

清盘式自救收效甚微 建业地产中报连亏五年



营收几近折半,亏损泥沼难以挣脱,扎根中原的建业地产,至暗时刻仍未翻篇。近日,建业地产发布的2026年半年度业绩报告显示,1—6月,公司实现总营收39.3亿元,同比降幅超四成,营收已连续三年下滑。作为建业地产掌舵人,创始人胡葆森近年来多方奔走自救,推进债务重组、重构组织体系,接连处置商业、文旅板块股权资产,却依旧无力止住归母净利润的持续失血。截至2026年6月末,建业地产净亏损达17.24亿元,近五年上半年同期累计净亏损超120亿元。

上半年净亏17.24亿元

2026年上半年,建业地产实现营业收入39.3亿元,同比下降40.2%。其中,销售物业收入34.39亿元,同比下滑42.11%;来自酒店经营的收益1.47亿元,同比下滑9.88%。

公司解释称,房地产行业处于深度调整期,市场以价换量,导致销售物业收入大幅下降,预计短期内集团在河南省的房地产业务仍将承压。

时间拉回2019年,建业地产销售额突破千亿元大关。这一势头延续至2020年,彼时建业地产重资产与轻资产合同销售金额仍保持千亿规模,达1026.42亿元,同比增长1.5%,为公司历史高点。

2021年5月中原建业独立上市后,建业地产除一个项目外,不再运营轻资产项目管理服务,也不再收取相关收入。失去轻资产业务这一重要资金来源后,合同销售金额的上升趋势在2022年上半年戛然而止。

2022年上半年,建业地产录得重资产合同销售金额140.4亿元,同比下滑54.79%。截至年末,情况持续恶化,重资产合同销售金额同比下滑60%至240.49亿元,此后连续五年下滑。

重资产合同销售金额的持续下滑,很快反映在利润端。2026年上半年,建业地产净亏损17.24亿元,这已是自2022年上半年首次由盈转亏后,连续第五年录得亏损。

2022—2025年上半年同期,建业地产净亏损分别为56.05亿元、11.92亿元、26.09亿元、12.77亿元。加上2026年上半年,五年间建业地产累计净亏损达124.07亿元。

上海易居房地产研究院副院长严跃进表

示,企业延续“以价换量”策略,项目降价导致亏损扩大。更深层原因在于前几年项目储备较多,市场下行后经营调整空间受限,固定成本高企,盈利修复面临较大挑战。

在持续经营层面,企业需积极争取保交付政策支持,用好融资协调机制和白名单制度,同时依托河南市场本身的城镇化潜力和建业长期积累的品牌价值,着力规避负面舆情,稳定各方预期。

失去“主心骨”

深耕河南楼市数十载,建业地产曾是中原本土房企的标杆。当行业潮水退去,连年亏损的沉疴缠身,胡葆森并未坐以待毙,数次大刀阔斧自救突围,只是几番博弈挣扎,终究没能逆转企业颓势,最终落得股权散尽、抽身离场的结局。

“自救”的第一刀便是组织架构及人员调整。自2022年初,建业地产开启大规模自救行动。在组织架构上,建业地产将原本的五级管理架构压缩至三级,总部裁员超50%,全年累计裁员7000人。

架构调整的长效红利远水解不了近渴。眼看内部节流收效迟缓,财务危机持续发酵,胡葆森转而向外破局,借力国资纾困求生。2022年5月,建业集团旗下两大核心文旅王牌——电影小镇、只有河南·戏剧幻城,其运营主体同步完成股权更迭,河南本土国资平台河南老家文化旅游发展有限公司正式入局接盘。

多重调整之下,建业的颓势非但没有扭转,反而加速坠落。昔日称霸中原的标杆房企,沦为债务违约企业。2023年6月,建业地产无力兑付3亿美元境外债利息,正式宣告美元债违约,海外

再融资通道关闭,企业资金链岌岌可危。

这场债务泥沼迁延日久,直至2026年上半年仍未解脱。据建业地产半年报披露,公司境外优先票据规模达133.49亿元,多项经营与债务风险叠加,存在经营不确定性,导致集团持续经营能力存在重大疑虑。

中国城市房地产研究院院长谢逸枫表示,一旦审计报告对建业地产出具持续经营不确定性提示,将直接对项目复工、楼盘销售、融资渠道产生连锁负面影响,甚至造成项目停工、销售停滞、融资完全中断。

谢逸枫进一步分析称,项目复工、销售及融资开展的重要前提,是企业经营未受到强制执行事项的干扰。但现实情况是,相关强制执行安排已经冲击到公司持续经营基础。一方面,该风险可能直接造成复工、销售、融资活动停滞;另一方面,公司账面现金规模极低,无力覆盖巨额短期到期债务,企业维持项目复工、市场销售等正常经营活动的资金支撑基本丧失。

相较于企业层面的危机,波及自身的个人债务风波,更让胡葆森深陷困局、分身乏术。这场风波缘起建业面向内部员工发行的信托融资产品,彼时胡葆森为项目出具个人无限连带责任担保。2025年9月,郑州市中级人民法院一审宣判,建业控股及胡葆森本人,需向中原信托偿付本金、溢价款、违约金等合计11.5亿元。

2026年,中原信托正式申请强制执行,胡葆森名下资产悉数被纳入执行范围,涵盖建业地产股票、内地房产、三亚游艇等各类私人资产。个人资产遭查封冻结,胡葆森自此长期滞留香港。

自2025年下半年起,胡葆森滞留香港,官方对外口径为统筹推进境外美元债重组、对

接跨境债务谈判。2026年1月建业集团年度管理年会,他打破数十年现场参会惯例,仅以视频形式隔空参会。

严跃进表示,在资产处置方面,当前市场买家偏少,变现效率下降;同时,个人无限连带责任引发的强制执行案例增多,这在行业调整期虽不鲜见,但对投资者和金融机构的信心确实产生了负面影响。

个人财务危机压身,偿债压力迫在眉睫,胡葆森最终选择变卖核心股权自救。2026年6月24日,中原建业公告显示,胡葆森全资控股的Joy Bright Investments Limited,于6月22日与两名自然人投资者签署股份转让协议,累计抛售6.03亿股,变现约4818万港元。交易落地后,胡葆森持股仅剩1.78亿股,持股比例缩水至4.6%,彻底退出核心控股股东行列。

复盘其股权抛售轨迹,这场离场早有铺垫。2026年1月,胡葆森通过全资平台,向黄永恒旗下企业转让3.87亿股中原建业股份,变现3982万港元,占总股本10%。时隔3个月,他再度折价甩卖,以较首轮近乎腰斩的0.057港元/股价格,向同一买方抛售5.79亿股、占比15%,变现3305万港元。

半年间,胡葆森分三次转让了自己在中原建业近乎全部的股权,变现约1.21亿港元。从控股股东到边缘股东,整个过程只用了不到半年。

30亿甩卖两大文旅地标

巅峰时期的建业集团旗下坐拥建业地产、中原建业、建业新生活、筑友智造四家上市平台,版图横跨地产、服务、智造多领域。凭借深耕中原数十年的行业统治力,胡葆森稳坐头把交椅,被业内冠以“河南王”的盛名。在

其众多商业作品中,只有河南·戏剧幻城无疑是最具分量、最深入人心的巅峰之作,也是他留给建业地产最厚重的商业印记。

2018年,胡葆森跨界携手知名导演王潮歌,斥巨资开启超级文旅IP的打造。该项目总投资近60亿元,占地622亩,囊括21座剧场,规模与创意在国内文旅项目中独树一帜,一经落成便成为河南文旅的“金名片”。

彼时的胡葆森早已洞悉项目的商业属性:2021年该项目正式开城之际,他便公开坦言,这个项目可能不是一个成功的投资,“没有十年、二十年都无法做到财务平衡”。他寄望于这一文化地标长期赋能河南、沉淀品牌价值,却未曾料到,汹涌而至的债务危机,根本没有留给项目成长的时间。

随着地产行业深度调整期的到来,建业债务压顶,现金流彻底陷入枯竭,截至2026年上半年,建业地产流动负债净额高达240.6亿元,负债净额98.82亿元,银行及离岸优先票据总规模达224.53亿元,其中未来12个月内到期的离岸优先票据、银行贷款合计超220亿元。与之形成鲜明对比的是,集团账面现金及现金等价物仅余1.65亿元。

近2亿元现金,难扛超百亿到期债务,建业地产资金链已然走到悬崖边缘。为断臂求生、缓释偿债压力,胡葆森最终被迫割舍自己亲手打造的两大文旅王牌——只有河南·戏剧幻城与建业电影小镇。

事实上,两大文旅项目长期处于亏损状态,2024年、2025年税后亏损分别达6282万元、5529万元,持续失血进一步拖累建业地产财报。

2026年7月23日,建业地产正式发布资产处置公告,公司联合相关合作主体,与信宸资本旗下机构签署股权转让协议,将两大核心文旅项目整体出让,交易总对价30亿元。

亏本出售凸显了胡葆森及建业地产的艰难处境。据公告披露,截至2025年末,两大项目合并备考账面净值40.25亿元,30亿元出售价较账面值折价超10亿元。

溢价打造、亏本抛售,昔日承载情怀与野心的文旅“金名片”,最终沦为债务纾困的抵债筹码,成为“河南王”商业落幕的真实注脚。

围绕建业地产2026年半年报暴露的债务、亏损、资产处置等问题,北京商报记者通过邮件及电话向企业发起采访,截至发稿暂未获得建业地产的回复。

北京商报记者 李晗

透视26家游戏上市公司冰与火

翻看2026年上半年游戏上市公司的业绩表现,爆款不断、加码海外、降本增效频繁出现在财报中。截至8月31日,26家游戏上市公司陆续披露2026年半年度报告,从归母净利润来看,以巨人网络、世纪华通、恺英网络、吉比特等为代表的12家游戏上市公司取得了亮眼的财务业绩,实现业绩增长。财报中披露的盈利归因,离不开产品力、全球化、技术力和渠道等多维共振。

爆款易逝 IP永存

纵观多家游戏上市公司的财报,他们纷纷将业绩增长直接归因于某款或某几款产品的持续贡献。

以巨人网络为例,上半年营收46.89亿元,同比增长182.08%,归母净利润21.44亿元,同比增长175.96%。公司在财报中直言,业绩增长“主要系现象级手游《超自然行动组》持续贡献较高水平收入”。吉比特的增长则来自进入完整运营周期的《杖剑传说(大陆版)》《道友来挖宝》等产品,前者上半年总流水9.19亿元,后者5.89亿元。此外,腾讯本土游戏二季度收入同比增长17%,增长动力来自《三角洲行动》《无畏契约》《洛克王国:世界》等核心产品。

在业内看来,当产品结构过度集中,一旦头部产品流水波动、玩家热度衰减或遭遇竞品冲击,业绩的稳定性将面临严峻考验。游戏分析师李燃进一步表示,单一爆款依赖的脆弱性和商誉减值的会计风险相互交织,使得企业面临“不进则退、进而生危”的两难。解决这一矛

盾的根本路径是打造真正意义上的IP矩阵和品类多元化,从而将爆款产品的周期尽可能延长。

此外,恺英网络2026年上半年营业收入47.97亿元,同比增长86.06%,公司表示主要系旗下游戏产品《烈焰觉醒》市场表现强劲,报告期内贡献收入约23亿元。值得注意的是,恺英网络销售费用从8.66亿元增至18.82亿元,同比增长117.26%,公司财报显示主要系市场推广费增加。

盘古智库研究院高级研究员江瀚表示,爆款驱动模式本身天然有不确定性,单靠一款产品撑业绩,后续很容易陷入“新品荒”的波动里。

海外市场警惕“隐性税”

据Sensor Tower《2026海外游戏市场洞察》,海外市场2025年下半年手游内购收入攀升至352亿美元,创下历史峰值。步入2026年上半年,受多款头部产品步入运营调整期影响,海外手游内购收入小幅回落,环比下降6%至331亿美元。同时,获客端下行压力仍在延续,海外手游整体下载规模持续收缩,2026

年上半年环比下滑4%,总量为222亿次。不过市场整体展现出鲜明的结构性韧性,海外用户手游游玩总时长维持稳定水平。

以世纪华通为例,上半年业绩增长更侧重于全球化产品矩阵。上半年移动游戏收入194.81亿元,同比增长33.67%,外销收入143.08亿元,占营收比重64.69%,同比增长59.71%。旗下《Whiteout Survival》上线三年后流水再创新高,6月再度登顶全球手游收入榜冠军;《Kingshot》长期稳居中国手游出海榜前三;休闲赛道新品《Tasty Travels: Merge Game》目前已跻身中国手游出海前五。

恺英网络同样大力布局海外市场。《Stranger Heroes》正式登陆包含美国、英国、德国、法国在内的全球多个国家及地区。7月底,公司发行的经典武侠MMORPG《热血江湖: NEXT》在韩国地区全平台上线,并登顶iOS下载榜。公司表示,将重点发力海外市场拓展。

江瀚认为,海外市场早已不是国内市场的“边角料补充”,现在已经成为不少游戏上市公司的核心营收主场。一方面美日韩基本盘持续稳固,欧洲新兴市场还在稳步扩容,另一方面国产游戏的策略、合成品类优势已经跑通,长线产品的生命周期被拉长,后续海外收入的增长确定性其实比很多人预想的要稳。

在李燃看来,除投资壁垒、数据合规等问题外,游戏的本地化运营挑战也愈发明显,“即便是经验丰富的游戏大厂出品的游戏,在海外市场也需要面对剧情改变、玩法调整、语言适配的多方面问题。有些游戏照搬国内模

式,海外上线后反响平淡。这些都是企业在出海过程中不可忽视的隐性税。而每一个市场,因为文化差异的问题都有一项隐性税”。

AI降本背后的算力账

纵观游戏上市公司上半年财报,AI技术正逐渐渗透到研发、发行、运营各环节,成为优化成本结构和提升收入天花板的重要抓手。

在降本方面,游族网络在财报中披露,自研YOOZOO.AI聚合平台已接人数十大模型,AI已实现70%游戏测试用例自动生成,大幅缩减测试周期;发行端素材生产效率提升3至5倍,本地化翻译成本累计降低80%。恺英网络旗下杭州极逸人工智能科技有限公司推出自主研发的AI全流程开发平台SOON,相较于传统研发模式,开发周期显著缩短,大幅降低研发成本。

在增效方面,巨人网络《超自然行动组》项目已实现AI技术研发全流程规模化落地,代码研发环节AI生成占比超过80%(按新增代码行数统计);策划配置环节AI参与率超过60%。

江瀚指出,当前AI对游戏行业的重构,效率提升、成本下降都已经在各大公司的财报中写明。头部公司已实现全流程规模化落地,部分中小厂商仍停留在单点尝试阶段。但目前还没到全面爆发的阶段,后续2—3年的渗透速度会更快。

李燃表示,以算力成本为例,AI驱动的盈利贡献面临的第一重风险是算力成本过载。生成式AI在大规模应用时面临巨大的推理算力

压力,多模型AI提高了单位Token的算力占用,导致算力缺口扩大。

构建多维度对冲能力是关键

根据中国音数协游戏工委发布的《2026年1—6月中国游戏产业报告》,上半年,国内游戏市场实际销售收入1884.5亿元,同比增长12.17%。截至6月,我国游戏用户规模6.84亿,同比增长0.82%。上半年自研游戏国内市场实际销售收入1633.56亿元,同比增长16.31%。

一位资深游戏玩家向北京商报记者表示:“现在的好游戏确实多了,但能让我持续玩下去的越来越少。很多游戏开服冲一波热度,两三个月后就没人了。对于游戏上市公司而言,说到底还是内容深度和运营诚意的问题。”

“下半年的游戏行业走势,整体还是稳中有升,在上半年两位数的收入增长基础上,关键变量在于头部新品的上线节奏能否接住存量用户的需求,海外重点市场的本地化运营能否持续提升份额,以及AI全链路落地能否进一步放大降本提效的边际效应。”江瀚如是说。

纵观上半年各大游戏上市公司财报,下半年想保持稳定良性增长,需要爆款、长线运营、出海、AI应用等各方面同时发力,不能只依靠单一因素。在业内看来,企业只有构建起多维度对冲能力,能够将爆款红利转化为长线运营能力、将出海优势固化为全球化研发体系、将AI工具内化为核心竞争力,才有可能在下半年的竞争中持续领跑。

北京商报记者 卢扬 实习记者 沈心语