

基于哈佛分析框架下的基本养老保险基金财务报表分析

胡哲毅

四川大学公共管理学院, 四川 成都

收稿日期: 2025年8月20日; 录用日期: 2025年9月15日; 发布日期: 2025年9月25日

摘 要

随着我国人口老龄化程度的不断加深, 基本养老保险基金的可持续发展问题日益受到关注。本文以我国基本养老保险基金作为研究对象, 根据2017年~2023年基本养老保险基金财务报表, 运用哈佛分析框架, 从战略、会计、财务和前景四个方面进行了深入分析, 为基本养老保险基金的管理优化提供了理论支持和实践指导。

关键词

基本养老保险基金, 财务报表分析, 哈佛分析框架

Analysis of the Basic Pension Insurance Fund Financial Statements Based on the Harvard Analytical Framework

Zheyi Hu

School of Public Administration, Sichuan University, Chengdu Sichuan

Received: Aug. 20th, 2025; accepted: Sep. 15th, 2025; published: Sep. 25th, 2025

Abstract

With the increasing aging of China's population, the sustainable development of the basic pension insurance fund has attracted increasing attention. This paper takes China's basic pension insurance fund as the research object. Based on the financial statements of the basic pension insurance fund from 2017 to 2023, it applies the Harvard Analytical Framework to conduct an in-depth analysis

from four perspectives: strategy, accounting, finance, and prospects. This analysis provides theoretical support and practical guidance for optimizing the management of the basic pension insurance fund.

Keywords

Basic Pension Insurance Fund, Financial Statement Analysis, Harvard Analytical Framework

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

人口老龄化是全人类面临的共同挑战。与发达国家相比,我国的老龄化呈现出规模大、速度快等特征,人口结构的快速变化给基本养老保险制度可持续运行带来严峻挑战[1]。基本养老保险基金作为我国社会保险制度的重要经济基础,其涵盖企业职工、机关事业单位工作人员以及城乡居民养老基金。基本养老保险基金的可持续发展不仅关乎劳动者年老退休后基本生活经济来源,而且对实现我国的经济社会发展目标意义重大[2]。然而,近年来部分地区基金收支失衡、累计结余增速放缓等问题的出现,暴露出养老基金的投资模式需要进行调整,而对于养老基金的财务报表分析有助于为其投资优化提供依据。

传统财务报表分析多聚焦于历史数据的静态解读,难以揭示养老基金运行背后的战略动因等深层次因素[3]。哈佛分析框架(Harvard Analytical Framework),这一具有战略导向特质的理论工具,为化解该难题提供了有力支撑[4]。该框架将战略分析融入财务报表分析,实现了定性分析与定量分析的有机统一。它从战略角度对企业财务状况进行审视,在确保会计信息质量的前提下,评估企业当前业绩的可持续性,并预测企业未来的发展方向,有效弥补了传统财务分析体系长期存在的缺陷[5]。目前,已有研究将哈佛分析框架引入政府财务报告分析与公立医院财务报告分析,与公共部门财务报告分析的需求高度契合[6],提升了决策的科学性,进而推动了公共部门的高质量发展[7]。这表明,将哈佛分析框架应用于同样具备公共属性的基本养老保险基金分析是切实可行的。

将哈佛分析框架应用于基本养老保险基金分析时,需针对其公共属性进行多维调整。在战略维度上,需超越单纯财务收益目标,纳入社会目标,实现社会公平。在会计维度上,要通过结合国家相关政策去分析各项会计指标的变动,明确某些负向变化可能是政策调整。在财务维度方面,需要着眼于基本养老保险基金运营的长期性。在前景维度上,则要更多地考虑如何在保证安全性与可持续性的基础上提高基本养老保险基金的收益。

本文将一起源于企业财务分析的经典模型创造性应用于公共养老金领域,通过分析 2017~2023 年基本养老保险基金的财务报表,综合考量内外部因素对基金财务状况的影响,既丰富了养老保险领域的研究范式,也有助于优化养老基金的投资规模与结构,从而实现基本养老保险基金的可持续发展。

2. 基本养老保险基金战略分析

1) PEST 分析

从政治角度来看,我国的基本养老保险基金发展得到了国家政策的大力扶持。基本养老保险制度在确保每个社会成员退休后的生活质量的同时,还需为促进我国发展贡献力量,因此必须确保制度的可持

续性。近年来，中国政府出台了一系列政策文件，积极推动养老保障体系的完善。2024 年 9 月，全国人民代表大会常务委员会发布了关于实施渐进式延迟法定退休年龄的决定。延迟退休政策的实施将缓解养老保险降费政策对基金充足性带来的挑战。然而，目前延迟退休政策的实施细则仍在逐步明确中，配套措施也在逐步完善，这些方面需要进一步优化，以推动宏观政策法规的有效落地。

从经济角度来看，经济增长率是衡量一个国家或地区经济健康状况的关键指标，它直接影响企业 and 个人的缴费能力。中国经济的持续稳定增长为基本养老保险基金的发展提供了坚实的经济基础。然而，基本养老保险基金仍受到经济波动的显著影响。虽然政府通过财政补贴等方式，加大对养老保险基金的支持力度，确保基金的可持续发展，但基本养老保险基金仍需考虑如何增强其在经济衰退期的盈利能力。

从社会角度来看，人口老龄化的加剧使得社会对基本养老保险基金的需求不断增加。2024 年，中国 60 岁及以上人口占比达到 22%，养老基金市场规模持续增长[8]。随着生活水平的提高和消费观念的转变，老年人对养老基金产品和服务的需求也呈现出多样化的特点。然而，传统的养老观念仍然影响着部分老年人，导致他们对养老服务的接受度较低。此外，养老服务专业人员的缺口较大，难以满足日益增长的养老需求。随着人口老龄化的加剧，养老保险基金的支出压力也在逐渐增大。因此，需要加强养老金融理念，提升我国人口的金融素养，合理配置养老资产，做好资产的保值增值[9]。

从技术角度来看，科技的不断进步为基本养老保险基金的发展带来了新的契机。诸如大数据、人工智能以及区块链等技术手段的运用，能够提升基金的管理效能与投资收益。近年来，生成式人工智能(GAI)快速更新换代，凭借其创新性的算法及交互模型，在金融行业的发展进程中掀起了创新探索的热潮[10]。然而，技术的迅猛发展也引发了一些新的问题，像数据安全和隐私保护等方面就面临着诸多挑战。

2) SWOT 分析

从优势上来看，基本养老保险基金拥有强大的政策支持。国家高度重视养老保险制度的建设与发展，通过不断完善政策法规，如《基本养老保险基金投资管理办法》，为基金的运营提供了明确的制度框架和保障。其次，基本养老保险基金具有显著的规模效应。截至 2023 年，基本养老保险基金累计结存规模已接近 6 万亿元[11]。这一庞大的资金规模不仅为基金的保值增值提供了坚实基础，还增强了其在金融市场中的议价能力。

从劣势上来看，基本养老保险基金存在现存法律法规不健全、内部监管机制不完善、信息披露不及时与不透明、风险防范机制缺失等问题[12]。其次，社保基金的投资工具相对单一，主要集中在国债和银行存款等低风险、低收益的领域，投资方向的狭窄限制了基金的保值增值能力。此外，各地基金结余情况差异较大，部分经济发达地区结余水平较高，而部分人口净流出省市已经出现了当期负结余。这种地区间的不平衡状况对基金的可持续发展构成了挑战，也影响了全国统筹的效果。

从机会上来看，随着人口老龄化的加速，养老保险需求不断增加，这为基本养老保险基金提供了广阔的发展空间。我国职工基本养老保险制度虽然面对着来自人口老龄化等因素的严峻挑战，但依然有充足的政策工具可以使用，具有深化改革的空间和时间窗口[13]。若抓住机遇进行合理有效的改革，我国巨大的市场规模就会为基本养老保险基金的发展提供良好的机遇，也促使基金进一步优化投资策略，提升收益水平。

从威胁上来看，中国是世界上唯一老年人口超过 1 亿人的国家，养老待遇领取人员比例不断增大，这可能导致养老基金支付压力增大。根据中国社科院世界社保研究中心于 2019 年发布的《中国养老保险基金精算报告 2019~2050》[14]推测，中国养老保险基金统筹账户基金累计结余到 2027 年达到顶点，2028 年将出现收不抵支，到 2050 年资金缺口将达到 11.28 万亿元。未来的养老基金可持续性依然需要政府财政支持，这将对中国的财政可持续性造成冲击。

3. 基本养老保险基金会计分析

1) 资产负债表分析

Table 1. Balance sheet analysis
表 1. 资产负债表分析

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
总资产	315,519,24 2,730	703,281,71 4,597	1,076,780,1 44,784	1,395,084, 638,030	1,689,851, 562,522	1,845,373, 346,919	2,232,347, 747,168
总资产增长率		122.90%	53.11%	29.56%	21.13%	9.20%	20.97%
总负债	33,618,696, 505	79,340,487, 358	83,218,500, 010	150,626,91 3,230	229,378,33 6,514	225,558,58 3,561	376,845,17 0,769
总负债增长率		136.00%	4.89%	81.00%	52.28%	-1.67%	67.07%
所有者权益	281,900,54 6,225	623,941,22 7,239	993,561,64 4,774	1,244,457, 724,800	1,460,473, 226,008	1,619,814, 763,358	1,855,502, 576,399
所有者权益增长率		121.33%	59.24%	25.25%	17.36%	10.91%	14.55%

由表 1 可知，从 2017 年至 2023 年，基本养老保险基金的总资产呈现出显著的增长趋势。2017 年，基金总资产为 3155.19 亿元，而到了 2023 年，这一数字已经增长至 22323.48 亿元，增长了约 7.07 倍。这是由于国家出台的一系列政策，如 2023 年 9 月底中央金融办、中国证监会联合印发的《关于推动中长期资金入市的指导意见》，进一步完善了全国社保基金、基本养老保险基金投资政策制度，为基金的资产增长提供了有力的政策支持。

基本养老保险基金的总负债在 2017 年至 2023 年间也有所增长，但相对于资产的增长速度，负债的增长较为缓慢，负债水平保持在合理范围内。2017 年，基金总负债为 336.19 亿元，到 2023 年增加至 3768.45 亿元。这一增长主要来源于基金在投资运营中形成的短期负债，以及待返还的委托省份到期结算本息资金。这些短期负债是基金投资运营的正常需要，不会对基金的财务状况产生重大影响。

基本养老保险基金的所有者权益从 2017 年的 2819.01 亿元增长到 2023 年的 18555.03 亿元，增长幅度显著。这一增长主要得益于基金在投资运营方面的良好表现，以及国家对养老保险基金的持续支持，社保基金会通过健全完善全覆盖的风险合规管控体系，确保基金投资运营的安全性和稳定性。通过优化调整大类资产布局，在市场估值相对较高时，保持适度的境内股票比例，确保风险敞口可控，进一步保障了基金的财务健康和可持续发展[15]。

2) 利润表分析

根据基本养老保险基金 2017~2023 年利润表数据(见表 2)，其收入端呈现显著波动性与政策依赖特征。收入规模从 2017 年的 95.39 亿元跃升至 2020 年 1187.12 亿元的峰值后急剧回落，2022 年降至 118.20 亿元，2023 年反弹至 488.78 亿元。其中 2019 年收入增长率高达 466.45%，而 2022 年跌幅达 82.99%，这种超常规波动表明收入结构高度依赖财政补贴拨付节奏、国有资本划转等非经常性政策调整，同时反映出宏观经济周期与政策调控的双重影响。

费用端则呈现刚性增长趋势与持续成本压力。费用总额从 2017 年的 7.57 亿元逐年攀升至 2023 年的 91.42 亿元，年均复合增长率达 52.4%，显著高于同期通胀水平。尽管费用增长率从 2018 年峰值 234.93% 逐步回落，但 2023 年仍反弹至 36.16%，结合费用绝对值的持续扩张，这清晰体现了人口老龄化背景下养老保险待遇支付面临着逐渐增大的压力。

Table 2. Income statement analysis
表 2. 利润表分析

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
收入	9,539,413,931	12,398,131,138	70,229,014,703	118,712,449,348	69,501,280,980	11,819,572,568	48,877,740,085
收入增长率		29.97%	466.45%	69.04%	-41.45%	-82.99%	313.53%
费用	756,550,691	2,533,897,220	3,842,920,132	5,135,393,001	6,320,830,006	6,714,094,597	9,141,683,371
费用增长率		234.93%	51.66%	33.63%	23.08%	6.22%	36.16%
净收益	8,782,863,241	9,864,233,918	66,386,094,570	113,577,056,347	63,180,450,973	5,105,477,971	39,736,056,714
净收益增长率		12.31%	573.00%	71.09%	-44.37%	-91.92%	678.30%

净收益表现出一定的波动性，暴露了财务可持续性的挑战。净收益变动幅度远超收入波动，如 2023 年净收益增长率较收入增长放大一倍以上，显示运营杠杆效应同时放大财务风险。在 2020 年达到 1135.77 亿元峰值后，2022 年骤降 91.92%至 51.05 亿元，2023 年虽回升至 397.36 亿元，但仅为峰值水平的 35%。尤其值得注意的是费用占收入比重从 2017 年的 7.9%升至 2023 年的 18.7%，2022 年更达 56.8%，凸显基金运营需要进行整体性、结构性的优化，以增强其可持续性。

4. 基本养老保险基金财务分析

1) 盈利能力分析

Table 3. Profitability analysis
表 3. 盈利能力分析

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
净利润率	92.07%	79.56%	94.53%	95.67%	90.91%	43.20%	81.30%
总资产利润率	2.78%	3.13%	21.04%	36.00%	20.02%	1.62%	12.59%

从表 3 可以看出，基本养老保险基金的净利润率在 2017~2023 年呈现波动特征。指标长期维持高位运行，2017~2021 年间维持在 79.56%~95.67%区间，显示其收支环节具有较强的盈余能力。但 2022 年断崖式下跌至 43.20%，次年虽反弹至 81.30%，仍揭示基本养老保险基金盈利结构比较脆弱。这种震荡可能源于制度参数调整、给付压力剧增或短期投资亏损，反映出了基金收支平衡对政策环境与经济周期的较高敏感性。

总资产利润率的波动幅度也较为剧烈。该指标在 2019~2020 年实现增长，从 21.04%跃升至 36.00%，表明期间资产配置效率获得实质性提升，可能与资本市场收益增长相关。但 2022 年骤降至 1.62%的低位，暴露资产运用效能存在一定系统性风险。尽管 2023 年回升至 12.59%，仍显著低于前期高位，体现了基金面临资产规模扩张与收益能力弱化的结构性矛盾。这种大起大落既反映了养老金投资收益的不稳定性，也凸显保值增值机制亟待优化。

2) 偿债能力分析

表 4 显示，基本养老保险基金的流动比率在 2017~2023 年间呈现波动特征，暗示其短期偿债能力存在结构性风险。该指标在 2020 年可能因财政待遇支付延迟等特定因素飙升至 13.88 的异常高位，显著偏

离近年均值，但随后三年连续下滑至 2023 年的 2.59，反映基金流动性储备的快速消耗。尤为值得注意的是，2022~2023 年流动比率下降幅度达 32.5%，结合同期养老金待遇常态化调整机制，表明基金可能面临短期支付压力升级的风险，需要去警惕流动性管理不足可能引发的问题。

Table 4. Debt solvency analysis
表 4. 偿债能力分析

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
流动比率	4.15	3.94	5.69	13.88	5.13	3.97	2.59
资产负债率	10.66%	11.28%	7.73%	10.80%	13.57%	12.43%	16.88%

相较之下，资产负债率保持相对稳健，体现长期债务偿付能力的稳定性。但该指标在 2023 年达到 16.88%的七年峰值，较 2021 年上升 3.31 个百分点，负债扩张速度显著高于资产积累速度。这种结构性转变与人口老龄化加速导致的给付义务增加直接相关，尤其 2019 年最低值与 2023 年最高值之间的 9.15 个百分点落差，实质揭示了制度赡养率恶化问题对财务杠杆的深层影响。虽然当前负债率仍处于安全区间，但持续上升趋势与短期流动性压力的叠加效应，凸显制度可持续性面临的挑战。此外，尽管资产负债率的上升可能表明基金利用负债进行投资的能力增强，但过高的负债率也可能增加财务风险[16]。因此，基金需要平衡负债和资产的关系，以确保财务稳定性。

3) 营运能力分析

Table 5. Operational capacity analysis
表 5. 营运能力分析

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
应收账款周转率	2.01	1.34	4.82	3.25	3.35	0.47	1.12
资产周转率	3.02%	3.93%	22.26%	37.62%	22.03%	3.75%	15.49%

见表 5，基本养老保险基金的应收账款周转率在 2017~2023 年间呈现震荡特征，表明其债权管理效能存在一定的不稳定性。该指标于 2019 年达峰值，较前一年提升 259.7%，反映出清收效率的阶段性优化；但 2022 年骤降至 0.47 的低位，同比降幅达 86.0%，暴露出应收保费的归集机制存在一定问题。这种断崖式下跌可能与经济周期下行导致的缴费能力弱化、政策性减免或征管效能不足直接相关。尽管 2023 年回升至 1.12，仍远低于长期均值 2.34，暗示基金核心收入流的可持续性仍受制度环境与外部冲击的较大约束。

资产周转率的波动幅度更为剧烈，体现了资产配置策略与规模管理的结构性矛盾。2020 年该指标飙升至 37.62%的异常高位，较 2017 年增长 11.5 倍，表明当期投资组合的短期变现能力显著增强；但 2022 年断崖式回落至 3.75%，较峰值缩水 90%，创七年新低，反映出资产流动性生成机制出现系统性阻滞。这种过山车式的震荡与资本市场的剧烈波动形成了强关联，但也暴露基金管理缺乏有效的周期平滑机制。2023 年虽回升至 15.49%，但较 2021 年仍下降 29.6%，说明在基金资产规模持续扩张的背景下，运营效率的恢复滞后性已成为制约整体效能的一大瓶颈。

5. 基本养老保险基金前景分析

1) 发展预测

随着我国人口老龄化的不断加深，基本养老保险基金将面临更大的支付压力。预计到 2030 年，60 岁

及以上人口占比将达到 25%左右，领取养老金的人口比例不断上升，这将对基金的收支平衡构成严峻挑战[17]。然而，中国经济的持续稳定增长以及政府的政策支持仍将是基本养老保险基金发展的重要基础。政府有望继续出台相关政策，推动养老保险体系的完善，优化基金的投资政策，拓宽投资渠道，从而提高基金的保值增值能力。

多层次养老保险体系的协同发展也会为基本养老保险基金带来新的机遇。个人养老金制度的全面实施以及企业年金、职业年金的不断完善，将与基本养老保险基金形成互补，共同为老年人提供更全面的养老保障。这不仅可以缓解基本养老保险基金的压力，还能拓展其发展空间。此外，随着人们对养老保障需求的不断增加，基本养老保险市场将迎来更大的发展空间。

2) 风险预测

在未来的发展过程中，基本养老保险基金将面临诸多风险。人口老龄化加剧导致抚养比下降，使得缴纳养老保险的人数相对减少，而领取养老金的人数不断增加，这将直接影响基金的收支平衡，可能导致基金缺口进一步扩大[18]。人口流动的加剧也可能使部分地区基金收支不平衡的问题更加突出。此外，中国是世界上唯一老年人口超过 1 亿的国家，养老待遇领取人员比例不断增大，这可能导致养老基金支付压力增大。

全球经济的不确定性以及金融市场波动也将继续对养老保险基金的投资收益产生影响。低利率环境可能加大基金的保值增值难度，而股票市场、债券市场的波动可能导致基金资产减值。此外，通货膨胀也可能侵蚀基金的实际购买力，影响其长期收益。在全球经济形势复杂多变的背景下，基金的投资环境面临诸多不确定性，这对其投资策略和风险管理提出了更高的要求。

6. 结语

通过哈佛分析框架对基本养老保险基金财务报表的深入分析，本文全面剖析了养老基金在战略、会计、财务和前景方面的现状、成果与问题。整体而言，本文的研究为养老基金的管理优化提供了理论支持和实践指导。

在人口老龄化与经济社会转型背景下，基本养老保险基金的可持续发展需要多维度的完善。第一，要优化投资结构，突破传统路径，在严控风险下适度提升权益类资产比重，同时进一步推进养老基金 ESG 投资。第二，要强化风险管理，建立动态流动性储备应对支付压力，完善监管与提升信息披露透明度。第三，要科学控费增收，优化待遇调整机制，严控费用刚性增长，并提升保费征缴效能。第四，要把握协同机遇，推动多层次养老保障协同发展，分散基本养老保险基金压力。第五，要深化科技赋能，应用先进技术提升基金运营的安全与效率。

未来改革中，应在养老金融的视域下，坚持在保证基本养老保险基金的安全性与可持续性的前提下，进一步提升其收益性，构建更具公平性与韧性的基本养老保险制度。

参考文献

- [1] 朱文佩, 林义. 基本养老保险基金投资、股票收益率与股价波动性[J]. 财经理论与实践, 2024, 45(1): 41-47.
- [2] 杨俊. 中国式现代化与职工基本养老保险基金可持续发展[J]. 学术研究, 2024(8): 95-100.
- [3] He, Z. and Huang, Y. (2024) Hisense Visual Technology Financial Analysis Based on Harvard Analytical Framework. *Academic Journal of Business & Management*, 6, 155-160.
- [4] Li, J. and Li, J. (2023) Study on the Application of Harvard Analytical Framework in the Automotive Industry—Taking Lifan Technology (Group) Co., Ltd. as an Example. *Academic Journal of Business & Management*, 5, 68-76.
- [5] 石冬莲, 王博. 全球哈佛分析框架: 文献综述与研究展望[J]. 财会月刊, 2019(11): 53-60.
- [6] 李定清, 廖洪斌, 江雪真, 等. 政府财务报告分析理论框架构建[J]. 财会月刊, 2020(15): 65-71.

-
- [7] 王彦, 李昕玥. 以基于哈佛分析框架的财务分析促进公立医院高质量发展[J]. 中国总会计师, 2024(12): 149-151.
- [8] 陈元刚, 刘嘉艳, 赵源. 城镇职工基本养老保险基金可持续性测算研究: 2020~2050 年[J]. 金融理论与实践, 2022(9): 106-118.
- [9] 韩玉芳. 银发经济下中国养老服务金融现状、对策及国际经验借鉴[J]. 理论观察, 2025(2): 106-110.
- [10] 崔开昌, 张星辉. 生成式人工智能赋能养老金融发展的机遇、挑战与实践路径[J]. 新金融, 2024(8): 53-59.
- [11] 侯俊明. 财政部: 2023 年底全国企业职工基本养老保险基金累计结余已接近 6 万亿元[EB/OL]. 央广网. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1789667810581054174&wfr=spider&for=pc>, 2025-01-24.
- [12] 宋永生. 我国基本养老保险基金投资运营监管存在的问题及对策[J]. 中国产经, 2024(13): 140-142.
- [13] 杨俊. 中国式现代化与职工基本养老保险基金可持续发展[J]. 学术研究, 2024(8): 95-100.
- [14] 中国社科院世界社保研究中心. 中国养老金精算报告 2019~2050 [EB/OL]. <http://www.cadf.org.cn/post/1315>, 2025-01-24.
- [15] 肖严华, 左学金. 养老金自动调整机制: 理论逻辑、国际经验与政策选择[J]. 上海经济研究, 2024(9): 69-79.
- [16] 祁玉良. 基本养老保险基金财政支出优化与可持续性研究[J]. 宏观经济研究, 2022(5): 121-134+158.
- [17] 贺蕊莉, 郭海戡. 城镇职工基本养老保险收支测算及影响因素分析[J]. 财经问题研究, 2022(3): 83-91.
- [18] Bocchialini, E., Bova, D.M., Colivicchi, I. and Ielasi, F. (2024) Environmental-, Social-, and Governance-Oriented Pension Funds for Young Contributors: A Win-Win Option. *Sustainability*, **16**, Article No. 10874. <https://doi.org/10.3390/su162410874>