

贾祖国
86-755-82940792
jiazg@cmschina.com.cn
孟群
86-755-82940647
mengqun@cmschina.com.cn

2008年7月18日

城市化、人口流动与房价

中国当代房地产研究专题之一

周期性消费品

房地产

中性(维持)

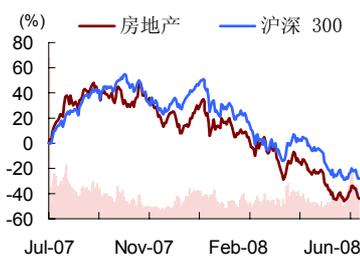
上证指数 2779

行业规模

		占比%
股票家数(只)	116	7.4
总市值(亿元)	7022	3.5
流通市值(亿元)	4007	6.4
重点公司市值(亿元)	3167	1.6

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	-10.3	-55.1	-39.9
相对表现	-3.3	-5.0	-14.1



相关报告

本篇报告旨在通过城市化率和期间人口流动以及房价规律的研究,以判断中国城市化趋势,并找寻中国未来房价最具上升空间的地域。

- **城市化进程呈现两大基本规律:** 城市化总体进程沿 S 型曲线变动,城市化率突破 30%后进入加速阶段,直到城市化率接近 70%;从人口流动看:城市化率低于 50%,以从农村进入城市为主;超过 50%,以从小城市进入大城市为主;超过 70%,人口流动以从城区进入郊区为主;大都市圈阶段,人口进入郊区;
- **工业化和城市聚集效应共同决定了城市化的规模结构:** 工业化是城市化的长期驱动机制。城市的聚集效应主要表现为规模经济与交易成本节约,但城市的聚集效应存在一个与城市最优规模相对应的临界点;
- **房价表现:** 房价的表现相应与人口流动主导方向的四个阶段紧密相关。在第一阶段,全国城市的房价涨幅总体应该比较接近;在第二阶段,大城市的房价表现将显著优异;在最后两个阶段,大城市郊区的房价表现将会相对优异;
- **美国的城市化进程:** 美国城市化率沿着 S 型曲线阶段性上升。人口流动的主导方向符合四个阶段。纽约大都市圈的发展充分展示了人类城市化的演进;
- **日本的城市化进程:** 战后日本创造一个至今无人打破的城市化发展纪录。日本城市化进程主要围绕三大都市圈及其周边区域而展开,总体符合四个阶段;
- **韩国的城市化进程:** 1960 年代初,韩国经济开始腾飞,城市化进程加速,到 1990 年,韩国城市化率突破了 70%,达到 74.4%。首尔都市圈和釜山都市圈的发展历史其实就是韩国城市化的历史。因此其城市化进程的 4 个阶段不是很明显,总体看只有两个阶段。首尔房价表现优异;
- **中国城市化趋势及房价判断:** 2007 年中国城市化率已达到 44.9%,根据美日韩城市化发展的经验,中国城市化还处于加速发展阶段,城市化总体每年还将继续快速提高;农村进入城市为主导阶段即将结束,未来人口流动将依次进入以小城市进入大城市为主导阶段、以大城市郊区化为主导阶段和以都市圈为主导阶段;按照城市化的国际规律,我们认为未来三大经济圈的核心城市,尤其是这些核心城市郊区的房价相对会有更大的潜力。

正文目录

前言、为什么研究城市化及本报告所要解决的问题.....	4
1、为什么要研究城市化.....	4
2、本报告所要解决的问题.....	4
一、城市化基本规律及驱动机制.....	5
1、城市化的两大基本规律.....	5
(1) 城市化率沿着 S 型曲线变动.....	5
(2) 按人口流动的主导方向, 城市化进程分为四个阶段.....	6
2、城市化的驱动机制.....	6
(1) 城市化进程的长期驱动机制.....	6
(2) 城市规模结构演变进程的驱动机制.....	7
3、房价表现.....	9
二、美国城市化发展历程.....	10
1、美国城市化的演变历程.....	10
2、美国城市化进程的驱动因素.....	11
(1) 就业结构服务化与从小城市进入大城市.....	12
(2) 就业结构的郊区化与人口郊区化.....	12
3、纽约大都市圈的形成与发展.....	13
三、日本城市化发展进程.....	15
1、日本城市化的历史进程及其特征.....	15
(1) 日本城市化发展速度举世无双, 整体进程符合 S 型曲线上升规律.....	15
(2) 日本城市化进程分为四个阶段.....	15
2、日本城市化进程的驱动机制.....	18
(1) 日本人均 GDP 提高最快时期与日本城市化率上升最快时期基本吻合.....	18
(2) 日本非农就业量增长最快时期与日本城市化率上升最快时期基本吻合.....	18
3、日本城市化不同阶段土地价格的变化.....	19
四、韩国城市化发展进程.....	20
1、韩国城市化的历史演变及其特点.....	20
(1) 韩国城市化的历史演变.....	20
(2) 朝鲜战争之后韩国城市化分为两个阶段.....	20
(3) 当城市化率突破 50%, 人口迁移以城市之间的双向迁移为主.....	21
(4) 韩国城市化过程中的区位选择.....	21
2、韩国城市化的驱动因素.....	22
(1) 韩国城市化进程与韩国人均 GNI 的增长基本保持同步.....	22
(2) 非农产业产值及就业量比重.....	22
3、城市化不同阶段城市土地价格变化.....	23
五、中国城市化进程的发展趋势.....	25
1、美日韩城市化进程的总结.....	25
2、中国城市化的历史回顾.....	25
(1) 中国城镇人口统计口径.....	25
(2) 改革开放以来中国城市化进程回顾.....	25
3、中国已逐步具备城市化阶段性规律所要求的经济社会条件.....	27
4、中国城市化的发展趋势.....	27
(1) 中国当前城市化进程判断.....	27
(2) 城市化总体每年还将继续快速提高.....	27
(3) 中国城市化未来人口流动判断.....	28
(4) 中国房价判断.....	29

图表目录

表 1: 世界不同国家和地区人均 GDP (或人均 GNI) 与城市化率.....	7
表 2: 不同时段美国细分产业吸纳就业人口量 (1950-2005)	12
表 3: 韩国城市化进程中的人口迁移方向及其比例.....	21
图 1: 城市化率沿 S 型曲线变动.....	5
图 2: 城市规模结构演变.....	8
图 3: 美国的城市化进程.....	10
图 4: 美国大都市区人口占比.....	11
图 5: 大都市区新增人口分布.....	11
图 6: 美国城市城区与郊区就业量比重 (1950-1990)	13
图 7: 纽约市城郊人口变化 (1790-2006)	14
图 8: 日本城市化进程.....	15
图 9: 日本三大都市圈郊区化进程.....	17
图 10: 日本三大都市圈郊区化的时间.....	17
图 11: 日本人均 GDP 增长率与日本城市化率变动情况.....	18
图 12: 日本非农就业量与日本城市化率.....	19
图 13: 日本六大城市土地价格变动情况 (1956-1976 年)	19
图 14: 韩国城市化率及其提高幅度.....	20
图 15: 韩国不同规模城市总人口占城市人口比重变化趋势 (1960-2005)	21
图 16: 韩国两大都市区中心城市及其周边地区的城市人口占全国城市人口比重.....	22
图 17: 韩国人均 GNI (美元) 与城市化年均提高幅度.....	22
图 18: 韩国城市化率与非农产值及非农就业比重 (1955-2005)	23
图 19: 1963 到 1980 年韩国地价情况.....	23
图 20: 1981 到 1995 年韩国地价情况.....	24
图 21: 中国城镇新增人口数 (1979-2007)	26
图 22: 核心城市房价与全国城市房价比较.....	30

前言、为什么研究城市化及本报告所要解决的问题

1、为什么要研究城市化

房地产居住需求最终取决于人口的时间分布和空间分布。

研究城市化正是要分析人口的时间分布和空间分布特征，从而找寻其中规律。

2、本报告所要解决的问题

本报告旨在解决以下几个层次的问题：

- 城市化规律如何？
- 城市化分为几个阶段？
- 城市化的驱动因素是什么？
- 中国未来城市化的发展趋势如何？
- 那些地域的房价值得长期看好？

一、城市化基本规律及驱动机制

1、城市化的两大基本规律

由联合国新近出版的《世界城市展望 2007》显示，截至 2007 年底，全世界约 33 亿人居住在城市中，世界城市化水平首次突破 50%，经过自工业革命以来 200 多年的发展，全世界正式步入城市化社会，这将对世界经济社会产生广泛而深刻的影响。

纵观世界城市化历程，呈现出两个基本规律：

(1) 城市化率沿着 S 型曲线变动：城市人口超过 30%，城市化进入加速期。城市化进程明显加快，直到城市人口超过 70%；

(2) 城市化进程按人口流动主导方向分为四个阶段：

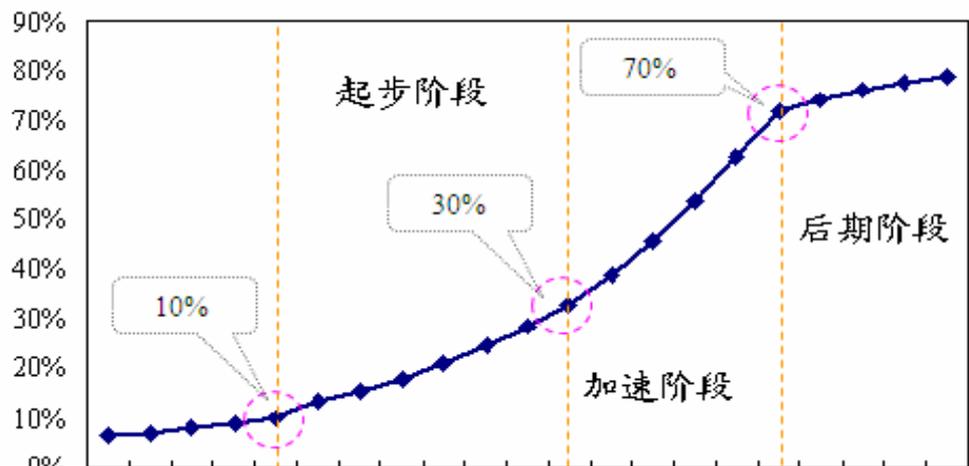
- 从农村进入城市；
- 从小城市进入大城市；
- 从城区进入郊区（大城市郊区化）；
- 进入郊区（郊区城市化，形成“大都市圈”）。

(1) 城市化率沿着 S 型曲线变动

1975 年，美国地理学家诺瑟姆通过对各个国家城市人口占总人口比重的变化研究发现，城市化进程全过程呈一条 S 型曲线，具有阶段性规律：

- 当城市人口超过 10%以后，进入城市化的初期阶段，城市人口增长缓慢；
- 当城市人口超过 30%以后，进入城市化加速阶段，城市化进程逐渐加快，城市人口迅猛增长；
- 当城市人口超过 70%以后，进入城市化后期阶段，城市化进程停滞或略有下降趋势。

图 1：城市化率沿 S 型曲线变动



资料来源：诺瑟姆（美国），招商证券研发中心

(2) 按人口流动的主导方向，城市化进程分为四个阶段

城市人口的增减包括两种方式：第一种方式是自然增减，即原有人口的生老病死所引起；第二种是由于人口迁移所导致的人口变化。虽然在不同的阶段，城市人口增减的主要方式是不同的，但是反映在数量指标上，都是城市人口或增加或减少。为了简化分析以便于理解，我们将城市人口的增减统一视为人口迁移所致。

根据对美日韩三国城市化进程中人口迁移的主导方向的研究，可以看出，按人口流动的主导方向，城市化进程可进一步细分为四个阶段：

第一阶段——从农村进入城市：一般情况下，在城市人口低于 50% 的时候，人口迁移以农村人口迁入城市为主；

第二阶段——从小城市进入大城市化：当城市人口超过 50% 之后，人口迁移以城市之间的相互移动为主，城市进入规模结构优化时期。这一阶段的基本特征是：小城市是全国城市的主要呈现形式，人口迁移以小城市人口迁入大城市为主，农村人口向城市迁移为辅。农村人口一方面填补小城市人口迁出留下的空白，另一方面直接迁入大城市寻找就业机会。

第三阶段——大城市郊区化：当城市人口超过 70% 之后，大城市成为全国城市的主要呈现形式，人口迁移以大城市城区人口迁入大城市郊区为主，大城市郊区人口逐渐超过城区人口。事实上，早在城市人口超过 50% 的时候，小城市占主导地位的时候，少数大城市化就已经开始了郊区化进程。但是在这一阶段，大城市占主导地位，人口由大城市城区向郊区迁移成为一个普遍的趋势，而且规模巨大。

第四阶段——郊区城市化，形成大都市圈阶段：人口继续向郊区迁移，这一阶段的基本特征是郊区功能由居住扩展至工商业，郊区演变为中小型城市。这些中小型城市与原来的城市城区形成功能互补，相互促进的大都市圈，随着通勤成本进一步下降，城市与农村相互融合，进而形成所谓的“大都市圈”。

最终，人口迁移在农村、小城市、大城市中心城区和郊区之间的迁移趋于稳定。城市和农村相互融合。

上述基本规律是否符合中国？是否有助于我们对中国城市化走势的判断？

上述问题的答案取决于城市化进程的驱动机制。如果驱动机制类似，那么其表现形式也应基本一致。正因为如此，我们接下来先探讨城市化的驱动机制。

2、城市化的驱动机制

所谓城市化是指由工业化而引起的经济发展和人口向城市聚集和分化的过程。工业化是城市化的长期驱动机制，工业化和城市聚集效应共同决定了城市化的规模结构。

(1) 城市化进程的长期驱动机制

在工业化的推动下，一方面分工进一步细化导致产业向多元化发展，另一方面新的产业不断形成并逐步发展成为主导产业，推动产业结构由低向高演进（宏观层面所反映的是第一产业占比下降，第二三产业占比依次上升）。

由于城市具备较强的聚集效应（城市的聚集效应主要表现为规模经济与交易成本节约），

迎合了产业结构调整的需要，因此新的产业不断向城市聚集，城市在整个国民经济中所占比重不断提高，导致经济结构的城市化。

与经济结构城市化相伴随的是，新增就业主要在城市中产生，城市就业人口占整个国民经济中的比重不断提高，进而形成了就业结构的城市化。就业结构的城市化必然引起劳动力向城市迁移，导致人口结构的城市化。

值得注意的是，工业化推动城市化的发展，有一个极其重要的隐含条件：即劳动力能够在城乡之间自由流动。

工业化的水平很难用具体的指标予以量化，目前被广泛采纳的反映一国工业化水平的指标是工业产值占 GDP 的比重（或第二产业占比）、人均 GDP（或人均 GNI）。

为了更好地与研究城市化相对应，我们主要采用非农就业占比、或人均 GDP（或人均 GNI）来刻画工业化的进程。

以人均 GDP 为例，随着一国工业化水平的提高，产业结构不断向多元化和高级化发展，单个劳动力所创造的价值也会越高，反映在宏观经济层面，就是人均 GDP（或人均 GNI）的不断上升。人均 GDP（或人均 GNI）较好的反映一国的工业化水平。对比不同国家人均 GDP（或人均 GNI）的水平，可以发现，人均 GDP（或人均 GNI）越高的国家，其城市化水平也越高。

表 1：世界不同国家和地区人均 GDP（或人均 GNI）与城市化率

单位：亿人，美元	1996 年			2007 年		
	人口	城市化率 (1995)	人均 GDP (PPP,1993)	人口 (2007)	城市化率 (2007)	人均 GNI (PPP,2005)
全世界	5804	45%		6616	50%	
发达国家	1171	75%		1218	75%	
欠发达国家	4633	38%		5398	44%	
最不发达国家	1162	22%		1735	28%	
美国	266	76%	24279	304	81%	41950
日本	125	78%	33667	128	66%	31410
英国	58	90%	16255	60	90%	32690
巴西	164	78%	3242	191	85%	8230
墨西哥	96	75%	4064	110	77%	10030
印度	953	27%	279	1136	29%	3460
俄罗斯	147	76%	2214	142	73%	10640
中国	1234	30%	361	1331	42%	6600
印尼	201	35%	844	228	66%	3720
巴基斯坦	145	35%	422	165	36%	2350
尼日利亚	115	39%	271	137	50%	1040
埃及	64	45%	607	77	65%	6770

资料来源：联合国《世界城市发展展望 1996》，《世界城市发展展望 2007》，招商证券研发中心

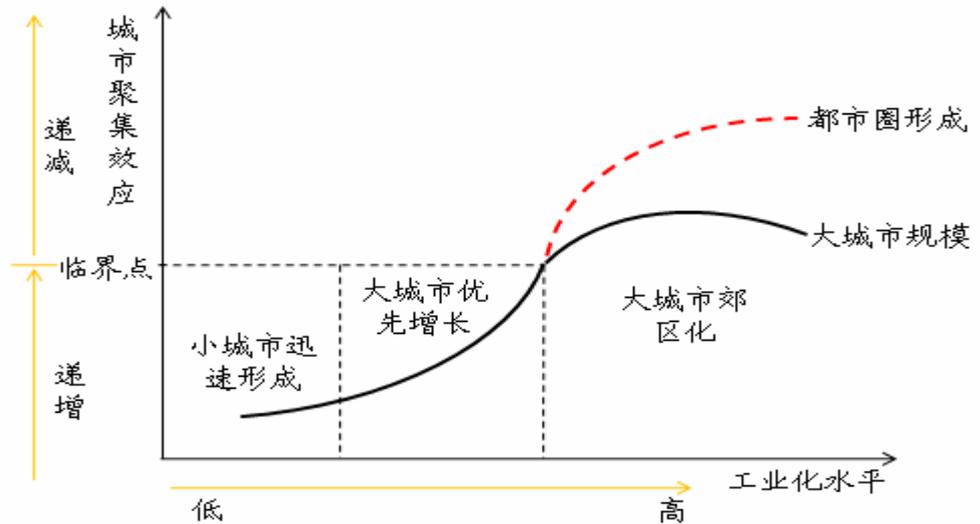
（2）城市规模结构演变进程的驱动机制

正是因为城市所具有的聚集效应迎合了产业结构调整的需要，导致新的产业不断向城市聚集，最终导致城市化。

而城市的聚集效应应有其自身的运行规律。即城市的聚集效应存在一个与城市最优规模相

对应的临界点。在达到这一临界点之前，城市的聚集效应随着城市规模的扩大而加速上升。超过这一临界点之后，城市的聚集效应随着城市规模的扩大而递减，城市规模也逐步发展到极限，大城市走向郊区化；若城市的扩散作用得到很好的发挥，就会进一步形成都市圈。

图 2：城市规模结构演变



资料来源：招商证券研发中心

正是因为城市聚集效应的这一特点，导致在工业化的不同阶段，不同规模的城市的发展速度不同，进而在整体上表现为城市规模结构的演变。

- 在工业化水平较低的时期，工业品需求缺口较大，大多数工业产品竞争并不激烈。早先形成的大城市领衔新产品的开发，由于工业品需求缺口较大，这些新产品很快便被复制大城市周边乃至全国各地，在此基础上中小城市迅速形成和发展。这一时期，城市的聚集效应为正，但是不是特别明显，小城市迅速形成；
- 随着工业化水平提高，社会分工进一步细化，竞争日益激烈，生产成本和交易成本的节约显得日益重要；同时，服务业占比逐渐提高。而服务业主要是为工业和消费者提供服务，服务业的最优化建立在大规模的工业聚集和人口聚集基础上。此时，城市的聚集效应逐步显现，大城市优先增长，在整个国民经济中所占比重不断提高，这必然导致人口由小城市向大城市集中；
- 随着城市规模的进一步扩大，工业，服务业，住宅和市政工程对城市土地的争夺越来越激烈，土地成本越来越高，中心城区生活居住成本越来越高，居住环境恶化，城市的聚集效应达到临界点，此后城市聚集效应由正变负，导致人口和部分低产出工业先后迁入城市郊区及周边地区。这就导致了大城市人口的郊区化；
- 随着工业和人口向郊区集中，郊区功能逐渐由居住向工业和商业功能转化，从而形成了以特定功能为主的小城市（如东京都市圈的摩尔新城），实现了郊区的城市化，多个这样城市进一步形成大都市圈。

由此可见，即使不同国家的城市化进程的表现形式可能千差万别，但是其驱动机制是一样。

3、房价表现

城镇化所展示的人口的时间分布和空间分布必然会影响到房价，因此，相应地，房价的表现也会与人口流动的主导方向的四个阶段紧密相关：

- 在城市化率低于 50% 的时候，人口流动主要以农村进入城市为主阶段，全国城市的房价涨幅总体应该比较接近，在末期，大城市的房价会涨得更快一些；
- 在城市化率超过 50% 的时候，人口流动主要以小城市进入大城市为主阶段，大城市的房价表现将显著优异；
- 当城市人口超过 70% 之后，人口流动以大城市城区人口迁入大城市郊区为主阶段，大城市郊区的房价表现将会继续显著优异；
- 郊区城市化，形成“大都市圈”阶段，大城市郊区的房价表现将会继续显著优异。

表 2：房价表现

城市化率	人口流动主导方向	房价
<50%	从农村进入城市	全国城市的房价涨幅总体应该比较接近
>50%	从小城市进入大城市	大城市的房价表现将显著优异
>70%	从城区进入郊区	大城市郊区的房价表现将会继续显著优异
>70%	进入郊区	大城市郊区的房价表现将会继续显著优异

资料来源：招商证券研发中心

正因为如此，我们认为参考他国的城市化进程，以便探求在相同本质下，各国表现形式的差异，下文我们将重点分析美国、日本和韩国的城市化进程、以及其间的房价表现。

二、美国城市化发展历程

美国的城市化进程基本是在一张白纸上完成的。战争、自然灾害和行政干预对美国城市化的影响较小，经济力量与城市化进程的相互作用体现的更为直接，更具有‘原型色彩’。而且美国的人口密度仅为全球平均水平的 64%，如果按照可居住面积计算，这一比例将更低。在这样一个低人口密度国家，人口向城市高度集中，更能说明工业化对城市化的推动作用。

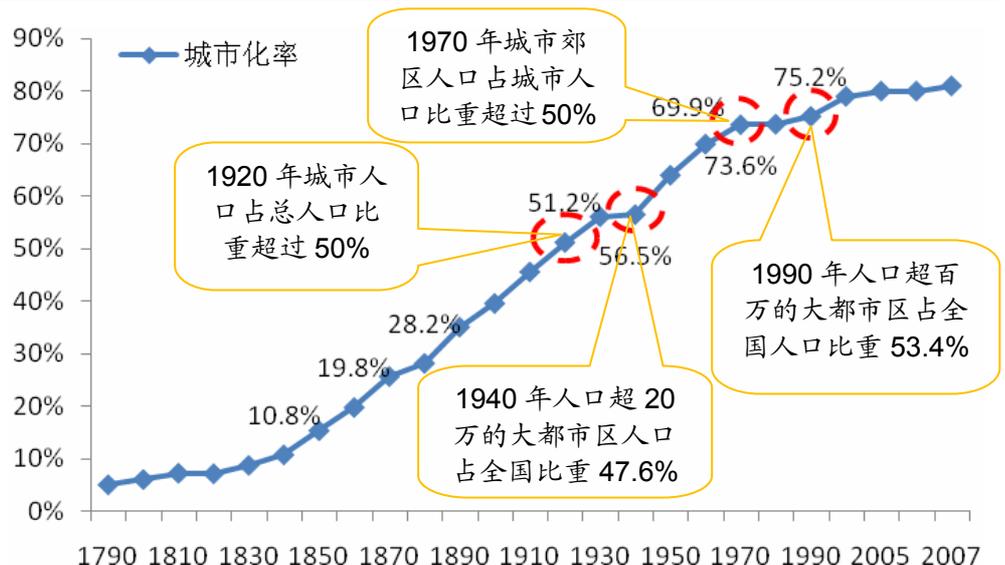
1、美国城市化的演变历程

美国的城市化进程所经历的时间较长，自 1840 年美国城市人口超过 10%，到 1960 年美国城市化率达到 70%，美国城市化率每年提高 0.5%，沿着 S 型曲线阶段性上升。

从不同阶段，人口流动的主导方向来划分，美国的城市化进程可划分了四个阶段，对应的是四个标志性年份：

- 第一阶段，至 1920 年，美国城市人口超过农村人口，城市人口占全国人口的比重达到 51.2%；
- 第二阶段，至 1940 年，美国人口超 25 万的大城市总人口占全国人口的比重达到 47.6%，美国成为一个大城市占主导的国家。这时的城市化率达到 56.5%；
- 第三阶段，至 1970 年，美国城市的郊区人口超过城区人口，郊区人口占城市人口的比重达到 53.9%，美国成为一个郊区化的国家。这一时期城市化率达到了 73.6%；
- 第四阶段，至 1990 年，美国人口超百万的大都市区占全国人口的比重达到 53.4%。这一时期，大都市圈不断发展，以纽约、芝加哥和洛杉矶为核心的三大都市圈不断延伸，形成了范围巨大的大都市延绵带，农村和城市相互融合。

图 3：美国的城市化进程

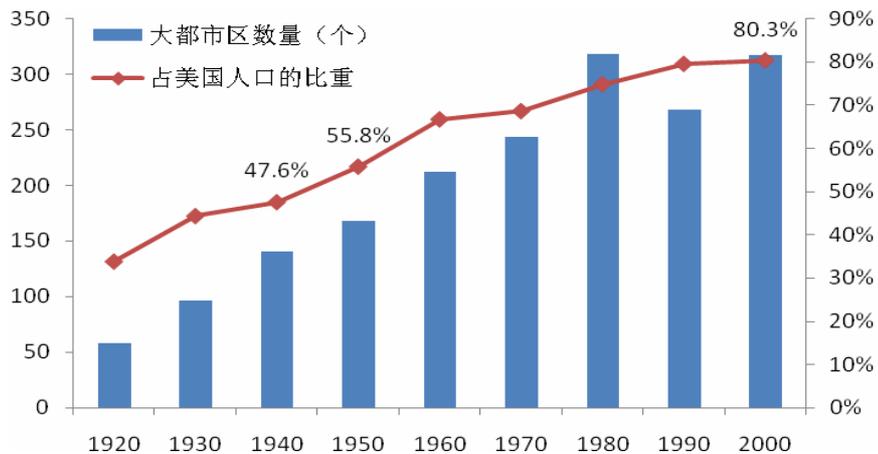


数据来源：美国历年统计资料概要，招商证券研发中心

与之对应的是，

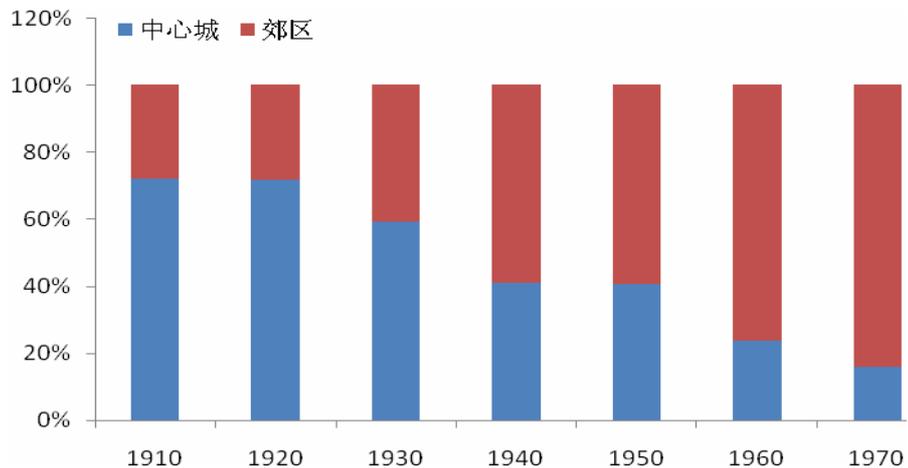
- 农村人口首先广泛的迁入各种规模的城市；
- 当城市化率突破 50%之后，城市之间的人口迁移占据主导，人口迁移以小城市向大中城市迁移为主；
- 当城市化率超过 70%，进入稳定发展阶段之后，人口迁移以由城市城区向郊区迁移为主；
- 接下来的一个阶段是，郊区功能由居住拓展至工商业，进而实现大都市圈，并于原中心城区形成功能互补的大都市。

图 4：美国大都市区人口占比



数据来源：美国历年统计资料概要，招商证券研发中心

图 5：大都市区新增人口分布



数据来源：美国历年统计资料概要，招商证券研发中心

2、美国城市化进程的驱动因素

一般情况下，人均 GDP 和产业结构与城市化进程的相互关系最为显著的时候，是城市化率低于 50%的时候。但是早在 1920 年，美国的城市化率就突破了 50%。而之前的人均 GDP 和产业结构的数据缺乏。因此，我们将透过就业结构的调整来看美国 1950 年以后的城市化规模结构调整阶段的背景。

(1) 就业结构服务化与从小城市进入大城市

批发零售、商业地产、教育医疗及文化娱乐服务等是吸纳新增劳动力的主体，但是这些产业的启动必须建立在工业聚集和人口聚集的基础上，显然农村难以做到。这些产业主要是为工业和消费者提供服务，这些产业的最优化是建立在巨大的工业规模和人口规模的基础上，因此人口由小城市向大城市迁移是一种必然趋势。事实上美国超百万大都市区人口占全美人口的比重超过 50%，是其就业结构服务业化的一个必然结果。

表 3: 不同时段美国细分产业吸纳就业人口量 (1950-2005)

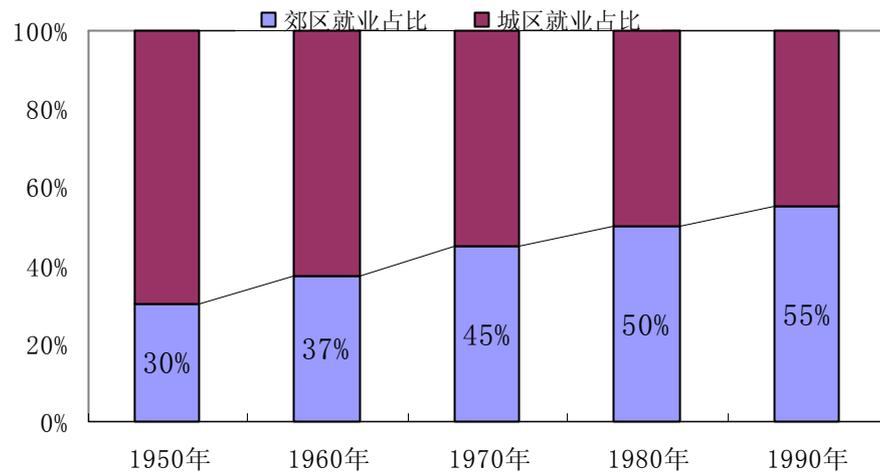
(单位: 千人)	1950-1970	1970-1990	1990-2005
农林牧渔	-1047	-46	47
采矿业	-295	60	-95
公用事业	117	186	-187
建筑	1251	1689	2171
制造	3903	-746	-3303
批发零售	4568	7146	2681
交运仓储	-88	642	941
信息服务	588	752	351
金融地产	1814	3309	1295
商业服务	2394	7781	5482
教育医疗等	2794	7190	6371
文化娱乐	1764	4822	3860
其他服务	1313	860	1153
政府部门	8266	4745	2308

数据来源: 美国历年统计资料概要, 招商证券研发中心

(2) 就业结构的郊区化与人口郊区化

1950 年以来, 郊区新增就业增长迅猛, 郊区就业量占整个城市就业量的比重迅速上升。郊区就业机会明显多于城区, 导致人口纷纷迁入郊区, 加之于商业与住宅争夺土地资源, 以及人们为提高居住质量而迁出城市城区, 促使了郊区人口的迅速聚集。当 1970 年, 郊区就业岗位占比达到 45% 的时候, 郊区人口超过了城市人口。

由此可见, 人口的郊区化也是就业结构郊区化的一个必然结果。

图 6: 美国城市城区与郊区就业量比重 (1950-1990)


数据来源: 王旭,《美国城市化的历史解读》(岳麓书社, 2003年), 招商证券研发中心

3、纽约大都市圈的形成与发展

目前对纽约大都市圈的界定还存在分歧: 一种观点认为纽约大都市圈仅指纽约中心城区(包括曼哈顿等 5 个区)、纽约大都市郊区, 及周边 33 个县; 一种观点认为纽约大都市圈是指纽约-波士顿-华盛顿这一大都市带, 这一大都市带包括了纽约、波士顿、费城、巴尔的摩和华盛顿等 5 个大城市和 40 个 10 万人以上的中小城市, 五大城市之间分工协作, 功能互补。我们更倾向于前一种观点。

纽约最早被荷兰人命名为‘新阿姆斯特丹’, 在 1664 年成为英国的殖民地后被命名为‘纽约’。纽约靠近大西洋, 拥有天然良港, 终年不冻, 是欧美贸易的中转站。1820 年纽约人口为 15.2 万人,

随着伊利运河, 伊利铁路和哈得逊铁路分别于 1825 年和 1851 年开通, 纽约打通了与五大湖区以及美国西部腹地的联系, 经济获得快速发展; 1860 年, 美国进口贸易的 2/3, 出口贸易的 1/3 均有纽约完成。到 1870 年, 人口达到了 147.8 万人。

1920 年, 人口开始向郊区迁移, 郊区以居住功能为主。这一时期向郊区迁移的人主要包括两部分, 一类是收入较高, 白天在城区上班, 晚上在郊区居住的人; 一类是随企业进入郊区的人。这主要是因为, 1920 年纽约人口猛增至 562 万, 居住环境恶化; 汽车开始逐步替代马车, 城市通勤成本下降; 部分企业因为难以承受城区高成本而迁入郊区。当然, 纽约市政府的推动作用不容忽视: 纽约市政府一方面强化的城市基础设施建设; 另一方面通过在郊区建立工业园区的方式引导企业向郊区迁移。到 1960 年纽约的郊区人口逐渐超过城区人口。

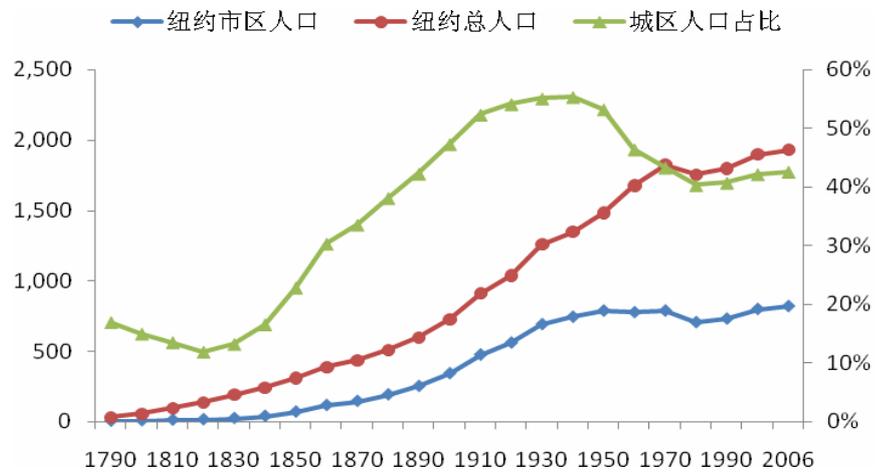
1960 年代后期, 郊区的工商业功能逐渐形成并发展, 郊区演变为功能完善的卫星城。1968 年, 纽约市的第二次规划将建立多个城市中心列为重点, 工业企业不断向郊区迁移, 大量大型购物中心出现在郊区, 郊区逐渐演变为居住, 工商业功能俱全的中小城市。

随着郊区城市化, 郊区的聚集效应上升, 人口加速向郊区聚集。纽约市区人口由 1950 年的 789 万升至 2006 年的 821 万, 仅累积增长了 4%, 期间还出现多次人口下降; 而纽约郊区人口则由 1950 年的 694 万升至 1108 万, 累积增长高达 60%。

1960 年代后, Monroe, Nassau, Eire, Dutchess, Onondaga, Suffolk, Westchester 等人口超过 25 万的城市及大量人口 10 万以上的城市。这些城市与纽约市区构成了人

口超过 1900 万的纽约大都市圈。

图 7: 纽约市城郊人口变化 (1790-2006)



资料来源: 美国人口统计署, 招商证券研发中心

三、日本城市化发展进程

截止 2004 年底，日本人口 12776 万，面积 36.5 万平方公里，其中可居住面积 12.7 万平方公里，人均密度 351 人/平方公里，按可居住面积计算为 1017 人/平方公里。这与中国及其类似。

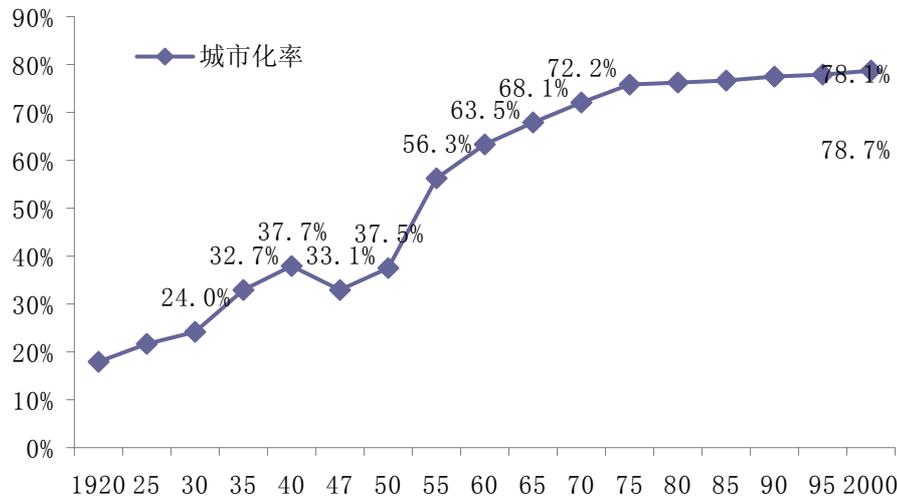
研究日本城市化进程的重要意义更在于，日本向我们展示了一个后发国家，在快速工业化背景下，在历史因素，战争和行政调控等非经济因素的综合影响下，城市化进程所呈现出的特点。

1、日本城市化的历史进程及其特征

(1) 日本城市化发展速度举世无双，整体进程符合 S 型曲线上升规律

如图所示日本城市化总体进程沿 S 型曲线上升。尤其是自一次世界大战结束之后，日本的城市化率突破 20%，并进一步加速上升，到 1940 年，日本城市化率已经达到 37.7%。但是二战导致日本的城市化率出现了倒退。这种倒退一方面是因为经济发生倒退，另一方面是因为人口减少以及六大城市人口为躲避战火而迁入中小城市和农村。

图 8：日本城市化进程



数据来源：日本统计局，招商证券研发中心

战后日本在创造举世瞩目的经济高速增长奇迹的同时，也创造一个至今无人打破的城市化发展纪录：1947 年到 1965 年，仅仅 18 年的时间，日本城市化率由 33.1% 提高到 68.1%，年均提高 1.94 个百分点，年新增城市人口约 228 万人。其中 1947 年到 1955 年，城市化率每年提高 2.9 个百分点，城市人口每年增加 305 万。

(2) 日本城市化进程分为四个阶段

日本城市化是一个高度集中的城市化，城市化进程主要围绕三大都市圈及其周边区域而展开。日本城市化进程如此之快以致于难以把握其阶段性发展特征。但是我们仍然能够根据历史数据将其粗略划分为四个阶段：

第一阶段：1947 年以前，城市化起步阶段和徘徊阶段，城市化高度集中

1908 年，日本城市化率 18.7%，三大都市圈总人口占日本总人口的比重为 27.4%，但是其城市人口占日本城市人口的比重高达 64%；

到了 1940 年，日本城市化率上升到 37.7%，三大都市圈总人口占日本总人口的比重上升到 36.7%，其城市人口占日本城市人口的比重仍然高达 63%。而六大城市人口占日本城市人口的比重高达 52%。

但是二战导致日本人口下降，大量城市居民为躲避战祸而离开六大城市。六大城市总人口减少 37.3%（即 537 万），其占日本城市人口的比重下降到 34.8%。日本城市化率下降到 33.1%。

第二阶段：1947-1955 年，各类城市普遍快速增长，六大城市恢复性增长

城市化率由 33.1% 提高到 56.5%，年均提高幅度高达 2.94%。

人口迁移以农村人口迁入城市为主，新增城市人口中农村迁入人口占比 54%，如果考虑到人口的自然增长，这一比例将更高。

这一时期是日本城市形成的高峰期，城市数量新增 290 个，占战后日本新增城市数量的 62%。六大城市人口达到 1418 万，基本恢复到 1940 年 1438 万的水平。但其占日本城市人口的比重下降到 28%。

第三阶段：1956-1965 年，人口向三大都市圈中心城市集中，大中型城市优先增长

1956 年日本城市人口超过 56.3%，城市之间的人口迁移成为主流。人口由小城市向大中城市聚集。这一时期新增 2 个人口 100 万以上的大城市和 5 个人口 50-100 万的城市，人口合计增长 808 万。人口 20-50 万的城市人口增长 449 万，平均规模由 27.7 万上升到 28.5 万，而小城市增加 66 个，平均规模仅由 6.1 万上升到 6.2 万。

在区域分布上，人口向三大都市圈及其城市集中。1956 年-1965 年，共有 545 万人迁入三大都市圈，年均 54.5 万。其中 62%、29% 和 9% 的人分别迁入东京圈、大阪圈和名古屋圈。迁入东京圈的人口由 57% 选择了东京 23 区，迁入大阪圈的人有 75% 选择了大阪市和京都市，迁入名古屋圈的人有 98% 选择了名古屋市。

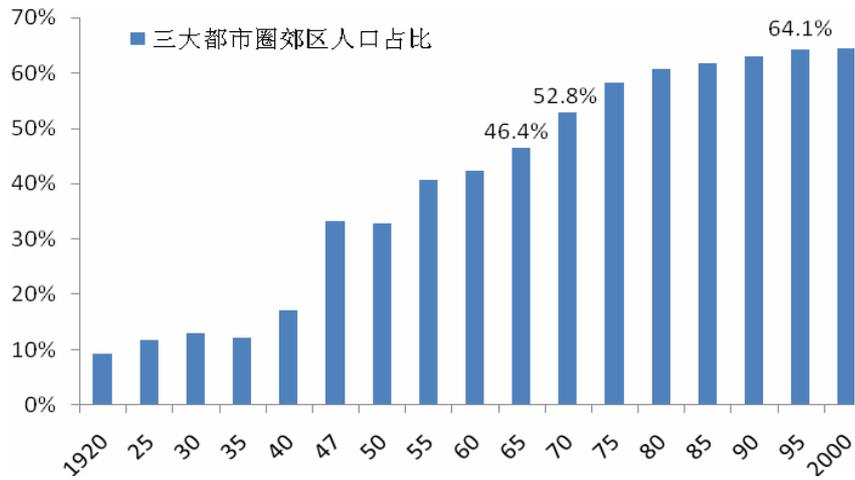
第四阶段：1965 至今，大城市郊区化阶段

1965 年城市人口达到 68.1%，东京市和大阪市达到人口最高峰，京都市和名古屋市到达人口增长最高峰（此后基本停滞增长），日本进入大城市郊区化阶段。

1965 年后，人口继续向三大都市圈集中。至 2000 年，三大都市圈总人口增长 46.8%，东京都和大阪府人口分别增加 119 万和 215 万，但是东京市和大阪市的人口分别下降 76 万和 56 万（注明：东京市和大阪市相当于城市城区），京都府和名古屋圈人口分别增加 54 万和 197 万，但是京都市和名古屋市仅分别增加 10.3 万和 23.6 万。由此可见，1965 年至今，一方面人口迁入三大都市圈的中心城市的周边地区；另一方面人口由三大都市圈中心城区迁入郊区。

由于日本的三大都市圈均较小，如果我们将三大都市圈分别视为三个城市，将东京都核心城市东京市和横滨市、大阪圈的核心城市大阪市和京都市、名古屋市分别视为其中心城区，周边县市视为郊区，我们会将郊区化看的更加清晰。

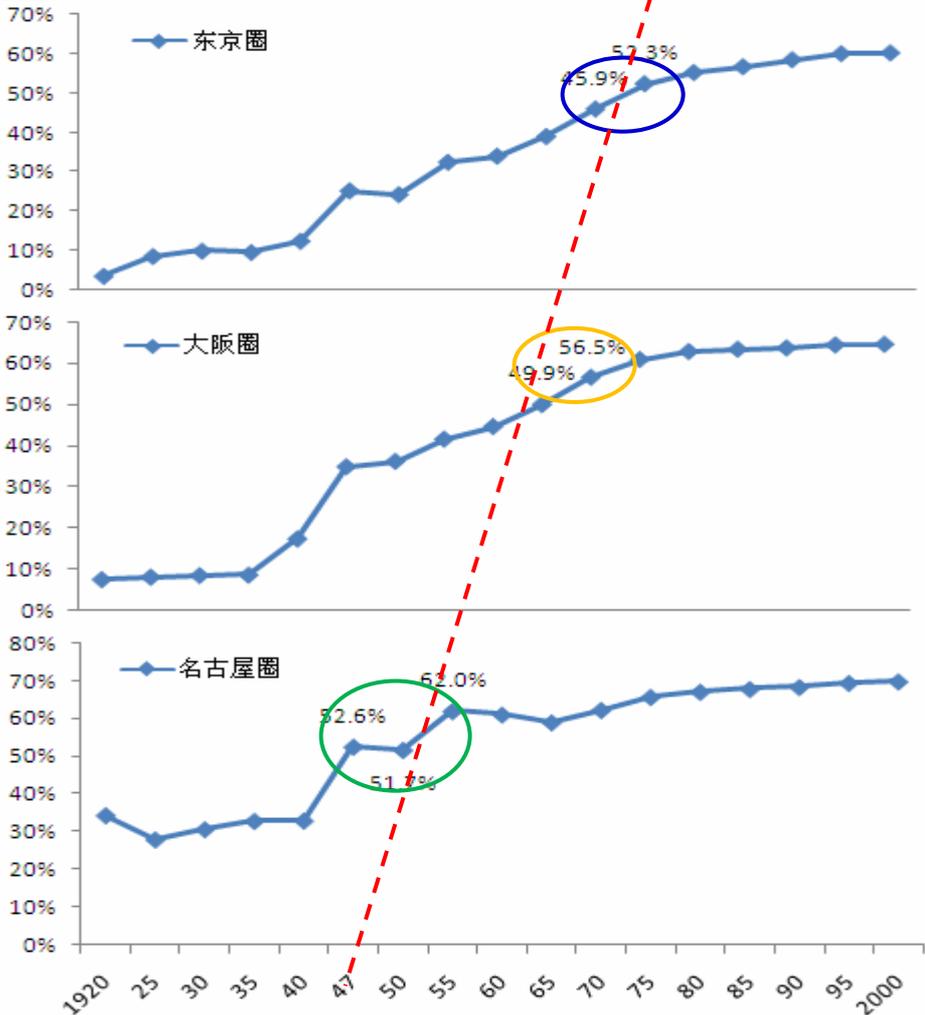
图 9：日本三大都市圈郊区化进程



数据来源：日本统计局，招商证券研发中心

三大都市圈郊区化的进度是不一样的。名古屋圈早在 1947 年就是实现了郊区化，大阪圈和东京圈分别于 1965 年和 1980 年实现郊区化。这可能是因为其中心城市的产业结构发展的差异和聚集效应临界点不同，进而导致城市的最优经济规模不同。

图 10：日本三大都市圈郊区化的时间



数据来源：日本统计局，招商证券研发中心

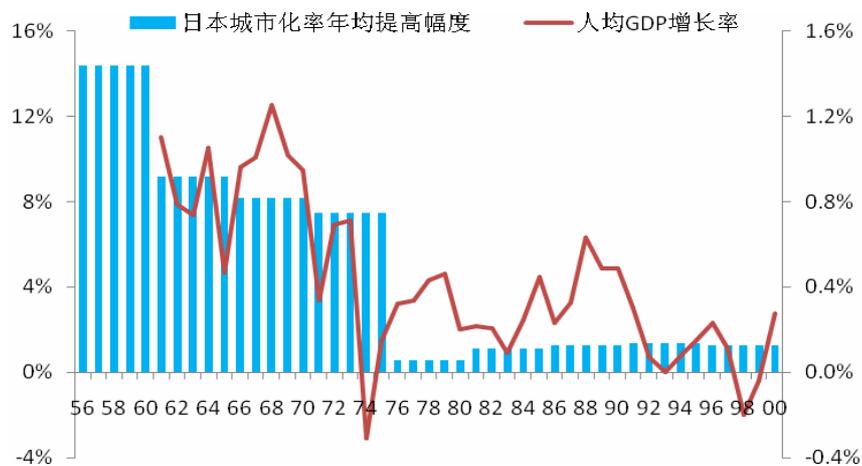
2、日本城市化进程的驱动机制

(1) 日本人均 GDP 提高最快时期与日本城市化率上升最快时期基本吻合

从可观测的数据来看，1961 年到 1973 年是日本实际人均 GDP 上升最快的时期，日本城市化率由 1960 年的 63.5% 上升到 1970 年的 72.2%，年均提高幅度达到了 0.89%。这说明了工业化水平与城市化之间的互动关系非常强烈。

即使是城市化率已突破 70%，进入稳定发展阶段。我们仍然能够发现：人均 GDP 上升，城市化率上升的现象，这进一步说明了工业化水平与城市化之间的互动关系。

图 11：日本人均GDP增长率与日本城市化率变动情况



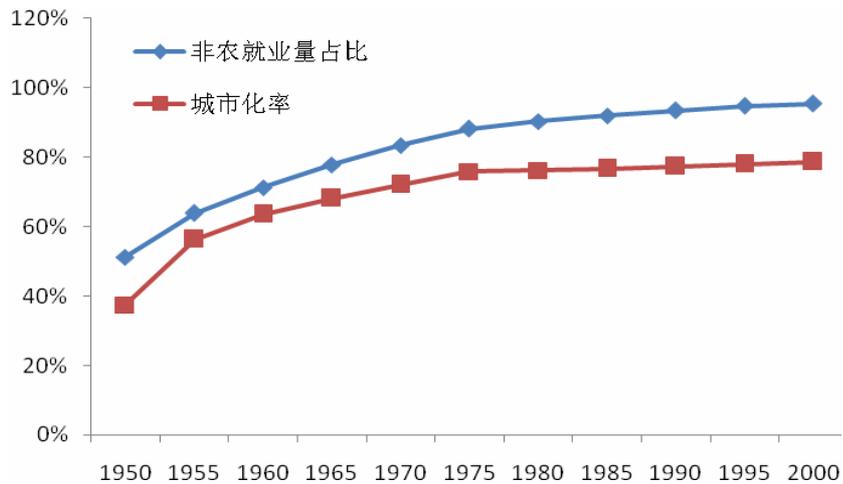
数据来源：日本统计局，招商证券研发中心

值得关注的是，虽然 1976-1979 年，日本实际人均 GDP 上升幅度高于 1981-1985，1992-2000 年，但是 1976-1979 年期间，日本城市化率每年的提高幅度却低于后两者。其主要原因在于，日本在 1970 年代先后经历了两次石油危机，国内通货膨胀高企，城市生活成本大幅上升。这说明，过高的通货膨胀水平导致城市生活成本的上升，可能会延缓城市化的进程。事实上，在日本经济泡沫期间，也出现了因房地产价格上涨导致城市生活成本提高，进而导致大量城市居民迁出城市的现象。

(2) 日本非农就业量增长最快时期与日本城市化率上升最快时期基本吻合

一般情况下，非农就业岗位主要产生于城市。1950 年到 1975 年，日本非农就业量占比由 51.3% 提高到 88.2%，此后进入一个稳定上升阶段，年均提高幅度仅 0.3%；与之对应的是，日本城市化率由 1950 年的 37.7% 迅速上升到 1975 年的 75.9%，并进入稳定阶段，此后的年均提高幅度仅 0.1%。

图 12: 日本非农就业量与日本城市化率



数据来源: 日本统计局, 招商证券研发中心

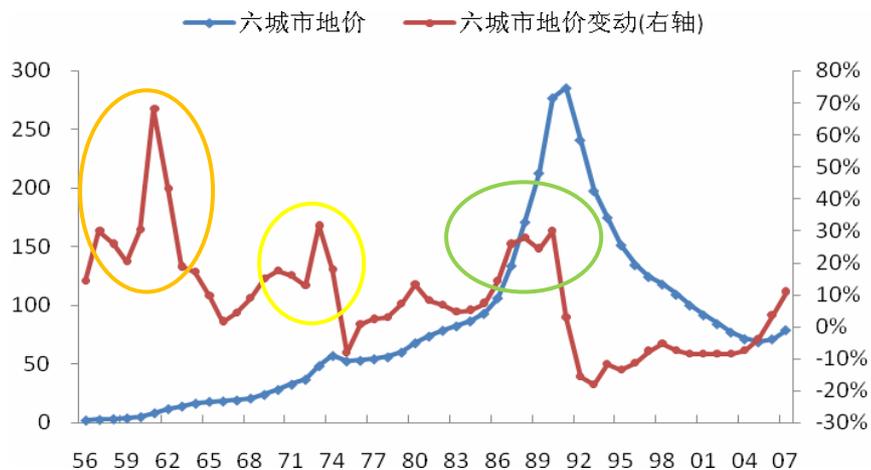
3、日本城市化不同阶段土地价格的变化

战后日本在创造举世瞩目的经济高速增长奇迹和城市化发展纪录的同时,也创造了一个新的奇迹,即 1956 年到 1965 年,日本六大城市土地价格年均复合增长率达到 30.5%,十年翻 10 倍。这主要是快速的城市化进程与日本城市开发的滞后形成了尖锐的矛盾。

1968-1974 年,日本房地产市场进入第二轮高速增长期,城市地价在 7 年内翻了 2 倍,年均复合增长率超 20%。婴儿潮和住房抵押贷款的增长是其主要推动力量,但是快速城市化进程所带来的住房需求是其最基本的支撑力量,这其中就包括婴儿潮的城市化。

1986-1991 年,是第三轮土地价格高速增长期,年均复合增长率 25.2%。涨幅介于前两轮之间。但是这轮上涨结束之后,日本房地产市场陷入了长达 14 年的衰退期。其深层次原因在于,这轮上涨缺乏城市化所带来的基本居住需求的支撑。

图 13: 日本六大城市土地价格变动情况 (1956-1976年)



数据来源: 日本统计局, 招商证券研发中心

四、韩国城市化发展进程

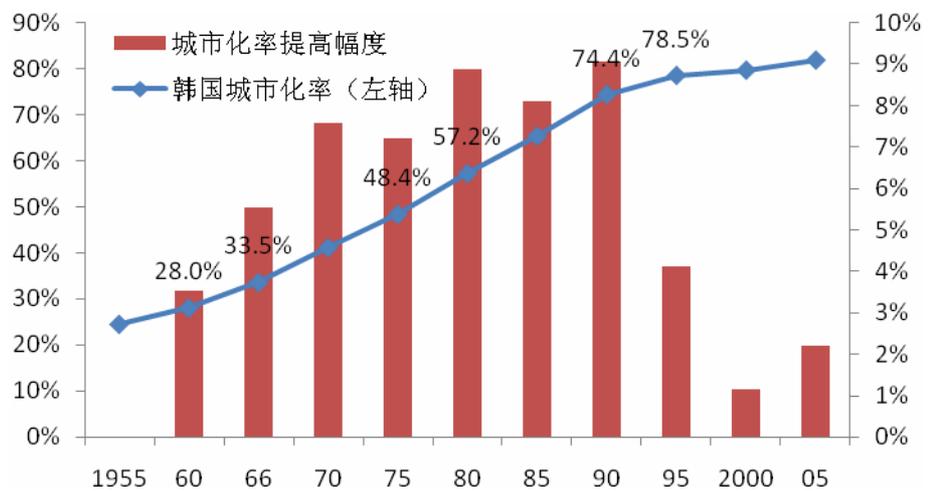
截止 2004 年底，韩国人口 4829 万，国土面积 9.9 万平方公里，人口密度 489 人/平方公里，是中国的 3.6 倍。

韩国向我们展示了一个后发的人口规模小，但人口密度高的国家，在快速工业化的大背景下，在历史因素和行政等非经济因素的综合影响下，城市化进程所呈现的特点。同样极具借鉴意义。

1、韩国城市化的历史演变及其特点

(1) 韩国城市化的历史演变

图 14: 韩国城市化率及其提高幅度



数据来源：韩国统计局，招商证券研发中心

如图所示，1960 年代初，韩国经济开始腾飞，城市化进程加速，仅仅用了 30 年的时间，到 1990 年，韩国城市化率突破了 70%，达到 74.4%。

值得注意的是，韩国城市化率达到 78.5% 之后，韩国城市化进程才步入稳定发展阶段，这与韩国人口规模较小，而人口密度较大有较大的关系。

(2) 朝鲜战争之后韩国城市化分为两个阶段

第一阶段是 1960-1980 年，农村迁入城市，大城市优先增长

1960-1980 年是韩国城市化进程最快的阶段，城市化率年均提高 1.46%，城市化率由 28% 迅速提高到 57.2%。

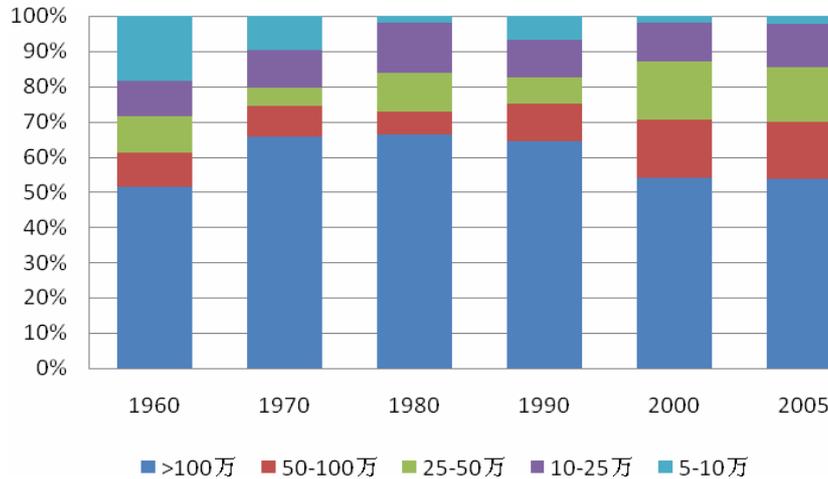
在这一阶段，农村迁入城市，其中以首尔和釜山为主，人口超 100 万的大城市人口占比由 51.6% 提高到 66.3%。其中，首尔市人口由 244.5 万增长到 835.4 万，20 年膨胀了 3.4 倍；釜山市人口则由 116.4 万增长到 315.7 万，20 年膨胀 2.7 倍；两城市人口总量占全国城市人口的比重高达 54%。

第二阶段是 1980 年至今，大城市郊区化及郊区城市化；卫星城大量涌现，都市圈形成

韩国城市化率的快速提升趋势一直延续到 1995 年，1980-1995 年，韩国城市化率年均提高 1.49%。期间，首尔和釜山周遍人口在 25 万到 100 万之间的中小城市增长迅猛，在城市总人口中的比重由 17.4% 上升到 31.6%。

1995 年之后迅速下降到 0.34%

图 15: 韩国不同规模城市总人口占城市人口比重变化趋势 (1960-2005)



数据来源: 韩国统计局, 招商证券研发中心

(3) 当城市化率突破 50%，人口迁移以城市之间的双向迁移为主

1980 年，韩国城市化率突破 50%，达到 57.2%。在此之前，农村人口迁入城市的规模占人口总迁移量的比例 44% 以上，位列第一。此后，城市之间的双向迁移成为人口迁移的主导，其比例最高达 66.8%。

表 4: 韩国城市化进程中的人口迁移方向及其比例

单位: 万人	人口迁移方向			
	农到城	城到城	农到农	城到农
1965-1970	50.4%	21.6%	17.4%	10.5%
1970-1975	44.6%	28.2%	13.5%	13.7%
1975-1980	44.9%	33.0%	9.9%	12.1%
1980-1985	39.0%	38.6%	7.9%	14.4%
1985-1990	33.4%	50.6%	5.3%	10.7%
1990-1995	16.4%	66.8%	3.0%	13.8%
1995-2000	10.5%	66.8%	2.6%	20.1%

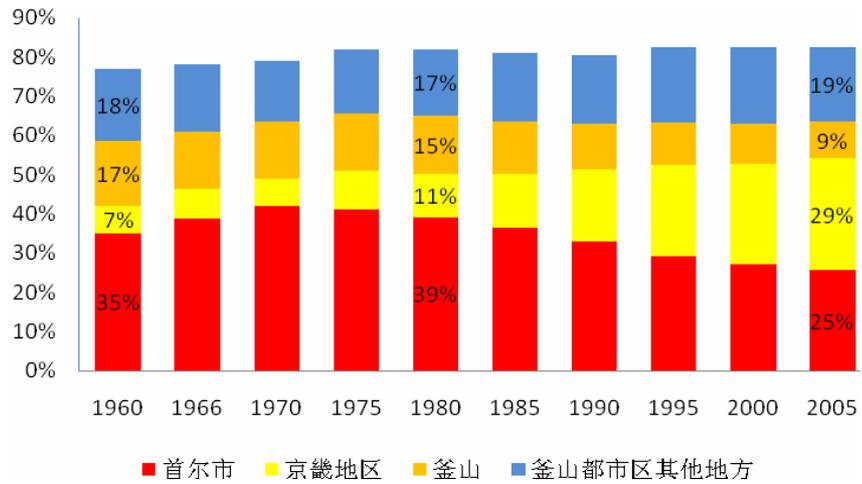
数据来源: 韩国统计局, 招商证券研发中心

(4) 韩国城市化过程中的区位选择

事实上，首尔都市圈和釜山都市圈（即东南沿海城市密集区）的发展历史其实就是韩国城市化的历史：从 1960 年到 2005 年，两大都市圈的城市人口占韩国城市人口的比重一直维持在 80% 左右。两大都市圈新增城市人口占全国新增城市人口的比重达 83.4%，其中首尔都市区占比 54.2% 和 56.9%。

1980 年以来的小城市优先增长阶段中，优先增长的小城市主要集中在首尔都市区周边。

图 16: 韩国两大都市区中心城市及其周边地区的城市人口占全国城市人口比重



数据来源: 韩国统计局, 招商证券研发中心

2、韩国城市化的驱动因素

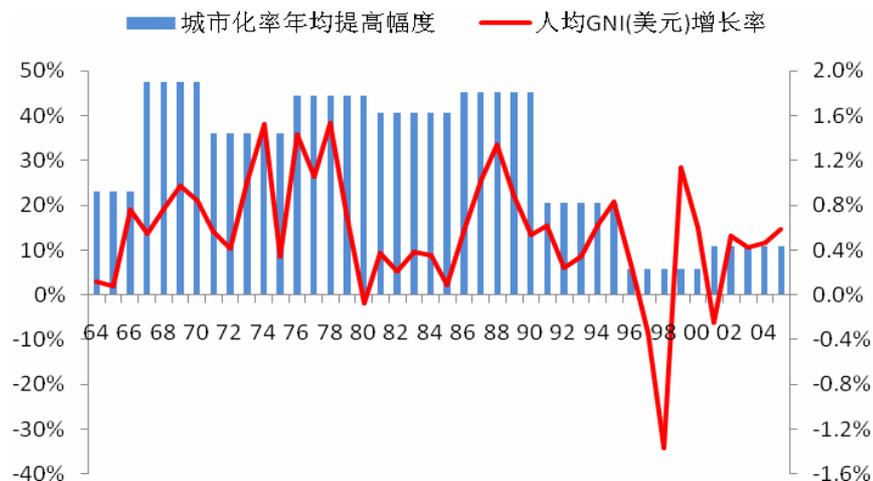
(1) 韩国城市化进程与韩国人均 GNI 的增长基本保持同步

1960-1980 年, 是韩国人均 GNI 的第一个高速增长期, 年均涨幅高达 18.5%; 这一时期也同时是韩国城市化进程最快的时期之一, 城市化率年均提高 1.46%。

1981 年以后, 韩国再次进入人均 GNI 高速增长期, 至 1990 年, 人均 GNI 年均提高 14.5%, 此间城市化率年均提高幅度高达 1.49%。

此后韩国城市化进程进入稳定发展阶段, 人均 GNI 对城市化率的推动作用已经不是很明显。

图 17: 韩国人均GNI (美元) 与城市化年均提高幅度



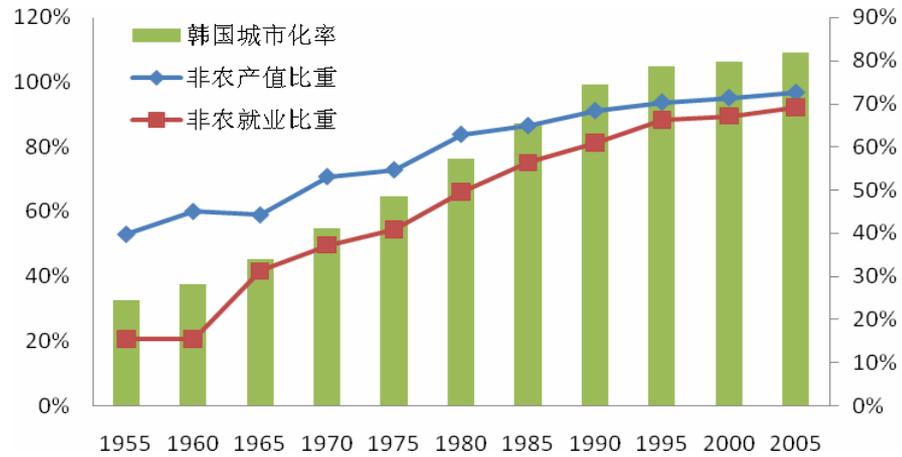
资料来源: 韩国统计局, 招商证券研发中心

(2) 非农产业产值及就业量比重

非农产业产值占比领先于城市化进程; 韩国非农产业产值和非农就业量的持续上升, 但

是前者占比领先于后者，这种效率差异对农村进城形成了持续的吸引力，随着这种差异逐渐下降，韩国城市化进程也逐步放缓。

图 18: 韩国城市化率与非农产值及非农就业比重 (1955-2005)

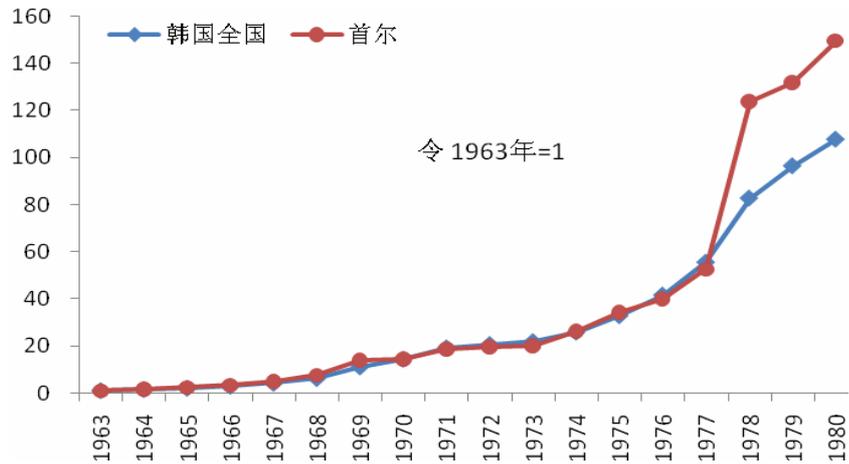


数据来源：韩国统计局，招商证券研发中心

3、城市化不同阶段城市土地价格变化

1963-1980年，韩国城市化率由33.5%迅速提高到57.2%，年均提高1.58%，此阶段的人口流动主要以人口从农村迁入城市为主。期间，全国地价涨幅总体变化不大。

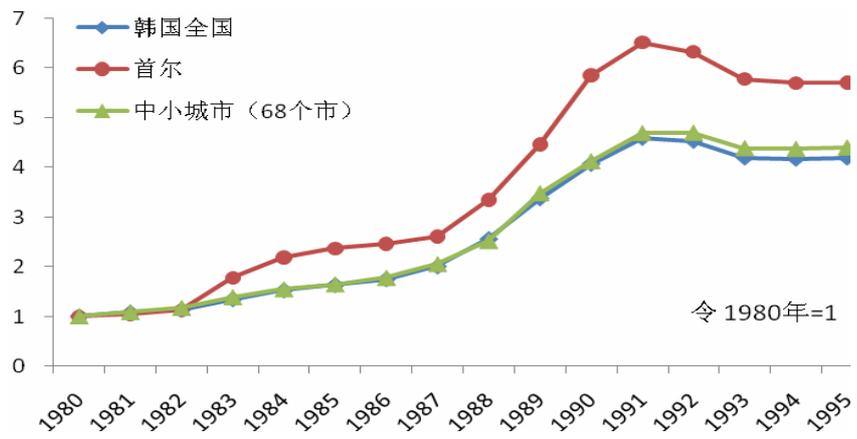
图 19: 1963到1980年韩国地价情况



数据来源：韩国统计局，招商证券研发中心

1981-1995年，韩国城市化率由57.2%进一步升至78.5%，年均提高1.42%。此阶段的人口流动主要以人口向首尔和釜山集中为主。期间，首尔和釜山地价相对显著增长。

图 20: 1981到1995年韩国地价情况



数据来源: 韩国统计局, 招商证券研发中心

五、中国城市化进程的发展趋势

1、美日韩城市化进程的总结

- 三国的城市化进程基本符合 S 型曲线变动规律;
- 日本和韩国均在人均 GDP (或人均 GNI) 上升最快的时期, 将城市化率由 30% 提高到 70% 左右的水平。而且所用的时间分别为约 20 年和 25 年。这说明工业化是城市化的驱动因素, 同时这也是后发国家的特征之一;
- 美日韩三国分别在城市化率达到 70%, 70% 和 80% 左右, 进入稳定发展阶段。如果说日本和韩国的人口密度过大, 超过 70% 或 80% 的人口聚集于城市的借鉴意义不大, 那么美国这样一个人口低密度国家, 超过 70% 的人口聚集于城市, 充分说明了工业化和城市化进程的必然性;
- 美日韩三国的城市化进程还符合城市化阶段性特征: 城市人口超过 50% 之后, 城市之间的人口双向流动成为主导, 城市化进程进入从小城市进入大城市阶段, 大城市优先发展; 城市人口接近 70%, 城市化进入城市郊区化阶段, 城市郊区人口优先增长; 接下来进入大都市圈阶段, 在原城市城区周边形成大量的卫星城, 这些卫星城与原有城市一起形成所谓的都市圈;

城市化进程的不同阶段中, 城市的选择: 优先增长的城市主要集中在经济发达的区域, 这是工业化推动城市化的必然结果。比如, 日本的三大都市圈 (尤其是东京都市圈), 韩国的两大都市圈 (尤其是首尔都市圈)。

2、中国城市化的历史回顾

(1) 中国城镇人口统计口径

到目前为止, 中国城镇人口统计口径有三种。

第一种口径是以行政建制为基础, 统计城镇户籍人口, 用城镇户籍人口统计城镇人口。户籍人口的数据来自于公安部, 因此相对比较准确;

第二种口径是以行政建制为基础, 统计农业非农业人口, 用非农业人口代表城市人口;

第三种口径是以行政建制为基础, 统计城镇常住人口, 用城镇常住人口代表城市人口, 这是 2000 年人口普查之后被采用的。城镇常住人口是指居住在城市及市辖区, 县级市市区, 县人民政府驻地及县以下小城镇满半年以上的人口总数。它等于户籍人口减去流出本地半年以上的人口加上流入本地半年以上的外来流动人口。但手持户口迁移证、出生证、退伍证、劳改劳教释放证等尚未办理常住户口的人, 即户口待定人口, 也包括在常住人口中。

城市化率中的城镇人口就是常住人口口径。

(2) 改革开放以来中国城市化进程回顾

改革开放以来, 中国城市进程受到经济因素和非经济因素的影响, 城市化进程受到较大影响, 导致城市化发展的阶段性规律难以在中国实现。

首先是经济因素：国家工作的重心转向经济建设，随着农村家庭联产承包责任制的实施以及农村劳动生产力的提高，出现了大量剩余农产品和劳动力，工业取得了长足的进步，并成为推动中国城市化的重要驱动因素之一。

其次是非经济因素，包括以下行政计划何户籍制度。

a. 行政计划

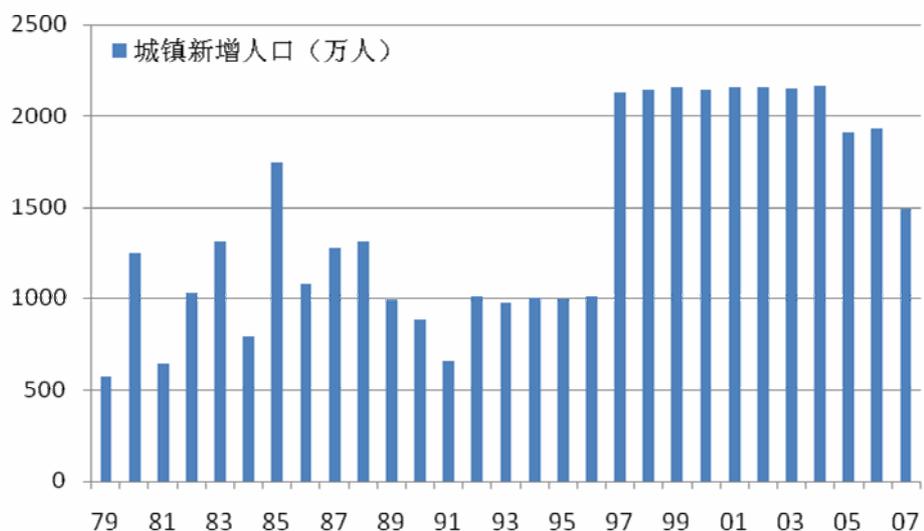
- 1980 年国务院批转《全国城市规划工作会议纪要》，制定了‘控制大城市规模，合理发展中等城市，积极发展小城市’的方针，此后，中国城市化进程在行政计划的推动下快速发展；
- 1983 年，实行市领导县和整县改市政策，城市数量由 1982 年的 245 个增至 1997 年的 668 个（增长了 1.8 倍），其中县级市由 133 个增至 442 个（增长了 2.3 倍），城市人口由 7682 万上升到 36837 万（增长了 3.8 倍），非农人口仅 19470 万；
- 1984 年，国家降低了设镇标准并放宽户籍管制，乡改镇的步伐随之加快。建制镇由 1983 年的 2968 个增至 2002 年的 20601 个。“整县改市，乡改镇”所导致的统计范围扩大是推动中国城市化率指标上升的重要因素，一个很明显的例子就是，1981 年城市中农业人口占 36%，到了 1995 年县级市达到最高峰的时期，城市中的农业人口达到了 51%，建制镇人口中所包含的农业人口就更不用说了。这在一定程度上导致了中国的城镇人口数量的失真。

b. 户籍制度

中国城市户籍制度始于 1958 年。农民迁入城市必须持有城市劳动部门的录用证明，学校录用证明，或者城市户口登记机关的准予迁入证明。城市户籍人口与非户籍人口在就业，教育，医疗，保险等方面存在巨大的差异。户籍制度的实行一方面阻碍了中国城市化的自然进程，另一方面也成为吸引农村劳动力进入城市的强大动力。

如图 18 所示，1997 年以前，城市人口年均增量在 1000 万左右，但是，1997 年和 1998 年，国家先后放开了小城镇和城市的‘投资移民’和‘技术移民’和‘家属移民’，城市人口增量猛增至年均 2150 万的水平。可见，户籍制度的影响是非常巨大。

图 21：中国城镇新增人口数（1979-2007）



资料来源：CEI，招商证券研发中心

3、中国已逐步具备城市化阶段性规律所要求的经济社会条件

在工业化的推动下，城市化进程将呈现前文所述两大基本规律，其前提条件是劳动力要素能够随着经济发展而在区域间的自由流动。然而中国的户籍制度限制了劳动力要素的这种自由流动。

1990 年代，国家提出了取消农业、非农业的二元户口性质，统一城乡户口登记制度，实行居住地户口登记制度的改革目标。

1997 年和 1998 年，国务院先后发文放松城镇户籍管制，小城镇和城市先后放开了‘投资移民’、‘技术移民’（即在城镇投资兴建企业，购买商品房的及城镇企事业单位聘用的高级管理人员和技术人才）和‘家属移民’。此后每年城镇新增人口高达 2150 万左右，比之前提高了仅 100%。

2007 年，公安部已计划按国务院的要求展开《户口法》的立法调研工作，旨在制订《户口法》，逐步解决城乡二元户口及背后的福利差异问题。据公安部新闻发言人披露，截至 2006 年底，已经有河北、辽宁、山东、广西，重庆等 12 个省市自治区取消了农业户口和非农业户口的二元户口性质划分，统一了城乡户口登记制度，统称居民户口。

严格的户籍制度正在逐步放松，虽然仍然面临诸多的制肘，但是劳动力基本上是可以自由流动的，只是在形式上表现为流动人口而已。这意味着城市化发展的基本规律将逐步呈现出来。

4、中国城市化的发展趋势

（1）中国当前城市化进程判断

我们认为，中国城市化同样也受制于工业化水平和城市聚集效应，相应地，中国的城市化历程也将经历 4 个阶段，即：以农村进入城市为主导阶段；以小城市进入大城市为主导阶段；以大城市郊区化为主导阶段和以都市圈为主导阶段。

2007 年中国城市化率已达到 44.9%，根据美日韩城市化发展的经验：

- 中国城市化还处于加速发展阶段，城市化总体每年还将继续快速提高；
- 农村进入城市为主导阶段即将结束，未来人口流动将依次进入以小城市进入大城市为主导阶段、以大城市郊区化为主导阶段和以都市圈为主导阶段。

（2）城市化总体每年还将继续快速提高

a. 城市化总体继续提高

从国际规律看，城市化率在 30%至 70%之间，城市化将会加速。

从中国当前的国情看，

- 中国同样是一个后起的人口高密度国家，无论是经济的发展还是城市化的进程都将快速进行；
- 城市和农村居民收入的差距正在逐步拉大，而户籍制度导致的城乡居民福利的差异同样逐步扩大，城市对农村居民的吸引力没有缩小，反而在扩大。

b. 中国当前城市化率快速提高的障碍

在城市化加速阶段（即城市化率由 30% 提升到 70% 的阶段），美国作为最早完成城市化的发达国家，城市化率年均提高幅度为 0.52%，日本和韩国作为后起的人口高密度国家，城市化率年均提高幅度分别高达 1.94% 和 1.70%。但我们认为未来几年中国城市化的速度可能很难达到日本和韩国的速度。

- 中国城市化率提升速度可能会低于日本的水平。因为日本实行土地私有制，家庭是土地的净出让方，房价的上涨势必带动上游的土地价格上涨，拥有土地的居民也是最大的受益者之一。例如，在 1985-1992 年日本房地产的高速上涨过程中，日本家庭通过出让土地，获得了近 83.42 亿日元的收入。相对于日本而言，中国的城市化进程受高房价的影响可能更大；
- 过高的城市生活成本，可能会延缓城市化的进程。目前，物价在快速上涨，城市生活成本大幅提高，这可能会对城市化快速提高造成障碍。事实上，在日本经济泡沫期间，也出现了因房地产价格上涨导致城市生活成本提高，进而导致大量城市居民迁出城市的现象；
- 户籍还未根本放松。

(3) 中国城市化未来人口流动判断

依照国际城市化经验，我们认为中国人口流动以从农村进入城市为主导阶段即将结束，未来将依次进入：以小城市进入大城市为主导阶段；以大城市郊区化为主导阶段和以都市圈为主导阶段。

a. 将进入以小城市进入大城市为主导阶段

按照国际城市化进程的基本经验，城市化率突破 50% 之后，进入大城市化阶段。目前城市化阶段性规律所要求的经济社会条件已逐步具备，且中国城市化率已经达到 44.9%，即将突破 50%（可能会在 3-4 年内），我们认为这意味着中国即将进入大城市阶段。人口将由小城市向大城市集中，当然包括中小城市由于人口聚集而升格为大城市的部分。这将深刻影响中国的城市规模结构。

其根本原因在于小城镇难以发挥城市聚集效应，无法实现产业结构升级调整，难以孕育出最高效的服务业企业，吸纳新增就业岗位的能力远不及更大规模的城市，甚至可能出现倒退。

另外一个重要而直接的原因是以乡镇企业为代表的农村工业化是中国小城镇的支柱，但是中国的乡镇企业属于非集聚型工业化，农村经济和人口并未实现空间上的聚集，有小城镇之外表，缺乏小城镇之经济内涵。这主要是因为：

其一，乡镇企业的选址大多不具备城市经济所要求的聚集效应，产业结构升级难度较大。

其二，乡镇企业大多从事农副食品加工和建材加工等初级加工业，在难以实现产业结构升级的情况下，吸纳就业的能力不足。

其三，乡镇企业缺乏选址的动力。主要是因为乡镇企业的创办动机不是企业利润最大化而是社区利益最大化，这样企业一旦外迁，则社区解决就业、政府官员的政绩等目标就难以满足；乡镇企业享受较多的优惠政策，包括土地、税收、支付工人福利和劳保费用方面。

b. 超大城市成长空间仍然很大，但是郊区化进程将加速

截至 2007 年底，中国前十大城市的 GDP 占全国 GDP 的比重，人口占全国人口的比重分别为 21.4%和 9%，前五大城市的 GDP 占全国 GDP 的比重，人口占全国人口的比重分别为 14.6%和 5%。

与之形成鲜明对比的是，2005 年底，美国前十大城市的 GDP 占全美 GDP 的比重，人口占全美人口的比重分别为 28.3%和 32%，前五大城市的 GDP 占全美 GDP 的比重，人口占全美人口的比重分别为 20.6%和 22%。

美国的人口密度仅 32 人/平方公里，为全球平均水平的 64%，仅为中国的 23.5%（如果按可居住面积计算，美国的人口密度更加远低于中国的水平）。

在美国这样一个低人口密度的国家，其人口都能如此的高度集中于少数几个大城市，为什么中国的超大城市人口就不能再增长了昵？

这意味着：一方面，中国超大城市仍然具有较大的成长空间；另一方面，其它城市（尤其是处于城市聚集效应递增过程中的大城市）将获得更快的发展。

另外，在中国部分超大城市在继续成长的同时，人口向郊区迁移的过程将加速。这包括：

- 城市地理范围扩大，由农村和其他城市迁入的人口直接落户于郊区；
- 中心城区的人口迁入郊区。

如何区分城市城区和郊区，中国还没有统一的标准，市辖区这个概念并不是一般意义上的城区和郊区的概念。因此，我们无法在统计指标上捕捉到城市郊区化的特征。但是从常识的理解上，我们可以看到这一点。北京、上海、天津、广州等一线的特大城市早已出现了郊区化趋势。

c. 中国城市化的区位选择

进入从小城市进入大城市阶段，哪些大城市将优先增长呢？超大城市进入郊区化阶段，那么哪些超大城市会首先进入郊区化阶段呢？

根据我们对美国、日本和韩国的考察。在日本，这样的城市集中在三大都市圈的周边；在韩国，这样的城市集中的首尔都市圈和釜山都市圈；在美国，这样的城市沿着美国的西部大开发，由东向西延伸。而且经济规模越大的都市圈内，大城市增加的更多，持续的时间更长，大城市在更大规模上实现最优化，因而大城市的郊区化较晚。

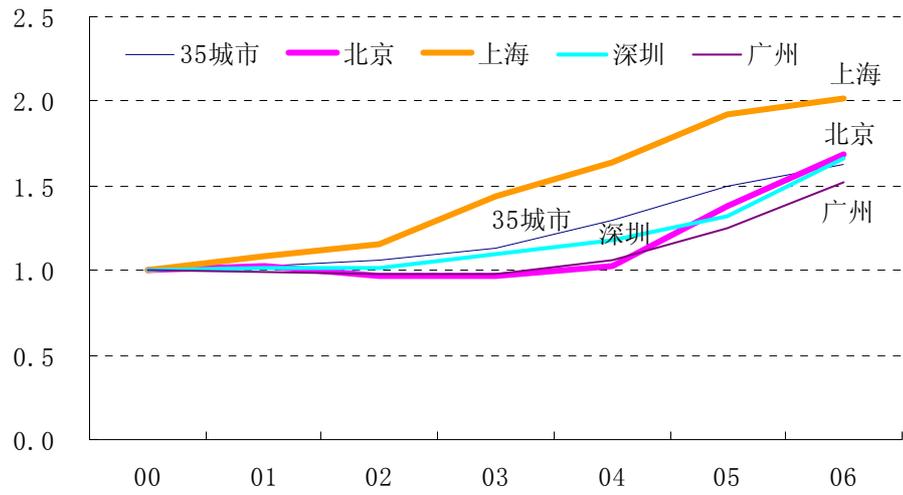
我们认为，中国未来优先增长的大城市将主要集中在上海，京津和广深港等三大经济圈及其周边地区。

（4）中国房价判断

截止到 2006 年，上海、北京、广州、深圳的房价涨幅总体并没有显著超越 35 个重点城市的平均涨幅。从城市化规律来看，这主要是因为中国城市化率还未突破 50%，城市化总人口的流动还主要是以从农村进入大城市为主，人口流动从小城市进入大城市为主的阶段（城市化率突破 50%）还没到来，因而城市间房价涨幅差异不是十分显著。

按照城市化的国际规律，未来人口流动的主导方向将依次是：从小城市进入大城市为主，以大城市城区人口迁入大城市郊区为主。鉴于此，我们认为未来三大经济圈的核心城市，如上海、北京、广州、深圳，尤其是这些核心城市郊区的房价相对会有更大的潜力。

图 22: 核心城市房价与全国城市房价比较



资料来源: CEIC, 招商证券研发中心

分析师简介

贾祖国，复旦大学金融学博士、南京大学经济学硕士，5年证券从业经验，目前为招商证券房地产行业分析师。

孟群，中南财经政法大学经济学硕士，2008年加入招商证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

我公司从2008年4月11日起，调整公司短期评级名称及定义、公司短期评级与行业投资评级的比较基准，公司长期评级保持不变。调整后的评级体系如下：（详细情况请参见《关于招商证券调整投资评级体系的说明》）

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。