

透视房企半年报：竞争格局加速重构

中经记者 郭阳琛 张振 上海报道

随着“中报季”进入尾声，近半数上市房企交出了“半年考”成绩单。

相关数据显示，截至今年8月底，95家A股上市房企陆续披露2025年上半年报，其中有46家营收同比增长，43家净利润同比增长。在239家披露2025年中期业绩报告的港股上市房企中，107家营收同比增长，104家净利润同比增长。

《中国经营报》记者注意到，2025年上半年，土地市场率先回

暖复苏，核心城市核心地块成为“兵家必争之地”。绿城中国(03900.HK)、滨江集团(002244.SZ)、建发国际(01908.HK)等房企在上海市、杭州市等地斩获多个“地王”。

多名上市房企高管在日前召开的业绩说明会上表示，一线和强二线城市核心板块在政策利好下有望率先企稳，三、四线和弱二线城市库存去化和需求重建需要更长时间。房地产行业还在“筑底”过程之中，楼市下行不会持续太久，总体会呈现出较为平稳的发展态势。

上市房企业绩分化加剧

绿城中国收入同比下降，主要是受2025年上半年交付节奏分布不均影响。

2025年上半年，房地产行业仍处于“挤泡沫”的阵痛期，上市房企业绩分化加剧，行业竞争格局正加速重构。

财报数据显示，今年上半年，绿城中国实现总收入533.68亿元，同比下降23%；净利润为12.11亿元，同比下降64%；股东应占溢利仅为2.1亿元，同比下降89.74%。

对此，绿城中国执行董事、执行总裁耿忠强在业绩发布会上解释称，绿城中国收入同比下降，主要是受2025年上半年交付节奏分布不均影响，上半年结转面积同比下降22.7%。此外，公司今年继续积极推动库存去化，2025年中期计提相关资产减值损失19.33亿元，进而影响了股东应占利润。

老牌房企绿地控股(600606.SH)更是“转盈为亏”。财报数据显示，报告期内，绿地控股实现营收944.96亿元，同比下降18.06%；实现归属于上市公司股东的净利润为-35.06亿元，而去年同期为2.1亿元。

不过，也有多家上市房企业绩迎来逆势增长。例如，建发国际报告期内实现收入约341.6亿元。

元，同比增长4.3%；录得归母净利润9.1亿元，同比增加11.8%。

滨江集团是业绩增长表现最为突出的房企之一。报告期内，滨江集团实现营收454.49亿元，同比增长87.8%；实现净利润26.92亿元，同比增长120%；归母净利润为18.53亿元，同比增长58.87%。

对此，滨江集团方面在财报中表示，业绩增长主要系公司2025年上半年交付楼盘体量较上年同期增加所致。同时，公司上半年毛利率12.24%，较上年同期提升了2.67个百分点。

港资房企瑞安房地产(00272.HK)则录得收入20.74亿元，同比持平；利润8100万元，同比减少56%，其中股东应占溢利5100万元。剔除投资物业公平值减值影响，其核心溢利同比增长144%至2.63亿元。

“房地产市场大调整还没有完结，还有很多不明朗的地方，今年上半年能维持盈利是不容易的。主要在于我们在资金管控方面坚守原则，用内部资源付清全部到期债务，轻资产策略也取得了非常好的进展。”瑞安房产主席罗康瑞表示。

净利润同比下降410.34%

“外贸沙发王”中源家居求解海外市场盈利困局

中经记者 方超 石英婧 上海报道

归母净利润由盈转亏

受多重因素影响，有“外贸沙发王”之称的中源家居股份有限公司(以下简称“中源家居”，603709.SH)今年上半年业绩表现难言理想。

日前，中源家居发布的2025年上半年报数据显示，今年上半年实现营业收入7.24亿元，同比增长1.51%；归母净利润为-954.18万元，和2024年同期的307.47万元相比，由盈转亏，下滑幅度超过400%。

“2025年上半年，宏观经济环境复杂多变、关税政策频繁调整，导致公司跨境电商业务成本上升，毛利下降，进而影响了公司本期利润。”中源家居相关负责人日前向《中国经营报》记者解释称。

值得注意的是，在外贸环境和关税政策多变的背景下，高度依赖外销业务的中源家居却分别于2024年11月19日和12月6日接连宣布终止了越南(二期)生产基地和墨西哥生产基地项目。根据最新公告，公司位于越南平阳省9.69万平方米土地承租权益转让事项已全部完成。

据了解，中源家居业务此前主要集中在美国市场，当前也在大力开拓其他区域市场。中源家居方面表示，公司重视欧洲市场潜力并大力开拓，今年上半年，欧洲市场跨境电商业务同比增长61.81%，在一定程度上分散了市场风险，为公司的持续增长注入了新动力。

公开资料显示，中源家居总部位于“中国椅业之乡”——浙江省安吉县，主要专注于功能沙发的设计、生产、销售，并拓展到软床、单椅沙发、板式家具进出口业务。

2018年，中源家居在A股成功上市，营业收入主要以外贸为主。

不过，中源家居整体业绩表现并不理想。财务数据显示，今年上

接连终止海外投资项目

据了解，中源家居销售模式以“外销为主、内销为辅”。记者梳理中源家居近年来的业绩报告发现，2021—2024年期间，中源家居外销收入占主营业务收入的比例分别为98%、97.63%、96.32%及97.10%，而在2025年上半年，这一数据进一步上升至99.26%。

然而，在业绩高度依赖海外市场的情况下，中源家居却接连终止了海外投资项目。

以墨西哥生产基地项目为例，该项目始于2021年10月29日。彼时，中源家居决定出资2000万美元。

多元化业务发展待考

在海外市场面临挑战之时，中源家居在发展内销业务、布局多品类产品等方面亦亟待进一步发力。

记者注意到，中源家居在2023年年报中曾表示，将坚定打造品牌，努力提升公司内销业务占比。

Wind数据显示，2022—2024年，在中源家居营收占比中，中国大陆地区占比分别为2.36%、3.62%、2.86%。据悉，在国内销售方面，中



争夺核心城市核心地块

“地王”项目表现较好，主要是因为此前限价导致长期供应不足、高端需求被压抑。近两年，随着优质核心地块加快供应，高端需求逐步释放，预计高端市场热度仍将持续一段时间。

值得注意的是，土地市场已率先出现回暖迹象。中指研究院统计数据显示，2025年上半年，TOP100房企拿地总额5065.5亿元，同比增长33.3%。其中，头部企业新增货值占比超40%，核心城市核心地块间的争夺愈发激烈。

据了解，作为土地市场中表现最活跃的民营房企，滨江集团在大本营浙江省杭州市积极入市，两度刷新了当地的楼面价纪录。

财报数据显示，今年上半年，滨江集团新增土地储备项目16个，其中杭州市14个，继续巩固杭州市市场份额；新增项目计容建筑面积合计100.67万平方米；总土地款332.72亿元，是去年同期的约3倍。

滨江集团方面表示，在公司土地储备中，杭州市占比73%，在浙江省内，金华市、湖州市、宁波市等经济基础扎实的二、三线城市占比

17%，浙江省外占比10%。

在土地市场同样表现积极的还有绿城中国。2025年上半年，绿城中国共新增35个项目，总建筑面积约355万平方米，预计新增货值达907亿元，位列行业第三。其中，一、二线城市新增货值约801亿元，占比88%。

过去一年多来，有“地王收割机”的绿城中国在全国多座房地产热点城市土地市场积极入局，创下了多个新“地王”。

“2024年4月起，绿城中国连续在苏州市、上海市、南京市等地获取多个高价地块，成为当地‘地王’。这些项目表现良好，均是‘叫好又叫座’。”绿城中国执行董事、行政总裁郭佳峰表示。

郭佳峰进一步分析称，“地王”项目表现较好，主要是因为此前限价导致长期供应不足、高端需求被压抑。近两年，随着优质核

心地块加快供应，高端需求逐步释放，预计高端市场热度仍将持续一段时间。

建发国际同样选择争夺核心城市的核心地块，今年上半年在杭州市和成都市拿下了多个“地王”。

财报数据显示，2025年上半年，建发国际累计摘得26宗地块，新增全口径货值约987亿元，同比增长33%；拿地金额约495亿元，同比增长18%。值得关注的是，建发国际拥有总货值约2496亿元，权益占比76%。其中，2022年及之后拿地的“新库存”占比81%，仅2025年拿地项目占比便达到35%。

建发国际管理层表示，今年下半年，建发国际并不迫切需要获取土地，会根据销售情况以销定投，择机补货。“我们仍坚持选择可以长期深耕的城市，聚焦市场容量大、相对稳定并且品牌影响力大的核心城市。”

政策助力楼市温和复苏

随着“金九银十”到来，我们期望销售能够进一步有所起色，预计呈现局部回暖、整体“筑底”态势。今年下半年，楼市有望逐步探底企稳，但真正走出低谷、重回健康发展轨道，可能还需要一定时间。

克而瑞统计数据显示，2025年8月，TOP100房企实现销售操盘金额2070.4亿元，环比下降1.9%，同比下降17.6%。从累计业绩指标来看，TOP100房企实现销售操盘金额20708.8亿元，同比下降13.1%，降幅扩大0.6个百分点。

在此背景下，从北京市、上海市等一线城市率先松绑限购，到公积金贷款额度提升、商业贷款利率差异化政策取消，再到城中村改造规模扩大与“好房子”标准推广，近期一系列提振楼市的政策“组合拳”密集出台。

绿城中国执行董事、副总裁李骏则认为，一线和强二线城市核心板块在政策利好下有望率先企稳，部分核心城市板块已率先回暖，成

交量和均价保持一定韧性，刚需和改善性需求在预期稳定下有望进一步释放。

“三、四线和弱二线城市库存去化和需求重建需要更长时间，需求恢复缓慢。随着‘金九银十’到来，我们期望销售能够进一步有所起色，预计呈现局部回暖、整体‘筑底’态势。”李骏表示，今年下半年，楼市有望逐步探底企稳，但真正走出低谷、重回健康发展轨道，可能还需要一定时间。

克而瑞研报指出，城市间、项目间的分化还将持续加剧。京沪深杭蓉等核心一、二线城市楼市热度或将延续高位波动，市场热度变化与新盘供应量密切相关；武汉市、南京市、合肥市、郑州市等二线

城市或将呈现出“弱复苏”走势，购房信心逐步修复。

“房地产行业‘筑底’不是一天两天就能完成的，市场信心完全恢复也需要一段时间。从过去到未来一段时间，我相信都在‘筑底’过程之中。但楼市下行不会持续太久，就算会面临一些冲击，总体也会呈现出较为平稳的发展态势。”罗康瑞进一步分析道。

中指研究院研究主管陶淑娟分析认为，近期，房地产政策的优化力度和出台时点均符合市场预期，部分城市预计会在需求端继续跟进。随着“金九”到来，房企推盘节奏与折扣力度或将提升，市场有望呈现温和复苏态势。

归母净利润增速为-295.41%。

“2024年和今年上半年，公司主要受海运费、关税政策频繁调整等影响，跨境电商业务成本上升，毛利下降，影响利润。”中源家居相关负责人表示，公司也在通过数字化建设、供应链协同管理等方式实现降本增效，提升盈利能力。

例如，在数字化建设方面，中

源家居方面表示，聚焦“模型驱动决策”，在跨境业务领域建设从需求预测、采购执行到物流运输的全链路数字化。在成本管理方面，目前，涵盖采购、生产、物流的全链路成本平台已初具雏形，预计年内实现成本透明化和异常情况早预警，为精准成本控制提供有力支持。

相关负责人向记者表示。

该负责人同时向记者表示，早在2023年下半年，公司就在越南以租赁形式建厂。截至2025年6月30日，公司越南工厂已实现盈利。中源家居2025年上半年报显示，报告期内，越南工厂共盈利160.39万元。

主营业务高度依赖海外市场，中源家居将如何降低贸易摩擦带来的风险？上述中源家居负责人向记者强调：“当前，国际贸易环境极具不确定性，公司采取自制与外采相结合的方式，保证供应链的灵活性与稳定性。”

购买设备等，公司将积极处置回笼资金，减少对公司业绩的影响。”

“鉴于当前外部环境复杂多变，诸多潜在变动使得继续投资存在较大的不确定性和风险，与此同时，公司已将战略重心调整至品牌新零售领域。”对于终止投资的原因，中源家居方面曾解释称。

日前，中源家居相关负责人向记者表示：“在当前贸易环境下，墨西哥生产基地已不再具备经济性，故公司终止了该项目。”

无独有偶，2024年11月18日，中源家居方面发布公告，宣布转让

土地承租权益并终止投资越南(二期)生产基地项目。今年8月26日，中源家居方面公告称，公司下属公司中源越南投资(香港)有限公司收到全额土地预付保证金138.54万美元，至此本次转让土地承租权益事项已完成。

“公司越南(二期)生产基地项目建设内容为购地建厂，考虑到越南新渊工业区一直未满足土地交付条件，以及购地建厂需要一定的时间周期，短期内不能释放产能，故公司终止了二期项目，以保持战略调整的灵活性。”中源家居

“已售1000+”。

“公司国内市场起步较晚，受当前内需疲软，国内市场竞争激烈，以及国内消费者对公司产品(功能沙发)接受程度不高，且重品牌的消费特性影响，公司内销发展较为缓慢。”中源家居相关负责人向记者坦言。

对于未来提升内销市场份额的具体措施，中源家居负责人向记者表示：“内销主要围绕家居消费场景，着重在用户体验上进行产品开发，确保产品高性价比、高性价比，以提高市场份额。”

记者注意到，中源家居产品主要包括手动功能沙发、电动功能沙发、扶手推背沙发、老人椅等功能性沙发、固定沙发及板式家具等。不过，中源家居多品类产品布局效果尚不明显。Wind数据显示，

2023—2024年，中源家居功能性沙发与固定沙发合计占营收的比例分别为87.09%、92.1%，2025年上半年则为94.24%。

“未来，公司将进一步扩大产能、延伸公司的产品线，布局多品类产品。”中源家居方面表示。不过，对于具体举措，上述中源家居负责人在接受记者采访时未予直接回应，仅表示：“具体请关注公司后续公告。”