

## 指标看房企系列之十一：谁的净负债率最高

2013年，房地产企业行业平均净负债率为63.86%，同比上升1.17个百分点。在房地产行业趋势下滑的环境下，多数房企在持续降低净负债率，而多数成长型房企为了快速扩大规模，采取高周转、高杠杆的策略。从50强企业排名来看，阳光城的净负债率高达228.04%，而最低的招商地产的净负债率仅为16.50%。

表：2013年50强房企净负债率前10排名

企业排名	企业名称	净负债率
1	阳光城	228.04%
2	首开股份	182.96%
3	中南建设	169.27%
4	金科集团	157.30%
5	荣盛发展	117.77%
6	富力地产	111.00%
7	中粮地产	104.10%
8	保利地产	94.48%
9	金融街	83.54%
10	保利置业	81.36%

数据来源：企业年报

阳光城作为闽系房企“高杠杆，高周转”的代表企业，以228.04%的净负债率高居榜首，同比上升90.67个百分点。但总体来看，阳光城实际的偿债压力并不像数字表现出来的这么可怕。首先，阳光城通过股权融资、基金债券等方式获得大量资金进行项目开发建设，依靠高周转的方式快速回笼资金，资金周转速率较高，并且企业的长短期债务比为2.07，短期债务并不多；其次，在剔除预收账款后，企业的实际资产负债率为51.89%，低于50强企业平均水平。因此，阳光城虽然净负债率很高，但总体风险可控。

2013年，首开股份的净负债率上升64.62个百分点至182.96%。首开股份2013年业务拓展和企业规模扩张比较快，支出不断增加，企业资金压力较大。由于去年资本市场融资困难较大，可供贷款的新项目越来越少。信托融资比重增加，融资利率上升，资金成本较高，从而造成企业的净负债率上升。此外，首开的长短期债务比也有2.02，债务结构合理，短期偿债压力不大。

富力地产作为大型房企的典型，企业2013年的净负债率也升至111%。对于富力地产而言，企业为了今年冲击700亿元的销售目标，企业从2013年开始就大量拿地增加土地储备，来满足企业今年的销售，因为高成本的拿地，致使企业的债务总量大幅攀升。富力地产的销售能力和回款速度有保障，短期债务不构成压力。

---

作为“招保万金”之一的保利地产，2013年净负债率为94.48%。保利地产一直以来保持高杠杆的运用策略，连续多年保持稳定的增长，并且非常好的把控了拿地节奏及拿地成本。作为千亿级房企，保利的销售回款速度快；债务结构方面，长短期债务比为3.58，短期债务比重较小。保利的资金分配结构优势明显，依托央企业的背景及融资优势，企业能以较低融资成本获得融资，相对于其他房企有很大优势。