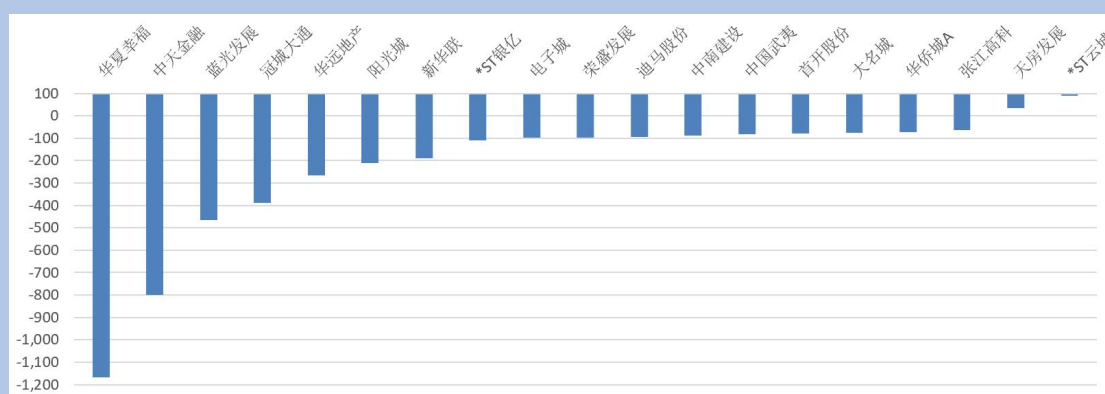


房地产企业 2021 年度业绩预告简评

回顾 2021 年，房地产行业依然处于严格调控中，银行涉房贷款受到集中度调控，房企融资渠道进一步收紧，且较多房企发生了信用风险事件，下半年市场遇冷，各房企均面临不同程度的销售压力。从 2022 年 1 月底部分房企发布的业绩预告来看，地产行业业绩明显下滑。

截至 2022 年 2 月 8 日，按 Wind 分类，我们筛选出其中有存续债券的典型房地产企业样本共 68 家，其中有 28 家发布了业绩预告，其中预减 9 家，续亏 4 家，首亏 7 家，扭亏 4 家，略增 3 家，预增 1 家，负面预告占约 71%，占绝对多数。同时，负面预告企业的业绩下降幅度也较大，9 家企业的净利润下降幅度超过 100%，另有 8 家也超过 70%，只有天房发展和*ST 云城因 2020 年亏损基数较大而同比变化较小。总体来看，与前几年相比，发布负面预告的房企数量、占比均较上年有所上升，预减和亏损程度高。

图 1 负面预告净利润变动幅度（单位：%）



注：1. 南国置业净利润变动幅度为-5735.71%，在图中无法展示；2. 净利润变动幅度取公告的下限
资料来源：Wind

图 2 房企 2018—2021 年业绩预告数量变化



资料来源：Wind

我们对 20 家发布负面业绩预告的房企的业绩变化原因进行了提炼梳理，主要为：（1）新冠疫情对施工进度产生影响，从而影响交房规模，以及疫情防控人流控制对销售也直接产生影响；（2）结转项目的毛利率较往年下降；（3）融资环境收紧，财务费用上升，尤其华夏

幸福、阳光城、蓝光发展等信用风险暴露的房企，财务费用大幅增加；（4）市场景气度下降，销售价格和对未来预期的下降导致公司提前对项目计提资产减值损失。值得注意的是，疫情影响在业绩预告中出现频率最高，但 2021 年疫情相比 2020 年有边际好转，不应成为 2021 年利润同比大幅下降的主要原因。

表 1 房企 2021 年度业绩负面预告概览

序号	公司名称	业绩预告类型	变化原因摘要
1	深圳华侨城股份有限公司	预减	疫情反复，房地产调控导致结转毛利下降，行业资金紧张股权转让收益减少，市场下行存货计提减值
2	中国武夷实业股份有限公司	预减	疫情反复，毛利下降，非经常性损益
3	江苏中南建设集团股份有限公司	预减	疫情反复，现房打折销售，信用风险导致费用支出增加，应收账款计提减值准备
4	荣盛房地产发展股份有限公司	预减	行业调控，新冠疫情，毛利率下降
5	上海大名城企业股份有限公司	预减	前期审慎投资导致当期可结转项目较少，毛利率下降，市场下行计提跌价准备
6	北京首都开发股份有限公司	预减	毛利率下降，合作项目结利减少
7	重庆市迪马实业股份有限公司	预减	交房规模下降，毛利率下降
8	北京电子城高科技集团股份有限公司	预减	疫情影响南京项目结转
9	上海张江高科技园区开发股份有限公司	预减	非经常性损益
10	新华联文化旅游发展股份有限公司	续亏	疫情反复，毛利下降，非经常损益，费用化利息增加
11	银亿股份有限公司	续亏	合作方流动性危机导致应收款减值，疫情对多元化业务产生负面影响
12	云南城投置业股份有限公司	续亏	降价销售，疫情影响自持物业，财务费用高
13	天津市房地产发展(集团)股份有限公司	续亏	房地产调控，市场下行计提跌价准备
14	中天金融集团股份有限公司	首亏	借款费用增加，毛利下滑，地产相关的金融业务减值
15	阳光城集团股份有限公司	首亏	信用风险导致销售不佳，市场下行计提跌价准备,达到结转条件减少
16	南国置业股份有限公司	首亏	新冠疫情，打折销售，结转规模减少，新开业自持物业摊销
17	冠城大通股份有限公司	首亏	市场下行计提跌价准备，多元化业务不达预期
18	华夏幸福基业股份有限公司	首亏	自身信用危机，财务费用大幅增加，资本化利息减少
19	四川蓝光发展股份有限公司	首亏	自身信用危机，市场下行计提跌价准备
20	华远地产股份有限公司	首亏	市场下行计提跌价准备，毛利率下降

资料来源：Wind，联合资信整理

展望未来，在房地产行业下行预期的影响下，房企销售难度加大，为保证销售目标实现，预计房企将加大促销力度。此外，房企相关费用也难有压缩空间，叠加土地成本在过去 3 年呈上升趋势，未来房企结转项目毛利率仍将维持较低水平。同时，市场的下行压力将对尚未实现销售的项目亦会产生较大的计提资产减值准备的压力，进一步影响房企的业绩表现。基于以上原因，我们认为，未来 1~2 年房地产企业的业绩表现将难有扭转。