

## 招商蛇口 2024 年度业绩说明会暨投资者交流会活动记录表

<b>投资者关系 活动类别</b>	<input type="checkbox"/> 特定对象调研 <input type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input checked="" type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他（请文字说明其他活动内容） 
<b>参与单位名称及 人员姓名</b>	网络直播，面向所有投资者
<b>时间</b>	2025 年 3 月 18 日 15:30-17:00
<b>地点</b>	线上直播平台：全景网、路演中、招商蛇口官网
<b>上市公司 接待人员姓名</b>	公司董事长蒋铁峰、董事总经理朱文凯，副总经理、总法律顾问兼首席合规官刘晔，副总经理吕斌以及公司财务总监兼董事会秘书余志良等管理层出席会议。
<b>投资者关系活动 主要内容介绍</b>	<p><b>一、业绩发布</b></p> <p>招商蛇口 2024 年度业绩说明会暨投资者交流会，由公司财务总监兼董事会秘书余志良主持。主持人首先介绍了出席本次会议的公司管理层。随后介绍了公司业绩及主要财务数据；董事总经理朱文凯介绍了公司 2024 年经营情况及 2025 年发展策略；最后，公司董事长蒋铁峰分享了公司未来发展战略及规划。</p> <p><b>二、主要问题及回复</b></p> <p><b>问题 1：</b>政府工作报告明确提出，要加快推进城镇老旧小区、城中村和危旧房改造，提升城市居住品质，改善居民生活条件。公司在城市更新方面目前项目储备如何？未来有何发展计划？</p> <p><b>回答：</b>早年，深圳城中村改造、旧改是一种非常成熟的土地孵化模式。我们，包括同行很多项目都是通过这种模式来获取的。在新形势下，我们也在积极参与城中村改造项目。我们主要聚焦核心城市，在长三角和粤港澳大湾区等区域都有布局。</p>

澳大湾区，重点是深圳、上海，包括佛山、广州的一些机会。具体项目的个数我们也统计了一下，目前在孵化的可能将近大约 20 个，储备项目计容建筑面积大约 700 万平方米。2024 年完成专规批复的有深圳后海蛇口的饼干厂项目，这个项目非常优质；还有佛山宝华项目等。在上海，我们参与“两旧一村”的首个标杆项目是徐汇的清和玺，还有一些上海历史风貌项目，比如弘安里、桐安里项目等。在深圳蛇口，今年我们还会推进爱榕园，蛇口渔二村的旧改和太子湾北等一系列项目。

城市更新的孵化，每个地方政策不同，受房地产影响，受审批进度影响比较大，但我们也摸索了不少经验，开发速度比当年提升了不少。城中村改造还有一些很重要的机会，包括外立面改造、加装电梯、适老设施改造、片区环境提升等等，这个我们也在积极尝试，后面重点希望依靠积余、依靠蛇口的专业能力一起推动提升老旧小区居住品质，满足居民对美好生活的追求，也是体现央企的社会责任担当。可能不能贡献多少销售额，但是对我们资产运营和场景运营改造能力是一个很大的提升。未来三年，我们实现销售贡献旧改项目大概有 8 个，预计供应货值大概 600 亿左右，这是目前统计的基本数据。

**问题 2：**从经济形势、房地产政策和市场端等方面，2025 年公司如何展望？

**回答：**经济形势方面，两会做了一个全面的总结。去年我们国家的经济也是经历了多重挑战，多重压力，整个还是比较平稳运行，全年经济增长实现了 5%。今年以来，人工智能方面接连取得重大突破，也为中国的产业升级和经济高质量发展注入了新的动力，也给大家带来了信心。所以展望今年整个经济环境，中央经济工作会议和政府工作报告都说要实行更加积极有为的宏观政策，包括更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。所以我们觉得虽然有国际外部环境不确定性和挑战，但是整个经济还是有望平稳地增长。

我主要谈谈关于房地产政策方面，去年 9 月中央政治局会议首次提出要促进房地产市场止跌回稳。实际上是释放了从 2021 年这一轮下行调整以来最强的稳地产的信号。到 12 月，中央经济工作会议提出持续用力推

动房地产市场止跌回稳，加力实施城中村和危旧房改造，充分释放刚性和改善性住房的需求潜力。到今年的政府工作报告实际上从提振需求到防范风险，对房地产的政策都有明确的表态。政府工作报告里提出要更大力度的促进楼市、股市健康发展，持续用力推动房地产市场止跌回稳。像这一切政策的信号、稳定房地产的信号相当明确。包括提出建设好房子，要形成房地产发展的新的模式。实际上这些东西都是要引导整个房地产市场的健康、可持续发展。所以总体来看，我们觉得房地产的政策方面，2025年整个的基调会比较积极。预期政策将会继续围绕着释放需求和改善供给持续发力。

关于市场方面，2024年房地产市场波动较大，一季度同比跌45%，到四季度同比涨19%，就在一年之内。所以整个2024年，开发商经历了非常不容易的一年。目前来看“926”以后一揽子增量政策的效果，持续性明显强于过去。今年前两个月房地产市场的表现延续了去年四季度以来的回暖企稳的态势。重点的城市一二二手房成交面积都在增长。像我们监控的二手房，重点的30个城市，1、2月二手房成交量25万套，增长了25%，所以二手房是比较活跃的。同时，核心城市的土地市场升温明显，溢价率也明显上升，像北京、上海、深圳、杭州、成都等核心城市，多宗优质土地都开始有高溢价的成交。2025年，我们认为房地产市场应该是筑底回稳的一个年份。在行业明显回稳之前，我们预计房地产的政策会持续发力，为市场注入强心剂，助力市场预期的修复和信心的提振。但整个过程可能有一些波动，但总体上我们对整个房地产市场稳定，尤其核心城市结构性机会我们还是持乐观的态度。

**问题3：**市场关注点对于蓝筹和龙头型企业一直都围绕着开源和节流两个方向进行。今年我们看到政策环境、市场趋势也发生很大变化，想问一下公司在开源方面，尤其融资口上，包括在新模式下的新融资形势上是否有相关的变化？第二，节流方面也想关注一下，毕竟现在利润率水平、行业趋势对于负债率水平后期的变化，融资成本的变化，还有自身负债结构的变化是否在25年也会有所安排？主要是这两个问题。

**回答：**关于开源，今年我们对整个业务结构做了相应调整。开发业务

里头，代建业务成为了重要组成部分，积极发挥公司核心开发能力，大力推进产品力和服务力提升，推动政府代建、商业代建等轻资产业务，赋能公司多业务协同发展。去年公司新增 77 个代建项目，我们将继续强化开发业务的基本盘。公司资产运营业务涵盖集中商业、产业办公、公寓等多种业态的持有物业运营及资产管理，业务也进一步聚焦。其实你可以看到，我们持有业务的收入规模去年也都在增长。近几年是我们持有业务的开业大年，虽然说因为折旧的原因导致我们这块的毛利率是有压力的，但是也可以看到我们开业 3 年以上项目的 EBITDA 率有 6%以上，同时我们通过 REITs 进行有效周转，构建了良性循环体系。包括物业服务业务，我们利润的增长速度超过了收入的增长，全面落实精益运营取得了阶段性的成果。所以总的来说，基本盘是开发业务，必须要继续夯实，通过好房子、好服务来提升。资产运营跟服务类业务也都会逐步提升经营效益，增加贡献。

在节流降本方面，我们对“三费”进行了压降，包括开发的成本都做了相应的夯实。其中比较明显的就是您刚才提到的我们的债务成本，我们现在 2,226 亿的负债，年末综合资金成本是 2.99%。我们去年新增的债务平均资本成本在 2.78%左右。所以总体来说，目前的资金环境对公司来说是一个比较好的环境。公司未来也会充分利用我们央企的优势以及我们资金成本低的优势来稳杠杆、稳投资，在保证现金流的基础上夯实资产质量，助力公司高质量发展。

**问题 4：**今年以来整个土地市场热度还是比较高的，核心城市也出现了很多地王项目，我们是怎么去展望今年全年的土地市场的情况以及我们的拿地的策略，就是在规模上的规划，包括在核心城市竞争这么激烈的情况下，会不会存在可能我们的土拓规模没有达到我们计划，或者说整个利润率的空间上会不会可能会有一些压力之类的？

**回答：**投资离不开对行业的整个形势分析和判断。房地产行业众所周知是一个强周期行业，包括我们对周期的判断。回顾从事房地产行业20多年来，应该说从2021年到这一波下跌，是所有房企最困难的时候。虽然历史上经过多轮下跌，但是最终是一种螺旋式上升，21年到现在，市场持

续下跌，这对房地产企业资产负债表造成巨大的伤害，现金流也产生了巨大影响。

去“三高”模式下，房地产市场严重供过于求。房地产供求关系健康之后，行业才能健康发展。中央推出对存量土地、包括存量未去化商品房收购转保障房、土地专项债等一系列政策，这是非常有利的，极大改善房地产供求关系。今年房地产我们整体觉得是一种止跌企稳，结构分化一种状态。整体的市场，我看最近国家统计局的数字，1-2月份房地产投资增速负9.8%，销售面积是负5.1%左右。所以今年整体的金额，我们觉得参照1、2月份走势，大概率比去年基本企稳，但是中间有很多结构性机会。春江水暖鸭先知，已经在核心城市土拍市场体现了，有些核心城市高端楼盘一推出来供不应求，出现摇号还抢购。去年926政治局会议后，一方面市场回暖后，地方政府，包括北京上海深圳，都拿出了很多的优质土地。这些核心区域，很多地方多年没有土地供应，需求一直得不到有效满足。只要它有土地推出来，有房子卖，就一定有需求。第二，国家大力推进好房子，比如刚才提四代宅，四代宅整个得房率，公区配套、架空层都不计容，变成小区的会所、儿童娱乐设施，以前都没有这些的。四代宅的得房率，我们以前得房率是70%--80%，现在四代房得房率高的到110%-120%，少的也有百分之八九十。好比同样的房价，至少得房率提升20%，如果房价涨20%，实际上获得的价值比原来还好。单价可能相同，但是产品品质、配套都不一样。广大人民群众对美好生活是充满向往的，所以只要出现的核心的好位置，优质的房子出来。我们还发现一个，在改善的市场，需求更多。过去多年实行“90/70”政策，先是解决有没有住的问题，当年供不应求阶段。现在供大于求的时候，各地政府都取消了“90/70”政策，现在就可以做一些好房子、大房子。在北京、上海、深圳一些核心地段，我们做客研调研，发现最缺的是180—200平米左右的房子。虽然核心地段它的地价拍的比较高，但是如果把好的品质、得房率提升、好的配套做好，它的去化还是有信心的。我们2024年到现在拿的一些地块，最近做了一些动态评估，应该收益率、毛利率都比较高，比前年收益率更高，这也将是未来公司贡献销售业绩和结转利润的一个重要的来源。

就这个机会我把公司短期的经营策略也跟大家交流一下，除了投资之外，投资我们也会以销定投、量入为出。今年我们有“四个不失”，第一是战略上不失误，我们对政策、对形势的判断、对战略方针，包括投资都不能拿错一块地，不失误，大的方向不能错。房地产市场还是大有可为的，目前也进入了底部区域，可能要优中选优，选择核心城市、核心区域进行投资。第二，不失血。过去多家房企出现爆雷，都是现金流出现了问题。去年房地产最艰难的一年，我们在手现金超过了1,000亿，达到5年来最高水平。我们在“三高”年代是严格控制有息负债率，长期只有40%左右。行业困难的时候，我们坚持手握大量现金，保证能够过冬。这几年我们也大力修复资产负债表，把一些不良的存货积极的进行处置，这次做了减值，也是把一些风险提前释放。第三，不失速。作为一家市值近千亿上市公司，我们还是要保证公司的营收和利润保持一定规模。首先守稳开发的基本盘要稳住，存货的去化，首开的提速，还要适当稳杠杆，然后再降点杠杆。投资管理，包括新增加重资产投资要高度谨慎。每一个投资要确保收益率才会出手。第四个，不失志。虽然行业很困难，但是我们还是要立足长远，坚定发展信心，尤其是坚定转型的信心，守正创新。早年我们开发营收占了95%以上，去年开发营收占87%，运营及物业板块已经做到13%，我们还进一步准备不断提升运营板块占营收占比，这才是可持续，可以长远发展的动力。

**问题5：**请教一下关于代建业务的一些情况，去年我们新增项目还比较多，能不能展开介绍一下我们新接项目的类型、区域以及潜在的业绩贡献？第二，这几年我们看开发业务确实有些难度，差的地大家不去拿，好的地可能也比较贵。所以加大力度做一些代建可能也是一个比较好的选择。能不能展望一下未来几年我们代建业务大体的业绩贡献，比如收入、盈利会到什么体量？

**回答：**刚才提的代建业务，实际上招商蛇口2010年以前就在做，但是没有像现在开始把它专业化提出来。在过去我们业务分工里面，刚才在汇报战略的时候也讲了我们把代建业务放在城市服务业务里面。最新的我们又把它调回来，代建业务作为我们定义成为我们开发业务重要的补充。我

们过去做的大部分是应邀来做、被动来做。代建业务在市场上大家都知道它分政府代建、商业代建、资本代建，我们过去的代建业务绝大多数都是在商业代建和政府代建上，也在各地都做一些。政府代建基本上做政府的保障性房、公共设施。商业代建在过去基本上是和一些地方的政府和城投合作，和一些大型企业，做会展，深圳的大会展，然后公寓、医疗、康养，做这些。到去年，公司决定把代建业务作为一个专业化和品牌化的发展。实际上主要是，我们也是基于大概三个考虑，一个是要把代建业务也作为我们多年专业经验的轻资产输出，它是有收益的。这是一个考虑。第二个考虑，代建业务我们也是维护我们和政府和重要的合作伙伴之间的长期战略关系，我们也不是什么代建业务都做，也是维护长期战略关系。第三也是想锻炼一下我们专业化的平台管理队伍，想留一支专业化平台管理队伍。所以我们在去年成立了一个叫招商建管，就把我们在各地做的代建全部统一到这个平台下来统筹我们全国的代建业务。去年这块，和城投，尤其政府代建、商业代建做得比较多，主要是和地方政府和城投合作，77个项目，有898万平米。实际上我们从开始做代建，2010年就开始，我们现在累计管理了超过2000多万平米的面积。所以它目前因为是作为一个重要补充，它有一些战略性回旋余地和未来增长空间。预计随着我们代建面积稳步增加，我们会持续的、稳定的培育这个平台。

**问题6：**PPT展示了我们很详细的长租公寓、商业、产业园区比较好的收益，未来这块长期目标是什么？比如收入、利润占比希望提高到什么地步？这块，很多央企也有很多竞争对手，比如华润、中海，咱们的竞争优势在哪里？未来如何保持这种竞争力？

**回答：**招商蛇口始终坚持以稳健经营作为自己的理念，不光是在开发业务上如此。在资产运营业务上也是如此。现在我们在努力的把资产运营业务打造成为公司的第二增长曲线。在整个资产运营业务这块目前已经形成了以集中商业、产业园区、公寓三大主力业务为主的稳健、均衡、多元的业务结构。从2024年的经营表现来看，这三大主营业态贡献的收入43.89亿元，EBITDA 21.81亿元。这三大业态收入和EBITDA在2024年同比提升都达到了15%。进入三年及以上的稳定期的三大主力业态它的EBITDA回报率

平均达到6.69%。与去年相比，提升了0.3个百分点。在目前比较严峻的市场形势下也保持了比较好的稳步增长的态势。从长期来讲，公司是始终坚定向开发与经营并重转变的发展战略。资产运营业务从中长期来讲会围绕着提质量、调结构构建稳定的经营性现金流，使之成为穿越周期的重要支撑力量。具体来说，在集中商业业务方面，我们以稳住商业地产十强的地位，希望在2027年能够达到成为国内领先的商业资产管理公司为我们中长期目标。聚焦在海上世界、花园城、花园里这三条产品线，希望能够紧跟时代的消费、时代的变迁，不断刷新我们的品牌组合，确保我们的标杆项目具备持续的市场竞争力。在公寓业务方面，作为我们公司资产运营主赛道之一，希望它能够继续保持行业前五的地位。特别是2024年10月份成功发行公司首单租赁住房公募REITS后，打通了保租房项目的资本循环。未来我们会锚定REITS扩募的目标，走高质量发展之路。在锻造核心竞争力方面我们会持续巩固我们在公寓业务方面的专业公司叫招商伊敦，持续巩固他在中高端细分市场的领先优势，聚焦在壹间、壹栈和壹棠这三大产品线，不断提高产品与服务品质，巩固品质化运营优势，实现产品溢价。在产业园方面致力于保持中国领先的产业园区综合运营服务商的地位。我们会逐步从物业空间运营商向产业发展运营商转型，希望能够在新的起点之上，在我们过去几年打好的基础上，借助我们在产业基金方面的优势，聚焦新兴产业，能够做精做准做优存量的产业主题园区，同时把文化内容方面的运营能力做深耕，把蛇口滨海文化创意产业带做好它，打造海上世界的明华轮、海上世界文化艺术中心这些行业标杆。也欢迎广大投资者和股东有时间的时候到深圳海上世界走一走、看一看，体验一下我们滨海的风情。

您刚才所提到的未来我们在行业内这种竞争力，我想从招商蛇口角度来讲，一个是把我们过去在蛇口这里深耕40年积累的经验我们要做一个更好的总结和发挥，比如说像我们的公寓业务，我在前两年投资者交流会上说到我们可能是行业内唯一一个在公寓业务方面持续多年保持盈利的公司，这就是我们的竞争力直接的体现。后续我们也会在这方面做更多的工作，争取在我们的三大主力业态方面都能够保持住一个行业内领先地位，

展现出一个更好的竞争力。谢谢。

**问题 7：**我这边的问题是关于物业服务的。作为大股东，怎么看待招商积余未来发展战略，招商蛇口在未来会给招商积余怎样的发展？第二部分，招商积余在 2025 年哪一方面能够更加夯实自己的实力？

**回答：**招商积余作为招商蛇口轻型化转型的核心平台，这几年一直得到公司大力扶持和支持。我们也是以建设中国领先的物业资产管理运营商为目标，始终坚持以客户为中心，坚持以绩效为导向，也坚持向善向上的企业文化，刚才也说到公司要求积余以轻型化、规模化、科技化和市场化的四化原则，高质量发展积余的业务。随着行业进入存量时代，公司更加高度重视积余的发展，也是大力推动它进一步做强做大。接下来也会在以下几个方面对积余做业务的协同和赋能。

首先，随着我们进一步在市场上推出一系列的好房子好作品，我们也会匹配我们的好服务，进一步让我们业主、客户得到更加舒适的环境，以此能够提高我们管理质量和我们服务质量。这是蛇口给予积余的一个最大的赋能，就是我们会在开发板块不断地输出我们的好房子。

其次，我们招商蛇口这几年也在进一步做我们的代建、代运营项目，我们也会充分发挥我们聚焦政府平台业务需求，也结合着招商蛇口自己的综合资产运营优势，以此找到更多的业务协同的物业管理的一些机会，这个也是一个最主要的来源。

此外，除了有招商蛇口整体的支持以外，还借助了我们招商局集团的业务优势，因为招商局集团业务板块也是比较多的，通过兄弟公司内部的业务协同，我们的金融板块、交通物流板块，本身在这些方面也有大量的积余可以有业务拓展的机会和空间。目前也是得到了集团大力支持，所以我们相信在未来在这一方面也会比其他的同行有更多的业务优势去开展。

另外您刚才也提到了关于 2025 年我们主要夯实哪些方面。最主要就是招商积余和同行其他的公司相比，一方面有背靠央企背景以外，另外一方面跟其他物业公司最大区别，很大一部分业务规模来自我们的市场化以及非住物业。这部分规模会始终保持一个市场的行业地位。同时住宅市场

也要进一步通过我们服务品质提升，进一步为客户提供更好更优质的基础服务和增值服务，来提升盈利能力。

**问题 8：**我想请教一下关于公募 REITs 方面的一些问题，去年招商蛇口发了住房租赁 REITS，这好像也是公司第三个发行的 REITS 项目。请教一下未来如何规划这几个平台，会不会进行一个常态化扩募？第二个问题有一点点宏观。刚才讲到房地产新发展模式，我想问一下发行一些公募 REITS 对发展这个新模式有哪些意义？

**回答：**首先对公募 REITS，国内目前处于低息的环境。在低息环境情况下，有利于 REITS 的产品发行。国家也都非常重视。包括整个常态化发行以及扩募上，国家的政策也都不断在优化。REITS 跟公司的资产运营业务实际上是一个非常贴合的产品，实际上就是您刚才说的房地产未来新模式对于房地产出租持有的市场它是一个非常好的新的融资产品，它不只是一个融资产品，同时又是资产上市一个很好的通道。形成资产运营业务有效的产融协同。公司目前已经有产业园区 REITs，我们是首批产业园区上市；同时去年也做了保租房 REITs；在香港也有一些商办的平台。几个平台定位也是比较清楚的，各自所适用的业态也都是很清晰的。刚才说了我们现在资产运营业务收入也有 70 多亿，目前账上已经有 1,300 多亿持有的资产，运营三年以上的就有 EBITDA 率 6% 以上的水平。刚才董事长也说了会充分运用好 REITS 发行和常态化扩募，来促进公司的资产运营周转，形成资产运营业务的新模式。