

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。

# vanke

**CHINA VANKE CO., LTD.\***

**萬科企業股份有限公司**

(於中華人民共和國註冊成立的股份有限公司)

(股份代號：2202)

## 海外監管公告

本公告乃根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則第13.10B條作出。茲載列該公告如下，僅供參閱。

萬科企業股份有限公司

董事會

中國，深圳，2026年3月31日

於本公告日期，本公司董事會成員包括：非執行董事黃力平先生、胡國斌先生及雷江松先生；執行董事王蘊女士；以及獨立非執行董事廖子彬先生、林明彥先生、沈向洋博士及張懿宸先生。

\* 僅供識別



## 万科企业股份有限公司

## 2025 年度报告摘要

证券代码：000002、299903 证券简称：万科 A、万科 H 代 公告编号：〈万〉2026-028

## 一、重要提示

本年度报告摘要摘自2025年度报告（以下简称“本报告”）全文，报告全文同时刊载于巨潮资讯网（[www.cninfo.com.cn](http://www.cninfo.com.cn)）。为全面了解本公司的经营成果、财务状况及未来发展规划，投资者应当仔细阅读年度报告全文。

本公司董事会及董事、高级管理人员保证 2025 年度报告（以下简称“本报告”）内容的真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

本报告已经公司第二十届董事会第三十一次会议（以下简称“本次会议”）审议通过。沈向洋独立董事因公务原因未能亲自出席本次会议，授权张懿宸独立董事代为出席会议并行使表决权，其余董事均亲自出席了本次会议。

本报告之财务报告已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了无保留意见（附持续经营重大不确定性段落）的审计报告，本公司董事会对相关事项已有详细说明，请投资者注意阅读。

董事长黄力平，执行副总裁、财务负责人韩慧华声明：保证本报告中财务报告的真实、准确和完整。

公司 2025 年度分红派息预案：2025 年度公司不派发股息，不送红股，也不进行资本公积转增股本。公司 2025 年度分红派息预案还需提交公司年度股东会审议批准。因 2025 年度经营亏损，截至报告期末，母公司存在未弥补亏损。如公司经营未能改善，导致未弥补亏损继续存在，将影响公司未来向股东进行现金分红的能力。

本报告涉及的未来计划、发展战略等前瞻性陈述，不构成本集团对投资者的实质承诺，敬请投资者对此保持足够的风险认识，理解计划、预测与承诺之间的差异，注意投资风险。

## 二、致股东

2025 年是很不平凡的一年。房地产行业处于构建发展新模式、供需结构再平衡的关键阶段。万科受部分高地价项目进入结算周期、新增计提存货跌价准备与信用减值等多重因素叠加影响，经营业绩远未达股东预期，亏损额较 2024 年进一步扩大。对此，公司管理层向各位股东致以诚挚歉意。公司业绩亏损既有外部因素影响，更有既往经营失策等自身因素。针对股东和社会各界关注的风险化解和经营改善的年度核心目标，公司管理层持续优化管理、降本增效、狠抓合规建设，但要化解过往“高负债、高周转、高杠杆”发展模式所形成的负担和问题仍需时日。

2025 年公司重点推进三类工作：一是全力做好房屋交付；二是优化资债结构、化解风险；三是提升经营能力、恢复发展韧性。

“保交房”始终是底线任务和首要工作。2025 年公司按期保质交付房屋 11.7 万套，其中 1.7 万套年内提前 30 天交付。全年 73 个批次实现“交付零等待”、“交付即办证”，37 个项目成为高品质交付标杆，21 个项目落地“兴交付”模式，构建起正向口碑效应，部分标杆项目形成“以交促销”良性循环，带动销售流速提升。

资债结构调整和风险化解持续攻坚。公司以存量资源盘活和大宗资产交易为重要抓手，用足用活各项政策工具，创新推进资源置换，全年盘活货值 338.5 亿元；完成 31 个项目大宗资产交易，交易金额 113 亿元，有序推进冰雪业务退出和交割。同时，公司积极争取金融机构支持，落实再融资、展期等融资优化举措，推动落实各项化险工作。公司将继续加强与金融机构、合作伙伴及地方政府的沟通对接，以实际行动争取理解与支持。

经营能力提升取得阶段性成效。2025 年开发业务累计签约 1,340.6 亿元，18 个新项目实现首开，投资兑现度 84%；物业服务完成超 300 个蝶城提效改造，对外拓展 52 个能源管理服务项目；上海前湾印象城 MEGA 等商业项目顺利开业，打造城市级标杆；长租公寓、高标仓及冷链仓储等业务保持行业领先。各业务板块的经营能力提升，为公司稳健发展奠定坚实基础。

2026 年公司将聚焦化险和发展两大主题，持续推动关键工作落地。一是坚定推进城市与业务聚焦，坚决退出发展前景不佳、盈利能力薄弱、历史包袱较重的城市和业务，轻装上阵，重整投资机制，聚焦重点城市、核心板块及优势产品，积极引入增量资金。二是持续提升产

品与服务能力，开发业务对标“好房子”要求，打通产品力、建造力、交付力与服务力，经营服务业务强化运营与服务水平，推动多业态协同发展，发挥综合优势。三是探索业务模式创新，依托多年积累的开发经验、多业态操盘能力及品牌优势，面向优质企业客户提供全周期、全链条不动产运营服务。四是强化技术赋能，全面推动 AI 技术在万科不动产开发运营各环节的应用，加快新型建造技术迭代升级，推动经营服务业务借助技术提升客户体验与运营效率，加快构建大会员体系及全业态客户系统，实现精准获客。

在公司攻坚克难、全力化险的关键阶段，我们得到各方鼎力支持与倾力相助，为公司稳妥处置风险、稳定经营基本面、修复市场信心提供坚实支撑。在地产行业有利政策持续出台的背景下，政府各级相关部门积极落实专项债推进土地收储，帮助企业探索多渠道盘活存量商品房，为公司化解风险、恢复经营创造了有利条件；各类金融机构依托房地产融资协调机制给予务实支持，保障公司融资稳定，机构投资者在关键时刻给予公司宝贵的理解和信任，确保到期公开债顺利展期；大股东深铁集团通过市场化、法治化手段予以赋能，为公司稳妥处置风险提供坚实支撑。这些都是公司在 2026 年持续奋斗、全力化险的最坚强支持。对此，我们满怀感恩。

展望未来，公司将始终坚守“好房子、好社区、好服务”核心使命，秉持奋斗初心、坚守客户至上，以实干践行使命，全力为股东、为社会创造真实价值，以勇担使命、实干笃行的实际行动，回馈各方信赖与托付。

### 三、公司基本情况

#### （一）公司简介

##### 1、基本情况

A 股股票上市地	深圳证券交易所
A 股股票简称	万科 A
A 股股票代码	000002
H 股股票上市地	香港联合证券交易所有限公司
H 股股票简称	万科企业、万科 H 代（注）
H 股股票代码	2202、299903（注）

注：该简称和代码仅供本公司原 B 股股东通过境内证券公司交易系统交易其因 B 转 H 而持有的本公司 H 股股份使用。

##### 2、联系人和联系方式

	董事会秘书	证券事务代表
--	-------	--------

姓名	田钧	吉江华
联系地址	中国广东省深圳市福田区梅林路 63 号万科大厦	中国广东省深圳市福田区梅林路 63 号万科大厦
电话	0755-25606666	0755-25606666
传真	0755-25531696	0755-25531696
电子信箱	IR@vanke.com	IR@vanke.com

## (二) 会计数据和财务指标摘要

### 1、主要会计和财务指标

单位：元

项目	2025 年	2024 年	本年比上年增 减	2023 年
营业收入	233,432,768,960.43	343,176,440,712.96	-31.98%	465,739,076,702.23
营业利润	(70,999,044,405.37)	(45,643,796,280.61)	-55.55%	29,251,702,064.41
利润总额	(73,923,814,314.97)	(47,186,559,181.39)	-56.66%	29,805,428,126.44
归属于上市公司股东的净利润	(88,556,470,495.64)	(49,478,429,211.96)	-78.98%	12,162,684,368.86
扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润	(85,917,363,120.34)	(45,393,719,289.83)	-89.27%	9,793,841,193.09
经营活动产生的现金流量净额	(988,124,860.96)	3,799,847,632.35	-126.00%	3,912,323,920.11
基本每股收益	(7.4453)	(4.1727)	-78.43%	1.0322
稀释每股收益	(7.4453)	(4.1727)	-78.43%	1.0322
净资产收益率（全面摊薄）	-75.75%	-24.41%	下降 51.34 个百分点	4.85%
净资产收益率（加权平均）	-55.42%	-21.82%	下降 33.60 个百分点	4.91%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	本年末比上年末 增减	2023 年 12 月 31 日
资产总额	1,020,622,831,532.86	1,286,259,859,765.82	-20.65%	1,504,850,172,117.83
负债总额	784,762,773,496.17	947,405,197,282.08	-17.17%	1,101,916,641,170.57
归属于上市公司股东的净资产	116,905,224,808.46	202,666,487,973.00	-42.32%	250,784,613,404.38
股本（股）	11,930,709,471.00	11,930,709,471.00	-	11,930,709,471.00
库存股（股）	-	72,955,992.00	-100.00%	72,955,992.00
归属于上市公司股东的每股净资产	9.80	17.09	-42.67%	21.15
资产负债率	76.89%	73.66%	上升 3.23 个百分点	73.22%
净负债率	123.48%	80.60%	上升 42.88 个百分点	54.66%

注 1：净负债率=（有息负债-货币资金）/股东权益

注 2：计算基本每股收益、稀释每股收益和加权平均净资产收益率采用的总股数为本公司发行在外普通股的加权平均数，包含库存股变动的的影响

注 3：归属于上市公司股东的每股净资产已扣减库存股变动的的影响

截止披露前一交易日的公司总股本：

截止披露前一交易日的公司总股本（股）	11,930,709,471
用最新股本计算的全面摊薄每股收益（元/股）	(7.4226)

## 2、分季度主要会计数据

上述财务指标或其加总数是否与公司已披露季度报告、半年度报告相关财务指标存在重大差异

是  否

单位：元

	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
营业收入	37,994,649,925.08	67,328,654,484.06	56,065,111,037.90	72,044,353,513.39
归属于上市公司股东的净利润	(6,246,208,543.03)	(5,700,365,145.09)	(16,069,261,988.82)	(60,540,634,818.70)
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	(6,038,699,619.35)	(5,552,323,580.18)	(14,895,113,980.02)	(59,431,225,940.79)
经营活动产生的现金流量净额	(5,792,568,806.59)	2,753,864,213.81	(2,850,643,236.88)	4,901,222,968.70

上述财务指标或其加总数与公司已披露季度报告、半年度报告相关财务指标不存在重大差异。

## （三）股本持股情况和控制框图

### 1、前 10 名股东及前 10 名无限售条件股东持股情况表

单位：股

2025 年末股东总数	513,863 户(其中 A 股 513,795 户, H 股 68 户)	2026 年 2 月 28 日 股东总数	497,968 户(其中 A 股 497,899 户, H 股 69 户)			
前 10 名股东持股情况						
股东名称	股东性质	持股比例	持股总数	报告期内增减变动情况	持有有限售条件股份数量	质押或冻结的股份数量
深铁集团	国有法人	27.18%	3,242,810,791	0	0	0
HKSCC NOMINEES LIMITED	境外法人	18.49%	2,206,363,864	+42,192	0	0
中央汇金资产管理有限责任公司	国有法人	1.55%	185,478,200	0	0	0

香港中央结算有限公司	境外法人	1.12%	133,761,437	-72,339,860	0	0
中国证券金融股份有限公司	境内一般法人	1.11%	132,669,394	0	0	0
中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.95%	112,929,727	-4,575,200	0	0
中国建设银行股份有限公司—易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	基金、理财产品等	0.67%	80,186,900	-873,900	0	0
中国工商银行股份有限公司—华夏沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.51%	61,194,590	+7,315,400	0	0
中国工商银行股份有限公司—南方中证全指房地产交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.49%	58,027,989	+4,428,500	0	0
中国银行股份有限公司—嘉实沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	基金、理财产品等	0.44%	52,730,261	+1,678,069	0	0
战略投资者或一般法人因配售新股成为前 10 名股东的情况（如有）	不适用					
上述股东关联关系或一致行动的说明	公司未知上述股东之间是否存在关联关系或属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。					
上述股东涉及委托/受托表决权、放弃表决权情况的说明	无					
前 10 名股东中存在回购专户的特别说明（如有）	不适用					
<b>前 10 名无限售条件股东持股情况</b>						
<b>股东名称</b>	<b>持有无限售条件股份数量</b>			<b>股份种类</b>		
深铁集团	3,242,810,791			A 股		
HKSCC NOMINEES LIMITED	2,206,363,864			H 股		
中央汇金资产管理有限责任公司	185,478,200			A 股		
香港中央结算有限公司	133,761,437			A 股		
中国证券金融股份有限公司	132,669,394			A 股		
中国工商银行股份有限公司—华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	112,929,727			A 股		
中国建设银行股份有限公司—易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金	80,186,900			A 股		
中国工商银行股份有限公司—华夏	61,194,590			A 股		

沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金		
中国工商银行股份有限公司－南方中证全指房地产交易型开放式指数证券投资基金	58,027,989	A 股
中国银行股份有限公司－嘉实沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金	52,730,261	A 股
前 10 名无限售流通股股东之间，以及前 10 名无限售流通股股东和前 10 名股东之间关联关系或一致行动的说明	公司未知上述股东之间是否存在关联关系或属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。	
前 10 名普通股股东参与融资融券业务情况说明（如有）	无	

注 1：HKSCC NOMINEES LIMITED 为本公司 H 股非登记股东所持股份的名义持有人。

注 2：香港中央结算有限公司为通过深股通持有公司 A 股的非登记股东所持股份的名义持有人。

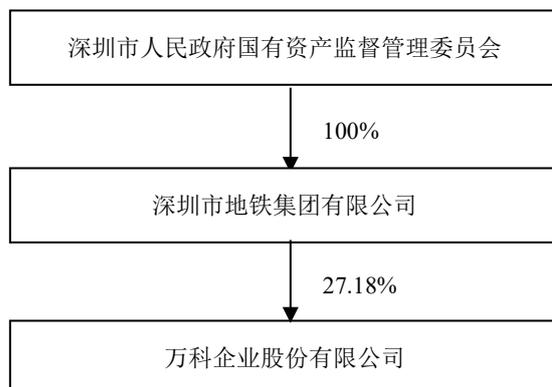
注 3：上表中 2025 年末和 2026 年 2 月 28 日 A 股股东总数是指合并融资融券信用账户后的股东数量。

截至 2025 年 12 月 31 日，公司总股本为 11,930,709,471 股，其中 A 股 9,724,196,533 股，H 股 2,206,512,938 股。

## 2、公司与第一大股东之间的产权及控制关系的方框图

公司不存在控股股东及实际控制人。

截至 2025 年 12 月 31 日，深铁集团持有公司 A 股股份 3,242,810,791 股，占公司股份总数的 27.18%，为公司的第一大股东。具体如下：



(四) 债券相关情况

1、公司债券信息基本信息

单位：万元

债券名称	债券简称	债券代码	发行日	起息日	到期日	债券余额	利率	还本付息方式	交易所
万科企业股份有限公司 2021 年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第一期)(品种二)	H1 万科 02 (原债券简称 21 万科 02)	149358	2021 年 1 月 21 日至 2021 年 1 月 22 日	2021 年 1 月 22 日	2028 年 1 月 22 日	66,766	3.98%	登记回售部分已于 2026 年 1 月 30 日兑付部分本息, 剩余部分本息于 2027 年 1 月 22 日到期; 未登记回售部分本息于 2028 年 1 月 22 日到期。详见《关于召开万科企业股份有限公司 2021 年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第一期)(品种二)2026 年第一次债券持有人会议的补充通知(二)》《关于万科企业股份有限公司 2021 年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第一期)(品种二)2026 年第一次债券持有人会议决议的公告》	深交所
万科企业股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)(品种二)	H2 万科 06 (原债券简称 22 万科 06)	149976	2022 年 7 月 7 日至 2022 年 7 月 8 日	2022 年 7 月 8 日	2029 年 7 月 8 日	50,000	3.70%	采用单利按年计息, 不计复利, 每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金一起到期	
万科企业股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券	H2 万科 02 (原债券简称 22 万	149815	2022 年 3 月 3 日至 2022 年 3 月 4 日	2022 年 3 月 4 日	2027 年 3 月 4 日	110,000	3.64%		

(第一期)(品种二)	科 02)								
万科企业股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种二)	H1 万科 04 (原债券简称 21 万科 04)	149478	2021 年 5 月 19 日至 2021 年 5 月 20 日	2021 年 5 月 20 日	2028 年 5 月 20 日	56,600	3.70%		
万科企业股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第三期)(品种二)	H1 万科 06 (原债券简称 21 万科 06)	149568	2021 年 7 月 23 日至 2021 年 7 月 26 日	2021 年 7 月 26 日	2028 年 7 月 26 日	70,000	3.49%		
万科企业股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种二)	H2 万科 04 (原债券简称 22 万科 04)	149931	2022 年 6 月 2 日至 2022 年 6 月 6 日	2022 年 6 月 6 日	2029 年 6 月 6 日	65,000	3.53%		
万科企业股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)	H3 万科 01 (原债券简称 23 万科 01)	148380	2023 年 7 月 21 日至 2023 年 7 月 24 日	2023 年 7 月 24 日	2026 年 7 月 24 日	200,000	3.10%		
投资者适当性安排(如有)	面向专业机构投资者								
适用的交易机制	点击成交、询价成交、协商成交、竞买成交或深交所认可的其他方式								
是否存在终止上市交易的风险(如有)和应对措施	不适用								

## 2、非金融企业债务融资工具基本信息

单位：万元

债券名称	债券简称	债券代码	发行日	起息日	到期日	债券余额	利率	还本付息方式	交易所
万科企业股份有限公司 2021 年面	H1 万科 02 (原	149358	2021 年 1 月 21 日至 2021 年 1	2021 年 1 月 22 日	2028 年 1 月 22 日	66,766	3.98%	登记回售部分已于 2026 年 1 月 30 日兑	深交所

向合格投资者公开发行的住房租赁专项公司债券(第一期)(品种二)	债券简称 21 万科 02)		月 22 日		日			付部分本息, 剩余部分本息于 2027 年 1 月 22 日到期; 未登记回售部分本息于 2028 年 1 月 22 日到期。详见《关于召开万科企业股份有限公司 2021 年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第一期)(品种二)2026 年第一次债券持有人会议的补充通知(二)》《关于万科企业股份有限公司 2021 年面向合格投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第一期)(品种二)2026 年第一次债券持有人会议决议的公告》
万科企业股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第三期)(品种二)	H2 万科 06(原债券简称 22 万科 06)	149976	2022 年 7 月 7 日至 2022 年 7 月 8 日	2022 年 7 月 8 日	2029 年 7 月 8 日	50,000	3.70%	采用单利按年计息, 不计复利, 每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金一起到期
万科企业股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种二)	H2 万科 02(原债券简称 22 万科 02)	149815	2022 年 3 月 3 日至 2022 年 3 月 4 日	2022 年 3 月 4 日	2027 年 3 月 4 日	110,000	3.64%	
万科企业股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种二)	H1 万科 04(原债券简称 21 万科 04)	149478	2021 年 5 月 19 日至 2021 年 5 月 20 日	2021 年 5 月 20 日	2028 年 5 月 20 日	56,600	3.70%	

万科企业股份有限公司 2021 年面向专业投资者公开发行住房租赁专项公司债券(第三期)(品种二)	H1 万科 06 (原债券简称 21 万科 06)	149568	2021 年 7 月 23 日至 2021 年 7 月 26 日	2021 年 7 月 26 日	2028 年 7 月 26 日	70,000	3.49%	
万科企业股份有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)(品种二)	H2 万科 04 (原债券简称 22 万科 04)	149931	2022 年 6 月 2 日至 2022 年 6 月 6 日	2022 年 6 月 6 日	2029 年 6 月 6 日	65,000	3.53%	
万科企业股份有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)(品种一)	H3 万科 01 (原债券简称 23 万科 01)	148380	2023 年 7 月 21 日至 2023 年 7 月 24 日	2023 年 7 月 24 日	2026 年 7 月 24 日	200,000	3.10%	
投资者适当性安排(如有)		面向专业机构投资者						
适用的交易机制		点击成交、询价成交、协商成交、竞买成交或深交所认可的其他方式						
是否存在终止上市交易的风险(如有)和应对措施		不适用						

## 2、报告期内信用评级结果调整情况

根据公司自身需求,并结合相关业务实际情况,公司决定终止联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)、中诚信国际信用评级有限责任公司(以下简称“中诚信”)对本公司主体的信用评级,并向联合资信、中诚信发送《万科企业股份有限公司关于终止主体及债项评级的函》。

根据相关监管规定及《联合资信终止评级制度》、《中诚信国际终止评级制度》,经联合资信信用评级委员会、中诚信信用评级委员会审议决定,自联合资信《联合资信评估股份有限公司关于终止万科企业股份有限公司主体及相关债项信用评级的公告》发布之日起,联合资信终止对本公司主体的信用评级及“21 万科 04”“21 万科 06”“22 万科 02”“22 万科 04”“22 万科 06”“23 万科 01”“22 万科 MTN004”“22 万科 MTN005”“23 万科 MTN001”“23 万科 MTN002”“23 万科 MTN003”“23 万科 MTN004”的债项信用评级,并将不再更新相关评级结果;自中诚信《中诚信国际信用评级有限责任公司关于终止万科企业股份有限公司主体及

相关债项信用等级的公告》发布之日起，中诚信终止对本公司主体的信用评级及“21 万科 02”的债项信用评级，并将不再更新相关评级结果。

上述事项公司已在 2025 年 12 月 5 日发布了《万科企业股份有限公司关于终止主体及相关债券债项评级的公告》。

#### 四、经营情况讨论与分析

2025 年，全国商品房销售面积和销售金额同比分别下降 8.7%和 12.6%，降幅均较 2024 年有所收窄。12 月，中央经济工作会议明确提出，要着力稳定房地产市场，因城施策控增量、去库存、优供给，加快构建房地产发展新模式。

在各方及大股东有力支持下，本集团稳步推进改革化险工作，尽全力化解债务风险、保障生产经营稳定，全年持续推进项目“兴交付”，保质交付 11.7 万套房子；坚持积极销售，实现销售金额 1,340.6 亿元；经营服务类业务实现稳健经营，全口径收入 580.1 亿元；持续开展大宗交易，完成 31 个项目交易，签约金额 113 亿元；通过存量资源盘活新增和优化产能达 338 亿元；顺利退出冰雪业务板块，实现集团战略收敛聚焦和业务组合优化。在融资端，积极争取各类金融机构支持，全年新增融资和再融资 280 亿元（不含股东借款）。存量融资的综合成本为 3.02%，较上年末下降 85 个基点。大股东深铁集团通过市场化、法治化手段予以支持，截至本报告披露日已累计提供股东借款 335.2 亿元。同时，本集团积极推动降本增效工作，系统性压缩各项费用开支，开发业务管理费用已实现连续两年下降，长租公寓、商业和物流仓储业务的平台成本或行政支出也分别下降。

本集团年内积极开展自救，截至本报告披露日，本集团已完成 332.1 亿元的公开债务偿付。但受多种因素影响，风险并未彻底化解，经营发展依然面临严峻挑战。报告期内，本集团实现营业收入 2,334.3 亿元，同比下降 32.0%。同时，因面临公开债务的集中兑付，本集团流动性压力进一步加大。自 2025 年 11 月起，公司陆续就“22 万科 MTN004”和“22 万科 MTN005”两笔中期票据以及“H1 万科 02”（原“21 万科 02”）一笔公司债券启动展期协商程序，目前展期议案已获得债券持有人会议表决通过。

面向未来，公司将继续全力以赴推进经营改善，通过战略聚焦、规范运作和科技赋能等措施，推动业务布局优化和结构调整，提升多场景的开发和经营能力。公司上下将凝心聚力，有序地化解风险，摆脱困境，推动公司早日走出低谷。

## （一）2025 年市场回顾

### 1、房地产开发

全国商品房销售面积和销售额下降，但降幅均收窄。国家统计局数据显示，2025 年，新建商品房销售面积 8.81 亿平方米，同比下降 8.7%；新建商品房销售额 8.39 万亿元，同比下降 12.6%。

新开工和开发投资下降。2025 年，全国房屋新开工面积 5.88 亿平方米，同比下降 20.4%；全国房地产开发投资 8.28 万亿元，同比下降 17.2%，降幅相比 2024 年扩大 6.6 个百分点。

土地市场成交持续缩量。根据中指研究院数据，2025 年全国 300 个城市住宅类用地供应和成交建筑面积同比分别下降 17.5%和 13.1%，住宅用地出让金同比下降 10.4%。全年住宅类用地的平均溢价率为 5.8%，较 2024 年提升 1.5 个百分点。

政策持续释放稳定信号，从多个维度协同发力。2025 年 3 月政府工作报告指出“持续用力推动房地产市场止跌回稳”，6 月国务院常务会议强调“更大力度推动房地产市场止跌回稳”；12 月中央经济工作会议提出“要着力稳定房地产市场”。各类支持性政策接连出台，从需求端、供给端、金融支持和长效机制建设等多个维度协同发力，市场信心持续修复。

### 2、物业服务

新项目增长放缓，行业竞争加剧。国家统计局数据显示，2025 年全国住宅竣工面积同比下降 20.2%，新增供给持续收缩。面对市场环境变化，物业服务企业普遍将业务重心转向存量住宅及非住宅领域，以寻求新的增长路径。但当前住宅存量市场竞争加剧，非住宅市场拓展亦面临挑战。

收缴率下滑，服务均价微跌。克而瑞数据显示，2025 年全国物业服务企业 500 强平均收缴率降至 71%，连续四年下滑。中指研究院数据显示，2025 年二十个重点城市物业服务均价为 2.72 元/平方米/月，同比微跌 0.23%。多重因素的综合影响下，物业服务企业经营压力凸显。

企业主动战略收缩，拥抱科技，提升盈利能力。为应对市场客观压力并提升可持续发展能力，物业服务企业普遍采取战略收缩，主动退出低效项目，从追求“管理面积”转向深耕“经济效益”。行业科技化建设正从“单点工具应用”向“多元场景覆盖”逐步升级。AI 助手、数字员工、智能工单系统等应用的持续深化，已显著提升了物业服务企业的运营效率。

### 3、租赁住房

**市场租金延续小幅调整。**据中指研究院报告，2025 年全国重点 50 城住宅平均租金累计下跌 3.62%，跌幅较上年同期扩大 0.37 个百分点。

**住房租赁条例施行，促进行业规范发展。**我国首部住房租赁行政法规《住房租赁条例》于 2025 年 9 月正式施行，为规范市场秩序、保障租赁双方权益、推动行业高质量发展提供制度保障。

**供需两端政策支持力度不断强化。**供给端方面，政策重心逐步从大规模建设转向以需定供、品质提升及规范化管理等。需求端方面，各地进一步降低居民租金负担，从公积金、住房补贴等方面为承租人提供支持，并与人口、人才政策相结合，持续拉动住房租赁市场的潜在需求释放。

### 4、商业开发与运营

**社会消费品零售总额保持增长。**国家统计局数据显示，2025 年社会消费品零售总额同比增长 3.7%，增速较 2024 年提升 0.2 个百分点。

**消费两极分化明显。**消费呈理性与体验并存趋势。一端是极致“性价比”，品牌光环逐步减弱，国货替代国际大牌，消费更加注重实际使用价值；另一端是高“心价比”，消费者愿意为情绪价值支付溢价，潮玩、宠物、娱乐等品类增长迅速。

**购物中心整体从“增量拓荒”转向“存量精耕”。**据赢商网统计，报告期内全国新开购物中心项目数与体量均同比下滑近三成，增量向高线城市聚集，存量调改聚焦中小体量项目。

### 5、物流仓储

**高标库供需调整深化，分化成为新常态。**在宏观需求承压与新增供应持续加大的背景下，高标库市场整体租金与空置率面临双重压力，世邦魏理仕报告数据显示，2025 年四季度全国物流市场空置率 18.6%，租金同比下降 12.5%。不同地区供需结构差异显著，西北、西南市场随着供应退潮以及净吸纳量稳步增长，呈筑底回升趋势；大湾区市场受新增供应集中入市影响，整体形势仍然严峻。

**冷链规模增长与盈利挑战并存。**受益于稳定的民生需求与政策扶持，冷链规模保持增长，中国物流与采购联合会数据显示，2025 年全国冷库总容量同比增长 5.53%。然而，行业普遍面临供应过剩压力，导致市场竞争加剧。在此背景下，行业企业正加速向科技驱动的高效率、精细化运营模式转型。

## （二）报告期内主要工作

本集团主营业务包括“房地产开发及相关资产经营”和“物业服务”。

2025 年，本集团实现营业收入 2,334.3 亿元，归属于上市公司股东的净亏损 885.6 亿元，同比分别下降 32.0%和 79.0%；基本每股亏损 7.45 元，同比下降 78.4%。

分业务类型看，营业收入中，来自房地产开发及相关资产经营业务的营业收入为 1,906.5 亿元，占比 81.7%；来自物业服务的营业收入为 355.2 亿元，占比 15.2%。

扣除税金及附加前，房地产开发及相关资产经营业务的毛利率为 8.6%，较 2024 年下降 0.9 个百分点（本集团对经营性资产采用成本法核算，补回折旧摊销后，毛利率为 11.8%，上升 0.7 个百分点）；其中开发业务的结算毛利率为 8.1%。扣除税金及附加后，房地产开发及相关资产经营业务的营业利润率为 3.8%，较 2024 年上升 0.3 个百分点；其中，开发业务的营业利润率为 2.8%。本集团物业服务毛利率 12.3%，较 2024 年下降 0.9 个百分点。

### 本集团主营业务经营情况

单位：万元

行业	营业收入		营业成本		毛利率 <sup>注1</sup>		营业利润率 <sup>注2</sup>	
	金额	增减	金额	增减	数值	增减	数值	增减
1. 主营业务	22,617,566.77	-32.32%	20,531,772.51	-31.81%	9.22%	下降 0.68 个百分点	5.09%	上升 0.68 个百分点
其中：房地产开发及相关资产经营业务 <sup>注4</sup>	19,065,115.35	-36.67%	17,417,881.19	-36.04%	8.64%	下降 0.89 个百分点	3.81%	上升 0.32 个百分点
物业服务	3,552,451.42	7.22%	3,113,891.32	8.29%	12.35%	下降 0.86 个百分点	11.94%	下降 0.85 个百分点
2. 其他业务 <sup>注5</sup>	725,710.13	-19.51%	602,956.67	-16.05%	16.91%	下降 3.42	16.57%	下降 3.40

						个百分点		个百分点
合计	23,343,276 .90	-31.98 %	21,134,729 .18	-31.44 %	9.46 % <sup>注3</sup>	下降 0.71 个百分 分点	5.44 %	上升 0.62 个百分 分点

注：1、毛利率数据未扣除税金及附加。

2、营业利润率数据已扣除税金及附加。

3、本集团对经营性资产采用成本法核算，毛利率扣除了营业成本中的投资性房地产、固定资产、无形资产和长期待摊费用项下的折旧摊销。补回折旧摊销后，毛利率为 12.3%。

4、相关资产经营业务主要包括物流、公寓、商业、办公等业务收入。

5、其他业务收入主要包括养殖业务收入以及向联合营公司收取的运营管理费、品牌管理费、商管相关的附属收费等收入。

报告期内，业绩亏损的主要原因如下：

(1) 房地产开发项目结算规模显著下降，毛利率仍处低位。报告期内，房地产开发业务结算利润主要对应 2023 年、2024 年销售的项目及 2025 年消化的现房和准现房库存。这些项目的地价获取成本较高，销售情况和毛利率均低于投资预期，导致报告期结算毛利总额大幅减少。

(2) 因业务风险敞口升高，新增计提了信用减值和资产减值。

(3) 部分经营性业务扣除折旧摊销后整体亏损，以及部分非主业财务投资亏损。

(4) 部分大宗资产交易和股权交易价格低于账面值。

### (三) 各项业务发展情况

#### 1、房地产开发

##### (1) 销售和结算情况

2025 年本集团实现销售面积 1,025.0 万平方米，销售金额 1,340.6 亿元，同比分别下降 43.4%和 45.5%。

**新开项目表现良好。**全年 18 个项目首开表现均超额达成投资决策目标，整体首开推盘去化率达 60%，在各自市场中保持领先地位。其中上海高福云境、成都都会甲第、哈尔滨蘭樾、温州璞拾云洲首开去化率超过 8 成，赢得市场认可。

**加大库存去化力度。**本集团升级现房销售策略，已在广州和常州培育两个现房销售学习基地，从定制装修、场景更新、现房保鲜、入住率提升和社区运营等方面进行培训提升。车商办通过健全销售管理体系，强化责任分工、机制优化与激励驱动，系统提升去化率。报告期内，本集团年初现房实现销售 221 亿元，年初准现房实现销售 241 亿元，车（位）商（铺）办（公）销售 175 亿元，共 220 个项目实现销售斩尾。

**开展营销创新，强化新媒体自获客能力建设。**本集团组织全民营销、直播、线上投放、AI 应用等培训，持续制造节点进行业绩聚焦。在贝壳、字节、安居客等平台进行总对总获客联动，保障饱和曝光、精准获客。

分区域的销售情况

分地区	销售面积 (万平方米)	比例	销售金额（亿 元）	比例
南方区域	138.1	13.5%	277.8	20.7%
上海区域	249.8	24.4%	461.6	34.4%
北京区域	165.2	16.1%	146.3	10.9%
西南区域	151.8	14.8%	129.1	9.6%
西北区域	93.0	9.1%	71.7	5.4%
华中区域	106.6	10.4%	97.5	7.3%
东北区域	112.9	11.0%	75.5	5.6%
其他	7.6	0.7%	81.1	6.1%
合计	<b>1,025.0</b>	<b>100.0%</b>	<b>1,340.6</b>	<b>100.0%</b>

注：北京区域包括北京市、河北省、山东省、山西省、天津市、内蒙古自治区；东北区域包括辽宁省、黑龙江省、吉林省；华中区域包括湖北省、河南省、湖南省、江西省；南方区域包括广东省、福建省、海南省、广西壮族自治区；上海区域包括上海市、安徽省、江苏省、浙江省；西北区域包括陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、青海省、新疆维吾尔自治区；西南区域包括四川省、重庆市、贵州省、云南省；其他包括：香港、纽约、旧金山、伦敦、西雅图。

本集团在中国境内的房地产开发及相关配套业务主要布局 7 个区域，累计营业收入 1,781.62 亿元。其中房地产开发业务实现结算面积 1,256.7 万平方米，同比下降 39.6%，实现结算收入 1,701.08 亿元，同比下降 39.0%；结算毛利率为 8.1%（扣除税金及附加后营业利润率为 2.8%）。

#### 境内分区域的营业收入情况

单位：万元

分地区	2025 年		2024 年		同比增减
	金额	占营业收入比重	金额	占营业收入比重	
南方区域	3,742,246.77	21.00%	6,763,106.71	22.97%	-44.67%
上海区域	6,288,067.50	35.29%	8,250,528.76	28.02%	-23.79%
北京区域	2,453,229.39	13.77%	5,266,105.51	17.89%	-53.41%
西南区域	1,823,182.82	10.23%	2,600,393.88	8.83%	-29.89%
西北区域	1,165,759.00	6.55%	2,389,160.58	8.11%	-51.21%
华中区域	1,691,920.51	9.50%	3,112,523.43	10.57%	-45.64%
东北区域	651,754.05	3.66%	1,062,297.27	3.61%	-38.65%
合计	17,816,160.04	100.00%	29,444,116.14	100.00%	-39.49%

截至报告期末，本集团合并报表范围内有 1,096.9 万平方米已售资源未竣工结算，较上年末下降 31.1%，合同金额合计约 1,135.9 亿元，较上年末下降 48.6%。

#### （2）项目交付情况

2025 年本集团整体保交房工作平稳有序，全年共交付 234 个项目，494 个批次，合计交付房屋 11.7 万套。

**提升工程品质全周期精细化管理水平。**本集团加强项目工程品质全周期管理，落实项目工程管理精益策划、样板引领、工序验收、过程质量评估、交付质量评估的管理标准和管理流程，形成覆盖设计、采购、施工、交付等全周期的建造管控体系，提升项目过程管理的精细化水平，为产品品质提供保障。

**加强建造过程的业主沟通，让客户安心、放心。**报告期内，本集团累计开展 1505 次“看见家”活动，在建设过程中邀请客户进入施工现场，超过 2.8 万户客户走进工地，实地了解建设过程、感受万科建造品质。持续推动科技赋能，通过智慧建造无人机影像、360 全景视频、线上家书等数字化方式，向客户全面、高频展示建造进度。

**持续推进项目由“品质交付”向“兴交付”升级。**本集团推进项目由品质交付到兴品质、兴场景、兴服务、兴体验四个维度的“兴交付”升级。报告期内，杭州江澜映象府打造多层次、多功能的全龄友好景观场景，海南三亚湾打造酒店式旅居空间体验，烟台天琴湾打造滨海生活方式升级、完善会所运营及多项增值服务，均取得客户的广泛认可。

**与业主共建开展丰盛多彩的社群活动，打造多类社群活动空间，提升社区邻里浓度。**报告期内，本集团携手 813 位社群主理人，围绕“自然、运动、文化、艺术”四大主题，以社区架空层、多元公共空间及主题盒子为载体，与业主共创、共建、共同运营 986 个社群，打造有活力、有温度、可持续的未来社区生态。万科打造行业首个“社区疗愈节”，在全国 25 个城市开展 573 场疗愈活动，活动内容涵盖艺术、运动、手作等，让业主在家门口实现身心“充电”。

### （3）投资和开竣工情况

2025 年开发业务开复工计容面积约 591.7 万平方米，同比下降 42.1%，完成年初计划的 88.5%；开发业务竣工计容面积约 1,291.8 万平方米，同比下降 45.6%，完成年初计划的 91.3%。新开工面积低于年初计划主要因为公司坚持以销定产的策略，加强现金流管控，结合市场流速表现，对部分项目的开发节奏进行了灵活调整。

**坚持存量资源盘活为主导、精准投资为补充的投资策略。**报告期内，累计获取新项目 23 个，总规划计容建筑面积 186.9 万平方米，权益计容规划建筑面积 105.3 万平方米，权益地价总额约 66.9 亿元，新增项目平均地价为 6,357 元/平方米。新获取资源均为存量盘活项目，主要分布在广州、杭州、宁波等核心城市。

**优化操盘效率、夯实运营能力，确保新项目投后高标准兑现。**报告期内，18 个新项目实现首开，投资兑现度为 84%，其中成都高新锦曜、武汉东合映象、石家庄公园隐秀、哈尔滨蘭樾等 6 个项目为当年获取当年开盘，平均开盘周期 3.9 个月，投资兑现度 100%。

**存量项目盘活取得积极成效。**报告期内，本集团紧盯政策导向、深化政企协作，重点运用资源置换、规划条件优化等举措攻坚克难重点项目，其中杭州河语光年项目将存量房转为保障性租赁住房，打造政企联动盘活存量的示范标杆；天津天拖北项目成功申报天津市首批国家土地储备专项债，公司已收回大部分退地款。报告期内，本集团存量盘活优化及新增产能 338.5 亿元，切实优化资产结构，增强企业发展动能。

截至报告期末，本集团在建项目总计容建筑面积约 2,691.5 万平方米，权益计容建筑面积约 1,767.5 万平方米；规划中项目总计容建筑面积约 2,862.5 万平方米，权益计容建筑面积约 1,824.7 万平方米。此外，本集团还参与了一批旧城改造项目，按当前规划条件，总计容建筑面积约 338.6 万平方米。

有关本集团新增项目的具体信息，详见本报告“第四节董事会报告”节之“非募集资金使用情况”之“项目投资情况”。

#### （4）产品情况

**持续推进产品力升级与模块化落地。**依托“空间+内容+服务”的一体化模式，公司持续推进产品模块的标准化研发与场景化落地，系统构建涵盖社区大堂、中央景观、学习盒子、健身盒子等在内的 CO·life 内盒子公共服务体系，并同步推出“烟火商街”街区模块与小镇中心产品模块，融合社区商业、邻里交往、运动休闲及公园绿地等多元功能，强化生活场景的完整性与运营可持续性。上述产品模块已在上海、广州、杭州、济南等多个城市的标杆项目中实现集成应用，有效支撑高品质交付与市场竞争力提升。

**围绕体系化能力建设，同步完善制度基础与供应链支撑。**《万科集团住宅产品标准》全面推行，已在 37 个项目落地应用，夯实产品一致性与品质底线；在杭州建成集选品、研发、展示于一体的买手基地，通过市场优选与上下游优质供应商联合研发，引入厨房电器、智能家居等 70 款装修相关新品，有效提升产品品质与性价比。

**积极推进未来城市核心技术应用实践。**未来城市首发项目上海理想之地低碳智慧技术底盘已落地投运，成功创建近零碳社区，入选住建部首批好社区案例。深圳梅林万科大厦上线微电网系统，创新城市既有建筑的配电与运维模式，通过智慧化管控实现能耗降低与舒适度

提升。武汉理想之地构建覆盖家居、社区、校园的全域智慧体系，试点全域安防、无人配送等特色场景，为未来城市智慧生活提供实践样本。

### （5）绿色建筑和住宅产业化

本集团新建项目连续 12 年满足绿色建筑评价标准。截至 2025 年底，本集团满足绿色建筑评价标准的面积累计超 3.42 亿平方米，新增满足绿色建筑评价标准面积 710 万平方米。新增项目中，获得绿色建筑二星级及以上认证的项目 9 个，获得 LEED 金级认证的项目 2 个，其中新建物流项目 100% 获得绿色仓库三星认证。本年度，新建项目中引入可再生能源设计的建筑面积比例为 70.7%，较 2024 年进一步提高，其中，100% 新建冷库项目引入可再生能源设计。

### （6）代建情况

本集团从 2010 年起开始代建业务，主要为政府部门、国有企业、金融高科技企业等提供服务，涵盖商品住宅、学校、保障房、产业办公、城市更新、医疗等项目类型。同时，面对行业的代建业务需求，本集团利用自身积累的业务经验和能力优势，积极开展商业代建业务，获得委托方、客户及社会各界的认可。报告期内，以代建模式参与合肥庐阳区龙高照城市更新项目，成功打造悦映青川、云映青澜等多个热销项目。武汉理想之地项目积极打造好房子、好服务，成为“湖北省构建房地产发展新模式试点项目”。

2025 年，本集团管理项目 76 个，建筑面积 1,486 万平米，项目主要分布在深圳、南京、武汉、合肥、石家庄、无锡等城市。本集团代建业务获得 54 个奖项，包括中国建筑业协会授予的“2025 年建设工程安全生产标准化工地”、中国施工企业管理协会授予的“2025 年中国施工企业管理协会观摩学习项目”、广东省建筑业协会授予的“广东省建设工程结构质量优良项目”、贵州省建筑工程质量安全协会授予的“2025 年度贵州省建设工程安全生产标准化工地”等。

## 2、物业服务

本集团旗下的万物云是国内领先的全域空间服务提供商，并通过 AIoT（人工智能物联网）以及 BPaaS（流程即服务）解决方案实现远程和混合运营（Remote & Hybrid），为客户提升空间服务效率。

报告期内，万物云实现营业收入 373.6 亿元（含向万科集团提供服务的收入），同比增长 2.5%，其中社区空间居住消费服务收入 233.3 亿元，占比 62.4%，同比增长 10.7%；商企和城市空间综合服务收入 117.9 亿元，占比 31.6%，同比下降 4.4%；AIoT 及 BPaaS 解决方案服务收入 22.4 亿元，占比 6.0%，同比下降 26.0%。

**聚焦蝶城深耕，构建区域密度，实现稳步扩张。**在住宅领域，凭借“蝶城”战略的浓度优势和弹性定价体系的机制优势，稳步推进存量项目拓展。报告期内，新获取 247 个存量住宅服务项目，年化饱和收入 14.2 亿元，其中通过弹性定价体系获取项目 51 个，年化饱和收入 1.65 亿元。蝶城数量增加 24 个至 690 个，新改造 50 个蝶城，使已完成流程改造的蝶城增至 300 个。2025 中国物业服务力暨品牌价值研究成果发布会上，万物云旗下万科物业荣获“2025 中国住宅物业服务力企业 TOP1”等 10 个奖项。

**精耕高价值客群，协同增效拓收。**商企服务方面，万物梁行持续打磨能力与产品，聚焦优质客户。报告期内，新拓超高层项目 13 个，数据中心 5 个，洁净室 3 个；累计服务 2,589 个项目，合约项目数量 3,444 个。报告期内，凭借专业服务的能力，业务续约率达 90.9%，实现续约年化金额 48.4 亿元。通过深耕客户生态，多业务联动，服务客户更多方面，实现 22.9 亿元交叉销售业绩。

**智能体规模化应用，实现管理费用的结构性优化。**基于自建企业级 AI 平台“GC 平台”，通过自研检索增强生成引擎，实现了对万物云知识库及内外部系统的深度调用，大幅提升了辅助决策与知识检索效率。年内上线超 1,400 个 AI 智能体，并正式转正 9 名 AI 员工。依托“数字劳动力”底座，万物云全年管理费用下降 2.0 亿元，同比下降 10.1%，体现了技术升级在提升组织效率、降低成本方面的实际成效。

### 3、租赁住宅

本集团旗下“泊寓”是全国最大的集中式公寓提供商。

报告期内，租赁住宅业务（含非并表项目）实现营业收入 36.66 亿元。

**推动高质量增长，实现稳健发展。**泊寓聚焦保障性租赁住房领域，深化与属地政府、国企等企业的合作，新拓展房源 2.27 万间，净新增开业 0.66 万间。截至 2025 年底，泊寓共运营管理 27.02 万间长租公寓，开业 19.78 万间，出租率 95.4%，服务企业客户超 7,100 家。泊寓积极响应国家纳保政策，所管理的租赁住宅中，有 13.2 万间纳入保障性租赁住房。

**为企业员工打造宜居、便捷的租住生活。**泊寓通过包租、定制化宿舍、商旅短租等服务方式，不断拓展服务边界、创新服务模式，为企业提供专属服务方案，保障员工居住体验。报告期内，新增拓展包括中国邮储、蚂蚁金服、浪潮数字、一汽大众等知名头部企业，企业客户占比达 22.6%；新增企业员工认证人数 11.3 万人，同比提升 47.9%；商旅短租入住量同比增长 13.0%。

**盘活多元存量项目，实现资源高效利用。**报告期内，泊寓通过“非住改租”等模式成功盘活酒店、办公、产业配套宿舍等多种类型的资产，累计盘活本集团及国资国企项目 24 个，房间数超 15,100 间。其中，盘活本集团旗下深圳老地方、佛山金色梦想二期、厦门海湾社区二期等 5 个项目，房间数超 5,200 间；持续与属地国资平台开展深度合作，就数个中大型租赁社区运营服务达成合作协议，在广州、合肥、武汉、南京、昆明等城市共计盘活 19 个项目，房间数超 9,900 间。

**深耕服务，构筑美好租住生活。**泊寓以租户需求为核心，持续深耕服务品质，全年客户满意度达 96.6%。报告期内，在全国开展超 3,800 场社群活动，吸引约 6 万名泊友参与，为泊友搭建起跨店、跨城市的友好交流桥梁。资产品质维护方面，完成 90 余个项目的焕新改造，持续提升居住体验。会员体系全面升级，已覆盖超 30 万人，月度会员日活动吸引超 12 万人参与。在中指研究院发布的《2025 中国房地产品牌价值研究报告》中，泊寓获评“2025 中国住房租赁领先品牌”、“2025 中国社区租赁领先品牌”。

#### 4、商业开发与运营

本集团商业物业开发与运营业务包含购物中心、社区商业等业务形态。

报告期内，本集团商业开发与运营业务实现营业收入 79.3 亿元（含非并表收入）。截至报告期末，印力管理的商业项目整体出租率为 94.5%。

**布局全国重点城市。**截至报告期末，本集团合计开业 178 个商业项目（不含轻资产输出管理项目），建筑面积 1078 万平方米；规划中和在建商业建筑面积为 145 万平方米。

**多个新项目顺利开业。**2025 年，本集团 9 个项目如期开业（含 4 个重资产项目）。重资产方面，上海前湾印象城 MEGA 作为上海第二座 MEGA 级旗舰商业，定位“国际化社交度假漫游湾”，各类首店、旗舰店及定制概念店占比达 70%，构建了全业态、高品质的消费矩阵，以 98%的招商率、95%的开业率成为城市级新标杆。轻资产输出管理方面，深圳 iN 城市广场、上海唐镇印象天地、郑州嵩南印象城等多个项目如期开业，获得居民、合作伙伴及市场的高度认可，同时在广州、西安、泉州等地拓展多个项目，已累计拓展轻资产输出管理项目达 25 个。

**持续扩大商业品牌影响力。**截至报告期末，本集团已与超过 12,700 家品牌建立良好合作，数字化会员数量 4,660 万，同比增长 13.1%，月活会员数量同比增长 16.6%。2025 年在各大节点开展覆盖全国项目的品牌活动，包括第二届发发季、五一“国货”联动、暑期第九届花花节、十一小红书营销联动等，其中第九届花花节与东南亚头部商业集团 The Mall 集团战略合作，活动期间销售额同比提升 3.6%、客流同比提升 6.6%、总曝光量破 3 亿。

**消费基础设施 REIT 表现良好。**2025 年，中金印力消费 REIT 继续展示卓越的运营韧性，通过主动实施租户结构优化，精准引入符合新兴消费趋势的热点品牌，依托高频次、多主题的营销活动，带动客流销售再创新高。截至报告期末，出租率 98.4%、租金收缴率 99.9%。在基金层面，年度累计完成四次分红，按报告期末市值计算，年化现金流分派率 4.18%。

## 5、物流仓储

“万纬物流”为本集团物流仓储服务及一体化供应链解决方案平台，致力于为各行业客户提供全温层仓储租赁、库内运营、冷链仓配、一体化供应链和物流科技等服务。

报告期内，物流仓储业务实现营业收入 42.8 亿元，同比增长 8.0%。其中冷链营业收入 23.1 亿元，同比增长 25.5%；高标库收入 19.7 亿元。

**规模保持行业领先，仓储基本盘稳中有升。**万纬物流累计开业项目 147 个，可租赁面积 1,045 万平方米，其中高标库可租赁面积 844 万平方米，冷链可租赁面积 201 万平方米。2025

年，结合区域市场采取差异化的经营策略，实现高标仓稳定期出租率 89%，冷库稳定期库容使用率 80%，同比上年均稳中有升。

**聚焦重点行业做深做透，深挖客户需求。**万纬物流聚焦重点行业，在商超零售、餐饮、茶饮咖啡领域持续突破，品牌影响力显著提升，全年商超零售行业收入同比增长 13%，餐饮行业收入同比增长 48%。客户策略上，公司坚持“稳存量、求增量”，通过深挖现有客户需求，头部客户收入同比增长 28.3%；积极开拓区域新兴客户，全年新增客户超 110 家，客户结构得到持续优化。

**加速推进服务转型，服务收入快速增长。**报告期内，万纬物流持续夯实运营基本盘，不断拓展重点客户的服务场景和合作机会，通过库内运营操作、“一件代发”、运输及增值服务，打造客户专属的产品和服务。2025 年，万纬物流整体服务收入达 14.7 亿元，同比增长 40%，其中运输收入 6.2 亿元，同比增长 55%。

**全面践行绿色可持续发展。**截至报告期末，万纬累计绿色建筑认证面积超过 900 万平米，115 个项目获得绿色三星认证，14 个冷链园区获得 LEED 铂金/金级认证。通过部署屋顶光伏发电系统，实现光伏可再生能源供给超 1.7 亿度，累计碳减排 9 万吨以上。凭借在低碳物流领域的积极践行与创新实践，万纬物流荣获罗戈网颁发的“2025LOG 低碳供应链物流杰出贡献奖”。

## 6、产业办公业务

本集团产业办公业务始终以企业客户需求为核心，依托数智化运营与人性化服务，打造高效多元的办公空间，赋能企业成长与产业增效。

2025 年，本集团新签约面积 55 万平方米，其中多个项目实现酒店、医疗等经营业态租户引入。截至报告期末，已在全国布局 21 个城市，经营项目 62 个，经营规模位居国内办公行业第一梯队；服务租户数量逾 7,000 家，其中世界 500 强企业 156 家、中国 500 强 132 家、行业独角兽企业 177 家，大客户留存率约 70%。

## 7、酒店业务

本集团旗下共运营 31 家酒店，布局于北京、深圳、广州、成都等核心城市，以及阳朔、丽江等热门旅游目的地，形成以高端商务为定位的“瞻云”与立足城市人文的“有熊”两大自营品牌体系。

报告期内，本集团以轻资产输出模式拓展的扬州有熊酒店如期开业。该项目秉持“文旅+城市更新”的创新路径，对扬州仁丰里 600 年历史街区进行保护性改造，完整保留了传统建筑形制，并创造性融入非遗工坊、文化展厅等现代文旅功能，成为兼具商业价值与文化内涵的行业标杆。此外，潮州有熊酒店在 2025 年经营业绩表现突出，整体收入同比提升 23%，NOI 同比提升 38%。

## 8、业务优化和资产处置

**聚焦核心主业发展，有序剥离非主营业务。**报告期内，本集团与中旅国际签署冰雪业务合作协议，顺利完成该业务板块退出，实现集团战略收敛聚焦和业务组合优化。

**积极把握大宗资产交易市场机遇，着力加快资金回笼效率。**报告期内，本集团创新资产交易路径，推动资产结构优化升级。一是积极联动政府部门与央国企，把握潜在合作机会，12 月与深业集团达成中山湾中新城项目股权交易；二是响应国家政策号召，积极探索保障性租赁住房收购路径，9 月实现杭州万科彩虹天空之城自持住宅的交易，12 月实现大连两个自持租赁住宅的交易；三是深化与国内外知名机构投资者的战略合作，在北京、上海、厦门等多地成功完成多个经营性资产的高质量退出。2025 年，本集团累计完成大宗资产交易 31 宗，业态涵盖办公、商业、公寓、酒店等领域，合计签约金额 113 亿元。

### （四）其他主要工作

#### 1、深化组织建设

为落实改革化险部署要求，支撑战略规划落地，本集团组织实施管控与治理体系优化。基于深入调研和行业对标，本集团制定了《万科集团权责体系方案》，优化相关治理原则；明确了集团总部、地区公司及事业部三类组织的具体管理定位。开发业务的管理架构由原先的“三级半”简化为“集团总部—地区公司”两级，38 个区域及城市公司整合为 16 个地区公

司，有效缩短管理链条，原 9 个事业部调整为 8 个事业部，总部部门从 7 个扩展至 13 个，进一步强化了总部的管理和控制能力。

在人才发展方面，2025 年围绕改革化险阶段的实际需求，本集团在专业能力认证、培训体系建设及实训基地建设等方面推进了一系列工作。全年组织开发业务进行履职能力认证，并将认证结果应用于骨干员工的选拔与晋升；通过“谷雨行动”等专项计划累计培训超 6,000 人次，首个实训基地建成并形成了标准化操作指引。结合用人需求分析与目标设定，积极采用内部招聘（“大江大海计划”）、外部招聘及专业交流等多种方式引进优秀人才，拓宽了人才来源渠道，支持业务梯队的建设与发展。

## 2、降本增效

为有效应对市场环境变化与经营压力，本集团将降本增效作为核心管理举措之一持续深化，在全面提升组织运行效率的基础上，系统性压缩各项费用开支。在开发业务板块，通过线上直播、全民营销等方式也实现了营销费率的有效控制；通过加强供应链及下游产业链管理，实现产品性能优化、充分市场竞价，有效降低了采购成本；通过实施精益化管控、优化组织架构与流程，有效降低了人工成本及中后台运营费用。经营服务业务结合自身业务特征挖掘经营潜力，其中万物云利用 AI 与自动化技术深度重构中后台运营体系，通过自研大模型开发平台的大规模应用助力全年管理费用同比下降 10.1%；长租公寓、商业和物流仓储业务也均制定了降本行动举措，通过精细化管理、严控行政支出、科技赋能等举措，平台成本或行政支出也分别下降。

## 3、科技助力业务

报告期内，本集团运用人工智能、大模型、BIM、物联网等技术，围绕“聚焦业务，打造科技好产品，助力业务管理提升”开展工作，支持业务高质量发展。

**深化“AI 审图”与“图云”应用，推动技术跨行业赋能。**公司的“AI 审图”已服务近百家行业伙伴，2025 年应用于 72 个新项目，新增审查 16.2 万张图纸；“AI 图云”作为云端图纸协作平台，已签约行业内等多家客户，2025 年新增服务 149 个万科项目和 46 个外部项目，新增图纸 38.6 万张，其 AI 识图与算法能力已拓展至中建三局、中广核、信义玻璃等跨

领域客户。报告期内，国家档案馆已启动与万科“建筑图纸大语言模型”相关合作，“AI 图云”通过深圳市住建局科技项目验收。

**全面推进“AI 智工”应用，提升工程管理智能化与精细化水平。**万科 AI 数字工程管理平台持续通过无人机与 360 摄像头采集数据，借助计算机视觉技术精准识别施工进度并预判风险。产品进一步拓展 AI 应用场景，将混凝土缺陷、安全网破损等近 10 类安全质量痛点纳入智能识别范围，实现施工现场全方位智能管控。全年新增上线项目 140 个，在建项目覆盖率从 2024 年底 50% 增长至 2025 年底 97%，年内开展智能巡检 28.7 万次，有力推动工程管理向体系化、可视化迈进。

**自研“斗拱 BIM 智能建模软件”，赋能设计提效与多场景数字化管理。**斗拱 BIM 智能建模软件凭借其智能排布与计算功能，显著提升项目设计决策效率。2025 年全年已有 5 个办公项目基于斗拱构建的数字大厦解决方案实现落地。同时，全年基于斗拱提供的轻量化三维建模技术，公司还在 2025 年打造了 108 个项目资产可视化沙盘，为项目开发及经营阶段的关键数据关联对比及差异提示带来重要支持。

**全面部署营销数字沙盘并试点户型选装功能，优化客户体验。**营销数字沙盘作为核心数字化营销工具，为客户提供突破时空限制的直观看房体验，并实现对房屋信息的精准管理。在此基础上，同步落地户型选装功能，为客户提供个性化调整空间，使其能直接参与空间布局与部品选择，此功能已在唐山万科东庐项目试点应用。截至报告期末，营销数字沙盘已覆盖万科 35 个城市，共部署 220 个营销数字沙盘、80 个数字车位沙盘。同时，智慧沙盘的应用场景已延伸至央视博物馆、深圳新皇岗口岸等外部重要数字孪生项目。

#### 4、ESG

万科以“人民的美好生活需要”为中心，不断探索实现绿色可持续的高质量发展新路径，将可持续发展理念融入企业的运营管理、产品开发及服务提供的全流程中，用行动诠释企业社会责任。公司已制定了近 50 项可持续发展目标，涉及减排降碳、资源能源管理、气候变化应对、产品与服务质量、健康与安全及供应链管理等多个方面，为可持续发展规划明确路径。2025 年，为积极回应联交所与沪深交易所对气候信息披露的最新要求，公司启动气候相关财务影响的系统性梳理工作，进一步提升对气候相关风险与机遇的治理水平。

公司 ESG 表现获得境内外资本市场、指数及评级机构的广泛认可。2025 年，万科 HSSUS(恒生 ESG 指数)提升至 AA-评级(内房同业中排名前 10%)、深圳证券交易所国证指数 ESG 评级 AA 级；并持续入选恒生 A 股可持续发展企业指数、恒生内地及香港可持续发展企业指数、恒生 A 股通 ESG 领先指数及恒生可持续发展企业基准指数。

## （五）核心竞争力分析

### 1、深厚的品牌沉淀与穿越周期的客户信任。

万科作为拥有四十余年积淀的中国房地产行业先行者，始终将品牌声誉视为企业的生命线。面对行业深刻变革，万科凭借精准匹配需求的设计能力和覆盖全周期的服务体系，在市场波动中树立了极高的客户信任。这种信任不仅体现在住宅开发领域，更延伸至物业服务、长租公寓等多元赛道，使万科在行业转型期依然能够保持品牌美誉度与市场号召力的行业领先地位，为业务的稳健开展提供了厚实的信用基石。

### 2、卓越的存量资源转化能力与高效操盘能力。

随着行业进入存量时代，存量资源转化能力和高效操盘能力已成为万科的核心竞争壁垒。在存量资源转化方面，报告期内本集团新获取的 23 个项目全部为存量盘活类项目，主要分布在广州、杭州、宁波等核心城市。通过系统化的攻坚打法，我们成功推动了杭州河语光年项目转为保障性租赁住房，并助力天津天拖北项目通过国家土地储备专项债实现资金回笼。在操盘能力方面，本集团持续优化操盘效率、夯实运营能力，确保新项目高标准落地并兑现投资回报。

### 3、契合政策导向的“好房子”产品力。

万科始终坚持“好房子、好服务、好社区”的经营理念，与当前国家推动房地产高质量发展的政策导向高度契合。我们通过对“拾系”、“庐系”等住宅产品线的持续迭代，将“好房子”的标准转化为可量产的产品体系，赢得了客户与市场的广泛青睐。这种以客户认可为导向、兼顾品牌口碑与经营效率的开发能力，使万科在现房销售、代建业务等领域持续保持行业领先的市场竞争力。面对行业向现房销售制度转型的趋势，本集团实现营销模式的深度迭代，构建了涵盖定制装修、销售行为优化、场景更新、现房保鲜、入住率提升及社区运营

在内的现房全周期经营体系。这种兼顾高品质产品和现房精细化经营的能力，使万科在行业新模式下持续保持领先的市场竞争力。

#### 4、覆盖客户全生命周期的多业态综合服务力。

本集团通过构建涵盖居住、购物、办公、物流在内的多业态服务体系，实现了与客户全生命周期的深度链接。在保持各赛道行业领先地位的同时，本集团不断迭代服务标准与商业模式，将经营韧性转化为发展动能。2025 年，万物云推出“弹性定价”创新模式，为破解行业收费难和客户满意度低的矛盾做出有益探索，提升服务透明度与业主选择权。泊寓以 96.6% 的客户满意度及行业领先的续租率，为城市青年提供了高品质的居住选择，全年在全国范围内开展社群活动超 3,800 场，持续升级租户社区生活体验。商业业务依托在购物中心、社区商业、历史文化街区等各类项目中积累的成熟运营经验，实现商业运营能力复制与品牌输出，报告期内成功获取位于广州、西安等重点城市的优质项目，操盘能力获得行业广泛认可。

#### 5、驱动管理精细化与业务增效的科技创新能力。

万科将科技深度融入业务流程，通过数字化手段实现向新质生产力的转化。在开发业务领域，在工业化建造方面，我们拥有成熟的“5+2”技术体系；在数字化应用方面，自研的 AI 审图、资产可视化建模软件“斗拱”等已成为行业级标杆。在物业服务领域，万物云自建企业级 AI 平台，截至 2025 年末，AI 智能管家累计使用量突破 200 万次，自动生成 AI 工单超 20 万件，显著提升一线响应效率与服务标准化水平，成为物业行业 AI 场景化应用的代表性成果。在长租公寓领域，泊寓通过迭代退租验房单、上线空房巡检、开展空房验收及销控房管理功能试点，结合房态标签优化，逐步实现销控房全流程标准化线上管理，有效提升房态品质与销售周转效率。在物流仓储领域，万纬物流依托深铁集团的资源优势，探索“轨道交通+机器人配送”这一创新城市物流模式，截至 2025 年末正式投入运营的无人配送机器人达到 40 台。这种将人工智能应用于业务场景、实现降本增效的能力，为集团在迈向新发展模式的过程中提供了坚实的技术保障。

### （六）经营和财务状况分析

#### 1、利润状况

报告期内，本集团权益净亏损 885.6 亿元，同比下降 79.0%。

## 2、负债情况

### (1) 负债率

截至 2025 年底，本集团净负债率为 123.5%，较 2024 年底提高 42.9 个百分点；资产负债率为 76.9%，较 2024 年底提高 3.2 个百分点。

### (2) 有息负债及结构

截至报告期末，本集团有息负债合计 3,584.8 亿元，占总资产的比例为 35.1%。

有息负债以中长期负债为主。有息负债中，一年内到期的有息负债 1,605.6 亿元，占比为 44.8%；一年以上有息负债 1,979.2 亿元，占比为 55.2%。

分融资对象来看，银行借款占比为 71.9%，应付债券占比为 8.2%，其他借款占比为 19.9%。

分利率类型来看，有息负债中，固定利率负债占比 28.7%，浮动利率负债占比 71.3%。有抵押的有息负债 1,501.5 亿元，占总体有息负债的 41.9%。无抵押无质押的有息负债占比为 37.1%。

分境内境外来看，境内负债占比 84.8%，境外负债占比 15.2%。人民币负债占比 86.1%，外币负债占比 13.9%。

融资情况表（截至 2025 年 12 月 31 日）

单位：万元

融资途径	融资余额	融资成本区间	期限结构
银行贷款	25,778,740.76	2.08%-SORA 按约定利率浮动	短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款
债券	2,936,021.29	3.00% - 3.98%	一年内到期的非流动负债、应付债券
其他借款	7,133,556.33	2.24% - 4.50%	短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、其他非流动负债
合计	<b>35,848,318.38</b>		

### (3) 融资情况

公司在融资上继续获得银行体系的大力支持。除股东借款外，2025 年新增融资和再融资 280 亿元。公司存量融资的综合成本为 3.02%，较上年末下降 85 个基点。

报告期内，本集团实际利息支出合计 129.9 亿元，其中资本化的利息合计 51.6 亿元。

自 2025 年 11 月起，公司陆续就“22 万科 MTN004”和“22 万科 MTN005”两笔中期票据以及“H1 万科 02”（原“21 万科 02”）一笔公司债启动展期协商程序。截至报告期披露日，相关中期票据和公司债的展期议案已获得债券持有人会议表决通过。

### 3、资金情况

全年经营活动产生的现金流量为净支出 9.9 亿元。

截至报告期末，本集团持有货币资金 672.4 亿元。货币资金中，人民币占比 93.3%，美元、港币、英镑等外币合计占比 6.7%。

### 4、汇率波动风险

本集团大部分业务在中国境内，大部分收入与开支均以人民币计值。报告期内本集团产生汇兑损失约 0.4 亿元。

为持续控制中长期汇率波动风险，本集团坚持对外币资产/负债匹配性、期限结构、境外流动性风险等进行动态管理，采用自然对冲及适时购买套期保值工具管控汇率风险敞口。截至报告期末，本集团无任何存量套期保值合约。

### 5、存货分析

截至报告期末，本集团存货金额为 3,737.4 亿元，较 2024 年底下降 28.0%。其中，拟开发产品为 778.8 亿元，占比 20.8%；在建开发产品 1,788.2 亿元，占比 47.8%；已完工开发产品（现房）1,144.5 亿元，占比 30.6%。

本集团基于审慎的市场策略，对存在风险的项目计提存货跌价准备，报告期内新增计提存货跌价准备 208.3 亿元。报告期末，存货跌价准备余额为 266.4 亿元。

### 6、主要财务指标变动情况

单位：万元

项目	2025-12-31	2024-12-31	变动幅度	说明
交易性金融资产	6,801.67	17,674.81	-61.52%	银行理财产品到期

应收票据	237.09	1,885.95	-87.43%	票据结算金额减少
在建工程	93,263.07	153,903.50	-39.40%	工程竣工转入固定资产的影响
递延所得税资产	2,758,156.95	4,406,704.06	-37.41%	可弥补亏损转回
其他非流动资产	349,485.72	519,554.84	-32.73%	存量项目盘活
短期借款	2,633,138.49	1,597,306.20	64.85%	融资结构变化
衍生金融负债	870.16	4,763.94	-81.73%	公允价值下降
合同负债	9,305,737.66	19,236,111.26	-51.62%	销售规模下降
其他流动负债	871,179.21	1,775,001.76	-50.92%	待转销项税减少
应付债券	1,129,534.87	2,411,313.23	-53.16%	兑付到期债券
预计负债	72,306.88	132,711.80	-45.52%	预提诉讼赔偿减少
其他非流动负债	3,126,649.46	177,520.47	1,661.29%	深铁集团提供了借款
库存股	-	(129,180.03)	-100.00%	库存股出售

项目	2025 年	2024 年	变动幅度	说明
营业收入	23,343,276.90	34,317,644.07	-31.98%	开发业务结算规模下降
营业成本	21,134,729.18	30,826,487.14	-31.44%	开发业务结算规模下降
税金及附加	937,654.19	1,836,092.50	-48.93%	开发业务结算规模及毛利率下降，对应结转土增税减少
投资收益	(584,097.88)	(285,926.76)	-104.28%	权益法确认联合营项目亏损以及计提部分联合营公司的存货减值
公允价值变动损益	(9,787.22)	(1,048.09)	-833.81%	金融工具公允价值变动影响
资产减值损失	(2,192,930.81)	(716,837.73)	-205.92%	结合市场形势与项目实际情况计提的存货减值增加
资产处置损益	3,156.51	(253,417.50)	101.25%	本期资产处置未形成亏损
营业外支出	368,868.00	247,866.92	48.82%	滞纳金增加
所得税费用	1,788,627.68	151,737.52	1,078.76%	递延所得税资产转回

## 7、资产负债主要构成情况

单位：万元

项目	2025-12-31		2024-12-31		占总资产的比重 增长百分点(%)
	金额	占总资产的比重(%)	金额	占总资产的比重(%)	
资产总计	102,062,283.15	100.00	128,625,985.98	100.00	-
货币资金	6,724,094.97	6.59	8,816,286.50	6.85	-0.26
其他应收款	17,541,417.64	17.19	22,142,525.14	17.21	-0.02
存货	37,373,809.81	36.62	51,900,943.98	40.35	-3.73
其中：完工开发产品	11,444,793.93	11.22	12,391,404.92	9.63	1.59
在建开发产品	17,881,790.50	17.52	30,084,312.09	23.39	-5.87
拟开发土地	7,788,425.34	7.63	9,171,361.62	7.13	0.50
其他	258,800.04	0.25	253,865.36	0.20	0.05
应付账款	13,063,184.43	12.80	16,003,304.20	12.44	0.36
合同负债（含税）	10,176,916.87	9.97	21,011,113.01	16.34	-6.37
其他应付款	13,373,578.52	13.10	15,231,707.24	11.84	1.26
一年内到期的非流动负债	13,665,028.31	13.39	14,604,556.84	11.35	2.04
长期借款	15,718,581.00	15.40	17,888,620.92	13.91	1.49

## 8、销售费用、管理费用等财务数据变动情况

报告期内，本集团未发生销售费用、管理费用等费用大额变动的情况。

## 9、研发投入

报告期内，本集团研发投入金额 4.4 亿元，占营业收入的比例较小。

适用 不适用

(1) 公司研发人员构成发生重大变化的原因及影响

适用 不适用

(2) 研发投入总额占营业收入的比重较上年发生显著变化的原因

适用 不适用

(3) 研发投入资本化率大幅变动的原因及其合理性说明

适用 不适用

## 10、现金流量数据变动情况

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	同比增减
经营活动现金流入小计	14,017,312.52	21,962,216.38	-36.18%
经营活动现金流出小计	14,116,125.01	21,582,231.62	-34.59%
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>(98,812.49)</b>	<b>379,984.76</b>	<b>-126.00%</b>
投资活动现金流入小计	953,237.43	1,968,819.95	-51.58%
投资活动现金流出小计	584,341.25	887,906.99	-34.19%
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>368,896.18</b>	<b>1,080,912.96</b>	<b>-65.87%</b>
筹资活动现金流入小计	5,003,766.62	7,829,145.65	-36.09%
筹资活动现金流出小计	7,495,901.27	10,596,445.51	-29.26%
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>(2,492,134.65)</b>	<b>(2,767,299.86)</b>	<b>9.94%</b>
<b>现金及现金等价物净变动额</b>	<b>(2,248,863.36)</b>	<b>(1,293,318.56)</b>	<b>-73.88%</b>

## 11、资本开支承担

截至报告期末，本集团的资本承担为 492.1 亿元，主要包括本集团已签订的正在或准备履行的建安合同，以及已签订的正在或准备履行的土地合同。

## 12、或有负债

本集团按行业惯例为购房客户的按揭贷款提供担保，主要为阶段性担保，担保期限自保证合同生效之日起，至客户所购产品的房地产证办出及抵押登记手续办妥并交付银行执管之日止。截至报告期末，本集团为客户的按揭贷款提供担保总额约 934.96 亿元。本集团过去从未因上述担保蒙受任何重大损失。本集团认为无须就该等担保在财务报表中作出拨备。

## 13、主要资产被查封、扣押、冻结的情况

无。

## 14、主要控股、参股企业分析

适用 不适用

**15、根据《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 3 号——行业信息披露》相关要求披露主要项目**

适用 不适用

本集团不存在《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 3 号——行业信息披露》相关要求所规定的“主要项目”。

## 16、项目跟投情况

本集团于 2014 年推出项目跟投，之后结合发展需要，持续对跟投制度进行迭代修订。相比 2024 年末，公司报告期内无新增跟投项目。截至本报告披露日，本集团项目跟投主体的收益分配与实际投资保持匹配。目前万科项目跟投制度已运行 12 年，因项目清算或达到模拟清算条件等原因，部分项目的员工跟投权益已退出。

## （七）未来发展展望

2026 年是“十五五”规划的开局之年，也是房地产行业全面迈向新发展模式的关键阶段。随着行业的底层逻辑发生深刻变化，市场正从总量扩张阶段转向存量提质增效阶段，行业也将在供需再平衡中逐渐企稳。万科集团将紧抓国家“十五五”高质量发展机遇，坚持以人民群众对美好生活的向往为导向，在巩固行业新模式探索成果的基础上，全面落实提质增效与风险化解并举的发展策略。

### 1、持续深化战略聚焦，通过资源的高效转化提升经营韧性。

现阶段将坚持以存量资源盘活为主导、精准投资为补充的投资策略，紧盯政策导向、深化政企协作，重点运用资源置换、规划条件优化等举措改善资源结构。在区域布局上，坚持在具备供需优势的核心城市深耕，确保资源向高潜力城市和地区集中，对不符合要求的城市坚决退出。在经营效率上，将持续优化全流程操盘能力，通过提升投资兑现度与回款质量，为集团贡献长期稳定的收益。

### 2、不断深化迭代“好房子”体系，引领高质量居住体验。

坚持打造“好房子”产品，完善绿色、智慧、宜居的住宅标准，持续落地“好房子、好服务、好社区”的理念。在业务实践中，将通过“拾系”、“庐系”等标杆产品线的持续精研，推动开发业务向产品标准化与经营精益化深度融合。这种以客户需求为导向的产品迭代，不仅是公司应对行业环境变化的基石，更是公司在新发展阶段夯实核心竞争力的根本保障。

### 3、积极响应政策导向，以“绣花功夫”深耕城市更新。

积极响应国家关于城市更新的政策导向，充分发挥自身在历史文化街区打造、片区再生等领域沉淀的先发优势。秉持“绣花功夫”，深度参与城市历史文化街区的保护与活化，通过政企联动与片区统筹，打造一批承载新业态、新场景的城市名片。凭借在多业态规划与复杂项目上的操盘力，公司将致力于打造更多民生改善与城市发展双赢的样板项目，在履行社会责任的同时拓展增长空间。

#### **4、积极探索新业务模式，提升差异化市场竞争优势。**

基于不动产开发与运营的深厚积淀，积极探索全链条的不动产运营模式。整合品牌优势与多业态操盘能力，为资金方或资产持有者提供从投资研判、开发建设到运营管理、资产退出的全周期、全链条服务方案。通过推动业务模式从空间开发延伸到全链条服务，致力于将累积的专业运营能力转化为可复制、可持续的商业价值，并通过轻重结合的业务模式，构建差异化的行业竞争壁垒。

#### **5、深化科技应用与数据赋能，驱动全场景质效升级。**

持续深化科技与业务的融合，通过数字化手段赋能全产业链条。在开发领域，加速推广工业化智能建造与数字化管理工具，提升工程精准度与建造效率；在经营服务领域，通过 AI 技术提升客户体验、降低资产运营成本，实现精细化成本管控与降本增效。同时，将致力于建立万科大会员体系，通过加快客户数据库与统一数据中台建设，打破业态壁垒实现客户洞察的深度互联，以数据驱动决策，为客户提供全场景、高品质的数字化服务体验。

## **五、重要事项**

报告期内发生的重要事项，详见公司 2025 年度报告“第六节 重要事项”。