



2011.04.29

人口结构是否开始拖累经济增长？

——点评 4 月 28 日统计局公布第六次人口普查数据

	汪进	吕春杰	姜超
	021-38674624	021-38676051	021-38676430
	wangjin008085@gtjas.com	lvchunjie@gtjas.com	jiangchao6164@gtjas.com
	S0880110024648	S0880210090023	S0880511010045

本报告导读：

本报告对 4 月 28 日统计局公布第六次人口普查数据展开分析。

摘要：

- 4 月 28 日，统计局公布第六次全国人口普查数据表明，2010 年 11 月 1 日，中国人口总数为 13.4 亿人，与 2010 年相比增长 5.84%。从年度增速上看，我国人口增速明显放缓。
- 从地域分布来看，我国人口持续从中西部地区向东部转移的趋势并没有改变。但考虑到未来中西部投资及经济增长可能会持续高于东部，人口向东部转移的趋势可能有所放缓。
- 从城乡构成数据来看，2010 年我国城市化率达到 49.7%，比 2000 年大幅提高 13.46 个百分点。预计未来中国城市化率仍将以每年 0.8% 的增速推进，到 2020 年有望达到 58%。
- 现阶段，中国第一产业就业人员比重最大，并持续向外转移。尽管各界对中国何时进入刘易斯转折点存在争议，但从韩国的经验看，转折点后农业劳动力仍能持续快速向外转移。因此，预计未来在工资持续上涨与城市化的带动下，劳动力从第一产业转移速度仍维持在高位，并支撑中国的经济增长。
- 我国家庭人口规模持续缩小，使得在总人口增长放缓的背景下，家庭总户数增速仍能持续上升，再考虑到随着城市化的推进，中国未来的户均住房套数将稳步上升，因此，我们预测的未来 10 年的地产销售仍将保持 5% 左右的增速。
- 根据中国人口年龄构成估算，预计中国 15-64 岁人口占总人口比重在 2010 年前后将达到顶点，相应抚养比也达到底点，未来抚养比将会缓慢回升，中国人口红利将进入瓶颈区。
- 尽管中国抚养比可能会持续回升，但并不能代表中国的劳动力年龄优势已经丧失。中国特殊的年龄结构，使得现阶段中国抚养比远低于当年日本或是韩国抚养比的最低点，即使考虑到未来 5 年后抚养比的上升，我国抚养比仍能处于较低水平，中国劳动力年龄优势仍然存在。
- 中国年龄结构特点也使得我国在未来 10 年进入老龄化阶段后，人口老龄化的速度可能会快于日本韩国，这也对我国未来长期经济增长带来挑战。

宏观研究团队

李迅雷

021 - 38676523

lixunlei@gtjas.com

姜超

021 - 38676430

Jiangchao6164@gtjas.com

王虎

021 - 38676011

Wanghu007633@gtjas.com

吕春杰

021 - 38676051

lvchunjie@gtjas.com

汪进

021 - 38674624

Wangjin008085@gtjas.com

相关报告

《收入陷瓶颈、库存续堆积》

2011.04.28

《美联储将于 2 季度末结束量化购买政策——对 4 月 27 日议息会议声明的点评》

2011.04.28

《中上游行业运行情况析》

2011.04.22

《应对热钱通胀，仍有上调可能》

2011.04.18

《经济放缓不掩中上游景气持续》

2011.04.18

目 录

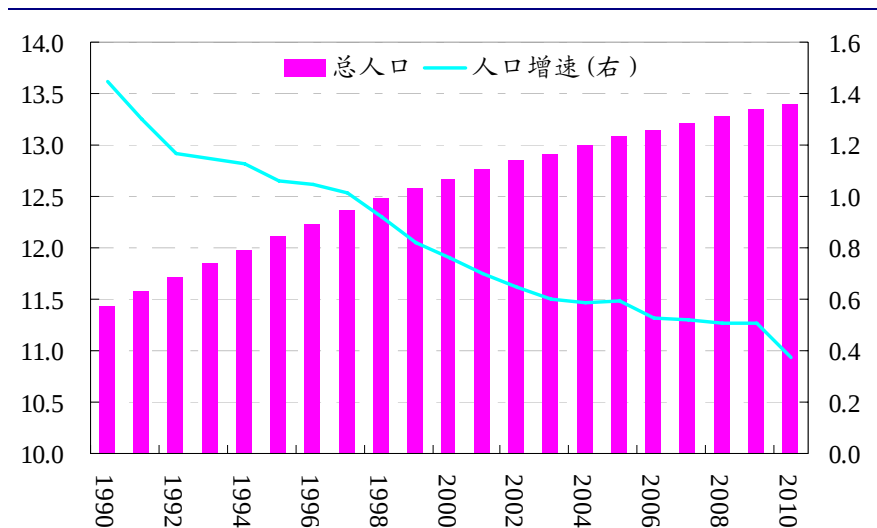
1. 人口增速持续下滑	3
2. 东部占比仍在上升	3
3. 城市化率稳步推进	3
4. 劳动力转移在高位	5
5. 家庭规模持续缩小	6
6. 地产长期仍有空间	7
7. 人口红利拖累有限	8

1. 人口增速持续下滑

4月28日,国家统计局公布第六次全国人口普查数据,2010年11月1日,中国人口总数为13.4亿人,与2000年第五次全国人口普查相比,十年增加7390万人,增长5.84%,年平均增长0.57%。从年度增速上看,我国人口增速明显放缓。

图 1 中国总人口数及总人口增速

左轴: 亿人 右轴: %



数据来源: 国泰君安证券研究, 国家统计局

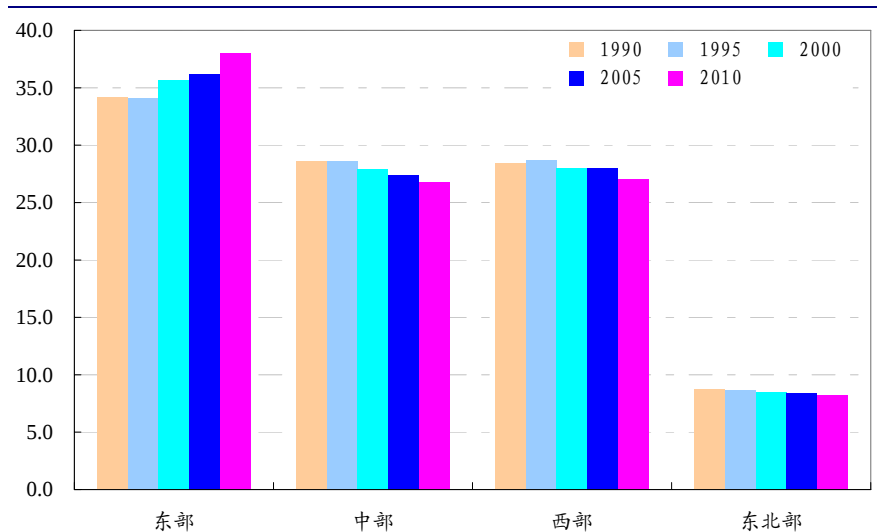
2. 东部占比仍在上升

从地域分布来看,东部地区常住人口占比37.98%,中部地区占26.76%,西部地区占27.04%,东北地区占8.22%。过去十年,人口持续从中西部地区向东部转移的趋势并没有改变。

但考虑到未来中西部投资及经济增长可能会持续高于东部,人口向东部转移的趋势可能有所放缓。

图 2 中国东、中、西及东北部总人口

单位: 千万人



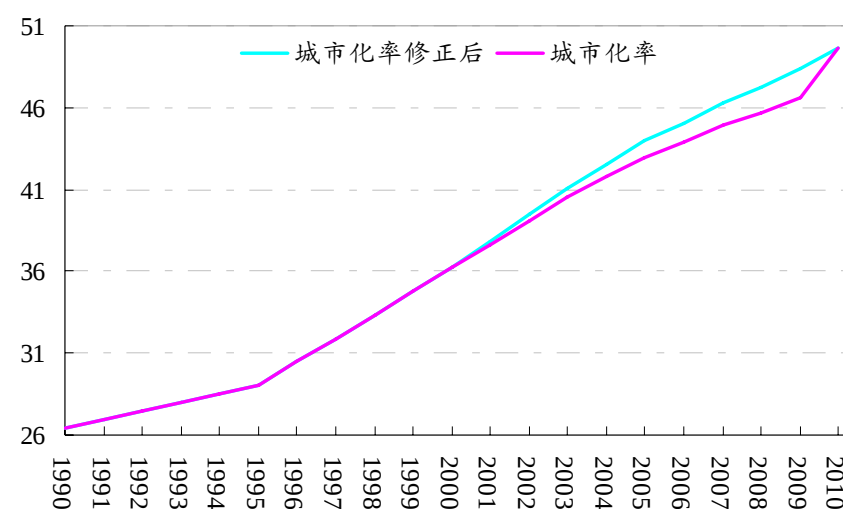
数据来源: 国泰君安证券研究, 国家统计局

3. 城市化率稳步推进

从城乡构成数据来看,2010年我国城镇人口占比达到49.7%,比2000

年大幅提高 13.46 个百分点。近十年来城市化率年平均增长 1.35%，而利用 2009 年数据计算出来的年度平均增速仅为 1.15%，更新的数据表明，中国城市化进程速度在过去几年中大幅放缓的结论并不成立。

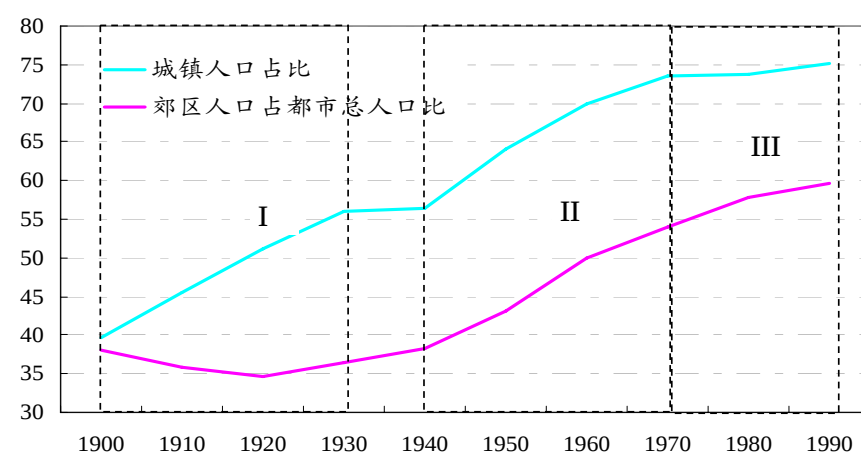
图 3 中国城市化率 2009 年数据及 2010 年普查数据更正值 单位：%



数据来源：国泰君安证券研究，国家统计局

根据美国的城市化经验，美国的城市化在 1970 年代才基本完成，此时的城市化率已超过 70%。考虑到中国的城市化率仅在 50% 附近，城市化仍将会持续推进。

图 4 美国的城镇人口比重和城市的郊区人口比重 单位：%

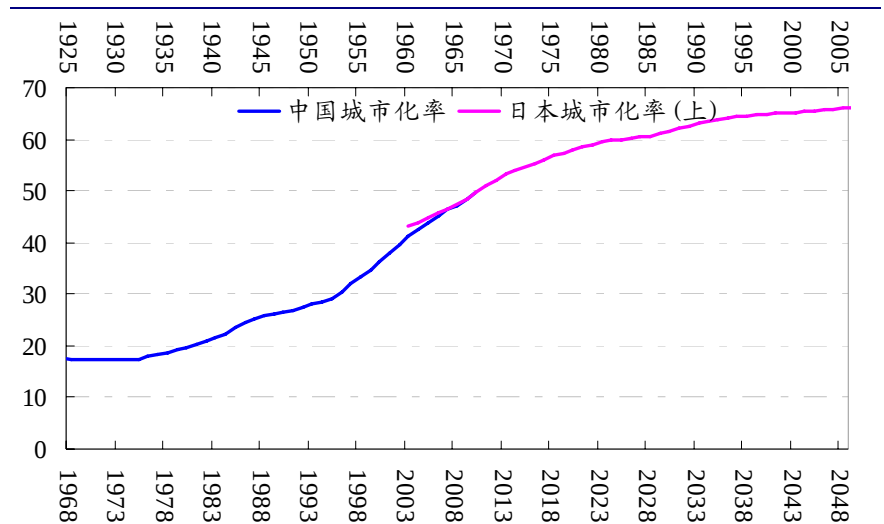


数据来源：国泰君安证券研究，CEIC

对未来中国城市化速度，我们也与日本的城市化进程进行对比，中国现成的城市化率相当于日本 1967 年水平。根据日本的经验，预计未来中国城市化率仍将以每年 0.8% 的增速推进，到 2020 年，我国城市化率有望达到 58%。

图 5 中国城市化率与日本城市化率对比

单位：%

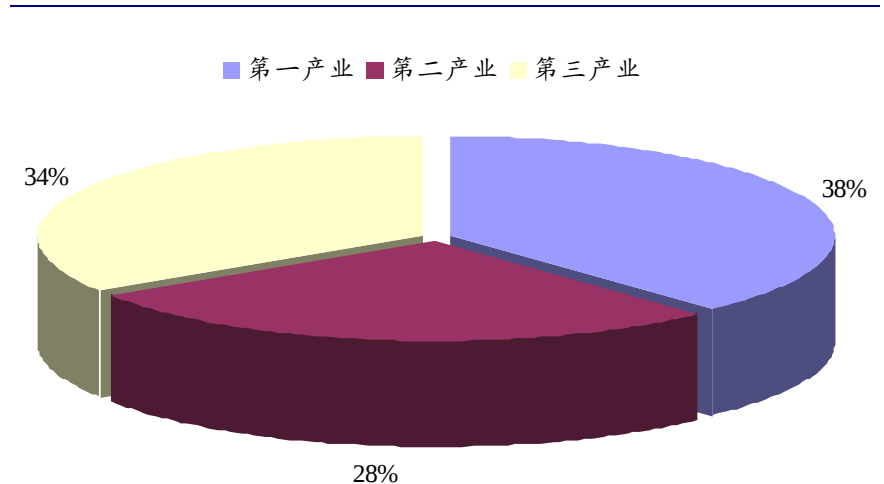


数据来源：国泰君安证券研究，国家统计局，日本统计局

4. 劳动力转移在高位

从统计局公布的 2009 年的数据表明，在三大产业中，第一产业变化人员比重最大，约为 38%。但考虑到城市化水平持续提升，我国劳动力仍将持续从农村向城市转移，转移速度仍将维持在高位。

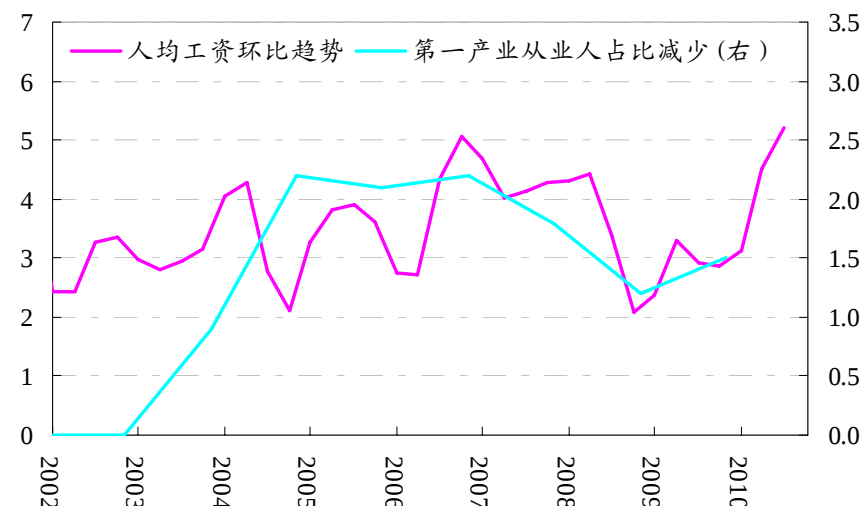
图 6 中国三大产业就业人员占比（2009 年）



数据来源：国泰君安证券研究，国家统计局

工资上升仍是推动劳动力从第一产业向外转移的主要动力。尽管在 2009 年，在经济增速下滑背景下，工资增速的放缓使得劳动力转移速度下滑，但随着 2010 年以来人均工资增速的回升将再次带动劳动力从第一产业向第二、三产业持续转移。

图 7 中国人均工资环比趋势、第一产业从业人员占比减少 左右轴：%

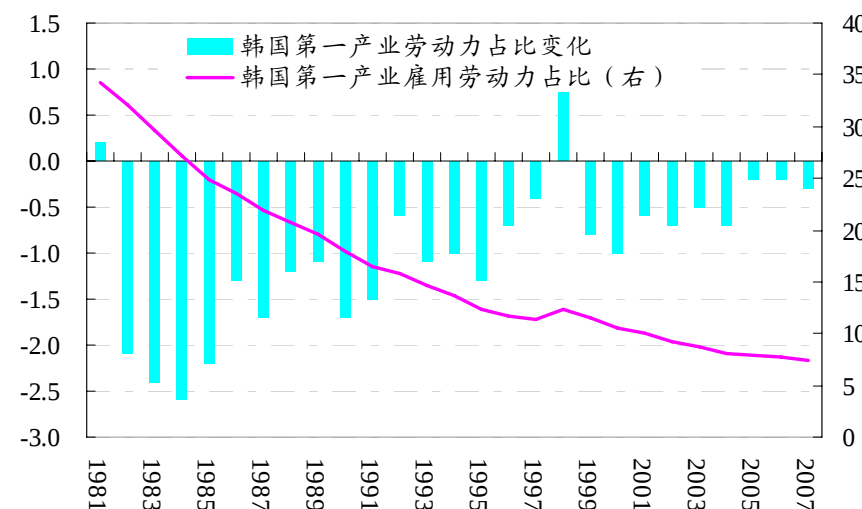


数据来源：国泰君安证券研究，国家统计局，CEIC

我们也对比了韩国的农业劳动力的转移规律。80 年代，韩国农业劳动力占比与中国现在的水平相当，当时韩国劳动力向外转移速度仍维持在高位，一直持续到 90 年代中期农业劳动力占比下降到 10% 以下。

尽管各界对中国何时进入刘易斯转折点存在争议，但从韩国的经验看，转折点后农业劳动力仍能持续快速向外转移。因此，我们预计未来在工资持续上涨与城市化的带动下，劳动力从第一产业转移速度仍维持在高位，并支撑中国经济的增长。

图 8 韩国第一产业劳动力占比及占比变化 左右轴：%



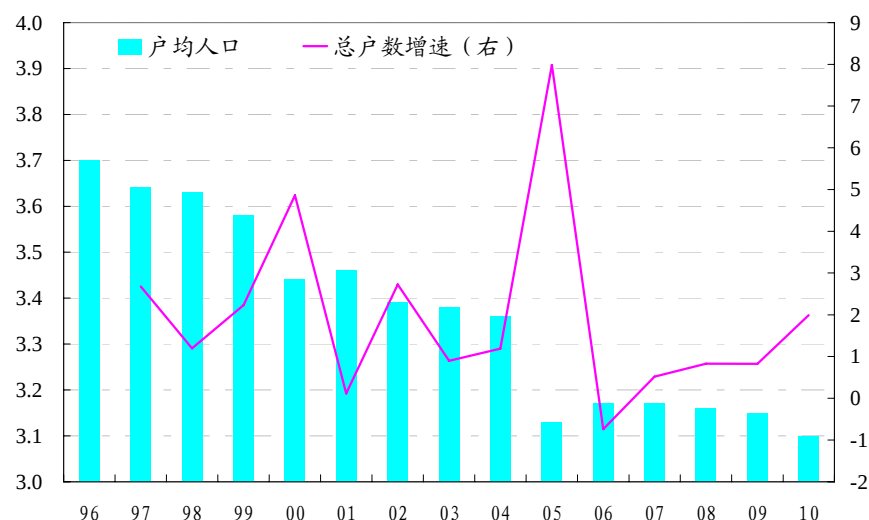
数据来源：国泰君安证券研究，CEIC

5. 家庭规模持续缩小

统计局人口普查数据表明，我国家庭人口规模持续缩小，到 2010 年，平均家庭户人口数为 3.1 人，比 2000 年减少 0.34 人。我国家庭人口规模持续缩小，也使得在总人口增长放缓的背景下，家庭总户数增速仍能持续上升。根据我们估算，从 2007 年以来，我国家庭总户数增速持续上升，这将对我国未来的地产增长构成支撑。

图 9 户均人口及总户数增速

左轴：人/户 右轴：%



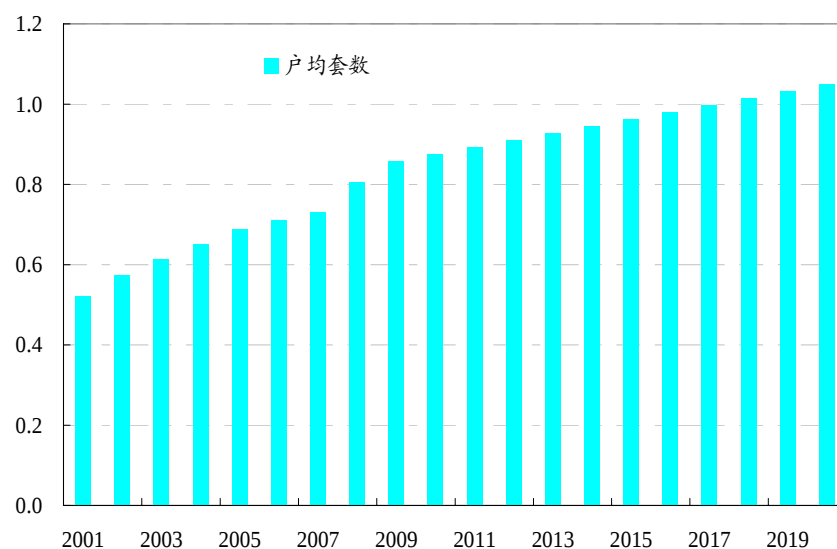
数据来源：国泰君安证券研究，国家统计局

6. 地产长期仍有空间

我们预计，随着城市化的推进，中国未来的户均住房套数将稳步上升，到 2020 年左右达到 1 套以上水平。

图 10 中国户均房地产套数

单位：套/户

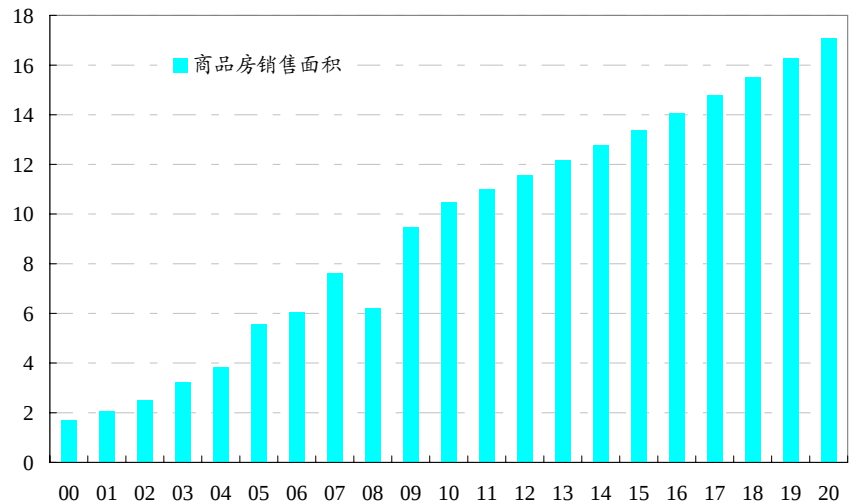


数据来源：国泰君安证券研究，国家统计局

在我国家庭户数与户均住房套数同时增长的背景下，未来地产销售的增长仍将持续，我们预测未来 10 年的地产销售仍将保持 5% 左右的增速，虽然相比过去 10 年 20% 的增速有显著回落，但依然能保持稳定的正增长。预计 2020 年的商品房销售面积将达到 17 亿平米。

图 11 中国商品房销售面积预测

单位：亿平米

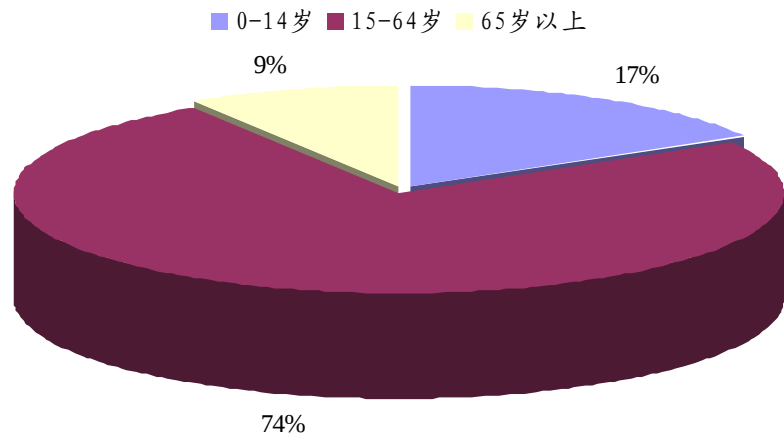


数据来源：国泰君安证券研究

7. 人口红利拖累有限

统计局同时公布了我国人口结构数据。2010 年，我国 0-14 岁人口占比 9%，65 岁以上人口占比为 17%，15-64 岁人口占比为 74%，计算出来人口抚养比为 0.34。

图 12 中国人口年龄结构

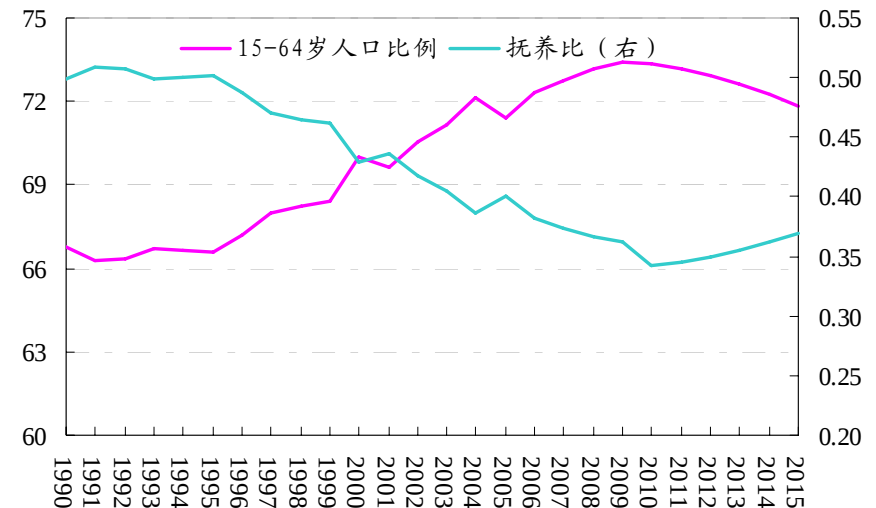


数据来源：国泰君安证券研究，国家统计局

根据中国人口出生率与死亡率及人口年龄间迁移规律，我们预测中国 15-64 岁人口占总人口比重在 2010 年前后将达到峰值，相应抚养比也达到底点，未来抚养比将会缓慢回升，中国人口红利将进入瓶颈区。

图 13 中国 15-64 岁人口占比及抚养比

左轴: % 右轴: 1

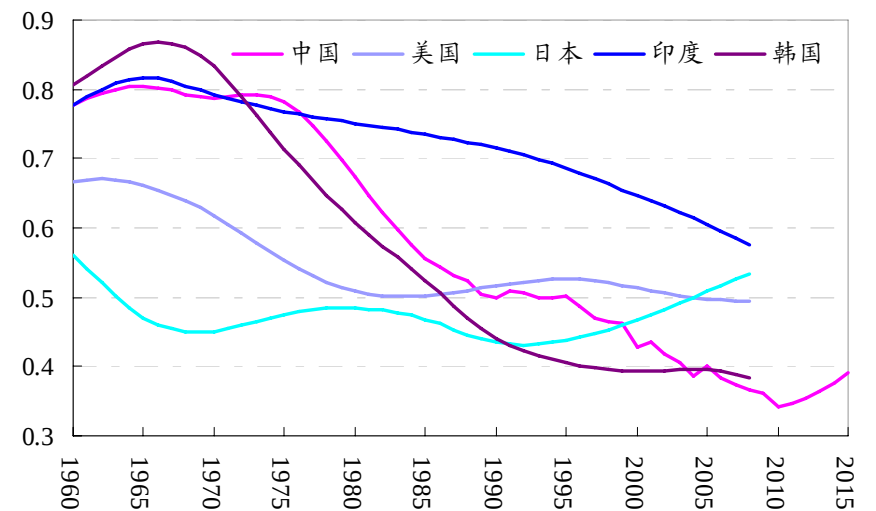


数据来源: 国泰君安证券研究, 国家统计局

尽管中国抚养比可能会持续回升, 但并不能代表中国的劳动力年龄优势已经丧失。由于中国人口年龄结构与日韩有较大差异, 中国前一轮生育高峰的人口大量进入工作年龄, 使得现阶段中国抚养比远低于当年日本或是韩国抚养比的最低点, 即使考虑到未来 5 年后抚养比的上升, 我国抚养比仍能处于较低水平, 中国劳动力年龄优势仍然存在。

图 14 中国、美国、日本、印度、韩国抚养比

单位: %



数据来源: 国泰君安证券研究, 国家统计局, 世界银行

但中国年龄结构特点也使得我国在未来 10 年进入老龄化阶段后, 人口老龄化的速度可能会快于日本韩国, 这也对我国未来长期经济增长带来挑战。

作者简介:**汪进:**

S0880110024648

021-38674624

wangjin008085@gtjas.com

清华大学经济学学士/数量经济学博士；2009年7月加入国泰君安研究所，从事宏观经济研究。

吕春杰:

S0880210090023

021-38676051

lvchunjie@gtjas.com

经济学硕士，毕业于复旦大学，2008年7月加入国泰君安，从事宏观研究。

姜超:

S0880511010045

021-38676430

jiangchao6164@gtjas.com

清华大学数量经济学博士；现为国泰君安证券宏观债券首席研究员。10年获新财富宏观最佳分析师第八名，水晶球最佳分析师第七名。06至10年入围新财富债券最佳分析师，08年获第三名，09、10年获第二名。

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其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。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1.投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
2.投资建议的评级标准 报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路168号上海银行大厦29层	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心34层	北京市西城区金融大街28号盈泰中心2号楼10层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		