

透视房企半年报:竞争格局加速重构

中经记者 郭阳琛 张家振 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”业绩回暖答卷。

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长库存去化,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,绿地控股实现营业收入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,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。剔除投资物业公允价值减值影响,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。”瑞安房地产主席罗康瑞表示。



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%,浙江省外仅占比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。

克而瑞研报也指出,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还需要一段时间。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茹分析认为,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。

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

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地区市场。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。

归母净利润由盈转亏

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

半年,中源家居营业收入同比增长1.51%,归母净利润则同比下滑410.34%。而在2024年同期,两项数据分别为55.87%、-82.63%。

“2025年上半年,公司营业收入受关税不确定性的影响,保持低速增长。”上述中源家居负责人向记者表示。

“2025年上半年,全球贸易环

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背景下,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,在墨西哥设立子公司,投资建设墨西哥生产基地。

在2021年年报中,中源家居方面表示,投资建设墨西哥生产基地,主要是为加快生产、研发、市场的全球化布局,有效规避国际贸易壁垒,进一步完善战略发展布局,提高核心竞争力。

仅在3年后,中源家居就选择了终止上述项目投资。2024年12月6日,中源家居方面公告称,拟终止投资墨西哥生产基地项目。“截至目前,公司实际投资2217.38万元,主要为厂房租赁、购买原材料、

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

源家居主要采取OEM(原始设备制造商)/ODM(原始设计制造商)模式,主要客户群体为国内家居企业、各类电商品牌客户等。

而在OBM(原始品牌制造商)模式下,中源家居通过天猫、京东等主要电商平台开设自有品牌店铺。记者日前浏览中源家居在上述两大电商平台开设的官方旗舰店发现,销量最高的一款产品为

“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

购设备等,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也向记者表示:“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

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向记者表示,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

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留保证金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,考虑到越南南新洲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

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,保证供应链的灵活与稳定。”

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,确保产品高颜值比、高质价比、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。”