

2014年2月

中国领先的内部控制与风险管理解决方案提供商

企业内部控制和风险管理领域的持续领跑者
国务院国资委指定的为中央企业提供风险管理服务的专业机构



内部控制与风险管理信息简报

目录

内控动态：

财政部2014年相继制发了10个重大会计改革文件
.....P1

政策解读：

关于《证券公司全面风险管理规范》和
《证券公司流动性风险管理指引》的解读
.....P5

案例分析：

民航“诺亚方舟”——新舟 60 的安全性何在？
.....P8

行业风险提示：

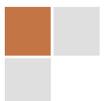
.....P14

本期特别版：

2014 年行业风险提示专题之一——房地产行业
.....P19

DIB 数据库中心

2014/3/10



内控动态

财政部2014年相继制发了10个重大会计改革文件

来源：财政部网站

整理：研究部

为贯彻落实党的十八大和十八届三中全会精神,按照中央关于全面深化改革的重要部署和财政部关于深化财税体制改革的有关要求,财政部会计司加快会计改革步伐,今年以来相继制定发布了 10 个重大会计改革文件。

1、财会〔2014〕2号--关于印发《彩票机构新旧会计制度有关衔接问题的处理规定》的通知

为了规范彩票机构会计核算,提高彩票机构会计信息质量,促进我国彩票事业的科学发展,2013年12月24日财政部制定印发了《彩票机构会计制度》(财会〔2013〕23号)。

2014年财政部为了促进促进新制度的有效贯彻实施,保证彩票机构新旧会计制度顺利衔接、平稳过渡,于1月21日印发了《彩票机构新旧会计制度有关衔接问题的处理规定》(以下简称“衔接规定”)。衔接规定对彩票机构执行新制度过程中的新旧会计制度衔接的总体要求、原账科目余额转入新账、基建账并入新账、财务报表新旧衔接等主要问题均做出了详尽的规定,具有较强的可操作性。

2、财会〔2014〕3号--关于印发《新旧高等学校会计制度有关衔接问题的处理规定》的通知

为适应财政预算改革和高等学校经济业务发展需要,财政部于2013年12月30日修订印发了《高等学校会计制度》(财会[2013]30号)。

2014年财政部为了确保新旧制度顺利衔接、平稳过渡,于1月23日印发了《新旧高等学校会计制度有关衔接问题的处理规定》(以下简称“衔接规定”)。衔接规定对新旧高等学校会计制度衔接的总要求、新旧科目转账、补提折旧、基建并账、会计报表衔接等问题做出了全面规定,特别是专门增大篇幅针对基建并账这一重点、难点问题,从新旧衔接处理和日常并账处理两个方面提供了更为详细的规定,为高等学校做好新旧制度衔接工作提供更具有针对性和可操作性的指导,确保全国高等学校新旧会计制度衔接工作的科学性、合理性和政策统一性。

3、财会〔2014〕4号--关于印发《新旧科学事业单位会计制度有关衔接问题的处理规定》的通知

财政部于2013年12月30日修订印发了《科学事业单位会计制度》(以下简称“新制度”)。新制度对规范科学事业单位会计核算、加强科研资金管理具有重要意义,同时也为科学事业单位实现内部成本费用管理打下良好基础。

为了确保新旧科学事业单位会计制度顺利衔接、平稳过渡，促进新制度的有效贯彻实施，财政部于 2014 年 1 月下旬印发了《新旧科学事业单位会计制度有关衔接问题的处理规定》(以下简称“衔接规定”)，衔接规定对科学事业单位执行新制度过程中的新旧会计制度衔接的总体要求、原账科目余额转入新账、补提固定资产累计折旧、基建账并入新账、财务报表新旧衔接等主要问题均做出了详尽的规定，具有较强的针对性和可操作性。

4、财会〔2014〕5 号--财政部关于印发《新旧中小学校会计制度有关衔接问题的处理规定》的通知

财政部为了适应公共财政体制和教育体制改革的需要，规范了中小学校会计核算，提高会计信息质量，促进教育事业健康发展，于 2013 年 12 月 27 日印发了《中小学校会计制度》。

2014 年财政部为了确保新旧中小学校会计制度顺利衔接、平稳过渡，促进新制度的有效贯彻实施，1 月下旬又印发了《新旧中小学校会计制度有关衔接问题的处理规定》(以下简称“衔接规定”)。衔接规定对中小学校执行新制度过程中的新旧会计制度衔接的总体要求、原账科目余额转入新账、基建账并入新账、食堂账并入新账、财务报表新旧衔接等主要问题均做出了详尽的规定，具有较强的针对性和可操作性。

5、财会〔2014〕6 号--财政部关于印发《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》的通知

财政部为了适应社会主义市场经济发展需要，规范企业公允价值计量和披露，提高会计信息质量，于 2014 年 1 月 26 日制定了《企业会计准则第 39 号——公允价值计量》(以下简称“公允价值计量准则”)，自 2014 年 7 月 1 日起施行。

公允价值计量准则中规范了公允价值定义，明确了公允价值的计量方法，并对公允价值计量相关信息的披露做出具体要求：一是进一步完善公允价值定义，以提高公允价值计量的一致性；二是规定企业可选择应用市场法、收益法、成本法计量相关资产、负债、企业自身权益工具的公允价值；三是根据公允价值计量所使用的输入值将公允价值计量划分为三个层次，并适用不同的披露要求，以增强公允价值计量和披露的可比性；四是区分持续和非持续的公允价值计量，并规定不同披露要求。公允价值计量准则的发布实施，对保持我国企业会计准则与国际财务报告准则持续趋同、促进我国资本市场规范发展和深化经济改革具有重要意义。

6、财会〔2014〕7 号--关于印发修订《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的通知

为了适应社会主义市场经济发展,完善我国企业会计准则体系,提高企业财务报表列报质量和会计信息透明度,2014 年 1 月 26 日财政部修订印发了《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》(以下简称“新准则”),自 2014 年 7 月 1 日起施行。

新准则的修订主要体现在以下方面:首先明确在利润表中增加了“其他综合收益”和“综合收益总额”项目并进行了定义,同时将其他综合收益项目按照性质进一步划分并分别列报。其次借鉴国际财务报告准则的有关内容,并合理整合我国企业会计准则中有关财务报表列报的规范性内容,在持续经营评价、正常经营周期、充实附注披露内容等方面进行了修订完善。最后将“费用按照性质分类的利润表补充资料”作为强制性披露内容,以全面反映企业的经营成果。财务报表列报准则的修订完善和发布实施,对保持我国企业会计准则与国际财务报告准则的持续趋同、促进我国资本市场规范发展和深化经济改革具有重要意义。

7、财会〔2014〕8 号--关于印发修订《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》的通知

为了适应社会主义市场经济发展,进一步规范我国企业会计准则中关于职工薪酬的相关会计处理规定,提高企业会计信息透明度,2014 年 1 月 27 日财政部修订印发了《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》(以下简称“新准则”),自 2014 年 7 月 1 日起施行。

新准则的修订主要体现在以下方面(1)充实了关于短期薪酬会计处理规范,将企业为职工缴纳的养老、失业保险调整至离职后福利中。(2)充实了关于辞退福利的会计处理规定。进一步明确了辞退福利与职工为企业提供的服务并不直接相关,要求明确区分辞退福利与离职后福利。(3)充实了离职后福利的内容,区分设定提存计划和设定受益计划,新增了关于设定受益计划的会计处理规范,从而完整地规范了离职后福利的会计处理。(4)引入其他长期职工福利,完整地规范职工薪酬的会计处理。职工薪酬准则的修订完善和发布实施,对保持我国企业会计准则与国际财务报告准则的持续趋同、促进我国资本市场规范发展和深化经济改革具有重要意义。

8、财会〔2014〕9 号--关于做好 2014 年企业会计准则通用分类标准实施工作的通知

为推动企业会计信息化标准化建设,提升企业会计管理水平,财政部会同国资委、银监会、保监会、认监委于 2014 年 1 月 22 日联合发布了《关于做好 2014 年企业会计准则通用分类标准实施工作的通知》,拟进一步推进 2014 年通用分类标准实施工作。

2014 年通用分类标准实施仍按中央企业、地方国有企业两条主线开展,包

括 37 家中央大型企业及金融机构、2013 年已参与实施的 169 家地方国有企业将纳入实施范围，并鼓励各地方财政部门自愿扩大实施范围。在明确实施组织、报送时间、程序等基础上，要求中央实施企业尽快形成 XBRL 财务报告自动化的嵌入式报送，鼓励有条件的实施企业积极探索 XBRL 技术在内部管理中的应用，并要求所有实施企业使用获得有关权威认证的 XBRL 软件，以促进实施工作进一步规范化、高效化。

9、财会〔2014〕10 号--关于印发修订《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的通知

为适应社会主义市场经济发展需要，进一步完善企业会计准则体系，提高企业合并财务报表质量，根据《企业会计准则——基本准则》，财政部对《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》进行了修订。修订后文件自 2014 年 7 月 1 日起在所有执行企业会计准则的企业范围内施行，鼓励在境外上市的企业提前执行，同时 2006 年发布的合并财务报表准则同时废止。合并财务报表准则的修订主要涉及方面：一是强调以“控制”为基础确定合并范围，并在结合国内企业实务需求、借鉴国际财务报告准则的基础上，完善了“控制”的定义和具体判断原则；二是将散见于企业会计准则解释、年报通知等文件中有关合并财务报表的条款进行了全面梳理和整合，以切实加强合并财务报表准则的系统性和完整性。

10、财会〔2014〕11 号--关于印发《企业会计准则第 40 号——合营安排》的通知

随着我国市场经济的不断发展，合营安排的日益增多，为了适应企业实务需要，进一步完善企业会计准则体系，财政部结合我国实际情况，根据《企业会计准则——基本准则》，并借鉴《国际财务报告准则第 11 号——合营安排》，制定发布了《关于印发〈企业会计准则第 40 号——合营安排〉的通知》。文件中对合营安排的认定、分类以及各参与方在合营安排中权益等的会计处理进行了明确规范。合营安排准则自 2014 年 7 月 1 日起在所有执行企业会计准则的企业范围内施行，并鼓励在境外上市的企业提前执行。

政策解读

关于《证券公司全面风险管理规范》和《证券公司流动性风险管理指引》的解读

来源：中国证券业协会网站

整理：DIB 研究部

导读：为进一步促进证券企业的风险管理体系建设，2014 年 2 月 26 日中国证券业协会发布《证券公司全面风险管理规范》（以下简称“规范”）和《证券公司流动性风险管理指引》（以下简称“指引”），两文件均于 2014 年 3 月 1 日正式实施。

一、《规范》和《指引》的背景

随着证券市场规范化建设的加强和国际化步伐的加快，国内证券公司与国际投资银行将在同一平台上进行竞争，风险管理的重要性和紧迫性日益增强。当前证券行业正处于创新发展阶段，给风险控制和风险管理带来了新的挑战。证券业协会针对证券公司风险管理出台专门规定，意味着行业风险管理要求全面升级，“创新发展与风险管理实现动态平衡”的总体目标也细化为了全行业统一的监管标准。证券业协会针发布《规范》和《指引》旨在推动证券公司进一步强化风险管理意识，建立健全风险管理体系，提高自身风险管理能力和水平，实现创新发展与风险管理的动态平衡，为创新发展奠定基础。

二、《规范》和《指引》的主要内容

1、《规范》的主要内容

《规范》对证券公司健全全面风险管理体系从制度、组织架构、人员、信息技术系统、风险指标体系、风险应对机制等方面提出了要求。

（1）证券公司应当建立健全与公司自身发展战略相适应的全面风险管理体系。

（2）证券公司应当指定或者任命一名高级管理人员（首席风险官）负责全面风险管理工作，指定或者设立专门部门履行风险管理职责，明确内部风险管理沟通机制。

（3）证券公司应当建立健全压力测试机制，及时根据业务发展情况和市场变化情况，对证券公司流动性风险、信用风险、市场风险等各类风险进行压力测试。

（4）证券公司应当针对流动性危机、交易系统事故等重大风险和突发事件建立风险应急机制，明确应急触发条件、风险处置的组织体系、措施、方法和程序，并通过压力测试、应急演练等机制进行持续改进。

(5) 证券公司应当明确董事会、经理层、各部门及分支机构履行全面风险管理的具体职责、程序及报告路径,建立与风险管理效果挂钩的绩效考核及责任追究机制。

《规范》不仅对证券公司开展全面风险管理提出原则性要求,还对具体操作方式进行了细化,包括制定风险容忍度和风险限额等风险指标体系、建立风险管理信息技术系统、依照风险影响程度及发生可能性建立评估标准、规范金融工具估值方法及模型流程、针对风险指标建立逐日盯市机制、制定风险应对策略、针对新业务开展专门风险评估、针对流动性危机或交易系统事故等重大风险建立应急机制。

2、《指引》的主要内容

除要求证券公司建立全面风险管理体系外,协会还针对证券公司的流动性风险管理制定了专门指引,并设置了流动性覆盖率和净稳定资金率两个监管指标。

(1) 要求证券公司流动性风险管理全面覆盖证券公司各部门、分支机构、子公司及所有表内外业务;对流动性风险管理各个环节进行严谨、审慎判断,保障公司流动性的安全。

(2) 要求证券公司加强资金来源、资金运用规模及期限结构变化方面的预测分析,合理预见各种可能出现的风险,协调公司表内外各项业务发展。

(3) 要求证券公司首席风险官充分了解流动性风险水平及其管理状况,并及时向董事会及经理层报告;对公司流动性风险管理中存在的风险隐患进行质询和调查,并提出整改意见。

根据《指引》,证券公司引入新产品、新业务、新技术手段和建立新机构之前,须评估其可能对流动性风险产生的影响,须制定流动性风险应急计划,并至少每半年开展一次流动性风险压力测试,分析其承受短期和中长期压力情景的能力。《指引》首度明确了证券公司流动性风险监管指标:证券公司流动性覆盖率和净稳定资金率应在 2014 年 12 月 31 日前达到 80%,在 2015 年 6 月 30 日前达到 100%。

三、《规范》和《指引》的影响

《规范》主要与证券公司创新业务蓬勃发展有关,新办法中明确指出证券公司应当建立针对新业务的风险管理制度和流程,明确需满足的条件和公司内部审批路径。监管层的监管重点在于两融业务、股权质押融资和股指期货业务等新业务的流动性风险等,未来证券公司杠杆率的提升将会受到一定的抑制。

《规范》实施后,各证券公司的风险管理部须按期向经理层提交风险管理日报、月报、年报等定期报告,反映风险识别、评估结果和应对方案。证券公司若未能有效实施风险管理,导致出现严重危害证券市场秩序、损害投资者合法权益

的重大风险，协会将对公司及相关负责人采取自律惩戒措施。信用交易业务引发流动性监管长期来，国内证券公司主要做通道业务，杠杆率十分低，基本上没有流动性风险。而近两年随着融资融券、股权质押式贷款等信用交易业务迅速发展，这部分收入在证券公司总营收中所占比例越来越高，证券公司自有资本消耗速度加快，其杠杆率水平正在迅速提高，经营风险尤其是流动性风险也随之提高。

《指引》设置的流动性覆盖率和净稳定资金率两个指标，公式中的分母均为证券公司短期内所需要的稳定的现金流出。这种稳定的现金主要为证券公司各项业务所需现金，其中最主要的是自营业务和融资融券业务。目前两融业务已经成为证券公司发展前景最明确的业务，不少公司出现压缩其他业务，优先保证两融资金需求的局面，两融有明确的偿还时间、平仓条件，且目前以自有资金为主，出现流动性问题的可能性并不大。

从自营业务看，目前存在杠杆意义的主要在债券投资上，目前大部分证券公司的债券投资都加杠杆，通过卖出回购金融资产款等方式实现杠杆投资。2013 年下半年在市场资金紧张和债券市场走弱的背景下，大部分证券公司都逐步降低了债券类资产投资规模。因此，流动性指标和净稳定资本率在目前状态下基本都可以达到，但是因为有两类指标的监管，证券公司未来业务配置会受到一定影响，杠杆率的提升将受到压制。尤其体现在两融业务、股权质押融资、股指期货业务等新业务的快速发展上，对证券公司创新业务的发展具有不利的影响。

案例分析

民航“诺亚方舟”——新舟 60 的安全性何在？

文：DIB 研究部

作为国内民航机的翘楚，新舟 60 满载着国人的希冀与期盼，创造了一系列的辉煌成绩，引领着民航业的发展，然而 2014 年 2 月 4 日及 25 日的连续两起事故让人不禁怀疑起飞机的质量问题以及安全性。

2 月 4 日晚，幸福航空的一架新舟 60 支线客机在郑州新郑机场落地滑跑过程中，飞机前起落架意外自动收起，导致机头触地后擦出大量火花，机场因此关闭。

2 月 25 日，奥凯航空一架新舟 60 航班 BK2870，在抵达沈阳桃仙机场准备着陆前，机组发现左起落架指示灯信号不稳定。机组随后按程序应急处置，低空通场让地面人员协助判断，最终确认起落架已放到位后着陆。

这一个月内两起事故的背后，到底暴露出新舟 60 的制造商西安飞机工业（集团）哪些内控缺陷呢？

新舟 60 从何而来

新舟 60 是目前中国唯一批量进入国内外航线市场运营的国产民机型号。

1984 年，中国民航局批准运七（新舟 60 的原型）投入国内商业运营。

1986 年，运七编入航班投入商业运行，这是中国天空中第一次出现中国制造的民航机。但运七投入商业运营各方面都不符合航空公司的要求，因此中航工业西安飞机工业（集团）有限责任公司（以下简称“西飞”）在不断改进后，很快推出了运七-100 型。

1993 年，运七的重大改进型——运七-200A 诞生。

1998 年，运七-200A 取得中国民用航空总局颁发的型号合格证，这是国产民用客机首次严格按照与国际标准接轨的中国民用航空规章 CCAR-25 的规定验证合格的飞机。

1999 年，西飞根据用户建议在细节方面对运七-200A 进行了改进，并将其命名为新舟 60。至此新舟 60 就诞生了。

2000 年 2 月 25 日新舟 60 首飞成功，同年 6 月取得中国民航总局颁发的型号合格证，12 月取得生产许可证。

新舟 60 已取得成绩

新舟 60 飞机是我国拥有自主知识产权的新一代涡桨支线飞机，标准座位为 52~60 座，经济巡航速度 430 公里/小时，满载旅客航程 1600km。截至 2014

年 1 月，“新舟” 60 系列飞机已累计签订订单及意向订单 210 余架，交付 16 个国家、27 家用户、88 架飞机，安全运营在亚、非、拉丁美洲等国内外 260 余条航线上，累计飞行小时和飞行起落次数双双超过 23 万，已具备了一定的品牌形象和市场影响力。

幸福航空作为与西飞集团同属中航工业集团旗下的子公司，背负着发展国产民机的特殊使命，与新舟 60 一起坚毅起飞。目前幸福航空拥有 8 架新舟 60 飞机，2014 年计划再引进 4 架。自 2009 年新舟 60 飞机正式投入运营以来，幸福航空目前已开通点对点的航线将近 30 条，截止到 2013 年 5 月底，累积运输旅客 82 万人、飞行班次 20319 班，累计飞行时间是 35700 多个小时，主要以西安、银川、合肥三个城市为主要枢纽向周围延伸辐射。

奥凯航空是大陆第一家民营航空，一共拥有 23 架飞机，其中有 10 架新舟 60 飞机。奥凯航空作为国内第一家引进新舟 60 国产飞机并投入商业运营的航空企业，通过积极融入地区经济发展，因地制宜地打造出“环渤海快线模式”、“黑龙江支线网络模式”和“阿拉善通勤服务模式”等具有蓬勃生机活力的支线航空运营模式。2013 年 12 月 28 日，奥凯航空成功开通长沙=张家界、长沙=怀化支线航线，此举标志着奥凯新舟 60 飞机正式进军中国中部支线航空市场。奥凯航空用国产新舟 60 小飞机飞出了大市场，为地区经济发展与公众出行提供了便利，被社会各界赞誉为“民生线”、“生命线”、“幸福线”，成为符合中国国情的支线航空创新发展的典型成功范例。

新舟 60 事故屡出

除了最近发生的两起事故外，新舟 60 从投入商业运营开始后发生的事故并不少见，以下便是新舟 60 所发生的事故盘点。

【国内事故】

2006 年 8 月 9 日 宜昌三峡机场一架新舟 60 训练降落时冲出跑道。因机上 2 名赞比亚飞行员接受培训不太熟悉性能，降落操作失误。

2002 年 8 月 7 日 武汉航空公司一架新舟 60 在宜昌三峡机场训练，降落时忘记放下起落架，以机腹着陆，无人员伤亡，飞机严重受损。事故致该机型在中国民航停飞 74 个月。

【国外事故】

在国外商业运营中，新舟 60 截至目前共发生 8 次事故。

2013 年 6 月 10 日 一架印尼鸽航公司新舟 60 无前轮迫降，飞机机身断裂，2 人受伤。

2011 年 5 月 7 日 印尼鸽记航空的新舟 60 因人员操作失误在降落过程中坠海，飞机断成两截沉入海底，机上 27 人全部遇难。

2011 年 3 月 18 日 一架玻利维亚空军下属的新舟 60，在降落时起落架系统失效无法放下，飞机机腹着陆，无人员伤亡，飞机严重损坏。

2011 年 2 月 19 日 一架印尼鸽记航空公司的新舟 60 在机场准备掉头起飞时从左侧偏离跑道，没有人员受伤。

2010 年 7 月 14 日 一架印尼鸽记航空公司新舟 60，在机场因客舱短路取消了航班，无人员伤亡。

2009 年 11 月 3 日 一架津巴布韦航空公司新舟 60 在起飞滑跑过程中撞上入侵跑道的一头疣猪，机身严重受损，飞机冲出跑道，无人员伤亡。

2009 年 6 月 25 日 菲律宾飞龙航空的新舟 60 在机场顺风降落时接地偏晚，速度偏快，冲出跑道，无人伤亡。

2009 年 1 月 11 日 菲律宾 ZEST 航空公司一架新舟 60 降落时起落架撞击护栏，飞机撞上机场水泥墙，2 人重伤，25 人轻伤，飞机报废。

事故后各方反应

❖ 运营方--奥凯航空、幸福航空

奥凯航空和幸福航空相关负责人分别表示，在 BK2870 航班起落架故障导致新舟 60 停飞的情况下，公司 2014 年继续引进新舟 60 客机的计划不变。奥凯航空公司相关负责人称，公司目前共运营 11 架新舟 60 飞机，2014 年还将引进两架新舟 60。幸福航空相关负责人也表示，该公司目前有 8 架新舟 60 飞机在运营，目前运营正常，2014 年还将引进 4 架。

❖ 制造方--西飞公司

2 月 26 日，新舟 60 的设计生产方中航工业西安飞机公司宣布，西飞初步判断事件原因为起落架信号指示系统故障，向适航当局申请暂时停飞国内新舟 60 客机，并向乘客、航空公司道歉。当日，西飞股票跌了 2.91 个百分点。目前事发新舟 60 仍停留在沈阳机场，接受调查。

❖ 监督方--民航局

2 月 28 日，民航局副局长李军称，新舟 60 飞机 2 月 4 日和 2 月 25 日发生了两起起落架系统故障，民航局根据目前调查进展情况颁发了 3 份适航指令，要求航空公司执行修订后的飞机飞行手册，对已达到 6400 个起落的飞机停场检查或更换前起落架上位锁和下位锁阻件，对所有飞机起落架着陆信号器进行检查。目前，需要停场检查的飞机共计 15 架，涉及国内幸福和奥凯两家航空公司，以及老挝、菲律宾、津巴布韦和玻利维亚的四家航空公司。李军表示，根据后续调查结果，民航局还将继续采取保证飞行安全的必要措施。

事件分析及启示

1、质量管理环节需提升

(1) 质量控制和检验制度存在缺陷。事故发生后西飞公司总经理、大运总制造师何胜强表示,此次事故的问题出现在起落架的信号指示系统上。事实上起落架方面出现问题已不是首次,纵观新舟 60 之前出现的事故当中,至少有 4 次与起落架故障有关(见表一)。新舟 60 系列飞机是从前苏联的军机运 7 改进而来,本身的平台并不先进,因此飞机上许多关键性的系统、零件是从外国进口的,如加拿大普惠公司 PW-127J 自由涡轮式低油耗发动机以及采用美国汉密尔顿公司 247F-3 型低噪音四叶螺旋桨等。但是起落架是否正常运作足以决定一架飞机的命运,这个决定飞机命运的信号指示系统实际上是由西飞公司自主研发的,那么西飞公司在设计、生产以及检验的过程当中到底是如何层层把关的呢?

时间	事故简介
2013年6月	印度尼西亚鸽记航空公司一架客机在东努沙登加拉省首府古邦机场迫降时起落架未落下,致机体腹部着陆,机体中部机翼与机身连接处折损。
2011年3月	一架玻利维亚空军下属的新舟60客机,在向玻利维亚鲁雷纳瓦克机场降落过程中起落架系统失效无法放下,飞机被迫机腹着陆,飞机严重损坏。
2009年6月	菲律宾飞龙航空的新舟60支线客机在菲中部旅游海岛长滩岛的机场顺风降落时,起落架接地偏晚、速度偏快,冲出跑道。
2009年1月	菲律宾 ZEST 航空公司一架新舟60支线飞机早晨从马尼拉出发前往菲中部阿克兰省的卡蒂克兰机场,飞机降落时起落架撞击护栏,飞机急剧左偏在水平空转180度后撞上机场水泥墙。

表一 新舟60与起落架故障相关事故

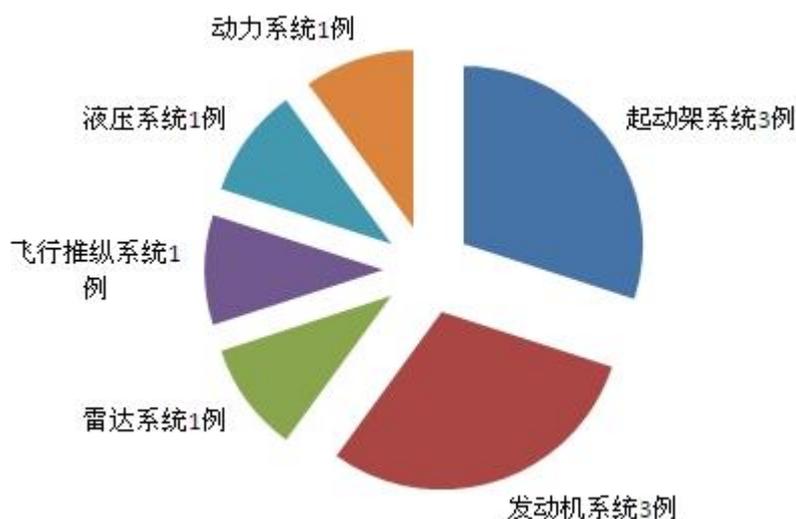
事故后何胜强介绍,起落架信号显示系统因为是自主研发,可靠性的技术水平并不高,后期保证按照中国适航局的标准进行检查验证,如果存在缺陷,就进行改进。言外之意就是这个信号指示系统本身是存在一定的问题以及风险的,只不过当时还没有出现严重性的问题,因此就没有对飞机进行各个环节以及流程彻底检查。从此处便可以看出西飞公司在对新舟 60 进行质量控制以及检验方面存在极大问题,如果一开始就对新舟 60 进行可靠的技术措施和管理措施方面的活动,通过监视生产的各个过程,消除各阶段可能引起产生安全隐患的因素,那么就不会出现一个月内发生两次安全事故的情况。

(2) 产品售后服务不到位。早在 2000 年,首架新舟 60 飞机最先交付于四川航空公司。但随后并没有立即取得在国内市场上的广泛应用,国内航空公司并

不买账，包括四川航空、武汉航空、中国联合航空都曾在购买后最终放弃运营。作为新舟 60 的第一个用户，川航方面就飞机向公司方面反映的一个最突出的问题就是客服保障。飞机的一个零部件坏了，西飞方面却没有备件库可以用来为客户立即更换，还得到厂里先去生产，更换一个配件经常要等上两个礼拜。而这期间，飞机只能一直处于停飞状态。相比较而言，对于波音、空客这样的公司来说，由于自身掌握生产的核心技术，飞机哪个部件出了问题，制造商立刻就知道需要找哪里来如何进行维修。波音自有一套系统，可以直接跟飞机各零部件供应商连通，实时看到其库存情况。他们通过在中国的备件库，就可以做到将出现故障的零部件立即更换，足以保证飞机的运营效率。

2、企业对风险认识与估计不足

起落架相关的隐患在 20 多天的时间内两度险些酿成事故，引起了外界对新舟 60 的质疑，那为何在前一次事故发生后没有引起西飞公司的足够重视。不可否认，面对激烈的民航飞机制造业的市场竞争，西飞公司确实面临着极高的运营成本。然而无论如何，降低成本、追求利润都不能成为西飞公司放松飞机质量的理由。或许偶尔一次事故并不需要达到让整个机型停飞的程度，但是再看看相关数据，2013 年国内飞机共发生机械原因不安全事件 56 起，其中新舟 60 存在 10 起，而这 10 起不安全事故中就有 3 起是和起落架系统有关的（见图一）。



图一 2013年新舟60故障分布图

其实真正需要反思的是为何在 2 月 4 日当时出现事故后不进行停飞检修，以致类似问题不到一月再次出现。尽管这两次事故没有出现人员伤亡，但是如果像 2011 年 5 月印尼鸽记航空发生的事故，造成机上 27 人全部遇难，那么后果将不堪设想。这次事件严重曝露出了西飞公司对风险认识不足，在 2 月 4 日事

故发生后幸福航空仅仅是向公众表示安监局、民航局等正在取证调查，对其他飞机在做过有针对性的检查工作之后，仍在按照公司计划正常执行航班任务。新舟 60 的制造商、中航工业集团旗下的西飞公司在发出《关于起落架上、下位锁及机械指示器的检查要求》的服务信函，提醒其他新舟 60 飞机的运营商完成相关检查工作之后也就不了了之。结果相关部门对前次事件的调查结果还没有出来，同样使用新舟 60 机型的奥凯航空又发生了事故。如果在发生前次事故后公司就像民航当局申请停飞所有的相关机型，然后进行全面的检查及整改，相信绝对不可能发生后续的事情。归根结底就是西飞公司以及幸福航空认为起落架方面的故障不会对飞机、企业甚至是整个社会造成恶劣的影响，因此对亟需解决和改进的飞机质量问题一拖再拖。而“拖字诀”造成的直接后果就是目前国内外的 15 架相关飞机已全部停飞进行检查，检查完毕后还能否保证恢复飞行仍然是个疑问。

行业风险提示

(一) 交通运输

1、干散货运输市场：市场成交冷淡，BDI 如期下探。受亚洲国家农历新年影响，干散货即期市场表现冷淡，截止至 2 月 7 日，BDI 较两周前下降 12.44% 至 1091 点。

2、海岬型船 (Capesize) 市场：假期需求疲软，运价走低逐步筑底。农历春节期间，尽管澳洲和巴西矿商积极向中国推盘，但大部分市场参与者离场导致成交冷清，最终 BCI 较两周前下跌 7.84%，收于 1588 点。考虑到此时农历春节假期结束，BCI 运价已基本筑底。

3、巴拿马型船 (Panamax) 市场：煤价持续下跌，运价顺势走低。国内煤价下跌，对国外煤炭运输需求减少；粮食方面市场运价同样下行。BPI 较两周前下跌 9.26%，收于 1304 点。

4、欧地航线：假期需求零散，运价小幅下调。国内生产企业以及陆上运输企业均已进入节日休假阶段，市场订舱价有所下调，欧洲、地中海基本港运价分别下跌 1.13% 和 1.53%。

5、油品运输市场：VLCC 运价先跌后涨，Suezmax 持续走低。四种典型船舶行情变化情况如下：VLCC 原油轮 TCE 报收 6337 美元/天，最近两周下跌 81.26%；Suzemax 原油轮 TCE 报收 22484 美元/天，近两周下跌 65.23%；Aframax 原油轮 TCE 报收 27477 美元/天，近两周下跌 58.61%；MR 型成品油轮 TCE 报收 9346 美元/天，近两周下跌 37.76%。

6、油轮市场：苏伊士型油轮 (Suezmax) 市场：供需失衡，运价大幅回落。春节前一周，市场询价盘稀少以及运力供给充足，而过去的一周地中海地区运力供给继续增加，最终导致 Suzemax 原油轮 TCE 两周内下跌 65.23%，最终报收 22484 美元/天。阿芙拉型油轮 (Aframax) 市场：市场询价盘稀少，运价连跌 2 周。最近两周，市场询价盘较少，波罗的海地区运价跌幅较深，而波罗的海至英国航线需求随后好转，Aframax 原油轮 TCE 两周内下跌 58.61%，报收 27477 美元/天。成品油轮 (Product) 市场：运价走势趋弱。MR 型成品油轮 TCE 两周内下跌 37.76%，至 2 月 7 日，报收 9346 美元/天。

(二) 建材

1、全国水泥市场价格环比继续走低，幅度为 0.65%。2 月第 2 周水泥价格下跌区域主要有上海、江苏、浙江、安徽和湖南等地，不同地区低标号价格下调 20 - 40 元/吨不等，高标号多以平稳为主；长三角熟料价格大幅走低 50 - 70 元

/吨。随着春节临近，农民工返乡，建筑工程开始陆续停工，水泥需求量出现大幅萎缩，本周大部分企业发货量减少 4 至 5 成，估计下周工程将会全面停工，市场进入休市阶段。

2、华东地区价格下跌明显，主要以低标号产品为主。受淡季因素影响，农村市场需求大幅萎缩，上海、浙江和江苏低标号水泥价格大幅下跌 40 元/吨。上海 P.C32.5 袋装下调 40 元/吨后，出厂价 360 - 370 元/吨；江苏南京以及周边市场下调 20 元/吨，280 元/吨；浙江杭州、湖州、嘉兴和绍兴等地下调 30 - 40 元/吨，杭州 340 - 360 元/吨。安徽合肥市场受前期个别企业暗降和巢湖价格走低影响，普遍回落 20 元/吨，高标号到位价 360 元/吨，巢湖地区水泥企业已经开始为期 30 天停产检修，但近日熟料价格受长江沿线整体走低带动，也下调 20 元/吨，出厂价 290 - 300 元/吨。

3、安徽沿江、江苏和浙江等地熟料价格大幅回落 50 - 70 元/吨，现安徽沿江装船价 285 - 300 元/吨，江苏 300 - 310 元/吨，浙江 310 - 340 元/吨。价格大幅下调一方面是为了刺激下游经销商和粉磨站采购量；另一方面是为了挤压外部熟料进入量。市场进入需求淡季，价格出现回落属正常现象，但熟料价格一次性大幅下跌与市场现状有所不符，一是目前长三角地区企业熟料库存普遍不高，各大主导企业熟料库存仅在 40% - 50%；二是 1 月 25 日起，江浙皖赣大部分企业生产线都将进入为期 30 天停产，淡季期间供给压力不大；三是按惯例春节前后，下游工程停工期间，水泥和熟料价格下跌多少都无法刺激出有效需求。

4、全国粉磨开工率持续下降。本周全国粉磨开工率下降 5.5%至 11.9%，其中西南、中南、华东分别下降 26.0%，17.8%，0.2%。

（三）煤炭

1、大宗品：美 QE 缩减但数据不及预期，美元走强，大宗商品走弱。美联储在 1 月底决定从 2 月开始进一步缩减 QE 利好美元，但美国 1 月经济数据受严寒天气影响不及预期。在美国经济复苏以及 QE 缩减的中期影响下，新兴市场面临较严重的资本流出压力。美元月底走强，大宗商品走弱。

2、动力煤：节后需求未恢复，港口库存高企，煤价大跌。受春节长假影响，沿海电厂日耗自 1 月起持续下滑，生产性需求走弱加上电厂今冬以来低库存策略，节前北方港口需求不断走弱，长假期间秦港日吞吐量降至 50 万吨左右，至今尚未恢复。在此情况下，北方港口库存飙升，截至 2 月 8 日，秦港存煤已增至 824 万吨的历史高位，北方四港库存已近 1900 万吨，为近两年最高，港口供需失衡累积库存高企致本周煤价大跌。

3、炼焦煤：产业链不景气，炼焦煤受到量价双重压制，等待下游弱势进一

步向上传导。节后钢企生产意愿有所回升，2 月上旬全国粗钢日产 206.61 万吨，环比增长 5.20%，唐山高炉产能利用率环比上升两个百分点，但钢企钢材库存上升显示出出货较为困难，终端需求仍无起色。目前下游需求预期较悲观，焦炭销售仍有压力。受此影响焦炭基本面继续走弱，焦化厂开工率连续两周下滑，下游不景气使得炼焦煤受到量价双重压制。

（四）钢铁

1、钢价：库存压力不减，钢价弱势下跌。2 月第 3 周全国范围内遭遇低温天气，叠加春节假期效应延续的影响，下游需求表现仍旧低迷，国内钢价继续弱势下跌。需求端相对悲观预期最终导致钢价继续下跌，同时螺纹钢主力期货跌幅扩大。在部分银行暂停对房地产项目贷款事件持续发酵的影响下，市场担忧情绪或有所加重。

2、原料：钢厂补库动力不足，港口库存增幅较大。同样受制悲观预期，钢企生产及采购节奏放缓：（1）中物采统计 1 月钢铁行业 PMI 生产及采购指数分别为 35.3、40.9，环比均降幅较大；（2）节后矿石港口库存 10286 万吨，环比明显增加，与历年港口库存春节前后变化不明显的规律有所不同，可能是节后钢厂补库动力不足所致。受此影响，春节前后普氏指数累计下跌 3.61%，国内现货矿价继续低位震荡。

3、盈利：盈利状况难有改善，钢企生产放缓。钢价持续低迷，钢企盈利难有改善，同时受节日因素影响，钢厂生产节奏放缓，假期唐山地区高炉产能利用率 90.96%，环比略有下降。

（五）基础化工

1、化工产品价格底部调整为主，部分产品价格下调迹象呈现。受交通运输不畅，以及基本面偏弱，市场需求增量不足等因素影响，化工产品市场整体表现弱势。在所观测的 130 个化工产品中，有 42 个化工产品价格下跌，占比 32.31%，市场成交量有限，价格下调的产品数量增加；跌幅超过 1%的产品 25 个，较上周增加 6 个，其中以烧碱、液氯等氯碱产品，以及苯乙烯、聚乙烯、聚丙烯等石化产品跌幅较大。

2、子行业以弱势居多。聚氨酯：目前为行业淡季，下游需求量有限，加之运输的影响，以及受上游纯苯、苯胺等主要原材料价格下调的带动，2 月第 2 周纯 MDI、聚合 MDI 等产品价格保持弱势，预计短期仍将延续。塑料行业：整体表现为调整为主，从上游原料到成品市场，均表现为弱势为主，随着上游苯乙烯、聚乙烯以及聚丙烯等原料价格的下调，塑料产成品也表现出了价格下调的态势。

3、DOP 价格面临下行压力。第二周国内 DOP 市场气氛冷清，有效成交稀少。下游行业开工恢复较慢，对原料需求低下，导致成交气氛非常沉闷。后市方面，由于上游原料价格下滑，成本缺乏支撑，加上需求的恢复需要时间，因此短期市场面临一定下行压力。国内厂家销售缓慢，价格稳中有跌。山东厂家出货不佳，主流价格 10700~10750 元/吨；苏浙地区厂家持货观望，价格波动不大，主流报价 11000~11100 元/吨；华南地区主要厂家出货呆滞，主流报价下滑到 11050~11000 元/吨；河北厂家稳价销售，主流报价在 10650~10750 元/吨。市场方面，华东地区成交量较低，价格走势平稳，交投气氛尚未恢复，主动性商谈缺乏，贸易商持货等待，价格波动不大，主流报价 10900~11000 元/吨，实际成交价 10800~10900 元/吨；华南地区市场气氛消极，价格弱势整理，现货供应比较宽松，下游需求低迷，缺乏主动性买盘，贸易商报价有所下滑，主流报价 11100~11200 元，实际商谈价 11000~11100 元/吨；华北地区市场平淡运行，价格窄幅波动，下游需求尚未恢复，虽有部分中间商返市，但实际接货有限，贸易商暂时观望，主流报价 10750~10900 元/吨，实际成交价 10700~10800 元/吨。

(六) 农林牧渔

1、猪肉价格继续下跌。2 月最后一周猪肉价格为 20.80 元/公斤，生猪价格为 12.19 元/公斤，价格继续大幅回落。本周自繁自养头均盈利为-212 元，养殖户亏损严重。节后进入肉类消费淡季，猪肉需求回落，但生猪及母猪存栏量仍处高位，养殖行业继续去产能将是大概率事件，猪肉价格将继续下降，预计本轮价格调整将持续到二季度末。

2、海珍品价格同比大幅回落。2 月末对虾均价为 120 元/公斤，较去年同期下滑 25%；鲍鱼价格为 100 元/公斤，较去年同期下滑 41%；其中扇贝均价为 6.6 元/公斤，较去年同期下滑 13%；海参均价为 140 元/公斤，较去年同期下滑 30%。从价格数据来看，经济环境及限制“三公消费”对海珍品消费影响较大，需求下滑明显。

(七) 房地产

受春节假期因素影响，房地产成交环比、同比均出现较大幅下降。2 月份首周 29 个主要城市整体成交环比下降 22%，其中一/二/三四线城市环比分别下降 51%/24%/10%。同比方面，29 个城市同比下降 62%，其中一/二/三四线城市同比分别下降 77%/66%/45%。累计成交数据更能反映近期成交较为疲弱的状况，统计的多数城市累计成交同比均有较大幅下降，29 个主要城市累计成交同

比下降 25%，其中一/二/三四线城市年初至今累计同比分别下降 50%/25%/12%。一线城市累计同比降幅明显大于其他城市，北、上、广、深累计成交面积同比分别下降 51%/30%/50%/68%。

(八) 特别关注

房地产贷款收紧。银监会在今年年初的全国银行业监管工作会议上就防范和化解金融风险隐患提出要求，强调严控房地产贷款风险，高度关注重点企业，继续强化“名单制”管理，防范个别企业资金链断裂可能产生的风险传染。各总行下发的 2014 年信贷政策也基本遵循这一监管原则，对包括土地一级开发，房地产开发以及自有物业抵押在内的所有房地产业相关贷款实行总额及名单管理。然而，一方面由于各地“地王”频现，显示地产融资需求仍较为旺盛；另一方面一月份过快的信贷增长也引起了央行及银监会的关注，地方融资平台及房地产贷款受影响较深；第三方面，存款流失使得银行存贷比普遍上行，信贷额度也较为紧张，地产类项目资金总量较大导致被限贷的可能性大幅提高。以上三点是春节之后房地产贷款收紧的主要原因，在政府经济底线思维叠加刺激政策消化过渡期内，房地产、地方融资平台的融资情况虽不乐观，也不致引发区域性金融风险。

2014年房地产行业风险提示

2014 年 2 月 24 日

2014 年 1 月，国家统计局公布了 2013 年房地产行业的相关数据：全年全国房地产开发总投资 86013 亿元，比上年名义增长 19.8%（扣除价格因素实际增长 19.4%），房地产开发企业房屋施工面积为 665572 万平方米，比 2012 年增长 16.1%；而 2013 年房地产开发企业土地购置面积 38814 万平方米，比上年增长 8.8%；土地成交价款 9918 亿元，增长 33.9%，增速提高了 2.4%。可见，尽管 2013 年，国家出台了诸如“国五条”等政策，加之限购、限贷政策进一步收紧，但总体来看，2013 年房地产行业还是显示出了良好的上升发展势态。然而，虽然 2013 年多数房地产企业盈利颇丰，却依然无法阻挡业内外各界对 2014 年房地产行业发展的担忧，很多专家甚至认为 2014 年或将成为房地产行业的“泡沫年”。何以专家们会有此顾虑，除了政策调控下的房价逆增长外，一则《三四线城市将出现 50 多座鬼城》的报道，也是引起人们对房地产市场的警觉的因素之一。就连华远地产董事长任志强年初也曾表示，做了十几年房地产报告，今年第一次提出“风险”两个字，房地产销售 2014 年可能面临严重问题。下面，笔者将对 2014 年房地产行业可能遇到的风险做一些预测，以期能对房地产企业有帮助。

一、政策风险

一直以来，对房地产行业影响最大的无疑是政策带来的风险。自 2013 年 3 月份“新国五条”出台后，37 个省市也相继颁布了实施细则。尽管在 2013 年前三个季度里，“新国五条”的出台依然阻挡不了房价普涨的势头，甚至很多媒体直接批判其对房地产行业的调控失效，但是中央坚持调控整体平稳、推进全面深化改革的思路和决心还是非常明确而坚定的。在 2013 年 12 月 24 日举行的全国住房城乡建设工作会议上，住建部部长姜伟新表示，2014 年的房地产调控政策将持续，并且注重调控的针对性、连续性和稳定性。同时，要继续做好房地产市场监管，坚持开展房地产市场形势分析，研究房地产市场调控的长远机制。可以预见的是，2014 年，楼市调控政策会在很大程度上影响房价变动，尤其是不动产登记、房产税如何实施以及对农村土地入市的推进，都将给这个敏感行业带来更多的未知数。

首先，2014 年，对房地产行业影响最大的政策可能将会是土地政策。其中包括土地招拍挂政策、收储制度、土地放量的结构和控制以及土地的国有制和使用权等等。土地使用权和所有权的分离、政府对土地所有权的控制，以及土地收

储制度，造成了中国土地供应量的有限性和控制性。如何合理有效地利用和规划有限的土地资源，让其最大化的开发和利用，是土地升值的前提也是其核心。另外，人口密度也将成为衡量土地是否升值的要素之一。地方政府在市政规划和城市建设中必然会考虑到这些因素，故地方政策也将影响土地的价格，一旦土地价格提高，则房地产成本也将上扬。

其次，房产税政策和房地产税政策也将给房地产行业带来不确定因素。2013 年 5 月，国务院批转发展改革委《关于 2013 年深化经济体制改革重点工作的意见》提出，扩大个人住房房产税改革试点范围。该《决定》中“加快房地产税立法并适时推进改革”作为这个改革大纲中唯一涉及“房地产”方面的内容，有专家认为，这里的“房地产税”与此前一直试点的房产税并不是同一件事。中国社科院城乡建设经济系主任、住建部政策研究中心原主任陈淮认为“房地产税不是房产税，加一个字，就是完全不同的另外一个税种。”在 2012 年 9 月，国家税务总局政策法规司巡视员丛明也曾强调，要区分房产税和房地产税这两个不同的概念，如果按照原值征收则是房产税，如果按照评估价值征收则是房地产税，评估价值里包括了地价。中国房地产及住宅研究会副会长顾云昌则认为“房地产税的提法意味着要把土地的部分纳入进来，”而三中全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，意味着对包括房产税在内的整体房地产税收体系的调整 and 改革。如果一旦在 2014 年不动产登记系统能够建立完善，房产税的推进将会明显加速，则房地产税存量增收，供给增加会改变市场预期，市场需求也会收缩，房地产的价格可能将会快速扭转，销售也将受到影响。

此外，针对房地产行业的金融政策、管制政策、容积率政策等都将对房地产行业的开发速度和成本构成产生较大的影响。因此，建议房地产企业能多关注土地政策、房地产税政策、工商管理政策、金融政策和住建行业的相关政策，以有效防范政策不确定性带来的风险。

二、投资风险（投资战略风险）

随着住宅市场的限购、限贷，房产税等一系列调控的持续以及城镇化的推进，2013 年更多的房地产企业涉足到商业地产领域的投资，甚至于一些从未涉足商业地产领域的企业也来“分一杯羹”。国家统计局的统计数据显示，从 2009 年开始，全国每年商业营业用房投资完成额累计以同比超过 20% 的速度增长，2010 年和 2011 年的同比增速甚至超过 30%，高于同期住宅投资完成额累计的增速。截至 2012 年底全国约有 3100 多家购物中心，累计商业建筑面积已经达到 2 亿平方米。随着一线城市商业地产开发的逐渐饱和，二线城市和三线城市成为众房企“血拼”的战场。以商业地产开发著称的万达、华润置地等多个城市都面临争

抢客源的局面，而万科、保利、龙湖、远洋等房企，去年也纷纷加大了对二三线城市商业地产的投入。万科 2013 年新增纯商业面积二线城市占比为 29.5%，保利则为 38.6%。而在多家房企公布的商业地产开发战略中，万科商业地产，以社区和区域型消费项目为主，目前投资已超百亿；保利地产未来商业地产比例将达到 20%-30%，目前在广州、北京、上海、天津、成都、武汉等中心城市已建商业地产总建面积超过 250 万平方米；龙湖计划未来 3 年其销售型商用物业的总货值达到 300-500 亿元，10-15 年后商业地产的利润将占集团的 30%；远洋地产确定了“四三一”战略，即商业地产占资产规模的 40%，贡献 30% 的利润，营业额占比 10%。“如果说在北京有四座万达广场还可以容纳，但在厦门、杭州这类城市，根本不需要这么多，何况还有那么多的万象城、万科广场、龙湖天街可供选择？”一位资深商业地产人士的担忧不无道理，二三线城市对购物中心、写字楼的需求是极其有限的。在北上广深等一线城市里，多数热点地块的写字楼、商铺确实供不应求，但在众多二线城市，由于前期放量供应，需求不济，商业地产空置率居高不下。以写字楼为例，有数据显示，成都、天津、沈阳等地的优质写字楼空置率超过 40%，如果把范围拓展到整个写字楼物业，空置率还将大幅抬升。随着一线城市开发商业综合体等项目的饱和，房地产企业商将目标聚集到二三线城市，以前只有万达跑到二三线去拿地做购物中心，现在几乎所有的开发商都去了，竞争激烈可想而知。

除了同业竞争愈演愈烈，来自电商的冲击也是不容小觑的，尤其是对零售类商业地产而言。曾经人气火爆的上海恒隆广场，如今却被很多媒体喻为“试衣间”，其主要原因是在电子商务的冲击下，购物中心有可能会逐渐沦为消费者的线下体验场所，客户最终购买还是回到网上。尤其是低端零售商场以及百货公司，因其自身定位缺乏特色，以标准化产品销售为主，在电商价格优势的冲击下生存状况更是艰难。根据相关机构的统计数据显示，2012 年国内在线零售交易额达 1.3 万亿元，同比增加 66.2%；而 2013 年网上零售交易额或破 1.8 万亿元；截至 2013 年 9 月初，43 家公布上半年业绩的百货类上市公司中，将近一半企业净利润下滑，且普遍出现“增收不增利”现象。电商对实体经济的冲击，间接加大了商业地产的招商难度。随之而来的还有销售难问题，销售也已经成为开业现金回流和融资的最大障碍。

商业地产投资不同于住宅类投资，从简单的销售到如何销售，从单纯考虑消费者到同时考虑小业主、商户、发展商、消费者等多方利益目标，其考虑的因素也更多，更为复杂。由此，房地产企业更应该根据自身情况，合理有效的规划自己的投资方向，慎重对待风险，找准市场定位，注意中长期的发展，而非盲目跟从投资，顾眼前利益。

三、市场风险

1、价格风险

尽管在 2013 年 9 月份，国土资源部召集 13 个省份和 16 个城市国土资源部门负责人研究四季度土地市场调控措施，强调对供需紧张的一线城市要进一步加大住宅用地供应，平抑地价，务必做到年内不再出“地王”。但是从实际结果看来却并非如此。根据中原地产研究中心统计数据显示，2013 年，包括万科、保利、恒大、中海在内的十家标杆房企拿地金额累计突破了 3176.7 亿，历史上首次突破 3000 亿元，这与 2012 年的 1558 亿元相比完全是翻了一番。在 2013 年岁末房企抢地频频，碧桂园新增 18 宗，中海强势揽地 13 宗，恒大、富力分别以 12 宗紧随其后，保利 8 宗，万科、绿城、金地各 4 宗，佳兆业 3 宗，龙湖 2 宗。以龙湖地产 2014 年 2 月以 35.7 亿元成功摘下丰台西局的热门地块为例，其溢价率为 48.13%，地块规划建筑面积 22.02 万平方米，其中居住面积 10.65 万平方米。除去 5.4 万平方米的限价房（销售限价上限为 21000 元/平方米），该地块还有 5 万平方米商品房住宅，其部分楼面价将会超过 4 万元。目前其周围在售物业价格也仅在 4 万元左右，销售压力可见一般。此外，和裕地产以 25.1 亿竞得顺义区赵全营镇镇中心区 18.3 万平方米的地块，溢价率 49.04%。该地块将配建建筑面积不少于 3.88 万平方米的“限价商品住房”，房屋销售限价为 7500 元/平方米；将配建建筑面积不少于 2.75 万平方米的“自住型商品房”，房屋销售限价为 14000 元/平方米。商品房部分土地楼面价突破 2 万元，也超过了周边在售物业价格。2013 年 11 月 1 日，融创中国 15.2 亿元竞得天津南开开区手表厂地块，折合楼面价 25082 元/平方米，刷新了天津土地出让单价纪录。此外，去年 9 月份还以 7.31 万元/平方米高价竞得北京农展馆地块，创全国单价地王。同时，上海土地市场年末翘尾行情火爆上演，成交 3 幅地块，溢价率都超过 100%，总成交金额将近 20 亿元。这样以来，2013 年上海土地出让金正式突破 2000 亿元大关，比去年同比翻倍。

而回看 2013 年的很多地王，若抛开保障房用地，商品房用地楼盘价多超过了 50000 元。土地成本加上整盘的建安成本，未来房屋若卖到 70000—80000 元/平方米，开发商基本是零利润的。由此可见，大部分“地王”地块的楼面价已超过区域内在售房价，房价回跌还是有点难。如此一来，高成本的地价将直接导致房价继续攀升；然而面对目前的市场表现、宏观经济环境以及未来越来越接近理性需求的房地产消费者，房价上涨压力也非常之大。经济学家马光远认为，过去十多年支撑房价上涨的三大引擎——货币超发、经济快速增长以及巨大的住房需求中，最起码有两大引擎已经趋于熄火。一是货币超发，受中国努力告别货币驱动投资驱动的经济模式和美联储退出 QE 的影响，货币超发的盛宴即将结

束；二是经济增长，事实上自 2012 年开始中国经济已经告别了高速增长。而从供求关系而言，中国房地产市场需求最旺盛的阶段已经结束，从总量看住房供求已经基本平衡。受上述各种因素的影响，2014 年中国房地产的预期可能逆转，并导致整体房地产市场疲软，房价下跌。此外，不少业内人士如万达集团董事长王健林、万科董事局主席王石、华远地产董事长任志强等也均对此表示忧虑。

2、市场需求风险

2014 年各地纷纷出现“地王”，显示出了房地产企业对楼市的信心。但是以我国目前对楼市的调控政策来看，购房者逐渐偏向理性消费群体。长江证券最新报告预测，基于对人口增长率、城镇化率、人均居住面积和结婚人口的合理假设，2014 年住宅刚需面积达到 12.2 亿平方米，而销售面积则达到 12.4 亿平方米，中国房地产可能从此进入了供过于求的阶段。房地产市场已经进入一个整体分化趋势，但这种明显的态势跟整个房地产供应的基本面有关系。对于一线、二线城市来说，刚需缺口还是较为明显的，以北京为例，在 2013 年 11 月 30 日首个自住商品房项目正式接受摇号报名，2000 套住房引来 14.8 万户家庭申购，74:1 的高比例背后凸显庞大的刚性需求。然而对于三线、四线城市来说，不少地方已经供应过剩，鄂尔多斯、温州等“空城计”的上演也让房地产商对其发展有所控制和收敛。当三四线城市政府部门为提高城市吸引力，而对开发商实施的优惠宽松政策以诱导其投资，却忽略了三四线城市本身存在的人口相对较少，或者外出务工人员较多，人口密集度较低，刚性需求较弱，且生活配套设施还不完善，因此造成了大量房屋空置、土地等资源浪费，以及地方财政高负债的现状。克而瑞研究中心近期发布的《2013 年中国城市房地产发展风险排行榜》显示，一线城市供求比仅为 0.64，而三四线城市，例如甘肃武威供求比则高达 8.06，山西大同供求比达到 5.7，延安为 4.34，均存在严重供过于求的现象。由此可见在 2014 年三四线城市的购房需求还是相对较弱，对于期望在三四线投资的开发商来说需要慎重考虑。

3、市场销售风险

当前房地产企业在商业地产盈利的主要支持手段仍然是销售，即使是万达，也是靠销售住宅、公寓、商铺来应对后续持有、运营的现金流。这也就是说，在 2014 年各地房地产企业还将面临市场销售的风险，而销售风险的源头还是来自竞争。房地产企业开发的住宅类地产主要以销售的方式盈利，而开发的商业地产大部分用以销售，只有一小部分选择自持。绿地董事长张玉良表示，2013 年商业地产对集团房地产板块的销售贡献突破 60%。但易居（中国）控股有限公司总裁丁祖昱则指出，目前即便是北京和上海，商业地产也出现了销售平庸、产品单一化的现象，未来商业地产销售存在不小的难度。以 2013 年北京商业项目的销

冠龙湖时代天街为例，其销售额仅为 14.3 亿元，与住宅销冠西山壹号院年销 59.3 亿元的成绩相比，时代天街只及其四分之一。在上海，2013 年商业地产销冠世茂纳米魔幻城全年销售 21.7 亿元，而排名第二位的项目销售额只有 6 亿元。在二三线城市，像绿地、华润置地这样的企业，在运营上虽有一定优势，但其面临的竞争正在急剧增加。特别是绿地中心、万达商业广场、华润万象城这样的同质性产品竞争尤为激烈，房地产市场销售面临较大压力。尤其是在 2014 年，三四线城市的市场销售风险还将加剧。

中国指数研究院统计显示，今年 1 月，全国 100 个典型城市中有 37 个城市的房价环比下跌，环比增加 5 个。而在房价下跌的城市中，有 34 个是三四线城市。三四线城市的楼市面临着整体下滑的趋势已毋庸置疑。根据中原地产的监测，今年 1 月份，25 个三线城市新建住宅成交量为 11.22 万套，连续 3 个月走低，创 6 个月新低，14 个四线城市新建住宅成交仅 1.63 万套，创下 11 个月新低。温州房价已经连续 30 个月下跌，高端住宅价格几乎“腰斩”；不仅西部三四线楼市出现“风险集中区”，江苏、山东、安徽、辽宁等东中部省区的多个三四线城市也因销售难、房屋存量巨大而被列入“鬼城”榜单。据中国指数研究院统计数据，2009 年以来，我国部分三四线城市住宅市场供应规模大幅增长，营口、南通、烟台、佛山等地的土地供应总量位居全国前列，待开发量在 3000 万 - 8000 万平方米之间。仅从 2011 年到 2012 年 11 月末，营口住宅用地成交面积就接近 1200 万平方米，几乎是北京同期成交面积的 2 倍。2013 年末，商品房待售面积 49295 万平方米，比 11 月末增加 2489 万平方米，比 2012 年末增加 12835 万平方米，销售压力可见一般。正如专家所推断的那样房地产整体市场已经出现了明显的四不均：需求不均衡、供应不均衡、库存不均衡、价格涨幅不均衡。一线城市和小部分二线城市的涨幅过大，掩盖了全国整体房地产市场已经逐渐出现冲高回落的趋势。从全国房地产市场看，很多城市的库存积压已经非常严重，局部三四线市场也暗藏崩盘风险。

四、财务风险

目前，房地产市场两极分化还是较为严重的，从一些财务数据中我们不难发现，排名靠前的几家大型房地产商财务状况较好，而大量中小企业已经积累了相当大的财务风险。《2013 年中国经济升级报告》中的数据反映出，截止到 2013 年第三季度统计前，房地产行业没有 2A 级以上的上市公司。而同 2012 年同期相比，行业财务安全指数上升了 60.65%，一年之内财务安全指数如此大幅地起伏，说明行业内集聚的风险较高。根据 2013 年半年报，房地产业的资产负债率已达 71.28%，是过去 10 年年报的最高值。在 136 家 A 股上市房地产企业中，

共有 104 家企业的资产负债率超过 50%，16 家已超过 80% 的高位。而在 2014 年，各地“地王”的产生使得生地价格过高，有可能导致负债率持续攀升。如何快速融资，将负债率控制在资本市场认为的合理的范围内，做好对现金流的控制是对各房地产企业的考验。

此外，因地方债务的扩张加大了政府和业界对地方债务风险的担忧，而且银行业已对房地产市场的调整风险有所警觉，尤其是温州、鄂尔多斯等地房地产泡沫破裂使得一些地区的银行在在发放房贷时极为谨慎，许多银行更是积极调整了信贷结构，降低贷款在房地产业的集中度。中投证券的一份研究报告认为，因房贷收益不高，加上主要城市房价涨幅远高于当地经济增幅，从 2013 年 10 月起，32 个城市中已有 17 个城市的商业银行暂停了房贷；另外，有商业银行拉长房贷放款周期，首套和改善型住房房贷利率也明显提高。银监会更是在 2014 年初的工作会议上强调要“严控房地产贷款风险，高度关注重点企业，继续强化‘名单制’管理，防范个别企业资金链断裂可能产生的风险传染”。

近日资料显示，房地产行业的到位资金全年接近 12 万亿，而 2013 年社会融资规模为 17.29 万亿元，也就是说房地产一个行业的融资额可能达到全社会融资额的 60%，如此大量的资金进入了房地产这个行业，一旦房地产行业发生任何波动将直接影响我国的整体经济，尤其是对银行业冲击较大，所以在 2014 年，国家的相关政策和调控也将影响房地产行业的发展。

(迪博数据库研究部 裴靓)

DIB 内部控制与风险管理数据库

专注 专业 卓越

DIB 内部控制与风险管理数据库旨在为国内外各类型企业、研究机构、政府机构等提供内部控制与风险管理相关的数据与信息。该数据库目前包含风险库、内部控制库、案例库、法律法规库、内控动态、外部审计库、公司基本信息库 7 个大型专业数据库，26 个子数据库，内容涉及 200 多个细分行业，涵盖面较广，动态更新及时、准确。



了解更多

如需了解更多，可登入 DIB 内部控制与风险管理数据库宣传介绍网站，链接如下：请点击> <http://www.ic-erm.com>



销售总监：熊女士 18676708100

销售座机：027-87497827 转 8006/8008/