



量的增长与质的提升

—— 《新型城镇化战略五年行动计划》 解读



量的增长与质的提升

—— 新型城镇化战略五年行动计划解读

2024年9月13日

- 2024年7月31日，国务院发布《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》（下文简称《计划》），迅速落实二十届三中全会关于“健全推进新型城镇化体制机制”的要求，对未来五年新型城镇化工作进行具体部署，实施“新一轮农业转移人口市民化”“潜力地区城镇化水平提升”“现代化都市圈培育”“城市更新和安全韧性提升”等四大行动方案，8月底，国家发改委联合住房城乡建设部、财政部等6部门召开落实动员部署会，新型城镇化政策持续加力。
- **中国新型城镇化道路依然任重道远：**《计划》明确提出，经过5年的努力，常住人口城镇化率提升至接近70%；《计划》同时强调，努力缩小户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距。一方面，截至2023年，我国常住人口城镇化率为66.16%，2029年达到70%的话，**每年需要新增的城镇人口约为900万人**。另一方面，常住人口城镇化率与户籍人口城镇化率足足相差了18%，**约2.5亿人口有“市民化”需求**。
- **新一轮城镇化将带来万亿级的需求释放：**城镇化率的提升通过提高农业转移人口的绝对收入、增加收入稳定性以及减轻对社会保障的担忧可以提升其在食品烟酒、居住、交通和通信、教育文化和娱乐领域等方面的消费需求。同时为保障高质量的城镇化，需要同步加大对道路、供水供电等基础设施，教育、医疗住房等领域的投资，产生新增投资需求。据估算，两种需求的规模均将达到约万亿。
- **《计划》聚焦城镇化量的增长和质的提升：**首先，深化户籍制度改革，推行以常住地登记户口制度，进一步拓宽城镇落户渠道，300万以下人口城市全面放开，300~500万人口城市全面放宽；其次，健全常住地提供基本公共服务制度，推动“**相关公共服务随人走**”，其背后需要财政“财随人走”的配套改革；第三，以工业化推动潜力地区城镇化，在冀中南、皖北、鲁西南、豫东南、湘西南、粤西等重点潜力地区因地制宜发展产业。第四，以“**同城化**”提升都市圈辐射带动能力，提升城际通勤效率、强化产业分工协作、加快市场一体化建设、推进公共服务共建共享。第五，实施城市更新和安全韧性提升行动，打造宜居、**韧性**、智慧城市。
- **以户籍制度改革为纽带加快农业转移人口市民化：**对比世界主要发达国家，我国城镇化水平还存在较大提升空间，尤其是户籍人口城镇化率。为此需要进一步深化户籍制度改革，放开放宽城市落户门槛；同时切实推动公共服务供给与户籍身份剥离，使未落户常住人口享有均等化城镇基本公共服务。
- **以工业化推动潜力地区城镇化：**产业发展是城镇化的前提。提升城镇化率需要在冀中南、皖北、鲁西南、豫东南、湘西南、粤西等重点潜力地区因地制宜发展产业，统筹新型工业化和新型城镇化。

分析师

张迪

☎：010-8092-7737

✉：zhangdi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060001

章俊 首席经济学家

☎：010-8092-8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

聂天奇

☎：010-8092-7737

✉：nietianqi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524090001

- **以同城化提升都市圈辐射带动能力：**随着城镇化水平的提升，城市大多会向都市圈方向发展，重点是提升基础设施向周边城市延伸、优质公共服务资源向周边覆盖、部分产业向周边转移，进而实现中心城市与周边市县共同发展。
- **以城市更新和安全韧性提升为抓手打造宜居、韧性、智慧城市：**城市是居民居住的空间，关系居民生活的质量。要以人口规模大密度高的中心城区和影响面广的关键领域为重点，深入实施老旧小区改造、三大工程建设等工程，提升城市居住质量。
- **新型城镇化战略下的资金和要素资源保障：**城镇化战略将有效提升人均消费水平和新增投资需求，而过去我国大中城市之所以限制户籍人口的流入，一个重要因素便是公共服务的承载能力有限，这需要各方面资源的支撑配合。为此，《计划》提出要建立健全支持新型城镇化的财政、金融、土地等政策，或有以下具体重点方向：一是新型城镇化战略下未来我国财政支出和投资结构需要由过去硬性基础设施建设更多转向民生领域的软性基础设施建设。二是农村人口城镇化过程中还需要提升社会保险体系的可持续性。三是核心都市圈扩围还需要提升土地要素对优势地区的保障能力。四是财政区域分配方面，“以人为本”的新型城镇化战略需要匹配“财随人走”的转移支付机制。
- **“以人为本”的新型城镇化需要未来大幅提升社保支出规模：**过去我国财政用于基建支出占总支出比重长期在 40%以上，而社保相关支出占比则在 30%以下。从国际经验来看，伴随人均 GDP 水平的提升，社会保障支出占财政支出比例相应提升。按照“十四五”提到的远景目标规划，到 2035 年我国要进入中等发达国家行列，意味着人均 GDP 水平将由 2022 年的 1.27 万美元提升至 2.5 万美元，而相应的我国社会保障支出占比或需由目前 25%左右上升至 35%以上，对应相关支出年化增速或在 10%以上。相应地，伴随当前我国硬性基础设施建设已较为健全，未来基建总体规模和占比或将逐步降低。

目录

Catalog

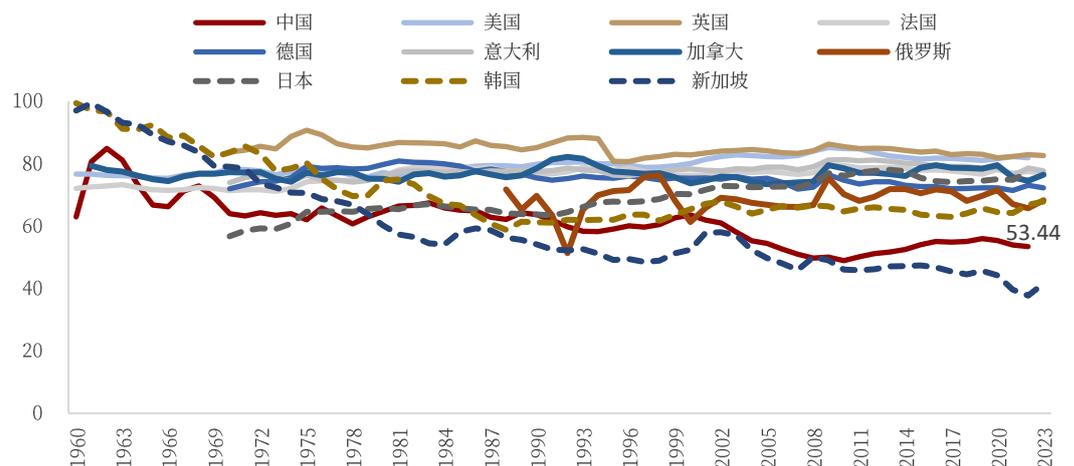
一、 城镇化率提升将带来万亿级需求释放	4
二、 以户籍制度改革为纽带加快农业转移人口市民化	6
三、 以工业化推动潜力地区城镇化	7
四、 以同城化提升都市圈辐射带动能力	8
五、 以城市更新和安全韧性提升打造宜居、韧性、智慧城市	9
六、 新型城镇化战略下的资金和要素资源保障	10
七、 风险提示	13

7月31日，国务院印发《深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划》，迅速落实二十届三中全会关于“健全推进新型城镇化体制机制”的要求，对未来五年新型城镇化工作进行具体部署。紧接着，8月29日，国家发改委召开新型城镇化战略五年行动计划落实动员部署会，住房城乡建设部、财政部等6部门与会。在数量方面，《计划》明确提出到2029年左右我国城镇化率要提升至接近70%，并努力缩小户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距。2023年我国常住人口城镇化率为66.16%，2029年达到70%的目标需要每年新增城镇人口900万人。此外，常住人口城镇化率与户籍城镇化率相差18%，约2.5亿人口有“市民化”需求。在城镇化质量方面，要培育形成一批辐射带动力强的现代化都市圈，并且城市安全韧性的短板要得到有效补齐。与此相对应的两个行动分别是实施现代化都市圈培育行动，实施城市更新和安全韧性提升行动。相比以往，以潜力地区的工业化推动城镇化是本次会议的主要亮点。综合不同视角测算，城镇化率的提升将带来万亿级的消费增量以及万亿级的投资增量，有效扩大内需，助力经济高质量发展。

一、城镇化率提升将带来万亿级需求释放

推动以人为本的新型城镇化可以有效扩大内需，助力构建新发展格局。经济高质量发展需要构建以国内大循环为主体的新发展格局。构建新发展格局需要充分发挥我国超大规模市场优势，激发内需潜力，这也是应对全球第五次产业链转移过程中地缘政治风险增加引致全球自由贸易受阻的必要举措。世界主要经济体的发展经验也表明，随着经济的不断发展，内需占GDP的比重会整体保持在比较高的比重。和其他发达国家相比，我国最终消费需求占GDP的比重仍然偏低。2022年我国最终消费支出占GDP的比重除高于新加坡外，均低于其他主要经济体。以美国和英国为例，2022年美国最终消费支出占GDP的比重为81.9%，英国为82.9%，分别比我国高28.4和29.4个百分点。

图1：世界主要经济体最终消费支出占GDP比重（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

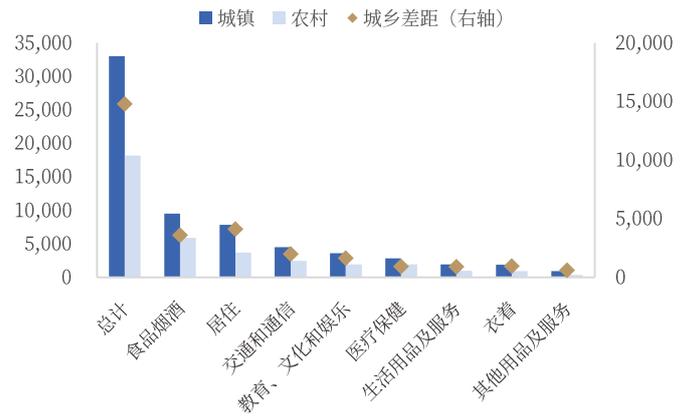
城镇化将带来万亿级的新增需求。消费需求看，一方面，相比农村地区，城市地区工资水平更高且就业机会更多，乡城人口迁移可以进一步提升农业转移人口的绝对收入水平和收入的稳定性。此外，城市地区在社保、教育等领域更好的公共服务供给也减轻了农业转移人口的储蓄倾向。两方面因素的共同作用有助于提升农业转移人口的消费意愿和能力，进一步扩大居民消费需求。数据显示，农村居民的收入和城市相比还存在较大差距，2023年差距为3万元。从支出视角看，城乡居民年支出差距为1.5万元，其中在食品烟酒、居住、交通和通信、教育文化和娱乐领域的支出差距在千元以上。农业转移人口通过高质量的市民化在提高收入的同时，在上述领域的消费需求有望进一步扩大。如果市民化可以使得其消费支出和城镇居民保持一致，则城镇化率每提升1个百分点，新增消费需求约为2000亿元，和国家发改委测算的数据也较为吻合。

图2: 城镇和农村居民人均可支配收入 (元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3: 2023年城镇和农村居民人均消费支出拆分及差距 (元)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

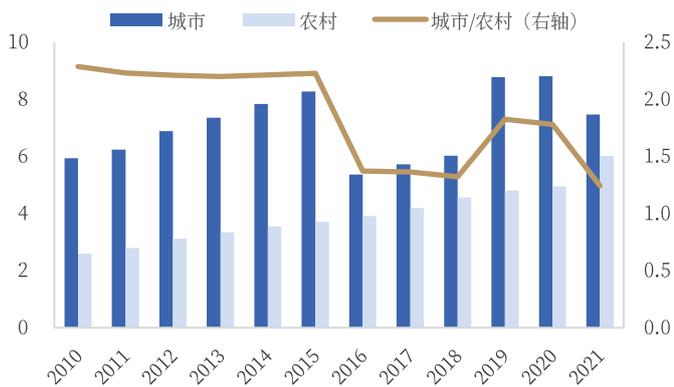
从投资需求看, 为了支持农业转移人口市民化, 在交通、供水供电等基础设施, 住房、教育、医疗等公共服务领域的会产生新增的投资需求。根据社科院的测算, 2012年我国农民工市民化的人均公共成本是 13.1 万元, 主要包括社保、随迁子女教育、保障性住房。由于数据为 2012 年的数据, 因此目前的农业人口市民化成本会更高。如果上述公共成本均为新增投资需求, 则城镇化率每提升 1 个百分点, 新增的公共投资需求则将达到万亿以上。国家发改委也指出我国城镇化率每提高 1 个百分点, 可以拉动万亿规模的新增投资需求。

表1: 农业人口市民化公共成本测算

名称	具体内容	市民化成本 (元/年)
公共成本	城镇建设维护	677
	公共服务管理	806
	社会保障	41356
	随迁子女义务教育	14180
	保障性住房	12011
	其他	61970
	总计	131000

资料来源: 社科院《城市蓝皮书》, 银河证券研究院

图4：全国城乡每千人口医疗卫生机构床位数（张）及比值（倍）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图5：义务教育阶段随迁子女概况

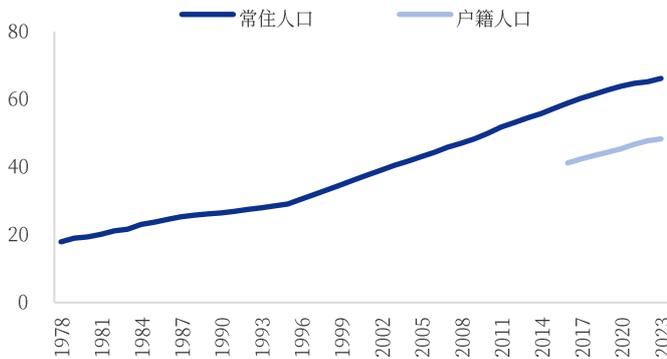


资料来源：新公民计划，教育部，中国银河证券研究院

二、以户籍制度改革为纽带加快农业转移人口市民化

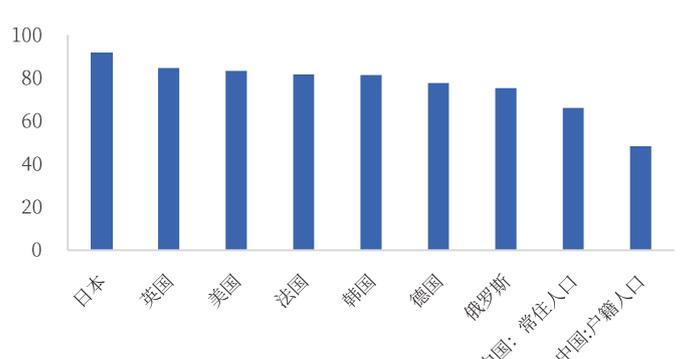
对比世界主要发达国家，我国城镇化率还有较大提升空间。随着城乡人口迁移政策的逐渐放开，我国的城镇化率得到大幅提升，常住人口城镇化率由1978年的17.9%快速增长到2023年的66.16%，户籍人口城镇化率由2016年的41.2%增长到2023年的48.3%，累计增长了7.1个百分点。但由于我国城市地区的落户门槛限制，以及户籍身份和公共服务、子女教育、医疗、社保的绑定，使得大量的外出农民工无法在城市落户。我国的城镇化率尤其是户籍人口城镇化率和其他国家相比存在较大差距。以户籍人口城镇化率为例，我国户籍人口城镇化率比日本低了43.7个百分点，比美国低了35个百分点。此外，还需要关注的是近年来我国常住人口城镇化率和户籍人口城镇化率之间的差距呈进一步扩大趋势，彰显了深化户籍制度改革的必要性。

图6：1978-2023年我国城市化率（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图7：2023年中国与其他国家城市化率对比（%）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

注：中国数据为国家统计局统计口径，其他国家数据为世界银行口径

为进一步提升我国城镇化率水平，《计划》明确提出用5年左右的时间将城镇化率提升至接近70%。为实现该目标提出的核心举措有两点：一是进一步深化户籍制度改革，切实推动不同城市降低城市落户门槛，提升落户的便利度。对于城区常住人口300万以下的城市取消落户限制，城区常住人口300-500万的城市全面放宽落户限制，城区常住人口500万以上的城市要完善积分落户政策，并且鼓励年度落户名额限制。目前尽管我国部分超大城市以及大城市已经进一步采取措施放宽落户门槛，但部分超大城市的落户门槛依旧没有放松且整体上超大城市以及大城市的落户门槛依然

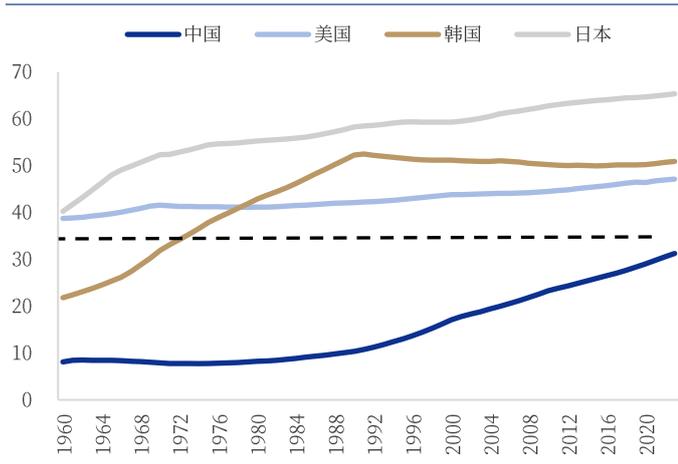
较高。这也使得我国大城市的人口集聚程度较低。目前 2023 年我国人口超过 100 万城市群人口占比仅为 31%，而日本这一水平为 65%、韩国 51%，即使是人口密度远小于中国的美国也达到 47%，且四大城市群中的人口规模也显著低于其 GDP 占比，均显示我国未来人口城镇化空间较大。二是进一步推进公共服务供给和户籍身份分离。针对影响农业转移人口市民化的公共服务供给、随迁子女入学、住房保障、社保缴纳等重大问题，《计划》的核心思想是推动流入地提供相关服务，脱离其对户籍身份的依赖。

表2：不同类型城市落户门槛情况

落户门槛	城区常住人口规模	城市类比	城市名单
尚未放松	>1000 万	超大城市	上海、北京
进一步放松	>1000 万	超大城市	深圳、重庆、广州、成都、天津
进一步放松	500 万—1000 万	特大城市	武汉、东莞、西安、杭州、佛山、南京、沈阳、青岛、济南、长沙、哈尔滨、郑州、昆明、大连
进一步放松	300 万-500 万	I 型大城市	南宁、石家庄、厦门、太原、苏州、贵阳、合肥、乌鲁木齐、宁波、无锡、福州、长春、南昌、常州
全面放开	300 万以下	II 型大城市、中等城市、小城市	兰州、中山等

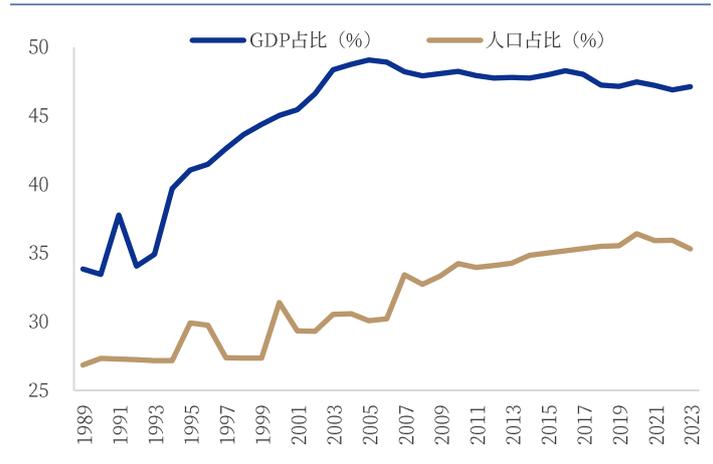
资料来源：2020 年中国人口普查数据，中国银河证券研究院

图8：人口超过 100 万的城市群人口占总人口比重 (%)



资料来源：世界银行、中国银河证券研究院

图9：四大城市群（长三角/珠三角/京津冀/成渝）GDP 和人口占比



资料来源：Wind、中国银河证券研究院

三、以工业化推动潜力地区城镇化

以产业发展为抓手，提升潜在地区城镇化水平是《计划》相比于其他政策的亮点之一。对比以往的城镇化政策，对产业政策的着墨较少。如国家发改委 2022 年印发的《“十四五”新型城镇化实施方案》，对于城市产业发展，尤其是潜力地区产业发展的表述较少，而产业发展通过吸纳就业可以为农业转移人口提供稳定的就业。《计划》和二十届三中全会的表述一脉相承，是统筹推进新型工业化、新型城镇化和乡村全面振兴的具体体现。以潜力地区的工业化带动城镇化，也有助于实现乡村全面振兴。

具体而言，潜力地区主要包括冀中南、皖北、鲁西南、豫东南、湘西南、粤西、川东等地区。进一步梳理后发现上述地区 2023 年常住人口城镇化率均未达到全国 66.16% 的平均水平。对于如何提升潜力地区的产业发展水平，《计划》提出了四项重点任务，一是培育特色优势产业集群，二是促进产业园区提级扩能，三是强化产业发展的人才支撑，四是增强城镇综合承载能力。为了促进上述

任务的实施，《计划》从健全产业跨区域新布局激励机制，具体的举措主要包括搭建飞地经济、托管运营的产业合作模式，并健全产值指标等利益共享机制。强化土地节约集约利用、加强资金多元投入的保障给出了政策措施。

表3：部分城镇化潜力地区 2023 年常住人口城镇化率（%）

冀中南	城镇化率	皖北	城镇化率	鲁西南	城镇化率	豫东南	城镇化率	湘西南	城镇化率	粤西	城镇化率	川东	城镇化率
保定	60.3	宿州	48.1	菏泽	53.9	信阳	52.7	张家界	54.2	湛江	48.1	达州市	52.5
石家庄	72.3	淮北	65.6	济宁	63.1	南阳	53.2	湘西自治州	53.9	茂名	47.3	南充市	52.8
沧州	54.1	蚌埠	59.7	枣庄	61.7	驻马店	46.8			阳江	57	广安市	46.6
衡水	57.4	亳州	46			商丘	48.8			云浮	46.6	巴中市	48.5
邢台	56.3	阜阳	45.2			周口	45.3					遂宁市	59.8
邯郸	61.4	淮南	63.3										

资料来源：各地统计局官网，Wind、中国银河证券研究院

表4：潜力地区城镇化主要任务和政策措施

四大任务	具体内涵	政策措施
特色优势产业集群培育	<ul style="list-style-type: none"> ● 培育引进链主企业和龙头企业 ● 劳动力丰富和区位优势地区发展壮大传统产业集群 ● 工业良好地区培育战略性新兴产业集群 ● 资源能源富集地区推动产业集群高端化绿色化发展 	<ul style="list-style-type: none"> ● 健全产业跨区域布局激励机制，如飞地经济、托管运营等合作模式 ● 强化土地节约集约利用，建立以亩均效益为导向的土地差异化供应机制 ● 加强资金多元投入保障，中央财政性建设资金支持潜力地区园区设施、职业教育、市政设施等建设
产业园区提级扩能	<ul style="list-style-type: none"> ● 推动同质低效产业园整合 ● 建立以亩均效益为重要考量的产业园区考核评价体系 ● 新增工业用地全部以“标准地”供应，推行用地审批承诺制 ● 提升园区设施和服务标准化水平，加强共性技术平台建设 	
产业发展人才支撑	<ul style="list-style-type: none"> ● 加大潜力地区职业院校等优先在产业园区周边布局 ● 根据主导产业发展需要动态调整职业院校专业设置 ● 便利人才跨区域流动，为急需紧缺人才提供户籍办理、子女入学等“一站式”服务 	
城镇综合承载能力提升	<ul style="list-style-type: none"> ● 推动有条件省份发展省域副中心城市，分担省会城市非核心功能 ● 提升节点城市承载产业和人口的能力，加强高校和医院规划布局 ● 引导人口持续减少的县（市、区）转型发展，促进人口和公共服务资源适度集中 	

资料来源：国务院官网、中国银河证券研究院

四、以同城化提升都市圈辐射带动能力

发达国家的发展经验表明，随着城镇化水平的不断提高，大多经历了单个城市发展向都市圈演进的过程，如伦敦、巴黎、东京等，会形成以其为中心、面积在一两万平方公里的都市圈。与此同时，国家层面也会制定政策进行引导。如日本制定多轮规划引导东京功能向外疏解，1950-2020年，东京都市圈人口增长 178%，而东京人口仅增长 85%。当前，我国常住人口城镇化率已经超过 60%，超大特大城市辐射带动能力持续增强，叠加交通基础设施的不断完善以及数字技术的快速发展，都市圈的发展不仅顺应城市化发展阶段，也有良好的发展条件。

都市圈发展的关键是提升同城化水平。重点是提升基础设施向周边城市延伸、优质公共服务资源向周边覆盖、部分产业向周边转移，进而实现中心城市与周边市县共同发展。

一是提升基础设施向周边城市延伸，提升通勤效率。交通基础设施的一体化是都市圈发展的前提。《计划》提出通过推进都市圈轨道交通网络建设、利用既有有线网资源开行市域（郊）列车、推动干线铁路、城际铁路、市域（郊）铁路、城市轨道交通“四网融合”发展，实现“零距离”换乘和一体化服务等方式提升交通基础设施的延伸，进而提升通勤效率。

二是推动公共服务共建共享。公共服务关系民众福祉，也是影响人口流动的重要因素。都市圈内部公共服务差距大，且难以共享。《计划》提出超大特大城市的高等教育和优质医疗资源要进行有序疏解，支持其与周边城市开展优质中小学、三级医院多种模式的合作办学办医。此外，要推动住房公积金异地业务协同、政务数据的互联互通

三是强化产业分工协同。都市圈内不同城市进行专业化分工协作一方面区域协调发展的内在要求，也是中心城市成本抬升后市场主体的自我选择。近年来部分地区已经出现类似情况，比如深圳和周边的惠州、东莞等城市形成总部+制造的产业协同模式。本次《计划》也提出推动形成周边中小城市与特大超大城市开展“总部+基地”、“研发+生产”、“生产+服务”等协作。

四是推动市场一体化建设。统一市场的建设有助于保障公平并提升资源配置效率。需要标准一体化、监管一体化和要素一体化协同发力。在标准一体化方面，需要实现都市圈内涉企审批流程标准化和信息互联共享。监管一体化则是以食品药品、知识产权、客货运输等为重点，加强监管标准衔接和执法协作。要素一体化主要指的是加快实现公共资源交易平台共享项目信息、互认经营主体、互通电子服务

五、以城市更新和安全韧性提升打造宜居、韧性、智慧城市

城市是居民居住的空间，关系居民生活的质量。二十大报告提出实施城市更新行动，加强城市基础设施建设，建设宜居、韧性、智慧城市。二十届三中全会也明确要求建立持续的城市更新模式和政策法规，深化城市安全韧性提升行动。本次《计划》是对三中全会会议精神的具体部署，提出以人口规模达大密度高的中心城区和影响面广的关键领域为重点，加快补齐城市安全韧性短板。主要任务包括五方面：

一是推进城镇老旧小区改造，提升居住体验。我国一些老旧小区建设年代较为久远，房屋和公共设施存在较为严重的安全隐患。《计划》提出以水电路气信邮、供热、消防、安防、生活垃圾分类等配套设施更新及小区内公共部位维修为重点，扎实推进 2000 年底前建成的需改造城镇老旧小区改造任务，有序实施城镇房屋建筑更新改造和加固工程。因地制宜实施小区环境及配套设施改造建设、建筑节能改造等。

二是加快推进保障性住房等“三大工程”建设。推进“三大工程”建设，是建立多层次住房供应体系，构建房地产发展新模式的关键举措。本次《计划》提出加大保障性住房建设和供给，加快解决工薪收入群体住房困难。采取拆除新建、整治提升、拆整结合等方式，推进城中村改造。推进“平急两用”公共基础设施建设，提升城市应对突发公共事件能力。

三是加强城市洪涝治理。城市洪涝是影响居民生命财产安全的重要问题。为提高城市洪涝治理能力，《计划》提出加快构建“源头减排、管网排放、蓄排并举、超标应急”的城市排水防涝工程体系，加强雨水管网和泵站建设改造，开展排涝通道系统整治，稳妥推进雨污分流改造和海绵城市建设，体系化提升防灾减灾救灾能力。

四是实施城市生命线安全工程。城市中的供热、排水、供水等是维持城市正常运行的重要基础设施，是城市的生命线。《计划》提出加强地下综合管廊建设和老旧管线改造，加强物联网感知部署和联网检测，强化应急水源建设和管网互通。

五是建设绿色智慧城市。随着我国碳达峰碳中和目标的提出以及数字技术对政务治理的深刻影响，建设更加绿色、更具智慧的城市成为应有之义。本次计划提出推广绿色建材、清洁取暖和分布式光伏应用。加快居住区充电设施建设等配建快充、换电和加氢设施。积极推进“千兆城市”建设，

加快实现第五代移动通信（5G）网络城区连续覆盖和重点场所深度覆盖，推动北斗应用融入城市建设管理。推进基于数字化、网络化、智能化的新型城市基础设施建设。

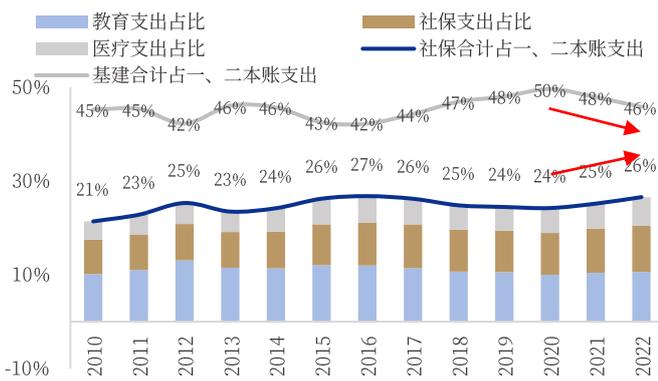
六、新型城镇化战略下的资金和要素资源保障

城镇化水平提升和户籍制度改革将有效提升人均消费水平和新增投资需求，而过去我国大中城市之所以限制户籍人口的流入，一个重要因素便是公共服务的承载能力有限，例如养老、医疗、教育等公共服务投资仍有较大提升空间，这需要各方面资源的支撑配合。为此，《计划》提出建立健全支持新型城镇化的财政、金融、土地等政策，我们认为主要或有以下具体重点方向：一是新型城镇化战略下未来我国财政支出和投资结构需要由过去硬性基础设施建设更多转向民生领域的软性基础设施建设。二是农村人口城镇化过程中还需要提升社会保险体系的可持续性。三是核心都市圈扩围还需要提升土地要素对优势地区的保障能力。四是财政区域分配方面，“以人为本”的新型城镇化战略需要匹配“财随人走”的转移支付机制。

按照《计划》要求，要“缩小户籍人口城镇化率与常住人口城镇化率差距，推行由常住地登记户口提供基本公共服务制度，推动符合条件的农业转移人口社会保险、住房保障、随迁子女义务教育等享有同迁入地户籍人口同等权利，逐步使未落户常住人口享有均等化城镇基本公共服务，促进农业转移人口加快融入城市”，如果按常住地登记户口提供基本公共服务制度，意味着 46.7% 的户籍人口城镇化率与 66.2% 的常住人口城镇化率差异之间将近 20% 的人口未来将由城市提供社会保险、住房以及教育供给。而完成这一目标需要未来大幅增加财政对于社会保障的投入。

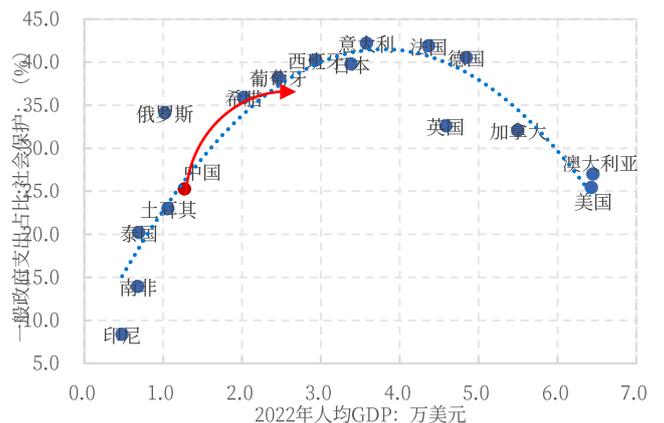
过去财政对基建投资占比长期高于社保，未来“软基建”将逐步替代“硬基建”。以 2022 年财政一、二本账的总支出规模衡量，过去政府性基建支出（主要用于基建，支出规模 11 万亿元）和一般公共预算中基建相关四项支出 6.2 万亿元（其中节能环保 0.56 万亿元、城乡社区 2.1 万亿元、农林水事务 2.4 万亿元、交通运输 1.2 万亿元），以上合计占财政一、二本账支出比重长期在 40% 以上，而与社会保障相关支出 9.8 万亿元（其中教育 3.9 万亿元、社保 3.7 万亿元、医疗 2.2 万亿元），合计占财政一、二本账支出比重在 30% 以下。从国际经验来看，伴随人均 GDP 水平的提升，社会保障支出占财政支出比例相应提升。

图10：中国社会保障相关支出和基建支出占财政一、二本账合计



资料来源：财政部，中国银河证券研究院

图11：各国社会保障支出占财政支出比重与人均 GDP 水平（2022 年）



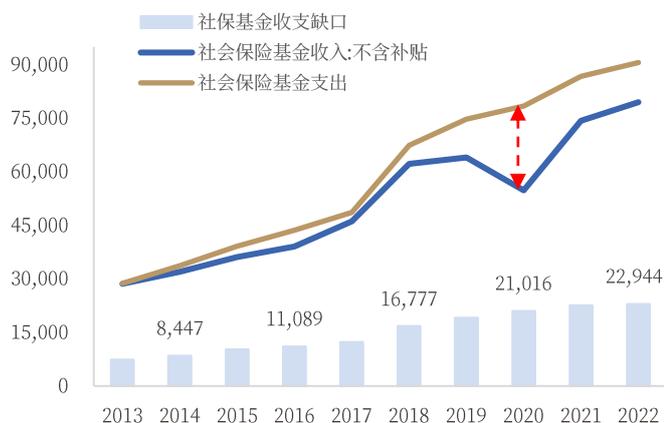
资料来源：IMF，中国银河证券研究院

按照“十四五”规划提到 2035 远景目标规划，基本目标是到 2035 年要进入中等发达国家行列，意味着人均 GDP 水平将由 2022 年的 1.27 万美元提升至 2.5 万美元，而相应的我国社会保障支出占比或需由目前 26% 左右上升至 35% 以上，如图 11 所示，根据 IMF 对中国现价 GDP 和财政占 GDP 比重预测，到 2029 年，我国财政支出总规模或在 62 万亿左右，对应未来 5 年 6.8% 的几何平

均增速。假设至城镇化五年规划完成期间我国社保相关支出占比由 26%提升 30%，对应未来五年社保相关支出的几何平均增速应在 10%以上。相应地，伴随当前我国硬性基础设施建设已较为健全，未来相关支出的总规模也将趋势性降低。而以上趋势实则在 2020 年之后便已有所演绎，基建支出占比由 2020 年 50%降至 2022 年 46%，社会相关支出占比由 24%提升至 26%。

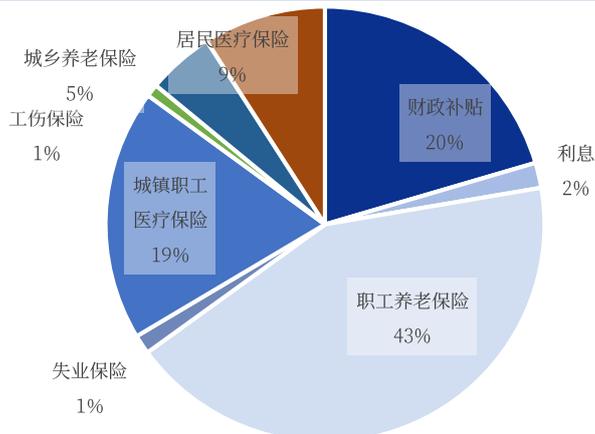
统筹社会保险体制改革和延迟退休政策，提升社保基金对农村人口城镇化的保障能力。农村人口市民化的另一挑战是，根据 2023 年人社部统计数据显示，目前全国基本养老保险参保人数为 10.6 亿人，其中参加城镇职工养老保险人数为 5.2 亿人，其中实际领取待遇的离休人员为 1.41 亿人，2023 年对应支出为 6.37 万亿元，对应年人均养老支出为 4.5 万元；而城乡职工养老保险参保人数为 5.4 亿人，其中实际领取待遇人员为 1.72 亿人，2023 年对应支出为 4613 亿元，对应年人均养老支出为 2681 元。城镇养老保险与城乡养老保险的收入差距在 16 倍以上。

图12: 中国社会保险基金收支缺口持续提升 (单位: 亿元)



资料来源: 财政部, 中国银河证券研究院

图13: 社会保险基金收入占比 (2022 年)

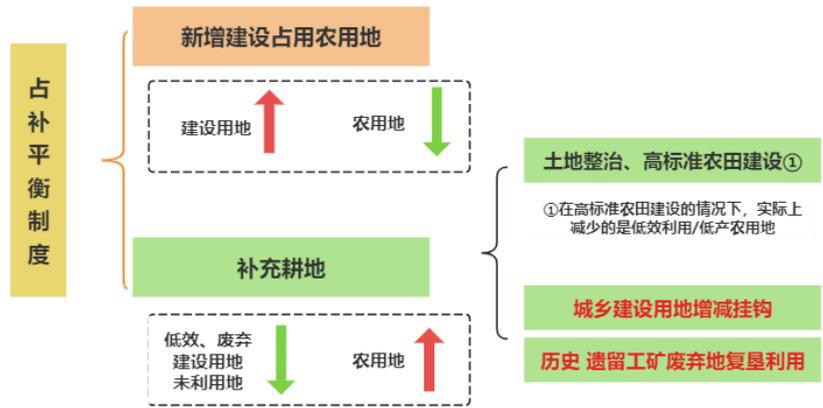


资料来源: IMF, 中国银河证券研究院

而目前我国每年社会保险基金的收支差额已达 2 万亿以上，未来伴随农业人口市民化，支出压力或进一步加剧，需要统筹推进养老保险参保和制度改革，扩大社会保险基金的收入规模。例如伴随人口城镇化，相应地需要目前部分城乡养老缴纳转向城镇养老缴纳，且需要提升大量灵活就业人员、农民工和新就业形态人员的参保率。再如，本次三中全会后所提出的“渐进式延迟退休政策”，采取自愿、弹性的延迟退休原则，利用经济手段鼓励延迟退休。

做大核心都市圈、提升其辐射范围还需要土地要素的支持。本次《计划》提出“建立新增城镇建设用地指标配置同常住人口增加协调机制，合理安排人口净流入城市义务教育校舍、保障性住房等用地指标。”这意味着在坚守“十八亿亩”红线的基础上，未来城镇土地和耕地面积仍然需要完成区域范围内空间置换。从正外部性和规模经济的角度来看，应该增加核心都市圈城镇用地面积以供其增减教育、医疗和养老资源，同时将农村用地向人口流出地区集中。实际上，在过去“土地增减挂钩政策”的执行下，我国基本实现了“经济圈外扩”与“耕地带西移”，并在此过程中通过土地指标跨区域拍卖的方式形成了大量对欠发达地区的转移支付，提高了整体要素配置效率。

图14: 土地增减挂钩政策和占补平衡机制



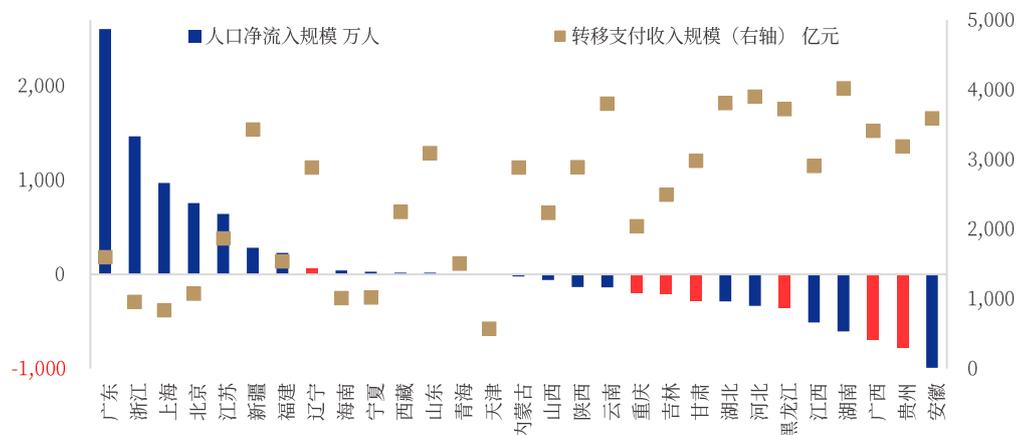
资料来源: 国土资源部、中国银河证券研究院

但自 2021 年全面脱贫攻坚完成之后, 中央对于全国土地要素的统筹调剂力度有所减弱, 且伴随房地产市场和土地财政的回落, 各地对于城镇建设用地指标的需求有所降低。我们认为未来伴随五年行动计划的实施, 未来核心经济圈外扩仍需加大对优势地区的用地指标保障, 包括进一步建立全国统一的土地要素交易市场, 加大农业用地指标和城市建设用地指标的跨区域交易, 以及对现有城镇闲置建设用地的存量盘活。

财政区域分配方面, “以人为本”的新型城镇化战略需要匹配“财随人走”的转移支付机制。本次《行动方案》从中央和省级层面分别提出了对农业人口转移的区域财力支持, 中央层面提出“落实中央财政性建设资金向吸纳农业转移人口落户数量较多城市倾斜政策”, 省以下财力分配方面则强调“人口净流入省份可结合实际建立健全省对下农业转移人口市民化奖励机制”。无论从哪个层面来看, 财力保障的重点均是人口净流入和吸纳农业人口转移的地区。这或将从结构上改变过去我国财政转移支付的支持方向。

过去以来, 我国财政转移支付对于人口净流出地区规模较大, 一定程度上造成了基建过剩和公共服务的区域内结构性失衡, 经济发达地区虽然财政收入较高, 但相对持续流入的人口而言公共服务能力仍有较大缺口, 而经济相对落后的人口净流出地区在转移支付的惯性下, 基建相对人口而言实际过剩。而结合未来“以人为本”的新型城镇化战略推进, 财政资源的区域间分配也将进一步建立“财随人走”的转移支付机制。

图15: 2022 年各地区人口净流入规模和财政转移支付规模 (标红为重点化债省份)



资料来源: Wind、中国银河证券研究院

七、风险提示

1. 对相关政策理解不全面的风险：可能存在对当前政策表述的重点理解存在一定偏误的风险；
2. 政策落实不及预期的风险：既定政策出台到具体落地存在一定不确定性。

图表目录

图 1: 世界主要经济体最终消费支出占 GDP 比重 (%)	4
图 2: 城镇和农村居民人均可支配收入 (元)	5
图 3: 2023 年城镇和农村居民人均消费支出拆分及差距 (元)	5
图 4: 全国城乡每千人口医疗卫生机构床位数 (张) 及比值 (倍)	6
图 5: 义务教育阶段随迁子女概况	6
图 6: 1978-2023 年我国城市化率 (%)	6
图 7: 2023 中国与其他国家城市化率对比 (%)	6
图 8: 人口超过 100 万的城市群人口占总人口比重 (%)	7
图 9: 四大城市群 (长三角/珠三角/京津冀/成渝) GDP 和人口占比	7
图 10: 中国社会保障相关支出和基建支出占财政一、二本账合计	10
图 11: 各国社会保障支出占财政支出比重与人均 GDP 水平 (2022 年)	10
图 12: 中国社会保险基金收支缺口持续提升 (单位: 亿元)	11
图 13: 社会保险基金收入占比 (2022 年)	11
图 14: 土地增减挂钩政策和占补平衡机制	12
图 15: 2022 年各地区人口净流入规模和财政转移支付规模 (标红为重点化债省份)	12
表 1: 农业人口市民化公共成本测算	5
表 2: 不同类型城市落户门槛情况	7
表 3: 部分城镇化潜力地区 2023 年常住人口城镇化率 (%)	8
表 4: 潜力地区城镇化主要任务和政策措施	8

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊：首席经济学家。

张迪：宏观经济分析师。聂天奇：宏观经济分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn