

银发经济系列（一）

千年之变：老龄化时代的养老需求及中国特点

证券分析师

陈骁 投资咨询资格编号
S1060516070001
chenxiao397@pingan.com.cn

郝博韬 投资咨询资格编号
S1060521110001
haobotao973@pingan.com.cn



平安观点：

- 老有所养自古以来就是人类所面临的难题之一，工业革命及二战后的社会经济发展虽然提升了各类商品与服务的供给能力，但同时也导致了人口增长模式的转变、老龄化时代的到来。本报告对老龄化的产生原因进行了总结，并简要分析了老龄化时代养老需求的变化，以及中国养老产业的发展特征，为后续相关研究提供基础。此外，本报告还包括三篇小专题，就人口变化的热点问题提供了我们的观点。
- 老龄化是人口阶段更替的副产品，养老压力随之增大：二战后社会经济发展、医疗技术进步，令死亡率下降、人均预期寿命增长，老年人不断增加；同时，女性受教育水平提升、避孕措施普及以及幼儿夭折率的下降，推动总和生育率和出生率逐渐走低，青少年占比不断萎缩。老龄化，即是死亡率和生育率先后下降过程中的副产品。
- 目前看，没有政策能够对人口结构变化起到决定性作用，老龄化趋势难以逆转：死亡端，预期寿命不易受政策影响；出生端，独生子女政策对总和生育率的下滑仅起到助推作用，全面二孩、三孩政策也尚未证实能够推动总和生育率持续走高，海外也没有能够趋势性提振总和生育率的政策可供参考。老龄化不断加深的趋势在当前来看难以逆转。
- 老龄化时代，养老的含义与过去有所不同：从需求侧来看，老年人的健康及经济水平提升，令养老需求在马斯洛金字塔中不断向上扩张，从基础的生理及安全需求，逐渐拓展到社交、尊重及自我实现需求上，呈现多样化和分层扩大化的特征。从供给侧来看，随着青少年抚养比见底，老年抚养比提升，总抚养压力由降转升，家庭养老模式独木难支，从场景变化到需求增长，将导致养老需求的供给向公共化及规模化转变。
- 快速的人口结构变化与未富先老特征，令中国养老产业发展紧迫性更强、特征更显著：由于中国人口结构变化速度快，未来养老压力的提升速度及峰值水平平均会更大，发展养老产业的需求更加迫切。此外，由于中国具有未富先老的特征，相较于欧美发达国家，中国的养老产业中，满足老年人基本需求的细分产业在养老市场中的占比将会更大。
- 在三个小专题中，我们针对人口热点问题给出了以下三个观点：第一，从全球来看，总和生育率从未长期跌破0.9，可视为经验底。第二，2022及2023年的人口负增长并不预示长期负增长时代的到来，中国仍有发展养老产业的短暂时间窗口。第三，老龄化已向发展中国家扩张，养老产业有望成为我国出口新的拉动点。
- 风险提示：1) 本报告数据来源多样，可能存在因数据口径不一致导致结论存在小幅偏差。2) 本报告引用、分析、结论均基于当前公开资料，公开资料调整可能削弱报告结论可靠度。3) 本报告未将移民因素纳入分析范围，移民政策改变可能影响分析结论稳健性。

正文目录

引言	5
一、 千年之变：老龄化，工业革命后的全新人口结构.....	5
二、 老龄化的产生：死亡端与出生端的分解分析.....	7
2.1 死亡端的一般规律：预期寿命延长，更多人活到老年且活得更久	7
2.2 出生端的一般规律：社会经济发展，总和生育率下降	9
2.3 短期冲击：婴儿潮人口的死亡分布平缓，加剧老龄化趋势	11
专题 1：总和生育率的经验底和短期波动	12
三、 老龄化的应对：国内外生育政策的回顾及影响.....	14
3.1 中国的计划生育政策：从优生优育到独生子女（1971-2013）	14
3.2 中国的计划生育政策：从单独二胎到全面放开（2013 至今）	17
3.3 海外的鼓励生育政策：当前主要手段及效果	18
专题 2：后疫情时代中国的人口会持续负增长吗？	19
四、 老龄化时代的养老特征：需求分层化，供给规模化.....	22
4.1 需求分层化：老年人健康及经济水平提升，有效需求分层扩大.....	23
4.2 供给规模化：养老场景逐渐多元，服务供给专业化规模化	24
五、 中国的养老产业展望：抚养比峰值更高，产业侧重点不同	26
专题 3：发展中国家大量进入老龄化社会，养老产业存在出口机会	29
六、 总结	29
七、 风险提示	30

图表目录

图表 1	榆林 25 窟·弥勒经变·老人自诣墓塋（盛唐）	5
图表 2	中国弃老型故事摘录	5
图表 3	人口变化五阶段模型（DTM）	6
图表 4	工业革命后，全球人口开始快速增长（亿人）	6
图表 5	二战后，全球人口增速再次加快（亿人）	6
图表 6	二战后，死亡率逐渐见底，出生率快速下降	7
图表 7	二战后，人口金字塔形状改变	7
图表 8	世界各地 60 岁以上人口占比（2023，预测）	7
图表 9	全球老龄化程度还将不断加深（2022）	7
图表 10	特定年份生存表（全球）	8
图表 11	全球各国 60 岁以上人口预期寿命增加	8
图表 12	二战以来，婴儿死亡率大幅下降	8
图表 13	婴儿死亡人口大幅下降	8
图表 14	人均健康支出越高，预期寿命越长（2019）	9
图表 15	60 岁预期健康寿命同样遵循这一规律（2019）	9
图表 16	随着社会进步，总和生育率下降（2021）	10
图表 17	人均 GDP 越高，总和生育率越低（2021）	10
图表 18	女性受教育越久，总和生育率越低（2021）	10
图表 19	意外怀孕生育（2015-2019 均值计算）	10
图表 20	随着经济发展，多生儿童数量减少（2018）	11
图表 21	幼儿夭折率越低，总和生育率越低（2021）	11
图表 22	瑞典在 20 世纪中叶死亡率见底后，便较少出现大幅波动	11
图表 23	英格兰及威尔士出生及死亡人数	12
图表 24	1920 婴儿潮仅有 58% 的人活到 70 岁	12
图表 25	1946 婴儿潮有 78% 的人活到 70 岁	12
图表 26	总和生育率曾跌破 1.0 的国家（地区）的总和生育率走势	13
图表 27	人类发展指数已高于 0.9 的国家（地区）的总和生育率走势（2002-2021）	13
图表 28	20 世纪 70 年代总和生育率第二次快速下降	14
图表 29	建国以来女性受教育水平增长	14
图表 30	20 世纪 70 年代城乡总和生育率差距收窄	15
图表 31	建国以来幼儿夭折率趋势性下降	15
图表 32	计划生育政策出台后出现生育堆积现象	15
图表 33	生育堆积导致节育手术次数显著增加	15

图表 34	1991 年为第二次节育手术高峰	16
图表 35	从分年龄生育率看，1992 年及以后晚婚晚育现象重新抬头（ASFR，婴儿/千名育龄女性）	16
图表 36	UN 及我们自行测算的总和生育率数据	17
图表 37	总和生育率及拆分（婴儿/千育龄妇女）	18
图表 38	2021 一孩生育年龄高峰右移（婴儿/千育龄妇女）	18
图表 39	二孩分年龄生育率先升后降（婴儿/千育龄妇女）	18
图表 40	三孩分年龄生育率水平仍高（婴儿/千育龄妇女）	18
图表 41	全球低生育率国家提供的生育鼓励政策（%）	19
图表 42	2013 年以来出生率快速下降	20
图表 43	2013 年以来生育适龄女性趋势性下降	20
图表 44	中国育龄女性年龄分布及平均初婚初育年龄（亿人）	20
图表 45	中国分孩次总和生育率	21
图表 46	粗结婚率、粗初婚率及出生率之间有相关性	21
图表 47	粗初婚率与滞后年份出生率的相关系数	21
图表 48	2021 年至今中国死亡率跃升	22
图表 49	中国人口预期死亡分布（1950-2021 出生）	22
图表 50	中国分年龄人口情况（亿人）	22
图表 51	老年人健康预期寿命不断提升（2019）	23
图表 52	老年人劳动参与率随经济发展水平而先降后升（2021/2022）	24
图表 53	养老需求的多样化，及与养老产业之间的关系	24
图表 54	人口转换三阶段前期，总抚养比先下降后上升	25
图表 55	2021 年，已有近半国家跨过总抚养比拐点（2021）	25
图表 56	中国与主要发达国家 60 岁及以上人口占比对比	26
图表 57	中国与主要发达国家 65 岁及以上人口占比对比	26
图表 58	中日韩人口阶段转换快于欧美：死亡率见底、出生率下降变化速度较快	27
图表 59	发达国家人口转变速度更慢，总抚养比变化平缓	27
图表 60	中、日、韩人口结构转变快，总抚养比波动大	27
图表 61	第二波婴儿潮人群将迎来退休	28
图表 62	中国城乡老龄化差异显著	28
图表 63	人均 GDP 不足 2000 美元的国家才不面临老龄化	29
图表 64	人均 GDP 大于 5000 美元的国家多数面临老龄化	29

引言

老有所养，既是人类天性中的朴素愿望，又是高高在上的大同理想。

情感上，无论出身，所有人都对敬养父母具有天然意愿。周成王丧父，哀叹无依无靠，何其悲痛（“遭家不造，嬛嬛在疚”）；底层贵族或小民服役不得归家，痛呼如何养活爹娘（“不能蓺稷黍。父母何怙？”）；父母去世，子女哀号子欲养而亲不待（“欲报之德。昊天罔极！”）。朴素愿望的存在，令今人仍能与先秦诗人共情，形成诗的生命。

然而，农业社会物质条件匮乏的现实环境，令养老实际面临极大的困难，被迫不赡养老人的现象曾大量存在。一个佐证是广泛流传的“弃老型”传说，它们大都描述了这样的故事：曾经有一个群体，其中的人只要超过一定的年龄，便要舍弃或处死。某次外生冲击后，这个群体忽然发现老人十分重要，从此了解到必须敬爱老人。典型的故事架构有“老人智斗异族”“换位思考感动儿女”等。“弃老型”故事不仅在崇孝的中国及东亚文化圈流行，还广泛出现在世界各国的传说中，甚至在民俗学内形成了一个单独的母题¹。日本“姨捨传说”、欧洲《亚历山大罗曼史》中的“智慧老兵”故事、印度《杂宝藏经》中的“弃老国缘”故事等，均在表明“弃老”现象曾广泛存在于人类社会之中。

图1 榆林 25 窟·弥勒经变·老人自诣墓茔（盛唐）



资料来源：数字敦煌，平安证券研究所

图2 中国弃老型故事摘录

民族	弃老型故事示例
汉族	《端笻》、《斗鼠记》、《葫芦瓢》
朝鲜族	《花甲宴的由来》
蒙古族	《花甲老人》
彝族	《摔父亲的儿子》、
藏族	《老子、儿子和孙子》
傈僳族	《父子行孝》
回族	《小木碗》
佤族	《敬老宴》、《两兄弟卖爹》
鄂温克族	《羊尾巴堵嘴的故事》
维吾尔族	《一块黄金》

资料来源：李道和²，平安证券研究所

社会经济的发展带来了人口结构变化，养老压力进一步增大。工业革命后，社会经济飞速发展，但养老的困境尚未解决。人口发展模式转变，死亡率见底、出生率下滑，全球人口老龄化程度不断加深，养老压力反而逐渐增大。本篇报告中，我们将对老龄化的产生进行总结，并简要分析中国养老产业的发展特征，为后续相关研究提供基础。

一、千年之变：老龄化，工业革命后的全新人口结构

工业革命后，人类首次进入物质极大丰富的时代，满足老人基本生存需求的能力不断提升，实现“老有所养”这一愿景的可能性看似越来越大。然而，随着时间的推移，一个新现象的出现，摆在了人类面前：死亡率和生育率先后下降³，老年人口占比不断提升，养老压力提升至前所未有的水平、老年人需求也愈发多样。

人类人口增长的变化，大致可以分为五个阶段：第一阶段为工业革命之前，受限于物质资料匮乏、医疗条件落后等因素，人类长期处于高出生率、高死亡率的人口缓慢增长阶段。第二阶段为工业革命后至二战前，社会经济发展、医疗水平进步，

¹ 如，美国民俗学家汤普森将其列为 J151·1 型，ATU 索引将其列为 ATU981 型。可见：[Motif-Index of Folk-Literature \(archive.org\)](http://Motif-Index of Folk-Literature (archive.org))

² 李道和. 弃老型故事的类别和文化内涵[J]. 民族文学研究, 2007(02): 35-40.

³ 本文所用的出生率和死亡率均为毛出生率（Crude Birth Rate）和毛死亡率（Crude Death Rate）。其中，毛出生率 = 年出生人口 / 年中总人口，毛死亡率 = 年死亡人口 / 年中总人口。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/786111014145010044>