

上市房企市值管理研究

10 大地产央企市值缩水 27%
管好市值很关键

2021 年 04 月 07 日

CRVM

10 大地产央企市值缩水 27%，管好市值很关键

一、央企市值缩水

根据 2020 年全国上市房企市值数据，我们重点选择标杆央企进行分析。2020 年市值规模较大的 10 大央企为华润置地、保利地产、中海地产、中国铁建、招商蛇口、华侨城、中国金茂、大悦城控股、远洋集团和中交地产。统计数据显示，2020 年这 10 家地产央企总市值为 8793 亿元，同比 2019 年下跌 27%。

横向对比看，我们选取了 10 家市值规模较大的民企。这 10 家企业包括万科、龙湖、碧桂园、中国恒大、融创中国、新城控股、世茂集团、金地集团、龙光和华夏幸福。统计显示，2020 年这 10 家房企总市值为 13649 亿元，同比 2019 年下跌 18%。将这两类企业进行对比，可以看出，当前 10 大央企市值管理确实存在压力。第一、央企总市值并不高，明显要比同类民企偏低，这和央企的地位明显不符合。第二、2020 年资本市场有波动，客观上对各类企业市值确实有冲击。但相对来说，此类央企市值缩水的程度要更大。

10 大地产央企承担了较大的社会责任，市值缩水程度大，自然需要反思。这既是对投资者的负责，也是对国资管理的负责。今年有部分城市相关政策值得关注。今年 2 月份，上海市国资国企改革暨党建工作会议召开。此次会议明确，对国有控股上市公司监管方面，上海正探索新路径，提出开展上市公司高质量专项行动，建立市值管理绩效水平分析评价机制，探索将上市公司市值管理纳入企业考核评优体系。类似市值管理工作体系，值得上市房企尤其是各类央企的关注。

二、专家观点

市值管理不重视或不科学，导致了各类上市房企在资本市场上表现不好。市值缩水，恶化了投资者关系，也影响了企业的外部形象，尤其是各类央企和国企。所以房企亟需转变经营和管理思路，重视市值管理。并通过市值管理的绩效来反思企业经营，真正把企业做大做强。

观点 1：关注市值缩水现象

上海师范大学商学院教授崔光灿认为，2020年中国房地产上市公司的市值平均增长率为-3.7%，其中41家市值呈现正增长，而210家公司的市值出现负增长。负增长的表现下，实际上说明很多房企存有误区，当前房企市值管理还停留在利润管理阶段。在三道红线下，上市公司市值管理不应该简单机械地将市值管理名下可运用的工具等同于市值管理本身，也不应该将短期的可以提振市值的做法直接等同于市值管理本身。科学的市值管理，应该是站在公司战略高度，且中长期可以惠及全体股东的行为。

观点 2：加强国企对市值管理的重视

上海社会科学院市值管理研究中心执行主任、上海融客投资管理有限公司董事长毛勇春表示，从所有制结构角度看，当前大房企的国有比重较大，但是市值管理的重视程度和管理水平并不高。通过数据对比，可以引起国企对市值管理的重视。相关国企应该积极研究优秀民企的市值管理经验，从案例解读等角度出发，关注合伙人制度下的增持、回购策略等。只有这样，才能诠释何为有效的市值管理行为，何为与市值增长相呼应的管理行为。相关企业也才能逐步重视市值管理的价值。

观点 3：构建科学评价体系

上海易居房地产研究院中国房地产测评中心主任孙斌艺表示，基于房企经营逻辑、市值管理逻辑等，市值管理测评体系包括了价值创造、价值平稳性、市值预期管理、市值管理绩效等内容。比如说，价值创造体系应关注3个指标，即内在价值增长率、净利润增长率、营业收入增长率等。而价值平稳性体系则可以关注5个指标，即公司治理、资产负债率（剔除预收账款后）、现金短债比、净负债率、债券兑付率等。搭建科学评价体系，能够真正促进企业关注自身的市值管理水平。

观点 4：重视预期管理

华东政法大学商学院教授徐大丰表示，预期管理下，上市公司有关部门向市场和投资者释放了积极的信号，表明其对企业经营有信心、对投资者持欢迎态度。预期管理有多个测算指标。其中，投资者关系管理按照信息披露和投资者互动，

测度了上市公司管理的规范、有效、信息披露；市盈率变化反映市场对上市公司估值的变化，可以认为是预期引起的结果；董监高持股释放了管理层对公司的信心；员工持股是从普通员工的角度阐述其对公司经营的信心。相关行为若可以转化为测评指标，那么对市值管理将有很大的启发。

观点 5：关注企业对市值管理的粘性

上海易居房地产研究院综合研究中心总经理崔霖表示，要通过树旗帜和引资源的方式，打造可持续的影响力，真正打造商业生态圈对市值管理的认可和粘性。比如说，要研究市值管理的利润点，尤其是要探索个性化的解决方案。其中在资本市场方面，要关注再融资、收并购等领域的内容。而在经营层面上，要关注找地、找钱、大宗物业买卖等内容。另外，随着市值管理体系的成熟，也要据此形成特色的数据库，此类数据库能够带来盈利，同时也可以增强企业对其的粘性。

三、结论与趋势

当前监管层对市值管理的重视程度明显提高。3月20日，中国证监会主席易会满在中国发展高层论坛上表示，制约当前资本市场高质量发展的因素很多，但最突出的还是结构性问题，包括融资结构、上市公司结构、中介机构结构、投资者结构、资金总量和期限结构。上海易居房地产研究院院长、华东师范大学终身教授张永岳认为，这个发言，说明上市公司高质量发展对资本市场具有十分积极的作用。上市公司高质量发展，很重要的途径就在于做好市值管理。

2021年中国上市房企面临新的发展环境。在三道红线和“房住不炒”等政策下，其需要加快调整经营思路和发展理念，尤其是在资本市场上有更大作为和担当。市值缩水自然会恶化投资者关系和企业形象，也会影响企业竞争力，亟需相关房企重视相关问题。只有做好市值管理，才能真正做出好公司和好股票，也才能为资本市场和房地产市场的稳定发挥更为重要的作用。

附录：

1、本报告中，相关专家观点源于“上市房企市值管理研究”课题组会议上专家发言内容。

2、中国上市房企市值管理研究课题组由上海易居房地产研究院和上海社会科学院市值管理研究中心联合成立。上海易居房地产研究院是由上海市社会科学界联合会主管，并经上海市社会团体管理局登记注册，具有法人实体地位的专业房地产研究机构。经过十余年的发展，曾获“上海市优秀民办社科研究机构”四连冠，“全国社科联创建新型智库先进单位”，以及被评为“中国 5A 级社会组织单位”，是中国唯一一家房地产领域“5A”级民办研究机构。上海社会科学院市值管理研究中心由上海社会科学院研究生院及数量经济研究中心与上海融客投资管理有限公司联合组建，是全国首家社科院市值管理研究中心。其致力于发挥智库作用，在市值管理理论体系建设及定性定量研究方面走在全国前列。

执笔人：易居研究院智库中心研究总监严跃进

邮 箱：fudan-2007@163.com

电 话：021-60868887

联系方式

地址

上海市广中路 788 号秋实楼 10 楼

邮编

200072

传真

021-60868811

CRVM

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，本机构对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。本报告版权仅为本机构所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为上海易居房地产研究院、上海社会科学院市值管理研究中心课题组，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。