

证券代码：000002

证券简称：万科 A

万科企业股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2023-002

投资者关系活动类别	<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）
参与单位名称及人员姓名	网络直播，面向所有投资者，参与人员约 15.4 万人次
时间	2023 年 8 月 31 日星期五上午 9:30—11:30
地点	直播观看地址： 1. 万科官网： 中文界面： https://www.vanke.com/investor/data?typeid=62&newsid=7681 英文界面： https://www.vanke.com/en/investor/data?typeid=62&newsid=7682 微信“易选房”小程序  2. 全景网： 中文界面： https://rs.p5w.net/html/139418.shtml 英文界面： https://rs.p5w.net/html/139419.shtml

上市公司接待人员姓名	<p>董事会主席郁亮，总裁祝九胜，联席总裁、开发经营本部首席合伙人张海，联席总裁、物业事业集团首席合伙人朱保全，执行副总裁、财务负责人韩慧华，执行副总裁、首席运营官刘肖，董事会秘书朱旭</p>
投资者关系活动主要内容介绍	<p>第一部分：2023 年中期业绩解读</p> <p>万科2023年中期业绩推介会由公司董事会秘书朱旭主持。主持人开场逐一介绍了出席本次会议的董事会成员及公司管理层，并介绍了公司2023年中期业绩情况，包括财务状况、业务进展、ESG和未来展望。</p> <p>第二部分：问答环节</p> <p>(一) 互动问答</p> <p>问题 1：想请教一下对全年及之后的业绩是怎样预期的？</p> <p>祝九胜：上半年的净利润确实出现了下滑，下滑的原因一方面是结算收入下降了 4.5%，第二个是结算毛利率下降了 1.6%。行业调整时期，公司的经营安全是完全没有问题的，短期的利润确实有压力，主要因为部分市场的情况不太好，供求格局也发生了一些根本性的变化，行业的毛利率也在不断下降。</p> <p>整个行业的情况发生深刻变化，过往靠高杠杆大量买地规模扩张的模式恐怕是难以为继的，行业的经营模式可能会发生深刻的变化。好在万科最近这十年一直把开发、经营、服务三者并重当成我们主要的战略和策略，市场有压力的情况下更能够坚定我们开发、经营、服务三者并重的信心。</p> <p>我们最近几年一直把工作的重点放在三个方面，第一个是以客户为中心，第二个是强调公司的经营安全，强化公司的安全韧性，第三个是提升业务能力。我们自己总结为“一个中心两个基本点”。</p> <p>以客户为中心就是一定要我们自己去找客户、去获取客户、保有客户，在此基础上要连接好、了解好、洞察好客户，最终为客户提供他们愿意买单的好产品好服务，真正保有客户，其他的事情</p>

才会有基本的保障。

第二个方面的重点工作是不断加强公司安全，提升财务韧性。我们连续多年的经营性净现金流为正，资债结构比较久的信用跨期、融资跨期，比较低的短债比等都足以保证我们财务和经营是安全的，稳健的。

第三个方面的工作是不断提升我们的业务能力，业务能力分两方面来看，一个是传统开发业务，这有两个重点，第一个是严格投资标准，加强投资兑现。开发经营本部成立以后，投资标准的提升、离散度的减少，以及在工期、工程、设计、质量这些方面都能够进一步拉通，投资兑现度提高到了 93%。另外在开发业务方面不断进行产品线和供应链的建设，产品线成为推广开发业务的模式，供应链管理是提升我们垂直整合的能力。在经营服务业务方面，我们上半年的收入达到 267.3 亿元，同比增长 11.9%，万科物业通过蝶城不断提升盈利水平。物流通过提高出租率和使用率来提升经营效率，最终实现盈利，泊寓今年也同样能够实现成本法下的盈利。Reits 出来以后，我们在资产交易和 Reits 发行方面也做了探索和安排，这也能够释放经营性业务资产的价值。开发业务和经营服务业务这两种能力能够相向而行、相互促进，最后能够相互成就，组织成为一个矢量组织，在多赛道的联动、多种能力的协调、多种场景的综合运用方面，也找到了一些经验。

中长期来看，整个房地产作为国民经济比较大的一个行业，相信它总会回到正常的发展轨道。行业进入新的发展阶段，我们在客户的粘性、财务上的韧性，以及能力上的提升方面，会成为支持公司实现发展的三个核心要点。长期来看，我们有信心扛得住挑战，等得到春天。

问题 2: 今年以来市场经历年初的小迎春以后，从 6 月份开始出现明显的下滑，市场目前处于相对低迷甚至悲观的情绪当中，请问管理层怎么看当下的市场形势？关于后续市场有何预判？目前还需要怎样的政策支持？

郁亮：目前市场处于胶着状态，因为市场低迷已经持续一段时间了，市场情绪已经受到了一定的影响，容易出现各种各样过度的反应。我们判断，目前这种市场显然跌过头了，比如我们看全国新开工的数字，2021年下降11%，2022年下降40%，今年1-7月份又继续下降25%。按照这个下滑速度，预计今年全国新开工面积大概是6.6亿平方米，已经回到了2006年、也就是17年前的水平。目前我们国家城镇人口是9.2亿人，按照这个数据测算，今年预计人均新增开工面积0.7平方米，这个数字是多还是少了呢？我们看看美国的情况，美国在1960年城镇化达到了70%，之后20年时间里，人均新开工面积平均也有1平方米，在一些年份还有达到1.2平方米左右。我们国家目前城镇化率是65%，如果预计到2030年可以达到70%的话，城镇人口增加到9.8亿人，保守估计全国每年有10-12亿平方米的新开工面积是合理的建设水平。所以从新开工数字这一方面来看，市场显然是超跌了。

另一方面可以看到当前政策已经在发力，我们希望这些已经出台的政策能尽快落实到位，推动市场恢复到健康合理的水平。另外，像盘活存量项目对行业中长期稳定健康发展有重大意义。7月24日中央政治局会议也提出了一些相关的要求，这对行业是一个鼓舞，我们也期待具体政策措施能够尽快出台。我们也相信在各方的努力下，随着经济态势持续改善，随着人们对未来预期的稳定，我们行业迟早会回到健康合理的水平上去的。这个过程中难免会有波折，有曲折，有波浪，万科会把工作做得更充分一点，留足冗余度来筑牢我们的安全底线。

今天所有的行业从业人员都感到前所未有的压力，看不清未来，每个人都很难。常识告诉我们，有背阴的一面就一定有向阳的一面，在目前整体低迷的时候，向阳的一面就格外引人注目。比如我们发现有些市场更有韧性，同时我们也发现有些新的业务机会正在出现。有韧性是指只要有人增加的地方，绝对的供给过剩就不会出现。我们以伦敦的例子来说，伦敦盖了几百年还不断有新房子在建，在过去30年间新开工增加了1倍。我们再看看日本的例子，日本新开工从最高峰到现在下降52%左右，但是东京都

23 个区只下降了 21%，23 个区里面核心 6 个区反而增长了 23%。这个情况说明人们都往有就业机会的城市集中，城市的发展先往郊区分散，之后又开始重新向中心聚集，即便到了完全成熟之后，也不断有城市更新的项目出现，提升传统区域的活力来满足职住平衡的需要，这是有韧性。有机会是说新发展模式下也会带来新的改变，过去我们认识到人们对美好生活的需要是多样化的，所以万科开始开发、经营、服务并重的策略。今天即使开发业务本身模式也可能发生很大的变化，现在新的发展模式逐步清晰起来了，商品住宅过去是解决普通人的刚性需求为主，未来有可能是在改善需求方面挑起大梁来，再如城市更新、保障房、城中村改造、代建代运营等方面都是未来重要的业务领域。

房地产市场要实现脱胎换骨式的变化还需要比较长的时间，所以我们会保持定力，我们要不懈努力。未来不管开展什么业务，本质上都是能力的竞争，我们的产品质量是否过硬，客户口碑是否足够好，组织效率是否足够高，是否拥有最多最优秀的合作伙伴，因为今天任何一个商业组织都不具备全部竞争优势，必须要商业合作伙伴的配合，我们这些方面是有点基础，但还需要很多完善和提高的地方，以及深化的空间。房地产市场是一个属地化的业务，所以我们每个业务，尤其是大型业务都需要跟当地的发展理念、产业政策、城市规划、建设要求、产业导入、多功能场景配合等结合在一起，需要方方面面的共同协同努力才能做好它，共同摸索可复制可推广的模式。

所以总结起来，我们对今天市场的看法是筑好最坚固的底线，抱有最坚定的信心，尽到最大的努力。

问题 3: 从财务上看，公司的毛利率或其他的盈利能力指标现在是否在底部了？未来的盈利能力，尤其是开发业务的情况是否能够稳住或有所提升呢？

张海: 毛利率水平下降我认为是当前行业面临的共同问题，这两年市场超预期的下行，短期内销售毛利率较以往确实有更大

的压力，随着这部分的销售资源逐步转入竣工交付，这些压力会在今明两年会体现在结算业绩上，结算毛利阶段性还会有一定程度的下滑。我们的销售是根据市场的供需关系进行定价的，如果市场恢复的周期比较长，销售毛利率确实会有一定的压力。同时我们也看到从去年开始，我们新项目投资把关更加严格，投资质量明显提升，产品能力有了非常大的提升，投资盈利表现是比较好的，新项目扣税前的毛利保持在 20%以上的水平。基于以上，如果市场信心能够逐步恢复，我们相信经过一段时间的调整，开发经营业务的毛利率整体将稳定向好。

问题 4: 想问一下资金流的问题，如果之后的销售持续低迷，公司的现金流是否有压力？公司如何保证现金流？现在不少资金在监管账户，对公司的现金流有什么影响？

韩慧华: 我先回答一下关于现金流安全的问题，我们有足够的信心能够确保万科的经营安全。刚才主席讲了筑好最牢固的底线，我们一直是这样做的，万科长期坚持稳健的财务策略，始终把财务的安全、健康放在最重要的位置。我们高度重视经营现金流的管理，过去 14 年我们的经营现金流一直为正，今年上半年也是为正的。我们对于高杠杆一直是保持敬畏和克制，所以净负债率也是长期低于行业的平均水平，处在行业相对低位。同时我们也像爱护眼睛一样爱护自己的品牌和信用，这是万科的文化，也是万科的工作原则，我们一直保持行业最领先的信用等级。这些策略一直都是万科长期坚持的，也是万科过去 30 多年发展坚实的基础，也是今天行业面临重大变化我们能够活下去最根本的基石。所以这点大家还是有目共睹的。

短期市场确实有压力，但我们已经做好了非常充分的前置准备，整体的安全韧性在进一步提高。我简单再总结一下，第一我们高度重视现金流管理，除了长期坚持以现金流为核心的经营策略、管理方式，过去两年我们在现金流管理，无论是管理的颗粒度、精细化，还是对于风险的集中管控能力、水平都在不断提升，我们的

回款效率一直保持在非常高的水平，今年的回款总量跟销售总量基本上是相当的。我们也始终坚持量入为出，保持弹性的运营，包括以销定产，在源头上合理把控开工、把控投资节奏，确保在任何时候的流动性安全。我们还会做动态压力测试，充分预估各种不利的变化、各种极端的情况，提前做预案。2023年上半年，我们在确保自身安全的同时，也抓住了市场的机会，获取了一批优质的项目，在覆盖这些新项目的地价支出之后，我们的经营净现金流依然保持为正，这也是现金流管理上取得的成效。

在融资上，我们始终保持融资渠道的畅通以及多元化，大家也能看到，特别是2022年以来，万科也是目前市场上比较少数的能够完全凭借自身信用发债的房地产企业，从2022年到现在，我们在市场上公开发行的信用债已经接近400亿，今年1-8月份也发了100亿，无论是发行总量还是利率水平都保持在行业的第一梯队。同时我们在各类开发贷款、经营性物业贷以及险资上都保持渠道畅通。另外也得到监管机构和金融机构的广泛支持，也是借助这样比较好的窗口期，我们主动做了很多存量融资的置换，包括提前短债的归还，用更长期限、更低成本的资金来匹配今天的业务。所以我们的债务结构得到了明显优化，短债比年初下降了将近30%，短债占有息负债的比只有14.2%，也是历史低位，债务久期也在5年以上，安全韧性进一步增强。在美元加息的背景下，我们主动对境外负债做了管控和降低，今年上半年通过一些自有资金提前还了一些境外负债，剔除掉汇率变化，境外负债对比年初下降了10%左右，外债占比现在控制在20%以内。我们的成本也保持在相对比较低位水平，今年上半年境内新增融资的平均成本是3.73%，比到期以及主动提前偿还的债务平均要低40-50BP，比去年全年新增融资成本也有15BP的下降。这一系列的动作都是在不断提高万科的安全韧性。所以我们完全有信心能够确保公司的经营安全。这是第一个问题。

第二个问题是关于预售监管资金，万科一直是严格按照各地政府的政策在执行，保持合理规范的运作，目前货币资金里面预售监管资金的比例大概是在35%左右的水平，总量上对比年初稍微

有些下降。现金对短债的负债倍数是 2.7，剔除掉预售监管资金之后的现金对于短债的覆盖也达到了 1.6 倍，这比年初也是有进一步上升的，所以整体安全的保障度是有进一步提升的。

问题 5：1-7 月公司的销售金额下降了 9%，这也有很多因素，可能是市场，可能是土储货源，公司也说了买地要平衡财务安全，管理层怎么看销售下降的原因，怎么样平衡这几方面的要求来制定合适的销售目标？公司接下来有什么推盘的计划？

张海：在回答您的问题之前，我想先讲一讲我们的一些观察。整体市场目前来看还处于比较低迷的胶着状态，我们在中微观层面也观察到以下几个特点。

第一是城市和城市内板块分化在加剧。从我们进入的城市看，有人口净流入、有产业基础的城市，整体供求关系是保持稳定的，部分城市的市场规模 1-6 月同比还有 20% 的增长。但另外一部分城市的成交规模、价格面临比较大的压力，有的成交量比去年缩减了 30% 左右，这部分城市的存销比普遍是比较高的，预计要花相当长的一段时间去消化。同一城市内不同板块之间也有分化，即使在一些市场表现比较好的城市，相邻板块的价格和流速也有 10% 和 50% 的差距。

第二是客户需求更加细致多元，注重高性价比和“颜值”。客户购房时对总价会更加敏感，对产品的功能性能要求会更高，更看重包括户型、室内装修、景观、配套设施、物业服务在内的综合体验。我们最近在合肥高新区有一个项目，目标客户以高科技企业的研发人员为主，我们在调研中发现他们对社区配套的需求是需要有一个学习场所，因为学习是他们日常生活非常重要的内容。

第三是项目开发经营容错度大幅收窄，从投资研判、客户洞察、产品定位到操盘效率，现在看来要一气呵成，这中间任何的断点和脱节都会带来难以承受的后果。同一片区的不同项目由于对客户需求的把握、产品品质的差异、配套是否完善，会形成截然不同的结果。

市场在不断变化中，我个人把过去两年的经历看成是一场淘汰赛，之前很多的做法、惯例甚至判断标准，现在看来都不管用了、不好用了、不能用了。未来我们可能会进入一场新时期的资格赛，这个资格赛的特点是什么？我认为是品质和效率，我们要为这场资格赛做更充分的准备。基于此，我们会把工作，尤其是在部署今年下半年工作的时候会把困难考虑得更多一点，我个人会更加关心月、周、日的目标能否实现，集中力量把自己的事情做好。

今年上半年集团开发经营业务实现销售面积将近 1300 万平米，销售金额 2039 亿，比去年同期规模下降，这是根据我们的推盘节奏，推货比去年少了一些，但我们的效率是在提高的。今年上半年销售依然保持在行业第一阵营，下面我跟大家介绍一些数字的变化，这些变化是积极的。

第一个是销售转化率明显提高。上半年根据销售市场的变化，动态调整经营计划，在售项目持销 1922 亿，这中间非常重要的一点是年初库存销售了 1446 亿，占到上半年销售额的 71%。从结构看，现房资源上半年去化了 302 亿，车位销售了 8.3 万个，销售金额 71 亿。我们之前比较多的是依赖新推，但今年上半年着重加大对持销和库存项目的去化。我们在年初跟各区域、各公司制定目标的时候把存量和增量，期房和现房是有不同转化要求的，当然也会有不同的绩效奖励制度，把业绩指标分拆到每个团队，日度总结、周度复盘。

针对现房销售，我们通过实际场景和地产、物业协同的优势，强化“交付即销售”的能力，在交付的时候我们每个现房都有自己的档案卡，有朝向、日照等内容，交付场景效果非常好，这样客户来的时候可能会推荐其他客户来购买。我印象中有一个项目做了这些动作之后，销售比之前提升了 30%，增加了 40 多套。

第二个是产品线建设成果有力地支持了新项目的业绩实现。上半年有 13 个新项目入市，平均开盘周期是 5.7 个月，截至目前一共供应了 237 亿，累计销售了 215 亿，累计推盘去化率是 91%，平均 IRR 在 30%左右，毛利率在 20%以上，经过近两年的努力，我们对投资策略-产品模型-财务表现有了一套完整的打法，基本形

成了若干条产品线。今年下半年我们还会有 28 个新项目推出，主要分布在上海、杭州、合肥、成都这些主要城市的主要板块。

下半年的销售我们将紧密结合市场变化，按照自身的节奏铺排工作，一个是以销定产、以销定支，特别是持销和新增的供货会持续加速。因为现在市场变化比较快，我们会通过更加频密的市场监测为提前部署量价策略提供决策依据。这分两部分，新项目主要是关注产品的展示效果、蓄客转化，持销项目主要是做配套落地、交付入住率的提升，以及地产和物业的协同，进一步提高转化率。同时我们对一线销售团队也提出了“面客端是第一工作现场”的要求，重点调兵遣将苦练“早晚会总结、产品说词、服务品质”三项基本功，积极推动销售转化。

我们在相对比较困难的时候把锻炼团队当成一项重要的工作，围绕品质和效率，在操盘实践中锻炼团队打硬仗的能力，不会打硬仗就打不了胜仗。我们依托已经建成的社区类和综合体类的，做成了一些产品示范基地，上半年培训了 520 人次，下半年计划培训 710 人次，这些培训内容体现了从设计营销、成本采购到建造的专业合力，涵盖了住宅、商业、办公不同业态的组合。好的做法不断推广复制，不断加强操盘团队和受托的资产当量的匹配度，大幅度提高高品质批处理的能力。随着以朗拾为代表的改善类产品系的日趋成熟，城市综合体开发经营服务协同优势的逐步稳定，体现城市综合开发能力的未来城市项目逐步落地呈现，万科新时期开发经营产品谱系将更加完整，团队也更为齐整。这是我们穿越周期非常重要的组织保障。

第三是我们会按期保质做好交付，今年上半年我们交付了 9.2 万套，下半年计划还有 17.9 万套交付。在保障交付的同时，我们也会非常关注交付给客户的产品品质。为此，我们每个交付项目都有一个交付小组，各专业的同事都在里面，要求多次联合走场。在交付前 30 天，完成所有的施工工作，留足细节提升时间，确保红线内外设施设备都要具备使用和运营条件，还有物业管家前置介入进行服务。还有一项重要工作就是交付即办证，上半年有 83 个项目实现了交付即办证。

问题 6：近期房地产风险蔓延到个别优质房企，引发市场担忧，很多房企认为要力保现金流安全，想问一下接下来万科会怎样布局拿地资源，是加大拿地力度还是谨慎？现在公司一般会提前多久去铺排拿地的资金，这个准备时间相比过往是否有所延长？现阶段公司对偿债、保交楼和拿地支出是如何维持三者间的资金平衡？另外是今年公司新拿地的收益率是怎样的？

刘肖：在过去两年里面，公司的投资强度是有主动调整的，因为我们相信经营安全比增长更重要，投资质量也比数量更重要。在 2022 年的时候，公司的投资强度（投资额除以公司总销售额）大概在 22%左右，今年 1-8 月是 28%-29%的水平。我们都知道历史的经营数值，在行业处于增长期的时候往往是 40%-50%的投资强度。这样的投资强度主动调整，一方面是公司长期的投资原则，就是量入为出，保持合理的仓位，根据在手的资源和总体的仓位布局制定投资策略。另外我们也相信这样的主动调整比较适应今天行业规模事实上下降，公司的销售额有下降，同时供求关系发生了重大变化这样一个客观现实。

在投资强度下降的同时，公司特别强调投资的质量，我们内部语言叫“特别好”的项目。所谓特别好的项目有三个标准，一个是市场和客户基础比较好，客户来源比较清晰，我们现在投资地图的颗粒度不是城市，而是片区，每个片区的人口流入、产业流入以及客户基础，万科是否有项目，以及万科过去老项目的经营情况、交易情况都成为我们投资地图的主要参考部分。就像刚才提到的，在新的资格赛里面，投资地图更加准确也是非常重要的一个方面。第二个投资标准是前置产品解决方案，产品解决方案要很清晰、很准确、有把握，能够促进我们为客户提供好产品好服务。刚才的报告中提到“拾系”产品在 7 个城市 14 个项目落地。现在为什么产品系的比例高呢？我们在投资的前置评审过程中有很多产品解决方案，通常产品系的解决方案更加完整。第三个是财务标准，2023 年 1-8 月份一共投资 32 个项目，719 亿的总投资额，股东

IRR 水平普遍在 20%以上，股东 IRR 水平就已经考虑到预售监管。投资兑现度，除了股东 IRR 水平、毛利水平之外，效率和品质也非常重要，这些综合指标在一起衡量，我们的投资兑现度提升到 93%的水平。32 个项目已经有 11 个项目开盘了，后续的开盘集中在今年下半年，个别项目在明年上半年开盘。我相信今年上半年的投资一定会为公司的业绩发展带来一定的助力。

韩慧华：还债、保交楼以及拿地这三者之间怎么样排序，我理解这个问题可能是说我们在经营现金流支出、融资规划、投资安排上怎么综合动态地平衡，它其实是一个相对比较复杂的管理体系，不是简单的排序。结合刚才讲到的现金流管理，就经营、投资、融资现金流三流一体的闭环动态管理是怎么做的，我稍微再展开一点。我们的经营计划是从年到季到月到周到日动态调整的，并且有一个闭环，我们会把经营支出、当下支出、未来支出，包括保交楼支出都会纳入进去充分考量，包括投资规划、投资支出安排，以及过去的项目地价支出，未来拟获取的项目安排，结合我们的融资安排、融资规划，包括储备的融资弹性综合考虑和规划，在这个过程中做动态调整。非常重要的一个机制是压力测试，这个压力测试会充分考虑未来所有相关要素的情况，一些不利的、甚至一些极端情况的变化，让我们提前做很多预案的准备。比如刚才介绍到的以销定产安排前期的开工，在源头上就把控支出的合理性，包括我们在投资节奏上的调整、仓位的调整等，这些因素其实是一个综合的管理过程。在这个过程中我们会动态监控流动性和各项指标的安全，包括内部的经营管理指标，外部的信用评级指标，达到能够确保安全健康的状态。当然这里面还有一些比较重要的基础，包括刚才讲到的开工，是由开经本部管理，包括投资、融资，无论多大的金额都会上到集团的投融资会集中决策，包括对融资的统筹管理，包括对于所有并表公司严格的本地融资限制、对于杠杆的控制等，这些都是基础，所以它其实是一个比较复杂的管理体系。

从效果上来讲，我们除了连续保持经营净现金流为正，也抓住

市场机会获取了一些项目，大部分项目都会在今年下半年、明年全部入市，这些项目又会在未来给集团贡献新的业绩，能够支持公司持续发展和持续安全。

问题 7: 管理层好，我的问题是关注到公司终止了 A 股定增的预案，请问一下公司的考量是什么？终止之后对我们的业务发展是否会有影响？以及后续是否会在合适的时间考虑 A 股定增或其他考虑呢？

朱旭: 首先感谢股东在两次股东大会上都审议通过了我们 A 股增发授权的议案。公司 A 股增发的申请正式提交监管部门之后，也得到监管部门的大力支持。这次我们决定要终止增发，主要是因为这段时间公司的股价处于比较低的价位，我们多次跟机构投资者沟通，发现机构投资者对于公司在比较低的价位进行增发，表示过一些担忧和不同的意见，认为公司增发需要慎重考虑对现有股东权益的保障。虽然证监会近期出了新的政策，对房地产上市公司破发、破净、亏损都不影响再融资，但是公司董事会慎重考虑机构投资者的意见建议，所以这次决定终止目前 A 股的增发。目前我们各项融资渠道也是比较畅通的，公司会通过其他的渠道筹集相应的资金支持公司业务的健康发展。至于下一步会不会再启动增发的工作，我们要适时根据市场情况、股价情况和机构投资者意愿情况适时提请董事会、股东大会审议。

问题 8: 管理层好，商业地产上，当前市场消费信心是比较低迷的，请问公司怎么看待商业地产，是否觉得商业地产还是一门好的生意？之前公司提到要把区域部分商业项目委托给印力管理，目前的实际效果怎么样？

朱保全: 关于商业地产，在过去 30 年里面，公司不断跟包括香港、国际的同行进行交流，一直在谈这个行业如何穿越周期，其中很多同行都是在开发和商业地产运营之间交替进行来做

这种穿越。做商业地产投资可能整体的投资会比较重，回报周期比较长，但是 2023 年最重要的一个政策是消费基础设施 Reits 的出台，这带来了持有型经营性不动产的春天。

从消费的角度，现在社会上有各种不同的说法，从公司业务的数据以及整个社会消费数据来看，酒店的反弹更好一些，商业业态里面，餐饮有 20% 多的增长，黄金珠宝差不多有 14% 的增长，服装鞋帽也有超过 10% 的增长，体育用品也都有增长。整个公司上半年商业 43 亿的收入，大概有 7.3% 的增长，当然这里面收入增长跟整体商场的销售额增长相比，有一个时间滞后的因素，去年下半年因为特殊的原因，很多商户跟商场对于租金都做了一些调整，如果固定租金签得比较多的，商场销售额增速就会比租金收入更快一些。

印力是中国最早，同时也是全国性布局的商业管理品牌，历史上伴随沃尔玛走向全国，做过重资产投资，做过资产包的收购，应该是国内最优秀的一支商业运营队伍。印力的定位是城市居民消费，所以现在定义消费基础设施的时候，印力给自己的定位方向是非常符合一个城市消费基础设施提供商的定位。印力一方面是全力做商业运营，同时有一些老项目要调优，另外今天在 Reits 的发行上，印力也是非常积极参与。今天与万科地产之间做项目委托管理上，目前进展应该很顺利。今年上半年 34 个委托管理项目的销售都有 29% 的增长，收入增长差不多是在 22%，NOI 增长超过 31%，整体也符合让专业的人做专业的事。印力现在在全国已经发展了 2500 万会员，今天的活跃度也在不断增长，相信在整个集团的部署之下，大家各司其职，未来一定会给城市居民提供更好的服务。

问题 9: 公司一直以来都是严格遵守财务纪律，也强调要保住安全底线，不过最近因为有其他房企暴露财务风险，债券市场尤其是境外市场波动加剧，管理层最近是否有感觉到境外融资环境有什么大的变化？接下来公司今明两年还有多少境外债到期，以及我们相关的安排情况。如果境外融资短期比较难的话，是否会

考虑跨境资金去偿还上述的债务？

韩慧华：目前公司的融资都还是正常的，今年上半年到现在，我们在境外已经完成了 150 亿的再融资，得到了金融机构的广泛信任和大力支持，现在整体的融资还是正常的状态。

前面介绍到我们上半年做了比较多主动提前融资置换和归还短债的动作，所以今年下半年到明年到期的境外债务都是比较有限的。今年下半年我们境外没有债务到期，明年主要有 3 笔境外债到期，按照今天的汇率来看，折合人民币 110 亿左右，现在已经启动了相关的还款准备工作，在美元加息的背景下，我们在境外的策略相对会控制总量，争取进一步降低海外负债。我们对于融资还款大概有三个方面的准备，一部分会通过现有的自有资金去偿还，目前在境外有几十亿的自有资金，明年的债务有部分会通过自有资金偿还。另外我们在境外平台投资了境内的项目以及境外的项目，这些项目都是有正常的分红、股权回购，包括正常清算到期减资的退出，这部分也能归集一部分资金。

目前美元债市场确实是冰封的状态，我们主要还是会通过银行端市场，通过境外银团贷款或者双边贷款筹集一部分资金。我们在 8 月份的时候拿到了发改委对于 2024 年融资中长期贷款额度，跟相关银行启动了再融资的准备，目前各项工作也在正常推进当中。

问题 10：目前看到公司的经营服务业务每年都有增长，但是在公司总体营收中占比还不是太高，管理层希望未来的业务增长节奏是怎样的，对公司将来的业务有多大贡献？公司目前在推进 Reits 方面有什么进展？

刘肖：经营服务业务的全口径收入 267 亿，业务竞争力都在增长，相信未来在收入的比例会不断提升。

我重点回答一下 Reits 的进展。对公司和管理团队来说，Reits 坚定了我们开发经营服务并重的战略选择，也鼓舞了我们的信心，

我们积极深入研究政策并推进。目前在推进的有 3 个 Reits 推动发行工作，我们最早开展的是物流，选择了位于浙江、广东的资产，目前正在有序推进过程中。消费基础设施，印力在政策放开之后，第一时间就对接了相关的申报部门谈 Reits 的推进工作，目前也在有序推进过程中。同时我们有 8.3 万间纳保的公寓，也组织了公寓 Reits 发行准备工作。总体来说，物流、消费基础设施、公寓三个 Reits 都在有序推进中。

值得一提的是,Reits 对我们公司内部经营服务业务的开展起到了非常重要的作用。最近集团也在做资产规划、资产分类，一方面有些入池资产在推进发行，还有未来 2-3 年适合扩募的资产，也在前置完善各种各样的手续，比如该纳保的要纳保，其他该完善的手续要去完善。另外一方面，着重改善提升这些资产的经营，也有助于公司能够获得更高的资产回报，这不仅仅是对 Reits 拟发资产，也包括未来对其他的资产价值带来提升。Reits 的标准对我们资产管理过程，乃至投资过程都有指导的效果。

公司也在和一些 Pre-Reits 的基金探讨合作，以建信基金为例，1 月 17 日基金挂牌，规模 100 亿，目标是收购租赁住宅，在过去 7 个多月里面已经有 6 个项目，其中有 2 个项目已经彻底交割完毕。建万基金的行业影响也在凸显，现在有些外面的资产也在跟我们联系，借助万科泊寓的经营优势可以提升它的经营，同时借助建万基金的综合优势，两个优势结合在一起，使得建万基金也具有越来越多的对外收购的影响力。

未来我们也会积极继续推动 Reits 相关工作，积极推进经营服务业务在资产管理、资产质量提升、资产各项手续完备等方面的工作。

(二) 对于公告征集问题的回复

会前公司发布了公告，公开征集投资者关注的问题。收集到的问题涉及市场情况、开发业务和经营性业务的发展情况、融资情况、公募 Reits 等多个方面。主要的相关问题在业绩汇报和问答环节中已经覆盖。

附件清单（如有）	无
日期	2023年9月4日