

“稳楼市”构建新模式

房地产发展新模式:从“规模扩张”转向“产品为王”

本报记者 陈 潇

4月25日,中共中央政治局召开会议。会议指出,加快构建房地产发展新模式,加大高品质住房供给,优化存量商品房收购政策,持续巩固房地产市场稳定态势。

在业界看来,房地产行业已经进入“止跌回稳”的关键阶段,但压力仍在,需加力稳固当前成果。眼下,上市房企财报披露已经接近尾声。从上市房企2024年的资产负债表、利润表和现金流量表这“三张表”的细微变化可以看出,行业正在着力转变发展模式、修复利润、优化资产负债表。

那么,上市房企如何主动调整发展策略,探索“高质量发展”的转型路径?哪些新业务正在崛起?还有哪些难点需要攻克?近期,带着这些问题,《证券日报》记者与行业协会、分析师以及十余家房企及物业管理公司管理层进行交流,试图以一线视角洞察上市房企的发展策略。

聚焦“好房子”拼产品

整体来看,房地产行业仍在深度调整中。中指研究院数据显示,2024年百强房企营业收入均值为338.2亿元,同比下降9.4%;净利润均值仅为4.2亿元。Wind数据显示,2024年,多家头部房企开发销售型业务毛利率已跌破10%,相比于正常时期的25%左右大幅下降。

“2021年以前获取的高成本土地项目尚未完全出清,是当前利润率下滑的主要因素。”一位房企财务负责人坦言,“但我们看到,优质项目的盈利能力正在恢复。”

《证券日报》记者与多家房企管理层交流后获悉,修复利润的核心逻辑,是从“规模扩张”向“产品为王”转变。其中,“好房子”是房企穿越周期的突破口。

2023年6月份,住房和城乡建设部部长倪虹首次提出“好房子”的概念。此后,北京、上海等多地推进“好房子”工程。2025年,“好房子”首次被写入《政府工作报告》。3月31日,住房和城乡建设部发布国家标准《住宅项目规范》,其中提出住宅层高不得低于3米,四层及以上必须配备电梯等标准,这些“硬指标”将于5月份起正式实施。

相关政策的出台,加速推动房地产行业步入“品质时代”。许多房企涌入“好房子”赛道,重新投资拿地。不少龙头房企管理层透露,新开发的优质项目毛利率已恢复至20%以上,净利润率回到两位数区间。而这些新项目,几乎都符合上文提及的“好房子”标准。

这背后的市场逻辑是,从“拼地价、拼规模”转向“拼产品、拼选

址”,“产品力”成为影响企业盈利的决定性因素。面对这一变化,房企开始加速甩掉低利润率项目“包袱”,将资源集中配置于更受市场欢迎的“好房子”上。

以绿城中国控股有限公司(以下简称“绿城中国”)为例,公司2024年全年实现重点难点库存出清422亿元,超额完成113%既定目标。

“公司通过‘老盘新作’、大宗交易等举措,最终超额完成了年初设定的目标。”绿城中国执行总裁耿忠强表示。

绿城中国副总裁李骏向《证券日报》记者透露,2024年公司有9个项目在首次开盘阶段即实现整盘售罄,绿城中国正通过提升高端项目溢价能力来修复盈利能力。

面对新规和市场变化,一批头部房企也在加快对“好房子”的战略部署。“2025年是行业新发展模式加快构建,‘好房子’建设加快落地的关键之年。公司会主动迎接挑战,对‘好房子’的建设标准加强研究,主动承接。”越秀地产董事长林昭远向《证券日报》记者表示。

中海科技有限公司副总经理余祥鑫则进一步提出对“好房子”的畅想:“未来,交付的房子里所有东西都应该是智能的。”

“‘产品驱动’逻辑下,房地产行业正从粗放扩张走向精细运营。”上海易居房地产研究院副院长严跃进在接受《证券日报》记者采访时表示,行业竞争格局正在改变。

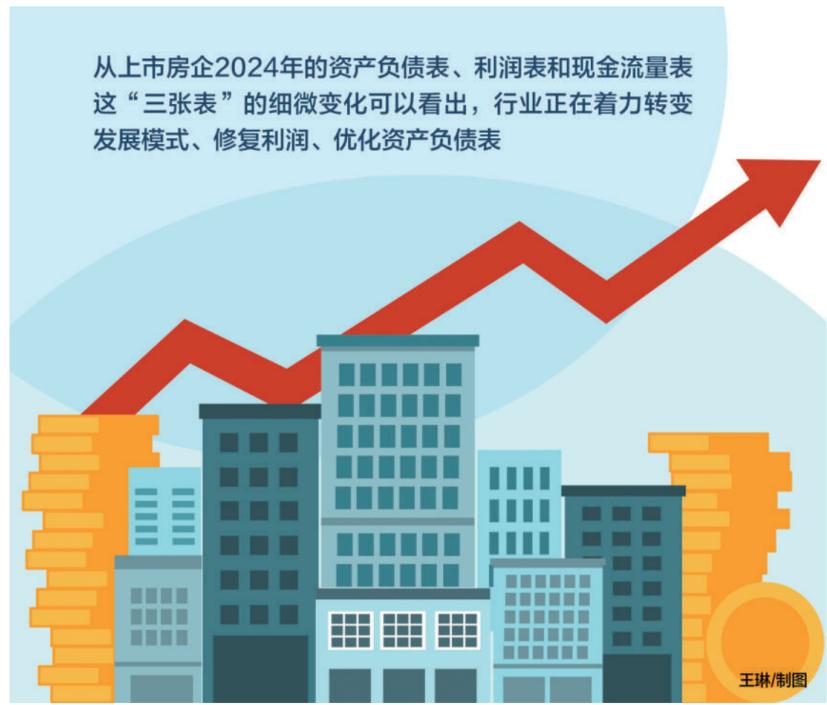
多元业务增厚现金流

开发主业之外,越来越多房企正在探索更具韧性的增长路径,以提升对市场周期波动的抵御能力。物业服务、商业运营、长租公寓、代建等多元化业务加速发展,逐步成为支撑企业长期可持续发展的“第二增长曲线”。

2024年,华润置地有限公司(以下简称“华润置地”)的经常性业务利润首次突破百亿元,占总利润比重提升至40.7%,体现了经营性收入对企业利润的显著拉动。龙湖集团控股有限公司(以下简称“龙湖集团”)则更早布局,在2023年便实现全年经营性利润占比首次超过50%。龙湖集团董事长兼首席执行官陈军表示,预计到2028年,公司经营性收入将继续提升,占比将在一半以上。

与以往重资产驱动的模式不同,当前房企布局的多元性业务,一方面更强调轻资产模式,持续增强ROE并突破财务瓶颈;另一方面与REITs等资本市场工具相结合,形成一个真正的“投融管退”专业化分工闭环。

其中,在商业地产板块,轻资产



产外拓已成为房企增长的重要模式。华润万象生活有限公司管理层在业绩说明会上表示,2024年,公司新签约商业轻资产外拓项目12个,2025年计划拓展10个以上的轻资产管理项目。

同样依靠轻资产运作优势,代建业务也逐渐成为提升企业ROE(即净资产收益率)的有效路径。2024年,绿城中国旗下聚焦代建业务板块的绿城管理控股有限公司实现收入34.41亿元,毛利达17.06亿元。相比自持开发项目,代建模式下企业无需承担高额土地成本,能在控制风险的同时获取可观利润。

此外,当下REITs市场持续扩容,不少房企积极通过REITs、资产证券化等方式进一步撬动存量资产价值。其中,华润置地打造了华润商业资产REIT和华夏基金华润有巢REIT的双平台,按照计划,华润置地希望未来5年REITs发行规模达到500亿元以上。

“大资管业务是公司重要的模式和第二增长曲线。”华润置地高级副总裁张大为表示,未来公司将继续推动资产和资本的循环,持续提升资产的运营效率和现金流的创造,实现大资管业务在规模上和效率上的全面领先。

通过多元化业务,房企的现金流持续增厚。2024年,招商局蛇口工业区控股股份有限公司(以下简称“招商蛇口”)经营活动产生的现金流量净额为319.6亿元,创2019年以来最高纪录。中指研究院企业研究总监刘

水向《证券日报》记者表示,未来几年,一些典型房企经营性业务收入占比将进一步上升,预计利润贡献占比将达到五成。

压降有息负债“减重”

无论是开发主业的提质升级,还是多元业务的拓展延伸,都对房企的财务状况提出更高要求。当前,压降有息负债、增强偿债能力已成为企业穿越周期、夯实基本面的关键所在。

从企业年报数据看,行业资产负债率正在出现积极变化。中指研究院数据显示,2024年,百强企业剔除预收账款的资产负债率均值为65.3%,相比于2021年的69.5%已连续4年下降,这是企业主动“踩刹车”、收缩高风险项目、加速偿债等多重举措的结果。

“2024年,招商蛇口采取更为稳健的财务管理策略,以更加安全的资产负债结构穿越行业周期。”招商蛇口财务总监兼董事会秘书余志良表示。

与招商蛇口类似,不少头部房企已将“降负债”作为经营底线,在控制规模扩张的同时,推进债务结构向“低成本、长周期、本币化”方向演进。

这一趋势背后,离不开政策层面的支持,这为房企打开了新的融资渠道。2024年1月24日,中国人民银行办公厅、国家金融监督管理总局办公厅联合印发《关于做好经营性物业贷款管理的通知》,明确提出,2024年底前,对规范经营、

发展前景良好的房地产开发企业,全国性商业银行在风险可控、商业可持续基础上,除发放经营性物业贷款用于与物业本身相关的经营性资金需求、置换建设购置物业形成的贷款和股东借款等外,还可发放经营性物业贷款用于偿还房地产开发企业及其集团控股公司(含并表子公司)存量房地产领域的相关贷款和公开市场债券。2024年9月份,中国人民银行宣布将经营性物业贷款政策延期至2026年底。

在相关政策的推动下,部分上市房企在债务置换与融资渠道拓宽上获得了很大空间,保证了融资性现金流的流入。

“公司正通过长周期的经营性物业贷款替代部分短期信用债,计划到2025年底将物业贷规模提升至900亿元左右,同时在未来两三年内完成整个债务结构的切换。”陈序平表示。

“今年3月份,公司用经营物业抵押贷将凯晨世贸中心的CMBS进行置换,融资成本只有2.85%,这使得财务费用大幅下降。”中国金茂控股集团有限公司(以下简称“中国金茂”)首席财务官乔晓洁表示。

随着房企债务风险逐步出清,房地产行业正加快走出低谷,迈向更为稳健的发展轨道。正如中国金茂董事长陶天海所言:“把存量问题消化完后,未来国内房地产市场结构性的需求仍然非常旺盛,行业仍然大有可为。行业竞争格局一定会在调整中走向成熟。”

创新药行业 整体盈利能力显著提升

本报记者 张晓玉

近年来,在政策支持下,我国创新药产业迎来快速发展期。东方财富Choice数据显示,98家A股创新药概念板块公司中,62家披露2024年年报,其中34家实现归母净利润同比增长。

奥优国际董事长张玥在接受《证券日报》记者采访时表示:“在国家政策支持下,创新药行业整体盈利能力显著提升。创新药上市产品数量增长、医保准入加快以及‘出海’授权交易频频大额首付款等因素推动了行业整体盈利能力的提升。未来,这些积极因素将进一步推动创新药行业发展。”

2024年,“创新药”首次被写入《政府工作报告》,行业迎来新一轮政策红利期,国产创新药研发成果迎来爆发式增长。据国泰君安研报统计,2024年1月份至11月份国产1类新药获批数量达46个,远超2023年全年的28个,创下历史新高。

在政策利好下,创新药上市公司2024年业绩释放新增量。例如,江苏恒瑞医药股份有限公司(以下简称“恒瑞医药”)去年实现营业收入279.85亿元,同比增长22.63%;归属于上市公司股东的净利润63.37亿元,同比增长47.28%。其中,创新药(不含对外许可收入)实现销售收入138.92亿元,同比增长30.60%,占公司总营收(不含对外许可收入)的50%以上。

百济神州有限公司(以下简称“百济神州”)2024年营业收入为272.14亿元,同比增长56.2%,归母净利润亏损49.78亿元,亏损幅度进一步收窄。2024年公司原研第二代BTK抑制剂泽布替尼销售额高达26.44亿美元,在公司总营收中占比超六成。

值得关注的是,2024年,创新药企“出海”策略从“自主临床”向“授权合作”加速转型。年报显示,头部企业通过对外授权(License-out)提前锁定收益,显著改善财务报表。例如,四川百利天恒药业股份有限公司(以下简称“百利天恒”)凭借首付款收入与核心产品BL-B01D1的海外合作,2024年实现营收58.23亿元,同比增长936.31%;实现归母净利润37.08亿元,同比扭亏为盈。

据医药魔方与清华大学联合发布的一项研究报告,2024年国内创新药License-out共完成94笔交易,总金额高达519亿美元,同比增长26%。截至2024年底,中国企业研发的全球状态创新药数量累计已达3575个,超越美国成为全球第一。

从年报数据来看,2024年我国创新药企业持续加大研发投入力度,为行业长远发展注入强劲动能。

东方财富Choice数据显示,在98家创新药概念板块上市公司中,有63%的企业(62家)2024年研发费用实现同比增长。其中,青岛百济医药股份有限公司研发费用同比增长最高,为218.66%,研发费用攀升至3613.98万元;恒瑞医药研发投入再创新高,全年支出超65亿元,同比增长32.88%;百利天恒研发费用达14.43亿元,同比大增93.34%。

值得关注的是,头部药企的研发成果已进入密集收获期。以百利天恒为例,公司目前拥有14款处于临床阶段的候选药物,在全球范围内开展70余项临床试验。为进一步扩大研发优势,该公司于3月9日晚间发布定增预案,拟募资不超过39亿元用于创新药研发项目。

轮胎行业持续高景气 企业加快绿色升级、全球布局

本报记者 王 僮

截至4月25日,A股9家轮胎上市公司中已有6家披露2024年年报。其中,从营收方面看,山东玲珑轮胎股份有限公司(以下简称“玲珑轮胎”)以220.58亿元的营业收入位居第一;从净利方面看,青岛森麒麟轮胎股份有限公司(以下简称“森麒麟”)则以归母净利润21.86亿元居行业榜首。

中国城市发展研究院农文旅产业振兴研究院常务副院长袁师对《证券日报》记者表示,中国轮胎行业正处于新技术迭代、绿色转型深化与全球化竞争升级的时期,头部企业需以系统性创新构建“技术—市场—供应链”三位一体竞争优势。

根据国家统计局发布的数据,2024年中国橡胶轮胎外胎产量实现了显著增长,全年总产量突破11亿条大关,且同比增幅接近两位数。

半钢轮胎和全钢轮胎市场有所分化。从山东卓创资讯股份有限公司(以下简称“卓创资讯”)监测数据来看,2024年以来,半钢轮胎整体保持高产高销态势,而全钢轮胎市场“高开低走”,依然面临着市场供过于求、需求偏弱等挑战。

卓创资讯轮胎行业分析师郭娟告诉《证券日报》记者,今年一季度,半钢轮胎延续高景气,全钢轮胎产销则呈现稳步增长的特点。

政策支持下,汽车市场实现了新的突破,特别是新能源汽车。根据中国汽车工业协会数据,新能源汽车2024年产销首次突破千万辆大关,渗透率已达到40.9%。

玲珑轮胎有关人士对《证券日报》记者表示,近年来创新成果不断涌现,如发布首条智能发电轮胎等,公司在低滚阻、高耐磨、超强操控性产品上走在行业前列。此外,公司还建成全球首条百吨级绿色水基蒲公英橡胶生产线,加快绿色低碳产品开发。

在袁师看来,绿色材料替代与智能制造升级是轮胎行业“双碳”转型的关键。玲珑轮胎有关负责人也表示,绿色环保已成为轮胎行业的新标准,轮胎企业需加速创新和深化绿色转型,实现绿色低碳高质量发展。

“当前,中国轮胎加速‘出海’,有望实现品牌力及市占率的进一步提升。”玲珑轮胎有关人士表示。玲珑轮胎的塞尔维亚基地一期项目在2024年9月份成功实现量产,该工厂也是中国轮胎企业在欧洲建设的首个工厂。

2024年,森麒麟全力推进“森麒麟(摩洛哥)年产1200万条高性能轿车、轻卡子午线轮胎项目”建设,该项目今年将实现大规模投产放量。

在“出海”加速的同时,中国轮胎企业也面临着贸易壁垒和限制等挑战。对此,玲珑轮胎有关人士表示,中国轮胎企业加速完善海外布局,力求通过本地化生产规避贸易壁垒,并依靠就近供货、就近服务的便捷性提升全球竞争力。

“五一”假期旅游已“预热” 三大趋势彰显文旅消费升级

本报记者 李春莲
见习记者 梁傲男

“五一”假期的脚步渐行渐近,从北国边陲到江南水乡,从传统古城到新兴小镇,一幅充满活力的旅游图景即将展开。游客们用脚步丈量世界的热情,正转化为推动文旅消费升级的蓬勃力量。

同程旅行数据显示,今年“五一”假期的旅行热度或将达到2023年以来“五一”的峰值,假期文旅市场将呈现本地、异地市场供需两旺,品质休闲度假趋势走强的特征。美团旅行数据显示,“五一”出游高峰预计从4月26日开始,超长假期带动国内长线游,有望带旺国内多地文旅市场。

假期文旅消费升温

从各在线旅游平台“五一”假期旅游的预订情况来看,多个平台“五一”假期出游搜索量同比翻倍增长,显现出假期文旅消费超预期。消费端则呈现出三大特点,折射出“假日经济”的升级

路径。一是长线游爆发。此次“五一”假期可通过“请4休11”延长,这进一步刺激长线远途旅游。携程数据显示,“五一”假期游客出行距离较清明假期显著拉长,“五一”期间跨市住宿订单占比已突破八成。途牛数据也显示,国内长线游预订出游人次占比达46%。

从长线游目的地来看,去新疆博乐、塔城、昭苏等地感受边境风光,去云南腾冲徒步热带雨林,去青海海北藏族自治州祁连山看皑皑白雪,去贵州黔南州和云南德宏州探秘少数民族秘境村寨,去山西忻州看传承千年的繁峙县壁画,成为“五一”热门玩法。

二是县城城市热度提升。随着旅游基础设施的不断完善,县城旅游市场迎来爆发式增长,成为年轻消费者“逃离喧嚣、治愈身心”的热门选择。

白山的静谧、文昌的椰风海韵、喀什的异域风情……在“去景区化”趋势推动下,这些小城凭借“错峰避堵、深度体验”的优势吸引着大批游客。反向旅游带火宝藏

小城,去哪儿数据显示,“五一”酒店预订已覆盖全国1229个县城,县城高星酒店更具性价比,预订量同比增长逾三成。

有旅游行业分析师对《证券日报》记者表示,传统县域旅游胜地在保留历史韵味的基础上,创新推出各类沉浸式体验项目,提升游客的旅行感受,以新姿态迎接八方来客;而一些新兴网红地则凭借独特的自然风光等优势,迅速在社交平台走红,吸引了大量游客前来打卡。

三是跨境游双向升温。境外旅客购物离境退税“即买即退”等举措近期出台,叠加中国相关的短视频在海外社交媒体火爆,“五一”假期入境游有望增长。携程数据显示,截至目前,今年“五一”入境游订单量同比增长173%。

出境游市场同样热度不减。随着全球航空供应链的恢复与拓展,中国游客的足迹遍布全球。去哪儿数据显示,今年与去年“五一”假期相比,国际航班抵达城市新增177个,中国游客的目的地增加至1303个城市,德国慕尼黑、西班牙

格拉纳达等地的酒店预订量更是实现数倍增长。

多措并举提振消费

为激活“五一”文旅消费市场,各级政府正多维度发力,通过政策扶持、活动策划、服务优化等组合举措持续提振市场。

在2025年北京市“五一”假期文化和旅游系列活动新闻发布会上,北京市文化和旅游局党组成员、副局长郑芳表示,“五一”假期期间,北京市文化和旅游局以“京彩五一·乐享好时光”为主题,统筹全市文旅资源,推出1900余项活动,陪伴广大市民、游客共享美好假日。

四川省将在“五一”及端午假期举办大量活动,包括聚焦“哪吧”热,推出一批国风国潮新产品、新线路,举办国乐嘉年华等180余场活动等。“五一”期间,四川全省各地将通过“财政补贴+市场联动”发放各类文旅专项消费券6800余万元。

黑龙江省策划推出五大主题