

中国房地产 专题



2023年房企盈利能力报告:9家房企净亏损超
百亿,盈利预期仍不乐观

2023 年房企盈利能力报告——

9 家房企净亏损超百亿，盈利预期仍不乐观

研究员/沈晓玲、汪慧、张少贤

导读：

2024 年房企盈利将继续承压

前言：

近年，房地产行业处于周期性调整，企业利润空间持续收窄。2023 年，在“保交付”的共识下，行业整体营业收入略有上升，但利润规模延续负增长趋势，且连续两年表现为净亏损，各项利润率指标继续下探，降至历史最低水平。

目前，市场仍在底部盘整，叠加低毛利项目销售资源进入交付结转期，可以预计行业盈利仍将继续承压。4 月 16 日，万科 A 亦在互动平台上表示今年的结算毛利率预计还会有一定压力，这也是大多企业面临的现状。面对多重负面因素叠加影响，企业还需积极调整，加强把关投资、管理、产品等环节，通过结构性调整拓展利润空间。

一、行业利润规模收缩，半数企业利润率水平不乐观

1、净利润、归母净利润连续亏损，利润持续承压

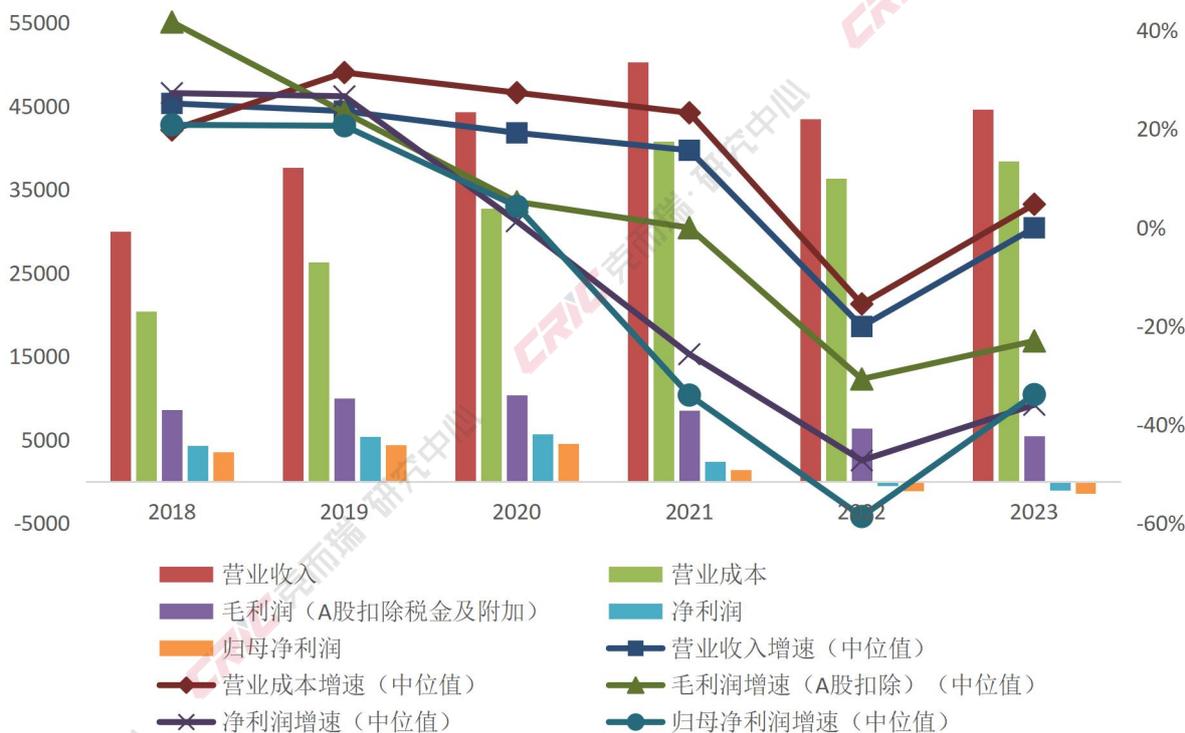
近年来，地产行业降杠杆的调控政策持续发力，伴随市场信心不足、购买力下降以及行业预期下行，房企销售去化受阻，盈利能力受到影响。根据 CRIC 监测情况显示，从 2021 年开始行业销售规模增速放缓，甚至部分房企业绩出现负增长，行业整体结算规模也开始收缩，前期高成本项目接连计入结算，行业整体成本持续上升。

从截至目前已披露 2023 年年报的企业数据来看，2023 年行业典型上市房企¹整体实现营业收入 44578 亿元、营业成本 38743 亿元，较去年分别同比提升 2.6%、5.8%，营业成本的增速高于营业收入，企业营业收入和营业成本增速的中位数分别为-0.1%和 4.7%。

从利润增速来看，行业利润增速从 2018 年出现下行趋势，2021 年出现负增长，2022 年规模房企整体的净利润首次出现净亏损。2023 年行业利润规模延续负增长趋势，且继续表现为净亏损。具体来看，2023 年行业典型上市房企整体实现毛利润规模 5436 亿元，企业毛利润增速的中位数为-23%。净利润合计表现为净亏损 1097 亿元、归母净利润亏损 1458 亿元，企业净利润和归母净利润增速的中位数分别为-36.0%和-33.9%。

1 2023 年行业典型上市房企：万科 A、大悦城、华侨城 A、金融街、荣安地产、金科股份、中交地产、中南建设、招商蛇口、荣盛发展、滨江集团、保利发展、城建发展、华发股份、首开股份、金地集团、迪马股份、绿地控股、信达地产、光明地产、新城控股、北辰实业、金隅集团、天誉置业、保利置业集团、越秀地产、五矿地产、瑞安房地产、深圳控股、众安集团、中国海外发展、合生创展集团、世茂集团、中国金茂、建业地产、龙湖集团、路劲、华润置地、时代中国控股、宝龙地产、禹洲集团、佳兆业集团、花样年控股、合景泰富集团、景瑞控股、建发国际集团、融创中国、中骏集团控股、弘阳地产、中梁控股、富力地产、远洋集团、龙光集团、雅居乐集团、中国奥园、绿城中国、美的置业、正荣地产、三巽集团、港龙中国地产、领地控股、金辉控股、旭辉控股集团、仁恒置地、朗诗集团

图：2018-2023 年行业典型上市房企营收、利润规模及增速（亿元）



注：为与H股上市房企统一口径，A股上市房企毛利润计算中扣除税金及附加

数据来源：企业年报、CRIC中国房地产决策系统

2、成本、减值压缩利润空间，行业利润率下行

从企业各项利润率指标来看，2023年行业典型上市房企整体的毛利率、净利率水平均延续2019年以来的下行趋势。具体来看，2023年行业典型上市房企的毛利率中位数较上年末降低3.2个百分点至11.5%，净利率较上年末进一步降低5.5个百分点至-4.5%。2023年行业整体利润率持续下行探底，企业各项利润率指标降至历史最低水平。

综合来看，近年来行业整体利润空间收窄、多数典型上市房企利润率水平显著下降主要有以下几方面原因：

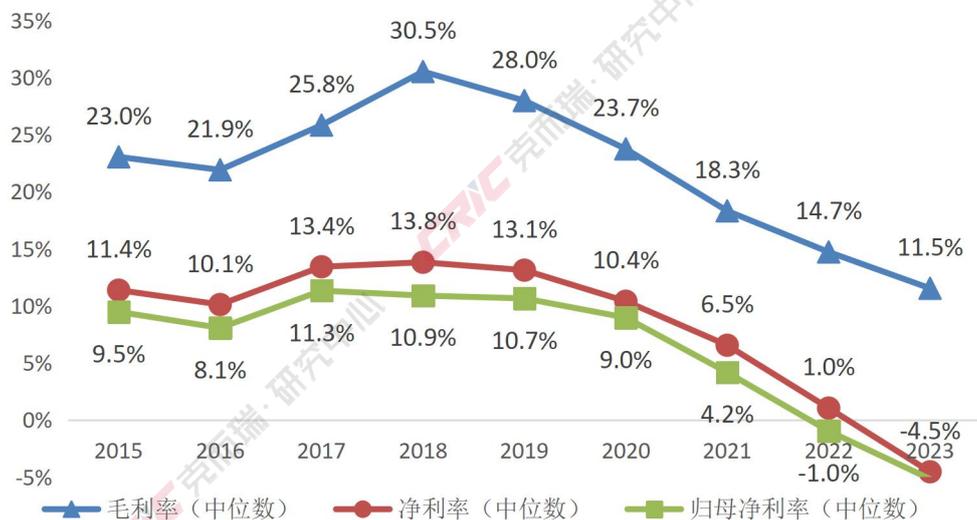
第一，从成本端看，规模房企在行业上行阶段获取的高地价地块持续结算，拉升了结转出清的成本水平；

第二，从营收端看，房企销售的持续承压，过高的销售价格不利于加速项目去化，“以价换量”已成为房企保证项目去化的常规手段，营收规模增长动力不足。

第三，从资产缩水的角度看，近年来房企持续对存货以及投资物业等计提大量减值

准备，也在一定程度上侵蚀行业利润水平。

图：2015-2023 年行业典型上市房企整体利润率水平及变动



注：为与H股上市房企统一口径，A股上市房企毛利润计算中扣除税金及附加

数据来源：企业年报、CRIC中国房地产决策系统

3、酒店运营复苏势头强劲，超8成企业投资物业收入增长（部分略）

疫情得控，消费市场逐步回暖，包括酒店、商业等业务在内的商业地产运营也稳步修复，房企投资物业收入（包括租金收入及酒店运营收入）也在逐步复苏。

根据CRIC统计情况来看，2023年典型上市房企整体投资物业收入1267亿元，同比增长24.4%。从企业具体表现来看，实现同比增长的企业占比超8成，华润置地、富力地产、招商蛇口等房企增幅都表现可观。

二、9家房企净利亏损超百亿，过半数房企利润率三指标同降

1、超四成房企营收毛利同降，六成企业净利润亏损（部分略）

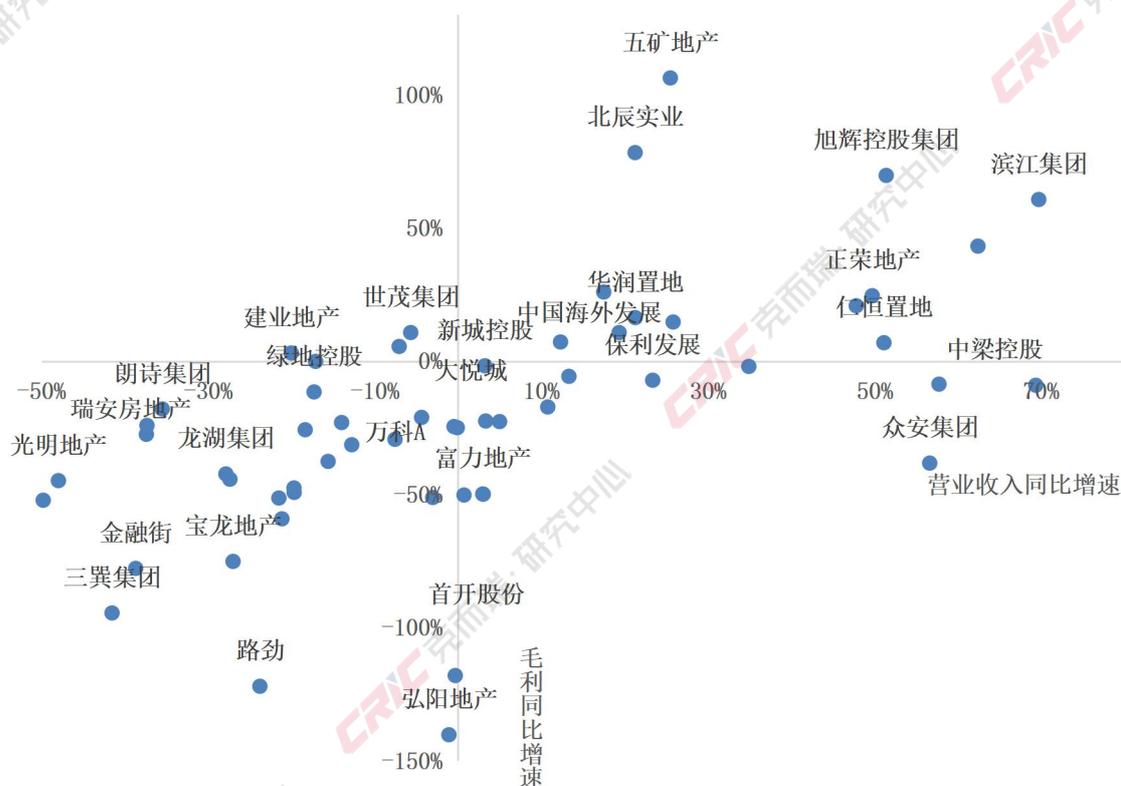
从企业具体表现来看，2023年在行业典型上市房企中实现营收同比增长的企业占到近五成。但受结算结构影响以及结算项目利润率的不断走低，毛利润、净利润的表现

并不尽如人意，在营收同比增长的企业中近 1/3 房企毛利润（剔除税金及附加）和净利润同比下滑，其中部分房企出现毛利亏损的情况。

“减收减利”现象较为普遍，营业收入与毛利润同时降低的企业数量占比为 44.6%，万科、招商蛇口、龙湖集团、中国金茂、金地集团等中大型房企也不例外。以招商蛇口为例，2023 年招商蛇口实现营业收入 1750 亿元，同比下降 4.4%，毛利润（剔除税金及附加）216 亿元，同比下降 21.1%。年内招商蛇口营业收入下降主要受到开发业务结转规模同比减少的影响，而毛利润下滑主要与企业结转地区结构变动有关，毛利水平较高的深圳区域年内营收规模同比下降 30.1%，在整体营收中的占比降幅也超过 4 个百分点。

此外，2023 年在行业典型上市房企中还有六成企业净利润出现亏损，净利润亏损房企数量较去年同期进一步增加，但净利大额亏损房企数量、累计净利润亏损规模收窄。根据 CRIC 统计情况来看，2023 年行业典型上市房企中有 9 家房企净利润亏损额超过 100 亿、净利润亏损累计超 1500 亿元，较去年同期 12 家净利润亏损超 100 亿、年内净利润亏损累计超 2000 亿元的情况有所好转。

图：2023 年行业典型上市房企营收及毛利润同比增速



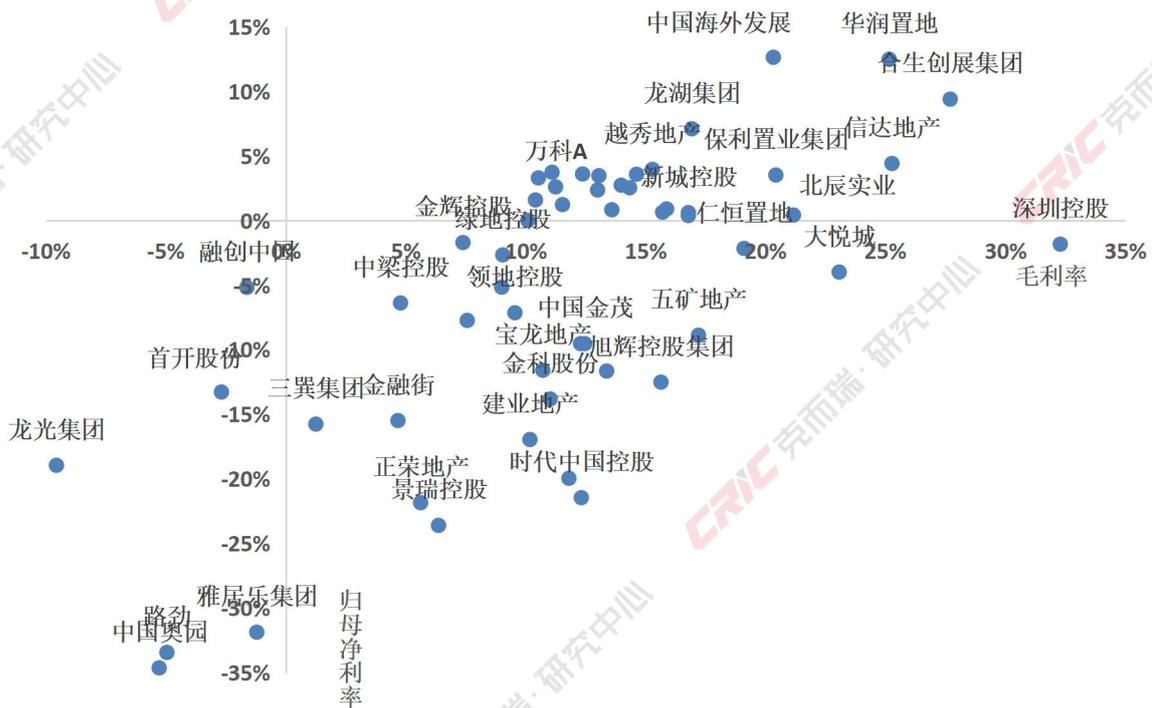
数据来源：企业年报、CRIC 中国房地产决策系统

2、利润率普降，超半数房企毛利率、净利率、归母净利率同降

2023 年行业整体盈利能力下行压力持续，企业利润率指标普降态势进一步加剧。具体从企业利润率的变动情况来看，2023 年在行业典型上市房企中 3/4 企业的毛利率同比降低，净利率和归母净利率降低的企业占比分别为 72.3%、67.6%。

不仅如此，三个指标综合来看，55%的房企的毛利率、净利率、归母净利率均同比下降，其中不乏华润置地、中海地产、仁恒置地、龙湖集团等毛利率保持高位、稳定性较强的房企，以仁恒置地为例，2018-2022 年企业毛利率均保持在 25%以上的水平、净利率在 10%以上，2023 年企业毛利率、净利率分别同比下降 7.9、11.7 个百分点，主要受到期内投资物业公允价值损失增加、已完成待售物业和开发待售物业的减值损失以及金融资产的净减值损失的影响，其中金融资产净减值损失 10.6 亿元，投资性物业公允价值损失 5.3 亿元。

图：2023 年行业典型上市房企毛利率、归母净利率表现



注：为与 H 股上市房企统一口径，A 股上市房企毛利率计算中扣除税金及附加

数据来源：企业年报、CRIC 中国房地产决策系统

表：2023 年行业典型上市房企毛利率及归母净利率 TOP10

房企简称	毛利率	同比变动	房企简称	归母净利率	同比变动
瑞安房地产	51.7%	9pts	中国海外发展	12.6%	-0.3pts
深圳控股	32.3%	-1.6pts	华润置地	12.5%	-1.1pts
合生创展集团	27.7%	-2.7pts	合生创展集团	9.4%	-27pts

信达地产	25.3%	3.5pts	瑞安房地产	8.3%	2.5pts
华润置地	25.2%	-1.1pts	龙湖集团	7.1%	-2.6pts
大悦城	23.1%	2.7pts	信达地产	4.4%	1.4pts
北辰实业	21.2%	6.8pts	越秀地产	4.0%	-1.5pts
保利置业集团	20.4%	-6.5pts	建发国际集团	3.7%	-1.2pts
中国海外发展	20.3%	-1pts	招商蛇口	3.6%	1.3pts
仁恒置地	19.1%	-7.9pts	滨江集团	3.6%	-5.4pts

注：为与H股上市房企统一口径，A股上市房企毛利率计算中扣除税金及附加

数据来源：企业年报、CRIC中国房地产决策系统

三、存货减值损失是盈利一大“杀手”，合联营投资亏损面收窄

1、投资物业重估继续承压，亏损企业占比超半数（略）

2、存货减值损失总计下降 8.2%，融创、龙光等尚处高位（部分略）

存货减值计提是由于存货项目可收回金额低于其账面价值，对减值部分进行的一种稳健处理，也是企业面临的重要财务风险之一。2021年以来，房地产行业存货减值计提现象常态化，给企业盈利水平带来较大冲击。

2023年，由于市场延续低位运行、预期不足，房企存货减值计提还在持续。65家典型上市房企存货减值损失总计达到1370.3亿元，较2022年减少8.2%，整体计提规模有所放缓。

其中，存货减值计提减少的企业占比超过四成，华侨城A、金科股份、荣盛发展等部分企业在经历2022年大额计提之后，2023年存货减值损失大幅缩减。如华侨城2022年计提存货减值损失达到115.1亿元，2023年为33.9亿元，同比降幅达到70.5%。此外，富力地产、佳兆业、花样年等8家企业未再进行计提。

部分房企受布局、去化预期以及购房者信心影响，计提力度仍较大。绿地控股计提损失达到127.3亿元，直接导致净利润亏损111.2亿元。融创中国连续三年计提存货减值损失超过百亿规模，2023年达到115.2亿元，净利润亏损超百亿；此外，龙光集团、旭辉控股的计提也处于高位，是净利润大额亏损的主因。

总的来说，存货减值的风险仍在蔓延，企业的盈利深受影响，特别是出险房企和项

目变现能力差的企业，情况不乐观。

3、合联营投资亏损面收窄，绿城、招商等实现稳定增长（略）

4、八成房企销管费率走高，中海、滨江管控具备优势

近年，面对市场下行调整，“降本减费”成为行业共识，各大企业加强经营管控，向管理要效益。2023年，65家典型上市房企整体销管费用达2548.3亿元，同比下降10.4%。从销管费率（销管费用/报告期内操盘销售金额）来看，典型上市房企整体销管费率平均值为6.4%，同比上升0.5个百分点，中位数为10.0%，则较2022年上升3.2个百分点。

整体来看，尽管行业“降本减费”取得一定成效，销管费用规模降低，但由于楼市持续低迷，销售面临较大降幅，影响了整体效率的实现，根据统计，近八成典型上市房企销管费率走高，不少房企管控效率的进一步突破面临瓶颈。

具体从企业表现来看，头部国央企及部分地域性较强的优质民企销管费率具备优势。民企中以滨江集团和绿城中国最为突出，滨江集团2023年销管费率仅为1.2%，在行业具备绝对领先优势；绿城中国2023年销管费率为2.6%，较2022年进一步降低。头部央国企如中国海外发展、招商蛇口、保利发展、华发股份也位居行业前列，中国海外发展2023年销管费率为2.3%，与2022年持平。

但分化态势也在持续，特别是出险房企，尚未走出债务困境，心有余而力不足，如富力地产、中国奥园、荣盛发展等承压都较明显，且销管费率面临较大上升幅度，还有部分小型民企管控压力也较大，未来仍任重道远。

表：2023年典型上市房企销管费用及销管费率（亿元）

房企简称	销管费用		销管费率		同比
	2022年	2023年	2022年	2023年	
滨江集团	14.37	16.31	1.0%	1.2%	0.1pts
中国海外发展	65.22	68.76	2.3%	2.3%	0.0pts
招商蛇口	63.94	67.02	2.4%	2.5%	0.1pts
绿城中国	82.89	78.67	2.8%	2.6%	-0.1pts
华发股份	36.30	38.68	3.2%	3.2%	0.0pts
路劲	16.27	12.26	3.2%	3.4%	0.2pts
建业地产	23.86	15.55	6.7%	3.5%	-3.2pts
保利发展	122.74	140.36	3.0%	3.6%	0.7pts
中交地产	15.28	15.56	5.4%	4.3%	-1.1pts
越秀地产	38.11	42.50	3.1%	4.6%	1.5pts

荣盛发展	34.49	28.20	11.5%	18.7%	7.2pts
花样年控股	11.40	8.10	21.5%	19.5%	-2.0pts
景瑞控股	14.83	6.32	25.3%	21.4%	-3.8pts
北辰实业	13.71	13.47	20.0%	31.2%	11.1pts
领地控股	14.15	13.08	24.7%	33.0%	8.3pts
中国奥园	35.88	30.88	24.5%	33.5%	9.0pts
金隅集团	93.28	89.64	45.4%	48.1%	2.7pts
富力地产	57.32	59.52	18.3%	48.3%	30.0pts
三巽集团	2.66	1.32	37.8%	53.7%	15.8pts
天誉置业	5.96	6.63	32.1%	83.0%	51.0pts

注：销管费用率=销售及管理费用/报告期内操盘销售金额

数据来源：企业年报、CRIC 中国房地产决策系统

四、总结

目前，市场仍在底部盘整，叠加低毛利项目销售资源进入交付结转期，可以预计行业盈利仍将继续承压。4月16日，万科A亦在互动平台上表示今年的结算毛利率预计还会有一定压力。总而言之，面对多重负面因素叠加影响，企业还需积极调整，加强把关投资、管理、产品等环节，通过结构性调整拓展利润空间。一方面，调整投资结构，关注拿地质量，以增量项目较高的毛利率带动整体毛利率企稳；另一方面，调整组织结构，提升管理效率，创造经营效益；此外，产品作为市场竞争的关键抓手，优化产品结构，提升产品溢价能力，也将助力企业利润率的改善。

目录

一、行业利润规模收缩，半数企业利润率水平不乐观

- 1、净利润、归母净利润连续亏损，利润持续承压
- 2、成本、减值压缩利润空间，行业利润率下行
- 3、酒店运营复苏势头强劲，超8成企业投资物业收入增长

二、9家房企净利亏损超百亿，过半数房企利润率三指标同降

- 1、超四成房企营收毛利同降，六成企业净利润亏损
- 2、行业利润率指标普降，超半数房企毛利率、净利率、归母净利润同降

三、存货减值损失是盈利一大“杀手”，合联营投资亏损面收窄

- 1、投资物业重估继续承压，亏损企业占比超半数
- 2、存货减值损失总计下降 8.2%，融创、龙光等尚处高位
- 3、合联营投资亏损面收窄，绿城、招商等实现稳定增长
- 4、八成房企销管费率走高，中海、滨江管控具备优势

四、总结

免责声明

数据、观点等引用请注明“由克而瑞研究中心提供”。由于统计时间和口径的差异，可能出现与相关政府部门最终公布数据不一致的情形，则最终以政府部门权威数据为准。文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。