

寻找城市的未来之星

—— 宏观看城投系列

证券分析师: 杨为敦

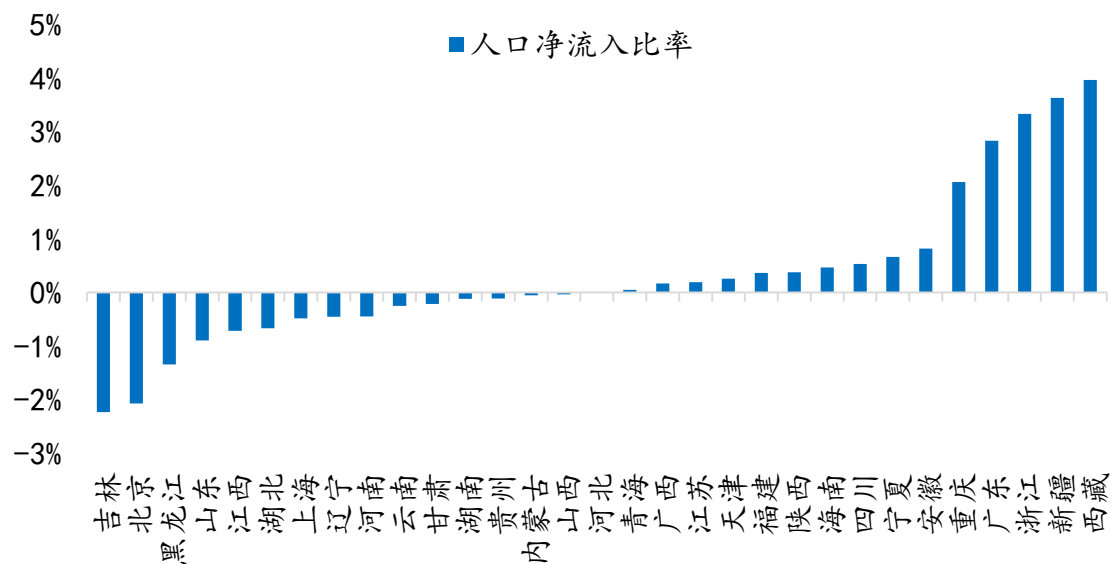
E-MAIL: yangweixiao@gyzq.com.cn

SAC执业资格证书编码:S0020521060001

1. 人的流动及迁徙：“人往高处走”与“人往低处走”的并存
2. 三胎政策利好哪些区域：越发达的省份生育率越低
3. 城市的起源与发展：成功的城市是相似的，失败的城市各有各的原因
4. 城市的未来指数：行业的生命周期影响着其长周期的景气度

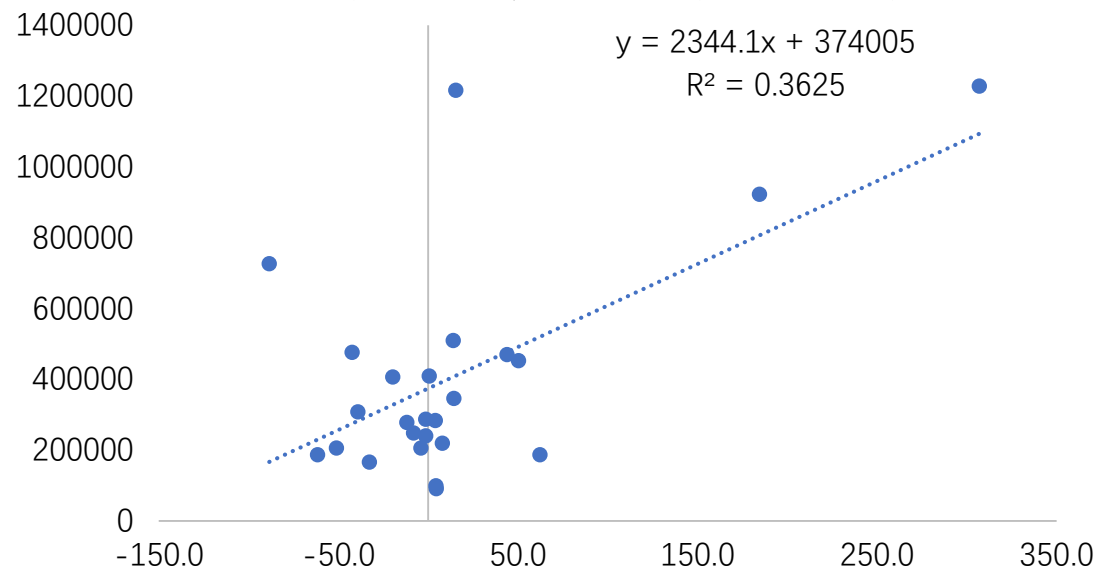
- 1) 人口的流动是一个经济现象：夜光指数越闪亮的地区，人口流入率越高；
- 2) 经济发展的强弱应该是人口流动的主要决定因素，人口本身也是一个自我加速的要素（人口越多，经济越繁荣，人口流入也越快）。

图：31个省份及直辖市人口流动情况



数据来源：Wind，国元证券研究所

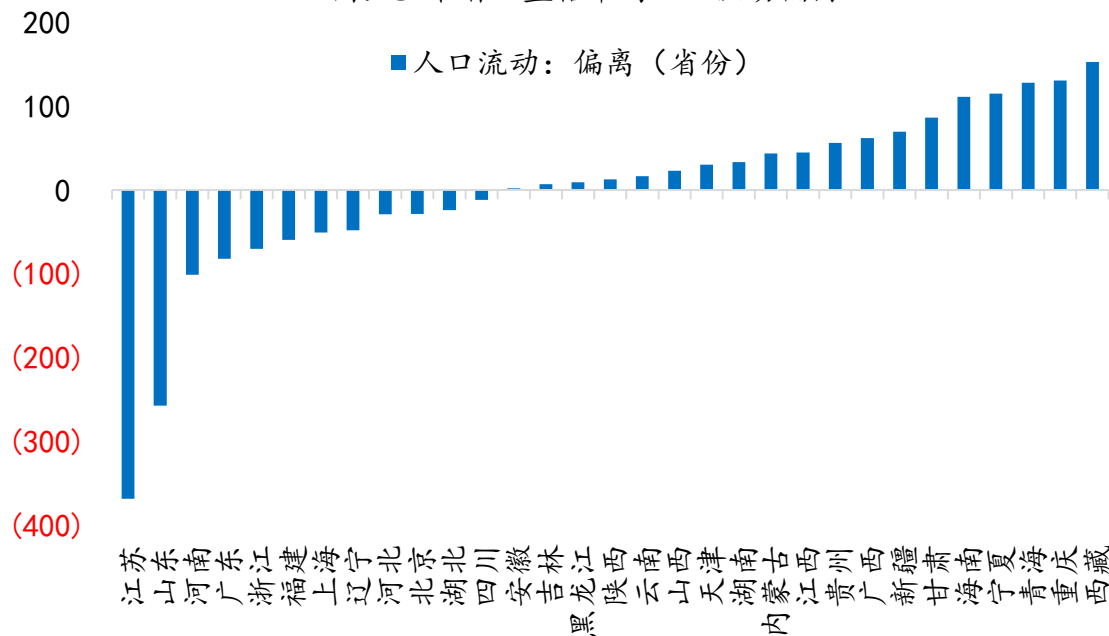
图：31个省及直辖市人口流动与夜光指数呈正相关关系



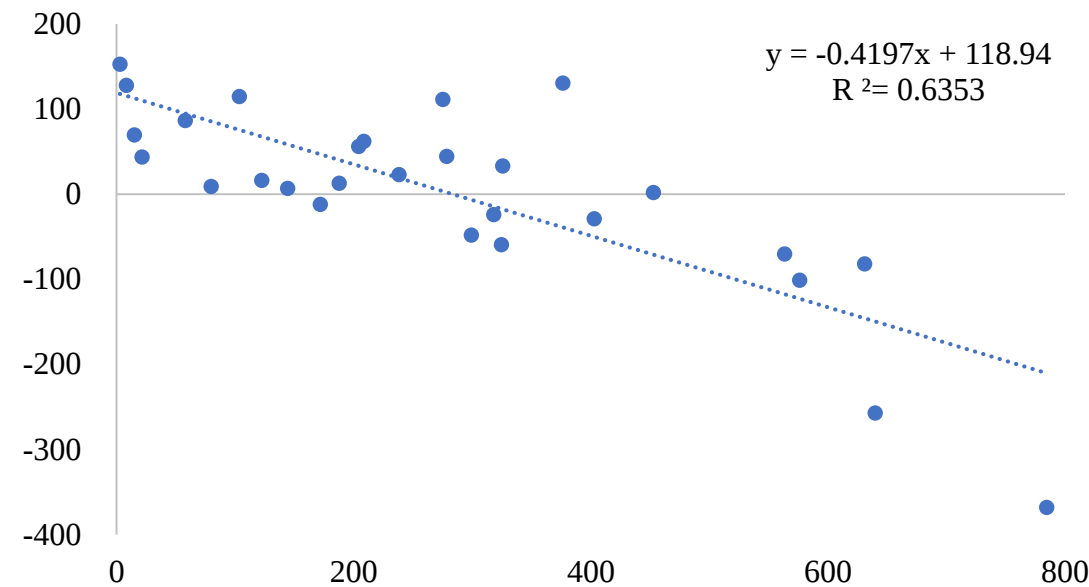
数据来源：Wind，国元证券研究所

各个省份的大部分人口流动可以被夜光指数（经济繁荣程度）所解释，而被夜光指数解释不了的部分（即各省份的人口流动偏离）则与该地区的人口密度负相关，即所偏离的部分是被高密度人口挤出的部分。

图：31个省及直辖市的人口流动偏离



图：人口流动的偏离与该地区的人口密度呈负相关



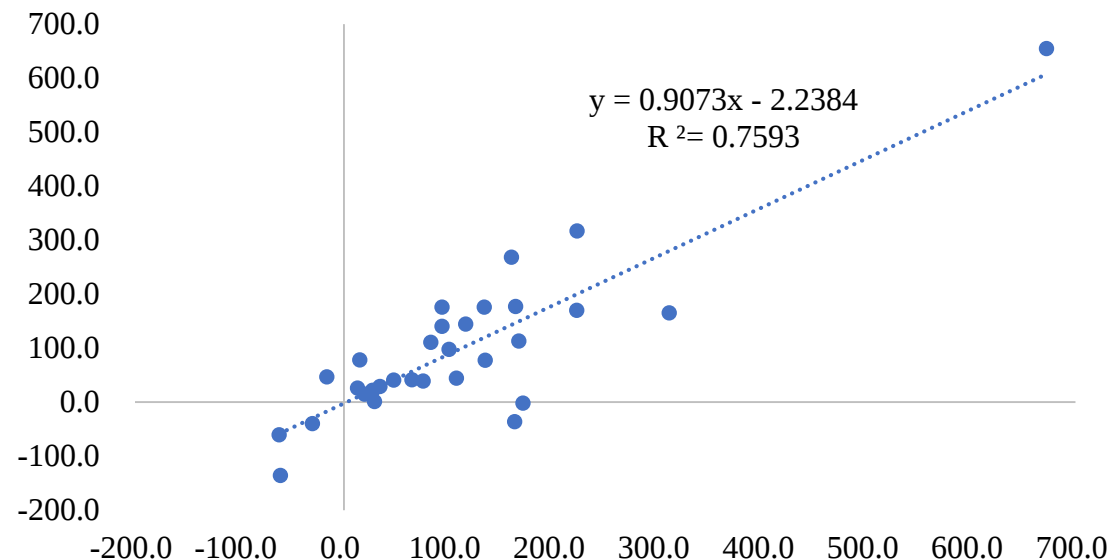
- 1) “人往高处走”和“人往低处走”在两个解释框架内是可以共存的。一个解释是：劳动力分级和市场对人口流动起了微调的作用。另一个解释是：政策充当了人口均化的工具。
- 2) 当前代表性的地区为调控趋严的北京上海以及调控趋松的西部地区/一二三线城市。

表：各省落户学历要求

学历	城市
博士后	北京
博士	上海
硕士	
本科	成都、广州、西安、福州、天津、厦门
专科	郑州、沈阳、哈尔滨、宁波、济南、杭州、长沙、太原、长春、大连、深圳
高职	重庆、武汉、南京、合肥、青岛
无要求	南昌、贵阳、南宁、昆明、石家庄、银川、拉萨、呼和浩特、海口、兰州、乌鲁木齐、西宁

数据来源：Wind，国元证券研究所

图：常住人口与户籍人口呈正相关关系



数据来源：Wind，国元证券研究所

- 1) 对于绝大多数省份来说，人口都呈现出向省会城市集中的趋势。
- 2) 人口向夜光指数偏高的地区迁移，对于城市间的人口移居来说，依然是适用的。
- 3) 对于夜光指数无法解释的省会城市人口流入部分来说，依可被人口密度的挤出效应解释。

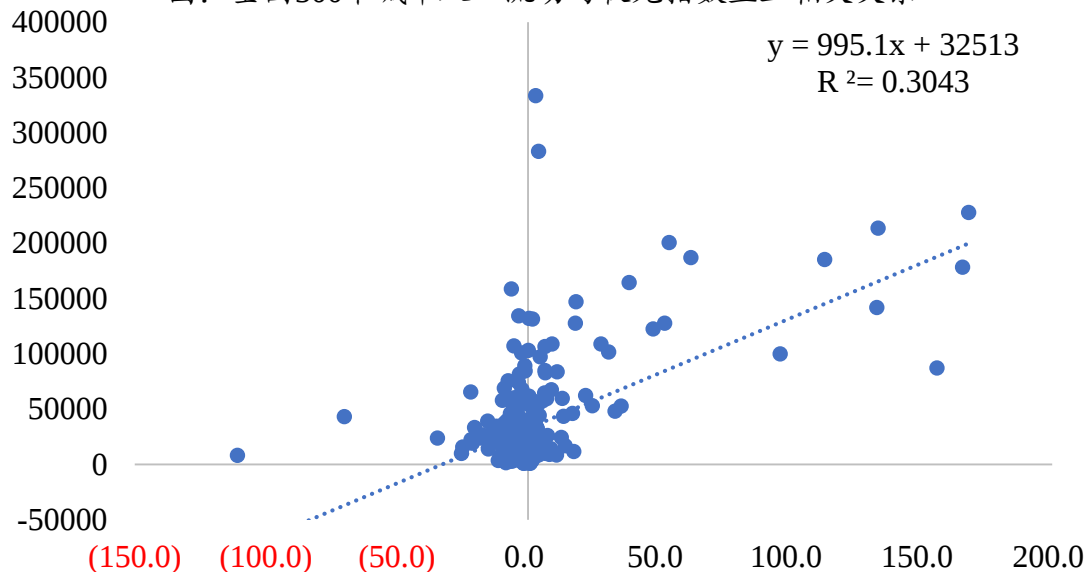
表：新一线和二线城市成为人口流入的主力

是否为省会/计划单列市	省份	城市	一二三线	人口流动（万）
省会	四川	成都	新一线	168.1
计划单列市	广东	深圳	一线	165.8
省会	山东	济南	二线	156.1
省会	广东	广州	一线	133.6
省会	陕西	西安	新一线	133.1
省会	浙江	杭州	新一线	113.2
省会	湖南	长沙	新一线	96.3
直辖市	重庆	重庆	新一线	62.1
计划单列市	浙江	宁波	二线	53.8
省会	河南	郑州	新一线	52.2
	广东	佛山	新一线	47.7
省会	湖北	武汉	新一线	38.6
	广东	珠海	二线	33.2
计划单列市	福建	厦门	二线	30.7
省会	辽宁	沈阳	新一线	27.8
省会	江西	南昌	二线	24.5
省会	贵州	贵阳	二线	22.0
省会	江苏	南京	新一线	18.3
省会	安徽	合肥	新一线	18.0
	四川	凉山	五线	17.4
	河北	廊坊	二线	16.9
	湖南	岳阳	三线	14.2
	安徽	阜阳	三线	13.5
省会	广西	南宁	二线	13.0
	广东	茂名	四线	12.7
	浙江	嘉兴	二线	11.1
	四川	自贡	五线	10.8

数据来源：Wind，国元证券研究所

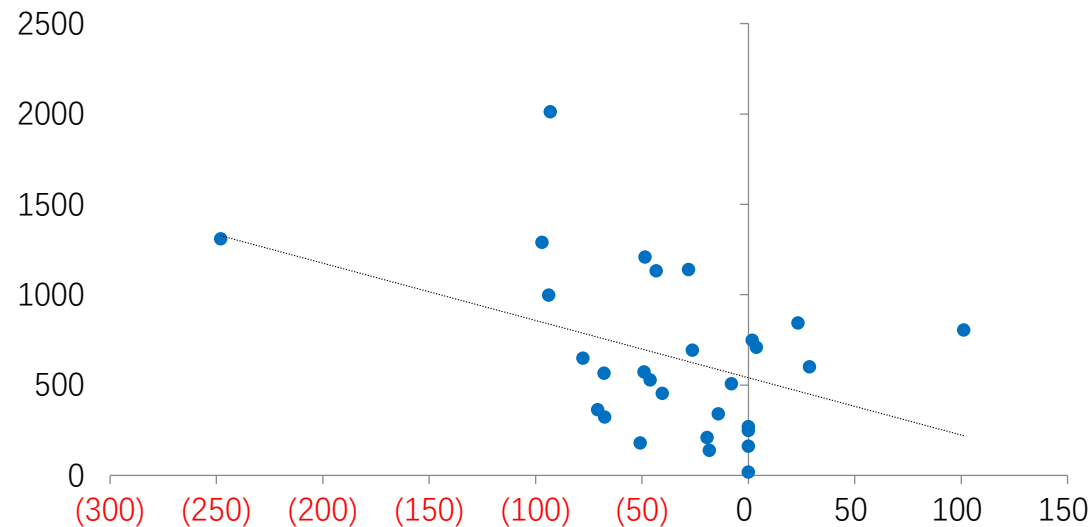
- 1) 对于绝大多数省份来说，人口都呈现出向省会城市集中的趋势。
- 2) 人口向夜光指数偏高的地区迁移，对于城市间的人口移居来说，依然是适用的。
- 3) 对于夜光指数无法解释的省会城市人口流入部分来说，依可被人口密度的挤出效应解释。

图：全国300个城市人口流动与夜光指数呈正相关关系



数据来源：Wind，国元证券研究所

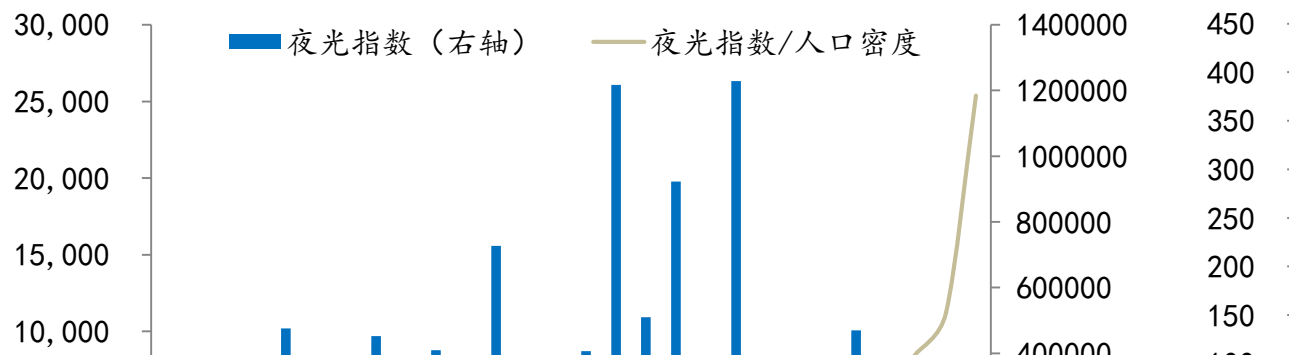
图：夜光指数无法解释的人口流入部分，可以被人口密度的挤出效应解释



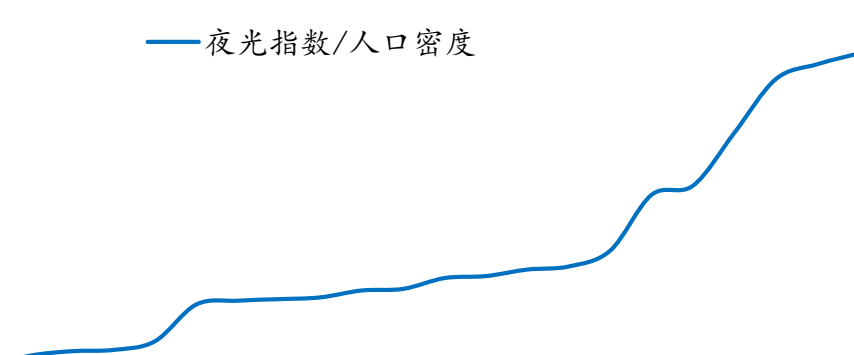
数据来源：Wind，国元证券研究所

- 1) 基于此，后续的人口会持续流入经济偏繁荣，且人口密度适中的省份或省会。
- 2) 其中，对于省份来说，比较有吸引力的五大省份为：新疆、四川、云南、陕西、福建；
- 3) 而对于城市来说，比较有吸引力的省会城市为：杭州、昆明、长春、合肥、沈阳、福州。

图：后续的人口会持续流入经济偏繁荣，且人口密度适中的省会



图：常住人口与户籍人口呈正相关关系



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28572

