

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。



**Red Star Macalline Group Corporation Ltd.**

**紅星美凱龍家居集團股份有限公司**

(一家於中華人民共和國註冊成立的中外合資股份有限公司)

(股份代號：1528)

## 截至2025年12月31日止年度業績公告

紅星美凱龍家居集團股份有限公司(「本公司」或「紅星美凱龍」)董事(「董事」)會(「董事會」)欣然宣佈本公司及其附屬公司(「本集團」或「我們」)截至2025年12月31日止年度(「報告期」)之合併年度業績，連同2024年12月31日止年度的比較數字。有關本公告內的財務業績已獲本公司審計委員會(「審計委員會」)審閱。

### 財務摘要

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	(人民幣千元，另有註明者除外)	
收入	6,581,941	7,821,266
毛利	4,229,676	4,987,001
毛利率	64.3%	63.8%
年內虧損	(25,866,680)	(3,727,843)
本公司擁有人應佔虧損	(24,093,718)	(3,492,042)
本公司擁有人應佔虧損率	-366.1%	-44.6%
本公司擁有人應佔核心純虧 <sup>(2)</sup>	(5,492,208)	(1,327,428)
本公司擁有人應佔核心純虧率 <sup>(3)</sup>	-83.4%	-17.0%
每股虧損(基本及攤薄)	人民幣(5.53)元	人民幣(0.80)元
每股股息(含稅)	人民幣0元	人民幣0元

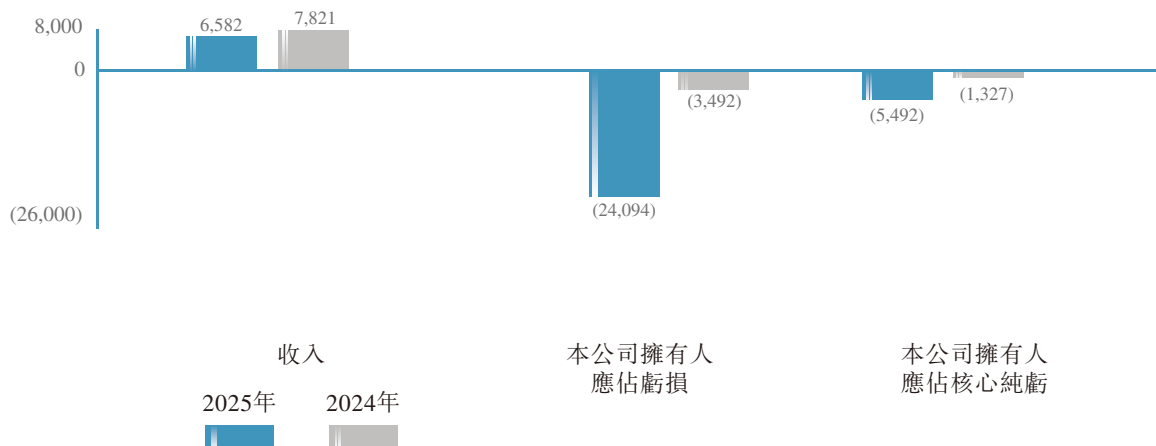
附註：(1) 倘本公告的中文版本與英文版本存在分歧，則以中文版本為準。

(2) 本公司擁有人應佔核心純虧為本公司擁有人應佔虧損扣減與日常經營活動無關的投資性房地產公允價值變動、其他收入、其他損益及其他開支等稅後影響之結果。

(3) 本公司擁有人應佔核心純虧率是指本公司擁有人應佔核心純虧除以收入的比率。

## 主要財務業績指標

人民幣百萬元



## 經營摘要

下表載列若干有關於所示日期運營中自營商場<sup>(1)</sup>及委管商場<sup>(1)</sup>的經營數據：

	於2025年 12月31日	於2024年 12月31日
商場數量	292	334
商場經營面積(平方米)	18,332,035	20,325,659
覆蓋城市數量	181	202
自營商場數量	74	77
自營商場經營面積(平方米)	7,321,708	7,512,689
自營商場平均出租率	85.0%	83.0%
委管商場數量	218	257
委管商場經營面積(平方米)	11,010,327	12,812,969
委管商場平均出租率	82.9%	82.5%

附註：

(1) 定義見本公司日期為2015年6月16日的招股章程(「招股章程」)。

合併損益及其他全面收益表  
截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	5	6,581,941	7,821,266
銷售及服務成本		<u>(2,352,265)</u>	<u>(2,834,265)</u>
毛利		4,229,676	4,987,001
其他收入	6	116,490	220,064
其他損益淨額	7	(2,651,527)	(526,280)
銷售及分銷開支		(837,156)	(1,028,348)
行政開支		(1,296,882)	(1,451,715)
研發費用		(4,756)	(13,366)
投資性房地產公允價值變動淨額	13	(24,215,334)	(2,879,022)
預期信用虧損模式下之減值虧損， 扣除撥回		(1,175,121)	(1,104,858)
商譽減值虧損		(97,597)	–
物業、廠房及設備減值虧損		(148,013)	–
應佔聯營公司的業績淨額		(79,769)	36,839
應佔合營企業的業績淨額		(212,491)	(28,711)
財務成本	8	<u>(2,160,297)</u>	<u>(2,531,193)</u>
稅前虧損		(28,532,777)	(4,319,589)
所得稅抵免	9	<u>2,666,097</u>	<u>591,746</u>
年內虧損	10	<u>(25,866,680)</u>	<u>(3,727,843)</u>

	2025年 附註 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>其他綜合(虧損)/收益</b>		
<i>不能重分類進損益的項目：</i>		
其他權益工具投資公允價值變動	(244,913)	(128,670)
<i>其後可能重分類進損益的項目：</i>		
應佔聯營公司的其他綜合收益	-	4,407
財務報表折算產生的匯兌差額	(1,011)	671
<b>其他綜合虧損</b>	<u>(245,924)</u>	<u>(123,592)</u>
<b>年內綜合虧損總額</b>	<u>(26,112,604)</u>	<u>(3,851,435)</u>
<b>應佔年度虧損：</b>		
本公司擁有人	(24,093,718)	(3,492,042)
非控股權益	(1,772,962)	(235,801)
	<u>(25,866,680)</u>	<u>(3,727,843)</u>
<b>應佔綜合虧損總額：</b>		
本公司擁有人	(24,335,370)	(3,614,409)
非控股權益	(1,777,234)	(237,026)
	<u>(26,112,604)</u>	<u>(3,851,435)</u>
<b>每股虧損</b>		
基本及攤薄虧損(每股人民幣元) 12	<u>(5.53)</u>	<u>(0.80)</u>

合併財務狀況表  
於2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
投資性房地產	13	74,119,800	95,104,200
物業、廠房及設備		1,973,368	2,673,532
使用權資產		1,775	4,792
無形資產		42,716	64,171
商譽		-	97,597
於聯營公司的權益		1,584,049	2,334,650
於合營企業的權益		782,066	994,557
以公允價值計量且其變動計入 當期損益(「以公允價值計量 且其變動計入當期損益」) 的金融工具		93,400	160,879
以公允價值計量且其變動計入 其他綜合收益(「以公允價值計量 且其變動計入其他綜合收益」) 的金融工具		508,784	1,230,892
遞延所得稅資產		2,534,914	3,909,149
應收貸款		216,940	243,921
限制性銀行存款		412,930	640,670
保證金、預付款項及其他應收 款項		832,461	2,841,274
<b>非流動資產合計</b>		<b>83,103,203</b>	<b>110,300,284</b>
<b>流動資產</b>			
存貨		25,927	53,065
應收貸款		1,100,792	1,818,274
以公允價值計量且其變動計入 當期損益的金融工具		112	144,634
應收賬款	14	449,348	585,204
應收票據		278	14,126
合同資產		411,207	1,008,634
保證金、預付款項及其他應收 款項		1,227,754	1,557,162
銀行結餘及現金		2,808,460	3,153,986
<b>流動資產合計</b>		<b>6,023,878</b>	<b>8,335,085</b>
<b>資產總計</b>		<b>89,127,081</b>	<b>118,635,369</b>

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>流動負債</b>			
應付貿易款項及其他應付款項	15	17,811,179	18,791,802
預收租金及服務費		624,055	730,600
合同負債		575,123	749,289
應交稅費		183,321	178,161
租賃負債		555,163	601,377
銀行及其他借款	16	9,676,448	6,016,153
其他流動負債		72,541	72,908
債券		-	1,790,841
<b>流動負債合計</b>		<b>29,497,830</b>	<b>28,931,131</b>
<b>流動負債淨額</b>		<b>(23,473,952)</b>	<b>(20,596,046)</b>
<b>總資產減流動負債</b>		<b>59,629,251</b>	<b>89,704,238</b>
<b>非流動負債</b>			
遞延所得稅負債		9,428,323	13,774,518
銀行及其他借款	16	21,716,059	21,247,400
租賃負債		1,614,677	1,624,283
其他應付款		440,966	472,937
遞延收益		154,688	160,612
合同負債		341,504	414,245
其他非流動負債		633,152	705,692
<b>非流動負債合計</b>		<b>34,329,369</b>	<b>38,399,687</b>
<b>資產淨值</b>		<b>25,299,882</b>	<b>51,304,551</b>
<b>股東權益</b>			
股本	17	4,354,733	4,354,733
儲備		19,507,600	43,843,517
<b>本公司擁有人應佔權益</b>		<b>23,862,333</b>	<b>48,198,250</b>
非控股權益		1,437,549	3,106,301
<b>權益總額</b>		<b>25,299,882</b>	<b>51,304,551</b>

# 合併財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 1. 基本情況

經上海紅星美凱龍企業管理有限公司(一家在中華人民共和國(「中國」)註冊成立的有限責任公司)改制後，本公司於2011年1月6日依據中國法律在中國註冊成立為一家中外合資股份有限公司。本公司董事(「董事」)認為，廈門建發股份有限公司(「廈門建發」，一家於上海證券交易所上市的公司(A股代碼：600153))對本公司實施控制並為本公司的母公司。廈門市人民政府國有資產監督管理委員會為本公司的最終控股股東。

本公司H股於2015年6月在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市，本公司A股於2018年1月在上海證券交易所上市。

本公司註冊辦事處和主要營業地點的地址分別在年度報告的公司資料部分披露。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)的主要活動是經營和管理家居購物中心。本集團還參與泛家居消費，包括互聯網家居裝飾、互聯網零售等。

合併財務報表以人民幣(「人民幣」)列報，人民幣亦為本集團的功能貨幣。

## 2. 編製基礎

### 2.1 計量基礎

合併財務報表是根據國際會計準則理事會(「國際會計準則理事會」)發佈的國際財務報告準則會計準則(「國際財務報告準則會計準則」)編製的。就編製合併財務報表而言，如果合理預期資訊會影響主要使用者作出的決策，則該資訊被視為重要資訊。此外，合併財務報表包括《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「上市規則」)及香港公司條例(「公司條例」)所要求的適用披露。

除投資性房地產及某些金融工具以公允價值計量外，本財務報表以歷史成本作為計量基礎。資產如果發生減值，則按照相關規定計提相應的減值準備。

非金融資產的公允價值計量計及市場參與者通過盡力使用資產或向另一市場參與者(其會盡力使用該資產)出售資產而產生經濟利益的能力。

對於以公允價值交易的金融工具和投資性房地產，以及使用不可觀察的輸入來衡量後續期間公允價值的估值技術，對估值技術進行校準，以便在初始確認時估值技術的結果等於交易價格。

此外，就財務報告而言，公允價值的計量乃按公允價值計量輸入數據的可觀察程度及輸入數據對公允價值計量整體的重要性劃分為第一級別、第二級別或第三級別，詳情如下：

- 第一級別：輸入數據乃指實體能於計量日期得到的相同資產或負債在活躍市場上的報價(未經調整)；
- 第二級別：輸入數據乃指除包含在第一級別的報價外，可直接或間接觀察的資產或負債的輸入數據；及
- 第三級別：輸入數據乃指資產或負債的不可觀察的輸入數據。

## 2.2 持續經營

截至2025年12月31日止年度，本集團錄得虧損人民幣25,866,680千元，本集團於2025年12月31日的流動負債淨額為人民幣23,473,952千元。

鑒於該等情況，董事繼續實施一系列計劃及措施，以改善本集團的流動資金及財務狀況，包括但不限於以下各項：

- 管理層已評估本集團自2026年1月1日起12個月的持續經營，並在考慮本集團持有的未使用銀行貸款額度及本集團截至2025年12月31日所做的預期經營現金流入及融資安排後，認為本集團因於2025年12月31日因流動負債淨額面臨的流動性風險在控制範圍內，以上對本集團的持續經營及財務狀況並無重大影響。
- 繼續與銀行及金融機構洽談融資事宜。

因此，董事認為，在持續經營基礎上編製經審計合併財務報表屬適當。倘本集團無法繼續持續經營，則必須對經審計合併財務報表進行調整，將本集團的資產價值調整為可收回金額，為可能產生的任何其他負債做出準備，並將非流動資產及負債分別重新歸類為流動資產及負債。



## 國際財務報告準則第18號財務報表之呈列及披露

國際財務報告準則第18號財務報表之呈列及披露載有財務報表的呈列和披露要求，將取代國際會計準則第1號財務報表之呈列。該項新訂國際財務報告準則會計準則，於承襲國際會計準則第1號的許多要求同時，引入於損益表中呈現指定類別及定義小計的新要求；於財務報表附註中提供管理層定義的績效指標(MPMs)的披露，並改善財務報表中披露資料的匯總及分解。此外，若干國際會計準則第1號的段落已移至國際會計準則第8號會計政策、會計估計變動與錯誤(該準則於國際財務報告準則第18號生效後標題將改為《財務報表編製基礎》)及國際財務報告準則第7號。對國際會計準則第7號現金流量表及國際會計準則第33號每股盈利亦進行小幅修訂。

國際財務報告準則第18號及其他準則之修訂本將於2027年1月1日或之後開始之年度期間生效，並允許提前適用。國際財務報告準則第18號要求追溯適用，並設有特定過渡規定。預期應用該新準則不會對本集團之財務狀況與財務績效在認列與衡量方面產生重大影響。董事正處於評估其對合併財務報表具體影響的過程中。

### 4. 重要會計政策概要

合併財務報表是根據國際會計準則理事會發佈的國際財務報告準則會計準則編製的。此外，合併財務報表包括上市規則及公司條例要求的適用披露。合併財務報表是按歷史成本編製的，但投資性房地產和某些金融工具除外，這些工具在每個報告期末以公允價值計量。

### 5. 分部資料及收入

本集團根據經營活動類型組織成不同的業務分部。該等業務分部為編製資料並將該資料向本集團主要經營決策者(即本公司之主席)報告的基礎，用於資源分配及業績評估。本集團依照國際財務報告準則第8號進行的經營分部確定為以下四個業務分部：

自有／租賃商場：該分部收入來自向商戶出租樓層面積並向其提供綜合及持續的經營及管理支援。

委管商場：該分部收入來自向本集團的合作夥伴提供啟動、諮詢及管理服務，以發展及管理本集團自有品牌下的商場。

建築裝飾服務：該分部收入來自提供建造施工設計及裝飾服務。

其他：該分部收入來自為客戶提供其他綜合服務，包括聯合營銷、戰略諮詢、商品零售、保潔服務、互聯網服務等。

在確定經營分部的分部收入及分部業績時採用的會計政策與本集團的會計政策相同。分部利潤／(虧損)乃指各分部在未分配其他收入、其他損益、研發費用、投資性房地產公允價值變動、預期信用虧損模型下之減值虧損、商譽減值虧損、物業、廠房及設備減值虧損、應佔聯營公司業績、應佔合營企業業績、財務成本、總部行政開支及所得稅抵免的情況。該利潤向本集團的主要經營決策者報告，用於資源分配及業績評估。於達致本集團可呈報分部時概無匯總經營分部。

分部資產及負債以及其他分部資料未予呈列，因該等資料並非定期向主要經營決策者提供，用於資源分配及業績評估。

以下為按可呈報及經營分部列出的本集團的收入及業績分析。

	自有/ 租賃商場 人民幣千元	委管商場 人民幣千元	建築 裝飾服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至2025年12月31日止年度					
來自外部客戶的分部收入	<u>4,881,281</u>	<u>1,191,310</u>	<u>107,808</u>	<u>401,542</u>	<u>6,581,941</u>
分部利潤／(虧損)	<u>2,122,157</u>	<u>92,561</u>	<u>(110,058)</u>	<u>18,698</u>	<u>2,123,358</u>
未分配項目：					
其他收入					116,490
其他損益淨額					(2,651,527)
總部行政開支					(27,720)
研發費用					(4,756)
投資性房地產公允價值 變動淨額					(24,215,334)
預期信用虧損模型下之 減值虧損，扣除撥回					(1,175,121)
商譽減值虧損					(97,597)
物業、廠房及設備減值虧損					(148,013)
應佔聯營公司業績淨額					(79,769)
應佔合營企業業績淨額					(212,491)
財務成本					(2,160,297)
稅前虧損					<u>(28,532,777)</u>
其他資料：					
折舊	<u>73,450</u>	<u>9,995</u>	<u>1,670</u>	<u>69,472</u>	<u>154,587</u>
攤銷	<u>289</u>	<u>17,446</u>	<u>46</u>	<u>8,887</u>	<u>26,668</u>

	自有/ 租賃商場 人民幣千元	委管商場 人民幣千元	建築 裝飾服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至2024年12月31日止年度 來自外部客戶的分部收入	<u>5,360,019</u>	<u>1,460,146</u>	<u>332,128</u>	<u>668,973</u>	<u>7,821,266</u>
分部利潤/(虧損)	<u>2,461,295</u>	<u>(44,989)</u>	<u>(66,085)</u>	<u>191,319</u>	<u>2,541,540</u>
未分配項目：					
其他收入					220,064
其他損益淨額					(526,280)
總部行政開支					(34,602)
研發費用					(13,366)
投資性房地產公允價值 變動淨額					(2,879,022)
預期信用虧損模型下之 減值虧損，扣除撥回					(1,104,858)
應佔聯營公司業績淨額					36,839
應佔合營企業業績淨額					(28,711)
財務成本					(2,531,193)
稅前虧損					<u>(4,319,589)</u>
其他資料：					
折舊	<u>97,966</u>	<u>11,125</u>	<u>2,371</u>	<u>91,665</u>	<u>203,127</u>
攤銷	<u>289</u>	<u>25,234</u>	<u>975</u>	<u>11,123</u>	<u>37,621</u>

營業收入列示如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
來自簽署合約的客戶的收入	<u>1,647,455</u>	2,426,913
租賃及相關收入	<u>4,934,486</u>	<u>5,394,353</u>
	<u><b>6,581,941</b></u>	<u><b>7,821,266</b></u>

與客戶之間合同產生的營業收入分析情況如下：

	委管商場 人民幣千元	建築 裝飾服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
<b>截至2025年12月31日止年度</b>				
主要經營地區				
中國大陸	<u>1,191,310</u>	<u>107,808</u>	<u>348,337</u>	<u>1,647,455</u>
收入確認時間				
在某一時點確認收入				
商品銷售收入	-	5,221	12,356	17,577
其他收入	-	19,257	45,613	64,870
在某一時段內確認收入				
委託經營管理收入	1,191,310	-	-	1,191,310
裝修、建造施工及設計收入	-	83,330	-	83,330
其他收入	-	-	290,368	290,368
合計	<u><u>1,191,310</u></u>	<u><u>107,808</u></u>	<u><u>348,337</u></u>	<u><u>1,647,455</u></u>
	委管商場 人民幣千元	建築 裝飾服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
<b>截至2024年12月31日止年度</b>				
主要經營地區				
中國大陸	<u>1,460,146</u>	<u>332,128</u>	<u>634,639</u>	<u>2,426,913</u>
收入確認時間				
在某一時點確認收入				
商品銷售收入	-	1,988	35,881	37,869
其他收入	-	-	171,053	171,053
在某一時段內確認收入				
委託經營管理收入	1,460,146	-	-	1,460,146
裝修、建造施工及設計收入	-	330,140	-	330,140
其他收入	-	-	427,705	427,705
合計	<u><u>1,460,146</u></u>	<u><u>332,128</u></u>	<u><u>634,639</u></u>	<u><u>2,426,913</u></u>

## 地理區域資料

就經營地點而言，本集團的所有收入和經營業績均來自中國產生。

本集團非流動資產的資料按資產的地理位置列報如下。

	非流動資產	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
中國	79,211,604	103,512,056
開曼群島	35,467	91,804
	<u>79,247,071</u>	<u>103,603,860</u>

註：

非流動資產不包括金融工具和遞延所得稅資產。

## 6. 其他收入

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
下列利息收入		
—銀行存款	9,723	16,854
—其他貸款及應收款項	27,445	93,828
利息收入總額	37,168	110,682
政府撥款		
—稅收返還款及各類補貼	23,793	33,882
—專項產業扶持資金	20,305	21,878
—其他政策獎勵扶持資金	—	71
土地配套費補貼和燃氣空調設備補貼	5,924	5,886
以公允價值計量且其變動計入其他綜合 收益的金融工具的股息收入	6,023	14,431
以公允價值計量且其變動計入當期損益 的金融工具的股息收入	9,301	1,852
違約賠償收入	2,927	3,623
項目終止收入	11,049	27,759
	<u>116,490</u>	<u>220,064</u>

## 7. 其他損益淨額

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
處置聯營公司的收益	16,068	13,964
處置以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融工具的收益	7,595	2,215
處置物業、廠房及設備的虧損	(4,330)	(7,043)
處置無形資產虧損	(392)	(974)
出售及註銷附屬公司的虧損淨額	(12,289)	-
租賃變更的收益／(虧損)	18,709	(36,379)
土地整理相關收益權減值虧損	(1,873,425)	-
於聯營公司的權益減值虧損	(607,340)	-
以公允價值計量且其變動計入當期 損益的金融工具的公允價值變動	(72,399)	(96,496)
補償支出	(92,763)	(37,289)
撇減存貨	(2,399)	(71,857)
匯兌虧損	(6,463)	(32,677)
其他(附註a)	(22,099)	(259,744)
	<u>(2,651,527)</u>	<u>(526,280)</u>

附註：

- (a) 截至2024年12月31日止年度的其他虧損主要包括經由本公司相關部門評估後作出終止繼續投入決策的個別項目，終止項目產生的相關虧損人民幣139,564千元。

## 8. 財務成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及其他借款利息	2,018,621	2,293,629
租賃負債利息	78,107	137,843
債券利息	63,569	100,324
	<u>2,160,297</u>	<u>2,531,796</u>
減：合資格資產成本的資本化金額	-	(603)
	<u>2,160,297</u>	<u>2,531,193</u>

## 9. 所得稅

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
所得稅開支包含：		
當期所得稅：		
中國企業所得稅	181,429	264,145
上年度撥備不足	13,608	74,968
	<u>195,037</u>	<u>339,113</u>
本年度遞延稅項	(2,861,134)	(930,859)
所得稅抵免	<u>(2,666,097)</u>	<u>(591,746)</u>

## 10. 年內虧損

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年內虧損已計入／(扣除)下列各項：		
員工成本(包括董事酬金)		
薪金及其他福利	1,608,925	1,988,877
退休福利計劃供款	152,624	188,343
員工成本總額	<u>1,761,549</u>	<u>2,177,220</u>
核數師薪酬	6,500	6,500
確認為開支的存貨成本	12,833	43,033
物業、廠房及設備折舊	147,985	199,585
使用權資產折舊	6,602	3,542
無形資產攤銷	26,668	37,621
廣告及宣傳費用	489,917	613,267
投資性房地產租金收入總額	(4,934,486)	(5,394,353)
減：投資性房地產所引致的直接營業支出	1,278,271	1,377,783
	<u>(3,656,215)</u>	<u>(4,016,570)</u>

## 11. 股息

董事會決議不就截至2025年12月31日止年度宣派末期股息(2024年：無)。

## 12. 每股虧損

截至2025年及2024年12月31日，每股基本及攤薄虧損乃按以下數據計算：

	2025年 人民幣元	2024年 人民幣元
每股基本及攤薄虧損	<u><u>(5.53)</u></u>	<u><u>(0.80)</u></u>

每股基本虧損按照本公司擁有人應佔虧損除以普通股的加權平均數計算。

於截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團並無任何已發行潛在攤薄普通股。因此，截至2025年及2024年12月31日止年度，每股攤薄虧損與每股基本虧損相同。

截至2025年及2024年12月31日，每股基本及攤薄虧損的具體計算如下：

	2025年	2024年
<i>虧損</i>		
本公司擁有人應佔年內淨虧損(人民幣千元)	<u><u>(24,093,718)</u></u>	<u><u>(3,492,042)</u></u>
<i>普通股數目</i>		
本公司普通股的加權平均數(千股)	<u><u>4,354,733</u></u>	<u><u>4,354,733</u></u>

### 13. 投資性房地產

	已竣工 投資性 房地產 人民幣千元	在建物業 人民幣千元	租賃物業 人民幣千元	合計 人民幣千元
公允價值				
於2024年1月1日	85,813,199	9,103,000	3,564,001	98,480,200
購置	543,293	33,853	44,783	621,929
租賃變更	-	-	(1,178,058)	(1,178,058)
在建工程轉入	495,000	(495,000)	-	-
物業、廠房及設備以及存貨轉入	59,151	-	-	59,151
公允價值變動	(1,760,443)	(342,853)	(775,726)	(2,879,022)
於2024年12月31日及 2025年1月1日	85,150,200	8,299,000	1,655,000	95,104,200
購置	132,756	5,564	490,328	628,648
收購附屬公司	2,364,672	-	-	2,364,672
租賃變更	-	-	(236,644)	(236,644)
資產處置	(22,831)	-	-	(22,831)
物業、廠房及設備以及 在建物業轉入／(轉出)	1,175,089	(678,000)	-	497,089
公允價值變動	(22,563,087)	(1,285,564)	(366,683)	(24,215,334)
於2025年12月31日	<u>66,236,799</u>	<u>6,341,000</u>	<u>1,542,001</u>	<u>74,119,800</u>

### 14. 應收賬款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收賬款	1,980,193	2,150,467
減：預期信用虧損撥備	(1,530,845)	(1,565,263)
	<u>449,348</u>	<u>585,204</u>

截至報告期末，根據發票日期及扣除預期信用虧損後的應收賬款的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1年以內	415,138	479,448
1至2年	150,151	292,672
2至3年	248,301	207,154
3年以上	1,166,603	1,171,193
減：預期信用虧損撥備	<u>(1,530,845)</u>	<u>(1,565,263)</u>
	<u><b>449,348</b></u>	<u><b>585,204</b></u>

#### 15. 應付貿易款項及其他應付款項

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應付貿易款項(附註a)	<u><b>962,350</b></u>	<u><b>1,402,974</b></u>

附註：

(a) 截至報告期末，應付貿易款項的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1年以內	409,207	437,320
1至2年	129,997	492,452
2至3年	213,529	236,228
3年以上	<u>209,617</u>	<u>236,974</u>
	<u><b>962,350</b></u>	<u><b>1,402,974</b></u>

## 16. 銀行及其他借款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及其他借款：		
有擔保	23,737,426	23,594,412
無擔保	10,012	67,185
商業地產抵押貸款支持證券	<u>7,645,069</u>	<u>3,601,956</u>
	<b>31,392,507</b>	27,263,553
減：即期部分	<u>(9,676,448)</u>	<u>(6,016,153)</u>
遠期部分	<u><b>21,716,059</b></u>	<u>21,247,400</u>
固定利率借款	14,435,932	13,680,480
浮動利率借款	<u>16,956,575</u>	<u>13,583,073</u>
	<u><b>31,392,507</b></u>	<u>27,263,553</u>
借款償還期：		
1年以內或按要求償還	9,676,448	6,016,153
1年以上，但不超過2年	5,234,551	6,705,318
2年以上，但不超過5年	11,986,536	9,181,876
5年以上	<u>4,494,972</u>	<u>5,360,206</u>
	<b>31,392,507</b>	27,263,553
減：流動負債項下所示一年內到期的款項	<u>(9,676,448)</u>	<u>(6,016,153)</u>
一年以後到期的款項	<u><b>21,716,059</b></u>	<u>21,247,400</u>
本集團借款的實際利率(亦相當於合同約定利率)範圍如下：		
	2025年 %	2024年 %
銀行及其他借款：		
固定利率銀行及其他借款	3.00-7.00	3.10-10.00
浮動利率銀行及其他借款	<u>3.10-6.35</u>	<u>3.55-6.80</u>

浮動利率以中國人民銀行公佈的貸款市場報價利率為依據。

本集團的銀行及其他借款以人民幣計價。

## 17. 股本

本公司截至2025年及2024年12月31日止年度的已發行股本變動情況如下：

	H股 股數 千股	A股 股數 千股	股本 人民幣千元
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	<u>741,286</u>	<u>3,613,447</u>	<u>4,354,733</u>

每股股份發行面值為人民幣1元。

## 18. 收購子公司

### (1) 煙台紅星國際家居管理有限公司(「煙台紅星」)及其附屬公司

於2025年5月7日，本集團以現金代價人民幣980,000千元收購煙台紅星100%股權。煙台紅星及其附屬公司主要從事兩家位於天津的紅星美凱龍家居商場的經營管理。

### (2) 唐山豐南物業項目

於2025年4月16日，本集團以公允價值為人民幣30,000千元的應收款置出為對價，取得唐山豐南物業項目(唐山豐南物業項目下的公司包括唐山斐凱商業管理有限公司、保定斐寧網路科技有限公司、保定斐雋網路科技有限公司、保定斐璿環保科技有限公司及保定斐斌環保科技有限公司(合稱「唐山豐南物業項目公司」)下54.62%的權益份額，該等項目公司持有位於中國的投資性房地產，於本次交易前，本集團持有唐山豐南物業項目45.38%的權益，該權益分類為以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融工具，公允價值為人民幣4,592千元。置換於2025年5月完成後，本集團對唐山豐南物業項目公司持股比例為100%。

## 管理層討論及分析

### 一 行業回顧

2025年，在黨中央、國務院的領導下，我國宏觀政策逆週期調節力度顯著加大。通過落實一攬子增量政策與大規模消費品以舊換新行動，社會預期和信心有效提振。

#### **(一) 宏觀經濟運行平穩，居民消費潛力持續釋放**

根據國家統計局數據，2025年全年我國國內生產總值(GDP)達人民幣140.2萬億元，同比增長5.0%，經濟總量穩步邁上新臺階。隨著就業優先政策及減稅降費措施的落地，全國居民人均可支配收入比上年同期名義增長約5.0%，扣除價格因素，與經濟增長基本同步。居民消費結構持續優化，消費模式從以滿足基本生活需求為主的「生存型消費」逐步轉向追求品質、體驗和自我實現的「發展型消費」。

#### **(二) 行業零售數據表現：以舊換新政策釋放強勁動能**

2025年，國家加力支持消費品以舊換新，政策效應由「家電」快速向「家裝廚衛」及「家居煥新」滲透。2025年全年社會消費品零售總額(「社零總額」)達人民幣50.12萬億元，同比增長3.7%。在細分領域中，家用電器和音像器材類受補貼政策直接驅動，全年零售額突破人民幣1萬億元，同比增長11.0%，增速處於近五年高位；家具類在存量房翻新需求和以舊換新補貼的雙重拉動下，表現出較強韌性，全年零售額實現同比增長14.6%，較2024年顯著加速；建築及裝潢材料類受房地產市場轉型期影響，全年零售額同比下降約2.7%，但降幅較上年明顯收窄，行業底部支撐邏輯增強。國家對家裝、廚衛局部改造的專項支持，有效帶動了家居全產業鏈的活躍度，成為社零總額增長的重要拉動力。

### **(三) 人口結構與城鎮化進程：存量市場成為主引擎**

截至2025年末，我國城鎮化率進一步提升至67.89%，比上年末提高0.89個百分點。儘管人口總量有所下降，但城鎮化質量的提升及超大規模市場的韌性未變。特別是核心城市二手房交易佔比持續提升，帶動了大規模的「二次裝修」與「局部翻新」需求，家居行業已正式步入存量博弈與品質升級並重的新階段。

### **(四) 房地產市場：止跌回穩態勢顯現，新模式加速構建**

2025年，房地產政策著力於「止跌回穩」與「去庫存、優增量」。隨著金融、財稅組合拳的深度落實，房地產市場信心逐步提振，核心城市二手房成交保持活躍，剛性及改善性住房需求得到有效釋放。與此同時，建築行業「好房子」標準的推廣以及老舊小區改造的深入推進，為中高端家居流通平台提供了穩定的市場空間。

### **(五) 行業競爭格局與公司地位**

隨著消費者對一站式家居解決方案及綠色智能化產品的偏好增強，家居裝飾及家具行業正加速向品牌化、集成化、數字化轉型。本公司作為行業龍頭，積極響應國家以舊換新政策的號召，通過渠道下沉與品類拓展，在存量房翻新、廚衛局部改造等新賽道上保持領先地位，行業集中度在市場洗牌中持續提升，資源加速向具備全鏈路綜合服務能力的頭部平台高度集聚，本公司作為行業標桿顯著受益於這一趨勢。

## 一 業務回顧

2025年，受地產行業不景氣以及家居建材行業需求下滑的持續影響，家居零售市場需求減弱，本公司持續通過減免租金及管理費的方式穩商留商，同時積極調整戰略與品類佈局，以優惠的商業條件吸引優質業態及品牌入駐，並在拓展初期給予租金及管理費優惠，使得租賃及管理收入受到較為明顯的影響，租金水平較以往年度顯著下降。由於市場對未來租金預期發生了轉變，租金價格短期內得到修復的估計已需要進行調整，因此本公司對未來租金預期的收益情況進行了相應調整，致使投資性房地產價值顯著下降。本公司將順應國家「十五五」規劃及新的市場環境，主動調整，將戰略定位升級為「家居生活新商業運營商與家居產業生態服務商」，聚焦家居主業升級，同時拓展家居產業生態服務，打造第二增長曲線，實現規模價值雙提升。

截至2025年12月31日，本公司經營74家自營商場，平均出租率為85.0%，218家不同管理深度的委管商場，平均出租率為82.9%，通過戰略合作經營7家家居商場，此外，本公司以特許經營方式授權19家特許經營家居建材項目，共包括345家家居建材店／產業街。覆蓋全國30個省、直轄市、自治區的181個城市，商場總經營面積1,913.48萬平方米。

## (一) 聚焦家居核心主業，提升市場競爭力

報告期內，本公司在品類發展、業務規劃、出租率提升、資源整合、租金管理與租賃管理等方面穩步推進，並在品類拓展方面持續突破創新。

### 1. 核心品類深度運營，樣板工程成效顯著

高端電器(MEGA-E)戰略全速推進：報告期內，電器館經營面積達140.5萬平方米，可租面積佔比提升至10.1%。

新零售家具異軍突起：本公司搶佔線上品牌線下落地的首選渠道紅利，新零售家具品類面積同比增長51.5%，達18.4萬平方米，成為增速最快的二級品類。

M+高端家裝設計中心前置獲客：本公司以設計為引擎驅動關聯銷售。截至報告期末，設計中心總面積達70.8萬平方米。通過官方小程序矩陣數字化賦能，匯聚逾6,300位專業設計師，全年開展500餘場IP活動增強客戶黏性，最終撬動帶單銷售額超過人民幣1.5億元，有效實現了「設計引流+商場轉化」的閉環。

### 2. 「人車家」生態跨界融合，新興業態多點開花

汽車業態倍速增長：本公司深化「品牌集群+場景聯動」模式，截至報告期末汽車業態經營面積實現翻倍增長，從16萬平方米增至32萬平方米，覆蓋全國46座城市。

餐飲配套業態全面覆蓋：本公司致力於提升商場生活化功能，全國餐飲業態面積達9.2萬平方米，自營商場餐飲覆蓋率提升至96%。

創新品類前瞻布局：本公司積極挖掘市場空白，成功打造上海「山丘－紅星美凱龍銀髮生活美學館」，搶佔康養家居新賽道。同時，金屬定制等細分垂直品類在全國範圍實現穩步拓展。

### **(三) 加強商戶和用戶運營管理、數智驅動與服務生態協同增效**

報告期內，本公司營運管理體系緊密圍繞「提升用戶價值」與「賦能商戶經營」雙核驅動，通過數字化工具迭代、國家政策深度銜接及全鏈路服務體系構建，全面提升場域經營質效。

#### **1. 數字化會員運營實現跨越式增長**

公司完成官方小程序功能的全面重構，集在線客服、智能客服及設計師端等功能於一體，顯著增強了用戶觸達與轉化能力。截至報告期末，小程序覆蓋商場達225家，平台PV(頁面瀏覽量)達2,366萬，同比大幅增長161%，UV(獨立訪客)增長94%至280萬。數字化運營直接賦能業績增長，註冊會員消費人數佔統一收銀系統總人數的39.8%；會員貢獻消費金額達100億元，佔統一收銀系統總額的47.7%，佔比同比提升84%。

#### **2. 精準銜接國家「以舊換新」政策，釋放消費動能**

本公司率先響應國家政策，通過政企雙補、全員直播及全國聯動，打造了行業領先的「煥新」聲量。2025年，全國商場累計實現國補銷售訂單102.9萬單，累計銷售金額達人民幣99.1億元，其中政府補貼投入金額人民幣16.0億元。

### 3. 構建全生命週期服務生態，重塑品牌口碑

本公司堅持「顧客第一」導向，通過完善服務鏈條提升差異化競爭力，拓展家電延保、維保、回收及3C維修等增值服務。報告期內，服務中心模式落地，全國首家紅星美凱龍服務中心於上海全球家居1號店正式揭牌運營，涵蓋維修清洗、收銀承諾、水飲休閒等功能專區，實現了由單純購物空間向品質生活服務平台的轉型。報告期內，本公司實現全流程服務質量管控，整體訂單好評率98.90%，綜合服務滿意度95.81%。

### 4. 營運專業能力與風險管控體系持續強化

人才素質提升方面，本公司通過「用戶運營全能班」及龍E學《運營寶典》，實現營運條線人才盤點與專業技能的精準賦能；風控與質量標準方面，組織全國逾3萬個在營品牌完成風險評級；堅持常態化環保質量抽檢，全年實現重大綠色環保質量零事故，環保質量檢測整體合格率高達98.9%。

## （四）強化品牌勢能，深耕全域流量與數字化營銷

報告期內，本公司市場品牌工作聚焦「品牌向上、流量向下」，通過重大事件營銷提升公眾認知，依托數字化工具深度賦能一線，實現了品牌聲量與銷售轉化的協同增長。

借勢頂級賽事，總冠名2025年世界田聯鑽石聯賽紅星美凱龍廈門站，通過國際級賽事聯動實現媒體傳播價值達人民幣14.17億元。落地多場頂流代言人活動，全網話題閱讀量突破20億，0成本斬獲熱搜31個，成功拉動兩地商場聲譽與銷量雙升。

本公司實現了從單渠道向多平台矩陣的戰略轉型，線上流量獲取能力持續增強。構建多平台流量矩陣，整合抖音本地生活、天貓同城站、高德地圖、美團點評及微信小程序等多平台，2025年全年獲取線上流量達6.3億。

報告期內，本公司通過深化與控股股東廈門建發股份有限公司的資源整合，聯動鑽石聯賽、廈門馬拉松等賽事開展品牌宣傳。依託建發／聯發樓盤資源，實現20城76盤深度合作，拓客1.4萬+，轉化金額約人民幣1.5億元。針對「智電2.0」與「M+高端家裝設計中心」實施專項傳播，聯動吳聲、秦朔等意見領袖，全網曝光量分別超過1.60億及2.36億。

報告期內，費用管控提效顯著，在提升品牌聲量的同時，本公司通過優化授權與過程管控，實現自營商場企劃基礎預算同比下降30.8%，在客流獲客成本上漲的背景下，客總價同比提升37%。

## **(五) 提速數智化轉型，構建智慧家居零售新生態**

報告期內，本公司以「業務賦能、流程提效、模型驅動、智能應用」為核心，全面開啟新五年數智化戰略規劃。通過落地關鍵數字化應用、深化數據治理及探索人工智能場景，為本公司戰略執行與穩健經營提供了高質量的科技支撐。

## **一 財務回顧**

### **1. 收入**

報告期內，本集團實現收入為人民幣6,581.9百萬元，相比2024年的人民幣7,821.3百萬元下降15.8%。報告期內，自營商場的租金及相關收入下降8.9%，主要由於相關行業發展波動影響，商場及租戶的經營狀況均受到波及，導致商場出租率及租金出現階段性下滑。同時，為支持租戶，本公司加大力度挽留租戶。報告期內，委管商場相關收入下降18.4%，主要是委管商場數量減少所致。此外，建築裝飾服務收入和其他收入較2024年也有不同幅度下降。

下表載列我們按分部劃分的收入：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
自有／租賃商場	4,881,281	74.2	5,360,019	68.5
委管商場	1,191,310	18.1	1,460,146	18.7
建築裝飾服務	107,808	1.6	332,128	4.2
其他	401,542	6.1	668,973	8.6
合計	<u>6,581,941</u>	<u>100.0</u>	<u>7,821,266</u>	<u>100.0</u>

## 2. 毛利及毛利率

報告期內，本集團實現毛利人民幣4,229.7百萬元，相比2024年的人民幣4,987.0百萬元下降15.2%，綜合毛利率為64.3%，相比2024年的63.8%增加0.5個百分點，主要是委管商場毛利率較上年同期上升所致。

下表載列我們按業務分部劃分的毛利率：

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
自有／租賃商場	73.3%	73.7%
委管商場	40.0%	38.4%
建築裝飾服務	-43.6%	14.8%
其他	55.6%	63.6%
合計	<u>64.3%</u>	<u>63.8%</u>

### **3. 銷售及分銷開支**

報告期內，本集團銷售及分銷開支為人民幣837.2百萬元(佔營業收入的12.7%)，相比2024年的人民幣1,028.3百萬元(佔營業收入的13.1%)下降18.6%，主要是報告期內廣告及宣傳費用等項開支下降所致。

### **4. 行政開支**

報告期內，本集團行政開支為人民幣1,296.9百萬元(佔營業收入的19.7%)，相比2024年的人民幣1,451.7百萬元(佔營業收入的18.6%)下降10.7%，主要是報告期內人工開支減少所致。

### **5. 財務成本**

報告期內，本集團的財務成本由2024年的人民幣2,531.2百萬元下降至2025年的人民幣2,160.3百萬元，減少14.7%，主要是報告期內本集團相關融資成本下降所致。

### **6. 所得稅抵免**

報告期內，本集團所得稅抵免為人民幣2,666.1百萬元，相比2024年的所得稅抵免人民幣591.7百萬元上升350.6%，主要是由於本年度虧損範圍增加所致。

## 7. 本公司擁有人應佔年度虧損總額、本公司擁有人應佔核心純虧及每股虧損

報告期內，本公司擁有人應佔年度虧損總額為人民幣24,093.7百萬元，相比2024年的本公司擁有人應佔年度虧損總額人民幣3,492.0百萬元上升590.0%；本公司擁有人應佔核心純虧為人民幣5,492.2百萬元，相比2024年的本公司擁有人應佔核心純虧人民幣1,327.4百萬元上升313.8%。

	截至12月31日止年度		增加/減少
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	
本公司擁有人 應佔年度虧損總額	(24,093,718)	(3,492,042)	590.0%
本公司擁有人 應佔年度虧損率	-366.1%	-44.6%	上升321.5個 百分點
本公司擁有人 應佔核心純虧	(5,492,208)	(1,327,428)	313.7%
本公司擁有人 應佔核心純虧率	-83.4%	-17.0%	上升66.4個 百分點

報告期內本集團每股虧損為人民幣5.53元，2024年同期每股虧損為人民幣0.80元。

## 8. 應收賬款

截至報告期末，本集團應收賬款賬面價值為人民幣449.3百萬元(其中，應收賬款餘額為人民幣1,980.1百萬元，已計提的壞賬準備為人民幣1,530.8百萬元)，相比2024年末的人民幣585.2百萬元減少人民幣135.9百萬元。

## 9. 投資性房地產及公允價值變動收益

截至報告期末，本集團投資性房地產賬面價值為人民幣74,119.8百萬元，相比2024年末的人民幣95,104.2百萬元減少人民幣20,984.4百萬元，報告期內本集團投資性房地產實現公允價值變動虧損人民幣24,215.3百萬元。主要是為了支持商戶持續經營，穩商留商優惠增加，致集團租金收入及管理費收入的階段性下滑，投資性房地產估值也相應下調。

## 10. 資本開支

報告期內，本集團資本開支為人民幣266.8百萬元(2024年：人民幣370.3百萬元)，主要包括投資性房地產的購置支出和建設開發支出。2025年較2024年支出減少28.0%，主要是本報告期內自有商場購置支出減少所致。

## 11. 銀行結餘及現金與現金流量

截至報告期末，本集團持有貨幣資金為人民幣2,808.5百萬元(其中現金及現金等價物餘額為人民幣2,788.6百萬元)，相比2024年末人民幣3,154.0百萬元(其中現金及現金等價物餘額為人民幣3,111.8百萬元)減少人民幣345.5百萬元(其中現金及現金等價物減少人民幣323.2百萬元)。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動產生的現金流量淨額	816,466	216,374
投資活動(所用)/產生的現金 流量淨額	(616,695)	631,159
籌資活動所用的現金流量淨額	(522,819)	(242,637)
匯率變動對現金及現金等價物 的影響	(219)	137
現金及現金等價物(減少)/增加 淨額	<u>(323,267)</u>	<u>605,033</u>

報告期內，本集團經營活動產生的淨現金流入為人民幣816.5百萬元，相比2024年淨現金流入人民幣216.4百萬元增加了人民幣600.1百萬元，主要是報告期內經營現金流出減少所致。

報告期內，本集團投資活動產生的淨現金流出為人民幣616.7百萬元，相比2024年淨現金流入人民幣631.2百萬元增加流出人民幣1,247.9百萬元，主要是報告期內取得子公司支付的現金較上年增加所致。

報告期內，本集團籌資活動產生的淨現金流出為人民幣522.8百萬元，相比2024年淨現金流出人民幣242.6百萬元增加流出人民幣280.2百萬元，主要是報告期內取得和償還債務的淨現金流入較上年減少所致。

## 12. 主要負債比率

	於2025年 12月31日	於2024年 12月31日
資產負債率 <sup>(1)</sup>	71.6%	56.8%
淨資本負債率 <sup>(2)</sup>	121.6%	54.8%

附註：

- (1) 資產負債比率按各期末總負債除以總資產計算。
- (2) 淨資本負債率是指各期末有息負債(包括短期借款、長期借款、應付債券、應付融資租賃款、應付商業地產抵押貸款支持證券)扣除貨幣資金後除以所有者權益的比率。

### **13. 資產抵押及質押**

截至報告期末，本集團已抵押／質押賬面價值總額為人民幣63,262.9百萬元之投資性房地產及固定資產、賬面餘額合計為人民幣201.7百萬元之其他權益工具投資、於合營企業之權益及限制性貨幣資金用於獲得借款等，獲得借款之餘額為人民幣31,632.4百萬元；本集團將餘額為人民幣389.0百萬之限制性貨幣資金用於存放於央行存款準備金等。

### **14. 或有負債**

本報告期末無或有負債。

### **15. 財務資源**

本集團未來之資金主要來源於經營活動產生之現金、銀行借款、發行債券及股東提供之股本出資。為了確保本集團資金得以有效運用，本集團將持續定期監管流動資金需要，遵守借貸契約，確保維持充足現金儲備及適當之信貸額度以應付流動資金需求。

### **16. 有關附屬公司、聯營公司及合營企業之重大收購及出售事項**

本公司於報告期內無有關附屬公司、聯營公司及合營企業之重大收購及出售事項。

### **17. 資本承諾**

截至報告期末，本集團已簽訂合約但未於財務報表中確認之有關收購及開發投資性房地產之資本開支金額為人民幣714.3百萬元；此外，本集團已與其合夥人訂立協議，承諾與合夥人共同開發之投資性房地產投資之金額為人民幣69.2百萬元。

## 18. 外匯風險

於報告期末，本集團各實體記賬本位幣之外的金融資產及金融負債主要為少量的外幣存款。面對新增的外匯風險敞口，本集團管理層積極主動地開展了相關風險管控措施：包括合理選擇遠期合約及貨幣互換等外幣債務對沖工具、強化內控理念及策略，加強與國際銀行的探討，持續關注預測匯市走向，隨時做好對沖風險的準備。我們認為該等外幣餘額的資產和負債產生的外匯風險不會對本集團的經營業績產生重大影響。

## 19. 重大投資

本集團在報告期內無重大投資。截至本公告日期，本集團概無任何重大投資計劃。

## 20. 人力資源

截至報告期末，本集團共聘用9,012名員工（於2024年12月31日：11,553名員工）。本集團按照《中華人民共和國勞動法》和員工所在當地有關規定與員工簽訂勞動合同，根據員工的績效表現、工作經驗和市場工資水準確定員工的基本工資和獎金水準，並為員工繳納社會保險及住房公積金。2025年，本集團薪酬開支總額為人民幣1,761.5百萬元（2024年：人民幣2,177.2百萬元）。同時，本集團亦持續投入資源為員工提供多種類型的教育及培訓機會，旨在規範管理工作及提升經營績效，並不斷改善員工的知識技術水準和業務實踐能力。

## 展望

本集團未來戰略定位明確為「家居生活新商業運營商與家居產業生態服務商」。「家居生活新商業運營商」：聚焦家居行業為用戶提供更美好的生活，通過提升商業內容、做好商業運營、閉環商業模式、提升空間價值。「家居產業生態服務商」：與家居商業同頻共振，打造第二增長曲線平衡整體業務規模，承擔服務型角色定位，將服務範圍拓展至產業鏈上游如品牌工廠等，提升全產業鏈整體運作效率。

未來五年，本集團將立足「十五五」戰略全局，突破局部戰略修補的傳統框架，構建清晰的戰略重構路徑，分階段推進系統性進化，完成全面升級，夯實行業引領地位。

1. 聚焦商業模式構建，推進輕重資產分離，分拆兩大專業化主體，實現重資產經營與輕資產運營雙輪驅動，破解重資產困境，夯實「人—貨—場」核心能力，築牢轉型基礎。
2. 強化商業內容供給，通過套餐化、場景化、家居生活百貨化實現內容破局，重塑賣場吸引力，優化商戶運營與轉化效率，打通「內容—流量—變現」鏈路。
3. 深耕存量精準捕捉改善需求，佈局前置觸點織密獲客網絡，聚焦流量攔截、深挖存量痛點、迭代產品服務，鞏固存量市場份額與商業模式閉環穩定性。
4. 拓展第二增長曲線，依托積澱優勢發展家居供應鏈業務，探索生態圈要素型業務，拓寬收入來源，增強抗風險韌性，實現全生態服務跨越。

## 末期股息

董事會議決不建議派付截至2025年12月31日止年度的末期股息。

## 期後事項

### 1. 註銷回購A股股份並減少註冊資本及修訂《公司章程》

本公司已回購A股股份存續期間未實施員工持股計劃或股權激勵，且三年期限即將屆滿，為積極回報投資者，增強投資者信心，本公司擬將存放於回購專用證券賬戶的1,044,800股A股股份進行註銷，並相應減少本公司註冊資本，相應修訂本公司《公司章程》。上述事項已經第五屆董事會第五十次臨時會議、2026年第一次臨時股東會審議通過，並已通知債權人，截至本公告日期，該等回購A股股份尚未實施註銷。

詳情請參閱本公司日期分別為2025年12月20日、2026年1月17日於國內指定媒體和2025年12月19日、2026年1月16日於香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)網站<http://www.hkexnews.hk>披露的公告。

### 2. 聘任董事會秘書及聯席公司秘書

本公司於2026年1月29日召開了第五屆董事會第五十三次臨時會議，審議通過了《關於聘任公司董事會秘書(聯席公司秘書)、公司授權代表的議案》，經董事會提名委員會審核通過，同意聘任曹澍先生(「曹先生」)為本公司董事會秘書(聯席公司秘書)，任期與第五屆董事會任期一致；同意聘任曹先生擔任香港聯交所電子呈交系統(ESS)獲授權人士、上市規則(定義見下文)第3.05條項下的本公司授權代表職務，自2026年1月29日起生效。

詳情請參閱本公司日期分別為2026年1月30日於國內指定媒體和2026年1月29日於香港聯交所網站<http://www.hkexnews.hk>披露的公告。

## 暫停辦理股份過戶登記手續

由於仍未確定本公司二零二五年度股東會之召開日期，釐定出席二零二五年度股東會並於會上投票的資格及暫停過戶期間，本公司將待該等信息確定後，將之載列於將刊發的二零二五年度股東會通知，該通知預期於二零二六年四月底或五月向股東發出。

## 遵守《企業管治守則》

本集團致力於維持高水準的企業管治，以保障其股東權益。本公司已採納香港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」)之原則及守則條文。

於報告期間，本公司已遵守企業管治守則的原則及守則條文。

## 遵守標準守則

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」)規定的董事及本公司監事(「監事」)進行證券交易的操守守則。本公司已向全體董事及監事作出特定查詢，全體董事確認彼等於截至2025年12月31日止年度內且直到本公告日期的期間內；且全體監事確認於2025年1月1日至2025年8月15日(即本公司通過決議取消監事會之日)止期間已遵守標準守則所載條文及規定準則。

## 購買、出售或贖回上市證券

本集團於截至2025年12月31日止年度期間概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券(包括出售任何庫存股份)。於2025年12月31日，本公司持有1,044,800股A股庫存股(「A股庫存股」)。A股庫存股已經本公司股東會審議並同意註銷，截至本公告日期，該等A股庫存股尚未實施註銷。

## A股公開發行股票及所得款項用途

本公司A股於2018年1月17日在上海證券交易所上市並開始買賣，股份代號為601828，每股發行價人民幣10.23元，發行規模315,000,000股。本次發行募集資金總金額為人民幣3,222,450,000.00元，而經扣除A股發行成本人民幣172,442,150.37元後的募集資金淨額為人民幣3,050,007,849.63元，每股認購股份所籌集之淨額：人民幣9.68元/股，每股於上市當日之收市價為人民幣14.42元。有關詳情請參閱本公司日期為2018年1月2日、2018年1月16日、2018年2月7日、2018年9月7日及2024年4月1日的公告及2024年4月29日的通函，本公司已按照所披露的用途使用募集資金淨額。

截至2025年12月31日A股發行募集資金使用情況的分析如下所載：

單位：人民幣千元

募集資金總額	3,222,450
發行費用	172,442
募集資金淨額	<u>3,050,008</u>

擬投資項目	計劃 投資總額 (人民幣 千元)	調整後的 投資總額 (人民幣 千元)	截至	截至	截至	說明	
			報告期初的 投資金額 餘額 (人民幣 千元)	報告期內 已投入金額 (人民幣 千元)	報告期末 已使用 投資總額 (人民幣 千元)		報告期末的 投資金額 餘額 (人民幣 千元)
家居商場 建設項目	245,137	245,137	-	-	245,137	-	已全數投入
呼浩特玉泉 商場項目	76,825	76,825	-	-	76,825	-	已全數投入
東莞萬江 商場項目	164,145	164,145	-	-	164,145	-	已全數投入
哈爾濱松北 商場項目	294,809	294,809	-	-	294,809	-	已全數投入
烏魯木齊會展 商場項目 <sup>(2)(3)</sup>	669,084	666,733	-	-	666,733	-	已全數投入
長沙金霞 商場項目 <sup>(2)(3)</sup>	190,000	163,181	16,943	-	146,238	16,943	已結項。根據上市規則的要求，本公司預計於2026年12月31日前使用完畢。
西寧世博 商場項目	110,000	110,000	-	-	110,013 <sup>(4)</sup>	-	已全數投入

擬投資項目	計劃 投資總額 (人民幣 千元)	調整後的 投資總額 (人民幣 千元)	截至 報告期初的		截至 報告期末		說明
			投資金額 餘額 (人民幣 千元)	報告期內 已投入金額 (人民幣 千元)	已使用 投資總額 (人民幣 千元)	報告期末的 投資金額 餘額 (人民幣 千元)	
新一代智慧家居 商場項目 <sup>(2)(3)</sup>	400,000	117,276	124	-	117,152	124	已終止。根據上市規則的要求，本公司預計於2026年12月31日前使用完畢。
償還銀行借款	400,000	400,000	-	-	400,000	-	已全數投入
補充流動資金	150,008	150,008	-	-	150,008	-	已全數投入
償還帶息債務	350,000	350,000	-	-	350,000	-	已全數投入
永久補充流動 資金 <sup>(3)</sup>	-	311,893	271,893	271,893	311,893	-	已全數投入
合計	<u>3,050,008</u>	<u>3,050,008</u>	<u>288,960</u>	<u>271,893</u>	<u>3,032,953</u>	<u>17,067</u>	

附註：

- (1) 包含募集資金專戶產生並用於該項目的利息。
- (2) 茲提述本公司日期為2024年4月1日，2024年5月23日的公告以及2024年4月29日的通函，本公司第五屆董事會第三次會議、第五次監事會第三次會議及2023年年度股東週年大會審議通過了關於本公司A股部分募集資金投資項目結項、延期、中止及終止的議案(「該議案」)。依據該議案，長沙金霞商場項目已於2023年股東週年大會審議通過後結項，新一代智慧家居商場項目已於2023年度股東週年大會審議通過後終止，前述項目剩餘募集資金已永久補充流動資金(實際金額以資金轉出當日募集資金賬戶餘額為準)，後續該部分資金再行產生的利息收入與手續費差額所形成的節餘款項也將用於永久補充流動資金。由於烏魯木齊會展商場項目已完成建設並開業，項目資金節餘已永久補充流動資金(實際金額以資金轉出當日募集資金賬戶餘額為準)，後續該部分資金再行產生的利息收入與手續費差額所形成的節餘款項也將用於永久補充流動資金。

- (3) 截至2025年12月31日，本公司首次公開發售A股股份募集的永久營運資金已被悉數運用。此外，長沙金霞商場項目待支付款項約為人民幣16,943千元，新一代智慧家居商場項目待支付款項約為人民幣124千元。
- (4) 上表中合計數尾差係四捨五入所致。
- (5) 使用投資金額餘額之預期時間表乃基於董事會對業務市況之最佳估計，可能會因應市況而更改。本公司將於適當時候根據相關規則之規定公開披露時間表的變動(如有)，以向其股東及潛在投資者提供最新資料。

### A股非公開發行股票及所得款項用途

本公司於2021年9月向特定投資者非公開發行股票449,732,673股A股，發行價格為人民幣8.23元/股，募集資金總額為人民幣3,701,299,898.79元，扣除各項發行費用人民幣22,936,099.50元(不含稅)後，實際募集資金淨額為人民幣3,678,363,799.29元。有關詳情請參閱本公司日期為2020年5月3日、2020年6月3日、2020年6月23日、2021年4月19日、2021年5月18日、2021年10月21日及2024年4月1日的公告和本公司日期為2020年6月3日、2021年4月26日及2024年4月29日的通函，本公司已按照所披露的用途使用募集資金淨額。

截至2025年12月31日A股非公開發行募集資金使用情況的分析如下所載：

單位：人民幣千元

募集資金總額	3,701,299.9
發行費用	22,936.1
募集資金淨額	<u>3,678,363.8</u>

擬投資項目	計劃 投資總額 (人民幣 千元)	調整後的 投資總額 (人民幣 千元)	截至	截至	截至	說明	
			報告期初的 投資金額 餘額 (人民幣 千元)	報告期內 已投入金額 (人民幣 千元)	報告期末 已使用 投資總額 (人民幣 千元)		報告期末的 投資金額 餘額 (人民幣 千元)
天貓「家裝同城站」 項目 <sup>(1)(4)</sup>	220,000.0	-	0	-	-	0 <sup>(4)</sup> 已終止。根據上市規則的要求，募集資金已使用完畢。	
3D設計雲平台 建設項目 <sup>(1)(4)</sup>	283,944.7	6,996.1	0	-	6,996.1	0 <sup>(4)</sup> 已終止。根據上市規則的要求，募集資金已使用完畢。	
新一代家裝平台 系統建設 項目 <sup>(1)(4)</sup>	350,000.0	1,581.6	0	-	1,581.6	0 <sup>(4)</sup> 已終止。根據上市規則的要求，募集資金已使用完畢。	
家居商場建設 項目	佛山樂從 商場項目 <sup>(2)</sup>	1,000,000.0	1,000,000.0	800,000.0	-	200,000.0	800,000.0 <sup>(2)</sup> 已中止(暫停)，由於佛山樂從商場項目建設相對前期，考慮到本公司於2023年完成控制權及管理層的變更，結合本公司現有經營情況的戰略規劃的調整仍具有不確定性，經2023年年度股東週年大會審議，本公司中止(暫停)佛山樂從商場項目的建設。
	南寧定秋 商場項目	560,000.0	560,000.0	199,651.4	-	360,348.6	199,651.4 已延期，項目預計延長至2026年12月。
	南昌朝陽新城 商場項目	160,910.0	160,910.0	-	-	160,910.0	- 已全數投入
償還公司帶息 債務		1,103,509.1	1,103,509.1	-	-	1,103,509.1	- 已全數投入
永久補充流動 資金 <sup>(1)(4)</sup>		-	845,367.0	-	-	845,367.0	- 已全數投入
合計	<u>3,678,363.8</u>	<u>3,678,363.8</u>	<u>999,651.4</u>	<u>-</u>	<u>2,678,712.4</u>	<u>999,651.4</u>	

註：

- (1) 茲提述本公司日期為2024年4月1日，2024年5月23日的公告以及2024年4月29日的通函，本公司第五屆董事會第三次會議、第五次監事會第三次會議及2023年年度股東週年大會審議通過了關於本公司A股部分募集資金投資項目結項、延期、中止及終止的議案(「**該議案**」)。根據該議案天貓「家裝同城站」項目、3D設計雲平台建設項目及新一代家裝平台系統建設項目已於2023年度股東週年大會審議通過後終止，前述項目剩餘募集資金永久補充流動資金(實際金額以資金轉出當日募集資金賬戶餘額為準)，後續該部分資金再行產生的利息收入與手續費差額所形成的節餘款項也將用於永久補充流動資金。
- (2) 根據上市規則要求，本公司管理層目前預計剩餘的募集資金將於2030年底投入完成。前述預計時間，依據募集資金管理辦法的要求，將基於本公司獲得董事會及股東於本公司股東大會的同意。
- (3) 上表中合計數尾差係四捨五入所致。
- (4) 於2025年12月31日，2020年非公開發行募集資金用於永久補充流動資金的金額約為人民幣845.4百萬元。
- (5) 使用投資金額餘額之預期時間表乃基於董事會對業務市況之最佳估計，可能會因應市況而更改。本公司將於適當時候根據相關規則之規定公開披露時間表的變動(如有)，以向其股東及潛在投資者提供最新資料。

## 審計委員會

於本公告日期，董事會下設審計委員會(「**審計委員會**」)，包括兩名獨立非執行董事薛偉先生及黃建忠先生以及一名非執行董事鄒少榮先生。薛偉先生擔任審計委員會主席。

審計委員會已審閱截至2025年12月31日止年度的年度業績公告及經審核綜合年度財務報表。

## 容誠(香港)會計師事務所有限公司有關初步公告的工作

本集團核數師容誠(香港)會計師事務所有限公司已對本集團截至2025年12月31日止年度之初步業績公告所載的合併財務狀況表、合併損益表、合併全面收益表及相關附註之財務數字與本集團本年度之合併財表初稿進行核對，而有關數額屬一致。容誠(香港)會計師事務所有限公司就此方面所進行之工作並不會構成遵照香港會計師公會頒佈之香港核數準則、香港審閱聘用準則或香港核證聘用準則而進行核證聘用，故核數師不會就本初步業績公告作出任何意見或核證結論。

## 發佈年度業績公告及2025年年報

本公告將在香港聯交所網站([www.hkexnews.hk](http://www.hkexnews.hk))及本公司網站([www.chinaredstar.com](http://www.chinaredstar.com))上發佈。於適當時間，本公司載有《上市規則》規定的全部資料的2025年年度報告將寄發予需要紙質版本的本公司股東並將刊載於香港聯交所網站和本公司網站。

承董事會命  
紅星美凱龍家居集團股份有限公司  
李玉鵬  
董事長

中國，上海  
2026年3月30日

於本公告日期，本公司的執行董事為李玉鵬、施姚峰及楊映武；非執行董事為葉衍榴、鄒少榮、車建興及徐國峰；獨立非執行董事為薛偉、黃建忠、陳善昂、黃志偉及蔡慶輝；及職工董事為鄭建傑。