

一线城市相继执行“认房不认贷”后，市场开始高度关注未来地产走势。一线城市能否迎来地产趋势转变，并一如往常，带动低能级城市销售活跃度回升？这是当前资本市场最关切的问题，也是充满分歧的争议话题。

我们曾测算，2021年中国城镇居民达到户均1套房，即总量住宅恰好供需平衡。当前地产需求端政策逐步放松，是顺应中国地产供需格局变化之后的灵活调试。这也意味着本轮地产需求政策调整之后，地产将呈现出本应有的行业趋势——大分化。

未来哪些地区需求将被激活，地产销售量价活跃度回温？本质上这是在问一个朴素的问题：总量住宅供需平衡背后，仍有结构性供需错配，哪些地区还缺房子？

➤ 当前部分省市住宅仍短缺，部分省市住宅供需恰好平衡，还有省市住宅供大于求。

滤去住宅套户比反直觉的省份，我们聚焦20个省市，观察它们的存量住房供需情况。

测算发现，户均住宅数量（亦为套户比，即住房总套数除以居民家庭户数量）最多的省份，与最少的省份，**两者差距可超过2倍**。即中西部省份（户均住宅数量高，例如重庆）显著高于东部沿海经济发达地区（户均住宅数量少，例如北京）。

五大省市存量住房供不应求（套户比<1）。上海、北京、广东、浙江和天津，套户比小于1且常住人口多于户籍人口，说明现有存量住房不能满足人口流入带来的旺盛需求。

九大省份存量住房供需相对匹配（1<套户比<1.1）。辽宁、山东、江苏和湖北省，人口有流入也有流出，但省内总量住宅供给偏平稳，能够匹配当地住宅需求。

六大省市存量住房供大于求（套户比>1.2）。贵州、安徽、湖南、重庆、河南和广西，套户比均大于1.2，常住人口小于户籍人口，说明人口流出趋势下当地住宅供给过剩。

具体到城市的套户比测算，甚至包含部分县级市数据，可详见本文附录。

➤ 存量住宅越是相对短缺，这些地区的老旧住宅占比也高，新建高品质住宅越紧俏。

部分省份2000年以前建造住宅（老旧住宅）比例超过三分之一。上海老旧住宅占比近5成，北京和天津占比近4成。中西部地区住房房龄普遍在20年以下，即老旧住宅占比普遍低于30%。贵州、重庆等地，老旧住宅占比甚至低至20%。

东部沿海地区的城镇住宅户型普遍偏小，一居室占比超三成。中西部等房价相对较低的省份，三四居室比例较高。而对上海、北京等东部发达地区，改善型住宅（三四居室房型）占比约2成，显著低于全国均值。**越是总量住宅供给偏薄地区，房价相对偏高，然而高品质、改善型以及新房供给反而更有限。即，经济发展程度较高地区、人口净流入较多、能级较高城市，相对“缺”房子，尤其缺高品质住宅。**

➤ 存量住房供需错配之下，未来地产需求或将在哪儿释放？

经济发展程度较高地区，存量住宅供给偏薄，恰好新房库存偏少（详见《地产大分化时代已来》），常住人口流入较多，人均收入和储蓄程度偏高。**人口、经济、库存、供给，这几重因素叠加，未来十年，或将是地产行业迎来大分化的十年。**

正因为把握未来大分化趋势，故而我们认为，近期地产需求政策调松之后，人口流入的高能级城市，地产修复动能更足。尤其是这些地区大面积、高品质的核心地段住宅，量价修复或更明显。也正因此类住宅稀缺，我们认为未来此类住宅供给或将加快推进。

然而本轮高能级地产修复能否传到至低能级城市，或许不能再复刻历史。**这也是我们评估未来地产走势所需要注意的，地产大趋势已然转变，过去的经验规律或不再适用未来。**

风险提示：人口普查对住宅统计存在偏差；结果测算存在偏差；地产政策调控超预期。



分析师 周君芝

执业证书：S0100521100008

邮箱：zhoujunzhi@mszq.com

相关研究

- 1.宏观专题研究：人地关系，城中村改造内核-2023/09/04
- 2.全球大类资产跟踪周报：政策加码带动情绪好转-2023/09/03
- 3.流动性跟踪周报：汇率调控的方向和节奏-2023/09/02
- 4.2023年8月PMI数据点评：平庸的库存周期-2023/08/31
- 5.全球大类资产跟踪周报：中长端美债利率涨势暂缓-2023/08/27

目录

引言	3
1 各省城镇居民住宅呈现两层分化	4
1.1 各省城镇居民户均拥有住宅数量分化	4
1.2 各省城镇居民住宅品质分化	5
2 反直觉套户比的特定解释	8
2.1 反直觉之海南，套户比为 2.2	8
2.2 反直觉之山西等地，套户比低于 1	8
2.3 重点关注 20 个省市（覆盖中国多数人口）存量住房	10
3 中国不同省市存量住房供需矛盾截然不同	12
3.1 五大省市存量住房供不应求	12
3.2 九个省市存量住房供需相对匹配	13
3.3 六大省市存量住房供大于求	13
4 未来地产需求将在哪儿释放	14
附录	16
风险提示	19
插图目录	20

引言

我们之前专题报告《中国地产的历史“大变局”》测算发现，2021年中国城镇居民户已实现户均1套房，2022年城镇居民户均1.03套房。

中国还缺房子么？户均1套房似乎指向，当下中国城镇居民已经不缺住宅。然而我们知道中国人口规模巨大，不同群体给出的答案存在极大差异。

户均1套房总量特征之下，两种住房现象一直并存存在：部分城市人口稀少，空置率高，一些东北地区甚至2-3万人民币便能购置一套住宅。可另一方面，部分高能级城市目前住房供给不足，不乏媒体报道众多年轻人蜗居北上广深，“一张床”、“一间房”便是生活。

2021年中国城镇居民户均1套房意味着住宅市场总量供需基本达成平衡。当下，我们关注住房供需状况的各省差异，尝试回答一个更具现实意义的问题，哪些地区存量住房过剩，而哪些地区存量住房不足？

1 各省城镇居民住宅呈现两层分化

1.1 各省城镇居民户均拥有住宅数量分化

延续之前《中国户均几套房》报告中城镇家庭住宅套户比的测算思路，我们计算出各省城镇居民户均拥有住宅套数。

具体计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{各省城镇家庭住宅套户比} &= \text{住宅总套数} / \text{家庭户数} \\ &= (\text{商品住宅套数} / \text{家庭户数}) / (\text{商品住宅套数} / \text{住宅总套数}) \\ &= \text{户均拥有商品住宅数量} / \text{商品住宅占比} \end{aligned}$$

商品住宅套数为历年来商品住宅销售套数加总得到。假定租赁其他住宅和购买二手房都是商品住宅，因此将租赁其他住宅、购买商品住宅与购买二手房加总，得到商品住宅占所有住宅的比例。

测算结果显示，31个省市自治区的城镇居民户均拥有住宅套数分化明显。

海南的城镇家庭住宅套户比最高，为 2.2，意味着海南的城镇居民户均拥有 2.2 套住宅。但有部分省市城镇家庭住宅套户比远低于 1.0，如北京的为 0.6，上海的为 0.7，远远够不上“户户有房”的标准。

户均拥有住房最多的省份与最少的省份之间的差距达 2 倍以上，区域供需差异尤为明显。中西部省份的城镇居民户均拥有的住宅数量明显多于东部地区。

图1：各省城镇居民户均拥有住宅数量分化明显

省市	城镇化率 (%)	户均拥有商品住宅套数	租赁其他住房的家庭占比	购买新建商品房的家庭占比	购买二手房的家庭占比	城镇居民住宅套户比
山西	63.4	0.30	11.2%	37.7%	7.1%	0.54
黑龙江	65.7	0.45	7.8%	43.5%	23.0%	0.60
北京	87.5	0.38	29.8%	18.5%	12.7%	0.63
内蒙古	68.2	0.48	13.0%	43.7%	17.6%	0.65
吉林	63.4	0.54	11.5%	46.9%	23.8%	0.65
上海	89.3	0.54	32.3%	27.5%	20.6%	0.67
青海	61.0	0.44	9.4%	39.3%	11.5%	0.73
浙江	72.7	0.54	34.6%	19.8%	12.2%	0.80
西藏	36.6	0.22	17.1%	4.1%	7.0%	0.80
甘肃	53.3	0.46	12.2%	35.6%	9.1%	0.81
广东	74.6	0.60	45.2%	19.2%	7.5%	0.83
新疆	57.3	0.53	9.3%	38.3%	13.0%	0.87
天津	84.9	0.64	13.8%	38.9%	19.1%	0.90
河北	61.1	0.49	7.7%	36.6%	7.7%	0.94
陕西	63.6	0.52	16.0%	35.0%	4.3%	0.94
福建	69.7	0.67	30.7%	25.4%	8.7%	1.03
宁夏	66.0	0.72	10.8%	45.0%	14.0%	1.04
四川	57.8	0.74	15.0%	41.0%	11.0%	1.10
湖北	64.1	0.61	10.5%	36.5%	8.1%	1.10
山东	63.9	0.63	8.7%	39.2%	9.0%	1.11
云南	51.0	0.53	18.7%	21.6%	7.7%	1.11
江苏	73.9	0.67	13.0%	34.7%	12.6%	1.12
辽宁	72.8	0.79	7.7%	41.9%	21.1%	1.12
江西	61.5	0.63	8.8%	37.7%	7.4%	1.16
湖南	59.7	0.58	8.8%	33.1%	4.8%	1.25
重庆	70.3	0.91	11.7%	46.0%	14.9%	1.25
贵州	54.3	0.68	15.3%	31.1%	5.1%	1.32
安徽	59.4	0.81	12.0%	34.9%	9.6%	1.43
河南	56.5	0.70	7.2%	34.1%	6.6%	1.44
广西	55.1	0.68	16.3%	25.8%	4.8%	1.45
海南	61.0	0.98	25.7%	15.1%	4.4%	2.17

资料来源：国家统计局、民生证券研究院测算。注：灰色标注省份住宅套户比反直觉，后文会做出详细解释。

1.2 各省城镇居民住宅品质分化

除去户均住宅数量存在差异，各省城镇居民拥有住宅在品质上也同样存在分化，主要体现在两个方面。

一是住宅房龄分布分化。

部分省市 2000 年以前建造的住宅比例超过三分之一。

上海近五成住宅都是 2000 年以前建造，北京和天津在 2000 年以前建造的住

宅比例也近 4 成。

中西部地区是在 2000 年以后才进入大规模商品房建设时期，住宅房龄普遍在 20 年以下，相对较新。

二是住宅户型分布分化。

上海、广东、浙江和北京等省市城镇住宅户型普遍偏小，一居室占比超 3 成。这类省市土地资源紧张、房价相对较高。

相反，中西部等房价相对低廉的地区，居民有能力购买更大面积房屋，三四居室比例较高。

图2：部分省市 2000 年以前建造的住房比例超过三分之一

省份	户数占比			
	2000 年以前	2000-2009 年	2010-2014 年	2015 年以后
上海	47.6%	30.9%	13.0%	8.4%
北京	39.8%	34.0%	17.1%	9.2%
天津	39.6%	27.3%	21.9%	11.3%
辽宁	38.2%	30.3%	21.8%	9.7%
广东	35.3%	36.7%	17.6%	10.4%
浙江	35.0%	33.0%	18.2%	13.8%
河北	34.5%	28.4%	25.1%	12.1%
湖南	33.5%	32.1%	21.9%	12.5%
福建	33.2%	34.6%	20.4%	11.9%
黑龙江	32.6%	25.9%	29.8%	11.7%
山东	32.5%	30.0%	23.0%	14.5%
山西	32.4%	29.8%	24.2%	13.6%
江苏	32.1%	33.5%	22.6%	11.8%
湖北	31.8%	30.7%	23.7%	13.9%
海南	30.1%	27.5%	27.7%	14.6%
河南	29.4%	31.4%	24.9%	14.3%
吉林	27.9%	32.0%	27.3%	12.7%
云南	27.1%	28.1%	25.1%	19.7%
甘肃	27.1%	30.9%	26.1%	15.9%
广西	27.1%	32.3%	24.0%	16.6%
江西	26.3%	35.5%	24.9%	13.4%
四川	26.1%	33.3%	26.3%	14.4%
陕西	25.4%	31.1%	28.3%	15.1%
安徽	24.8%	32.5%	26.6%	16.1%
内蒙古	23.8%	32.7%	29.9%	13.5%
贵州	21.9%	30.1%	27.2%	20.8%
重庆	21.4%	35.9%	28.1%	14.6%
新疆	20.0%	29.7%	34.1%	16.2%
青海	18.2%	27.0%	35.2%	19.5%
宁夏	16.1%	33.5%	33.6%	16.7%
西藏	14.1%	35.0%	24.3%	26.6%

资料来源：国家统计局、民生证券研究院

图3：部分省市城镇居民住宅的一居室比例超三成

省份	一间	二间	三间	四间及以上
上海	42.0%	36.6%	16.1%	5.4%
广东	38.0%	21.6%	24.2%	16.2%
浙江	35.8%	26.1%	21.1%	17.1%
北京	33.6%	39.8%	20.5%	6.1%
海南	31.6%	26.0%	26.6%	15.7%
福建	30.9%	21.5%	24.3%	23.3%
天津	28.1%	51.8%	15.4%	4.7%
西藏	27.8%	23.9%	16.5%	31.8%
内蒙古	27.6%	51.0%	17.5%	3.9%
黑龙江	24.8%	58.6%	14.4%	2.3%
青海	23.0%	40.7%	23.4%	13.0%
吉林	23.0%	56.7%	16.9%	3.5%
辽宁	22.4%	56.5%	17.0%	4.0%
云南	22.2%	25.8%	28.7%	23.3%
陕西	21.9%	35.5%	27.0%	15.6%
贵州	21.8%	30.9%	28.6%	18.6%
重庆	19.6%	33.3%	32.7%	14.4%
新疆	19.2%	41.2%	28.7%	10.9%
安徽	18.5%	32.8%	28.7%	20.0%
山西	18.2%	39.6%	27.3%	14.9%
江苏	17.7%	31.9%	30.5%	19.9%
广西	17.5%	25.8%	25.7%	31.0%
四川	16.1%	31.1%	34.9%	17.8%
甘肃	16.0%	42.1%	23.5%	18.4%
湖北	15.8%	32.8%	29.2%	22.1%
宁夏	15.7%	45.3%	28.1%	10.9%
湖南	11.2%	27.8%	30.2%	30.9%
江西	10.6%	29.4%	30.9%	29.0%
河南	8.2%	23.3%	32.8%	35.7%
河北	7.4%	35.1%	30.3%	27.2%
山东	7.0%	27.0%	32.7%	33.3%

资料来源：国家统计局、民生证券研究院

2 反直觉套户比的特定解释

中国城镇家庭户均 1 套房，分省市数据显示各省份城镇居民套户比差异巨大。大部分省市居民住宅套户比符合微观的经验感知，但也有部分省市居民住宅套户比表现反直觉。

我们需要深度校验，部分反直觉省市，套户比表现异动，背后的深层次原因是什么。

2.1 反直觉之海南，套户比为 2.2

早在 1992 年，海南就开始住房市场化改革。

海南把房地产开发和旅游业结合起来，在三亚等地开发大量海景房，吸引了大批的季节性游客前来购房。

季节性客流带动海南地产呈现出明显的季节性入住率。

海南旺季从每年 9 月底开始，在春节前后达到高峰，一直延续到次年清明左右。淡季则是从每年清明前后一直到当年 9 月份，约半年时间。

海南有部分购房需求是为旺季暂时居住，也就是说海南购房并不完全处于当地常住人口刚需，这就解释了为何海南套户比远高于全国水平。

一个侧面印证是海南住宅入住率偏低。据观察者网报道，部分小区在旺季入住率在 60%~70%，而在淡季只有 30%左右。

2.2 反直觉之山西等地，套户比低于 1

部分省份城镇居民住宅套户比异常，可能是由于历史数据统计误差导致的。

其一，不同省的商品住宅套数统计口径可能有差异。

山西省城镇居民住宅套户比为 0.5，大幅低于全国均值。这与我们的直觉相悖，山西经济发达程度有限，人口涌入亦然，住房应该不紧缺，套户比应该不会太低。

根据山西统计局数据，至今山西共有商品住宅 246 万套，而第七次人口普查数据显示，山西目前住在自己购买的商品住宅的家庭户，约有 307 万户。

一个普通家庭购买商品房之后可以有三种选择：自住、出售或者出租。商品房存量在数据上一定是大于这类家庭户数，即自己购买新的商品房并且一直居住其中，我们称之为自住新房家庭户。

然而事实上我们发现，山西商品住宅数量反而小于自住新房家庭户，但其它

省份都未曾出现类似情况。我们由此推断不同省的商品住宅套数统计口径可能有差异。

其二，房改早期各省份住宅销售数据统计不完善。

我国住宅商品化改革进程偏晚，1982 年开始试点补贴出售新建住房方案，并于 1986 年进行房改试点。随着 1994 年国务院下发《关于深化城镇住房制度改革的决定》，各地纷纷制定本地区的房改实施方案，房改政策迅速推广实施。

1997 年之前，各省份的历史统计数据并不完善，各省份商品房销售面积总和与全国层面的数据有较大误差。

1997 年之前的各省份商品房销售面积总和与全国层面数据的差值的总和达到了 21672.9 万平方米。

此次测算各省份套数加总为 185112 万套，与我们在《中国户均几套房》报告中的全国层面测算套数总和（18723 万套）之间的差值为 211 万套，与由统计数据误差得到的差值基本一致，误差占比为 1.1%。

虽然在全国层面，1.1%的误差结果影响不大。但对每个省份而言，这 1.1%的误差比例背后反映的 211 万套住宅会对单个省份结果产生影响。

部分省份城镇居民住宅套户比测算存在误差，本质原因在于分省份住宅销售面积数据统计可能存在差异。

图4：1997 年之前各省份数据总和与全国层面数据有误差

	全国商品房销售面积 (万平)	各省份商品房销售 面积总和	全国统计数据和各 省份总和数据差值
2001	19938.8	19938.7	0.0
2000	16570.3	16570.3	0.0
1999	12997.9	12997.9	0.0
1998	10827.1	10827.1	0.0
1997	7864.3	7858.6	5.7
1996	6898.5	6675.6	222.9
1995	6787.0	6725.2	61.8
1994	6118.0	3481.9	2636.2
1993	6035.2	1872.6	4162.6
1992	3812.2	1253.8	2558.4
1991	2745.2	1016.9	1728.3
1990	2544.6	900.7	1643.9
1989	2491.4	177.5	2313.9
1988	2549.1	171.9	2377.2
1987	2376.7	118.1	2258.7
1986	1835.0	125.9	1709.1
各省份测算套数总和 (套)	185116308	1997 年之前面积差 值总和 (万平)	21672.9
全国层面测算套数总和 (套)	187226032		
各省份测算加总与全国层 面测算套数之差 (套)	2109723	套数差值占比	1.1%

资料来源：国家统计局、民生证券研究院

2.3 重点关注 20 个省市（覆盖中国多数人口）存量住房

31 个省市自治区中，各省份数据统计口径存在误差，导致部分省份城镇家庭住宅套户比异常。剔除这些异常值，我们重点观察剩余省市套户比。恰好剩余 20 个省市人口和经济体量规模足够重大。

数据正常的 20 个省市，分别为（按套户比由低到高排序）：北京、上海、浙江、广东、天津、福建、宁夏、四川、湖北、山东、云南、江苏、辽宁、江西、湖南、重庆、贵州、安徽、河南、广西。

上述 20 个省市，其常住人口总数占全国比重为 78.8%，商品住宅累计销售套数占全国比重 83.3%，GDP 占全国比重为 83.4%，房地产开发投资额占比为 86.6%。

图5：各省市城镇家庭住宅套户比一览

主要指标占全国比重		省市	套户比	反直觉的解释
部分省份 城镇家庭 住宅套户 比反直觉	常住人口占比 20.4%； 商品住宅累计销售套数占比 16.7%； GDP 占比 16.6%； 房地产开发投资额占比 13.4%。	山西	0.54	住宅套数统计口径有差异 各省份住宅销售面积统计不完善导致结果加总有偏差
		黑龙江	0.60	
		新疆	0.87	
		内蒙古	0.65	
		吉林	0.65	
		青海	0.73	
		西藏	0.80	
		甘肃	0.81	
		河北	0.94	
		陕西	0.94	
我们重点 关注这 20 个省市	常住人口占比 79.6%； 商品住宅累计销售套数占比 83.3%； GDP 占比 83.4%； 房地产开发投资额占比 86.6%。	海南	2.17	季节性游客买房定居
		北京	0.63	
		上海	0.67	
		浙江	0.80	
		广东	0.83	
		天津	0.90	
		福建	1.03	
		宁夏	1.04	
		四川	1.10	
		湖北	1.10	
山东	1.11			
云南	1.11			
江苏	1.12			
辽宁	1.12			
江西	1.16			
湖南	1.25			
重庆	1.25			
贵州	1.32			
安徽	1.43			
河南	1.44			
广西	1.45			

资料来源：国家统计局、民生证券研究院测算

3 中国不同省市存量住房供需矛盾截然不同

国际经验来看成熟发达国家住房套户比在 1.1 左右。2018 英国住宅套户比最高 (1.17)，日本为 1.16，美国为 1.14。

剔除统计误差导致数据失真的省份，我们观察数据相对真实的剩余省市 (20 个省市)。将套户比是否小于 1 作为存量住房供需平衡分界线，若套户比大于 1.1，视作存量住房供给过剩。

3.1 五大省市存量住房供不应求

五大省市城镇居民住宅套户比小于 1，分别为上海、北京、广东、浙江和天津，意味着这五大省市存量住房供不应求。

这五大城市共性特征是常住人口大于户籍人口，人口流入带动地产需求。

上海，北京，广东，浙江，天津，这五个省市常住人口与户籍人口差值与户籍人口的比例均在 19% 以上，上海，北京两市甚至达到了 67% 与 55%。

流动人口通常会选择租房。这五个省市中，除天津市外，其他四个省市租赁住房占比均在 30% 以上。

租房方面，主要租赁人群是以新毕业大学生与进城农民工为主的新市民群体，其租赁住房需求一般较低。简简单单的“一张床”、“一间房”就可满足低收入群体的居住需求，部分制造业企业会为员工提供集体宿舍供其租赁。

高房价和高房租之下，租房群体往往选择合租方式来降低租赁费用，即一套住宅会有多户人居住，导致人口流入大省城镇居民住宅套户比较低，现有存量住房实际上并不能满足居民的住房需求。

图6：五大省市城镇居民住宅套户比小于 1，存量住房供不应求

	常住人口与户籍人口差值 (万人)	套户比	商品住宅套数	租赁其他住房的家庭占比	购买新建商品房的家庭占比	购买二手房的家庭占比
北京	775	0.63	2911665	29.8%	18.5%	12.7%
上海	996	0.67	4527605	32.3%	27.5%	20.6%
浙江	1444	0.80	8824724	34.6%	19.8%	12.2%
广东	2737	0.83	15273998	45.2%	19.2%	7.5%
天津	221	0.90	2782132	13.8%	38.9%	19.1%

资料来源：国家统计局、民生证券研究院测算

3.2 九个省市存量住房供需相对匹配

福建、宁夏、四川、湖北、山东、云南、江苏、辽宁和江西的城镇居民住宅套户比的范围在 1.0-1.1。

这类省份的特点为人口流动少，且户均拥有商品住宅套数较多，因此当地存量住房供需关系并不紧张。

以山东省为例。山东省工业发达，工业总产值据全国前三。强大的制造业为省内创造了许多岗位，使得人口黏着性较强，人口流动性不高，人们偏向在省内务工买房定居。

尽管江苏省有 623 万外来人口，占户籍人口 8%左右，但是江苏商品住宅销售套数较多，多达 1550 万套商品住宅，户均拥有商品住宅套数为 0.7 套，满足了外来人口的住房需要。

图7：九个省城镇存量住房的供需相对匹配

	常住人口与户籍人口差值 (万人)	套户比	商品住宅套数	租赁其他住房的家庭占比	购买新建商品房的家庭占比	购买二手房的家庭占比
福建	225	1.03	5866653	30.7%	25.4%	8.7%
宁夏	29	1.04	1196514	10.8%	45.0%	14.0%
四川	-723	1.10	12383976	15.0%	41.0%	11.0%
湖北	-313	1.10	7734711	10.5%	36.5%	8.1%
山东	-21	1.11	13762591	8.7%	39.2%	9.0%
云南	-129	1.11	3995170	18.7%	21.6%	7.7%
江苏	623	1.12	15497764	13.0%	34.7%	12.6%
辽宁	77	1.12	9134882	7.7%	41.9%	21.1%
江西	-514	1.16	5300827	8.8%	37.7%	7.4%

资料来源：国家统计局、民生证券研究院测算

3.3 六大省市存量住房供大于求

贵州、安徽、湖南、重庆、河南和广西的城镇居民住宅套户比均高于 1.2，这六个省份的存量住房供大于求。

与存量住房供不应求的省份对应，这六大存量住房供大于求的省市最显著的特征是其常住人口小于户籍人口，巨大的人口流出导致了存量住房供大于求。

以河南省为例，有 1617 万人户籍在河南但居住和工作在其他省份。外出务工的流动人口往往在户籍地拥有一套住房，同时会在工作所在地租房，这造成了这些省份若用常住人口来计算，城镇居民住宅套户比会大于 1.2。

暨南大学 2017 年的中国城乡人口流动调查数据显示，在上海、杭州以及南

京工作的流动人口在老家拥有住宅比例分别为 28%、21%和 18%。大城市的高工资吸引打工人，但高房价迫使打工人回乡置业。

若没有流动人口回来置业带来新增量，这类省市的存量住宅市场已经饱和。

图8：六个省城镇家庭住宅套户比高于 1.2，存量住房或供大于求

	常住人口与户籍人口 口差值 (万人)	套户比	商品住宅套数	租赁其他住房的家庭占比	购买新建商品房的家庭占比	购买二手房的家庭占比
湖南	-624	1.25	7679052	8.8%	33.1%	4.8%
重庆	-202	1.25	7749349	11.7%	46.0%	14.9%
贵州	-785	1.32	4148225	15.3%	31.1%	5.1%
安徽	-1012	1.43	9107238	12.0%	34.9%	9.6%
河南	-1617	1.44	11373710	7.2%	34.1%	6.6%
广西	-696	1.45	5490425	16.3%	25.8%	4.8%

资料来源：国家统计局、民生证券研究院测算

4 未来地产需求将在哪儿释放

尽管我们测算得到中国城镇家庭户户有房，从全国层面来看中国已经不缺房子，但总量平均背后掩盖了复杂的现实情况：

第一，人口流入热门省市，当前住房供应本就短缺。

不同省份之间城镇家庭户均拥有住宅数量明显分化，面临的存量住房供需矛盾截然不同。

目前，北京、上海、浙江、广东和天津这五大省市吸引着资源和生产要素逐步流入，区域经济资源分配的再集中进一步吸引着人口流入，人口流入势必涉及到买房租房。现有住宅数量实际并不能满足常住人口的住房需求，合租和群租等现实背后反映的是住房供应高度紧张。

根据调研数据（中国青年报社社会调查中心联合问卷网）显示，67.1%青年成家时想要属于自己的住房。目前还在大城市租房居住，但年轻人在内的庞大流动人口想要置业的愿望一直存在。

近期浙江省除杭州市区外、江苏省除南京和苏州市区外全面取消落户限制政策。随着落户限制逐一放开，户口不再是买房的限制，人口流入较多省市的购房需求或会进一步释放。

第二，除了住房短缺之外，人口流入地区住宅老旧问题也相对更明显。

不止有城中村，单从住宅房龄来看，上海、北京、天津、广东和浙江等省市

2000 年以前建造的住宅比例超过三分之一，这其中上海更是有近 5 成的住宅都是 2000 年以前建造。

2000 年以前建成的老旧住宅面积小，面临着设施陈旧、功能老化等诸多问题，这类上世纪修建的老旧小区很难满足现代生活需求。

2020 年我国首次将“实施城市更新行动”写入五年规划。城市更新涵盖了城镇老旧小区、城镇棚户区、城中村、老旧厂区、老旧街区改造等。

在“实施城市更新行动”这一规划的长期影响下，人口流入地区的老旧住宅改造和重建的空间更为广阔。

第三，人口流入、住宅供给、收入储蓄水平，三大分化叠加，未来十年将是中国房地产市场地区分化的十年。

我们在《地产大分化时代已来》中，也指出不同能级、不同区域城市间地产库存差距异常明显。在《未来十年，中国地产销售中枢》中，亦认为若年轻人进一步向发达经济带和高能级城市集聚，未来新增住房需求也面临分化。

各省、各城市之间存量住宅数量分化，现有地产库存分化，未来新增住房需求分化，三重大分化叠加，会进一步加剧房地产市场的地区分化。

附录

图9：各城市城镇居民住宅套户比

省份及直辖市	城市	住房来源中 租赁占比	住房来源中 自建占比	住房来源中 购买占比	住房来源中 其他占比	城镇居民住宅 套户比
上海市	上海市	38.7%	7.8%	51.0%	2.5%	0.67
北京市	北京市	35.4%	10.9%	44.7%	9.0%	0.63
天津市	天津市	15.7%	18.4%	59.9%	6.0%	0.90
广东省	深圳市	76.8%	2.0%	17.1%	4.1%	0.49
	广州市	56.2%	12.7%	27.2%	4.0%	0.74
	东莞市	74.7%	9.2%	13.8%	2.3%	0.56
	佛山市	47.0%	18.8%	32.6%	1.6%	1.07
	惠州市	37.9%	31.2%	27.9%	3.1%	2.53
	汕头市	6.8%	61.5%	25.2%	6.4%	1.49
	中山市	53.6%	18.5%	26.4%	1.5%	1.41
	珠海市	47.9%	10.8%	38.1%	3.1%	1.17
	湛江市	8.0%	69.0%	18.8%	4.2%	2.26
	韶关市	11.2%	46.4%	38.6%	3.9%	1.74
	肇庆市	7.2%	63.4%	27.2%	2.1%	2.90
	阳江市	5.5%	69.5%	23.3%	1.8%	3.10
	茂名市	4.9%	73.8%	14.6%	6.7%	3.43
	梅州市	4.9%	67.1%	24.8%	3.2%	2.10
	浙江省	杭州市	40.4%	20.0%	37.6%	2.0%
宁波市		40.7%	26.0%	30.7%	2.6%	0.96
温州市		32.2%	38.4%	25.9%	3.5%	0.78
嘉兴市		38.8%	27.4%	32.4%	1.5%	1.47
金华市		42.1%	38.9%	15.9%	3.1%	1.12
舟山市		21.6%	31.4%	44.8%	2.1%	0.96
湖州市		22.3%	39.9%	35.6%	2.2%	1.85
绍兴市		20.5%	43.3%	33.3%	2.8%	1.51
丽水市		20.0%	49.7%	23.8%	6.6%	1.25
衢州市		8.9%	62.2%	25.7%	3.1%	1.67
嘉善县		47.6%	24.6%	25.6%	2.3%	1.67
淳安县		8.9%	58.5%	30.2%	2.4%	1.69
桐庐县		22.4%	46.6%	28.7%	2.3%	1.29
富阳区		26.5%	42.7%	26.6%	4.2%	1.50
临安区		27.9%	47.8%	23.0%	1.3%	2.93
海宁市	46.6%	30.6%	21.8%	1.0%	1.37	
建德市	8.8%	56.4%	31.8%	3.0%	1.36	
义乌市	66.6%	22.2%	9.3%	1.9%	0.50	
辽宁省	大连市	13.9%	20.7%	58.6%	6.7%	0.86
	沈阳市	10.3%	14.0%	67.9%	7.8%	0.89
	丹东市	6.0%	37.3%	47.9%	8.9%	1.24
	锦州市	3.5%	41.7%	50.6%	4.2%	1.01
	鞍山市	5.1%	27.6%	55.7%	11.5%	0.84
福建省	厦门市	65.0%	10.8%	22.2%	2.0%	0.51
	福州市	23.2%	35.7%	36.7%	4.5%	0.43
湖北省	武汉市	18.6%	16.4%	53.0%	12.0%	1.19
江西省	南昌市	14.1%	27.3%	52.1%	6.5%	0.48

	九江市	8.0%	55.3%	31.4%	5.4%	1.77
	赣州市	9.7%	63.3%	23.8%	3.2%	2.10
	吉安市	6.4%	70.0%	21.5%	2.1%	1.80
	新余市	9.8%	36.8%	49.0%	4.3%	1.21
	宜春市	7.0%	61.7%	28.2%	3.1%	1.80
	萍乡市	4.8%	68.0%	25.5%	1.6%	1.49
	上饶市	4.4%	76.9%	17.0%	1.7%	2.41
	抚州市	6.9%	59.4%	30.3%	3.4%	2.14
	鹰潭市	8.3%	56.0%	33.2%	2.5%	1.56
	南京市	19.2%	16.3%	59.6%	4.9%	0.84
	苏州市	30.1%	17.0%	49.0%	3.9%	0.55
	无锡市	21.9%	18.8%	56.4%	2.8%	0.51
	常州市	21.7%	27.2%	48.9%	2.3%	1.12
	南通市	7.1%	57.3%	28.3%	7.3%	2.08
	徐州市	4.4%	57.4%	34.3%	3.9%	1.55
江苏省	镇江市	10.7%	37.2%	45.1%	7.0%	1.42
	扬州市	5.7%	47.2%	42.8%	4.4%	1.41
	连云港市	3.6%	62.9%	31.8%	1.7%	1.91
	宿迁市	3.6%	43.0%	49.8%	3.6%	1.52
	淮安市	4.4%	47.9%	43.0%	4.7%	1.79
	泰州市	6.7%	56.8%	31.7%	4.8%	1.67
	盐城市	3.7%	57.3%	35.9%	3.1%	1.35
山东省	青岛市	15.3%	33.3%	44.5%	6.9%	1.25
	济南市	12.2%	33.9%	47.7%	6.2%	0.85
宁夏回族自治区	银川市	16.2%	9.8%	62.6%	11.3%	1.20
	成都市	22.2%	20.2%	45.6%	12.0%	1.11
	泸州市	5.9%	56.3%	34.6%	3.2%	1.87
	南充市	5.7%	58.0%	31.1%	5.2%	1.66
四川省	绵阳市	11.7%	54.9%	29.8%	3.6%	1.37
	眉山市	5.5%	58.1%	32.8%	3.6%	2.09
	宜宾市	8.2%	59.3%	29.1%	3.4%	1.76
	乐山市	6.9%	53.1%	35.3%	4.7%	1.50
云南省	昆明市	30.7%	26.6%	39.2%	3.5%	1.38
重庆市	重庆市	12.4%	36.0%	46.8%	4.8%	1.25
贵州省	贵阳市	24.6%	24.5%	47.3%	3.6%	1.30
	长沙市	15.9%	34.3%	44.9%	4.9%	1.45
	岳阳市	4.4%	67.3%	25.0%	3.3%	1.77
	常德市	3.9%	71.9%	22.2%	1.9%	1.96
湖南省	湘潭市	5.3%	56.3%	35.8%	2.6%	1.54
	株洲市	6.6%	58.2%	33.3%	2.0%	2.18
	衡阳市	4.1%	62.8%	29.1%	4.1%	1.36
	郴州市	7.1%	61.8%	26.7%	4.4%	2.12
	永州市	3.6%	72.6%	20.3%	3.5%	2.97
河南省	郑州市	20.0%	21.4%	47.6%	10.9%	1.38
	南宁市	22.0%	44.6%	30.0%	3.4%	1.72
广西壮族自治区	北海市	14.0%	57.3%	24.9%	3.8%	3.45
	桂林市	11.9%	59.6%	25.0%	3.5%	2.20
	柳州市	17.7%	41.7%	36.6%	4.0%	1.31

	防城港市	14.7%	58.0%	22.7%	4.5%	4.37
安徽省	合肥市	18.9%	23.8%	46.2%	11.1%	1.11

资料来源：国家统计局、2020 年人口普查分县资料，民生证券研究院测算。注：由于人口普查分县资料仅公布居民住房来源中租赁占比，并未细分租赁廉租房还是其他住房，因此假设月租房费用超过 1000 的家庭租赁的是商品住宅，则城市层面商品住宅占比=购买占比+租赁占比*该城市所在省份月租房费用超过 1000 远的家庭占比。

风险提示

1) 人口普查对住宅统计存在偏差。人口普查数据调查的是人，并不是针对住宅，因此可能存在统计偏差。

2) 结果测算存在偏差。部分省份和城市数据存在个别年度值缺失情况，并且商品住宅占比实际值可能偏低，其增速可能超预期，导致测算结果有偏差。

3) 地产政策调控超预期。若地产政策调控超预期，房地产市场供需格局演绎可能超出本报告分析范围。

插图目录

图 1: 各省城镇居民户均拥有住宅数量分化明显.....	5
图 2: 部分省市 2000 年以前建造的住房比例超过三分之一.....	6
图 3: 部分省市城镇居民住宅的一居室比例超三成.....	7
图 4: 1997 年之前各省份数据总和与全国层面数据有误差.....	10
图 5: 各省市城镇家庭住宅套户比一览.....	11
图 6: 五大省市城镇居民住宅套户比小于 1, 存量住房供不应求.....	12
图 7: 九个省城镇存量住房的供需相对匹配.....	13
图 8: 六个省城镇家庭住宅套户比高于 1.2, 存量住房或供大于求.....	14
图 9: 各城市城镇居民住宅套户比.....	16

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026