

新形势下我国房地产企业 财务战略优化路径研究

——基于 A 公司“楼塌事件”的思考

郑雪莲■

摘 要：本文对 A 公司“楼塌事件”背后的财务战略进行深层次分析，发现 A 公司存在高负债下的快速发展导致资本结构不合理、对行业特征下的潜在风险缺乏有效评估、忽视企业发展战略与财务战略的协调配合、考评体系与监管机制过分依赖财务指标等问题，建议新形势下，我国房地产企业应注重发展战略与财务战略的耦合度，建立全面预算管理体系来规范企业生产经营活动，兼顾财务指标与非财务指标的考核与监督，进一步强化风险管理意识。

关键词：房地产行业；坍塌事故；财务战略；优化路径

中图分类号：F275 **文献标志码：**A **文章编号：**1003-286X(2019)16-0023-03

A 控股有限公司(以下简称 A 公司)是主营房地产并涵盖建筑、装修、物业管理、酒店开发及管理、教育等行业的国内综合性企业集团。近几年发展迅速，截至 2018 年年底 A 公司在中国已进入 200 多个城市，已签约或已摘牌的项目总数达到 1 500 个左右。但在“巨额负债、高快周转”运营模式下，A 公司近两年在建楼盘出现了坍塌事故，引起社会巨大反响。本文对 A 公司“楼塌事件”背后的发展战略和财务战略进行深层次分析，探索新形势下我国房地产行业的财务战略优化路径，以促进房地产企业可持续发展。

一、A 公司“楼塌事件”背后的财务战略问题分析

(一) 高负债下的快速发展导致资本结构不合理

通过计算 A 公司成长能力指标可以看出，A 公司的营业收入以每年 30% ~ 50% 的速度进行“大跨步”的扩张，这一程度的扩张不可避免地需要激进的财务战略来配合。自 2013 年起 A 公司总资产负债率达到 77.69%，2018 年超过 89%，根据表 1，A 公司每年均远高于行业水平，在目前房地产行情趋势不明朗的情况下，高负债代表更高的财务风险。A 公司近几年的净负债率则与总资产负债率是反向而行，从 2013 年的 18.10% 一直下降至 2018 年的 6.20%，总资产增长率也从 2013 年开始呈现下降趋势。总体上 A 公司资本结构不合理，具体如表 2 所示。

(二) 对行业特征下的潜在风险缺乏有效评估

我国大多数房地产企业都采取 OPM 战略，即将占用在应收账款及存货的金额转嫁给供应商的运营资本管理战略。OPM 战略下如果没有足够的流动资金就意味着偿债压力大、短期风险高，给企业自身带来很大的潜在危机。此外，作为房地产行业的主要特征，我国房地产行业采取预售预收制度，A 公司销售收入大多由预收账款的形式来获得，如果没有足够多的现金流来支撑其扩张速度，自身净利润没有足够的现金流作为保障，必然导致 A 公司在产业链条上受到来自于供应商和客户两个方向导致的财务风险。但在“重业务、重发展”的理念下，A 公司对潜在的财

务风险及经营风险缺乏足够有效、及时的评估。来自于供应商和客户两个方向的压力迫使A公司实行“高周转”运营模式来应对财务高风险的窘境。A公司“高周转”的一大特征是推行了“456”经营模式——4个月开盘,5个月保证回笼资金流,6个月回收资金。之后因为“456”经营模式仍不足以实现其高速扩张财务战略,A公司又推行了“345”经营模式。对于A公司来说,高周转确实能够加快企业运转、提高资金使用效率、降低财务成本,但高周转也会给A公司带来“产品”质量隐患。工程有施工规范和标准,比如28天的水泥混凝土稳定期,而高周转就意味着短工期,A公司要想在比正常工期短得多的时间内完成楼盘项目建设,就有可能影响工程质量,造成安全隐患。

(三) 忽视企业发展战略与财务战略及其他战略的协调与配合

楼塌事件背后充分暴露了A公司“高周转”财务战略与房地产企业的特殊经营战略的不匹配,房地产企业的特殊经营模式对发展战略与财务战略及其他战略配合度提出了更高的要求。长期以来A公司在制定发展战略时强调的是“项目优先”,等项目拿下后再制定财务战略及其他相关战略。在“重业务,轻财务战略”理念指导下,导致A公司内部各部门之间缺乏关联,不能够紧密配合,给实施有效的财务战略造成阻碍。从表3数据可以看出,总资产周转率与存货周转率在高周转的运营模式下于2013~2015年保持了一个相对较高的水平,但在2016年开始显露出疲态,2017年两个指标双双下滑(2017年5月媒体正式报道“楼塌事件”)。因此,持续高周转的运营模式可能在2016年已经出现了一定的弊端,且在2017年该弊端持续影响企业,从而在财务方面导致总资产与存货的周转率下降,最终在工程建设方面导致工程质量出现

表1 A公司总资产负债率与同行业总资产负债率中位值比较

行业/年份	2018	2017	2016	2015
A公司	89.36%	88.89%	86.20%	75.32%
港股房地产开发行业	72.12%	68.57%	67.93%	68.38%
深沪房地产开发行业	67.67%	65.22%	66.90%	69.27%

数据来源:Wind数据库

表2 A公司2013~2018年主要财务指标分析表

指标/年份	2018	2017	2016	2015	2014	2013
总资产负债率	89.36%	88.89%	86.20%	75.32%	76.70%	77.69%
有息负债率	20.21%	20.48%	23.03%	24.80%	22.78%	27.27%
净负债率	6.20%	7.42%	8.72%	14.78%	15.78%	18.10%
营业收入增长率	67.27%	48.94%	35.21%	33.86%	34.87%	49.56%
营业利润增长率	77.53%	109%	33.04%	2.58%	15.11%	8.96%
总资产增长率	55.26%	77.44%	63.44%	35.04%	29.96%	51.07%
流动比率	1.15	1.13	1.20	1.35	1.23	1.27
总资产周转率	0.28	0.28	0.32	0.36	0.36	0.37
存货周转率	0.52	0.52	0.57	0.60	0.57	0.60
应收账款周转率	10.90	10.65	10.77	9.66	11.31	13.57

数据来源:根据A公司2013~2018年的年报手工整理

问题。

(四) 考评体系与监管机制过分依赖财务指标

为有效发挥监管机制,施工项目的监理单位必须是独立的第三方。但一部分A公司项目部中,监理单位看似独立却被开发商控股,导致该项目监理单位实际上缺乏独立性,不能有效发挥监管职能,而为了完成业绩加快完工造成一些施工程序被忽视,也是导致近年来A公司“楼塌事件”的原因之一。“楼塌事件”背后的财务战略考评体系与监督体系同样存在问题。A公司在财务战略的制定、评价、考核过程中,受制于企业扩张战略的需要,将财务指标视为财务战略是否有效实施的主要标准,往往会忽视诸如生产周期时间衡量、质量衡量、售后服务等一些非财务指标的考核与监督。尽管A公司在考核与监督体系中设有非财务指标,但迫于“巨额负债、高快周转”的压力,非财务指标的考核

与监督往往让位于财务指标,非财务指标的考核与监督存在流于形式的现象。

二、优化A公司财务战略的建议

(一) 降低财务风险,强化全面预算管控

房地产行业已经由黄金时期进入了白银时期,A公司应该优化自身资本结构,合理降低资产负债率,适应当前房地产行情。在筹资时,除了降低负债规模,也应选择恰当的筹资驱动,降低企业筹资风险。可以建立以战略为导向的全面预算管理新模式,具体方法为企业财务管理中心根据企业资源现状、战略要求对各项目部管理目标进行细分,根据各区域货值的预期增长作层层分解,倒推出土地储备、项目成本、现金流量等重要财务指标。之后,根据测算的资源需求,分解到各专项KPI计划。同时在KPI指标体系中重视诸如质量衡量、售后服务等一些非财务指标的考核与



图 / 马永义

监督。

(二) 放缓周转速度, 匹配其他战略

A公司“楼塌事件”的背后深层原因是“高快周转”的财务战略与企业战略及其他具体职能战略不匹配, 导致赶工现象影响施工质量。对此A公司应科学地规划稳健性财务战略, 以可持续发展为首要目标, 不盲目扩张。应着眼于放缓企业周转速度, 同时提高企业产品质量, 并且在一定程度上降低库存, 将有限的资金投入到稳健、利好的新项目中, 既可规避现金流紧张的风险, 还能够提高房产项目质量。

(三) 设立独立监管体系, 强化考核与监督的科学性与全面性

为全面落实企业财务战略, 有效的监管机制必不可少。要维护企业品牌效应, 对于项目的监管, 需要设立独立的监管部门, 既要重视财务指标的考核与监督, 也要注重非财务指标的考核与监督, 将考核与监督工作内化到企业日常各项具体工作中, 做到自动贯彻执行。通过考核对日常生产经营活动进行有效监督, 做到及时发现问题, 从而避免

更大损失。

三、对新形势下我国房地产企业优化财务战略的启示

(一) 注重发展战略与财务战略的耦合度

近年来国家逐步增强金融监管, 出台相应政策对房地产企业的融资进行严格的规范、审核和监管。在新形势下, 房地产企业需要认真考虑自身现状, 避免盲目扩张, 谨慎选择筹融资方式, 适当放缓企业扩张规模, 降低财务风险, 重视企业发展战略与财务战略的耦合度。财务战略制定者也要根据新形势要求主动优化财务战略使其尽量匹配企业发展战略。

(二) 建立全面预算管理体系来规范企业生产经营活动

房地产企业需要根据可持续发展规划, 并充分考虑财务风险因素, 确定科学的财务战略目标及实现路径。在确定目标以后, 为规避财务风险、资源浪费, 可以应用全面预算管理方法对企业的资源进行有效配置, 保证战略的执行

力度。此外, 由于市场价值是在不断变化的, 房地产企业还需对此建立激励机制来规避市场风险, 这样长期预算与短期预算相搭配, 就能够动态地实施战略管理。

(三) 兼顾财务指标与非财务指标的考核与监督

在企业战略业务层面上, 可以使用收入、成本、利润、资产总额等财务评价指标进行评价、监督, 但也要从顾客层面(客户满意度、客户盈利性)及内部业务过程层面(生产周期时间衡量、质量衡量、成本衡量、售后服务)等一些非财务指标进行评价与监督, 全面考核与评价企业生产经营情况, 及时发现问题从而提出风险预警。

(四) 强化房地产企业风险管理意识

房地产企业的董事会、管理层和全体人员都要有风险意识, 将风险管理贯穿于房地产企业全部的活动中, 善于主动识别潜在风险, 并把不利因素控制在可以承受范围之内, 从而为企业发展提供合理保证。

责任编辑 刘霖

主要参考文献

- [1] 李阳, 李邦忠, 李昀书. 供给侧结构性改革对房地产企业财务战略的影响研究[J]. 科技经济导刊, 2019, 27(2): 223.
- [2] 潘军. 房地产公司财务战略分析[J]. 经贸实践, 2018, (17): 94-95.
- [3] 田青. 浅谈全面预算管理在房地产企业财务战略中的运用[J]. 财会学习, 2018, (28): 57.
- [4] 张燕燕. 财务战略中房地产企业全面预算管理的应用研究[J]. 中国乡镇企业会计, 2018, (5): 67-68.