



大陆房地产上市企业 之业绩

2014年度财务资讯分析

德勤中国房地产行业
2015年11月



内容

遴选参与公司的条件	3
采用最新审计财务信息	5
选取财务比率以评估财务表现	6
财务比率结果概要	8
2014年企业财务综合分析	10
总结	35
附件1: 三地股票市场于2010至2014年财务比率之平均值变动	37
附件2: 财务比率/数据的定义/解释	48

遴选参与公司的条件 (1/2)

入选公司须符合以下条件：

1. 在以下股市交易网站内，其主要业务被归类为在中华人民共和国的房地产发展和综合企业

- 香港上市公司：香港交易及结算所
- 上海上市公司：上海证券交易所
- 深圳上市公司：深圳证券交易所

以及

2. 集团拥有50%或以上来自房地产开发 / 投资活动的盈利

或

3. 集团拥有50%或以上资产属于所持物业 / 用作发展 / 投资用途的房地产

以及

4. 大部份房地产发展 / 投资项目主要集中在中华人民共和国

遴选参与公司的条件 (2/2)

在2014年香港公司名单内新增了六间新上市的公司。

比较去年之分析，当中有二间在香港上市的公司，一间在上海上市的公司以及二间在深圳上市的公司，在2014年由于未能符合上列之条件，这五间公司不包括在财务数据分析之范围内。

经过遴选后，以下为符合上述条件的上市公司数目：

交易所地点	遴选公司数目		
	2014年	2013年	2012年
香港	81	79	69
上海	48	49	54
深圳	46	48	51
总数	175	176	174



采用最新审计财务信息

从香港、上海和深圳三地证券交易所网页下载最新发布的年报。

年度终结日期	遴选公司数目
2014年12月31日	香港：74 上海：48 深圳：46
2014年6月30日	香港：1
2014年3月31日	香港：5
2014年1月31日	香港：1



选取财务比率以评估财务表现

根据年报上的财务信息，应用下列七项财务比率 / 数据以评估该上市公司的财务表现，当中包括：

1. 净利润 (亏损) 率
2. 流动比率
3. 速动比率
4. 权益比率回报
5. 负债 / 权益比率
6. 市场总值
7. 期内总收益

详细注释，参看附件：财务比率 / 数据的定义 / 解释

财务比率排名方法

各公司的财务比率 / 数据按照以下要求排名：

财务比率 / 数据	排名方法
净利润（亏损）率	比率越 高 排名越高
流动比率	比率越 高 排名越高
速动比率	比率越 高 排名越高
权益比率回报	比率越 高 排名越高
负债 / 权益比率	比率越 低 排名越高
市场总值	数值越 高 排名越高
期内总收益	数值越 高 排名越高



各个财务比率 / 数据，都以同等比重量度。按以上方法排名，排名最高公司获一分，排名第二得两分，如此类推。因此，获分越少的公司，其排名会越高。

若财务比率的数值相同，则获得同等排名，而其随后之排名则留空。举例：两家公司的流动比率相同而获排名第四，这两家公司其后的公司之排名则列为第六。

财务比率结果概要



财务比率结果概要

下表显示按股票市场于2014及2013年财务比率之平均值：

财务比率 / 数据	香港	深圳	上海	总体 (175间上市公司)
净利润率	2014: 18.56% 2013: 25.56%	2014: 10.66% 2013: 13.97%	2014: 10.40% 2013: 10.93%	2014: 14.10% 2013: 18.02%
流动比率	2014: 1.65 2013: 1.66	2014: 1.93 2013: 1.97	2014: 1.80 2013: 1.88	2014: 1.76 2013: 1.80
速动比率	2014: 0.64 2013: 0.60	2014: 0.50 2013: 0.61	2014: 0.46 2013: 0.48	2014: 0.55 2013: 0.57
权益比率回报	2014: 8.97% 2013: 10.69%	2014: 7.09% 2013: 9.78%	2014: 7.19% 2013: 7.03%	2014: 7.98% 2013: 9.42%
负债/权益比率	2014: 0.99 2013: 0.90	2014: 1.13 2013: 1.08	2014: 1.27 2013: 1.26	2014: 1.10 2013: 1.05
市场总值	2014: 港币19,942百万元 2013: 港币14,260百万元	2014: 港币20,105百万元 2013: 港币9,368百万元	2014: 港币19,584百万元 2013: 港币9,637百万元	2014: 港币16,016百万元 2013: 港币11,639百万元
期内总收益	2014: 港币16,124百万元 2013: 港币15,055百万元	2014: 港币9,617百万元 2013: 港币8,469百万元	2014: 港币8,240百万元 2013: 港币7,175百万元	2014: 港币12,251百万元 2013: 港币11,065百万元

2014年 企业财务综合分析



2014年财务业绩分析概要

表1：2010至2014年房地产企业样本的主要平均财务比率/价值

财务比率/价值	2010	2011	2012	2013	2014	2013及 2014年 变化	2010及 2014年 变化
期内总收益 (百万港元)	5,246	6,348	7,912	11,065	12,251	↑	↑
市场总值 (百万港元)*	10,010	10,382	12,091	11,639	19,886	↑	↑
净利润率#	20.90%	17.75%	18.25%	18.02%	14.10%	↓	↓
权益比率回报*	11.50%	10.72%	9.98%	9.42%	7.98%	↓	↓
流动比率#	2.40	1.82	1.74	1.80	1.76	↓	↓
速动比率#	1.09	0.58	0.54	0.57	0.55	↓	↓
负债/权益比率#	0.94	0.93	0.92	1.05	1.10	↑	↑

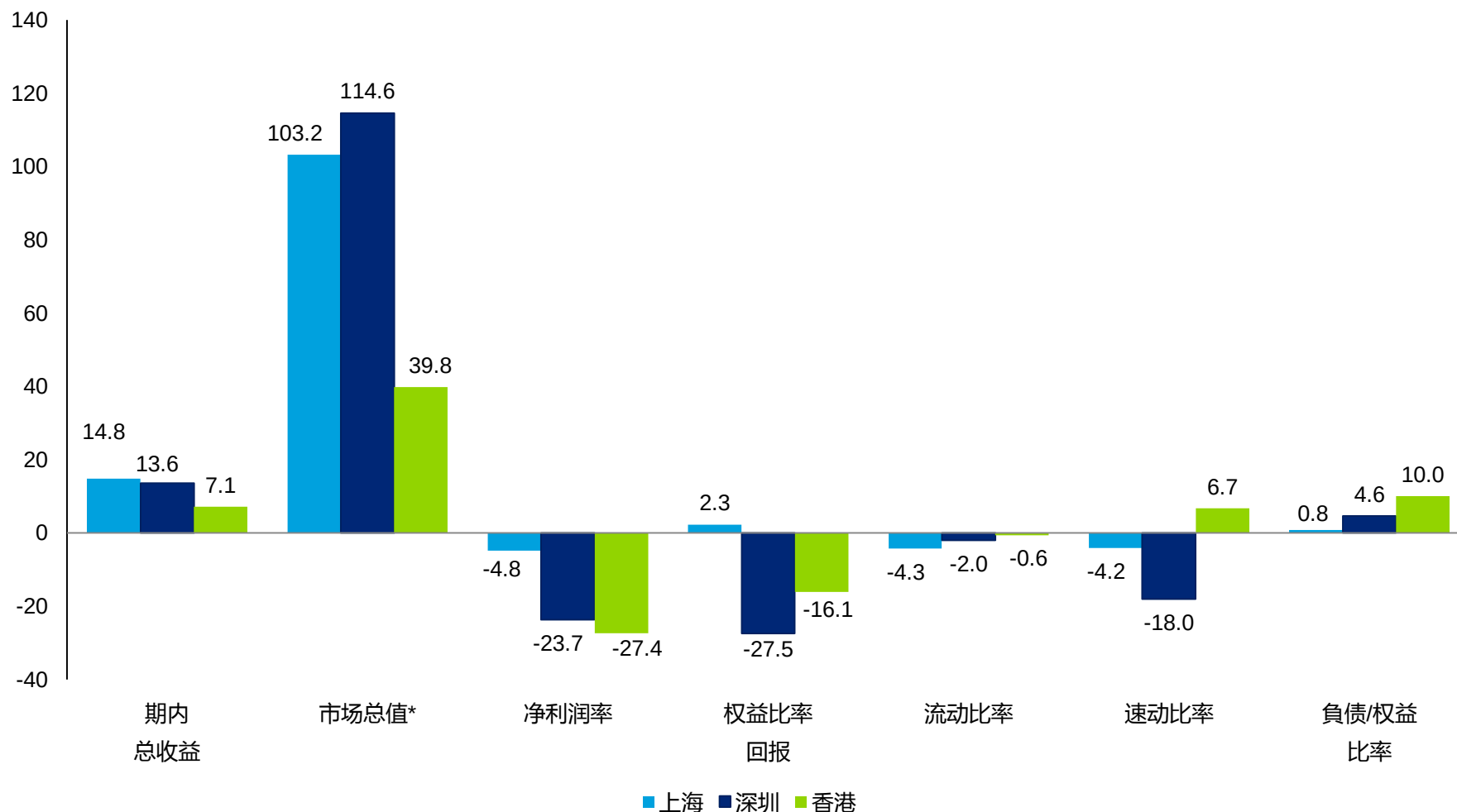
* 当年3月最后一个交易日

由于采用新的会计准则，对一些公司的2011年财务数据进行了调整，并剔除若干偏离值个案

数据来源：德勤分析

主要财务比率/价值年度变化情况

图1：2013至2014年期间按股票市场划分的房地产企业样本的主要财务比率/价值年度变化情况



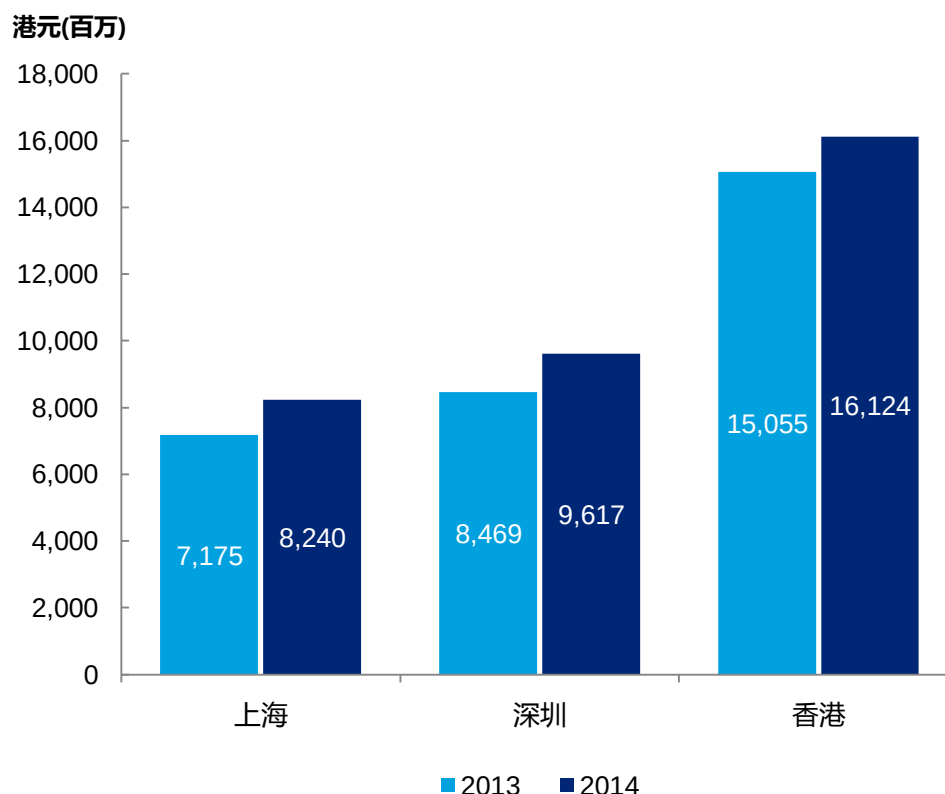
* 2014年及2015年3月的最后交易日

数据来源：德勤分析

平均期内总收益

- 2014年上海、深圳及香港股市房地产公司的期内总收益继续保持稳定增长, 增速分别为14.8%、13.6%和7.1%。
- 追踪分析上市的中国房地产企业2010年至2014年的业绩表现, 发现整体表现持续增长, 于2014年整体房地产企业的平均期内总收益按年增长10.7%。
- 在经济缓行的压力下, 房地产企业从调整产品结构与定位和营销策略来增加收入, 其中以提升消化库存能力, 迅速回笼资金, 成为不少企业的营运方法。然而, 这直接影响了不少企业的利润。

图2：2013及2014年按股票市场划分的房地产企业样本的平均期内总收益



数据来源：德勤分析

平均期内总收益按市场分布情况

表2：2014及2013年按收入划分的房地产企业样本数目及占比

范围	上海				深圳				香港			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
期内总收入 (港元)	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%
0-10亿	6	13%	9	18%	13	28%	11	22%	22	27%	20	25%
10-50亿	27	56%	26	53%	20	44%	23	48%	17	21%	14	18%
50-100亿	9	18%	8	16%	5	11%	7	15%	17	21%	17	22%
100亿以上	6	13%	6	13%	8	17%	7	15%	25	31%	28	35%
合计	48	100%	49	100%	46	100%	48	100%	81	100%	79	100%

注：百分比变化值采用四舍五入计算。

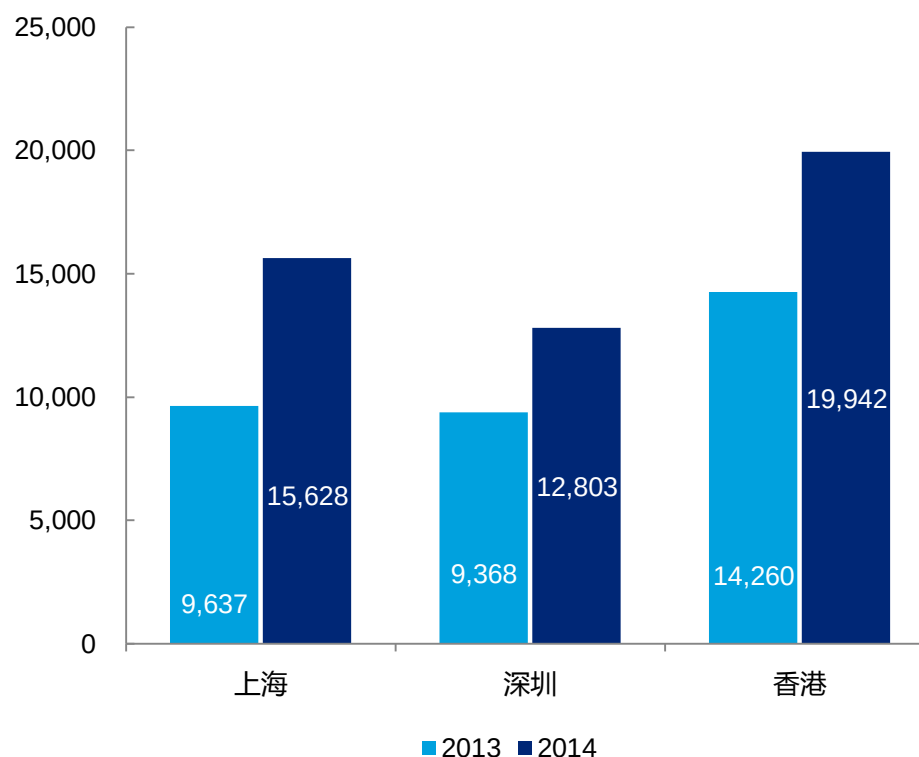
数据来源：德勤分析

- 期内总收益在100亿元人民币以上的企业，从2013年的41家减少到39家。
- 香港仍然是超大规模企业的集中市场，拥有64.1%的100亿元以上上市房地产公司。

平均市场总值

- 三个股票市场的房地产企业在2015年3月31日的平均市场总值表现均比2014年同期好。
- 上海上升62.2%，深圳上升36.7%，香港上升39.8%。
- 过去一年房地产价格持续上升，虽然两地政府均推出不同的降温措施，但整体房地产企业表现仍有稳定增长，其中以上海的增幅最为显著有62.2%，香港紧随其后增幅达39.8%。

图3：按股票市场划分的房地产企业样本的平均市场总值



数据来源：德勤分析

平均市场总值按市场分布情况

表3：2014及2013年按市值划分的房地产企业样本数目及百分比

范围	上海				深圳				香港			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
市场总值 (港元)	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%
0-10亿	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	11	14%	8	10%
10-50亿	6	12%	22	45%	5	11%	22	46%	23	28%	26	33%
50-100亿	20	42%	16	33%	17	37%	17	35%	17	21%	16	20%
100亿以上	22	46%	11	22%	24	52%	9	19%	30	37%	29	37%
合计	48	100%	49	100%	46	100%	48	100%	81	100%	79	100%

注：百份比变化值采用四舍五入计算。

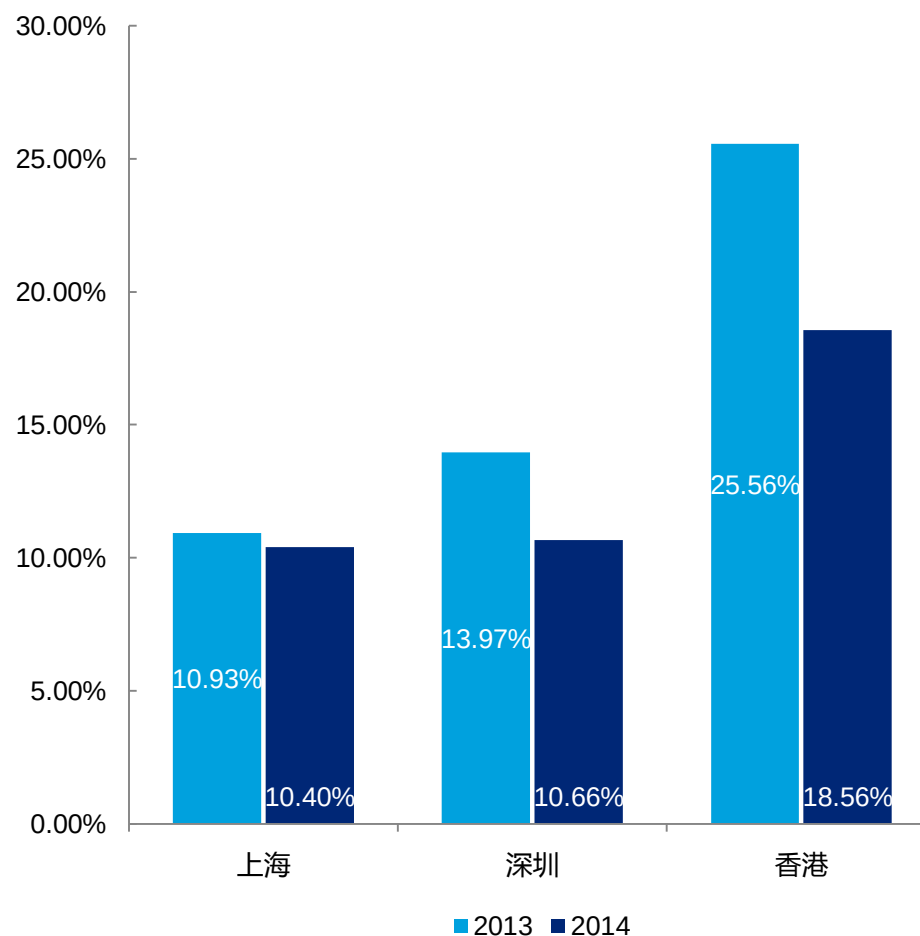
数据来源：德勤分析

- 市值在100亿元人民币以上的企业，从2013年的49家增加到76家。
- 香港仍然是超大规模企业的集中市场，拥有39.5%的100亿元以上上市房地产公司。

平均净利润率

- 综合三个股票市场看，2014年整体平均净利润率下跌3.9%。综观过去五年，只有2012年有0.5%的轻微上升，由此可见，企业整体平均净利润率已进入了下行的通道。
- 虽然在香港上市的房地产企业平均利润率按年下跌7.0%，但这些房地产企业的表现仍比在上海及深圳上市的企业较佳，分别高出8.2%及7.9%，主要由于他们的资产构成以投资性物业所占比例较在另外两地上市企业高所造成。
- 另一较直接影响房地产企业净利润率的原因为企业采取的营销策略。企业为了刺激销售而提供特别价格优惠，例如一些开发商提供大幅度的折扣并提升销售佣金以达到去库存的目的。虽然这有助开发商在短期内提高收益，但却影响其净利润率。

图4：2013及2014年按股票市场划分的房地产企业样本的平均净利润率



数据来源：德勤分析

平均净利润率按市场分布情况

表4：2014及2013年按净利润率划分的房地产企业样本数目及百分比

范围	上海				深圳				香港			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
净利润率	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%
<-100%	1	2%	1	2%	1	2%	0	0%	5	6%	4	5%
-100%-<0%	2	4%	2	4%	4	9%	2	4%	4	5%	4	5%
0%-20%	38	79%	41	84%	35	76%	38	79%	45	56%	40	51%
20%-50%	6	13%	5	10%	5	11%	6	13%	19	23%	18	23%
50%-100%	0	0%	0	0%	0	0%	2	4%	2	3%	4	5%
100%-1000%	1	2%	0	0%	1	2%	0	0%	6	7%	8	10%
>1000%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	1	1%
合计	48	100%	49	100%	46	100%	48	100%	81	100%	79	100%

注：百份比变化值采用四舍五入计算。

数据来源：德勤分析

- 有77%的企业的净利润率是20%以下的水平，仅有23%的企业能够获得超过20%的利润率。

平均净利润率按企业规模及市场分布情况

表5：2014及2013年不同规模和市场房地产企业的平均净利润率变化情况

范围	上海			深圳			香港		
规模类型	2014	2013	变化	2014	2013	变化	2014	2013	变化
超大型 (>100亿港元)	12.46%	12.53%	↓	10.02%	12.53%	↓	16.91%	18.76%	↓
大型 (>50-100亿港元)	9.20%	12.96%	↓	14.35%	11.35%	↑	18.26%	17.20%	↑
中型 (>10-50亿港元)	11.70%	12.01%	↓	8.1%	14.98%	↓	17.29%	22.55%	↓
小型 (0-10亿港元)	1.22%	4.17%	↓	13.82%	14.44%	↓	23.07%	56.76%	↓

注：超大型 – 期内总收益大于100亿港元；大型 – 期内总收益大于50亿港元，小于100亿港元；中型 – 期内总收益大于10亿港元，小于50亿港元；小型 – 期内总收益小于10亿港元。下同。

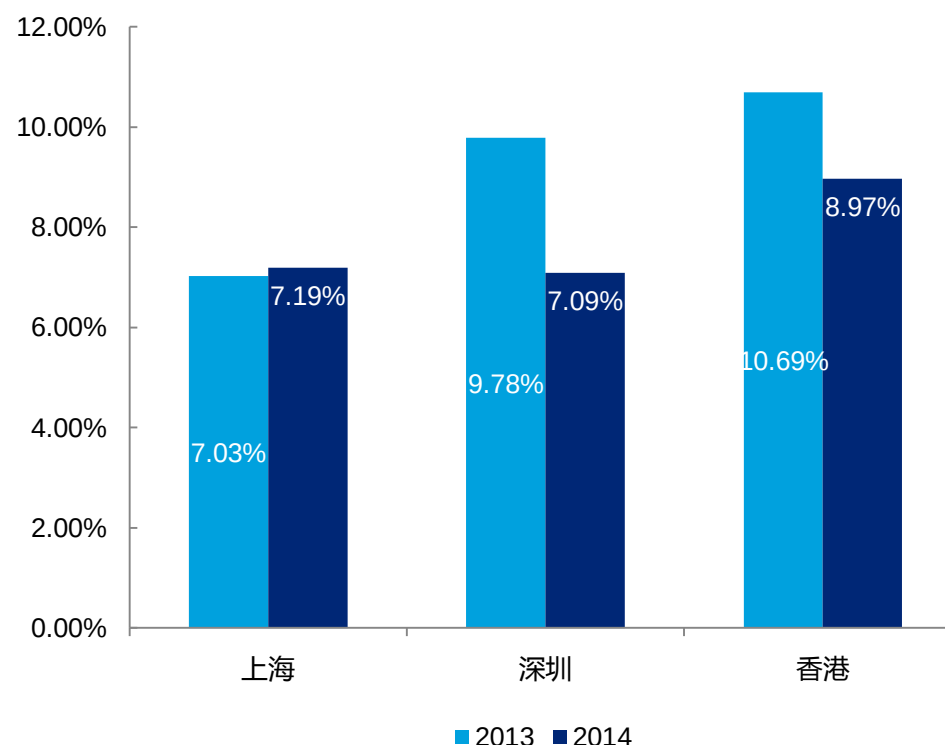
数据来源：德勤分析

- 香港及深圳大型企业的平均净利润率持续上扬，而上海及其他类型企业的平均净利润率均全面下跌。
- 跌幅最显着的是中小型企业，上海及香港的小型型企业其平均净利润率同比下跌 71% 及 59%，深圳的中型企业同比下跌 46%。

平均权益比率回报

- 此比率是衡量相对于股东权益的投资回报的指标，反映企业通过运用资产净值而产生纯利的能力。
- 综合三个股票市场看，2014年整体平均权益比率回报为7.98%，同比下跌15.3%。香港市场的表现比上海及深圳两地为佳。
- 追踪分析上市的中国房地产企业2010年至2014年的业绩表现，发现平均权益比率回报的整体表现持续下降。2014年的表现相比2010年下跌30.6%。

图5：2013及2014年按股票市场划分的房地产企业样本的平均权益比率回报



数据来源：德勤分析

平均权益比率回报按市场分布情况

表6：2014及2013年按权益比率回报划分的房地产企业样本数目及百分比

范围	上海				深圳				香港			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
权益比率 回报	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%
<0%	3	6%	3	6%	5	11%	2	4%	9	11%	9	11%
0%-10%	25	52%	29	59%	24	52%	23	48%	34	42%	25	32%
10%-20%	20	42%	15	31%	14	30%	18	38%	34	42%	31	39%
20%-50%	0	0%	2	4%	3	7%	5	10%	4	5%	14	18%
50%-100%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
合计	48	100%	49	100%	46	100%	48	100%	81	100%	79	100%

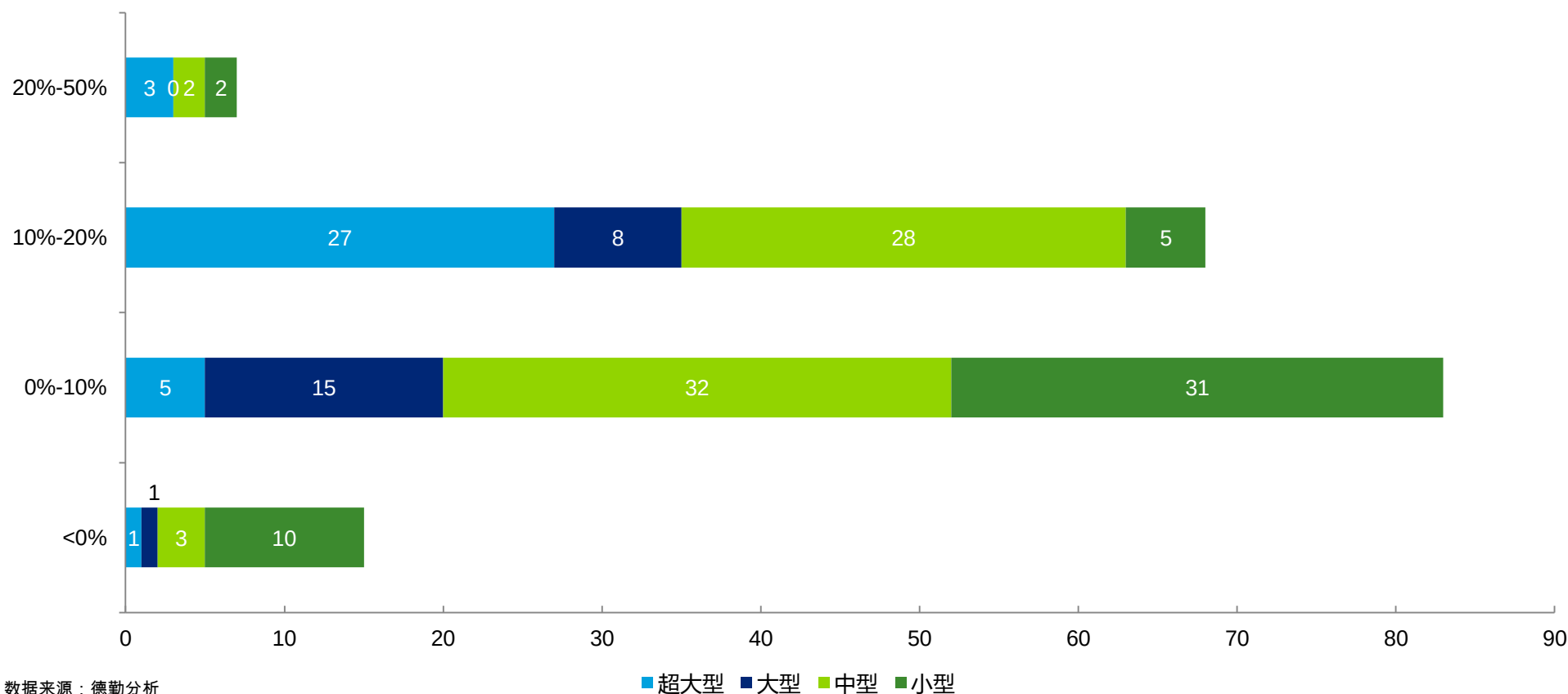
注：百份比变化值采用四舍五入计算。

数据来源：德勤分析

- 有57.1%企业的回报是10%以下的水平，38.9%的企业回报在10 - 20%之间，仅有4%的企业能够获得超过20%的回报。
- 香港仍然是高权益比率回报企业的集中市场，拥20%以上权益比率回报的企业中，有57.1%属在香港上市的企业。

平均权益比率回报按企业规模及市场分布情况

图6：2014年权益比率回报按不同规模类型房地产企业的数目分布

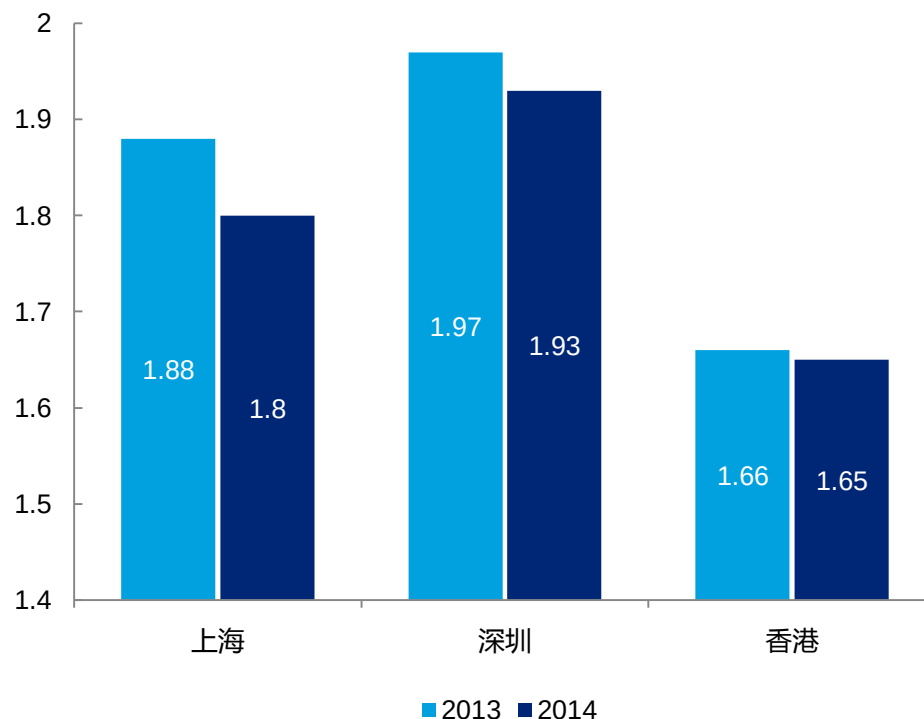


- 通过对2014年不同规模类型的上市房地产企业权益比率回报的进一步分析，规模越大的公司为其股东创造的利润率越大。
- 8.3%的超大型企业经营管理者为其股东带来超过20%的回报，而只有3.5%的中小型企业能达20%回报比率。
- 这是由于具规模的企业实力强劲，在实现利润有效增长的同时，还可通过权益以外的融资渠道来获取资金，用以支持公司的运营和发展。

平均流动比率

- 综合三个股票市场看，2014年整体平均流动比率为1.76，按年下跌2.2%。房地产企业的市场流动性和满足债权人要求的能力仍处于稳健水平。
- 三个股票市场中深圳表现较好，流动比率为1.93，相比香港流动比率只有1.65，显示在香港上市的房地产企业承受着巨大的流动性压力。中央政府的压抑楼价措施令企业库存量增加，短期偿债能力下降。

图7：2013及2014年按股票市场划分的房地产企业样本的平均流动比率



数据来源：德勤分析

平均流动比率按市场分布情况

表7：2014及2013年按流动比率划分的房地产企业样本数目及百分比

范围	上海				深圳				香港			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
流动比率	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%
<1	2	4%	2	4%	1	2%	3	6%	7	9%	5	6%
1-2	32	67%	29	59%	25	54%	24	50%	57	70%	57	72%
2-5	13	27%	18	37%	17	37%	19	40%	16	20%	17	22%
>5	1	2%	0	0%	3	7%	2	4%	1	1%	0	0%
合计	48	100%	49	100%	46	100%	48	100%	81	100%	79	100%

注：百分比变化值采用四舍五入计算。

数据来源：德勤分析

- 流动比率少于1的企业仅占5.7%。
- 65.1% 企业的流动比率为1-2，29.2%企业的流动比率高于2。

平均流动比率按企业规模及市场分布情况

表8：2014及2013年不同规模和市场房地产企业的平均流动比率变化情况

范围	上海			深圳			香港		
规模类型	2014	2013	变化	2014	2013	变化	2014	2013	变化
超大型 (>100亿港元)	1.61	1.66	↓	1.61	1.63	↓	1.69	1.61	↑
大型 (>50-100亿港元)	1.56	1.71	↓	1.64	2.01	↓	1.52	1.68	↓
中型 (>10-50亿港元)	1.98	1.89	↑	2.14	1.95	↑	1.56	1.50	↑
小型 (0-10亿港元)	1.45	2.14	↓	2.0	2.23	↓	1.77	1.81	↓
合计	1.80	1.88	↓	1.93	1.97	↓	1.65	1.66	↓

注：超大型 – 期内总收益大于100亿港元；大型 – 期内总收益大于50亿港元，小于100亿港元；中型 – 期内总收益大于10亿港元，小于50亿港元；小型 – 期内总收益小于10亿港元。下同。

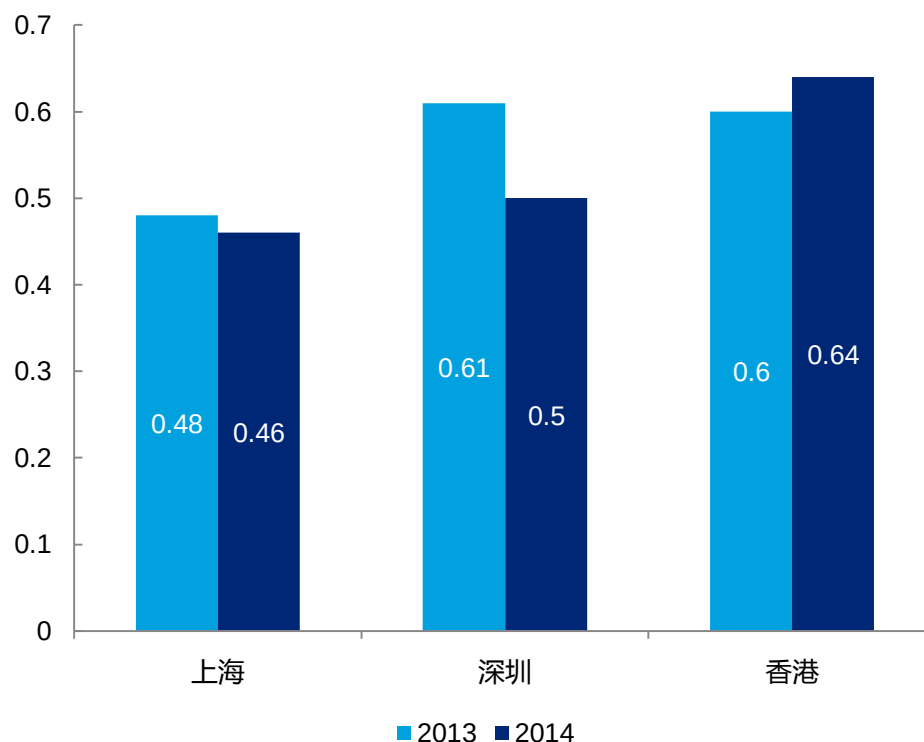
数据来源：德勤分析

- 整体来看，三个市场的平均流动比率均有下降趋势。
- 其中表现较为突出的为中型企业，上海、深圳及香港均有不同程度的升幅，增幅分别为4.8%、9.7%及4%。

平均速动比率

- 此比率是衡量企业的流动资产中可迅速提取现金流以偿还负债的能力，即面对短期财务危机的应对能力。
- 综合三个股票市场看，2014年整体速动比率为0.55，同比下降3.5%。深圳及上海市场下跌，分别为0.5及0.46，下跌0.11及0.02；而香港为0.64，上升0.04。
- 追踪分析上市的中国房地产企业2010年至2014年的业绩表现，发现平均速动比率的整体表现持续下降。2014年的表现同比下跌0.02，相比2010年的1.09则下跌49.5%。

图8：2013及2014年按股票市场划分的房地产企业样本的平均速动比率



数据来源：德勤分析

平均速动比率按市场分布情况

表9：2014及2013年按速动比率划分的房地产企业样本数目及百分比

范围	上海				深圳				香港			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
速动比率	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%
<0.5	33	69%	29	59%	29	63%	24	50%	36	44%	30	38%
0.5-1	11	23%	16	33%	12	26%	17	35%	30	37%	40	51%
>1-2	3	6%	4	8%	3	7%	6	13%	11	14%	7	9%
>2	1	2%	0	0%	2	4%	1	2%	4	5%	2	2%
合计	48	100%	49	100%	46	100%	48	100%	81	100%	79	100%

注：百份比变化值采用四舍五入计算。

数据来源：德勤分析

- 速动比率高于1的企业仅占13.7%。
- 56% 企业的流动比率少于0.5，30.3%企业的流动比率在0.5-1之间。

平均速动比率按企业规模及市场分布情况

表10：2014及2013年不同规模和市场房地产企业的平均速动比率变化情况

范围	上海			深圳			香港		
规模类型	2014	2013	变化	2014	2013	变化	2014	2013	变化
超大型 (>100亿港元)	0.43	0.46	↓	0.37	0.44	↓	0.57	0.57	↔
大型 (>50-100亿港元)	0.30	0.34	↓	0.45	0.57	↓	0.63	0.61	↑
中型 (>10-50亿港元)	0.53	0.54	↓	0.55	0.62	↓	0.62	0.65	↓
小型 (0-10亿港元)	0.38	0.44	↓	0.51	0.71	↓	0.75	0.62	↑

注：超大型 – 期内总收益大于100亿港元；大型 – 期内总收益大于50亿港元，小于100亿港元；中型 – 期内总收益大于10亿港元，小于50亿港元；小型 – 期内总收益小于10亿港元。下同。

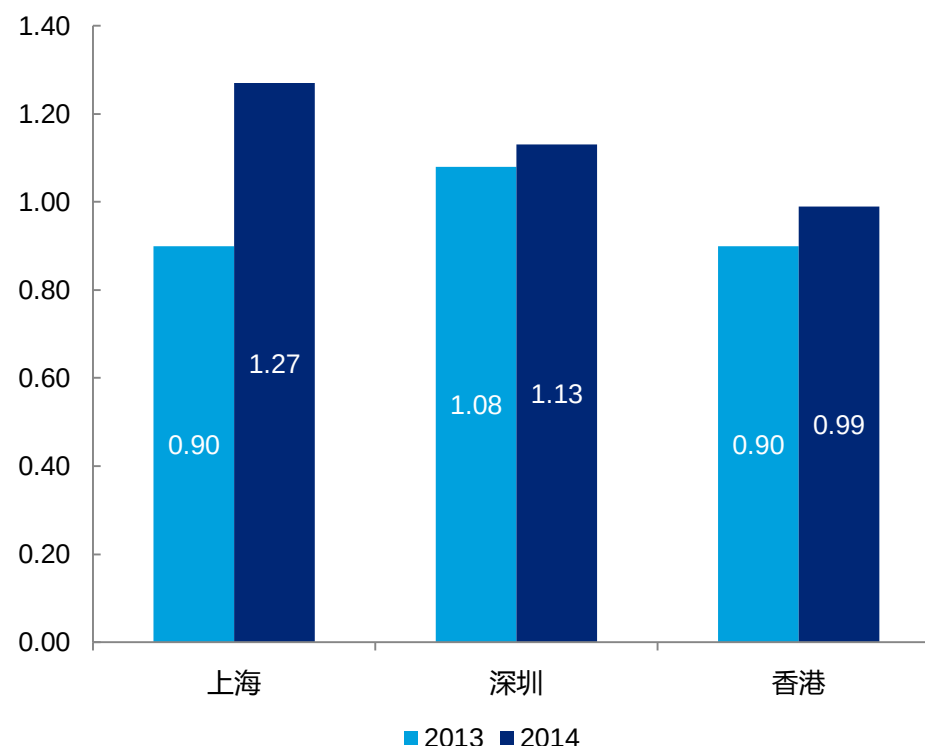
数据来源：德勤分析

- 香港各规模类型企业的速动比率均比上海及深圳同类型企业高。
- 上升幅度较显著的为香港小型企业，上升幅度高达 30%。
- 整体来看，2014年上海及深圳企业的速动比率均显着下跌，其中尤以深圳大型及小型企业的跌幅较为显著，分别是 21% 及 28%。

负债/权益比率

- 此比率是衡量企业负债与股东权益之间的比值，即反映企业财务结构的强弱，负债/权益比率越高，其总资本中的负债总额高，对股东的权益保障程度会较弱；相反，负债/权益比率越低，说明企业的财务实力较强，股东权益的保障程度则较高。
- 综合三个股票市场看，2014年整体负债/权益比率为1.1，同比上升4.8%。三个股票市场上市的企业负债/权益比率均上升。这情况与企业积极发债，而导致长期负债增加，和盈利下降有关。

图9：2013及2014年按股票市场划分的房地产企业样本的平均负债/权益比率



数据来源：德勤分析

负债/权益比率按市场分布情况

表11：2014及2013年按负债/权益比率划分的房地产企业样本数目及百分比

范围	上海				深圳				香港			
	2014		2013		2014		2013		2014		2013	
负债/权益比率	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%	数目	%
<0.5	9	19%	6	12%	9	19%	11	23%	19	23%	18	22%
0.5-1	8	16%	13	27%	16	35%	13	27%	20	25%	27	35%
>1-2	20	42%	19	39%	15	33%	19	40%	33	41%	29	37%
>2	11	23%	11	22%	6	13%	5	10%	9	11%	5	6%
合计	48	100%	49	100%	46	100%	48	100%	81	100%	79	100%

注：百份比变化值采用四舍五入计算。

数据来源：德勤分析

- 2014年负债/权益比率高于1的企业占53.7%，同比上升3.7%。

负债/权益比率按企业规模及市场分布情况

表12：2014及2013年不同规模和市场房地产企业的平均负债/权益比率变化情况

范围	上海			深圳			香港		
规模类型	2014	2013	变化	2014	2013	变化	2014	2013	变化
超大型 (>100亿港元)	1.32	1.44	↓	1.67	1.39	↑	1.08	1.01	↑
大型 (>50-100亿港元)	2.02	1.73	↑	1.93	1.46	↑	1.23	1.07	↑
中型 (>10-50亿港元)	1.12	1.30	↓	0.91	0.94	↓	1.26	1.09	↑
小型 (0-10亿港元)	0.71	0.63	↑	0.81	0.95	↓	0.45	0.46	↓

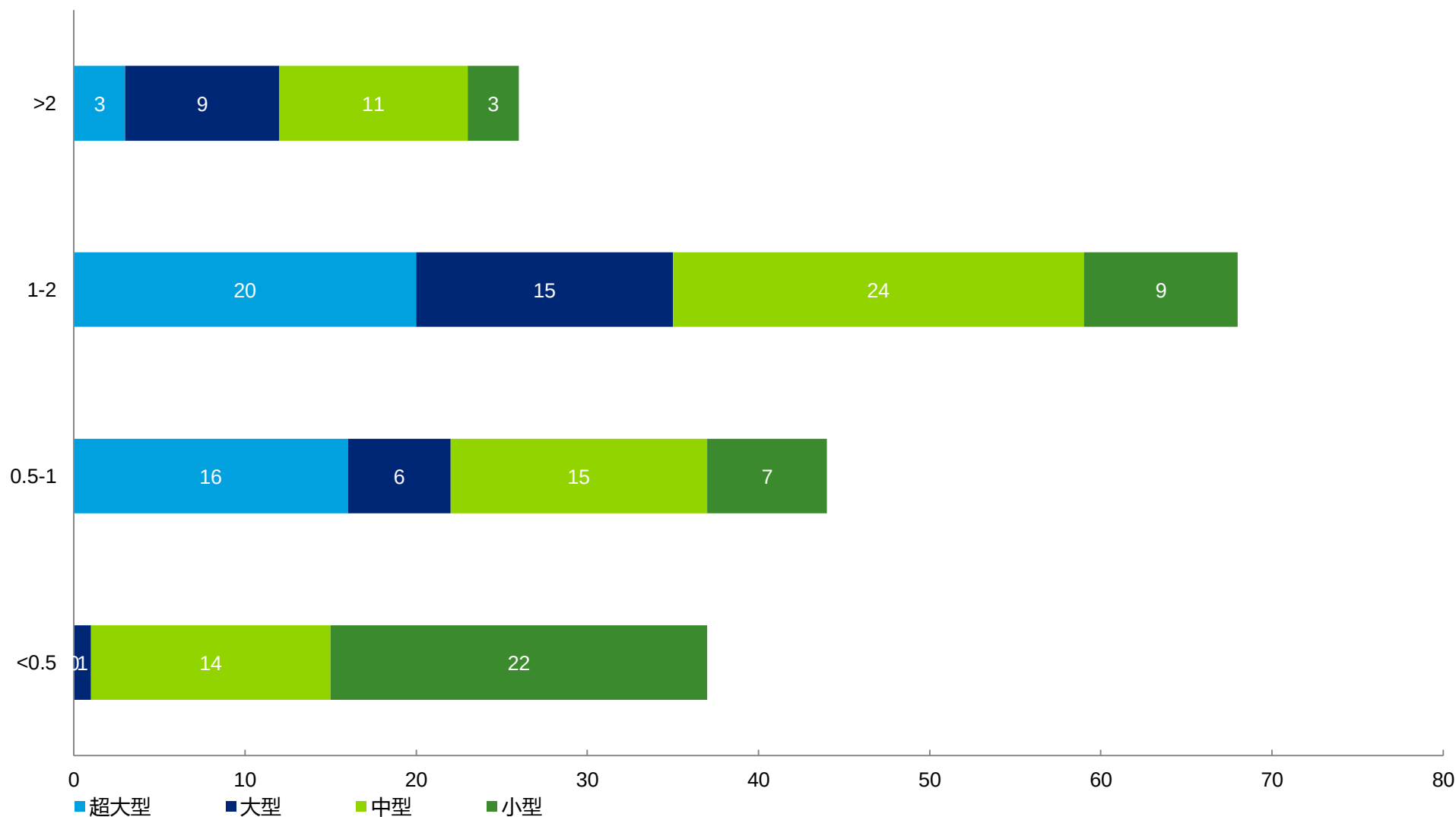
注：超大型 – 期内总收益大于100亿港元；大型 – 期内总收益大于50亿港元，小于100亿港元；中型 – 期内总收益大于10亿港元，小于50亿港元；小型 – 期内总收益小于10亿港元。下同。

数据来源：德勤分析

- 中型、大型及超大型企业的的负债/权益比率均高于1，显示其举债能力相对较强。

负债/权益比率按企业规模分布情况

图10：2014年负债/权益比率按不同规模类型房地产企业的数目分布



数据来源：德勤分析

财务比率结果概要 (1/2)

下表显示按股票市场于2014及2013年财务比率之平均值：

财务比率 / 数据	香港	深圳	上海	总体 (175间上市公司)
净利润率	2014: 18.56% ¹ 2013: 25.56% ² 1) 8个偏离值个案>200% 或<-100%被剔除 2) 8个偏离值个案>200% 或<-100%被剔除	2014: 10.66% ¹ 2013: 13.97% 1) 1个偏离值个案>120% 或<-120%被剔除	2014: 10.40% ¹ 2013: 10.93% ² 1) 2个偏离值个案>120% 或<-120%被剔除 2) 1个偏离值个案>120% 或<-120%被剔除	2014: 14.10% ¹ 2013: 18.02% ² 1) 11个偏离值个案被剔除 2) 9个偏离值个案被剔除
流动比率	2014: 1.65 ¹ 2013: 1.66 1) 1个偏离值个案>4被剔除	2014: 1.93 ¹ 2013: 1.97 ² 1) 5个偏离值个案>4被剔除 2) 2个偏离值个案>4被剔除	2014: 1.80 ¹ 2013: 1.88 1) 1个偏离值个案>4被剔除	2014: 1.76 ¹ 2013: 1.80 ² 1) 7个偏离值个案被剔除 2) 2个偏离值个案被剔除
速动比率	2014: 0.64 ¹ 2013: 0.60 ² 1) 4个偏离值个案>2被剔除 2) 2个偏离值个案>2被剔除	2014: 0.50 ¹ 2013: 0.61 ² 1) 2个偏离值个案>2被剔除 2) 1个偏离值个案>2被剔除	2014: 0.46 ¹ 2013: 0.48 1) 1个偏离值个案>2被剔除	2014: 0.55 ¹ 2013: 0.59 ² 1) 7个偏离值个案被剔除 2) 3个偏离值个案被剔除

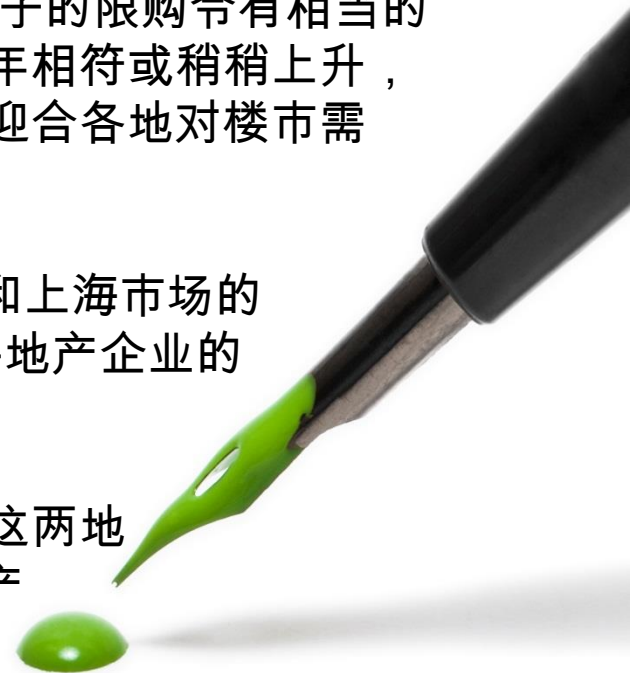
财务比率结果概要(2/2)

下表显示按股票市场于2014及2013年财务比率之平均值：

财务比率 / 数据	香港	深圳	上海	总体 (175间上市公司)
权益比率回报	2014: 8.97% ¹ 2013: 10.69% ² 1) 2个偏离值个案<-40% 被剔除 2) 1个偏离值个案<-40% 被剔除	2014: 7.09% 2013: 9.78%	2014: 7.19% 2013: 7.03%	2014: 7.98% ¹ 2013: 9.42% ² 1) 2个偏离值个案<-40% 被剔除 2) 1个偏离值个案<-40% 被剔除
负债/权益 比率	2014: 0.99 ¹ 2013: 0.90 ² 1) 2个偏离值个案>4被剔 除 2) 3个偏离值个案>4被剔 除	2014: 1.13 2013: 1.08	2014: 1.27 ¹ 2013: 1.26 ² 1) 3个偏离值个案>4被剔除 2) 2个偏离值个案>4被剔除	2014: 1.10 ¹ 2013: 1.05 ² 1) 5个偏离值个案>4被剔 除 2) 5个偏离值个案>4被剔 除
市场总值	2014: 港币19,942百万元 2013: 港币14,260百万元	2014: 港币12,803百万元 2013: 港币9,368百万元	2014: 港币12,471百万元 2013: 港币9,637百万元	2014: 港币16,016百万元 2013: 港币11,639百万元
期内总收益	2014: 港币16,124百万元 2013: 港币15,055百万元	2014: 港币6,124百万元 2013: 港币8,469百万元	2014: 港币5,247百万元 2013: 港币7,175百万元	2014: 港币10,512百万元 2013: 港币11,065百万元

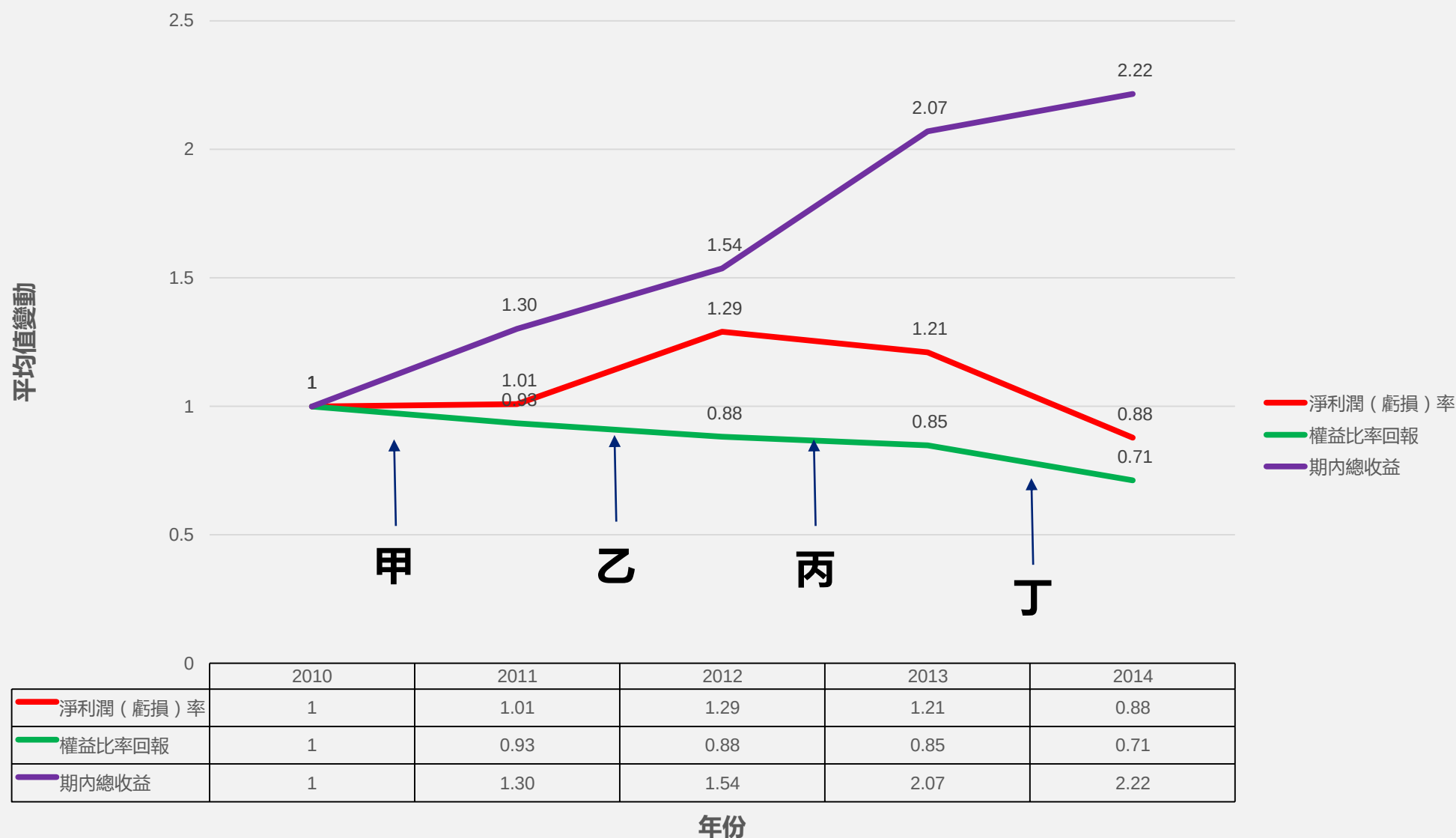
总结

- 房地产为资金密集的行业，货存量低、销售量高为过往开发商资金回笼的重要渠道。但在宏观调控的环境下，了解开发商的财务状况，再不完全取决于企业所获得净利润率，即盈利能力的表现。再者，有关政府近年对房地产行业实施的政策，对开发商的销售造成一定的压力，未必能按预期销售楼房套现，因此开发商需要透过贷款或其他融资渠道增加流动资金，当中所反映企业的短期偿债能力，往往能显示出企业财务和面对风险的实力。
- 不同股票市场中国房地产开发商有相类但带有不同的财务表现。观察深圳和上海股票市场上市的房地产企业，其流动比率和速动比率的平均值较去年下降，反映其所积存的货存量于过往一年相对地提高，与各地实行了一段日子的限购令有相当的关系。香港上市的企业流动比率和速动比率的平均值则与去年相符或稍稍上升，相信这些企业在面对限购令的同时，仍加快将楼盘推出市场，迎合各地对楼市需求。
- 但是，值得关注的是，三地的负债 / 权益比率均向上升，深圳和上海市场的比率高于1，而香港比率也非常接近1，这反映在三地上市的房地产企业的负债相当高。
- 相对香港上市的企业一般能发行较长期的债券，在上海及深圳这两地上市的企业面对清还期较短的信托借贷的压力，因此内地房地产企业仍继续面对资金运转的压力。如何释放货存和增加融资机会，以加强流动资金的能力，继续会是企业需处理的重要课题。

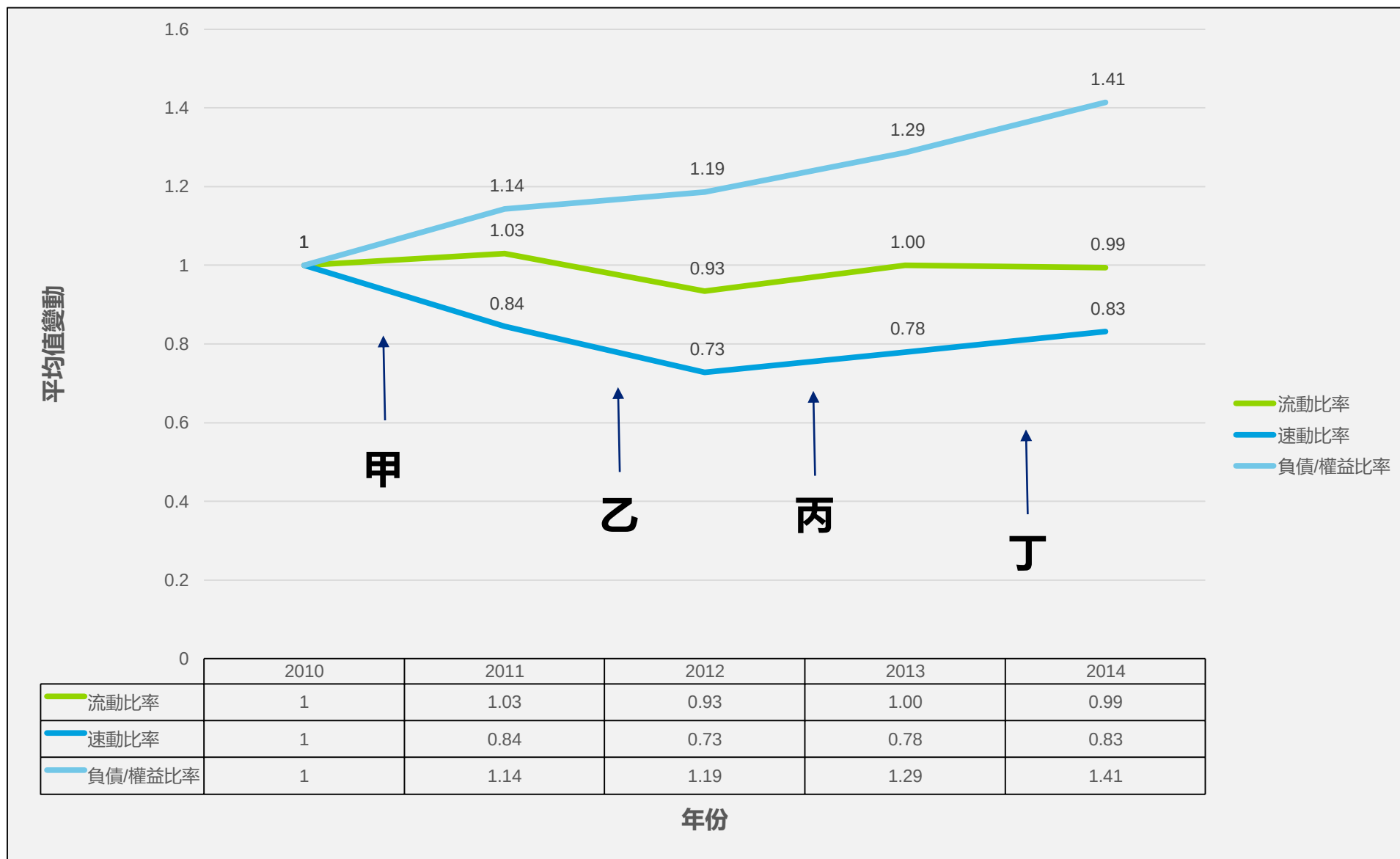




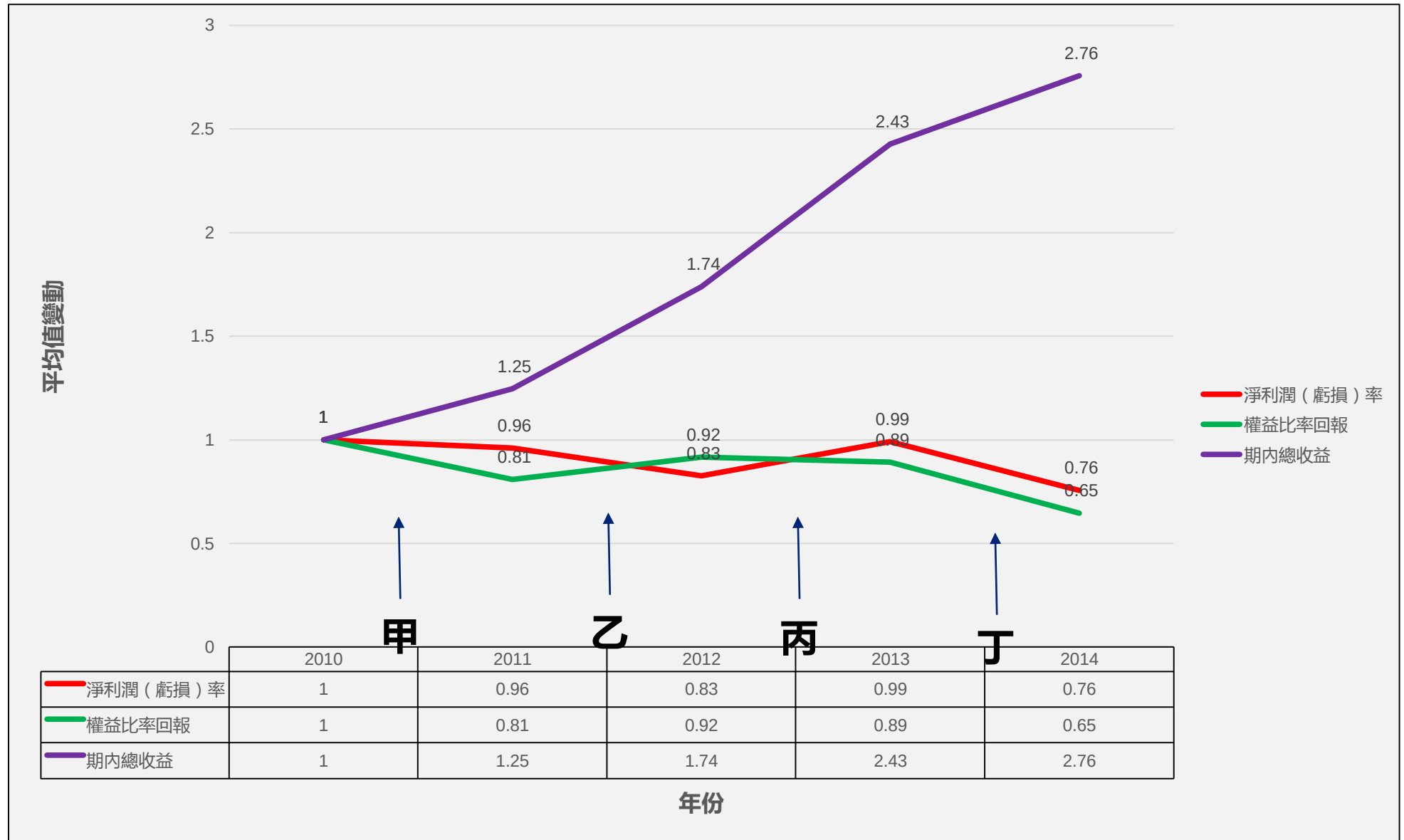
附件1: 三地股票市场于2010至2014年财务比率之平均值变动 香港 - 利润/ 回报 (1/11)



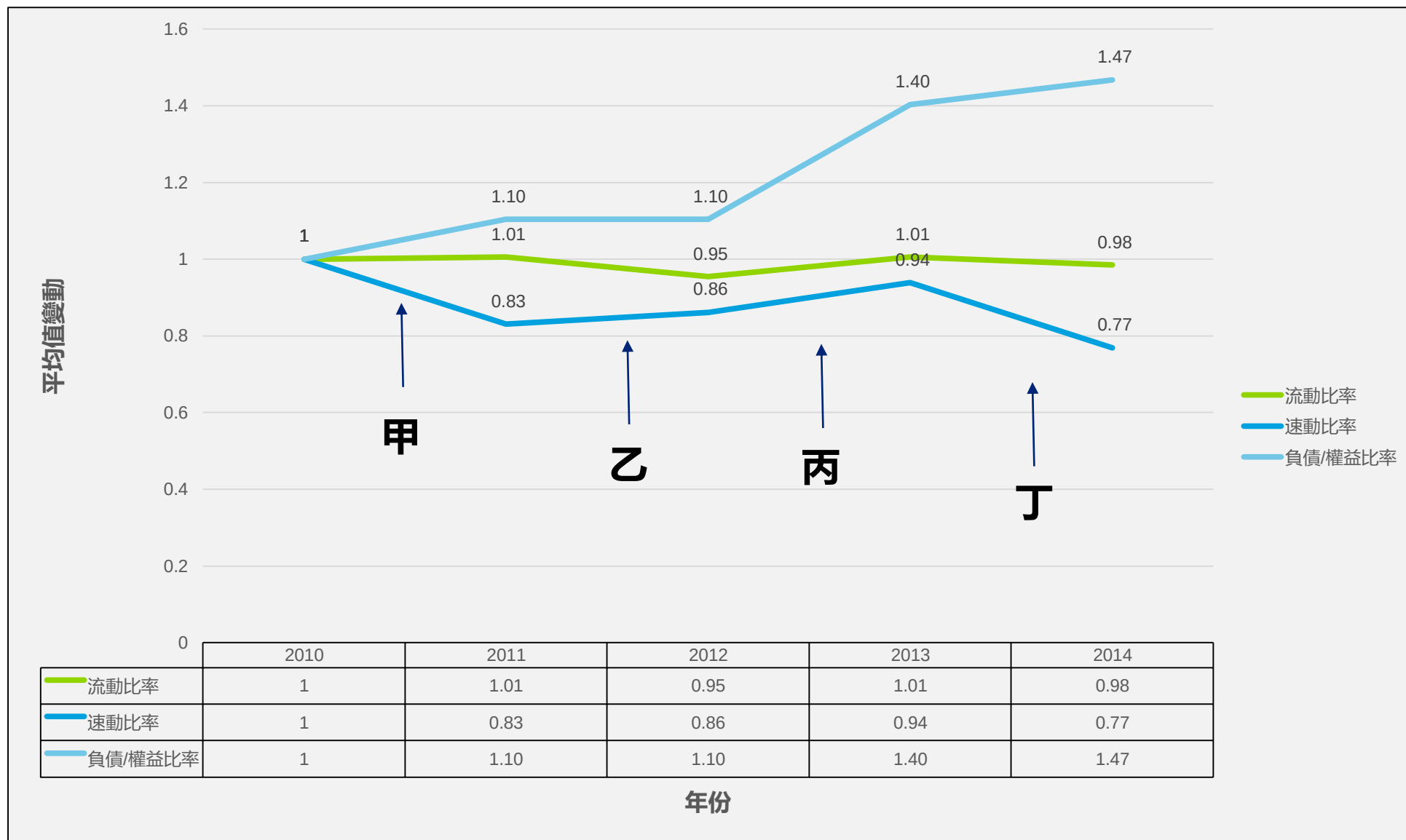
附件1: 三地股票市场于2010至2014年财务比率之平均值变动 香港 – 负债/流动比率 (2/11)



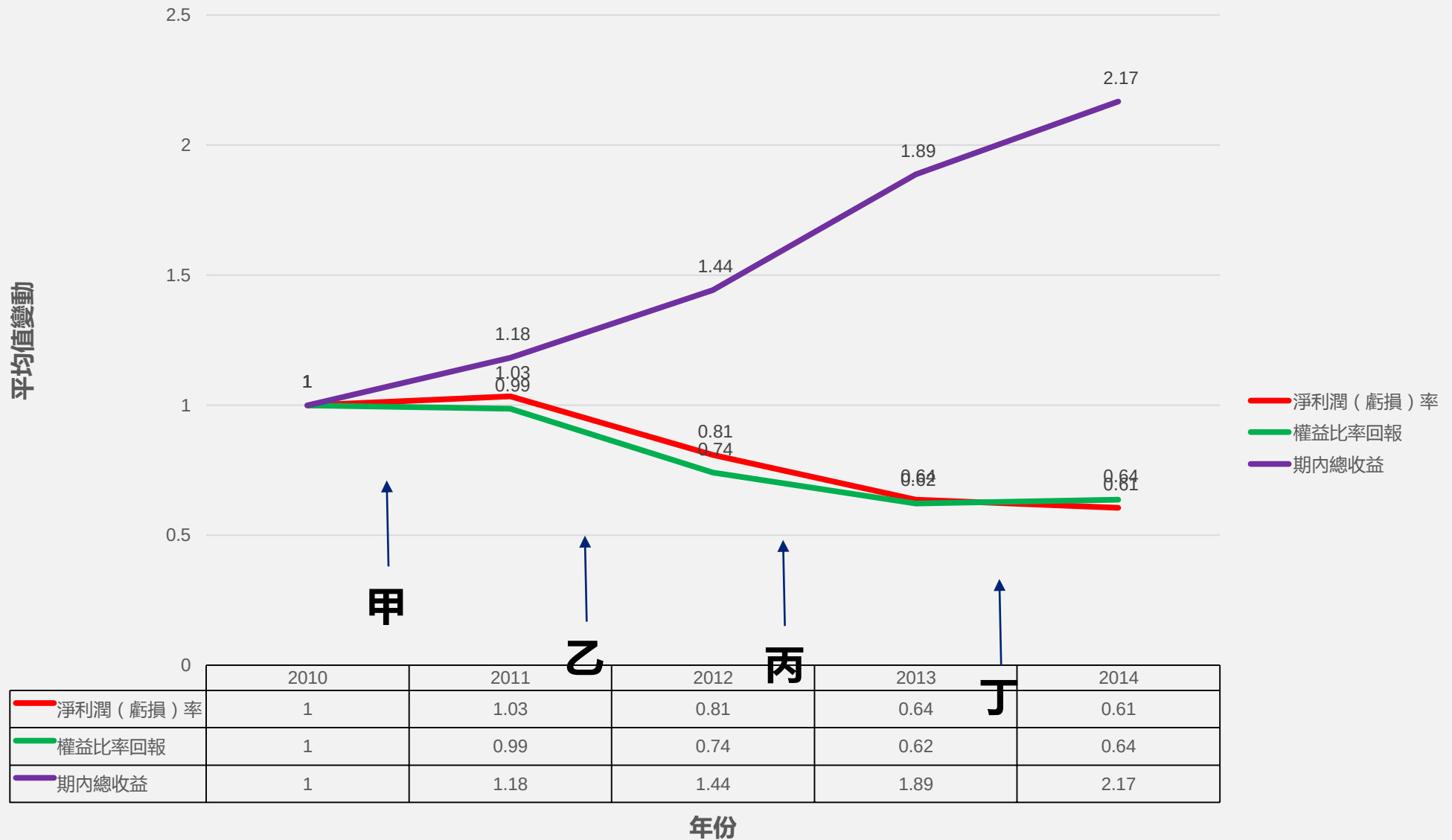
附件1: 三地股票市场于2010至2014年财务比率之平均值变动 深圳 - 利润/ 回报 (3/11)



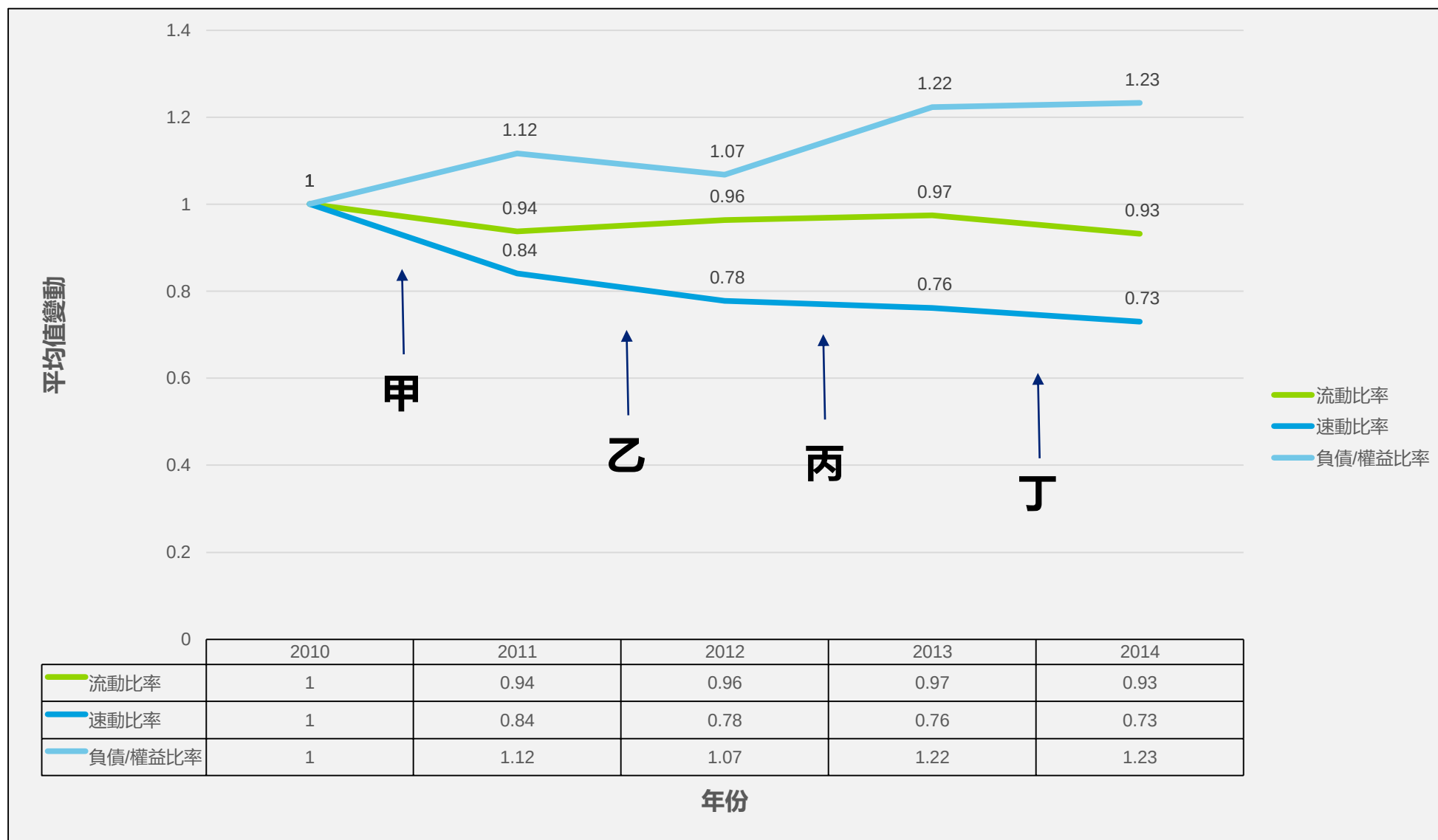
附件1: 三地股票市场于2010至2014年财务比率之平均值变动 深圳 – 负债/流动比率 (4/11)



附件1: 三地股票市场于2010至2014年财务比率之平均值变动 上海 - 利润/ 回报 (5/11)



附件1: 三地股票市场于2010至2014年财务比率之平均值变动 上海- 负债/流动比率 (6/11)



附件1: 就2010至2014年期间楼市大事对三地平均值变动总结 (7/11)

2010年间, 内地政府就遏制房价过快上涨频频出击, 推出多项楼市调控的措施, 为促进房地产市场平稳健康发展打开序幕。下列为当年推出的一些重大措施:

1. 银行业金融机构不对投机投资购房贷款;
2. 加快保障房建设遏制房价过快上涨;
3. 对贷款购买第二套住房的家庭, 贷款首付款不得低于50%, 贷款利率不得低于基准利率的1.1倍。对购买首套住房且套型建筑面积在90平方米以上的家庭, 贷款首付款比例不得低于30%;
4. 房价过高地区可暂停发放第三套或以上住房贷款;
5. 对不能提供一年以上当地纳税证明或者社保缴纳证明的非本地居民暂停发放住房贷款;
6. 境外个人在境内只能买一套自住房;
7. 对出售自有住房并在一年内重新购房的纳税人不在减免个人所得税;
8. 设立闲置土地黑名单及规定闲置土地一年以上禁止拿地。

附件1: 就2010至2014年期间楼市大事对三地平均值变动总结 (8/11)

注释: 甲

而于2011年间,内地政府继续推出多项楼市调控的措施,多个城市推出限购令,全国限购大幕就此拉开。下列为当年推出的一些重大措施:

1. 要求各省会城市和房价过高、上涨过快城市,从严制定和执行住房限购措施;
2. 要求地方政府合理确定当地年度新建住房价格控制目标;
3. 二套房首付款比例提至60%;
4. 启动对部分个人住房征收房产税改革试点工作;
5. 改革土地招拍挂制度,要改变过去完全依靠价高者得的方式,综合考虑各种因素来控制地价;
6. 央行一年内加息3次,上调存款准备金率6次。

上述措施的实施对2011年房地产销售量尚未造成重大影响,三地上市的房地产企业流动比率和速动比率的平均值未有太大变动。反而,首当其冲的是各房地产企业的融资压力,三地上市的房地产企业负债/权益比率均较2010年向上升达10。

附件1: 就2010至2014年期间楼市大事对三地平均值变动总结(9/11)

注释: 乙

及后于2012年间, 随着内地楼市续渐回暖, 房价再现抬升之势。但有鉴于对未来经济趋冷的预期, 内地政府推出几项降息行动, 把经济增长稳定在合理的速度下。

下列为当年推出的一些重大措施:

1. 央行下调存款准备金及存款类金融机构人民币存款准备金率0.5个百分点;
2. 下调金融机构人民币存贷款基准利率;
3. 央行宣布再降息0.25个百分点;
4. 首次要求住宅项目容积率不得低于1.0的标准;
5. 房产税将考虑居民基本住房需求, 对基本住房需求的部分予以一定税收优惠。

尽管内地政府继续推出多项楼市调控的措施, 三地上市的房地产企业采取“以价换量”的方式维持销售量, 因此其流动比率和速动比率的平均值仍与往年相若。但各房地产企业的融资压力仍未解除, 因此三地上市的房地产企业的负债 / 权益比率仍维持较高水平。

附件1: 就2010至2014年期间楼市大事对三地平均值变动总结 (10/11)

注釋: 丙

在2013年间，承接过往1年的升幅，内地政府仍维持多项楼市调控的措施，部分升幅过快的地方更推出更严厉的措施。下列为当年推出的一些重大措施：

1. 重申坚持执行以限购、限贷为核心的调控政策，坚决打击投资投机性购房，要求各地公布年度房价控制目标；
2. 二手房交易中个税按个人所得的20%征收；
3. 提高房价上涨过快城市第二套住房贷款的首付款比例和贷款利率；
4. 首次提出自住改善型商品住房概念，自住型商品住房套型建筑面积，以90平方米以下为主，最大套型建筑面积不得超过140平方米；销售均价原则上按照比同地段、同品质的商品住房价格低30%左右的水平确定。

累积几年来颁布的楼市调控措施，三地上市的房地产企业持续受到影响，市场观望情绪浓。因此，房地产企业未能按预期销售楼房套现，因此三地的流动比率均有所提升。另外，更值得注意的是香港及上海上市的开发商净利润率开始下降，反映楼市调控措施，特别是在土地买卖的规定上和融资压力或对他们的经营成本有所提高。

有见及此，开发商需要透过贷款或其他融资渠道增加流动资金，因此三地上市的房地产企业的负债 / 权益比率较去年向上升达10%-20%。

附件1: 就2010至2014年期间楼市大事对三地平均值变动总结 (11/11)

注释: 丁

于2014年间,由于宏观经济环境呈现低迷状态,内地房地产销售面积和销售额同比均大幅下滑,因此内地政府尝试减少对房地产市场的行政干预,转而让市场供需自行调节。下列为当年推出的一些重大措施:

1. 针对不同城市情况分类调控,增加中小套型商品房和共有产权住房供应,抑制投机投资性需求,促进房地产市场持续健康发展;
2. 央行要求银行“优先满足居民家庭首次购买自住普通商品住房的贷款需求”、“合理确定首套房贷款利率水平”、“及时审批和发放符合条件的个人住房贷款”;
3. 多个城市相继取消或者大幅度松绑限购;
4. 调整贷款利率下限为基准利率的0.7倍。

由于内地政府的大幅度松绑,楼市升温较快,开发商加快推出楼盘以降低库存,因此三地流动比率均相继下降。但与此同时,三地开发商的净利润率均比去年下降,主要由于:房地产企业持续调整产品线,由原先大户型策略转变为二、三线城市刚需盘策略;土地购买成本上升和贷款成本上升导致其经营成本继续提高。

附件2：财务比率 / 数据的定义 / 解释 (1/3)

财务比率 / 数据	定义 / 解释
1. 净利润 (亏损) 率 Net profit (loss) margin	计算方法：$\frac{\text{净利润(亏损)}}{\text{收入}} \times 100\%$ 综合损益及其他全面收益表内的净利润(亏损)除以同一报表内的同期收入 * 100%。 Calculation method: $\frac{\text{Net profit (loss)}}{\text{Revenue}} \times 100\%$ Net profit (loss) shown in the consolidated statement of profit or loss and other comprehensive income over revenue shown in the same statement for the period * 100%.
2. 流动比率 Current ratio	计算方法：$\frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}}$ 综合财务状况表内的总流动资产除以同一报表内之总流动负债。 Calculation method: $\frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$ Total current assets shown in the consolidated statement of financial position over total current liabilities shown in the same statement.
3. 速动比率 Quick ratio	计算方法：$\frac{\text{流动资产} - \text{当时持有 / 发展中房地产} - \text{持有作销售用途的房地产} - \text{其他库存}}{\text{流动负债}}$ 总流动资产减以综合财务状况表内包括 (流动资产内持有发展用途的房地产、流动资产内发展中的房地产、持有作销售用途的房地产和其他库存) 的所有库存除同一报表内之总流动负债。 Calculation method: $\frac{\text{Current assets} - \text{current properties held for / under development} - \text{properties held for sales} - \text{other inventories}}{\text{Current liabilities}}$ Total current assets minus all inventories including properties held for development group at current assets, properties under development group at current assets, properties held for sales and any other inventories shown in the consolidated statement of financial position, and over total current liabilities shown in the same statement.

附件2：财务比率 / 数据的定义 / 解释 (2/3)

财务比率 / 数据	定义 / 解释
4. 权益比率回报 Return on equity ratio	计算方法：$\frac{\text{年内利润(亏损)}}{\text{总权益}}$ 综合损益及其他全面收益表内的年内利润(亏损)除以综合财务状况表内的总权益。 Calculation method: $\frac{\text{Profit (loss) for the year}}{\text{Total equity}}$ Profit (loss) for the year shown in the consolidated statement of profit or loss and other comprehensive income over total equity shown in the consolidated statement of financial position.
5. 负债 / 权益比率 Debt / equity ratio	计算方法：$\frac{\text{负债}}{\text{权益}}$ 银行借贷及其他贷款(于综合财务状况表中有关债券、已发行票据及应付关联方贷款)除以总权益。 Calculation method: $\frac{\text{Debt}}{\text{Equity}}$ The aggregate of bank borrowings, other loans (financial line items stated in the consolidated statement of financial position, bonds, notes issued and amounts due to / loans from related parties) over total equity.

附件2：财务比率 / 数据的定义 / 解释 (3/3)

财务比率 / 数据	定义 / 解释
6. 市场总值 Market capitalisation	数据来源： 香港,上海和深圳上市公司 市场总值计算基于2015年3月31日的收市价(从谷歌网站内取得有关数据) 乘以同日注册股票数目 (相关数据取自首季出版之季报，可于上述股市交易网站下载)。 全部资料均一致为截至2015年3月31日，并与4月上旬准备相关概要，因此最新的历来资料可于准备同时用作表现评估。 Source of information: Companies listed in Hong Kong, Shanghai and Shenzhen Market capitalisation is calculated based on the closing stock price as at 31 March 2015 (data extracted from Google website) times the number of shares registered at same day (data extracted from the published first quarterly report which can be downloaded at the stock market website stated above). All figures are consistently extracted as at 31 March 2015 as summary was prepared from early April 2015 and such latest historical data is available for performance assessment at the time of preparation.
7. 期内总收益 Revenue for the year	数据来源： 综合损益及其他全面收益表内的收入金额。 兑换率划一为：人民币：港元 = 0.798：1 Source of information: Revenue amount shown in the consolidated statement of profit or loss and other comprehensive income For consistent comparison, exchange rate of 0.798 to 1 is adopted for RMB to HK\$.

免责声明

本文件中所含数据乃一般性信息，故此，并不构成任何德勤有限公司、其成员所或相关机构（统称为“德勤网络”）提供任何专业建议或服务。在做出任何可能影响自身财务或业务的决策或采取任何相关行动前，请咨询合资格的专业顾问。任何德勤网络内的机构不对任何方因使用本档而导致的任何损失承担责任。

关于德勤全球

Deloitte（“德勤”）泛指德勤有限公司（一家根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其一家或多家成员所。每一个成员所均为具有独立法律地位的法律实体。请参阅 www.deloitte.com/cn/about 中有关德勤有限公司及其成员所法律结构的详细描述。

德勤为各行各业的上市及非上市客户提供审计、税务、企业管理咨询及财务咨询服务。德勤成员所网络遍及全球逾150个国家，凭借其世界一流和高质量专业服务，为客户提供应对最复杂业务挑战所需的深入见解。德勤约182,000 名专业人士致力于追求卓越，树立典范。

关于德勤大中华

作为其中一所具领导地位的专业服务事务所，我们在大中华设有22个办事处分布于北京、香港特别行政区、上海、台北、成都、重庆、大连、广州、杭州、哈尔滨、新竹、济南、高雄、澳门特别行政区、南京、深圳、苏州、台中、台南、天津、武汉和厦门。我们拥有近13,500名员工，按照当地适用法规以协作/合作方式服务客户。

关于德勤中国

在中国大陆、香港和澳门，我们通过德勤·关黄陈方会计师行和其关联机构包括德勤华永会计师事务所有限公司，以及它们下属机构和关联机构提供服务。德勤·关黄陈方会计师行为德勤有限公司的成员所。

早在1917年，我们于上海成立了办事处。我们以全球网络为支持，为国内企业、跨国公司以及高成长的企业提供全面的审计、税务、企业管理咨询和财务咨询服务。

我们在中国拥有丰富的经验，并一直为中国会计准则、税制以及本土专业会计师的发展作出重大的贡献。在香港，我们为大约三分之一在香港联合交易所上市的公司提供服务。

Deloitte.

德勤