千亿险资抢“啃”养老地产

饕餮盛宴尚待文火细烹

□本报记者 费杨生

生命人寿、安邦保险举牌金地集团引发险资布局养老地产的遐想。实际上，保险公司“抢食”养老地产已成为公开的“秘密”。粗略统计，目前各险企计划投资养老地产的金额已超过2000亿元。

“养老地产被看作是一场饕餮盛宴，盖房子的、卖保险的、做护理的，还有外资，都在搞，良莠不齐。”一位对养老地产颇有研究的房地产业内人士笑言，“真正的养老地产不是盖房子、卖保单这么简单，而是整合了医疗、护理、教育、社区管理等各类资源的立体服务，投资周期长、服务要求高，想赚钱得慢慢来，细火慢炖。”

业内人士认为，险企要下好养老地产这盘棋，需要迈过资金流动性管理、产品设计与运营以及跨界资源整合等多重门槛。

IC图片

热潮涌动 大小险企齐上阵

“今年我们一定完成长三角的布局。”泰康人寿董事长陈东升表示，除上海外，江苏、浙江亦被确定为布局重点，已规划在南京、苏州、杭州、宁波等地获取项目用地，因地制宜地建设泰康之家连锁养老社区。

泰康人寿计划未来5-8年在全国投资1000亿元，建设15-20个养老社区，先期构建拥有超过5万客户的连锁养老网络，长期达到20万客户规模。

不仅泰康人寿，大小险企都在加快布局养老地产的步伐。“中国人寿准备在两到三年完成重点区域、重点城市的养老、养生布局，初步完成养老养生基地建设，逐步研究配套的保险产品，进一步推动主业业务发展。”中国人寿董事长杨明生表示。

合众人寿高层亦透露，未来10年，合众人寿计划在全国打造26个大型养老社区，规模在1000亿元左右，届时可容纳46万老人养老。

一些中小规模保险公司也在积极拿地，期望享有先发优势。比如，前海人寿3月末以4亿元拿下深圳一块养老设施用地，5月初又以近1.5亿元拿下西安一块商服用地。

险企对养老地产的热衷源于市场前景广阔。有券商研究报告认为，到2050年中国老年人消费需求将达到5万亿元，当前每年为老人提供的产品总价值不足1000亿元。

而险企参与养老地产具有天然优势。比如，寿险资金的久期长，对资产的流动性要求不高；以项目未来的居住权打包成保险产品，可解决资金回收期长问题。此外，保险公司有大量高端客户，是养老地产项目天然的市场资源。

上述房地产业人士分析，泰康、合众已有实际产品推出，率先取得先发优势，其他险企要想抢占先发优势可遵循两个路径：一是复制泰康、合众的模式，尽快完成拿地、产品开发、销售推广全过程，推出实际产品；一是与房地产企业联姻，利用其土地资源、房产开发优势。后者可通过与开发商合作，这适合于具有地产大股东背景的险企，集团内部资源整合难度大大小于不同行业企业之间的跨界合作，合众人寿、前海人寿的大股东都有房地产背景。还有一条捷径就是控股具有品牌影响力的房地产公司，比如近期市场热炒的险资举牌事件。“这样的话，未来险资在土地市场的拿地、在资本层面对房地产公司的股权交易现象会增多。”

掣肘犹存 “开花结果”待深耕

尽管险资对养老地产的计划投资额已超过2000亿元，但实际投资额仅为零头。保监会官员在去年年底的一次公开论坛上透露，截至去年10月末，保险公司投资养老地产的实际投资额仅为50亿元。

梳理去年10月以来的投资动向，险资对养老地产的投入依然是计划投资额高企，实际投资额增长不多。诸多业内人士称，这是因为保险企业投资养老地产还处于探索阶段。险资投资养老地产必须长期持有并运营，这对其资金管理能力、产品设计和管理能力提出了考验。

陈东升认为，养老社区绝对不是暴利产业，是一个很低回报、很长周期的商业模式。他介绍，养老社区从拿地、建造到推向市场，大概是8到10年的周期，这个周期里是不赚钱的。但未来产业成熟后，会给保险公司带来长期、稳定的收益，但不是暴利，而类似于固定收益；平均下来，5.2%的收益是可以接受的。

目前，泰康、合众的养老社区均有两种销售模式，即直接缴纳月租和购买保险产品。泰康人寿相关负责人介绍，最低的门槛是年交20万元，交10年，总保费200万元，等到70岁入住社区时，账户上积累的保险资金用来支付社区服务费。

合众则将目标客户定位为中产阶层。客户通过购买“合众优年生活实物养老保障计划”，提前锁定未来入住“合众优年养老社区”的权利。最低的一种选择是每年缴费2.9万元，缴纳10年，70岁入住，可居住10年。

“养老地产需要大量的资金投入，规模没起来的话，投入高，而影响力弱。”在华泰保险集团副总经理杨平看来，险资投资养老地产最大的挑战不是拿地、养老社区建设，而是后期一系列养老服务的提供和完善。

长江证券分析师刘俊同样认为，相较于钢筋混凝土的建设，专业医护团队的培育更加重要。“长期看护”和“专业照护”是切入养老市场的更好端口。第一步做基础设施建设，第二步谋求与医疗护理行业的深入合作，软硬兼施，保险机构才能真正分得养老市场的一杯羹。

泰康人寿相关负责人强调，泰康的养老社区强调“医养结合”，计划在养老社区配套老年康复医院，在重点城市开设高端门诊和健康管理中心，并与国内外知名大学、医院、医疗研究机构等展开深度合作，提升泰康医疗体系整体水平和服务质量。

多管齐下 扶持力度需加强

“对参保人来讲，养老产业发展解决的是服务的问题。”中国社会科学院世界社保研究中心主任郑秉文分析，目前的居家养老、社区养老和机构养老三种养老方式都有问题亟待解决。对于机构养老，一定要鼓励民间资本参与，加大市场化改革力度，制造和维护一个民间资本进入的良好与公平的市场环境。

业内人士认为，养老服务业和保险的结合才刚刚开始，当前是保险公司布局养老地产的好时机，但盈利至少在5年之后。在此起步阶段，应加大政策对险资投资养老地产的扶持力度。

按目前保监会政策，险资投资养老地产被限定在“只租不售”范围。这给一些保险公司带来了资金压力。合众人寿董事长戴皓认为，如果完全按照租赁模式，对于投资人来说投资大、收益低、周期长，很难调动社会资本投入的积极性。而消费者不喜欢租房，更偏好购买，居住在自己家里。因此，养老社区应“可租可售”。

他还建议，对实物型养老保险计划给予个人所得税延迟缴税的优惠政策，即参与实物型养老保险计划的个人，其缴纳的保险费在不超过个人收入一定比例的范围内不缴纳个人所得税，而是在领取年金入住养老社区的时候再缴纳个人所得税。

泰康之家CEO刘挺军认为，应明确补贴问题。区分是不是养老机构的核心点不应该放在是不是盈利上，而应该看是持有还是卖，如果是长期经营的，就应该享受补贴。他还建议，把补贴供方变为补贴需方，特别是应该在社保基金中拿出一块来支付老年的病后康复和部分护理需求。

此外，养老地产发展还存在“九龙治水”现象。比如，不少保险公司做养老设施的地块属于商业用地，按要求需配备一定比例的车位，但老人们基本用不上。而行业标准缺失、专业人员短缺等现状也亟需行业组织、标杆企业引导市场向标准化、规范化方向发展。

可喜的是，业界呼吁良久的将养老用地纳入国有建设用地供应计划已经实现。国土部4月底发布《养老服务设施用地指导意见》，明确养老用地范围、用途、年期以及供地方式等。这被业内解读为从政策面上使得营利性养老机构有了估值定位，养老机构可以完成资产估值，实现资本流动。

但上述房地产业人士强调，目前险企储备的养老地产项目大多在一线城市郊区和二三线城市，拿地困难会是他们进军一线城市的一个门槛，而较高的收费标准也将考验投保人的接受能力，政府可以从营业税优惠、商业保险个税递延等方面予以支持。

险企深圳布局掀拿地潮

生命人寿未来投资地产仍会谨慎

□本报记者 李超

保险公司在举牌房地产上市公司的同时，也在谋划通过多种方式投资养老社区建设项目，泰康人寿、生命人寿、前海人寿纷纷拿地。中国证券报记者获悉，生命人寿、前海人寿等在深圳正研究将保险资金投入养老地产项目建设的方案，意欲在房地产企业“夺地深圳”的同时“分羹”。

业内人士认为，深圳当地养老社区项目初现拿地热潮的同时，也面临着地块有限的瓶颈，养老地产建设未必会迅猛发展。保险公司在资金运用上还将综合考虑资产负债、风险承担能力等多种方面，采取与房地产公司合作等形式，审慎投资房地产业务。

深圳养老社区吸引险资入局

在保险公司举牌地产股成为近期热议话题之际，保险资金在房地产领域的投资意图开始引发外界各种猜测。而在举牌之外，险企以各种形式参与到养老地产开发项目中的趋势也逐步显现，养老社区或成为下一个投资密集区。

4月3日，泰康人寿宣布在上海松江新城投资42亿元建设养老社区。此前，泰康先后在北京、上海、广州、三亚拿到养老用地。4月9日，佳兆业集团联合生命人寿以54亿元价格拍得“大鹏下沙滨海生态旅游度假区整体开发项目”，成为深圳自2001年建立土地招拍挂制度以来最大一宗单一地皮交易。4月10日，前海人寿以4亿元的价格拍得一宗总面积为1.086万平方米的深圳宝安区地块，准备划作养老社区建设用地。

加上4月上演生命人寿、安邦集团对金地集团、金融街等股票的举牌行动，险资在房地产的兴趣已经“霸气外露”。中国证券报记者从广东相关人士处获悉，目前多家当地保险公司都在酝酿在深圳以及广东省内其他地方介入房地产项目投资，养老社区建设将成为今年保险公司在当地资金运用的重要课题之一。

接近生命人寿人士对中国证券报记者透露，目前生命人寿正规划在深圳当地的养老社区项目开发工作，位于大鹏新区的养老社区项目现在进展顺利，生命人寿将以其他公司的股东身份参与其中，但并非作为最大股东出现。该人士拒绝就养老项目是否包含在前述拍得项目当中进行证实。

公开资料显示，前述“大鹏下沙滨海生态旅游度假区整体开发项目”用地面积为86.98万平方米，土地性质为综合性质用地，包含商业服务业用地、文体设施用地、交通场站用地、供应设施用地、绿地与广场用地。此前大鹏新区有关部门表示，希望竞得企业配合大鹏新区发展战略，突出绿色建筑、低碳生态、循环经济和冷热能综合利用。

佳兆业方面则表态称，合作开发模式可以实现资源互补，在一些大项目运作上更具优势，这将在快速扩张的过程中有效地控制整个集团的负债率和整体投资风险，也有利于保障集团良好的企业形象和在境内外资本市场的融资能力。

4月1日，生命人寿增持佳兆业集团1298.3万股，持股占比上升为15.2%。此外，生命人寿还在多个三四线城市打造“生命金融城”商业地产项目，目前进驻的城市包括扬州、襄阳、长春、西安等，有消息称，生命人寿在此方面总投资超过200亿元。

房企、保险合谋“分羹”

公开资料显示，目前，包括佳兆业集团在内的多家房地产企业已经在“夺地深圳”方面有所动作，而保险公司在这一过程中也正逐步显现“分羹”态势。

中国证券报记者发现，金地集团股东之一深圳福田发展投资公司的官网介绍内容显示，该公司成立于1983年11月29日，注册资本50512.51万元，是深圳市福田区政府唯一全资国有企业，主要从事股权管理、创投基金管理、科技产业园区的开发和商业物业的经营管理业务，总资产近27亿元，净资产21亿元。除持股金地集团外，该公司还是深圳市创新投资集团有限公司、深圳市福田创新资本创业投资有限公司、深圳福田燃机电力有限公司、深圳市福田体育发展有限公司等多家企业的参控股方。

目前，生命人寿仍是金地集团第一大股东。从公开披露的2014年一季度房企销售金额排行榜数据来看，金地集团销售额为78.5亿元，万科地产同期销售额为528.1亿元。金地集团土地储备已经跌出房地产企业前十名，但土地存续比尚处于较为匹配的状态。

信达证券研报基于金地集团最新披露的年报分析认为，金地集团的销售实现平稳增长，土地储备大幅增加。数据显示，平均开盘周期由12个月缩短至近10个月，且在报告期内，共获取26个项目，总计超过750万平方米的可售资源，同比增长210%。报告期末，金地集团的土地储备超过2500万平方米，公司权益土地储备近1900万平方米。

东兴证券研报则认为，考虑到金地集团销售业绩增长明显，土地储备充足，判断其2014年的增长仍将持续，且险资增持显示出机构对公司长期价值的认可。

目前，虽仍无明显迹象表明生命人寿、“安邦系”对金地集团、金融街的增持和养老地产有无直接关联，但已有多位保险业内人士对中国证券报记者表示，险资投资偏好房地产并非偶然，只是短期内的举牌举动比较明显，使得一些解读将二者联系起来。

前述接近生命人寿的人士则表示，目前生命人寿的举动更多地体现在投资和拍地，涉足养老社区是早已规划好的动作，但并不代表举牌房地产个股必然与此相关。

前述广东省人士表示，随着几十万“老深圳人”接近或步入老年阶段，这部分养老需求已经开始逐渐被释放出来。目前，房地产公司、保险公司在当地已经积极参与到拍地当中，地块受到青睐的热度明显，至少有3家以上当地险企在拿地上表现踊跃。

未必狂飙突进

广东某中型保险公司管理人士对中国证券报记者表示，现在谈到养老社区的话题时，业内经常把关注重点放在项目建设的硬件投资上，但往往忽略了软件的重要性。“养老的配套服务现在还比较欠缺，只强调地产投资如何大还是不够的。”

该人士认为，深圳的服务水平和养老意识正在被逐步培养起来，这将给保险公司和房地产公司的介入提供优质条件。但同时也面临一个制约瓶颈，即深圳可用于此类项目建设的地块有限。

前述接近生命人寿人士表示，虽然保监会在2月已经调整保险资金的大类监管比例，但保险公司在资金运用上还将综合考虑资产负债、风险承担能力等多种方面，而非单纯考虑投资回报高的业务板块进行投资。他认为，生命人寿在考虑未来和房地产有关的投资方面，仍会采取谨慎的态度。

“在深圳的这种情况下，一方面，保险公司可能会采取与房地产公司合作的方式，或者前者通过成为后者的股东来介入项目投资；另一方面，客观上来看，当地养老地产建设未必会短期内迅猛发展。”前述广东省人士表示。

此前有消息称，前海人寿在深圳宝安拍得的地块溢价6倍，起拍价为6850万元，在拍得之前经过21次出价，最终楼面地价为每平方米14815元。房地产业内人士认为，该项目用于养老设施建设最终产生的利息成本，以及建筑、安装、配套设施和服务成本，最后将转嫁到养老院的老人身上。

深圳市有关部门人士表示，希望未来在该地块上建设高端养老院，锁定能拉动本地消费的富裕人群。相比较目前北上广的高端养老院，月收费1万多元的价格并不算高。根据规划，到2020年，深圳市将兴建70处机构养老设施。这意味着要新增约40个机构养老设施，而新增的养老用地倾向于采用招拍挂的方式出让。

泰康人寿相关负责人士对中国证券报记者表示，养老社区起步阶段的收费会主要面向中高档消费群体。除了相关基础设施硬件建设外，还将尝试把医疗服务、老年大学等配套的“软件”服务进一步完善，丰富入住老年人的生活。

■他山之石

美国养老社区服务多元化

□本报记者 李超

美国社区居家养老被普遍认为是成熟模式，美国入住的老年人根据自身的收入情况交费，差额部分由联邦政府的财政补贴和社会捐赠作为补充。研究人员认为，中国的养老社区建设上是否可以借鉴这些经验，仍有待考察。

资料显示，在美国，养老社区一般分为四类：生活自理型社区、生活协助型社区、特殊护理社区以及持续护理退休社区。一般来说，社区、医院和专业护理机构均有紧密合作。其中，生活自理型社区主要面向年龄在70岁到80岁之间、生活能够自理的老人。生活协助型社区主要面向80岁以上、没有重大疾病，但生活需要照顾的老人。社区提供包括餐饮、娱乐、保洁、维修、应急、短途交通、定期体检等基础服务，并可通过付费方式享受其他生活辅助服务以及用药管理及阿尔茨海默症（老年痴呆症或老年失智症）的特殊护理。特殊护理型社区主要面向有慢性疾病的老人、术后恢复期的老人及记忆功能障碍的老人。社区内设有专业护士，提供各种护理和医疗服务。持续护理退休社区面向那些退休不久、当前生活能够自理、但不想由于未来生活自理能力的下降而被迫频繁更换居所的老人。为了实现对入住老人的持续护理服务，此类社区一般是生活自理单元、生活协助单元与特殊护理单元的混合。

在四种模式中，生活协助型社区在过去几年发展最快。目前，全美共有接近2000处持续护理退休社区（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。对于盈利性的养老社区运营商来说，生活协助型社区的占比通常在一半以上，而CCRC占比一般不到10%。

美国波士顿学院退休研究中心博士吴颜媛研究发现，一般而言，美国的大都市郊外和洲际高速公路等地是养老社区建设最热门的地区，相比之下，这些地区的人口密度比较低，地价比较便宜，入住者还可以便捷地享受到城市的服务。近些年来，随着“婴儿潮”一代人迎来退休，养老行业需要年增94000个床位或养老单元。

吴颜媛认为，在上述四类养老社区形式外，美国还存在一种“活跃成年人退休社区”模式，这类社区不提供服务，最著名的代表就是“太阳城”。活跃成年人社区主要针对的是年龄在55岁至70岁之间的活跃健康老人，在医疗护理服务方面，允许使用第三方提供的家政、卫生、保健等服务，平均规模在23000户左右，平均入住时间为10年，入住率可达90.95%。与前面四种社区最大的区别是，活跃成年人退休社区房产是以出售为主，属于房地产开发项目，由地产商开发、出售，业主委员会经营和接管。

目前，合众人寿在湖北省武汉市投资建造的国内首个名为“合众优年生活——持续健康退休社区”（CCRC）即将迎接客户入住，这也是国内第一家由保险机构投资的复合型养老社区。吴颜媛表示，在借鉴国外养老社区建设经验落地中国的过程中，缩减住房面积、卸下住房管理负担是否适用于中国的老年人的实际情况，美国养老社区中强调高尔夫等卖点能否在中国老年人中流行，以及中国的专业管理机构在养老服务管理方面的经验是否已经成熟等问题，都应被纳入考虑。