

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：2024-001

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 14.2 万人次
时间	2024 年 3 月 29 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=7834 英文界面： https://www.vanke.com/en/investor/data?typeid=62&newsid=7835 2. 微信“易选房”小程序  3. 全景网： 中文界面： https://rs.p5w.net/html/141352.shtml 英文界面： https://rs.p5w.net/html/141355.shtml

<p>上市公司接待人员姓名</p>	<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>
<p>投资者关系活动主要内容介绍</p>	<p>第一部分：2023 年度业绩解读</p> <p>万科2023年度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，总裁祝九胜介绍了公司2023年度业绩情况，包括财务状况、业务进展和未来展望。</p> <p>第二部分：问答环节</p> <p>(一) 互动问答</p> <p>问题 1：我有三个问题。第一，公司融资和评级相关的问题，最近穆迪、惠誉等评级机构先后将公司的评级下调了，请问会不会对公司的融资产生影响？二是近期市场上有很多关于公司和金融机构合作受到阻碍的传闻，比如说险资逼宫、金融机构抽贷、要求增设抵押物等，请问目前公司和金融机构的合作是否顺畅？三是有传闻说有 12 家银行为万科筹措银团贷款，以应对未来到期的公开市场债券偿付，公司正在为符合条件的银团贷款做准备和担保，请问相关传闻是否属实？</p> <p>答：谢谢提问，各方面的说法反映了大家对我们的关切和关心。公司短期遇到了一些的挑战与压力，我们也在不断做复盘与经验迭代，提升应对能力。总体上公司的能力和基本面没有发生根本性的变化，相信只要能力在身上，就不会有太大的问题。</p> <p>评级方面，部分主要的评级机构对公司的评级确实有所下调。尽管如此，公司的基本面并未发生根本性的重大变化，评级下调会带来一些影响，但没有大的根本性的影响，目前来看影响相对有限。</p> <p>公司与金融机构合作方面，首先聚焦银行合作，万科和银行都是良好的基于战略、基于长期的合作关系。长期合作的有 26 家银行。这些银行长期都很支持万科，也跟万科一起共同发展，共同控制风险。面对行业下行、销售下滑、回款减少的现状，银行在风险防范这方面也是我们的同盟军。银行对我们起到什么作用？“皱了眉头、提了忠</p>

告、给了宽容”，“皱了眉头”是大家对市场的下行还是感觉超过预期的。“给了忠告”是针对在这个时候企业怎么活下去，怎么保持现金流的平衡，银行和银行家也了很多的建议。“也给了宽容”，过去我们是总对总的信用融资，为了适应监管政策需要转向以项目制抵押的融资模式，合作银行给予了我们一至三年的过渡期，以适应新融资模式。

银行主要关注三点：一是钱到哪里了？二是资产在哪里？三是现金流够不够？万科始终坦诚、公开地回应银行关注的资金流向、资产状况和现金流充足性三大问题，银行支持的态度是肯定的，力度是足够的。这一点从公司去年新增融资达 897 亿就可以看出来。在与众多银行的互动中，我们注意到各家银行的偏好、策略侧重点各异，既有相同的一起来解决问题，也有组银团来合作的提议，对此我们虚心接受，也在积极探讨各种合作可能，总体上与银行的合作处于稳定可持续的状态。

与险资的合作层面，万科与众多大型保险公司建立了长期合作关系，因为我们从 2014 年开始向经营性服务业务转型，在众多的赛道上做了各种探索，形成了多元化的经营类资产，让我们天然地成为了险资的资产交易对手。险资不动产债权计划久期长，能匹配经营性业务的特性与融资需求。不动产债权计划投资期限上一般都设置为 10 年或 10 年以上，并会在此期限内设置选择权时点，选择权或在险资、或在企业，又或在双方。每到临近赎回选择权时，双方都会提前沟通是否行权。公司特别感谢各大保险公司长期以来的支持，这些长期且有耐心的资金助力我们在经营性业务的铺排上更为从容，更有韧性，增强了我们转型的决心。

总体上，公司还是会长期坚持多渠道的融资策略，与金融机构相向而行，互相成就。特别是在整个行业受到挑战的时候，我们尤为感恩金融机构、银行、保险公司对公司的支持。

问题 2: 请问管理层如何看待今年的房地产走势如何？之前万科提出行业存在超跌，目前是否还延续之前的观点？预计行业什么时候能触底回升？最近我们看到官方有很多新的表态，各地政策也在相继解绑，公司如何看政策方面的效果？

答：万科对于行业未来的判断保持不变，尽管行业已经不可能回到过去的高点，但是行业的前景依然广阔，目前市场仍处于超跌状态。

从行业趋势来看，一是中国房地产住宅市场已经从“有没有”到“好不好”的阶段。人们对美好生活的标准是不断提升的，现在我们的人均居住面积跟欧美发达国家还是有差距的，因为我们使用的是建筑面积，本身要打七八折的折扣。此外，我国城市住宅中约 63%尚未配备电梯，对于日益老龄化的社会来说，电梯配置可能是一个基本需求。无论从人均居住面积、住房设施，还是小区环境，都还有非常大的改进空间。

二是中国城市化进程并没有结束，2023 年城市化率为约 66%，过去一年新增城市人口 1196 万，接近 2021 年水平。未来住宅建设需求维持在每年 10 亿平方米左右的中枢值应该是相对确定的。相较于 2019 年的高点，过去一年新开工的住宅面积下降了 59%，从这一点来看应该是超跌了。虽然市场难以回到 18 亿平方米的高位，但维持在 10 亿平方米左右的中枢值，我觉得是一个相对稳定的水平。

在政策层面，近期包括一线在内的房地产政策都在调整，支持住房需求与放宽限购方面都有很多调整，是 2011 年实施限购政策以来力度最大的一次。包括 LPR 下调使得按揭利率降至近十年最低，相信市场会慢慢恢复，政策效果会逐步显现。

去年中央提出了城中村改造、保障房建设和平急两用这三大工程，这也是构建房地产新发展模式和促进经济回升的重要措施。相信对拉动中国经济回升有重大作用，同时也能为行业发展提供空间。万科在城中村改造和保障房建设都是非常积极的参与者，平急两用方面也在探索。公司在大户型建设与代建方面都有长处，未来会发挥这些能力优势积极参与。

今年两会期间，住建部倪虹部长曾表达了对房地产企业的提醒，“谁能抓住机遇、转型发展，谁能为群众建设好房子、提供好服务，谁就能有市场，谁就能有发展，谁就能有未来”，对此我非常认同。只要万科始终致力于为百姓提供好房子与好服务，万科就会有发展，万科就会有未来。谢谢。

问题 3: 请问今年到期的境内外债务分别是多少？公司如果扣除预收监管资金后可用的现金大概有多少？在销售持续下降的情况下，公司如何保持现金流的平稳，以及公司偿债资金的来源？

答: 公司今年年初在手货币资金 998 亿，是一年内到期有息负债 624 亿的 1.6 倍。剔除预售监管资金后，客观上会有压力。到期债务在全年不同时点分布。以境外债为例，只有二季度还有折合人民币 56 亿的债务到期。对不同月份到期的债务，我们有相应的应对。融资处在正常状态，“有压力，但能过关”。

为了更好地回答您的问题，我也如实汇报一下公司近期遇到的一些具体挑战，和融资有关的来自三个方面：

第一，开发业务收支不平衡带来的挑战。开发业务的销售规模不断下滑，与此同时，由于 2023 年还处在高交付，交付了 28.9 万套，工程支出比较大。开发收入不断下降而工程支出处于高位，形成了第一个剪刀差。

第二，融资模式改变带来的挑战。过去公司主要采取总对总信用融资模式，超过 90% 的融资都是信用融资，80% 的融资是总部融资团队可以完成的。转向项目制融资，这对万科来说是一种适应性挑战，这个问题不是每一家同行都碰到。融资模式转换带来挑战，过往是一笔大额资金可提款，转成项目贷款后需要按工程进度提款，过往借的信用贷还款是大额还，提款是按照项目提，基本会被封闭在项目监管账户上，会加大总部的现金流压力。

第三，经营性布局产生的压力。业务规模接近 4000 亿，一些项目的 EBITDA 比例或者 NPI 率还没有达到银行的贷款利率，经营性业务收益率整体不足以覆盖利息的爬坡状态，构成了第三个挑战。

面对这三个剪刀差，我们的应对策略如下：

对于销售规模下滑引发的挑战，优秀的同行已为我们提供启示：资金融资上，1000 亿的即售规模下滑可以拿 50 亿的经营性业务 EBITDA 和 NOI 来平衡。第一个和第三个挑战是一个跷跷板，即售规模下降时，应投入更多时间和精力提升经营性业务的 EBITDA、NOI 和 NPI。

对于融资模式转变的挑战，银行已给予我们一至三年的时间进行

过渡。正如老话所说，“老天爷关上一扇门（总对总融资之门），也会打开两扇窗”。一扇窗是房地产融资协调机制，即项目白名单制度，我们已有涉及 190 亿、涵盖 40 多个项目的白名单，且持续申报，以获取更多的开发层面融资。另一扇窗是经营性物业贷款，这是我们去平衡提款和还款矛盾的双利手，我们通过梳理资源、盘点资产、提供押品、经营提效，前三个月已新增经营性物业贷款 100 亿。目前经营贷的余额还不高，我们的资源是丰富的，资产也是足够的，合格资产不少，我觉得经营贷余额会以百亿级芝麻开花节节高，为集团提供新的资金来源。

在融资模式转换过程中，人才配置成为关键。过去总对总是“一个好汉三个帮”，转项目制的融资可能需要“一个好汉 30 个人帮”，背后 300 人做经营提效。好在我们在人才储备和厚度方面是足够的，我们坚信能够完成融资模式转换。

更何况深圳国资、大股东地铁已经对万科提供了几十亿级别的、将要完成百亿级别的实质性资金支持。自助者天助，新的资金来源是足够的，原有的资金缺口将得到填补。同时，我们还制定了一千亿级的减债计划。

最后，用两句诗来总结对您问题的回答：“两岸援声啼不住，轻舟将过三重山”。这里的“援”是支援的援，两岸是客户和金融机构支持的声音，以及大股东为代表的国资国企支持与政府支持的声音，加上我们自身的努力，一定会克服三大困难，越过三座大山。

问题 4：我有一个关于销售方面的问题，机构统计数据今年前两个月百强房企的销售金额同比下降约 50%，万科的销售金额同比下降约四成，我想请问管理层在市场至今有待恢复的情况下，公司在销售端有哪些具体的应对措施？

答：积极地销售回款，稳定开发经营业务基本盘一直是我们的首要任务。2023 年开发经营整体实现了 3761 亿的销售额，实现销售面积 2466 万平方米，今年 1-2 月份实现了销售金额 334.7 亿元，销售面积 225.5 万平方米。从这些数字看，特别是今年前两个月的数据，确实呈现出较大的下滑趋势，但无论回顾 2023 年全年还是考察今年 1 至 2

月份，我们的销售回款表现依旧稳居行业第一阵营。

在经营实践中我们进一步发挥产品策略、价格策略和运营节奏的联动协同作用，提高操作的精细度，调结构提增量。2023 年公司总库存销售 1930 亿，去化比例 63%，较 2022 年同期提升了 3 个百分点。这其中，非住宅类的库存资源去化 376 亿，在非住宅库存资源中车位销售了 96 亿，这是公司在去库存方面的努力。

同时，在过去两年的主动投资项目中，有 28 个新项目在 2023 年上市销售，年内贡献销售 544 亿，毛利在 20%左右。2023 年当年获取当年销售开盘的项目有 26 个，销售 481 亿。统计来看平均开盘周期是 120 天。

从新项目的投资兑现角度来看，过去两年我们重点抓的原点投资、产品原点与操盘效率三项工作取得了明显进步。特别是在构建产品线工作中，作为新项目投资兑现的关键环节，我们坚持以客户为中心，打造全要素产品线。这里的“全要素”包括目标客群研究、产品定位、品质、性价比、效率和收益回报六个维度。按照这一产品建设逻辑，我们在过去一年面向改善类客户推出的拾系产品线在市场上赢得了广泛认可，不仅确保了销售业绩，更在品质和效率上实现了大幅提升。

我还想向大家报告一下，去年业绩发布会上曾提及的位于上海嘉定区的理想之地项目，该项目以活力、低碳、智慧为主题，目前进展顺利。以低碳、智慧技术为例，该项目已获得 25 项专利授权。整个社区建筑面积约为 40 万平方米，涵盖了商业、办公、租赁住房、商品住宅和公共设施等多种业态。项目投入运营后，预计碳排放将降低 31%，每年减碳量可达 5052 吨，相当于 25.3 万棵成年树木一年的减碳贡献。项目安装的屋顶光伏设备，预计每年发电量为 257 万千瓦时，足以满足 603 个三口之家全年的用电需求。这些低碳智慧技术的应用，特别是项目投入运营后的节能减碳效果，充分展示了我们的技术创新实力。

未来城市项目对我们而言，在新型城市化进程中探索新发展模式具有重要意义。因此，我们将坚持积极销售与练好内功并举，以实现稳健穿越市场周期，正如祝总所言，携手共渡难关，如同轻舟穿过三

重山。

问题 5: 公司怎么看待具体的减值准备，是否充分反映了市场的一些风险？我们也看到房企的业绩普遍有一些下滑，23 年下半年公司的开发业务的毛利率也进一步的下行，请问毛利率未来的趋势是什么样的一个情况？

答: 谢谢提问。关于减值问题，万科一贯秉持审慎的财务策略，每年都会对存货进行全面的减值测试，不仅包括合并报表内的项目，还包括联合运营项目，且该测试是一项动态进行的工作。今年，我们总计计提减值约 48.5 亿，其中合并报表范围内的计提约 35 亿。计提减值对权益利润的影响约为 35.5 亿。从 2020 年至今，我们已累计计提减值达 130 亿，其中在合并报表范围内可以看到的大约 90 亿，全口径数据为 130 亿。鉴于当前的市场情况和项目实际情况，我们认为目前的减值计提是相对充分的。未来，我们将继续坚持审慎策略，动态评估项目的实际运营情况，并结合市场变化，审慎判断是否需要进一步计提减值。

关于业绩下滑的问题，今年公司的业绩下滑受到了规模下降、毛利率下降以及减值计提三个方面的综合影响，同比出现了 46% 的下降。规模方面，公司营业收入从上年的近 5038 亿降至 4657 亿，下降了 7.6%。同时，毛利率也从上年的 19.6% 降至 15.2%，下降了 4.3 个百分点。规模和毛利率的双重下滑对毛利造成了较大冲击，同比来看大概减少了 200 亿左右。再加上之前提到的减值影响，综合下来对整个权益利润确实带来一定的冲击。

关于毛利率问题，这几年也是大家关注的焦点问题，毛利率下降也是一个行业性的趋势。今年我们的结算项目的毛利率大概是 15.7%，同比去年有 4.7 个百分点的下降，这也是过去三年连续下降。主要原因在于近年来地售比不断攀升，去年的地售比同比提高了 6 个百分点，目前的已售未结项目主要源自过去两年的销售，而这两年整个行业的深度调整对毛利率带来了压力，也将对 2024 和 2025 年交付的项目构成一定压力。

不过，自 2022 年以来，我们所有的新项目毛利表现还是不错的。

我们对投资质量的把控进一步提升，投资兑现度也有明显改善。包括去年的业绩发布会上也有介绍的，目前整体新项目投资兑现度在90%左右，新项目平均毛利率在20%。随着这些项目陆续进入结算期，它们将对毛利的稳定和改善会有一些帮助。同时，也必须客观承认，在此之前拿的一些项目，特别是在土地市场竞争特别激烈的时期，因为对市场未来的预期过于乐观，这部分项目的毛利率面临压力，我们也在加快这部分项目的去化。

年报数据显示，经营服务业务的毛利率有了明显提升，也不断地为公司的业绩带来正向贡献。具体来说，万物云的毛利率从14.4%上升至15.0%，经营性业务在扣除折旧摊销后，毛利率提升至22.2%，较去年提高了5.2个百分点。我们相信，随着经营服务业务经营能力的不断提升，未来它对业绩的正向贡献将会越来越好。谢谢。

问题 6: 去年11月深圳国资做出过表态，将通过市场化、法治化手段来帮助万科积极应对风险，请问截止到目前这些支持举措落地进展如何？

答: 去年11月6日金融机构的交流沟通会上，深圳国资作出非常积极的表态，对稳定市场的信心起到非常关键的作用。会议以后，在深圳国资的大力协调下，多家在深国企和万科进行对接，采取了四大类的措施来以市场化和法治化的方式帮助和支持万科。这四大措施包括：一是帮助万科处置流动性比较低的不动产和长期股权投资。二是市场化的方式来认购万科旗下印力的消费基础设施REITs。三是通过深圳国企和万科之间的产业协同，推动了多个项目的合作。四是深圳国资也在积极协调金融资源来支持万科。

目前这些项目的进展情况，有的已经完成，有的已经支付，还有的在逐步落地过程中。这些项目未来全部落地完成以后，预计可以帮助万科释放流动性在百亿规模以上。其中，我们的印力基础设施消费REIT的询价公告已发布，大家可能也关注到，大股东深铁集团认购10亿，占REIT募资总额的30%，这是迄今为止国资体系对消费类REITs认购金额最大的一笔。此外，深圳国资下属的海港人寿也认购了1亿元，这些真金白银的投入充分体现了深圳国资和大股东对万科

资产证券化及提升资产经营能力的大力支持。

万科不是一个人在战斗，万科人也因此非常的珍惜和感恩深圳国资和大股东的支持，万科人将和股东共进退，和公司同甘共苦，为公司的长期稳健发展而共同奋斗。

问题 7: 想问一个关于股东回报的问题，过去几年公司的分红比例维持在 35%左右，今年突然取消分红，想问一下背后的主要考量是什么？

答: 万科上市以来一直都非常注重现金分红回馈股东，公司连续 31 年进行分红，累计分红是 1030 亿，平均分红率历史上是 33.4%，也是万科历年股权融资的 2.8 倍，这也是我们引以为傲的。正是基于这个背景，这一次董事会考虑取消 2023 年的分红时候，也是非常的艰难。主要的背景其实大家也能看到，当前的行业还在深度的调整之中，刚刚也有投资者提到今年 1-2 月份百强销售业绩下滑 50%以上，万科也下滑 40%多，市场的信心在恢复中，经营的不确定性还存在。

基于此我们也跟债权投资人和股权投资人做了沟通，投资人也存在分歧。债权投资人希望公司不要分红或者减少分红，保留更多的现金储备应对未来债务偿还。股权投资人有一类希望公司保留更多的现金储备，也有一类希望延续公司过往的分红政策。综合多方意见，董事会基于非常深入的讨论，决定还是在 2023 年度取消分红，帮助公司应对不确定时期的经营，也恳请投资者给予我们的理解，谢谢。

问题 8: 管理层好，想请问郁总，我们看到近几年房地产市场的供求关系发生了重大的变化，行业也经历了一些巨大的挑战。近两年百强房企的销售额累计下降 51%，2023 年房企新增融资总额下降到 2020 年的三分之一，万科是最早提出“活下去”的公司，但近期市场上也出现了对于万科能否“活下去”的担忧，也留意到万科第一次没有进行分红，请问郁总面对市场的担忧，万科接下来会有哪些应对举措，确保公司的经营安全？

答: 接着上面的提问，关于分红的问题，打破 31 年惯例的决定，对我们是非常艰难的。股东的不满意，我和团队都是能够完全理解的，

批评和建议我们也都完全能接受。在此，我有责任和义务坦诚向股东汇报我们的一些想法。

过去一年，房地产市场还在下行，公司经营上还是取得一些进展。销售跑赢大势，继续维持在行业的头部。我们也很好的完成了 28.9 万套房子的交付，满意度还蛮高。更重要的是新投资兑现度很高，我们“拾系”产品的产品能力有很长足的进步，这些都是未来竞争的优势。介绍 PPT 的时候也介绍了快装快建的技术能力，得到很大的进步，比如说我们在海南从拿地开工开始，到竣工交付，大概 12—14 个月之间，假设未来房地产行业往现房销售转换，万科已经做好了准备。此外，我们在代建业务上也积累了相当规模和多年经验，这些都显示出我们在开发业务方面的基础能力和竞争力依然稳固。

经营性服务性业务也有稳定增长，经营性业务形成一批好的资产，这些资产也受到市场的欢迎。过去一年我们大宗交易有 123 亿元，这个规模在行业里面是很大的。REITs 方面大家也有所了解，刚才所介绍的印力 REITs 已经在询价了，万纬物流的 REITs 正在申报之中，我们也在积极准备长租公寓的 REITs。今年万科有可能会成为同行里面唯一一家能够具备三个领域 REITs 的公司，这是市场对我们的肯定。

但是要活下去，光业务能力还是不够的，还需要强化底线思维，做好极限情况下的压力测试，要做好更充分的准备。去年四季度的时候，市场给了我们提醒，虽然万科很早提了“活下去”，但从今天来看，我们当时考虑的还不够全面。在面对极端和脆弱的市场环境和情况下，一家公司要活下去，我们过去很多习惯的东西可能会发生改变的。比如，万科一直坚持稳健的财务策略，信用一直比较好，跟金融机构合作比较稳定。但是，一旦市场出现了恐慌情绪，出现了超预期的下跌，合作可能就会发生变化。过去稳健的标准看来还不能保障公司安全，所以我们的应对需要更加强化底线思维，做好极限情况下的压力测试。对于超预期下跌，要做好更充分的准备。

从未来来看，我们的危机意识还需要更强，我们在盘活存量，把不动产变成动产等工作的决心、力度还需要更大，安全垫也需要更加厚。财务的问题本质上是业务的问题，公司对这个问题是有思考和认

识的，过去一段时间我们通过产品跟管理的改善，努力盘活存量，消化了一些历史上高增长阶段所拿的项目，针对经营性不动产天然存在的一些资金回收周期长，占用大的难点，我们通过新的融资渠道应用，交易等方法，把不动产变为动产，和金融做更好的匹配。

我们的危机意识还需要更加强，改变的决心和力度还需要更大，安全垫需要更厚。基于这样的考虑，我们对今明两年提出坚定降杠杆的目标，未来两年我们削减付息债务 1000 亿以上的目标，坚决把债务降下来，在更安全的基础上考虑发展。不分红，也是为这项非常重要的工作创造条件。我们相信，以目前公司能力，轻装上阵之后，能够更好的、更长久的来为股东创造价值。

去年四季度以来，万科得到了深圳国资和大股东深圳地铁的大力支持，也得到了金融机构合作伙伴的关心和帮助，也得到很多的关心，对这些善意和支持，我们非常感恩。包括对于一些问题的批评，我们也很感激，关注是因为有更高的期待，希望万科能做得更好，能够做出一个穿越周期的标杆，也请相信我们会全力行动，坚决不躺平。我们有充分的信心会战胜困难，一定会跨过这个关口在新发展阶段继续成为一家优秀的公司，谢谢。

问题 9：刚才郁总提到公司 REITs 在三个方面有比较大的进展，包括消费基础设施、物流仓储、长租公寓，我想请教一下管理层，对于这一系列的 REITs 能给公司的经营性业务带来多大的帮助？未来还有多少资产可以装到这个平台里面？往后是否还有进一步再扩容的计划？

答：谢谢提问。我也想就 REITs 补充一些进一步的细节信息。

印力 REIT 在 3 月 25 日询价完成，预计能够顺利发行。除了股东的支持之外，其实很多领先的市场化机构包括国寿、建信、中信、中金、平安、泰康等都给了我们支持，这体现了整个市场化机构对于印力 REIT 投资价值的认可，同时也体现对万科商业整体经营的信心。印力 REIT 预计 4 月 8 日将完成认购发行，今年的分派率为 5.2%，也希望投资者多做认购参与。

在 REITs 资产扩募方面，我们已经做了充分的准备工作。印力

REITs 的成功发行将直接带来现金流的增加。首先，所筹集的资金将用于归还 22.3 亿的负债，进而降低负债水平。除此之外，剩余融资金额还将有 4 至 5 亿用于未来的投资发展。更深远的意义在于，REITs 能够带动一批经营资产不断提升经营水平，为扩募做好准备。在招股说明书中，我们已经将 59 个商场列入扩募的大名单，它们将在未来的多轮 REITs 扩募中逐步装入。这些举措对于经营，无论是现金流、资金层面，还是经营能力和经营效率的提升，都将带来非常重要的作用。

在 3 月 1 日，我们的物流 REITs 迈出了里程碑的一步，申报材料已获得证监会受理，预计近期将收到正式批复。物流 REITs 首批选取了位于粤港澳大湾区和长三角等重要区域的三个项目。万纬物流在行业内综合实力位居行业第一梯队，虽然招股说明书尚未披露扩募资产的具体信息，但目前我们整体持有的管理仓储规模已超过 1200 万平方米，有足够的优质项目作为潜在扩募资产。

刚才提到长租公寓 REITs，我们将在两周左右的时间内正式向国家发改委提交申请材料。拟申报的公寓 REITs 项目的主要位于北京、天津、杭州等重点城市，均为表现优异的保障性租赁住房。目前公司长租公寓管理规模为 23 万间，出租率达到 95%。伴随 REITs 的渠道打通，我们相信无论是长租公寓资产、物流资产还是商业资产，公司都能推动这些经营性物业有健康且有质量的发展，谢谢。

问题 10: 管理层好，我想问一下保总，您在万物云的致股东信当中提出 2023 年到 2025 年是行业的分水岭，此岸是房地产开发产业链末游，彼岸是基于不动产持有消费，此岸已近尾声。想请问怎么理解此岸已近尾声，是否不看好开发业务未来的前景？

答: 感谢您的关注。在万物云的致股东信中，我提到了“此岸”与“彼岸”，特指物业行业的发展状况。比如我们现在大会所在的万科总部，有许多基础服务人员。30 年前，这些人被称为“房产后勤部”，是一个内部自我管理的部门。20 年前，我们成立了万科物业公司，按照公司模式运营，同样服务于万科，拥有财务报表，但收入主要来自万科内部。不到十年前的 2019 年，我们与戴德梁行中国物业业务整合，

成立了企业综合设施服务的专项服务，今天变成一个更专业的服务专项。除了服务万科，我们还为阿里、腾讯、美团、头条等客户提供服务。从财务报表上看，物业公司与其母公司的关联业务比例正在持续下降。回顾过去 20 年房地产大开发阶段，一家物业公司的收入主要来源于与母公司的相关性。然而，随着进入存量时代，我认为所谓的“此岸”已到达一个节点，即一家物业公司如果此时不能走出独立行情，不能发展自己的独立客户，过分依赖母公司，那么未来将很难在行业中做得更好。

我在万科的前一半的时间都是在做房地产，回过头看地产行业，我们看两个形容房地产的词，developer 开发商、real estate operator 不动产运营商。其实在过去的 20 年里面中国经历了人口红利的 20 年，经济高速发展的 20 年，产业升级的 20 年。当然也是大开发的 20 年。接下来如何发展？郁总刚才跟大家的汇报里面其实也提到了，未来的整个开发规模，它不会像当年的 18 亿，但是中枢数据也还是保持在 10 亿左右。开发量会下降，但是它会一直有，从全世界的数据来看都是这样。正如 20 年前去欧洲，你会觉得当地没有什么塔吊，今天再去，你会发现塔吊又重新出现了。从人口的数据来看，郁总提到现在市场超跌，从美国 70% 的城镇化率来看，其人均开工面积为人均 1 平方米左右，而现在我们 65% 的城镇化率下，人均开工面积只有 0.7 平方米。因此，从开发的角度来看，未来空间一定是有的。

换个视角看不动产运营，当前国家对经营性不动产的支持以及 REITs 发行的推动，预示着不动产运营将进入一个特别重要的阶段。以日本三井不动产为例，这家公司历史上以重开发、重销售、重交易为主，但如今已转变为最大的 REITs 管理人。对照万科的业务布局，过去以住宅开发为主，如今万科的泊寓，也就是租赁性住宅发展势头良好，截至去年年底已开业近 18 万间，今年年底将达到 20 万间，并已于 2023 年实现正向利润，这正是万科从住宅开发转向租赁的一次主动选择。

随着不动产进入运营阶段，服务的能力、创意与基因对企业变得至关重要。未来，业主将选择更美好的生活方式，寻求更好的服务提供商。当前，中国住宅物业市场已呈现出这一趋势，大量过去隶属于

开发商的物业公司被更换为更优秀的物业企业，为业主提供服务。

无论万科今天遇到什么样的挑战，以我在公司近 30 年的工作经历来看，我觉得这家企业对客户好的服务基因是始终如一的。

问题 11: 我们最近看到公司加大了资产出售的力度，第一个问题想问一下今年年初公司向领展出售七宝万科广场 50% 的股权，市场上有一些声音认为交易的价格偏低了，请问公司如何看待？第二，过去这两三年感觉公司对于这一块的经营重点慢慢的从扩规模转向做优存量的运营效率和质量，结合最近的市场和公司的波动，想问问公司对于这些持有类的资产的总体发展规划是如何考虑的？

答: 公司深刻认识到，对于经营性业务来讲，“募-投-建-管-退”的闭环都很重要。从年报可以看到，2023 年公司在大宗交易、资产退出做出了更多积极的行动。去年实现 123 亿的交易金额，这些交易不仅进一步打通了退出渠道，同时也为我们持续提升经营管理水平、打造优良资产提供了买方视角的启发与借鉴。

七宝万科广场是公司年初比较重要的交易，该项目经营上进入成熟稳定阶段，资产价值达到阶段性的峰值，所以从去年开始我们就把七宝万科广场纳入优先的退出计划里面。我们每年有资产规划，资产规划中有一些项目是属于资产退出的规划里面，并已经和多个交易对手洽谈。这个项目比较特殊，原股东方领展也有优先购买权，鉴于双方在长期合作中对该广场定位和经营达成深度共识，合作基础坚实且愉快，故选择领展作为交易对手是一个合理的决策，这个交易能给万科带来十亿多的利润，也有 15.7% 的投资回报率，并且在未来转让中可能有潜在利益分享。我们认为，七宝万科广场的交易符合我们的整个资产规划的退出策略，也是体现本项目综合价值最大化。

未来，公司会持续推动业务模式由重到轻，资产交易是业务由重到轻并持续提升经营水平的重要路径。预计 2024 年的资产交易规模将超过 2023 年，原因包括经营价值的不断成熟、资产退出能力的日趋完善，以及退出基础设施如 REITs 和 Pre-REITs 基金的成熟运用。举例来说，泊寓业务通过提升出租率、经营水平和降低成本，使得投资回报率在去年至前年间提高了 1.4 个百分点，再次证明了经营提升

	<p>对于资产退出的重要性。</p> <p>事实上，我们长期以来资产退出的并不多，大宗交易的能力也是在建设期，2023年对我们来说是非常重要的里程碑，我们相信在这方面的能力建设本身也在一个不断成熟的过程。</p> <p>在基础设施建设方面，REITs 和 Pre-REITs 基金已成为公司退出资产的重要工具。2023年1月17日，公司与建万合作设立了首支 Pre-REITs 基金，目前已成功交割五个项目。今年，公司将组建更多 Pre-REITs 基金。鉴于上述多方面的积极变化，我们有信心在2024年完成更多大宗交易，并且相信交易一定会做得更好，谢谢。</p> <p>(二) 对于公告征集问题的回复</p> <p>会前公司发布了公告，公开征集投资者关注的问题。收集到的问题涉及公司业绩、行业及市场情况、经营性业务的发展情况、资债情况、融资情况、公募 REITs、分红政策等多个方面。主要的相关问题在业绩汇报和问答环节中已经覆盖。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2024年4月1日