

宏观观点评

管“生”也管“育”，放开三孩作用有多大？

事件：5月31日政治局召开会议，听取“十四五”时期应对人口老龄化重大政策举措汇报，审议《关于优化生育政策促进人口长期均衡发展的决定》，并放开三孩。

核心观点：二孩政策后人口变动已经证明，单纯的松绑生育限制并不能提升生育意愿和生育能力。会议提出“健全重大经济社会政策人口影响评估机制”和“要将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑”，意味着本次放开三孩，并非简单“一放了之”，而是实质转变了我国生育政策理念，即：由“松绑生育”转向“促进生育”、管“生”也管“育”，后续可关注“结得起、生得起、养得起”等配套政策的落地情况。当然，关键看执行。

1、如何理解本次政治局会议？核心是通过促进生育应对老龄化、少子化。本次会议分为“一老一小”两大部分：1) 老年人口方面，要求落实积极应对人口老龄化国家战略，稳妥实施渐进式延迟法定退休年龄，完善养老保障，探索建立长期护理保险制度框架，发展老龄产业等；2) 出生人口方面：以“放开三孩”为抓手，提高了人口在顶层设计中的地位，并部署了配套政策，从“松绑生育”到“促进生育”、管“生”也管“育”。会议明确一对夫妻可以生育三个子女，两点值得特别关注：一方面，提出“健全重大经济社会政策人口影响评估机制”，意味着中央将加强顶层设计，今后推出的各类重大政策都要考虑对人口的影响；另一方面，提出“要将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑”，意味着一系列配套支持政策有望陆续出台。

2、如何理解放开三孩的政策背景？一方面，我国老龄化趋势继续加速、加深。全国第七次人口普查数据显示，我国60岁以上的老年人口比重加速提升至18.7%，其中65岁及以上人口比重较2010年明显提升4.6个百分点，老龄化趋势明显加速（具体请参考《第七次人口普查的七大信号》）。另一方面，少子化趋势亟待扭转。近年来我国生育率持续下降，2020年我国育龄妇女总和生育率为1.3，已经明显低于2.1左右的世代更替水平，少子化已成为老龄化之外我国人口面临的更长期更严峻挑战。相对于老龄化问题更多是已有人口结构所决定，难以改变，少子化至少还可以通过当期政策调整进行影响，进而改善我国人口结构，促进人口长期均衡发展。

3、放开三孩配套政策的三大重点发力方向——“结得起、生得起、养得起”。当前我国生育率持续偏低，最本质的还是经济问题，即：在工作压力、房价高企、子女养育教育的时间和成本不断上升的环境下，越来越多的年轻人都面临结不起婚、生不起更养不起娃的困境。面对这种现实，在“促进生育”政策理念下，本次会议明确了“要将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑”，明晰了配套政策的三大重点发力方向：

> **“结得起”：**生育的一般前提是结婚，我国结婚登记人数由2013年高点的1327万对持续下滑至2020年的813万对，同期离婚人数持续攀升，造成净结婚数量持续走低，直接造成一孩出生人数持续下降。为此，在婚嫁方面，本次会议提出“加强适婚青年婚恋观、家庭教育引导，对婚嫁陋习、天价彩礼等不良社会风气进行治理”，背后的实质是降低结婚成本，解决“结不起”问题。

> **“生得起”：**我国实际生育率明显低于生育意愿，想生但生不起的矛盾突出。统计局数据显示，2020年我国出生人口1200万人，当年育龄妇女总和生育率为1.3，明显低于1.8的育龄妇女生育意愿子女数和2.1左右的世代更替水平。为此，在生育方面，本次会议提出一方面要完善生育休假制度、保障女性就业合法权益，进而降低生育对女性工作机会的影响；另一方面要完善生育保险制度，加强税收、住房等支持政策，直接加强对生育家庭的经济支持，两方面共同发力降低生育成本，解决“生不起”问题。

> **“养得起”：**养育好孩子、教育好孩子是每个父母的天性，然而教育贵、教育难、住房贵问题凸显。数据显示，2015年以来新东方、好未来的学生人数年均增速均在30%以上，这背后是我国居民教育支出的大幅提升。为此，在养育和教育方面，本次会议提出一方面发展普惠托育服务体系，降低婴幼儿托育成本；另一方面推进教育公平与优质教育资源供给，降低家庭教育开支，降低子女教育成本，两方面共同发力解决“养不起”问题。此外，430政治局会议首提“防止以学区房等名义炒作房价”，可紧盯细化政策部署，比如调整学区房政策、提高薄弱学校的中小学师资水平、甚至老师轮换教学等。

4、综合看，本次放开三孩，实质反映了政策理念从“松绑生育”到“促进生育”、管“生”也管“育”的正式转变，而“健全重大经济社会政策人口影响评估机制”和“要将婚嫁、生育、养育、教育一体考虑”，也预示国家后续会逐步解决房价、医疗、教育、养老等制约因素。当然，最终效果如何，关键在于执行，关键在于提高各方积极性。

风险提示：政策变化超预期，疫情演化超预期，人口变动超预期

作者

分析师 熊园

执业证书编号：S0680518050004

邮箱：xiongyuan@gszq.com

研究助理 杨涛

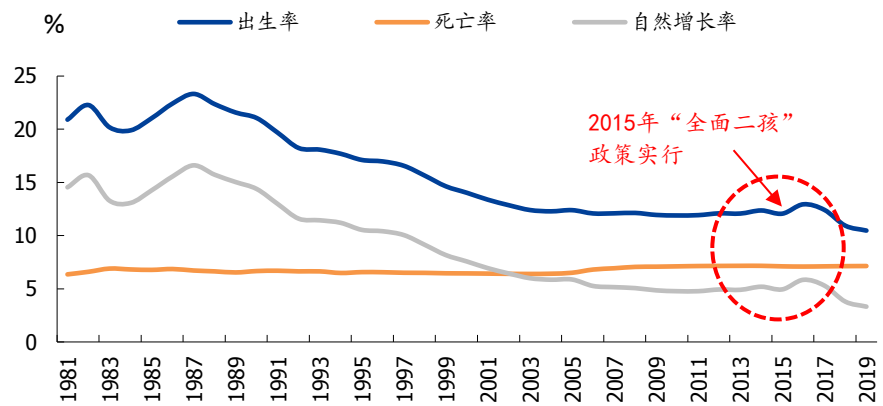
邮箱：yangtao3123@gszq.com

相关研究

- 1、《第七次人口普查的七大信号》2021-05-11
- 2、《把握三重“窗口”——逐句解读4.30政治局会议》2021-05-01
- 3、《有底线有原则——2021“两会”9大信号》2021-03-06
- 4、《方向已定——“十四五”规划建议稿的增量信息》，2020-11-04
- 5、《不一样的五中全会，不一样的“十四五”规划》，2020-10-29

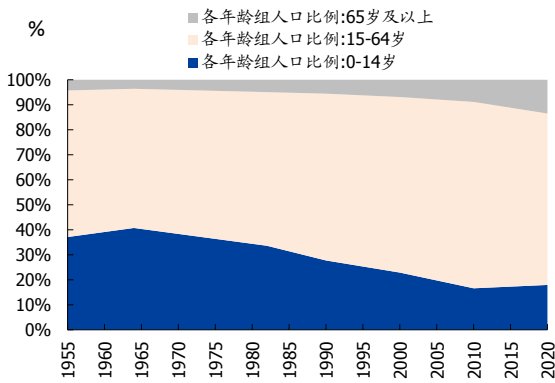


图表 1: 二孩政策放开后出生率短暂回升, 随后再度回落



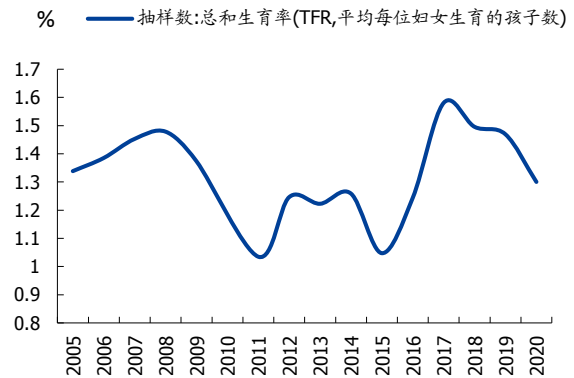
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 2: 老龄化程度继续加速、加深



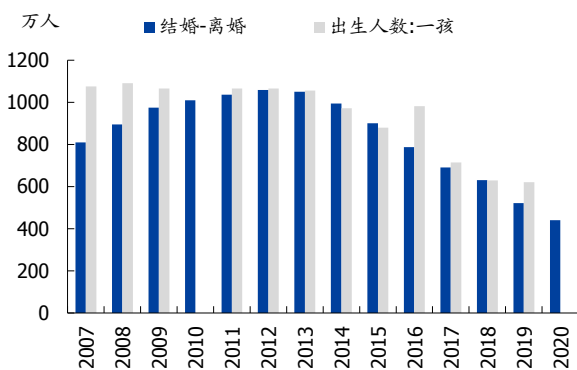
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 3: 我国生育率低于世代更替水平



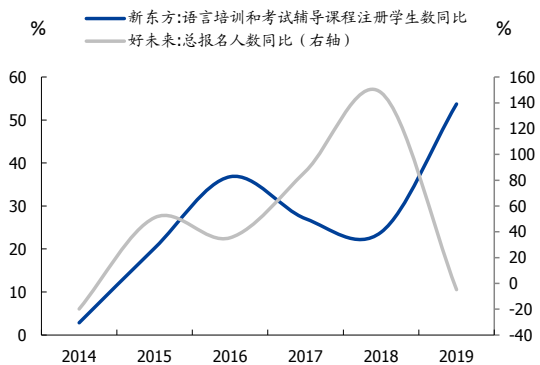
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 4: 净结婚数量与一孩出生人数同步下降



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 5: 近年来教培机构发展迅速



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_19871

