

“稳楼市”构建新模式

头部房企转型迈入新阶段

本报记者 陈燕

目前,上市房企中期财报已披露完毕。《证券日报》记者梳理数据发现,从营收利润到债务结构再到现金流情况,行业“三张表”勾勒出一个鲜明信号:房企利润承压,但在越过偿债高峰,加速调整发展模式,寻求新的增长曲线,推动转型迈入新阶段。

今年以来,政策层面多次强调,要采取有力措施巩固房地产市场止跌回稳态势。在这一背景下,头部房企(以上半年销售规模前15名计算,下同)作为行业风向标,其经营动向不仅决定自身发展,也为行业转型提供重要参照。

头部房企如何稳住开发基本盘、培育新的利润支撑,并积极应对下半年的偿债高峰?带着这些问题,记者近期采访了多家房企管理层以及行业专家,试图透视房企转型的新路径。

“好房子”构成业绩支撑

据东方财富Choice数据,A股及H股已披露中期业绩的286家上市房企,上半年累计实现营业收入1.85万亿元,累计实现净利润851.77亿元。其中,有89家上市房企亏损,亏损总额达1912亿元。

从财报披露的信息来看,房企业绩承压的关键原因有两点:一方面是房地产开发项目结算规模显著下降,毛利率仍处低位。另一方面,为推动长期库存去化,加速回款,房企考虑资产减值风险,计提了资产减值。即便是头部房企中,也有多家因库存拖累,上半年计提损失高达数十亿元,侵蚀了业绩表现。

不过从另一个角度看,这也意味着,在加速处置长期库存后,“好房子”战略将使房企迎来新发展。正如绿城中国控股有限公司(以下简称“绿城中国”)管理层所言,绿城中国存货减值集中发生在2021年获取的项目,公司近两年新获取的项目质量足够好,今年上半年新增907亿元货值,新拓项目平均净利率较为理想,在消化长期库存折损的同时,为公司可持续利润增长提供了确定性支撑。

在业内人士看来,“好房子”不仅是政策导向,更是房企未来开发业务转型目标。龙湖集团控股有限公司(以下简称“龙湖集团”)董事长兼CEO陈序平在公司业绩说明会上表示:“一二线城市核心地段的‘好房子’依然稀缺,改善性需求非常强劲。建好房子、提供好产品和服务仍然是值得长期坚持的方向。”

不少企业紧抓“好房子”机遇,在行业调整期实现了销售额的快速提升。例如,越秀地产股份有限公司(以下简称“越秀地产”)上半年提出“4x4好产品理念”,以产品力推动长期库存去化。财报显示,公司上半年销售均价逆势上涨至42100元/平方米,约为行业均值的2.5倍,实现了销售额的正增长。龙湖集团则发布《龙湖好房子白皮书》,明确“舒适、安全、智慧、环保”为核心理念,并在重庆、北京等地推出代表性项目。

龙湖集团执行董事张旭忠向《证券日报》记者表示,《龙湖好房子白皮书》未来会成为公司落地“好房子”的系统性指导工具,公司重点关注产品的细节和品质,会对社区配套以及物



除开发主业外,越来越多房企把经营性业务作为“第二增长曲线”,以增强发展韧性

部分龙头房企已逐步跑通“开发+经营”的双轮驱动模式,并在2025年上半年取得成效

业服务等方面进行大幅提升,龙湖推出的“好房子”产品也获得了市场验证,今年在重庆两江御湖境打造的中央车站,项目三个月续销接近20亿元;北京观萃今年上半年项目成交套数位列昌平区第一。

“房企打造‘好房子’的路径虽各有侧重,但围绕产品力迭代、品质提升与人居需求精准匹配,已成为行业普遍共识与未来发力方向。企业抓住‘好房子’机遇,有望在行业竞争中脱颖而出。”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。

加速布局经营性业务

除开发主业外,越来越多房企把经营性业务作为“第二增长曲线”,以增强发展韧性。记者梳理发现,部分龙头房企已逐步跑通“开发+经营”的双轮驱动模式,并在2025年上半年取得成效。

华润置地有限公司便是典型代表。公司上半年实现经常性收入205.6亿元(包括经营性不动产业务、轻资产管理业务、生态圈要素型业务),占总营收的21.7%,贡献核心净利润60.2亿元,经常性业务利润占比已超过一半。经营性不动产业务毛利率同比提升1.4个百分点至72.9%。

上半年,龙湖集团运营及服务业务同样表现亮眼,合计实现收入132.7亿元,创下历史新高,实现核心利润40亿元。龙湖集团管理层表示,公司未来非常有信心靠4个经营性赛道持续保持自身增长,形成能力的护城河。

更多房企正在加速驶入这一转型轨道。越秀地产管理层向《证券日报》记者表示,公司酒店、写字楼、产业园等多元资产正陆续投产,物业板块满意度持续提升,康养板块入住率也在加快爬坡,未来有望成为重要支撑,从公司整体转型来看,目前商业板块占

比10%,未来这一比重将加大。

保利发展控股集团股份有限公司今年也在着手打造商业、物业等新增长曲线。上半年,公司实现归母净利润27.11亿元,有所下降,但经营性业务保持韧性,旗下保利物业服务股份有限公司实现营业收入83.92亿元,归母净利润8.91亿元。

与此同时,众多房企也在加快布局REITs市场,形成“轻重结合”的发展模式。例如,上半年,中国海外发展有限公司提交了公司首单消费基础设施REIT申报,拟将购物中心——中海佛山南海映月湖环宇城项目以公募REITs形式分拆上市,预计募资13.55亿元。

中指研究院企业研究总监刘水向《证券日报》记者表示,房地产行业进入调整期,在新形势下,房企实施轻重并举的发展策略,构建新发展模式。不少房企经营性业务营收增长快于开发业务,经营性业务利润贡献度凸显,总体来看,头部房企构建新发展模式已初见成效。

积极应对偿债高峰

在多元业务逐渐提升企业韧性的同时,房地产企业仍面临债务到期压力。2025年下半年,房地产行业将迎来一轮偿债高峰。克而瑞地产研究数据显示,2025年债务到期规模要高于2024年,达5301亿元;其中2025年第三季度是偿债高峰,到期规模约1579亿元,房企的债务压力依然较大。

上半年,房地产企业积极优化债务结构,拓展融资渠道,增强财务安全性,积极应对新一轮偿债高峰。

以绿城中国为例,数据显示,2025年上半年,公司现金短债比达2.9倍,创历史新高,货币资金总额668亿元,其中可用资金395亿元,财务安全垫显著增强。此外,融资成本亦显著下降,上半年公司平均融资成本为3.6%,较

去年同期下降40个基点,期末融资成本进一步降至3.4%。

“公司优化负债结构的方向不会变,整体负债总额往下降的方向也不会变。”绿城中国管理层表示,公司会在去库存、降负债、谋发展之间做好平衡,不断优化资源配置和提升运营效率,在发展的同时保持财务稳健。

随着行业转型脚步加快,房地产企业的融资途径也更趋多元化。经营性物业贷、基础设施公募REITs等新途径,逐渐加入到头部房企的日常“工具箱”内。

上半年,招商局蛇口工业区控股股份有限公司落地经营性物业贷款82亿元,为现金流补充资金活水;龙湖集团亦新增约百亿元经营性物业贷,使得平均融资成本保持在年利率3.58%,平均合同借贷年期延长至10.95年。

“债务高峰期过后,龙湖集团的偿债压力将大幅下降。”陈序平表示,通过经营现金流压降负债,并以经营性物业贷置换信用债,过去三年间,龙湖集团有息负债总额下降了400亿元,预计到今年年底将再降200亿元,届时境内信用债余额仅剩68亿元,同时保持正向的含资本性支出的经营现金流。

值得关注的是,境外融资市场也有所回暖。今年以来,房地产美元债迎来新进展。今年2月18日,绿城中国公告发行本金总额1.5亿美元的优先票据;6月份,新城发展控股有限公司成功发行3亿美元境外债,成为近三年来首家重启境外资本市场融资的民营房企。

严跃进表示,当前房企融资环境有所改善,尤其是优质房企在信用修复和现金流稳定性方面优势更突出。未来,企业需要进一步夯实基本盘,通过“稳开发+强运营+控负债”的组合拳,逐步跨越偿债高峰,带动行业持续企稳。

多因素支撑 锂电产业有望逐步复苏

本报记者 冯雨瑶

9月5日,锂电池概念股走强。截至当日收盘,浙江天宏锂电股份有限公司(以下简称“天宏锂电”)、山东丰元化学股份有限公司、山东键邦新材料股份有限公司(以下简称“键邦股份”)、江苏博迁新材料股份有限公司等个股涨停。

业内普遍认为,在全球能源结构转型与电动化浪潮的双重推动下,2025年上半年锂电行业显现复苏迹象。展望后市,锂电池产业链整体趋势向好,有望逐步进入周期复苏阶段。

行业景气度提升

“近期锂电池概念股走强,反映出产业出现阶段性复苏迹象。”陕西巨丰投资资讯有限责任公司投资顾问总监郭一鸣对《证券日报》记者表示,从基本面看,产业链各环节的库存逐步去化,下游需求有所回暖,尤其是新能源汽车销量回升及储能市场持续放量,带动锂电企业订单增加。

上半年,我国新能源汽车市场延续高速增长态势。中国汽车工业协会数据显示,上半年我国新能源汽车实现销量693.7万辆,同比增长40.3%。这一增长直接带动动力电池市场景气度提升。GGII数据显示,上半年我国动力电池出货量为477GWh,同比增长49%。

储能方面,上半年储能市场出现“抢装潮”,储能电池销量增幅超过动力电池,成为市场重要增量。GGII数据显示,上半年我国储能电池出货量为265GWh,同比增长128%。

政策东风也带动锂电产业发展。9月4日,工业和信息化部、国家市场监督管理总局印发《电子信息制造业2025—2026年稳增长行动方案》(以下简称《方案》)。《方案》提出,2025年至2026年,规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在7%以上,加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后,电子信息制造业年均营收增速达到5%以上。

《方案》同时指出,在破除“内卷式”竞争中实现光伏等领域高质量发展,依法治理光伏等产品低价竞争。引导地方有序布局光伏、锂电池产业,指导地方梳理产能情况。

部分环节业绩向好

记者注意到,上半年,锂电产业链部分上市公司的盈利情况已出现

硫化锂需求加速释放 上市公司下好“先手棋”

本报记者 李雯珊

进入9月份,固态电池领域技术突破消息频现,获得资本市场高度关注。东方财富Choice数据显示,9月5日,固态电池板块指数单日涨幅达7.11%。据悉,作为硫化物固态电解质的关键材料,硫化锂赛道在近期时间也接连出现“上量”信号。

当前,固态电池根据电解质类型可分为氧化物、硫化物和聚合物三大主流技术路线。其中,硫化物电解质离子电导率高,商业化潜力大,是固态电池发展的主流方向。硫化锂是制备硫化物固态电解质的核心原料,直接影响电解质的离子电导率、稳定性和最终的电池性能。

据深圳市高工产业研究院有限公司数据,2025年硫化锂需求有望达到百吨级;到2026年,行业大概率迈向千吨级,硫化锂需求爬坡节奏较快。

“在硫化物电解质材料体系中,硫化锂的质量占比约为40%,市场价格高达300万元/吨至500万元/吨。由于用量较大且价格较高,硫化锂在硫化物电解质的成本中占比高达80%左右。硫化锂价格是硫化物电解质成本的重要突破口,其规模化生产及工艺优化已成为电池材料厂商布局的核心方向。”万联证券高端装备行业首席分析师蔡梓林在接受《证券日报》记者采访时表示。

近期,多家电池产业链公司相继公布了硫化物固态电池的发展情况。

例如,天齐锂业股份有限公司在9月2日发布的投资者关系活动记录公告中透露,在关键材料方面,公司已顺利完成下一代固态电池核心原材料——硫化锂的产业化筹备

向好迹象。其中,负极材料作为锂电核心材料环节,率先走出调整周期,呈现出量价齐稳、集中度提升的局面。

根据GGII数据显示,上半年中国负极材料出货量129万吨,同比增长37%。与此同时,产品技术迭代与新型负极材料产业化进程加速推进:负极材料加快向快充倍率(4C)、高压实方向发展。快充倍率产品方面,行业渗透率突破15%;化学气相沉积法(CVD)新型硅负极出货量明显;硬碳材料因下游电池厂商在细分应用场景推动钠离子电池产品落地,出货量亦有所提升,技术迭代与产品创新成为行业发展新亮点。

例如,上半年宁波杉杉股份有限公司实现营业收入98.58亿元,同比增长11.78%;实现归属于上市公司股东的净利润2.07亿元,同比增长1079.59%,业绩驱动因素主要系公司负极材料业务实现销量与盈利水平同比显著提升。

短期来看,9月份和10月份是传统的锂电需求旺季。广东省电池行业协会产业研究中心对Top20电池厂调研数据显示,9月份,中国动力电池排产量(含动力、储能、消费类电池)152GWh,环比增长13.4%,同比增长38.2%,锂电行业平均开工率超70%。

对于后续锂电产业的发展趋势,郭一鸣表示,随着需求持续增长,行业有望继续保持向好态势。技术创新将成为关键,如固态电池等新技术的研发和应用有望推动行业进一步发展。

万联证券发布研报称,2025年,在以旧换新等消费激励政策驱动下,我国新能源汽车产销量高速增长,叠加全球储能装机趋势稳定,锂电产业链需求持续提升,盈利水平显著修复,龙头公司竞争优势增强。

不过,从电池级碳酸锂的供需情况看,上海钢联新能源事业部锂电分析师李攀对《证券日报》记者表示:“目前,电池级碳酸锂供给量提升,下游需求也保持增长态势,短期供给保持平衡态势。但从中长期来看,电池级碳酸锂价格可能还有下跌空间。”

李攀补充说,对于新能源企业来说,最大的优势在于整个产业的供应链完整性和高效率,后续锂电企业的发展关键在于保证现有优势的前提下,进行技术迭代与新兴市场的替代。其中,技术迭代方面,锂电企业可通过固态电池、钠电替代,回收技术提升等方式降低对原材料的依赖。

印制电路板上市公司密集披露业务进展

本报记者 李雯珊
见习记者 张美娜

近期,印制电路板(PCB)市场持续升温,截至9月5日收盘,PCB概念股震荡走高,胜宏科技(惠州)股份有限公司、方正科技集团股份有限公司、天通控股股份有限公司、广东光华科技股份有限公司等个股涨停,深圳市利和兴股份有限公司、鹏鼎控股(深圳)股份有限公司(以下简称“鹏鼎控股”)等个股涨幅均超5%。

中信建投发布的研报显示,AI技术驱动PCB向高密度、精细化方向发展,拉动钻孔、曝光、电镀及检测核心设备升级需求。行业重回上行周期,叠加东南亚建厂和高阶化趋势,设备商迎来新机遇。

谈及近期PCB行业备受关注的原

因,中关村物联网产业联盟副秘书长向《证券日报》记者表示,全球电子产品正迎来新一轮技术迭代浪潮,AI服务器对PCB产品的性能要求呈现指数级提升。作为高端PCB的核心载体,HDI(高密度互联板)在5G基站、数据中心、智能汽车等场景的渗透率持续提升。与此同时,新能源汽车电控系统对高频高速PCB的需求激增,消费电子柔性电路板创新加速,叠加半导体封装基板的需求,共同构筑起万亿元级市场空间。产业链上游的电子级玻纤、特种树脂、铜箔等核心材料领域,近期频频技术突破和产能扩张,为行业爆发奠定基础。

生益电子股份有限公司(以下简称“生益电子”)相关负责人向《证券日报》记者表示,受益于行业基数较低及AI智能等高端应用领域的快速扩张,PCB产业整体呈现复苏态势。2025年上半年,在AI服务器与高性能计算需求的持续带动下,行业保持增长趋势,其中

HDI和HLC(高多层板)等细分领域表现尤为亮眼。

市场规模方面,行业研究机构Prismark统计数据称,2024年,全球印制电路板行业总产值达735.65亿美元,同比增长5.8%。预计2029年全球印制电路板产值有望达到946.61亿美元,2024年至2029年年均复合增长率约为5.2%。

近期,多家PCB行业上市公司密集披露业务进展,通过不同方式回应广大投资者关切。

例如,9月5日,广州广合科技股份有限公司在投资者互动平台上表示,公司印制电路板产品主要定位于中高端应用市场,产品广泛应用于服务器、消费电子、工业控制、安防电子、通信、汽车电子等领域,其中服务器用PCB产品的收入占比超过七成。

9月4日,崇达技术股份有限公司

在投资者互动平台上表示,公司在AI服务器PCB领域与新三集团、云尖信息技术有限公司、福建星网锐捷通讯股份有限公司等多家知名客户保持合作。

9月3日,广东世运电路科技股份有限公司业绩说明会上表示,PCB行业整体呈现高景气。公司在汽车PCB领域具有显著优势,同时也在大力拓展人工智能、人形机器人、低空飞行器、AI智能眼镜、风光储等领域的PCB业务。

同时,近期还有多家上市公司积极开展产品研发和产能建设相关工作。例如,生益电子计划投资约19亿元用于智能制造高多层算力电路板项目;鹏鼎控股拟投资80亿元在淮安园区投资建设淮安产业园,并同步投资建设SLP(类载板)、高阶HDI及HLC等产品产能,扩充载板产能,为AI应用市场提供全方位PCB解决方案。