

# 房企年报飘红难掩隐忧

## 七成房企业绩增长,但负债率上升、现金流下降、存货量增长

3月以来,上市公司迎来年报披露密集期,据记者不完全统计,目前沪深两市和H股中有近百家房企发布了年报或业绩披露,虽然大多未能实现其2011年初制定的增长目标,但七成房企业绩仍实现同比增长。

以万科、中海、保利、龙湖为代表的龙头房企斩获颇丰,而据瑞银证券预计,上市房企整体2011年净利润增

速将超20%。但红火的业绩之下,上市房企负债率上升、现金流下降、存货量进一步增长都显示出隐忧。

据WIND资讯的数据显示,由于销售受阻,已发布年报的房企中有66%的企业出现存货周转率下降,存货量大幅上升,28家房企总存货量上升至3378亿元,总体上涨幅度达到55%。

记者从投行分析人士处

了解到,目前保利、万科、恒大、绿城等多数上市房企都普遍出现了可售存货增大,主要是因为去年下半年取证的项目,受楼市调控影响,销售速度比预期缓慢,预计2012年上半年市场将以销售存货为主。

由于房地产在交房后才可确认收入,大多数公司2011年报中的主要销售结算收入来自于2010年或更早

期销售的锁定,以2011年的房地产销售情况而言,业内普遍预计房企2012年仍将实现正向增长。但多家房企负责人表示,如果2012年的销售情况再不改善,2013年财报会非常难看。

业内人士指出,全国楼市成交小回暖如不能保持到4月、5月,上市房企为了保住2012年增长的业绩势必将进行新一轮降价。

### ■ 焦点 负债率激增

虽然房企年报集体飘红,但多数开发商也出现了存货周转率下降、负债上升,资金链压力逐渐增大。

据WIND数据统计显示,截至3月21日,沪深两市共有32家房地产企业公布了2011年年报,企业负债总额为4818.4亿元,而2010年这32家房企的负债总额为3706.52亿元,总负债较去年同期增加1111.88亿元,增幅达到30%。

6家房企负债增长幅度超过40%,其中负债增幅最高的是多伦股份,增长率达到86.7%;12家资产负债率超过或接近70%,其中资产负债率最高的是高新发展,达到96%。

在品牌房企方面,记者从中国房地产研究会、中国房地产业协会等研究机构获悉,其测评的中国房企500强2011年资产负债率均值为68.18%,较2010年的66.40%上升了1.78%。同期,500强企业的净负债率由2010年50.07%上升到66.59%。

以行业龙头万科为例,其总资产负债率由2010年期末的75%上升至2011年期末的77%,净负债率则由2010年末的17.5%上升至23.8%。

招商地产净负债率为31%,中海地产净负债率为33.3%,均属于行业较好水平,而净资产负债率较高的房企有首开股份、绿城等。

### 中小房企业绩表现差

虽然去年为“史上最严厉调控年”,但从房企全年实现营业收入的情况来看,万科、招商、华侨城等大型房企发展情况良好,同比均出现上涨。万科2011年营收717.8亿元位于房企榜首,同比2010年的507.1亿元大涨41.5%。招商地产去年实现营业收入151.1亿元,同比2010年的137.3亿元上涨了10%。而已公布业绩的名企如华侨城、华远、万通也在营收上同比实现不同程度的增长。不过,调控年有人欢喜有人忧,房企业绩也开始出现分化。

据WIND资讯统计,截至3月22日,A股共有37家涉房企业公布年报,其中25家房企营收业绩出现增长,有12家业绩则

负增长,其中不乏亿城股份、中航地产、中弘股份这样的名企,成为去年表现较差的房企。

据年报统计,亿城股份去年实现营收21.6亿元,同比2010年的30.7亿元下滑了近三成。中航地产去年实现营收37.1亿元,同比2010年的39.2亿元下滑了5%。中弘股份去年实现营收18.5亿元,同比2010年的36.6亿元下滑了49.5%。

此外,业绩下滑的企业还包括锦世股份、广宇发展、上海金陵、迪马股份等。从以上数据可以看出,营收上百亿的大房企去年业绩依然稳健增长,而中小房企则抗风险能力较差,在调控年受到的影响更大。

### ■ 房企年报之最

#### 恒大是最大地主

从目前已披露的房企年报和业绩简报看,恒大地产以1.37亿平米的土地储备成为2011年中国房企中的“最大地主”,远超万科、保利、中海等行业龙头3000-4000万平米的土地储备规模。

数据显示,截至2011年底,万科旗下的土地储备(权益计算的建筑面积,下同)合计达3547万平米;中海为3445万平米;而保利、绿城的土地储备总量在4000万平米左右,富力为2802万平米。

紧随恒大之后的是碧桂园和绿地。年报显示,截至2011年底,碧桂园拥有的已取得国土证的建筑面积约为5485万平米;记者从中国房产信息集团研究中心了解到,未上市的海上大国际绿地集团2011年土地储备也在5000万平米以上。

2011年的“限购”、“限贷”等最严厉的楼市调控使不少开发中高端产品的房企,从2011年下半年开始减缓拿地步伐,如去年金地仅拿下6宗土地,总拿地金额仅为42.36亿元,目前金地权益土地储备约1398万平米。

据中国房产信息集团研究中心透露,2012年,土地储备的消化周期已经达到近几年高位。至2012年2月底,56%的典型房企土地储备的消化周期都在10年以上,尤以绿城、世茂、招商、恒大等最为明显。

#### 中海地产最赚钱

净利润率是反映公司盈利能力的一项重要指标,其是扣除所有成本、费用和企业所得税后的利润

率。从目前房企公布的年报来看,中海地产是唯一一家净利润超过百亿的房企。年报显示,中海地产去年归属于股东权利的净利润达到150.3亿港元(人民币124.7亿元),同比去年上升21.5%。中海地产是内地“最赚钱”房企。

内地地产龙头万科去年营收717.8亿元,但净利润仅为96.2亿元,净利润率为13.4%。虽然中海地产去年营收为485.8亿港元(人民币396.4亿元),但净利润却高达124.7亿元,净利润率达37.3%。

业内人士认为,中海地产与万科的发展方向不一样导致两者净利润率差异较大。万科是以开发中低端住宅为主,量大但价低,净利润率较低;而中海地产立足开发中高端物业,并擅长低价拿地和本成本管理,因此净利润率高。

#### ST兰光现金净流出最多

现金流入量和流出量的差额,称为现金流量净额。据WIND统计数据,37家发布年报房企现金流量净额总量为净流出49.5亿元,这表明房企销售回款收入远远赶不上买地、盖房等投资支出。

万科、万通等大房企现金流量净额为正,现金流表现稳健。但共有22家房企现金流量净额为负,以营收百亿以下中小房企为主。ST兰光净流出24.8亿元居37家房企之首。此外,招商地产去年净流出21.1亿元排在ST兰光之后,但相比2010年44.4亿元的净流出,2011年现金流状况有所好转。对此,业内人士指出,调控政策使得多数公司资金链比较紧张,回款慢。

新京报制图实习生 许晓

本版采写/本报记者 自曾晖 袁晓澜