

透视上市房企年报：频现资产减值“深坑” 存货跌价损失占比大

■本报记者 王丽新
见习记者 陈 潇

2022年年报季进入尾声，多家房企去年计提资产减值情况也浮出水面。

同花顺iFind数据显示，截至4月27日发稿，已披露年报的72家A股房企中，有54家存在资产减值损失，总减值额达403亿元，较2021年的289亿元增长近40%，占54家房企净利润总和的近70%；此外，46家披露信用减值损失的房企总损失金额为52亿元，相较2021年的55亿元有小幅减少。从计提资产减值准备范围来看，少则几亿元，多则上百亿元。

在年报披露期，沪深交易所曾向多家房企下发关注函，对部分房企计提巨额减值的原因进行问询。从多家房企回复函来看，大部分减值损失来自于存货跌价损失。这也意味着，部分房企的存货市价或已低于其成本。随着房地产支持政策的持续推出，该部分减值是否有可能转回？地产企业在经营上仍然面临哪些问题和挑战，又有哪些改善？或许我们能从这54份年报中窥得一角。

存货跌价为资产减值主因

根据年报，上述57家房企的资产减值损失总计403亿元，其中有365亿元为存货跌价损失。

以华侨城为例，2022年华侨城资产减值损失合计为127亿元，其中有115亿元来自于存货跌价损失。华侨城2022年归母净利润亏损109.5亿元，同比下滑387.05%。而2022年前三季度华侨城实现净利润1.26亿元。

在回复深交所关注函时，华侨城表示，公司布局的多个城市新房价格处于下降通道，部分区域的存货根据可去化的市场价格计算的可变现净值已低于成本，依据会计准则谨慎性原则，在2022年度计提了相

应的存货跌价准备。

“由于2022年房地产市场需求端受到一定冲击，房企销售端受挫，同时也会在一定程度上对存量资产的预期减弱，导致计提减值金额上升。”诸葛找房数据研究中心高级分析师关荣雪向《证券日报》记者表示，计提相应的资产减值准备后，房企轻装上阵也是对业绩负面影响提前释放，客观上对企业长期健康良性发展起到积极作用，对企业自由现金流不会造成实际影响。

从房企回复交易所关注函的情况来看，大部分房企判断出现减值迹象的主要依据是销售均价下降以及去化缓慢，跌价的存货则主要来自于一二线城市。

例如，阳光城在回复关注函时表示，其位于北海市银海区的某项目，2021年度销售均价约11000元/平方米，项目周边竞品售价约10800元/平方米至12000元/平方米。自2022年下半年起，市场快速调整，周边竞品均相应降价，公司跟随竞品，将价格调整至约8000元/平方米，计提约4.7亿元跌价。

华侨城也表示，公司项目所在主要城市2022年房地产销售额均出现了不同程度的下滑，其中昆明、重庆、东莞、郑州、海口、天津等城市出现量价齐跌的情形，成都、广州等城市虽销售均价未有下跌，但考虑到项目所在区域的市场销售去化缓慢，房地产市场持续承压等因素，公司存货面临减值迹象。

不过华侨城也在年报中表示，计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

“从销售看，2022年全年市场成交保持低迷态势，年底房地产市场销售未出现明显好转。从价格看，百城新建住宅价格自2014年首次出现下跌。2022年市场的调整



不同于过去几年，房企对存货进行减值测试，相应计提资产减值准备，这一做法符合会计准则中的谨慎性原则。”中指研究院企业研究总监刘水向《证券日报》记者表示，从会计报表来看，市场向好企业可以转回部分计提资产减值损失，增加报告期利润。

房企利润有望得到修复

当前，房企面临的市场环境已经有所转变。随着全国多个城市房贷利率下调，政策持续向好，市场情绪也在逐渐恢复。

中指研究院数据显示，今年一季度，TOP100房企销售总额达1.76万亿元，同比增长8.2%，是去年以

来首次实现增长。其中，3月份单月销售额环比上升36.7%，同比上升24.6%。

此外，多地土拍市场表现也较为活跃，溢价率均有所提升，开发商补货意愿也在增加，多个热门城市甚至出现几十家房企争抢一块土地的情况。

“以负债推动行业高速发展的时代已经过去，未来房地产行业的利润率应该是稳定在一个平稳的区间。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示，就目前而言，风险出清后，行业会有一个复苏的过程，房企利润也有望得到一定的修复。

“公司在2022年的亏损可以看作是在行业调整下的短期表

现，该做的动作、措施都做了，问题也充分暴露了。”近日，中南建设管理层在业绩大会上表示，随着市场进一步走向良性循环，中南建设的存货和资产价值将得到重估，在市场好转的情况下，2023年中南建设有望实现盈利，融资能力和发展能力在这个阶段会得到修复和提升。

关荣雪向《证券日报》记者表示，2023年，受益于融资环境宽松等因素，房企业绩有望稳步回升，但强者恒强的局面已然形成，无论是融资端还是销售端，都倾向于优质房企，对于中小型房企以及出险房企，还需要通过自身的运营去突破经营困境，从而赢得机遇。

记者观察

计提资产减值准备对房企是利好还是利空？

■王丽新

2022年年报披露已近收官。从财报披露的数据来看，多家上市房企大额计提资产减值准备，少则几亿元，多则上百亿元，且计提规模增幅显著。此举直接对相关房企利润造成了冲击，并成为其去年业绩亏损的主要原因。

资产减值是指资产的可收回金额低于其账面价值。2021年以来，受房地产行业进入深度调整期影响，上市房企“缩表”进程加快。销售端整体下行压力延续，出险房企短时间内无法彻底解决债务违约问题，部分房企品牌受

损程度加深，导致业内外对行业整体销售价格预期、资产评估更加谨慎……

诸多因素影响之下，驱动更多房企计提资产减值准备。在笔者看来，短期来看，资产减值导致的业绩亏损阵痛不可避免，影响不容忽视。但从长期来看，一方面，在谨慎性原则下，合理计提资产减值准备是正常操作，有其必要性；另一方面，过去虚高的资产价格此时也迎来挤水分的“瘦身”时刻，这也是行业回归理性、稳健发展的利好信号。

从计提资产减值准备构成来看，存货跌价损失占大头，其中待

售和不可售产品减值风险最大。而土地跌价准备最少，完工项目跌价准备亦较少。从当前行业库存来看，去化速度整体较慢，头部房企存货量也相对较高。但一季度销售已经回暖，市场信心和预期都得到了有效修复，所以鉴于存货结构、营销策略、品牌信任度以及周转速度不同，企业未来面临的减值风险并不均等。

从计提资产减值准备的企业构成来看，出险房企是重灾区，这些企业为应对流动性危机，折价出让资产、牺牲利润率以价换量是主流经营策略，从而使其面临更大经营挑战。从2022年上市房企财报

表现来看，亏损大户多是出险房企，且均处于计提资产减值准备排行榜前列，对业绩和估值产生连带影响。

值得注意的是，从当下财务报表来看，在计提资产减值准备的房企中，不乏优质房企，其利润或会因此有所上浮，但不少优质房企已经走上弹性扩张投资之路，释放积极向好的信号。

毕竟，从中短期来看，计提存货减值准备是上市公司出于谨慎考虑的一种会计处理手段，造成的利润亏损属于“浮亏”，后续待市场逐步恢复、债务重组有利好进展，或者资产处置变现力度加大后，前

期计提的减值将视情况转回，这会减缓对企业造成的盈利压力。

现在的当务之急是，企业需要将重心转至存货管理上，通过盘活现有资产、加快出清现房库存，减少资金占用，在保证产品品质的前提下，尽可能缩短从拿地到竣工的交付周期，尽快恢复经营造血能力。

更重要的是，不管是当下还是未来，上市房企仍需在提升资产质量上下功夫。毕竟只要资产质量好、韧性强，待市场好转时，存货减值也能回调。归根结底一句话，好的资产质量才是房企未来利润的护城河。

中药企业2022年业绩盘点：6家药企稳居百亿元营收阵营 研发投入力度进一步加大

■本报记者 李春莲 见习记者 熊悦

年报披露即将收官。同花顺数据显示，截至4月27日收盘，A股74家中药企业中已有53家公布了2022年年度报告。其中，42家去年营收实现同比增长，占比八成；24家归母净利润增速高于营收增速。

在中成药集采、国家医保目录动态调整、中医药传承创新等行业趋势之下，加码新药研发也成为诸多中药企业的选择。海南博鳌医疗科技有限公司总经理邓之东对《证券日报》记者表示，中医药行业整体经营情况向好，保持相对稳定增长，部分老牌中药企业凭借深厚的技术优势和品牌竞争力，业绩表现出色，一些中小型中药企业业绩表现相对一般。

根据中国医药企业管理协会此前发布的《2022年医药工业经济运行情况》，2022年，受中药材涨价等因素影响，中药企业成本上升，利润下降。中成药生产、中药饮片加工两个子行业营收分别同比增长5.6%、5.5%，但利润分别同比下降1.1%、31.9%。

行业利润总体承压下，多家老牌头部中药企业的业绩表现依旧亮眼。

具体来看，2022年归母净利润超10亿元的有8家。其中，白云山、云南白药、华润三九、同仁堂、太极集团、以岭药业等6家老牌中药企业稳居百亿元营收阵营，且均创历史新高。

可以看到，中药企业明星产品的核心地位得到进一步巩固，继续成为拉动营收增长的“现金牛”。同时，在相关产品传统销售渠道趋于稳定的情况下，多数中药企业也在加大线上渠道布局。

济川药业在年报中表示，受益于去年第四季度主要产品蒲地蓝消炎口服液和小儿翘翘清热颗粒市场需求大量增加，加之销售渠道拓展，公司营收同比增加17.9%。公司去年包括上述两种药品在内的儿科类品种板块的营收增长率分别为18.57%、42.62%。

拥有康恩贝、前列康等多个知名品牌及系列产品的康恩贝同样在年报中提及核心产品的营收贡献。“康恩贝牌肠炎宁系列产品通过加大品牌宣传、推广疗程用药，以及拓展医学市场开发等，销售收入首次突破10亿元。”

去年，中药企业的研发投入力度也进一步加大。数据显示，上述53家已公布年报的中药企业研发投入总额较上年增加11.27亿元，至96.56亿元。其中，39家研发投入总额较上年同期出现增长，占比七成七。从研发投入总额占营收的比重来看，龙津药业、康缘药业、众生药业、天士力等4家企业的占比超过10%。

伴随中药创新研发热度不断升温，中药新药上市也在加速。2022年，有7个中药新药获国家药监局常规批准上市。米内网数据显示，今年以来，国内已有7款中药新药提交上市申请，而去年同期只有3款中药新药申报上市，注册申请数量明显增加。

有中药企业相关负责人对《证券日报》记者表示，目前公司的营收增长主要依靠两个部分，一是存量品种的内生增长；二是创新药物的增量。去年有10款中药新药提交上市申请，表明中药创新的前景广阔。

有业内人士告诉记者，中药创新主要体现在研发新品种、开发新工艺、提高产业化级别、加强品牌建设等方面。实现路径或运用现代科技手段提高研发能力，或加强与国内外科研机构的合作等。在这个过程中，中药材的种植和提取、传统和现代的融合等是难点。

邓之东认为，中药创新的技术难度较大，这需要企业具备优秀的团队、领先的技术、雄厚的资本、卓越的研发能力。同时，中药产业的市场需求变化较为频繁，需要企业具备敏锐的市场洞察力和快速反应能力。

中药板块指数年内涨超11% 行业业绩改善预期较为确定

■本报记者 张 颖 见习记者 曹原赫

4月27日，中药板块指数上涨3.56%，大幅跑赢上证指数（涨幅0.67%）。在中药板块的74只个股中，高达72只实现上涨。截至当日收盘，中药板块指数年内累计涨幅超11%，跑赢上证指数与医药生物板块指数。

排排网财富研究员刘文婷表示，政策扶持和业绩增长预期是今年中药板块上涨的主要原因。政策端，扶持中药行业发展的政策已较为完备；业绩端，中药行业业绩改善十分明显，板块接下来的表现引人期待。

良好的业绩成为强势行情的支撑。数据显示，截至4月27日收盘，A股中药板块74家上市公司中，已有53家发布了2022年年报。其中，42家实现营收同比增长，33家归母净利润同比增长。此外，有27家公司发布了今年一季度业绩报告，其中13家公司经营活动现金流净额同比改善，占比近五成。

“现金对于企业来说，就像‘血液’一样重要，企业现金流在很大程度上决定着企业的生存和发展能力。”巨丰投研高级投资顾问张丽洁对《证券日报》记者表示，近两年，由于存货积压和上游涨价等问题影响，部分中药企业的经营现金流不佳。今年一季度数据的改善，也说明了药企经营状态不断优化。

金佰临咨询资深分析师秦洪进一步对记者分析了中药板块上涨的原因。他认为，中药板块的上涨其实从去年就已开始，一方面是因为中药具有一定的消费特征，在老龄化趋势明显的大背景下，中药的市场空间不断拓展；另一方面则是因为OTC中药与消费类中药没有集采压力，此类品种的估值没有约束力。且历年来的中药股分红较为稳定，所以更易得到机构资金的青睐。

对于后市，富荣基金基金经理李延峰表示，整体上，中药板块仍有较好投资机会，一方面是对板块修复过去低估值预期较高，另一方面对板块业绩改善的预期较为确定。

秦洪表示，目前中药股大多处在上升趋势中，且估值相对合理，未有明显的泡沫苗头，所以后续仍可持续关注。

134家公司担保额超过净资产 专家建议担保要量力而行

■本报记者 桂小笋

2022年年报披露进入尾声，从披露的数据来看，部分上市公司交出的答卷“写满了风险”。同花顺数据统计显示，截至4月27日，在已披露年报的上市公司中，有134家公司担保总额占净资产总额的比例超过100%。

从这些公司的财务报表细节里可以看出，除了担保总额占净资产比例较高之外，违规担保等行为也时有发生。

对此，接受《证券日报》记者采访的财务、法律行业专业人士认为，高额担保行为，如同多米诺骨牌，容易引发上市公司的系统风险。从已有的案例来看，如果这些公司担保环节的某一个部分发生偏差，极有可能将整个公司带入危险地带。而结合部分公司的财务报表细节来

看，想要逐步“拆除”财务高杠杆的风险，仍然任重道远。

部分公司担保已引发风险

从统计数据来看，上述134家公司中，有10家ST公司。

ST九有2022年年报显示，公司对外担保余额为17128.76万元，担保总额占公司净资产的比例为810.03%；公开信息显示，ST九有的担保全部是对润泰供应链提供的担保，上述担保已全部逾期。因为担保问题已经为公司带来了风险：因润泰供应链银行贷款逾期，ST九有提供连带责任担保，导致公司被部分债权银行及供应商起诉，公司承担担保责任。

ST九有的高担保状况不是个案，4月25日，ST新研发布的2022年年报显示，公司实际担保总额占净

资产的比例为830.59%。

透视镜咨询创始人况玉清告诉《证券日报》记者，通过担保物的方式进行质押、抵押融资，可以有效降低企业融资成本。但高额担保行为是一把双刃剑，一方面，如果公司所处的行业是高景气行业，放大财务杠杆，迅速获得资金可以加速业务的扩张；但另一方面，如果主营业务所处的行业景气度偏低，放大财务杠杆的行为就会带来较高的风险。

“如果担保资产比例过高，一旦出现信用违约被强制执行，可能会影响企业的正常生产经营。从过往的案例中可以看到，几乎所有资金链断裂的公司、出现爆雷的公司，担保率都超过100%。”况玉清表示。

此外，北京威诺律师事务所主任杨兆全律师告诉《证券日报》记者：“在过去曾多次发生因为受到多笔大额担保牵连，以致公司陷入

困境的案例。”

警惕高额担保风险

除了高额的担保率之外，细究上市公司的财报细节可以看出，一些违规担保行为也时有发生。

“从司法实践上来看，一旦被担保方不能履约，原告会把担保人告上法庭，要求承担连带责任。更多的情况下，原告会申请法院对担保人的账户和重要资产进行查封，严重影响上市公司的正常经营。目前来看，担保人败诉的概率较大。而一旦败诉，会被法院强制执行。大额的担保，会对公司的生产经营甚至生存带来重大影响。”杨兆全告诉《证券日报》记者。

就如何防范担保风险的问题，接受《证券日报》记者采访的行业人士普遍认为，风险提示上会有一些

信息盲点，而上市公司的董监高等关键少数要认真履职、当好看门人，是非常重要的。

有业内人士表示，“在过往的实践中，有部分上市公司违规为关联方担保，或者滥用、冒用上市公司的信息为他人担保，而从后续监管部门查出的事实中可以看出，相关上市公司董监高的失职行为是导致风险产生的重要原因之一。”

对于担保问题如何提示风险，有审计工作人员告诉《证券日报》记者，通过银行的担保会有备案，审计时会去银行打印征信记录，不过，对于未通过银行的担保，查证会比较困难。

此外，针对当前部分企业的高担保率，况玉清建议，企业还是要量力而行，“如果不是景气度很好的行业，应该注意控制负债和融资杠杆，谨慎扩张，先要求稳，不能急于求快。”