



宏观研究

【粤开宏观】育儿补贴规模每年或可达千亿 “投资于人” 信号意义明显

2025 年 08 月 01 日

投资要点

分析师：罗志恒

执业编号：S0300520110001

电话：010-83755580

邮箱：luozhiheng@y kzq.com

近期报告

《【粤开宏观】政治局会议释放的九大信号》2025-07-30

《【粤开宏观】房地产调整到了什么阶段？对经济的影响有多大？》2025-07-28

《【粤开宏观】关税战如何影响中国物价：表现、展望及应对》2025-07-20

《【粤开宏观】上半年中国经济复盘及 6 月数据的两组“预期差”》2025-07-15

《【粤开宏观】未雨绸缪：下半年中国经济形势展望及建议》2025-07-13

摘要

一、育儿补贴政策符合预期 从投资于物转向投资于人

育儿补贴制度实施方案的出台是符合预期的。此前一些地方已经有了省级层面的育儿补贴政策。同时，这些年国家政策在积极推动从以物为主的投资，转向以人为主的投资。未来力度也可能根据形势的需要进一步加大。

二、育儿补贴的意义

一是降低育儿的成本和负担，有利于提高居民部门的生育意愿。二是增加部分可支配收入，对于提振消费有比较积极的效果。三是政策的信号意义可能是更为重要的，更需要被关注的。“投资于人”明显向前推进，意味着接下来对于住房、养老、教育等直接惠及居民部门的财政支出可能进一步增加。

三、育儿补贴的规模预计有多大

估算年度发放金额大概有 1000 多亿。对于消费的提升预计在上千亿规模，考虑乘数效应会更大。补贴形成居民收入，又通过购买母婴产品等其他产品和服务的形式形成支出，进而成为企业收入和相关从业人员的收入，于是就形成一个经济循环。

四、如何解决资金来源问题

首先，“投资于人”有四个层次：第一，要顺应人口流动规律和趋势，投向人口持续流入的一些区域，加大基础设施建设等；第二，顺应人的需求结构升级，投资要朝着发展型消费的领域去转型；第三，要顺应人口结构变化的趋势，小学初高中要侧重质量，养老和医疗等的支持力度要加大；第四，投资于人要促进人口增长，提振生育率。

回到钱从哪里来。第一个可能主要是来自于一般公共预算支出；第二个，也是我一直在主张的，要推动“国资-财政-社保”联动改革。通过这些年积累起来大量的国有资产，发挥出公有制的优势，可以加大国资上缴财政的力度，专项用于社会保障体系的建设。

五、如何综合施策

第一，教育领域，是否出台进一步的补贴或举措。除了生育成本，教育养育成本也给居民部门带来较大压力。第二，住房保障程度、个人所得税抵扣，是否可以根据孩子的数量来实施，我觉得也是需要做出一些必要的调整。第三，假期制度怎样能够让母亲的产假、能够让父亲的陪产假更好地落地，整治生育假期带来的职场歧视。一方面是加强监察监督，从负向的角度让企业更好地支持假期的落实。另一方面，从正向激励的角度，对落实较好的企业给予补贴。

风险提示：未来政策超预期



目 录

一、育儿补贴政策符合预期 从投资于物转向投资于人	3
二、育儿补贴的意义.....	3
三、育儿补贴的规模预计有多大?	3
四、如何解决资金来源问题?	3
五、如何综合施策.....	4



一、育儿补贴政策符合预期 从投资于物转向投资于人

育儿补贴制度实施方案的出台是符合预期的。因为首先是在一些地方政府层面，已经有了省级层面的育儿补贴政策。同时，国家层面这些年我们的政策，在积极地推动从以物为主的投资，转向以人为主的投资，也就是说提高人力资本的方向。财政支出结构的优化也是在朝着这个方向去走。也就是更多去推动我们的财政资金资源朝着居民部门和家庭部门的直接补贴，所以还是比较符合预期的，而且未来的力度也可能根据形势的需要会进一步加大。

二、育儿补贴的意义

第一，给家庭部门发放育儿补贴，降低了育儿的成本和负担，有利于提高居民部门的生育意愿。这个政策实施出来之后，一年 3600 元的补贴标准，它的影响对不同区域可能是会有分化的。那么对于中西部地区，对于中低收入群体的激励效应可能会更加明显。当然同时我们也会看到，对于一些东部比较发达的地区和一线城市，有可能它会根据更加雄厚的财政实力，在国家基础补贴的基础上，进一步增加额度。

第二，毕竟是给家庭部门增加了一部分的补贴，那就增加了一部分的可支配收入，这对于提振消费可能也会起到一些比较积极的效果。

第三，政策的信号意义可能是更为重要的，更需要被关注的。“投资于人”明显向前推进，这就意味着接下来对于住房、养老、教育等相关的直接惠及居民部门的财政支出可能会进一步增加。

三、育儿补贴的规模预计有多大？

从目前我们的标准，就是按年发放，一年是 3600 元这样的情况。如果是按照我们现在出生人口，大概在 900 万人这样的水平，那么每年大概有 300 多亿，因为是 0-3 岁，所以你还乘以三个年龄，零岁、一岁到两岁到三岁之间，那么这样的话大概有 1000 多亿的发放，也就是年度发放的金额。这 1000 亿补贴给居民形成了居民的收入，居民又通过购买母婴产品等其他产品和服务的形式形成支出，这些支出就是企业收入和相关从业人员的收入，于是就形成一个经济循环。对于消费的提升，我觉得应该也是上千亿的规模。考虑到乘数效应，会更大。

四、如何解决资金来源问题？

首先，对于“投资于人”，我的理解有四个层次：

第一，要顺应人口流动规律和趋势，投向人口持续流入的一些区域，加大这部分的基础设施建设等，比如道路改扩建、比如跨江大桥修建等；**第二**，顺应人的需求结构升级，随着经济的发展，人的需求逐步从衣食住行的生存型消费，转向文旅体育医疗养老等健康快乐的发展型消费，投资也要朝着发展型消费的领域去转型；**第三**，要顺应人口结构变化的趋势，人口结构最大的变化就是人口老龄化和少子化社会，少子化意味着小学初高中要侧重质量，数量就不要扩建和浪费了，老龄化意味着对于老人群体，养老和医疗等的支持力度要加大；**第四**，投资于人要促进人口增长，提振生育率，要把促进生育提高到很重要的高度。

回到钱从哪里来。我想可能有几个来源：**第一个**可能主要是来自于一般公共预算支出，有可能也会从政府其他的预算里调入一部分资金，来支持一般公共预算。还有一个



资金来源，也是我一直在主张的，就是我们要推动“国资-财政-社保”联动改革。也就是说通过我们这些年积累起来大量的国有资产，我们是社会主义公有制的国家，可以发挥出我们公有制的优势，可以加大国资上缴财政的力度，然后用这部分钱来专项用于社会保障体系的建设。用于发放育儿补贴，用于提高发放的标准，用于提高城乡居民养老金的补贴标准。我觉得国资财政社保的联动改革是可以做的，是可以很大程度上来解决资金来源问题。

五、如何综合施策

提振生育率需要综合施策，需要一个久久为功的过程。不仅仅只寄希望于说发放育儿补贴。钱很重要，但还要考虑钱以外的因素，共同发力。

第一，在教育这一块，是不是接下来要有进一步的补贴或举措，或者说缓解居民部门的压力，居民面临的除了生育成本，还有教育养育成本，学龄前教育、托育、小学放学后的托管等；职工单位附近是否可以多建一些免费托育中心，职工上班时带着孩子、下班时与孩子同时回家，年轻家长们也更放心。

第二，住房保障程度、个人所得税抵扣，是否可以根据孩子的数量来实施，我觉得也是需要做出一些必要的调整。

第三，假期制度怎样能够让母亲的产假、能够让父亲的陪产假更好地落地，不因为她休这样的一个假期，而导致她在职场上会受到一些歧视。一方面是加强监察监督，从负向的角度让企业更好地支持假期的落实。另一方面，从正向激励的角度，如果说你落实比较好的话，也可以给这些企业以相应的一个补贴，这个是不是也可以做适当考虑



分析师简介

罗志恒，2020 年 11 月加入粤开证券，现任总裁助理，兼首席经济学家、研究院院长，证书编号：S0300520110001。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的公开信息和资料，但本公司不保证信息的准确性和完整性，亦不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。本公司并不对其他网站和各类媒体转载、摘编的本公司报告负责。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。

投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄埔区科学大道 60 号开发区控股中心 19、22、23 层

北京市西城区广安门外大街 377 号

网址：www.ykzq.com