

## 2025 重振消费之路（三）

## 健全社保体系如何撬动消费

## 证券分析师

|     |  |
|-----|--|
| 钟正生 | 投资咨询资格编号<br>S1060520090001<br>ZHONGZHENGSHENG934@pingan.com.cn |
| 张璐  | 投资咨询资格编号<br>S1060522100001<br>ZHANGLU150@pingan.com.cn         |
| 常艺馨 | 投资咨询资格编号<br>S1060522080003<br>CHANGYIXIN050@pingan.com.cn      |



## 平安观点：

- 近年来，我国已建成世界上规模最大的社会保障体系，对于最终消费率的提升起到积极作用。作为“2025重振消费之路”系列第三篇，本文重点关注中国社会保障体系实现广覆盖之后的下一个难题——参保质量的提升，探讨财政完善社保体系“挤入”消费的可能路径。
- 成效：规模最大的社会保障体系。2008年全球金融危机后，中国居民医保和养老保险制度推广完善，社会保障体系覆盖人群持续快速扩大，最终消费率也呈回升态势，2019年较2010年累计提升7.2个百分点至56.5%。截至2024年末，我国基本养老保险和医疗保险分别参保10.66和13.26亿人；基本养老保险参保率已达到95%，提前实现“十四五”规划目标。
- 问题：参保质量存在提升空间。习总书记文章指出，部分农民工、灵活就业人员、新业态就业人员等人群没有纳入社会保障。具体看：1) 职工社保的保障水平高于居民社保。城乡居民养老和医疗保险的缴费都相对较低。城乡居民养老金对于农村消费的替代率为14.4%，还不足以覆盖其食品支出，而退休企业职工月均养老金较居民高2872元，能够超额覆盖日常开支。居民医疗保险的报销率不及城镇职工，医药消费意愿也明显偏弱，人均就诊次数、人均医药费用和人均住院费用分别较城镇职工低3.8次、3325元和4501元。2) 职工社保覆盖率仍显不足，养老和医疗保险参保人数仅占城镇就业人员的80.6%和57.6%，数量少0.9和2亿人。已参加职工社保的从业人员存在断缴行为，中断缴费人数比例也有升高。3) 灵活就业和中低收入人群成为主要“漏损”。现行制度对于无雇工个体户、灵活就业人员未做硬性要求，相关人群主观参保积极性也有不足。一方面，社保缴费门槛较高。现行政策规定的最低缴费基数高于部分人群实际收入，加大实际缴费负担。城镇居民中中间偏下及低收入组平均收入分别是社平工资的52%和28%，调研显示灵活就业人员工资中位数是社平的44.4%，均不及社保缴费社平60%的下限水平。另一方面，社保缴费门槛提升快于城镇居民收入增速。用以计算社保基数的城镇单位就业人员平均工资在过去10年累积增长114.2%，而城镇居民、城镇低收入和城镇中间偏下收入群体的平均收入在过去10年分别累积增长79.7%、55.8%和63.9%，意味着中低收入人群实际承担的社保费率逐年上升。
- 解决之道：完善社保体系“挤入”消费。将漏损人群纳入更高质量的职工保障体系，可明显提升其消费意愿，减少预防性储蓄。而其中的关键点在于制度门槛的降低，这意味着财政需承担更多的支出责任。考虑到中国财政支出中用于社会保障和医疗卫生的占比低于其他中高收入国家，且最终消费率有待提振，完善社保体系已成政策“共识”。具体路径有二：一是，通过合理设置缴费基数，降低缴费区间下限，同时考虑阶段性费用减免，或小幅降低社保费率，以缓解缴费负担，使更多中低收入人群其能够被更高质量社保所覆盖。二是，加大对城乡居民养老保险的补贴力度，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；同时，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”。

# 正文目录

|                               |           |
|-------------------------------|-----------|
| <b>一、 成效：规模最大的社会保障体系</b>      | <b>4</b>  |
| <b>二、 问题：参保质量存在提升空间</b>       | <b>6</b>  |
| 1、职工社保的保障水平高于居民社保             | 6         |
| 2、职工社保未完全覆盖城镇就业人员             | 7         |
| 3、灵活就业人员不强制参加职工社保             | 8         |
| 4、社保缴费负担制约职工参保积极性             | 9         |
| <b>三、 解决之道：完善社保体系“挤入”消费</b>   | <b>11</b> |
| 路径1：缓解缴费负担，提升职工社保覆盖率          | 13        |
| 路径2：增加财政补贴，提升居民社保保障水平         | 14        |
| <b>风险提示</b>                   | <b>16</b> |
| <b>附录：中国现行基本养老及医疗体系的建立和完善</b> | <b>17</b> |

## 图表目录

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 图表 1  | 中国城乡居民医保和养老体系的建立和发展伴随最终消费率的提升          | 4  |
| 图表 2  | 2008 年全球金融危机后，中国职工社保参保人数快速提高           | 5  |
| 图表 3  | 2010 年起，中国卫生费用中社会支出（社保部分）增加，个人现金支出逐步减少 | 5  |
| 图表 4  | 中国职工养老缴费标准和享受待遇均高于城乡居民                 | 6  |
| 图表 5  | 中国城乡居民养老金最低标准提升                        | 6  |
| 图表 6  | 中国城乡居民养老金的待遇标准较快提升，但对消费的替代率仍显不足        | 7  |
| 图表 7  | 中国城镇职工养老金的待遇标准较高，能够超额替代城镇消费支出          | 7  |
| 图表 8  | 2023 年中国基本医疗保险待遇享受情况                   | 7  |
| 图表 9  | 中国职工社会保险对城镇从业人员的覆盖率仍有提升空间              | 8  |
| 图表 10 | 中国新业态从业人员社会保险参保情况                      | 9  |
| 图表 11 | 中国城镇平均工资与居民人均可支配收入的对比                  | 10 |
| 图表 12 | 不同收入群体的养老保险缴费负担和缴费指数                   | 10 |
| 图表 13 | 灵活就业人员收入分布与缴费基数下限比较                    | 10 |
| 图表 14 | 2015 年以来，中国城镇单位就业人员平均工资增速快于中低收入人群收入    | 11 |
| 图表 15 | 中国城镇职工保险缴费门槛引致福利分层                     | 11 |
| 图表 16 | 中国政府支出中，社会保障支出的占比相较其他中高收入国家仍有提升空间      | 12 |
| 图表 17 | 中国政府支出中，卫生支出的占比相较其他中高收入国家仍有提升空间        | 12 |
| 图表 18 | 全国及各省缴费基数下限比较                          | 13 |
| 图表 19 | 高收入国家社会保险费率                            | 14 |
| 图表 20 | 中等收入国家社会保险费率                           | 14 |
| 图表 21 | 中国城乡居民养老金人均财政补贴规模低于职工                  | 15 |
| 图表 22 | 2024-2025 年中国城乡居民养老金最低标准加速提升           | 15 |
| 图表 23 | 中国城乡居民医保和养老保险收入高度依赖财政补贴                | 15 |
| 图表 24 | 中国城乡居民医疗保险基金收入中，财政的支持力度有所“滑坡”          | 16 |
| 图表 25 | 2012 年起，中国居民医保缴费标准连年提升                 | 16 |
| 图表 26 | 中国基本养老保险体系的建立和完善                       | 17 |
| 图表 27 | 中国基本医疗保险体系的建立和完善                       | 17 |

惠民生、促消费已成为下阶段宏观政策的重点考量，关键的切入点在于完善社会保障体系。2025 年《政府工作报告》在第二部分总体要求和政策取向中，突出强调“强化宏观政策民生导向”，表示“经济政策的着力点更多转向惠民生、促消费……推动更多资金资源‘投资于人’”，在第三部分政府工作任务中，安排“城乡居民基础养老金最低标准再提高 20 元，适当提高退休人员基本养老金。居民医保和基本公共卫生服务经费人均财政补助标准分别再提高 30 元和 5 元”。

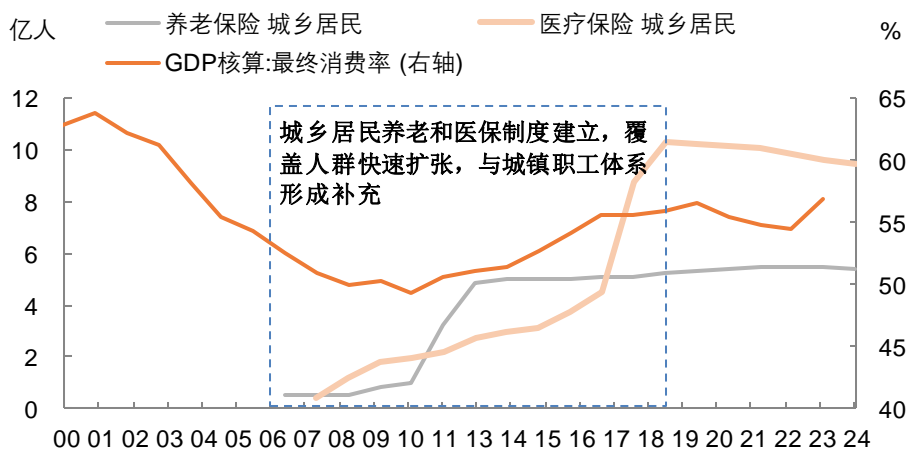
近年来，我国已建成世界上规模最大的社会保障体系，覆盖人群迅速扩大，对于最终消费率提升起到积极作用。社会保障体系在实现广覆盖之后，面临提高参保质量的下一个难题。城乡居民保险制度在扩面中发挥了不可或缺的作用，但其提供的待遇有限。目前，职工社保的保障水平远高于居民社保，退休企业职工月均养老金较居民高 2872 元，城镇职工的年人均医药费用较居民高 3325 元。居民社保为大量人群提供了普惠性质的“兜底”保障，但保障水平更高的职工社保覆盖率仍显不足，仅是城镇就业人员的 6 到 8 成。主要原因在于，规模 2 亿左右的灵活就业人员并不强制参与职工社保，现行政策规定的最低缴费基数高于中低收入人群的实际收入，且缴费门槛的提高快于收入增速，造成实际缴费负担偏重，且逐年上升。

将漏损人群纳入更高质量的职工保障体系，可明显提升其消费意愿，减少预防性储蓄，而其中的关键点在于制度门槛的降低，这意味着财政需承担更多的支出责任。考虑到中国财政支出中用于社会保障和医疗卫生的占比低于其他中高收入国家，且最终消费率有待提振，完善社保体系已成为政策层的“共识”。具体路径有两条：一是，通过合理设置缴费基数、降低缴费区间下限，以及考虑阶段性费用减免或小幅降低社保费率，缓解缴费负担，使更多中低收入人群其能够被更高质量社保所覆盖。二是，加大对城乡居民养老保险的补贴力度，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；同时，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”。

## 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%。

图表1 中国城乡居民医保和养老体系的建立和发展伴随最终消费率的提升



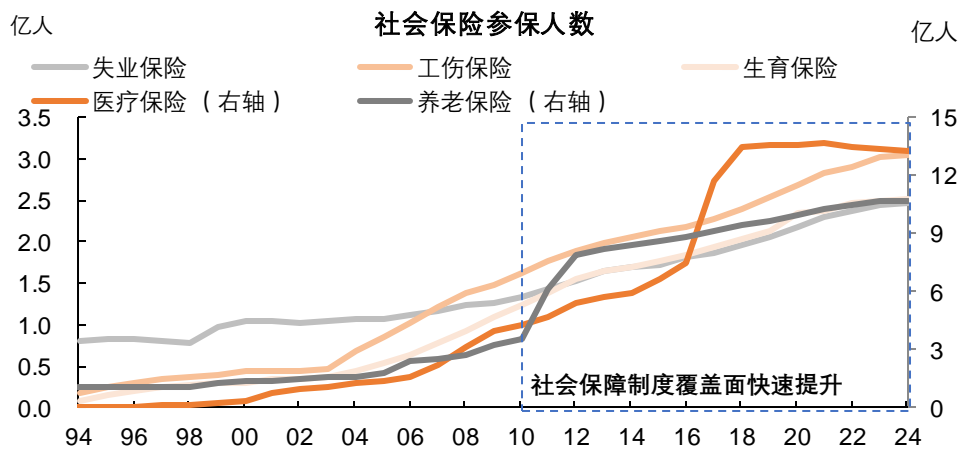
资料来源: Wind, iFind, 平安证券研究所

**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<sup>1</sup>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<sup>2</sup>; 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<sup>3</sup>。

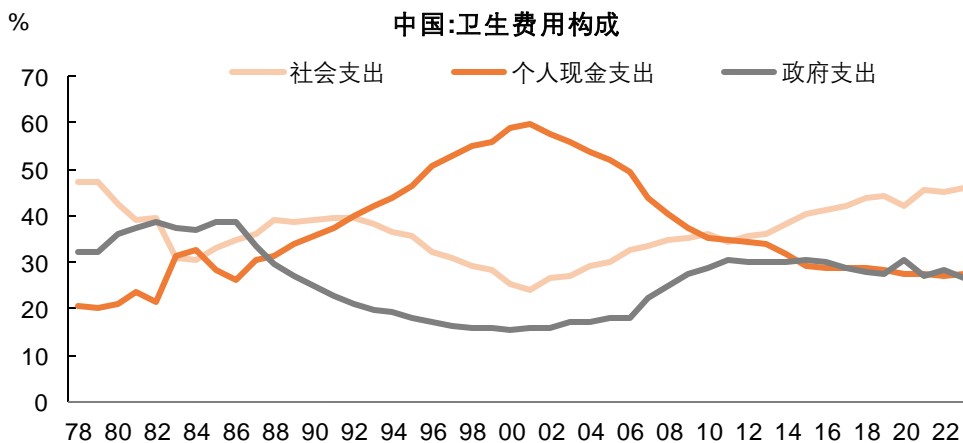
**3) 待遇水平:** 我国领取养老金的人数从 2010 年的 1.1 亿人升至 2023 年的 3.1 亿人。其中, 退休企业职工月人均养老金从 2010 年的 1312 元提高到 2023 年的 3090 元, 增长 1.4 倍; 农村老年人与城镇非工薪老年人月均养老金从 2010 年的 58 元提高到 217 元, 增长了 2.7 倍。全民医保体系建立, 使卫生费用中现金支出比例从 2010 年的 35.3% 降至 2023 年的 27.3%。

图表2 2008 年全球金融危机后, 中国职工社保参保人数快速提高



资料来源: Wind, iFind, 平安证券研究所

图表3 2010 年起, 中国卫生费用中社会支出 (社保部分) 增加, 个人现金支出逐步减少



资料来源: Wind, 平安证券研究所

<sup>1</sup> 基本医疗保险参保率 = 参保人数/总人口

<sup>2</sup> [https://www.ndrc.gov.cn/fggz/fzzlgh/gjzgh/202112/t20211225\\_1309658.html](https://www.ndrc.gov.cn/fggz/fzzlgh/gjzgh/202112/t20211225_1309658.html)

<sup>3</sup> [https://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/dongtaixinwen/buneyaowen/rsxw/202503/t20250307\\_537994.html](https://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/dongtaixinwen/buneyaowen/rsxw/202503/t20250307_537994.html)

## 二、问题：参保质量存在提升空间

2022年4月，习总书记在《求是》杂志撰文指出<sup>4</sup>，部分农民工、灵活就业人员、新业态就业人员等人群没有纳入社会保障，存在“漏保”、“脱保”、“断保”的情况；政府主导并负责管理的基本保障“一枝独大”，而市场主体和社会力量承担的补充保障发育不够。2024年11月5日，全国人大常委会执法检查组公布《关于检查〈中华人民共和国社会保险法〉实施情况的报告》<sup>5</sup>，点明当前社会保险法落实过程中的一些短板和弱项，在广覆盖方面“应保尽保”尚有差距，在保障水平方面参保质量有待提升，制度设计的统一性和科学性有待增强，制度运行也存在堵点。

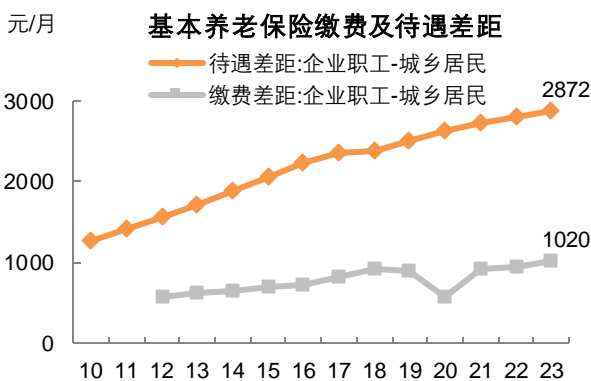
我们认为，职工社保保障水平高于居民社保，但未能完全覆盖城镇就业人员，其中主要“漏损”便是灵活就业人员和种地收入人群。灵活就业人员劳动关系难以明确，目前政策并不强制其参与职工社保；同时，灵活就业人员自身的工作稳定性较低、平均收入不及职工社保的“最低门槛”，使参保实际费率高于政策规定值，叠加社保缴费门槛连年调升，缴费负担加大，制约其参保积极性。

### 1、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。

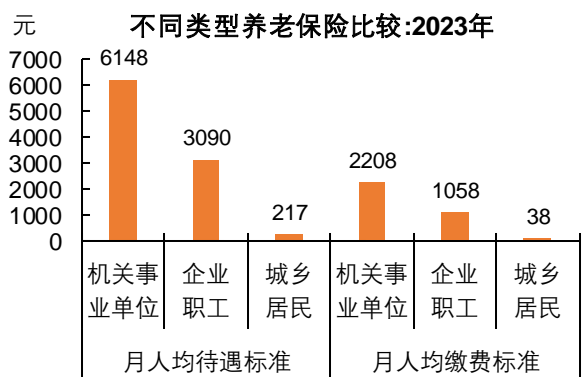
**基本养老保险方面，城乡居民的待遇和缴费水平均低，而城镇职工养老金能够较好覆盖城镇消费。**城乡居民养老保险的定位是提供均等化、普惠性、低水平的基础养老金。中央政府设置城乡居民基础养老金的最低标准，地方政府因地制宜进行补贴，不同区域差异较大，以河南、四川为代表的地区还存在政府补贴递减激励，个人往往也会选择城乡居民养老保险的最低缴费档次。**筹资方面**，2023年城乡居民和城镇企业职工养老保险的月人均保险费分别为38元和1058元，在职企业职工较城乡居民缴费高1020元；机关事业单位在职职工月人均缴费2208元。**待遇方面**，2023年离退休城乡居民和城镇企业职工养老金月均待遇标准分别为217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。

图表4 中国职工养老缴费标准和享受待遇均高于城乡居民



资料来源: Wind, 人社部, 财政部 平安证券研究所

图表5 中国城乡居民养老金最低标准提升

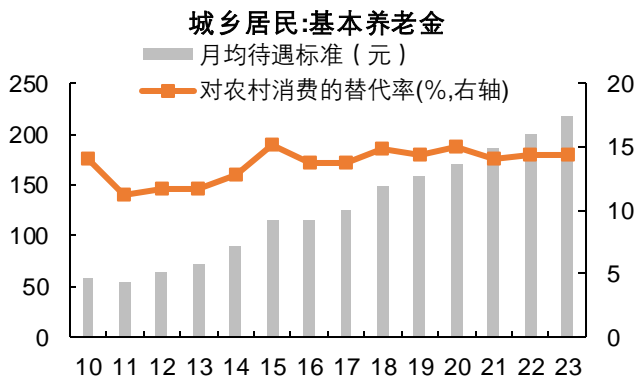


资料来源: Wind, 人社部, 财政部 平安证券研究所

<sup>4</sup> [https://www.gov.cn/xinwen/2022-04/15/content\\_5685399.htm](https://www.gov.cn/xinwen/2022-04/15/content_5685399.htm)

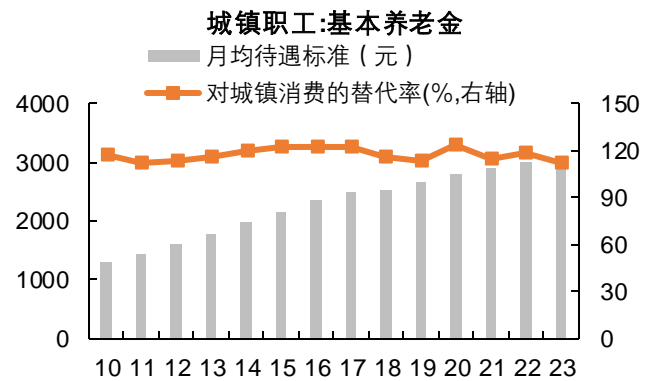
<sup>5</sup> [http://www.npc.gov.cn/c2/c30834/202411/t20241106\\_440621.html](http://www.npc.gov.cn/c2/c30834/202411/t20241106_440621.html)

图表6 中国城乡居民养老金的待遇标准较快提升，但对消费的替代率仍显不足



资料来源: Wind, 人社部, 财政部, 平安证券研究所

图表7 中国城镇职工养老金的待遇标准较高，能够超额替代城镇消费支出



资料来源: Wind, 人社部, 财政部, 平安证券研究所

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均人均缴费分别为 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。

图表8 2023 年中国基本医疗保险待遇享受情况

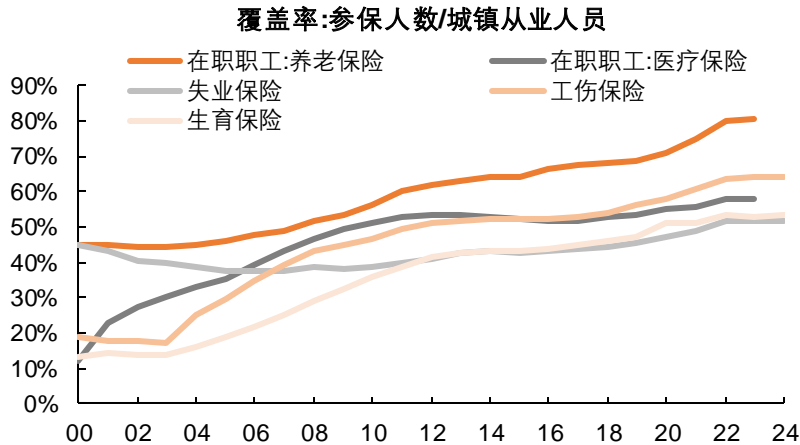
|            | 职工医保  | 居民医保  | 差值:职工-居民 |
|------------|-------|-------|----------|
| 参保人数 (万)   | 37095 | 96294 | \        |
| 门诊人均就诊次数   | 6.34  | 2.51  | 3.83     |
| 住院率        | 21.9% | 20.7% | 1.2%     |
| 次均住院费用 (元) | 12175 | 7674  | 4501     |
| 次均住院床日 (天) | 9.8   | 8.8   | 1.0      |
| 住院基金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

## 2、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。

图9 中国职工社会保险对城镇从业人员的覆盖率仍有提升空间



资料来源: Wind, iFind, 平安证券研究所

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<sup>6</sup>,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%。郑伟(2017)指出<sup>7</sup>,从2006-2015年的遵缴率数据看,2006年城镇职工基本养老保险的遵缴率为90.0%,2015年降至80.3%。**医疗保险方面**,参保在岗职工占城镇就业人员的比例在2022年达到57.9%,2023年回落0.3个百分点至57.6%,存在断缴和选择性参保行为。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。

### 3、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<sup>8</sup>,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》<sup>9</sup>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。
- 根据赵青(2024)“我国新业态从业人员就业与社会保障(2022)”课题组调查,新业态从业人员社会保险的参保率较低,每人平均参加的社会保险险种1.46个,参加职工基本养老保险、职工基本医疗保险、工伤保险、失业保险的比重分别为25.8%、26.2%、22.2%、14.2%,部分从业人员参加了城乡居民医保或养老保险,没有参加任何社会保险的从业者占到受访者总数的26%。

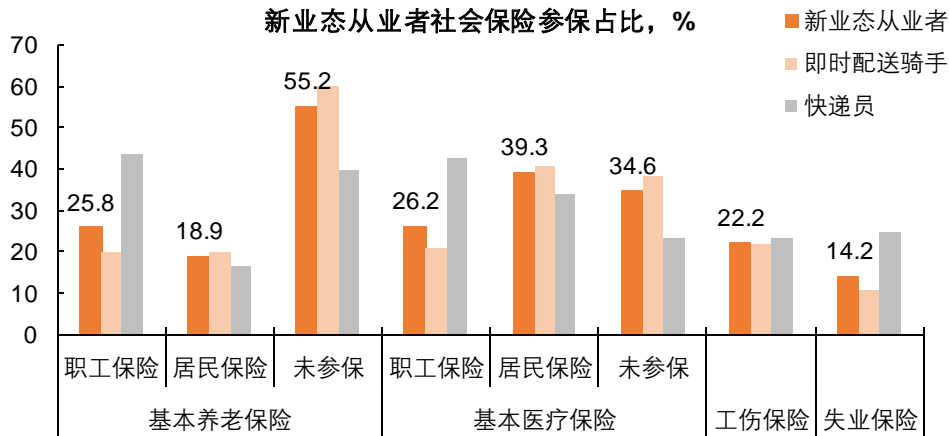
<sup>6</sup> [http://www.npc.gov.cn/c2/c30834/202411/t20241106\\_440621.html](http://www.npc.gov.cn/c2/c30834/202411/t20241106_440621.html)

<sup>7</sup> <https://econ.pku.edu.cn/xzqd/328053.htm>

<sup>8</sup> [https://www.gov.cn/zhengce/202408/content\\_6966599.htm](https://www.gov.cn/zhengce/202408/content_6966599.htm)

<sup>9</sup> <https://www.gongmall.com/newsList>

图表10 中国新业态从业人员社会保险参保情况



资料来源：赵青（2024）新业态从业人员社会保险参保选择及其影响因素,平安证券研究所

#### 4、社保缴费负担制约职工参保积极性

2024年11月的全国人大检查报告指出，“不少低收入人群实际收入低于最低缴费基数。随着社平工资每年上调，低收入人群社保费同步上调，造成低收入人群‘被平均’，加重了缴费负担，这也是近年来部分低收入群体‘断保’的重要原因”。

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%<sup>10</sup>，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（简称“社平工资”）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%<sup>11</sup>），估算的城镇居民税费前月收入也只有8339元<sup>12</sup>，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<sup>13</sup>。参考城镇居民五分调查结果，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。
- 在汪伟（2023）《养老保险缴费基数限额、收入不平等与社会福利》的研究中（参见图表12）：1）低收入群体的实际收入低于a（代表缴费下限，目前政策规定是社平工资的60%），按照下限缴费，收入越低，养老保险缴费相对其收入的负担越重；2）中等收入群体的实际收入在a（缴费下限）和b（缴费上限，目前政策规定是社平工资的300%）之

<sup>10</sup> 2019年4月《国务院办公厅关于印发降低社会保险费率综合方案的通知》指出，各省应以本省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加权计算的全口径城镇单位就业人员平均工资，核定社保个人缴费基数上下限，合理降低部分参保人员和企业的社保缴费基数。个体工商户和灵活就业人员参加企业职工基本养老保险，可以在本省全口径城镇单位就业人员平均工资的60%至300%之间选择适当的缴费基数。

[https://www.gov.cn/zhengce/content/2019-04/04/content\\_5379629.htm](https://www.gov.cn/zhengce/content/2019-04/04/content_5379629.htm)

<sup>11</sup> 据最新的2022年中国资金流量表（非金融交易），住户部门经常转移的资金运用（包括所得税、财产税等经常税，社会保险缴款等）规模107322.4亿元，在初次分配总收入（742883.0亿元）中的占比达到14.4%。

<sup>12</sup> 估算的城镇就业人员税费前收入 = 城镇居民人均可支配收入/16-59岁人口占比 / (1 - 个人缴纳五险一金及所得税比例) = 4318/60.9% / (1 - 15%) = 8339元

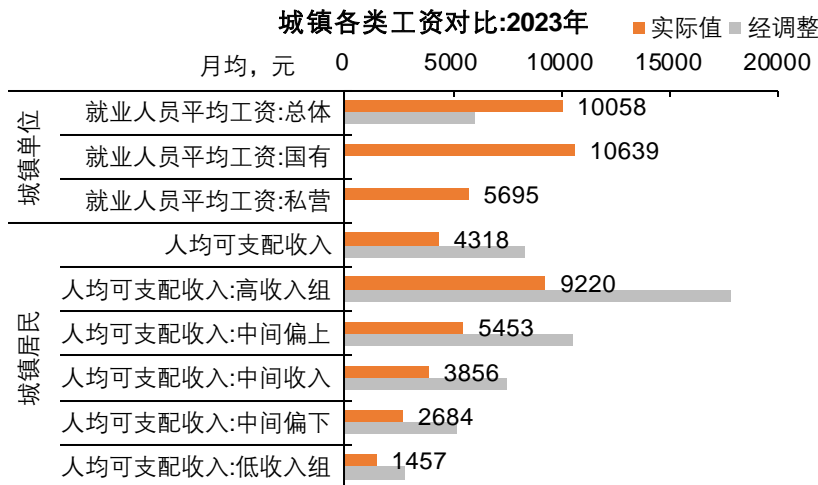
<sup>13</sup> 据国家统计局，城镇单位（分为国有单位、城镇集体单位、其他单位）按行业分类发布的就业人员数，是国家统计局通过劳动工资统计调查推算得到的法人单位就业人数，统计对象是法人单位，不包括个体工商户或灵活就业人员。

[https://www.stats.gov.cn/hd/lyzx/zxgk/202502/t20250211\\_1958681.html](https://www.stats.gov.cn/hd/lyzx/zxgk/202502/t20250211_1958681.html)

间，能够按照其实际收入缴费，缴费负担占其收入的比例相对稳定；3) 高收入群体的实际收入高于b，收入越高缴费占其工资的比重越低，呈现累退特征。研究结论表明，设定缴费基数限额后，会提高低收入群体的缴费负担，降低高收入群体的缴费负担，提高缴费后可支配收入的不平等；同时，低收入群体损失的福利超过了中等收入群体和高收入群体增加的福利，从而形成社会福利的净损失。

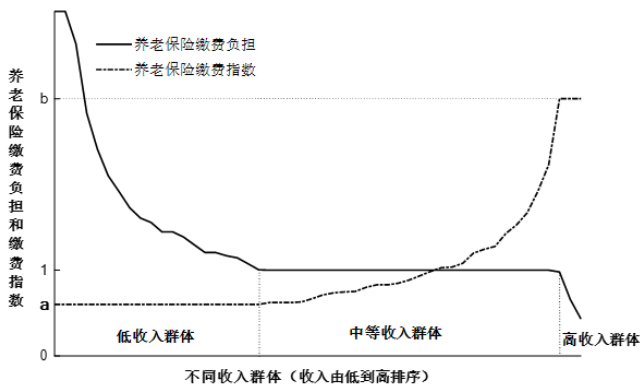
- 对于灵活就业人员而言：赵青（2023）《基于合理缴费负担的灵活就业人员社会保险参保路径研究》使用 CHIP2018 微观数据，将灵活就业群体个人和家庭的收入情况与社会平均工资比较后发现：灵活就业人员个人年总收入的均值约是上年度城镇单位就业人员平均工资的 57%，中位数仅是上年度城镇单位就业人员平均工资的 44.4%。

图表11 中国城镇平均工资与居民人均可支配收入的对比



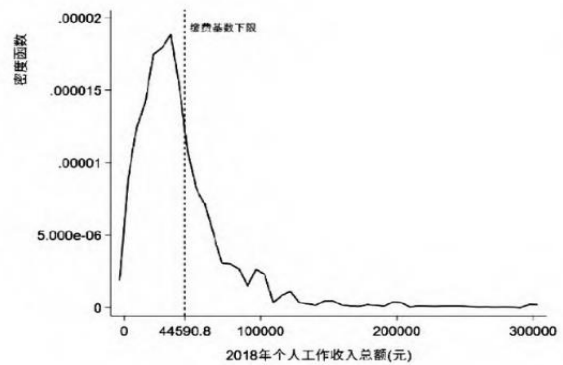
资料来源：Wind, iFind, 平安证券研究所；注：调整方法为，城镇单位就业人员平均工资\*60%，城镇居民人均可支配收入/60.9% (1-15%)

图表12 不同收入群体的养老保险缴费负担和缴费指数



资料来源：汪伟（2023）《养老保险缴费基数限额、收入不平等与社会福利》，平安证券研究所

图表13 灵活就业人员收入分布与缴费基数下限比较



资料来源：赵青（2023）《基于合理缴费负担的灵活就业人员社会保险参保路径研究》，平安证券研究所

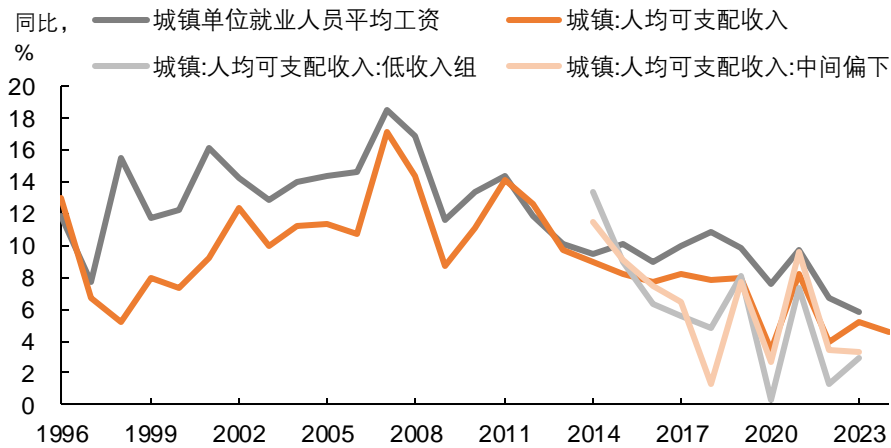
另一方面，缴费门槛逐年提高，增速快于中低收入人群平均收入，可能对参保者的缴费档次、缴费年限形成挤压。

- 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。

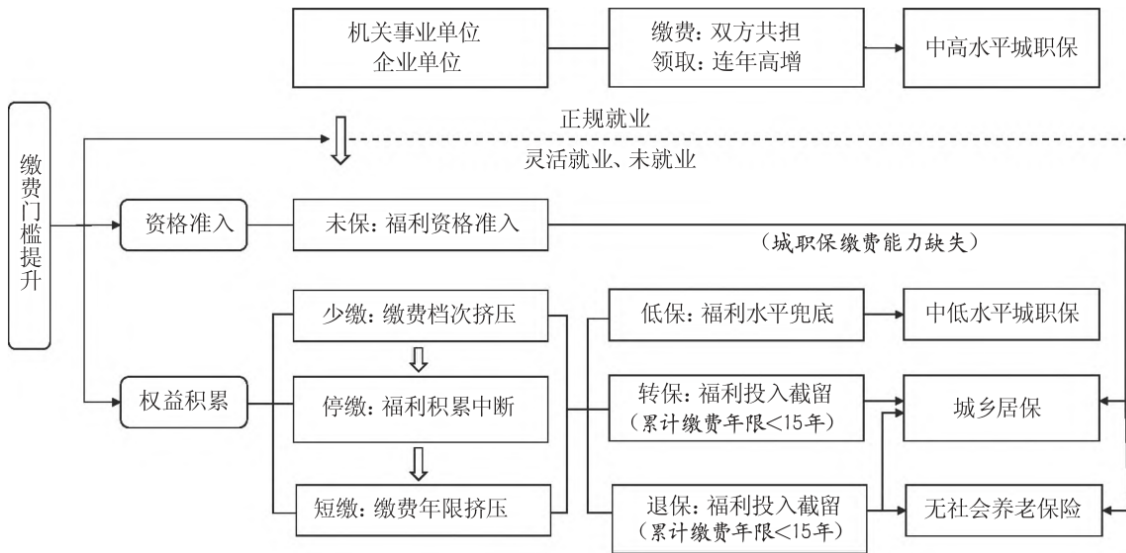
- ▶ 储怡安（2023）《城镇保缴费门槛、灵活就业人员参保行为与养老金的福利分层——来自 CHFS 2015-2019 年的微观证据》的研究表明，缴费门槛提高 1000 元，灵活就业参保者的参保几率下降 7.0%、缴费档次会降低 11.9%、断保几率提升 100.7%、缴费年限降低 7.1%。缴费门槛规制着灵活就业人员城镇保福利资格的获取，可能导致两大制度间福利分层效应的固化，甚至对部分参保者造成逆向的收入再分配。

图表 14 2015 年以来，中国城镇单位就业人员平均工资增速快于中低收入人群收入



资料来源: iFind, 平安证券研究所

图表 15 中国城镇职工保险缴费门槛引致福利分层



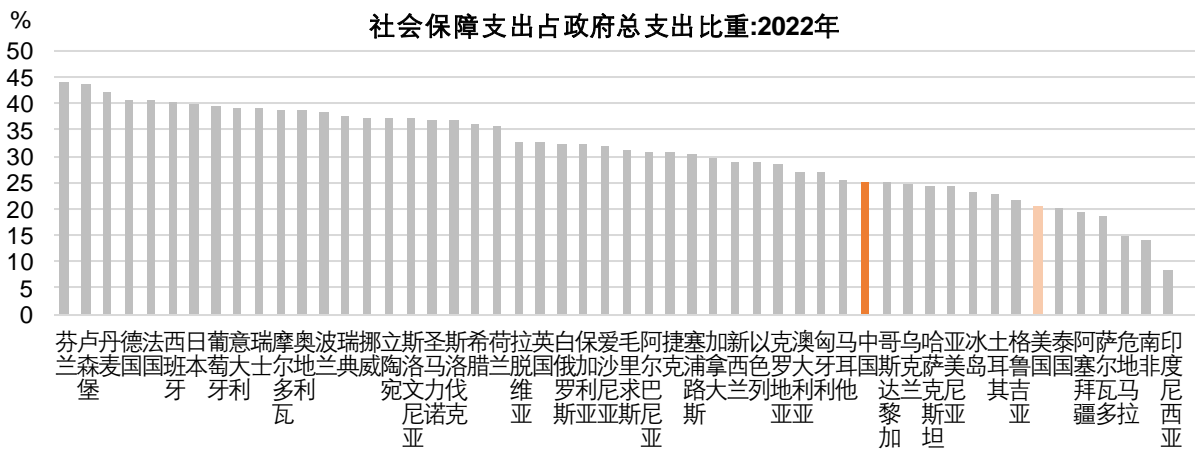
资料来源: 储怡安 (2023)《城镇保缴费门槛、灵活就业人员参保行为与养老金的福利分层》, 平安证券研究所

### 三、 解决之道：完善社保体系“挤入”消费

将漏损人群纳入更高质量的职工保障体系，可明显提升其消费意愿，减少预防性储蓄，而其中的关键点在于制度门槛的降低，也意味着财政需承担更多的支出责任。从 2025 年《政府工作报告》及两会新闻发布会看，财政将加力支持民生和社会保障，以此为切入点提振消费。政府工作报告指出，强化宏观政策民生导向，推动更多资金资源“投资于”人、服务于民生，支持扩大就业、促进居民增收减负、加强消费激励，形成经济发展和民生改善的良性循环。3月6日新闻发布会上，财政部部长蓝佛安表示，“2025 年财政安排的民生相关支出较快增长。在重点领域保障上更加给力。2025 年年全国教育支出、社会保障和就业支出均接近 4.5 万亿元，分别增长 6.1%和 5.9%；科学技术支出超 1.2 万亿元，增长 8.3%。卫生健康、住房保障等领域支出保持较高增幅”。

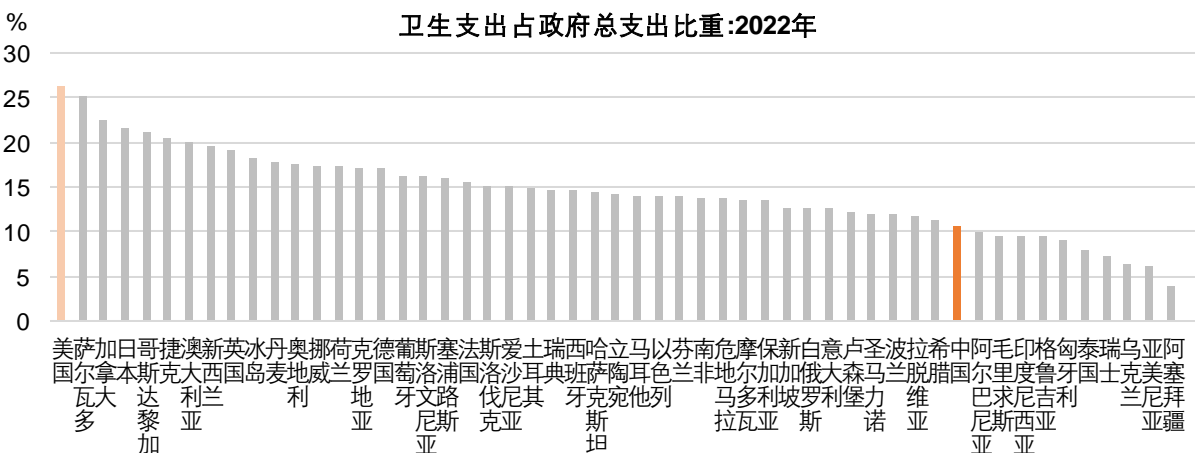
相比于其他中高收入国家，中国财政支出中用于社会保障和医疗卫生的占比明显偏低。据 IMF 统计，2022 年中国大陆财政支出中，用于社会保障的支出占比 25.2%，较 53 个中高收入国家均值低 5.8 个百分点；用于医疗卫生的支出占比约 10.6%，较 53 个中高收入国家均值低 3.6 个百分点。若将第二本账政府性基金收支考虑进来，财政用于社会保障和医疗卫生的比重还将进一步下滑。在基建投资回报率明显回落的背景下，财政更多投向民生和社会保障，能够提高居民可支配收入，通过降低现金支出比例提高居民对医疗等服务的实际购买力，从而“挤入”居民消费。

图表 16 中国政府支出中，社会保障支出的占比相较其他中高收入国家仍有提升空间



资料来源：IMF, 平安证券研究所

图表 17 中国政府支出中，卫生支出的占比相较其他中高收入国家仍有提升空间



资料来源：IMF, 平安证券研究所

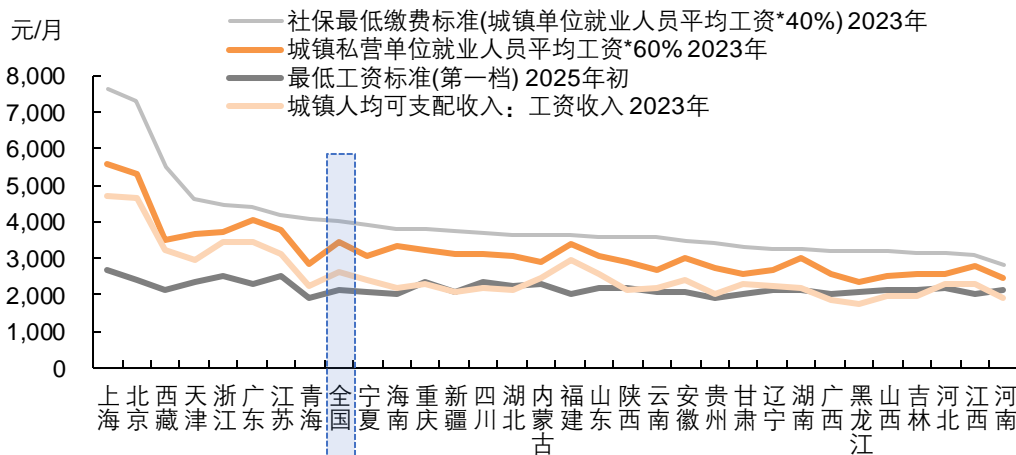
**路径 1：缓解缴费负担，提升职工社保覆盖率**

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”。按照前述储怡安（2023）研究推算，若缴费门槛降低 2000 元，灵活就业参保者的参保几率将提升 14%，以 2 亿灵活就业人员为基准，将对应 2800 万人的新增参保。考虑到新增参保人群的缴费基数及金额可能低于此前，按 2023 年企业职工社保（1.27 万）和职工医保（0.8 万）人均缴费标准的 8 折计算，仍将增加两项社会保险的缴费收入 4633 亿元，占 2023 年两项保险实际缴费收入的 7.1%。

**图表 18 全国及各省缴费基数下限比较**



资料来源：Wind, iFind, 平安证券研究所

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。

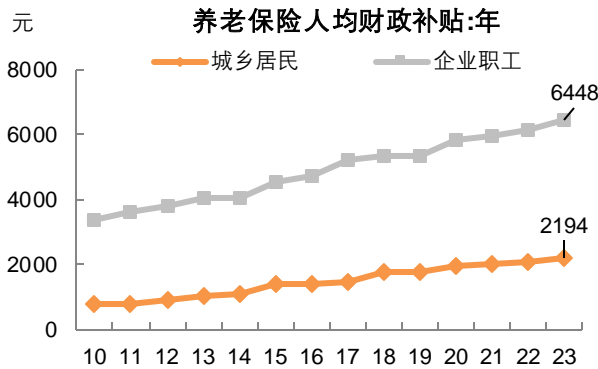
据人社部数据<sup>14</sup>，2015 年以来，中国先后 7 次降低社保费率，5 项社保总费率（单位缴纳+个人缴纳）从 41% 降到 33.95%，主要是单位缴费部分由 30% 降至 23.45%，个人缴费部分费率未有调整。在各地实践中，灵活就业人员较少缴纳失业、工伤和生育保险，主要缴纳职工养老和职工医疗两类保险，其中养老保险费率 20%（较单位和个人的合计费率低 4 个百分点，享受了一部分政策优待），医疗保险费率 8%（等于单位和个人的合计费率）。

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。

<sup>14</sup> [https://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/dongtaixinwen/buneyiaowen/rsxw/202412/t20241220\\_532915.html](https://www.mohrss.gov.cn/SYrlzyhshbzb/dongtaixinwen/buneyiaowen/rsxw/202412/t20241220_532915.html)

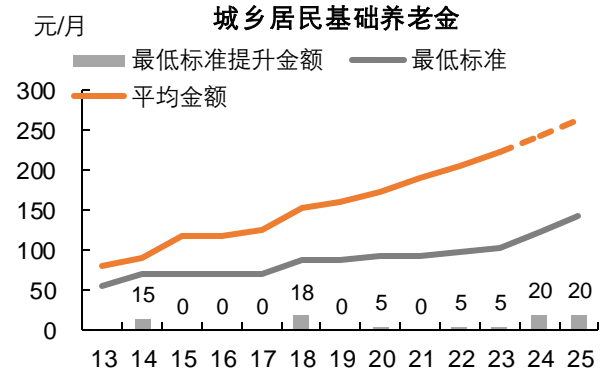


图表21 中国城乡居民养老金人均财政补贴规模低于职工



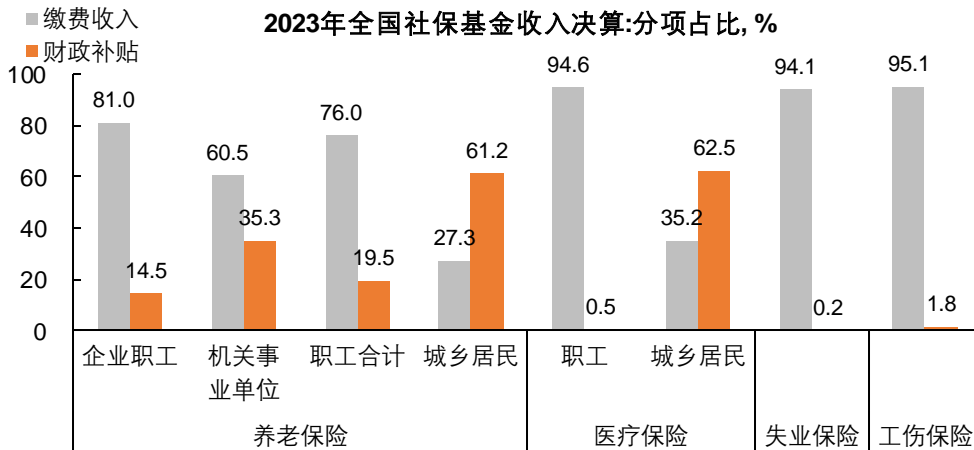
资料来源: Wind, 人社部, 财政部, 平安证券研究所

图表22 2024-2025年中国城乡居民养老金最低标准加速提升



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

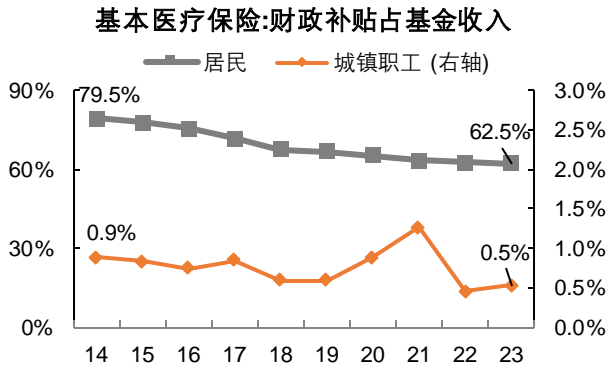
图表23 中国城乡居民医保和养老保险收入高度依赖财政补贴



资料来源: 财政部, 平安证券研究所

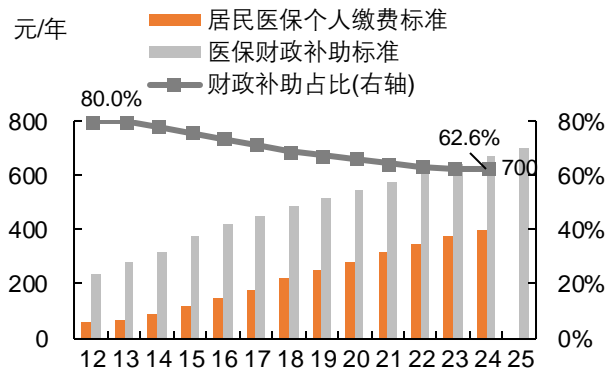
在医疗保险方面，城镇职工较少依赖财政补贴，而城乡居民的财政补贴占比有所回落。横向比较，2023年全国社保基金收入中，职工医保、居民医保账户的财政补贴收入额分别为122亿元、6613亿元，享受待遇人数分别为37094万人和96293万人，对应人均补贴分别为45元和687元。纵向来看，2023年居民基本医疗保险财政补贴占基金收入的比例为62.5%，较2014年下滑17个百分点，同期基本医疗保险费收入占比提升16.3个百分点至35.2%，更多体现“共济性”。从缴费情况看，2024年居民医保的个人缴费标准为400元，是2012年的6.7倍；尽管财政补助标准提升至670元，但仅是2012年的2.8倍，其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

图表24 中国城乡居民医疗保险基金收入中，财政的支持力度有所“滑坡”



资料来源: Wind, 人社部, 财政部, 平安证券研究所

图表25 2012年起,中国居民医保缴费标准连年提升



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

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”。

## 风险提示

- 1、出于对未来财政赤字压力的担忧, 社保体系改革的进展不及预期。
- 2、地方政府债务化解压力超预期, 制约其对社保的资金支持力度。
- 3、国际经贸冲突升级, 对居民收入的冲击超预期, 继而使社保体系改革的效果低于预期。
- 4、房地产市场恢复程度不及预期, 或超预期下探, 可能通过“财富效应”影响消费者信心及参保意愿。

## 附录：中国现行基本养老及医疗体系的建立和完善

图表26 中国基本养老保险体系的建立和完善

| 时间      | 文件   | 内容  |
|---------|--|---|
| 1995年3月 | 国务院下发《关于深化企业职工养老保险制度改革的通知》(国发〔1995〕6号)     | 提出了“统账结合”的两种实施方案,允许各地自行选择进行试点。  |
| 1997年7月 | 国务院颁布《关于建立统一的企业职工基本养老保险制度的决定》(国发〔1997〕26号) | “三统一”,即统一企业和职工个人的缴费比例,统一个人账户规模,统一养老金计发办法,标志着 <b>我国城镇职工基本养老保险制度的初步建立</b> 。 |
| 2005年   | 国务院《关于完善企业职工基本养老保险制度的决定》(国发〔2005〕38号)      | 提出改革待遇调整和计发办法、调整个人账户规模、推进做实个人账户以及将非公有制企业、城镇个体工商户和灵活就业人员纳入保障范围四大核心举措。      |
| 2009年9月 | 国务院《新型农村社会养老保险试点的指导意见》(国发〔2009〕32号)        | 决定施行新型农村社会养老保险试点  |
| 2011年6月 | 国务院《关于开展城镇居民社会养老保险试点的指导意见》(国发〔2011〕18号)    | 决定建立 <b>城镇居民养老保险制度,这标志着在制度层面,实现了基本养老保险的全覆盖</b> 。                          |
| 2014年2月 | 国务院《关于建立统一的城乡居民基本养老保险制度的意见》(国发〔2014〕8号)    | 将“新农保”和“城居保”合并成为“城乡居民基本养老保险”。   |
| 2015年1月 | 国务院《关于机关事业单位工作人员养老保险制度改革的决定》(国发〔2015〕2号)   | 决定于2014年10月1日对机关事业单位工作人员养老保险和城镇企业职工基本养老保险进行“并轨”,意味着城镇的职工基本养老保险制度完成了统一。    |

资料来源:中国政府网,平安证券研究所

图表27 中国基本医疗保险体系的建立和完善

| 时间       | 文件  | 内容  |
|----------|---|---|
| 1998年12月 | 国务院印发《关于建立城镇职工基本医疗保险制度的决定》(国发〔1998〕44号)         | 确立社会统筹和个人账户相结合、单位和职工共同缴费、覆盖城镇所有用人单位的职工基本医疗保险制度。 |
| 2002年10月 | 党中央和国务院颁布《关于进一步加强农村卫生工作的决定》(中发〔2002〕13号)        | 提出建立新型农村合作医疗制度,并在一些省市进行试点。                      |
| 2003年1月  | 国务院转发卫生部等部门制定的《关于建立新型农村合作医疗制度的意见》(国办发〔2003〕3号)  | 明确建立新农合制度的目标、原则和实施细节,并要求各地组织试点。                 |
| 2006年    | 卫生部等七部门联合发布《关于加快推进新型合作医疗试点工作的通知》(卫农卫发〔2006〕13号) | 扩大新农合的试点范围                                      |
| 2007年7月  | 国务院发布《关于开展城镇居民基本医疗保险试点的指导意见》(国发〔2007〕20号)       | <b>标志着基本医疗保险在制度层面实现全覆盖</b> 。                    |
| 2012年8月  | 发改委等六部委发布《关于开展城乡居民大病保险工作的指导意见》(发改社会〔2012〕2605号) | 探索建立重特大疾病保险制度。                                  |
| 2016年1月  | 国务院颁发《关于整合城乡居民基本医疗保险制度的意见》(国发〔2016〕3号)          | 提出整合新型农村合作医疗和城镇居民基本医疗保险制度,建立统一的城乡居民基本医疗保险制度。    |

资料来源:中国政府网,平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）  
推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）  
中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）  
回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）  
中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）  
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 楼 25 层