

## 聚焦·房企“赚钱和发钱”能力

编者按：沪深两市上市公司2017年年报披露已收官。A股上市房企到底赚了多少钱？又给员工发了多少钱？今日，本报聚焦A股135家上市房企2017年经营现状。

## 135家房企营收逾1.7万亿元 平均每家赚13亿元

■本报记者 王丽新

沪深两市上市公司2017年年报披露已收官。据Wind资讯统计数据发现,近两年来,在这135家上市房企中,归属于母公司股东的净利润处于增长状态的企业接近八成,2015年,这一占比则不足七成。总体来看,2017年年度,A股板块近八成房企归属于母公司股东的净利润同比增长。

值得一提的是,在A股135家上市房企归属于母公司股东的净利润方面,102家上涨,占比接近八成;仅8家亏损,占比6%。

《证券日报》记者根据Wind资讯统计数据发现,近两年来,在这135家上市房企中,归属于母公司股东的净利润处于增长状态的企业接近八成,2015年,这一占比则不足七成。总体来看,2017年年度,A股板块近八成房企归属于母公司股东的净利润同比增长。

有分析师向《证券日报》记者表示,得益于楼市2015年至2017年销售火爆,大型房企销售均处于“量价齐升”阶段,高质量可结转货值充沛,毛利率有所上行,房企净利润增幅高于营收增幅。另外,2015年至2017年,资本市场窗口期打开,房企通过低息公司债置换此前的高息债,降低融资成本,也提升了盈利空间。

## 近八成房企净利润上涨

从2017年年报数据来看,不同梯队房企净利润增长速度不同。

据《证券日报》根据Wind数据库统



计,2017年度,上述135家房企,平均每家每年归属于母公司股东的净利润为13.3亿元,2016年度则为10.3亿元。

具体来看,归属于母公司股东的净利润超过10亿元的企业有37家,占比为27%,同比上升7个百分点;1亿元-10亿元之间的则为63家,占比约为47%;近八成房企净利润实现了同比上涨,亏损企业明显减少。归属于母公司股东的净利润最高者为万科,达280亿元。万科、保利和招商蛇口这三家房企归属于母公司股东的净利润均超过100亿元。

对此,易居研究院智库研究中心研究总监严跃进向《证券日报》记者表示,地产行业集中度进一步提升,大型房企净利润增速较好,部分中型企业净利润增速有所提升,不少中小企业净利润则偏低。

另有分析师表示,龙头房企销售增速高于全国平均水平,2017年前15强房企销售金额集中度提升至29%。龙头房企2017年销售均价几乎全线上涨,整体平均上涨约8%,因此盈利空间有所提升。此外,布局三、四线城市的房企受益明显,多数项目当年拿地成本较低,但2017年销售价格大面

积上涨,毛利率较高。

## 盈利能力待考

事实上,135家上市房企近三年归属于母公司股东的净利润总额中上升。数据显示,135家上市房企2017年、2016年及2015年归属于母公司股东的净利润分别为1795亿元、1394亿元和984亿元;同比增长率分别为29%、41%和10%。

据《2017上市房企毛利率排行TOP50》显示,2017年行业毛利率排行榜前30强房企毛利率基本突破

## 房企高管2人年薪过千万元 亚太实业董事长薪水不足3万元

■本报记者 王 坤

随着4月底年报披露季结束,A股公司也亮出了各自高管的薪酬。《证券日报》记者统计Wind资讯数据后发现,在前三名高管薪酬均值的排名中,剔除金融业内,在实业中,房地产行业继续稳居首位。

不过,相比龙头企业节节攀升的销售,高管的整体薪酬变化并不大,增幅仅一成多。

对此,有业内人士指出,虽然房企的销售这些年持续保持快速增长,但随着土地增值的红利期结束,毛利水平呈现整体下滑,只能靠扩张规模提振业绩。同时,当下房企高管的收入,很大一部分来自于奖金,固定工资占比很小,且还需要披露。因此高管们也宁愿固定工资少拿一点,提高奖金比例。

## 房企高管年薪差距大

2017年,在A股房企高管年度薪酬总额这一数据上,泛海控股以12567.58万元蝉联榜首。绿地控股、金地集团、万科A等大型房企紧随其后。在个人薪酬排行中,泛海控股董事长张博以1771.45万元高居首位,万科董事会主席郁亮以1189.90万元位居第二,世联行总经理朱敏以965.07万元位居第三。对比港股房企多名年薪过亿元的高管,A股房企高管千万年薪者只有2人,显然让人感觉有些“低调”。

“A股房企大多是国企或者具有国资背景,而港股房企多是私营企业,年薪这块有所区别也是正常现象。”有房企负责人表示,“对于大型房企来说,A股的这些企业高管薪酬普遍在数百万元水平线上,相比其他行业也

是高出不少”。然而,并不是所有房企的高管都拿着高薪。部分经营情况一般的中小房企,高管薪酬则少得可怜。

以亚太实业为例,其董事长马兵的薪酬仅为2.94万元,公司原董事会秘书王瑞华9.57万元的年薪,已是公司高管中的顶薪。2017年,亚太实业全部高管的薪酬合计65.48万元,剔除ST公司外,位居A股房企的榜尾。

实际上,亚太实业高管的低年薪,也源于企业困难的经营现状。此前,利安达会计师事务所对亚太实业出具了带强调事项的无保留意见的审计报告。其在报告中指出,受国家房地产政策调控和当地商业环境不活跃的影响,海南亚太公司后续项目拆迁进展缓慢,现存商品变现比较困难,一年内有大量债务需要偿还,公司缺乏稳定的经营性现金流入,所以,我们认为披露公司的持续经营能力存在重大不

确定性有利于财务报表使用者更好的理解财务报表。

此外,浙江广厦、顺发恒业等房企,去年的高管薪酬总额仅在百万级别,相比泛海控股等大型房企,差距达百倍之多。

## 独董薪酬最高30万元

值得注意的是,虽然大部分房企的高管薪酬变化不大,但这并未代表没有“例外”。

数据显示,2017年高管薪酬总额变动超过千万元的公司共有5家,其中3家为正向增长,另外2家公司的高管薪酬总额较2016年下滑。

薪酬大幅增长的公司中,金融街以5246.4万元的差值位居首位。2017年,金融街高管税后薪酬总额超过6242万元,同比2016年的996.26万元,增幅逾6倍。这也使得金融街在该项排名中的位置,

30%,前10强房企毛利率半数超过40%。分析认为,2017年房企整体毛利率较高,是建立在前期土地成本相对较低的条件下,尤其是2015年前所拿地价格,对比其售价而言成本优势明显。

但对于上市房企来说,压力还在后市。

目前来看,2016年行业销售回款大好,但补库存力度较弱;2017年,行业销售依旧创新高,但受限签、按揭贷款周期拉长等各种因素限制,销售回款下滑。在6.6万亿元负债压顶的情况下,多数房企销售回款不足70%的环境下,融资渠道也正受限,这将使房企资金链遭受重压,导致现在在房企高管均对现金流重视异常。

调整政策的持续加码、房企现金流压力之外,是毛利率短暂回调之后的整体下滑趋势。2015年-2016年,全国地产呈现,这些项目尚未大量入市实现,奠定了中长期毛利率的下行趋势。

绿城中国执行董事兼总裁曹海舟曾向《证券日报》记者表示,房企现在反映出来的毛利率水平,是2013年-2015年所拿土地的盈利体现,这两年房价提升空间较大;从2016年开始,部分房企拿地开始激进,这会反映在2020年-2021年的收益上。

从整体趋势来看,如万科董事会主席郁亮所示,行业暴利时代结束了,房价单边快速上涨的时代结束了,中国房地产市场住宅市场的全面短缺时代也已经过去,未来再指望毛利大幅度提高是不现实的。

实际上,丹东此前由于库存较大,一直都在积极的执行去库存政策。根据丹东市统计局数据显

示,2015年-2017年,丹东商品房待售面积分别为152.7万平方米、198.2万平方米和208.4万平方米。为此,丹东市在2017年初印发了《加快房地产去库存工作实施方案的通知》,计划用3年至5年时间,基本完成房地产去库存任务,到2020年末,住宅类商品房去化周期控制在12个月-18个月以内。

“如果不限制,丹东方面去库存任务肯定是能完成的,但投机给当地市场带来的危害也将被极度放大。目前丹东新区的房价在半个月内存升,并伴随着一系列违规现象的出现,而随着政策的落地实施,此前的投机风潮有望得到抑制,其他由此而生的乱象,也会大大减少。”有业内人士称,“如果效果不明显,不排除政策继续加码的可能性”。

而根据丹东官方最新的表态,进入5月份,丹东新区商品房均价的波动范围总体保持在4800元/平方米-5100元/平方米之间,与4月末相比涨幅20%左右,个别江景热销楼盘涨幅30%左右。对于上涨原因,丹东方面指出,除了受外部环境影响外,还有其它几方面原因。“按照惯例,5月份是房地产销售旺季,‘五一’小长假,丹东迎来旅游高峰,也掀起看房购房热。开发企业借助金五月,集中推销售商品房,使得价格上涨水涨船高。此外,丹东新区商品房价格基数低于老城区,也引起了市民和外埠人的购买热情。再加上最近几年丹东新区楼盘销售进度不快,财务成本增加,近期随着销售好转,在价格上涨构成中也包含部分价值回归因素。目前,丹东新区房源充足,房价趋于平稳,基本保持在一个合理的水平”。

值得注意的是,像丹东一样出台限售措施的城市,目前全国已经超过60个。

“限售一定年限成为房价过快上涨城市的标配。近期被约谈的12个房价增长热点城市,预计在5月份下半段还会有新一轮调控。整体看,房地产市场将继续调控与上涨并存的局面。”张大伟表示,截至日前,全国各地出台的房地产调控政策已达120次,调控城市分布也出现了明显变化,2017年调控主要集中在二、三线城市,2018年逐渐向四、五线城市转移,过去没有调控的城市开始执行并加码升级调控,比如海南全境、沈阳、长春、唐山等区域也升级了房地产调控。

据悉,5月15日,成都也出台了《进一步完善我市房地产市场调控政策的通知》,限购对象调整为家庭。即父母投靠成年子女入户的,不得作为单独家庭购房;离婚后任一家庭费用两年内购买房屋的,其拥有住房套数按离婚前家庭套数计算。同时,户籍迁入成都市未满24个月的购房者,应在成都市稳定就业且连续缴纳社保12个月以上,才可在成都市新购买商品住房或二手房。且在成都市范围内新购买的商品住房或二手房,须取得不动产权证满3年后方可转让。

“为了减少投机投资性购房的情况,预计房价持续上涨的城市,将大概率跟进限售政策。”分析人士指出。

## 丹东表态新区房源充足 房价再上行或引政策加码

■本报记者 王 坤

随着近期东北亚局势出现的积极变化,中国东北的边疆小城丹东,一跃成为了不少投资客眼中的价值洼地。当地的房地产市场则最先受到影响,随着各路炒房团争相涌入,短短半个多月时间,当地新房价便大幅上涨,引发各界的广泛关注。

面对这一情况,5月14日晚,丹东市政府发布《关于促进我市房地产市场平稳健康发展的意见》(以下简称《意见》),从即日起将对丹东新区区域实行限售等房地产调控措施。

实际上,此前,辽宁省住建厅已派出主管领导到丹东新区督察,了解情况。因此,当地对出台调控政策普遍已有了心理准备。

此外,在丹东宣布限购政策后的第二天,成都方面也升级了调控政策,将限购对象调整为家庭,且新房满3年才能转让。

## 丹东官方再表态

根据《意见》规定,非本地户籍人员在限制区域内购买新建商品住房,自签订商品房买卖合同案满2年并取得不动产权证后,方可上市交易。非本地户籍人员申请商业性个人住房贷款,在限制区域内购买新建商品住房,根据金融风险情况,按照银行相关规定分类执行。同时,《意见》还要求异地住房公积金缴存职工在丹东市购房申请异地住房公积金贷款的,首付比例调整为不低于50%。

此外,《意见》中还称,根据国家、省关于做好房地产市场调控工作要求,结合丹东市目前房地产市场形势,经市政府同意,取消了原定召开的2018年春季房交会和购房补贴政策。

不过,中原地产首席分析师张大伟认为,“丹东市场投资氛围浓厚,作为一个边境小城,在政治局势出现变化下,大量资金涌入,出现了房地产业的短期爆发式上涨。而从房地产调控角度看,出台限制政策是非常必要的,因为市场已经出现失控风险。但从内容看,只是新房限售2年,针对异地公积金执行50%首付,对于市场来说,影响有限,难以全面抑制非理性需求,丹东后续房地产市场还存在继续上行的可能性”。

实际上,丹东此前由于库存较大,一直都在积极的执行去库存政策。根据丹东市统计局数据显

示,2015年-2017年,丹东商品房待售面积分别为152.7万平方米、198.2万平方米和208.4万平方米。为此,丹东市在2017年初印发了《加快房地产去库存工作实施方案的通知》,计划用3年至5年时间,基本完成房地产去库存任务,到2020年末,住宅类商品房去化周期控制在12个月-18个月以内。

“如果不限制,丹东方面去库存任务肯定是能完成的,但投机给当地市场带来的危害也将被极度放大。目前丹东新区的房价在半个月内存升,并伴随着一系列违规现象的出现,而随着政策的落地实施,此前的投机风潮有望得到抑制,其他由此而生的乱象,也会大大减少。”有业内人士称,“如果效果不明显,不排除政策继续加码的可能性”。

而根据丹东官方最新的表态,进入5月份,丹东新区商品房均价的波动范围总体保持在4800元/平方米-5100元/平方米之间,与4月末相比涨幅20%左右,个别江景热销楼盘涨幅30%左右。对于上涨原因,丹东方面指出,除了受外部环境影响外,还有其它几方面原因。“按照惯例,5月份是房地产销售旺季,‘五一’小长假,丹东迎来旅游高峰,也掀起看房购房热。开发企业借助金五月,集中推销售商品房,使得价格上涨水涨船高。此外,丹东新区商品房价格基数低于老城区,也引起了市民和外埠人的购买热情。再加上最近几年丹东新区楼盘销售进度不快,财务成本增加,近期随着销售好转,在价格上涨构成中也包含部分价值回归因素。目前,丹东新区房源充足,房价趋于平稳,基本保持在一个合理的水平”。

值得注意的是,像丹东一样出台限售措施的城市,目前全国已经超过60个。

“限售一定年限成为房价过快上涨城市的标配。近期被约谈的12个房价增长热点城市,预计在5月份下半段还会有新一轮调控。整体看,房地产市场将继续调控与上涨并存的局面。”张大伟表示,截至日前,全国各地出台的房地产调控政策已达120次,调控城市分布也出现了明显变化,2017年调控主要集中在二、三线城市,2018年逐渐向四、五线城市转移,过去没有调控的城市开始执行并加码升级调控,比如海南全境、沈阳、长春、唐山等区域也升级了房地产调控。

据悉,5月15日,成都也出台了《进一步完善我市房地产市场调控政策的通知》,限购对象调整为家庭。即父母投靠成年子女入户的,不得作为单独家庭购房;离婚后任一家庭费用两年内购买房屋的,其拥有住房套数按离婚前家庭套数计算。同时,户籍迁入成都市未满24个月的购房者,应在成都市稳定就业且连续缴纳社保12个月以上,才可在成都市新购买商品住房或二手房。且在成都市范围内新购买的商品住房或二手房,须取得不动产权证满3年后方可转让。

“为了减少投机投资性购房的情况,预计房价持续上涨的城市,将大概率跟进限售政策。”分析人士指出。

欢迎关注上市公司地产头条



本版主编 袁 媛 责编 王丽新 制作 李 波  
E-mail: zqrb3@sohu.net 电话: 010-82031019

## 房地产“钱袋子”被扎紧 40家房企融资2726亿元

■本报记者 王丽新

“部分银行暂停授信”、“利率上调”等楼市利空动作让房企融资渠道进一步收紧。同策研究院研究总监张宏伟曾表示,房企融资难问题雪上加霜,今年将成为房企“生死攸关”的一年。

《证券日报》记者根据同策咨询研究院监测数据获悉,2018年前4个月,40家典型房企总计融资2726亿元,境内银行贷款、公司债、其他债权融资均有不同程度波动,房企多元化融资渠道全面被堵。

“地主家也没有余粮”的地产商缺钱之势似乎扑面而来,若海外融资窗口遭到关闭,房企资金链将再度恶化。

同策研究院研究员陈贻滕认为,房企“资金饥渴症”持续加重,在房地产市场调控基本未发生改变的背景下,地产商到了“拿钱比拿地重要、回款比销售重要”的重要“续命”节点。

## “钱袋子”被扎紧

据统计局最新数据显示,今年前

4个月,房企到位资金增速低至2.1%,保持低位状态,其中,国内贷款增速和个人按揭贷款增速双双出现负增长。

对此,思源地产首席分析师郭毅表示,4月18日央行降准,释放4000亿元增量资金,却并未缓解房地产行业的资金紧张状况。1月份-4月份信贷增速的下滑,代表以金融去杠杆为目标,针对房地产的信贷定向紧缩仍在继续,流向房地产的资金闸门逐渐关小。同时,资金使用成本也在不断提升。

事实上,境内融资环境也不容乐观,融资难度仍旧很高。境内发债渠道依然收紧,从成功发行的境内债券来看,仅是以超短融、租房专项债券为主的另类融资途径;境内银行贷款融资渠道也进一步收缩,4月份监测的40家典型房企共融资47.20亿元,环比上月下降16.28%;信托贷款融资额为14.41亿元,较上月大幅下跌60.58%。

据同策研究院监测数据显示,在2017年12月以前,境内再融资为最主要的股权融资方式,但自2017年12

月以来,监测的40家上市房企股权融资方式均为执行股票期权计划,境内再融资连续3个月为0。

陈贻滕认为,此前金融机构资产规模高主要由于层层嵌套,监管趋严后,很多机构做不了债权类业务只能做股权投资。因此有能力的上市房企可利用上市优势,利用再融资方式为公司提供充足的资金需求。如今,股权融资的重启或多或少反映出房企资金压力下被迫转变融资方式的“无奈”。随着融资渠道继续保持收紧,未来这种融资方式也将进一步蔓延,但仍需规避股权稀释等带来的风险。

## 借道海外债“储粮”

今年1月份以来,借道海外融资“储粮”的动作频发。4月份,海外融资总额折合人民币376.12亿元,相比上月份193.44亿元大幅上升。从币种来看,去年4月份房企融资仍以人民币为主,美元次之、新加坡元第三。

值得注意的是,新加坡元首次超

过港元位列第三,主要原因是本月有两家房企(龙光地产和建业地产)选择发行以新加坡元为货币单位的公司债,融资金额为16.68亿元(3.5亿新加坡元)。

陈贻滕认为,在国内融资难度系数高,外部环境发生根本性转变时,房企海外融资规模扩大是必然趋势。

“资产负债结构合理,现金流得到改善,各种财务指标良好的房企评级较高,海外融资成本较低。”某分析师向《证券日报》记者表示,但有些中型房企负债较高,想借道海外融资储备“粮食”过“小年”的想法可能难以实现,即使成功获得融资可能也将付出高昂的资金成本,将对利润造成严重侵蚀。

陈贻滕认为,更雪上加霜的是,目前房企融资的战场主要集中在海外市场,然而4月19日,外汇管理局强调了对于房企借外债的审慎态度。除有特殊规定外,房企不得借用外债。这无疑增加了地产企业在办理外债事前签约备案上的难度,从而导致未来房企境外融资环境可能恶化。

短期融资券,10.9亿元非公开发行公司债券;获得证监会核准向合格投资者公开发行不超过50亿元公司债券的批复,以及上交所对非公开发行不超过50亿元公司债挂牌转让无异议的函。

海外融资方面,公司董事会还通过了拟在境外发行不超过20亿美元债券事项,用于境内产业新城项目。从一季度融资情况看,华夏幸

福的大部分融资来自于非房的PPP园区融资,属于发改委和财政部认证项目,没有房地产融资的合规性风险。

今年3月底,华夏幸福公布了2017年年报。报告显示,华夏幸福通过充分利用资本市场直接融资工具,降低融资成本,2017年融资成本较上年同期下降14%,由上年6.97%降到5.98%。

## 华夏幸福获资金支持 中信银行授信315亿元

■本报记者 王丽新

昨日,华夏幸福发布公告称,中信银行将华夏幸福认定为战略客户,同意向华夏幸福集团提供总额不超过人民币315亿元的集团授信额度,其中产业新城授信额度不超过165亿元。

双方此次签署的《战略合作协议》实际为上次协议的续签,至于协议涉及的具体合作业务,需双方另行签订

具体协议进行约定。

华夏幸福表示,此次协议的签署将有助于公司与中信银行建立稳定合作关系,有利于公司拓宽融资渠道、降低融资成本,提高融资效率,为公司各项业务的开展提供金融支持、对公司未来经营发展有着积极的促进作用,符合公司的战略发展要求。

据了解,华夏幸福与国内多家银

行及其他金融机构建立了长期、稳定的战略合作伙伴关系,授信额度充足、贷款利率稳定。同时,华夏幸福积极开拓利用公司债、中期票据、超短期融资券、PPP资产证券化等多渠道、多种类融资工具。

今年一季度,华夏幸福发起了几笔融资,充分利用了公司债、美元债等资本市场直接融资工具。

期间,公司成功发行25亿元超

短期融资券,10.9亿元非公开发行公司债券;获得证监会核准向合格投资者公开发行不超过50亿元公司债券的批复,以及上交所对非公开发行不超过50亿元公司债挂牌转让无异议的函。

海外融资方面,公司董事会还通过了拟在境外发行不超过20亿美元债券事项,用于境内产业新城项目。从一季度融资情况看,华夏幸