

# 亏损20亿元 兴城人居扩张“后遗症”何解？

中经记者 王登海 卢志坤 北京报道

在经历扩张之后，曾在成都房地产市场力压众多头部房企的兴城人居，如今却陷入巨额亏损的困境。

近日，兴城人居披露的2024年债券年度报告显示，2024年该公司营业总收入为73.66亿元，较2023年的117.44亿元同比下滑

## 营收缩水

自2021年达到业绩巅峰之后，兴城人居便陷入连续3年的营收与利润双降困境。

兴城人居前身为成都人居置业有限公司，成立于2004年，是成都兴城投资集团有限公司二级企业，主要负责成都兴城投资集团的城市综合开发运营业务，具备房地产开发一级资质。作为成都本土的国资房企，兴城人居曾一度跻身成都房企销售榜前五名，打破了全国性房企主导成都房地产市场的格局，成为成都本土房企崛起的典型代表。然而，自2021年达到业绩巅峰之后，兴城人居便陷入连续3年的营收与利润双降困境。

数据显示，2021年，兴城人居营业总收入达224.58亿元，创下近年峰值。但这一高点未能持续，自2022年起，兴城人居营收开启下滑趋势，当年营收骤降至175.66亿元，同比下滑21.78%；净利润骤降至0.94亿元，同比降幅高达73.64%，盈利空间被大幅压缩。

## 存货压仓

正是这种拿地的扩张节奏，直接推动兴城人居存货规模不断上涨。

在兴城人居业绩持续亏损的背后，是持续攀升的存货。

时间拨回2021年，当众多房企在“三道红线”压力下收缩战线时，背靠成都兴城投资集团的兴城人居却在土地市场逆势扫货。2020年、2021年、2022年、2023年，兴城人居购地支出分别为50.23亿元、102.17亿元、124.75亿元、73.27亿元。在中指研究院发布的排行榜中，兴城人居2022年、2023年连续2年在成都拿地金额排在第一位，超过龙湖、万

37.28%；净利润亏损20.08亿元，亏损规模较上年扩大276%。

《中国经营报》记者观察到，兴城人居如今的困境与公司此前拿地策略直接相关。2021年前后，当众多房企在“三道红线”压力下收缩战线时，兴城人居却在土地市场频频出手逆势扫货。2020—2023年的4年时间里，兴城人居购地支出累计超350亿元，推

到了2023年，兴城人居的营业收入进一步缩水至117.44亿元，同比降幅扩大至33.15%，更是首次陷入亏损，净利润为-5.34亿元。

而到了2024年，兴城人居营收仅为73.66亿元，同比再降37.27%，营收规模已不足2021年的三分之一，亏损规模进一步扩大至20.08亿元，较2023年的亏损增幅达到276.30%。

在兴城人居的收入结构中，房屋销售仍是其核心业务。2024年，其房屋销售收入为70.92亿元，占比仍高达96.27%。然而，这项业务也是近年来下降最为严重的，从巅峰时期2021年的222.38亿元一路下滑，2022年为173.82亿元，2023年为114.96亿元。同时，毛利率也从2020年的47.13%，大幅降至2024年的1.62%。

相比之下，公司2024年的租

动存货规模从300亿元增至2024年年末的706.08亿元，其中开发产品（待售物业）达220.20亿元，去化压力骤增。

与此同时，房地产市场下行导致存货跌价准备计提规模逐年扩大，2021—2024年累计计提超8亿元，成为利润“黑洞”。

扩张的另一面，兴城人居的总



图为兴城人居开发的盛和林语项目。

公司官网/图

赁收入达到1.33亿元，同比增长55.98%，但占营收比重仅为1.8%，尚未能有效对冲地产销售下滑的影响。酒店收入则为1.29亿元，相较于上年的1.35亿元略有下降，毛利率也从26.86%下降至22.45%。

对于亏损的原因，公司在年报

负债从2020年的464.49亿元攀升至2024年的806.57亿元，资产负债率持续走高。截至2024年末，公司合并口径有息债务达627.67亿元，财务压力日益增大。

记者就相关问题致电兴城人居年报中披露的信息披露事务负责人电话时，接听电话的工作人员称不负责该事件，随即挂断电

中解释称，一是人才公寓项目因“优惠出售”政策原因，导致项目毛利率较低；二是公司部分位于成都市三圈层的项目因房地产市场下行，销售去化较慢，导致资金占用成本较高；三是因房地产市场下行，2024年部分项目销售以价换

话，后续记者多次拨打其电话，均无人接听。记者致电天眼查平台披露的公司电话，对方则表示自己是前台接待人员，无法转接至相关部门。

此外，记者还分别向年报中披露的电子信箱以及公司官网对外公开的电子信箱发送了采访函，不过截至发稿，均未收到回复。

量，导致毛利空间收缩；四是部分项目住宅及车位的公允价值下行，2024年计提了存货跌价准备；五是公司投资的部分参股住宅开发及酒店等项目，因房地产市场下行以及酒店处于经营爬坡期等原因，目前存在一定的投资亏损。

亿元、4.88亿元的存货跌价准备，成为吞噬利润的“黑洞”。其次项目去化困难也成为一大挑战。这不仅使得资金占用成本大幅增加，还不得不采取以价换量的销售策略，进而导致毛利率空间被进一步压缩。

兴城人居年报披露的信息显示，公司存货分为原材料、开发成本、开发产品、受托代建项目。开发成本系尚未建成，以出售、出租为目的的物业；开发产品系项目已建成、待出售的物业。

在2024年年末的710.96亿元存货账面余额中，开发成本为489.13亿元，占存货总额的68.8%，是存货核心；开发产品为220.20亿元，占比31.0%，较上年增长30.91%，反映出竣工项目规模扩大，但也意味着去化压力增加。原材料、库存商品等其他存货规模较小，占比仅0.2%。数据还显示，截至2024年9月末，公司累计土地储备24块，占地面积1647.03亩，计容建筑面积285.23万平方米。

# 凌克履职12年后退任 金地商置人事变阵

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

挥别金地集团（600383.SH）一年半后，现年66岁的金地系“灵魂人物”凌克即将告别另一家上市公司——金地商置（0535.HK）。

近日，金地商置公告凌克将于2025年6月25日股东周年大会结束后，退任公司执行董事一职。凌克自2012年11月起担任这一职务，距今履职已超过12年。

金地商置方面在接受《中国经营报》记者采访时表示，2025年，凌克在金地商置董事会的任期届满，将在股东周年大会结束后正式离任。“此次离任符合公司相关治理章程及其个人意愿。公司董事会衷心感谢凌克在任董事期间对公司做出的宝贵贡献。”

与此同时，金地商置宣布股东周年大会将处理“选举李荣辉为公司执行董事”事项。公告显示，李荣辉今年53岁，曾是富德人寿保险股份有限公司（金地集团第一大股东，以下简称“生命人寿”）高管。去年，金地集团董事会大改组，李荣辉获选为董事，现任金地集团总裁及财务负责人。

金地集团为金地商置控股股东，对其持股40.27%。对于凌克离任是否与公司整体发展战略相关的问题，金地集团相关负责人对记者表示：“一切以公告为准，没有其他更多信息提供。”

## 险资背景高管上位

5月22日晚间，金地商置宣布凌克即将退任的消息。公告显示，凌克已向董事会确认，其与董事会之间并无意见分歧，也没有任何有关其退任的事宜须提请港交所及公司股东注意。截至2024年年末，凌克对金地商置直接持股1.01%。

金地商置方面对记者表示，此次人事变动为上市公司董事会正常的离任与改选事宜。

根据金地商置的公司细则，每届股东周年大会上，当时为数三分之一的董事均须轮值退任，每名董事须至少每3年退任1次。不过，退任董事有资格膺选连任并应在其退任的大会期间继续担任董事。此次退任前，凌克已连任多届。

早在2023年10月，凌克便辞去金地集团董事、董事长等职务，

## 业绩大幅承压

即将告别“凌克时代”的金地商置，过去一年在业绩表现上承受了一定压力。

年报显示，2024年，金地商置营收同比下降24%至约131.96亿元，并且由盈转亏；股东应占亏损约45.71亿元（2023年为盈利约3.43亿元），同比下降1434%。报告期内，公司销售额从2023年的355.8亿元下降至203.1亿元。金地商置方面表示，公司股东应占亏损主要是报告期内对附属公司、合营公司及联营公司的物业存货计提大额减值所致。

2024年，金地商置物业发展业务收入减少至118.98亿元，占总收

入的90%，2023年该业务收入为162.64亿元，收入减少主要是报告期内销售物业交付的面积减少所致，该业务2024年录得亏损29.04亿元；公司物业投资及管理业务收入为12.98亿元，占总收入的10%，该业务报告期内盈利9.35亿元。截至2024年年末，金地商置土地储备面积约1252万平方米，其中约75%位于一、二线城市，公司旗下土地储备将支持公司未来3年或以上的发展。

1998年起，凌克开始担任金地集团董事长。作为金地集团创始人之一，他带领公司上市、迈过2000亿元销售门槛，被视为金地管理团队中的“灵魂人物”。2001年4月，在凌克的带领下，金地集团在上交所挂牌上市，同时，公司进入北京市场，拉开全国化布局的序幕。2010年，经历过高管集体出走的金地集团进行战略架构调整，公司经营转向以住宅开发为主，同时以商业开发与运营、房地产金融为两翼。凌克掌舵之下，“理科金地”在地产30年历程中占据一席之地。

人的90%，2023年该业务收入为162.64亿元，收入减少主要是报告期内销售物业交付的面积减少所致，该业务2024年录得亏损29.04亿元；公司物业投资及管理业务收入为12.98亿元，占总收入的10%，该业务报告期内盈利9.35亿元。截至2024年年末，金地商置土地储备面积约1252万平方米，其中约75%位于一、二线城市，公司旗下土地储备将支持公司未来3年或以上的发展。

金地商置董事会主席黄俊灿在2024年年报中表示，尽管公司的财务表现在2024年承受压力，但公司仍是少数并未拖欠未偿还债务

从金地商置的发展历程来看，凌克同样是其重要的“灵魂人物”。

2012年9月，金地集团公告通过旗下全资子公司收购星狮地产约56%股份，成为其控股股东。2013年，星狮地产更名为“金地商置”，定位为金地集团“一体两翼”中的商业地产一翼。目前，金地商置已成长为地产综合开发和资产管理平台，从事产业园区、商业办公、租赁住宅等物业开发销售、投资管理和运营等业务。

在外界眼中，金地集团和金地商置是“两个牌子，一套人马”，意思是两家公司共用一套高管班子。也就在2024年金地集团董事会大改组之后，市场对于金地商置人事层面的动态保持高度关注。

去年3月，徐家俊被选举为金

的内地私营物业发展商之一。截至2024年年末，金地商置持有的存款、银行及现金结余约为39.13亿元，债务净额约为177.44亿元，债务净额比率由2023年的67%上升至84%，主要是由于2024年有较大亏损引致资产净值下降。金地商置方面表示：“公司2024年债务净额规模维持相对稳定，债务结构合理，短期贷款占比在10%以下，现金结余可充分覆盖短期贷款，整体风险可控。”

值得注意的是，作为金地商置控股股东的金地集团，2024年遭遇公司上市以来的首次亏损。

2024年年报显示，金地集团营

地集团第九届董事会董事长，全面负责公司长远发展、战略规划及资本管理方面等工作，其同时是金地商置执行董事及行政总裁。此外，深圳市福田投资控股有限公司（金地集团第二大股东，以下简称“福田投控”）董事长季彤被选举为金地集团副董事长。

凌克离开后，金地集团董事会权力结构发生重塑，生命人寿的董事席位由1席增至3席，其中李荣辉任公司总裁及财务负责人；福田投控占1席；来自金地经营团队的董事仅2席，还有1名中小股东代表董事。值得注意的是，金地集团原董事会成员，“凌克时代”的6位管理层——黄俊灿、陈必安、孙聚义、林胜德、韦传军、罗胜均不再参与公司第十届董事会董事提名。

收约753.44亿元，同比下降23.22%；净利润约-61.15亿元，同比下降788.54%；扣非净利润约-43.87亿元。报告期内，公司实现签约销售额为685.1亿元，房地产项目结算面积395.96万平方米，结算收入600.26亿元，房地产业务结算毛利率为14.11%。归母净利润下滑的主要原因是近年公司销售规模下降，报告期内开发业务结转规模和结算毛利率下降；公司根据市场情况动态调整经营及销售策略，加大去化力度，以及基于谨慎性原则对部分资产计提减值。

金地集团方面表示，2024年，面临复杂严峻的市场挑战，公司坚

## 债务高压

为了满足公司生产经营资金需求，未来兴城人居的负债规模可能继续增长。

在扩张后，兴城人居的债务水平也水涨船高。

数据显示，兴城人居的债务规模在近年来呈现不断上升的趋势。2020年，公司的总负债为464.49亿元，2021年迅速攀升至637.87亿元，2022年达到671.15亿元，2023年更是突破700亿元大关。截至2024年年末，公司总负债已高达806.57亿元。这种债务的快速积累，使得兴城人居的财务压力日益增大。

与之对应的是资产负债率持续走高，2021—2024年，公司资产负债率分别为80.03%、80.35%、82.35%、84.78%。从负债结构看，截至2024年年末，公司流动负债合计218.13亿元，其中一年内到期的非流动负债达47.15亿元，主要为到期债券及长期借款，需在短期内集中偿付；非流动负债588.14亿元，则以长期借款、长期应付款和应付债券为主，分别为290.60亿元、213.51亿元和75.00亿元。

数据显示，兴城人居的有息负债规模也在不断膨胀，截至2024年年末，公司合并口径有息债务余额627.67亿元，较2023年年末的570.09亿元增长10.10%。在合并口径有息债务中，公司信用类债券余额83.66亿元，占比13.33%；银行贷款余额206.67亿元，占比32.93%；非银行金融机构贷款余额123.83亿元，占比19.73%；其他有息债务余额213.51亿元，占比34.02%。

为维持项目开发，兴城人居依赖关联方资金拆借，截至2024年年末，公司从众多关联方拆入大量资金，合计达204.84亿元，涉及关联方包括成都兴城投资集团有限公司、成都兴城资本管理有限责任公司等。

“为了满足公司生产经营资金需求，未来公司的负债规模可能继续增长。”兴城人居在年报中表示，若未来房地产市场出现重大波动或公司持续融资能力受到限制，可能面临的偿债压力将会使其业务经营活动受到不利影响。

即将接棒凌克在金地商置执行董事一职的李荣辉，曾任国民控股集团总裁助理、财务总监；生命人寿资金管理部总经理、总经理助理、审计负责人；生命保险资产管理有限公司财务负责人、常务副总经理、总经理；富德控股（集团）有限公司董事、副总裁、财务总监等。有业内人士分析认为，在生命人寿对金地集团话语权增加背景下，李荣辉进入金地商置董事会实属预期之内。

金地商置方面对记者表示，李荣辉此次获提名，将于公司股东周年大会上提呈股东选举为公司执行董事。“我们相信此举将进一步提升公司内部的管理沟通效率和治理水平，满足公司的各项发展要求。”

持以现金流为核心的经营策略，以销定产、量入为出，通过强化销售与及时回款、资产盘活、拓宽融资渠道等多种方式，坚守财务安全底线，全年按时足额偿付共约200亿元的公开市场到期债务。截至2024年年末，公司有息负债余额735亿元，其中96.3%为银行借款，债务融资加权平均成本为4.05%；公司资产负债率为64.8%，扣除合同负债后的资产负债率为59.7%，净负债率为49.1%。

公告显示，2025年1—4月，金地集团累计签约金额109.3亿元，同比下降52.44%；签约面积75.5万平方米，同比下降48.36%。