

易居专题研究系列

2020 年全国房价收入比研究报告

房价收入比的计算方法和衡量标准

2020 年全国房价收入比升至 9.2

预计 2021 年全国房价收入比小幅下降

上海易居房地产研究院 主办

2021 年 1 月



2020 年全国房价收入比上升至 9.2，再创新高

预计 2021 年居民收入增速将高于房价涨幅，房价收入比下降

核心观点：

- 1、2020 年，全国商品住宅房价收入比为 9.2，相比 2019 年的 8.7 小幅上升。2020 年房价收入比上升主要有三个原因。一是房价涨幅相比前两年虽有所收窄，但整体涨幅仍较大；二是受疫情影响，2020 年城镇居民人均可支配收入增速出现了较大幅度的下滑，收入增速小于房价涨幅；三是我国人均住房面积在不断增加，按前几年的增速来看，2020 年城镇居民人均住房建筑面积将达到 40.5 平方米左右。
- 2、预计 2021 年全国房价收入比小幅下降。展望 2021 年，在房住不炒写进国家十四五发展规划的背景下，房地产政策面依然难以期待出现明显放松，商品住宅需求面不会明显增长，成交量很可能维持 2019—2020 年的高位盘整格局，全国商品住宅成交均价继续上涨，全年涨幅在 5% 左右。2021 年，预计全国城镇居民可支配收入同比增长 9%~10%，房价涨幅收窄而收入增速扩大，使得房价收入比小幅回落至 9 左右。

关于房价是否合理，有许多不同角度的衡量标准，其中房价收入比是最重要的衡量指标。房价收入比指标主要用于衡量房价是否处于居民收入能够支撑的合理水平，直接反映出房价水平与广大居民自住需求相匹配的程度。改革开放后，我国经济增长较快，与之相应，城镇居民人均可支配收入亦保持较高增长率，比如“十一五”和“十二五”期间，城镇居民人均可支配收入增长率曾高达 12.7%、13.2% 的高位，在这种情况下，商品住宅价格保持一定的增幅是合理的。但也有少数年份，比如 2007、2009 年，房价出现过快上涨，房价收入比明显偏高。为了更好地观察 2020 年与预测 2021 年的房价合理程度，有必要深入研究一下全国房价收入比的变化情况。

一、房价收入比的计算方法和衡量标准

1、房价收入比的概念与公式

房价收入比是指家庭住房总价与居民家庭可支配收入的比值。对于房价收入比的计算，不同的统计指标和不同的计算方法，本报告采用的数据皆来自于国家统计系统，其中商品住宅特指一手房，不包括二手房，但包括销售型保障房与安置房。房价收入比具体计算公式如下：

$$\text{房价收入比} = \frac{\text{住房总价}}{\text{家庭可支配收入}} = \frac{\text{新建商品住宅成交均价} \times \text{城镇居民人均住房建筑面积}^1}{\text{城镇居民人均可支配收入}}$$

2、房价收入比的衡量标准

尽管房价收入比是一个全球通用的指标，但其合理范围却没有严格界定。世界银行1998 年对 96 个地区的统计资料显示，家庭收入在 999 美元以下（最低收入户）的国家（地区），房价收入比平均数为 13.2；家庭收入在 3000 美元~3999 美元（中等收入户）的国家（地区），房价收入比平均数为 9；家庭收入在 10000 美元以上（高等收入户）的国家（地区），房价收入比平均数为 5.6。各国（地区）房价收入比的数值是高度离散的，这 96 个地区最高的为 30，最低的为 0.8，平均值为 8.4，中位数为 6.4。一般而言，在发达国家，房价收入比超过 6 就可视为泡沫区。

欧美国家的房价收入比口径，既包括新建住宅、也包括旧有住宅（成交量远大于一手房），且多数国家采用的是按套计价，取中位数房价和中位数家庭收入。我国目前只有一手住宅的全国统计数据，采用按面积计价，房价和家庭收入都取平均数，而且由于统计困难，居民家庭收入统计无法涵盖各种隐性收入，普遍存在少估现象，因此，我国与欧美国家的房价收入比可比性并不强。根据我国的实际情况，我们认为全国房价收入比保持在 7.0-7.5 内属于合理区间，低于 7.0 属于偏低区间，高于 7.5 属于偏高区间。

二、中国房价收入比走势分析

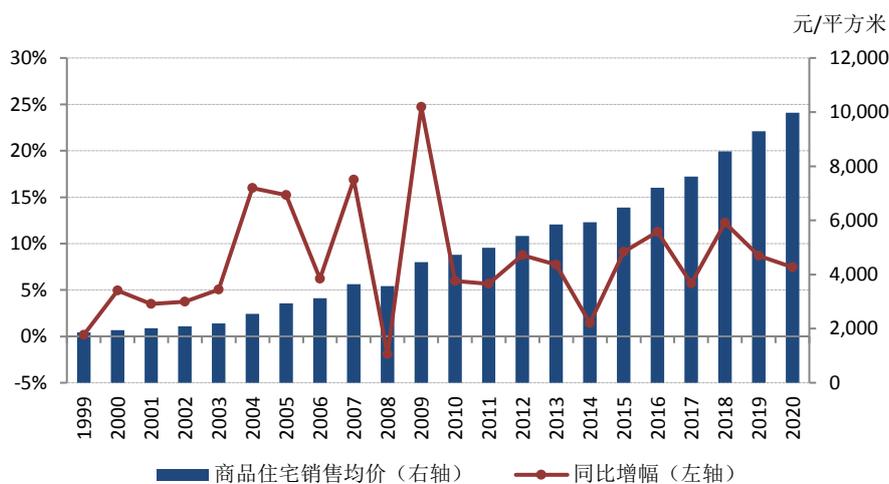
1、新建商品住宅价格涨幅收窄

2020 年，全国商品住宅成交均价 9980 元/平方米，同比增长 7.5%，涨幅比 2019 年收窄 1.2 个百分点。

¹根据国家统计局公布的数据，我国城镇居民人均住房建筑面积 2018 年为 39 平方米，2019 年为 39.8 平方米，根据过去几年增速推算，2020 年城镇居民人均住房建筑面积将达到 40.5 平方米左右。

回顾历史数据，房价从2004年开始大幅上涨，2008年受宏观调控与经济下行因素影响，房价出现了20年来的唯一一次下跌，随后房价在2009年强势反弹，涨幅高至历史峰值24.7%，2010年开始，房价开始告别高速上涨期，涨幅维持在5%-9%之间，直到2014年，受经济环境影响房地产市场趋冷，涨幅也创下了近六年的新低。2015年后，受到各方面政策利好推动，及股市获利资金转入房市等多重因素的助推，一线及重点二线房地产市场转暖，房价同比涨幅创“十二五”期间最高。2016年，在去库存利好政策刺激、资产荒和人民币贬值的背景下，大量资金涌入楼市，使得房价涨幅进一步扩大至近七年最高值。2017年，在新一轮调控之下，热点城市新房定价受限，房价涨幅有所收窄。2018年，随着上半年三四线城市和部分热点二线城市销售火热，以及部分城市放松审批高端住宅预售证，商品住宅成交均价同比涨幅再次扩大。2019年下半年全国楼市普遍出现降温，部分城市新房打折促销力度加大，商品住宅成交均价同比涨幅收窄。2020年，受疫情影响，我国经济增速放缓，商品住宅成交均价涨幅继续收窄。

图1 1999-2020年全国新建商品住宅销售均价



数据来源：国家统计局、易居研究院

2、受疫情影响，城镇居民人均可支配收入增速回落

2020年，全国城镇居民人均可支配收入43834元，比2019年名义增长3.5%，受疫情影响，增速比上年回落了4.4个百分点。数据显示，1999年以来全国城镇居民人均可支配收入增幅总体呈现上行态势，至2007年达到历史峰值17.2%，随后震荡下行，虽然2010年和2011年略有回升，但2012年以来增速持续下降，2015-2019年保持在8%上下。

2020 年，受新冠肺炎疫情影响，我国 GDP 增速回落至 2.3%，城镇居民人均可支配收入名义增速也回落至 3.5%。

图 2 1999-2020 年全国城镇居民人均可支配收入



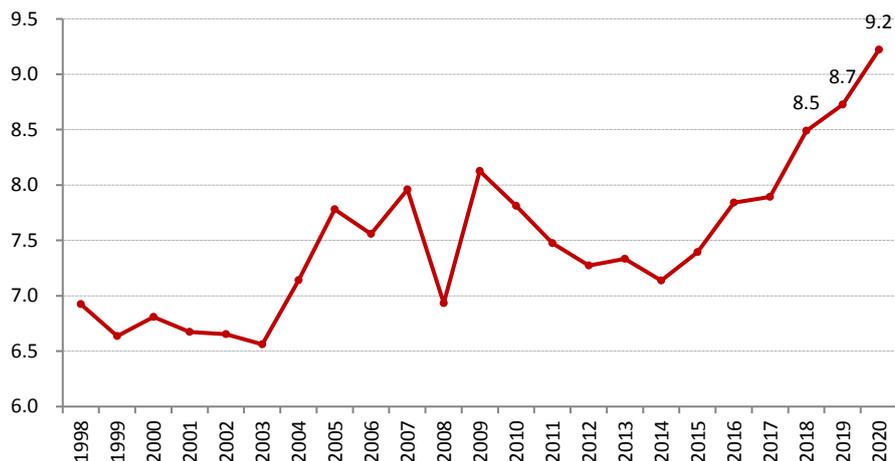
数据来源：国家统计局、易居研究院

3、房价收入比小幅上升

根据前文提到的房价收入比公式，计算得出 2020 年全国商品住宅房价收入比为 9.2，相比 2019 年的 8.7 小幅上升。总的来说，房价收入比上升主要有三个原因。一是房价涨幅相比前两年虽有所收窄，但整体涨幅仍较大；二是受疫情影响，2020 年城镇居民人均可支配收入增速出现了较大幅度的下滑，收入增速小于房价涨幅；三是我国人均住房面积在不断增加，按前几年的增速来看，2020 年城镇居民人均住房建筑面积将达到 40.5 平方米左右。

从房价收入比的绝对水平看，处于偏高区间，创 20 年来新高。2016 年以来的本轮楼市短周期上行期，房价收入比上行趋势与 2004~2009 年（2008 年除外）的大行情时较为接近。进一步来看，2004~2009 年经济增速较高，GDP 增速均大于 9%，人均可支配收入高于 11%（2009 年除外）。而 2016-2019 年，GDP 增速持续低于 7%，人均可支配收入增速在 8% 左右，2020 年受疫情影响，GDP 增速和人均可支配收入增速分别回落至 2.3% 和 3.5%，可见本轮房地产上行周期的房价上涨，存在经济与收入支撑力不足的现象。

图 3 1999-2020 年全国房价收入比



数据来源：国家统计局、易居研究院

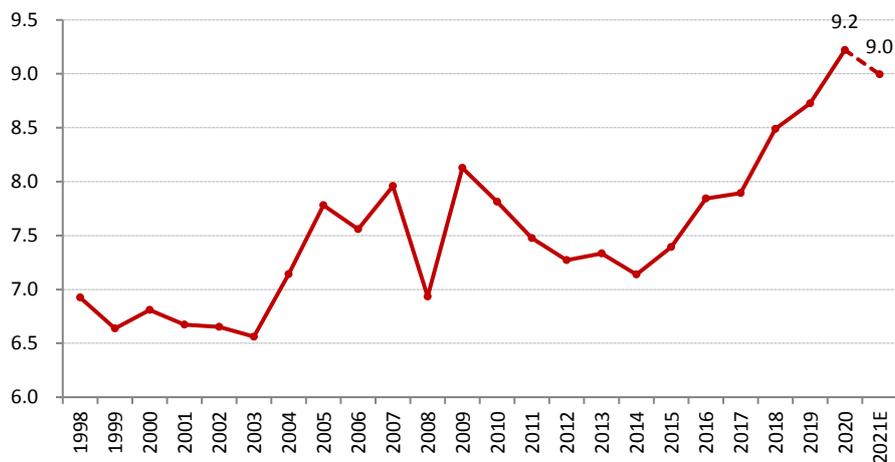
4、预计 2021 年全国房价收入比小幅下行

展望 2021 年，在房住不炒写进国家十四五发展规划的背景下，房地产政策面依然难以期待出现明显放松，商品住宅需求面不会明显增长，成交量很可能维持 2019—2020 年的高位盘整格局，全国商品住宅成交均价继续上涨，全年涨幅在 5% 左右。主要原因有：一是预计 2021 年除局部区域以外，全国大部分城市将继续降温，成交均价涨幅也将继续收窄；二是与具体城市不同，全国房价具有很强的黏性，易涨难跌，本世纪仅在 2008 年全球金融危机时微跌，今年在疫情的不利情况下全国商品住宅成交均价仍上涨 7.5%，预计在国内国际局势不发生大变化的情况下，2021 年全年仍将呈现上涨态势；三是由于价格变化滞后于成交量，2018 年以来全国商品住宅销售面积增速相比前几年明显收窄，市场已处于相对稳定态势，预计 2021 年楼市将出现成交量微跌、成交均价小涨的平稳状态。

随着疫情的控制，我国经济在 2020 年第二季度迅速反弹，并在第三季度继续快速复苏，四季度 GDP 增速更是达到 6.5%，创两年以来的新高，我国经济复苏态势良好。包括国际货币基金组织和经合组织在内的国际机构预计，2021 年中国 GDP 增速将达 8%。从历年城镇人均可支配收入名义增速与 GDP 增速的关系来看，前者比后者高 1-2 个百分点，预计 2021 年中国城镇居民人均可支配收入名义增速有望达到 9%-10%。

综合以上因素，预计 2021 年全国房价收入比有望小幅回落至 9 左右。在 2020 年房价收入比再创历史新高，以及 2021 年仍偏高的情况下，全国尤其是热点区域的房地产调控仍不宜放松，热点城市还应继续严控房价涨幅。

图 4 2021 年全国商品住宅房价收入比预测



数据来源：国家统计局、易居研究院

执笔人：上海易居房地产研究院研究员 沈昕

邮 箱：shenxin@ehousechina.com

电 话：021-60868811

联系方式

地 址：上海市广中路788号秋实楼10楼

邮政编码：200072

传 真：021-60868811

网 址：<http://www.yiju.org/>

免 责 声 明

本报告的信息均来源于公开资料，本机构对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告版权仅为本机构所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为上海易居房地产研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。