

首席经济学家共话楼市新趋势

## 房地产市场结构需进一步优化

荣盛发展首席经济学家、中国社会科学院房地产金融研究中心主任尹中立，东方证券首席经济学家邵宇日前接受中国证券报记者专访时表示，2020年房地产市场呈现的最大特点是分化：房价与租金出现分化，大城市与中小城市房价出现分化，南北城市的房地产市场出现分化。预计2021年房地产将会平稳增长，结构会进一步分化，但分化幅度可能会收紧。

银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的建立，意味着开发企业和按揭贷款的总体增速将下降。但不同银行有差异，规模较小的商业银行总体影响不大，可能会对短期房地产需求端形成较大冲击。我国的住房不论是人均面积和户均套数，都已经基本告别总量短缺阶段，但在结构上还需进一步优化。

● 本报记者 焦源源



尹中立



邵宇

结构分化特征明显

中国证券报：受疫情等因素影响，楼市近期呈现出哪些新特点和发展趋势？

尹中立：2020年房地产市场呈现的最大特点是分化，主要表现在以下几个方面：首先，房价与租金出现分化。从数据看，2020年的新房价格和二手房价格出现7%左右的上涨，但租金却出现小幅下跌。在四个一线城市中，按照每套平均租金计算，上海租金小幅上涨2.93%，北京和深圳的租金分别下跌了4.07%和5.44%左右，其他城市的租金也有不同程度下跌。房价与租金分化程度最大的应该是深圳，今年的深圳房价出现了较大幅度上涨，但住房租金却下跌。

房价上涨而租金下跌，在过去的20多年里是不曾有过的。主要原因与今年的疫情有关。在疫情冲击下，服务业受到较大冲击，上半年的对外贸易也一度受到冲击，受此影响，2020年的居民收入增速放缓，有些城市的居民收入出现下跌，这与部分城市租金出现小幅下跌是吻合的。但房价的决定因素不仅取决于居民收入增速，还与市场预期有关，在宽松货币政策刺激下，全球资产价格均出现不同程度上涨。另外，新房与二手房价格倒挂，吸引了大量套利资金进入楼市。

其次，大城市与中小城市的房价出现分化。在去年初的疫情冲击下，2020年2月份所有城市的市场交易量均出现大幅度下跌，但随后一线城市恢复速度明显快于其他城市。前11月一线城市累计成交面积增长0.6%，成交价格同比上涨8.2%左右，成交量与价格均实现正增长。但二线城市的成交量同比下降2.6%左右，三线和四线城市成交量下降7.7%左右。

再次，南北城市的房地产市场出现分化。从成交量看，珠三角、长三角城市群二手住宅成交量同比增速在10%以上，环渤海城市群同比小幅下降，哈长城市群中两核心城市成交同比降幅约24%。长三角和珠三角城市二手房价格普涨，深圳与周边莞惠涨幅靠前，长三角中无锡、上海、南京及杭州等城市房价涨幅均在7%以上。北方城市除少数城市价格小幅上涨外，其余城市均下跌。

房地产市场的南北分化反映的是区域经济格局的趋势，今年的疫情进一步加剧该趋势。从最近几年的经济增速看，南强北弱的格局仍然有增无减，预示着房地产市场的南北分化仍将继续。

邵宇：房地产行业2020年出现了V型反转，房地产开发投资起到了稳定经济增长的作用，房地产还是经济“压舱石”。数据显示，今年楼市销售金额和面积都在历史高位。但房地产三大指标后续增长乏力，一手房销售月度成交指标、二手房房成交指标和土地市场月度成交指标，下半年没有进一步向上攀升。未来在“房住不炒”的大背景下，且“三道红线”收紧杠杆已开始执行，预计房地产市场会平稳增长，结构会出现分化。

2021年，从二手房房价来看，一线城市的需求仍将十分坚挺，考虑到全球较为宽松的货币环境，2021年应该会继续保持一、二、三线城市出现分化的趋势，但幅度可能会收紧。

创新审慎管理制度

中国证券报：银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的建立，将对房地产市场产生哪些影响？



新华社图片

尹中立：为了实现房地产市场与实体经济均衡发展，中央不仅在住房制度改革进行了部署，在短期的政策方面也采取了一些措施。2020年8月份出台了针对房地产开发企业财务指标的“三道红线”，2020年末又出台了银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度。

无论是对房地产开发企业的财务指标设置监管红线，还是对商业银行的房地产金融业务设置监管红线，都是我国在宏观审慎管理制度方面的创新，在国际上是没有先例的。这两项监管制度将对房地产市场产生深远影响，我们不能简单地理解为打压房地产市场，但在这些政策实施之初，会出现房地产金融边际收紧的效果。不仅对房地产行业产生影响，也会对其他部门产生深远影响。

“三道红线”无疑将迫使房地产开发企业改变过去的“三高”经营模式（高负债、高杠杆、高周转），包括排名靠前的龙头企业也必须放慢扩张速度，做到稳健经营。小型房地产开发企业面临被市场淘汰的风险加剧。

对商业银行的房地产金融设置考核要求，意味着今后的房地产贷款增速要与其他贷款增速保持一致，而过去几年房地

产贷款的增速一直在20%左右，远高于其他贷款增速（12%）。这意味着开发企业和按揭贷款的总体增速必须下降，但不同的银行又有差异。

邵宇：日前出台的银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度，对整个房地产的需求、个人贷款的总量会有较大的压制作用，这可能会对房地产需求端短期形成较大冲击。

中国证券报：日前召开的中央经济工作会议强调，2021年要解决好大城市住房突出问题，有何深意？

尹中立：当前我国住房问题的突出矛盾主要表现在大城市新市民的住房问题。从城市发展的趋势看，人口趋向于往大城市集中，但我们的土地供给指标倾向于控制大城市的发展，导致了土地与人口的错配，大城市的土地价格上涨过快，很多年轻人无法通过市场化途径解决居住问题。为此，中央强调“深化户籍制度改革，完善财政转移支付和城镇新增建设用地规模与农业转移人口市民化挂钩政策，强化基本公共服务保障，加快农业转移人口市民化”。

从经济运行的角度看，促使中央改革住房制度模式的原因与经济发展进入新

发展格局有关。在新发展格局下，经济增长的主要动力必然倚重于国内消费需求。在房价持续上涨的压力下，房地产市场对其他消费市场产生了越来越大的“挤出效应”。

邵宇：提供更多的让新居民可以负担的住房是当务之急，新居民包括大学生、新就业者等。大城市商品房房价高企，使新居民无法置业“上车”，缺乏对城市的归属感和融入感，如果透支买入高价物业，则压缩消费影响生活质量。

下一步应注重开源节流，一方面增加土地供应和平价住房供应，尤其是增加近郊农村建设用地的供应，现在仅仅用于租赁用途，是担心直接用于商品房用途会影响现有房地产价格体系。另一方面，通过适当增加持有环节税收体系改革和推出，压制投资性需求，有效释放存量供应，减少空置，从而解决该突出问题。

扩大保障性租赁住房供给

中国证券报：未来住房租赁市场发展将出现哪些变化？

尹中立：日前召开的中央经济工作会议明确提出要高度重视保障性租赁住房建设，规范发展长租房市场。我认为，中央经济工作会议与《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》精神是一致的。因此，要理解中央经济工作会议精神，必须分析十四五规划建议关于住房制度与房地产政策的逻辑思路。

十四五规划建议里，除了继续强调“房住不炒”之外，还强调“有效增加保障性住房供给，完善土地出让收入分配机制，探索支持利用集体建设用地按照规划建设租赁住房，完善长租房政策，扩大保障性租赁住房供给”。这些内容的核心思想是增加保障性住房在住房供给中的比例，意在完善住房制度。

1998年之后，由于房改是在住房短缺的背景下展开的，导致从一开始就偏重于商品住房建设，保障性住房尤其是保障性租赁住房的配套制度重视程度不够。十九大以来，中央开始高度重视保障性住房制度的建设与完善工作。增加保障性住房供给的最大难题是土地成本的控制，十四五规划建议提出要“探索支持利用集体建设用地按照规划建设租赁住房，完善长租房政策，扩大保障性租赁住房供给”，其实是把住房制度改革与土地制度改革结合起来。

邵宇：近期一些长租公寓模式转为金融模式甚至庞氏骗局。长租房市场并非暴利领域，需要可靠运营和低融资成本做支持，经历此次教训，应该淘汰套利和投机机构，规范准入的同时淘汰政策优化和长期资金支持。“租售并举”政策执行至今已五年，各城市应根据自身市场情况，进一步推动完善住房租赁市场健康发展。

中国证券报：有观点认为，“十四五”时期住房拐点将来临，如何看待？

邵宇：从销售、建设、土地购买的指标来看，房地产市场一直是在高位盘整。我国的住房不论是人均面积和户均套数，都已经基本告别了总量短缺阶段，但在结构上还需不断优化，住房刚性需求会向导入人口较多的城市群集中，这些区域的住房供应还会有所增加，而改善性需求，即对更大人均面积、更好居住环境和更富有科技含量的住房的升级需求还会持续存在，并且空间巨大。

加强审计质量管理  
护航资本市场发展

● 毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）首席合伙人 邹俊

伴随新证券法的实施，2020年中国资本市场发生了一系列重大历史性变革。2020年10月，国务院发布《关于进一步提高上市公司质量的意见》，明确了提高上市公司质量的各项举措。在资本市场中，注册会计师等中介机构是重要的参与主体，为上市公司财务信息披露质量和有效的内部控制提供了坚实支撑。因此，注册会计师行业发展的目标是不断增强社会公众对公司财务报表和内部控制的信赖，提升对资本市场和上市公司质量的信心，维护公众利益。

我国的质量管理准则（包括《会计师事务所质量管理准则第5101号——业务质量管理》等3项准则）于2020年11月发布，成为国际审计与鉴证准则理事会于2020年9月发布相关审计质量准则之后，第一个发布本国质量管理准则的国家，成就令人瞩目。这是注册会计师行业执业准则体系建设中的里程碑，将为会计师事务所质量管理体系提升起到强大推动作用。

不同于现行的以合规为导向的质量控制准则，质量管理准则要求采用基于动态调整的风险导向的质量管理方法，这一点至关重要，因为不同的会计师事务所都应当基于其从事的业务性质、自身规模、组织机构等特性设计和实施质量管理措施，以有效地保证审计质量。同时，质量控制准则切实考虑了中国实际情况，将原则和规则的有机结合，从目标、总体思路、八个组成要素等方面作出了规定和指引。

笔者认为，会计师事务所应当立即着手按照质量管理准则对自身质量控制体系进行全面的自我审视，以确保能够尽早符合质量管理准则的要求。基于质量管理准则提出的新要求，在提升事务所质量管理的措施方面，笔者提出以下几点建议。

一是加强领导层的质量目标和责任。质量控制准则目标的实现很大程度上取决于领导层的推动力和领导力。质量管理准则增强了事务所领导层对于质量管理的责任，及培育质量至上理念的文化，以推动事务所承诺一贯高质量地执行业务和维护公众利益。事务所领导层需要建立一个完善的内部质量管理体系，同时依托各项政策和程序，将其落实到每个执业人员的日常工作中，例如建立咨询机制，建立动态的监控机制，使质量管理覆盖事前、事中、事后的全过程，建立以质量为导向的晋升和考核机制等。领导层应当以身作则地贯彻质量至上的文化，确保各项政策的有效实施。

二是实行“一体化”管理。针对我国部分会计师事务所存在“一体化”方面的突出问题，质量控制准则明确要求会计师事务所建立并严格执行完善的一体化管理机制，实现人事、财务、业务、技术标准和信息管理五方面的统一管理。

实行严格的“一体化”管理，可以为事务所的稳健发展奠定坚实基础。事务所在内部治理和领导力、业务承接、业务执行、合伙人考核和收益分配等质量管理政策的实施方面都需要有“一体化”管理作为基础。否则，实现审计高质量的目标可能成为“无源之水，无本之木”。

三是加强职业道德和独立性要求。“独立性”是注册会计师行业的灵魂。事务所领导层需要建立和维护政策和程序，对违反职业道德和独立性要求的行为实行“零容忍”，确保符合中国职业道德守则的要求。另外，事务所需要建立并完善与公众利益实体审计业务有关的关键审计合伙人轮换机制，明确轮换要求，确保做到实质性轮换。

四是加强对客户和业务的接受与保持的管理。质量管理准则强调事务所应当在客户关系和具体业务的接受与保持方面设定质量目标以及政策和程序，以确保做出适当的判断，并应对风险。

五是加强资源投入，提升审计质量。质量管理准则强调了事务所在对人力资源、技术资源和知识资源方面投入充分、适当资源对保持整体高审计质量的重要性。同时，为实现高质量的审计服务，事务所应当为项目组提供充分、适当的资源。

同时，结合新技术的应用，事务所需要持续改进审计方法和审计工具，更有效地把控审计风险，提高专业能力，提升审计质量。事务所领导层需要具备良好的前瞻性思维，在知识资源和技术资源等方面充分投入，加强专业知识和质量控制资源投入；不断探索采用科技手段，开发审计应用工具，科技赋能，推动审计创新。

六是投入资源，培养顺应未来发展的审计人才。随着经济事项和交易模式越来越复杂，越来越多的企业经营和业务以及财务系统高度依赖信息技术。在数字化时代，传统的审计方法面临转型，更多科技应用在审计场景中，数据分析方法得到逐步开发，审计抽样探索向全量样本转变，笔者建议会计师事务所和注册会计师行业加强IT审计人才、数据分析等面向未来的人才培养工作，加强人才储备。

七是对于资本市场业务，事务所需要建立严格的质量控制政策和程序，以更有效地评估和应对资本市场的特定事项和风险。例如，对资本市场业务实施更严格的客户承接和业务保持程序，比如执行有针对性的额外批准程序；建立高风险客户的预警提醒机制、动态监控机制等；对于业务执行，除进行项目质量控制复核之外，还执行额外的报告复核制度等；执业技术部专门针对资本市场项目编制技术指引和开展培训等。



新华社图片

机构抱团知冷暖  
A股迎春“结构牛”

（上接A01版）另一方面，基于2020年一季度的低基数效应，2021年一季度我国GDP增速有望接近10%左右。顺周期公司业务有望大幅增长，投资机会明显。

南方某基金公司基金经理表示，2021年一季度的机会更多一些。一方面，在低基数的背景下，一季度整体业绩会比较不错。另一方面，2021年是“十四五”开局之年，在一系列政策落实的预期下，市场会有正向反应。

兴业证券首席策略分析师王德伦表示，可积极把握复苏主线下顺周期板块的春季行情，关注三条主线：一是中游，如机械、军工、光伏、新能源车；二是上游原材料涨价题材，如化工、有色；三是下游服务业复苏题材，如酒店、餐饮旅游、航空航运等。