

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



世茂集團

SHIMAO GROUP HOLDINGS LIMITED

世茂集團控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：813)

截至2025年12月31日止年度  
全年業績

#### 業績摘要

1. 2025年合約銷售額為人民幣239.53億元。合約銷售面積為196.5萬平方米。
2. 本集團營業額約為人民幣284.18億元。
3. 得益於本公司完成境外債務重組所產生的收益，2025年本集團實現由虧轉盈。年度利潤約為人民幣44.77億元，而去年則錄得年度虧損約為人民幣436.86億元。
4. 於2025年12月31日，本集團借貸總額約為人民幣1,822.66億元，較去年年末的約人民幣2,520.51億元大幅減少約人民幣697.85億元。
5. 於2025年12月31日，本集團的土地儲備約為3,416萬平方米(權益前)。
6. 董事會不建議就截至2025年12月31日止年度派發任何末期股息。

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

2025年，中國房地產市場整體延續調整態勢。政策端，中央與地方構建長效協同調控機制，全年以「精準施策、分類指導」為核心，持續完善「需求啟動+供給優化+風險化解」的政策體系。供應端，保交樓政策的長效效應持續釋放，行業整體堅守「以銷定產」的理性開發節奏。土地市場方面，頭部房企聚焦於核心城市優質地塊，土地市場整體呈「提質縮量、點狀高溫」特徵，優質地塊的競爭熱度持續提升。面對複雜的行業環境，本集團堅持審慎經營、穩中求進，統籌推進各項核心業務平穩運營。

### 物業開發

#### 1) 入賬銷售收入

世茂集團控股有限公司（「世茂集團」、「世茂」或「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」）收入主要包括物業銷售、物業管理、酒店經營及商業運營業務。截至2025年12月31日止年度，本集團收入達人民幣284.18億元。年內物業銷售收入為人民幣165.39億元，佔收入總額的58.2%，入賬銷售面積為165.2萬平方米。

#### 2) 合約銷售表現

隨著房地產行業整體規模持續收縮，產品力與精細化運營已成為驅動發展的核心要素。本集團堅持精準把握市場與客戶需求，聚焦產品品質提升與客戶價值創造，持續強化全流程精細化管理，通過多維度推廣與高效執行保障銷售節奏。2025年度，本集團實現合約銷售額人民幣239.53億元，累計合約銷售總面積196.46萬平方米，全年平均售價為每平方米人民幣12,192元。

隨著香港房地產市場持續修復並呈現強勁復甦勢頭，本集團精準把握市場機遇，旗下香港住宅項目BEACON PEAK於年內表現突出，自2025年9月開盤至年末，累計實現成交金額約人民幣10億元，充分體現本集團在當地住宅市場的產品競爭力與品牌號召力。本集團對香港市場前景保持審慎樂觀，將繼續靈活把握市場機遇，力爭實現銷售業績的穩步提升。

### 3) 保交付穩經營，財務結構修復

本集團堅持穩中求進的經營方針，統籌資源配置，保障各項經營工作平穩推進。在近年房地產銷售流速放緩的背景下，本集團通過資產盤活、以價換量等多種方式積極籌措資金，全力以赴保障項目竣工交付。2022年至2025年，本集團已於93座城市、278個項目，累計實現約28.1萬套房源交付，以實際行動切實保障業主權益，踐行企業主體責任。得益於保交付工作的有序推進及境外債務重組的順利落地，報告期內，本集團經營活動淨現金流實現由負轉正，資產負債結構亦得到優化修復，整體財務狀況穩步改善。

### 4) 審慎土儲管理，未來供應保障

截至2025年末，本集團在建面積約918萬平方米，當年竣工面積約246萬平方米。於2025年12月31日，本集團旗下擁有約192個項目，共約3,416萬平方米(權益前)的土地儲備，為未來可售資源供應提供必要支撐。綜合考量市場環境、現有土儲結構及經營流動性狀況，本集團2025年度未新增土地儲備，未來亦將堅持審慎理性的投資標準，聚焦核心資源，築牢經營發展根基。

## 物業管理

物業管理業務方面，世茂集團透過控股子公司世茂服務控股有限公司(「世茂服務」)從事物業管理業務。

過去幾年來，中國房地產行業一直處於深度調整期，逐步向「存量提質、長效發展」的新階段過渡。在此背景下，物業管理服務行業的發展定位也發生了轉變。從小區管家，上升為房屋全生命週期管理者和城市綜合服務供應商，從傳統的物業管理服務向現代服務業轉型。

2025年，世茂服務實現收入人民幣7,880.0百萬元，毛利潤人民幣1,400.1百萬元，淨利潤人民幣134.6百萬元，核心淨利潤人民幣572.1百萬元。於2025年12月31日，世茂服務業務覆蓋145個城市，為1,428個項目提供種類豐富的服務，在管建築面積為221.2百萬平方米，合約建築面積為334.6百萬平方米。

展望2026年，世茂服務將堅持「實幹立身、創新驅動」，提升經營能力，激活效能，築牢增長底盤；提升成本管控，強化供應鏈，深化戰略供方合作；提升管理效力，激發數智管理活力；加大品牌宣傳，提升品牌影響力。世茂服務將以優質的服務產品為基石，持續深耕住宅、高校、產業園等核心賽道，通過提升項目履約能力、增加客戶滿意度、增強客戶黏性，築牢長期穩健發展的根基。

## 酒店經營

截至2025年12月31日，本集團已開業自持酒店共23家，包括上海康萊德酒店、上海佘山世茂洲際酒店、香港東涌世茂喜來登酒店、廈門康萊德酒店、武漢世茂希爾頓酒店、上海佘山世茂艾美酒店、福州世茂洲際酒店、南京世茂濱江希爾頓酒店、瀋陽世茂希爾頓酒店、長沙世茂希爾頓酒店、世茂成都茂御酒店等，客房數量近8,000間。此外，租賃直營酒店3家，客房數量600餘間。

2025年，中國酒店市場需求相對偏弱，整體入住率指數同比下降3%，平均房價指數下降1%。面對行業壓力，世茂酒店通過靈活定價策略、精細化節假日運營及積極拓展境外客源等舉措積極應對，努力降低市場波動影響。世茂酒店全年出租率為68%，實現總收入人民幣21.8億元。

在夯實服務品質的同時，世茂酒店亦通過產品革新，錨定中長期增長。2025年9月30日，上海佘山世茂艾美酒店煥新啟幕，以標桿性度假產品為全球旅行者帶來高品質服務與創意體驗，續寫「品味美好生活」的度假新篇。數字營銷創新方面，世茂酒店緊跟消費者的需求變化，持續升級線上營銷平台「世有品」，聯動本集團多元業務板塊，覆蓋商業、辦公、文化娛樂等消費場景，不斷完善私域會員生態體系，為構築長期競爭優勢蓄勢賦能。

## 商業運營

商業運營方面，世茂集團主要透過控股子公司上海世茂股份有限公司（「上海世茂」）發展商業房地產。上海世茂以打造高標準的商業綜合物業為己任，將滿足人民日益增長的對美好生活的需求作為發展動力。

2025年，在全國商業市場供給過剩、消費持續演變的環境下，世茂商業緊隨消費升級與場景創新趨勢，持續優化業態組合與運營服務，積極聯動商戶開展聯合營銷與引流，展現出一定的經營韌性。報告期內，在管商業項目商戶銷售額同比增長3%，在管商業項目整體出租率接近90%，與上年基本持平。寫字樓業務方面，在辦公市場「以價換量」愈演愈烈、全國主要城市甲級寫字樓租金持續承壓的背景下，世茂商業依託地段優勢，通過靈活的租賃政策、強化客戶服務與精細化運營，維穩出租率。報告期內，在管寫字樓整體出租率73%，較上年末實現小幅提升。

展望2026年，世茂商業將緊抓政策機遇，盤活存量資源、強化內部協同與資源整合，不斷提升運營效能，促進經營轉化。

## 展望

展望2026年，中國房地產行業已邁入高品質發展新週期，行業發展的底層邏輯已從規模擴張轉向品質提升與價值創造。本集團將積極擁抱市場變化，堅持「一體兩翼」發展模式，繼續回歸產品與服務本質，推動物業開發、物業管理、酒店經營、商業運營等多元業務協同發力。未來，本集團將持續聚焦客戶需求，夯實經營基本盤，堅持輕重業務並舉，線上線下融合賦能，積極探索新領域、挖掘新增量，全力實現本集團業務高質量、可持續發展。

## 財務分析

主要綜合損益表數據載列如下：

	2025年 人民幣 百萬元	2024年 人民幣 百萬元
收入	28,418	59,975
毛虧	(28,776)	(5,869)
經營利潤／(虧損)	15,459	(29,328)
年度利潤／(虧損)	4,477	(43,686)
每股盈利／(虧損)－基本(人民幣元)	2.61	(9.48)

### 收入

截至2025年12月31日止年度，本集團的收入約為人民幣284.18億元(2024年：人民幣599.75億元)，較2024年減少52.6%。收入減少主要是由於物業銷售收入減少所致。近年來，物業的新銷售有所減少，加上本集團面臨流動資金壓力，物業建設進度放緩，該等因素共同導致交付面積減少。其中58.2%(2024年：79.9%)的收入來自物業銷售，41.8%(2024年：20.1%)的收入來自酒店經營、商業運營、物業管理及其他。

收入的組成載列如下：

	2025年 人民幣 百萬元	2024年 人民幣 百萬元
物業銷售	16,539	47,911
酒店經營收入	2,185	2,225
商業運營收入	1,493	1,667
物業管理收入及其他	8,201	8,172
合計	<u>28,418</u>	<u>59,975</u>

\* 收入不包括來自本集團的收入。

### (i) 物業銷售

截至2025年及2024年12月31日止年度物業的銷售額載列如下：

	2025年		2024年	
	面積 (平方米)	人民幣 百萬元	面積 (平方米)	人民幣 百萬元
南北區域	531,816	4,980	819,439	16,644
浙江地區	231,061	4,406	416,198	7,689
中西部區域	570,714	3,888	1,460,324	13,593
福建地區	214,303	2,020	628,450	6,212
蘇滬區域	103,628	1,245	254,850	3,773
合計	<u>1,651,522</u>	<u>16,539</u>	<u>3,579,261</u>	<u>47,911</u>

(ii) 酒店收入

酒店經營收入由2024年的人民幣22.25億元輕微下降約1.8%至2025年的人民幣21.85億元。

酒店經營收入載列如下：

		2025年	2024年
	開業日期	人民幣百萬元	人民幣百萬元
上海康萊德酒店	2006年9月	362	334
香港東涌福朋喜來登酒店	2021年1月	280	264
香港東涌世茂喜來登酒店	2020年12月	216	210
廈門康萊德酒店	2016年8月	137	131
上海佘山世茂洲際酒店	2018年11月	136	138
上海佘山世茂艾美酒店	2005年11月	100	103
長沙世茂希爾頓酒店	2021年7月	99	102
武漢世茂希爾頓酒店	2016年7月	94	106
福州世茂洲際酒店	2014年1月	90	92
南京世茂濱江希爾頓酒店	2011年12月	85	92
瀋陽世茂希爾頓酒店	2018年1月	85	87
煙台世茂希爾頓酒店	2017年8月	70	75
紹興世茂皇冠假日酒店	2014年3月	62	77
世茂成都茂御酒店	2018年8月	54	60
杭州濱江世融艾美酒店	2018年9月	54	53
寧波北侖世茂希爾頓逸林酒店	2016年12月	45	50
寧波春曉世茂希爾頓逸林酒店	2015年12月	28	25
牡丹江世茂假日酒店	2010年12月	21	25
世茂泰州茂御酒店	2014年8月	20	26
世茂成都龍泉驛睿選酒店	2021年10月	12	13
其他		135	162
合計		<u>2,185</u>	<u>2,225</u>

(iii) 商業運營收入

商業運營收入由2024年的人民幣16.67億元減少約10.4%至2025年的人民幣14.93億元。商業運營收入下降，主要是由於整體經濟面臨挑戰，消費市場增長放緩，導致平均租金水平下滑，以及部分寫字樓和商場因資產抵債導致可租賃面積下降所致。

商業運營收入的分析如下：

		2025年	2024年
	開業日期	人民幣百萬元	人民幣百萬元
<b>租金收入</b>			
上海世茂廣場	2004年12月	250	245
濟南世茂廣場	2014年5月	170	146
成都世茂廣場	2021年4月	143	132
北京世茂大廈	2009年7月	104	132
上海世茂大廈	2018年12月	80	91
昆山世茂廣場	2012年4月	63	59
長沙世茂環球金融中心	2020年9月	62	72
深圳世茂前海中心	2020年7月	46	101
南京雨花世茂(商業)	2018年12月	40	51
紹興世茂迪蕩新城(商業)	2010年5月	37	51
南京海峽城(商業)	2014年12月	37	50
廈門世茂海峽大廈	2017年1月	32	38
廈門集美世茂廣場	2021年4月	31	36
蘇州世茂運河城(商業)	2010年6月	25	25
泉州石獅世茂摩天城	2017年1月	21	23
蕪湖世茂濱江花園(商業)	2009年9月	9	8
雜項租金收入		52	46
<b>租金收入小計</b>		<b>1,202</b>	<b>1,306</b>
商業運營相關服務收入		291	361
<b>合計</b>		<b>1,493</b>	<b>1,667</b>

#### (iv) 物業管理收入及其他

物業管理收入及其他由2024年的人民幣81.72億元輕微增加約0.4%至2025年的人民幣82.01億元。

#### 銷售成本

銷售成本由2024年的人民幣658.44億元下跌13.1%至2025年約人民幣571.94億元，與已確認收入下降趨勢一致；但物業減值虧損撥備增加抵銷了部份成本減少。

#### 毛虧

截至2025年12月31日止年度，本集團的毛虧約為人民幣287.76億元(2024年：人民幣58.69億元)。毛虧增加是由於房地產行業持續低迷導致物業減值虧損撥備增加。

#### 投資物業公允價值虧損－淨額

截至2025年12月31日止年度，本集團錄得公允價值虧損總額約人民幣44.91億元(2024年：人民幣28.13億元)，主要由於商業物業市場持續低迷導致大部分投資物業的公允價值下降。

#### 其他收入／其他收益或(虧損)－淨額

截至2025年12月31日止年度，本集團確認其他收入及收益淨額約人民幣633.49億元(2024年：其他虧損淨額人民幣136.09億元)，主要包括境外債務重組收益約人民幣695.20億元、若干附屬公司被裁定破產並進入接管程序所產生的清算虧損約人民幣35.58億元。

#### 營銷及市場推廣成本和行政開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的營銷及市場推廣成本由截至2024年12月31日止年度約人民幣9.01億元上升15.1%至約人民幣10.37億元。該上升主要由於在市場不景氣情況下，銷售面臨更大挑戰，導致渠道成本上升。

截至2025年12月31日止年度，得益於本集團持續注重組織與業務效率的提升，本集團的行政開支由截至2024年12月31日止年度約人民幣39.22億元下降14.1%至約人民幣33.70億元。

### 金融資產減值撥備

考慮到宏觀經濟、行業及融資環境等多種不利因素的綜合影響，本集團截至2025年12月31日止年度就預期信貸虧損作出進一步撥備約人民幣60.95億元。

### 物業及設備以及使用權資產減值虧損

截至2025年12月31日止年度，物業及設備以及使用權資產的減值虧損分別約為人民幣23.23億元(2024年：人民幣0.08億元)及人民幣2.35億元(2024年：無)。該等虧損主要包括本集團酒店資產的減值虧損，其主要是由於中國酒店市場需求下滑導致。

### 融資成本－淨額

截至2025年12月31日止年度，融資成本淨額減少39.8%至約人民幣72.74億元(2024年：人民幣120.75億元)，下降主要是由於以下原因：部分借貸的實際利率下降；部分高利息成本借貸通過處置資產或重組方式清償；及因2025年人民幣兌美元升值而錄得借貸匯兌收益，而2024年則確認匯兌虧損。

### 應佔聯營公司及合營企業業績

截至2025年12月31日止年度，應佔聯營公司及合營企業業績的虧損約為人民幣10.49億元，該虧損額較截至2024年12月31日止年度增加約人民幣4.15億元，主要是由於本集團若干聯營公司及合營企業已確認物業銷售收入的毛利率下降及投資物業公允價值虧損。

### 稅項

截至2025年12月31日止年度，本集團稅項撥備約為人民幣26.59億元，其中中國土地增值稅(「土地增值稅」)為人民幣33.49億元(2024年：人民幣16.48億元，其中土地增值稅為人民幣9.90億元)。土地增值稅增加主要由於對已進入清算階段的多個項目計提額外撥備，以及因重新計量項目最終成本及增值而導致估計變動。

## 歸屬於本公司權益持有人之利潤／(虧損)

截至2025年12月31日止年度，歸屬於本公司權益持有人的利潤約為人民幣144.73億元，而去年虧損為人民幣359.05億元。利潤增加主要是由於以下原因：毛虧增加約人民幣229.08億元；及其他收入及收益增加約人民幣769.58億元，主要由於2025年境外債務重組收益所致。

## 流動資金及財務資源

於2025年12月31日，本集團的現金及銀行結餘(包括受限制現金)合共約為人民幣120.70億元，較2024年12月31日約人民幣157.52億元減少約人民幣36.82億元，其中受限制現金約為人民幣36.22億元(2024年12月31日：人民幣43.99億元)及預售監管資金約為人民幣35.90億元(2024年12月31日：人民幣53.18億元)。

於2025年12月31日，借貸總額約為人民幣1,822.66億元，較2024年12月31日約人民幣2,520.51億元大幅減少約人民幣697.85億元。借貸金額減少主要由於完成境外債務重組所致。

於2025年12月31日，本集團的資產借貸比率(借貸總額除以總資產)約為51.0%(2024年12月31日：57.8%)。於2025年12月31日，本集團的流動比率(流動資產除以流動負債)約為1.0倍(2024年12月31日：0.9倍)。

## 外匯風險

本集團的外匯風險主要來自以美元及港元計值的借貸。

本集團密切留意匯率波動情況，並會於必要時採取措施以減低匯率波動的風險。

## 資產抵押

於2025年12月31日，本集團的有抵押借貸總額約為人民幣1,594.60億元，以其物業及設備、投資物業、土地使用權、發展中物業、持作銷售用途的落成物業以及受限制現金(賬面總值為人民幣1,122.51億元)作抵押，及／或以本集團若干附屬公司的股份質押作抵押。

## 資本及物業開發開支承擔

截至2025年12月31日，本集團資本及物業開發開支之已訂約但未撥備之承擔為人民幣265.83億元。

## 僱員及薪酬政策

截至2025年12月31日，本集團共僱用41,335名僱員，其中621名從事物業開發。年內，薪酬總額約為人民幣42.95億元。本集團採用按工作表現釐定獎金的制度提高僱員的積極性。本公司董事會（「董事會」）已於2011年12月30日採納一個本公司股份獎勵計劃（「股份獎勵計劃」）。股份獎勵計劃的目的是肯定本集團部分指定僱員的貢獻，並以茲鼓勵，讓他們繼續為本集團持續營運及發展效力，並吸引合適人才，進一步推動本集團的發展。股份獎勵計劃之詳情載於本公司2025年年報之董事會報告「股份獎勵計劃」一節內。員工培訓方面，本集團亦向員工提供不同的培訓計劃，藉以提升員工的技能和專業知識。

## 全年業績

董事會提呈本集團截至2025年12月31日止年度的經審核綜合業績，連同2024年的比較數字。該等全年業績已由本公司審核委員會審閱及由本公司核數師審核並同意。

### 綜合損益及其他全面收入報表

截至2025年12月31日止年度

		截至12月31日止年度	
		2025年	2024年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
收入	3	28,417,773	59,975,062
銷售成本	8	<u>(57,194,154)</u>	<u>(65,843,636)</u>
毛虧		<b>(28,776,381)</b>	(5,868,574)
投資物業公允價值虧損—淨額		<b>(4,491,331)</b>	(2,812,958)
其他收入／其他收益或(虧損)—淨額	9	<b>63,348,982</b>	(13,608,820)
營銷及市場推廣成本	8	<b>(1,037,353)</b>	(901,207)
行政開支	8	<b>(3,370,063)</b>	(3,921,977)
金融資產減值撥備	8	<b>(6,095,497)</b>	(1,108,622)
物業及設備減值虧損	8	<b>(2,322,791)</b>	(8,170)
使用權資產減值虧損	8	<b>(234,573)</b>	—
合營企業投資減值虧損	8	<b>(63,402)</b>	—
無形資產減值虧損	8	<b>(65,027)</b>	(45,829)
其他營運開支	8	<b>(1,433,996)</b>	<u>(1,052,030)</u>
經營利潤／(虧損)		<b>15,458,568</b>	<u>(29,328,187)</u>
融資收入		<b>54,128</b>	121,990
融資成本		<b>(7,327,795)</b>	<u>(12,197,327)</u>
融資成本—淨額	10	<b>(7,273,667)</b>	<u>(12,075,337)</u>
按權益法入賬的應佔聯營公司及合營企業業績		<b>(1,049,006)</b>	<u>(633,935)</u>
除所得稅前利潤／(虧損)		<b>7,135,895</b>	(42,037,459)
所得稅開支	11	<b>(2,658,801)</b>	<u>(1,648,189)</u>
年度利潤／(虧損)		<b>4,477,094</b>	<u>(43,685,648)</u>

截至12月31日止年度  
**2025年**                      2024年  
附註 人民幣千元      人民幣千元

年度其他全面(虧損)/收入：

不可重新歸類至損益的項目

以公允價值計量且其變動計入  
其他全面收入之金融資產的  
公允價值虧損，扣除稅項  
按權益法入賬的應佔合營企業  
其他全面(虧損)/收入

(50)                      (12)

**(23,921)**                      17,908

可重新歸類至損益的項目

換算海外業務的匯兌差異

**(2,378)**                      (7,213)

年度全面收入/(虧損)總額

**4,450,745**                      (43,674,965)

歸屬於以下人士之年度利潤/(虧損)：

本公司權益持有人

**14,473,362**                      (35,905,060)

非控制性權益

**(9,996,268)**                      (7,780,588)

**4,477,094**                      (43,685,648)

歸屬於以下人士之年度全面

收益/(虧損)總額：

本公司權益持有人

**14,455,104**                      (35,900,434)

非控制性權益

**(10,004,359)**                      (7,774,531)

**4,450,745**                      (43,674,965)

歸屬於本公司權益持有人之

利潤/(虧損)之每股盈利/(虧損)

—基本(人民幣元)

13                      **2.61**                      (9.48)

—攤薄(人民幣元)

13                      **1.92**                      (9.48)

# 綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	於12月31日	
	2025年 附註 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>資產</b>		
<b>非流動資產</b>		
物業及設備	10,999,451	13,904,656
使用權資產	3,985,682	4,349,689
投資物業	31,464,433	41,735,180
無形資產	2,186,296	2,155,161
按權益法入賬的投資	14,419,370	16,132,916
應收關聯方款項	5,353,577	5,644,798
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入之金融資產	260,009	260,059
以公允價值計量且其變動計入損益之 金融資產	582,120	–
遞延所得稅資產	609,471	1,060,771
其他非流動資產	2,337,737	2,174,041
	<b>72,198,146</b>	<b>87,417,271</b>
<b>流動資產</b>		
存貨	163,002,829	218,513,766
應收貿易賬款及其他應收賬款 以及預付款項	4 37,304,277	40,838,595
收購土地使用權之預付款項	2,791,837	3,775,484
預付所得稅	1,086,169	1,429,828
應收關聯方款項	66,195,130	67,480,889
以公允價值計量且其變動計入損益之 金融資產	110,000	–
受限制現金	3,621,845	4,398,874
現金及現金等價物	8,448,072	11,352,828
	<b>282,560,159</b>	<b>347,790,264</b>
歸類為持作出售的處置組資產	6 2,456,655	1,221,462
	<b>285,016,814</b>	<b>349,011,726</b>
<b>總資產</b>	<b>357,214,960</b>	<b>436,428,997</b>

		於12月31日	
		2025年	2024年
		人民幣千元	人民幣千元
		附註	
<b>權益</b>			
歸屬於本公司權益持有人之權益			
股本		820,994	384,165
儲備		(987,891)	(22,038,498)
		<u>(166,897)</u>	<u>(21,654,333)</u>
非控制性權益		<u>12,806,654</u>	<u>25,000,269</u>
總權益		<u>12,639,757</u>	<u>3,345,936</u>
<b>負債</b>			
<b>非流動負債</b>			
借貸	7	63,704,774	41,835,621
租賃負債		19,433	25,628
遞延所得稅負債		6,027,312	6,987,554
應付關聯方款項		2,029,993	—
		<u>71,781,512</u>	<u>48,848,803</u>
<b>流動負債</b>			
應付貿易賬款及其他應付賬款	5	79,872,455	83,083,588
合約負債		36,896,450	48,355,145
應付股息		—	892,268
應付所得稅		22,244,935	20,015,870
借貸	7	118,561,395	210,215,789
衍生金融工具		277,921	—
租賃負債		14,532	31,531
應付關聯方款項		12,931,593	20,425,864
		<u>270,799,281</u>	<u>383,020,055</u>
歸類為持作出售的處置組負債	6	<u>1,994,410</u>	<u>1,214,203</u>
		<u>272,793,691</u>	<u>384,234,258</u>
總負債		<u>344,575,203</u>	<u>433,083,061</u>
總權益及負債		<u>357,214,960</u>	<u>436,428,997</u>

## 附註

### 1 一般資料

世茂集團控股有限公司(「本公司」)於2004年10月29日在開曼群島根據開曼群島法第22章開曼群島公司法(1961年法律3, 經綜合及修訂)註冊成立為獲豁免有限公司。本公司之註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。本公司主要從事投資控股。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)的主要業務為在中華人民共和國(「中國」)進行物業開發、商業運營、物業管理及酒店經營。

本公司股份於2006年7月5日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

除另有指明外, 該等綜合財務報表均以人民幣(「人民幣」)為呈列單位。

### 2 編製基準

該等綜合財務報表根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則、香港公認會計原則以及聯交所主板證券上市規則及香港公司條例的適用披露要求編製。除對投資物業的重估、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入(「以公允價值計量且其變動計入其他全面收入」)之金融資產、衍生金融工具及以公允價值計量且其變動計入損益(「以公允價值計量且其變動計入損益」)之金融資產以公允價值列賬外, 該等報表按照歷史成本法編製。

編製符合香港財務報告準則會計準則的綜合財務報表需要使用若干關鍵假設及估計。其亦要求本公司董事(「董事」)於應用會計政策過程中作出判斷。涉及關鍵判斷的範疇以及假設及估計對綜合財務報表而言屬重大的範疇。

#### (a) 持續經營基準

於2025年12月31日, 本集團的借貸合共約為人民幣1,823億元, 其中約人民幣1,186億元將於未來12個月內到期償還, 而其現金總額(含現金及現金等價物以及受限制現金)約為人民幣121億元。於2025年12月31日, 本集團未按計劃還款日期償還的借貸共計人民幣925億元。此外, 本集團因各種原因涉及不同訴訟及仲裁案件。

上述事件或情況顯示存在重大不確定性, 可能對本集團持續經營的能力產生重大疑慮, 因此, 本集團可能無法在正常業務過程中變現其資產和清償其負債。

鑒於上述情況，董事已制定多項計劃和措施以緩解流動性壓力和改善財務狀況。董事已經或將要採取包括但不限於以下若干計劃和措施：

- (i) 於2025年7月21日，本集團擬議的境外債務重組計劃（「重組計劃」）的所有先決條件均已獲達成，重組計劃生效。因此，本集團在重組計劃下的境外債務，包括本金總額約為68億美元的美元計價優先票據，以及來自各家境外銀行及金融機構本金總額分別約為21億美元和204億港元的借款，連同相關應計利息，於2025年已由相關計劃債權人全額解除，作為代價，上述債務以發行新的短期工具、長期工具以及零息強制可換股債券予以替代；
- (ii) 在重組計劃生效的同時，本集團應付本公司控股股東的總額約為78億港元的款項和應付股息已於2025年被解除，以換取控股股東票據及控股股東強制可換股債券；
- (iii) 除重組計劃外，本集團亦一直在積極與其他境內貸款人和債權人就借貸展期或重組進行協商。由於貸款人基礎的多樣性和不斷變化的市場條件，仍需要時間根據具體情況確定展期或重組計劃。考慮到成功的案例、本集團的信用歷史以及與相關貸款人和債權人的長期合作關係，董事認為本集團將能夠逐步完成簽署現有借貸的相關展期或重組協議；
- (iv) 2024年，住房和城鄉建設部與國家金融監管總局聯合部署推動落實城市房地產融資協調機制，推進房地產項目獲取金融機構的資金支持。截至該等綜合財務報表之日，本集團已提取地方政府白名單下新貸款總額約人民幣4.51億元；
- (v) 本集團將繼續專注於加速銷售和保障現有物業存貨交付工作；
- (vi) 本集團將積極尋求其他替代融資和借貸，為其現有財務義務以及未來經營和資本開支的結算提供資金；及
- (vii) 本集團將積極面對現時處境並尋求各種方法以解決本集團未決訴訟。本集團相信能夠對現階段尚未有明確結果的訴訟達成解決方案。

董事已審閱了本集團自2025年12月31日起不少於12個月的現金流預測。董事認為，考慮到本集團經營預計將產生的現金流入(包括經營業績的合理可能變動)、其成本控制措施以及上述各項計劃和措施，本集團將能夠履行自2025年12月31日起十二個月內到期的財務義務。因此，在持續經營的基礎上編製綜合財務報表是適當的。

儘管如此，本集團能否實現上述計劃和措施仍存在重大不確定性。本集團能否持續經營將取決於以下因素：

- 成功與中國境內其他貸款人及債權人就本集團中國境內借款的展期或延期還款達成協議；
- 成功實施相關計劃和措施，確保銷售策略得以執行，以實現銷售目標，並按時收回相關銷售所得款項及其他應收賬款；及
- 成功通過替代融資及借款籌集足夠資金，以履行其現有財務義務並為未來運營及資本支出提供資金。

2025年全年，中國大陸房地產市場持續收縮，本集團整體合約銷售繼續下降。本集團銷售能否企穩回升以及貸款人及債權人能否持續提供支持存在不確定性，因此，本集團實施上述計劃和措施的能力存在重大不確定性。

如果本集團無法持續經營，則需對綜合財務報表進行調整，以將本集團資產的價值調整為其可收回金額，計提可能產生的任何進一步負債，並將非流動資產和非流動負債分別重新分類為流動資產和流動負債。這些潛在調整的影響尚未反映在綜合財務報表中。

(b) 採納新訂或經修訂香港財務報告準則會計準則

本年度，本集團已採納由香港會計師公會頒佈與本集團營運有關且於自2025年1月1日開始的會計年度生效的所有新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。該等香港財務報告準則會計準則包括香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋。採納該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則並無引致本集團會計政策、本集團綜合財務報表呈現方式以及本年度及過往年度的報告金額出現重大變更。

本集團尚未應用已頒佈但尚未生效的新訂香港財務報告準則會計準則。本集團已開始評估該等新訂香港財務報告準則會計準則的影響，但尚未能闡明該等新訂香港財務報告準則會計準則會否對其經營業績及財務狀況造成重大影響。

### 3 分部資料

本集團的經營分部是根據主要經營決策者(「主要經營決策者」)定期收到的關於本集團組成分部的內部報告確定的，以便為各分部分配資源並評估其表現。

由於本集團大部分綜合收入及業績均來自中國市場及本集團大部分綜合資產位於中國，故並無呈列地區資料。

主要經營決策者根據有關收入及除稅前利潤計量評估經營分部的表現。本集團向主要經營決策者所提供資料的計量方法，與綜合財務報表的計量方法一致。

(a) 收入

本集團收入包括下列年內確認的收入：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
物業銷售	16,539,177	47,911,418
酒店經營收入	2,184,546	2,224,745
商業運營收入	1,493,484	1,666,670
物業管理收入及其他	8,200,566	8,172,229
	<u>28,417,773</u>	<u>59,975,062</u>

(b) 分部資料

截至2025年12月31日的分部業績如下：

	物業開發及投資		世茂服務 控股 有限公司 〔「世茂服務」〕** 人民幣千元	未分配*** 人民幣千元	合計 人民幣千元
	上海世茂 股份 有限公司 〔「上海世茂」〕* 人民幣千元	其他 人民幣千元			
收入					
—物業銷售					
—於某個時間點確認	3,683,376	12,855,801	—	—	16,539,177
—酒店經營收入	226,002	1,958,544	—	—	2,184,546
—商業運營收入	1,093,575	399,909	—	—	1,493,484
—物業管理收入及其他	271,446	304,043	7,880,037	—	8,455,526
銷除前總收入	<u>5,274,399</u>	<u>15,518,297</u>	<u>7,880,037</u>	<u>—</u>	<u>28,672,733</u>
銷除					<u>(254,960)</u>
總收入					<u>28,417,773</u>
經營(虧損)/利潤	(11,076,938)	(44,697,409)	161,531	71,071,384	15,458,568
融資收入	4,301	23,922	23,383	2,522	54,128
融資成本	(1,615,472)	(3,472,281)	(1,477)	(2,238,565)	(7,327,795)
按權益法入賬的應佔聯營公司及 合營企業業績	(5,886)	(1,044,875)	1,755	—	(1,049,006)
除所得稅前(虧損)/利潤	<u>(12,693,995)</u>	<u>(49,190,643)</u>	<u>185,192</u>	<u>68,835,341</u>	<u>7,135,895</u>
所得稅開支					<u>(2,658,801)</u>
年度利潤					<u>4,477,094</u>
其他分部項目如下：					
資本開支	2,892	67,296	411,781	162	482,131
投資物業公允價值(虧損)–淨額	(3,266,118)	(1,225,213)	—	—	(4,491,331)
衍生金融工具公允價值收益	—	—	—	1,595,101	1,595,101
折舊及攤銷費用	88,179	466,202	196,643	10,572	761,596
使用權資產攤銷	9,381	105,561	18,159	—	133,101
金融資產減值撥備	3,592,790	2,167,231	335,476	—	6,095,497
物業及設備減值虧損	399,378	1,923,413	—	—	2,322,791
使用權資產減值虧損	—	234,573	—	—	234,573
合營企業投資減值虧損	63,402	—	—	—	63,402
無形資產減值虧損	—	—	65,027	—	65,027
發展中物業及持作銷售用途的落成 物業減值虧損撥備	<u>2,900,852</u>	<u>23,112,159</u>	<u>1,184</u>	<u>—</u>	<u>26,014,195</u>

\* 於2025年12月31日本集團擁有上海世茂66.18%實際股權。

\*\* 於2025年12月31日本集團擁有世茂服務54.95%實際股權。

\*\*\* 未分配主要指企業層面活動。

截至2024年12月31日的分部業績如下：

	物業開發及投資		世茂服務**	未分配***	合計
	上海世茂*	其他			
	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
收入					
—物業銷售					
—於某個時間點確認	4,773,677	43,137,741	—	—	47,911,418
—酒店經營收入	228,362	1,996,383	—	—	2,224,745
—商業運營收入	1,278,994	387,676	—	—	1,666,670
—物業管理收入及其他	395,098	113,561	7,895,536	—	8,404,195
銷除前總收入	<u>6,676,131</u>	<u>45,635,361</u>	<u>7,895,536</u>	<u>—</u>	<u>60,207,028</u>
銷除					<u>(231,966)</u>
總收入					<u>59,975,062</u>
經營虧損	(9,266,093)	(19,702,547)	(157,636)	(201,911)	(29,328,187)
融資收入	11,235	68,268	31,501	10,986	121,990
融資成本	(4,549,795)	(7,603,439)	(30,879)	(13,214)	(12,197,327)
按權益法入賬的應佔聯營公司及 合營企業業績	<u>(133,104)</u>	<u>(510,101)</u>	<u>9,270</u>	<u>—</u>	<u>(633,935)</u>
除所得稅前虧損	<u>(13,937,757)</u>	<u>(27,747,819)</u>	<u>(147,744)</u>	<u>(204,139)</u>	<u>(42,037,459)</u>
所得稅開支					<u>(1,648,189)</u>
年度虧損					<u>(43,685,648)</u>
其他分部項目如下：					
資本開支	398,352	60,113	333,465	—	791,930
投資物業公允價值 (虧損)/收益—淨額	(2,813,455)	497	—	—	(2,812,958)
折舊及攤銷費用	110,255	550,695	208,397	11,085	880,432
使用權資產攤銷	9,091	110,733	33,190	—	153,014
金融資產減值撥備	628,839	319,293	160,490	—	1,108,622
無形資產減值虧損	—	—	45,829	—	45,829
發展中物業及持作銷售用途的 落成物業減值虧損撥備	3,094,555	8,258,437	31,818	—	11,384,810
物業及設備減值虧損	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>8,170</u>	<u>—</u>	<u>8,170</u>

\* 於2024年12月31日本集團擁有上海世茂66.18%實際股權。

\*\* 於2024年12月31日本集團擁有世茂服務62.87%實際股權。

\*\*\* 未分配主要指企業層面活動。

於2025年12月31日的分部資產及負債如下：

	物業開發及投資			合計 人民幣千元
	上海世茂* 人民幣千元	其他 人民幣千元	世茂服務** 人民幣千元	
按權益法入賬的投資	696,728	13,132,200	590,442	14,419,370
無形資產	1,382	30,980	2,153,934	2,186,296
其他分部資產	48,206,252	278,948,287	9,113,076	336,267,615
分部資產總值	<u>48,904,362</u>	<u>292,111,467</u>	<u>11,857,452</u>	<u>352,873,281</u>
遞延所得稅資產				609,471
以公允價值計量且其 變動計入其他全面 收入之金融資產				260,009
以公允價值計量且其變動 計入損益之金融資產				692,120
歸類為持作出售的 處置組資產				2,456,655
其他資產				<u>323,424</u>
總資產				<u>357,214,960</u>
借貸	25,810,854	130,282,095	4,495	156,097,444
其他分部負債	37,461,464	109,464,495	4,882,487	151,808,446
分部負債總額	<u>63,272,318</u>	<u>239,746,590</u>	<u>4,886,982</u>	<u>307,905,890</u>
企業借貸				26,168,725
遞延所得稅負債				6,027,312
衍生金融工具				277,921
歸類為持作出售的 處置組負債				1,994,410
其他負債				<u>2,200,945</u>
總負債				<u>344,575,203</u>

於2024年12月31日的分部資產及負債如下：

	物業開發及投資			合計 人民幣千元
	上海世茂* 人民幣千元	其他 人民幣千元	世茂服務** 人民幣千元	
按權益法入賬的投資	688,126	14,943,361	501,429	16,132,916
無形資產	2,054	51,945	2,101,162	2,155,161
其他分部資產	71,576,081	335,232,299	7,970,915	414,779,295
分部資產總值	<u>72,266,261</u>	<u>350,227,605</u>	<u>10,573,506</u>	<u>433,067,372</u>
遞延所得稅資產				1,060,771
以公允價值計量且其 變動計入其他全面 收入之金融資產				260,059
歸類為持作出售的 處置組資產				1,221,462
其他資產				<u>819,333</u>
總資產				<u>436,428,997</u>
借貸	29,698,041	142,583,156	–	172,281,197
其他分部負債	<u>44,070,736</u>	<u>112,149,669</u>	<u>2,780,268</u>	<u>159,000,673</u>
分部負債總額	<u>73,768,777</u>	<u>254,732,825</u>	<u>2,780,268</u>	<u>331,281,870</u>
企業借貸				79,770,213
遞延所得稅負債				6,987,554
歸類為持作出售的 處置組負債				1,214,203
其他負債				<u>13,829,221</u>
總負債				<u>433,083,061</u>

分部資產總值主要包括物業及設備、投資物業、使用權資產、其他非流動資產、發展中物業、持作銷售用途的落成物業、應收賬款、預付款項及現金結餘，亦包括與相關分部有關因收購附屬公司而確認的商譽，惟不包括企業資產、遞延所得稅資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產、以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產及歸類為持作出售的處置組資產。

分部負債總額包括經營負債，惟不包括企業負債、企業借貸、遞延所得稅負債、衍生金融工具及歸類為持作出售的處置組負債。

本集團已就客戶合約確認以下負債：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
與物業開發及銷售合約有關 合約負債(附註)	<b>36,896,450</b>	<b>48,355,145</b>

附註：於2025年已披露的合約負債已扣除了約人民幣24億元(2024年：約人民幣31億元)的增值稅。

本報告年度確認物業銷售所得收入總計約人民幣145億元，計入年初合約負債結餘。管理層預計，截至2025年12月31日未達成履約責任的大部分合約金額總計約人民幣66億元，將於下個報告年度確認為物業銷售所得收入。

#### 4 應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收貿易賬款(附註(a))	<b>8,686,800</b>	8,684,777
土地使用權的投標押金(附註(b))	<b>3,793,534</b>	3,720,756
建築成本的預付款項	<b>9,030,740</b>	9,010,356
應收貸款(附註(c))	<b>359,903</b>	361,767
預售所得款項的預付稅項及附加稅	<b>659,486</b>	742,499
已付保證金	<b>5,066,534</b>	8,284,367
處置股權應收款	<b>223,317</b>	222,808
代業主墊付款	<b>449,664</b>	417,086
其他應收賬款	<b>12,846,272</b>	12,099,929
	<b>41,116,250</b>	43,544,345
減值撥備	<b>(3,811,973)</b>	(2,705,750)
	<b>37,304,277</b>	40,838,595

附註：

- (a) 已出售物業的代價根據相關買賣協議訂明的條款償付。於各年結日應收貿易賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
180天內	5,836,053	5,834,694
超過180天至365天內	1,256,329	1,256,036
超過365天	1,594,418	1,594,047
	<u>8,686,800</u>	<u>8,684,777</u>

於2025年12月31日，物業銷售的應收賬款約為人民幣2,952,231,000元(2024年：人民幣3,663,029,000元)。

- (b) 土地使用權的投標押金主要指本集團為購買租賃土地而向多個政府相關實體繳交的押金。
- (c) 於2025年12月31日，應收貸款人民幣359,903,000元(2024年12月31日：人民幣361,767,000元)以借款人的若干物業、應收票據或信貸保證作抵押，年利率範圍為10.0%至18.0%，並須於一年內償還。

由於即期應收賬款性質屬短期款項，因此賬面值視為與公允價值相同。於2025年12月31日，由於貼現的影響並不重大，本集團應收貿易賬款、土地使用權的投標押金、應收貸款及其他應收賬款的公允價值與其賬面值相若。

## 5 應付貿易賬款及其他應付賬款

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應付貿易賬款(附註(a))	29,434,003	33,928,563
其他應付賬款(附註(b))	19,568,548	10,786,223
其他應付稅項	5,804,429	6,410,906
應計費用	25,065,475	31,957,896
	<u>79,872,455</u>	<u>83,083,588</u>

附註：

(a) 於2025年12月31日，根據發票日期，應付貿易賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於90天內	12,126,809	14,240,868
超過90天至1年內	15,452,852	17,652,608
超過1年	1,854,342	2,035,087
	<u>29,434,003</u>	<u>33,928,563</u>

(b) 其他應付賬款包括：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收取客戶按金	2,815,408	2,653,344
承建商的訂金	1,082,356	860,000
租戶及酒店客戶的租賃按金	940,460	1,181,106
股權應付賬款	803,228	991,860
代政府機構向客戶收取的費用	329,709	318,979
應付已清盤附屬公司或已出售附屬公司的款項	12,030,891	3,798,845
其他	1,566,496	982,089
	<u>19,568,548</u>	<u>10,786,223</u>

## 6 歸類為持作出售的處置組資產和負債

於2025年12月31日，於2024年訂立的部分債務重組安排仍待本集團履行所需先決條件後，方告完成。該等安排的相關投資物業於該日價值約為人民幣0.15億元，其餘所有相關資產及負債均已由本集團於截至2025年12月31日止年度內處置完畢。

除上述情況外，本集團與一名獨立第三方訂立了若干股權轉讓協議及補充協議。根據協議，本集團有條件同意出售，而該獨立第三方有條件同意購買本公司一家間接非全資附屬房地產開發公司的100%股權，對價為人民幣5.963億元。本集團正在對包括項目與該獨立第三方的相關款項等若干債務進行清償與結算。截至2025年12月31日止，相關事項尚未處理完畢。

就此，本集團管理層將相關資產及負債歸類為持作出售資產及負債，並於2025年12月31日的綜合財務狀況表中單獨列報。被歸類為持作出售的主要資產和負債類別如下：

	於2025年 12月31日 人民幣千元
物業及設備	247
投資物業	1,474,433
無形資產	20
存貨	386,516
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	148,199
遞延所得稅資產	442,594
現金及現金等價物	<u>4,646</u>
歸類為持作出售的處置組資產	<u>2,456,655</u>
應付貿易賬款及其他應付賬款	940,848
合約負債	266,832
遞延所得稅負債	46,878
借貸	<u>739,852</u>
歸類為持作出售的處置組負債	<u>1,994,410</u>

於2024年12月31日，由於本集團仍在履行必要的先決條件，部分早前訂立的債務清償尚未完成。於2024年12月31日，與這些債務清償相關的本集團存貨及投資物業約為人民幣11.9億元。

除上述事項外，本集團於2024年12月31日與兩名獨立第三方簽訂股權轉讓協議。根據該協議，本集團有條件同意出售，而獨立第三方有條件同意購買一家物業管理公司51%的股權，代價為人民幣280萬元。該公司為本公司間接非全資附屬公司。該交易於截至2025年12月31日止年度內完成。

就此，本集團管理層將相關資產及負債歸類為持作出售資產及負債的處置組，並於2024年12月31日的綜合財務狀況表中單獨列報。被歸類為持作出售的處置組的主要資產和負債類別如下：

	於2024年 12月31日 人民幣千元
物業及設備	144
投資物業	228,000
無形資產	1,737
存貨	957,000
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	14,273
遞延所得稅資產	781
現金及現金等價物	<u>19,527</u>
歸類為持作出售的處置組資產	<u>1,221,462</u>
應付貿易賬款及其他應付賬款	20,843
合約負債	7,739
遞延所得稅負債	621
借貸	<u>1,185,000</u>
歸類為持作出售的處置組負債	<u>1,214,203</u>

## 7 借貸

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>計入非流動負債的借貸</b>		
長期借貸—有抵押	<b>102,831,746</b>	128,455,339
長期借貸—無抵押	<b>12,610,174</b>	14,932,852
優先票據—有抵押	<b>18,959,386</b>	46,078,543
中期票據—無抵押	<b>3,040,000</b>	3,040,000
長期債券—有抵押	<b>18,863,234</b>	18,859,161
	<b>156,304,540</b>	211,365,895
減：須於一年內償還的長期借貸部分	<b>(79,438,054)</b>	(116,167,348)
須於一年內償還的優先票據部分	-	(46,078,543)
須於一年內償還的中期票據部分	<b>(3,040,000)</b>	(3,040,000)
須於一年內償還的長期債券部分	<b>(10,121,712)</b>	(4,244,383)
	<b>(92,599,766)</b>	(169,530,274)
須於一年內償還的金額	<b>63,704,774</b>	41,835,621
<b>計入流動負債的借貸</b>		
短期借貸—有抵押	<b>18,805,741</b>	21,969,590
短期借貸—無抵押	<b>6,876,638</b>	15,748,609
優先票據—有抵押	-	2,688,066
私募票據	<b>279,250</b>	279,250
非流動借貸的即期部分	<b>92,599,766</b>	169,530,274
	<b>118,561,395</b>	210,215,789

附註：

### 境外債務重組

於2025年7月21日(「重組生效日期」)，根據香港法律項下經法院批准的計劃安排，本公司的境外債務重組計劃生效。於重組生效日期，本公司包括總額約為126億美元(相當於約人民幣892億元)的現有債務由境外債權人全額解除，轉換為以發行新的優先票據、短期和長期貸款以及強制可換股債券。

此外，現有應付許榮茂先生(控股股東)的總額約為78億港元的控股股東貸款已被解除，轉換為長期票據(「控股股東票據」)及控股股東強制可換股債券(「控股股東強制可換股債券」)。

下表概述根據境外債務重組所發行的新金融工具的主要條款：

金融工具	本金金額 美元百萬元	主要條款及屬性	到期日
短期貸款(2031)	726.9	該等貸款以本集團附屬公司的股份作抵押，利息按未償還本金額的50%計算，每半年期末支付，具體計息方式如下：  <ul style="list-style-type: none"> <li>— 重組生效日期起首四年內，本公司可選擇按年利率5.0%全額現金支付，或按年利率6.0%以實物支付；及</li> <li>— 重組生效日期起第五年起，按年利率5.0%全額現金支付。</li> </ul>	2031年7月21日
長期貸款(2034)	1,232.3	該等貸款以本集團附屬公司的股份作抵押，利息按未償還本金額計算，每半年期末支付，具體計息方式如下：  <ul style="list-style-type: none"> <li>— 重組生效日期起首六年內，本公司可選擇按年利率2.0%全額現金支付，或按年利率3.0%以實物支付；及</li> <li>— 重組生效日期起第七年起，按年利率2.0%全額現金支付。</li> </ul>	2034年1月21日
優先票據(2031)	3,366.2	與短期貸款(2031)一致。	2031年7月21日
A系列優先票據	691.9	與長期貸款(2034)一致。	2032年7月21日
B系列優先票據	1,037.9	與長期貸款(2034)一致。	2033年7月21日
C系列優先票據	1,037.9	與長期貸款(2034)一致。	2034年1月21日
強制可換股債券(包括控股股東強制可換股債券)	4,999.7	所有強制可換股債券均無抵押，可按每股6港元的換股價轉換為本公司普通股，並須於重組生效日期起的三、六、九及十二個月後分四批等額強制轉換。	2026年7月21日
控股股東票據	600.0	以本集團附屬公司的股份作抵押，利息按未償還本金額計算，每半年期末以實物支付，年利率為2.0%。	2035年1月21日

根據香港財務報告準則第9號的規定，此次境外債務重組按現有金融負債的終止確認進行會計處理。經法院批准的計劃安排實現了原合同義務的法律解除。據此，現有債務已全面終止確認，而新金融工具則按其於重組生效日期的公允價值予以確認。

下表概述於重組生效日期，於境外債務重組中確認的金融工具公允價值計量中採納的估值方法及使用重大不可觀察輸入數據的量化信息。

金融工具	於重組生效 日期的 公允價值 美元百萬元	估值方法	重大不可觀察輸入數據	重大不可觀察 輸入數據區間
強制可換股債券 (包括控股股東 強制可換股債券)	538.0	二項式模型	貼現率(無風險)	4.07%
新貸款和優先票據 (包括控股股東 票據)	3,643.7	折現現金流模型	貼現率	介乎19.48%至 19.80%

由於上述原因，境外債務重組產生的收益約人民幣695億元於截至2025年12月31日止年度之綜合損益表的「其他收入及收益—淨額」中確認，而本集團權益持有人應佔的儲備增加於綜合權益變動表中確認。

截至2025年12月31日，73.7%的強制可換股債券之持有人已行使轉換選擇權，將相關債券轉換為本公司4,804,508,201股普通股。因此，本集團的股本及儲備分別增加約人民幣4億元及約人民幣15億元，而該等債券的金融負債約人民幣35億元已終止確認。

於2025年12月31日，本公司按公允價值重新計量強制可換股債券之餘下衍生部分。因此，本集團於截至2025年12月31日止年度在「其他收入及收益—淨額」中確認衍生金融工具公允價值變動人民幣16億元。

## 8 按性質分類的支出

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已出售物業成本及其他	27,441,925	50,402,382
稅項及附加稅	351,967	309,744
員工成本—包括董事酬金	3,853,024	4,361,650
廣告、宣傳和佣金成本	849,726	623,889
酒店經營產生的直接開支	807,335	780,402
企業及辦公開支	856,508	997,888
諮詢費	78,546	234,243
折舊及攤銷	761,596	880,432
使用權資產攤銷	133,101	153,014
慈善捐款	—	5,135
罰款	931,069	887,774
核數師酬金		
—核數服務	6,300	8,000
—非核數服務	—	—
金融資產減值虧損撥備	6,095,497	1,108,622
發展中物業及持作銷售用途的落成物業減值虧損撥備	26,014,195	11,384,810
物業及設備減值虧損	2,322,791	8,170
使用權資產減值虧損	234,573	—
合營企業投資減值虧損	63,402	—
無形資產減值虧損	65,027	45,829
其他開支	950,274	689,487
	<b>71,816,856</b>	<b>72,881,471</b>

## 9 其他收入／其他收益或(虧損)－淨額

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
其他收入		
已收政府補助金	<u>29,840</u>	<u>46,499</u>
其他收益／(虧損)－淨額		
境外債務重組收益	69,520,153	–
衍生金融工具收益	1,595,101	–
罰款收入(附註(a))	38,099	7,075
出售附屬公司(失去控制權)虧損淨額	(1,006,795)	(556,857)
附屬公司清算虧損淨額	(3,558,412)	(430,818)
註銷附屬公司虧損淨額	(1,199)	(50,118)
視作出售合營企業及聯營公司虧損淨額	–	(813,853)
出售合營企業虧損淨額	(1,845,584)	–
出售聯營公司虧損淨額	(705,349)	(64,824)
聯營公司清算虧損淨額	(65,763)	–
債務清償虧損	–	(9,653,825)
若干筆中國境內債務重組虧損	(747,368)	(2,448,882)
歸類為持作出售的處置組資產減值虧損	(80,518)	(2,305)
其他	<u>176,777</u>	<u>359,088</u>
	<u>63,319,142</u>	<u>(13,655,319)</u>
	<u>63,348,982</u>	<u>(13,608,820)</u>

附註：

(a) 罰款收入指向違反物業銷售買賣協議的買家或提前終止租約的租戶收取的罰款。

## 10 融資成本－淨額

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
融資收入		
－短期銀行存款利息收入	<u>(54,128)</u>	<u>(121,990)</u>
借貸利息	<b>15,365,725</b>	16,203,317
已付／應付租賃負債的利息費用	<u>2,227</u>	<u>4,198</u>
	<b>15,367,952</b>	16,207,515
淨匯兌(收益)／虧損(附註)	<b>(2,844,126)</b>	2,219,171
減：資本化利息及匯兌虧損	<u>(5,196,031)</u>	<u>(6,229,359)</u>
融資成本	<u>7,327,795</u>	<u>12,197,327</u>
融資成本淨額	<u><b>7,273,667</b></u>	<u>12,075,337</u>

附註：淨匯兌(收益)／虧損主要來自換算外幣借貸。

## 11 所得稅開支

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
當期所得稅		
－中國企業所得稅	<b>543,833</b>	748,224
－中國土地增值稅	<u>3,349,476</u>	<u>990,190</u>
	<u><b>3,893,309</b></u>	<u>1,738,414</u>
遞延所得稅		
－中國企業所得稅	<u>(1,234,508)</u>	<u>(90,225)</u>
	<u><b>2,658,801</b></u>	<u>1,648,189</u>

(a) 香港利得稅

香港利得稅按估計應課稅利潤的16.5%計算。

(b) 中國企業所得稅

中國企業所得稅主要按中國法定財務報告的利潤的25%作出撥備，並就中國企業所得稅毋須課稅或不可扣減的項目作出調整。

(c) 中國土地增值稅

中國土地增值稅按地價增值以累進稅率30%至60%計算，為銷售物業所得款項減可扣減支出，包括土地使用權成本、借貸成本、營業稅和所有物業發展開支。稅項於物業擁有權轉移時產生。

(d) 中國預扣所得稅

根據中國新企業所得稅法，自2008年1月1日起，中國附屬公司就2008年1月1日後賺取的利潤宣派股息時，其境外直接控股公司須繳付10%預扣稅。根據中國與香港訂立的稅務條約安排，5%的較低預扣稅率可適用於在香港成立的中國附屬公司之直接控股公司。

海外控股公司出售於中國投資的收益，以及海外附屬公司向中國附屬公司收取的集團內費用亦可能須繳付10%預扣稅。

## 12 股息

董事會不建議派付截至2025年12月31日止年度的末期股息(2024年：無)。

## 13 每股盈利／(虧損)

每股基本盈利／(虧損)乃按本公司權益持有人應佔利潤／(虧損)除以年內已發行普通股的加權平均數計算。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
本公司權益持有人應佔利潤／(虧損)(人民幣千元)	14,473,362	(35,905,060)
普通股的加權平均數(千股)	<u>5,552,763</u>	<u>3,787,569</u>
每股基本盈利／(虧損)(人民幣元)	<u>2.61</u>	<u>(9.48)</u>

每股攤薄盈利／(虧損)就根據股份獎勵計劃授出的股份以及強制可換股債券的股份轉換(假設已獲行使)引致的潛在攤薄效應調整已發行普通股加權平均數計算得出。由於股份獎勵計劃項下授出的股份所引致的反攤薄影響，故並無呈列截至2024年12月31日止年度的每股攤薄虧損。截至2025年12月31日止年度的每股攤薄盈利的計算如下：

	截至2025年 12月31日止 年度
用於計算每股基本盈利的本公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元)	14,473,362
減：強制可換股債券公允價值收益	<u>(1,595,101)</u>
用於計算每股攤薄盈利的本公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元)	<u>12,878,261</u>
用於計算每股基本盈利的普通股加權平均數(千股)	5,552,763
強制可換股債券及股份獎勵計劃對普通股的潛在攤薄影響(千股)	<u>1,165,005</u>
用於計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數(千股)	<u>6,717,768</u>
每股攤薄盈利(人民幣元)	<u>1.92</u>

## 14 承擔

資本及物業發展開支承擔

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已訂約但未撥備		
－物業及設備	476,598	516,707
－土地使用權(包括有關聯營公司及合營企業者)	3,457,820	5,897,469
－本集團發展作銷售用途的物業	<u>22,648,661</u>	<u>21,199,167</u>
	<u>26,583,079</u>	<u>27,613,343</u>

## 15 報告期後事項

報告期後，截至本綜合財務報表批准日，根據於2025年7月21日所發行的2026年到期零息強制可換股債券的轉換按每股股份6港元的轉換價發行了合計570,575,127股新股份，佔相關事件發生前已發行股份總數的6.6%。

## 獨立核數師審閱業績公告

業績公告所載本集團截至2025年12月31日止年度的業績數字已獲本公司獨立核數師中匯安達會計師事務所有限公司同意，與本集團綜合財務報表所載金額核對一致。中匯安達會計師事務所有限公司就此執行的工作不構成根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》、《香港審閱委聘準則》或《香港鑒證委聘準則》而執行的鑒證業務，因此，中匯安達會計師事務所有限公司並未對本業績公告發出任何鑒證意見。

## 獨立核數師報告摘要

以下為本公司外聘核數師中匯安達會計師事務所有限公司就本集團截至2025年12月31日止年度綜合財務報表發出的獨立核數師報告之摘要：

### 無法表示意見

我們不對貴集團綜合財務報表發表意見。由於本報告中「無法表示意見的基礎」段內所述的重要事項，我們未能獲取充分、適當的審計證據為對綜合財務報表發表審計意見提供基礎。在所有其他方面，我們認為該等綜合財務報表已遵循香港《公司條例》的披露規定妥為編製。

### 無法表示意見的基礎

#### 編製綜合財務報表時使用持續經營基礎的適當性估計範圍受限

如綜合財務報表附註2(a)所述，於2025年12月31日，貴集團的借貸合共約為人民幣1,823億元，其中約人民幣1,186億元將於未來12個月內到期償還，而其現金總額(含現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣121億元。於2025年12月31日，貴集團未按計劃還款日期償還的借貸共計人民幣925億元。此外，如綜合財務報表附註38(c)所披露，貴集團因各種原因涉及不同訴訟及仲裁案件。上述事件或情況表明存在重大不確定性，可能對貴集團持續經營的能力產生重大疑慮，貴集團可能無法在正常經營過程中變現資產和償還負債。

綜合財務報表乃按持續經營基礎編製。貴公司董事(「董事」)已採取多項計劃和措施緩解流動性壓力和改善財務狀況，詳細的內容見綜合財務報表附註2(a)。為評估持續經營基礎的恰當性，貴集團管理層編製了現金流預測(以下簡稱「現金流預測」)，該預測考慮了上述計劃及措施按計劃成功實施及完成所帶來的影響，然而該等計劃及措施的成果存在固有不確定性。尤其是現金流預測的正向結果取決於以下關鍵假設：(a)物業預售及銷售所得的預測銷售款項能及時變現；(b)債權人持續暫緩追討，不在報告期末起計12個月內要求還款；且(c)與供應商成功協商推遲應付未付款項的支付。基於現金流預測的結果，董事認為，貴集團將擁有充足的營運資金以償付其在可預見的未來到期的財務義務，因此貴集團具備持續經營能力，並將自2025年12月31日起至少12個月內持續運營。據此，董事認為按持續經營基礎編製綜合財務報表是恰當的。

關於物業預售及銷售所得的預測銷售款項，鑒於中國房地產市場的當前狀況、物業銷售預測固有的不確定性，以及貴集團物業開發分部預售額及收入較上年度大幅下降，我們未能獲取充分、適當的審計證據，以就預測銷售款項所依據的假設的恰當性作出結論。

關於債權人持續暫緩追討，管理層告知貴集團正與債權人持續協商，以尋求延長還款期限。然而，該等負債中的大部分尚未簽訂正式的展期協議。因此，我們未能獲取充分、適當的審計證據，以就債權人將在報告期末起計12個月內持續暫緩要求還款作出結論。

關於推遲供應商付款，由於未與供應商就延遲付款簽訂正式協議，我們未能獲取充分、適當的審計證據，以就貴集團能夠成功協商推遲向供應商付款作出結論。

鑒於上述範圍受限，我們無法實施其他替代程序以獲取對貴集團能夠落實其計劃及措施的合理保證。因此，我們未能取得我們認為必要的充分、適當的證據，以判斷採用持續經營會計基礎編製綜合財務報表是否恰當。

如貴集團未能達成上述計劃及措施，則可能無法持續經營，並需做出調整，將貴集團資產的賬面價值減至可收回價值，計提可能產生的任何進一步負債，並將非流動資產和非流動負債分別重新分類為流動資產和流動負債。這些調整的影響尚未反映在綜合財務報表中。

## 其他事項

若上述形成「無法表示意見的基礎」段內所述的事項沒有導致我們無法表示意見，我們將因以下事項的審計範圍受限而保留審計意見。

### 比較數字的範圍限制—關於一個房地產項目的債務清償損失

誠如我們於2025年3月28日就貴集團截至2024年12月31日止年度綜合財務報表出具的核數師報告中「保留意見的基礎」一節所述，我們就貴集團於中國內地一個主要房地產項目截至2023年12月31日的投資物業及存貨組合估值中所採用的重要不可觀察投入值及假設是否合理及恰當，未能獲取充分、適當的審計證據。

根據2024年6月收到的一份法院判決，貴集團將上述投資物業及存貨強制轉讓予一名債權人，以清償部分未償還借款及應計利息。上述債務清償所產生的損失約為人民幣97億元，已計入截至2024年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收入報表。由於上述投資物業及存貨於轉讓日期的賬面值受到上述範圍限制的影響，我們無法確定截至2024年12月31日止年度約人民幣97億元的債務清償虧損是否存在重大錯報。

以上金額的任何調整均可能對貴集團截至2024年12月31日止年度的財務表現及現金流量以及對綜合財務報表中的相關披露產生相應影響。

## 企業管治及其他資料

### 遵守上市規則附錄C3所載的標準守則

本公司已採納香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）為本公司董事（「董事」）進行證券交易的操守準則。本公司已向全體董事特地作出查詢，而全體董事均已確認彼等於截至2025年12月31日止年度內一直遵守標準守則內列載的所需標準。

## 遵守企業管治守則

截至2025年12月31日止年度內，本公司一直遵守上市規則附錄C1所載的企業管治守則的守則條文，惟下文所列出的偏離除外：

- (a) 守則條文第C.1.7條—公司應就其董事可能會面對的法律行動作適當的投保安排。

本公司尚未作出該項投保安排，乃由於本公司尚未能於市場上找到保費水平合理，同時又能給予董事足夠適合保障的董事責任保險。

- (b) 守則條文第C.2.1條—主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。

本公司認為由許世壇先生（「許先生」）同時擔任本公司董事會（「董事會」）主席及總裁的職務，有助本集團業務策略的有效執行及日常業務運作。儘管主席與總裁的職責由一人同時兼任，惟一切重大決策均經諮詢管理層及董事會後作出，董事會認為已有足夠的權力平衡，並可提高本集團的營運效率。董事會現時由三名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成，此組合可體現董事會內的獨立性。

- (c) 守則條文第F.1.3條—董事會主席應出席股東週年大會。

由於其他事務，許先生未能出席本公司於2025年6月12日舉行的股東週年大會。

## 購回、出售或贖回上市證券

於截至2025年12月31日止年度：

1. 本公司透過其全資附屬公司減持110,000,000股世茂服務股份，平均代價為每股0.76港元；及
2. 本公司透過其全資附屬公司減持85,500,000股世茂服務股份，以獲得服務作為代價。

除上文所披露外，於截至2025年12月31日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購回、出售或贖回其任何上市證券。

## 末期股息

董事會不建議就截至2025年12月31日止年度派發末期股息(2024年：無)。

## 刊登年度業績公告及年度報告

本公告登載於聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.shimaogroup.hk](http://www.shimaogroup.hk))。本公司2025年年報將於適當時候寄發予股東(如適用)及於上述網站內刊載。

代表董事會  
世茂集團控股有限公司  
主席及總裁  
許世壇

香港，2026年3月27日

於本公告日期，董事會包括三位執行董事許世壇先生(主席及總裁)、謝琨先生及趙軍先生；兩位非執行董事許薇薇小姐及邵亮先生；以及三位獨立非執行董事呂紅兵先生、林清錦先生及馮子華先生。