

分析师：陈伟

执业证书编号：S0050209110150

Tel: 010-59355914

Email: chenwei@chinans.com.cn

地址：北京市金融大街 5 号新  
盛大厦 7 层(100140)

### 相关研究

《央行加息累积效果显现》 2011-02-09

《PMI 持续下滑确认经济增长势头放缓》

2011-02-01

《宏观月报：经济下滑可控 通胀并未远去》  
2010-07-30《宏观周报：转型期投资的契机和希望》  
2010-07-26

《通胀水平仍有冲高潜力》 2010-07-19

## 人口红利结束窗口迫近

### 投资要点

- 第六次全国人口普查数据公布，我国现行经济增长还享受人口红利效应，但未来 2-3 年左右，我国的劳动力人口总量将见顶，且人口的老龄化进程也将加快，这对于我国经济结构的转型以及平稳运行将提出巨大的挑战。
- “十二五”期间我们应主动适应人口结构变化的要求，采取更平衡发展的经济战略推进经济发展，如适应劳动力供给减少带来的潜在经济增长能力下降趋势，不过度追求经济的高增长，以免刺激高通胀，损害更多老龄人口的利益和社会稳定。

---

## 正文目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 当前经济增长仍得益于人口红利 .....  | 3 |
| 人口红利效应未来 2 年将消失 ..... | 3 |

## 图表目录

|                     |   |
|---------------------|---|
| 表 1：劳动力人口比例上升 ..... | 3 |
| 图 1：人口结构变化 .....    | 3 |

近期，第六次全国人口普查数据公布，数据显示，当前我国人口资源还是比较丰富，但这种形势将难以持续，再过 3 年左右，我国的劳动力人口总量将见顶，且人口的老龄化进程也将加快，这对于我国经济结构的转型以及平稳运行将提出巨大的挑战，相关产业的兴衰格局也将发生改变。

## 当前经济增长仍得益于人口红利

普查结果显示，2010 年 11 月 1 日我国人口的总量为 13.4 亿人，2000 年到 2010 年的十年之间，我国人口净增长 7390 万人，年均增长率是 0.57%，虽然低于 1990-2000 年期间的也就是 10.7%，但是从劳动总人口的规模和比例来看，却是远大于 2000 年，如 15-59 岁人口为 939616410 人，大于 2000 年第五次全国人口普查的 8.648 亿，占总人口比例为 70.14%，也比 10 年前的比重上升 3.36 个百分点。

表 1：劳动力人口比例上升

| 年代   | 15-60 岁人口占比 |
|------|-------------|
| 2003 | 67.70       |
| 2004 | 68.30       |
| 2005 | 68.70       |
| 2006 | 68.20       |
| 2007 | 68.50       |
| 2008 | 69.00       |
| 2009 | 68.60       |
| 2010 | 70.10       |

而此段时间，也是劳动人口素质提高较快的时期，如我国的文盲率从 2000 年的 6.72% 下降到去年的 4.08%，每 10 万人中具有大学文化程度的由 2000 年的 3611 人上升为 8930 人。

正是得益于劳动力人口红利及素质的改善，近 10 年我国经济平稳快速增长的态势十分明显，如 2001 年-2010 年，我国国内生产总值平均增长 10.5%，增速比改革开放 32 年的年均增速高 0.6 个百分点，比上述两个 10 年的年均经济增速分别高出 1.2 个和 0.1 个百分点；通胀水平年均通胀率只有 2%，大大低于 1981 年——1990 年期间年均通胀率 7.1% 以及 1991 年——2000 年期间年均通胀率 7.2%，

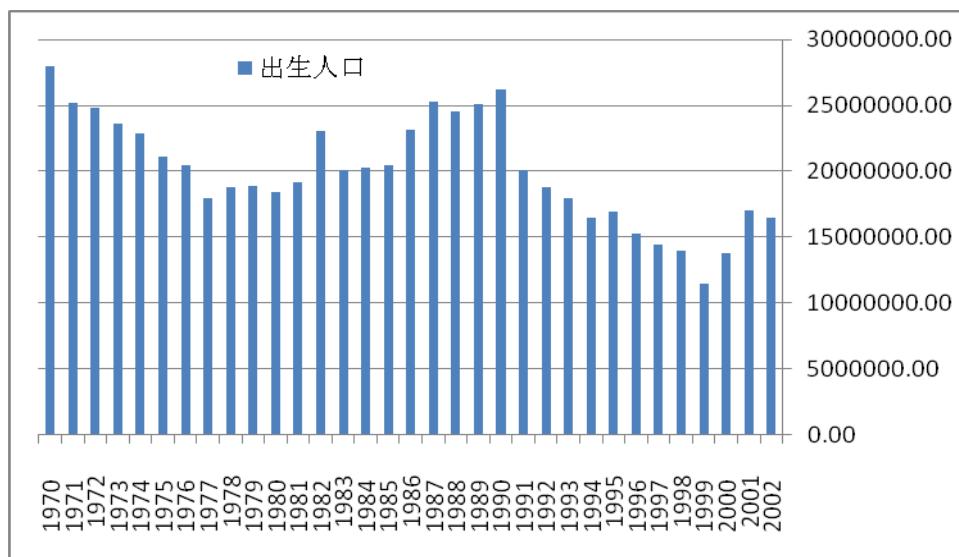
## 人口红利效应未来 2 年将消失

但值得注意的是，我国能充分享用人口红利推进经济增长的时间窗口过几年就将关闭，按联合国标准，我国 14 岁至 64 岁劳动力人口将在 2012 年前后达到峰值，自此以后我国新增劳动力人口将减少。

而同期我国还将迎来人口结构的两大变化。

第一，由于 90 年代后我国出生人口大幅减少，如 1991 年出生的人口则只有 2,008 万，比 1990 年锐减了 603 万，到 2000 年出生人口已经下降至 1,379 万，总计只有 1.59 亿人口，大大少于 80 年代和 70 年代出生的 2.27 亿和 2.12 亿。这意味着未来 5 年我国 20-25 岁年轻劳动力人口供给将更少。

图 1：人口结构变化



第二，我国人口结构也快速老龄化，如2010年11月1日第六次人口普查数据表明：我国60岁及以上人口占13.26%，比2000年人口普查上升2.93个百分点，已接近联合国定义的老龄社会门槛——14%，而据人口计生委估计，60岁以上老年人将从“十一五”期间每年净增480万提高到“十二五”期间的每年增长800万，到2015年老年人口总数将突破2亿，人口比例达到16.7%，而该比例已达到日本80年代末期的水平，而当时日本人均GDP已远上万。

以上的这些人口结构变化将给我国经济结构产生深远的影响，如劳动力人口，尤其是年轻劳动力人口的减少，将较大程度上推升我国制造业的成本，迫使企业加快产业升级，而劳动力收入的快速增长，尤其是消费倾向较高的新一代劳工的收入增加，以及老龄化社会的到来，都会较大程度上推动我国的消费升级。

当然，人口结构变化不一定是好消息，如新一代劳工以及更多老龄人口的增加会降低当前的储蓄倾向，从而不利于延续过去我国的资本积累和投资高增长；劳工收入的快速增加也更容易激化社会的通胀，从而不利于经济平稳增长。

这些经济社会的问题和挑战要求我们“十二五”期间主动适应人口结构变化的要求，采取更平衡发展的经济战略推进经济发展，如适应劳动力供给减少带来的潜在经济增长能力下降趋势，不过度追求经济的高增长，以免刺激高通胀，损害更多老龄人口的利益和社会稳定。

## 分析师简介

陈伟：2002年毕业于对外经济贸易大学金融学硕士专业，6年证券从业经验，先后在中国证券报、东北证券、中国证券市场联合设计中心、民族证券等单位从事行业咨询以及证券研究工作，发表了几百篇各类证券分析评论，并担任多家证券媒体的证券观察员，对于资本市场政策、宏观经济、金融市场运行有着深刻的理解。

王小军：2007年毕业于天津大学数量经济专业，硕士学历，具有3年证券从业经历。2009年1月加入民族证券研究发展中心，负责宏观策略研究。2007年7月至2009年1月曾任职于天相投资顾问有限公司，负责全球宏观策略研究。对全球尤其是美国经济和股市有较深的理解和认识，国际宏观经济、金融市场跟踪密切，对全球股市的估值有深入研究。

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人不曾因、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受到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

| 类 别    | 级 别  | 定 义                             |
|--------|------|---------------------------------|
| 行业投资评级 | 推 荐  | 未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上         |
|        | 中 性  | 未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动     |
|        | 回 避  | 未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上         |
| 股票投资评级 | 推 荐  | 未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上       |
|        | 谨慎推荐 | 未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间 |
|        | 中 性  | 未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间   |
|        | 回 避  | 未来6个月内行业指数弱于沪深300指数10%以上        |

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 机构销售联系人

| 姓 名 | 电 话          | 手 机         | 邮 箱                      |
|-----|--------------|-------------|--------------------------|
| 袁 泉 | 010—59355995 | 13671072405 | yuanquan@chinans.com.cn  |
| 赵 玲 | 010—59355762 | 13426225346 | zhaoling@chinans.com.cn  |
| 曾 荣 | 010—59355412 | 15801398822 | zengr@chinans.com.cn     |
| 赵玉洁 | 010—59355897 | 13701002591 | zhaoyujie@chinans.com.cn |

|     |              |             |                     |
|-----|--------------|-------------|---------------------|
| 姚 丽 | 010—59355950 | 13911571192 | yaol@chinans.com.cn |
|-----|--------------|-------------|---------------------|