

房地产企业财务风险及其防范策略

肖芳林 仇俊林(教授)

(湖南工业大学 湖南株洲 412008)

【摘要】 房地产行业是一个高收益伴随高风险的行业,房地产企业要重视企业收益最大化,必须注重防范财务风险。本文基于房地产企业财务风险的市场表现,对房地产企业如何防范和控制财务风险提出了若干措施建议,以促其加强内部控制建设,优化资本结构,促进企业健康发展。

【关键词】 房地产企业 财务风险 内部控制 资本结构

一、房地产企业财务风险的市场表现

财务风险是指在企业的各项财务活动中,因企业内外部环境及各种难以预计或无法控制的因素影响,在一定时期内,企业的实际财务结果与预期财务结果发生偏离,从而蒙受损失的可能性。而具体到房地产企业,主要是指房地产企业由于财务状况恶化而致使企业的房地产投资,以及其报酬无法全部收回的可能。财务风险是房地产企业非系统性风险之一,主要包括资金筹集风险、投资风险、经营风险、收益分配风险等。目前我国房地产企业财务风险的市场表现主要体现在以下几个方面:

1. 土地大量闲置,开发资金短缺。自楼市调控以来,成交量的大幅下跌和房价的岿然不动让市场形成了“2010年开发商不差钱”的错觉,实际上,大部分房地产企业的再开发都十分依赖预售资金的回笼。由于此前高价拿地要面临土地款的支付及前期开发的资金投入,且楼市调控政策依然严厉,因此“不差钱”的开发商资金压力日益显露出来。此外,根据新的规定,大部分房地产企业预售收入的预计税毛利率都将提高到20%,这意味着房地产企业要拿出更多钱来预缴企业所得税,这一新规给原本就资金紧张的房地产企业带来巨大的压力。特别是目前绝大多数房地产企业都面临销售难、资金回笼慢的困境,贷来的钱还未投入建设就被预征,资金压力之大不言而喻。同时,国土部发出的《关于促进节约集约用地的通知》规定:土地闲置两年将无偿收回;土地闲置一年以上的按土地交易价格的20%收取闲置费。这一政策如若能全面执行的话,对于以高价抢来大批土地的房地产企业而言无疑是雪上加霜。

2. 企业净现金流为负值,销售量大幅回落。从2009年公布的房地产上市公司年报中可以发现,在经营活动现金流净值指标中,沪深股市96家房地产上市公司有53家企业为负值,其中就包括万科、保利、招商地产、金地四大房地产公司,每股经营性现金流量指标分别为万科-1.52元,招商地产-4.74元,金地-7.52元,保利-7.65元,这自然与它们自身的经营失策有关。但也不可忽视宏观调控政策的影响,而政策调控、信贷紧缩、需求锐减等因素已经让一些中小型房地产企

业面临资金链断裂的风险。

中国房产信息集团联合中国房地产测评中心发布的《2010年中国房地产企业上半年销售排行榜》显示,在排名前20位的大型房地产企业中,前6个月只有恒大地产一家完成全年销售目标的50%以上,另有三四家房地产企业完成了全年目标的40%。总体来看,超过九成的房地产企业均未完成2010年销售目标的五成。此外,依据公告显示,保利、金地、恒盛、龙湖、复地2010年上半年销售量分别为217.55亿元、53.76亿元、41.68亿元、104.8亿元、40亿元,分别完成全年销售目标的43.5%、25.6%、28%、42.2%、49%。销售量的回落导致商品房空置面积激增,给房地产企业的资金回笼带来了风险。

3. 资本结构不合理,资产负债率高。我国房地产行业的融资途径较为单一,主要依靠外源融资,且外源融资又以债务融资特别是银行信贷融资为主。房地产企业融资金额中来自于直接融资的资金只占2%,因此,银行资金仍然决定着企业的存亡。据有关数据显示,截至2009年底,我国银行业金融机构房地产贷款余额达7.33万亿元。但央行宣布从2010年1月18日起上调金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点,这意味着银行的信贷规模将减少约3000亿元。

中国房地产测评中心发布的《2010年中国房地产上市公司测评研究报告》称,在回款周期拉长、信贷收紧、负债率高等因素影响下,房地产企业50强中资产负债率超过70%的有13家;而根据有关调查显示,目前我国房地产企业的平均资产负债率仍高达75.7%以上,远高于50%~60%的警戒标准,个别上市公司甚至高达100%~300%。

二、房地产企业财务风险的防范与控制措施

1. 以风险管理为核心,加强内部控制建设。企业管理以财务管理为中心,财务管理以资金管理为中心,资金管理以效益管理为中心,这一理念应成为管理者的共识。为防范财务风险,房地产企业应理顺内部各种财务关系,明确各部门在企业财务管理中所具有的权利和应承担的责任,真正做到权责分明。要强化全员管理,增强员工的风险意识,调动其参与企业财务管理的积极性。为控制财务风险,房地产企业应把化解风

险当作首要责任和目标,建立以风险管理为导向的财务风险控制体系。具体应做好三个方面的工作:首先,要不断完善公司治理结构和监督体系。有效的治理结构是决定公司正常运转和健康成长的基础,是内部会计控制制度的组织保证。健全监控体系,就是要设立内部审计、稽核等专门的监督机构。要以制度约束人,强化责任追究制度,确保内部控制工作真正得到全面落实。其次,要持续推行内部控制制度建设。企业应在专家指导下构建规范化的内部控制体系,对业务流程进行梳理,编写岗位职责说明书、制作关键业务流程图、制定和完善相关控制的管理制度,实现管理系统化、程序化,使工作环节、业务步骤清晰可见,顺畅运转。应以防范风险为目的,将内部控制工作融入日常经营管理过程中。最后,要强化实施过程的控制及责任,对各个业务流程中的关键环节设定控制风险点和管控重点。

2. 加强资金管理。

(1)加强预算管理。根据房地产企业特点,可以采用以项目预算与资金预算为基础的企业年度责任预算管理。项目预算是房地产企业以开发项目作为预算对象,针对项目建设中前期的可行性研究、规划设计费用,工程开发成本,开发间接费用和经营收入、借款计划等内容进行的整体预算。资金预算是指房地产企业的母公司在对各责任中心的年度资金需求和使用计划进行汇总后,根据整体资金状况,对企业资金的整体协调运作制订的年度规划。年度责任预算是指房地产企业在确定各层次责任中心的基础上,将整体计划与目标层层分解至各责任中心,再由各责任中心负责编制、组织、汇总和完成本责任中心的年度项目预算及资金预算,从而保证公司预算总目标得以实现的一种预算管理模式。一级责任中心便是一级预算执行单位,每个责任中心通过建立责任中心预算报表体系及时将实际经营信息向上级责任中心反馈,以此实现对预算执行情况的跟踪与控制。房地产企业全面预算的编制过程需要上下层互动、反复沟通。预算执行控制需要与业务授权体系的内容紧密结合起来,这样才能够有效地控制预算外支出,增强企业的资金管控能力。

(2)加快资金的周转,提高资金使用效率。为了充分利用闲置资金,可以对工程物资全盘考虑,统一调度,并进行横向融通,这样既能确保工程顺利进展,又能减少物资积压,加速资金周转。根据有关测算,我国国有企业流动资金年周转期缩短一天,可以节约资金10多亿元,减少2%~3%的闲置资金,全年可节约资金上百亿元。因此,应充分利用内部闲置资金,加速资金的周转,提高资金使用效率,尤其要加强应收账款的管理:①建立稳定的信用政策;②确定客户的资信等级,评估企业的偿债能力;③确定合理的应收账款比例;④建立销售回款责任制。另外,大型房地产公司可以实行房地产项目的滚动开发,用较少的资金推动多个项目交叉进行,这样能够有效地提高资金利用率,缓解企业应对银行资金紧缩政策的压力。

3. 优化资本结构,降低财务风险。

(1)探索新的融资渠道。从宏观环境来看,金融危机已经影响到实体经济,房地产业是受到金融危机冲击较大的行业

之一。伴随经济危机的到来,成交量和房价大幅度下降,房地产业资金回笼速度明显放慢,加之政府出台的一系列房地产行业的宏观调控政策,使房地产开发企业资金饥渴状态表现更为突出,资金环境日趋严峻。因此,企业必须通过扩展融资渠道来保证资金的供应并降低融资成本。

在融资渠道的拓宽方面可以考虑的渠道主要有股权收购、开发商贴息委托贷款、阶段性股权融资、房地产投资银行等。房地产企业在初创期可以采用股东投资、银行贷款、房地产基金融资;成中期可以采用房地产信托融资、房地产租赁融资;成熟期可以采用上市融资、项目融资、债券融资。

(2)合理确定负债规模和比例,适度负债。按照现代经济学的观点,企业资产负债率一般应处于50%~60%的适度区间。资本结构理论相关研究表明,适度负债可以借助税收政策、信号传递理论等的作用提高企业的价值(Ross,1977)。国内相关实证研究表明资本结构与企业的规模和成长正相关,与企业的赢利能力负相关。但是过度的负债则会因破产风险的增加而导致企业价值下降。企业应当以企业目标为准绳,权衡负债风险和收益,适度负债经营。

负债经营需要考虑两个方面的问题:首先要明确战略方向,有效使用资金。如万科追求专业化和跨区域的发展;新鸿基秉持了香港房企一贯的谨慎风格,并通过多元化经营分散房地产的经营风险。明确经营方向的房地产企业才能避免盲目扩张和投资,将资金用在刀刃上,提高资金使用效率,在一定程度上也能减轻资金需求压力。其次要适度负债。负债程度应以企业的风险承受力为限。股东权益是偿债的最直接保障,所以负债数额要与权益资本的规模相适应。另外,合理安排负债结构,实现长短期负债规模与比例的合理搭配也是控制财务风险的有效途径。可见,实现财务平衡增长的过程自始至终都是既定的融资结构不断被打破和企业逐步确定目标融资结构的过程。企业要量力而行,合理规划增长速度,不可只图一时利益而失去长期增长能力。因此,我国房地产企业需要降低并严格控制债务比重,权衡利弊,以达到最优融资结构。

综上所述,由于房地产企业独特的经营特点,其财务风险相对较大。因此,强化对房地产企业财务风险的研究,对提高其相应的抗风险能力,促进房地产企业持续健康地发展,具有重要的现实意义。

【注】本文系湖南省教育厅课题“房地产投资风险管理研究”(项目编号:09C359)的阶段性研究成果。

主要参考文献

1. 吴耿城.我国房地产企业的财务风险及其防范措施.市场周刊(理论研究),2010;3
2. 张笑杰.房地产企业财务风险的特点与防范.现代经济信息,2010;5
3. 邢莉.浅析房地产企业财务风险及其防范机制.财经界(学术版),2010;5
4. 张耀辰.房地产开发企业的现金流优化管理.中国商界,2009;3
5. 何瑛.房地产企业资本结构探析.财会研究,2009;12