

# 房地产企业并购中的财务风险及风险控制研究

裴嘉乐

(新疆财经大学, 新疆 乌鲁木齐 830000)

**摘要:** 随着中国经济的发展, 房地产企业并购越来越普遍, 与此同时并购的财务风险也随之而来。本文通过对房地产企业并购中的财务风险的相关理论以及类型进行研究, 又对房地产企业并购的动因和未来趋势进行分析, 得出应加强对房地产企业并购中的财务风险的重视, 并建立起完善有效的财务风险控制体系的结论。

**关键词:** 房地产并购; 财务风险; 风险控制

## 0 引言

随着经济全球化的深入, 并购在优质资源配置的过程中扮演着越来越重要的角色, 并购有助于企业资源优化整合, 达成资源共享, 还可以保持企业核心竞争力, 提升企业的战略价值和实现企业的战略目标。通过对房地产企业并购中的财务风险进行研究, 提出应对并购中的财务风险的对策, 对房地产企业规避并购中的财务风险有重要的参考意义。

## 1 企业并购相关理论及财务风险类型分析

### 1.1 企业并购相关理论

一是风险管理理论。在整个市场经济环境的周期性波动中, 波动幅度大的企业如果能够获得相对稳定的波动, 就可以实现财务风险的分散, 优化企业风险的管理。这种并购不仅可以降低个别企业的独特风险, 而且在一定程度上降低整个投资组合的风险, 从而提高企业收益的稳定性<sup>[1]</sup>。二是财务协同效应理论。通过并购, 企业能够从目标公司处获得闲置资金, 企业内部现金流量更加充足, 资金来源更加多元化, 企业有足够的资金去投资回报率高的项目, 企业的收益也会稳定增长。除此之外, 企业并购后对现有资本结构进行优化配置, 提高企业财务管理效率, 节约企业成本, 增加企业的收益。三是价值低估理论。这一理论主要是从并购双方信息不对称的角度出发的。理论界的管理者认为, 收购企业的管理者必须比外部企业更了解自己企业的财务状况。一旦某一企业成功收购, 潜在股东就会发现企业的潜在价值, 知道企业未来的收益会增加, 从而导致股价的间接上涨<sup>[2]</sup>。

### 1.2 企业并购中的财务风险类型分析

(1) 企业价值评估风险。企业价值评估风险是企业并购过程中面临的首要风险, 很多企业急于进行并购并想尽快扩大企业规模, 却忽视了财务风险的防范, 导致并购初步最重要的价值评估环节出现差错, 使得后期整合并购无法顺利开展。一方面, 并购企业获取的被收购企业的财务信息质量并不高, 可能导致价值评估不准确。另一方面, 被收购企业往往会对企业自身的财务报表等进行虚假记载和宣传, 这就导致了双方信息的不对称, 如果价值评估过高, 会损害企业的利益; 如果价值评估过低, 会使企业错失了绝佳机会, 使得并购失败。

(2) 融资风险。企业并购往往需要大量资金来支撑, 房地产企业也是如此, 仅仅依靠企业自有资金难以实现, 企业通常需要融资来实现并购。所谓的融资风险是指企业能否筹集并购所需资金, 以及募集资金是否会对收购企业的整体经营产生负面影响。如果企业采用不恰当的融资方式, 就会增加财务风险的发生; 如果没有根据企业的财务状况来选取合

适的融资结构, 就会使企业财务成本增加; 如果企业融资方式单一, 也会导致并购方企业的债务负担过重, 使得企业财务资金链断裂, 影响企业正常业务的开展<sup>[3]</sup>。

(3) 支付风险。支付风险包括现金支付、股权支付、混合支付等方式带来的风险, 不同的支付方式所产生的风险也不同。但不管采取何种支付方式, 都可能导致企业财务失衡, 增加支付风险的发生。现金支付这种方式会使企业资金流动性变差, 也可能使得企业短期变现能力受到影响; 股权融资方式会增加并购所有权的风险, 导致原有股东权益受损, 降低企业控制权, 使得被收购企业的股权过于分散, 对企业的发展不利; 混合支付方式决定了它不是一次能支付完毕的, 企业可能会多次进行支付, 从而影响了企业并购的进度, 延误了企业的发展契机, 增加了企业的风险。

(4) 财务整合风险。财务整合风险是指收购方完成收购后可能无法实现企业的资源整合或战略目的风险。财务整合是企业并购的核心和重要组成部分, 对收购企业的战略发展具有重要意义。财务整合风险包括财务目标风险、财务组织机构风险、财务制度的风险。如果房地产企业整合不当, 会导致企业并购失败, 达不到并购的目的, 不利于企业日后的发展。

## 2 房地产企业并购动因及未来趋势分析

### 2.1 我国房地产企业并购的动因分析

(1) 宏观调控的加强。为了抑制房价的快速增长, 国家采取了一系列宏观调控政策, 这些举措对房地产企业的融资产生了巨大的影响, 使得房地产企业从银行获取贷款的难度增加, 房地产信贷不断收紧, 房地产企业资金压力不断加大, 融资空间被不断压缩, 一些融资渠道狭窄的中小房地产企业面临着严峻的挑战, 而大型企业由于其融资渠道多元化, 产品创新好, 企业实力雄厚, 收购中小企业就变的更加容易。

(2) 房地产市场竞争加剧。由于我国采取的宏观调控政策, 不仅抑制了人们的房产需求, 也抑制了房地产企业的发展, 在这样的背景下, 有实力的房地产企业就会有比较大的发展空间, 而那些小企业退出市场则是其最好的出路, 这是房地产企业竞争的必然, 也是市场经济优胜略汰的结果。而大型企业收购中小企业以扩大企业规模, 提升企业实力无疑是最好的选择。

(3) 获取土地资源。土地资源储备是房地产企业发展的基本条件, 目前我国的城市化进程越来越快, 城市扩张速度越来越快, 城市扩张成为了经济增长的主要推动力之一, 这也导致土地资源日趋稀缺。同时也增加了房地产企业的土地收购成本, 通过并购获取土地使用权, 控制土地资源, 可以节约企业成本, 提高企业开发效率, 降低企业发展风险, 有利

于房地产企业的可持续发展。

(4) 扩大战略发展范围。由于一线城市的政策和市场的不稳定性,大部分房地产企业开始进军三四线小城市,房地产企业通过资产收购方式进入新兴市场,进而迅速扩大企业市场影响力,并完善企业的产品细分和区域布局,是一个很好的战略选择。同时,也节省了时间,降低了企业开发成本,提高了利润率,增强了企业的营运能力,扩大了企业的战略发展范围。

## 2.2 我国房地产企业并购的未来趋势(2020年展望)

(1) 整体收并购规模将大幅超过去年。行业收并购规模受到金融支持政策、行业集中度、成本上行趋势等影响。过去几年,房企通过收并购加速全面布局,走过并购数量和规模快速增长的阶段,目前基本处于相对稳定阶段。但是随着调控政策的延续,真正的竞争分化才刚刚到来,大量的中小企业开始面临转型或被收购的境地。对中小企业无疑是巨大的压力,部分资金链脆弱且营销能力不足的中小企业将面临巨大经营压力,将引起一波新的收并购浪潮。

(2) 下半年或将迎来时机,在二线及热点三四线将有一轮新的发展机会。当前,央行及相关部门已经出台相关金融支持政策,一定程度上对保障经济和地产行业的平稳起到重要作用。然而,行业的调控基调并未大幅转变,资金的供应端仍将继续分化,中小房企的融资将相对困难,预计下半年随着优质房企资金面的改善,新一轮的收并购大潮将上演,对部分二线及热点三四线城市的优质项目可以进行积极关注。

(3) 资金充裕的房企将有积极表现。2019年,除了融创保持大规模收并购之外,世茂、越秀、绿地、华润等也加入到收并购的行列。从资金充裕度来看,未来百强房企将成为收并购主力,集中度或将进一步向TOP30集中,尤其国企、央企等现金流充裕的企业将有更加积极的表现。

未来,房地产行业集中度将进一步提升,“大鱼吃小鱼”甚至是“大鱼吃大鱼”的现象或将越来越多,企业通过收并购可迅速扩大规模,抢占市场。但房企在收并购的同时要充分考虑所收购资产的处置问题,能吃的下,也要能消化的了,收购资产包的统筹管理、快速变现至关重要,力求优资产、快回款,以缓解现金流压力。

## 3 房地产企业并购中的财务风险的防范与控制

### 3.1 价值评估风险的防范与控制

一是综合分析财务报表。全面分析被收购企业的财务报表和财务报告,提高获得的信息质量,财务报表和财务报告是反映企业实际财务状况的关键信息,是对被收购企业价值进行评估的重要依据。因此,并购企业必须获得真实的财务报表,从各种不同的因素综合分析被收购企业的价值,最好是聘请银行等相关金融机构对其全面评估,做出最合适的评价。二是合理选择评估方法。目前国内通用的企业价值评估方法主要有收益现值法、成本法和市场法。根据不同的评估方法,价值评估的结果也有所不同,每种方法都有自己的优点和缺点,因此,并购企业应分析掌握的各种信息,以及并购可能带来的效益,选取最适合的评估方法体系,从而确定被收购企业的价值。

### 3.2 融资风险的防范与控制

一是制定正确的融资决策。在并购时,并购方要考虑到企业自身的资本结构,资金流动性以及企业偿债能力,制定出正确的融资决策,在利用杠杆效益的同时,减少债务资本所带来的风险,努力选择融资成本低、效率高、风险小的目的。二是拓宽融资渠道,保证融资结构合理化。在融资中,企业要选择适合企业自身的渠道,尽可能分散风险,提升企业声誉,充分利用国家的优惠政策,给银行和信贷机构留下良好的印象,可以减少企业在融资过程中遇到的阻力,使融资能更好的进行,使并购能顺利的开展。三是建立资本积累的约束机制。企业还要建立起自身的资本积累机制,资本积累机制的建立可以为企业在平时储备资金,一个强有力的资本积累机制可以大大提高企业的融资速度,提升企业的融资能力,防止融资风险的产生。

### 3.3 支付风险的防范与控制

一是选择合理支付方式。企业最有效的方式是采取混合支付的方式,混合支付方式是现金支付、股票支付、权证支付的结合,可以对各种支付方式的优点进行融合,使得收购方可以更好的获取被收购企业的控制权,从而降低支付财务风险的发生。二是延迟支付。企业并购时可以选择延迟支付的方式,即并购前就选择分期付款的方式,提前签订好协议,商议好每期支付利息和还款金额、还款期限等具体内容,这种方式可以有效缓解企业资金流动性紧张的局面,大大降低了企业破产的概率。

### 3.4 整合风险的防范与控制

一是会计核算体系的整合。会计制度的整合是并购公司及时有效获得被收购企业各方面信息的重要手段,它可以分析和判断企业是否盈利,企业经营能力是否受到影响,企业的运转是否流畅,建立健全的会计制度对企业的发展至关重要。二是财务目标的整合。企业并购要先对并购双方的财务目标进行整合,财务目标的整合不仅能使企业凝聚力更加牢固,也使得企业的内部决策、方案的提出更加有针对性,员工的努力方向和奋斗方向也有了保障。三是现金预算流转的整合。企业并购成功后对被收购企业开展全面预算,实时监控,尤其对现金预算进行整合是关键,合理的现金预算是企业良性发展的基础,作为企业整合后的关键,对被收购企业和母公司的现金流转预算进行整合,可以保持企业日后的良性运营。

## 4 结论

随着我国市场经济的不断发展,房地产企业并购的财务风险逐渐成为了学者们关注的热点。本文通过对房地产企业并购中的财务风险的相关理论以及类型进行研究,并在此基础上针对不同的财务风险分别提出了相对应的解决措施,使得房地产企业的预警和防范能力有了质的提升。希望本文针对房地产企业并购中的财务风险所提出的防范和控制措施能够帮助房地产企业化解企业自身潜在的并购中的财务风险,确保企业并购的合理有效开展。

### 参考文献

- [1] 何碧. 企业并购过程中内部财务风险控制[J]. 首席财务官, 2019, 15(8): 97-98.
- [2] 肖方林. 房地产行业财务风险及防范策略[J]. 财会月刊, 2011(2): 59-60.
- [3] 蔡楚微. 房地产企业财务风险分析及其防范策略[D]. 江西财经大学, 2017.