

深铁集团投资损失拖累业绩 “地产反哺地铁”模式遇考

本报记者 陈婷 赵毅
深圳报道

盈利十余年，号称“最赚钱的地铁公司”——深圳市地铁集团有限公司（以下简称“深铁集团”）在今年遭遇巨大的财务挑战。

近日，深铁集团发布2024年三季度财务报表，1—9月，深铁集团营收约122.96亿元，同比增长37%，净亏损约80.74亿元，较去年同期亏损增加约75亿元。

从收入结构来看，地铁运营及站城开发业务是深铁集团两大主业，二者收入合计占比在98%左右。其中，站城开发在过去数年间为深铁集团贡献了可观的利润，并有力反哺轨道交通的建设运营。近些年，在房地产领域占据一席之地的深铁集团，亦因其“万科(000002.SZ)第一大股东”的身份备受关注，公司也从这笔投资中获益不少。

但在房地产市场处于深度调整这些年，作为“局中人”的深铁集团难免受到影响。2021—2023年，站城开发毛利率从69.67%持续降至37.4%，今年上半年为36.2%。前三季度，深铁集团投资收益由正转负，亏损约48.53亿元。

11月13日，《中国经营报》记者从深铁集团方面获悉，前三季度，深铁集团轨道交通运营收入同比增长10%，站城开发收入同比增长166%至45.77亿元，“进入四季度，随着房地产市场持续回暖，站城销售显著增长”。但对于万科经营状况对公司业绩的影响及应对措施，深铁集团方面未予置评。

对万科频频施以援手

近两年，万科经营承压，深铁集团的投资也受到冲击。

今年前三季度，深铁集团录得近9年来最大亏损。

Wind数据显示，自2015年以来，深铁集团仅在2017年前三季度、2023年前三季度这两个报告期出现亏损，亏损金额在10亿元左右，但到今年前三季度，亏损规模已扩大至80亿元。

事实上，深铁集团在今年连续三个季度出现亏损，单季度亏损额分别约18.6亿元、19.3亿元、43亿元，除了一季度营收同比出现下降，其余两个季度营收均呈现同比增长。前三季度，深铁集团经营活动产生的现金流净额约22.6亿元，同比下降44.84%。

今年上半年，深铁集团合并报表范围内发生亏损约37.85亿元，其中仅投资收益一项亏损26.25亿元，对联营企业和合营企业的投资收益约-26.34亿元。前三季度，深铁集团投资损失达到48.53亿元，其中对联营企业和合营企业的投资亏损约48.65亿元，去年同期收益约36.74亿元。

深铁集团在公司债券2024年

开发收入占比曾达70%

过去几年，站城开发是深铁集团收入及利润的主要来源。

不过，剔除万科带来的影响，深铁集团今年前三季度自身归母净利润亦接近60亿元。

年报显示，深铁集团承担深圳市95%以上的轨道交通建设和运营任务，业务涵盖“三铁”（国家铁路、城际铁路和城市轨道交通）的投资建设、运营维护、站城开发、资源经营，以及轨道产业链相关的生产性服务业。

今年上半年，深铁集团轨道交通建设运营及资源经营的收入约47.8亿元，同比增长7.44%，成本同比下降0.32%，毛利率同比增加9.78个百分点至-25.6%。同期，站城开发收入约44.18亿元，同比增长170.14%，但成本同比增长651.69%至28.2亿元，毛利率同比下降40.87个百分点。深铁集团方面称，主要是成本结转、结构调整的因素导致。

对于前三季度的经营情况，深

铁集团方面对记者表示，今年，深铁集团营收保持稳定增长，经营现金流持续为正，保持良好经营态势。轨道交通运营方面，1—9月，深圳全市567.1公里轨线网客流达21.06亿人次，客流强度位居全国第一，同比增长16.06%；受益于地铁客流和地铁商圈热度的不断攀升，带动深铁集团的商业、酒店、物业服务等经营性业务收入同比增长20%；站城开发收入同比增长166%至45.77亿元，毛利率较上半年有所提升。

值得注意的是，长期以来，地铁公司并不仅靠卖票维持经营，深铁集团更是发展出“轨道+物业”（R+P）的模式一跃成为全国盈利能力最强的地铁公司之一。过去几年，站城开发是深铁集团收入及利润的主要来源。

深铁集团方面曾披露：“以深圳地铁一期工程为例，按照地铁站

点周围500米半径范围计，深圳地铁一期的建设带来住宅、商场、办公楼价值的增值幅度分别为19.9%、14.7%和11.5%，平均每个地铁站点500米半径范围的地铁上盖物业的增值效益为16.8亿元，共计335.4亿元，为一期地铁总造价的3倍，平均每公里地铁带来周边物业增值15.6亿元，地铁物业增值效益完全可支撑地铁项目建设投资。”

深铁集团亦在财务报表中表示，地铁上盖物业开发属于公司的重点业务之一，创造的收入和利润占比高。

2019年，深铁集团营收同比增长85.33%，净利润同比增长62.88%，主要是地铁上盖物业板块的营收及利润均较2018年大幅增加所致。2019年1月，深铁集团成立深圳地铁置业集团有限公司（以下简称“深铁置业”），由其负责站城开发业务。2020年，深铁集团地

铁上盖物业开发的营收占比达到71.75%，毛利率为72.02%；2021年，站城开发收入虽有所下滑，但仍是深铁集团的主要利润来源，占比达到221.72%。

2022年，站城开发业务的营收占比从2021年的58.67%再度回升至66.94%，但在2023年又下滑至58.53%。2023年，深铁集团站城开发板块收入147.23亿元，同比下降8.26%，营业成本同比增长26.56%，主要是受经营环境及需求影响，同期销售收入有所下降。今年上半年，站城开发业务的收入占比进一步降至47.51%。盈利能力方面，2021—2023年，站城开发毛利率分别为69.67%、54.62%、37.4%。

深铁集团方面对记者表示，为有效支持地铁线路的建设和运营，深铁集团采用了“轨道+物业”模式，为地铁线路建设和运营提供融资支持及轨交项目财务表现的改



深圳地铁3号线四期梨园站(施工现貌)。

本报资料室/图

一切可能手段和途径与万科共同应对可能风险。”与此同时，深铁集团将通过承接万科在深圳的部分城市更新项目、择机购买万科在公开市场发行的债券等“工具箱”支持万科。

今年5月，深铁集团以挂牌价

22.35亿元竞得万科出让的一宗位于“深圳湾超级总部基地”片区的商办地块。彼时万科方面对记者表示：“深铁集团参与竞得项目土地使用权，体现了大股东以市场化、法治化的方式真金白银支持万科。”

善。近年来，为促进城市轨道交通全生命周期财务平衡，深铁集团创新提出“链两环”模式，锚定成本可预期、财务可承受、经营可持续“三可”目标，一体化推进项目价值链的全周期管理。

对于站城开发业务今年的表现，深铁集团方面表示，该业务“依旧保持着强劲活力”，收入“继续领跑深圳房企第一阵营”，有力反哺轨道交通。据深铁置业相关负责人介绍，今年1—10月，深铁前海时代尊府、深铁珑境、深铁璟城等项目实现成交金额140.3亿元，已连续10年实现年销售额过百亿。“这主要是得益于深圳市在9月29日发布一系列关于房地产行业的优化新政‘组合拳’，包括首套房首付下降、取消限售、分区放开限购等。”上述政策不仅使深铁集团的楼盘在国庆假期实现火热开局，热度还延续到11月份。

房地产行业迎来重磅减税政策 一线城市受影响最大

本报记者 吴静 卢志坤 北京报道

11月13日，财政部、税务总局、住房和城乡建设部联合发布《关于促进房地产市场平稳健康发展有关

政策如期落地

事实上，在此次政策发布前，财政部部长蓝佛安在11月8日举行的十四届全国人大常委会第十二次会议新闻发布会上就表示，支持房地产市场健康发展的相关税收政策已按程序报批。随后，涉及非普通住房相关税收减免和个税、契税减免等消息相继传出，千呼万唤之下，政策如期落地。

契税方面，本次政策明确将现行享受1%低税率优惠的面积标准由90平方米提高到140平方米，并明确北京、上海、广州、深圳4个城市可以与其他地区统一适用家庭第二套住房契税优惠政策。

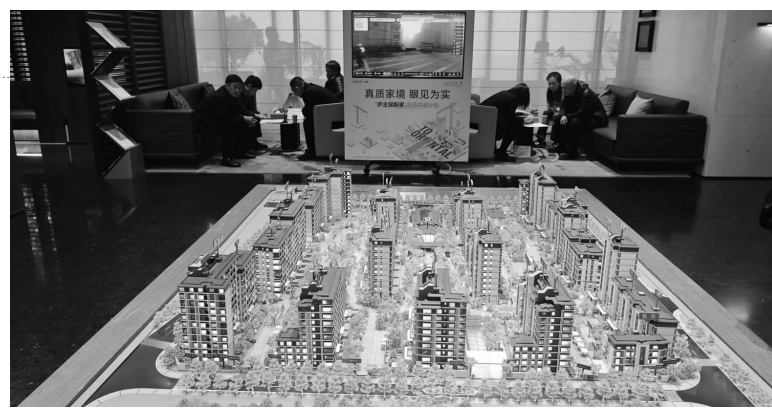
调整后，在全国范围内，对个人购买家庭唯一住房和家庭第二套住房，只要面积不超过140平方米的，将统一按1%的税率缴纳契税。此前契税所执行的标准是：普通住宅1%—1.5%，非普通住宅3%（其中，上海、北京按照90平方米标准划分普通住宅与非普通住宅；深圳、广州按照144平方米标准划分）。

本次政策还明确取消普通住宅和非普通住宅标准相衔接的增值税、土地增值税优惠政策，降低二手房交易成本，保持房地产企业税负稳定。

增值税方面，在城市取消普通住宅标准后，对个人销售已购买2年以上（含2年）住房一律免征增值税，原针对北京、上海、广州、深圳4个一线城市个人销售已购买2年以上（含2年）非普通住房征收增值税的规定相应停止执行。

税收政策的公告》，明确多项支持房地产市场发展的税收优惠政策。

《中国经营报》记者了解到，此次政策加大了住房交易环节契税、增值税优惠力度，积极支持居民刚



此次调整后，在全国范围内，对个人购买家庭唯一住房和家庭第二套住房，只要面积不超过140平方米的，将统一按1%的税率缴纳契税。图为北京一新房售楼处。

吴静/摄影

性和改善性住房需求，一线城市受影响最大；同时，降低土地增值税预征率下限，缓解房地产企业财务困难，对于购房者、房企均将产生实质性利好。

“卖方”税”，增值税此前按照普通住宅满2年免征，非普通住宅一般满2年按差额5%征收的标准执行。

土地增值税方面，此次政策明确将各地区土地增值税预征率下限统一降低0.5个百分点。各地可以结合当地实际情况对实际执行的预征率进行调整。调整后，东部地区为1.5%，中部和东北地区为1%，西部地区为0.5%。

据了解，土地增值税是针对企业端所征收的“卖方税”，此前仅有普通住宅增值额未超过扣除项目金额20%的免征，非普通住宅则全额征收。此次调整后，取消普通住宅与非普通住宅标准后的城市，非普通住宅也适用。

一线城市受影响最大

据中原地产首席分析师张大伟介绍，房产交易环节中，特别是二手房主要有契税和增值税。之前大部分城市在契税、增值税上都已经减免，部分城市甚至已经购房补贴所有契税，因此本次税费政策主要影响的是一线城市。

据了解，四个一线城市中，过去二套房全部按照3%收取契税，新政策发布后，将变成140平方米以内1%、140平方米以上2%，也就是说绝大部分购房者可以享受2%的契税减免。以一套100平方米、第二套房的购房者为例，总价500万元，过去契税按照3%标准为15万元，新政策后将按照1%收取，可以减少10万元。

他指出，此次增值税调整的影响主要在于是否取消普通住宅和非普通住宅。目前来看，一线城市取消的可能性都非常大，目前超过2年的非普通住宅差额收取增值税政策依然存在。后续如果取消普通住宅与非普通住宅标准，将为市场上大量超过2年的购房者节省税费。

以北京一套160平方米的二手房为例，虽然房产持有已经超过2年，但因为是普通住宅，所以需要缴纳差额5.5%的增值税。如果原来购房价格是100万

元，现在成交价格是1100万元，那么按照差额1000万元计算，就需要缴纳55万元的增值税。但如果取消普通住宅与非普通住宅划分，那么这部分税费将节省掉。

从政策内容来看，广东省城乡规划院住房政策研究中心首席研究员李宇嘉指出，1%契税税率优惠面积标准由90平方米提高到140平方米（无论首套还是二套），其目的就是降低交易成本，促进改善型需求，其对新房销售的利好幅度更大。

土地增值税预征率下限降低0.5个百分点，各地还可以根据实际执行情况对执行的预征率进行调整，意味着在开发商拿地和开工积极性降至历史低位的情况下，很多地方可能会取消预征。

据中指研究院政策研究总监陈文静介绍，近些年，随着房地产市场的持续调整，不少房地产项目的土地增值税实际税率已经明显降低，企业不少税费资金处于多缴状态，这部分资金如果不能及时退税，将增加企业的资金压力。

李宇嘉指出，一方面，预征额本来就比较低，在最终清算周期较长的情况下，地方取消预征刺激房企拿地的积极性很高；另一方面，增值税收入中75%为中央财政收入，25%为地方收入，地方

取消预征的积极性自然增长。他还表示：“取消预征并不是不征，而是推后。目前来看，尽管销售端有所好转，但政策效应从刺激销售端传导至开发拿地端的效果还未显现，也是此次政策的一个出发点。”

陈文静表示，综合来看，本次政策对于购房者、房企均将产生实质性利好，降低购房者置业成本、缓解房企资金压力，有利于进一步稳定市场预期、提振购房者置业信心。10月房地产市场出现了“阶段性回稳”，财税政策衔接落地有望进一步强化市场的修复节奏，助力房地产市场止跌回稳。

值得注意的是，随着增量时代转向存量时代，房地产税收政策目标已经从过去的抑制过快流转、房价过快上涨转到促进交易循环。同时，税收调控还注意到了存量房屋和社区养老、公共配套补短板资金需求。

李宇嘉指出，房产税改革的方向是将流转环节的税负转移到后端保有和维护环节，从而使得总的税负不变，但征收环节后移。这样一方面做大了交易的蛋糕，另一方面后端公共服务维护和保养以及房屋养老金也就有了资金保障，居民居住更加舒适，房价也能有所稳定。