

# “三道红线”融资新规下房地产企业财务风险的多维度审视与应对策略研究

## 一、引言

### 1.1 研究背景与意义

#### 1.1.1 研究背景

房地产行业在我国经济体系中占据着举足轻重的地位，是国民经济的重要支柱产业之一。从投资角度来看，房地产开发投资在固定资产投资中占比较高，对拉动经济增长起到关键作用。相关数据显示，过去多年间，房地产开发投资在固定资产投资中的占比始终维持在较高水平，为基础设施建设、就业创造等提供了有力支持。同时，房地产行业与上下游众多产业紧密关联，如建筑、建材、家居等，其发展能够带动一系列相关产业的协同发展，对经济增长的乘数效应显著。此外，房地产作为居民重要的资产配置方式，对消费也有较强的带动作用，购房后的装修、家电购置等消费行为进一步促进了经济的循环。

然而，房地产行业具有典型的高杠杆特性。在项目开发过程中，从土地获取、工程建设到市场营销，每个环节都需要大量资金投入。由于房地产企业自身资金往往难以满足项目的巨额资金需求，因此高度依赖外部融资，包括银行贷款、债券发行、信托融资等多种方式，这使得行业资产负债率普遍较高。在过去房地产市场快速发展的时期，高杠杆模式为企业带来了规模扩张和高额利润，但也埋下了风险隐患。一旦市场环境发生不利变化，如销售遇阻、融资渠道收紧，高杠杆带来的偿债压力就可能引发财务危机。

为了促进房地产行业的平稳健康发展，防范系统性金融风险，2020年8月，央行、住建部联合出台了“三道红线”融资新规。该新规主要涉及三个核心指标：剔除预收款后的资产负债率大于70%、净负债率大于100%、现金短债比小于1倍。根据房企触线情况的不同，将其分为“红、橙、黄、绿”

四档，并对不同档位的房企设置了有息负债规模增速限制。红色档三线全超，接下来不得增加有息负债；橙色档超过两道线，有息负债规模年增速不得超过 **5%**；黄色档超过一道线，有息负债规模年增速不得超过 **10%**；绿色档即使三道红线都未中招，有息负债规模年增速也不得超过 **15%**。“三道红线”融资新规的目的在于控制房企的财务杠杆，引导企业合理融资，降低债务风险，推动房地产行业从高杠杆、高周转的发展模式向稳健、可持续的方向转变。

### 1.1.2 研究意义

从理论意义来看，“三道红线”融资新规是房地产行业发展历程中的重要政策变革，为研究房地产企业财务风险提供了新的视角和契机。以往关于房地产企业财务风险的研究多集中在宏观经济环境、企业自身经营管理等方面，对政策调控尤其是如此具有针对性和影响力的融资政策对财务风险的影响研究相对不足。本研究通过深入剖析“三道红线”融资新规下房地产企业财务风险的变化、应对策略及效果，能够进一步丰富和完善房地产企业财务风险研究体系，为后续相关理论研究提供实证依据和理论参考，拓展财务风险管理理论在房地产行业政策研究领域的应用。

在实践意义方面，对于房地产企业而言，“三道红线”融资新规的实施对其经营和财务状况产生了直接且深远的影响。企业需要深入理解新规要求，准确评估自身财务风险，制定切实可行的应对策略，以适应新的融资环境，避免因财务风险失控而陷入困境。本研究通过对典型案例和行业数据的分析，为企业提供具体的风险识别、评估和应对方法，帮助企业优化资本结构、加强资金管理、提升风险管理能力，从而在新规约束下实现稳健发展。同时，对于金融机构而言，研究“三道红线”融资新规下房地产企业财务风险，有助于其更准确地评估房地产企业的信用风险，合理制定信贷政策，加强金融风险防控，保障金融体系的稳定。对于政府部门来说，本研究的成果可以为政策的进一步完善和后续调控措施的制定提供参考，促进房地产市场长效机制的建立和完善，推动房地产行业与宏观经济的协调发展。

## 1.2 研究方法与创新点

### 1.2.1 研究方法

- **文献研究法**：通过广泛查阅国内外关于房地产企业财务风险、“三道红线”融资新规等方面的学术论文、研究报告、政策文件等资料，梳理和总结相关理论基础和研究现状，了解房地产企业财务风险的内涵、特征、评估方法以及“三道红线”

融资新规的出台背景、具体内容和实施效果等。对现有文献进行系统分析，明确研究的切入点和方向，为后续研究提供坚实的理论支撑。例如，通过对国内外学者关于房地产企业财务风险影响因素的研究成果进行综合分析，找出在“三道红线”新规背景下尚未深入探讨的问题，为本研究提供理论依据。

- **案例分析法**：选取具有代表性的房地产企业作为研究对象，深入分析其在“三道红线”融资新规实施前后的财务状况、经营策略以及面临的财务风险变化。以万科、碧桂园等头部房企为例，详细研究它们在新规下的财务指标表现，如资产负债率、净负债率、现金短债比等的变化情况，以及企业为应对新规所采取的一系列措施，包括融资渠道调整、项目开发节奏把控、业务多元化拓展等。通过对具体案例的剖析，能够更直观、深入地了解“三道红线”融资新规对房地产企业财务风险的实际影响，总结成功经验和失败教训，为其他企业提供借鉴。
- **定量与定性相结合的方法**：一方面，运用定量分析方法，收集房地产企业的财务数据，如资产负债表、利润表、现金流量表等，计算相关财务指标，如偿债能力指标（资产负债率、流动比率、速动比率等）、盈利能力指标（净资产收益率、毛利率、净利率等）、营运能力指标（存货周转率、应收账款周转率等），通过对这些指标的分析和比较，准确评估企业的财务风险水平及其变化趋势。另一方面，结合定性分析方法，对房地产行业的政策环境、市场竞争态势、企业战略决策等非财务因素进行分析，综合判断“三道红线”融资新规对企业财务风险的影响机制，以及企业应对风险的策略有效性。例如，在分析企业财务风险时，不仅考虑财务指标的量化数据，还会结合行业政策的调整方向、市场需求的变化趋势等定性因素，全面、深入地评估企业财务风险状况。

### 1.2.2 创新点

- **多维度分析财务风险**：以往研究房地产企业财务风险，往往侧重于单一维度，如仅从财务指标角度分析，或仅关注企业内部经营管理对财务风险的影响。本研究从多个维度展开，不仅深入分析“三道红线”融资新规对房地产企业财务指标的直接影响，还综合考虑市场环境、行业竞争、企业战略等因素与财务风险的相互作用。在探讨市场环境对财务风险的影响时，分析房地产市场供需关系变化、房价波动等因素如何在新规背景下加剧或缓解企业财务风险；在研究企业战略与财务风险关系时，分析企业多元化战略、区域布局战略在“三道红线”约束下对财务风险的影响，为全面认识房地产企业财务风险提供更丰富的视角。

- **结合新规动态跟踪：**“三道红线”融资新规是房地产行业的一项重大政策变革，目前针对新规实施后企业财务风险动态变化的研究还相对较少。本研究将紧密结合新规的实施进程，对房地产企业财务风险进行动态跟踪研究。通过定期收集和分析企业的财务数据，观察企业在不同阶段对新规的适应情况和财务风险的变化趋势，如在新规实施初期、中期和后期，企业的财务指标如何调整，融资策略和经营策略有哪些变化，以及这些变化对财务风险产生怎样的影响。这种动态跟踪研究能够及时发现企业在新规下财务风险管理中出现的新问题，为企业和监管部门提供具有时效性的决策参考。
- **针对性策略研究：**根据不同类型房地产企业在“三道红线”融资新规下的财务风险特点，提出具有针对性的风险管理策略。不同规模、不同财务状况的房地产企业在新规下面临的财务风险各异，大型房企可能在融资渠道拓展和多元化发展方面具有优势，但也面临着规模扩张带来的管理风险；小型房企则可能在融资难度和资金压力上面临更大挑战。本研究将对不同类型企业进行分类研究，针对各类企业的风险特征，分别从融资策略、投资策略、运营管理等方面提出具体的风险管理建议，使研究成果更具实践指导意义，帮助不同类型的房地产企业在新规约束下更好地应对财务风险，实现可持续发展。

## 二、“三道红线”融资新规剖析

### 2.1 新规内容详解

“三道红线”融资新规主要包含三个核心指标，通过对这三个指标的管控来约束房地产企业的融资行为，降低行业整体财务风险。

第一个指标是剔除预收款后的资产负债率，其计算方式为： $(\text{总负债} - \text{预收款项}) \div (\text{总资产} - \text{预收款项})$ 。预收款是指在预售卖房模式下，开发商在项目开发之前收取的购房定金和首付款等款项。虽然在账面上预收款体现为开发商的资产，但实际上这部分资金并非开发商的自有资金，而是购房者预先支付的购房款，未来需要以交付房屋等形式来履约。因此，在计算资产负债率时剔除预收款，能够更真实地反映开发商的实际负债水平和长期偿债能力。当剔除预收款后的资产负债率大于 **70%** 时，表明企业长期偿债能力面临较大压力，长期经营风险增加。例如，某房地产企业的总负债为 **800** 亿元，预收款项为 **200** 亿元，总资产为 **1000** 亿元，按照公式计算，其剔除预收款后的资产负债率为  $(800 - 200) \div (1000 - 200) \times 100\% = 75\%$ ，超过了 **70%**

的警戒线，说明该企业在长期负债方面可能存在一定风险。在实际分析中，净资产负债过高说明开发商长期偿债能力的压力大，面临长期经营风险。但也需要综合销售情况分析，若开发商预收款较大，意味着总盘子大、资产多、销量和销额可能较高，不能单纯依据该指标大于 70% 就判定企业财务状况不佳。此外，某些明股实债计入股权的融资，可能会使资产总额增大，但实际上债务也在增多，这也会对该指标产生影响。

净负债率是第二个关键指标，其计算公式为： $(\text{有息负债} - \text{货币资金}) \div \text{净资产} \times 100\%$ 。有息负债涵盖了企业通过各种融资渠道借来的需要支付利息的债务，如短期借款、长期借款、应付债券等。货币资金则是企业持有的现金及现金等价物，可用于偿还债务。净资产是企业的所有者权益，等于资产总额减去负债总额。净负债率反映了企业在扣除货币资金后的负债水平相对于净资产的比例关系，用于衡量企业的财务结构和偿债风险。当净负债率大于 100% 时，说明企业整体风险较高。例如，若一家企业有息负债为 500 亿元，货币资金为 100 亿元，净资产为 400 亿元，其净负债率为  $(500 - 100) \div 400 \times 100\% = 100\%$ ，刚好达到警戒线。净负债率高并不一定意味着企业风险就大，若负债结构中大量是长期贷款，且有相应充足的抵押物业等价物，那么企业的风险在一定程度上是可控的。同时，永续债的存在也会对净负债率的判断产生影响，永续债具有无限期或很长期限的特点，若企业能发行永续债，短期内偿债压力会相对较小。该指标主要反映的是开发商财务结构，难以完全反映开发商的真实负债情况。

现金短债比是衡量企业短期偿债能力的重要指标，其计算方式为： $\text{货币资金} \div \text{短期有息债务} \times 100\%$ 。其中，货币资金在 A 股称为“货币资金”，在港股一般计算方式是“现金及现金等价物”加上“受限制资金”；短期有息债务在 A 股中为流动负债项中的“短期借款”与“一年内到期的非流动负债”之和，在港股中则被称作“短期借贷及长期借贷当期到期部分”。当现金短债比小于 1 时，表明企业短期风险高。因为非受限现金少，而短期负债多，意味着企业现有的可随时支配的全部现金用于偿还短期债务都不够，企业随时可能面临资金链断裂的风险，甚至有破产的可能。当然，这并不绝对意味着企业没钱，有可能是部分资金受到限制，短期内无法抽出用于偿债。例如，某企业货币资金为 800 万元，短期有息债务为 1000 万元，其现金短债比为  $800 \div 1000 \times 100\% = 0.8$ ，小于 1，说明该企业在短期内面临较大的偿债压力，需要密切关注资金流动性问题。

根据房企对这“三道红线”的触线情况，监管部门将房企划分为“红、橙、黄、绿”四档，实施差异化债务规模管理。红色档意味着三线全超，企业接下来不得增加有息负债；橙色档是超过两道线，有息负债规模年增速不得超过 5%；黄色档是超过一道线，有息负债规模年增速不得

超过 10%；绿色档是三道红线都未中招，即便如此，有息负债规模年增速也不得超过 15%

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/678014066065007050>