医生上门问诊服务。公司在以色列全国雇有约 100 名医生，从事全科医疗诊治，节约客户的急诊等待时间。上门问诊医生配有急救药物、呼吸器械、心电图设备、血压计、血糖仪及 150 多种常用处方药。上门提供的医疗服务包括：体检，急救，24 小时初步治疗，需要时为持续治疗开处方，提供医疗证明，指示入院，救护车到达前陪护病人等。

家庭实验室服务：公司根据客户需求上门提供家庭实验室服务，通过采集客户咽喉涂片，

鼻、耳、眼涂片，血液涂片，尿液样本并转运至实验室进行相关检查，后续通过邮件将结果反馈给用户及他们的医生。

牙科急救：当客户出现牙痛等紧急情况会有具备资质的牙医提供检查及相应牙科处理。

电话友好呼叫服务：客户代表自发致电用户，进行谈话并访问他们的健康及生活情况，如果客户没有应答，当天还会尝试联系两次，如果三次联络都没有应答，将会通知健康档案里的用户联络人。

家庭维修及紧急服务：如需协助时，公司进行家庭简单维修及安装服务，在有紧急情况时，提供临时维修服务。

送餐服务：为老年人配送临床营养师搭配的餐食，确保热量摄入均衡。

安全巡逻：公司为有需要的客户派驻安全巡逻人员到客户家中，防止盗窃等其他犯罪行为的发生。

4、团体健康服务（Community care）

Natali 被以色列健康及教育部指定为全国学校学生提供急救服务及预防医疗，全国 150 多名护理人员，覆盖了以色列约 4500 家教育机构的 160 万学生。同时也为社区、学校等团体客户提供医疗咨询、健康管理和急救知识培训。

公司核心竞争力

一体化的完善服务增强了客户粘性。公司的服务在以色列口碑很好，是家喻户晓的养老品牌，用户的平均使用时间是 7 年，最长的达到了 22 年。

先进的病前干预管理模式。用户家中固定及移动监测终端，使得健康数据实时系统的传输到后台数据库并建立健康档案，以病前预防的先进疾病干预理念为客户提供了可行的健康管理模式，84%的用户可以不用去医院就诊，降低了入院治疗率，为个人和社会节省了医疗开支。

及时的紧急救护系统。由紧急按钮、重症救护车和呼叫中心组成的救护系统，实现了发病、救援的无缝链接，节省了急救的黄金时间。

团体健康服务获得社会信赖。专业化的健康服务，赢得了国家教育部的政府业务，不仅塑造了声誉，也成为公司一块稳定的收入来源。

公司财务状况

公司在以色列市场份额约 60%，2014 年收入约 6000 万美金，净利润 1000 万美金。公司的客户可分为两类：a、个人付费用户，收入占比整体约为 70%，贡献利润的 80%，b、community 客户（团体客户），主要是政府、社区等，收入占比约 30%，贡献利润的 20%。

五、老年人福利器械、设施和药品市场

1、家用医疗器械市场空间广阔

家用医疗器械主要包括生活保健类器械、康复护理类器械和检测器械（包括可穿戴检测器械）。其中生活保健类器械产品有按摩椅、足疗器和颈椎腰椎牵引器等；康复护理类器械包括轮椅、拐杖、疗养床和多功能便池等产品；而在检测器械中，可穿戴检测器械近年来发展很火爆，主要有智能远程血压计、血糖仪及心电仪，智能手环等产品，通过软件支持以及数据交互、云端交互结合，进行大数据的监测、收集、分析和处理，将大力促进居家养老市场远程医疗的长远发展。

根据研究机构 BCC Research 的报告表明，全球家用医疗设备市场规模持续增加，从 2009 年的 168 亿美元增至 2013 年的 215 亿美元，年复合增长率(CAGR)达到 6.7%，预计 2016 年全球家用医疗设备市场规模将达到 262 亿美元。据中国医疗器械行业协会统计数据表明，我国家用医疗器械市场规模从 2006 年的 47.93 亿元增至 2013 年的 290.0 亿元，年复合增长率高达 29.80%。

未来我国的家用医疗器械市场仍将保持较高速发展，主要有四个原因：第一，我国人口老龄化趋势不可避免，而人口老龄化是推动家用医疗器械市场发展的主要驱动因素；第二，家用医疗器械很多都跟老年病以及慢性病相关（比如行走障碍、大小便失禁、腰椎间盘突出、高血压、高血糖等），随着收入水平提高以及健康意识提高，未来医药卫生重心将会转变，逐步从治疗到康复保健，最后转变为预防，这些举措将促进家用医疗器械市场的长远发展。第三，我国家用医疗器械市场规模虽然保持较快的增长，但市场规模占全球比重仅为 17.81% 左右，而欧美发达地区占将近 70% 以上的市场份额，因此未来我国家用医疗器械市场规模仍有较大的提升空间；第四，国家政策仍将大力支持家用医疗器械市场的发展，在 2013 年 10 月国务院印发《关于促进健康服务业发展的若干意见》中，提出大力支持数字化医疗产品和适用于个人及家庭的健康检测、监测与健康物联网等产品的研发。

2、医院用医疗器械

国内医院用医疗器械比重较大，占医疗器械市场总销售额的 86%，而医院常用医疗器械大部分都是进口设备，如 CT、磁共振、伽马刀等，大部分都是外资品牌产品。比如 CT 机，西门子、GE、飞利浦、东芝、日立的市场占有率分别为 23%、37%、13%、10%、5%，这些国际品牌的总市场占有率将近 90%。国产医疗器械相比国外产品存在较大差距，短期内不会出现进口替代。

3、福利设施场地亟待投资建设

随着社会的进一步发展，老年人对体育活动的需求进一步提升，基层体育活动中，老年人健身活动占 70%。2010 年底，我国体育场地总量超过 100 万个，但目前老年人活动场地仍不能满足广大老年人日益增长的体育健身需求。根据国家体育总局数据表明，目前我国体育锻炼总人数已达 4 亿，但人均体育场地面积仅为 1.2 平方米，远低于周边国家平均水平，公共体育设施建设投资有望提高，市场空间巨大。

4、老年人药品（含保健品）市场分析

中国社会科学院医药蓝皮书称，2012年中国药品市场规模已达9261亿元，2020年预计达2.3万亿。随着人口老龄化，药品潜在需求也将增加，而药品市场中最大的消费群体是老年人，国家食品药品监督管理局（CFDA）有数据显示，我国老年人用药已占到总体用药总量的50%以上。一般老年人用药市场未来增长速度会比整个行业增速高出约2%-5%。目前，我国最受关注的老年人药品也主要集中于心脑血管疾病、恶性肿瘤、糖尿病和老年痴呆等老年人常见病方面。

心脑血管疾病：2013年国家心血管病中心发布的心血管病报告指出，我国的心血管病患者数量高达2.9亿，每10秒就有1人死于心血管病，未来这个数据保持上升趋势。心脑血管疾病用药在我国药品市场排名第二，仅在抗感染用药之后，是单品销售额超过5亿元品种最多和国内药品生产企业最多的药品领域。CFDA南方所统计，2013年国内心脑血管药市场规模已达到2471亿元，同比增长14.6%，预计国内心脑血管药市场规模2015年将达3245亿元。

恶性肿瘤：据卫生部统计，我国每年新增肿瘤患者160万~170万，2013年肿瘤患者总数约为450万，其中肺癌、胃癌、结肠癌、肝癌、食管癌及乳腺癌等为我国高发癌症，以上六种癌症患者人数占有恶性肿瘤患者60%以上。恶性肿瘤随着患者年龄增长，发病率逐渐升高。2012年我国肿瘤药品市场规模大约为775亿元，近五年以来肿瘤类治疗药品的增速一直保持在20%以上的增速水平。随着肿瘤发病率和总患病人数的增高以及肿瘤医保报销制度的完善，未来预计整个肿瘤药品市场的总规模和市场占比将进一步增加，预计2016年我国肿瘤药品市场总规模将突破1760亿元。

糖尿病：由于生活方式的改变，糖尿病患者的发病率显著增高，中国已成为世界上糖尿病第二大国家，患者人数超过1亿人，未来保持持续增长趋势。我国糖尿病用药市场规模由2002年的41.87亿元上升到2013年的173.77亿元，增长了近4.2倍，预计到2015年，市场规模将接近213.24亿元。由于糖尿病药物依赖性很强，因此未来我国的糖尿病药物市场的发展空间有望进一步提升。

老年痴呆症：2011年老年痴呆症药物市场比上年增长23.31%，销售规模达到了160.86亿。到2020年，中国老年性痴呆症患者将达1020万人，未来老年人口占比将不断增加，市场成长潜力巨大。

5、老年人保健品市场

除了老年人药品消费外，随着生活水平的提高，老年人特别注重养身保健，保健品成为老人养身保健的热门消费品。近几年来，我国中老年保健产品销售总额约3000亿元。根据中国医药保健品商会数据表明：预计到2020年，随着我国老年人进一步增加，我国保健品市场总销售额将高达2万亿元。老年人最喜欢购买的保健品主要有预防骨质疏松的钙片、提高自身免疫力的氨基酸还有以维生素和矿物质为主要原料制成的保健食品等，此外，还有特别针对中老年女性调养血气的保健品。

六、文化生活

1、养老旅游

随着目前居家老年人数量增加对于新时代下养老观念的转变，旅游已成为“银发族”生活的重要方式之一。养老旅游，被看成是旅游市场中最具潜力的增长点之一。看好养老旅游市场主要有两个原因：（1）“有钱+有闲”，老年人口旅游消费快速增长；（2）相关养老政策的陆续出台。

（1）“有钱+有闲”，老年人口旅游消费快速增长。

首先，近年来老年人消费能力出现明显提升。2014年2月，民政部副部长窦玉沛在国新办举行的新闻发布会上透露，截至目前，我国60岁以上老年人数量已超2亿，2025年将突破3亿。四二一家庭模式的出现，空巢化趋势加剧，传统家庭养老方式面临严峻挑战。老年人养老观念随着新时代改变，日渐注重生活品质。“空巢家庭”的现实和传统观念的转变，更增强了老人外出旅游的欲望。老年人消费能力日渐增强，2010年，我国老年人口消费规模超1.4万亿，预计到2030年达到13万亿，老年人消费能力可见一斑。2014年我国居民旅游消费总额约占居民消费总支出的12%（假定未来该比例保持不变），2030年中国老年旅游消费市场可以达到1.6万亿元。

其次，和过去老人将收入主要进行储蓄或补贴子女不同，未来随着房地产投资回报率的下降、购房/婚嫁等观念的转变，老年人消费意愿将提升。随着经济的快速发展，中国老年人的消费观念和消费习惯正发生潜移默化的变化。不同于传统的“储蓄为子女”的习惯，老年人更多关注自身生活质量的提高，逐渐拿出更多积蓄，用于其旅游、文娱等消费。可以推测，城镇老年人口仍将是未来养老服务市场的主力军。

（2）相关养老政策的陆续出台

政府一直鼓励发展养老产业，2015年政府工作报告多次提到养老话题。2月3日，民政部、发展改革委、教育部等十部委联合发布《关于鼓励民间资本参与养老服务业发展的实施意见》，意见共包括鼓励民间资本参与居家和社区养老服务、鼓励民间资本参与机构养老服务、支持民间资本参与养老产业发展等九部分，旨在逐步使社会力量成为发展养老服务业的主体。消息一出，市场对养老产业的预期强烈。而本周，总理所作的2015政府工作报告中，也多次提到了养老这一话题，包括“促进养老家政健康消费”、“大力发展旅游、健康、养老、创意设计等生活和生产服务业”等。

目前养老相关政策仍较为分散，特此我们梳理了近年来各部门出台的相关政策及意见。

我国目前市场针对老年市场的特殊性老年人的消费特征开发了一些丰富的养老旅游产品，以满足各层次的老年旅游者的需求。目前模式可归集为五种：候鸟迁徙型、农家寄养型、康复疗养型、综合型、周游列国型。

养老旅游主要包括养老旅行团和养老度假村。其中，养老度假村目前主要以一次性的住房销售为主要来源；养老旅行团主要通过交通、食宿、游览等基本旅游收入为主要来源。

今年2月，民政部等十部委联合发布的《关于鼓励民间资本参与养老服务业发展的实施意见》中指出，支持机关、企事业单位将所属的度假村、培训中心、招待所、疗养院等转型为养老机构，支持民间资本对企业厂房、商业设施及其他可利用的社会资源进行整合和改造，用于养老服务。这一内容再次将公众目光投向度假养老。

养老度假村是指专供老年人集中居住，符合老年体能心态特征的公寓式老年住宅，常建于环境优美、空气较好的景区附近，主要是异地养老模式，与普通的度假村相比，对于交通的诉求普遍较弱，但会配套相应的医疗保险、餐饮、清洁卫生、文化娱乐等综合服务内容。

目前，多家地产商已进入养老领域。早在2008年，保利地产就涉足老龄房地产业。如今在北京、上海、广州、成都、三亚、阳江等6个城市规划建设了7个老龄房地产项目。而2010年，万科宣布在北京房山窦店试点老龄房地产项目“万科幸福汇”。绿城则采取“先养老，后地产”的做法，成立绿城颐乐教育投资公司，首创了我国学院式养老模式。

在社会服务业的上市公司中，金陵饭店也早已迈出了进军养老服务业的步伐。据公司此前介绍，未来养老服务的盈利模式将主要来自于出售公寓和提供养生服务两方面。

目前，有很多家地产商都开始进军养老产业，保利、万科、绿地等龙头纷纷建立养老地产项目。历年来，涌现了许多养老旅游度假区项目，其中有代表性项目如太申祥和、寿山福海、爱慕家等。

老年旅游服务主要有对旅途舒适度要求高、经济型出行、需随团配备安全和医疗资源等特征。

目前，老年旅游服务处于发展阶段，仍然存在产品较少缺乏专门性、安保医护攻击能力弱、合格旅游较少、低成本运作品质下降等问题。我国养老旅游产业远未成熟，在产业各个方面都存在创新改善空间的条件与环境，目前，未来的经营方向有哪些？

目前开发较为成熟的老年旅游团主要有携程的“爸妈放心游”以及中青旅的“台湾环岛中老年团”等。

2、老年大学

老年大学具有重要办学意义，潜在市场巨大。首先有利于老年人社会交往的扩大与集体生活的重建。老年同样需要社会交往，老年大学可以使得兴趣相投的老年人得以聚集起来，构建一个同龄群体，从而扩大了老年人的社会交往。对于老年人的继续社会化无疑具有重要的作用。老年大学还有利于家庭的融洽与社区的和谐以及国家人力资源的持续供给。

我国老年大学在09年有40161所，10年达到49289所，11年又降至42991所，在校人数2010年587万，2011年495万。在2010年老年大学有着较大的增长，但是11年有所下降，原因在于缺少政策规范支持，社会重视不够，民办老年大学资金不足等多方面因素。

老年人口基数庞大，且养老和医疗保障逐渐完善，受到农村社会养老保险和企业年金惠及的人数逐年增长。老年人自身对精神层面，交际交流，自身学习的巨大需求，多因素将驱动老年大学产业的巨大发展。

国际上老年大学存在多种模式，英法模式、美国模式以及日本模式等。

国内，虽然存在众多的老年大学，但是并没有形成较为稳定的运营以及办学模式，老年大学运营目前还停留在公益性质，也没有形成可作为行业示范类的盈利模式。

虽然老年大学近几年有一定的发展，但是问题也凸显，比如，供需矛盾突出，设施简陋、人才匮乏。

3、老年人电子产品

随着新时代的到来，老龄电子产品市场上，旧观念（公益+投入大+回报少）逐渐被新观念（潜力巨大）所替代，老年人电子产品即将步入发展的快车道。目前的现状是鲜有商家开发此细分老年人市场，高科技、新产品几乎放弃这块。

随着退休体制的完善，退休老人的收入正在增加，购买力增强以及年轻人孝敬老人电子产品。自身的观念从过去的单一储蓄逐渐向改善生活质量转变。政府出台了多项针对老年人的社会保证政策，这些将催生出巨大的市场。

以中国老年人总数为 2 亿人计算，空巢老年人家庭家电每 5-10 年需要更换一次，每个家庭再次购买家电的预算为 2 万元，保守估计仅城镇空巢老年人家庭每年产生的家电需求规模就超过 600 亿元。光家电一项就存在如此巨大的市场，整个老年人电子产品市场窥一斑而见全豹。

老年电子产品市场，必须符合老年人特点。以家电为例，真正符合老年人需求的家电，除了应具备检疫操作、大字体、更清晰等特点之外，还要符合当今时代老年人的生理及心理特点。

市面上已经有些公司认识到这个问题，开始针对老年人消费特点和使用习惯开发设计的电子产品或者操作系统。

七、老年金融

1、以房养老

随着人口老龄化，推进以房养老能够减轻个人与国家养老负担，推进市场发展，刺激消费需求，从而维持社会稳定，所以国家要大力发展。我国也相继出台了一系列政策文件来推动以房养老发展。

以房养老能够成功实施的前提是老年人拥有产权独立的住房，金融机构运作资金来源充足，房地产二级市场活跃。2005 年城镇住房私有率为 81.62%，东、中、西部地区分别为 82.58%，79.69%和 81.93%，到 2008 年我国居民住房自有化率达到 87.8%，这一数字超过了许多发达国家。

近年来，我国房地产二级市场交易量一直保持 60%以上的增长速度。2012 年与 2011 年相比，北京、上海、深圳、杭州等一线国内城市的二手房成交量同比增幅超过 200%。房地

产二级市场增长潜力巨大，发展空间广阔，逐渐走向成熟。我国存在以房养老成功实施的条件。

保险版以房养老，即老年人住房反向抵押养老保险，从去年7月开始试点至今已过去8个月，但目前市场上还没有正式推出过一款产品。

按照在整个以房养老过程中是否有组织参与的原则，可以将国内以房养老模式分为自发性以房养老和有组织性的以房养老。

目前，我国主要的“以房养老”模式包括北京、上海、南京、杭州模式但总体效果不理想，涉水以房养老业务的老年人比较少见。北京模式是“养老房屋银行”，上海模式是“以房自助养老”，南京模式是“租售换养”，杭州模式是“多项选择”。

国外以房养老模式比较成熟，以美国为例，住房反向抵押贷款经过几十年的发展形成了三种不同的主要模式。

住房反向抵押贷款运作方式复杂，对我国目前的金融市场等方面都是个巨大考验。

2、养老相关保险

截止2013年，我国基本养老保险资产GDP占比为5%，企业年金占比为1.1%，相比发达国家而言，我国的养老资产严重不足。同时，社会基本养老保险替代率低以及保障水平不够充分，为商业保险领域发展留下较大发展空间。

从太平、平安、国寿、长江、泰康5公司总体情况看，企业年金、受托管理资产逐年稳步增长，养老保险业务

未来三十年将迎来人口的加速老龄化，建立统一的城乡居民基本养老保险制度，是十八大“全面建成覆盖城乡居民的社会保障体系”目标的重要举措，对改善民生，拉动消费具有重要意义。近几年来，国家对养老保险行业相关的扶持和指引政策相继出台，将成为商业养老保险领域的催化剂。

从太平、平安、国寿、长江、泰康5公司总体情况看，企业年金、受托管理资产逐年稳步增长，养老保险市场值得期待。

国内建立了国际普遍采用的三大支柱养老保障体系，包括强制性的社会基本养老保险、商业补充性的企业年金和个人年金。其中商业年金保险在各种因素促进下，是未来发展的重点。

各大保险公司都有相应的商业养老险，基本能分为四类，传统商业养老险，分红型养老险，万能型寿险，投资连结险。各公司产品之间的同质化程度较高，虽然在具体条款方面存在不同，但是总体差别不大。

我国商业养老保险市场上存在险种单一，产品同质性强，商业养老保险专业化程度低。

八、家政护理及其他服务

1、家政服务

近年来,我国十分重视第三产业发展,出台了支持家政服务、家庭服务业等第三产业发展的政策措施。

中国经济正式迈入“服务化”时代,意味着中国经济由工业主导向服务业主导加快转变,服务业将成为新常态下中国经济增长的新动力。其中家政服务业对促进消费、拉动内需具有重要作用,老年人对家政服务业具有巨大刚性需求,家政服务业将成为重要的增长点。

居民服务业投资额逐步增加,虽然增速放缓,也是由于我国从工业主导向服务业主导程度加深,边际效应递减所致。

截止 2012 年,家政服务业中已有近 60 万家企业、网点和连锁店,近 2000 万人在该行业就业,全国家政服务业的年营业额达到 1600 亿元。家政服务业中的就业总人数,仅次于安排农民工就业的建筑业。从业人员主要为女性。

我国家政行业简单可分为 3 种经营模式,员工制、会员制、中介制。

家政服务按内容可分为三个层次:一种是初级的“简单劳务型”服务,如煮饭、洗衣等;第二种是中级的“知识技能型”服务,如护理、营养等;第三种是高级的“专家管理型”服务,如高级管家的家务管理、社交娱乐的安排等。不同层次服务的多元化、专业化,给家政服务业带来广阔的发展空间。

政策方面,由于各地人民的生活理念、观念、习惯的碰撞,给家政人员很大压力,所以对外来家政工的管理、保护就更迫切,各地都出台了一些家政服务业政策。

家政服务业现状,概括起来,可以用“散、少、弱”三个字来体现。“散”即家政服务机构日趋散乱,“少”即从事家政服务业的人员偏少,“弱”即从事家政服务的人员素质偏低。由于我国家政服务业起步晚,发展不够完善,当前市场存在问题较多。

2、殡葬服务

据统计,截至 2013 年底,全国共有殡葬服务机构 4382 个,比上年度增加 26 个,其中殡仪馆 1784 个,殡葬管理机构 1063 个,民政部门管理的公墓 1506 个。殡葬服务机构职工共有 8.1 万人,其中殡仪馆职工 4.6 万人。火化炉 5743 台,火化遗体 468.9 万具,火化率 48.2%。

近几年,殡葬服务机构及职工数都有着一定的增长,相信随着殡仪服务市场进一步的放开,直接或间接从事殡仪服务的企业和从业人员队伍还将继续壮大。

作为养老环节的终点,生老病死最后一环,殡葬关系重大,殡葬行业是个潜在的投资热点。丧礼与安葬地是否“体面”,事关死者尊严,更关乎子女的现有地位和能力以及孝道,约

有九成的民众还存在“入土为安”、“人死为大”的观念。人口数量增长及老龄化趋势加速死亡人数增加、火化率较为稳定，个人收入稳定增长以及人们殡葬意识的改变助推殡葬行业较快发展。

我国从 1949 年至今殡葬行业经历了 4 个阶段，从公墓公葬阶段到现在的新发展阶段。

殡葬行业产业链的中上端是殡仪馆，也是主要的市场份额占有者。产业链的中下端为墓地市场。附属产业和相关行业包括：造纸印刷、交通运输等 11 大行业。

虽然殡葬业伴随着养老产业的发展具有巨大发展潜力，但该行也存在问题：运行成本高昂，基本殡葬盈利水平有限，行业不规范等。

我国养老产业链痛点

一、居家养老健康管理信息化

居家养老非常强调信息化管理，对于老年人健康状况的监测是居家养老的难点也是重点。健康管理的信息化是远程医疗的基础，老者在家中定期通过监测仪器将自己的健康数据通过网络或移动设备上传至社区或企业的管理中心，在那里有专门的平台储存和分析老者的健康状况，并由医生做出相应诊断。老者的心血管系统、血糖、血压、病史及用药史等指标都会通过该渠道在管理中心建立个人健康档案，从而为服务中心提醒老年人就医、服药等提供数据支持。同时在出现紧急状况需要急救时，也可以第一时间调取健康档案，给予最及时合理的救护服务。但该系统的建立也同样需要重视隐私信息安全及这类信息科学合规的使用。

在我国居家养老是养老的主要模式，而目前现实情况是可用来监测老年人健康状况的家用医疗器械普及率非常低，更没有实现数据上线汇集，健康管理的模式更多停留在通过社区门诊或医院体检获得健康数据，这样的方式不仅缺乏便利性，也不能及时发现病情并建立起健康档案进行长期跟踪。

二、医养结合不充分

养老地产缺乏医疗资源：目前我国没有专门的大型综合性医护服务提供商，很多养老地产缺乏专业的养老照护团队支持，或者自建仅能提供简单日常生活照顾的服务团队，这并不能满足老年人的医疗照护需求。以万科进军养老地产领域的首个项目“万科幸福汇”为例，其开盘去化率达 83%，虽然引入了亲和源等专业养老服务机构，但仍未解决医疗护理服务的来源问题，缺乏医疗资源是当下很多养老地产面临的难点。

居家养老缺乏一体化的远程医养提供商：9073 模式决定了居家养老是国内养老的主体形式，即使是养老产业走在前列的江苏和广东都缺少能汇集居家老人健康信息、进行健康管理的远程医养提供商。目前做的较为成功的安康通虽然有 15 万收费用户，也仅仅提供了紧急呼叫服务，并不能像 Natali 一样收集客户健康数据，由医生在后台监控给出提醒服务并上门照护。

中医养老是我国养老产业一大待挖掘特色：我国中医养护理念已成为国人养生理念的重要组成部分，中医“不治已病，治未病”的病前干预也非常符合养老的产业特点。尤其是对糖尿病、高血压、高血脂、腰颈椎病等老年病都有很好的养护方法，无论从膳食、理疗、汤药膏药的调养方面都能给予养老指导，相信未来中医养老将很受中老年人的欢迎。

三、专业化护工缺乏

如前所述，2013 年我国失能老人（包括半失能）数量达到 4200 万人，失能老人与护工比在 6:1-10:1 之间，而养老护理员不到百万，缺口在 300 万至 600 万人。而且多数护工来自农村或经济不发达地区，文化程度和综合素质较低，具备高素质的专业化护理人员极度缺乏。虽然国家已开始规范护工行业，但是人才输出量始终不能满足日益增长的养老需求。

四、养老院入住率低

地理位置决定入住率。目前我国养老机构不是按养老院分类、性质补贴，而是按老人补，这使得老人用脚投票，地理位置比较偏的和设施不够好的，床位空置率很高达到 40%-50%。而位于主城，附带医疗资源的公办养老院床位紧俏，床位入住率达到 120%-150%。

民营养老院硬件落后，服务质量达不到接纳失能老人水平。标准的养老院建设不仅需要配套的疗养床、多功能便池、助行器等生活器械，还需要有专业的护理人员对失能老人进行 24 小时的照护服务。以上海市 2012 年公办和民办新增养老床位为例，公办新增床位 2023 张，耗资 80809 万元；民办新增床位 3132 张，耗资 34858 万元。平均公办和民办的养老床位成本分别为 39 万和 11 万元。民办养老院资金投入水平显然不如公办养老院，硬件设施和服务水平都无法与公办养老院相比，这便出现国内多数民办养老院不愿接受失能老人入住的现象。而恰恰是失能老人才需要入住养老院，能自理的老人更多会选择居家养老。这导致民办养老院出现入住率低，无法盈利的局面（能自理的老人由于提供的服务有限，对民办养老院来说是不赚钱的）。

五、缺乏长期照护险，老年人负担能力低

目前市场上老人普遍能接受的养老院入住收费在 2000 元/月以下，而实际上养老院照护一位失能老人的成本在 4000-5000 元，这导致了供需之间的矛盾。养老刚需现实存在，而老人由于支付能力有限无法负担标准的养老服务，大部分养老机构因为固定成本高无法实现盈利最终倒闭。日本在上世纪也遇到同样的问题，为此国家推行护理保险制度解决了这一问题。在日本个人只需要支付养老服务费用的 10%，其他部分由保险公司负担。日本国民在 45 岁起开始缴纳养老护理保险，年满 65 岁起可以“免费”享受养老服务，这大大提高了老年人的支付能力。我国缺乏类似的养老护理险种，是未来亟待解决的支付环节问题。]