2017中國上市房企百強揭曉 行業洗牌加速

萬科連續10年奪冠 上市房企呈八大特點

5月25日，「2017中國房地產上市公司測評成果發佈會暨上市房企高峰論壇」在香港舉行。這是中國房地產業協會、中國房地產測評中心連續第10年發佈中國房地產上市公司測評研究成果報告。

根據2017中國房地產上市公司測評研究報告，萬科十年蟬聯榜首，中國海外發展和中國恒大位居三強。碧桂園、保利地產和綠地控股、華夏幸福、富力地產、華潤置地和融創中國分列「2017中國房地產上市公司綜合實力榜」第四至十位。

中國房地產業協會與中國房地產測評中心表示，中國房地產上市公司測評研究通過科學、公正、客觀的評價指標體系、評價方法和深度典型研究，對房地產上市公司及產業鏈、上市公司的綜合實力進行評估和深入研究，可以有效促進房地產開發企業以及整個行業的良性競爭和健康發展，對於房地產市場未來發展具有強有力的指導意義。

利潤增負債降 表現跑輸大盤

測評研究報告顯示，從核心測評指標來看，2016年上市房企總資產均值為717.47億元（人民幣，下同），同比上升22.40%；房地產業務收入均值147.20億元，同比增長25.04%；資產負債率均值同比下降0.46個百分點至67.16%；淨負債率均值同比下降11.53個百分點至84.56%；淨利潤均值為18.75億元，同比增長17.58%。總體來看，中國房地產上市公司呈現八大發展特點。

從資本市場表現上看，2016年，無論A股，還是港股，地產板塊表現均弱於大盤，房企估值平穩下調，滬深上市房企與在港上市房企的估值水平同比上年各自均有下滑。

在運營規模上，上市房企資產規模增速放緩，2016年末，滬深上市房企總資產均值為550.23億元，同比增長30.21%，增速較上年下降15.88個百分點；在港上市房企總資產均值為954.06億元，同比增長8.39%，增速較上年下降7.01個百分點。但從上市房企總資產規模來看，總資產超過千億的企業有39家，約佔上市房企總量的20%。

在抗風險能力方面，上市房企整體呈現出去槓桿走勢，長短期負債指標均有所改善。從長期負債比率來看，2016年末，上市房企資產負債率均值為67.16%，較2015年末下降0.46個百分點；淨負債率均值為84.56%，較2015年末下降11.53個百分點。從短期負債比率來看，上市房企流動比率均值為210.83%，較2015年末上升25.40個百分點；經營活動現金流繼續改善，現金流動負債比率均值為7.63%，較2015年末上升5.13個百分點。

從盈利能力看，上市房企業績改善盈利普增，淨利潤率低位回升。2016年，上市房企整體淨資產收益率均值為6.79%，較2015年提升0.77個百分點；總資產利潤率均值為3.98%，較2015年提升1.04個百分點，盈利效率指標結束了自2012年開始的連續4年下降趨勢，實現低位回升。此外，上市房企盈利能力絕對值指標仍延續了上升勢頭，且增速有所回升。其中，上市房企淨利潤均值為18.75億元，同比增長17.58%，增幅較上年提升11.44個百分點；現金及現金等價物餘額均值為110.17億元，同比增長43.77%，增幅較上年上升0.90個百分點。

多元拿地趨勢不減 合作拿地規避風險

在發展潛力方面，2016年，房地產上市公司收入和資產規模雙雙增長，且各項指標增長率較上年也有所回升。其中，上市房企營業收入增長率均值為38.72%，同比增長17.84個百分點，淨資產增長率均值為21.69%，同比增加3.24個百分點，淨利潤增長率均值為26.39%，同比增長25.61個百分點。同時，多元拿地趨勢不減，上市房企在拿地方面除繼續通過合作拿地規避風險外，大中型上市房企普遍加大了併購新增土地資源。

從經營效率來看，2016年銷售的回暖帶動了房地產上市企業三大周轉指標：總資產周轉率、流動資產周轉率、存貨周轉率的小幅回升。同時，截至2016年底，上市房企存貨總計6.91萬億元，在上市房企補充存貨的過程中，房企存貨出現向大型房企集中的趨勢。

在社會責任方面，大部分房地產企業實現銷售規模和利潤的大幅增長。上市房企在追求業績增長的同時，主動承擔社會責任，實現企業與社會共同發展，全面提升品牌價值。

在創新能力方面，領先上市房企緊抓消費升級風口、不斷追尋客戶需求價值，積極把握新消費需求帶來的全新增長點，通過產品創新及精準營銷策略有效佔領市場。同時，上市房企紛紛通過多業務延伸，拓展新的盈利空間。在創新業務發展佈局方面，社區物業、產業地產、特色小鎮、存量探索、物流地產、醫療、養老、健康和休閒體育等都成為企業探索的方向。

■政策及市場波動導致房地產市場的周期波動

融資渠道收緊 分化趨勢明顯

測評研究報告還指出，2016年，伴隨着城市分化愈加強烈，因城施策的調控路徑逐漸展開，在調控常態化的政策背景下，信貸供給逐步收縮。貨幣流動性以及利率的邊際寬鬆預期不再，房地產行業在去槓桿趨勢下面臨中期結構性調整。

年內，房企公司債發行受限，加上債市波動，房企國內中票及短融券發行進入觀望階段。金融信貸政策頻頻指向房企融資，上市房企融資渠道層層收緊。長期來看，2017年市場銷售回款將承擔企業償還債務和新增開發投資的需求，房企的資金鏈將會面臨較大的壓力。與此同時，依賴大量融資激進拿地、銷售回款能力較弱以及債務結構偏短期的中小型企業則正在面臨風險積累，其資金面將產生較大壓力，企業經營風險有所上升。

中小房企生存難度增

同時，政策及市場波動會導致房地產市場的周期波動。當前周期下，集中度持續攀升已成確定的趨勢，行業加速洗牌，併購與重組成為行業關鍵詞。尤其當資源越來越有限，獲取難度和成本不斷提升的情況下，具有品牌優勢、佈局優勢、資源優勢、開發能力等優勢的龍頭上市房企更加能夠脫穎而出，中小房企的發展和生存難度將逐漸增加，被重組或謀求轉型概率增大。

另一方面，在預期行業將步入下行通道時，部分房企開始轉型城市運營商或配套服務商，圍繞主營業務不斷開發新的輔助業務，提前佈局多元業務組合，低迷期以輔助業務彌補主營業務，規避周期波動風險。同時，由於不同區域房地產周期會有很大差異，利用開發區域的互補性，優化項目開發的區域組合，有效降低企業的整體經營風險。

報告還指出，近年來房地產市場的逐步分化亦帶動上市企業戰略調整。上市房企積極探索包括多元化、專業化、轉型或退出等方式，以適應不斷變化的市場。與此同時，市場的加速發展進一步加快了行業的優勝劣汰。整體來看，在房地產市場逐步分化同時，上市房企發展亦逐步分化，差異化的發展戰略將指向何種發展結果仍未可知，但不可否認的是將促進整個行業持續健康發展。

2017中國房地產上市公司綜合實力榜前10強

排名	企業簡稱	企業代碼
1	萬科	000002.SZ
2	中國海外發展	0688.HK
3	中國恒大	3333.HK
4	碧桂園	2007.HK
5	保利地產	600048.SH
6	綠地控股	600606.SH
7	華夏幸福	600340.SH
8	富力地產	2777.HK
9	華潤置地	1109.HK
10	融創中國	1918.HK

更多測評報告內容，請掃瞄二維碼，關注中房網微信（微信號：zhongfangwang），回覆「報告」兩字，即可獲得完整榜單及測評報告摘要。

金匯動向 馮強

出口轉強 紐元高位徘徊

紐元兌美元

紐元本周初在69.15美仙獲得較大支持後走勢偏強，周二重上70美仙水平，周三曾向上逼近70.60美仙附近8周高位，周四表現偏軟，大部分時間窄幅處於70.25至70.55美仙之間。美國聯儲局公佈5月份會議記錄，決策委員普遍傾向今年有縮表行動，並且支持逐步加息，不過對於加息行動則較前審慎，主要是經濟能否續趨好轉，顯示聯儲局今年內的加息幅度有機會遜於市場預期，消息迅速對美元構成下行壓力，美元指數更一度於周四失守97水平。

乳製品價續升3.2%

另一方面，新西蘭統計局本周三公佈4月份外貿數據，出口值急增9.8%至48億紐元，是紀錄第三高的月度出口值，當中的乳製品出口值按月更大幅攀升35%，導致新西蘭4月份呈現創紀錄的5.78億紐元貿易順差，數據對紐元構成支持，帶動紐元周三走勢偏強。此外，乳製品價格在上周二的全球乳製品拍賣中上升3.2%，是連續第五次在拍賣中出現攀升，反映乳製品價格正在穩步向好，將有助新西蘭經濟表現。隨着紐元過去兩個月皆未能向上衝破位於70.50至70.90美仙的主要阻力區，預料紐元將續於69.00至71.00美仙上落。

金價受阻1260 短線反覆

周三紐約6月期金收報1,253.10美元，較上日下跌2.40美元。現貨金價本周早段連日受制1,262至1,263美元之間的阻力後走勢偏軟，周三在1,248美元附近獲得較大支持後呈現反彈，周四曾向上逼近1,260美元水平。美國聯儲局公佈的5月份會議記錄顯示決策委員對加息傾向審慎，部分投資者未能確定聯儲局6月份是否加息，美國10年期長債息率更掉頭回吐本周早段的大部分升幅。預料現貨金價將反覆走高至1,270美元水平。

金匯錦囊

紐元：紐元將於69.00至71.00美仙上落。

金價：現貨金價將走高至1,270美元水平。

「降級」無礙中資美元債續看好

投資攻略

穆迪降低中國主權信貸評級由Aa3調降為A1，由於穆迪在調整前三個月已發預警，加上中國A1評級仍是投資等級，對實質投資面影響不大，未對市場造成衝擊。中國內地金融機構仍在去槓桿，市場繼續看好中資美元債。 ■統一投信

統一中國高收益債券基金經理人涂韶鈺指出，當前國際投資者最關心的還是中國官方的去槓桿政策，近2個月中國境內債券出現較明顯的價格下跌，主要反應在金融去槓桿、資金緊平衡、以及強度加深的房地產調控等監管措施；反觀境外的中資美元債，因投資者的資金來自全球，雖然交投氣氛也略為謹慎，但債券價格下滑幅度小，相對有支撐。

票息7% 中資美元債受捧

他進一步指出，現階段投資中國債市，以境外中資美元債相對較佳，主要有幾個有利因素，包括：供需同步上揚、波動低、票息高、美元長線看升、中資企業持續國際化。今年來由於去槓桿政策導致中國境內融資相對困難，促使民間企業與城投企業更積極往海外發行美元債，年初以來中資美元債的新債券供給大增，較去年同期增加至少一倍以上，同時，高達7%左右的票息，在全球普遍收益率偏低的局面下，對投資者極具吸引力。

看好投資方向上，涂韶鈺表示，雖然中國房產企業今年的預期盈利可能較去年略有減緩，但是財務結構卻較以往更為強健，將有利信用利差的維持，而在官方因城施策的房產調控政策下，相對看好已佈局在一、二線城市旁的重點三線城市之房企標的。此外，中國經濟漸趨穩健增長，受惠於經濟轉型的民間消費產業與升級中的工業，長線看好；而景氣持續復甦及地緣政治、貿易保護等題材發酵，原物料與油汽相關標的之波段性行情亦可期待。

「債券通」有利人民幣偏穩

涂韶鈺認為，離岸人民幣（CNH）在今年前2個月出現大幅升值後，進入相對穩定的區間震盪，短期內，在美國政治事件與經濟數據回落的影響下，美元指數或將持續在低位徘徊整理，這同時正好給予中國減緩資金外流及人民幣貶值的壓力，若疊加「債券通」的政策引導資金流入，人民幣匯率或將進一步持穩。由於下半年有重要的中共「十九大」召開，預期人民幣匯率繼續保持區間穩定態勢，有助強化投資者對中國債券的持有信心。

歐元超買有回吐風險

金匯出擊

英皇金融集團(香港)營業部總裁 黃美斯

美國聯邦儲備理事會（FED）周三發佈的最新一次政策會議記錄顯示，決策者同意應暫停加息，直至有證據證明近期經濟放緩只是暫時性的。儘管投資者仍預計很有可能在下月加息，但會議記錄顯示，美聯儲制定利率的委員會「普遍」認為，這取決於經濟是否能從首季的大幅放緩中反彈。會議記錄稱，與會委員普遍認為，明智的做法是等待進一步證據證明，經濟活動步伐近期放緩只是暫時的，然後再採取進一步行動來撤走寬鬆政策。這是對政策收緊進程更趨謹慎的最新暗示。

歐元兌美元上升，周四早盤升見1.1250，逼近周二觸及的六個半月高位1.1267。此前公佈的美國聯邦儲備理事會（FED）會議記錄並不像預期的那般強硬。

美議息記錄對加息審慎

美聯儲會議記錄被解讀為聯儲對加息的看法愈發謹慎，打壓了美元稍早的反彈勢頭。此外，圍繞美國總統特朗普的政治疑慮近期令美元承壓。美聯儲暗示加息將採取循序漸進，致使美國國債收益率下跌，進而令美元承壓。歐元本月上揚，受益於法國政治疑慮消退及歐元區樂觀數據等因素。歐洲央行的最高決策者周三表示，歐元區經濟成長可能正在改善，該央行的政策將反映出這一點，但通脹依舊低迷，所以無需調整當前的政策路徑。歐洲央行總裁德拉吉和他的兩個高級副手的講話顯示出，央行將對撤除大規模刺激計劃非常謹慎。德拉吉、副總裁岡斯坦西歐和首席經濟學家普雷特均承認，歐元區經濟成長為十年來最佳。

回調支持1.10美元

技術走勢而言，雖然歐元本周尚見於高位區間持穩，但總是受制於1.1260水平附近，而相對強弱指標及隨機指數已見自超買區域回落，因此需留意歐元若在短期內仍然未能破位，料將呈現回挫風險。以自四月起始的累計漲幅計算，38.2%及50%的回吐水平為1.10及1.0920，擴展至61.8%則為1.0835。此外，4月24日歐元跳空高開，跟4月20日高位1.0777形成裂口，此位置則視為另一重要支撐。至於歐元若可再作上破，進一步阻力可參考1.13及1.1430水平。

今日重要經濟數據公佈

07:30	日本	4月全國核心CPI年率。預測+0.4%。前值+0.2%
		4月全國整體CPI年率。前值+0.2%
		5月東京地區核心CPI年率。預測持平。前值-0.1%
		5月東京地區整體CPI年率。前值-0.1%
20:30	美國	第1季商業獲利初值。預測+2.3%。前值+2.3%
		4月耐用品訂單月率。預測-1.2%。前值+0.9%
		4月扣除運輸的耐用品訂單月率。預測+0.5%。前值持平
		4月扣除國防的耐用品訂單月率。預測持平。前值+1.0%
		4月扣除飛機的非國防資本財訂單月率。預測+0.5%。前值+0.5%
		第1季GDP環比年率修訂。預測+0.9%。前值+0.7%
		第1季最終銷售修訂。預測+1.8%。前值+1.6%
		第1季消費者支出修訂。前值+0.3%
		第1季GDP平減指數修訂。預測+2.3%。前值+2.2%
		第1季核心個人消費支出物價指數修訂。預測+2.0%。前值+2.0%
		第1季個人消費支出物價指數修訂。預測+2.4%。前值+2.4%
22:00	美國	5月密西根大學消費者信心指數終值。預測97.5。前值97.7；現況指數。預測112.5。前值112.7；預期指數。預測87.9。前值88.1

註:CPI：消費者物價指數；GDP：國內生產總值