

披露不足10% 真实回款率成房企秘密

在房企里流传着一句话：“没有回款的销售，都是白忙活。”回款率对于经历了至暗时刻的房企来说更为重要。深蓝智库6月30日对外发布《2023中国房企社会责任报告》，披露了2022年度上市房企回款率排行榜。据Choice数据、上市公司年报统计发现，由于属非强制披露信息，截至6月30日，仅20家房企主动披露回款率数据，不足上市房企的10%，但这项数据却是房企各种口径的经营数据中含量最高的。深蓝智库再次呼吁，监管部门重视此类真实反映企业核心经营数据的指标，逐步纳入必须披露的范围。

均值94.5%

深蓝智库统计，20家已披露数据的房企中，回款率分化依然很大，受部分房企“超常”发挥影响，20家房企回款率均值达到94.5%，较上年同期有一定幅度增长。处于平均线以上的有11家房企，且有8家房企的销售回款率超过了100%，但也有在60%、70%不及格线徘徊的。

由于是非硬性披露指标，回款率多与少并没有统一的标准。深蓝智库从多家房企处了解到，出于安全角度的考虑，回款率至少要在80%以上的水平才代表当期资金回笼正常，低于这个水平则说明当前资金回笼状况表现并不好。但随着爆雷房企增多，资本市场风声鹤唳，这个时候需要更高的回款率水平，主动向市场传递信心。从接触到房企所透露的情况，当前企业内部一般要求回款率在90%—95%的水平。

一位业内资深专家指出，企业真实的回款率受到几个方面的影响，首先是项目销售节奏与回款节

奏不匹配，比如集中开盘的项目，短期内大部分销售完成，但购房者首付高低并不一致，银行按揭贷款发放周期也影响到回款效率；其次是联合开发的影响，不并表的销售模式也会影响到回款率，较多采用不并表的合作开发模式还会拉低房企的回款率。

按照之前的房地产开发节奏，高周转房企一般回款率较低。当然这里面也有一些猫腻，比如持续低回款率，有可能存在虚增销售额的情况。另外，真正的坏账也体现在低回款率，如果企业短期内掩盖坏账，同样会造成回款率较低的情况。

随着房地产市场步入深度调整期，越来越多的房企开始重视回款率指标，但对外披露大多呈现“报喜不报忧”的特点，房企风险问题也暴露出其在信息披露方面的不足。为此，深蓝智库再次呼吁，监管部门重视此类真实反映企业核心经营数据的指标，逐步纳入必须披露的范围。

头部集体走低

处于回款率均值以下的有9家房企，其中不乏保利发展、中海地产、碧桂园、万科等头部房企。

2022年，碧桂园全年权益合同销售现金回笼约3324.8亿元，权益回款率达到93%，已连续七年超过90%。同属于龙头房企的万科，2022年实现销售回款3235.69亿元，不过销售回款率指标并不高，仅为77.6%。保利发展的销售回款金额虽然高达4271亿元，但销售回款率93%，仍低于均值。中海地产、龙湖集团的销售回款也都超过了2000亿元大关，销售回款率则分别为93.1%、100%。

受自身大体量影响，头部房企回款率增长幅度受到制约，如何保持连续稳定才是关键。

相较之下，腰部房企回款率大多保持“超额”完成的情况，如中国金茂、新城控股、绿地控股等房企的回款率均超过100%。

2022年，中国金茂全年回款1616亿元，回款率达到104.3%，较

2021年的94%有明显提升。但在盈利能力方面，2022年中国金茂的毛利率约为15.8%，较上年下降2.8个百分点；同期净利润为52.2亿元，同比下降32.2%；归母净利润为19.8亿元，同比下降57.8%。要知道，一般房企的利润“到账”有一定滞后性，盈利指标不佳将影响到中国金茂后续的回款表现。

新城控股2022年销售回款率保持行业高位，达到115%。但销售额方面，新城控股2022年累计合同销售金额约1160.49亿元，同比下降50.36%。虽然保住了千亿销售额，但新城控股的业绩却出现大幅下滑，营业收入1154.57亿元，同比下降31.37%；归母净利润13.94亿元，同比下降88.94%。

出险房企绿地控股也存在相同的烦恼，2022年绿地控股的归母净利润为10.1亿元，同比下降83.65%。由此可见，能否延续回款率指标的持续性，是此次“超额”完成房企需要解决的关键问题。

“分母效应”

根据2022年度上市房企回款率排行榜，首开股份回款率最高，达到了120%；其次是已经宣布爆雷的金科股份，回款率为118.1%；排名第三的是新城控股，回款率为115%。

事实上，首开股份在2021年也保持了比较高的销售回款率。2021年全年首开股份回款金额达到1194亿元，销售回款率约104%。对比2021年，首开股份2022年的回款率创历史新高，但1047亿元的回款金额却有一定程度下降。

“一升一降”的差异化变动，也主要受到销售状况低迷的“分母”影响。2022年，首开股份实现签约

金额869.63亿元，同比下降24.32%，这在很大程度上拉低了回款率的“分母”数值。

金科股份也有相同的情况。2022年回款率达到118.1%、实现销售回款804亿元的金科股份，同年的销售金额仅为681亿元，相较于2021年的1840亿元，同比下降达到了63%。

销售回款是房企现金流的基本保障，但也并不能完全解决房企所面临的难题，销售的持续恶化将导致未来回款的难题。同样以金科为例，高企的回款率并没有拯救金科的财务危机，成为继蓝光等企业后进入“1元面退”风险的企业。

华发股份、阳光城偏离均值

在低于平均值的房企中，部分房企偏离度较大，例如华发股份、阳光城，两家房企的销售回款率分别为61%及52%。

阳光城的回款状况与其公司的基本面“问题”息息相关。2021年下半年，阳光城陷入经营危机，随后债务违约问题引发“股债双杀”，泰康系的撤离也加重阳光城身上的阴霾。近期阳光城触发“一元退市”指标，按照目前状况已基本锁定退市。

与阳光城不同，华发股份并非出险房企，其回款率主要受到合作开发的影响。2021年，华发股份全年回款金额为707.32亿元，同比增长32.3%，但与1218.9亿元

销售额相比，回款率约58%，远低于市场其他千亿房企的回款率。

按照早些年开发逻辑，房地产运转主要依靠撬动“杠杆”来实现，销售回款很重要，但却没那么重要，“借新还旧”依然能延续流动性。但目前的情况是，传统思维逻辑已经行不通了，外部融资环境愈发艰难，各大房企不得不重视回款率。

一边是销售不顺畅，回款速度放缓，甚至导致交付滞后、烂尾等情况；另一边是开发积极性不高，土储大幅缩量，企业基本面随之恶化。企业基本面恶化反过来又进一步影响到销售回款……一个“负循环”就这样形成了。