

# 城镇商品房的需求中枢将落在何处？

报告发布日期

2023年01月13日

## 研究结论

- 2022年以来地产销售疲弱向投资端传导，进而影响消费和相关产业链，成为经济最大的拖累项之一。当前住房市场的存量供应是否已经充足，未来还有多大的空间？本文我们将从人口视角考察住宅需求端这未来房地产市场的最大基本面。
- 七普数据显示，2020年全国人均住房建筑面积达到了41.76平米，比十年前提高了10.7平米，若以这一人均水平推算，全国家庭住房建筑面积可能在540亿平米左右，已不存在住房数量短缺的问题。但区域供需错配导致居民对不同能级城市的预期有所分化，从70大中城市来看，人均建筑面积最高的九江市比人均建筑面积最低的深圳高33.7平米。考虑到当前人口流动的趋势并无转变，分化的预期或进一步提升大城市的住房投资需求、压降或延后三四线城市的购房需求，从而强化区域和城市间地产景气度的差异。
- **回顾过去二十年城镇住房的发展，推动城镇商品房增长的动能可以归结为三个方面，一是城镇化率提升，新增城镇人口带来增量住房需求；二是人均居住面积提高，对应居住环境改善；三是商品房替代了自建住房和原公有住房。**在“房住不炒”的大背景下，城镇化带来的增量需求和经济社会发展带来的改善性需求是决定未来房地产需求端的最主要因素：
  - 1) **总人口拐点近在眼前。**2021年总人口仅新增48万，老龄化加剧与出生人口下滑决定了总人口的拐点即将到来。若以2020年各年龄段育龄妇女生育率线性外推（其中二孩生育率回到二孩政策实施之前的水平），总人口的拐点将出现在2024年，而新冠疫情可能加速这一进程。
  - 2) **即使农村向城镇的人口转移未减速，2020-2030年城镇人口增量也几乎是前十年增量的一半；**若农村向城镇的人口转移下降三分之一，则新增城镇人口增量仅为2010-2020年增量的36%。
  - 3) **人均住房面积仍有增长空间。**一方面，家庭户数量在家庭小型化的推动下持续增长，户均规模下降将导致住房套数的需求增加，从而推高人均住房面积；另一方面，我国人均住房建筑面积与发达国家相比仍有增长空间，德国、法国和英国的人均住房面积在40平米左右，对应的建筑面积为53平米，比我国高出11平米；韩国则为33.9平米，对应的建筑面积约为45平米，比我国高出3平米。
  - 4) **更新改造需求。**尽管部分老旧住房已在过去10年完成了拆迁或改建，但当前城镇仍有相当比例的改善性住房需求：2020年城镇家庭户的住房建于80年代以前的比例约为3%，90年代前的比例约为12%；城市居住于自建住房和原公有住房的比例分别为16%和13%，建制镇居住于自建住房和原公有住房的比例则分别达51%和4%。
- **经过一系列测算，我们认为，2020-3030年，城镇商品房需求增速或下移，但绝对量仍有支撑。**假设农村至城镇转移未减速，来源于商品房的比例和城镇人均建筑面积增幅均为2010-2020年的三分之二，则2020-2030年年均商品房面积增量为9.3亿平米，略高于上个十年的需求增量，但增速将显著下移。考虑到2010-2020年城镇商品房销售与人口普查数据推算的商品房面积增量的比例为1.28:1，年均9.3亿平米的商品住宅需求将对应2023-2029年年均10.4亿平米的商品房销售，显著低于2017-2021年15亿平左右的销售面积，但绝对量仍然不低。

## 风险提示

- 人口普查统计中住房相关指标可能与实际情况存在一定偏差；
- 商品房需求测算存在一系列假设条件和估算，实际结果可能与测算存在一定偏差；
- 地产纾困政策效果不及预期。

## 证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003

## 联系人

孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn
-----	------------------------------

## 相关报告

从人口变化看中部中心城市的炼成	2022-08-09
人口年龄结构变迁是如何影响宏观经济指标的？	2022-07-25
疫情改变人口流动了吗——月度宏观经济回顾与展望	2022-07-04

## 目录

住房是否已经“充足”？ .....	4
<b>全国范围内住房不再短缺</b> .....	4
<b>区域供需错配引发预期分化</b> .....	4
城镇商品房需求的潜在中枢将落在何处？ .....	7
<b>总人口拐点近在眼前</b> .....	7
<b>城镇化进程放缓</b> .....	7
<b>人均居住面积仍有增长空间</b> .....	8
<b>改善性需求助推商品房比重提升</b> .....	9
<b>2020-2030 年商品房需求增速或下移</b> .....	10
风险提示 .....	11

## 图表目录

图 1: 2020 年人均住房建筑面积 .....	4
图 2: 商品房销售与七普推算的城镇商品住宅面积增量 .....	4
图 3: 北上超 20%城市家庭户的人均居住面积不足 20 平米 .....	5
图 4: 大城市的住房更“老” .....	5
图 5: 超大城市居住拥挤, 三四线城市相对宽敞 .....	6
图 6: 超半数深圳、厦门和广州的家庭户住房来源为租赁 .....	6
图 7: 深圳人均居住面积比肩香港, 北上处于亚洲都市的中游 .....	6
图 8: 70 大中城市商品住宅销售额占比较高 .....	6
图 9: 出生人口持续下降 .....	7
图 10: 总人口的拐点即将到来 .....	7
图 11: 预计 2030 年城镇化率将达到 70% .....	8
图 12: 家庭户规模下降推升家庭户数量 .....	8
图 13: 各国平均家庭规模 .....	8
图 14: 按住房来源分的城镇家庭户数变动 .....	9
图 15: 城镇家庭户存量住房来源占比测算 .....	9
图 16: 2010-2020 年城镇家庭住房按建成时间分的面积变化 .....	9
图 17: 2020 年按住房建成时间分的家庭户住房状况 .....	9
图 18: 中性假设下商品住宅需求中枢测算 .....	错误!未定义书签。
表 1: 2020-2030 年城镇年均新增商品住房面积增量测算 .....	10

十年一次的人口普查提供了人口结构、数量、住房等多维度数据，较年度数据更为精确，我们利用第七次人口普查数据先后发布《地级市视角看人口普查》、《人口年龄结构变迁是如何影响宏观经济指标的？》等报告，分别探讨了人口流动的趋势、人口结构对经济指标的影响等。

2022 年以来地产销售疲弱向投资端传导，进而影响消费和相关产业链，成为经济最大的拖累项之一。当前住房市场的存量供应是否已经充足，未来还有多大的空间？本文我们将从人口视角考察住宅需求端这未来房地产市场的最大基本面。

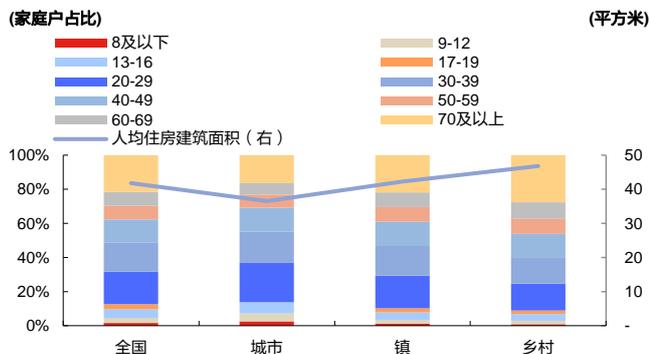
## 住房是否已经“充足”？

### 全国范围内住房不再短缺

七普数据显示，2020 年全国家庭人均住房建筑面积达到了 41.76 平米，比十年前提高了 10.7 平米，若以这一人均水平推算，全国家庭住房建筑面积可能在 520 亿平米左右，自有住房（来源为非租赁方式）的比例达到了 85.4%，而在第五次人口普查的 2000 年，全国人均住房建筑面积仅 22.77 平米，这意味着，20 年来伴随着经济发展和房地产市场的高歌猛进，人均住房建筑面积几乎翻了一番，而且人均住房间数也达到了 1.2，从这一维度看，全国范围已不存在住房短缺的问题。

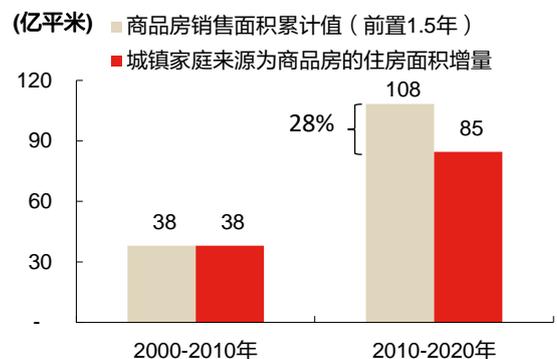
相比于土地资源更加丰富、人口流出的农村，城镇是住房需求的焦点，也是决定未来商品房需求的关键。过去二十年，城镇人口增加了将近 4.5 亿，大规模的城镇化带来了住房需求爆发式的增长，叠加住房条件的持续改善，构成了商品房黄金二十载的重要基础。以第七次人口普查数据推算，**2020 年城镇住房建筑面积总量约为 300 亿平米，城市家庭自有住房比重也达到了 74%**，城镇商品房面积在 2000-2010 年、2010-2020 年的增量分别为 38 亿平米和 85 亿平米。

图 1：2020 年人均住房建筑面积



数据来源：统计局，东方证券研究所

图 2：商品房销售与七普推算的城镇商品住宅面积增量



数据来源：统计局，Wind，东方证券研究所测算

### 区域供需错配引发预期分化

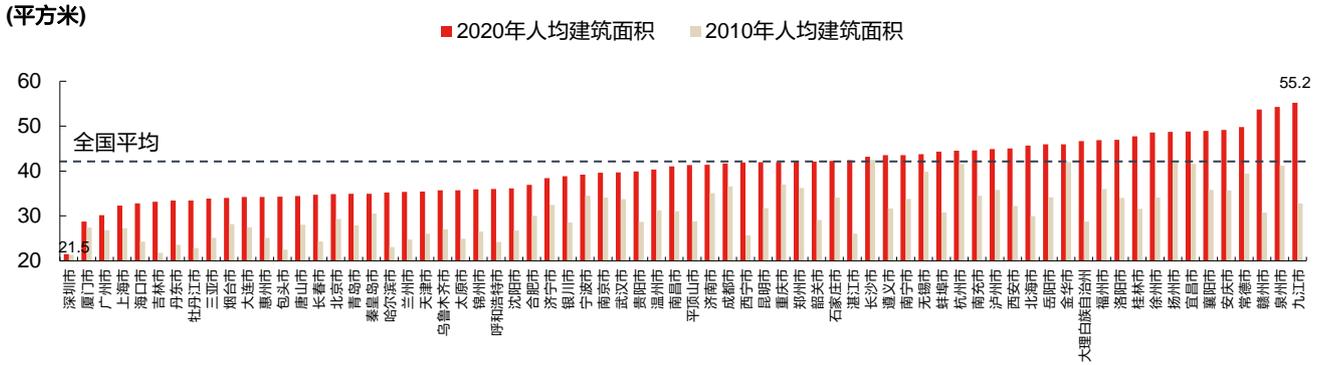
住房市场的区域间分化在过去几年愈演愈烈，由于产业、人口和资源进一步向大中城市聚集，人口向更高能级的城市流动导致住房在空间上呈现供需不匹配的现象，正是基于此，居民对一线和强二线与其他城市的房价走势持有迥然不同的预期。

以 70 大中城市来看，70 城内部也呈现两极分化，**人均建筑面积最高的九江市比人均建筑面积最低的深圳高 33.7 平米。由于大量人口流入，以及住房供需紧张，深圳家庭户的平均住房条件在 2010-2020 年间几乎没有提升：2020 年，深圳的人均建筑面积仅 21.5 平米，人均使用面积与以住房矛盾突出著称的香港不相上下，2010-2020 年十年间，深圳的人均建筑面积仅增加 0.1 平米，**

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

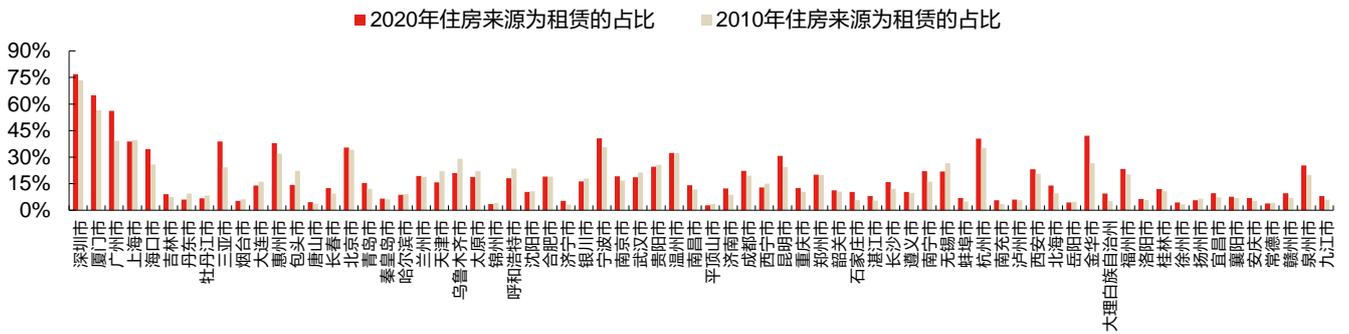


图 5：超大城市居住拥挤，三四线城市相对宽敞



数据来源：人口普查分县资料，东方证券研究所

图 6：超半数深圳、厦门和广州的家庭户住房来源为租赁



数据来源：人口普查分县资料，东方证券研究所

图 7：深圳人均居住面积比肩香港，北上处于亚洲都市的中游



数据来源：人口普查分县资料，港府网站，东方证券研究所  
备注：为 2016-2021 年的最新可得数据

图 8：70 大中城市的商品住宅销售额占比较高



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 城镇商品房需求的潜在中枢将落在何处？

回顾过去二十年城镇住房的发展，推动城镇商品房增长的动能可以归结为三个方面，一是城镇化率提升，新增城镇人口带来增量住房需求；二是人均居住面积提高，对应居住环境改善；三是商品房替代了自建住房和原公有住房。2000-2020年，城镇化率由36%提高至64%；城市、镇的人均居住面积分别由22平米提高至37平米、23平米提高至42平米；城市、镇的家庭住房中来源为商品房的占比（包括租赁）分别由16%提高至55%、13%提高至33%。

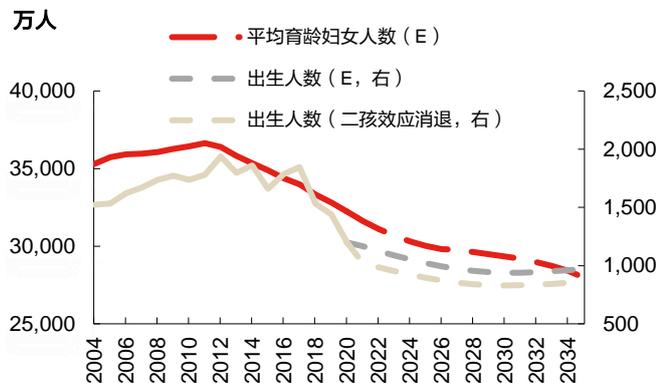
我们认为，在“房住不炒”的大背景下，城镇化带来的增量需求和经济社会发展带来的改善性需求是决定未来房地产需求端的最主要因素。

## 总人口拐点近在眼前

2021年出生人口1062万，堪堪维持在1000万上方，综合未来育龄妇女人口、生育率的走势和生育政策的调整，出生人口的下行趋势难以避免，但斜率有望放缓。过去十年，育龄妇女人口塌陷令出生人口快速回落，但未来十年，育龄妇女人口将趋于稳定，若以2020年各年龄段育龄妇女生育率线性外推，我国出生人口数量直至2035年都仍将维持在900万上方；考虑到二孩政策对长期生育率的影响似乎较为有限，我们假设二孩生育率回归到政策实施之前2010年的水平，以此推算，2021-2035年出生人口数量将从1000万上方回落至850万上方（中性假设）。

2021年总人口仅新增48万，老龄化加剧与出生人口下滑决定了总人口的拐点近在眼前。中性假设下，总人口的拐点将出现在2024年，而新冠疫情可能加速这一进程。

图 9：出生人口持续下降



数据来源：统计局，东方证券研究所测算  
备注：2021-2035 为预测值

图 10：总人口的拐点即将到来



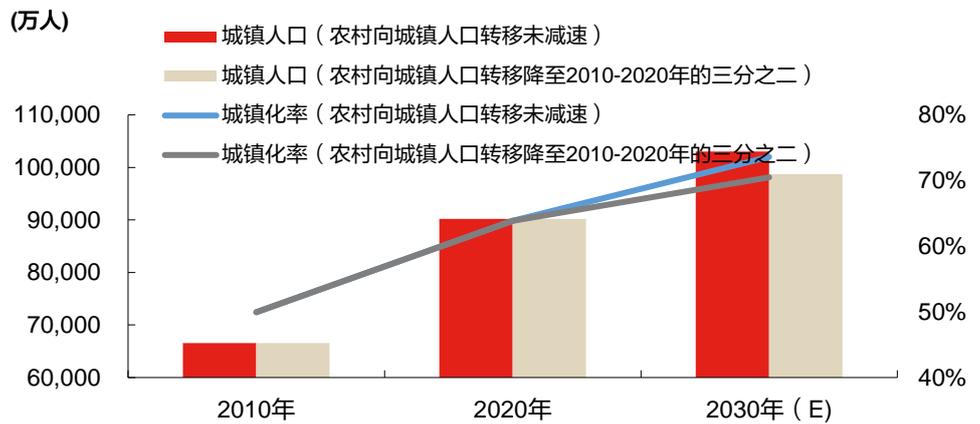
数据来源：统计局，东方证券研究所测算  
备注：2021-2035 为预测值

## 城镇化进程放缓

当前城镇化率已接近65%，发达国家的城镇化率大致落在80%附近，随着我们进入城镇化中后期，未来城镇化率的提升幅度或将放缓。我们以2010-2020年各年龄段农村人口转移至城镇的比重为推算基础，假设农村向城镇的转移未减速，2030年城镇化率将达到73.6%，2020-2030年城镇人口的增量为1.3亿；假设农村至城镇的人口转移速度下降三分之一，2030年的城镇化率将达到70.5%，对应2020-2030年城镇人口增量为8500万。

尽管 2030 年城镇化率有望达到 70% 以上的水平，但快速城镇化的阶段已接近尾声，城镇人口增幅放缓可能导致城镇住房的增量需求增速放缓。即使农村向城镇的人口转移未减速，2020-2030 年城镇人口增量也几乎是前十年增量的一半；若农村向城镇的人口转移下降三分之一，则新增城镇人口增量仅为 2010-2020 年增量的 36%。

图 11： 预计 2030 年城镇化率将达到 70%



数据来源：统计局，东方证券研究所测算

## 人均居住面积仍有增长空间

人口规模逐步趋顶，但家庭户数量在家庭小型化的推动下持续增长，2010-2020 年总人口增长了 5.3%，家庭户数量却增长了 23.1%，原因在于平均家庭规模由 3.09 人/户下降至 2.62 人/户。家庭规模小型化的特征在城市更为明显，2020 年城市平均家庭规模仅 2.49 人/户。横向对比来看，我国户均家庭规模依然高于绝大多数发达国家，OECD34 国的家庭规模平均值为 2.46 人。户均规模下降将导致住房套数的需求增加，从而推高人均住房面积。

第七次人口普查显示全国人均建筑面积达到了 42 平方米，比 2010 年增加了 10.7 平方米，考虑到七普采用的使用面积到建筑面积的折算系数是 1.33，以此为基础，2020 年全国人均住房使用面积为 31 平方米。德国、法国和英国的人均住房面积在 40 平方米左右，对应的建筑面积为 53 平方米，人均建筑面积比我国高出 11 平方米；韩国则为 33.9 平方米，对应的建筑面积约为 45 平方米，人均建筑面积比我国高出 3 平方米。

图 12： 家庭户规模下降推升家庭户数量

图 13： 各国平均家庭规模

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\\_51279](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_51279)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn