



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@mszq.com

研究助理：钟渝梅

执业证号：S0100124080017

邮箱：zhongyumei@mszq.com

➤ **继“两新”之后，今年生育补贴能否成为提振消费的另一正反馈？** 尽管近期有关生育补贴的新闻令人应接不暇，但背后仍有两大疑点没有解开：**一是内蒙古呼和浩特案例能否在全国得以复制？二是对于中国而言，多大力度的生育补贴才能起效？** 我们认为当前对于改善出生率最“立竿见影”的方案，是将生育补贴发放集中在低线城市，且确保对一个家庭的补贴力度在当地人均 GDP 15% 以上。

➤ **多大力度的生育补贴才能奏效？** 不同社会经济发展水平的地区之间，这个问题可能会产生不同的答案。**我们尝试划分为经济发达、欠发达两组地区加以讨论：**

➤ **经济欠发达地区：对一个家庭的补贴力度建议在当地人均 GDP 15% 以上。** 结合此前低线城市中攀枝花、克拉玛依等地的案例来看，**为一个家庭提供当地人均 GDP 15% 左右的生育补贴，才能促进本地出生人口提升**，当然这仅是“刚好”可能促进生育情况改善的水平。

值得注意的是，对于低线城市，育儿假、托育中心等配套机制重要性较低，仅发放补贴就够（参考四川攀枝花）。因此仅发放补贴的呼和浩特，其对一个家庭的最高补贴高达当地人均 GDP 的 94%，预计当地生育率的改善将“立竿见影”。

➤ **经济发达地区：补贴力度更大，同时配套机制也不能丢。** 其实一线城市中也有早期发放生育补贴的案例，比如最近讨论最多的深圳，早在 2023 年便有过相关经历，但当地的出生人口数量并没有起色。**究其原因，一方面，当时深圳对一个家庭的最高补贴力度为人均 GDP 的 9.7%，这对于高生活成本的一线城市来说远远不够；另一方面，鼓励生育并没有其他配套机制的“加持”。**

考虑到我国发达地区促进生育的案例较少，或许可以从邻国吸取经验。从补贴形式来看，参考韩国的最新情况，对一个孩子的补贴力度占人均 GDP 的 20% 左右（无论几胎），同时有育儿假、日托服务等配套机制的“辅助”，才有可能带动生育率改善。对标国内一线城市来看，人均 GDP 的 20% 相当于每个孩子至少补贴 4 万元左右。**从政策推进来看，参考新加坡和韩国，鼓励生育政策在发达地区并不会“立见成效”，重要的是后续如何不断“改良”政策、改善居民生育观念。**

➤ **“箭在弦上”的生育补贴，预计将在二季度正式落地。** 参考去年“刺激消费 1.0”的“两新”政策，从给出政策方向指引到全面落实政策间隔了约 7 个月时间。**根据时间线，这一次身为“刺激消费 2.0”的生育补贴，预计将于二季度在地方层面集中释放——**早在去年 10 月，国务院便提出要“加快完善生育支持政策体系”，随着两会进一步强化政策导向、提出“发放育儿补贴”，发改委开始“积极加紧制定”。以呼和浩特为首，接下来便是地方发发生育补贴的“高峰期”。

➤ **二季度生育补贴集中在“中间地带”的政策效果最好。**对于财政自给率较高、经济实力较强的地区，政策真正起效的时间和金钱成本更高，通过“人口虹吸效应”吸引外来劳动力的“性价比”更高；**财政自给率较低的地区，持续推行育儿补贴政策**的压力较大。因此，**预计出生率较低、财政自给率适中的地区将成为接下来生育补贴发放的核心区，内蒙古也恰好处于这一“地带”中。**

➤ **风险提示：**信息统计不完全；未来政策不及预期；国内经济形势变化超预期。

相关研究

1. 美联储 2025 年 3 月议息会议前瞻：美联储：犹豫的代价？ -2025/03/19
2. 2025 年 1-2 月经济数据点评：经济“开门红”：预期与现实 -2025/03/17
3. “美国不是例外”系列报告：美国滞胀或是基准，黄金是“版本答案” -2025/03/16
4. 2025 年 2 月金融数据点评：“开门红”成色究竟如何？ -2025/03/16
5. 美国 2 月 CPI 数据点评：通胀降温，担忧难减 -2025/03/14

图1：国内外经验复盘：什么形式的生育政策是有效的？

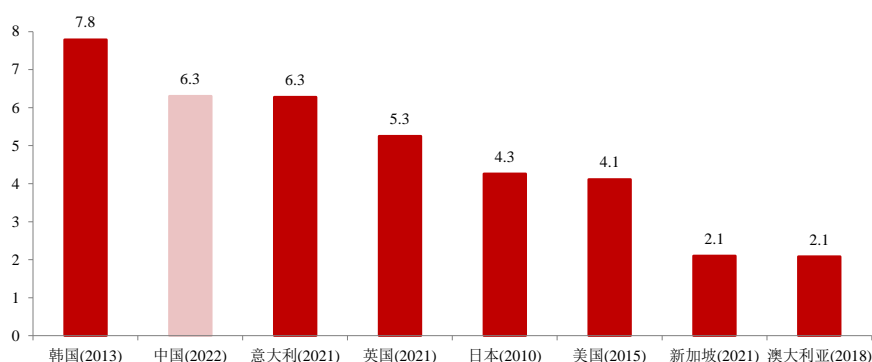
国内外经验复盘：什么形式的生育政策是有效的？										
地区	生育补贴出台时间	生育补贴对象及最高补贴规模			生育补贴发放形式？		除生育补贴外，是否有配套措施？		对一个家庭的最高补贴规模占当年人均GDP比例	补贴后出生人口增幅
		一孩	二孩	三孩或以上	一次性	持续性	是	否		
国内	四川攀枝花	2021.08	/	1.8万元	1.8万元		✓(每月300元)	✓(政策目的是吸引外来人才)	17.9%	9%
	新疆克拉玛依	2022.08	/	1.8万元	3.6万元		✓(每月500-1000元)	✓(向托育机构发放运营补贴、托育从业人员给予职业培训补贴)	14.8%	4%
	广东深圳	2023.01	0.75万元	1.1万元	1.9万元		✓(每年发放)	✓	9.7%	2.9%
	湖北天门	2023.09	/	9.63万元	16.51万元	✓(以一次性奖励、分娩补贴、房票的形式)	✓(以每月所得税扣除形式)	✓(提供托育服务、实行职称职级倾斜等)	255.2% (若剔除房票部分, 为69.7%)	17%
	内蒙古呼和浩特	2025.03	1万元	5万元	10万元		✓(每年1万元)	✓	94.0%	?
海外	日本	1972 (开始发放)	/	/	1.8万日元		✓(每月3000日元)	✓(当时目的是补贴日本低收入群体, 而非促进生育)	19.6%	1.9%
		2006 (生育改善明显)	90万日元	90万日元	144万日元		✓(按月发放)	✓(育儿假、日托服务等)	34.5%	2.8%
	新加坡	2001 (开始发放)	/	0.9万新币	1.8万新币		✓(按年发放)	✓	46.3%	1.7%
		2012 (生育改善明显)	0.4万新币	1.0万新币	1.8万新币		✓(分4次发放)	✓(在产假16周带薪产假等)	25.9%	7.6%
	韩国	2018 (开始发放)	600万韩元	600万韩元	600万韩元		✓(按月发放)	✓(增加父母育儿假、托育机构数量等)	16.3%	7.4%
		2024 (生育改善明显)	840万韩元	840万韩元	840万韩元		✓(按月发放)		17.1%	3.6%

资料来源：iFind、新华网、各地方统计局官网、各地方政府官网、Department of Statistics Singapore、《A Comparative Study on Child Welfare Policies in China, Britain and Japan》、《A comprehensive literature review of the impact of child tax credit/child allowance in the United States and South Korea》等，民生证券研究院

注：表格最后一列“补贴后出生人口增幅”，若生育补贴于年初发放，统计的是当年出生人口同比增速；若生育补贴于下半年发放，统计的是次年出生人口同比增速。

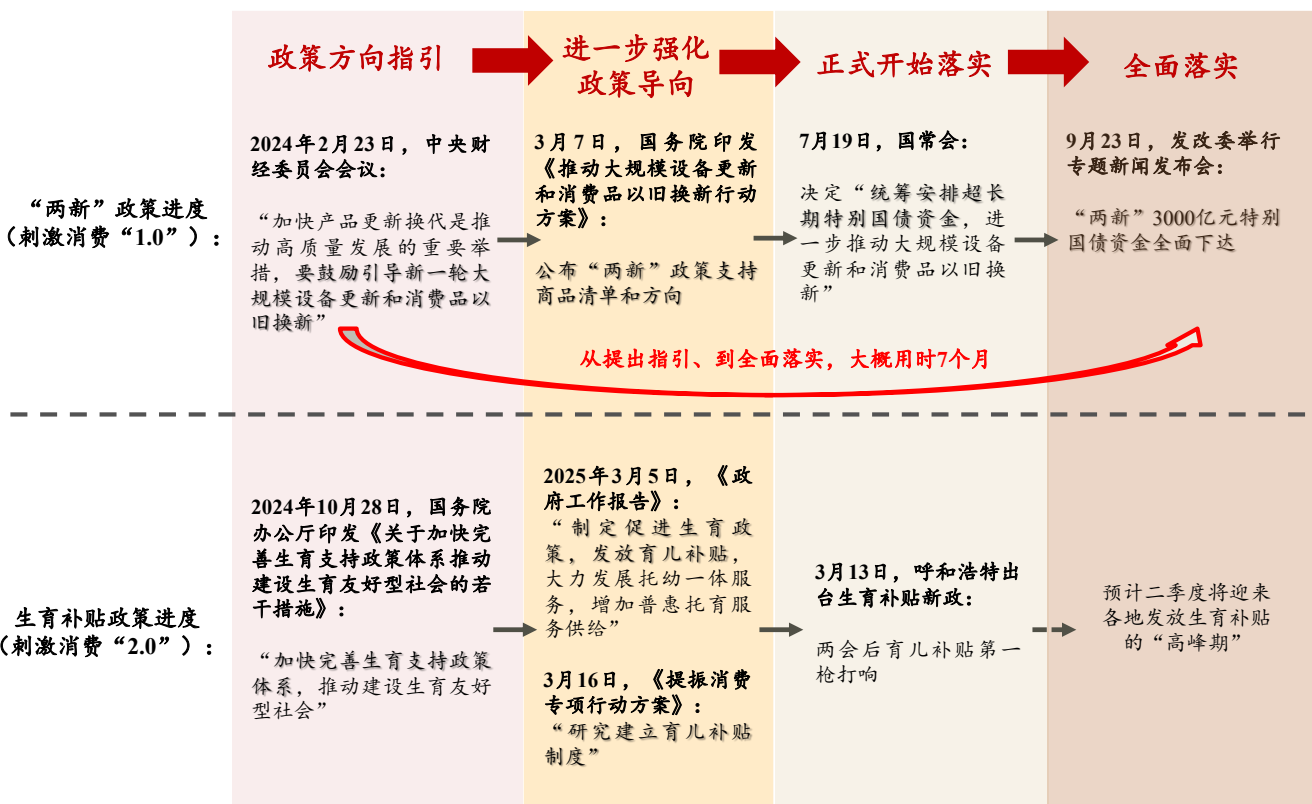
图2：我国育儿成本相对较高

抚养一个孩子至18岁的成本相对人均GDP的倍数：



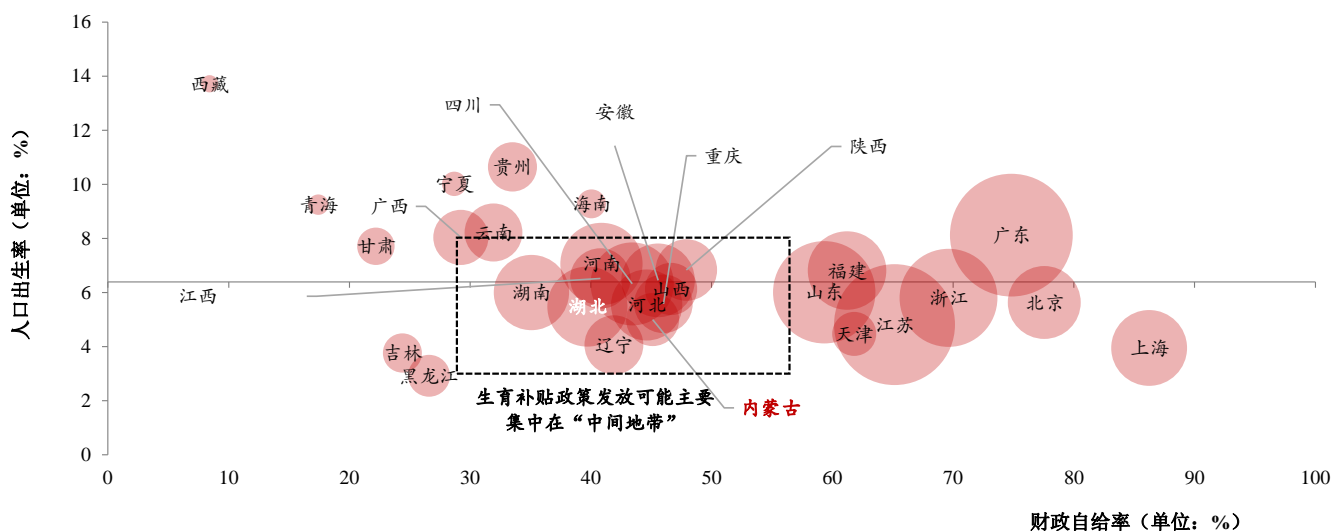
资料来源：中国社会保障学会，民生证券研究院

图3：生育补贴“箭在弦上”：预计二季度将迎来各地发放生育补贴的“高峰期”



资料来源：中国政府网、新华社、国新办等，民生证券研究院

图4：生育补贴发放可能集中在“中间地带”



资料来源：Wind、iFind、中国统计年鉴等，民生证券研究院

注：1、图中财政自给率、人口出生率均为2023年数据；2、气泡大小为各省2024年GDP占比，气泡越大代表GDP占比越高，反之亦然。

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048