

证券代码：000002

证券简称：万科 A

万科企业股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2025-002

投资者关系 活动类别	☐特定对象调研 ☒分析师会议 ☐媒体采访 ☐业绩说明会 ☐新闻发布会 ☐路演活动 ☐现场参观 ☐其他 （请文字说明其他活动内容）
活动参与人员	调研机构： 广发证券 郭镇 花旗证券 陈俊玮 华泰证券 陈慎 中信证券 张全国 中金公司 宋志达 招商证券 李盛天 公司人员： 财务负责人：韩慧华 董事会秘书：田钧
时间	2025 年 8 月 22 日
地点	公司会议室
形式	现场会议

交流内容及 具体问答记 录	问题一、公司今年到目前为止已经顺利偿付了超过240 亿元公开债务，公司对后续的到期债务压力是怎么考虑的？计划如何去应对？ 今年以来，公司坚决落实主体责任，竭尽全力保障交付，妥善解决到期债务特别是公开债务的兑付问题，取得了积极成效。上半年，公司按期保质完成超4.5万套房的交付;实现销售金额691.1 亿元，回款率超过100%;实现大宗交易签约金额64.3 亿元；实现盘活回款合计57.5 亿元。 公司一如既往获得了各类金融机构支持，上半年合并报表范围内新增融资和再融资249 亿元（不含股东借款）。截至目前，公司已经顺利完成243.9 亿元公开债务偿还,2027 年前已无境外公开债到期。 能取得这一成绩，首先离不开金融机构的支持。公司存量融资规模保持稳定，同时充分利用各类政策机会，继续争取增量流动性机会，补充了资金来源。 其次，离不开大股东深铁集团的鼎力支持。截至目前，大股东累计向公司提供了近240 亿元的股东借款，真金白银帮助公司缓解流动性压力。 第三，是公司自身依然在继续努力。新组建的
------------------------------	--

经营管理班子，统筹各类资源要素，协调动员各方力量，积极化解经营困难和债务风险，稳定了大家的信心。

未来，在政策端的引领，金融机构的支持，国资大股东的力挺，合作伙伴的助力之下，依靠自身的努力，公司有信心、有能力应对挑战，全力以赴争取妥善化解到期债务。

一方面，公司将继续通过加速销售回款、动态管控开发节奏、合理平衡收支，力争经营性现金流为正，同时进一步发挥好经营服务类业务的造血功能。另一方面，公司将继续落实收敛聚焦，根据市场条件灵活采用市场化转让、资产证券化、战略引战、扩大合作等策略，充分实现资产价值，适时补充流动性。

除了经营和交易创造的现金流之外，我们将继续积极争取与金融机构的合作与支持，稳定存量融资规模，继续争取增量流动性机会，以时间换空间。
谢谢！

问题二、公司怎么看待自身销售规模的下降？近几年公司明显放慢了拿地节奏，是否会有存货不足的

风险，公司怎么保证经营的持续性？

今年上半年，万科销售金额 691 亿，同比降幅较为明显，主要因为新盘供应较少，以存量资源去化为主。

尽管今年供货总量不多，但公司新入市的项目仍然取得了不错的销售表现。上半年公司首开项目均兑现投资承诺。其中、温州璞拾云洲、成都都会甲第、成都锦上扬华、天津东庐等多个存量盘活项目首开实现 9 成及以上的认购去化。

公司的库存去化也取得积极成效。上半年公司年初现房实现销售 176 亿元，准现房销售 183 亿元。截至中期时公司的现房存货相比年初有所下降。

从资源总量来看，截至 2025 年中期，公司未结算的待开发项目、在建项目和存量土地合计建面超过 6000 万方，在积极盘活和有效供应下，仍可维持一定的在建和存货规模。

在投资上，除了长期坚持的量入为出策略，公司拿地还是会强调资源质量的持续改善。一方面，公司会以更高标准挖掘增量投资机会，聚焦在客户和市场基础好的片区、投资回报好且公司有把握兑现的项目；另一方面会通过资源盘活方式转化一部

分土地，持续改善公司现有的资源结构和分布。

问题三、盘活存量资产是政策着力推进的方向，也是房企消化库存和回收现金的重要抓手，公司目前在盘活存量方面取得了哪些进展？

万科开发业务体量庞大，在近几年高速发展的过程中，沉淀了部分难以短期变现的资源，面对当前形势，盘活这部分资源对万科来说格外重要。我们也体会到做增量容易，做存量难，有时候一个项目，团队要跟 1 到 2 年，谈判几十次，存量盘活工作十分考验我们的意志与能力。

近两年，我们抓住政策的机遇，尝试了多种方式推动资源盘活，总体来说有以下几种：

一是商办占比较高的地块，结合城市实际需要，通过“收储、调规、再出让”的方式进行盘活。不但解决了企业资源盘活，也实现了城市空间优化与功能完善，提高了城市资源利用效率。

二是开展资源置换工作，通过整售商办资产，置换住宅项目，实现多方共赢。比如我们借助部分企业打造产业空间和招商引资需求，将成都 3.8 万方商业资产置换为住宅项目，优化了资源结构，该

	住宅项目已开盘销售。 三是充分利用专项债收购存量土地与存量商品房，截至目前，已向政府申报 36 个，其中 15 个已纳入市级清单。比如天津有一个项目已与土地整理中心签订专项债收储框架协议。 另外，还通过项目股权退出，自持转销售等方式，实现资源盘活及资金回收。比如杭州有一个项目的自持住宅被杭州安居收购用作保障性租赁住房。 自 2023 年以来，万科通过以上方式已盘活项目 64 个，贡献可售货值约 785 亿，已实现销售 226 亿元。2025 年，我们将在资源盘活方面继续发力。 问题四、近期公司和大股东深铁集团合作运营的地铁配送机器人成功出圈，引发关注，能否介绍一下这项业务创新背后的考虑？我们也注意到，今年以来无论是大股东还是公司都在强调要加强融合发展，目前双方在融合发展方面取得了哪些进展？未来还有哪些合作空间？ “轨道交通+机器人配送”是深铁集团和万科在科技领域的一次联合创新，同时也是深铁与万科推
--	--

	进战略融合、业务协同的最新尝试。目前深铁集团的地铁站厅内拥有数量可观的店铺，为每天近千万客流提供了便利。过去这些地铁商铺一直依靠地面配送，存在停车难、成本高等配送货难题。此次万科旗下万纬物流集成研发的机器人，通过“AI 调度算法+机器人技术”，借用地铁空闲的时间段和空间，实现了地铁商家的无人化配送货。机器人可以自主规划最优搭乘线路，为湾厦站及线上其它站内 7-Eleven 门店配送货，既帮助地铁商家更好地服务乘客，同时也通过科技领域的联合创新，构建智慧轨道物流新生态。 今年以来，深铁集团和万科持续强化融合发展。不仅在物流领域，上半年万科长租业务也与深圳地铁置业集团签署了深铁项目租赁运营合作框架协议，双方将对适配的项目开展合作运营，充分发挥深铁置业丰富的项目资产优势，以及泊寓在租赁领域的品牌影响力和运营优势。万科商业业务也将全面深化与深铁商业的战略合作，共同探索并实践面向未来的轨交商业产品模型与创新运营模式。 除此之外，深铁、万科在 TOD 综合开发、工程代建、基础设施运维养、科技创新等方面，也将启
--	--

动全面的深度合作，双方可不断发挥资源禀赋，探索新的发展机会。

问题五、上半年公司的业绩仍然承压，公司计划如何应对？怎么看待未来的业绩趋势？

公司当前的业绩一方面受到了开发业务结算规模下滑和毛利率仍在低位等因素的影响，随着过往高地价项目进入结算，公司毛利承受了较大压力；另一方面，公司 2025 年上半年对部分资产计提了减值，部分大宗资产交易和股权交易价格低于账面值，这些因素都加大了亏损。

针对经营压力，公司也在采取各种方式进行应对。过去三年，公司也采取了一些行动，2022 年以来主动获取的 70 多个新项目收益已经有明显改善，已售部分的毛利率水平在 16%左右，随着公司产品线建设走向成熟，以拾系、映象系、光年系等为代表的新产品，不仅业绩有保障，品质和效率也有明显提高，受到客户广泛认可；同时公司管理精细程度与开发运营效率也在持续加强，包括更精细的成本管理，更准确的量价策略，更极致的对产品价值的挖掘等。

经营服务业务收入规模持续增长，2025 年上半年相关收入占营业收入的比例已经超过 20%，未来会进一步提高，且扣除折旧摊销后整体已在贡献正向利润。万物云依靠蝶城、多元客户、科技三大战略，不仅强化了存量拓展能力，打开了业务拓展空间，而且实现了经营效率的持续提升；长租公寓业务在管理规模和经营效率方面均做到行业领先，GOP 利润率约 90%，同时凭借服务和运营优势，有效地促进了集团内外资源的优化配置和再激活。这些都在为未来业绩改善积蓄力量。

当前各级政府出台的促进房地产市场止跌回稳措施，以及大股东深铁集团和各级各部门强有力的支持，给公司改革化险创造了良好条件。公司将会充分利用现有政策，统筹各类资源，全力以赴，改善管理，增收节支，降本增效，加强应收款项清收，尽力减亏，化解风险，重新回到健康发展轨道。

问题六、公司经营服务业务目前的发展情况怎么样？在化险背景下，公司对于经营服务业务未来的发展方向是怎么考虑的？

经过多年的努力和沉淀，公司经营服务业务在

	部分赛道如物业、公寓、物流、商业等建立了行业领先优势。2025 年上半年公司经营服务业务实现全口径收入 284.2 亿元，同比增长 0.6%。整体来说，万科经营服务业务依旧保持平稳发展态势，在各自行业内处于头部水平。具体来看，公司经营服务业务的发展呈现出以下特点。 一是持续保持有质量增长，巩固行业领先地位。长租公寓上半年获取房源超 1.1 万间，已运营房源数超过 27 万间；净新增开业超过 7000 间，管理规模持续保持行业领先。冷链方面，万纬物流管理面积稳居行业第一。商业方面，万科商业仍有超过 10 个项目处于筹开阶段，未来将持续为公司贡献现金流与利润。 二是经营服务竞争力持续完善，经营效率稳步提升。万纬物流面对行业租金下行、空置率高企的挑战，通过拓展头部客户、深挖细分行业等，高标仓出租率和冷链库容使用率相比 2024 年同期稳中有升。长租公寓业务依托官方渠道、门店自主拓客、B 端大客户体系降低获客成本，公寓整体 GOP 利润率行业领先。 三是紧跟行业变化趋势，调整经营节奏，实现
--	---

	业绩提升。面对租住市场供需压力，泊寓通过主动调整租约结构，降低淡季到期合同数量，出租率保持高位。同时，门店前置续租安排，保留优质老客户，上半年续租率同比提升 1.6 个百分点。万纬物流通过加强库内服务有效提升收入与利润水平，对冲市场整体租金下滑的影响。上半年万纬物流库内服务收入同比增长超过 42%，通过采取计时计件、科技化等手段推动服务毛利率同比提升 2.4 个百分点。 面向未来，公司将高质量推进“开发与经营服务并重”战略转型，聚焦优势业务领域，巩固所在行业的领先地位；着力培育和运用新质生产力，推动经营水平和发展质量提升；并通过轻重结合模式提升业务价值。具体将采取的措施包括： 第一、持续提升客户黏性和服务水平，提升经营服务效率和回报水平。比如，长租公寓业务通过“六大客户服务承诺”，聚焦真房源、费用透明、24 小时在线、全国换房无忧等核心保障，直击租房服务痛点，持续打造公寓行业服务标杆。在物流业务上，不断深化库内运营服务效率，为客户提供高效配送服务，既持续增强客户黏性，又实现效率提
--	---

升。

第二、加快建设包括资产证券化在内的资产退出渠道，实现业务“由重变轻”。重点通过商业 REIT 扩募、推动公寓与物流 REITs 上市、设立 PRE-REITs 基金等路径，建立高质量的资产退出渠道，实现业务由重变轻，构建经营业务完整的“投融管退”商业模式闭环，实现资产有出有进、优化换牌，促进业务进入高质量发展轨道。

第三、充分发挥万科多业务布局优势，积极推动业务间协同，打造万科独特的综合竞争优势。例如，各业务累积的资源与数据，将通过统一业务中台进行整合，驱动业务间的协同发展。同时，把握政策机遇，促进业务紧密协同。例如，办公资产可通过“非居住用房转保障性租赁住房”（非居转保）政策通过公寓经营盘活，实现资产价值提升。

第四、积极推动多元场景、复合业态的融合发展。新理念、新模式和新技术不断生成创新生态。万科在物流、商业运营、公共基础设施维护等方面，与各方资源全方位合作；持续与各地政府、龙头企业、产业投资机构等协同创新，重点布局城市基础设施运营管理、重大产业项目配套服务等关键领域，

不断提升和完善生态圈建设。

问题七、今年以来公司大宗交易的进展怎么样？有哪些实施路径，取得了什么成效？

大宗资产交易一方面为集团贡献更多可用现金流，助力化解阶段性流动性风险，另一方面可以打通经营业务“投、融、管、退”模式闭环，推动业务健康发展。今年上半年，公司完成 13 个项目的大宗交易，涵盖办公、商业、公寓、教育等业态，合计签约金额 64.3 亿。

公司在大宗交易方面开拓了多样化的资产交易渠道，除了传统交易模式，公司也通过广泛链接境内外机构投资者、政府国资资源等，实现交易模式创新。公司当前正在建立面向未来发展模式的“3+3”战略退出渠道，包括三支 REITs、三支 PRE-REITs 基金，同时，也在结合政府存量资产盘活等契机，探索新的交易路径。具体来看，

一是，坚决推进商业、公寓、物流三支 REITs。

二是，深化与机构投资者的交易和合作，持续推动三支 Pre-REITs 基金扩募。今年 2 月与中信等共同设立“万新金石（厦门）住房租赁基金”，收

购厦门泊寓院儿·海湾社区项目，并由泊寓继续提供资产运营服务。建万住房租赁投资基金已实现常态化扩募，今年将陆续实现项目交易，不断扩大基金管理规模。

三是，与政府存量盘活政策相结合，创新资产交易方式。如公司5月与杭州市安居集团完成了河语光年自持住宅交易，实现杭州市首个收购存量商品房用作保障性住房项目成功落地。

问题八、公司在未来重点工作中提到要依托科技创新，打造面向未来的新质生产力，这方面能否展开介绍一下？

科技创新尤其是AI技术正以前所未有的速度重塑所有行业。房地产行业也不例外。万科目前已经明确把科技驱动作为公司目前的重要解题抓手。

在智能建造领域：我们自主研发的“斗拱”BIM平台实现了169个项目的三维可视化建模，可以满足货值、成本、运营等多维度业务需求。“AI审图”是全球领先的科技产品，依托人工智能和大模型技术已审查了85万张图纸，服务了90余家行业伙伴，识图能力和客户范围已扩大到建材、制造业等供应

链环节。“万翼图云”系统管理着 115 万张图纸。万科的无人机、360 巡检等技术，已为 310 个在建项目提供施工工地数字孪生管理，完成 32.5 万次智能巡查。

在物业服务领域：我们打造的“飞鸽”工单系统覆盖超过 3000 个住宅项目，构建行业最大的实时响应网络，将现场事项标准化、数字化，使一线员工效能显著提升。同时，科技也深度重构了万物云的中后台运营体系，比如在合同管理领域，AI 已全周期介入草拟、审核、定稿流程，压缩审批耗时并降低合规风险，科技提效直接转化为管理费降低。

在长租公寓领域：泊寓运营全面自动化，通过全流程 SaaS 化提高效率，项目前台 GOP 利润率长期保持在接近 90%的水平；通过泊寓 APP 和小程序、新媒体营销矩阵，使自有渠道获客占比提升至 88%。泊寓也面向资产方提供科技服务，小泊系统获得众多同行和资产方的青睐，满足资产方“资金高效、账务透明、授权可靠”的核心诉求。

可以预见，万科集团在科技驱动策略下，未来将整合和搭建出国内应用场景最丰富的城市综合服务基础设施，除了提供万科的各项产品和服务外，将与合作伙伴共建产业科技新生态。

关于本次活动是否涉及应披露重大信息的说明	本次调研活动发生在公司A股股票收市后，本次会议的安排符合相关规范要求。
活动过程中所使用的演示文稿、提供的文档等附件（如有，可作为附件）	无