证券代码:600655 证券简称:豫园股份 公告编号:临2026-019
债券代码:242519 债券简称:25豫园01
债券代码:242813 债券简称:25豫园02
债券代码:242814 债券简称:25豫园03

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于召开2025年度业绩说明会的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

- 会议召开时间:2026年3月24日(星期二15:15-16:30)
- 会议召开方式:网络在线方式
- 网络直播地址:全景网(ir.p5w.net)
- 投资者可以将相关问题通过电子邮件的形式发送至本公司投资者关系邮箱ir@yuyuantm.com.cn。公司将会于2025年度业绩说明会(简称"业绩说明会")上对投资者普遍关注的问题进行回答。

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司(简称"公司") 拟于2026年3月24日在上海证券交易所网站(www.sse.com.cn)披露公司2025年年度报告。为了便于广大投资者更全面深入地了解公司2025年年度业绩和经营情况,公司拟于 2026年3月24日(星期二15:15-16:30)召开业绩说明会,就投资者普遍关心的问题进行交流。

一、业绩说明会类型

业绩说明会通过网络在线方式召开,公司将针对2025年年度业绩和经营情况与投资者进行交流,并对投资者普遍关注的问题进行回答。

二、业绩说明会召开的时间、地点

(一)会议召开时间:

2026年3月24日(星期二15:15-16:30)

(二)会议召开方式:网络在线方式

(三)网络直播地址:全景网(ir.p5w.net)

三、参加人员

1、董事长黄震先生

2、董事、总裁陈毅杭先生

3、独立董事

4、执行总裁、CFO邹超先生

5、董事会秘书王瑾女士

四、投资者参加方式

(一)投资者可于2026年3月24日(星期二15:15-16:30)登陆全景网(ir.p5w.net)参与业绩说明会,公司将及时回答投资者的提问。

(二)投资者可以将相关问题通过电子邮件的形式发送至公司投资者关系邮箱ir@yuyuantm.com.cn。公司将会于2025年度业绩说明会(以下简称"业绩说明会")上对投资者普遍关注的问题进行回答。

五、联系方式

公司投资者关系电子邮箱:ir@yuyuantm.com.cn

六、其他事项

本次业绩说明会结束后,公司将通过上证E互动(sns.sseinfo.com)发布业绩说明会主要内容。

特此公告。

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司
2026年3月17日

证券代码:600655 证券简称:豫园股份 公告编号:临2026-020
债券代码:242519 债券简称:25豫园01
债券代码:242813 债券简称:25豫园02
债券代码:242814 债券简称:25豫园03

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司关于上海证券交易所监管工作函回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司(以下简称"公司"或"豫园股份")于2026年1月31日发布了《2025年年度业绩预告》(公告编号:2026-012)。公司收到上海证券交易所下发的《关于上海豫园旅游商城(集团)股份有限公司业绩预告相关事项的监管工作函》上证公函【2026】0340号(以下简称"《监管工作函》")。根据监管工作函的要求,公司会同相关人员就监管工作函中所提问题逐项进行了认真分析,现将相关问题回复如下:

2026年1月30日,公司提交业绩预亏公告称,预计2025年度归母净利润约为-48亿元,预计扣非净利润约为-47亿元,报告期业绩预亏主要因公司对部分存在减值迹象的房地产项目及商誉等计提资产减值准备。公司2025年前三季度归母净利润、扣非净利润分别为-4.88亿元、-9.53亿元,公司2025年全年预计亏损金额明显超过前期水平。根据本所《股票上市规则》第13.1.1条的规定,请公司进一步核实并说明以下事项。

一、关于公司业绩情况。根据公司前期公告显示,公司2024年及2025年前三季度归母净利润为1亿元和-4亿元,扣非净利润为-21亿元和-9亿元,公司2025年全年净利润水平较2025年前三季度及上年同期变化幅度较大。请公司结合各个业务板块所处市场环境变化、行业竞争格局、同行业可比公司经营情况,说明报告期公司归母净利润及扣非净利润较2024年度及2025年前三季度大幅下滑的原因及合理性。

公司回复:

(一)公司结合各个业务板块所处市场环境变化、行业竞争格局、同行业可比公司经营情况。

1、复合功能地产业务

根据公司复合功能地产业务板块所处的实际经营环境,结合宏观市场数据、行业竞争态势及同行业公司经营表现,现就相关情况说明如下。

(1)宏观市场环境持续下行,行业整体承压明显

公司2025年度业绩预亏,其根本背景是全国房地产行业的深度调整。根据国家统计局发布的官方数据,行业多项核心指标在2025年均出现显著下滑,具体对比如下:

指标	2025年数据	同比变化
全国新建商品房销售面积	88,101万平方米	-8.7%
全国新建商品房销售额	83,937亿元	-12.6%
房屋新开工面积	58,770万平方米	-20.4%
房地产开发投资	82,788亿元	-17.2%
国房景气指数(12月)	91.45	处于较低景气水平(<96)

数据来源:国家统计局

根据国家统计局数据,2025年全国新建商品房销售面积为88,101万平方米,销售额为83,937亿元,同比分别下降8.7%和12.6%。全年累计同比降幅在下半年呈现扩大趋势,尤其四季度以来,各城市一、二手房交易销售情况普遍不达预期。供给端指标同样反映出市场的深度调整和企业的极端谨慎,2025年全年全国房地产开发投资8.3万亿元,同比下降17.2%,降幅较2024年进一步扩大7个百分点。2025年房屋新开工面积约5.88亿平方米,同比下降20.4%。

同时,根据中指研究院报告显示,从城市集中度来看,2025年全国TOP20城市宅地出让金占全国比重约52%,较2024年全年小幅提升1个百分点,其中上半年TOP20城市出让金占比高达67%,下半年随着核心城市供地逐渐放缓,占比呈缓慢下行态势,整体上资源逐步向核心城市聚焦,行业正经历从高速增长向高质量发展的系统性调整。

(2)行业竞争格局分化

在市场深度调整期,行业竞争格局发生显著分化。当前行业企业的应对策略已出现明显分野,资源进一步向财务稳健、聚焦核心城市的优质企业集中,而多数房企则选择战略性收缩与资产出清,已成为行业应对资产价格下行压力、夯实资产质量的普遍财务策略。

公司涉及的复合功能地产业务,因其自身业态较多、开发周期长、资金占用规模大的特点,在本轮以加速去化回笼现金流为核心的调整周期中,也采取了聚焦收缩型路径,旨在主动优化资产负债表、防控长期风险。

(3)同行业公司经营表现普遍承压

近期,多家同行业上市公司如金地集团、建发股份、信达地产等已披露2025年业绩预告或相关财务数据,普遍出现亏损,且亏损原因与本公司较相似,2025年下半年中国房地产市场下行压力超过同期,尤其在第四季度,在需求端购买力不足、供给端极度收缩的叠加作用下,出现了销售数据下滑、行业亏损规模扩大的局面,整体房地产行业整体仍处于深度、加速调整的周期之中。公司亦受到房地产行业深度调整影响,2025年实现销售面积约37万平方米,同比下降45.8%;实现销售额约48亿元,同比下降51.1%。为加快推进库存去化与资金回流,公司动态优化销售策略,导致物业开发与销售业务实际销售价格同比下降。在此背景下,公司每年均对存货项目进行复核,对于预计可变现净值低于账面成本的项目,严格按照两者之间的差额计提存货跌价准备。

2、商业综合运营与物业综合服务业务

(1)消费整体复苏与商业地产结构性下行并存

商业运营板块的业绩与资产价值,同时受到宏观消费市场与商业地产行业周期的双重影响。2025年的市场环境呈现鲜明的结构性特征,宏观消费市场基本面稳健复苏,总量稳步增长,社会消费品零售总额同比增长3.7%。消费结构持续升级,服务零售额增速快于商品零售。但当前市场的结构性矛盾较为突出,在消费大盘稳步复苏的同时,商业地产却因供应过剩、需求疲软而陷入租金与出租率"双降"的独立下行周期。

(2)竞争格局:行业从"增量扩张"转向"存量优化",区域与项目分化加剧

近2年全国存量集中式商业规模规模及变化情况如下:

全国存量集中式商业规模情况	2024	2025
当年新开业数量(个)	488	369
当年新开业数量同比(%)	-16.6%	-24.4%
当年新开业面积(万方)	3657	2741
当年新开工面积同比(%)	-11.4%	-25.0%

数据来源:赢商网

根据赢商网数据统计,2025年全国新开业集中式商业项目369个,商业总体量超2740万平方米,虽增速有所放缓,但存量规模仍在提升,截止2025年底全国存量集中式商业数量超9000个,同比增长4.04%,存量面积超6.67亿平方米,同比增长4.19%。2025年新开项目中,一线及二线城市占比达64%,高能级城市竞争日趋激烈。

在行业系统性压力下,竞争逻辑发生根本性转变。资源与市场信心加速向具备强大运营能力的头部企业及核心区位项目集中,而非核心区域及竞争力减弱的项目则面临严峻挑战。具体表现为:其一,市场空置率攀升与租金普跌成为普遍现象,尤其以部分前期供应量大的二线城市为甚,直接削弱了相关资产的收益预期与流动性。其二,领先企业普遍采取"战略收缩、聚焦核心"的应对策略,例如主动处置非核心资产、放缓新增投资,将资源集中于存量优质项目的运营提升。此格局加剧了市场分化,使得处于非核心商圈、或运营调整不及时的资产价值面临重估压力。

(3)同行业可比公司经营情况对比

行业压力已直接、普遍地反映在同行业可比公司的财务报表中。2025年上半年,多家以商业地产运营为主的上市公司,其投资性房地产均录得大额公允价值变动损失或重估亏损。以下为部分代表性的内地及港资商业地产公司2025年上半年已公布的投资物业公允价值及营收变动情况:

可比公司	投资性物业公允价值变动	投资性物业营业收入变动
宝龙地产	减少17.21亿元	2025年上半年投资物业收入同比减少1.4%。
恒隆地产	内地物业减少7.57亿港元	内地商场整体收入同比微涨1%,其中,沈阳市府恒隆广场项目25年收入和销售额分别下降36%和54%。
瑞安地产	内地物业减少3.50亿元	内地投资物业整体收入下跌5%,其中,企业天地湖滨道商办综合体收入下降10%,虹桥天地商办综合体收入下降25%,重庆天地商场收入下降17%。

数据来源:2025年上半年上市公司公告及定期报告

根据上表所述,商业地产估值下调是行业共同趋势,地区性结构性下行尤为突出。可比公司如恒隆在沈阳、瑞安在重庆等优质项目同样出现收入与估值双重大幅下滑,非一线核心区域项目在此轮调整中面临的经营和估值挑战具有普遍性。

公司在每年末均会聘请外部独立评估机构对相关投资性房地产进行公允价值评估,2025年在商业地产结构性下行周期的背景下,公司沈阳、天津等非核心区域项目也面临着租金水平或者出租率下降等经营压力,公司依据评估结果对存在估值下降的项目相应确认了公允价值变动损失。

3、文化饮食业务

(1)宏观市场:行业增长普遍乏力。

2025年,全国餐饮收入同比增长3.2%;限额以上单位餐饮收入同比增长2.0%,均低于社零总额3.7%的增幅,餐饮消费增长动力弱于整体水平。其中,上海作为核心消费市场,餐饮行业呈现"整体消费稳健、餐饮单独承压"的格局。全年上海社会消费品零售总额16600.93亿元,同比增长4.6%;但餐费收入1930.46亿元,同比下降1.9%,弱于商品零售5.5%的增幅,餐饮消费增长动力不足。

从业态端看,分化进一步加剧:据上海餐饮烹饪行业协会2025年1-11月纳统企业监测数据,上海正餐业态累计营收同比下降11.68%,主打性价比的快餐、咖啡品类相对抗压,而依赖场景与溢价的高客单品类承压明显。据中国连锁经营协会(CCFA)《2025年连锁餐饮企业经营情况调研报告》显示,2025年受访的92家中大型连锁餐饮企业中,超过1/3的企业利润下降,企业盈利能力也面临挑战。

2025年社会消费品零售总额及餐饮收入情况如下:

2025年社会消费品零售总额				
指标	全国(亿元)	同比%	上海(万亿元)	同比%
社会消费品零售总额	501,202	3.7%	16,601	4.6%
餐饮收入	57,982	3.2%	1,930	-1.9%

数据来源:国家统计局、上海市统计局

(2)行业竞争格局:从规模化转向质量化。

消费端的理性化回归。消费者变得既看重价格,又追求明确的品质与体验价值。这一根本变化首先在市场端引发分化:主打性价比的品类抗压增长,而依赖场景与溢价的高客单品类则承压明显。

压力随图传导至企业端。上海餐饮市场从"规模扩张"转向"存量厮杀",连锁品牌依托资本全国化的增长模型失效。高昂的租金、人力成本叠加饱和竞争,企业单店盈利模型普遍承压,行业整体进入"降价求生、利润压缩"的深度调整期。

(3)同行业可比公司经营情况

在以价换量的竞争策略、高昂的运营成本及高度饱和的市场竞争中,企业单店盈利模型普遍承压。餐饮行业存量竞争日趋激烈,整体进入增长放缓与深度调整的周期,收入及毛利率均出现下降趋势。

同行业可比公司经营收入情况如下:

同行业可比公司:营业收入			
单位:亿元	2025年1-9月	2024年1-9月	同比%
公司-餐饮管理与服务	6.5	9.3	-30%
同庆楼	19.0	18.7	+2%
金陵饭店	4.3	4.83	-10.56%
单位:亿元	2025年1-6月	2024年1-6月	同比%
小南国	1.02	1.83	-44%

数据来源:上市公司定期报告

同行业可比公司毛利率情况如下:

同行业可比公司:毛利率			
单位:%	2025年1-9月	2024年1-9月	增减%
公司-餐饮管理与服务	65.17%	65.28%	-0.11%
同庆楼	17.02%	19.68%	-2.65%
金陵饭店	24.56%	26.34%	-1.78%
单位:%	2025年1-6月	2024年1-6月	增减%
小南国	64.29%	65.67%	-1.39%

数据来源:上市公司定期报告

2025年餐饮行业整体承压,同行企业营收及毛利率普遍下滑,传统规模扩张模式失效。面对这一变局,公司主动优化经营策略、调整门店结构,以质量替代规模的扩张,在营收下降的情况下保持了毛利率的相对稳定,展现出经营韧性,契合行业转型趋势。

4、珠宝时尚业务

(1)宏观市场:价格高企抑制消费意愿。

2025年内COMEX黄金价格上涨超60%,2024年至2025年期间上涨超100%。世界黄金协会发布2025全年《全球黄金需求趋势报告》显示,受金价屡创新高、黄金增值税新政实施、经济增长乏力及2026年春节时间偏晚等多重因素影响,四季度中国市场金饰需求疲软,全年以低迷态势收尾。中国大陆市场金饰需求量2025年全年下降25%,单四季度下降23%。

中国大陆金饰需求量如下:

中国大陆金饰需求量			
单位:吨	2025年	2024年	同比%
金饰消费	360.1	479.1	-25%
单位:吨	2025年四季度	2024年四季度	同比%
金饰消费	81.9	106.1	-23%

数据来源:世界黄金协会

(2)行业竞争格局:消费结构性分化加剧,从规模扩张转向价值与效率之争。

消费结构性分化加剧,在金价高企的背景下,日益崛起的年轻及高净值客群,其消费动机从"保值"转向"悦己"。情绪价值经济规模已从2024年的2.31万亿元攀升至2025年的2.72万亿元,预计2029年将突破4.5万亿元。年轻及高净值客群也更加注重产品的设计、文化内涵与品牌情感价值,这对以传统克重销售模式为主的公司构成了直接挑战。

竞争维度升级,行业的竞争焦点已从过去的渠道网点数量扩张,升级为产品差异化创新、品牌文化价值塑造和渠道运营质量的比拼。文化IP产品、年轻新客群的触达、高毛利产品占比的提升等方面,成为衡量企业竞争力的新标尺。

(3)同行业可比公司经营情况

受金价高涨及行业竞争升级等多方面影响,以传统克重销售模式为主的黄金珠宝品牌于2025年前三季度的营业收入均出现不同程度下滑。

同行业可比公司经营收入情况如下:

同行业可比公司:营业收入			
单位:人民币亿元	2025年1-9月	2024年1-9月	同比%
公司-珠宝时尚	184.5	270.7	-32%
老凤祥	480.0	525.8	-9%
中国黄金	457.6	465.7	-2%
周大生	67.7	108.1	-37%
单位:人民币亿元	24年9月-25年9月	23年9月-24年9月	同比%
周大福	827.9	886.4	-7%

数据来源:上市公司定期报告

同行业可比公司毛利率情况如下:

同行业可比公司:毛利率			
单位:%	2025年1-9月	2024年1-9月	增减%
公司-珠宝时尚	7.73%	7.07%	+0.66%
老凤祥	7.38%	8.16%	-0.78%
中国黄金	3.65%	4.09%	-0.44%
周大生	28.46%	19.60%	+8.86%
单位:%	24年9月-25年9月	23年9月-24年9月	增减%
周大福	29.14%	22.61%	+6.53%

数据来源:上市公司定期报告

公司在珠宝时尚板块积极推动转型,加速经销商渠道调整,推出"一串好运2.0系列"、"古韵金·作"等新产品系列,并提高一口价产品销售占比,这些举措使得公司前三季度毛利率同比提升0.66%,在第四季度毛利率比前三季度提升3.2%。结构性调整带来的利润改善,尚不足以弥补营收规模收缩带来的整体业绩压力,对公司净利润表现带来一定影响。

(二)报告期归母净利润及扣非净利润较2024年度及2025年前三季度大幅下滑的原因及合理性。

公司回复:

1、报告期归母净利润及扣非净利润较2024年变动原因及合理性

(1)公司报告期预计扣非净利润-47亿元,较2024年扣非净利润-21亿元,亏损额增加约26亿元,主要原因系:

公司宏观经济承压、行业政策调整以及商品价格大幅波动等影响,消费领域的结构性变化使得公司相关产业板块面临短期压力,营业收入整体比去年下降约22.5%,使得毛利额较去年同期下降约16.1亿。

公司2025年和2024年营业收入及毛利对比情况如下:

营业收入及毛利 单位:亿元	2025年(未经审计)			2024年			同比变动		
	营业收入	毛利额	毛利率	营业收入	毛利额	毛利率	收入变动	毛利变动	毛利率变动
产业运营	260.65	31.40	12.05%	340.34	41.40	12.16%	-79.69	-10.00	-0.11%
其中:珠宝时尚	227.34	18.97	8.34%	299.77	24.74	8.25%	-72.43	-5.77	0.09%
其中:餐饮管理与服务	8.29	5.41	65.26%	11.61	7.62	65.61%	-3.32	-2.21	-0.35%
商业综合运营与物业综合服务	22.59	9.57	42.37%	28.52	12.11	42.46%	-5.93	-2.54	-0.10%
物业开发与销售	80.49	0.34	0.42%	100.38	3.91	3.89%	-19.89	-3.57	-3.47%
合计	363.73	41.32	11.36%	469.24	57.42	12.24%	-105.51	-16.10	-0.88%

如前述房地产市场环境和行业竞争格局所示,2025年全国房地产市场整体延续调整态势,新建商品房销售面积和销售额同比下降,全年累计同比降幅在下半年呈现扩大趋势。公司亦受房地产行业深度调整持续下行影响,2025年实现销售面积约37万方,同比下降45.8%,完成销售额约48亿元,同比下降约51.1%,公司通过动态优化销售策略,加快推进库存去化与资金回流,使得公司物业开发与销售业务实际销售价格同比下降,公司对控股或者参股的房地产项目的存货进行减值测试,报告期内对存在减值迹象的房地产项目存货计提减值准备约15.6亿元,比去年减值准备计提增加约7亿元。

其他变动主要系公司信用减值损失同比增加及联合营投资收益同比减少等零星变动综合所致。

(2)公司报告期预计归母净利润-48亿元,较2024年归母净利润1亿元,增加亏损额约49亿元,主要原因系:

公司报告期预计扣非净利润比去年增加亏损额26亿元。

公司报告期非经常性收益比去年减少约23亿元。公司在2024年完成星野度假村、会景楼项目的退出,实现了较高的投资收益约16.2亿,2025年公司无大额投资收益实现。

受宏观经济及行业周期性调整影响,租赁市场供需关系变化导致部分持有物业的出租率及租金水平承压。公司依据持有物业的实际租赁状况,聘请了具备证券期货相关业务资格的独立第三方评估机构,以2025年12月31日为评估基准日,对相关投资性房地产进行了公允价值评估。根据初步评估结果,并基于资产负债表日的市场状况及资产实际运营情况,公司预计该投资性房地产的公允价值变动减少约7.6亿。

2、报告期归母净利润及扣非净利润较2025年前三季度变动原因及合理性

(1)公司报告期内第四季度预计扣非净利润约-37.5亿,较2025年前三季度扣非净利润-9.5亿元有较大幅度的下滑,主要原因系:

公司复合功能地产物业开发与销售业务在2025年第四季度因加速去化回笼资金导致实际销售价格和毛利率下降。物业开发销售结转收入的毛利率从2025年前三季度的3.2%,降低至2025年第四季度的-6.11%,降低了9.3个百分点,2025年第四季度已销售开发产品实现毛利额为-1.5亿。公司在产业运营上,通过产品创新,积极优化产品结构和渠道质量,关闭低效店铺,经营效率和毛利率在2025年第四季度虽有稳步提升,但由于营业收入规模下降导致毛利额下降。产业运营毛利额的降低,叠加物业开发销售结转毛利率和毛利额的降低,扣除固定费用及税金后亏损约12.5亿。

公司2025年前三季度和第四季度营业收入及毛利情况如下:

营业收入及毛利 单位:亿元	2025年1-9月			2025年10-12月			25年10-12月占2025年全年比例		25年10-12月与25年1-9月对比
	营业收入	毛利额	毛利率	营业收入	毛利额	毛利率	收入占比	毛利占比	毛利率变动
产业运营	209.84	24.03	11.45%	50.81	7.37	14.51%	19.49%	23.49%	3.07%
其中:珠宝时尚	184.47	14.27	7.73%	42.87	4.70	10.96%	18.85%	24.78%	3.23%
其中:餐饮管理与服务	6.49	4.23	65.17%	1.80	1.18	65.56%	21.73%	21.85%	0.44%
商业综合运营与物业综合服务	17.74	7.61	42.91%	4.85	1.96	40.41%	21.46%	20.44%	-2.55%
物业开发与销售	56.41	1.81	3.22%	24.08	-1.47	-6.10%	29.91%	-430.95%	-9.33%
合计	284.00	33.46	11.78%	79.73	7.86	9.86%	21.92%	19.03%	-1.92%

考虑到房地产项目因加速去化导致销售价格降低的实际情况,公司在2025年年末对控股或者参股的房地产项目存货进行减值测试,对部分存在减值迹象的房地产项目计提相关减值准备约13.4亿元。

另外,公司的联合营公司昆明复地房地产开发有限公司在2019年8月份获取昆明西山区双塔片区KCXS2016-4号地块,土地性质为纯商业用地,出让年限为40年,土地价格约6.5亿元,至2025年底公司已累计投入前期费用和工程支出等3.7亿元。公司在2025年末针对该地块与昆明西山区政府达成了土地收储协议,协议约定由政府按3.5亿元对该地块进行收储。该土地收储后由公寓改为住宅业态并于2026年3月初重新挂牌,因公司最终未竞得该地块,公司将按土地收储进行会计处理,预估将产生损失约6.7亿元。公司在本次业绩预告时,已将该损失考虑在内。

公司在报告期末对因收购形成的商誉进行了减值测试。由于相关资产组所处的市场环境发生变化,行业竞争持续加剧,导致其未来经营业绩预测不及预期,公司管理层判断部分商誉存在减值迹象。经初步测算,拟对商誉计提减值准备约1.5亿元。

其他变动主要系公司信用减值损失同比增加及联合营投资收益同比减少等零星变动综合所致。

(2)公司2025年第四季度预计归母净利润-43亿元,较2025年前三季度归母净利润-5亿元有较大幅度的下滑,主要原因系:

公司2025年第四季度预计扣非净利润亏损额37.5亿元。

受宏观经济及行业周期性调整影响,租赁市场供需关系变化导致部分持有物业的出租率及租金水平承压。公司依据持有物业的实际租赁状况,聘请了具备证券期货相关业务资格的独立第三方评估机构,以2025年12月31日为评估基准日,对相关投资性房地产进行了公允价值评估。根据初步评估结果,并基于资产负债表日的市场状况及资产实际运营情况,公司预计该投资性房地产的公允价值变动减少约7.6亿元。

综上,公司报告期业绩下滑是宏观环境变化、行业周期下行、公司特定发展阶段及战略选择等多重因素共同作用的结果。公司业绩变化与各板块实际经营情况、行业趋势相符,具有商业合理性。公司积极推进降本增效瘦身健体战略,通过精细化运营、聚焦线下现象级场景打造,通过科创和文化赋能持续提升产品力,强化供应链体系以及拓展全球化业务布局等措施,促进业务增长,夯实公司长期价值,为股东创造持续稳健的回报。

二、关于房地产项目减值。根据业绩预告,公司拟对部分存在减值迹象的房地产项目计提资产减值准备,具体计提金额以最终审定数据为准。根据前期公告,公司投资性房地产采用公允价值进行计量,2023年、2024年及2025年前三季度,公司投资性房地产期末余额分别为231.17亿元、233.80亿元、236.28亿元;公司存货主要为房地产项目开发产品和成本,2023年、2024年及2025年前三季度,公司存货期末余额分别为430.87亿元、369.56亿元、365.53亿元。

请公司:(1)分地区列示近3年公司投资性房地产期末公允价值评估的具体过程、关键假设与参数,包括但不限于主要房地产资产的基本情况、所处位置、使用状态、账面价值、未来现金流、折现率、同类土地与物业估值等,并结合同地区可比项目的市场价格、出租率、租金水平等变化情况,说明报告期投资性房地产公允价值变动的合理性;(2)结合报告期公司投资性房地产公允价值下调幅度规模和比例等,详细说明第四季度大幅确认投资性房地产公允价值损失的合理性,前期公允价值确认是否充分;(3)分项目列示近三年年末减值存货可变现净值和账面成本的金额,并说明每年年末可变现净值的计算过程、关键假设与参数及其选取依据,包括但不限于预计售价、可售面积、预计销售费用及税金等;(4)结合近三年年末相关减值测试时点的项目销售情况、周边可比楼盘售价情况,说明前期选取的预计售价等参数是否具有合理性;(5)结合前述问题,分析以前年度存货跌价准备计提的充分性和准确性,说明是否存在前期应计提未计提的情形。

公司回复:

(一)分地区列示近3年公司投资性房地产期末公允价值评估的具体过程、关键假设与参数,包括但不限于主要房地产资产的基本情况、所处位置、使用状态、账面价值、未来现金流、折现率、同类土地与物业估值等,并结合同地区可比项目的市场价格、出租率、租金水平等变化情况,说明报告期投资性房地产公允价值变动的合理性。

公司近3年主要的投资性房地产变动情况如下:

单位:亿元

城市	投房名称	2023年度	2024年度			2025年度				25年估值变动比例
		年末公允价值	成本新增	处置	当年公允价值变动	年末公允价值	成本新增	处置	当年公允价值变动	年末公允价值	
上海	大豫园二期	70.0	3.1	–	0.7	73.8	6.8	–	-0.8	79.8	-1%
北京	北京御茗苑	3.4	–	–	-0.1	3.4	–	–	-0.1	3.3	-3%
沈阳	沈阳盛京龙城	15.7	–	–	-0.1	15.6	–	–	-0.9	14.6	-7%
上海	上海滩商厦	16.5	–	–	-0.5	16.0	0.0	–	-1.8	14.2	-13%
天津	天津复悦里	21.1	0.3	–	-0.5	21.0	–	4.5	-1.9	14.5	-13%
泉州	泉州复悦尚柏奥莱	7.1	–	–	0.1	7.2	–	–	-0.2	7.0	-3%
台州	台州复地吾悦广场	5.8	–	–	0.0	5.8	–	–	-0.1	5.7	-2%
宁波	宁波星悦城	21.7	–	–	-0.3	21.4	–	–	-0.8	20.6	-4%

注:以上列示公允价值变动比例大于1%且金额高于0.3亿的投资性房地产项目

(1)大豫园二期

大豫园二期-金豫商厦项目评估参数如下:

投房名称	总建筑面积(万方)	使用	评估	评估值(亿元)	单价(万元/平)	参考售价	年份	备注
大豫园二期-金豫商厦	2.71	在建	假开法	8.11	3.0	含税售价:18.9亿	2023	已签署定制合同
	2.71	在建	假开法	8.69	3.2		2024	
	2.71	在建	假开法	10.22	3.8		2025	

金豫商厦为拆除重建项目,已于2022年签署物业定制销售合同,根据该项目已签署定制销售合同且售价锁定的实际情况,其估值采用假设开发法。该方法以已约定的未来售价为基础,扣减项目至完工交付所需的全部后续开发成本、相关税费及合理开发利润,以此估算其当前价值。在建设期内,该资产年度价值变动主要受工程投入影响。随着后续开发成本的持续发生并资本化,项目整体价值中归属于委托方的开发利润部分逐步实现,因此资产估值相应提升。

大豫园二期-金豫阁和确诚豫泰项目2023年和2024年评估参数如下:

投房名称	评估方法	使用状态	建筑面积(万方)	估值(亿元)	其中:土地估值(亿元)	单价(万元/平)	参照楼面价A(万元/平)	参照楼面价B(万元/平)	参照楼面价C(万元/平)	年份
金豫阁	市场法	空地	1.63	6.3	6.0	3.87	4.21	3.11	3.10	2023
金豫阁	市场法	空地	1.63	5.9	5.6	3.62	4.21	5.14	1.80	2024

投房名称	建筑面积(万方)	使用状态	评估方法	评估值(亿元)	单价(万元/平)	参考售价	年份
确诚豫泰	14	在建	假开法	55.64	3.97	9.1-9.3	2023
	14	在建	假开法	59.25	4.23	8.1-8.3	2024

2025年大豫园二期项目整体开发方案进行了调整,确诚豫泰、金豫阁与金豫商厦将整合进行统一规划建设。金豫商厦已完成物业定制销售,2025年继续使用假开法进行评估。

确诚豫泰为在建项目,于2025年8月签订了土地出让合同补充合同,补缴土地出让金,并调整了新的容积率并扩大了建设用地,因确诚豫泰按新的出让合同的规划条件的相关建设方案暂未出具,故采用市场法评估。确诚豫泰项目的计容建筑面积,系依据新签署的土地出让合同中所载明的土地面积与容积率计算得出。

金豫阁为在建项目,因已有新的规划方案,但因基准日工程进度暂未大面积开始,故本年度与历史年度保持一致采用市场法评估。金豫阁项目的计容建筑面积,则依据已获批的新规划方案确定。

大豫园二期-金豫阁和确诚豫泰项目2025年评估参数如下:

投房名称	评估方法	使用状态	计容建筑面积(万方)	估值(亿元)	其中:土地估值(亿元)	单价(万元/平)	参照楼面价A(万元/平)	参照楼面价B(万元/平)	参照楼面价C(万元/平)	年份
大豫园二期-确诚豫泰和金豫阁	市场法	在建	9.27	69.6	66.0	7.51	5.69	5.07	4.96	2025

2025年度评估值增加的原因是由于在2025年补缴了土地出让金调整规划,并且有新建设成本投入。确诚豫泰和金豫阁估值结果楼面价上涨主要原因为:1)确诚豫泰位于豫园正对面,土地等级为一级地,金豫阁位于方浜中路(豫园斜对面),土地等级为三级地,三个可比案例均位于大世界,土地等级为二级。一级至三级对应土地楼面价的关系为:一级>二级>三级,又因确诚豫泰建筑面积大于金豫阁,确诚豫泰的等级因素会拉高土地单价;2)根据新的出让合同,确诚豫泰地块的用途为商业用地,金豫阁地块的用途为商业、办公用地,三个可比案例的土地用途均为商业、办公用地,在土地用途上确诚豫泰的用途相比三个可比案例要好,导致单价上涨;3)因确诚豫泰和金豫阁位于豫园商圈,豫园作为国家4A级景区及上海具有代表性的园林景区,其日均人流量远远高于可比案例所在的大世界商圈,该因素也导致其单价的上涨。

综上所述,大豫园二期项目整体规划调整及项目工程进度稳步推进中,截至2025年末,金豫商厦、金豫阁及确诚豫泰组成的大豫园二期项目合计估值约为人民币79.8亿元,较2024年末73.8亿增加了约6亿。在考虑本期补缴土地出让金的因素后,公允价值变动损失约0.8亿元,占2025年末总估值比例约为1%,估值水平合理,综合反映大豫园区域能级提升和规划调整的影响。

(2)北京御茗苑

北京御茗苑项目评估参数如下:

投房名称	评估方法	使用状态	建筑面积(万方)	估值(亿元)	未来现金流(亿元)	折现率	评估租金单价(元/㎡/天)	评估出租率	评估增长率	年份
北京御茗苑商业	收益法	出租	1.35	3.44	4.39	6%	10.6	95%	3%	2023
	收益法	出租	1.35	3.37	4.29	6%	10.6	95%	3%	2024
	收益法	出租	1.35	3.32	4.09	6%	10.3	95%	3%	2025

北京御茗苑项目为商业房地产,位于阜成门内大街,地理位置较好,商业较为繁华,采用收益法评估,各年度租金价格均有下降,符合房地产市场整体趋势,每年价值变动主要取决于租金的下降和土地剩余年期的变短。

2025年西四北大街主街和阜成门内大街租赁交易案例明细如下:

序号	详细地址	面积(㎡)	楼层	日租金(元/㎡/天)
1	北京市西城区西四北大街156号(平安里地铁站C口南行150米)	120	1层	9.52
2	北京市西城区西四北大街80号(庆丰包子铺隔壁,平安里地铁口100米)	150	1层	10
3	北京市西城区西四北大街与赵登禹路交叉口把角(新街口段)	346	1层	10
4	北京市西城区西四北大街51号(紧邻北大医院西门,十字路口西南角)	80	1层	10.21
5	北京市西城区西四北大街156号	200	1层	10
6	北京市西城区西四北大街90号(西四路口北50米,临街门面)	70	1层	11.9
7	北京市西城区西四北大街42号(西四地铁站B口北行80米)	120	1层	13.89
8