

由“展期”转向“削债” 房企债务重组提速

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

房企化债渐入新阶段，曙光初现。

近段时间，先是禹洲集团(1628.HK)宣布正式完成约67亿美元境外债重组，成为全国第五家、福建第一家完成境外债重组所有流程的大型房企，再是佳兆业集团(1638.HK)公告境外债重组预计于今年9月底生效，将削债约86亿美元。紧接着，花样年控股(1777.HK)公告持有公司现有票据78.43%的债权人已加入重组支持协议，并决定延长相关同意费截止时

间，为债权人推进程留足空间。

房地产市场处于深度调整的这些年，房企债务重组进入深水区，化债重点由展期转向削债。据中指研究院统计，截至2025年8月，共有20家出险房企债务重组、重整获批，化债总规模超过1.2万亿元。克而瑞分析指出，2025年有较多房企在债务重组方面取得突破性进展，标志着房地产行业已进入风险出清的新阶段。“房企(债务)重组成功并不意味着‘上岸’，不管是展期还是削债，都只是减轻财务压力，若要真正回到正常经营轨道，

仍需通过市场的检验。”

近日，禹洲集团方面对《中国经营报》记者表示，公司目前的重心还是在交付上。重组计划下，公司在2025年及2026年需要支付的资金很少，主要是为2027年及以后的兑付争取提前准备资金。佳兆业集团方面告诉记者，债务重组进程推进顺利，重大条件基本达成，预计在9月下旬会全面生效落地。对于当前是否已有更多债权人加入重组支持协议的问题，花样年控股方面表示，预计下次公告重组进展将在9月末或10月初，届时将给出相关参考消息。

“以股抵债”减负

大多数出险房企现金流十分紧张，叠加资产价值缩水或已被抵押质押，能够用于抵债的优质资产不多，“债转股”成为了大多数房企债务重组的标配。

历时三年半，禹洲集团终于渡过“生死劫”，赢得喘息之机。

8月29日，禹洲集团宣布公司境外债重组各项条件已获满足，当日起正式生效。此次重组涉及总债权金额约66.8亿美元，涵盖美元票据、永续证券及银团贷款等类型境外债务。重组方案获得境外债权人的高度支持，同意比例超过99%，包括将现有票据持有人的票据转换为新的美元票据，以及禹洲集团新发行的普通股股票，同时提供现金代价选项。据此，禹洲集团预计削债约35亿美元，至2026年年底境外公开市场无刚性还债压力。

根据公告，禹洲集团重组后发行的新票据(包括短期、中期、长期票据)期限覆盖4—10年，无中长期票据计入流动负债；同时通过“每100股获49股”供股筹集净资金约9220万港元，用于支付重组费用及补充流动资金，供股获83.92%小股东响应。禹洲集团未发行任何商票、理财产品，无供应链ABS、境内债务零违约。

禹洲集团主要从事物业开发、投资、管理及酒店经营等。回溯2022年，由于一笔于2023年到期美元债券在宽限期过后仍未能如期支付利息，禹洲集团宣告违约。一年后，禹洲集团抛出一份债务重组初步方案，部分方案削债比例达到约70%，而后开启与债权人之间漫

长的博弈。

禹洲集团方面表示，为应对近一年来房地产市场与资本市场的深刻变化，公司主动与债权人协商，对重组计划多项条款进行优化，比如将重组后的部分债券的利息全部资本化；允许公司选择以实物支付部分利息；公司可在2026年年底前不偿付任何重组后债务的本金等。这些优化方案于近日以96.35%的高支持率通过。“通过本次重组企业合理调整了债务结构，有效化解债务风险，为自身创造了更宽松的财务环境和更充裕的现金流管理空间，显著提升经营灵活性，确保在复杂市场形势下保持稳健运营。此次重组成功更提振了集团上下穿越周期的信心。”

克而瑞分析指出，由于大多数出险房企现金流十分紧张，叠加资产价值缩水或已被抵押质押，能够用于抵债的优质资产不多，“债转股”成为了大多数房企债务重组的标配。

通过债务展期、债转股、资产处置等多种方式优化原有债务结构的佳兆业集团，亦在近期宣布其境外债重组计划取得关键性进展。

9月1日晚，佳兆业集团宣布重组生效日期预计于9月底正式落地。据悉，重组方案生效后，公司将实现削债规模约86亿美元，债务期限平均展期5年，在2027年年底前无刚性还本压力。重组成功后，

新票据的票面利率介于5%—6.25%之间，较历史债务的利率有所下降。根据公告，佳兆业集团已达成多项重组生效条件，包括配发并发行债权人小组工作费用股份等。

也在4年前，佳兆业集团旗下理财产品出现逾期兑付，公司随后于2021年12月宣布未能支付三笔美元债利息，构成实质性违约。2023年10月，佳兆业集团披露境外债重组计划。从今年3月开始，公司境外债重组“破冰”，各项计划陆续获得法院批准。

“债转股”的化债方式亦出现在花样年控股的重组方案中。

9月3日晚间，花样年控股公告，截至当日下午5点，持有公司现有票据78.43%的持有人已加入重组支持协议。为了方便债权人可取得更多时间以完成内部审核程序及加入程序，公司决定将提前同意费截止时间从2025年9月3日下午5点延长至2025年9月23日下午5点，一般同意费截止时间延长至2025年10月10日下午5点。

根据花样年控股此前更新的境外债重组方案条款，其向债权人提供了三个选项，包括“短期票据+强制可转债”“长期票据+强制可转债”“全额转换为公司普通股”。此次债务重组覆盖花样年控股发行的40.18亿美元优先票据、部分其他境外金融债务本金及所有应付未付利息。

经营挑战仍存

上半年，上市房企业绩普遍不佳，个别房企亏损超百亿元。

公告显示，2025年上半年，禹洲集团收入约23.97亿元，亏损约73.92亿元。报告期内，公司物业销售收入约21.74亿元，同比下降64.52%，占公司总收入的90.73%，交付物业总建筑面积约27.84万平方米，物业销售收入下降主要是由于报告期内交付物业面积减少所致。上半年，禹洲集团累计合约销售额约37.29亿元，合约销售面积约25.46万平方米，合约销售均价约每平方米14645元。

佳兆业集团方面表示，通过重组，公司会合理调整债务结构，有效化解债务风险，为自身创造了更宽松的财务环境和更充裕的现金流管理空间，显著提升了经营的灵活性，确保公司在复杂市场形势下保持可持续运营。

如何恢复正常经营，成为房企化险风险另一关键课题。

据中指研究院统计，2025年1—8月，TOP100房企销售总额约为23270.5亿元，同比下降13.3%，规模千亿以上房企仅剩5家。上半年，上市房企业绩普遍不佳，个别房企亏损超百亿元。

根据公告，2025年上半年，佳兆业集团收入约37.01亿元，同比下降31.8%，期内亏损约100.97亿元。上半年，佳兆业集团连同其合营企业及联营公司共录得合

约销售额约20.03亿元，已售总建筑面积约17.13万平方米。截至2025年6月30日，公司总土地储备面积约2075万平方米，其中约61%的土地储备位于大湾区内，足够应付公司未来五年的发展所需；公司的杠杆比率(即负债净额与资产总值比率)为64.9%，流动负债净额约619.5亿元，持有现金及银行结余约7.49亿元，现金短债比0.01，资产负债率123.2%。

上半年，花样年控股收入约18.83亿元，同比增长14.8%，归属于公司持有人的亏损约31.71亿元，较去年同期增加约0.3%。报告期内，公司合同销售额约4.59亿元，合同销售面积约6.69万平方米。花样年控股方面表示，上半年，公司确保项目交付稳步推进，报告期内在交付、销售、资金方面取得了良好进展。但公告显示，花样年控股存在与持续经营有关的多项不确定因素。截至2025年6月30日，花样年控股流动负债净额约195.25亿元，负债净额约143.32亿元。



禹洲集团某楼盘项目。

本报资料室/图

700家中国企业集结IFA2025：欧洲成家电出海新高地

中经记者 陈靖斌 广州报道

中国家电跑出创新加速度

当地时间9月5日至9日，2025国际电子消费品展览会(IFA2025)在德国柏林举行。作为面向欧洲乃至全球市场的重要展会，IFA素有全球家电与消费电子产业“风向标”之称。

公开信息显示，今年共有近700家中国企业参展，阵容庞大，欧洲市场也正成为中国家电企业海外拓展的必争之地。

《中国经营报》记者采访获悉，TCL、美的、创维、万和等中国家电巨头均携带最新智能化技术和场景化产品高调亮相。它们不仅试图通过智能化、绿色化的解决方案集中展示“中国智造”的技术实力，也借助近年来在欧洲市场的稳健业绩，进一步夯实“智造出海”的战略路径。

在接受《中国经营报》记者采访时，知名战略定位专家詹军豪指出，中国家电军团在智能化、物联网以及绿色科技应用方面的优势，主要源于完整的产业链、雄厚的研发实力和敏捷的市场响应能力，这些因素使得企业能够迅速将新技术落地为消费产品。

然而，詹军豪也直言不讳地指出不足之处：部分高端芯片等核心技术仍需依赖进口；在用户体验设计、数据安全与隐私保护等环节，与国际一流企业相比仍存在差距。他建议中国企业未来应加大在这些领域的研发和投入力度，以实现更高水平的全球竞争力。

在全球消费电子行业快速变革的背景下，IFA2025无疑成为观察创新趋势的重要窗口。

记者在采访中注意到，中国企业在本届展会上不仅带来了最新的技术成果，还在理念、产品与应用场景方面展现出深层次突破，成为全球关注的核心。

美的集团相关负责人在接受记者采访时强调：“空间利用最大化”是我们一直追求的方向，它不仅为家庭注入秩序感，更是实现高效生活的关键。”基于这一理念，美的在IFA2025上以“SPACE MASTER”“XPRESS MASTER”“SMART MASTER”“AI ECO智慧节能解决方案”“BUILT-IN”五大展区构建出完整的未来家庭图景。其中，“空

间大师”SPACE MASTER系列成为最受瞩目的亮点。

据介绍，SPACE MASTER冰箱通过全新研发的MegaMax技术，在标准60厘米宽度下实现了443升的行业领先容量，相当于将美的上一代336升组合冰箱、66升小冰箱和31升冷柜的可用空间整合于一体，重新定义了“同体积，大容积”的标准。同系列空气炸烤箱则内置九大烹饪模式，可在满足全家口味需求的同时实现90%的减脂效果，折射出美的在健康厨房领域的前瞻思考。

在“智能大师”SMART MASTER展区，美的进一步展现了人工智能赋能下的家居智慧化探索。通过AI实时学习技术，从空调的语

音提示到烤箱的菜谱推荐，家电能够主动感知用户需求，实现“提前一步”的智慧响应。一位工作人员向记者解释说：“我们的目标是让用户感受到家电不仅是工具，更像是贴心的伙伴。”为了验证这一理念，美的还带来了人形机器人“美拉MIRA”。这款机器人能够完成打招呼、比心、舞蹈等互动动作，现场演示吸引了众多观众驻足。而在业内人士看来，这正体现了美的在智能家居场景下推动人机交互的实践路径。

与美的的家庭场景方案不同，TCL则选择通过体育与科技的结合来传递品牌理念。TCL相关负责人在接受记者采访时介绍：“我们希望通过冬奥主题展区，展现企

业在大屏显示、AI和可持续技术方面的最新突破，同时传递运动精神与科技创新的契合。”

据悉，TCL此次不仅带来QD-Mini LED大屏、全品类智能终端以及AI驱动的应用场景，还首次推出了NXTHOME™未来生活风尚专区，以及采用突破性环保材料的ECORA™系列，试图将“可持续”理念融入家居美学。展区设计融入了米兰冬奥会和冰雪运动元素，借助沉浸式互动体验让全球观众感受到“科技冬奥”的独特活力。同时，两位“Team TCL”运动员——意大利高山滑雪世锦赛冠军Alex Vinatzer和荷兰速度滑冰世锦赛冠军Joy Beune也亲临现场，为TCL在国际舞台上的品牌叙事

增添更多故事感。

在硬核技术方面，TCL将突破集中在显示领域。公司发布的第四代液晶电视Q10L Pro被业内评为“划时代”的新品。该产品搭载万象分区控光技术，实现千级分区对应万级画质的效果，带来如同“赛场第一排”的沉浸体验。更值得注意的是，Q10L Pro内置独立的TSR自研AI画质芯片，并融合伏羲AI大模型与多项自研画质算法，从而使画质实现跃迁式提升。在设计层面，其全球首创的“天工架构”实现了“极景无黑边”，将可视面积几乎拓展至100%。

正如TCL相关负责人所言：“这不仅是产品的一次升级，更是用户视觉体验的一次重塑。”

中国智造如何在IFA赛场突围？

除了美的与TCL两大巨头外，创维集团同样成为本届IFA上的关注焦点。

据悉，该公司以“多元生态、全球布局”为主题，携手旗下德国高端品牌METZ与欧洲科技品牌Strong亮相，集中展示其在智能显示、智能家居、个人护理及新能源等领域的最新成果，体现出中国家电企业在全球市场的综合竞争力与生态化延伸能力。

在显示技术方面，创维与京东(BOE)合作推出海外黑晶屏系列产品，融合QD-Mini LED与防眩光黑晶屏技术，在防眩光、高清晰度及可视角度三个维度实现突破。创维相关负责人在接受记者采访时表示，这一系列新品不仅

提升了用户的视觉体验，也进一步巩固了创维在海外高端市场的技术形象。

智能家居展区则展出了洗烘套装、冰箱、洗碗机、空调、除湿机等白色家电，以及电动剃须刀、高速电吹风等个人护理产品。创维方面强调，这些产品线的组合代表着集团正从家庭娱乐逐步延伸至全场景智能生活，形成更具系统性和竞争力的生态布局。

创维同样交出亮眼成绩单。

美的集团近年来加速推进“In Europe, for Europe”战略。今年上半年，美的完成对TEKA集团的收购，并在西班牙推动库卡机器人与AI餐饮结合的落地场景。同时，美的空调在欧洲整体销量同比增长35%，其中PortaSplit产品在德国累计销量已达6万台。

美的集团近年来加速推进“In Europe, for Europe”战略。今年上半年，其海外营业额达80.53亿元，同比增长7.1%。市场研究机构Omdia数据显示，创维电视在2025年第一季度的全球销售额已跻身TOP5行列。TCL电子则凭借在欧洲市场的深度布局，电视出货量同比增长13.3%，其中65英寸及以上和Mini LED产品的出货增幅分别达到29.6%和91%，

在法国、波兰等市场排名前二，在西班牙、瑞典等国同样表现突出。万和电气的出口业务也已成为新的增长曲线，上半年出口收入同比增长26.52%，毛利率提升1.84个百分点。

不过，业内人士同时提醒，中国家电企业在欧洲市场的发展仍面临诸多挑战。

詹军豪在接受记者采访时指出，未来企业亟须补齐三方面能力：其一是提升本土化运营，深入理解当地消费习惯与文化差异；其二是加强品牌建设，提升国际知名度与美誉度；其三是严格遵守欧盟合规要求，确保产品安全与环保属性，从而降低贸易壁垒与法律风险。