

房地产公司盈余质量及影响因素分析——以万科为例

李佳恒

云南大学

DOI:10.12238/ej.v7i11.2021

[摘要] 企业是以盈利为目的的经济体,盈余是企业一定期间内经营成果的表现形式。万科作为我国房地产行业中的龙头企业,其盈余质量的优劣不仅关系到公司自身的可持续发展,也对整个行业的健康发展具有深远的影响。本文通过文献研究法和案例分析法,分析万科盈余质量的安全性、持续性、现金保障性、成长性与盈利性来综合评判其盈余质量,发现其因国家政策等因素导致各项指标均呈现下降趋势。万科的每股收益、资产和存货的周转率优于行业平均水平,而现金保障性、盈利性和主营业务收入增长率均表现一般。影响因素主要有宏观环境、企业性质、公司战略、费用管理四方面。企业应制定适合企业自身的发展计划与战略,并加强企业本身的费用管理,减少不必要支出,提高自身的盈利与发展能力。

[关键词] 盈余质量; 宏观环境; 企业性质; 公司战略; 费用管理

中图分类号: F27 **文献标识码:** A

Analyzing the Surplus Quality and Influencing Factors of Real Estate Companies—Taking Vanke as an Example

Jiaheng Li

Yunnan University

[Abstract] Enterprises are profit-oriented economies, and surplus is an expression of the operating results of an enterprise in a certain period of time. As a leading enterprise in China's real estate industry, Vanke's surplus quality is not only related to the company's own sustainable development, but also has a far-reaching impact on the healthy development of the whole industry. This paper analyzes the safety, continuity, cash security, growth and profitability of Vanke's surplus quality to comprehensively judge its surplus quality through the literature research method and case study method, and finds that all the indexes show a downward trend due to the factors such as the national policies. Vanke's earnings per share, asset and inventory turnover are better than the industry average, while cash security, profitability and growth rate of main business income are average. The influencing factors are mainly the macro environment, nature of the enterprise, corporate strategy, and expense management. Enterprises should formulate their own development plans and strategies, and strengthen their own expense management to reduce unnecessary expenses and improve their profitability and development ability.

[Key words] surplus quality; macro-environment; nature of enterprise; corporate strategy; expense management

前言

(1) 研究背景。伴随着市场经济的高速发展,资本市场对企业成长的重要性日益凸显。与此相对应的,投资活动日益增多,投资者不断扩大其投资领域,希望能够获得收益。企业是以盈利为目的的经济体,盈余是企业一定期间内经营成果的表现形式。无论是企业管理层还是外部投资者,都越来越关注企业的盈余质量,因为它不仅关乎企业的未来增长,也直接影响投资者的决策,成为投资选择的关键参考。因此,企业盈余质量在当今社会的意义愈发重要^[1]。房地产业作为国民经济的重要支柱产业,

其兴衰会影响宏观经济。美国的次贷危机揭示了房地产行业的两面性:在健康稳定的发展态势下,它能够成为推动经济增长的正面力量;然而,如果发展失衡,则可能引发严重的破坏性影响。因此,房地产企业的盈余质量极为关键。盈余的安全性、持续性、成长性和盈利性越好,越有助于促进经济的稳健增长^[2]。万科作为我国房地产行业中的龙头企业,其盈余质量的优劣不仅关系到公司自身的可持续发展,也对整个行业的健康发展具有深远的影响。因此本文将通过文献研究法和案例分析法,分析万科盈余质量的安全性、持续性、现金保障性、成长性与盈利性来综

合评判其盈余质量,并探寻其中的影响因素。(2)研究目的和研究意义。本文通过分析万科的盈余的安全性、持续性、现金保障性、成长性与盈利性,综合评价万科的盈余质量,探究影响其盈余质量的因素,并对其不足之处提出改进建议,并据此为房地产企业提供借鉴,进一步提升企业的盈余质量。本文通过研究万科的盈余质量,探寻影响盈余质量的因素,可以使企业针对不足之处及时纠正,进一步优化了企业的盈余质量,改善企业的财务状况,促进企业的可持续发展。

1 盈余质量

目前,关于盈余质量的两个主要定义如下:首先,盈余质量指的是盈余信息与投资者决策的相关性,即当前或历史上的盈余数据对预测未来现金流的能力;其次,如果公司披露的非经常性盈余项目能够清晰地指示未来的盈余水平,那么这些盈余则被认为是高质量的^[6]。会计盈余的质量是评估企业财务报告质量的关键指标之一^[7]。对盈余信息的质量要求主要体现在其稳定性、持续性、现金流保障、成长潜力以及盈利能力^[8]。

2 公司概况

万科企业股份有限公司,通常简称为万科集团,于1991年和1993年在深圳证券交易所分别推出了A股和B股。万科集团是一家拥有国家资本背景的混合所有制公司。以房地产开发作为其核心业务,万科集团经过多年的发展,已经成长为中国乃至全球规模较大的住宅开发企业之一^[4]。自1988年进入房地产市场以来,万科在1993年明确将企业战略定位于大众住宅开发,并在2010年拓展至商业地产领域。目前,万科的主要业务涵盖房地产开发和物业服务。在多年的发展历程中,万科坚持了“不囤积土地,不捂盘惜售,不竞标地王”的经营原则,并实施了快速周转和快速开发的策略^[3]。

3 万科盈余质量分析

本文将从盈余的安全性、持续性、现金保障性、成长性与盈利性五个方面出发,构建综合的评价体系,系统分析万科的盈余质量^[8]。本文选取了万科2019—2023年5年的数据进行分析,本文数据均来自于CSMAR数据库和万科的年报。

3.1 安全性分析。房地产行业由于其特殊性,总资产周转率普遍偏低,一般水平约为0.2次。万科的总资产周转率均在行业均值之上,且呈现逐年上升的趋势^[5]。房地产行业的平均资产负债率在大约80%,万科的资产负债率在2019与2020年高于了行业均值,之后不断下降直至降至73.22%。由于其产品特征,整个房地产行业的存货周转率都呈现较低的水平,万科的存货周转率水平高于行业均值。

3.2 持续性分析。万科的营业利润比率均处于一个相对稳定的状态且营业利润在总利润中的占比很大,表明万科盈余质量较高,且持续性较强。2022—2023年万科的营业利润率出现下滑,且其毛利率处于下降趋势^[9]。这是由于宏观形势不理想,居民买房意愿下降等因素所导致。

3.3 现金保障性分析。营业收入现金含量是衡量企业从其正常经营活动中产生现金的能力的财务指标。它反映了企业销售

收入中有多少是以现金或现金等价物的形式实际收到的,是评价企业销售质量和现金流状况的重要指标。万科的营业收入现金含量呈现下降趋势。

经营活动产生的现金流量是指企业在进行主营业务活动过程中产生的现金流入和流出。它是企业现金流量表中的一个重要部分,反映了企业主营业务的现金生成能力。净资产获现率是用来衡量企业在一定时期内从其净资产中获得的现金流量的能力。

万科经营活动产生的现金流量净额和净资产获现率在行业内处于领先地位,但二者均呈现下降趋势。

3.4 成长性分析。万科的主营业务增长率呈现逐年下滑趋势,并在2023年出现负增长。且其营业利润增长率在2021—2023年均呈现负增长态势,体现出2021—2023年我国房地产行业发展形势严峻,营业利润大幅下降。

3.5 盈利性分析。资产回报率(ROA)是衡量企业利用其资产产生利润的效率的财务指标。它显示了企业每一单位资产所能带来的净利润,是评价企业整体盈利能力和资产运营效率的重要指标。净资产收益率(ROE)是衡量企业利用股东权益产生利润能力的财务指标。它反映了企业每一单位股东权益所能带来的净利润,是评价企业盈利能力和资本效率的重要指标。每股收益(EPS)是衡量公司在一定会计期间内每股普通股所能分配的利润的财务指标。它是公司净利润与流通在外的普通股加权平均数的比值,通常用来反映公司的盈利能力和股票的投资价值。

万科的资产回报率和净资产收益率总体均呈现下降趋势,说明万科近几年的盈利能力下降。而万科的每股收益却始终处于行业领先地位。

表3.1 万科主要财务指标

主要指标	2019	2020	2021	2022	2023
总资产周转率	0.21	0.22	0.23	0.29	0.31
资产负债率	84.36%	81.28%	79.74%	76.95%	73.22%
存货周转率	0.26	0.3	0.33	0.45	0.56
营业利润比率	100.10%	100.36%	100.59%	99.28%	98.14%
毛利率	36%	29%	22%	20%	15%
营业收入现金含量	1.18	1.13	1.02	0.64	0.64
经营活动产生的现金流量净额	45686809515	53188022244	4113160948	2750449478	3912323920
净资产获现率	17%	15%	1%	1%	1%
万科主营业务收入增长率	24.09%	13.83%	8.15%	10.33%	-7.47%
营业利润增长率	13.50%	4.37%	-34.30%	-1.00%	-43.75%
资产回报率	3.19%	3.17%	1.96%	2.14%	1.36%
净资产收益率	20.38%	16.95%	9.69%	9.27%	5.08%
每股收益	4.88	5.1	3.27	3.23	1.71

4 影响因素分析

4.1 宏观环境。通过对万科的盈余的安全性、持续性、现金保障性、成长性与盈利性五个方面的分析,不难发现一个显著的特点:各项指标普遍呈现逐年下跌的态势,尤其是其持续性、现金保障性、成长性与盈利性这四个方面,这表明万科近几年的发

展并不理想。这表明房地产行业的盈余质量受宏观经济环境的影响很大。

中国房地产市场经历了较长时间的高速发展后,进入调整期,整体市场需求减弱,影响了房企的销售表现。同时政府为了遏制房价过快上涨和防范金融风险,实施了一系列房地产调控政策,如限购、限贷、限售等,这些政策直接影响了房地产市场的交易活跃度,特别是2016年中央经济工作会议首次提出“房子是用来住的,不是用来炒的”,房地产要面临从“炒”到“住”的形势转变。

综合上述因素,近年来房地产行业呈现下行趋势,利润率持续下降,房地产企业在库存和资金方面承受了较大压力,因此以万科为代表的房地产企业的各项指标均呈现下降趋势。

4.2企业性质。万科作为混合所有制企业,这一企业性质导致了以万科为代表的非国有企业在很多决策和目标上的侧重点和国有企业不同。相较于国有企业更看重股东利益,因此万科会更多地关注每股收益,争取将每股收益拉高。

而现金保障性方面,国有企业背景可以为其提供更稳定的资金来源和更强的融资能力。同时国有企业通常在资金管理上更为严格和规范,这有助于提高现金流的质量和稳定性。因此万科的现金保障性会弱于国有企业。

盈利性方面,国有企业在风险控制方面更为保守和审慎,这有助于避免激进的财务策略,维护良好的现金流状况。因此万科的稳健性表现在行业中并不是特别突出。

4.3公司战略。万科在多年的经营中,坚持“不囤地,不捂盘,不拿地王”的经营原则;实行快速周转、快速开发的战略原则;而很多房地产企业在此前我国房地产行业蓬勃发展之时,选择制定并保持了高存货水平的战略,囤积了大量土地。万科的存货占比低于行业均值且呈现下降趋势,2023年年报显示万科的存货占比约为46.63%,而一般房地产企业的存货水平平均高于万科。这就导致了万科的存货周转率水平在行业中处于领先地位。

4.4费用管理。费用管理主要体现在“三费”即管理费用、财务费用和销售费用。在费用管理方面,万科作为房地产行业的龙头企业,其费用管控却显得有些差强人意:选取同样作为房地产龙头企业的保利地产来进行对比分析,可以看出,万科的管理费用、财务费用和销售费用之和明显多于保利地产,这也就导致了万科在盈利性方面不及保利地产。因此万科想要进一步提升盈余质量应从加强费用管理入手

表4.1 存货占比与费用总和

指标	2019	2020	2021	2022	2023
存货占比(万科)	51.85%	53.61%	55.48%	51.62%	46.63%
费用总和(万科)	25798843838	26070055259	27434744843	2.4612E+10	21753888778
费用总和(保利地产)	13495434175	14351472702	16204482466	1.5961E+10	18426783897

5 结论与启示

本文从盈余的安全性、持续性、现金保障性、成长性与盈利性五个方面出发,构建综合的评价体系,系统分析了万科的盈余质量。并通过宏观环境、企业性质、公司战略和费用管理四个方面解释了影响盈余质量的要素及其影响效应。

(1)制定合适的战略:制定合适的战略对于企业的成功至关重要,企业领导者应该深入理解市场环境、洞察行业趋势,并结合自身资源与能力制定适合企业发展的战略。一个有效的战略不仅要考虑短期目标的实现,更要着眼于长远发展,确保企业在不断变化的市场中保持竞争力。此外,合适的战略还需要企业在资源配置、风险管理、创新能力等方面做出明智的决策,以实现可持续的增长和价值创造。(2)强化费用管理:强化费用管理是企业提升财务健康和运营效率的关键举措。通过精细化的费用控制,企业能够更有效地利用资源,降低不必要的开支,从而提高利润率和市场竞争力。强化费用管理同时涉及到对供应链成本的优化、对人力资源成本的合理规划以及对资本支出的审慎决策。通过这些措施,企业能够在保持业务增长的同时,实现成本结构的持续优化和财务状况的稳健。

[参考文献]

- [1]刘丽娜.房地产上市公司资本结构与盈余质量关系研究[D].青岛科技大学,2015.
- [2]黄倩.房地产行业盈余质量分析[J].租售情报,2023(02):88-90.
- [3]王蓉.万科股权结构变动案例研究[D].新疆财经大学,2018.
- [4]王涵琪.万科地产财务报表分析案例研究[D].吉林财经大学,2017.
- [5]王言仲.公允价值计量下保利地产盈余管理问题研究[D].西安石油大学,2021.
- [6]张红玲,于铁龙.企业盈余质量评价指标现状分析[J].现代经济信息,2010(02):89-90.
- [7]曾键.服务业上市公司治理特征与会计盈余质量相关性研究——来自酒店旅游业2012-2014经验数据[J].企业技术开发,2016,35(11):21-24.
- [8]张山.我国房地产上市公司盈余质量的实证分析[J].山东工商学院学报,2011,25(04):68-72.
- [9]丁培培.房地产企业财务风险管控研究[D].东华大学,2024.

作者简介:

李佳恒(2003--),男,汉族,山东省济宁市曲阜市人,本科,研究方向:财务会计,财务分析。