

浅谈房地产企业财务分析 ——基于管理决策视角的思考

邹 旻

(成都置信实业(集团)有限公司,四川 成都 610000)

摘要:传统的财务分析倾向于以财务报表信息为基础,由于房地产行业的特性,房企企业财务报表信息存在明显的局限性,以财务报表信息为基础进行财务分析,并不能有效的支撑管理决策。本文通过分析房地产企业财务报表信息的局限性,探讨如何建立能够有效支撑管理决策的财务分析框架。

关键词:财务分析;房地产;管理决策

【DOI】10.12231/j.issn.1000-8772.2020.36.054

财务分析是以财务报表信息及其他相关财务信息为基础,运用分类、比较、比率等多种财务分析方法,对分析对象的业务活动进行分析,为经营决策、管理控制、监督管理及其他特定目的提供依据的一门应用学科。财务信息的使用者包括投资者、管理者、监管者以及其他利益相关者,不同的信息使用者有不同的财务分析目的。投资者主要关注投资本金的安全以及投资收益的可实现性,管理者关注管理决策的科学性,监管者关注企业经营的合规性,其他利益相关者基于自身利益不同,也会有特定的分析目的。

财务报表信息是财务分析的基础,外部信息使用者往往只能通过企业披露的财务报表数据来进行分析,内部管理者可以根据自身的管理需求来建立管理会计报表,管理会计报表更多的关注信息的相关性和及时性,而财务会计报表相对而言更关注信息的可比性和可靠性。

房地产企业基于行业的特性,在财务报表所披露的信息方面有着明显的局限性,单纯依赖财务报表分析,无法有效的支撑管理者的管理决策。

1 房地产企业财务报表信息的局限性

房地产企业财务报表信息的局限性主要体现在以下几个方面:资产负债失真、收入结转滞后、成本难可靠计量、经营现金流收支波动大。

1.1 资产负债失真

我国在1994年出台了《城市房地产管理法》,建立了预售许可制度,房地产企业在房屋未完工之前,达到预售条件后即可对外销售,收到的款项计入预收账款,在资产负债表中作为负债列示,事实上客户在签约付款后申请退房概率非常低,预收账款实质上更多的反应了开发企业的营业收入规模和回款能力,而非杠杆水平,预收账款导致企业负债水平失真。

同时,房地产企业在预售过程中对增值税、土地增值税、所得税都是按照一定比例进行预征,待项目完工交房后再进行税收清算,预征的各项税金往往和企业真实的税赋差距很大,这会导致在项目完工之前应交税金的信息不准确。

在资产负债表的左边,存货或投资性房地产里面所列示的资产,可能存在大量质量堪忧的资产。在许多非一线城市,车位售价普遍低于成本,车位难去化会导致账面资产价值虚高,若在土地增值税清算之前仍未能去化,可能会导致企业承担更高的税负。同时最近几年非核心区域的商业资产价值迅速下滑,去化较为困难。许多项目开发完毕后,所有利润沉淀在难以去化的商业或车位里面,最终结果是名义上有利润,实质上现金流缺口巨大。

1.2 收入结转滞后

根据企业会计准则相关规定,一般房地产企业在项目交房时结转收入,由于房地产预售许可制度,项目取得预售许可后2年左右才会交房,因此我们在利润表上看到的营业收入实质上是2年前公司实现的业绩,并非最近一年真实的经营结果。

1.3 成本难可靠计量

房地产开发企业的成本在项目完工之前,一般通过目标成本来监控成本发生,然后由于施工过程中的不可控因素,在工程完工结算之前,最终真实的成本都存在一定的不确定性。在实务中,开发企业在交房时往往并不能完全办理工程结算,同时施工企业一般要求收到款之后才会开具足额的发票,在交房时开发企业往往仍有较大额的工程款项未付,成本发票的取得也会成为会计核算的一个难题。

同时由于房地产企业土地增值税采用先预征,后清算的模式,在项目交房时土地增值税并没有完成清算,在实务中不同地方税务部门执法的口径并不统一,最终需要缴纳的土地增值税往往和内部测算有较大的差异。

基于这些原因,在交房时往往并不能完全准确的计量项目真实的成本,利润表中的成本数据在一定程度上是一个预估的结果。

1.4 经营现金流收支波动大

房地产开发企业经营现金流收支在不同开发阶段波动较大。在项目拿到预售许可之前,由于土地款和前期费用的支付,往往经营现金流缺口十分巨大;而在项目开盘销售后,往往可以在较短的时间内实现项目经营现金流收支平衡,而到项目后期,若项目留存有较大体量的商业和车位未及时去化,则在未来较长时间内项目经营现金流收支一直为负。

由于每个开发项目现金流收支的大幅波动,在公司层面现金流量表的信息往往取决于个别开发项目所处的开发阶段;单纯通过现金流量表来分析公司的现金流量,往往难以真实反映公司的状态。

2 财务分析如何有效的支撑管理决策

站在管理决策的角度,为了给管理决策提供有效的支撑,房地产企业的财务分析需要注意以下几点:

2.1 分析对象侧重于单个开发项目

基于上述探讨,由于房地产企业财务报表的局限性,在公司层面对财务报表进行分析,往往难以达到分析的目的。我们应将分析对象聚焦到单个开发项目上,对每个项目从拿地、开工、开盘、竣工、交房等各个环节进行复盘,关注项目层面现金流收支情况,在公司内部建立项目动态跟踪制度,对项目运营情况进行监控,重点关注项目关键节点计划达成情况。

2.2 分析指标侧重于ROE和IRR

将净资产收益率(ROE)和内含报酬率(IRR)作为核心指标,对各项目进行监控。从拿地环节开始,就应将ROE和IRR,作为项目筛选的否决性指标,如有些TOP20的房地产企业要求IRR不得低于10%,ROE不得低于30%,在项目拓展阶段作为两个否决性指标。项目落地后,再通过利润倒逼机制,要求方案版的测算指标值不得低于投资测算版,最终结算版的指标值不得低于方案版。

通过对ROE指标的分解,我们将关注项目的财务杠杆、周转速度、以及盈利能力。财务杠杆方面我们一般关注项目的负债规模以

及融资成本,对于地产开发企业而言,融资成本往往取决于集团层面的综合授信,其中规模是非常重要的因素,部分开发企业愿意为了冲刺规模而暂时牺牲部分利润,有了规模之后,可以在融资环节、拿地环节以及成本管控方面都有更多的议价能力。周转速度往往取决于公司的运营能力,快周转是部分企业制胜的法宝,快周转可以提高资金使用效率,降低融资成本,同时也有利于快速做大规模。快周转取决于开盘和回款两个关键节点,影响开盘节点的主要因素往往在于报规报建阶段,施工环节相对而言比较可控。而快回款取决于公司营销能力,首开去化率是非常重要的一个考核指标。

通过关注 IRR 指标,我们将关注项目收支情况,努力实现早收晚支,多收少支。影响 IRR 指标的关键因素在于产品的溢价能力以及收支的时间节点。我们需要在产品溢价空间和回款速度之间平衡,单纯追求产品溢价,很可能最终因为去化太慢而导致项目运营亏损,单纯的追求去化速度很可能会因为售价过低而牺牲了利润。

通过对项目 ROE 和 IRR 指标的分解和跟踪,我们的管理决策有了一个比较系统的分析框架,我们可以随时了解项目在哪个环节比较薄弱,在哪些方面需要加强管理。

2.3 建立管理报表体系

财务分析报告的质量往往取决于底层数据的准确性和及时性。和传统财务报表不同,管理报表可以根据管理者的需求来定制,为了满足管理决策的需求,我们可以在公司内部搭建管理报表体系。一般而言,我们需和各部门协同,明确各项目在不同关键节点所需提报的数据,明确各类数据提报的时间节点和质量要求,并建立信息报送奖惩机制。

2.4 重视基础数据的维护

所谓基础数据是指那些基础性、统一性的且在不同部门之间频繁使用的信息。建立维护准确、统一的基础数据有助于从根本上确

保经营信息的统一和准确。

在财务分析实务中,我们往往花费 80% 以上的时间用于基础数据的整理。不同部门填报的数据口径不一致,预算科目和核算科目无法匹配,各部门台账不统一,部门之间的信息不共享,诸如此类的问题往往导致财务分析的难度成倍增加。

我们需要重点关注的基础数据包括项目基础数据、预算科目体系、核算科目体系、供应商信息等。项目基础数据包括项目层级结构、项目编码、项目命名规则、项目分期、楼栋、户、建筑面积、可售面积等信息。其中面积数据在项目投资阶段、方案阶段以及实测阶段要分别及时更新。预算科目体系要根据管理控制的需求来统一科目级次,明确每一科目所反应的经济内容,做到口径明晰,不重复、无遗漏。核算科目一般一级科目严格遵循财政部的要求,但在明细科目设置的时候应考虑公司管理的需求,要特别关注预算科目和核算科目之间的匹配,在可能的情况下,尽可能保持预算科目和核算科目的统一。

基础数据维护需要明确各部门的数据责任,坚持每一项基础信息都有责任人,基础数据在系统内由责任部门统一维护,其他部门共享使用,通过统一数据口径,房企企业可以快速完成各项指标的分析,各项目之间才能进行比较分析,才能更有效地支持管理决策。

参考文献

- [1]Roert C.Higgins.财务管理分析(第 12 版).北京大学出版社,2019,06.
- [2]贺志东.房地产企业财务管理.广东经济出版社,2010-07-01.
- [3]张新民.从报表看企业——数字背后的秘密(第 3 版).中国人民大学出版社,2018-05-03.

作者简介:邹旻(1979,01-),女,四川广安人,学历:本科,中级职称,注册税务师,注册会计师,研究方向:财务管理、绩效管理。