宏观研究

新出生人口下降的成因和展望

宏观专题报告 | 2021 年 02 月 18 日

报告摘要：

● **2020年出生人口同比下降**

根据公安部数据，2020 年出生并已经到公安机关进行户籍登记的新出生人口共 1003.5 万人，而 2019 年这个数据为 1179 万人。已知 2019 年新出生人口为 1465 万人，按此比例推算，2020 年新出生人口大约为 1246.9 万人，相比 2019 年下降 14.9%。自 2016 年以来，新出生人口持续下降，人口政策是否需要调整引起社会讨论。

● **近几年来育龄妇女人数下降是新出生人口下降主要原因**

近几年来新出生人口下降的一个重要原因在于育龄妇女人数明显下降，特别是生育率最高的25-29岁妇女人数明显下降。2015年，我国25-29岁的女性有6300万，到了2020年，25-29岁女性只有4600万，同比下降27%。与之相对应的，2015年新出生人口为1655万，2020年我们预计为1250万左右，同比下降24.4%。近几年来育龄妇女人数下降是新出生人口下降主要原因，随着未来育龄妇女人数进一步下降，假如生育政策不变，我们预计新出生人口将进一步下降，到2033年之后逐渐稳定在每年新出生1000万人左右。

● **女性教育水平提升导致晚婚晚育**

综合来看，90年代以来生育率小幅下降的主要原因是20-24岁年轻女性生育率下降所致，曾经作为生育主体的20-24岁女性生育率几乎下降了一半，而30岁以上的女性生育率反而有提高的趋势。说明随着女性教育水平提升，女性有晚婚晚育的趋势，一方面使婚育年龄延后，另一方面也使二孩和三孩的比例下降。参考西方国家经验，观念变化导致的生育率下降，靠人口刺激政策很难逆转。

● **从人口红利到人才红利**

虽然近几十年来新出生人口逐渐下降，但人口素质却在同步提高。从入学率来看，无论是小升初入学率、初升高入学率，还是本科或研究生入学率均明显提高。如果说人口红利支撑了过去几十年劳动密集型产业的快速崛起，那么人才红利将能支撑未来几十年技术密集型产业的发展。中国完全可以凭借世界上最庞大的理工科人才储备，实现产业升级的目标。

● **风险提示：**

生育率下降超预期、生育政策变动超预期、婚育年龄推迟等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号： S0100519040001

电话： 010-85127665

邮箱： xieyunliang@mszq.com

研究助理：顾洋恺

执业证号： S0100119110016

电话： 010-85127665

邮箱： guyangkai@mszq.com

相关研究

目录

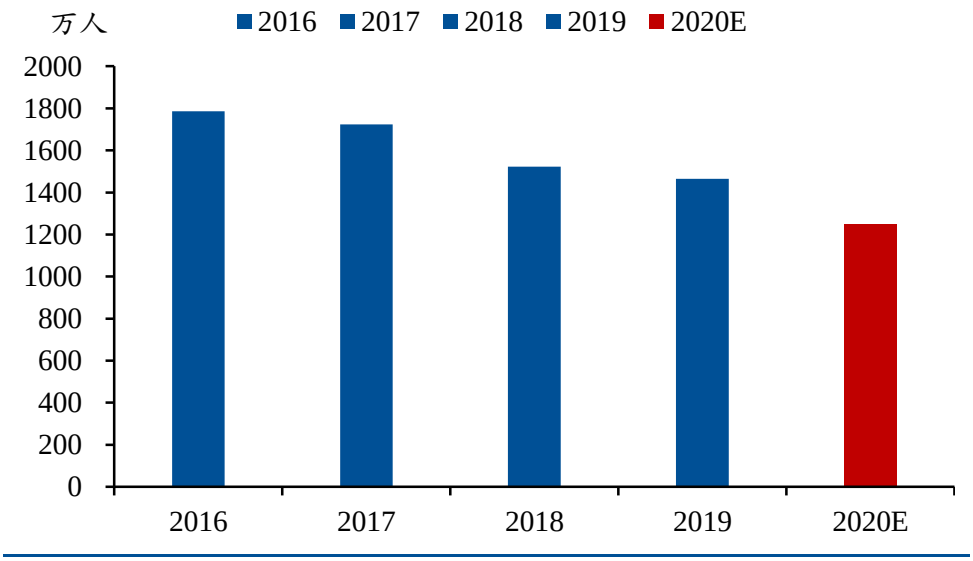
1 近几年来新出生人口为何下降？ 3
1.1 2020 年新出生人口预计在 1250 万人左右 3
1.2 中国人口结构存在不平衡问题 3
1.3 近几年来育龄妇女人数下降是新出生人口下降主要原因 4
2 近几十年来新出生人口为何下降？ 6
2.1 新出生人口下降不代表生育率同步下降 6
2.2 各年龄段妇女生育率变动情况 6
2.3 长期来看生育观念变化是生育率下降的主要原因 8
3 未来展望：从人口红利到人才红利 10
3.1 出生人口下降与人口素质提升同步发生 10
风险提示 10
插图目录 11

1 近几年来新出生人口为何下降？

1.1 2020 年新出生人口预计在 1250 万人左右

2020 年出生人口同比下降。根据公安部数据，2020 年出生并已经到公安机关进行户籍登记的新出生人口共 1003.5 万人，而 2019 年这个数据为 1179 万人。已知 2019 年新出生人口为 1465 万人，按此比例推算，2020 年新出生人口大约为 1246.9 万人，相比 2019 年下降 14.9%。自 2016 年以来，新出生人口持续下降，人口政策是否需要调整引起社会讨论。

图 1：2020 年出生人口预计在 1250 万人左右

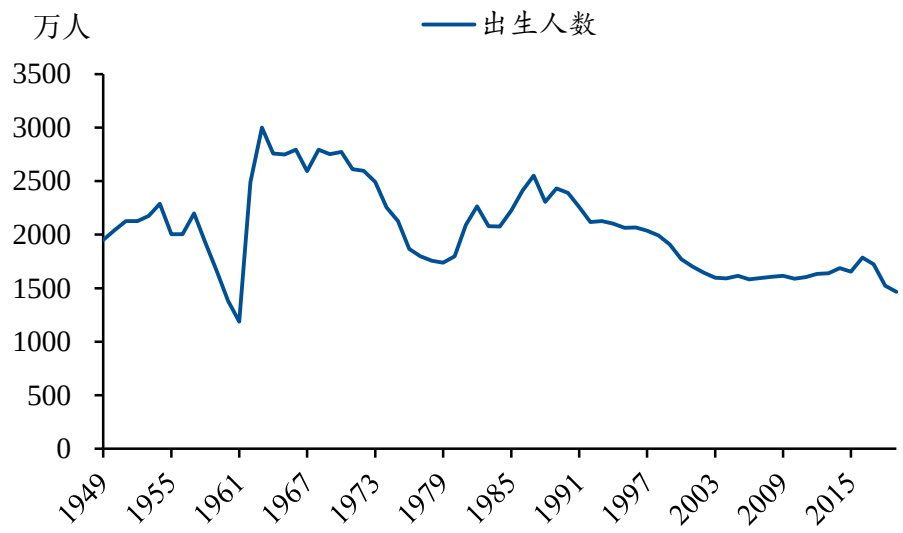


资料来源：Wind，民生证券研究院

1.2 中国人口结构存在不平衡问题

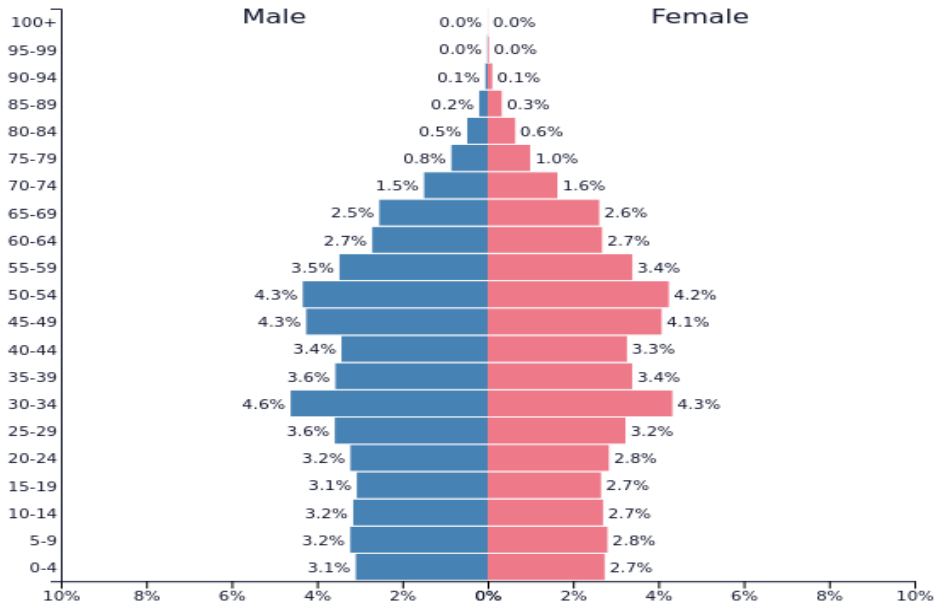
人口政策变动导致人口结构存在不平衡问题。60 年代人口政策较为宽松，鼓励生育，因此 60 年代至 70 年代初新生人口较多，70 年代中期人口政策开始收紧，出生人口迅速下降。但由于人口惯性的原因，进入 80 年代之后出生人口再次迎来高峰，直至 90 年代中后期才重新回落。因此当前中国 1965 年至 1974 年出生的人，以及 1985-1994 年出生的人较多，其他年龄段的人相对少一些，人口结构存在不平衡问题。

图 2：60-90 年代出生人口波动较大



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 3：中国人口结构存在不平衡问题



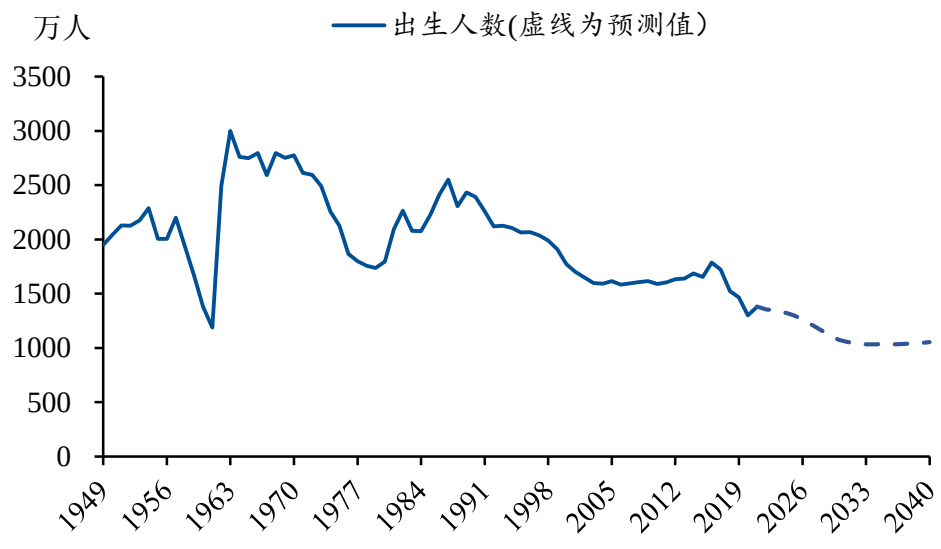
资料来源：Wind，民生证券研究院

1.3 近几年来育龄妇女人数下降是新出生人口下降主要原因

近几年来育龄妇女人数下降是新出生人口下降主要原因。研究发现，近几年来新出生人口下降的一个重要原因在于育龄妇女人数明显下降，特别是生育率最高的 25-29 岁妇女人数明显下降。2015 年，我国 25-29 岁的女性有 6300 万，到了 2020 年，25-29 岁女性只有 4600 万，同比下降 27%。与之相对应的，2015 年新出生人口为 1655 万，2020 年我们预计为 1250 万左右，同比下降 24.4%。近几年来育龄妇女人数下降是新出生人口下降主要原因，随着未来育龄妇女人数进一步下降，假如生育政策不变，我们预计新出生人口将

进一步下降，到 2033 年之后逐渐稳定在每年新出生 1000 万人左右。

图 4：随着育龄妇女人数下降，未来十年出生人口或进一步走低



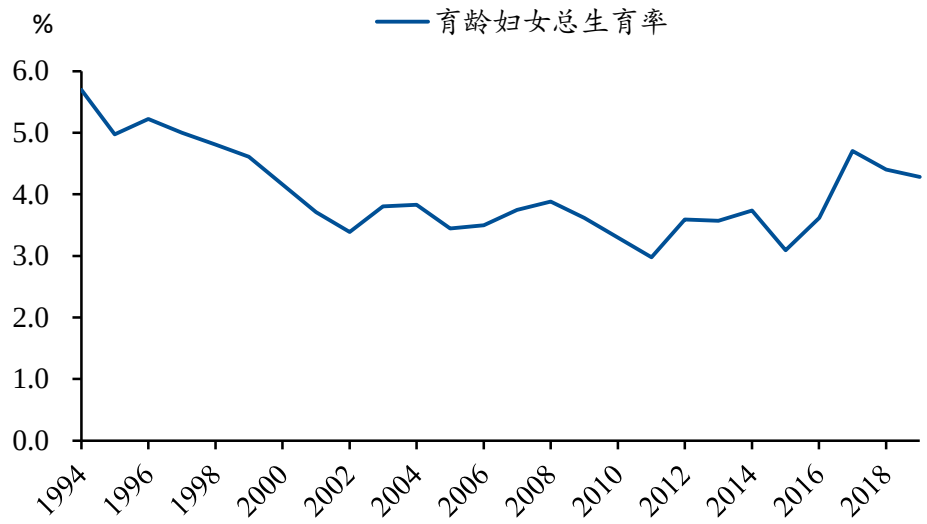
资料来源：Wind，民生证券研究院

2 近几十年来新出生人口为何下降？

2.1 新出生人口下降不代表生育率同步下降

近几十年来我国总生育率下降幅度不大。新出生人口=育龄妇女×生育率，育龄妇女的多少是既定事实，如果是育龄妇女人数下降引起的出生人口减少，光靠改变生育政策很难有效起到促进新生人口增长的目的。但如果是生育率下降引起的出生人口减少，那改变生育政策就能有效缓解新生人口下降的趋势。因此需要研究过去几十年生育率的变动情况。近几十年来看，我国总体生育率下降幅度并不大，从 1994 年的 5.7%下降至 2019 年的 4.3%，且近十年来有一定回升。

图 5：近几十年来我国总生育率下降幅度不大

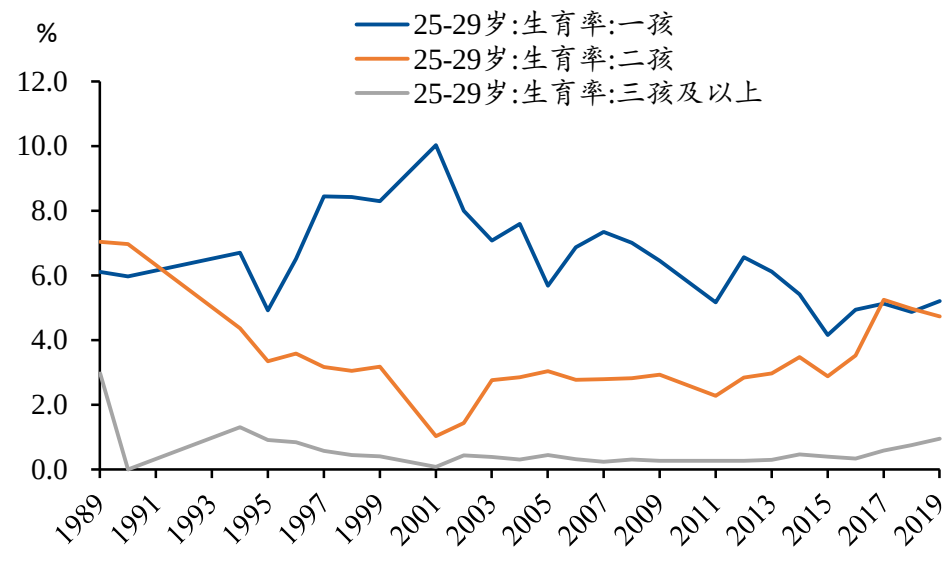


资料来源：Wind，民生证券研究院

2.2 各年龄段妇女生育率变动情况

25-29 岁妇女生育率并未大幅下降。25-29 岁妇女是生育中坚，生育人数占社会总生育人数 30%以上，因此具有一定代表性。可以看出近几十年来 25-29 岁妇女生育率总体变动不大，近几年甚至有上升趋势，2015 年之后 25-29 岁妇女无论是一孩、二孩、三孩生育率均有所提升，并未出现普遍的“高房价大幅压低生育意愿”的现象。

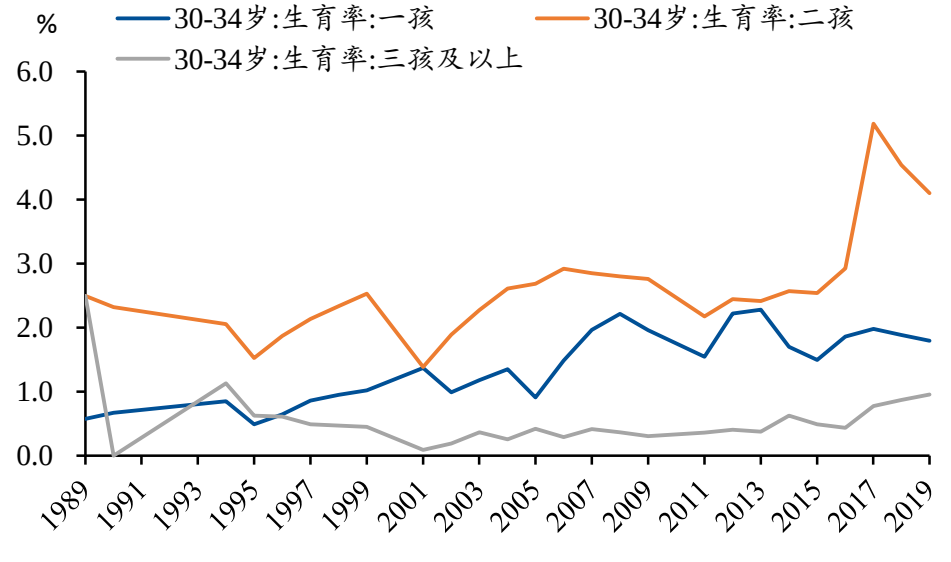
图 6：25-29 岁妇女生育率走势



资料来源：wind，民生证券研究院

30-34 岁的妇女生育率不降反升。近几年 30-34 岁的妇女生育孩子人数也在上升，特别是 2015 年放开二孩政策后在，这一年龄段的妇女二孩生育率大幅飙升。说明二孩政策起到了立竿见影的效果。相比十多年前，30-34 岁妇女一孩生育率也在上升，主要原因是现代人结婚和生育年龄推迟所致。很多女性年轻的时候更追求事业，因此选择晚婚晚育。

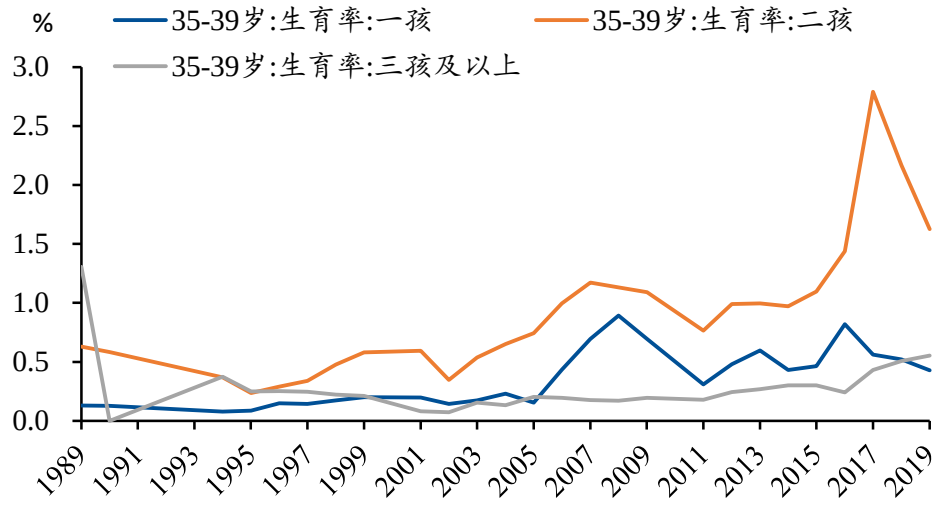
图 7：30-34 岁妇女生育率走势



资料来源：wind，民生证券研究院

35-39 岁的妇女生育率不降反升。35-39 岁的妇女生育率也呈逐年上升的趋势，特别是在 2015 年放开二孩后，出现了一波生育二孩的高峰，但之后有所回落。近几十年来随时社会进步，女性平均婚育年龄推迟，35-39 岁女性生育率呈上升趋势。

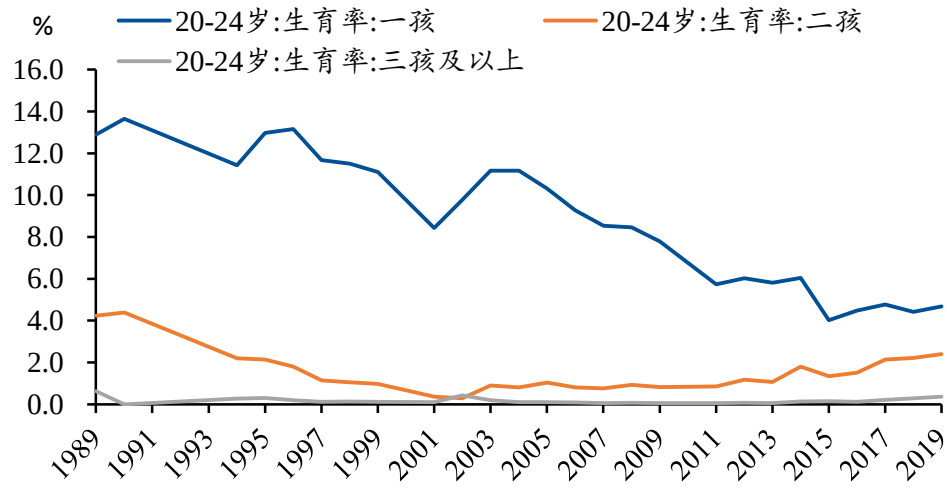
图 8：35-39 岁妇女生育率走势



资料来源：wind，民生证券研究院

20-24 岁的妇女生育率下降拖累总生育率。几十年前，20-24 岁的妇女曾是生育主体，生育人数占比在各年龄段中最高。但随着时代的进步，特别是高等教育的普及，女性平均婚育年龄明显推迟，20-24 岁女性生育率逐渐走低，25-29 岁女性生育率则成为各年龄段中最高。

图 9：20-24 岁妇女生育率走势



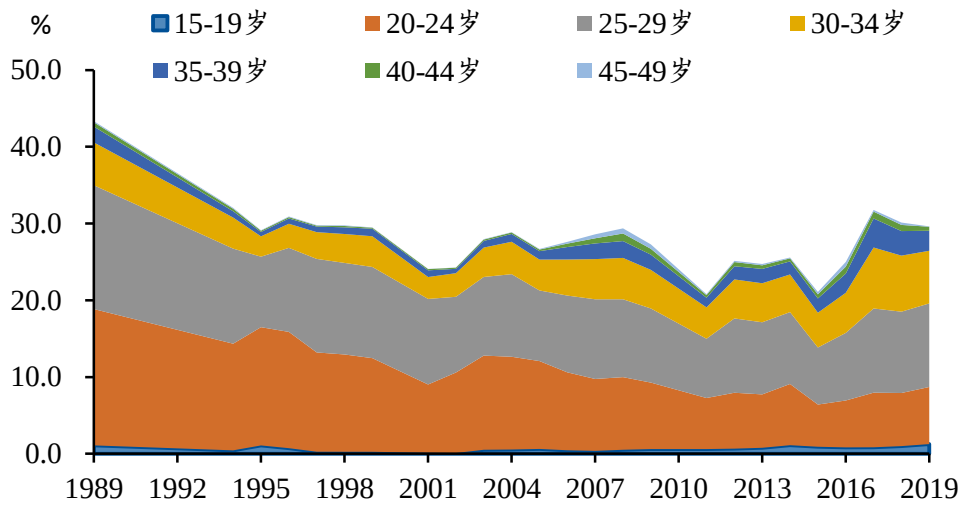
资料来源：wind，民生证券研究院

2.3 长期来看生育观念变化是生育率下降的主要原因

女性教育水平提升导致晚婚晚育。综合来看，90 年代以来生育率小幅下降的主要原

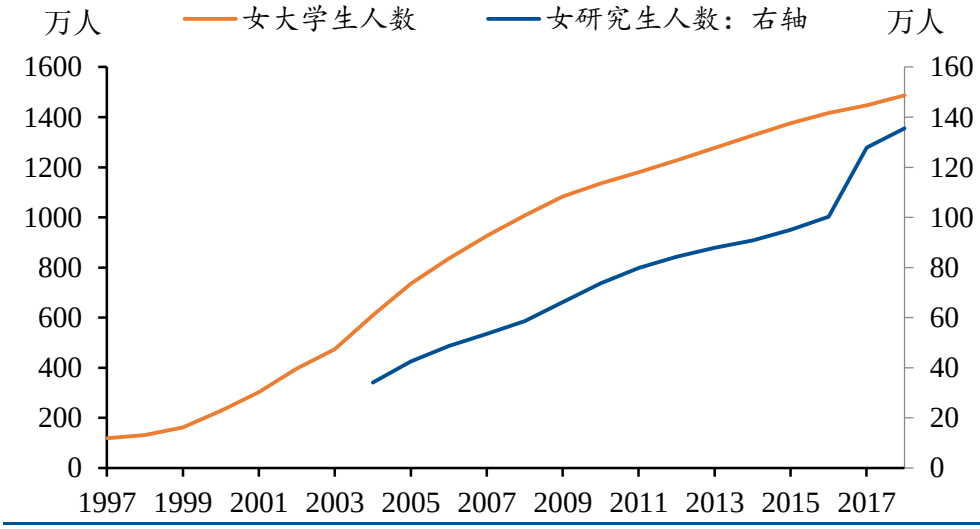
因是 20-24 岁年轻女性生育率下降所致，曾经作为生育主体的 20-24 岁女性生育率几乎下降了一半，而 30 岁以上的女性生育率反而有提高的趋势。说明随着女性教育水平提升，女性有晚婚晚育的趋势，一方面使婚育年龄延后，另一方面也使二孩和三孩的比例下降。参考西方国家经验，观念变化导致的生育率下降，靠人口刺激政策很难逆转。

图 10：各年龄段生育率走势



资料来源：wind，民生证券研究院

图 11：女性教育程度提升使婚育年龄推迟



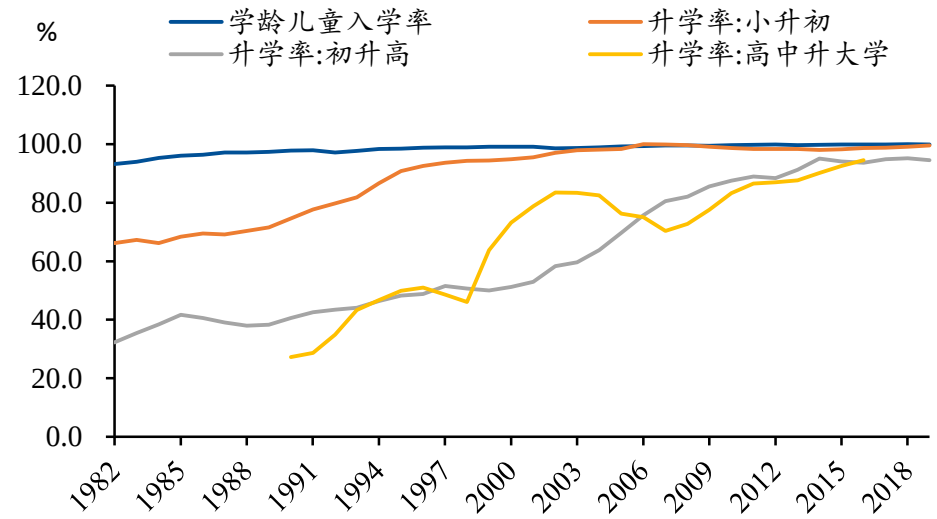
资料来源：wind，民生证券研究院

3 未来展望：从人口红利到人才红利

3.1 出生人口下降与人口素质提升同步发生

从人口红利到人才红利。虽然近几十年来新出生人口逐渐下降，但人口素质却在同步提高。从入学率来看，无论是小升初入学率、初升高入学率，还是本科或研究生入学率均明显提高。如果说人口红利支撑了过去几十年劳动密集型产业的快速崛起，那么人才红利将能支撑未来几十年技术密集型产业的发展。中国完全可以凭借世界上最庞大的理工科人才储备，实现产业升级的目标。

图 12：入学率逐年提升



资料来源：wind，民生证券研究院

风险提示

生育率下降超预期、生育政策变动超预期、婚育年龄推迟等。

插图目录

图 1：2020 年出生人口预计在 1250 万人左右 3
图 2：60-90 年代出生人口波动较大 4
图 3：中国人口结构存在不平衡问题 4
图 4：随着育龄妇女人数下降，未来十年出生人口或进一步走低 5
图 5：近几十年来我国总生育率下降幅度不大 6
图 6：25-29 岁妇女生育率走势 7
图 7：30-34 岁妇女生育率走势 7
图 8：35-39 岁妇女生育率走势 8
图 9：20-24 岁妇女生育率走势 8
图 10：各年龄段生育率走势 9
图 11：女性教育程度提升使婚育年龄推迟 9
图 12：入学率逐年提升 10

分析师与研究助理简介

解运亮，民生证券首席宏观分析师，中国人民大学经济学博士。曾供职于中国人民银行货币政策司，从事宏观经济和货币政策监测分析工作，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题，曾获中国人民银行重点课题一等奖。作品见载于《新华文摘》、《人大复印报刊资料》、《华尔街见闻》等知名期刊、媒体。

顾洋恺，民生证券研究院宏观组研究助理。对外经济贸易大学金融硕士。擅长货币流动性研究、大类资产配置和国际政治分析，系统学习过社会学、历史学、国际关系等专业，曾从事过宏观策略和信用评级等岗位，有七年大类资产投资经验，2019年加盟民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。