证券代码：000002、299903 证券简称：万科A、万科H代 公告编号：（万）2026-028

万科企业股份有限公司 2025年度报告摘要

一、重要提示

本年度报告摘要摘自2025年度报告（以下简称“本报告”）全文，报告全文同时刊载于巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）。为全面了解本公司的经营成果、财务状况及未来发展规划，投资者应当仔细阅读年度报告全文。

本公司董事会及董事、高级管理人员保证2025年度报告（以下简称“本报告”）内容的真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

本报告已经公司第二十届董事会第三十一次会议（以下简称“本次会议”）审议通过。沈向洋独立董事因公务原因未能亲自出席本次会议，授权张懿宸独立董事代为出席会议并行使表决权，其余董事均亲自出席了本次会议。

本报告之财务报告已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了无保留意见（附持续经营重大不确定性段落）的审计报告，本公司董事会对相关事项已有详细说明，请投资者注意阅读。

董事长黄力平，执行副总裁、财务负责人韩慧华声明：保证本报告中财务报告的真实、准确和完整。

公司2025年度分红派息预案：2025年度公司不派发股息，不送红股，也不进行资本公积转增股本。公司2025年度分红派息预案还需提交公司年度股东会审议批准。因2025年度经营亏损，截至报告期末，母公司存在未弥补亏损。如公司经营未能改善，导致未弥补亏损继续存在，将影响公司未来向股东进行现金分红的能力。

本报告涉及的未来计划、发展战略等前瞻性陈述，不构成本集团对投资者的实质承诺，敬请投资者对此保持足够的风险认识，理解计划、预测与承诺之间的差异，注意投资风险。

二、致股东

2025年是很不平凡的一年。房地产行业处于构建发展新模式、供需结构再平衡的关键阶段。万科受部分高地价项目进入结算周期、新增计提存货跌价准备与信用减值等多重因素叠加影响，经营业绩远未达股东预期，亏损额较2024年进一步扩大。对此，公司管理层向各位股东致以诚挚歉意。公司业绩亏损既有外部因素影响，更有既往经营失策等自身因素。针对股东和社会各界关注的风险化解和经营改善的年度核心目标，公司管理层持续优化管理、降本增效、狠抓合规建设，但要化解过往“高负债、高周转、高杠杆”发展模式所形成的负担和问题仍需时日。

2025年公司重点推进三类工作：一是全力做好房屋交付；二是优化资债结构、化解风险；三是提升经营能力、恢复发展韧性。

“保交房”始终是底线任务和首要工作。2025年公司按期保质交付房屋11.7万套，其中1.7万套年内提前30天交付。全年73个批次实现“交付零等待”、“交付即办证”，37个项目成为高品质交付标杆，21个项目落地“兴交付”模式，构建起正向口碑效应，部分标杆项目形成“以交促销”良性循环，带动销售流速提升。

资债结构调整和风险化解持续攻坚。公司以存量资源盘活和大宗资产交易为重要抓手，用足用活各项政策工具，创新推进资源置换，全年盘活货值338.5亿元；完成31个项目大宗资产交易，交易金额113亿元，有序推进冰雪业务退出和交割。同时，公司积极争取金融机构支持，落实再融资、展期等融资优化举措，推动落实各项化险工作。公司将继续加强与金融机构、合作伙伴及地方政府的沟通对接，以实际行动争取理解与支持。

经营能力提升取得阶段性成效。2025年开发业务累计签约1,340.6亿元，18个新项目实现首开，投资兑现度84%；物业服务完成超300个蝶城提效改造，对外拓展52个能源管理服务项目；上海前湾印象城MEGA等商业项目顺利开业，打造城市级标杆；长租公寓、高标仓及冷链仓储等业务保持行业领先。各业务板块的经营能力提升，为公司稳健发展奠定坚实基础。

2026年公司将聚焦化险和发展两大主题，持续推动关键工作落地。一是坚定推进城市与业务聚焦，坚决退出发展前景不佳、盈利能力薄弱、历史包袱较重的城市和业务，轻装上阵，重整投资机制，聚焦重点城市、核心板块及优势产品，积极引入增量资金。二是持续提升产品与服务能力，开发业务对标“好房子”要求，打通产品力、建造力、交付力与服务力，经营服务业务强化运营与服务水平，推动多业态协同发展，发挥综合优势。三是探索业务模式创新，依托多年积累的开发经验、多业态操盘能力及品牌优势，面向优质企业客户提供全周期、全链条不动产运营服务。四是强化技术赋能，全面推动AI技术在万科不动产开发运营各环节的应用，加快新型建造技术迭代升级，推动经营服务业务借助技术提升客户体验与运营效率，加快构建大会员体系及全业态客户系统，实现精准获客。

在公司攻坚克难、全力化险的关键阶段，我们得到各方期力支持与倾力相助，为公司稳妥处置风险、稳定经营基本面、修复市场信心提供坚实支撑。在地产行业有利政策持续出台的背景下，政府各级相关部门积极落实专项债推进土地收储，帮助企业探索多渠道盘活存量商品房，为公司化解风险、恢复经营创造了有利条件；各类金融机构依托房地产融资协调机制给予务实支持，保障公司融资稳定，机构投资者在关键时刻给予公司宝贵的理解和信任，确保到期公开债顺利展期；大股东深铁集团通过市场化、法治化手段予以赋能，为公司稳妥处置风险提供坚实支撑。这些都是公司在2026年持续奋斗、全力化险的最坚强支持。对此，我们满怀感恩。

展望未来，公司将始终坚守“好房子、好社区、好服务”核心使命，秉持奋斗初心、坚守客户至上，以实干践行使命，全力为股东、为社会创造真实价值，以勇担使命、实干笃行的实际行动，回馈各方信赖与托付。

三、公司基本情况

（一）公司简介

1、基本情况

A股股票上市地	深圳证券交易所
A股股票简称	万科A
A股股票代码	000002
H股股票上市地	香港联合证券交易所有限公司
H股股票简称	万科企业、万科H代（注）
H股股票代码	2202、299903（注）

注：该简称和代码仅供本公司原B股股东通过境内证券公司交易系统交易其因B转H而持有的本公司H股股份使用。

2、联系人和联系方式

	董事会秘书	证券事务代表
姓名	田钧	吉江华
联系地址	中国广东省深圳市福田区梅林路63号万科大厦	中国广东省深圳市福田区梅林路63号万科大厦
电话	0755-25606666	0755-25606666
传真	0755-25531696	0755-25531696
电子信箱	IR@vanke.com	IR@vanke.com

（二）会计数据和财务指标摘要

1、主要会计和财务指标

单位：元

项目	2025年	2024年	本年比上年增减	2023年
营业收入	233,432,768,960.43	343,176,440,712.96	-31.98%	465,739,076,702.23
营业利润	(70,999,044,405.37)	(45,643,796,280.61)	-55.55%	29,251,702,064.41
利润总额	(73,923,814,314.97)	(47,186,559,181.39)	-56.66%	29,805,428,126.44
归属于上市公司股东的净利润	(88,556,470,495.64)	(49,478,429,211.96)	-78.98%	12,162,684,368.86
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	(85,917,363,120.34)	(45,393,719,289.83)	-89.27%	9,793,841,193.09
经营活动产生的现金流量净额	(988,124,860.96)	3,799,847,632.35	-126.00%	3,912,323,920.11
基本每股收益	(7.4453)	(4.1727)	-78.43%	1.0322
稀释每股收益	(7.4453)	(4.1727)	-78.43%	1.0322
净资产收益率（全面摊薄）	-75.75%	-24.41%	下降51.34个百分点	4.85%
净资产收益率（加权平均）	-55.42%	-21.82%	下降33.60个百分点	4.91%

项目	2025年12月31日	2024年12月31日	本年末比上年末增减	2023年12月31日
资产总额	1,020,622,831,532.86	1,286,259,859,765.82	-20.65%	1,504,850,172,117.83
负债总额	784,762,773,496.17	947,405,197,282.08	-17.17%	1,101,916,641,170.57
归属于上市公司股东的净资产	116,905,224,808.46	202,666,487,973.00	-42.32%	250,784,613,404.38
股本（股）	11,930,709,471.00	11,930,709,471.00	-	11,930,709,471.00
库存股（股）	-	72,955,992.00	-100.00%	72,955,992.00
归属于上市公司股东的每股净资产	9.80	17.09	-42.67%	21.15
资产负债率	76.89%	73.66%	上升3.23个百分点	73.22%
净负债率	123.48%	80.60%	上升42.88个百分点	54.66%

注1：净负债率=（有息负债-货币资金）/股东权益

注2：计算基本每股收益、稀释每股收益和加权平均净资产收益率采用的总股数为本公司发行在外普通股的加权平均数，包含库存股变动的影响

注3：归属于上市公司股东的每股净资产已扣减库存股变动的影响

截止披露前一交易日的公司总股本：

截止披露前一交易日的公司总股本（股）	11,930,709,471
用最新股本计算的全面摊薄每股收益（元/股）	(7.4226)

2、分季度主要会计数据

上述财务指标或其加总数是否与公司已披露季度报告、半年度报告相关财务指标存在重大差异

☐ 是 √ 否

单位：元

	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
营业收入	37,994,649,925.08	67,328,654,484.06	56,065,111,037.90	72,044,353,513.39
归属于上市公司股东的净利润	(6,246,208,543.03)	(5,700,365,145.09)	(16,069,261,988.82)	(60,540,634,818.70)
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	(6,038,699,619.35)	(5,552,323,580.18)	(14,895,113,980.02)	(59,431,225,940.79)
经营活动产生的现金流量净额	(5,792,568,806.59)	2,753,864,213.81	(2,850,643,236.88)	4,901,222,968.70

上述财务指标或其加总数与公司已披露季度报告、半年度报告相关财务指标不存在重大差异。

（三）股东持股情况和控制框图

1、前10名股东及前10名无限售条件股东持股情况表

单位：股

2025年末股东总数	513,863户（其中A股513,795户，H股68户）	2026年2月28日股东总数	497,968户（其中A股497,899户，H股69户）

前10名股东持股情况

股东名称	股东性质	持股比例	持股总数	报告期内增减变动情况	持有有限售条件股份数量	质押或冻结的股份数量
深铁集团	国有法人	27.18%	3,242,810,791	0	0	0
HKSCC NOMINEES LIMITED	境外法人	18.49%	2,206,363,864	+42,192	0	0
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	1.55%	185,478,200	0	0	0
香港中央结算有限公司	境外法人	1.12%	133,761,437	-72,339,860	0	0
中国证券金融股份有限公司	境内一般法人	1.11%	132,669,394	0	0	0
中国工商银行股份有限公司－华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.95%	112,929,727	-4,575,200	0	0
中国建设银行股份有限公司－易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金	基金、理财产品等	0.67%	80,186,900	-873,900	0	0
中国工商银行股份有限公司－华夏沪深300交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.51%	61,194,590	+7,315,400	0	0
中国工商银行股份有限公司－南方中证全指房地产交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.49%	58,027,989	+4,428,500	0	0
中国银行股份有限公司－嘉实沪深300交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.44%	52,730,261	+1,678,069	0	0
战略投资者或一般法人因配售新股成为前10名股东的情况（如有）	不适用					
上述股东关联关系或一致行动的说明	公司未知上述股东之间是否存在关联关系或属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。					
上述股东涉及委托/受托表决权、放弃表决权情况的说明	无					
前10名股东中存在回购专户的特别说明（如有）	不适用					

前10名无限售条件股东持股情况

股东名称	持有无限售条件股份数量	股份种类
深铁集团	3,242,810,791	A股
HKSCC NOMINEES LIMITED	2,206,363,864	H股
中央汇金资产管理有限责任公司	185,478,200	A股
香港中央结算有限公司	133,761,437	A股
中国证券金融股份有限公司	132,669,394	A股
中国工商银行股份有限公司－华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	112,929,727	A股
中国建设银行股份有限公司－易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金	80,186,900	A股
中国工商银行股份有限公司－华夏沪深300交易型开放式指数证券投资基金	61,194,590	A股
中国工商银行股份有限公司－南方中证全指房地产交易型开放式指数证券投资基金	58,027,989	A股
中国银行股份有限公司－嘉实沪深300交易型开放式指数证券投资基金	52,730,261	A股
前10名无限售流通股股东之间，以及前10名无限售流通股股东和前10名股东之间关联关系或一致行动的说明	公司未知上述股东之间是否存在关联关系或属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。	
前10名普通股股东参与融资融券业务情况说明（如有）	无	

注1：HKSCC NOMINEES LIMITED为本公司H股非登记股东所持股份的名义持有人。

注2：香港中央结算有限公司为通过深股通持有公司A股的非登记股东所持股份的名义持有人。

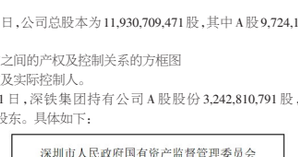
注3：上表中2025年末和2026年2月28日A股股东总数是指合并融资融券信用账户后的股东数量。

截至2025年12月31日，公司总股本为11,930,709,471股，其中A股9,724,196,533股，H股2,206,512,938股。

2、公司与第一大股东之间的产权及控制关系的方框图

公司不存在控股股东及实际控制人。

截至2025年12月31日，深铁集团持有公司A股股份3,242,810,791股，占公司股份总数的27.18%，为公司的第一大股东。具体如下：



（四）债券相关情况

1、公司债券基本信息

单位：万元

债券名称	债券简称	债券代码	发行日	起息日	到期日	债券余额	利率	还本付息方式	交易场所
万科企业股份有限公司2021年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第一期）（品种二）	H1万科02（原债券简称21万科02）	149358	2021年1月21日至2021年1月22日	2021年1月22日	2028年1月22日	66,766	3.98%	登记回售部分已于2026年1月30日兑付部分本息，剩余部分本息于2027年1月22日到期；未登记回售部分本息于2028年1月22日到期。详见《关于召开万科企业股份有限公司2021年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第一期）（品种二）2026年第一次债券持有人会议的补充通知（二）》《关于万科企业股份有限公司2021年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第一期）（品种二）2026年第一次债券持有人会议决议的公告》	深交所
万科企业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种二）	H2万科06（原债券简称22万科06）	149976	2022年7月7日至2022年7月8日	2022年7月8日	2029年7月8日	50,000	3.70%	采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起到期	
万科企业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）	H2万科02（原债券简称22万科02）	149815	2022年3月3日至2022年3月4日	2022年3月4日	2027年3月4日	110,000	3.64%		
万科企业股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）	H1万科04（原债券简称21万科04）	149478	2021年5月19日至2021年5月20日	2021年5月20日	2028年5月20日	56,600	3.70%		
万科企业股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第三期）（品种二）	H1万科06（原债券简称21万科06）	149568	2021年7月23日至2021年7月26日	2021年7月26日	2028年7月26日	70,000	3.49%		
万科企业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）	H2万科04（原债券简称22万科04）	149931	2022年6月2日至2022年6月6日	2022年6月6日	2029年6月6日	65,000	3.53%		
万科企业股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）	H3万科01（原债券简称23万科01）	148380	2023年7月21日至2023年7月24日	2023年7月24日	2026年7月24日	200,000	3.10%		
投资者适当性安排（如有）	面向专业机构投资者								
适用的交易机制	点击成交、询价成交、协商成交、竞买成交或深交所认可的其他方式								
是否存在终止上市交易的风险（如有）和应对措施	不适用								

2、非金融企业债务融资工具基本信息

单位：万元

债券名称	债券简称	债券代码	发行日	起息日	到期日	债券余额	利率	还本付息方式	交易场所
万科企业股份有限公司2021年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第一期）（品种二）	H1万科02（原债券简称21万科02）	149358	2021年1月21日至2021年1月22日	2021年1月22日	2028年1月22日	66,766	3.98%	登记回售部分已于2026年1月30日兑付部分本息，剩余部分本息于2027年1月22日到期；未登记回售部分本息于2028年1月22日到期。详见《关于召开万科企业股份有限公司2021年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第一期）（品种二）2026年第一次债券持有人会议的补充通知（二）》《关于万科企业股份有限公司2021年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第一期）（品种二）2026年第一次债券持有人会议决议的公告》	深交所
万科企业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种二）	H2万科06（原债券简称22万科06）	149976	2022年7月7日至2022年7月8日	2022年7月8日	2029年7月8日	50,000	3.70%	采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起到期	
万科企业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）	H2万科02（原债券简称22万科02）	149815	2022年3月3日至2022年3月4日	2022年3月4日	2027年3月4日	110,000	3.64%		
万科企业股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）	H1万科04（原债券简称21万科04）	149478	2021年5月19日至2021年5月20日	2021年5月20日	2028年5月20日	56,600	3.70%		
万科企业股份有限公司2021年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券（第三期）（品种二）	H1万科06（原债券简称21万科06）	149568	2021年7月23日至2021年7月26日	2021年7月26日	2028年7月26日	70,000	3.49%		
万科企业股份有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种二）	H2万科04（原债券简称22万科04）	149931	2022年6月2日至2022年6月6日	2022年6月6日	2029年6月6日	65,000	3.53%		
万科企业股份有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）	H3万科01（原债券简称23万科01）	148380	2023年7月21日至2023年7月24日	2023年7月24日	2026年7月24日	200,000	3.10%		
投资者适当性安排（如有）	面向专业机构投资者								
适用的交易机制	点击成交、询价成交、协商成交、竞买成交或深交所认可的其他方式								
是否存在终止上市交易的风险（如有）和应对措施	不适用								

2、报告期内信用评级结果调整情况

根据公司自身需求，并结合相关业务实际情况，公司决定终止联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）、中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信”）对本公司主体的信用评级，并向联合资信、中诚信发送《万科企业股份有限公司关于终止主体及债项评级的函》。

根据相关监管规定及《联合资信终止评级制度》、《中诚信国际终止评级制度》，经联合资信信用评级委员会、中诚信信用评级委员会审议决定，自联合资信《联合资信评估股份有限公司关于终止万科企业股份有限公司主体及相关债项信用评级的公告》发布之日起，联合资信终止对本公司主体的信用评级及“21万科04”“21万科06”“22万科02”“22万科04”“22万科06”“23万科01”“22万科MTN004”“22万科MTN005”“23万科MTN001”“23万科MTN002”“23万科MTN003”“23万科MTN004”的债项信用评级，并将不再更新相关评级结果；自中诚信《中诚信国际信用评级有限责任公司关于终止万科企业股份有限公司主体及相关债项信用评级的公告》发布之日起，中诚信终止对本公司主体的信用评级及“21万科02”的债项信用评级，并将不再更新相关评级结果。

上述事项公司已在2025年12月5日发布了《万科企业股份有限公司关于终止主体及相关债券债项评级的公告》。

四、经营情况讨论与分析

2025年，全国商品房销售面积和销售金额同比分别下降8.7%和12.6%，降幅均较2024年有所收窄。12月，中央经济工作会议明确提出，要着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，加快构建房地产发展新模式。

在各方及大股东有力支持下，本集团稳步推进改革化险工作，尽全力化解债务风险、保障生产经营稳定，全年持续推进项目“兴交付”，保质交付11.7万套房子；坚持积极销售，实现销售金额1,340.6亿元；经营服务类业务实现稳健经营，全口径收入580.1亿元；持续开展大宗交易，完成31个项目交易，签约金额113亿元；通过存量资源盘活新增和优化产能达338亿元；顺利退出冰雪业务板块，实现集团战略收敛聚焦和业务组合优化。在融资端，积极争取各类金融机构支持，全年新增融资和再融资280亿元（不含股东借款）。存量融资的综合成本为3.02%，较上年末下降85个基点。大股东深铁集团通过市场化、法治化手段予以支持，截至本报告披露日已累计提供股东借款335.2亿元。同时，本集团积极推动降本增效工作，系统性压缩各项费用开支，开发业务管理费用已实现连续两年下降，长租公寓、商业和物流仓储业务的平台成本或行政支出也分别下降。

本集团年内积极开展自救，截至本报告披露日，本集团已完成332.1亿元的公开债务偿付。但受多种因素影响，风险并未彻底化解，经营发展依然面临严峻挑战。报告期内，本集团实现营业收入2,334.3亿元，同比下降32.0%。同时，因面临公开债务的集中兑付，本集团流动性压力进一步加大。自2025年11月起，公司陆续就“22万科MTN004”和“22万科MTN005”两笔中期票据以及“H1万科02”（原“21万科02”）一笔公司债券启动展期协商程序，目前展期议案已获得债券持有人会议表决通过。

面向未来，公司将继续全力以赴推进经营改善，通过战略聚焦、规范运作和科技赋能等措施，推动业务布局优化和结构调整，提升多场景的开发和经营能力。公司上下将凝心聚力，有序地化解风险，摆脱困境，推动公司早日走出低谷。

（一）2025年市场回顾

1、房地产开发

全国商品房销售面积和销售额下降，但降幅均收窄。国家统计局数据显示，2025年，新建商品房销售面积8.81亿平方米，同比下降8.7%；新建商品房销售额8.39万亿元，同比下降12.6%。

新开工和开发投资下降。2025年，全国房屋新开工面积5.88亿平方米，同比下降20.4%；全国房地产开发投资8.28万亿元，同比下降17.2%，降幅相比2024年扩大6.6个百分点。

土地市场成交持续缩量。根据中指研究院数据，2025年全国300个城市住宅类用地供应和成交建筑面积同比分别下降17.5%和13.1%，住宅用地出让金同比下降10.4%。全年住宅类用地的平均溢价率为5.8%，较2024年提升1.5个百分点。

政策持续释放稳定信号，从多个维度协同发力。2025年3月政府工作报告指出“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，6月国务院常务会议强调“更大力度推动房地产市场止跌回稳”；12月中央经济工作会议提出“要着力稳定房地产市场”。各类支持性政策接连出台，从需求端、供给端、金融支持和长效机制建设等多个维度协同发力，市场信心持续修复。

2、物业服务

新项目增长放缓，行业竞争加剧。国家统计局数据显示，2025年全国住宅竣工面积同比下降20.2%，新增供给持续收缩。面对市场环境变化，物业服务企业普遍将业务重心转向存量住宅及非住宅领域，以寻求新的增长路径。但当前住宅存量市场竞争加剧，非住宅市场拓展亦面临挑战。

收缴率下滑，服务均价微跌。克而瑞数据显示，2025年全国物业服务企业500强平均收缴率降至71%，连续四年下滑。中指研究院数据显示，2025年二十个重点城市物业服务均价为2.72元/平方米/月，同比微跌0.23%。多重因素的综合影响下，物业服务企业经营压力凸显。

企业主动战略收缩，拥抱科技，提升盈利能力。为应对市场客观压力并提升可持续发展能力，物业服务企业普遍采取战略收缩，主动退出低效项目，从追求“管理面积”转向深耕“经济效益”。行业科技化建设正从“单点工具应用”向“多元场景覆盖”逐步升级。AI助手、数字员工、智能工单系统等应用的持续深化，已显著提升了物业服务企业的运营效率。

3、租赁住房

市场租金延续小幅调整。据中指研究院报告，2025年全国重点50城住宅平均租金累计下跌3.62%，跌幅较上年同期扩大0.37个百分点。

住房租赁条例施行，促进行业规范发展。我国首部住房租赁行政法规《住房租赁条例》于2025年9月正式施行，为规范市场秩序、保障租赁双方权益、推动行业高质量发展提供制度保障。

供需两端政策支持力度不断强化。供给端方面，政策重心逐步从大规模建设转向以需定供、品质提升及规范化管理等。需求端方面，各地进一步降低居民租金负担，从公积金、住房补贴等方面为承租人提供支持，并与人口、人才政策相结合，持续拉动住房租赁市场的潜在需求释放。

4、商业开发与运营

社会消费品零售总额保持增长。国家统计局数据显示，2025年社会消费品零售总额同比增长3.7%，增速较2024年提升0.2个百分点。

消费两极分化明显。消费呈理性与体验并存趋势。一端是极致“性价化”，品牌光环逐步减弱，国货替代国际大牌，消费更加注重实际使用价值；另一端是高“心价比”，消费者愿意为情绪价值支付溢价，潮玩、宠物、娱乐等品类增长迅速。

购物中心整体从“增量拓荒”转向“存量精耕”。据赢商网统计，报告期内全国新开购物中心项目数与体量均同比下滑近三成，增量向高线城市聚集，存量调改聚焦中小体量项目。

5、物流仓储

高标库供需调整深化，分化成为新常态。在宏观需求承压与新增供应持续加大的背景下，高标库市场整体租金与空置率面临双重压力，世邦魏理仕报告数据显示，2025年四季度全国物流市场空置率18.6%，租金同比下降12.5%。不同地区供需结构差异显著，西北、西南市场随着供应退潮以及净吸纳量稳步增长，呈筑底回升趋势；大湾区市场受新增供应集中入市影响，整体形势仍然严峻。

冷链规模增长与盈利挑战并存。受益于稳定的民生需求与政策扶持，冷链规模保持增长，中国物流与采购联合会数据显示，2025年全国冷库总容量同比增长5.53%。然而，行业普遍面临供应过剩压力，导致市场竞争加剧。在此背景下，行业企业正加速向科技驱动的高效率、精细化运营模式转型。

（二）报告期内主要工作

本集团主营业务包括“房地产开发及相关资产经营”和“物业服务”。

2025年，本集团实现营业收入2,334.3亿元，归属于上市公司股东的净亏损885.6亿元，同比分别下降32.0%和79.0%；基本每股亏损7.45元，同比下降78.4%。

分业务类型看，营业收入中，来自房地产开发及相关资产经营业务的营业收入为1,906.5亿元，占比81.7%；来自物业服务的营业收入为355.2亿元，占比15.2%。

扣除税金及附加加前，房地产开发及相关资产经营业务的毛利率为8.6%，较2024年下降0.9个百分点（本集团对经营性资产采用成本法核算，补回折旧摊销后，毛利率为11.8%，上升0.7个百分点）；其中开发业务的结算毛利率为8.1%。扣除税金及附加后，房地产开发及相关资产经营业务的营业利润率为3.8%，较2024年上升0.3个百分点；其中，开发业务的营业利润率为2.8%。本集团物业服务毛利率12.3%，较2024年下降0.9个百分点。

本集团主营业务经营情况

单位：万元

行业	营业收入		营业成本		毛利率注1		营业利润率注2	
	金额	增减	金额	增减	数值	增减	数值	增减
1.主营业务	22,617,566.77	-32.32%	20,531,772.51	-31.81%	9.22%	下降0.68个百分点	5.09%	上升0.68个百分点
其中：房地产开发及相关资产经营业务注4	19,065,115.35	-36.67%	17,417,881.19	-36.04%	8.64%	下降0.89个百分点	3.81%	上升0.32个百分点
物业服务	3,552,451.42	7.22%	3,113,891.32	8.29%	12.35%	下降0.86个百分点	11.94%	下降0.85个百分点
2.其他业务注5	725,710.13	-19.51%	602,956.67	-16.05%	16.91%	下降3.42个百分点	16.57%	下降3.40个百分点
合计	23,343,276.90	-31.98%	21,134,729.18	-31.44%	9.46%注3	下降0.71个百分点	5.44%	上升0.62个百分点

注：1、毛利率数据未扣除税金及附加。

2、营业利润率数据已扣除税金及附加。

3、本集团对经营性资产采用成本法核算，毛利率扣除了营业成本中的投资性房地产、固定资产、无形资产和长期待摊费用项下的折旧摊销。补回折旧摊销后，毛利率为12.3%。

4、相关资产经营业务主要包括物流、公寓、商业、办公等业务收入。

5、其他业务收入主要包括养殖业务收入以及向联合营公司收取的运营管理费、品牌管理费、商管相关的附属收费等收入。

报告期内，业绩亏损的主要原因如下：

（1）房地产开发项目结算规模显著下降，毛利率仍处低位。报告期内，房地产开发业务结算利润主要对应2023年、2024年销售的项目及2025年消化的现房和准现房库存。这些项目的地价获取成本较高，销售情况和毛利率均低于投资预期，导致报告期结算毛利总额大幅减少。

（2）因业务风险敞口升高，新增计提了信用减值和资产减值。

（3）部分经营性业务扣除折旧摊销后整体亏损，以及部分非主业财务投资亏损。

（4）部分大宗资产交易和股权交易价格低于账面值。

（三）各项业务发展情况

1、房地产开发

（1）销售和结算情况

2025年本集团实现销售面积1,025.0万平方米，销售金额1,340.6亿元，同比分别下降43.4%和45.5%。

新开项目表现良好。全年18个项目首开表现均超额达成投资决策目标，整体首开推盘去化率达60%，在各自市场中保持领先地位。其中上海高福云境、成都都会甲第、哈尔滨蘭樾、温州璞拾云洲首开去化率超过8成，赢得市场认可。

加大库存去化力度。本集团升级现房销售策略，已在广州和常州培育两个现房销售学习基地，从定制装修、场景更新、现房保鲜、人住率提升和社区运营等方面进行培训提升。车商办通过健全销售管理体系，强化责任分工、机制优化与激励驱动，系统提升去化率。报告期内，本集团年初现房实现销售221亿元，年初准现房实现销售241亿元，车（位）商（铺）办（公）销售175亿元，共220个项目实现销售斩尾。

开展营销创新，强化新媒体自获客能力建设。本集团组织全民营销、直播、线上投放、AI应用等培训，持续制造节点进行业绩聚焦。在贝壳、字节、安居客等平台进行总对总获客联动，保障饱和曝光、精准获客。

分区域的销售情况

分地区	销售面积（万平方米）	比例	销售金额（亿元）	比例
南方区域	138.1	13.5%	277.8	20.7%
上海区域	249.8	24.4%	461.6	34.4%
北京区域	165.2	16.1%	146.3	10.9%
西南区域	151.8	14.8%	129.1	9.6%
西北区域	93.0	9.1%	71.7	5.4%
华中区域	106.6	10.4%	97.5	7.3%
东北区域	112.9	11.0%	75.5	5.6%
其他	7.6	0.7%	81.1	6.1%
合计	1,025.0	100.0%	1,340.6	100.0%

注：北京区域包括北京市、河北省、山东省、山西省、天津市、内蒙古自治区；东北区域包括辽宁省、黑龙江省、吉林省；华中区域包括湖北省、河南省、湖南省、江西省；南方区域包括广东省、福建省、海南省、广西壮族自治区；上海区域包括上海市、安徽省、江苏省、浙江省；西北区域包括陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省、新疆维吾尔自治区；西南区域包括四川省、重庆市、贵州省、云南省；其他包括：香港、纽约、旧金山、伦敦、西雅图。

本集团在中国境内的房地产开发及相关配套业务主要布局7个区域，累计营业收入1,781.62亿元。其中房地产开发业务实现结算面积1,256.7万平方米，同比下降39.6%，实现结算收入1,701.08亿元，同比下降39.0%；结算毛利率为8.1%（扣除税金及附加后营业利润率为2.8%）。

境内分区域的营业收入情况

单位：万元

分地区	2025年		2024年		同比增减
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	
南方区域	3,742,246.77	21.00%	6,763,106.71	22.97%	-44.67%
上海区域	6,288,067.50	35.29%	8,250,528.76	28.02%	-23.79%
北京区域	2,453,229.39	13.77%	5,266,105.51	17.89%	-53.41%
西南区域	1,823,182.82	10.23%	2,600,393.88	8.83%	-29.89%
西北区域	1,165,759.00	6.55%	2,389,160.58	8.11%	-51.21%
华中区域	1,691,920.51	9.50%	3,112,523.43	10.57%	-45.64%
东北区域	651,754.05	3.66%	1,062,297.27	3.61%	-38.65%
合计	17,816,160.04	100.00%	29,444,116.14	100.00%	-39.49%

截至报告期末，本集团合并报表范围内有1,096.9万平方米已售资源未竣工结算，较上年末下降31.1%，合同金额合计约1,135.9亿元，较上年末下降48.6%。

（2）项目交付情况

2025年本集团整体保交房工作平稳有序，全年共交付234个项目，494个批次，合计交付房屋11.7万套。

提升工程品质全周期精细化管理水平。本集团加强项目工程品质全周期管理，落实项目工程管理精益策划、样板引领、工序验收、过程质量评估、交付质量评估的管理标准和管理流程，形成覆盖设计、采购、施工、交付等全周期的建造管控体系，提升项目过程管理的精细化水平，为产品品质提供保障。

加强建造过程的业主沟通，让客户安心、放心。报告期内，本集团累计开展1505次“看见家”活动，在建设过程中邀请客户进入施工现场，超过2.8万户客户走进工地，实地了解建