



CHEN XING

Chen Xing Development Holdings Limited
辰興發展控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

Stock code: 2286 股份代號：2286

2025

INTERIM REPORT

中期報告

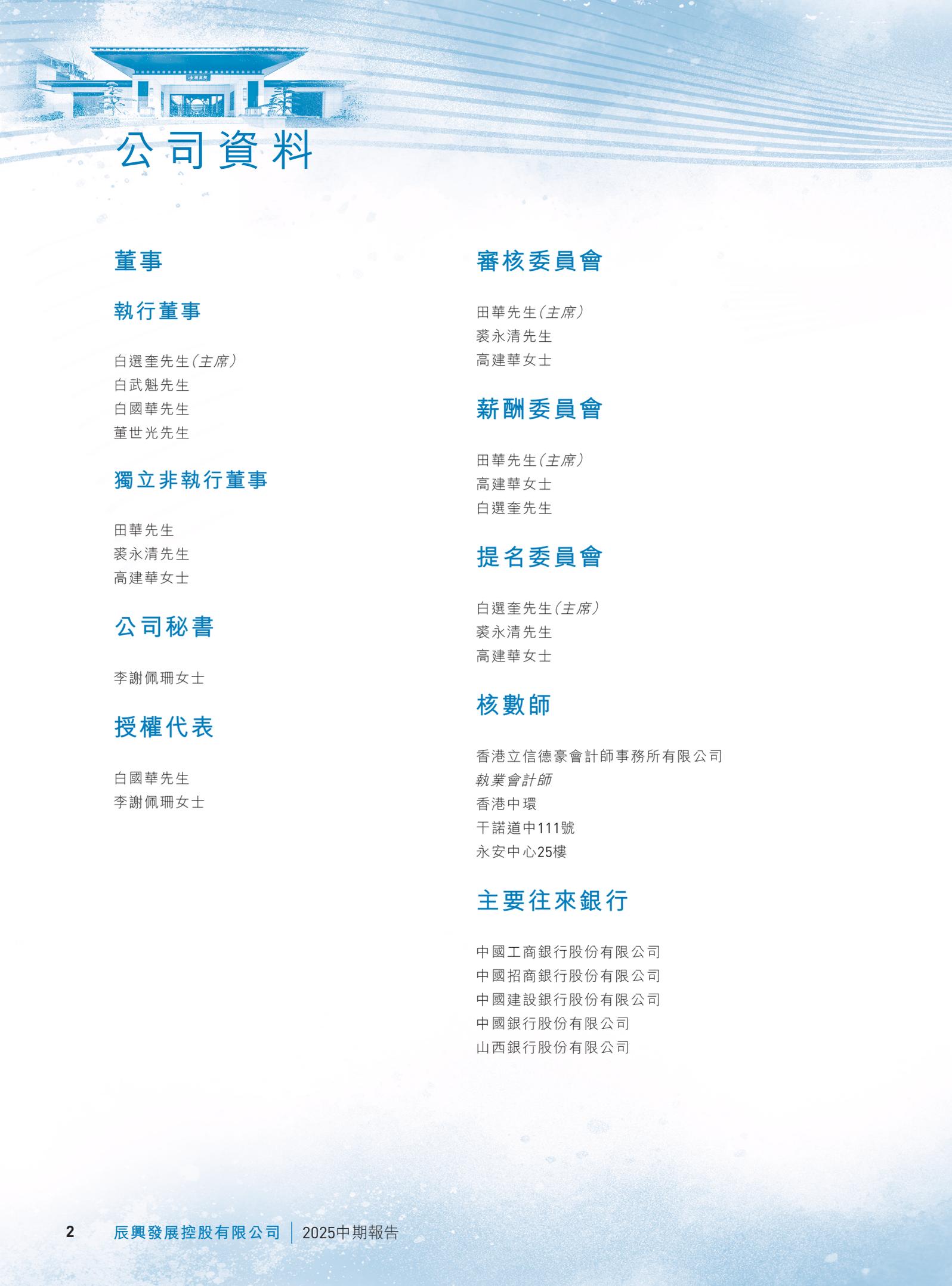


誠以致遠
信達天下

目錄 CONTENTS

2	公司資料	55	Corporate Information
4	財務摘要	57	Financial Highlights
5	主席報告	58	Chairman's Statement
8	管理層討論及分析	62	Management Discussion and Analysis
25	企業管治常規	79	Corporate Governance Practice
30	中期簡明綜合損益表	84	Interim Condensed Consolidated Statement of Profit or Loss
31	中期簡明綜合全面收益表	85	Interim Condensed Consolidated Statement of Comprehensive Income
32	中期簡明綜合財務狀況表	86	Interim Condensed Consolidated Statement of Financial Position
34	中期簡明綜合權益變動表	88	Interim Condensed Consolidated Statement of Changes in Equity
36	中期簡明綜合現金流量表	90	Interim Condensed Consolidated Statement of Cash Flows
38	中期簡明綜合財務報表附註	92	Notes to the Interim Condensed Consolidated Financial Statements





公司資料

董事

執行董事

白選奎先生(主席)
白武魁先生
白國華先生
董世光先生

獨立非執行董事

田華先生
裘永清先生
高建華女士

公司秘書

李謝佩珊女士

授權代表

白國華先生
李謝佩珊女士

審核委員會

田華先生(主席)
裘永清先生
高建華女士

薪酬委員會

田華先生(主席)
高建華女士
白選奎先生

提名委員會

白選奎先生(主席)
裘永清先生
高建華女士

核數師

香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師
香港中環
干諾道中111號
永安中心25樓

主要往來銀行

中國工商銀行股份有限公司
中國招商銀行股份有限公司
中國建設銀行股份有限公司
中國銀行股份有限公司
山西銀行股份有限公司

法律顧問

有關香港法律
競天公誠律師事務所有限責任合夥

有關中國法律
山西鼎正律師事務所

註冊辦事處

Cricket Square, Hutchins Drive
PO Box 2681 Grand Cayman
KY1-1111, Cayman Islands

中國辦事處及主要營業地點

中華人民共和國(「中國」)
山西省
晉中市榆次區
安寧大街18號

香港主要營業地點

香港
灣仔
皇后大道東248號
大新金融中心40樓

股份過戶登記處

Conyers Trust Company(Cayman)Limited
Cricket Square, Hutchins Drive
PO Box 2681 Grand Cayman
KY1-1111, Cayman Islands

香港股份過戶登記分處

香港中央證券登記有限公司
香港灣仔
皇后大道東183號
合和中心
17樓1712-1716舖

股份上市地點

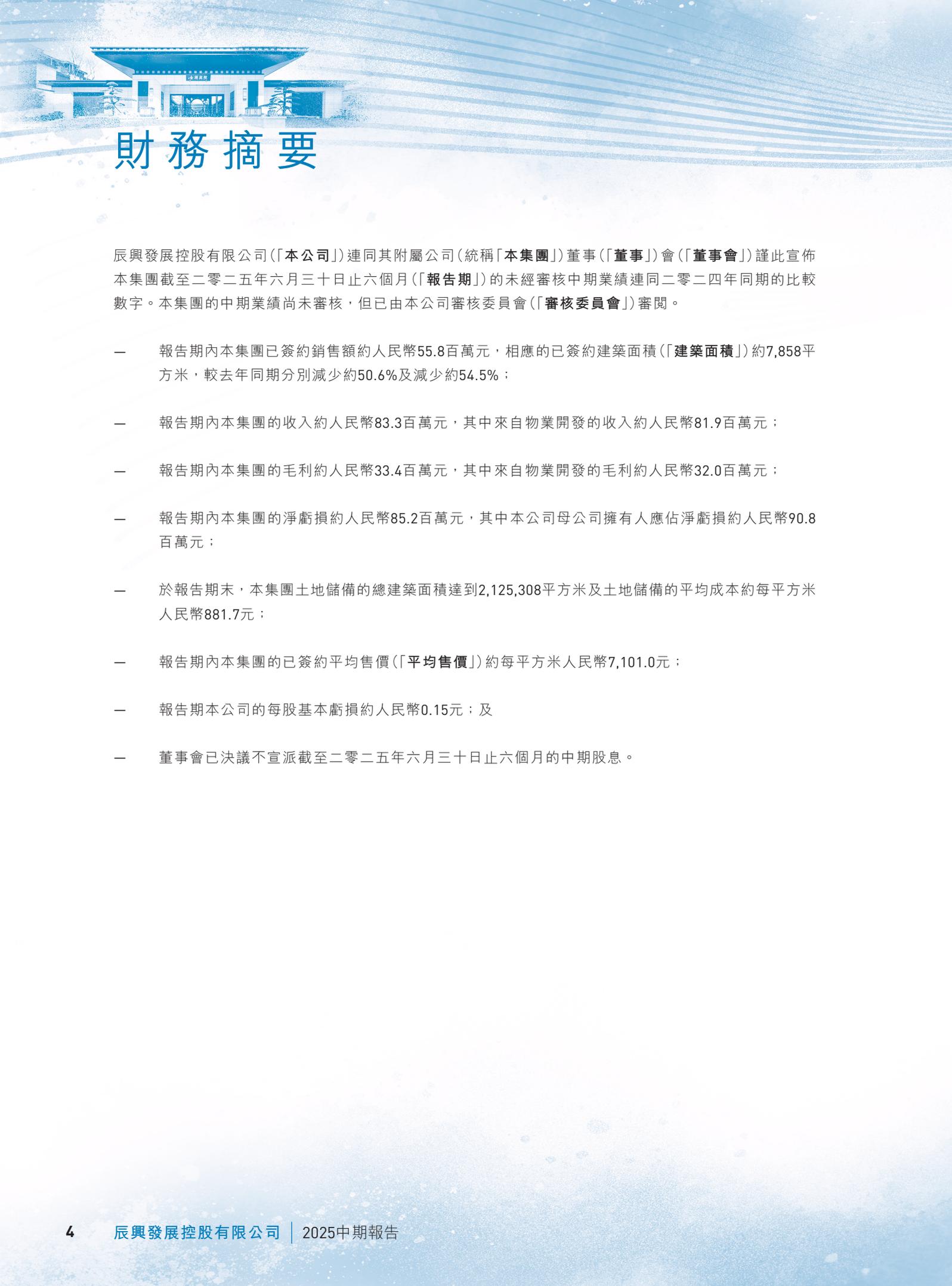
香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)

股份代號

2286

公司網址

www.chen-xing.cn



財務摘要

辰興發展控股有限公司(「本公司」)連同其附屬公司(統稱「本集團」)董事(「董事」)會(「董事會」)謹此宣佈本集團截至二零二五年六月三十日止六個月(「報告期」)的未經審核中期業績連同二零二四年同期的比較數字。本集團的中期業績尚未審核，但已由本公司審核委員會(「審核委員會」)審閱。

- 報告期內本集團已簽約銷售額約人民幣55.8百萬元，相應的已簽約建築面積(「建築面積」)約7,858平方米，較去年同期分別減少約50.6%及減少約54.5%；
- 報告期內本集團的收入約人民幣83.3百萬元，其中來自物業開發的收入約人民幣81.9百萬元；
- 報告期內本集團的毛利約人民幣33.4百萬元，其中來自物業開發的毛利約人民幣32.0百萬元；
- 報告期內本集團的淨虧損約人民幣85.2百萬元，其中本公司母公司擁有人應佔淨虧損約人民幣90.8百萬元；
- 於報告期末，本集團土地儲備的總建築面積達到2,125,308平方米及土地儲備的平均成本約每平方米人民幣881.7元；
- 報告期內本集團的已簽約平均售價(「平均售價」)約每平方米人民幣7,101.0元；
- 報告期本公司的每股基本虧損約人民幣0.15元；及
- 董事會已決議不宣派截至二零二五年六月三十日止六個月的中期股息。

主席報告

尊敬的各位股東：

本人謹代表董事會欣然提呈本集團截至二零二五年六月三十日止六個月的中期業績。

二零二五年上半年業績及回顧

二零二五年上半年，中國房地產政策調控延續寬鬆基調，政府以「去庫存、擴需求」為調控主線，出台收購存量商品房、城中村改造、支持「好房子」建設等多項政策，地方政府積極落實因城施策，通過限購鬆綁、首付比例下調、公積金貸款額度提升等差異化措施啟動市場需求。全國房地產市場整體延續了深度調整態勢，全國商品房銷售面積與銷售額同比降幅收窄，市場活躍度局部回暖，但行業整體仍面臨較大下行壓力。同時不同能級城市間的分化格局進一步加劇，市場表現分化明顯，核心城市市場韌性顯現，其中一線及強二線城市新房、二手房交易回暖明顯，房地產市場相對穩健，而三四線城市庫存較高，市場復蘇動能不足，價格下行壓力依然突出。

在土地市場方面，二零二五年上半年全國住宅用地供求規模延續收縮態勢，但核心城市土地市場熱度較高，優質地塊競爭熱度回升。地方政府持續優化土拍規則，通過取消限價、降低保證金比例等措施提振市場信心。房地產企業投資策略更趨理性，房企聚焦一線及強二線城市核心地塊，而三、四線城市土地市場多以底價成交。



主席報告

在金融融資方面，房地產金融政策保持適度寬鬆，銀行信貸對優質房企的支持力度加大。部分頭部房企融資管道逐步暢通，債務壓力有所緩解，但行業整體信用風險仍然存在。隨著行業集中度持續提升，房企分化現象加劇，國央企及頭部民營房企市場佔有率擴大，而中小房企受制於銷售回款乏力，仍面臨較大的流動性壓力和生存挑戰，部分區域型中小房企加速退出市場或尋求項目併購。

二零二五年上半年，本公司銷售業績總體低於預期目標。由於業務佈局主要集中在三、四線城市，且可售庫存有限，疊加市場整體下行及項目所在地限購限售政策的影響，銷售表現承壓明顯。面對行業調整與市場風險，本公司董事會及管理層迅速調整戰略方向，優化經營策略，通過業務篩選整合、風險化解措施及新市場拓展等方式，積極應對挑戰，以保障本公司經營的持續穩定。

於報告期內，本集團已簽約銷售額約人民幣55.8百萬元，較去年同期減少約50.6%；簽約總建築面積約7,858平方米，較去年同期減少約54.5%。

於報告期內，本集團實現收入約人民幣83.3百萬元，較去年同期減少約92.2%，其中來自物業銷售的收入約人民幣81.9百萬元，較去年同期減少約92.3%。本公司母公司擁有人應佔淨虧損約人民幣90.8百萬元，較去年同期減少約445.6%。

於報告期內，本集團的土地儲備面積約2,125,308平方米。

二零二五年下半年展望

隨著中國房地產市場進入深度調整的新階段，為了實現房地產市場的平穩健康發展，政策寬鬆的態勢仍將延續，隨著經濟的溫和復蘇，市場信心將逐步改善，但行業深度調整仍將持續。從市場整體來看，預計二零二五年下半年，在政策持續寬鬆與供需動態調整的雙重作用下，房地產市場將延續分化修復態勢。一方面，核心城市憑藉強勁的產業支撐和人口集聚效應，市場將率先回升；另一方面，三四線城市受制於高庫存壓力和人口外流影響，市場調整仍將持續。同時，行業集中度也將進一步提升，頭部房企憑藉融資和運營優勢持續擴大市場份額，而中小房企在銷售回款乏力、融資受限的背景下，生存空間進一步壓縮，行業併購整合加速。

從長期發展來看，「好房子」建設將成為構建房地產發展新模式的核心。隨著住房消費持續升級，改善型需求正逐步取代剛需成為市場主導力量，推動行業向品質化、精細化方向轉型，高品質住宅及核心地段資產市場潛力凸顯。隨著消費者對居住品質要求的不斷提高，以及政府對「好房子」建設標準要求，房地產市場將進入品質競爭時代，而具備優質產品力的房企將獲得顯著競爭優勢。同時，租賃市場將在房地產市場中佔據越來越重要的地位，租賃住房的供應將不斷增加，市場規模將持續擴大，長租公寓、保障性租賃住房等將成為租賃市場的重要組成部分。

根據對當前中國房地產市場形勢及對未來發展形勢的預判，二零二五年下半年，本公司將繼續順應行業調整方向，積極調整本公司經營戰略，抓住改善型住宅市場窗口期，加快轉型步伐，以產品升級應對行業變革，把握新的增長機遇。在提升產品品質和服務水準的同時，積極拓展新的業務領域，並著力創建新的企業管理模式，以適應市場變化和行業發展趨勢，提高風險防控能力，在新的市場環境中謀求生存與發展。

本公司將繼續以「好房子」建設為導向，專注於開發高端改善型住宅物業，以回歸住宅本質為核心發展理念，加大在產品研發、綠色建築、智能家居等方面的投入，全面提升產品設計、建造品質、智能化和綠色低碳水準，以滿足「好房子」標準及消費者對高品質居住體驗的需求。通過打造高端改善型住宅項目，擴大本公司在市場與行業內的發展空間。在本公司團隊建設方面，本公司亦將打造專業化核心團隊和優秀的經營團隊，在行業調整過程中廣泛選擇與行業發展要求相適應、與本公司經營理念相符合的優秀人才，以達到本公司經營和發展人才需求。

致謝

最後，本人謹代表董事會對本公司管理層及全體員工的辛勤努力致以誠摯的謝意。同時，向廣大投資者、客戶、合作夥伴給予本集團的大力支持與信任表示由衷地感謝。

主席
白選奎

中國·山西
二零二五年八月二十八日



管理層討論及分析

業務回顧

報告期內，本集團已簽約銷售額約人民幣55.8百萬元，較去年同期減少約50.6%。報告期內，本集團的收入約人民幣83.3百萬元，較去年同期減少約92.2%。收入中來自物業銷售的收入約人民幣81.9百萬元，較去年同期減少約92.3%。報告期內，本集團的毛利約為人民幣33.4百萬元，淨虧損約為人民幣85.2百萬元，其中本公司母公司擁有人應佔淨虧損約人民幣90.8百萬元。

已簽約銷售額

本集團截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月的已簽約銷售額分別約為人民幣55.8百萬元及人民幣113.0百萬元，減少約50.6%。本集團截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月的已簽約總建築面積分別約7,858平方米及17,253平方米，減少約54.5%。本集團按地理位置劃分的已簽約銷售額來自晉中、太原、綿陽、海口，分別約人民幣1.4百萬元、人民幣8.7百萬元、人民幣16.0百萬元、人民幣29.7百萬元，分別佔本集團已簽約銷售額總額約2.5%、15.6%、28.7%、53.2%。

管理層討論及分析

下表載列本集團截至二零二五年六月三十日止六個月按地區劃分的已簽約銷售額：

	截至 二零二五年 六月三十日 止六個月 已簽約 銷售額 (人民幣 百萬元)	截至 二零二四年 六月三十日 止六個月 已簽約 銷售額 (人民幣 百萬元)	截至 二零二五年 六月三十日 止六個月 已簽約 建築面積 (平方米)	截至 二零二四年 六月三十日 止六個月 已簽約 建築面積 (平方米)	截至 二零二五年 六月三十日 止六個月 已簽約 平均售價 (人民幣元/ 平方米)	截至 二零二四年 六月三十日 止六個月 已簽約 平均售價 (人民幣元/ 平方米)
晉中						
辰興頤郡	1.4	19.0	465	2,995	2,942.5	6,357.5
新興國際文教城 (三期、四期及五期)	—	2.0	—	372	—	5,388.0
太原						
龍城優山美郡(一期)	1.4	14.9	154	1,426	8,965.7	10,414.5
龍城優山美郡(二期)	3.2	2.0	521	341	6,062.8	5,871.8
龍城優山美郡(三期)	4.1	14.8	1,056	3,489	3,903.2	4,249.4
綿陽						
天禦	0.1	—	23	—	2,823.6	—
長興星城	0.3	6.2	197	1,903	1,321.9	3,264.0
長興金湖庭院	15.6	41.2	1,837	5,830	8,487.4	7,071.7
海口						
辰興尚品滙	1.9	3.9	184	138	10,530.7	28,196.2
江東上院	27.8	9.0	3,421	759	8,123.5	11,812.0
總計	55.8	113.0	7,858	17,253	7,101.0	6,549.6

附註：

上表中已簽約銷售額、已簽約總建築面積及已簽約平均售價亦包括已售停車位(如適用)。

管理層討論及分析

物業項目

本集團根據開發階段將物業項目分為三類：已竣工物業、開發中物業及持作未來開發物業。由於部分項目分多期陸續開發，單一項目可能包括處於不同竣工階段、開發中或持作未來開發的不同階段。

於二零二五年六月三十日，本集團已竣工的總建築面積約3,364,127平方米並擁有總建築面積約2,125,308平方米的土地儲備，當中包括(I)已竣工但未出售的總建築面積約262,848平方米；(II)開發中的總建築面積約886,621平方米，及(III)持作未來開發的規劃總建築面積約975,839平方米。

本集團選擇性地保留大部分自主開發且具有戰略價值的商業物業的所有權，用於產生持續穩定的收益。於二零二五年六月三十日，本集團擁有總建築面積合共約21,613平方米的投資物業。

物業組合概要

計劃用途 ⁽¹⁾	已竣工 總建築面積 (平方米)	開發中 建築面積 (平方米)	持作 未來開發 總建築面積 (平方米)
小高層	875,887	—	253,455
高層	1,258,097	217,042	177,444
聯排	78,453	118,896	171,482
多層洋房	576,743	124,427	16,771
零售商舖	249,752	106,908	74,162
SOHO公寓	6,931	15,984	—
酒店	10,845	96,034	18,980
停車位	300,804	187,821	245,693
配套設施 ⁽²⁾	6,615	19,509	17,852
總建築面積	3,364,127	886,621	975,839
應佔建築面積 ⁽³⁾	3,303,770	886,621	874,841

附註：

(1) 包括本集團持作公用設施(不可出售或租賃)的建築面積部分。

(2) 主要包括不可出售或租賃的公用設施。

(3) 包括根據本集團在相關項目或項目分期的實際權益，由本集團應佔的總建築面積部分。

管理層討論及分析

已竣工項目

下表載列本集團於二零二五年六月三十日的已竣工項目及相應項目階段（倘有）概要資料：

項目	所在地	項目類型	實際竣工日期	佔地面積 (平方米)	已竣工 建築面積 (平方米)	未售出		持作投資 建築面積 (平方米)	已售 建築面積 (平方米)	其他建築 面積 ⁽¹⁾ (平方米)	擁有權 權益 ⁽²⁾ (%)
						可銷售/ 可出租 建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)				
晉中											
1. 東湖井	山西省晉中市	零售商舖	二零零零年七月	1,330	17,886	—	10,610	7,276	—	100.00	
2. 君豪國際	山西省晉中市	住宅/商業	二零零七年六月	7,465	65,544	9,081	8,241	48,222	—	100.00	
3. 錦綉新城	山西省晉中市	住宅	二零零七年四月	5,261	39,080	—	—	39,080	—	100.00	
4. 新興國際文教城											
一期	山西省晉中市	住宅	二零零五年十二月	5,600	24,602	—	—	24,602	—	100.00	
二期	山西省晉中市	住宅/商業	二零一二年四月	17,968	93,061	—	—	92,910	151	100.00	
三期	山西省晉中市	住宅/商業	二零零九年十二月	255,918	545,047	2,327	—	542,720	—	100.00	
四期	山西省晉中市	住宅/商業	二零一六年七月	30,987	71,103	747	—	70,356	—	100.00	
五期	山西省晉中市	住宅/商業	二零一六年七月	22,578	50,438	3,266	—	46,137	1,035	100.00	
5. 上東庭院											
一期	山西省晉中市	住宅/商業	二零零六年十一月	19,361	47,926	—	—	47,926	—	100.00	
二期	山西省晉中市	住宅/商業	二零一一年十二月	24,343	75,889	—	—	75,889	—	100.00	
6. 左權濱河嘉園	山西省晉中市	住宅/商業	二零零七年十二月	73,035	98,545	—	—	97,990	555	100.00	

管理層討論及分析

項目	所在地	項目類型	實際竣工日期	佔地面積 (平方米)	已竣工 建築面積 (平方米)	未售出 可銷售/ 可出租		持作投資 建築面積 (平方米)	已售 建築面積 (平方米)	其他建築 面積 ⁽¹⁾ (平方米)	擁有權 權益 ⁽²⁾ (%)
						建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)				
7. 尚座公寓	山西省晉中市	商業/綜合	二零零九年九月	2,411	9,783	257	—	9,526	—	100.00	
8. 和順濱河小區											
1階段	山西省晉中市	住宅	二零零八年六月	60,100	62,508	—	—	62,168	340	100.00	
2階段	山西省晉中市	住宅	二零一二年十月	5,898	51,217	—	—	51,217	—	100.00	
9. 太谷文華庭院	山西省晉中市	住宅/商業	二零一一年五月	30,690	51,525	—	—	51,525	—	100.00	
10. 順城街地下空間	山西省晉中市	零售商舖	二零一五年八月	—	897	—	—	897	—	100.00	
11. 辰興頤郡	山西省晉中市	住宅/商業	二零二五年四月	50,748	117,098	91,767	—	24,535	796	100.00	
1階段(部分)											
太原											
1. 龍城優山美郡											
一期南區	山西省太原市	住宅/商業	二零一四年十二月	117,128	406,165	13,451	—	392,714	—	100.00	
一期北區	山西省太原市	住宅/商業	二零一六年十一月	108,005	397,867	11,155	—	316,333	70,379	100.00	
二期(部分)	山西省太原市	住宅/商業	二零二零年六月	86,318	246,891	12,944	—	233,947	—	100.00	

管理層討論及分析

項目	所在地	項目類型	實際竣工日期	佔地面積 (平方米)	已竣工 建築面積 (平方米)	未售出		持作投資 建築面積 (平方米)	已售 建築面積 (平方米)	其他建築 面積 ⁽¹⁾ (平方米)	擁有權 權益 ⁽²⁾ (%)
						可銷售/ 可出租 建築面積 (平方米)	建築面積 (平方米)				
綿陽											
1. 優山美郡	四川省綿陽市	住宅/商業	二零一二年五月	74,124	126,329	5,288	—	—	119,196	1,845	100.00
2. 天禦	四川省綿陽市	住宅/商業	二零一四年九月	68,529	116,816	1,265	—	—	114,864	687	100.00
3. 星城											
一期	四川省綿陽市	住宅/商業	二零一七年六月	68,150	288,450	408	—	—	286,721	1,321	100.00
二期	四川省綿陽市	住宅/商業	二零二零年十一月	36,158	122,271	75	—	—	121,265	931	100.00
4. 金湖庭院											
一期	四川省綿陽市	住宅/商業	二零二四年六月	62,672	150,893	24,521	—	—	126,372	—	60.00
海口											
1. 尚品匯	海南省海口市	商業	二零二四年四月	43,795	86,296	86,296	—	—	—	—	100.00
總計				1,278,572	3,364,127	262,848	18,851	3,004,388	78,040		
應佔總建築面積⁽³⁾				1,253,503	3,303,770	253,040	18,851	2,953,839	78,040		

附註：

- (1) 包括本集團持作公用設施(不可出售或租賃)的建築面積部分。
- (2) 根據本集團在相關項目公司中的實際擁有權權益計算。
- (3) 包括根據本集團在相關項目或項目分期的實際權益，由本集團應佔的總建築面積部分。

管理層討論及分析

開發中物業及持作未來開發物業

下表載列本集團於二零二五年六月三十日的開發中項目及相應項目階段（倘有）及持作未來開發的物業概要資料：

項目	所在地	項目類型	實際／		可銷售／			尚未		
			佔地面積 (平方米)	估計竣工 日期	開發中 建築面積 (平方米)	可出租 建築面積 (平方米)	預售 建築面積 (平方米)	規劃 建築面積 (平方米)	取得土地 使用權的 建築面積 (平方米)	擁有權 權益 ⁽¹⁾ (%)
晉中										
1. 辰興頤郡			146,538		13,506	11,057	—	356,400	—	100.00
1階段（部分）	山西省晉中市	商業	5,853	二零二五年十一月	13,506	11,057	—	—	—	100.00
2階段	山西省晉中市	住宅／商業	37,462	二零二七年十二月	—	—	—	99,500	—	100.00
3階段	山西省晉中市	住宅／商業	85,669	二零二七年十二月	—	—	—	209,300	—	100.00
4階段	山西省晉中市	住宅／商業	17,554	二零二七年十二月	—	—	—	47,600	—	100.00
2. 時光之城	山西省晉中市	商業	28,296	二零二六年九月	112,638	53,880	—	—	—	100.00
3. 錦綉中心	山西省晉中市	商業	3,461	二零二六年五月	20,506	—	—	—	—	100.00

管理層討論及分析

項目	所在地	項目類型	佔地面積 (平方米)	實際/ 估計竣工 日期	開發中 建築面積 (平方米)	可銷售/ 可出租 建築面積 (平方米)	預售 建築面積 (平方米)	規劃 建築面積 (平方米)	尚未 取得土地 使用權的 建築面積 (平方米)	擁有權 權益 ⁽¹⁾ (%)
太原										
1. 龍城優山美郡			107,038		349,196	324,980	272,712	—	—	100.00
二期(部分)	山西省太原市	住宅/商業	24,917	二零二五年九月	129,448	118,086	89,754	—	—	100.00
三期	山西省太原市	住宅/商業	60,273	二零二五年十一月	207,129	206,894	182,958	—	—	100.00
四期	山西省太原市	小學	21,848	二零二五年九月	12,619	—	—	—	—	100.00
2. 辰樾			139,169		123,266	—	—	140,205	—	100.00
一期	山西省太原市	住宅/商業	64,604	二零二六年十二月	123,266	—	—	—	—	100.00
二期	山西省太原市	住宅/商業	74,565	二零二六年十二月	—	—	—	140,205	—	100.00
海口										
1. 江東上院	海南省海口市	住宅/商業	57,446	二零二五年十二月	56,425	10,844	4,822	17,240	—	100.00
五指山										
1. 頤郡			92,522		136,422	34,185	—	—	—	100.00
一期	海南省五指山市	商業	28,745	二零二五年十一月	48,013	23,451	—	—	—	100.00
二期	海南省五指山市	住宅	23,827	二零二六年五月	35,274	—	—	—	—	100.00
三期	海南省五指山市	住宅	18,244	二零二六年五月	26,666	10,734	—	—	—	100.00
四期	海南省五指山市	住宅	21,706	二零二七年五月	26,469	—	—	—	—	100.00

管理層討論及分析

項目	所在地	項目類型	實際／ 估計竣工		可銷售／ 可出租			尚未 取得土地		
			佔地面積 (平方米)	日期	開發中 建築面積 (平方米)	預售 建築面積 (平方米)	規劃 建築面積 (平方米)	使用權的 建築面積 (平方米)	擁有權 權益 ⁽¹⁾ (%)	
西雙版納										
1. 辰興國際健康城										
一期	雲南省西雙版納 傣族自治州	住宅／商業	42,958	二零二六年十二月	74,662 20,540	— —	— —	209,498 36,818	— —	100.00 100.00
二期	雲南省西雙版納 傣族自治州	住宅	50,367	二零二六年十二月	54,122	—	—	—	—	100.00
三期	雲南省西雙版納 傣族自治州	住宅	67,177	二零二七年十二月	—	—	—	70,237	—	100.00
四期	雲南省西雙版納 傣族自治州	住宅／商業	63,324	二零二八年十二月	—	—	—	102,443	—	100.00

管理層討論及分析

項目	所在地	項目類型	佔地面積 (平方米)	實際/ 估計竣工 日期	開發中 建築面積 (平方米)	可銷售/ 可出租 建築面積 (平方米)	預售 建築面積 (平方米)	規劃 建築面積 (平方米)	尚未 取得土地 使用權的 建築面積 (平方米)	擁有權 權益 ⁽¹⁾ (%)
綿陽										
1. 金湖庭院 二期	四川省綿陽市	住宅/商業	91,695	二零二七年九月	—	—	—	252,496	—	60.00
			91,695		—	—	—	252,496	—	60.00
總計			889,991		886,621	434,946	277,534	975,839	—	
應佔總建築面積 ⁽²⁾						886,621	434,946	277,534	874,841	—

附註：

- (1) 根據本集團在相關項目公司中的實際擁有權權益計算。
- (2) 包括根據本集團在相關項目或項目分期的實際權益，由本集團應佔的總建築面積部分。

管理層討論及分析

下表載列本集團投資物業於二零二五年六月三十日的概要資料：

項目	物業類型	持作投資	實際出租	出租率	截至六月三十日止	
		總建築面積	建築面積		六個月租金收入	
		(平方米)	(平方米)	(%)	二零二五年	二零二四年
					(人民幣百萬元)	
君豪國際	零售商舖	8,241	—	—	0.1	0.24
東湖井	零售商舖	10,610	—	—	—	0.18
迎賓西街辦公樓	零售商舖	2,762	2,762	100.0	1.3	0.55
總計		21,613	2,762	—	1.4	0.97

下表載列本集團於二零二五年六月三十日按地理位置劃分的土地儲備概要：

	土地儲備			土地儲備 總量 ⁽¹⁾	佔土地儲備 總量的 百分比	平均 土地成本
	已竣工 未售出 可銷售/ 可出租 建築面積	開發中 開發中 建築面積	未來開發 規劃 建築面積			
	(平方米)	(平方米)	(平方米)	(平方米)	(%)	(人民幣元/ 平方米)
晉中	107,445	146,650	356,400	610,495	28.7	798.3
太原	37,550	472,462	140,205	650,217	30.6	668.2
綿陽	31,557	—	252,496	284,053	13.4	1,085.8
海口	86,296	56,425	17,240	159,961	7.5	2,344.8
五指山	—	136,422	—	136,422	6.4	1,145.2
西雙版納	—	74,662	209,498	284,160	13.4	987.3
總計	262,848	886,621	975,839	2,125,308	100.0	881.7

附註：

(1) 土地儲備相等於(i)未售出可銷售/可出租建築面積，(ii)開發中總建築面積及(iii)持作未來開發總規劃建築面積的總和。

管理層討論及分析

下表載列本集團於二零二五年六月三十日按物業種類劃分的土地儲備概要：

	已竣工	開發中	未來開發	土地儲備 總量 ⁽¹⁾	佔土地儲備 總量的 百分比
	未售出可銷售/ 可出租 建築面積 (平方米)	開發中 建築面積 (平方米)	規劃 建築面積 (平方米)	總建築 面積 (平方米)	[%]
小高層	66,777	—	253,455	320,232	15.1
高層	12,861	217,042	177,444	407,347	19.2
聯排	8,675	118,896	171,482	299,053	14.1
多層洋房	3,408	124,427	16,771	144,606	6.8
供出售的辦公/ 商業物業	87,948	106,908	74,162	269,018	12.7
SOHO公寓	58	15,984	—	16,042	0.7
酒店	10,845	96,034	18,980	125,859	5.9
停車位	72,276	187,821	245,693	505,790	23.8
附屬設施 ⁽²⁾	—	19,509	17,852	37,361	1.7
總計	262,848	886,621	975,839	2,125,308	100.0

附註：

- (1) 土地儲備相等於(i)未售出可銷售/可出租建築面積，(ii)開發中總建築面積及(iii)持作未來開發總規劃建築面積的總和。
- (2) 主要包括不可出售的公用設施。



管理層討論及分析

財務回顧

收入

報告期內，本集團收入約人民幣83.3百萬元，較去年同期的約人民幣1,069.5百萬元減少約92.2%。該減少主要由於報告期內金湖庭院一期項目結轉收入減少所致。

報告期內，本集團物業銷售收入約人民幣81.9百萬元，較去年同期減少約92.3%。該減少主要是由於報告期內金湖庭院一期項目結轉收入減少所致。

銷售及服務成本

本集團的銷售及服務成本由截至二零二四年六月三十日止六個月的約人民幣812.6百萬元，減少約93.9%至截至二零二五年六月三十日止六個月的約人民幣49.9百萬元，該減少主要是由於收入大幅度減少使得對應的銷售成本大幅度下降所致。

毛利

報告期內，本集團的毛利約人民幣33.4百萬元，較截至二零二四年六月三十日止六個月的約人民幣256.9百萬元減少約87.0%。報告期內，本集團的毛利率約40.1%，去年同期約24.0%。

報告期內，本集團物業開發毛利約人民幣32.0百萬元，較截至二零二四年六月三十日止六個月的約人民幣256.0百萬元減少約87.5%。本集團物業毛利開發減少，主要是由於報告期內收入大幅度減少所致。

報告期內，本集團物業開發毛利率約39.0%，而截至二零二四年六月三十日止六個月的毛利率約24.0%。

管理層討論及分析

其他收入及收益

報告期內，本集團其他收入及收益約人民幣3.2百萬元，而截至二零二四年六月三十日止六個月其他收入及收益約人民幣7.9百萬元，減少約58.8%。該項減少主要是由於報告期內法律訴訟案件賠償款減少所致。

本公司母公司擁有人應佔淨虧損

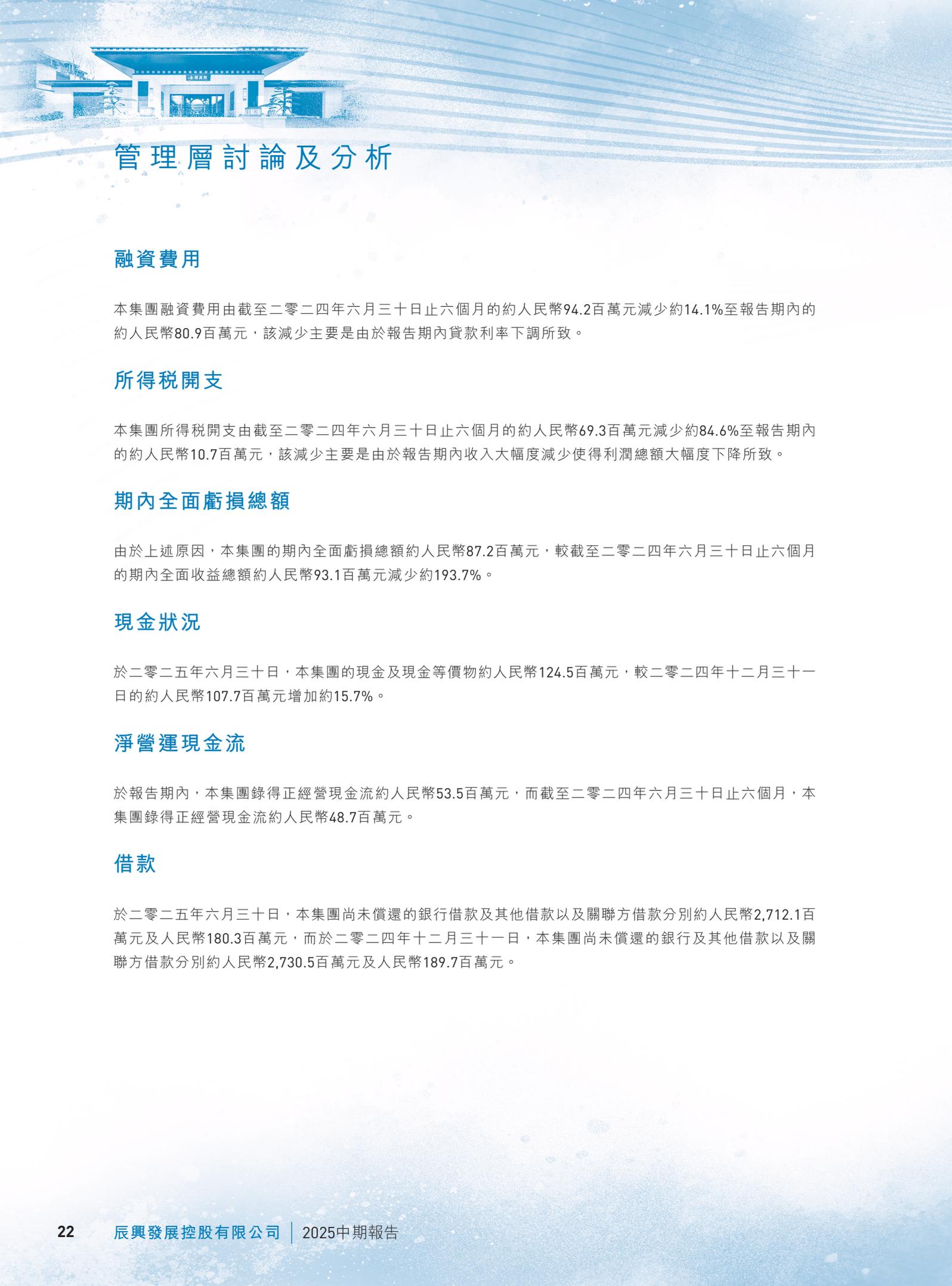
報告期內，本公司母公司擁有人應佔淨虧損約人民幣90.8百萬元，較截至二零二四年六月三十日止六個月的應佔淨利潤約人民幣26.3百萬元減少約445.6%。本公司母公司擁有人應佔淨虧損減少主要是由於報告期內物業銷售減少以及無附屬公司對外出售所致。

銷售及分銷費用

本集團銷售及分銷費用由截至二零二四年六月三十日止六個月的約人民幣27.4百萬元減少約64.2%至報告期內的約人民幣9.8百萬元，該減少主要是由於報告期內金湖庭院一期項目銷售大幅下降導致銷售代理費減少所致。

行政開支

本集團行政開支由截至二零二四年六月三十日止六個月的約人民幣28.9百萬元減少約29.4%至報告期內的約人民幣20.4百萬元，該減少主要是由於報告期內物業銷售下降導致各類行政開支下降所致。



管理層討論及分析

融資費用

本集團融資費用由截至二零二四年六月三十日止六個月的約人民幣94.2百萬元減少約14.1%至報告期內的約人民幣80.9百萬元，該減少主要是由於報告期內貸款利率下調所致。

所得稅開支

本集團所得稅開支由截至二零二四年六月三十日止六個月的約人民幣69.3百萬元減少約84.6%至報告期內的約人民幣10.7百萬元，該減少主要是由於報告期內收入大幅度減少使得利潤總額大幅度下降所致。

期內全面虧損總額

由於上述原因，本集團的期內全面虧損總額約人民幣87.2百萬元，較截至二零二四年六月三十日止六個月的期內全面收益總額約人民幣93.1百萬元減少約193.7%。

現金狀況

於二零二五年六月三十日，本集團的現金及現金等價物約人民幣124.5百萬元，較二零二四年十二月三十一日的約人民幣107.7百萬元增加約15.7%。

淨營運現金流

於報告期內，本集團錄得正經營現金流約人民幣53.5百萬元，而截至二零二四年六月三十日止六個月，本集團錄得正經營現金流約人民幣48.7百萬元。

借款

於二零二五年六月三十日，本集團尚未償還的銀行借款及其他借款以及關聯方借款分別約人民幣2,712.1百萬元及人民幣180.3百萬元，而於二零二四年十二月三十一日，本集團尚未償還的銀行及其他借款以及關聯方借款分別約人民幣2,730.5百萬元及人民幣189.7百萬元。

管理層討論及分析

抵押資產

本集團的若干借款由開發中待售物業、投資物業及以及物業、廠房及設備，或同時以上述多項擔保。於二零二五年六月三十日，擔保若干授予本集團的借款的已抵押資產約人民幣1,662.0百萬元，而於二零二四年十二月三十一日，擔保若干授予本集團的借款的已抵押資產約人民幣1,654.3百萬元。

財務擔保及或然負債

根據市場慣例，本集團與多間銀行訂立協議安排，為客戶提供按揭融資。本集團不會對客戶進行獨立信貸審查，惟會依賴承按銀行所進行的信貸審查。正如其他中國物業開發商，銀行一般要求本集團為客戶償還物業按揭貸款的義務提供擔保。擔保期一般直至銀行收到客戶的分戶產權證作為所獲授按揭貸款的抵押品為止。於二零二五年六月三十日，本集團就客戶按揭作出的未解除擔保約人民幣930.2百萬元，而於二零二四年十二月三十一日，本集團就客戶按揭作出的未解除擔保約人民幣988.5百萬元。

本集團於二零二五年六月三十日並無重大或然負債。

資本負債比率

於報告期末，按本集團債務總額約人民幣2,712.1百萬元及權益總額約人民幣1,140.8百萬元計算，本集團資本負債比率約237.7%（二零二四年十二月三十一日：約222.4%）。資本負債比率為債務總額除以權益總額，債務總額包括計息銀行借款及其他借款。資本負債比率上升主要是由於期內虧損使得權益總額減少所致。

匯率風險

本集團主要在中國運營，其大部分收入與開支以人民幣結算。本集團面臨外匯風險主要是由於銀行結餘以港元計值，其價值將因匯率變動而波動。受各種因素的影響，例如中國政治及經濟狀況變動等，人民幣兌換港元的匯率可能產生波動。董事會預期人民幣匯率的波動不會對本集團造成重大不利影響。本集團目前並無有關匯率風險對沖政策。



管理層討論及分析

重大收購及出售事項及重大投資

除本報告所披露外，於報告期內，本集團並無進行任何重大收購及出售事項及重大投資。

報告期後重大事項

截至本報告日期，本集團並無其他報告期後重大事項。

重大投資的資本資產或未來計劃

倘本公司認為適當，將會繼續投資物業發展項目及收購選定城市的合適地塊。預期內部資源及銀行借款將足以滿足必要的資金需求。除招股章程及上文所述者外，於本報告日期，本集團並無任何未來重大投資計劃。

僱員及薪酬政策

於報告期末，本集團有199名僱員。於報告期內，本集團產生僱員成本約人民幣10.0百萬元。僱員薪酬一般包括薪金和每季發放績效獎金。根據適用的中國法律和法規，本集團參與由省市政府舉辦的各種僱員福利計劃，包括住房公積金、退休金、醫療、工傷及失業福利計劃。

中期股息

董事會已決議不宣派截至二零二五年六月三十日止六個月的中期股息(二零二四年六月三十日：無)。

企業管治常規

企業管治常規

本公司一向致力維持高水準企業管治，以確保本公司管理層的職業操守並維護全體股東的利益。本公司深諳股東對於本公司管理透明度及問責的重要性。董事會認為，良好的企業管治能為股東創造最大利益。

本公司已採納聯交所證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載企業管治守則(「企業管治守則」)為其本身企業管治守則。於報告期內，本公司一直遵守企業管治守則之所有適用守則條文。

本公司將不斷檢討並強化企業管治常規，並透過中國及香港法律顧問的協助，強化內部控制，以確保本公司遵守企業管治守則。

董事會由四名執行董事及三名獨立非執行董事組成。董事會負責運營及統籌本公司發展，監管本公司業務，戰略決策及表現，及時充分了解本公司業務及事宜的全部相關資料，而本公司管理層則負責日常管理。獨立非執行董事擁有財務會計、企業管治等領域的專業資格及相關管理經驗，並為董事會提供專業意見。

白選奎先生(「白主席」)為執行董事兼董事會主席，負責董事會的管理、整體戰略規劃、業務發展及企業管治職能。本公司認為白主席自本公司成立以來一直擔任董事兼董事會主席，有利於本公司制定正確的發展戰略。業務運營方面，本公司的高級管理層亦由在各方面富有專業經驗和履歷的人士組成，將保證董事會的決策得到貫徹和落實。



企業管治常規

遵守上市發行人董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）作為其本身有關董事進行證券交易的操守守則。經向全體董事作出具體查詢後，各董事確認，除下文所披露者外，彼等於報告期內一直遵守標準守則。

於二零二五年三月四日，本公司執行董事白武魁先生購入本公司1,000股股份。其購入股份處於標準守則第A.3(a)條所規定的本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度業績發佈的禁售期內。因此，購入股份不符合標準守則第A.3(a)(i)條及第B.8條的規定。

董事會重視企業管治，並訂有若干程序及措施以確保每名董事充分了解及知悉於標準守則下其職責及責任。董事會認為，此乃單一事件，屬白武魁先生的疏忽失誤。為防止日後再次發生類似不合規情況，白武魁先生已於二零二五年四月參加一項董事培訓課程，以全面複習禁售期內的相關限制規定。

購回、出售或贖回本公司證券

報告期內，本公司或其任何附屬公司概無購回、出售或贖回本公司任何上市證券（包括出售庫存股份）。

於報告期末，本公司並無持有任何庫存股份。

充足公眾持股量

截至本報告日期，根據本公司所獲提供之公開資料顯示及就董事所知，本公司已根據聯交所之規定維持充足公眾持股量。

審核委員會

本公司已成立審核委員會，並已根據上市規則第3.21條及企業管治守則D.3段以書面制定其職權範圍。審核委員會由三名獨立非執行董事組成，分別為田華先生、裘永清先生及高建華女士。審核委員會的主席為田華先生。

審核委員會已與管理層及董事會審閱本公司採納的會計原則及政策以及相關法律及法規，並討論本集團的風險管理、內部控制及財務報告事宜，包括審閱截至二零二五年六月三十日止六個月的中期業績。審核委員會認為，中期業績符合適用會計原則及政策以及相關法律及法規，且本公司已對其作出適當披露。

權益披露

董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團股份、相關股份及債權證的權益及／或淡倉

於二零二五年六月三十日，本公司以下董事及最高行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例（香港法例第571章）（「證券及期貨條例」）第XV部）股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須登記在該條所述登記冊的權益及／或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉：

於本公司股份的好倉

董事／最高行政人員姓名	身份／權益性質	持有股份數目	股權比例 ^(附註1)
白選奎先生（「白先生」） ^(附註2)	全權信託創立人	346,944,000	57.82%
白武魁先生 ^(附註3)	受控法團權益	64,945,000	10.82%
白國華先生 ^(附註4)	全權信託受益人	346,944,000	57.82%
董世光先生（「董先生」） ^(附註5)	受控法團權益	10,827,740	1.80%

附註：

- 於二零二五年六月三十日，本公司的已發行股份總數為599,999,989股。
- 該等股份由White Dynasty Global Holdings Limited（「White Dynasty BVI」）合法實益持有，為本公司的法團控股股東，而White Dynasty BVI由White Empire (PTC) Limited（「White Empire BVI」）合法實益持有。White Empire BVI是為了白國華先生、白先生之配偶程桂蓮女士（「白太太」）以及受託人不時提名之其他受益人的利益而設立的家庭信託的受託人。基於白先生為家族信託創立人，根據證券及期貨條例，白先生被視為於White Dynasty BVI持有的股份擁有權益。
- 該等股份由White Legend Global Holdings Limited（「White Legend BVI」）合法實益持有，White Legend BVI是由白武魁先生合法實益全資擁有。基於白武魁先生持有White Legend BVI的全部已發行股本，根據證券及期貨條例，白武魁先生被視為於White Legend BVI持有的股份擁有權益。
- 該等股份由White Dynasty BVI合法實益持有。基於(i)白國華先生是家族信託的受益人；及(ii)白國華先生是向來按家族信託創立人白先生指示行事的人士，根據證券及期貨條例，白國華先生被視為於White Dynasty BVI持有的股份擁有權益。
- 該等股份由Honesty Priority Global Holdings Limited（「Honesty Priority BVI」）合法實益持有。基於董先生擁有Honesty Priority BVI的34.87%股份，根據證券及期貨條例，董先生被視為於Honesty Priority BVI持有的股份擁有權益。

企業管治常規

於本公司相聯法團股份的好倉

董事／最高 行政人員姓名	相關法團名稱	身份／權益性質	持有股份數目	股權比例
白先生	White Dynasty BVI (附註1)	全權信託創立人	10,000	100%
白先生	White Empire BVI (附註1)	全權信託創立人		100%
白國華先生	White Dynasty BVI (附註1)	全權信託受益人	10,000	100%
白國華先生	White Empire BVI (附註1)	全權信託受益人		100%

附註：

- White Dynasty BVI為本公司的法團控股股東，由White Empire BVI合法實益全資擁有。White Empire BVI是在英屬處女群島註冊成立的有限擔保公司，亦是家族信託的受託人，為白國華先生、白太及受託人不時提名的其他受益人信託持有，而白先生為家族信託創立人。

於二零二五年六月三十日，除上文披露者外，概無本公司董事或最高行政人員於本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）股份、相關股份或債權證中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及第8分部須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉，或根據證券及期貨條例第352條須登記在該條所述登記冊的權益及／或淡倉，或根據須知會本公司及聯交所的權益及／或淡倉。

主要股東於本公司股份及相關股份的權益及／或淡倉

於二零二五年六月三十日，據本公司及董事所深知，以下人士（除本公司董事或最高行政人員以外）於本公司股份及相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文按要要求向本公司披露的權益及／或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須登記在該條所述登記冊的權益及／或淡倉：

股東名稱	身份／權益性質	持有股份數目	股權比例 (附註1)
White Dynasty BVI (附註2)	實益擁有人	346,944,000	57.82%
White Empire BVI (附註2)	受控法團權益	346,944,000	57.82%
White Legend BVI (附註3)	實益擁有人	64,945,000	10.82%
白太 (附註4)	全權信託受益人	346,944,000	57.82%
甘學琳女士 (附註5)	配偶權益	64,945,000	10.82%
Hwabao Trust Co. Ltd.	受託人	62,160,000	10.36%

附註：

1. 於二零二五年六月三十日，本公司的已發行股份總數為599,999,989股。
2. White Dynasty BVI由White Empire BVI全資擁有，因此根據證券及期貨條例，White Empire BVI被視為於White Dynasty BVI擁有權益的股份擁有權益。White Empire BVI是為了白國華先生、白太及受託人不時提名的其他受益人而設立的家族信託的受託人。白先生為家族信託創立人。
3. White Legend BVI是由白武魁先生合法實益全資擁有。基於白武魁先生於White Legend BVI持有控股權益，根據證券及期貨條例，白武魁先生被視為於White Legend BVI持有的股份擁有權益。
4. 白太為白先生的妻子。基於白太為家族信託的受益人，根據證券及期貨條例，白太被視為於White Dynasty BVI持有的股份擁有權益。
5. 甘學琳女士為白武魁先生的妻子。基於根據證券及期貨條例，白武魁先生被視為於White Legend BVI持有的股份擁有權益，因此，甘學琳女士被視為於White Legend BVI持有的股份擁有權益。

於二零二五年六月三十日，除上述披露者外，本公司並不知悉任何其他人士（本公司董事及最高行政人員除外）於本公司股份或相關股份中，擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文按要項向本公司披露的權益及／或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條須登記在該條所述登記冊的權益及／或淡倉。

購股權計劃

本公司購股權計劃（「購股權計劃」）於二零一五年六月十二日採納，自其採納日期起十年期間內有效及生效。據此，購股權計劃已於二零二五年六月十二日到期。根據購股權計劃可予發行股份的最高數目為50,000,000股股份，相當於本公司完成全球發售後已發行股份的10%以及本中報日期本公司已發行股份的8.33%。自採納以來，本公司並未根據購股權計劃授出任何購股權。於二零二五年一月一日及二零二五年六月三十日，根據購股權計劃可授出的購股權數目分別為0及0。

有關本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度報告 購股權計劃的補充資料

茲提述二零二五年四月二十八日刊發的本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度報告（「年報」）。除披露有關購股權計劃的資料外，本公司謹此提供以下有關股東及本公司潛在投資者的補充資料：

於二零二四年一月一日及二零二四年十二月三十一日，購股權計劃項下可供授出的購股權數目分別為0及0。

董事資料的變動

自刊發本公司二零二四年年報以來，概無董事的資料變動須根據上市規則13.51B(1)條予以披露。

中期簡明綜合損益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
收入	5	83,335	1,069,521
銷售成本		(49,923)	(812,586)
毛利		33,412	256,935
其他收入及收益	5	3,235	7,860
銷售及分銷費用		(9,803)	(27,403)
行政開支		(20,416)	(28,901)
金融資產預期信貸虧損撥回·淨額		1,428	2,205
其他開支		(1,059)	(1,703)
融資費用		(80,918)	(94,225)
視作出售附屬公司投資收益		—	45,720
以下應佔(虧損)/溢利：			
合營公司		(416)	1,226
除稅前(虧損)/溢利	6	(74,537)	161,714
所得稅開支	7	(10,698)	(69,255)
期內(虧損)/溢利		(85,235)	92,459
下列各項應佔：			
母公司擁有人		(90,788)	26,268
非控股權益		5,553	66,191
		(85,235)	92,459
母公司普通權益持有人應佔每股(虧損)/盈利			
基本及攤薄	8	人民幣 (0.15) 元	人民幣0.04元

中期簡明綜合全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
期內(虧損)/溢利	(85,235)	92,459
其他全面收入		
將於其後期間可能重新分類至損益的其他全面收入：		
換算境外業務產生的匯兌差額	(671)	328
將於其後期間可能重新分類至損益的其他全面收入淨額	(671)	328
將不會於其後期間重新分類至損益的其他全面收入：		
指定按公平值計入其他全面收益的股本投資：		
公平值變動	(1,738)	425
所得稅影響	435	(106)
將不會於其後期間重新分類至損益的其他全面收入淨額	(1,303)	319
將不會於其後期間重新分類至損益的其他全面收入淨額	(1,303)	319
期內其他全面收入，扣除稅項	(1,974)	647
期內全面收入總額	(87,209)	93,106
下列各項應佔：		
母公司擁有人	(92,762)	26,915
非控股權益	5,553	66,191
	(87,209)	93,106

中期簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
非流動資產			
物業、廠房及設備	9	47,459	48,169
投資物業		96,000	96,000
使用權資產		1,030	1,052
開發中物業		266,420	266,275
無形資產		2	2
於合營公司的投資		8,120	8,536
指定按公平值計入其他全面收益的股本投資		58,934	60,672
遞延稅項資產		253,060	256,573
可收回土地開發成本		1,197,788	1,197,788
非流動資產總值		1,928,813	1,935,067
流動資產			
開發中物業		4,716,155	4,655,403
持作出售的已竣工物業		980,949	1,045,640
存貨		24,299	29,956
貿易應收款項	10	2,061	2,184
預付款項、其他應收款項及其他流動資產		396,321	372,544
可收回土地開發成本		610,056	613,681
可收回稅項		69,006	67,049
已抵押存款		9,640	10,272
受限制現金		2,521	5,656
現金及現金等價物		124,511	107,654
流動資產總值		6,935,519	6,910,039

中期簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
流動負債			
貿易應付款項及應付票據	11	823,263	863,299
其他應付款項及應計費用		1,249,653	996,729
合約負債		2,721,201	2,809,156
計息銀行及其他借款		623,265	2,700,496
應付稅項		106,803	106,878
流動負債總額		5,524,185	7,476,558
流動資產／(負債)淨值		1,411,334	(566,519)
總資產減流動負債		3,340,147	1,368,548
非流動負債			
計息銀行及其他借款		2,088,808	30,000
遞延稅項負債		47,030	47,030
其他應付款項		63,500	63,500
非流動負債總額		2,199,338	140,530
資產淨值		1,140,809	1,228,018
權益			
母公司擁有人應佔權益			
股本		4,855	4,855
儲備		972,445	1,065,207
		977,300	1,070,062
非控股權益		163,509	157,956
權益總額		1,140,809	1,228,018

中期簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	母公司擁有人應佔										
	按公平值計入其他全面收益的								總計	非控股權益	權益總額
	股本	股份溢價賬	資本儲備	法定盈餘公積金	資產重估儲備	金融資產公平值儲備	匯兌波動儲備	保留盈利			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二五年一月一日 (經審核)	4,855	344,141	102,552	188,656	23,331	(71,223)	18,416	459,334	1,070,062	157,956	1,228,018
期內溢利	-	-	-	-	-	-	-	(90,788)	(90,788)	5,553	(85,235)
期內其他全面收入：											
按公平值計入其他全面 收益的股本投資 公平值變動，扣除稅項	-	-	-	-	-	(1,303)	-	-	(1,303)	-	(1,303)
換算境外業務產生的 匯兌差額	-	-	-	-	-	-	(671)	-	(671)	-	(671)
期內全面收入總額	-	-	-	-	-	(1,303)	(671)	(90,788)	(92,762)	5,553	(87,209)
於二零二五年六月三十日 (未經審核)	4,855	344,141*	102,552*	188,656*	23,331*	(72,526)*	17,745*	368,546*	977,300	163,509	1,140,809

* 該等儲備賬戶包括於二零二五年六月三十日的簡明綜合財務狀況表中的綜合儲備人民幣972,445,000元。

中期簡明綜合權益變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	母公司擁有人應佔											
	股本	股份溢價賬	資本儲備	法定盈餘 公積金	資產重估 儲備	按公平值	全面收益的	匯兌波動 儲備	保留盈利	總計	非控股權益	權益總額
						計入其他	金融資產					
						公平值儲備	金融資產					
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
於二零二四年一月一日 (經審核)	4,855	344,141	102,552	178,757	23,331	(69,975)	17,435	789,032	1,390,128	240,077	1,630,205	
期內溢利	-	-	-	-	-	-	-	26,268	26,268	66,191	92,459	
期內其他全面收入：												
按公平值計入其他全面 收益的股本投資 公平值變動， 扣除稅項	-	-	-	-	-	319	-	-	319	-	319	
換算境外業務產生的 匯兌差額	-	-	-	-	-	-	328	-	328	-	328	
期內全面收入總額	-	-	-	-	-	319	328	26,268	26,915	66,191	93,106	
非控股權益注資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	136,000	136,000	
不改變控制權之收購附屬公司 額外權益	-	-	-	-	-	-	-	(157,609)	(157,609)	(113,471)	(271,080)	
視作出售附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(136,419)	(136,419)	
於二零二四年六月三十日 (未經審核)	4,855	344,141	102,552	178,757	23,331	(69,656)	17,763	657,691	1,259,434	192,378	1,451,812	

中期簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
經營活動所得現金流量		
除稅前溢利	(74,537)	161,714
就下列各項作出調整：		
物業、廠房及設備折舊	2,509	3,048
使用權資產折舊	22	22
無形資產攤銷	—	1
出售物業、廠房及設備項目之虧損	—	—
按公平值計入損益的金融資產所得其他利息收入	—	—
視作出售附屬公司投資收益	—	(45,720)
分佔合營公司及聯營公司之溢利	416	(1,226)
融資成本	80,918	94,225
利息收入	(46)	(317)
	9,282	211,747
開發中物業減少／(增加)	(58,773)	994,775
持作出售的已竣工物業減少／(增加)	64,691	(344,152)
存貨減少／(增加)	5,512	(35,230)
貿易應收款項增加	122	(565)
預付款項、其他應收款項及其他資產減少／(增加)	(20,164)	(25,416)
已抵押存款(增加)／減少	632	(502)
受限制銀行結餘增加	3,135	42,513
貿易應付款項及應付票據(減少)／增加	(40,034)	30,194
其他應付款項及應計費用增加	185,816	67,683
合約負債(減少)／增加	(87,955)	(908,115)
	62,264	32,932
經營所得現金	62,264	32,932
已付稅項	(8,773)	15,750
	53,491	48,682
經營活動所得現金流量淨額	53,491	48,682

中期簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
投資活動所得現金流量		
購買物業、廠房及設備項目	(1,819)	(285)
出售物業、廠房及設備項目之虧損	22	1,343
購買無形資產	—	—
購買按公平值計入損益的金融資產	—	—
出售按公平值計入損益的金融資產所得款項	—	—
出售一間聯營公司之所得款項	—	—
按公平值計入損益的金融資產所得收入	—	—
出售附屬公司所得款項	—	34,789
已收利息	46	317
投資活動所得現金流量淨額	(1,751)	36,164
融資活動所得現金流量		
新增銀行及其他貸款	(147,699)	173,600
償還銀行貸款	(168,165)	(228,337)
租賃付款之本金部分	—	—
已付利息	(13,716)	(45,344)
融資活動所得／(所用)現金流量淨額	(34,212)	(100,081)
現金及現金等價物減少淨額	17,528	(15,235)
期初現金及現金等價物	107,654	203,689
外匯匯率變動影響淨額	(671)	328
期終現金及現金等價物	124,511	188,782
現金及現金等價物結餘分析		
現金及銀行結餘	136,672	199,839
減：已抵押存款	9,640	10,651
受限制現金	2,521	406
	124,511	188,782

中期簡明綜合財務報表附註

1. 公司資料

本公司於二零一四年十一月三日在開曼群島註冊成立為一間有限責任公司，本公司的註冊辦事處位於Cricket Square, Hutchins Drive, PO Box 2681, Grand Cayman, KY1-1111, Cayman Islands，而本公司的總辦事處及主要營業地點位於中華人民共和國（「中國」）山西省晉中市榆次區安寧大街18號。

本公司為一間投資控股公司，其附屬公司主要從事物業開發，專注於住宅及商業物業的開發項目。

2. 編製基準

截至二零二五年六月三十日止六個月的未經審核中期簡明綜合財務報表乃根據香港會計準則（「香港會計準則」）第34號「中期財務報告」編製。未經審核中期簡明綜合財務報表並不包括全年財務報表規定的所有資料及披露事項，並應與本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度的全年財務報表一併閱覽。

未經審核中期簡明綜合財務報表乃根據歷史成本法編製，惟投資物業、財富管理產品及若干股本投資除外，其乃按公平值計量。此等未經審核中期簡明綜合財務報表以人民幣（「人民幣」）呈列，而除另有所示者外，所有數值已約整至最接近千位數。

中期財務報告內所載與截至二零二四年十二月三十一日止財政年度相關的比較財務資料不構成本集團該財政年度的年度財務報表，惟源自該等財務報表。本公司的核數師香港立信德豪會計師事務所有限公司已於二零二五年三月二十六日就該等財務報表作出報告。核數師意見並無作出修改，惟當中核數師提述其促請注意一項有關持續經營的重大不確定性的事宜。未經審核簡明綜合中期財務資料未經審核，但已由審核委員會審閱。

中期簡明綜合財務報表附註

3. 會計政策的變動及披露

編製該等未經審核中期簡明綜合財務資料時所採納之會計政策及編製基準與本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之年度財務報表所採納者相符，惟就本期間的財務資料而首次採納以下新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則除外。

香港會計準則第21號外匯匯率變動的影響及 缺乏可兌換性
香港財務報告準則第1號首次採納香港財務
報告準則(修訂本)

於報告期間應用該等經修訂香港財務報告準則會計準則對本集團當前及上一期間的財務表現及狀況及／或中期簡明綜合財務報表所載披露並無重大財務影響。

4. 經營分部資料

基於管理需要，本集團並未按其產品及服務組成業務單位，而僅有一個可呈報經營分部。管理層整體監察本集團經營分部的經營業績，以就資源分配和表現評估作出決策。

由於本集團來自外部客戶的收入僅源自其在中國內地的業務經營，且本集團並無非流動資產位於中國內地以外的地方，故並無呈列地區資料。

由於截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月內並無任何單一客戶個別貢獻本集團收入的10%以上，故並無呈列主要客戶資料。

中期簡明綜合財務報表附註

5. 收入、其他收入及收益

收入的分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
客戶合約收益	81,898	1,068,552
其他來源之收益		
物業租賃收入	1,437	969
	83,335	1,069,521

客戶合約收益

(a) 收益資料分析

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
貨品或服務類型		
物業銷售	81,898	1,068,552
收益確認時間		
於特定時間點轉移的貨品	81,898	1,068,552

中期簡明綜合財務報表附註

5. 收入、其他收入及收益 (續)

客戶合約收益 (續)

(b) 其他收入及收益

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
銀行利息收入	46	317
來自第三方的利息收入	—	30
租金收入總額	2,402	1,138
其他	787	6,375
	3,235	7,860

6. 除稅前(虧損)/溢利

本集團的除稅前(虧損)/溢利乃經扣除下列各項後達致：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
已售物業成本	49,923	812,586
物業、廠房及設備折舊	2,509	3,048
使用權資產折舊	22	22
無形資產攤銷	—	1
僱員福利開支(不包括董事及最高行政人員酬金)：		
工資及薪金	5,820	4,828
退休金計劃供款	775	681
員工福利開支	873	951
僱員福利開支總額(不包括董事及最高行政人員酬金)	7,468	6,460

中期簡明綜合財務報表附註

7. 所得稅

本集團須就在本集團成員公司成立及經營所在司法權區產生或來自該等司法權區的溢利按實體基準繳納所得稅。

本集團所得稅開支的主要組成部分如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
即期稅項：		
所得稅開支	6,067	34,287
土地增值稅	683	—
遞延稅項	3,948	34,968
期內稅項開支總額	10,698	69,255

8. 母公司普通權益持有人應佔每股(虧損)/盈利

普通權益持有人應佔每股基本(虧損)/盈利乃根據下列數據計算：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
(虧損)/盈利：		
母公司普通權益持有人應佔期內(虧損)/溢利， 用於計算每股基本(虧損)/盈利	(90,788)	26,268
股份：		
計算每股基本(虧損)/盈利的加權平均普通股數目	600,000	600,000

本集團於截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月並無任何潛在攤薄普通股。

中期簡明綜合財務報表附註

9. 物業、廠房及設備

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團以人民幣1,819,369元成本收購資產(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣285,373元)。

截至二零二五年六月三十日止六個月，本集團以人民幣704,318元成本處置資產(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣3,031,619元)。

10. 貿易應收款項

於報告期末，貿易應收款項按發票日期並扣除虧損撥備的賬齡分析如下：

	於 二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於 二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
超過6個月	2,061	2,184

中期簡明綜合財務報表附註

11. 貿易應付款項及應付票據

於報告期末，貿易應付款項及應付票據根據付款到期日的賬齡分析如下：

	於 二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於 二零二四年 十二月 三十一日 人民幣千元 (經審核)
1年內	34,415	89,766
1至2年	79,779	174,709
2至3年	129,808	245,323
3至4年	238,902	216,927
4至5年	213,158	76,911
5年以上	127,201	59,663
	823,263	863,299

12. 股息

董事會就截至二零二五年六月三十日止六個月不宣派任何中期股息(截至二零二四年六月三十日止六個月：無)。

中期簡明綜合財務報表附註

13. 開發中物業

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
期／年末賬面值	4,982,575	4,921,678
減：即期部分	(4,716,155)	(4,655,403)
非即期部分	266,420	266,275

開發中物業預期於下列時間收回：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
一年內	551,189	550,397
一年以後	4,431,386	4,371,281
	4,982,575	4,921,678

於二零二五年六月三十日，本集團賬面值約為人民幣1,552,117,000元（二零二四年十二月三十一日：人民幣1,543,737,000元）的若干開發中物業已質押以擔保授予本集團的銀行貸款（附註17）。

中期簡明綜合財務報表附註

14. 指定按公平值計入其他全面收益的股本投資

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
上市股本投資，按公平值	58,934	60,672

上述股本投資已不可撤銷地指定為按公平值計入其他全面收益，原因是本集團認為該等投資屬戰略性質。

15. 持作出售的已竣工物業

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
期／年初賬面值	1,045,640	915,170
轉撥自開發中物業(附註13)	(14,768)	1,188,391
轉撥至已售物業成本	(49,923)	(1,018,339)
期／年內減值	—	(39,582)
期／年終賬面值	980,949	1,045,640

本集團若干持作出售的已竣工物業，於二零二五年六月三十日的總賬面值約為人民幣87,784,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣87,401,000元)(附註17)。

中期簡明綜合財務報表附註

16. 現金及現金等價物以及已抵押存款

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
現金及銀行結餘總額(包括已抵押存款)	136,672	123,582
減：已抵押存款	(9,640)	(10,272)
受限制現金	(2,521)	(5,656)
現金及現金等價物	124,511	107,654

存放於銀行的現金按根據每日銀行存款利率計算的浮動利率計息。銀行結餘存放於近期無違約記錄且信譽良好的銀行。

中期簡明綜合財務報表附註

17. 計息銀行借款及其他借款

	二零二五年六月三十日			二零二四年十二月三十一日		
	實際利率(%)	到期年份	人民幣千元	實際利率(%)	到期年份	人民幣千元
即期						
銀行借款－有抵押	5.50-7.20	二零二五年- 二零二六年	548,972	5.00-8.65	二零二五年	571,576
銀行借款－無抵押	—	—	—	6.50	二零二五年	44,900
其他借款－有抵押	5.50	二零二五年	45,000	3.20-5.50	二零二五年	87,500
其他借款－無抵押	3.20	二零二五年	29,293	5.50	二零二五年	39,500
			623,265			708,796

	二零二五年六月三十日			二零二四年十二月三十一日		
	實際利率(%)	到期年份	人民幣千元	實際利率(%)	到期年份	人民幣千元
非即期						
銀行借款－有抵押	3.85-7.00	二零二六年- 二零二九年	1,883,208	3.85-7.50	二零二六年- 二零二九年	1,975,220
銀行借款－無抵押	3.85-4.00	二零二七年- 二零二九年	151,100	3.85	二零二七年	93,000
其他借款－有抵押	3.20	二零二六年	17,500	—	—	—
其他借款－無抵押	15.00	二零二七年- 二零二八年	37,000	15.00	二零二七年- 二零二八年	37,000
			2,088,808			2,021,520
			2,712,073			2,730,496

中期簡明綜合財務報表附註

17. 計息銀行借款及其他借款 (續)

附註：

於二零二四年六月三十日，本集團的銀行及其他借款以下列各項作抵押：

- (i) 以本集團的在建物業作按揭，該物業於報告期末的賬面淨值約為人民幣1,552,117,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣1,543,737,000元)(附註)；
- (ii) 以本集團的持作出售的已竣工物業作按揭，該等物業於報告期末的賬面淨值約為人民幣87,784,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣87,401,000元)(附註)；
- (iii) 以本集團的物業、廠房及設備作按揭，該等物業、廠房及設備於報告期末的賬面淨值約為人民幣22,088,000元(二零二四年十二月三十一日：人民幣23,143,000元)(附註)；
- (iv) 附屬公司辰興、晉中辰興時光之城房地產開發有限公司、晉中辰興頤郡房地產開發有限公司及海南友升宏拓房地產開發有限公司之股份；及
- (v) 由本公司、本集團的子公司、本公司的董事及本公司的控股股東提供的擔保。

18. 承擔

於報告期末，本集團有以下資本承擔：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 [未經審核]	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 [經審核]
已訂約但未撥備：		
物業開發活動	1,182,431	1,000,052
應付合營公司之出資	252,950	252,950
	1,435,381	1,253,002

中期簡明綜合財務報表附註

19. 或然負債

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，並未於中期簡明綜合財務報表中計提撥備的或然負債如下：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 【未經審核】	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 【經審核】
就向本集團物業買家授出的按揭融資向銀行作出的擔保	930,152	988,476

本集團為若干銀行向本集團持作出售已竣工物業的買家授出的按揭融資提供擔保。根據擔保安排的條款，一旦買家出現拖欠按揭付款的情況，本集團負責償還違約買家欠付有關銀行的未付按揭貸款連同任何應計利息及罰款。本集團屆時將有權接管有關物業的法定業權。本集團的擔保期自授出相關按揭貸款之日起，直至執行個人買家的抵押品協議結束。

本集團於報告期內並無因就向本集團持作出售已竣工物業的買家授出的按揭融資提供擔保而招致任何重大損失。董事認為，一旦出現拖欠付款的情況，有關物業的可變現淨值將足夠償還未付按揭貸款連同任何應計利息及罰款，因而並無就擔保計提任何撥備。

中期簡明綜合財務報表附註

20. 關聯方交易

本集團的主要關聯方的詳情如下：

姓名／名稱	關係
白選奎先生	董事、最終控股股東
白國華先生	董事、最終控股股東
白武魁先生	董事、最終控股股東
董世光先生	董事
白麗華女士	白選奎先生的女兒
山西萬佳物業服務有限公司(「山西萬佳」)	白選奎先生的女兒控制的公司
山西萬眾熱力有限公司(「山西萬眾」)	白選奎先生的女兒控制的公司
山西綠城物業服務有限公司(「山西綠城物業」)	合營公司

中期簡明綜合財務報表附註

20. 關聯方交易 (續)

- (a) 除於中期簡明綜合財務報表其他部分詳述的交易外，本集團於報告期內與關聯方進行以下交易：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
物業管理服務來自：		
山西綠城物業	776	121
山西萬佳	16	—
	792	121
利息開支來自：		
上海暄宇	7,896	7,939
山西萬眾	1,951	2,062
白選奎	4,161	4,420
白武魁	123	123
白麗東	120	121
山西萬佳	1,244	5,737
	15,495	20,402

- (b) 與關聯方的其他交易：

白選奎先生於報告期末就不超過人民幣2,570,380,000元的本集團若干銀行貸款作出擔保(二零二四年十二月三十一日：人民幣2,597,696,000元)(附註17)。

白武魁先生於報告期末就不超過人民幣223,832,000元的本集團若干銀行貸款作出擔保(二零二四年十二月三十一日：人民幣233,085,000元)(附註17)。

中期簡明綜合財務報表附註

20. 關聯方交易 (續)

(c) 與關聯方的未結餘額：

本集團於報告期與其關聯方擁有以下結餘：

	於二零二五年 六月三十日 人民幣千元 (未經審核)	於二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元 (經審核)
應收合營公司款項	1,147	1,383
應收關聯方款項	678	2,139
應付關聯方款項	183,461	188,679
應付董事款項	63,495	63,695
應付合營公司款項	3,849	3,894

(d) 本集團主要管理人員的薪酬：

	截至六月三十日止六個月 二零二五年 人民幣千元 (未經審核)	二零二四年 人民幣千元 (未經審核)
短期僱員福利	927	993
養老金計劃供款	40	57
已向主要管理人員支付的薪酬總額	967	1,050

中期簡明綜合財務報表附註

21. 金融工具公平值及公平值等級

公平值等級

下表闡述本集團金融工具的公平值計量等級：

按公平值計量的資產：

於二零二五年六月三十日

	採用以下各項計量的公平值			總計 人民幣千元
	活躍市場的 報價 (第一級) 人民幣千元	重要可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重要不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
指定按公平值計入其他 全面收益的股本投資	58,934	—	—	58,934

於二零二四年十二月三十一日

	採用以下各項計量的公平值			總計 人民幣千元
	活躍市場的 報價 (第一級) 人民幣千元	重要可觀察 輸入數據 (第二級) 人民幣千元	重要不可觀察 輸入數據 (第三級) 人民幣千元	
指定按公平值計入其他 全面收益的股本投資	60,672	—	—	60,672



CHEN XING