

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，概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



萬城

MILLION CITIES

萬城控股有限公司 MILLION CITIES HOLDINGS LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：2892)

截至2025年12月31日止年度全年業績

財務摘要

	截至12月31日止年度		變動	
	2025年 人民幣百萬元 (概約)	2024年 人民幣百萬元 (概約)	人民幣百萬元 (概約)	% (概約)
收入	63.9	99.7	(35.8)	-35.9%
毛虧損	(6.0)	(17.1)	(11.1)	-64.9%
本公司權益股東應佔虧損	(20.5)	(113.8)	(93.3)	-82.0%
每股基本及攤薄虧損(人民幣分)	(2.74)	(15.18)	(12.44)	-81.9%
建議每股末期股息(人民幣分)	—	—	不適用	不適用

萬城控股有限公司（「本公司」，連同附屬公司統稱「本集團」）董事（「董事」）會（「董事會」）欣然公佈本集團截至2025年12月31日止年度（「2025財政年度」）的綜合業績及截至2024年12月31日止年度（「2024財政年度」）的比較數字如下：

綜合損益表

截至2025年12月31日止年度

(以人民幣列示)

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	3	63,888	99,710
銷售成本		<u>(69,912)</u>	<u>(116,839)</u>
毛虧損		(6,024)	(17,129)
投資物業估值收益／(虧損)		369	(410)
其他收入及收益淨額	4	10,015	14,059
其他應收款項減值虧損		(513)	(1,341)
銷售開支		(12,092)	(7,581)
行政開支		(20,748)	(41,822)
其他開支		<u>(208)</u>	<u>(3,686)</u>
經營虧損		(29,201)	(57,910)
融資成本	5	(23)	(18)
應佔聯營公司溢利減虧損		<u>(23,525)</u>	<u>(64,946)</u>
除稅前虧損	6	(52,749)	(122,874)
所得稅撥回／(開支)	7	<u>25,805</u>	<u>(20,640)</u>
年度虧損		<u><u>(26,944)</u></u>	<u><u>(143,514)</u></u>
以下各方應佔：			
本公司權益股東		(20,529)	(113,817)
非控股權益		<u>(6,415)</u>	<u>(29,697)</u>
年度虧損		<u><u>(26,944)</u></u>	<u><u>(143,514)</u></u>
每股基本及攤薄虧損(人民幣分)	8	<u><u>(2.74)</u></u>	<u><u>(15.18)</u></u>

綜合損益及其他全面收益表
 截至2025年12月31日止年度
 (以人民幣列示)

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年度虧損	<u>(26,944)</u>	<u>(143,514)</u>
年度其他全面收益		
其後可重新分類至損益的項目：		
換算以下財務報表的匯兌差額：		
— 聯營公司	3,603	(1,580)
— 香港及海外附屬公司	<u>2,610</u>	<u>(3,274)</u>
年度其他全面收益，已扣除稅項	<u>6,213</u>	<u>(4,854)</u>
年度全面收益總額	<u><u>(20,731)</u></u>	<u><u>(148,368)</u></u>
以下人士應佔：		
本公司權益股東	(20,069)	(114,724)
非控股權益	<u>(662)</u>	<u>(33,644)</u>
年度全面收益總額	<u><u>(20,731)</u></u>	<u><u>(148,368)</u></u>

綜合財務狀況表
於2025年12月31日
(以人民幣列示)

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		42,719	44,844
投資物業		57,749	56,211
於聯營公司的權益		440,794	189,809
遞延稅項資產		49,074	50,795
		<u>590,336</u>	<u>341,659</u>
流動資產			
存貨及其他合約成本	10	502,626	566,369
貿易及其他應收款項	11	106,985	240,253
預付稅項		7,490	11,805
已抵押及受限制存款		2,341	12,650
現金及現金等價物		92,167	268,446
		<u>711,609</u>	<u>1,099,523</u>
總資產		<u>1,301,945</u>	<u>1,441,182</u>
流動負債			
合約負債	12	13,448	48,539
貿易及其他應付款項	13	477,595	493,816
租賃負債		148	135
應付稅項		77,500	170,973
撥備		44,777	22,091
		<u>613,468</u>	<u>735,554</u>
流動資產淨值		<u>98,141</u>	<u>363,969</u>
總資產減流動負債		<u>688,477</u>	<u>705,628</u>

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動負債			
租賃負債		402	550
遞延稅項負債		7,279	3,551
		<u>7,681</u>	<u>4,101</u>
資產淨值		<u>680,796</u>	<u>701,527</u>
資本及儲備			
股本	14	6,605	6,605
儲備		544,023	564,092
		<u>550,628</u>	<u>570,697</u>
本公司權益股東應佔權益總額		550,628	570,697
非控股權益		130,168	130,830
		<u>130,168</u>	<u>130,830</u>
權益總額		<u>680,796</u>	<u>701,527</u>

財務資料附註

1. 一般資料

萬城控股有限公司（「本公司」）於2016年11月15日根據開曼群島第22章公司法（1961年第3號法例，經綜合及修訂）在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司，註冊辦事處位於Conyers Trust Company (Cayman) Limited, Cricket Square, Hutchins Drive, P.O. Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。

本公司為投資控股公司。本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）的核心業務活動包括於中華人民共和國（「中國」）經營物業發展及銷售。

截至2025年及2024年12月31日止年度的綜合財務報表包括本集團及本集團於聯營公司的權益。

2 重大會計政策

(a) 符合聲明

本公告所載的綜合業績並不構成本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表，而是摘自根據《香港財務報告準則會計準則》及香港《公司條例》的規定而編製的該等綜合財務報表。

香港會計師公會已頒佈若干《香港財務報告準則會計準則》的修訂，於本集團當前會計期間首次生效或可供提早採納。於當前會計期間，有關因首次應用該等與本集團有關的發展而導致會計政策任何變動的資料已反映於本綜合財務報表，並載於附註2(d)。

(b) 計量基準

由於本集團的主要活動在中國進行，故綜合財務報表均以人民幣（「人民幣」）列示，並四捨五入至最接近千位數。人民幣為本公司於中國成立的附屬公司的功能貨幣。本公司及中國以外附屬公司的功能貨幣為港元，是由於該等實體的主要活動為融資及投資活動，而港元是該等活動所得及所用的主要貨幣。

編製財務報表時所用計量基準為歷史成本基準，惟按公平值列賬的債務及股本證券投資和投資物業除外。

(c) 使用估計和判斷

編製符合《香港財務報告準則會計準則》之財務報表需要管理層作出判斷、估計及假設，而有關判斷、估計及假設會影響政策的應用及資產、負債、收入及支出之呈報數額。該等估計及相關假設乃根據以往經驗及在有關情況下視為合理的其他多種因素作出，而有關結果構成對無法從其他來源輕易得出的資產及負債賬面值的判斷基準。實際結果或會與估計不同。

該等估計及相關假設會持續檢討。會計估計的修訂將在修改估計之期間(若修改僅影響該期間)或修改期間與未來期間(若修改影響現時及未來期間)確認。

(d) 會計政策變動

《香港財務報告準則會計準則》的修訂

本集團已於當前會計期間該等財務報表採用以下由香港會計師公會頒佈的《香港財務報告準則會計準則》修訂：

- 《香港會計準則》第21號的修訂 — 缺乏可兌換性
- 《香港財務報告準則》第7號、《香港財務報告準則》第18號、《香港會計準則》第1號、《香港會計準則》第8號、《香港會計準則》第36號及《香港會計準則》第37號示例的修訂 — 財務報表中的不確定性披露

該等修訂對當前或過往期間本集團已編製或呈列的業績及財務狀況概無重大影響。本集團概無應用於當前會計期間尚未生效的任何新訂準則或詮釋。

(e) 其他非流動資產減值

內部及外部資料來源於各報告期末予以檢討，以識別有否跡象顯示以下資產出現減值或(商譽除外)先前已確認的減值虧損已不存在或可能已減少：

- 物業、廠房及設備，包括使用權資產；及
- 於附屬公司及聯營公司的投資。

若有任何此等跡象，本集團將估計資產的可收回金額。

— 計算可收回金額

資產的可收回金額為其公平值減出售成本與使用價值兩者的較高者。評估使用價值時，採用反映當時市場對金錢時間值及有關資產特有風險評估的稅前貼現率，貼現估計未來現金流量至其現值。倘資產產生的現金流入大致上不能獨立於其他資產，則可收回金額按可獨立產生現金流入的最小資產組別（即現金產生單位）釐定。

— 確認減值虧損

倘某項資產或其所屬現金產生單位的賬面值超過其可收回金額，則於損益內確認減值虧損。就現金產生單位確認的減值虧損，會按比例分配以減少該單位（或一組單位）內資產的賬面值，惟資產賬面值不會減至低於其本身的公平值減去出售成本（倘可計量）或使用價值（如能釐定）。

— 撥回減值虧損

就商譽以外的資產而言，倘用作釐定可收回金額的估計出現有利變動，則會撥回減值虧損。

撥回減值虧損僅限於過往年度未確認減值虧損而釐定的資產賬面值。減值虧損之撥回在確認撥回的年度計入損益。

(f) 截至2025年12月31日止年度已頒佈但尚未生效的修訂、新訂準則及詮釋的可能影響

截至財務報表刊發日期，香港會計師公會已頒佈多項新訂或經修訂準則，但截至2025年12月31日止年度尚未生效，亦無於本綜合財務報表採用。該等發展包括可能與本集團相關的以下各項。

	於以下日期或之後 開始的會計期間生效
《香港財務報告準則》第9號及《香港財務報告準則》第7號的修訂 — 金融工具的分類與計量的修訂	2026年1月1日
《香港財務報告準則》第9號及《香港財務報告準則》第7號的修訂 — 涉及依賴自然的電力合約	2026年1月1日
《香港財務報告準則》第1號、《香港財務報告準則》第7號、 《香港財務報告準則》第9號、《香港財務報告準則》第10號及 《香港會計準則》第7號的修訂 —《香港財務報告準則會計準則》 年度改進 — 第11卷	2026年1月1日
《香港財務報告準則》第18號 — 財務報表的呈列與披露	2027年1月1日
《香港財務報告準則》第19號 — 無公眾責任的附屬公司：披露	2027年1月1日
《香港會計準則》第21號的修訂 — 轉換為惡性通貨膨脹情況下的披露 貨幣	2027年1月1日
《香港財務報告準則》第10號及《香港會計準則》第28號的修訂 — 投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注入	待香港會計師公會 釐定日期

本集團正在評估首次應用該等修訂的預期影響。至目前為止，結論為應用該等修訂不大可能對綜合財務報表產生重大影響。

3. 收入及分部報告

(a) 收入

本集團的主要活動為在中國經營物業發展及銷售。

收入細分

收入主要指物業銷售收入及物業租金總額，已扣除銷售相關稅項及所給予折扣，分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
《香港財務報告準則》第15號範圍內的客戶合約收入		
物業銷售：		
— 於某個時點確認	57,370	94,374
其他來源的收入		
物業租金總額	<u>6,518</u>	<u>5,336</u>
	<u>63,888</u>	<u>99,710</u>

截至2025年12月31日止年度，本集團的客戶基礎分散，並無單一客戶的交易佔本集團收入超過10% (2024年：零)。

(b) 經營分部

就資源分配及分部表現評估向本集團主要營運決策人匯報時，由於本集團業務主要依賴物業發展之表現，故有關匯報資料較集中於本集團整體。資源按如何有利於本集團提升整體物業發展活動而非任何特定服務而予以分配。表現評估乃根據本集團整體業績作出。因此，管理層認為根據《香港財務報告準則》第8號經營分部的規定，僅有一個經營分部。

地區資料

下表載列有關(i)本集團來自外界客戶的收入及(ii)本集團物業、廠房及設備、投資物業及於聯營公司權益(「指定非流動資產」)所在地的資料。客戶所在地乃基於發展或出租物業的位置。指定非流動資產的所在地乃基於資產的實際位置(如屬物業、廠房及設備及投資物業)及業務位置(如屬於聯營公司權益)。

	來自外界客戶的收入		指定非流動資產	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
惠州	50,120	89,192	406,074	152,742
天津	13,768	10,518	53,173	53,502
駐馬店	—	—	82,015	84,620
	<u>63,888</u>	<u>99,710</u>	<u>541,262</u>	<u>290,864</u>

4. 其他收入及收益淨額

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
來自銀行存款的利息收入	2,406	7,461
來自應收貸款的利息收入	2,681	3,924
匯兌(虧損)/收益淨額	(1,037)	841
出售一家附屬公司的收益(附註)	2,240	—
其他	3,725	1,833
	<u>10,015</u>	<u>14,059</u>

附註：本集團出售其於Fortune Brilliant City Limited之全部股權權益，作為向一名關聯方收購一家聯營公司權益之部分代價。

5. 融資成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租賃負債利息	<u>23</u>	<u>18</u>
	<u>23</u>	<u>18</u>

6. 除稅前虧損

除稅前虧損乃經扣除或(計入)下列各項後達致：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
物業、廠房及設備折舊費用	3,128	2,843
核數師酬金		
— 審計服務	1,500	2,500
— 非審計服務	550	1,335
	<u>2,050</u>	<u>3,835</u>
其他應收款項減值虧損	513	1,341
來自投資物業的租金收入	(2,225)	(2,518)
	<u>(2,225)</u>	<u>(2,518)</u>

7. 所得稅

綜合損益表內稅項指：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期稅項		
企業所得稅(「企業所得稅」)撥備		
— 本年度	4,343	938
— 過往年度超額撥備	(11,899)	—
	<u>(7,556)</u>	<u>938</u>
土地增值稅(「土地增值稅」)撥備		
— 本年度	280	10,359
— 過往年度超額撥備	(23,978)	—
	<u>(23,698)</u>	<u>10,359</u>
	<u>(31,254)</u>	<u>11,297</u>
遞延稅項		
暫時性差異的產生及撥回	5,449	9,343
	<u>5,449</u>	<u>9,343</u>
	<u>(25,805)</u>	<u>20,640</u>

(i) 企業所得稅及香港利得稅

企業所得稅撥備基於估計應課稅收益按本集團各中國附屬公司適用的稅率計算。中國主要附屬公司截至2025年12月31日止年度適用的所得稅率為25% (2024年：25%)。

截至2025年12月31日止年度概無確認香港利得稅撥備 (2024年：零)，因為香港附屬公司本年度概無任何應課稅利潤。

(ii) 土地增值稅

土地增值稅按30%至60%的累進稅率就本集團已開發並銷售物業的土地增值額徵收。根據相關法規，土地增值額按銷售物業所得款項減可抵扣開支 (包括土地使用權租賃費、借款成本及相關物業開發支出) 計算。

(iii) 根據開曼群島及英屬維爾京群島 (「**英屬維爾京群島**」) 的規則及規例，本集團毋須繳納開曼群島及英屬維爾京群島任何所得稅。

8. 每股虧損

(a) 每股基本虧損

截至2025年12月31日止年度每股基本虧損乃根據本公司權益股東應佔虧損人民幣20,529,000元 (2024年：人民幣113,817,000元) 及750,000,000股 (2024年：750,000,000股) 已發行普通股加權平均數計算。

(b) 每股攤薄虧損

截至2025年及2024年12月31日止年度，由於根據本公司購股權計劃的視作股份發行對兩年度均具有反攤薄效應，故每股攤薄虧損與每股基本虧損相同。

用於計算購股權攤薄效應的本公司股份之平均市值乃基於在購股權尚未行使期間的市場報價。

9. 股息

本公司及其附屬公司於截至2025年12月31日止年度並無宣派或派付股息。

於2026年3月30日，董事會決議不建議派付截至2025年12月31日止年度之末期股息 (2024年：零)。

10. 存貨及其他合約成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
存貨		
持作發展物業	75,273	73,845
待售已竣工物業	<u>427,353</u>	<u>492,524</u>
	<u>502,626</u>	<u>566,369</u>

於2025年12月31日，部分已竣工物業因作為訴訟擔保而被限制出售，賬面值為人民幣零元（2024年：人民幣5,765,000元）。

(a) 確認為開支並計入損益的存貨金額分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售存貨的賬面值	53,388	74,780
存貨撇減	<u>16,524</u>	<u>42,059</u>
	<u>69,912</u>	<u>116,839</u>

於2025年12月31日，預計於超過一年後收回的存貨金額為人民幣467,708,000元（2024年：人民幣551,754,000元）。所有其他存貨預計將於一年內收回。

(b) 持作待售物業發展土地的賬面價值分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於中國，剩餘租期為：		
— 50年或以上（長期租約）	56,810	59,974
— 10至50年之間（中期租約）	<u>61,941</u>	<u>65,414</u>
	<u>118,751</u>	<u>125,388</u>

11. 貿易及其他應收款項

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收賬款(扣除損失撥備)(附註(a))		
— 物業租金總額	372	330
應收聯營公司款項(附註(b))	18,000	18,000
應收非控股權益款項(附註(b))	26,312	24,570
向第三方貸款(附註(c))	—	139,424
其他應收款項(扣除損失撥備)	51,415	44,547
按金	291	284
	<hr/>	<hr/>
按攤餘成本計量的金融資產	96,390	227,155
預付款項(附註(d))	10,595	13,098
	<hr/>	<hr/>
	106,985	240,253
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

所有貿易及其他應收款項預期於一年內收回或確認為費用。

(a) 於2025年及2024年12月31日，應收賬款(已扣除呆賬撥備)基於發票日期的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1個月內	4	17
1至3個月	—	1
3至6個月	54	1
6個月以上	314	311
	<hr/>	<hr/>
	372	330
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

截至2025年12月31日，並無應收賬款逾期(2024年：無)。基於經驗，管理層認為由於信貸質素並無重大改變，故毋須就應收賬款計提損失撥備。本集團認為預計無法收回應收賬款的金額並不重大。本集團並無就該等結餘持有任何抵押品。

- (b) 應收聯營公司及非控股權益款項均為免息、無抵押且已於一年內收回。
- (c) 於2025年12月31日，結餘包括向第三方貸款連同應計利息，其金額為零。於2024年12月31日，結餘包括向兩名第三方貸款連同應計利息，其金額分別為人民幣100,424,000元及人民幣39,000,000元，年利率分別為4%及3.5%。其中，本公司主席兼執行董事王庭聰先生就金額為人民幣100,424,000元之貸款以本集團為受益人提供個人擔保。
- (d) 於2025年12月31日，有關結餘主要包括增值稅及附加費的預付款項，合共為人民幣9,942,000元（2024年：人民幣12,641,000元）。

12. 合約負債

- (a) 下表列載有關客戶合約負債的資料：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
合約負債 — 物業銷售預收款	<u>13,448</u>	<u>48,539</u>

合約負債指客戶就物業銷售的付款。合約負債於交付相關物業時於損益確認。

- (b) 合約負債變動

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的結餘	48,539	78,161
合約負債因年內將計入年初合約負債的金額確認為收入而減少	(40,917)	(31,182)
合約負債因退回客戶款項而減少	(3,864)	—
合約負債因年內於12月31日仍然未就物業確認收入的物業銷售預收款而增加	<u>9,690</u>	<u>1,560</u>
於12月31日的結餘	<u>13,448</u>	<u>48,539</u>

13. 貿易及其他應付款項

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應付賬款 (附註(a))	54,565	63,103
其他應付款項及應計費用	43,868	47,718
應付關聯方款項 (附註(b))	<u>315,122</u>	<u>318,965</u>
以攤餘成本計量的金融負債	413,555	429,786
已發出的財務擔保 (附註(c))	15,738	15,728
應付控股股東及非控股權益款項 (附註(d))	<u>48,302</u>	<u>48,302</u>
	<u><u>477,595</u></u>	<u><u>493,816</u></u>

- (a) 於2025年及2024年12月31日按已確認貿易應付款項日期之應付賬款 (計入貿易及其他應付款項) 的賬齡分析：

	2025年 人民幣千元	2024 人民幣千元
3個月內	—	65
3至6個月	—	68
6至12個月	4	2
12個月以上	<u>54,561</u>	<u>62,968</u>
	<u><u>54,565</u></u>	<u><u>63,103</u></u>

所有貿易及其他應付款項預期會於一年內償還或要求時償付。

- (b) 應付關聯方款項為免息、無抵押及要求時償還。
- (c) 2021年3月17日，本集團的聯營公司惠州市龍光駿宏房地產有限公司 (「龍光駿宏」) 訂立銀行融資總額為人民幣420,000,000元的貸款協議 (「貸款協議」)，該筆貸款由龍光集團有限公司 (「龍光集團」) 全額擔保。於2021年5月10日，本集團與龍光集團訂立反擔保協議 (「反擔保」)，據此，本集團同意根據該協議所載條款及條件按本集團所持龍光駿宏的股權比例(30%)就貸款協議向龍光集團提供反擔保。截至2025年12月31日，反擔保下歸屬本集團的銀行貸款總額為人民幣12,600,000元 (2024年：人民幣15,600,000元)。已發出財務擔保的遞延收入為人民幣135,800元 (2024年：人民幣2,301,000元)。

於2024年5月18日，本集團、本集團的聯營公司惠州惠港置業有限公司（「**惠港中國**」）與深圳市龍光控股有限公司（「**龍光深圳**」，聯營公司的另一股東）訂立擔保協議，內容有關包括惠港中國結欠龍光深圳的未償還款項連同截至2025年6月30日的應計利息約人民幣13,427,000元的現有貸款（「**現有貸款**」）。為擔保償還現有貸款，本集團承諾向龍光深圳提供以惠港中國為受益人的擔保，以擔保償還應付龍光深圳的款項。於2025年12月31日，就該擔保已作出人民幣13,702,000元（2024年：人民幣13,427,000元）的撥備。

- (d) 根據本公司的附屬公司惠州悅富房地產有限公司與其股東於2018年6月25日訂立的注資協議（「**該協議**」），金額相當於2018年5月31日之保留溢利及2018年5月31日未出售存貨之估計未變現收益之和的款項將按照注資前的股權比例分派予原股東。根據該協議產生的義務被認為金融負債，並按公平值計量。結餘為無抵押，預期於相關存貨出售時結算。

14. 股本

	股份數目	金額 港元	
本公司法定股本：			
每股0.01港元之普通股			
於2024年1月1日、2024年12月31日、2025年1月1日及 2025年12月31日	1,400,000,000	14,000,000	
每股0.01港元之優先股			
於2024年1月1日、2024年12月31日、2025年1月1日及 2025年12月31日	600,000,000	6,000,000	
2024年及2025年12月31日之股本代表本公司之股本。			
	股份數目	金額 港元	金額 人民幣元
已發行及繳足普通股：			
於2024年1月1日、2024年12月31日、 2025年1月1日及2025年12月31日	750,000,000	7,500,000	6,605,250

管理層討論及分析

市場回顧

當前國內房地產行業正處於築底修復階段，2025年度已售商品房總面積約為8.81億平方米，較去年下降約9.5%，但降幅較2024年收窄2.7個百分點。按貨幣價值計，商品房銷量同比下降約13.2%至約人民幣8.39萬億元，較2024年收窄3.8個百分點。顯示市場下行壓力雖仍在，但最壞階段可能已過，正進入「溫和調整+局部企穩」局面。

只是，市場恢復緩慢，主要受房價持續下跌、就業不確定性等因素影響，消費者信心不足，購房意願低迷，改善型需求雖起，但剛需仍顯疲軟。另外，投資端持續收縮，2025年度房地產行業的總投資額約人民幣8.28萬億元，按年減少約17.4%，土地市場規模已連降五年。截至2025年末，全國庫存水平仍然高企，供需錯配下導致去化艱難，過剩庫存壓制價格和銷量，存量資產減值壓力也增加了房企的債務風險。雖然出臺了融資「白名單」，但房企融資渠道仍緊，尤其對民營房企，銀行授信仍偏保守，大部分出險房企仍陷債務重組中，行業呈現國企領跑、民企掙扎的格局。

過去一年，中央政府針對房地產發展與監管發布了多項政策，旨在穩定市場、化解風險並推動轉型。政府持續推進庫存消化、住房交付保障和風險防控，探索多渠道激活存量住房。外資投資亦得以放鬆，允許外資用兌換後人民幣直接支付首付，擴大投資用途，為核心城市房地產注入新活力。其他措施包括降低抵押貸款利率、放鬆購房限制、支持開發商融資，並取消「三條紅線」杠桿規則以緩解流動性壓力。這些政策整體上從供給側入手，旨在平衡市場，實施效果有待時間觀察。

總體看來，本集團相信「穩樓市、穩預期、穩企業」是長期政策方向，房地產市場將逐步適度地回穩，總體方針以「穩市場、防風險、優供給」為核心，向高質量、可持續模式發展。

業務回顧

本集團在當下房地產行業的挑戰中，更專注於經營的穩定、盡量消化庫存，聚焦現金流管理。現時本公司所有附屬公司的銀行貸款均已悉數償還，資產負債表趨於健康。

本集團在2025財政年度的收入約人民幣6,390萬元，相比去年銷售收入減少約35.9%，主要由於餘下已落成物業的銷售變動所致。本集團權益股東應佔淨虧損約為人民幣2,050萬元，比去年同期減少82.0%。這主要由於不同於2024財政年度，本集團於2025財政年度並未確認本公司聯營公司其他應收款項的任何減值虧損，亦未對本公司聯營公司應計利息計提任何撥備。此外，於2025財政年度，本集團錄得(a)(i)附屬公司及聯營公司存貨減值金額；及(ii)行政開支及稅項大幅減少；以及(b)於以前年度稅項超額撥備撥回。

本集團於2025財政年度內，錄得合同銷售總值包括本集團100%的聯營公司物業銷售約人民幣1.16億元；銷售的總建築面積約18,378平方米，主要來自於惠州萬城國際、天津聚豪花園及河南聚龍灣。

未來前景及展望

根據政府工作報告及近期指引，發展方向已明確為「控制新增供應、消化庫存、優化供給結構」的方針，政策明確提出「探索多渠道盤活存量商品房」，鼓勵地方收購存量商品房用於保障房。預計後續資金配套（如專項債）將進一步加碼，這既是去庫存，也是完善住房保障體系。政策重心轉向「提質」，2026年「好房子」建設進入实操階段，要求有序推動安全、舒適、綠色、智慧的「好房子」建設。這標志著行業徹底告別高周轉的複製模式，

轉向品質溢價導向。第15個五年規劃(2026–2030年)強調房地產市場重塑，政策優先發展保障性住房、租賃市場和城市更新，支持工業和技術企業需求期待藉以帶動辦公和工業園區復蘇。

本集團將更靈活尋找發展機遇及開拓潛在商機，順應政策導向，考慮投放資源於包括工業園區的物業投資，及物業管理輕資產模式的可能性，並探討可持續發展的項目投資機會，以豐富投資組合結構，為股東及投資者創造長期價值。

財務回顧

收入

本集團的收入主要指年內取得的物業銷售收入及物業租金總額，已扣除銷售相關稅項及所給予折扣。

銷售物業所得收入一向及預計會繼續佔本集團總收入的重大部分。

減值

受到中國大陸的宏觀經濟環境影響，特別是房地產行業，導致(i)本集團持作發展的物業、建設中及已竣工的物業；(ii)本集團的投資性物業；及(iii)本集團聯營公司的物業均錄得減值。

作出該等減值是由於上述所有位於中國大陸的物業的公平值下跌。該等物業價值乃參考可資比較物業的近期銷售價格(按每平方米價格計算)使用市場方法釐定，並已對比近期銷售就本集團物業的位置、物業大小及樓齡特點作出溢價或折讓調整。市場方法被普遍認為是對大部分形式的物業進行估值最為被接受的估值方法。這涉及對近期類似屬性的市場證據進行分析，以便與估值對象進行比較。每一個可比較物業都是根據其單價進行分析的；然後將可比較物業的每個屬性與被比較物業進行比較，如果有任何差異，則調整單價，以便為被比較物業得出適當的單價。這是通過對各種因素(如時間、地點、建築年齡、建築質量等)的單價進行百分比調整來實現的。本集團維持使用與2024財政年度相同的估值方法。

由於輸入值的基礎和假設以及估值方法沒有變化，2025財政年度錄得的減值金額，主要受當前經濟及市場因素導致每平方米價格持續下跌所導致；然而，與上個財政年度相比，此減值的整體幅度已顯著放緩。儘管物業市場及經濟低迷繼續對市場氣氛及單位價格構成壓力，但2025財政年度內市場價值之跌幅已見收窄。雖然潛在買家仍持審慎態度，並對短期經濟狀況不明朗，導致購買決定持續延遲及銷售速度下降，但與2024財政年度經歷之更急劇下跌相比，市場價值相對較小之跌幅顯示本集團物業所在地區已相對穩定。

物業發展

(i) 合約銷售

截至2025財政年度，物業合約銷售總額(按銷售認購書的建築面積計)包括本集團100%的聯營公司物業銷售額，約為人民幣1.16億元，已售建築面積約18,378平方米。

(ii) 土地儲備

2025年12月31日，本集團土地儲備總建築面積約為1,185,964平方米，其中(i)已竣工物業項目的未售建築面積約為335,607平方米；(ii)未售及在建的建築面積約為14,988平方米；及(iii)留作未來發展的建築面積約為835,369平方米。

(iii) 收入

截至2025財政年度，本集團銷售物業所得收入約人民幣5,740萬元，而截至2024財政年度為約人民幣9,440萬元，相較減少約39.2%。截至2025財政年度確認的收入主要來自惠州萬城國際及萬城名座三期以及天津萬城聚豪，而二零二四財年主要來自惠州萬城名座三期及皇冠豪苑商舖。

租金收入

截至2025財政年度的投資物業及存貨的租金收入總額約為人民幣650萬元，較2024財政年度呈報的約人民幣530萬元增加約人民幣120萬元。

銷售成本

截至2025財政年度的銷售成本約為人民幣6,990萬元，較2024財政年度呈報的約人民幣1.168億元減少約40.2%。銷售成本減少主要是由於(i)物業銷售收入減少；及(ii)與2024財政年度相比，若干存貨撇減金額大幅減少所致。

毛虧損

截至2025財政年度的毛虧損約為人民幣600萬元，較2024財政年度的毛虧損約人民幣1,710萬元減少約64.9%。毛虧損減少主要源於部分存貨減值金額較2024財政年度顯著減少。有關減值的進一步詳情，請參閱上文「減值」一段。

投資物業估值收益

截至2025財政年度，本集團錄得估值收益約為人民幣40萬元，而2024財政年度則錄得估值虧損約人民幣40萬元。此乃主要由於2025財政年度投資物業的市場價值變動所致。

其他收入淨額

截至2025財政年度的其他收入淨額約人民幣1,000萬元，較2024財政年度的約人民幣1,410萬元減少約29.1%，主要由於(i)本集團的銀行結餘減少；(ii)利率減少；及(iii)惠州中益的利息收入由2024財政年度的人民幣400萬元減少至2025財政年度的人民幣130萬元，乃由於該貸款在有關收購Fortune Radiant City Limited的重大及關連交易完成後已轉讓予惠州萬嘉，詳情請參閱本公司日期為2025年10月24日的通函。

銷售開支

截至2025財政年度的銷售開支約為人民幣1,210萬元，較2024財政年度的約人民幣760萬元增加人民幣450萬元。銷售開支增加主要是由於停車場銷售的佣金費用高於公寓及惠州項目的推廣費用所致。

行政開支

截至2025財政年度的行政開支約為人民幣2,070萬元，較2024財政年度約人民幣4,180萬元減少約50.5%，主要是由於員工成本及專業開支減少所致。

應佔聯營公司溢利減虧損

截至2025財政年度，應佔聯營公司溢利減虧損錄得虧損約為人民幣2,350萬元，較2024財政年度則錄得的虧損約人民幣6,490萬元的減少約人民幣4,140萬元。這主要是由於(i)與2024財政年度相比，若干存貨撇減金額大幅減少；(ii)於2025財政年度並無就本公司聯營公司其他應收款項確認減值虧損；及(iii)於2025財政年度並無就本公司聯營公司的應計利息計提撥備。

融資成本

截至2025財政年度的融資成本約為人民幣23,000元，而2024財政年度則約為人民幣18,000元。融資成本主要包括兩個財政年度的租賃負債。

所得稅

於2025財政年度，本集團錄得所得稅撥回約人民幣2,580萬元，而非2024財政年度的所得稅開支人民幣2,060萬元，原因為：i)以前年度稅項超額撥備撥回；及 ii)稅項撥備減少。

本公司權益股東應佔期內虧損

截至2025財政年度，本公司權益股東應佔期內虧損約為人民幣2,050萬元，較2024財政年度的本公司權益股東應佔虧損約人民幣1.138億元減少約人民幣9,330萬元。2025財政年度本公司權益股東應佔虧損減少的主要原因是(i)本公司附屬公司及聯營公司的物業減值撥備較2024財政年度大幅減少；(ii)於2025財政年度並沒確認本公司聯營公司的其他應收款項減值虧損；及(iii)於2025財政年度並無就本公司聯營公司應付龍光深圳的應計利息計提撥備。

金融風險管理目標及政策

本集團的管理層已採用有關金融風險管理的若干政策，以(i)確保採用適當的資金策略應對本集團的短期及長期資金需求(經衡量本集團的資金成本、負債比率及現金流量預測)；及(ii)確保採用適當的策略減少利率風險、信貸風險及流動資金風險。

外匯風險

本集團主要在香港及中國大陸營運，大部分交易以港元及人民幣結算。當未來業務交易或已確認資產或負債以非實體功能貨幣計值時，將面臨外匯風險。董事認為，由於所有銷售、資產及負債均以人民幣計值，只有少部分營運開支以港元計值，故本集團的外匯風險極低。

利率風險

本集團截至2025年12月31日止年度並無任何銀行貸款。因此，利率風險很低。於2025財政年度，本集團的利率風險只源於銀行現金。按浮動利率計息的銀行現金，使本集團承受現金流利率風險。於2025財政年度，本集團並無使用任何金融工具對沖利率風險，惟董事會將繼續密切監察本集團的現金流狀況以管理本集團的利率風險。

信貸風險

於2025年12月31日，本集團並無重大的逾期應收賬款。本集團一般於移交物業前向買方收取全數款項。就尚未悉數結付的按揭銷售而言，除非收到來自提供按揭之銀行的確認書，確認有關按揭已獲批准，否則本集團將不會交付物業予客戶。此外，本集團僅於收到全數銷售所得款項後，方會將物業業權移交客戶。因此，本集團認為預計無法收回應收賬款的機會很低，而於2025財政年度並無就應收賬款確認壞賬撥備。

此外，本集團亦不時檢討其他應收款項的可收回性，並於有需要時作出壞賬撥備。2025財政年度，本集團就其他應收款項作出壞賬撥備為人民幣50萬元(2024財政年度：人民幣130萬元)。

於2025年12月31日，本集團的所有銀行結餘及存款均存置於董事認為具有高信貸質素的香港及中國大陸主要金融機構。董事預期不會因此等金融機構不履約而產生任何損失。

流動資金風險

流動資金風險乃本集團在履行與金融負債相關的責任時會遇到困難的風險。本集團的政策是定期監察流動資金需求以及是否符合借款契約規定，確保維持充裕的現金儲備，同時獲得主要金融機構承諾提供足夠的備用資金，以應付長短期流動資金需求。本集團未曾且預期不會在履行到期的信貸責任時遇到任何困難。

資本開支

於2025財政年度，購買物業、廠房及設備人民幣100萬元(2024財政年度：人民幣170萬元)。

資本承擔

於2025年12月31日，本集團的資本承擔約為人民幣250萬元(2024年12月31日：人民幣290萬元)，主要與本集團在建物業的開發成本有關。

資產抵押

截至2025年12月31日，部分已竣工物業因訴訟擔保而出售被限制，賬面值為人民幣零元(2024年：人民幣5,765,000元)。

或然負債

於2025年12月31日，本集團就若干買家按揭貸款購置物業向銀行提供擔保。於2025年12月31日，未了結銀行擔保約為人民幣6,700萬元(2024年12月31日：人民幣3.385億元)，有關擔保將於物業法定業權轉讓予買家後終止。董事認為，該等擔保不大可能因買家拖欠款項而蒙受重大損失，原因是銀行有權出售物業，以出售所得款項抵償未償還貸款結餘。

本集團尚未就該等擔保確認任何遞延收入，因為其公平值並不重大。

經營分部資料

本集團於2025財政年度的收入及業績主要來自物業開發。績效評估乃基於本集團整體業績。因此，本集團管理層認為僅有一個經營分部。

地理信息的披露方式，與本集團為分配資源及評估績效向主要經營決策者作內部信息報告的方式相同。

重大投資、收購及出售

於2025年10月24日，本公司刊發有關(i)收購Fortune Radiant City Limited 37.7%股份；及(2)處置Fortune Brilliant City Limited的通函。

於2025年11月19日，有關批准上述(i)和(ii)所述相關協議及其項下擬進行交易之決議案已獲本公司獨立股東以投票表決方式正式通過。

進一步詳情請參閱本公司日期為2025年7月18日及2025年11月19日的公告，以及本公司日期為2025年10月24日的通函。

主要及關連交易失效

茲提述(i)萬城控股有限公司日期為2024年6月28日及2024年12月31日的公告；及(ii)日期為2024年7月30日之通函，內容有關透過認購Brillant Avenir Investment Company Limited (「目標公司」) 的若干股份(「認購事項」) 進行視作出售的主要及關連交易。如本公司於2024年12月31日刊發的公告所披露，本公司(作為擔保人)、瑞迅投資有限公司(作為認購人)及目標公司已書面同意將最後截止日期延長至2025年6月28日。

由於各方無法就本集團與目標公司及其附屬公司之間未清償賬目結餘的處理達成協議，各方未同意進一步延長最後截止日期，且認購事項已於2025年6月30日失效。

進一步詳情請參閱本公司日期為2024年6月28日、2024年12月31日及2025年6月30日的公告，以及本公司日期為2024年7月30日的通函。

結算日後事項

於2026年1月14日，(i)立標有限公司(「**借款人**」)(Fortune Radiant City Limited之全資附屬公司)；(ii)麗權有限公司(Fortune Radiant City Limited(「**Fortune Radiant**」)之全資附屬公司)及Fortune Radiant；及(iii)大華銀行有限公司(「**貸款人**」)訂立一份融資協議(「**融資協議**」)。根據融資協議，萬城發展有限公司(「**萬城發展**」)(本公司全資附屬公司)將設立股份按揭，將萬城發展持有的Fortune Radiant已發行股本的所有股份(即Fortune Radiant的37.7%權益)抵押給貸款人，以保障與該融資協議相關的貸款償還。本公司將召開股東特別大會，以尋求獨立股東批准該按揭。有關該按揭的進一步詳情，請參閱本公司日期為2026年2月4日及2026年3月3日之公告，以及本公司日期為2026年3月25日之通函。

人力資源及薪酬政策

於2025年12月31日，本集團於中國及香港僱用合共22名全職僱員(2024年：41名)。2025財政年度，員工成本總額(包括董事酬金)約為人民幣650萬元(2024年：人民幣1,820萬元)。其中約人民幣60萬元(2024年12月31日：人民幣130萬元)已資本化為存貨。

本集團的薪酬政策乃根據個別僱員的表現及經驗而制訂，並符合香港及中國的薪金趨勢。其他僱員福利包括表現掛鈎花紅、保險及醫療保障以及購股權。

由於人力資源管理為維持及提高本集團於物業開發方面的豐富經驗的重要因素，故本集團將酌情為僱員提供合適的培訓計劃。本集團將不時向僱員提供不同的在職培訓，以確保員工的持續發展及技能升級。

董事及高級管理層的薪酬政策

本集團董事及高級管理層可獲得薪金及與本集團表現掛鈎的酌情花紅等報酬。本集團亦就彼等為本集團提供服務或為本集團營運而執行職務所產生的必要及合理開支補償相關款項。薪酬委員會將參照(其中包括)可比較公司所支付薪酬的市場水平、董事及高級管

理層各自的責任及本集團的業績，定期審閱及釐定董事及高級管理層薪酬及待遇。

不競爭契據

瑞迅投資有限公司、恒威管理有限公司、庭槐資產有限公司、王庭聰先生、王庭交先生、王庭真先生及王惠玲女士（「**控股股東**」）為本公司之控股股東（香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）證券上市規則（「**上市規則**」）所定義者）已於2018年11月30日訂立以本公司為受益人的不競爭契據（「**不競爭契據**」）。各控股股東不可撤回及無條件地向本公司共同及個別承諾將會及促使彼等聯繫人（本集團成員公司除外）向本公司及董事（包括獨立非執行董事）不時提供所有所需資料，以便獨立非執行董事作履行不競爭契據的年度檢討，惟須遵守任何相關法律、規則及法規或任何合約責任，旨在讓獨立非執行董事檢討控股股東及彼等的聯繫人（本集團成員公司除外）遵守不競爭契據的情況，並協助獨立非執行董事執行不競爭契據。

各控股股東已確認彼等已遵守不競爭契據條款，且2025財政年度並無有關遵守及執行不競爭契據之事宜須提請董事會垂注。董事會（包括全體獨立非執行董事）認為，控股股東已遵守以本公司為受益人的不競爭契據。

股息及暫停辦理股份過戶登記手續

董事不建議就2025財政年度派付任何末期股息（2024年：無）。本公司2025財政年度並無向股東派發2025年之中期股息（2024年：無）。本公司將於2026年6月24日至2026年6月29日（包括首尾兩日）期間暫停辦理股份過戶登記手續，以確定股東出席於2026年6月29日（星期一）舉行的下一屆股東週年大會（「**股東週年大會**」）的權利，期間概不會辦理本公司股份過戶登記手續。如欲合資格出席股東週年大會，股東須確保所有過戶文件連同相關股票及過戶表格於2026年6月23日下午四時三十分前交回本公司香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司（地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖）。

購買、出售或贖回本公司上市證券

2025財政年度，本公司及其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。本公司於2025財政年度並無持有任何庫存股份。

企業管治守則

本公司相信良好的企業管治可為本公司股東創造價值，董事會通過著重董事會質素、良好內部監控及有效問責，致力為全體股東維持高標準的企業管治常規。本公司已採納上市規則附錄C1所載企業管治守則及企業管治報告的守則條文（「**企業管治守則**」），作為本身的企業管治守則。董事認為，本公司於2025財政年度一直遵守企業管治守則所載全部法定守則條文。

董事會將繼續加強企業管治常規，以確保遵守企業管治守則及配合最新之發展。

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**」），作為本身董事進行證券交易的守則。

經本公司作出特定查詢後，全體董事確認，於2025財政年度，彼等完全遵守標準守則及本公司的行為守則所規定標準。

可能擁有本集團內幕消息的相關僱員亦須遵守條款不寬鬆於標準守則所載規定標準的書面指引。每名相關僱員已獲發一份書面指引。

2025財政年度，本公司並無獲悉相關僱員未有遵守此等指引的情況。

審核委員會

董事會轄下的審核委員會（「**審核委員會**」）根據上市規則第3.21條及企業管治守則第D3段訂立書面職權範圍。審核委員會主要職責為協助董事會就本集團財務申報過程、內部監控及風險管理系統的成效提出獨立意見、監察審核程序、制定及檢討政策及履行董事會委派的其他職責及職務。2025財政年度，審核委員會包括三名獨立非執行董事，分別為李引泉先生（審核委員會主席，具有合適的專業資格，或會計或相關財務管理專業資歷）、葉澍堃先生及文穎怡女士。審核委員會的書面職權範圍已刊載於本公司網站www.millioncities.com.cn及聯交所網站。審核委員會已與本集團管理層共同審閱本集團採用的會計準則及慣例並討論內部監控及財務報告事宜，包括審閱本集團2025財政年度的綜合財務報表。全年業績已由審核委員會審閱及批准。

初步公告之審閱

本集團的核數師，執業會計師立信德豪已就該初步公告中披露的本集團2025財政年度綜合財務狀況表、綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表以及相關附註的財務數據與本集團該年度的經審計綜合財務報表內的數據進行了核對，兩者數字相符。立信德豪在這方面進行的工作並不構成按照香港會計師公會頒佈的香港核數準則、香港審閱準則或香港鑒證業務準則進行的審計、審閱或其他鑒證工作，因此，立信德豪並無就該初步公告提出任何鑒證結論。

於聯交所及本公司網站刊發經審計綜合年度業績及2025年年報

本業績公告發佈於聯交所網站 <http://www.hkexnews.hk> 及本公司網站 <http://www.millioncities.com.cn>，2025財政年度年報將於適當時寄發予股東，並於聯交所及本公司各自的網站發佈。

承董事會命
萬城控股有限公司
主席及執行董事
王庭聰

香港，2026年3月30日

於本公告日期，主席及執行董事為王庭聰先生；另一位執行董事為李華達先生；非執行董事為樓家強先生及王惠玲女士；獨立非執行董事為葉澍堃先生、李引泉先生及文穎怡女士。