

宏观深度报告 20250331

如何推动居民收入上涨——海外经验与我国应对

2025 年 03 月 31 日

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 李昌萌

执业证书：S0600524120007

lichm@dwzq.com.cn

相关研究

《MLF 招标方式转变或缓解银行净
息差压力》

2025-03-30

《海外分析师大幅下调美国经济增长
预期》

2025-03-30

■ 收入增长较慢是我国消费增长长期动能减弱的重要原因

➤ 我国居民消费率相较发达国家仍偏低，缺口主要体现在服务消费。截至 2023 年，我国居民消费率录得 39.6%，与美国和日本等以消费需求拉动经济增长的经济体有较大差距。从结构来看，我国消费率的缺口主要体现在服务消费，以美国为例，2023 年美国居民商品消费占 GDP 比重约为 23.1%，高于我国 1.4 个百分点，而美国居民服务消费 GDP 比重约为 45.8%，高于我国 27.9 个百分点。而消费率偏低的原因可解释为居民边际消费倾向较低以及国民收入分配中居民收入占 GDP 比重较低；

➤ 城乡收入差距过大也是制约消费动能回升的重要原因之一。截至 2024 年，我国城乡收入比约为 2.39，尽管自 2007 年以来持续回落，但仍显著高于发达国家同期水平。且从贫富差距来看，农村居民前 20% 高收入户与后 20% 低收入户的收入比要显著高于城镇居民，指向农村居民收入更不均衡。

■ 海外经验：日本国民收入倍增计划

➤ 出台背景是经济高速增长下出现了经济结构方面以及社会发展方面的问题：其一，日本经济总量的增长并没有带动工资水平的提升。1956-1960 年，日本人均 GDP 年均复合增速录得 12.8%，而人均劳动报酬年均复合增速仅为 7.1%，截至 1960 年日本制造业工资水平不及美国的九分之一；其二，受工资增长缓慢、收入分配不均衡等因素影响，日本消费增长动能较弱，经济增长过于依赖投资。1956 年-1960 年间，日本私人部门消费支出年均复合增速录得 8.5%，远低于私人设备投资年均复合增速的 44.4%，经济增长动能主要由私人设备投资贡献；其三，受投资过热以及期间 1957 年-1958 年世界经济危机的影响，日本国内出现了产能过剩，失业率有所提升，物价水平也受到了一定压制。1957 年 12 月日本完全失业者为 49 万人，到 1958 年 3 月增加到 92 万人，累计增加了 87.8%，失业率也从 1957 年的低点 1.9% 提升到了 1959 年的 2.2%。而投资过热下的产能过剩以及消费需求的不足使得期间日本物价水平也受到了一定压制。

➤ 国民收入倍增计划对于提升居民收入的关键举措在于两个方面：一是通过改革收入分配体系举措缩小贫富差距；二是通过构建全面的社会福利保障体系有效提升了低收入群体的收入水平。

■ 我国居民增收的四个方向：

➤ 推进城乡融合发展，缩小城乡居民收入差距：

✧ 一方面，应继续推动城乡二元结构向一体化推进。使农村户籍人口在教育、住房、就业等方面享受与城镇户口相同的待遇，进而提升农村居民的收入水平，同时也有助于促进劳动力的自由流动，优化资源配置，提升生产效率；

✧ 另一方面，补贴政策由价格端逐步向收入端引导。可借鉴日本提升农产品收购价格以及对农村人口进行多维度补贴的相关举措，在完善农产品最低收购价格政策的同时，对从事农产品种植的农村家庭进行收入补贴，将政策由价格端逐步向收入端引导。

➤ 助力中小企业发展，整治内卷式竞争。

✧ 其一，切实解决针对中小企业的拖欠款问题。完善关于中小企业拖欠款相关立法的同时，成立专门相关监管机构，协同国家发改委、市场监管总局等部门进行联合治理，同时监管部门应在事前引导大企业与中小企业间开展规范的委托交易，切实保障中小企业的收入

得到合理兑现；

◇ **其二，缓解初创企业融资渠道单一、融资难的问题。**应加大对科技型初创企业的支持力度，适当扩大对符合未来科技发展方向、顺应新质生产力发展要求的初创企业的补贴范围，同时引导包含社保基金在内的中长期耐心资本以股权投资等多种形式助力初创企业发展，缓解初创企业融资渠道单一，融资难的问题；

◇ **其三，整治内卷式竞争，改善企业收入和盈利。**一方面，过往对于行业的补贴往往集中于生产端，使得行业产能过度扩张，后续针对行业补贴政策可考虑转向消费端，既有利于扩大市场需求，又有助于限制产能无序扩张，实现企业增收；另一方面，可进一步出台支持政策引导企业出海，将产业链布局于“一带一路”等合作区域，推进我国高水平对外开放的同时带来企业海外收入的提升。

► **完善收入分配制度，更好发挥国企在收入分配中的作用。**

◇ **一方面，要更好地发挥国有企业在收入分配中的作用。**首先，可阶段性提高国企利润上缴比重，将超额上缴利润用于稳就业、保民生等公共服务领域。其次，可适当提高央企国企员工持股计划的覆盖比例，让更多基层劳动者可以获得长期激励。最后，可进一步提升央企国企分红力度，进而增加居民财产性收入；

◇ **另一方面，要持续深化税制改革，发挥税收对收入再分配的作用。**首先，可扩大对个体工商户、小微企业等税收优惠的减免范围。其次，可适当提高个税起征点，考虑将夫妻双方以家庭为单位进行合并计税，减轻低收入者和家庭单位的税收压力。最后，可加快制定遗产税、赠与税、房产税等税种的征收范围等细则，对高收入群体进行收入调节。

► **推动养老保险改革，完善社会保障体系**

◇ **其一，在养老保险改革方面：**首先，应加快推动灵活就业以及新业态用工等群体的入保工作，提高养老保险的覆盖率。其次，应通过专项补贴等支持方式提高城乡基本养老保险的缴纳标准，缩小其与城镇职工养老保险的差距。最后，应加快推动第三支柱养老保险发展，通过丰富个人养老金投资范围等提升其收益率，吸纳更多居民进行缴存；

◇ **其二，在失业保险改革方面：**一方面，应适当降低领取失业保险金的门槛，同时扩大失业保险金的覆盖和领取范围，确保让更多失业人口可以领取到失业保险金。另一方面，应适度提升包括大龄失业者等在内的重点失业群体的失业保险支持力度，探索适合大龄失业者的灵活就业模式；

◇ **其三，在重点群体生活保障方面：**一方面，应建立健全生育补贴制度，扩大生育补贴适用范围，将生育补贴政策由鼓励二孩三孩扩大到初婚初育，同时适度放宽补贴申请条件，将非户籍地的常住人口纳入补贴范围；另一方面，应进一步完善城市居民最低生活保障制度，适度提高低保救助标准和补助水平，同时确保所有符合条件的弱势群体能够被纳入保障范围。

■ **风险提示：**(1) 日本国民收入倍增计划出台时间较早，且出台背景与我国当下经济环境有较大差异；(2) 服务消费相关统计制度尚不完善，现有分析可能低估我国服务消费水平，且社零对服务消费的体现并不显著；(3) 居民增收需要多方面政策协同推进，且对消费动能的提升作用体现在中长期，短期政策不确定性较高，可能会对社零走势造成扰动。

内容目录

1. 我国消费增长面临的问题	5
1.1. 疫情以来的社零缺口仍未收敛.....	5
1.2. 居民消费率尤其是服务消费占比仍偏低.....	6
1.3. 城乡收入差距过大且农村居民收入不均衡.....	8
2. 海外经验：日本国民收入倍增计划	10
2.1. 国民收入倍增计划的出台背景.....	10
2.2. 国民收入倍增计划的目标与主要举措.....	12
3. 我国居民增收的四个方向	15
3.1. 推进城乡融合发展，缩小城乡居民收入差距.....	15
3.2. 助力中小企业发展，整治内卷式竞争.....	15
3.3. 完善收入分配制度，更好发挥国企在收入分配中的作用.....	16
3.4. 推动养老保险改革，完善社会保障体系.....	16
4. 风险提示	18

图表目录

图 1: 消费是经济增长的主要动能 (%)	5
图 2: 社零较疫情前趋势仍有缺口 (亿元)	6
图 3: 居民人均消费支出已恢复至疫情前的水平 (元)	6
图 4: 我国居民消费率相较主要经济体仍偏低 (%)	7
图 5: 消费率的缺口主要在服务消费 (%)	7
图 6: 劳动人口比重降低使居民边际消费倾向趋于下行 (%)	7
图 7: 可支配收入增速有所放缓 (%)	8
图 8: 近些年老龄化程度有所加深 (%)	8
图 9: 我国居民可支配收入占 GDP 比重较低 (%)	8
图 10: 初次分配中住户部门占比约为 60% (%)	8
图 11: 农村居民边际消费倾向呈上升趋势	9
图 12: 城乡居民收入差值仍在走阔	9
图 13: 农村居民内部贫富差距明显	9
图 14: 1960 年前日本经济增长并没有带来劳动人口收入的增长 (%)	10
图 15: 日本经济增长过于依赖私人投资 (%)	11
图 16: 1960 年前日本物价水平偏低	11
图 17: 1960 年前日本失业率两次因危机走高 (%)	11
图 18: 政策驱动下农产品价格迅速上涨	13
图 19: 农村居民年收入逐步超过城市家庭 (万日元)	13
图 20: 国民收入倍增计划有效缩小了收入差距 (%)	14
图 21: 劳动人口报酬增速明显提升 (%)	14
图 22: 我国户籍人口城镇化率仍较低 (%)	15
图 23: 失业保险金领取人数比例仍较低	17
表 1: 日本国民收入倍增计划有五大核心议题	12

近年来，消费对我国经济增长的基础性作用持续增强，成为扩大内需的重要引擎。面对复杂多变的国际环境与国内经济转型需求，中央将提振消费置于宏观政策的优先位置，通过一系列创新举措推动消费市场扩容提质。今年全国两会进一步强化了消费的战略地位，政府工作报告明确将“大力提振消费、提高投资效益”列为扩大内需的首要任务，提出通过激活新型消费、优化供给结构、改善消费环境等系统性部署，推动供需更高水平动态平衡。

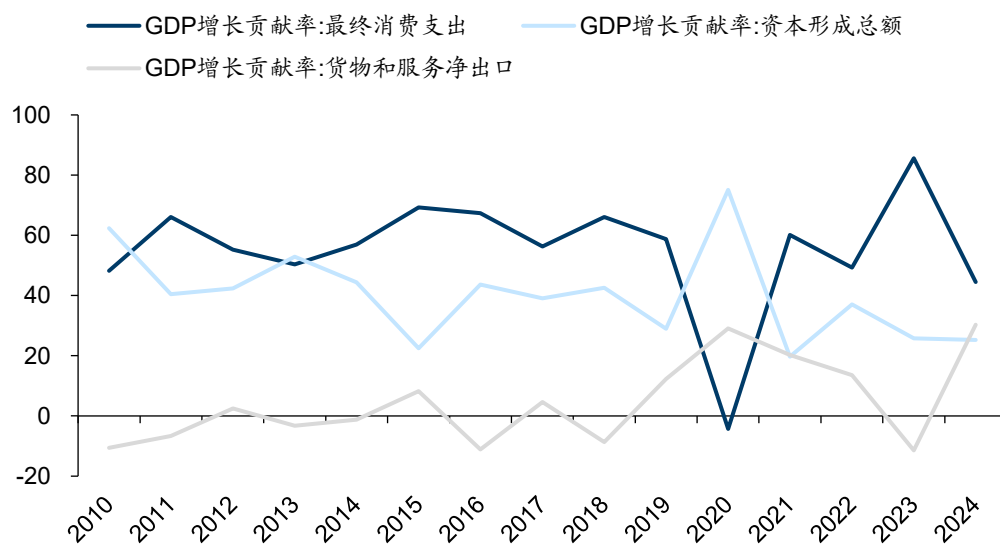
2025年3月16日，《提振消费专项方案》发布，从8个部分30条举措精准的锚定了促进消费的发力方向，其中城乡居民增收促进行动被列为了首要任务，从长期角度来看，提升居民收入水平对于改善居民预期，促进消费增长的可持续性有重要意义。而具体通过哪些举措发力增加居民消费，是市场所关注的热点，我们通过借鉴海外经济体在居民增收方面的经验，以为我国相关政策的出台提出建议。

1. 我国消费增长面临的问题

1.1. 疫情以来的社零缺口仍未收敛

在地产投资下行，出口面临较大不确定性的背景下，消费在经济增长中承担了日益重要作用，截至2024年，我国最终消费支出对GDP增长的贡献率为44.5%，尽管较2023年有所下滑，但仍是经济增长的主要动能。

图1：消费是经济增长的主要动能（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

但边际来看，我国消费增长仍面临着一定的问题与挑战。

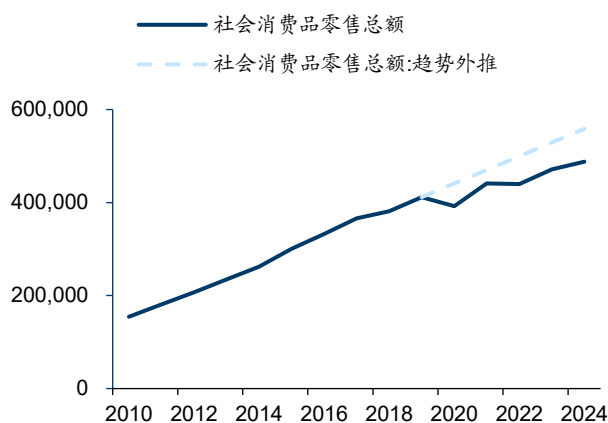
其一，社零缺口仍未收敛，消费增长长期动能有所减弱。从社零来看，截至2024年底，我国社零总额录得48.8万亿元，同比增速3.5%，较2023年明显回落，而如果以疫情前2010-2019年进行线性外推，社零仍旧存在接近7万亿的缺口，其中餐饮收入和商

品零售缺口分别为 11.4%和 12.8%，较 2023 年又进一步走阔，指向疫情后社零的缺口仍未出现收敛，消费增长的长期动能明显下滑。

而如果从居民人均消费支出的角度来看，2024 年居民人均消费支出基本已修复到疫情前线性外推后的趋势值，表明居民端的消费水平已基本修复，且分结构来看，服务消费的修复程度要优于实物商品消费。

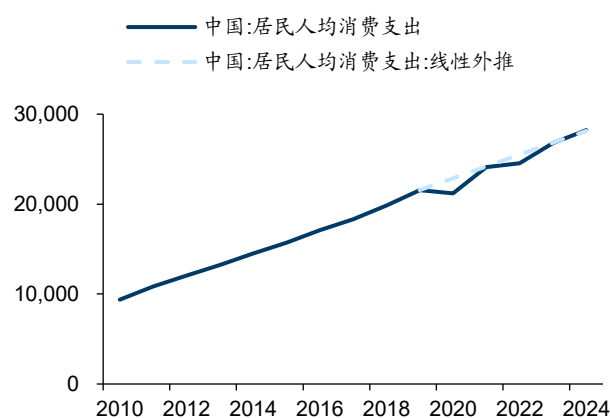
结合社零和居民人均消费支出的统计范围可以看出：居民消费的修复情况要优于社会集团、且餐饮、服务性消费的修复情况要优于实物商品消费。

图2：社零较疫情前趋势仍有缺口（亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：居民人均消费支出已恢复至疫情前的水平（元）

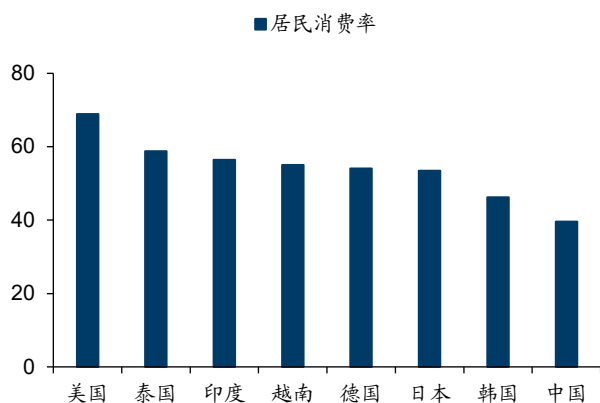


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 居民消费率尤其是服务消费占比仍偏低

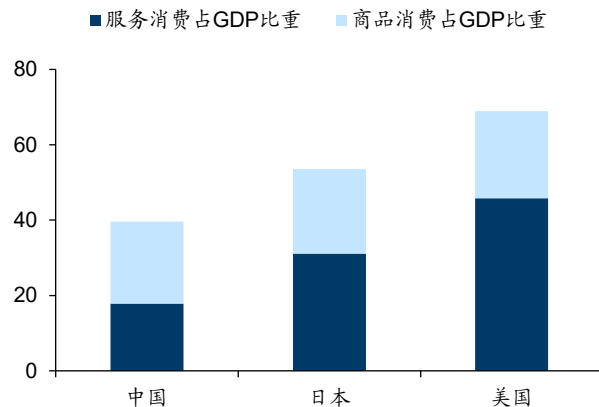
其二，我国居民消费率相较发达国家仍偏低，缺口主要体现在服务消费。截至 2023 年，我国居民消费率录得 39.6%，与美国和日本等以消费需求拉动经济增长的经济体有较大差距，也低于韩国、德国等出口导向型经济体，而人均收入偏低的越南、泰国等东南亚国家，在消费率方面也略高于我国。而从结构来看，我国消费率的缺口主要体现在服务消费，以美国为例，2023 年美国居民商品消费占 GDP 比重约为 23.1%，高于我国 1.4 个百分点，而美国居民服务消费 GDP 比重约为 45.8%，高于我国 27.9 个百分点。

图4：我国居民消费率相较主要经济体仍偏低（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：消费率的缺口主要在服务消费（%）

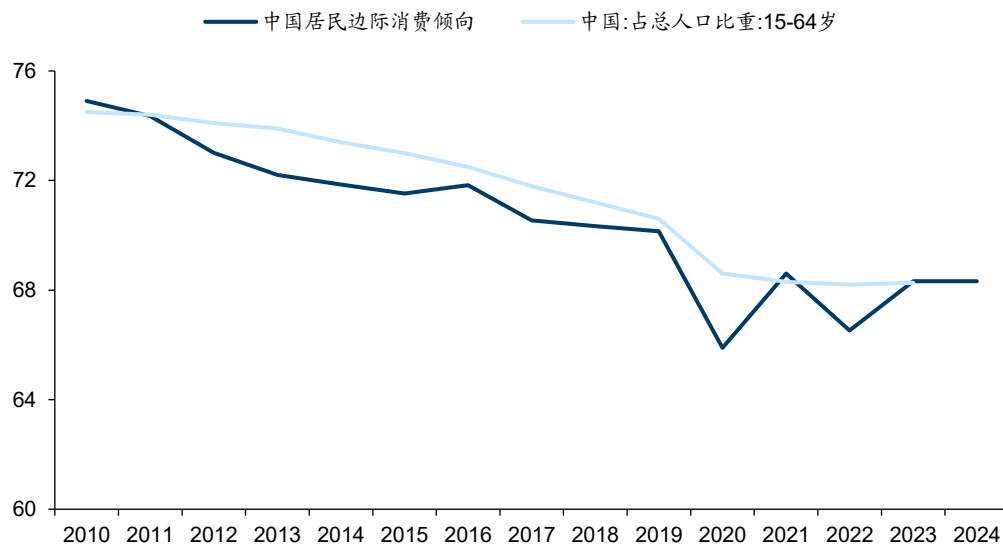


数据来源：Wind，东吴证券研究所

居民消费率可以进一步拆解为居民消费倾向和居民收入占 GDP 的比重，其中前者与居民收入预期密切相关，而后者则取决于收入分配。

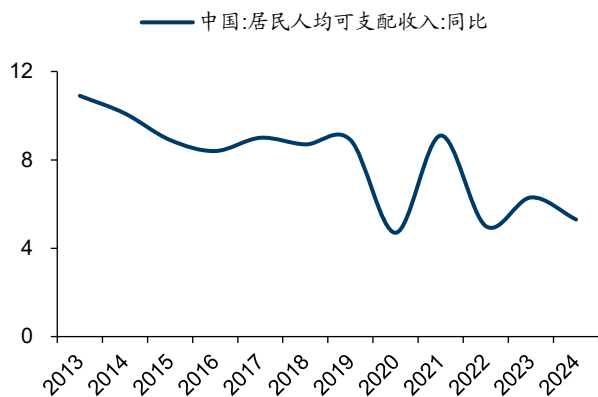
从居民消费倾向来看，截至 2024 年我国居民消费倾向约为 68.3%，较美国、德国、英国等发达经济体仍有较大差距，而从趋势来看，自 2010 年劳动人口占总人口比重开始下降以来，我国居民消费倾向显著放缓。一方面，我国居民可支配收入增速明显放缓，收入预期的降低一定程度上抑制了居民的消费能力；另一方面，从人口结构来看，我国老龄化程度在近些年以来有所加快，老龄人口边际消费倾向偏低对整体造成了拖累。

图6：劳动人口比重降低使居民边际消费倾向趋于下行（%）



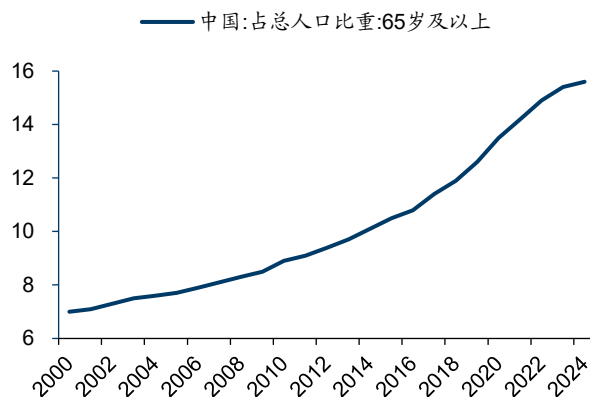
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图7：可支配收入增速有所放缓（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

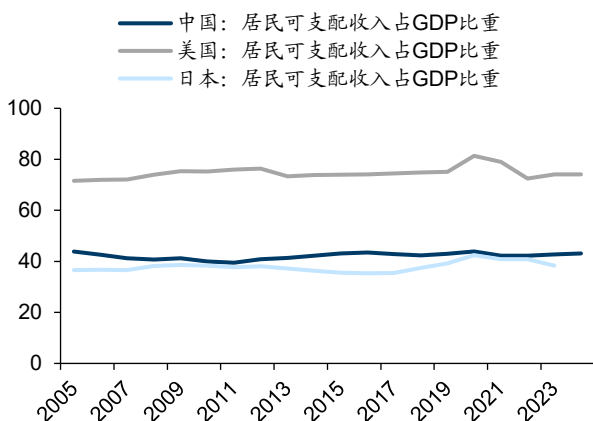
图8：近些年老龄化程度有所加深（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

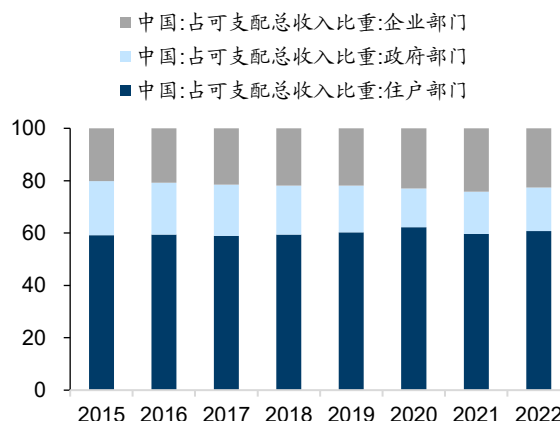
从居民收入占 GDP 的比重来看，截至 2024 年，我国居民可支配收入占 GDP 的比重约为 43.1%，低于全球平均水准 60%，与欧美发达经济体有较大差距，体现出在国民收入分配过程中，我国居民部门收入偏低，这也是导致我国居民消费率较发达经济体有较大差距的重要原因之一。

图9：我国居民可支配收入占 GDP 比重较低（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：初次分配中住户部门占比约为 60%（%）



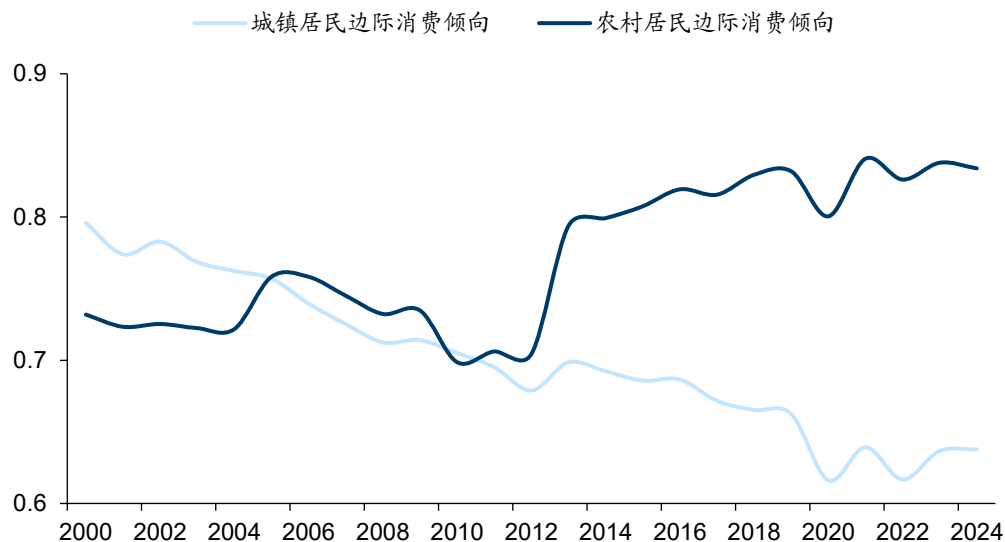
数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 城乡收入差距过大且农村居民收入不均衡

此外，城乡收入差距过大也是制约消费动能回升的重要原因之一。截至 2024 年，我国城乡收入比约为 2.39，尽管自 2007 年以来持续回落，但仍显著高于发达国家同期水平，而从绝对值来看，城乡居民收入绝对差距从 2000 年的 0.4 万元扩大到了 2024 年的 3.1 万元，城乡收入差距仍在扩大。且从贫富差距来看，农村居民前 20% 高收入户与后 20% 低收入户的收入比要显著高于城镇居民，指向农村居民收入更不均衡。2010 年以来，我国农村居民的边际消费倾向不断走高，而城镇居民的边际消费倾向不断走低，如何缩小城乡收入差距以释放农村居民的消费潜力，也成为了目前解决内需不足的一个重

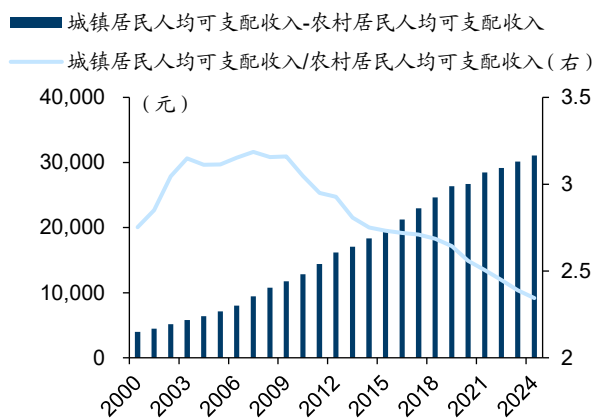
要议题。

图11：农村居民边际消费倾向呈上升趋势



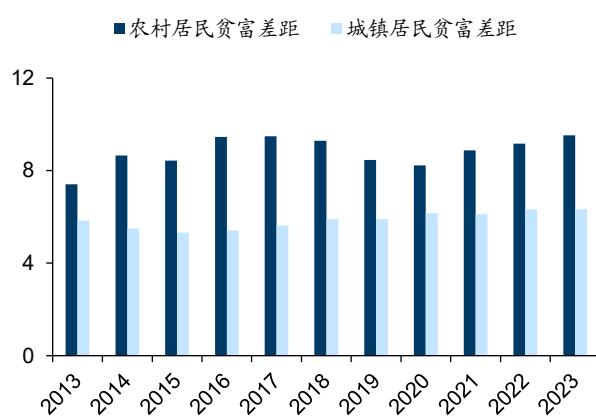
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：城乡居民收入差值仍在走阔



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图13：农村居民内部贫富差距明显



数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：以前20%高收入户与后20%低收入户人均可支配收入倍差衡量

2. 海外经验：日本国民收入倍增计划

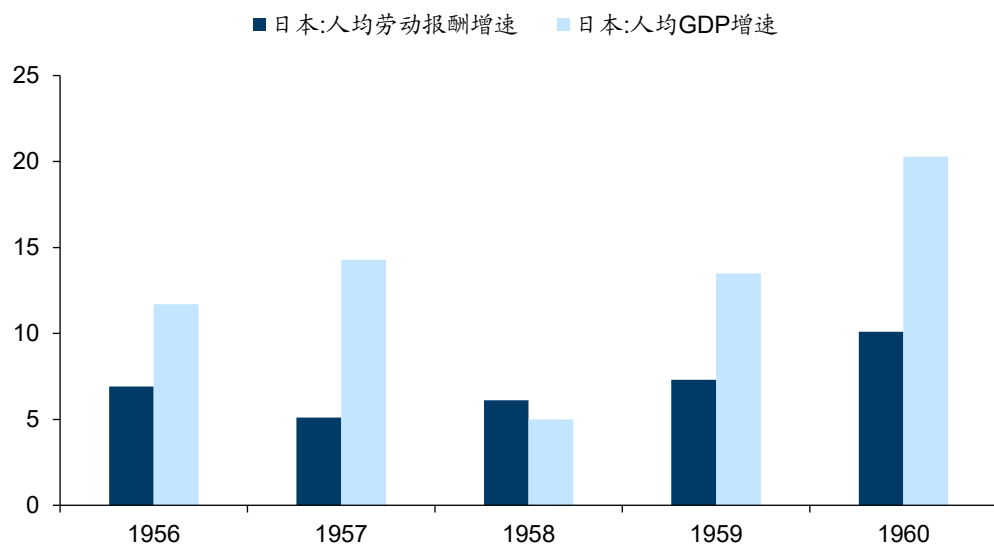
无论是从居民边际消费倾向还是从国民收入分配的角度来看，提振消费的关键都在于提升居民收入水平，以史为鉴，我们可以从海外经济体提升居民收入的举措入手，为我国相关政策的出台提供经验借鉴。

2.1. 国民收入倍增计划的出台背景

1955 年，鸠山内阁提出了日本政府第一个经济计划《经济自立五年计划》，确定了以重化学工业为中心的高速增长方针，期间日本经济经历了高速增长，5 年间 GDP 复合增长率达到 12%，出现了日本“神武景气”和“岩户景气”两轮经济景气扩张期。但在经济总量高速增长的背后，日本也面临着经济结构方面以及社会发展方面的众多问题与挑战。

其一，日本经济总量的增长并没有带动工资水平的提升。1956-1960 年，日本人均 GDP 年均复合增速录得 12.8%，而人均劳动报酬年均复合增速仅为 7.1%，截至 1960 年日本制造业工资水平不及美国的九分之一。

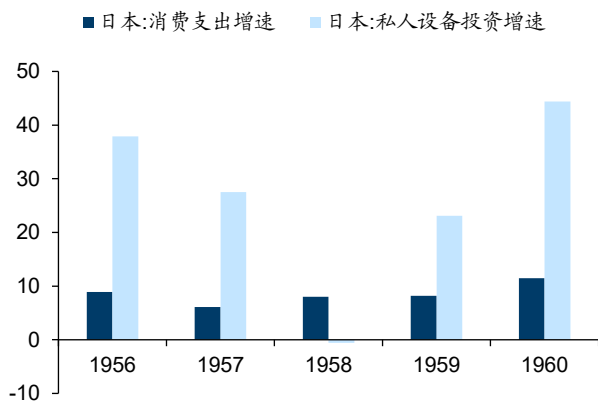
图14：1960 年前日本经济增长并没有带来劳动人口收入的增长（%）



数据来源：日本内阁府，东吴证券研究所

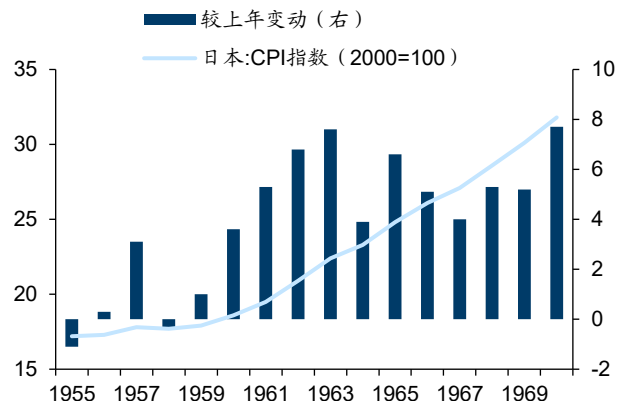
其二，受工资增长缓慢、收入分配不均衡等因素影响，日本消费增长动能较弱，经济增长过于依赖投资。1956 年-1960 年间，日本私人部门消费支出年均复合增速录得 8.5%，远低于私人设备投资年均复合增速的 44.4%，投资过热下的产能过剩以及消费需求的不足使得期间日本物价水平也受到了一定压制。

图15: 日本经济增长过于依赖私人投资 (%)



数据来源: 日本内阁府, 东吴证券研究所

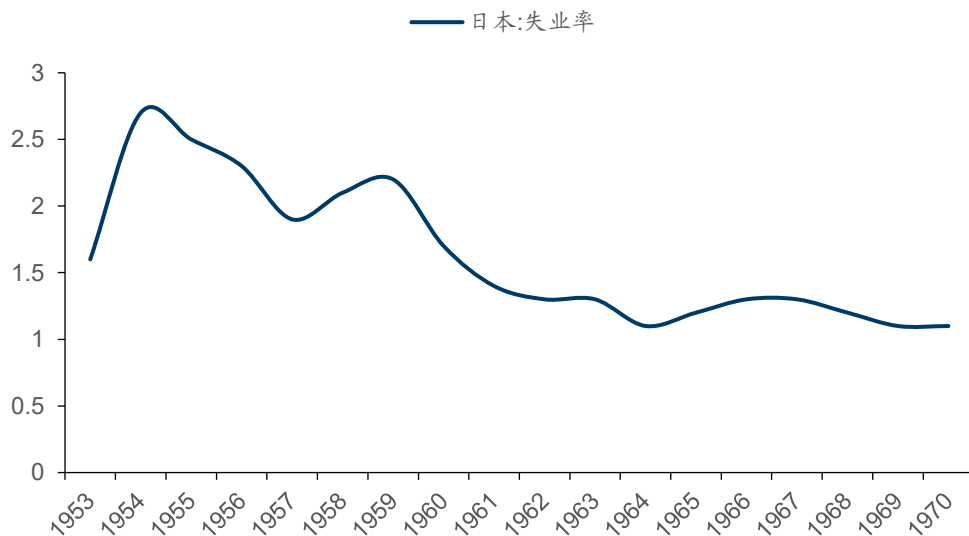
图16: 1960年前日本物价水平偏低



数据来源: 日本内阁府, 东吴证券研究所

其三, 受投资过热以及期间 1957 年-1958 年世界经济危机的影响, 日本国内出现了产能过剩, 失业率有所提升。1957 年 12 月日本完全失业者为 49 万人, 到 1958 年 3 月增加到 92 万人, 累计增加了 87.8%, 失业率也从 1957 年的低点 1.9% 提升到了 1959 年的 2.2%。

图17: 1960年前日本失业率两次因危机走高 (%)



数据来源: 日本内阁府, 东吴证券研究所

在此背景下, 日本经济学家下村治提出以提高消费的方式来刺激生产, 承接高投资下带来的需求, 可以解决日本面临多方面不平衡的问题, 最终时任日本内阁首相的池田勇人在 1960 年 11 月正式通过了《国民收入倍增计划》。

2.2. 国民收入倍增计划的目标与主要举措

日本国民收入倍增计划的根本目的是极大地提高国民生活水准和达到充分就业，其中对应的收入倍增指向 1970 年人均国民收入达到 20.8 万日元，约为 1961 年的两倍，对应 1970 年人均工资达到 1961 年的 1.94 倍。

国民收入倍增计划从五个维度具体展开：一是社会资本的充实，主要指向增加道路、水利和公共服务等长期投资；二是引导产业结构走向现代化，主要指向发展新兴产业，提升企业生产效率；三是促进贸易和国际合作，主要指向改善国际收支，放松外贸和外汇相关管制措施；四是培训人才和振兴科学技术，主要指向加大科研投入，培训专业人才；五是缓和双重结构和确保社会稳定，主要指向增加就业、充实社会保障和提高社会福利等。

表1：日本国民收入倍增计划有五大核心议题

中心课题	具体方向
充实社会资本	最低限度地确保加强产业基础所必要的社会资本
	扩充住宅、生活环境设施等生活基础
	加强保护国土的设施
产业结构的现代化	工业现代化与增强国际竞争力
	确立合理的能源体制
	农林渔业的现代化
	中小企业的现代化
促进贸易与经济合作	改善国际收支
	贸易结构的变化及其对策
	促进国际经济合作
	加强国际交通
培训人才与振兴科学技术事业	经济增长与培训人才
	振兴科学技术事业
	确立教育及职业训练制度
双重结构缓和、充实社会保障 和提高社会福利	促进劳动力在产业间的转移与消除低收入层
	加强和扩充现行的最低工资制度，更合理地进行国民收入初次分配
	采取提高保险标准的措施，有利于低收入阶层享受健康保险
	扩大失业保险的适用范围、失业期间享受医疗保险
	系统调整政府养老金制度、就提高支付金额和享受养老金条件进行研究
	防止贫困，针对低收入者、弱势群体推行福利政策

数据来源：《国民收入倍增计划》中文版，商务印书馆 1980 年版，东吴证券研究所

而在五项中心课题中，最为核心的内容在于最后一条，即对于双重结构的缓和、对于社会保障和社会福利制度的改革，这也是国民收入倍增计划成功的根本所在。

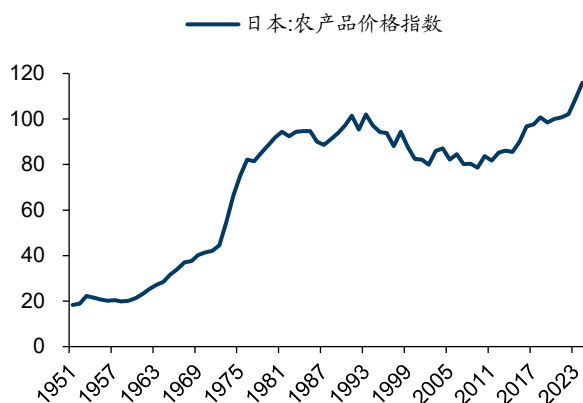
具体而言，国民收入倍增计划对于提升居民收入的关键举措在于两个方面：一是通过改革收入分配体系举措缩小贫富差距；二是通过构建全面的社会福利保障体系有效提

升了低收入群体的收入水平。

在收入分配方面，国民收入倍增计划出台了一系列举措以缩小城乡居民收入差距、企业收入差距、地区收入差距和贫富收入差距，提高了劳动者的整体收入水平。

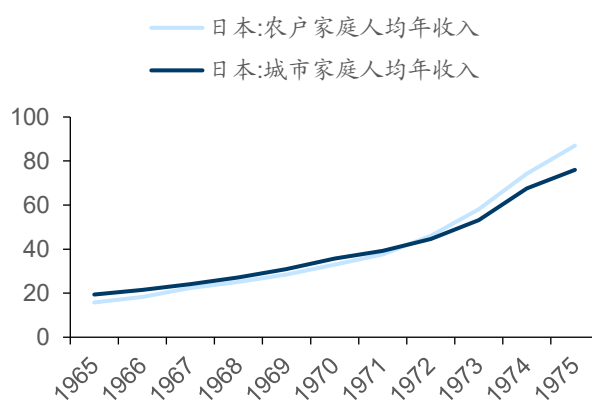
在缩小城乡居民收入方面。一方面，日本在 1961 年制定了《农业基本法》，把提高农业劳动生产率和缩小工农收入差距作为实现农业现代化的两大目标，后续通过出台一系列的政策措施提高了国内农产品的收购价格，直接提升了农村居民的收入，而在提升农产品收购价格的同时，还对农产品实施了价格保护政策，如针对农产品的进口限额等，保证了农村居民增收的可持续性；另一方面，日本积极推进制造业和服务业下沉农村，为农村居民提供非农就业岗位，以优化农村居民收入结构，为实现这一目标，日本政府陆续出台了《农村地区工业导入促进法》和《工业再配置促进法》等一系列政策措施。

图18：政策驱动下农产品价格迅速上涨



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图19：农村居民年收入逐步超过城市家庭（万日元）

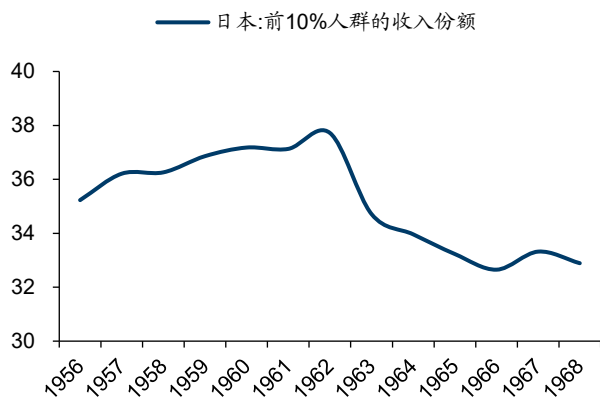


数据来源：《日本农业基础统计》，东吴证券研究所

在缩小贫富差距方面，政策主要从两个维度展开：一是完善现有的最低工资制度，根据不同行业和地区，对劳动者确定差异性的最低工资标准，以缩小行业间工资差距；二是完善税收再分配相关措施，实施大跨度累进制个人所得税，对部分低收入群体采取免税措施，对高收入群体征收遗产税、赠与税、固定资产税和住民税等，弱化财产性收入在收入中的比重。

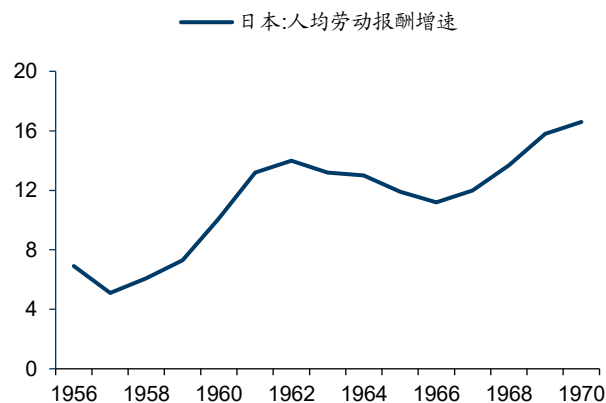
在缩小企业收入差距方面，其一，通过增加面向中小企业的民间放款及财政贷款资金、降低利息等方式增加金融对中小企业的扶持力度；其二，建立大型企业和中小企业间的社会分工与合作，使其承担产业链中不同角色，同时加强中小企业的技术指导，促进新技术的企业化；其三，出台针对中小企业的税收优惠政策，如 1963 年颁布了《日本中小企业基本法》，在界定中小企业的同时提出了针对中小企业实施税收优惠和补贴政策等措施。

图20: 国民收入倍增计划有效缩小了收入差距 (%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 劳动人口报酬增速明显提升 (%)



数据来源: 日本内阁府, 东吴证券研究所

针对低收入群体,日本通过社会保障体系的完善和福利制度的建立切实提高了低收入群体的工资收入。在社会保障体系方面,1956年时日本厚生省便制定了《全国普及国民健康保险四年规划》,而在国民收入倍增计划期间实现了“国民皆保险”和“国民皆年金”的规划,为促进社保保障的覆盖,日本拟在国民收入倍增计划期间以年均8.9%的增速提升福利金拨款,福利金拨款占国民收入的比重将从计划开始前的4.8%上升到计划结束时的6.1%。失业保险方面,日本1964年颁布了《失业保险法》修正案,将失业保险全面推广到了雇员人数在5人以下的小企业;在福利制度方面,日本在医疗补助、住宅补助和教育补助等方面均进行了改进,此外还增加了对所有家庭统一支付的儿童补助金、对于低收入阶层的借贷金制度,同时为失业者、妇女和弱势群体提供更多的工作机会等,一系列举措有效地提升了低收入群体的整体收入。

3. 我国居民增收的四个方向

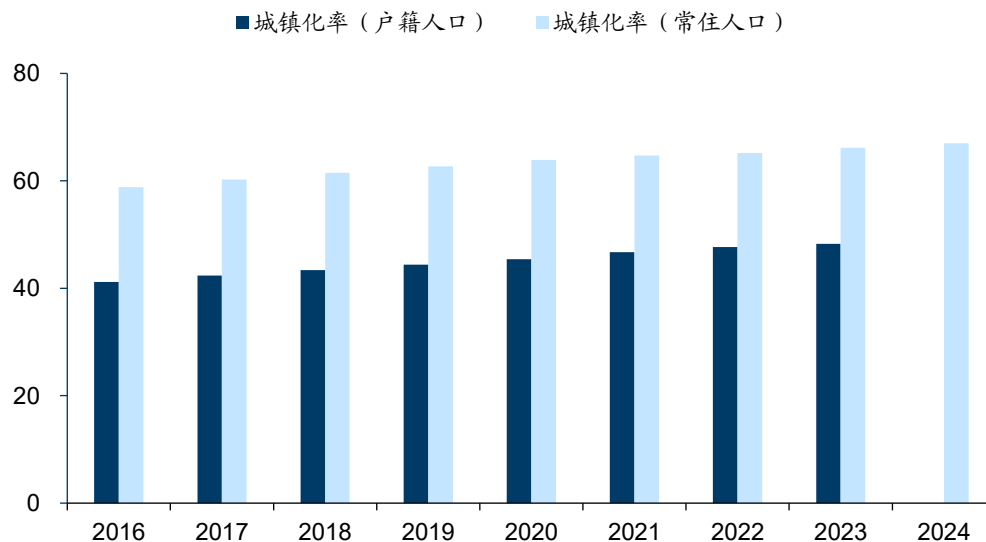
结合我国消费当下面临的问题以及日本对于居民增收的相关经验，政策可考虑从以下四个维度推进：

3.1. 推进城乡融合发展，缩小城乡居民收入差距

一方面，应继续推动城乡二元结构向一体化推进。截至 2024 年，我国常住人口城镇化率已接近 67%，但户籍人口城镇化率不及 50%，部分农村劳动人口流入城市工作但未能享受相关社会保障制度。3 月 17 日江西省委一号文件全文发布，其中提到“全面取消城镇户口迁移限制、在就业地参保户籍限制，将符合条件的稳定就业生活的农业转移人口纳入城市住房保障政策范围，巩固并稳步提高随迁子女在公办学校就读比例”。此举有助于提升针对农村劳动人口的社会保障水平，在教育、住房、就业等方面享受与城镇户口相同的待遇，进而提升农村居民的收入水平，同时也有助于促进劳动力的自由流动，优化资源配置，提升生产效率；

另一方面，补贴政策由价格端逐步向收入端引导。可借鉴日本提升农产品收购价格以及对农村人口进行多维度补贴的相关举措，在完善农产品最低收购价格政策的同时，对从事农产品种植的农村家庭进行收入补贴，将政策由价格端逐步向收入端引导。

图22：我国户籍人口城镇化率仍较低（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 助力中小企业发展，整治内卷式竞争

其一，切实解决针对中小企业的拖欠款问题。针对中小企业面临的拖欠款问题，可参考日本针对中小企业的做法，在完善关于中小企业拖欠款相关立法的同时，成立专门相关监管机构，协同国家发改委、市场监管总局等部门进行联合治理，同时监管部门应

在事前引导大企业与中小企业间开展规范的委托交易，切实保障中小企业的收入得到合理兑现。

其二，缓解初创企业融资渠道单一、融资难的问题。应加大对科创型初创企业的支持力度，适当扩大对符合未来科技发展方向、顺应新质生产力发展要求的初创企业的补贴范围，同时引导包含社保基金在内的中长期耐心资本以股权投资等多种形式助力初创企业发展，缓解初创企业融资渠道单一，融资难的问题。

其三，整治内卷式竞争，改善企业收入和盈利。一方面，过往对于行业的补贴往往集中于生产端，使得行业产能过度扩张，后续针对行业补贴政策可考虑转向消费端，既有利于扩大市场需求，又有助于限制产能无序扩张，实现企业增收；另一方面，可进一步出台支持政策引导企业出海，将产业链布局于“一带一路”等合作区域，推进我国高水平对外开放的同时带来企业海外收入的提升。

3.3. 完善收入分配制度，更好发挥国企在收入分配中的作用

一方面，要更好地发挥国有企业在收入分配中的作用。首先，可阶段性提高国企利润上缴比重，将超额上缴利润用于稳就业、保民生等公共服务领域。其次，可适当提高央企国企员工持股计划的覆盖比例，让更多基层劳动者可以获得长期激励。最后，可进一步提升央企国企分红力度，进而增加居民财产性收入；

另一方面，要持续深化税制改革，发挥税收对收入再分配的作用。首先，可扩大对个体工商户、小微企业等税收优惠的减免范围。其次，可适当提高个税起征点，考虑将夫妻双方以家庭为单位进行合并计税，减轻低收入者和家庭单位的税收压力。最后，可加快制定遗产税、赠与税、房产税等税种的征收范围等细则，对高收入群体进行收入调节。

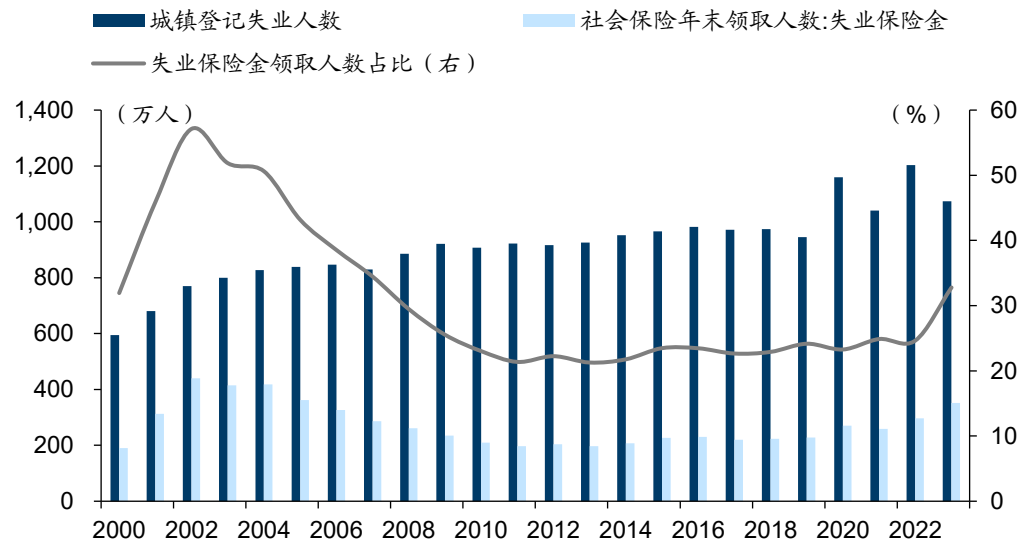
3.4. 推动养老保险改革，完善社会保障体系

其一，在养老保险改革方面：首先，应加快推动灵活就业以及新业态用工等群体的入保工作，提高养老保险的覆盖率。其次，应通过专项补贴等支持方式提高城乡基本养老保险的缴纳标准，缩小其与城镇职工养老保险的差距。最后，应加快推动第三支柱养老保险发展，通过丰富个人养老金投资范围等提升其收益率，吸纳更多居民进行缴存；

其二，在失业保险改革方面：一方面，应适当降低领取失业保险金的门槛，同时扩大失业保险金的覆盖和领取范围，确保让更多失业人口可以领取到失业保险金。另一方面，应适度提升包括大龄失业者等在内的重点失业群体的失业保险支持力度，探索适合大龄失业者的灵活就业模式；

其三，在重点群体生活保障方面：一方面，应建立健全生育补贴制度，扩大生育补贴适用范围，将生育补贴政策由鼓励二孩三孩扩大到初婚初育，同时适度放宽补贴申请条件，将非户籍地的常住人口纳入补贴范围；另一方面，进一步完善城市居民最低生活保障制度，适度提高低保救助标准和补助水平，同时确保所有符合条件的弱势群体能够被纳入保障范围。

图23：失业保险金领取人数比例仍较低



数据来源：Wind、人社部，东吴证券研究所

4. 风险提示

(1) 日本国民收入倍增计划出台时间较早，且出台背景与我国当下经济环境有较大差异，政策效果可能会有不同；

(2) 服务消费相关统计制度尚不完善，现有分析可能低估我国服务消费水平，且社零对服务消费的体现并不显著；

(3) 居民增收需要多方面政策协同推进，且对消费动能的提升作用体现在中长期，短期政策不确定性较高，可能会对社零走势造成扰动。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>