

宏观深度报告 20250117

什么样的生育政策是有效的？

2025 年 01 月 17 日

一、生育政策的国际比较

- **（1）俄罗斯“孕产资本”，补贴力度大。**2007 年俄罗斯开始向第二次、第三次或多次生育的母亲一次性转移支付津贴，津贴规模与人均 GDP 大致 1: 1，2007 年后俄罗斯生育率回升。
- **（2）中东欧和北欧，快速和大力的应对。**中东欧和北欧的生育政策力度较大（总支出占 GDP 的 2% 以上，现金支持占 1% 以上），并且起到了遏制生育率下降的作用，中东欧三国（捷克、波兰、爱沙尼亚）生育率大致在 1995-2010 年间回升，此后基本稳定；北欧三国（丹麦、芬兰、挪威）生育率在 1980-1990 年间回升，1990-2010 年间相对稳定。
- **（3）日韩：渐进式加强政策，且现金支持比重低。**日韩的促生育政策起步力度不大，按照支持家庭生育的总支出占 GDP 比重来看，日韩一开始都在 0.5% 以下，后续渐进式加强，但也错失了窗口期，没有像中东欧和北欧一样出现生育率的明显回升。日本生育政策中，现金支持的比重更大，因此促生育的政策效果好于韩国，2020 年后日本已经成为东亚和新加坡等 5 个地区里生育率最高的。

二、什么是有效的促生育政策？

- **（1）湖北天门出生人口“由降转增”的经验：**2024 年，湖北省天门市出生 7217 人，同比增加 17%，出生人口 8 年来首次“由降转增”。
- **从当地生育政策实践来看，天门市的特点是补贴力度足够大，天门市对三孩的七项补贴合计可以高达 22.5 万，**包括：①基因筛查减免费用 1000 元，②分娩补助 300 元，③一次性生育奖励 3000 元，④产假补助 4800 元，⑤育儿补贴每月 1000 元（至 3 岁合计 3.6 万元），⑥鼓励生育购房奖励 12 万元，⑦产业工人购房补贴 6 万元。
- **（2）有效的生育政策需要注意两个问题：一是政策力度要足够大。**从国际比较来看，欧洲和日韩促生育政策的差别就在于初始力度，北欧在 80 年代初期出台的促生育政策，支持家庭生育的总支出占 GDP 比重就已经达到了 2%，而日韩生育政策起步期，这一指标不到 0.5%，后面随着生育率下行，日韩生育政策渐进式加强。但是，渐进式的政策没能挽救日韩的生育率，相反，北欧的强政策出台后，其生育率在 1980-1990 年间回升，1990-2010 年间相对稳定。从 OECD 国家来看，2009-2019 年政府对家庭支持加力更多的国家，生育率提升幅度也更大。
- **怎么衡量政策力度？**参考国际经验，支持家庭生育的总支出可能需要达到 GDP 的 2%，按照 2024 年 135 万亿 GDP 规模来看，对应约 2.7 万亿；其中现金支持力度需要达到 1%，即 1.35 万亿。
- **二是中央政策要比地方考虑更多，需要将初婚初育纳入政策支持范围，“没有一孩，哪有二孩三孩”。**目前各地出台了不少地方性的促生育政策，但大多聚焦于补贴二孩三孩，初婚初育的支持政策在地方生育政策体系中长期缺位。对地方政府而言，补贴二孩三孩，只要力度够大，能够在短期实现出生人口快速企稳，但如果初婚初育继续下降，这种短暂的企稳是难以持续的。因此，对中央政策而言，需要比地方考虑更多，不仅考虑生育政策的短期效应，还要考虑长期可持续，也就是将初婚初育纳入政策支持范围。
- **风险提示：**（1）年度的出生人口数据存在一定误差，2025 年 1% 抽样调查数据可能会不一样，这会导致对人口形势的判断存在误差风险；（2）国际经验未必能完全迁移，因各国经济、文化各方面差异较大，外国生育政策力度是在特定社会条件下的，我们未必会跟其他国家完全一样，因而存在政策偏差的风险；（3）OECD 数据大多更新到 2019 年，疫情后的生育情况变化较大，可能存在数据更新不及时的风险，这样不能反映生育政策和人口形势最新的国际经验。

证券分析师 芦哲

执业证书：S0600524110003

luzhe@dwzq.com.cn

证券分析师 占烁

执业证书：S0600524120005

zhansh@dwzq.com.cn

相关研究

《美国 CPI 触及短期高点，料阶段性下行》

2025-01-16

《“哑铃”风格涨幅居前》

2025-01-16

内容目录

1. 出生人口反弹、总人口下降，生育政策迫在眉睫	4
2. 生育政策的国际比较	4
2.1. 俄罗斯的“孕产资本”：补贴力度大	7
2.2. 中东欧和北欧：快速和大力应对	7
2.3. 日韩：渐进式政策、现金比重偏低	8
3. 什么样的生育政策是有效的？	10
3.1. 三孩补贴 22.5 万，天门出生人口由降转增	10
3.2. 有效的促生育政策需要注意两个方面	11
4. 风险提示	13

图表目录

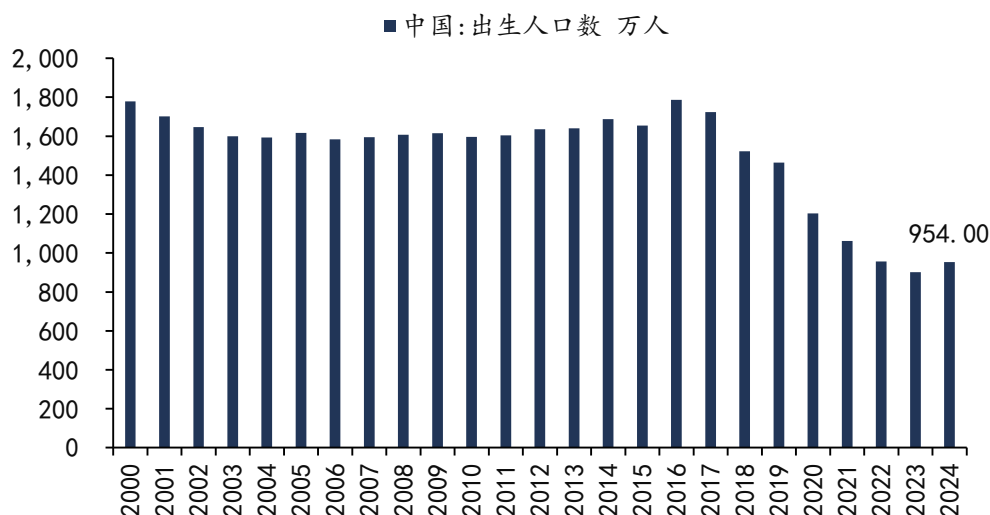
图 1: 出生人口反弹.....	4
图 2: 采取政策提高生育率的国家越来越多	5
图 3: 不同地区致力于提高生育率的国家数量.....	5
图 4: 2019 年采取各项生育政策的国家占比.....	6
图 5: 2019 年 OECD 国家政府支持家庭生育政策的类型.....	6
图 6: 俄罗斯总和生育率的回升.....	7
图 7: 中东欧和北欧国家政府支持家庭支出占 GDP 的比重 (%)	8
图 8: 中东欧国家的生育率.....	8
图 9: 北欧国家的生育率.....	8
图 10: 支持家庭的总支出占 GDP 比重.....	9
图 11: 支持家庭的现金支出占 GDP 比重.....	9
图 12: 日本生育支持政策支出占 GDP 比重 (%)	9
图 13: 韩国生育支持政策支出占 GDP 比重 (%)	9
图 14: 生育政策的效果: 日本生育率超过东亚其他国家和地区.....	10
图 15: 天门市历年出生人口和自然增长率.....	11
图 16: 更大的政策支持力度能带来更高的生育率.....	12
图 17: 结婚登记中初婚占比长期下降.....	13
图 18: 出生人口中一孩占比长期下降.....	13
图 19: 不同出生年代人口的初婚率.....	13

1. 出生人口反弹、总人口下降，生育政策迫在眉睫

1月17日，国家统计局发布2024年人口数据，总人口减少139万，2023年是减少208万；其中出生人口954万，较2023年902万回升52万，或受到龙年生肖、地方生育政策等因素带动。

出生人口反弹，但总人口继续下降，促生育政策迫在眉睫。我国促生育政策进度如何？正在制定中，明确将有生育补贴，但规模力度尚不确定。2024年10月28日，国务院办公厅印发《关于加快完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的若干措施¹》，明确提出“建立生育补贴等制度。制定生育补贴制度实施方案和管理规范，指导地方做好政策衔接，积极稳妥抓好落实”；此外，该文件从强化生育服务支持、加强育幼服务体系建设、强化教育住房就业等支持措施、营造生育友好社会氛围等4方面提出13条具体举措，旨在加快完善生育支持政策体系，推动建设生育友好型社会。2024年12月中央经济工作会议提到“制定促进生育政策”，预计2025年将是促生育政策落地之年。

图1：出生人口反弹



数据来源：Wind，东吴证券研究所

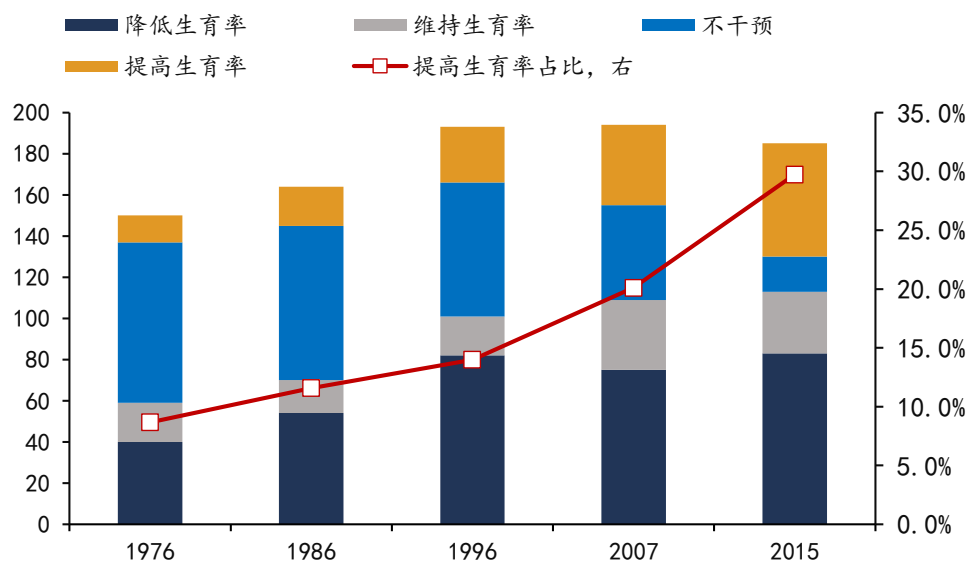
2. 生育政策的国际比较

随着全球范围的人口问题越来越严峻，采取政策提高生育率的国家也越来越多。根据联合国数据，1996-2015年间，采取政策提高生育率的国家数量比重从14%提高到29.7%。主要集中在欧洲和亚洲，2015年55个国家将提高生育率作为政策目标，其中欧洲29个、亚洲18个，占比85%。

¹ https://www.gov.cn/zhengce/content/202410/content_6983485.htm

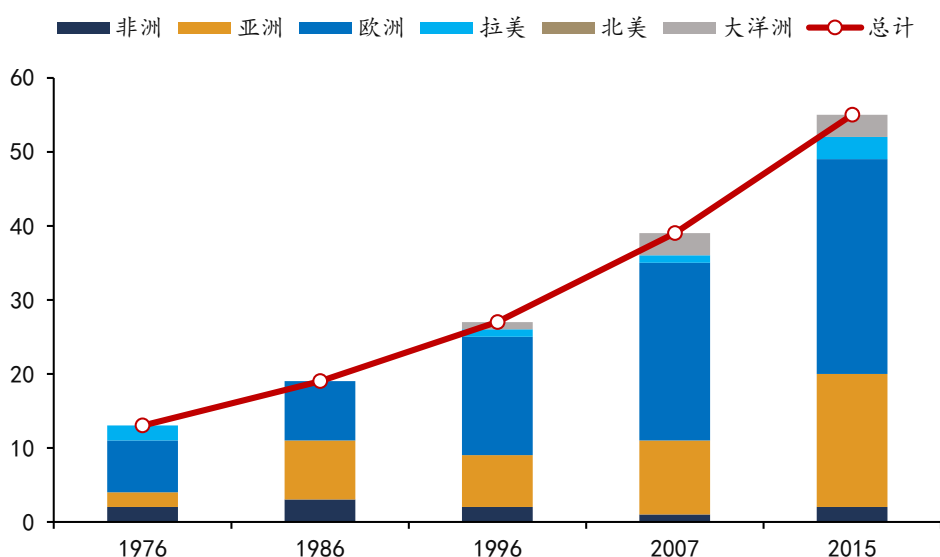
从生育政策的实践来看，直接的生育补贴政策，在全球普及率较低。联合国 2019 年调查的 10 大生育政策中，生育产假是普及率最高的政策，95.3% 的国家（样本=107）有相关产假政策。而普及率不到一半的有：①一次性支付的婴儿奖金（占比 26.2%）；②受抚养子女的税收抵免（29%）；③支持单亲家庭的具体措施（34.6%）；④在家照顾孩子的育儿假（40.2%）；⑤促进男性参与、平等分担家务和照顾责任（45.8%）；⑥为父母提供灵活或兼职的工作时间（47.7%）；⑦公共补贴托儿服务（48.6%）。

图2：采取政策提高生育率的国家越来越多



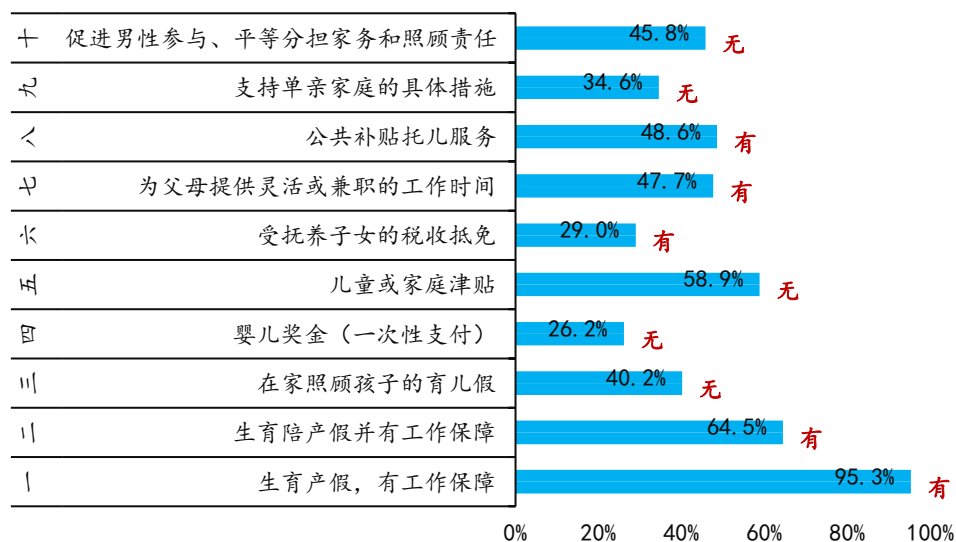
数据来源：联合国，东吴证券研究所

图3：不同地区致力于提高生育率的国家数量



数据来源：联合国，东吴证券研究所

图4：2019年采取各项生育政策的国家占比

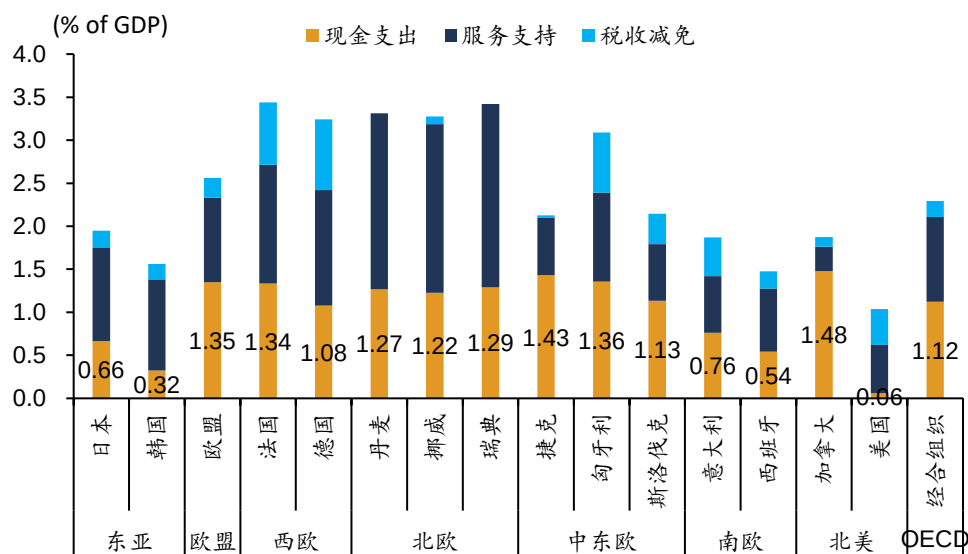


数据来源：联合国，东吴证券研究所；注：“有”和“无”代表中国是否有该项政策，数据来自联合国人口司 2019 年统计

当然，不同地区的生育政策差异很大。东亚和南欧政府在支持生育的家庭支出方面投入较小，更多通过服务支持的方式，直接发放现金较少。东亚的日本和韩国的现金福利占 GDP 比例分别为 0.66%和 0.32%，南欧的意大利和西班牙也只有 0.76%和 0.54%，均低于 OECD 国家 1.12%的平均值。而欧洲其他地区政府在支持生育的家庭支出方面投入更大，直接的现金支出占比高，欧盟平均现金支出占 GDP 的比例达到 1.35%，高于 OECD 国家 1.12%的平均水平。

接下来，我们聚焦于俄罗斯、中东欧和北欧、东亚（日韩）这三个案例，来看生育政策特点及其效果。

图5：2019年 OECD 国家政府支持家庭生育政策的类型

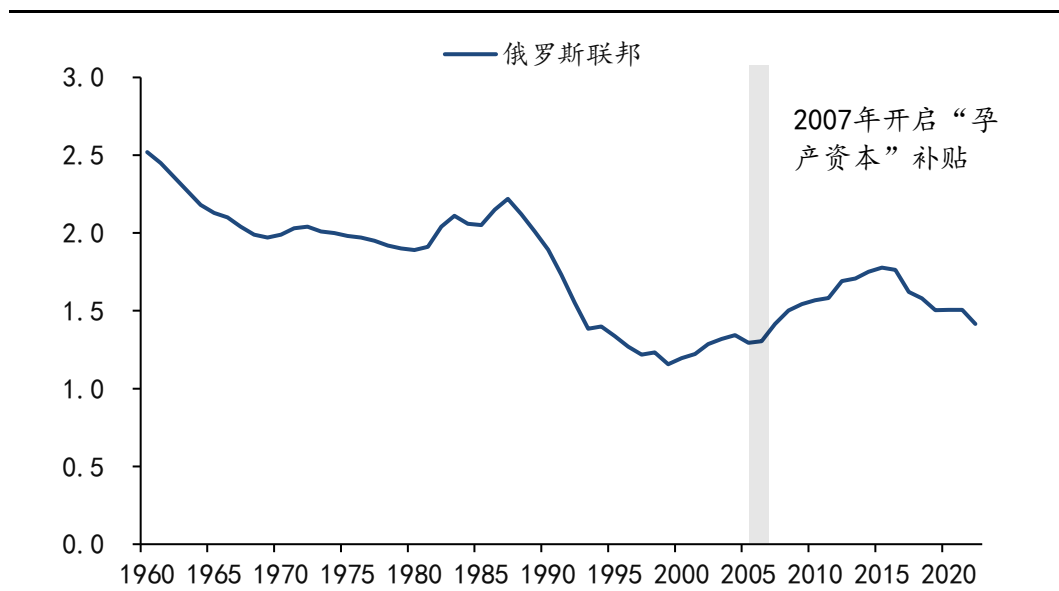


数据来源：OECD，东吴证券研究所

2.1. 俄罗斯的“孕产资本”：补贴力度大

直接生育补贴政策最成功的案例是俄罗斯，带来了生育率的显著回升。俄罗斯 2006 年通过了《关于国家支持有子女家庭的额外措施》，自 2007 年开始实施。俄罗斯促进生育政策被称为“孕产资本”（Maternity capital），目的是鼓励人们生育二孩和三孩，由俄罗斯联邦养恤基金会向第二次、第三次或多次生育的母亲一次性转移支付津贴（每个母亲只能得到一笔津贴，而不管她有多少个子女）。该福利可用于特定用途，如购买和装修住房、偿还抵押贷款、子女教育，也可作为母亲的养老金。该项目本应是短期性的，原计划持续至 2016 年，但目前已被延长。补助津贴的最初数额定在 25 万卢比，自 2015 年以来，其现值固定在 45.3 万卢比，与 2015 年俄罗斯人均 GDP 相比（44.9 万卢比），大致是 1: 1。“孕产资本”补贴力度较大，并且能够缓解许多家庭的经济困难，因此 2007 年后俄罗斯生育率回升。但 2015 年后政策效果没能长期持续，生育率重新下降。

图6：俄罗斯总和生育率的回升



数据来源：世界银行，东吴证券研究所

2.2. 中东欧和北欧：快速和大力应对

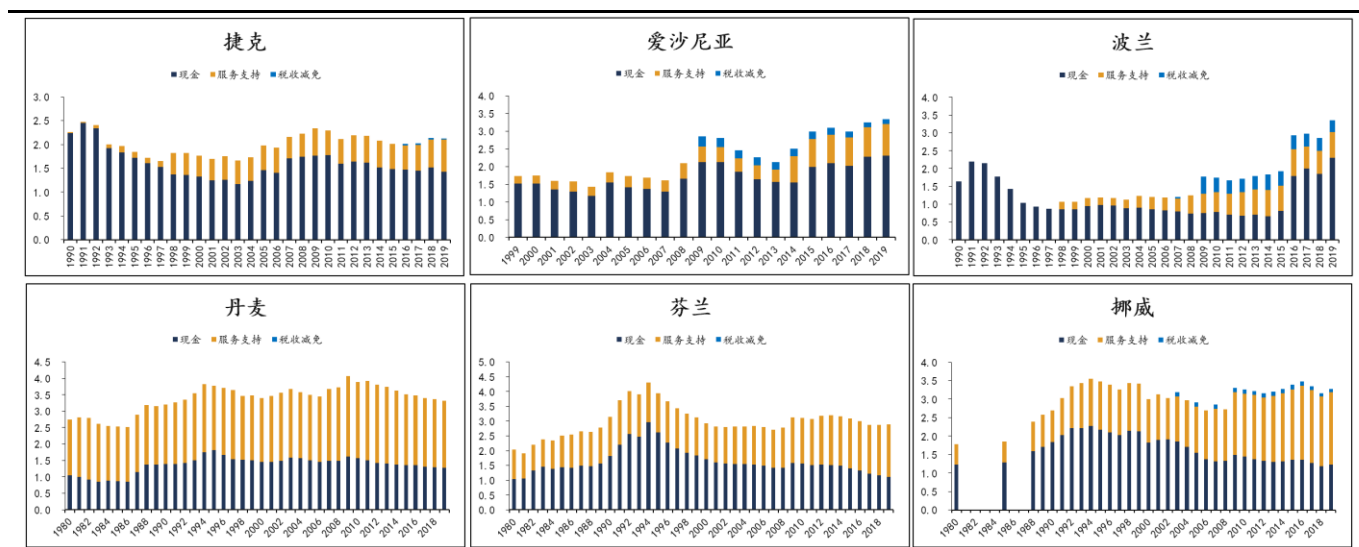
中东欧自 90 年代初开始生育率下降，快速出台应对政策，主要是通过直接的现金支持家庭，如捷克和波兰在 90 年代初的现金支持力度达到 GDP 的 2% 以上。

北欧国家的生育率下降来得更早，生育政策也更早出台。1960-1980 年代，北欧生育率快速下降，丹麦、芬兰、挪威都从 2.5-3.0 快速下降至 1.5-2.0。80 年代初开始，北欧各国的促生育政策来的更早，并且和中东欧区别较大，采取现金支持和服务支持双管齐下的方式。比如 1980 年，丹麦对家庭的现金支持达到 GDP 的 1.05%，服务支持的支出则达到 GDP 的 1.69%。

总体而言，中东欧和北欧的生育政策力度较大（总支出占 GDP 的 2% 以上，现金支持占 1% 以上），并且起到了遏制生育率下降的作用，中东欧三国（捷克、波兰、爱沙

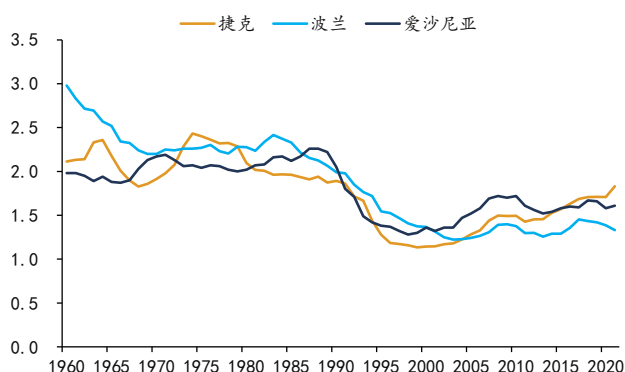
尼亚)生育率大致在 1995-2010 年间回升,此后基本稳定;北欧三国(丹麦、芬兰、挪威)生育率在 1980-1990 年间回升,1990-2010 年间相对稳定。

图7: 中东欧和北欧国家政府支持家庭支出占 GDP 的比重(%)



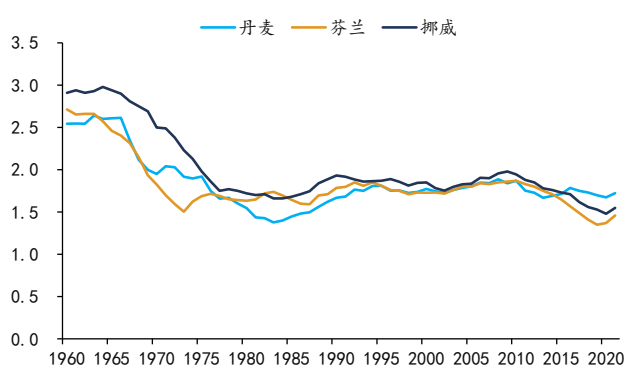
数据来源: OECD, 东吴证券研究所

图8: 中东欧国家的生育率



数据来源: OECD, 东吴证券研究所

图9: 北欧国家的生育率



数据来源: OECD, 东吴证券研究所

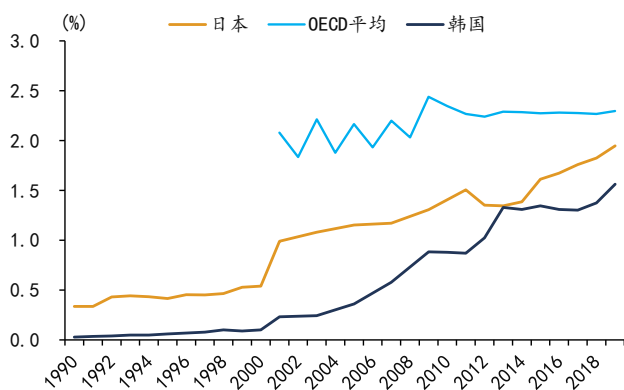
2.3. 日韩: 渐进式政策、现金比重偏低

日韩的促生育政策起步力度不大,渐进加强式政策,错失窗口期。日本和韩国生育政策一开始的力度并不大,按照支持家庭生育的总支出占 GDP 比重来看,日韩一开始都在 0.5% 以下,近十多年来才有较大幅度提高,2019 年日本达到 1.95%、韩国达到 1.56%,但仍低于 OECD 国家 2.3% 的平均水平。而日韩的这种渐进式政策,错失了促生育的窗口期,因此日韩的生育率没有像欧洲一样出现明显的回升或企稳。

日本生育政策中,现金支持的比重更大,政策效果好于韩国。尽管日韩都没有出现

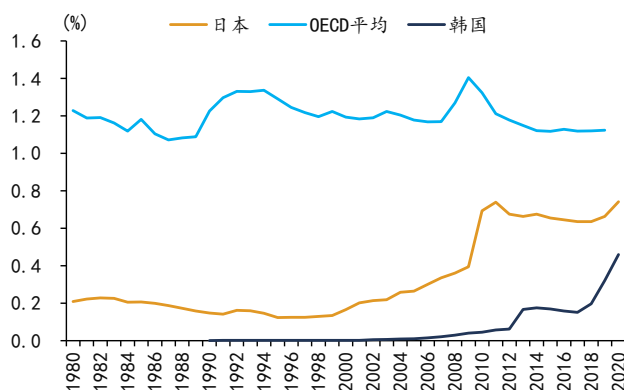
生育率的明显回升，但如果放到东亚大环境中来看，日本的生育政策还是发挥了作用：如图 14，1970 年日本是东亚和新加坡等 5 个国家和地区里生育率最低的，到了 2020 年后，日本反而成了最高的。因此尽管日本生育率并未明显回升，但对比东亚其他地区，日本生育率没有大幅下降，可见其政策还是有效果的。与韩国相比，日本生育政策的特点在于现金支持力度更大。结合中东欧和北欧的案例来看，我们发现现金支持比重：中东欧和北欧>日本>韩国，生育政策效果也是：中东欧和北欧>日本>韩国。

图10：支持家庭的总支出占 GDP 比重



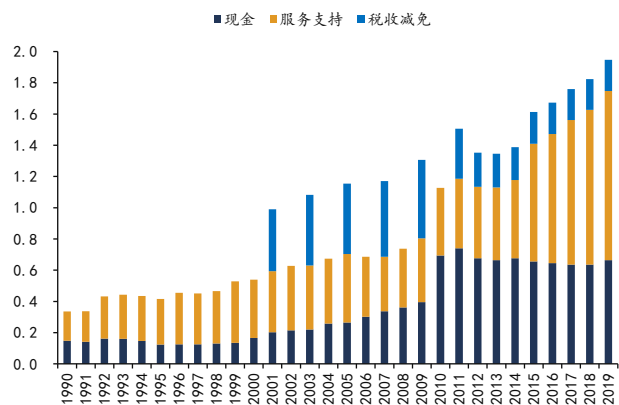
数据来源：OECD，东吴证券研究所

图11：支持家庭的现金支出占 GDP 比重



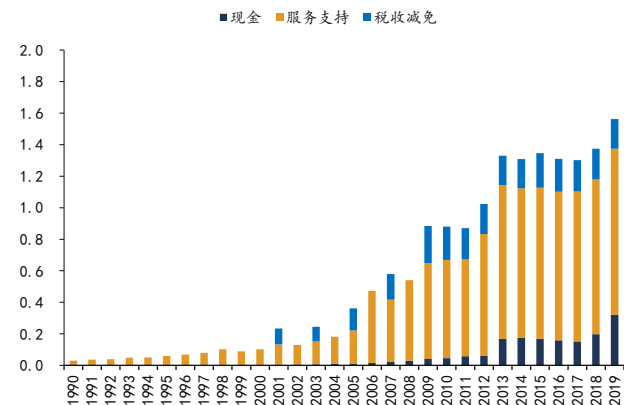
数据来源：OECD，东吴证券研究所

图12：日本生育支持政策支出占 GDP 比重 (%)



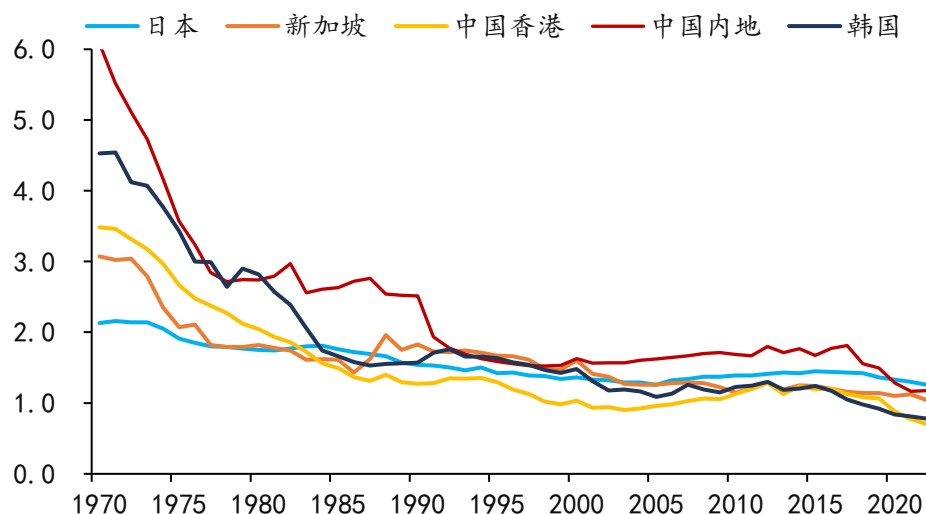
数据来源：OECD，东吴证券研究所

图13：韩国生育支持政策支出占 GDP 比重 (%)



数据来源：OECD，东吴证券研究所

图14：生育政策的效果：日本生育率超过东亚其他国家和地区



数据来源：世界银行，东吴证券研究所

3. 什么样的生育政策是有效的？

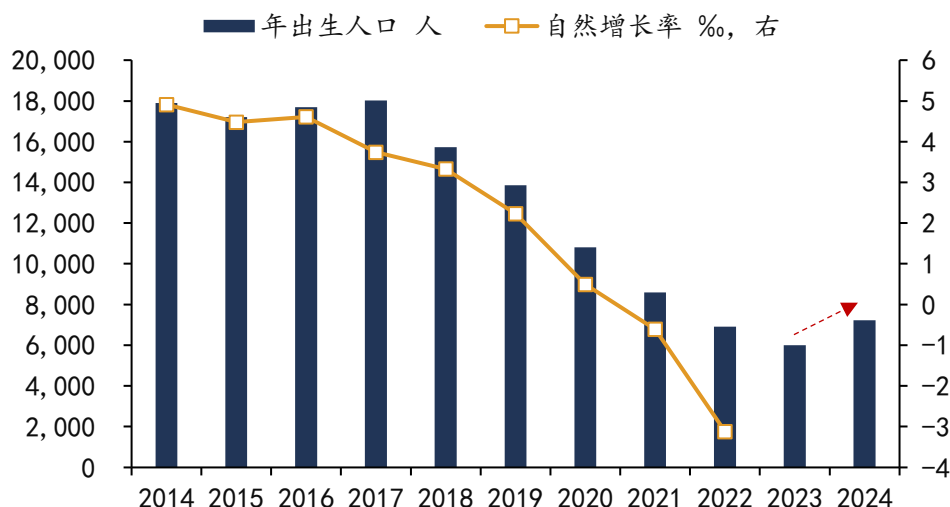
3.1. 三孩补贴 22.5 万，天门出生人口由降转增

2024 年，湖北省天门市出生 7217 人，同比增加 17%，出生人口 8 年来首次“由降转增”，引起众多关注。尽管有“龙年”等因素影响，但仍然不可忽视生育政策的作用。

从当地生育政策实践来看，天门市的特点是补贴力度足够大。根据去年 8 月湖北日报的报道，天门市对三孩的七项补贴合计可以高达 22.5 万²，包括：①基因筛查减免费用 1000 元，②分娩补助 300 元，③一次性生育奖励 3000 元，④产假补助 4800 元，⑤育儿补贴每月 1000 元（至 3 岁合计 3.6 万元），⑥鼓励生育购房奖励 12 万元，⑦产业工人购房补贴 6 万元。

² 天门出生人数 8 年来首次“由降转增” - 湖北省人民政府门户网站

图15：天门市历年出生人口和自然增长率



数据来源：天门市统计局，天门发布，东吴证券研究所

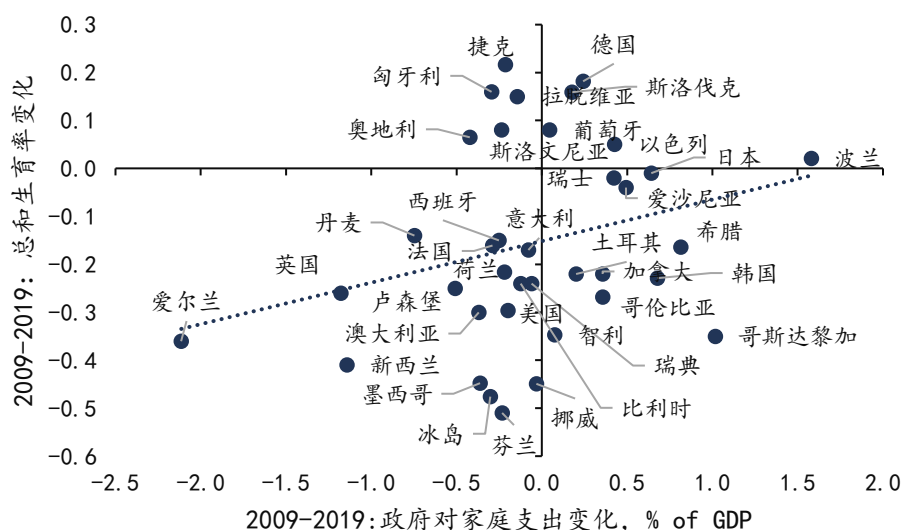
3.2. 有效的促生育政策需要注意两个方面

综合国际经验和国内地区实践来看，我们认为有效的促生育政策需要注意以下两个方面：

一是政策力度要足够大。从国际比较来看，欧洲和日韩促生育政策的差别就在于初始力度，北欧在80年代初期出台的促生育政策，支持家庭生育的总支出占GDP比重就已经达到了2%，而日韩生育政策起步期，这一指标不到0.5%，后面随着生育率下行，日韩生育政策渐进式加强。但是，渐进式的政策没能挽救日韩的生育率，相反，北欧的强政策出台后，其生育率在1980-1990年间回升，1990-2010年间相对稳定。从OECD国家来看，2009-2019年政府对家庭支持加力更多的国家，生育率提升幅度也更大。

怎么衡量政策力度？参考国际经验，支持家庭生育的总支出不宜低于GDP的2%，按照2024年135万亿GDP规模来看，对应约2.7万亿；其中现金支持力度不低于1%，即1.35万亿。

图16：更大的政策支持力度能带来更高的生育率



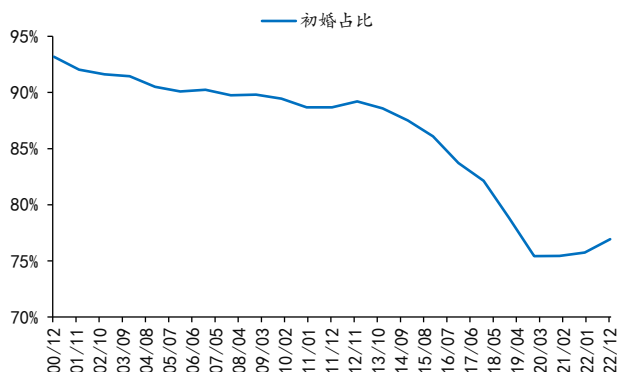
数据来源：OECD，东吴证券研究所

二是中央政策要比地方考虑更多，需要将初婚初育纳入政策支持范围，“没有一孩，哪有二孩三孩”。目前各地出台了不少地方性的促生育政策，但大多聚焦于补贴二孩三孩，初婚初育的支持政策在地方生育政策体系中长期缺位。对地方政府而言，补贴二孩三孩，只要力度够大，能够在短期实现出生人口快速企稳，但如果初婚初育继续下降，这种短暂的企稳是难以持续的。因此，对中央政策而言，需要比地方考虑更多，不仅考虑生育政策的短期效应，还要考虑长期可持续，也就是将初婚初育纳入政策支持范围。

我国初婚初育比重在下降。从数据来看，2022 年我国结婚登记数量比 2012 年减少了 640 万对，其中初婚减少了 655 万对，再婚增加了 15 万对。同样的，2022 年我国出生人口数量比 2012 年减少了 679 万，其中一孩减少了 537 万，多孩减少了 142 万。可见，当前国内婚育难题在于大部分年轻人不愿意结婚和生育一孩，而不是生育一孩的夫妻不愿意生二孩三孩。

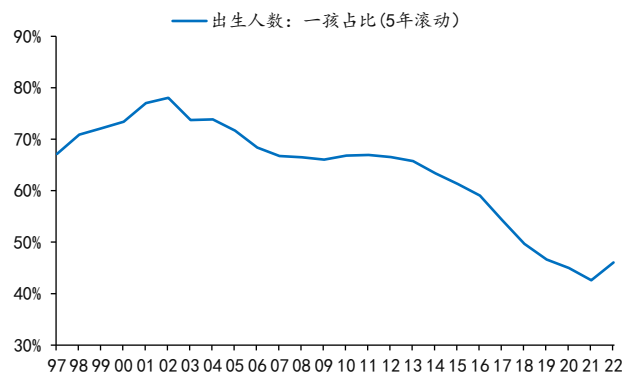
另一个数据是代际之间的初婚率差异。我们利用 2020 年七普数据计算了不同代际人口的累计初婚率，发现初婚率下降的趋势仍在加速。1980 年出生的人口在 25 岁时，累计初婚率为 65.8%；1990 年出生的人口在 25 岁时的累计初婚率降至 57.8%，相差十年，初婚率降低 8 个点。但是，1994 年出生的人口在 25 岁时的累计初婚率为 47%，1995 年出生人口为 39.5%，相差 1 年，初婚率降低 7.5 个点。尽管 1995 年出生人口存在普查当年部分群体未满 25 岁的情况，结果未必完全准确，但这个数字也足以说明初婚率下降的问题。

图17: 结婚登记中初婚占比长期下降



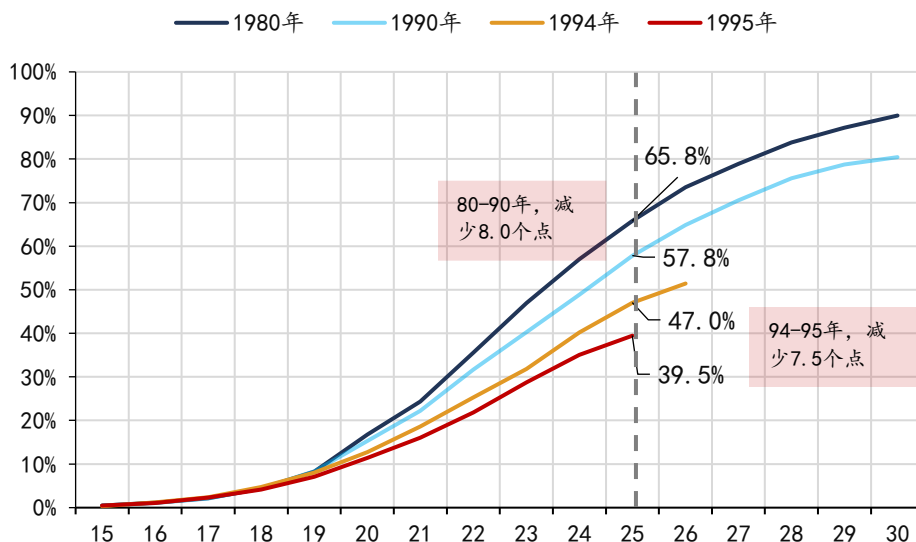
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 出生人口中一孩占比长期下降



数据来源: Wind, 东吴证券研究所; 注: 横轴为年份

图19: 不同出生年代人口的初婚率



数据来源: 国家统计局 2020 年七普, 东吴证券研究所; 注: 横轴为年龄, 图例为出生年份

4. 风险提示

(1) 年度的出生人口数据存在一定误差, 2025 年 1% 抽样调查数据可能会不一样, 这会导致对人口形势的判断存在误差风险; (2) 国际经验未必能完全迁移, 因各国经济、文化各方面差异较大, 外国生育政策力度是在特定社会条件下的, 我们未必会跟其他国家完全一样, 因而存在政策偏差的风险; (3) OECD 数据大多更新到 2019 年, 疫情后的生育情况变化较大, 可能存在数据更新不及时的风险, 这样不能反映生育政策和人口形势最新的国际经验。

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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>