

观点指数·2017 中国养老地产市场报告

随着老年人口的不断增长，中国迈入老龄化社会。庞大且复杂的养老需求，供不应求的市场现状，已然诞生出无限的市场商机。加之房地产告别传统单一的住宅开发模式，亟待寻求新的利益增长点，养老+地产正面临可观的发展前景。

在社会迅速发展以及人口规模不断扩大中，老龄化社会大潮向我们袭来。在庞大且复杂的养老需求面前，是还未完善的养老体系以及亟待整合的养老资源，而这恰逢房地产行业发展逐渐告别传统单一的住宅开发模式，正走在转型升级的拐角点，急切寻求新的利益增长点，于是“养老+地产”成为了市场的香饽饽，不少房企纷纷抢滩市场渴望分得一杯羹。

养老地产的兴起不过短短数年时间，却衍生出了不同业态，养老护理、医疗保健、服务与休闲、文旅、金融等板块在这一时代命题下实现了多元化的糅合发展，在跨界合作中实现了产品及开发、运营模式的创新。

但是，在这个潜藏着巨大利益空间的新兴市场下，房企要如何独辟蹊径打造创新的产品模式，在运作过程中又是如何以其人文的运营理念、极具魅力的品牌文化、先进科学的设计征服老年群体的心，在产品布局又是如何别具心思地为他们提供优质贴心的晚年生活？

养老地产成为资本的新宠，但同时又隐藏着各种暗涌和未知，身处市场漩涡中的我们到底要如何把握商机？为此，观点指数发布《观点指数·2017 中国养老地产市场报告》，从养老地产市场供需现状、创新的产品开发模式、产品消费场景等维度进行研究，采用企业访谈、资料数据收集分析的手法，为各方企业透析当前市场发展现状，洞悉行业发展趋势和前景，助企业及时把握可贵商机，共谋划，同成长。

一、养老地产发展背景

1、“银发浪潮”汹涌而至，养老问题迫在眉睫

1.1 老年人口规模快速增长，养老重任亟待解决

自本世纪初国内老年人口数量不断增长，老龄人口占总人口比例不断扩大，中国已然进入老龄化社会。按照联合国的传统标准，一个地区 65 岁老人占总人口的 7%，则该地区将视为进入老龄化社会。根据国家统计局的数据显示，中国的老年人口占比早已突破 7%，并逐年呈快速增长之势。从 2012 年开始人口老龄化速度明显加快，截止到 2016 年底，国内大陆总人口 138271 万人，60 周岁及以上人口 23086 万人，占总人口的 16.7%；65 周岁及以上人口 15003 万人，占总人口的 10.8%。

图：近年来我国老年人口数量及占比



数据来源：国家统计局、观点指数

随着老年人口在总人口比重的逐年上升，将导致劳动年龄人口抚养比越来越大，如果再加上对幼年子女的抚养，那么劳动人口的总抚养比将上升得更为迅速。

根据国家统计局的数据可知，在2010年总抚养比为34.2%，到了2015年已经攀升至37%。其中老年抚养比也从2008年的11.3%持续上升至2015年的14.3%。人口老龄化将使得劳动年龄人口的经济负担日益沉重，从社会结构层面上看，个人、家庭乃至社会都将面临养老重担。



数据来源：国家统计局、观点指数

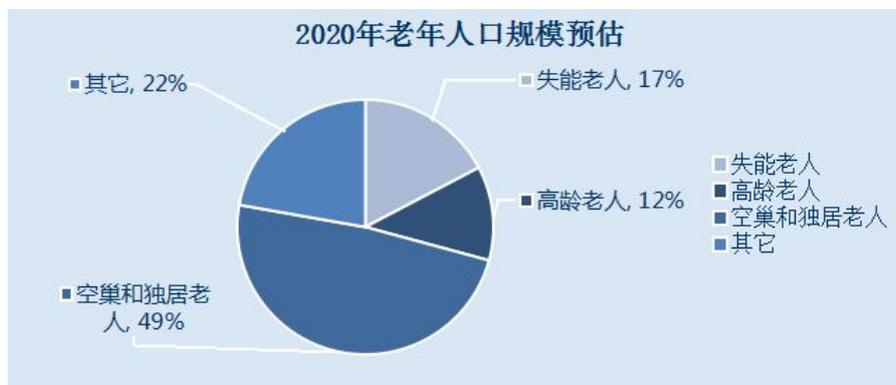


数据来源：国家统计局、观点指数

1.2 养老难关下不能忽视的失能、空巢老人规模上升

民政部预计，2020年我国老年人口将达到2.43亿的规模。而根据2016年全国老龄办披露的测算数据显示，2020年，我国的失能老年人将达到4200万，80岁以上高龄老年人将达到2900万，而空巢和独居老年人将达到1.18亿。

伴随着老龄化进程的加快，失能、高龄、空巢和独居等养老服务重点对象将大幅增加，同时也成为了养老需求的重大出口。解决这部分弱势老年群体的问题，将成为解决养老难关的关键，同时也是养老市场发展所需要关注的重点。



数据来源：民政部、全国老龄办、观点指数

同时，由于多年来我国实行计划生育政策，截止2015年中国大约有1.5亿个独生子女家庭，“421”家庭数目激增。在国家卫计委发布的《中国家庭发展报告（2015年）》中显示，目前的家庭结构趋向小型化，核心家庭结构成为主流，同时单人家庭、空巢家庭也在不断涌现。因此如何为不同的老年人群体提供合适的养老服务成为了亟待解决的问题。

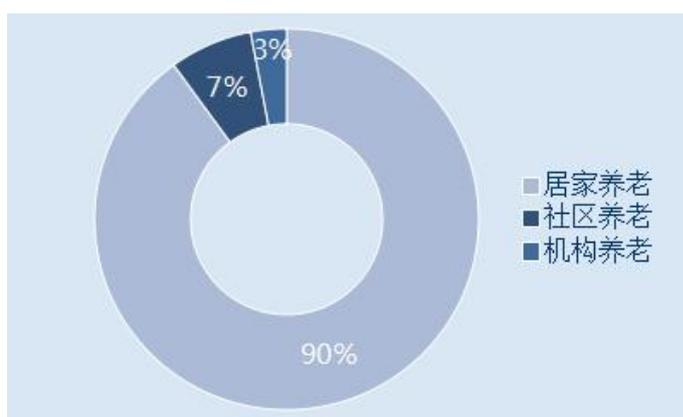
1.3 养老需求庞大，供需失衡间的矛盾凸显

为应对如今的老龄化问题，国家提倡“9073”的养老目标，即90%的老年人居家养老，居家养老是指老年人在家中居住，并由社会提供养老服务的一种方式，既区别于机构养老，也有别于传统的家庭自然养老，它是以家庭为核心、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解决日常生活问题为主要内容的社会化服务。

7%的老年人社区养老，是指以家庭养老为主，机构养老为辅，综合了两种养老模式的优点，让老年人不离开熟悉的居家环境而享受到丰富的养老服务，整合了正式照顾和非正式照顾资源为老年人提供基本生活照料服务、精神慰藉、家庭外的医疗保健服务等。

3%的老年人机构养老，是指由专业养老机构对老年人进行养老的模式。

图：“9073”养老目标



制图：观点指数

然而在如今养老体系尚未完善、养老需求庞大的背景下，尽管有明确的养老目标指引，但养老服务的供给还是明显不足。

根据《2015 年社会服务发展统计公报》的数据披露，全国各类养老服务机构和设施 11.6 万个，比上年增长 23.4%，其中：注册登记的养老服务机构 2.8 万个，社区养老服务机构和设施 2.6 万个，互助型养老设施 6.2 万个；各类养老床位 672.7 万张，比上年增长 16.4%（即每千名老年人拥有养老床位 30.3 张，比上年增长 11.4%），其中社区留宿和日间照料床位 298.1 万张。

尽管养老服务机构及床位数都在呈现逐年上升的趋势，国家对养老服务的投入力度加大，但是距离“十三五”期间所提出的每千名老年人口拥有的养老床位数将提升至 35-40 张，其中护理型床位比例不低于 30% 的要求还是有一定距离。

养老供需失衡间的矛盾，无疑是养老市场的留白，为养老产业的发展留下了无限的空间。

2、养老市场潜力巨大

2.1 多样化养老需求拉动养老消费的发展

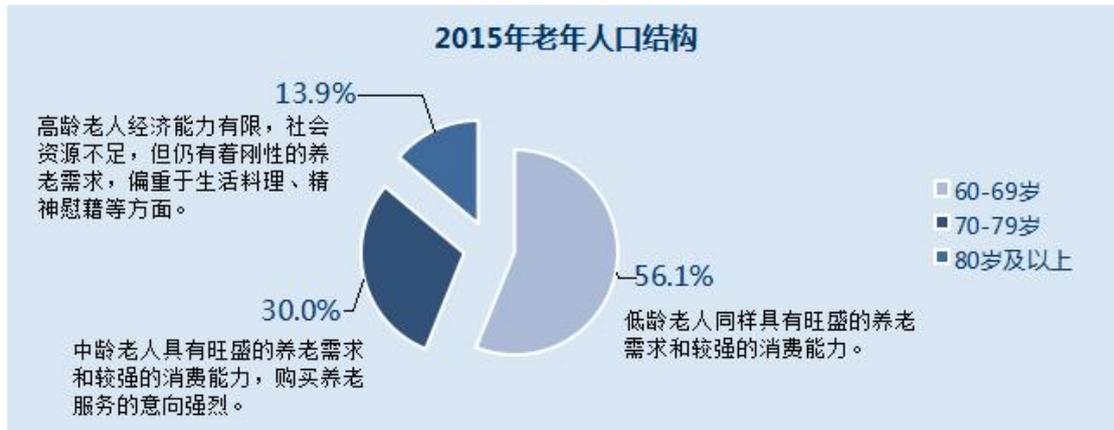
老龄化社会的来临，既是挑战，也是机遇。根据有关数据显示，中国 60 岁以上老年人口 2033 年前后将翻番到 4 亿，到 2050 年左右将达到全国人口的 1/3。老年人口的规模化增长，带来的是规模化需求以及市场空间。

据国家社科基金测算，2015 年我国老年市场规模约达 1.87 万亿元，其中养老产业规模达 4900 亿元；到 2050 年中国老年市场规模将达 48.52 万亿元，养老产业规模将达 21.95 万亿元，预计老年市场和养老产业分别将以 9.74% 和 11.48% 的同比增长率高速发展。

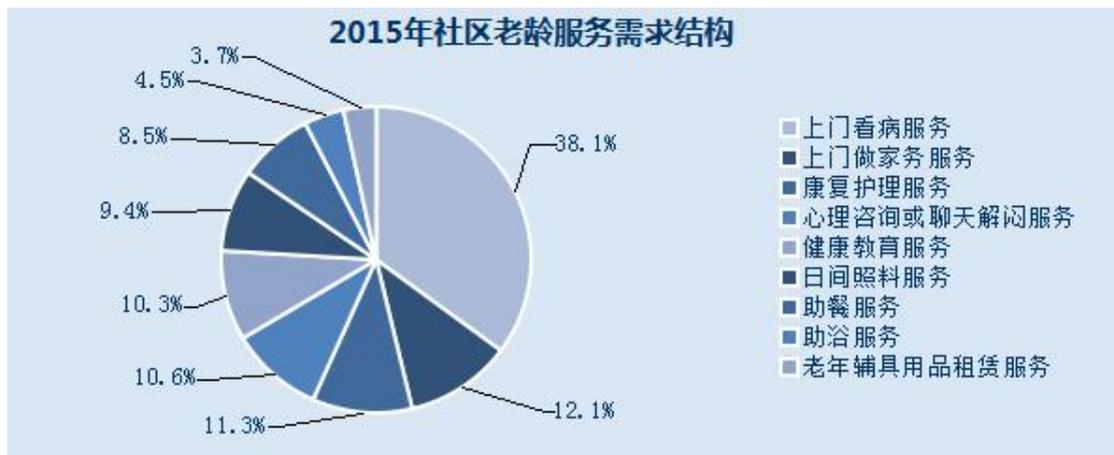
我国老年消费市场隐藏着无限商机，不同人群的老年人消费需求及意向有所不同。

截至 2015 年底，全国 60 岁及以上老年人口 22200 万人，占总人口的 16.1%，这部分庞大的老年群体具有普遍消费需求。而低龄（60 岁至 69 岁）老年人口占 56.1%，中龄（70 岁

至 79 岁) 占 30.0%，这部分老年群体具有旺盛的养老需求和较强的消费能力，购买养老服务的意向强烈。高龄（80 岁及以上）老年人口占 13.9%，这部分群体的经济能力有限，社会资源不足，但仍有着刚性的养老需求，偏重于生活料理、精神慰藉等方面。



数据整理：全国老龄办、民政部、财政部、观点指数



数据整理：全国老龄办、民政部、财政部、观点指数

我国老年消费需求广泛、老年人消费意愿明显，从数据中可以看出老年人对于健康保健、精神慰藉、生活照料服务等方面的需求还是比较强烈的，老年消费需求正向高层次、高质量、个性化、多元化的方向发展。但是老年消费产业供给不足，产业链尚未形成，未来仍有许多空白市场需要填补。

2.2 政策利好促进养老市场的发展

随着老龄化速度加快，国家对于养老产业政策支持力度加大，仅最近两年就制定发布了养老相关政策十余条，从养老服务体系构建、养老金融机制、养老保险制度、养老地产、医疗养老等多方面指导养老产业的平稳有序发展。

养老政策的利好信号鼓励多种社会资本的进入，能在一定程度上促使养老产业市场的多元化发展，创新养老服务新模式。

近年来养老相关政策	
时间	政策措施
2016.12	中央经济工作会议推动养老保险制度改革
2016.12	《关于全面放开养老服务市场提升养老服务质量的若干意见》，全面开放养老服务市场。
2016.10	《关于支持整合改造闲置社会资源发展养老服务的通知》，推动闲置社会资源整合改造，为养老服务业发展提供更大支持。
2016.07	《商务发展第十三个五年规划纲要》，养老服务将从深度便利化、行业融合、大众化社区综合服务等方面着重发力。
2016.06	《民政事业发展第十三个五年规划》，全面建成以居家为基础、社区为依托、机构为补充、医养相结合的多层次养老服务体系，创新投融资机制
2016.04	《国务院办公厅转发卫生计生委等部门关于推进医疗卫生与养老服务相结合指导意见的通知》
2016.03	《关于金融支持养老服务业加快发展的指导意见》，要积极创新专业金融组织形式，探索建立养老金融事业部制、组建多种形式的金融服务专营机构
2015.11	《国务院关于积极发挥消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见》，引领养老服务消费升级
2015.03	《关于优化2015年住房及用地供应结构促进房地产市场平稳健康发展的通知》，增加养老产业用地

资料整理：观点指数

3、养老产业成房地产转型升级新热点

3.1 房地产业的困境与升级

2016年出台的各项量化宽松政策，使得房市大涨，房地产销售速度和去库存速度加快。根据国家统计局发布数据显示，截至2016年底，全国商品房待售面积达6.95亿平方米，比上年末下降3.2%，房地产库存总体下降。但是需要注意的是，房地产库存数据还停留在比较高的峰值，而且从全国范围内客观地分析可知，一线城市去库存效果显著，而三四线城市仍存在库存高企的问题。

2017年初始，全国多地先后出台限购限贷政策，随着这些紧急收口政策措施的加码，房地产市场也必将在2017面临新一轮的周期性调整。



数据来源：国家统计局、观点指数

面对不容乐观的房地产前景，传统单一的住宅销售方式已然无法像以往成为房地产利润大增的强大助推器。在市场消费结构不断升级、社会经济发展走向多样化的背景下，房地产业也在积极寻觅转型升级的路径，而养老地产市场的空白与潜力无疑引来房地产的下一轮狂欢。

3.2 主体多元化激活养老地产市场

老龄化社会催生的“银发经济”促使众多保险企业和房企纷纷掘金养老地产项目，通过跨界合作、资源共享创新养老地产运作模式。截止到2015年底，已经有10余家保险企业，80多家地产开发企业和大量的外资企业布局中国养老地产，投资总额超过3,000亿元。在前景日渐明朗的情况下，行业资金规模将继续得到扩张，发展趋势乐观。

在养老产业布局上，房地产开发商为第一大参与主体，其拥有的不动产所有权、强大的资金后盾、丰富的开发运营经验、客群资源为最大的优势，能促进养老地产蓬勃发展。从房企的养老地产布局中可看出，基本以机构养老和社区养老为主，结合不同的创新模式和产品概念贴近不同老年人的需求，打造复合型、生态型的综合养老服务项目。

如远洋的椿萱茂定位于高端养老，属于机构型养老的一种，面向全龄长者提供生活服务、生活照料服务（生活照料、康复训练、医疗护理）。该项目还与美国领先的失智照护运营商Meridian通力合作，推出最高级别的老年失智照护解决方案——“忆路同行”，为失智老人提供特别的照护服务。在国内养老机构普遍不具备接收失智长辈的能力时，椿萱茂（北京·双桥）老年公寓就已经具备了国际水准的失智照护专业能力。

除此之外，复星也积极布局养老地产。作为复星首个养老项目——星堡中环养老社区，是中美合资的高端养老项目，采用的是国内尚处试水阶段的持续照料退休社区模式（CCRC），为老年人提供自理、介护、介助一体化的居住设施和服务。为更好地推进养老产业的发展，复星成立了全资子公司星健。作为复星地产旗下的大健康投资和运营平台，星健聚焦“医、康、养”整合式照护体系，全方位探索养老产业模式的创新和运营能力的提升。星健尝试寻找机构型养老的效率，以及社区、小微、居家型养老服务客户体验之间的平衡，而宁波的星健兰庭项目（CCRC）则是其养老服务项目代表之作。

房地产企业在养老地产上的布局	
房企	养老地产布局
万科	自理型机构养老为主的CCRC模式：随园嘉树（活跃长者公寓），并和随园护理院（家庭式长者康复护理中心）和随园之家（社区居家养老服务中心）形成养老产业生态闭环； 护理型机构养老为主：怡园光熙长者公寓； 社区型养老（嵌入式养老服务中心）：上海智汇坊、万科幸福家；
远洋	高端机构型养老：椿萱茂，失智照护是特色；
绿城	学院式社区养老：乌镇雅园； 机构型养老：颐养公寓；
保利	复合型养老：保利·西塘越 机构型养老：和熹会； 社区型养老：和熹会生活馆。
绿地	社区型养老（嵌入式养老服务中心）：和佑万家居家养老服务中心； 机构型养老：21城孝贤坊
复星	机构型养老：星堡中环养老社区； 社区型养老：蜂巢健康服务中心； CCRC养老社区：宁波星健兰庭

数据整理：观点指数

除了房地产开发商外，不少险资和养老服务机构也纷纷试水养老地产项目。有着丰富闲置资金、丰厚客户资源的保险企业一片欢腾，在地产征途上，养老地产可以曲线突破“限购”、“限墅”等限制，因而成为险资聚集地。近年来，泰康人寿、中国人寿、中国平安、新华保险、合众人寿等多家险企纷纷拿地，进军养老地产。险资通过与房企开发商合作或自主开发养老地产项目，可以随之开发养老保险项目、拓宽投资渠道。

而养老服务机构的加入，则是赋予了养老地产更为专业的元素，其通过优质的服务、专业的技术以及团队的组建，逐渐成为养老产业中不可或缺的一部分，并担当起了养老地产服务配套商的角色。

险资在养老地产上的布局		
主体类型	企业	养老地产布局
保险企业	泰康人寿	泰康之家养老社区
	中国平安	养老养生综合体合悦·江南
	合众人寿	合众优年养老社区
	中国人寿	阳澄湖养老社区
	太平人寿	“梧桐之家”颐养社区

数据整理：观点指数

二、养老地产大有可为？养老地产模式透析

养老地产成为了“朝阳行业”，未来市场潜力巨大，然而养老地产兴起才短短十几年，还处于初步形成阶段，尚未摸索出成型的盈利模式，其产品开发、运作运营模式等是各有不同，因此通过对养老地产模式的探讨和分析，能够更好地掌握市场变化，从而觉察市场商机。

1、养老地产开发与规划

从养老地产产品的类型可以简单地划分为复合型、机构型、社区型养老、特色主题养老，而从布局及业态规划的产品属性上划分，则可以再细分成各种不同的产品。其中综合型的社区基本囊括了养老服务的所有业态，是配备齐全的生活社区，而这也是现今众多房地产开发商及险资布局的方向，旨在营造一个养老生态闭环。

而其余的养老项目类型，如全龄社区、嵌入式服务中心、老年公寓、医养结合型养老、教养结合型养老、旅游养老等则是养老布局的不同形态，但这些也并非孤立的个体，在养老地产开发中也会存在将以上几种形态结合，打造多功能的产品项目。

养老地产布局类型		
类别	养老项目类型	项目内容
复合型养老	综合型社区	综合型养老社区是指为老年人提供的，包括养老住宅、养老公寓、养老设施等多种居住类型的居住社区。社区中除了有为老人提供的居住建筑之外，还会有老年活动中心、康体中心、医疗服务中心、老年大学等各种配套设施。
	全龄社区	全龄社区是指社区里包含了从年轻到老年的整个生命周期，从幼儿到介护老人的全年龄段人群都能在同一社区居住。混合布置的布局，使老人与年轻人能共享环境和配套。
社区型养老	社区嵌入式服务中心	如护理中心、日间照料中心、健康会所等，满足长者的生活照料、休闲娱乐、精神慰藉等需求。
机构型养老	老年公寓（包括护理型、康复型）	供老年人入住的公寓为主，同时社区还会配备护理机构、娱乐设施等。
特色主题养老	医养结合型养老服务	建有专业的老年康复及护理医院，拥有专业的护理团队，同时营造设备齐全的养老生活圈。
	教养结合型养老服务	以教育+养老为主题的养老项目，设立具有一定规模的老年大学，同时营造设备齐全的养老生活圈。
	休闲旅游结合型养老服务	以生态资源为基础、以养生养老为根本、以休闲度假功能为主导、以综合开发为手段、以旅游地产产品为核心、以高品质服务为保障的养生养老综合体。度假型养老项目把传统养老社区的休闲板块进行了专业化系统升级，使其不但成为养老板块的必要配套，而且成为可以独立运营的盈利模块，成为养老社区和外界沟通的最主要路径。

表格整理：观点指数

在养老产品的开发中，除了独立开发之外，更多的是采用合作开发的方式，不仅可以降低成本及风险、拓宽资金渠道，同时还能整合多方资源优势，促使养老项目向专业化、系统化、创新多元化的方向发展。常见的有房企与其他企业合作、房企与险资合作开发、房企与养老机构合作开发、险资与养老机构合作开发等类型。

合作开发类型	开发模式	养老项目	项目内容
房企与险资合作开发	房企与险资成立基金，用于产品运营	——	——
房企与其它企业合作	万科与北控合作开发	怡园光熙长者公寓	以医养结合为理念，以康复为特色的持续照料型长者公寓
房企与养老机构合作开发	中国天地控股有限公司与澳洲退休社区开发运营企业AVEO Group合作	天地健康城	高端型退休生活式养老社区
	远洋与投资商CPM、美国最大的养老运营商之一Emeritus合作开发	椿萱茂·凯健	高端养老公寓
	绿地与上海和佑养老集团合作开发	和佑万家居家养老服务中心	养老服务中心
险资与养老机构合作开发	中国人寿与美国最大的非上市养老运营管理机构 Merrill Gardens联手开发	苏州阳澄湖养老社区	跨代型中高端养生养老社区

表格整理：观点指数

2、养老地产的运营模式

2.1 美国养老地产运营模式参考

因为美国养老地产模式建立得最早（始于 20 世纪 03 年代），已经形成了一个结构比较完善、门类比较齐全的养老地产产业结构与老年住宅体系。因此，总结美国养老地产的运营模式及其相关经验，对于我国养老地产的未来发展颇具借鉴意义。

（1）太阳城模式：

太阳城模式的由地产商 DelWebb 公司开创的，以其项目名称命名。上个世纪 60 年代，在亚利桑那州凤凰城建立了第一个太阳城项目，并直接带动了美国养老社区的建设。

太阳城模式是服务群体指向的是年龄在 55-70 岁左右的活跃健康老人，有特别定制的会所和户外运动设施，如高尔夫球场、娱乐中心以及教育培训等。但由于是身体状况健康的老人，因此社区内没有医疗、护理等配套服务，主要依赖社区所在城镇提供的市政配套，附件一般都配有专为社区服务的商业中心。

太阳城模式本质上是属于住宅开发性质的项目，依靠销售回款盈利。项目选址通常是位于郊区，占地面积大，建筑形态多为单层、独栋或双拼。且考虑到老年人收入水平，项目的房价往往相对便宜，老年人的购买意愿较强。

太阳城模式兼有旅游度假功能，目标客户同时有常住客户，也有旅游度假客户。

太阳城模式值得我们借鉴的地方在于，项目客户定位精准，是以健康老人为主要服务对象，明确的市场定位能够更能贴近目标群体的需求，打造精细化个性化的产品，增强自身竞争力。另外不设医疗、护理等配套设施能够降低前期的资金投入，但是这个在我国却难以实行，因为公共医疗资源的缺乏，社区内无法提供稳定的医疗保健措施会影响老人入住意愿。另外，项目兼具旅游度假功能，可以通过与度假管理公司紧密合作，增加额外收益。

（2）CCRC 模式：

另外一种美国主流养老地产模式为持续护理退休社区（Continue Care of Retirement Community，简称 CCRC），是一种复合式的老年社区，通过为老年人提供自理、介护、介助一体化的居住设施和服务，使老年人在健康状况和自理能力变化时，依然可以在熟悉的环境中继续居住，并获得与身体状况相对应的照料服务，这相对于我国提倡的居家养老模式。因而我国许多养老地产项目也是采用这种模式。

由于居住的老人包括了有独立自理能力的、需要他人照料的以及生活完全无法自理等不同类型，因此 CCRC 模式对管理和护理人员水平要求较高，需要具有专业的护理能力，服务提供者和入住老人的比例一般为 1：1。

CCRC 模式的养老项目也是大多位于郊区但交通便利，以多层建筑为主，规划布局紧凑，减少管理成本，方便对老人开展及时的护理和照料。同时在社区中也设有专属饭堂、提供各种生活配套设施，以及充分的活动学习空间及各种设施。

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。

美国 CCRC 的运营特色在于，开发商、投资商与运营商的角色分离，从而实现了开发利润、租金收益、资产升值收益与经营管理收益的分离，核心就是风险收益的分拆匹配。

2.2 我国养老地产运作与盈利模式

(1) 长期持有型

持有型养老地产是指项目的产权仍在经营者手里，出售使用权给消费者。优势在于投资者能够保障项目的管理效果和服务水平，在长期的持有中根据市场反应调整运营策略，积累项目口碑和知名度，投资者也能获得持续稳定的回报。但劣势在于投资回报周期长，前期资金投入压力大。持有型养老地产目前常见盈利模式有三种：押金制、会员制、保单捆绑制。

养老产业长期持有型运作模式			
类型	内容	优点	缺点
押金制	先缴纳一笔押金，然后每月支付租金，押金最后返还。	保障运营水平和质量，有利于积累口碑	前期回笼的资金少，资金压力大
会员制	前期缴纳高额会费，然后根据所住房型每年缴纳管理费。	前期回收大部分资金，经营灵活	资金实力较弱
保单捆绑制	养老项目的入住权与寿险公司的保单挂钩。	前期回收大部分资金	资金回报周期长

表格整理：观点指数

押金制是指老年人先缴纳一笔押金，然后每月支付租金，押金最后返还。但这种模式会导致前期回笼的资金很少，容易面临资金链断裂的危险，因此需要保证前期有足够的现金。北京市首个“医养结合”试点养老机构——双井恭和苑正是采用这种模式。恭和苑是北京率先推出“喘息服务”的养老院，服务针对自理、失能、失智老人。在老人入住前需缴纳 5 万元的押金，离院则无偿退回，同时也鼓励老人长期购买服务提出优惠，如一次性缴纳几年则可获得打折优惠。

恭和苑服务模式		
	项目	内容
服务模式	长住服务	提供医养结合持续照料的老人提供长期生活照料
	短住服务	提供专业的短期照料
	喘息服务	让老人享受一段幸福安康的生活，也让长期照顾老人的子女或老伴喘气
服务收费	押金	5万元/人（离院无息奉还）
	入住收费	根据居住类型不同，每人8000元/月起。

表格整理：观点指数

业内估计养老地产的运营收益率在 8%-12% 之间，收益率并不是太高，致使投资回报周期会相当长。因此，持有型养老地产模式的最大问题是回报周期太长，则容易导致投资者资金缺乏退出困难。

会员制一般是前期缴纳高额会费，这部分收入可以回收一部分的房屋建设成本；然后根据所住房型每年缴纳管理费，这部分则成为养老产业的主要收入。这种采取会员制的管理模式，可以出售长、短租会员卡，对自理、半自理、非自理的客户提供针对性、个别化的服务，并收取租金。其盈利是以房屋出租收益为主，配套产品经营收益为辅。上海亲和源正是典型会员制高端养老社区，收费包括会费与年费，会员缴纳一次性的入会费和每年的年费就可以入住老年公寓，享受各种设施和服务。

老年公寓会员卡分两种，A 卡可以继承、可转让，有效期与房屋土地的使用年限相同，本质上就是公寓销售；B 卡不可继承、不可转让，具有有效期限，如老人离院时期限未满，剩余年份的费用退还给家属，超过有效期限的，超过的部分免费，本质上是公寓出租。由于该项目大多数会员持有的是 B 卡，这种以出租为主的运营模式投入高、回收周期长，给该项目的现金流带来很大压力，需要出售别的项目和部分公寓产权来获得资金回流。

保单捆绑制则是指入住的养老项目与寿险公司的保单挂钩，投保者在购买保险计划的同时获得入住养老社区的权利。泰康人寿、太平人寿、合众人寿等等都是保险产品挂钩养老社区。如泰康人寿的“泰康之家”养老社区，与其绑定的是一款高端养老年金产品，缴纳高额的保金后，长者在享有保险利益的同时，还可以享受到由泰康之家提供的保证入住养老社区资格。保险合同产生的利益可用于来支付社区每月的房屋租金和居家费用。

（2）出售型

出售型的养老物业，相对于普通住宅而已增加一些适老化设计，或者在社区增加嵌入式的养老服务中心，然后通过销售物业来回笼资金，且没有后续管理问题。国内养老地产正处于初期发展阶段，盈利模式尚在探索，政策配套尚待完善，因此通过销售型的养老地产运作模式，既能给房地产开发商一个试水养老产业的机会，又能降低因投资回报周期过长而带来的资金风险。如绿城乌镇雅园、平安和悦·江南、天地健康城等都是此类项目。

首创学院式养老的绿城乌镇雅园项目，与雅达国际共同开发打造乌镇国际健康生态产业园，有养生养老、健康医疗和休闲度假等主题，并通过整合资源打造一站式养生养老产业链，使产品进入细分化的错位经营领域。雅达国际是专注于养老及健康服务业的大型投资公司，由和谐基金（IDG 资本管理）、红杉资本为主要股东共同出资成立。雅达国际拥有雄厚的股东背景和资本实力，联合国内外的顶级医疗资源，汲取国际养老产业成功经验，运用先进的运营管理理念和创新机制，纵深整合行业资源，拓展养老服务延伸产业链。其中雅达国际健康生态产业园将打造中国首席复合型休闲健康养老主题园区。乌镇雅园前期采用出售的形式，后期发现为了提供更好的养老服务，出租是更适合的运营方式，逐渐演变成租售并举的方式。

（3）租售结合型

租售结合型的项目通常是包括住宅和老年公寓两部分，住宅包括普通公寓和别墅以用来销售，是回收资金的主力并对持有型物业形成支持，而老年公寓则嵌入到普通社区用于出租。

项目社区内通常都配备专门的养老设施，如护理中心、照料中心以及老年娱乐生活设施等。

如万科幸福汇老年公寓也是采用租售并举的方式，分为两种业态：一是利用商业配套设施建设的“活跃长者之家”，万科作为产权持有者，由上海亲和源负责经营管理，主要用于出租；二是配建于住宅部分的“活跃长者住宅”，直接由面向市场销售。这种模式能够降低资金风险，并进行更为灵活的管理。

三、养老地产的前景展望

1、金融工具的优化使用，促进养老资本多样化

尽管养老产业市场前景乐观，引来了各路资本的蜂拥而上，但是需要注意的是，养老产业才刚起步，市场接受度需继续提升，养老群体的多样需求仍需发掘，产品的创新开发仍需完善，而盈利模式仍未清晰。据有关统计，从全球情况看，养老产业一般利润也就在 10%左右，国内不少养老企业更是连收支平衡都很难。因此，在进军养老市场的路上，企业应当优化使用金融工具，扩宽投融资渠道，如加强政府创投引导基金或养老产业基金、房地产信托投资基金、养老债券、PPP 等，促进养老资本多样化。

2、创新养老产品，促进开发运营面向连锁化、微型化、精细化

养老地产将逐渐进入理性、有序的发展，有万科、远洋、保利、绿城、泰康等先发企业为代表的养老地产将慢慢走向连锁化运营阶段。如“保利和熹健康生活馆”与“保利和熹会”一起打造成保利养老产业全国布局的连锁品牌，并逐步全面在所有保利社区里推进。

同时在互联网时代，养老地产的发展也必将搭乘高科技的快车，充分发挥创新思维，打通线上线下渠道，打造 O2O 物业服务体系，实现互联网+养老地产。

另外，未来产品将更加贴近服务群体的个性化需求，向微型化、精细化发展，精准的定位和产品策略将成为立足于养老市场的主要竞争力。

3、消费场景延伸，打造全面养老产业链

养老产业除了聚焦于老年人的生活场景，同时还可以延伸至衣食住行、护理、休闲娱乐等各个消费场景，打造全面养老产业链。以养老服务为纽带，上下游延伸、横向拓展，就是一条产业链。在发展养老地产的同时，可以撬动产业链上的其它板块，实现资源的整合和互补，打造全生态的产业服务链。