



# 星盛商業管理股份有限公司

## E-STAR COMMERCIAL MANAGEMENT COMPANY LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)  
股份代號：6668

# 年報

# 2025



## 本年度報告中的資料

除另有說明或文義另有所指外，本年度報告乃根據本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度或本年度報告獲董事會批准之日期(即二零二六年三月二十五日)可獲得的資料編製。

於二零二六年三月二十五日後及本年度報告刊印前的最後實際可行日期之前，董事及董事委員會組成於二零二六年三月三十一日發生以下變動：

- a) 馬超群先生已辭任執行董事；
- b) 劉軍先生已辭任非執行董事、本公司審核委員會(「**審核委員會**」)及薪酬委員會(「**薪酬委員會**」)成員；
- c) 歐群萍女士已獲委任為非執行董事、審核委員會及薪酬委員會成員。

有關進一步詳情，請參閱本公司於二零二六年三月三十一日刊發的公告。

## 目錄

集團簡介	3
公司資料	4
獎項	5
主席報告	7
業務概覽	11
管理層討論與分析	12
董事及高級管理層	26
企業管治報告	31
董事會報告	44
獨立核數師報告	63
綜合損益及其他全面收益表	68
綜合財務狀況表	69
綜合權益變動表	71
綜合現金流量表	72
綜合財務報表附註	74
五年財務摘要	140



## 集團簡介

星盛商業管理股份有限公司(「**星盛商業**」或「**本公司**」)及其附屬公司(統稱「**我們**」或「**本集團**」)是大灣區領先的商用物業運營服務供應商，並具有全國佈局。截至2025年12月31日，本集團訂立合約向52個商用物業項目(含9個諮詢服務項目)提供服務，覆蓋中華人民共和國(「**中國**」)19個城市，總合約建築面積(「**建築面積**」)約2.5百萬平方米(「**平方米**」)(不含9個諮詢服務項目的面積)，當中43.0%由獨立第三方開發或擁有。其中，有27個已開業零售商業物業，已開業總建築面積約為1.6百萬平方米。

本集團擁有全面及廣受認可的品牌體系，主要包括城市型購物中心「COCO Park」(以城市消費者為目標)、區域型購物中心「COCO City」及「iCO」(以購物中心五公里範圍內的消費者為目標)、社區型購物中心「COCO Garden」(以購物中心一至三公里範圍內的消費者為目標)及其高檔家居佈置購物中心「第三空間」。

本集團的品牌體系及運營實力在市場上廣受認可，並獲得多項榮譽。2025年，本集團榮獲中指院「2025年中國商業地產運營十強企業」及「2025年中國商業地產百強企業」、中國房地產業協會「2025年房地產開發企業商業地產運營TOP10」、中購聯「2025年度新質運營商管公司卓越榜」、CCFA「2025年CCFA金百合購物中心最佳營銷創新實踐案例」、萬商俱樂部「2025年度卓越服務企業」、觀點指數研究院「2025年度影響力商管領軍企業」及「2025年度購物中心運營商表現20」及「2025年度商業地產創新能力表現20」、贏商網「2025年度零售商業地產企業綜合實力TOP100」等稱號，同時深圳福田星河COCO Park榮獲觀點指數研究院「2025購物中心綜合實力卓越表現50」、深圳龍崗星河COCO Park榮獲睿和智庫「睿行•2025-2026資管新勢力優秀資管項目」。

## 公司資料

### 董事會

#### 執行董事

黃德林先生(主席)  
陳群生先生(行政總裁)  
馬超群先生

#### 非執行董事

黃德安先生  
劉軍先生

#### 獨立非執行董事

張靜華博士  
郭增利先生  
溫凱琳女士

### 委員會

#### 審核委員會

溫凱琳女士(主席)  
劉軍先生  
郭增利先生

#### 薪酬委員會

郭增利先生(主席)  
張靜華博士  
劉軍先生

#### 提名委員會

黃德林先生(主席)  
郭增利先生  
張靜華博士

#### 授權代表

黃德林先生  
徐靜女士

#### 公司秘書

徐靜女士

#### 獨立核數師

德勤•關黃陳方會計師行  
註冊公眾利益實體核數師  
香港  
金鐘道88號  
太古廣場一座35樓

#### 註冊辦事處

71 Fort Street  
PO Box 500  
George Town  
Grand Cayman  
KY1-1106  
Cayman Islands

#### 香港營業地點

香港  
上環  
干諾道中111號  
永安中心17樓1704室

#### 中國主要營業地點

中國  
廣東省  
深圳市龍崗區  
雅寶路1號  
星河World  
A棟33樓

#### 股份過戶登記總處

Appleby Global Services (Cayman) Limited  
71 Fort Street  
PO Box 500  
George Town  
Grand Cayman  
KY1-1106  
Cayman Islands

#### 香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司  
香港  
夏慤道16號  
遠東金融中心17樓

#### 主要往來銀行

中國工商銀行股份有限公司  
中國建設銀行股份有限公司  
平安銀行股份有限公司

#### 公司香港法律顧問

周俊軒律師事務所與北京市通商律師事務所聯營

#### 公司網址

www.g-cre.com

# 獎項

## 獎項及認證

下表載列我們獲得的一系列重大獎項及認證：

獎項名稱	頒發機構	獎項詳情
2025年中國商業地產運營十強企業	中指院	
2025年中國商業地產百強企業	中指院	
2025年房地產開發企業商業地產運營TOP10	中國房地產協會	
2025年度新質運營商管公司卓越榜	中購聯	
2025年CCFA金百合購物中心最佳營銷創新實踐案例	CCFA	
2025年度影響力商管領軍企業	觀點指數研究院	

# 獎項

獎項名稱	頒發機構	獎項詳情
2025年度購物中心運營商表現20	觀點指數研究院	 <p>2025年度購物中心運營商表現 星盛商業管理股份有限公司</p>
2025年度商業地產創新能力表現20	觀點指數研究院	 <p>觀點指數 2025年度商業地產 創新能力表現20</p>
2025年度零售商業地產企業綜合實力TOP100	贏商網	 <p>贏商網 2025年度零售商業地產企業綜合實力TOP100 TOP 26 星盛商業</p>
2025年度卓越服務企業	萬商俱樂部	 <p>萬商俱樂部 2025年度 卓越服務企業</p>
2025年購物中心綜合實力卓越表現50 深圳福田星河COCO Park	觀點指數研究院	 <p>2025購物中心綜合實力卓越表現50 深圳福田星河COCO Park</p>
睿行 • 2025-2026資管新勢力優秀資管項目 深圳龍崗星河COCO Park	睿和智庫	 <p>睿和智庫 第十屆中國不動產資產管理峰會 睿行·2025-2026資管新勢力 優秀資管項目 深圳龍崗星河COCO Park</p>

# 主席報告

## 2025：穩健前行，效益為先

2025年是星盛商業「十四五」規劃的收官之年。面對消費市場的結構性調整與行業競爭格局的深度重塑，本集團堅持「戰略聚焦」與「高質量發展」雙輪驅動，在挑戰中鞏固成果，在創新中實現提質。我們以優質專業的運營能力，確保了企業的穩健經營與現金流安全，為長遠發展奠定了堅實基礎。

## 財務表現概述

2025年，本集團全年實現綜合收入約為人民幣582.9百萬元，同比下降約9.6%。本公司擁有人應佔利潤約為人民幣142.6百萬元，同比下降約7.7%，實現股東應佔每股盈利人民幣14.09分。

在股東回報方面，董事會建議宣派末期股息每股普通股8.5港仙。連同已派發的中期股息每股普通股5.0港仙，全年累計派息每股普通股13.5港仙，全年派息率約為87%，旨在與股東共享企業的經營成果。

## （一）新項目逐步亮相，深耕核心區域

2025年，本集團堅定踐行「戰略聚焦」方針，深耕大灣區及長三角核心區域，通過高品質項目入市，持續鞏固商業版圖與市場影響力。

本集團年內順利實現深圳光明星河COCO City B館的開業，該項目憑借精準的定位與差異化的空間場景打造，為區域消費者帶來了全新的高品質商業體驗。引進盒馬鮮生系光明首店，也是集團與其首次合作。

## （二）深化數智化轉型，提升核心競爭力

本集團深刻認識到，數智化是推動企業邁向高質量發展的核心引擎。2025年，我們圍繞C端、B端、外部資源及管理工具四大維度，系統推進數智化落地：

C端運營提質：以COCO Club為核心的運營平台成效顯著，全年交易額同比提升約33%，成為數字化觸達與激活消費者的核心載體。

## 主席報告

B端賦能深化：「星管家」商戶服務平台、掃碼付小程序成功落地，大大提高了管理效率，也提升了提貨卡交易增量。

外部資源聯動：與美團達成戰略合作，拓展線上線下聯動的數智化經營場景。

管理工具升級：2025年8月全面上線飛書系統，推動管理思維從「審批管控」向「業務驅動」轉變；通過舉辦效率先鋒大賽，評選出多個覆蓋招商、營運等領域的優秀案例，為管理提效積累了可複製的實踐經驗。

### （三）創新運營模式，挖掘增長潛力

面對市場深刻變革，本集團以創新驅動挖掘增長潛力，通過IP打造與資源整合實現破圈傳播：

IP活動創新：推出「ESG可持續探索計劃」，打造全國首個「無廢商圈」；第九屆「大搶節」聯動藝術家阿感，以Y2K視覺體系實現年輕化營銷突破；第六屆「嗨星嘉年華」攜手「有錢花」超級IP，形成現象級市場反響。

異業資源整合：通過差異化合作實現低成本高回報，成功落地青島啤酒節，引進芒果TV深圳首展，全年與美團、京東、抖音開展5次大型聯動營銷，與寧德時代、滴滴、高德等企業實現品牌零成本聯動，構建互利共贏的資源生態圈。

把握「港客北上」機遇：多個項目開通專線巴士，打造港客消費目的地。深圳福田星河COCO Park成為福田區首個「即買即退」集中退付點，憑借優質的國際化服務，成功獲評「國際友好商場」。

### （四）持續提升服務，強化顧客忠誠度

會員體系與服務品質的「雙提升」是本集團增強客戶粘性的核心抓手：

會員規模與質量並進：會員總量同比增長約19%，活躍消費人數同比提升約35%，會員銷售同比增長約12%。

服務專項行動顯效：首屆「服務月」專項行動收集千餘份顧客評價，評選服務標兵，以標桿引領服務升級；首次「超級會員日」活動期間，會員銷售額及銷售佔比均創歷史新高。

# 主席報告

## 展望2026：精益管理，聚力破局

2026年是星盛商業「十五五」規劃的開局之年，亦是本集團蓄勢待發、穩中求進的關鍵一年。我們將緊扣「精益管理年」主旨，秉持「以商業智慧構築城市繁榮」的理念，圍繞數智化賦能、精益化運營、守住安全底線、資產價值提升四大方向，為企業高質量發展構築堅實基座。

### （一）深化數智化驅動，邁向智能決策

2026年，本集團將以ERP業務一體化系統全面落地為核心，推進全域數智化轉型：

用戶體驗端：升級「星管家」工具並開發APP應用，深化全渠道營銷矩陣，提升公域引流效率。

管理決策端：搭建統一數據倉庫，打造可視化經營報表，引入AI技術實現智能問數與關鍵指標預警，為管理決策提供堅實支撐。

組織賦能端：深挖AI技術在業務場景中的應用價值，推廣數字化最佳實踐，系統性推動降本增效。

### （二）推行精益化運營，聚焦價值創造

精益化運營的核心在於將資源精準配置於價值創造環節：

商戶賦能：建立「授人以漁」的商戶幫扶體系，運用商品管理5P模型打造精細化運營，在各項目集中培育2-3個優勢品類。

營銷提效：全面推行「精準投放+閉環復盤」機制，嚴格管控費用，追求更高投資回報。

流程優化：以精益理念梳理固化營運全流程，提升跨部門協同效率；通過數智化工具推出差異化會員權益，打造友好消費場景。

招商去化：實施基於出租率的差異化策略，高出租率項目聚焦調改提質，低出租率項目優先保障去化，積極搶抓首店資源，為租金增長奠定基礎。

## 主席報告

### (三) 堅守安全底線，穩固發展根基

我們堅持「安全第一、預防為主」的方針，統籌築牢物理空間與經營管理的雙重防線：

在物理安全層面，嚴格落實消防安全、設施設備、現場秩序及人員管理各項制度，強化日常巡查與隱患排查機制，構建人防、物防、技防三位一體的防控體系，堅決防範各類安全風險，保障商場平穩有序運營。

在經營安全層面，聚焦品牌招商、合同履約、資金管控及營銷合規等關鍵環節，建立健全風險預判與過程管控機制，確保運營流程規範、數據真實可控、合作誠信有序。

通過全方位、全流程的安全管控，以高度的責任意識和嚴謹的工作作風，為顧客安心消費、商戶放心經營、企業高質量發展築牢堅實護城河。

### (四) 提升資產價值，拓展優質機會

本集團致力於通過存量升級與增量拓展，持續優化資產組合：

存量資產精準升級：深圳福田星河COCO Park將聚焦提升租金、客流及品牌密度，穩固大灣區商業標桿地位；深圳星河WORLD • COCO Park以二期整體亮相為契機，打造星盛商業第二標桿；深圳龍崗星河COCO Park圍繞「她經濟」深化品牌煥新；深圳龍華星河COCO City確保調改期平穩過渡。

增量優質拓展：堅持「深耕聚焦、重質不重量」原則，重點在大灣區、長三角核心區域挖掘標桿商業、文旅商業、非標商業及社區商業機會。同時，優化合作渠道體系，拓寬輕資產業務類型，探索推出多模塊組合、全程顧問服務等創新合作模式。

## 結語

2025年，我們以「收官」與「提質」為註腳，在市場挑戰中交出了一份穩健的答卷。面對2026年的機遇與挑戰，全體星盛人清醒認識到：唯有聚焦實幹，方能在變局中開創新局。

展望新徵程，我們將始終以項目經營為核心，深化精細化運營，全力激發增長潛力。我們將以更堅定的信念、更飽滿的熱情，為股東創造可持續投資回報，為合作夥伴打造共贏空間，為消費者提供高品質體驗，為城市發展注入商業活力。

在此，謹向長期信任與支持我們的股東、合作夥伴及全體員工致以誠摯謝意。讓我們同心同行，共赴美好未來！

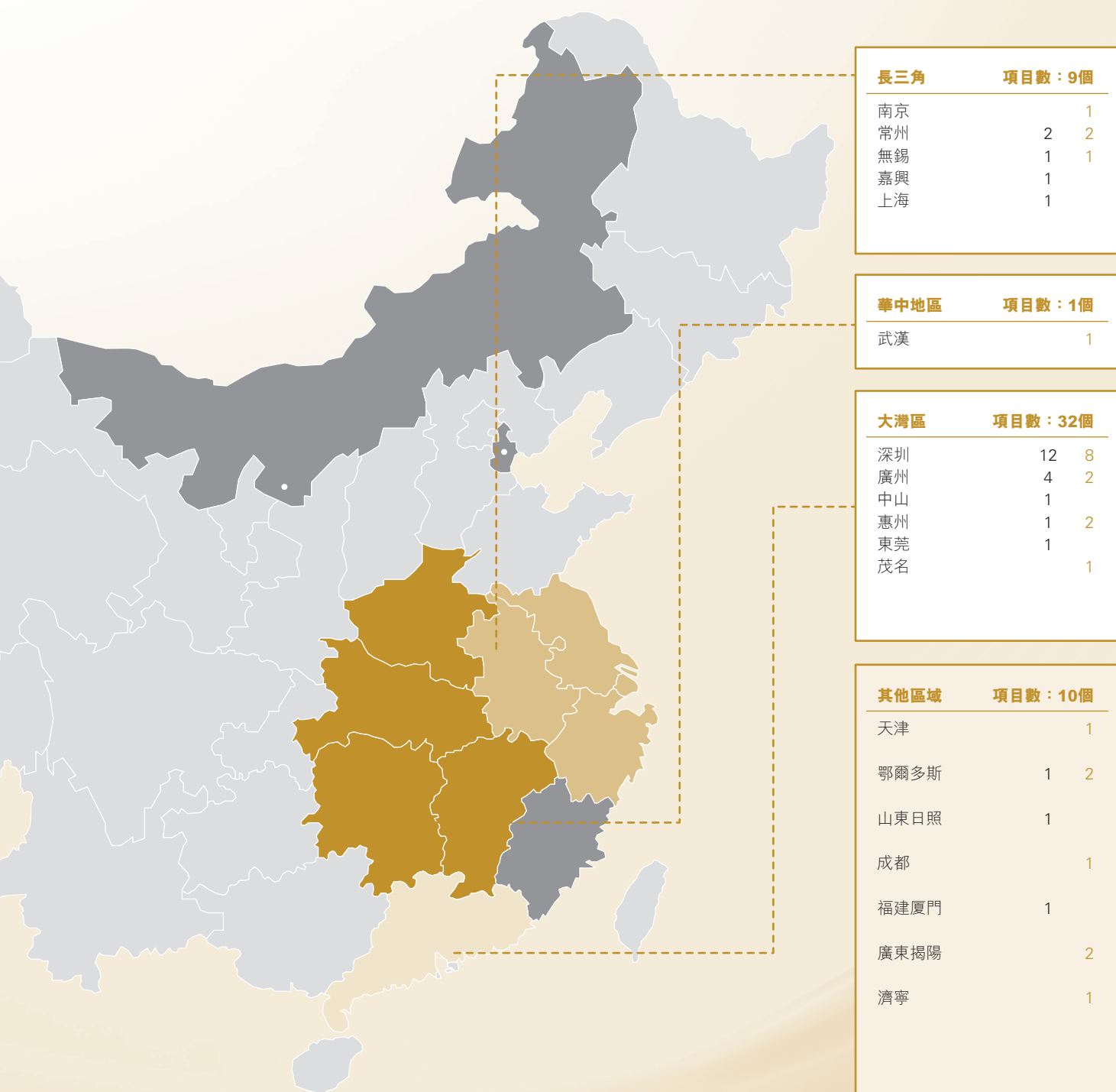
主席

黃德林

2026年3月25日

## 業務概覽

截至2025年12月31日，本集團訂立合約向52個商用物業項目提供服務，覆蓋中國19個城市。



已運營商用物業項目 27  
 未開始運營商用物業 25

## 管理層討論與分析

### 業務回顧

本集團為一間商用物業運營服務供應商，專注於透過其專業管理為業主改善商用物業（主要為購物中心、購物街及商業綜合體）的經營業績。其商用物業運營服務包括：

- 定位、建築諮詢及租戶招攬服務：主要包括市場定位、業務策劃諮詢、設計及建築諮詢以及租戶招攬服務；
- 運營管理服務：主要包括制訂運營策略、舉行營銷及推廣活動、租戶管理服務、物業管理服務及收租服務；
- 物業租賃服務：包括向租戶分租根據整租服務模式管理的商用物業之商用空間；及
- 增值服務：主要包括管理客戶可短期租作限定店及舉行促銷活動的購物中心之公共空間以及管理廣告空間（例如購物中心的LED顯示屏以及內牆及外牆）。

本集團根據三個運營模式提供商用物業運營服務，即委託管理服務模式、品牌及管理輸出服務模式以及整租服務模式。根據不同運營模式，本集團於管理商用物業的參與程度有所不同，並向不同客戶群提供不同組合的服務：

### 委託管理服務模式

於此模式下，其獲業主委託全權管理商用物業。本集團委聘整支管理團隊，包括項目總經理及功能性部門的成員。

- 服務：本集團提供(i)定位、建築諮詢及租戶招攬服務；(ii)運營管理服務；及(iii)增值服務。
- 客戶：本集團的客戶包括(i)業主；(ii)租戶；及(iii)增值服務的相關客戶。
- 收入來源：本集團的收入來源包括(i)就市場定位、設計及建築諮詢及租戶招攬服務向業主收取固定費用；(ii)就運營管理服務向業主收取收入或利潤的預定百分比及／或固定費用；(iii)就運營管理服務向租戶收取管理費；及(iv)就增值服務向相關客戶收取公共空間使用費。
- 成本結構：本集團承擔管理商用物業的運營成本。

委託管理服務模式令本集團於管理項目時擁有較高水平的自主權，本集團相信這一模式能實現更理想的運營業績及增加本集團的收入，並因本集團可能經手若干現金流量而限制其信貸風險。

## 管理層討論與分析

### 品牌及管理輸出服務模式

於此模式下，本集團作為專業管理人為業主管理商用物業。其僅委聘項目的核心管理團隊，一般包括項目總經理及／或若干功能性部門的主管。業主負責委聘絕大部分項目人員。於管理項目時，本集團指派的核心管理團隊將領導及監察業主委聘的項目人員。

- 服務：本集團的服務包括(i)定位、設計及建築諮詢及租戶招攬服務；及(ii)運營管理服務。
- 客戶：本集團的客戶僅包括業主。
- 收入來源：本集團的收入來源包括(i)就市場定位、設計及建築諮詢及租戶招攬服務向業主收取固定費用；及(ii)就運營管理服務向業主收取收入及／或利潤的預定百分比及／或固定費用。
- 成本結構：本集團僅承擔與項目有關的員工成本，當中一部分將由業主補償，而業主則承擔管理商用物業的運營成本。

於此模式下，本集團毋須注入大量資金及人力資源，導致與其餘兩個模式相比的毛利率一般較高及促進本集團的快速地域擴展。

### 整租服務模式

於此模式下，本集團自業主租賃商用物業，並向租戶分租商用物業內的商用空間。本集團全權負責商用物業的管理及經營業績，並委聘項目的整支管理團隊。

- 服務：本集團的服務包括(i)物業租賃服務；(ii)運營管理服務；及(iii)增值服務。
- 客戶：本集團的客戶包括(i)租戶；及(ii)增值服務的相關客戶。
- 收入來源：本集團的收入來源包括(i)來自租戶的租金；(ii)就運營管理服務向租戶收取管理費；及(iii)就增值服務向相關客戶收取公共空間使用費。
- 成本結構：本集團承擔管理商用物業的運營成本，並定期向業主支付租金。

於整租服務模式下，本集團可根據與業主的租賃協議提供商用物業的翻新或裝修服務。整租服務模式可將本集團來自項目的收入最大化，同時令本集團面對較高風險。因此，本集團於採納整租服務模式時採用非常審慎的方式，並考慮就具有高增長潛力的項目採納有關模式。

## 管理層討論與分析

在與關聯方和第三方的合作過程中，本集團會結合對於項目的評估以及業主方的要求，靈活選擇委託管理、品牌及管理輸出、整租服務等多元化合作模式，取得了良好的經營成果。

下表載列於所示年度本集團的總合約建築面積及商用物業數目截至該日按運營模式劃分的明細：

	截至2025年12月31日		截至2024年12月31日	
	物業數目	合約建築面積 (千平方米)	物業數目	合約建築面積 (千平方米)
委託管理服務	11	878	12	886
品牌及管理輸出服務	33	1,137	34	1,408
整租服務	8	521	7	416
合計	52	2,536	53	2,710

附註：

- (1) 截至2025年12月31日和2024年12月31日的合約建築面積分別不包括9個和8個諮詢服務項目的建築面積。
- (2) 2025年度，本集團從整體利益角度進行綜合評估，主動與珠海國際大廈商場、山水奧萊·六安星河COCO City及珠海來來星河COCO City業主進行協商並完成解約。同時，成功簽約深圳龍華星河COCO Garden項目(龍華COSTCO)。

截至2025年12月31日，本集團向52個(含9個諮詢服務項目)商用物業項目提供服務，合約建築面積達到約2.5百萬平方米(不含9個諮詢服務項目的建築面積)。諮詢服務項目的儲備為後續轉化為可持續運營的項目奠定基礎，也為本集團的穩定增長提供持續的動力。

## 管理層討論與分析

下表載列本集團截至所示日期的總合約建築面積以及於所示年度來自經營業務的收入總額按地理位置劃分的明細：

	截至12月31日／截至12月31日止年度							
	2025年				2024年			
	物業數目	合約建築	收入		物業數目	合約建築	收入	
		面積 <sup>(5)</sup>	人民幣	%		面積 <sup>(5)</sup>	人民幣	%
(以千為單位，惟物業數目及百分比除外)								
大灣區 <sup>(1)</sup>	32	1,464	442,444	75.9	33	1,563	476,359	73.9
— 深圳	20	848	391,420	67.2	19	777	412,948	64.1
長三角 <sup>(2)</sup>	9	347	84,233	14.5	9	422	89,988	14.0
華中地區 <sup>(3)</sup>	1	—	—	—	1	—	—	—
其他地區 <sup>(4)</sup>	10	725	56,221	9.6	10	725	78,194	12.1
總計	52	2,536	582,898	100.0	53	2,710	644,541	100.0

附註：

<sup>(1)</sup> 包括深圳、廣州、中山、惠州、珠海、東莞及茂名。

<sup>(2)</sup> 包括上海、南京、常州、無錫、嘉興及六安。

<sup>(3)</sup> 包括武漢。

<sup>(4)</sup> 包括揭陽、天津、鄂爾多斯、成都、日照、廈門及濟寧。

<sup>(5)</sup> 截至2025年12月31日和2024年12月31日的合約建築面積分別不包括9個和8個諮詢服務項目的建築面積。

下表載列截至2025年12月31日運營中的零售商業物業平均出租率及已開業建築面積。

產品類型	於12月31日平均出租率 <sup>(1)</sup>		於2025年12月31日
	2025年	2024年	已開業購物中心面積 <sup>(2)</sup>
	%	%	(千平方米)
COCO Park	93.3	93.8	494
COCO City和iCO	93.7	90.7	529
其他	94.1	93.9	235
合計	93.6	92.4	1,257

<sup>(1)</sup> 出租率乃基於內部記錄，按各有關期末零售商業物業的實際租賃面積除以可用租賃面積計算得出。出租率僅適用於本集團已有提供租戶招攬服務的零售商業物業，而一年內不同期間的出租率可能會有高低波動。

<sup>(2)</sup> 此面積不包括停車場。

# 管理層討論與分析

## 運營中項目

於2025年12月31日本集團已經開業的零售商業物業項目如下表所示：

商用物業	地點	開業日期 (年-月)	購物		運管 總建築		業主
			中心 (平方米)	停車場 (平方米)	面積 (平方米)	運營模式	
1. 深圳福田星河COCO Park(北區)	深圳	2006年9月	45,987	21,658	67,645	委託管理服務	星河控股及其聯繫人
2. 深圳星河第三空間	深圳	2007年5月	27,988	-	27,988	委託管理服務	星河控股及其聯繫人
3. 深圳龍崗星河COCO Park	深圳	2012年9月	79,506	90,186	169,692	委託管理服務	星河控股及其聯繫人
4. 深圳龍華星河COCO City	深圳	2014年11月	45,182	123,222	168,404	委託管理服務	星河控股及其聯繫人
5. 深圳星河WORLD • COCO Park	深圳	2018年9月	39,721	-	39,721	委託管理服務	星河控股及其聯繫人
6. 深圳福田星河COCO Park(南區)	深圳	2020年7月	43,239	-	43,239	委託管理服務	星河控股及其聯繫人
7. 深圳龍華星河COCO Garden	深圳	2020年8月	3,618	-	3,618	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
8. 深圳星河中心	深圳	2008年4月	72,605	-	72,605	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
9. 深圳龍華星河iCO	深圳	2015年12月	54,037	-	54,037	品牌及管理輸出服務	獨立第三方物業發展商
10. 常州星河國際二期項目	常州	2016年8月	16,990	-	16,990	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
11. 惠州星河COCO Garden	惠州	2017年9月	32,899	9,135	42,034	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
12. 鄂爾多斯星河COCO City	鄂爾多斯	2017年10月	81,522	-	81,522	品牌及管理輸出服務	獨立第三方物業發展商
13. 深圳沙井星河COCO Garden	深圳	2020年8月	8,557	-	8,557	品牌及管理輸出服務	獨立第三方物業發展商
14. 中山天奕星河COCO City	中山	2020年11月	86,938	64,790	151,728	品牌及管理輸出服務	獨立第三方物業發展商
15. 東莞星河COCO Garden	東莞	2021年10月	10,901	-	10,901	品牌及管理輸出服務	獨立第三方物業發展商
16. 廣州南沙大涌星河COCO Garden	廣州	2022年10月	18,029	-	18,029	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
17. 亞洲金融中心項目	廣州	2022年11月	31,301	938	32,239	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
18. 常州武進湖塘星河COCO City	常州	2016年8月	43,632	-	43,632	整租服務	星河控股及其聯繫人
19. 嘉興星河COCO City	嘉興	2022年7月	81,504	-	81,504	整租服務	獨立第三方物業開發商
20. 深圳星河WORLD產業園底商	深圳	2023年4月	7,515	-	7,515	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
21. 廈門星河COCO Park	廈門	2023年5月	73,507	28,834	102,341	整租服務	獨立第三方物業發展商
22. 日照星河iCO	日照	2023年9月	56,611	-	56,611	委託管理服務	獨立第三方物業發展商
23. 廣州南沙星河COCO Park	廣州	2023年12月	96,018	-	96,018	委託管理服務	星河控股及其聯繫人
24. 江陰星河COCO City	無錫	2023年12月	51,226	-	51,226	整租服務	星河控股及其聯繫人
25. 廣州健康港星河COCO Park	廣州	2024年1月	115,802	-	115,802	品牌及管理輸出服務	獨立第三方物業發展商
26. 上海浦東星河COCO Garden	上海	2024年5月	4,500	-	4,500	品牌及管理輸出服務	星河控股及其聯繫人
27. 深圳光明星河COCO City	深圳	2025年12月	28,086	-	28,086	整租服務	獨立第三方物業發展商
總計			1,257,421	338,763	1,596,184		

# 管理層討論與分析

## 2026年工作計劃

2026年作為星盛商業「十五五」規劃的開局之年，亦是本集團蓄勢待發、聚力破局、穩中求進的關鍵之年。緊扣「精益管理年」主旨，本年度核心工作將圍繞數字化賦能、精益化運營、安全底線堅守、資產價值提升四大戰略方向，從以下八個維度全面展開，致力於通過精準投入、科學管理與數智驅動，實現高質量、可持續的增長。

### 一、深化資管思維，以收定支築牢財務根基

深化資產管理思維，錨定項目投資回報核心目標，聚焦商業物業NOI穩健長效增長。持續推進降本增效，嚴格執行「以收定支」預算管控原則，動態優化成本管控指標，確保成本開支率始終低於收入目標完成率。

在成本結構優化上，堅持以項目品質達標為前提，高質量優化成本管控結構。結合市場行情分階段精準管控營銷費用投放，深化物管費用精細化管控，通過流程優化與資源整合持續提升人效，夯實盈利質量。

### 二、精益管理驅動體驗升級，多維夯實運營效能

以精益管理為核心，聚焦坪效、回報率、能效等核心經營維度，狠抓銷售數據質量、營銷精準度、開業率、顧客滿意度等關鍵運營指標，全方位夯實運營管理效能。

穩商賦能，提升商戶銷售：建立「授人以漁」的商戶賦能型幫扶體系，聚焦商戶經營能力提升。各項目按核心品類構建由15-25個同類品牌構成的品類矩陣，運用商品管理5P模型健全品牌精細化運營體系，集中資源打造2-3個核心優勢品類。嚴格把控營銷投放精準度，全面推行「精準投放+閉環復盤」全流程機制，持續提升營銷投入產出比。

流程重塑，系統固化運營規範：按照精益管理理念全面梳理營運全流程，重新釐定營運部門與招商、推廣、物業等部門的崗位職責，通過業務系統實現運營流程固化與工作效率提升，讓營運人員聚焦商戶銷售提升、商戶超保增收等核心價值創造工作。積極引入外部優質資源與先進管理模式，結合公司實際經營優化運營管理體系，夯實核心競爭力。

體驗優化，打造差異化會員服務：通過數智化工具精準描摹顧客畫像，推出業主家人卡、家庭Mini卡、園區白領卡等差異化專屬卡片，開展千人千面的精準營銷推送，為高端會員提供免排隊、優先購等專屬權益，打造高品質顧客消費體驗。持續開展服務月專項活動，打造五大核心友好消費場景，推出特色專屬服務，全方位提升會員粘性與顧客滿意度。

## 管理層討論與分析

### 三、招商提效提質去化，搶抓首店首發資源

全面提升招商效率與招商品質，積極搶抓首店與首發資源，以點帶面牽引整體招商調改工作落地。

差異化去化策略：按項目出租率實施精準招商去化：對出租率95%以上的項目，重點提升項目經營質量與招商調改質量；對出租率90%-95%的項目，堅持「先滿再優、去化優先」原則；對出租率90%以下的項目，同步推進項目定位重塑與空鋪去化。

品質提升與資源傾斜：堅定聚焦長期收益推進項目調改，持續推動品牌煥新，加大首店及特色資源挖掘力度，積極佈局創新業態。加強對重點項目、經營困難項目的資源傾斜，做好在營品牌穩場運營工作，打造核心業績標桿品牌，為招商調改奠定堅實基礎。同時確保商戶續約及時性，提升招商目標達成率。

### 四、推進核心資產升級，鞏固標桿引領地位

聚焦核心資產，通過精準調改與定位深化，持續提升項目市場標桿地位。

深圳福田星河COCO Park：聚焦租金密度、客流密度、品牌招商密度三大核心指標，持續穩固大灣區商業標桿地位。一期推進永輝超市等區域煥新升級，增強區域主題性並推動流量高效變現；二期結合「十字路口」概念做深社群化運營，圍繞在地文化、潮流服飾集合店等七大方向挖掘優質品牌，實現項目二期逆勢轉型。

深圳星河WORLD•COCO Park：以二期整體亮相為契機，打造星盛商業第二標桿項目。深挖園區輕旅消費賦能價值，夯實商業地標打卡屬性，重點引進行業頭部品牌，佈局人工智能、新體驗類特色業態，以主力引擎牽引品牌矩陣煥新。

深圳龍崗星河COCO Park：搶抓資產證券化發展契機加速項目調改。圍繞當代女性消費趨勢，深化「她經濟」核心定位，開展品牌煥新，聚焦博納影院、一樓零售等核心區域推進調改，補充新興體驗業態，升級零售與餐飲品牌。

深圳龍華星河COCO City：將2026年定為主動調改年，以「保業績、穩調改、塑定位、強運營」為主線推進各項工作。聚焦超市主力店續簽換簽及調改落地，組建專項小組統籌項目改造、招商引進與日常運營工作，保障經營平穩過渡。

## 管理層討論與分析

### 五、抓實新項目籌備工作，確保新項目精彩亮相

聚焦新項目籌備與開業核心工作，確保項目順利落地、高效運營。做好深圳光明星河COCO City A館的盛大開業籌備工作，圍繞環保理念打造環保主題沉浸式消費空間。穩步推進深圳龍崗星河COCO City、深圳星河WORLD•COCO Park二期、南京星河COCO City的籌備與開業工作，為集團持續注入優質商業增量。

### 六、數智化驅動降本增效，完成從工具到決策的躍遷

以ERP業務一體化系統全面上線為核心，推動管理從「被動查看」向「智能決策」轉型。

商戶端升級：迭代星管家產品架構並開發APP應用，優化POS系統功能，實現掃碼支付語音播報，探索上線掃碼點餐功能。

管理端變革：完成ERP系統在項目的全面落地，引入AI技術實現經營數據智能分析與科學決策。

數據底座夯實：搭建統一數據倉庫，打造可視化經營報表體系，實現AI快速問數與關鍵經營指標智能預警，完成向「數據驅動智能決策」的根本轉變。

組織賦能：探索AI+ERP、AI+BI自動化管理與效能提升模式，推廣數字化工具落地的最佳實踐。

### 七、拓展項目搶抓新機會，深化核心區域佈局

堅持「聚焦深耕、重質輕量」原則，在項目拓展上精準發力。

區域聚焦：深化大灣區、長三角核心區域商業佈局，挖掘標桿商業、文旅商業、非標商業、社區商業四類項目發展機會。

模式創新：優化合作渠道體系，拓寬輕資產業務類型，探索推出多模塊組合、全程顧問服務等創新合作模式，搶佔市場發展先機。

## 管理層討論與分析

### 八、組織優化聯動發展，激活內生增長活力

以組織重構、流程優化、文化引領為核心，激活組織內生活力，推動集團內資源互通共享、業務協同聯動。

管理工具升級：引入OKR管理工具，推廣飛書效率先鋒大賽中的優秀實踐案例，深度挖掘AI技術在各業務場景的應用價值。

人才梯隊建設：系統化加強人才梯隊建設，精準化開展核心業務條線專項培訓。

資源共享機制：深化大項目統籌管理機制，建立集團全域資源共享平台，推進管理幹部輪崗與末位優化調整。

以項目為中心，夯實「當家人」思維。

### 財務回顧

#### 收入

截至2025年12月31日止年度，本集團的收入約為人民幣582.9百萬元，同比下降約9.6%。

下表載列於所示年度按收入模式劃分的本集團收入總額明細：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%
委託管理服務	377,793	64.8	426,497	66.2
品牌及管理輸出服務	73,609	12.6	95,713	14.8
整租服務	131,496	22.6	122,331	19.0
總計	582,898	100.0	644,541	100.0

- 委託管理服務：截至2025年12月31日止年度，來自委託管理服務的收入約為人民幣377.8百萬元，同比下降約11.4%，佔本集團總收入約64.8%。來自委託管理服務的收入減少主要由於項目減少導致經營收入減少。
- 品牌及管理輸出服務：截至2025年12月31日止年度，來自品牌及管理輸出服務的收入約為人民幣73.6百萬元，同比下降約23.1%，佔本集團總收入約12.6%。來自品牌及管理輸出服務的收入減少主要由於受市場環境及房地產行業形勢的影響，前期定位、建築諮詢及租戶招攬服務收入減少以及項目減少導致經營收入減少。
- 整租服務：截至2025年12月31日止年度，來自整租服務的收入約為人民幣131.5百萬元，同比增長約7.5%，佔本集團總收入約22.6%。來自整租服務的收入增加主要由於近年來開業的整租項目經營收入穩步提升，導致經營收入增加。

## 管理層討論與分析

### 服務成本

截至2025年12月31日止年度，本集團的服務成本約為人民幣304.6百萬元，同比下降約12.1%，主要由於委託管理項目減少，以及通過精細化運營，降本增效，各項運營成本減少(如員工成本、環境費用及能耗費用等)，導致服務成本減少。

### 毛利及毛利率

由於上文所述，截至2025年12月31日止年度本集團的毛利約為人民幣278.3百萬元，同比下降約6.6%。

下表載列於所示年度按商用物業運營服務各運營模式劃分的毛利貢獻以及相關毛利率：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	毛利 人民幣千元	毛利率 %	毛利 人民幣千元	毛利率 %
委託管理服務	205,783	54.5	220,151	51.6
品牌及管理輸出服務	54,738	74.4	68,984	72.1
整租服務	17,747	13.5	8,771	7.2
總計／整體	278,268	47.7	297,906	46.2

截至2025年12月31日止年度，本集團毛利率約為47.7%，較2024年同期約46.2%上升約1.5個百分點，主要由於通過精細化運營，降本增效，各項運營成本減少(如員工成本、環境費用及能耗費用等)，從而導致毛利率上升。對於整租服務，毛利率取得較大幅度的上升，除了前述原因外，由於近年來開業的整租項目經營收入穩步提升，導致經營收入增加所致，從而導致毛利率上升。

### 其他收入

截至2025年12月31日止年度，其他收入約為人民幣30.7百萬元，同比下降約17.0%，主要由於銀行利息收入因銀行存款的平均存款利率下降而有所減少所致。

### 其他收益及虧損

截至2025年12月31日止年度，其他虧損淨額約為人民幣3.4百萬元，主要為外幣匯兌虧損。

### 預期信貸虧損模式(已確認減值虧損)減值虧損撥回淨額

截至2025年12月31日止年度，本集團確認預期信貸虧損模式下的減值虧損約為人民幣8.0百萬元(截至2024年12月31日止年度：預期信貸虧損模式下的減值虧損約為人民幣1.1百萬元)，主要由於報告期間就項目之事實及情況估計未來收回貿易應收款項變動所致。

### 銷售開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的銷售開支約為人民幣20.8百萬元，同比下降約21.1%，主要由於委託管理項目減少，以及精準投放營銷推廣活動，有效控制成本，導致銷售開支減少。

## 管理層討論與分析

### 行政開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的行政開支約為人民幣62.6百萬元，同比下降約17.0%，主要由於持續優化組織架構，提升管理效能，導致行政開支減少。

### 融資成本

本集團融資成本指根據香港財務報告準則第16號就整租項目確認的租賃負債利息支出。

截至2025年12月31日止年度，本集團的融資成本約為人民幣37.1百萬元，與上年同期基本持平。

### 分佔一間合營企業業績

截至2025年12月31日止年度，本集團的分佔一間合營企業業績約為零(截至2024年12月31日止年度：虧損約為人民幣0.1百萬元)，主要來自本集團於廣州凱星商業管理有限公司的投資。

### 所得稅開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的所得稅開支約為人民幣38.9百萬元，同比下降約12.1%，主要由於當期除稅前利潤減少以及遞延稅項增加。

### 年內利潤

截至2025年12月31日止年度，本集團的年內利潤約為人民幣138.2百萬元，較截至2024年12月31日止年度的年內利潤約人民幣148.4百萬元下降約6.8%。本公司擁有人應佔利潤約為人民幣142.6百萬元，較截至2024年12月31日止年度約人民幣154.5百萬元下降約7.7%。

### 貿易及其他應收款項

本集團的貿易及其他應收款項主要來自購物中心、購物街及商業綜合體內商用物業運營服務產生的貿易應收款項、租賃按金、來自第三方支付平台的應收款項、其他可收回稅項、預付款項及其他。於2025年12月31日，除租賃按金外，本集團的貿易及其他應收款項流動部分約為人民幣35.9百萬元，較2024年12月31日的約人民幣44.0百萬元，同比下降18.4%，主要由於本集團對各項應收款項進行積極催收，導致貿易性應收款項減少。

### 貿易及其他應付款項

本集團的貿易及其他應付款項主要指就購買服務及商品而應付供應商／分包商以及關聯方款項、代租戶收款、自租戶收取的按金、應付職工薪酬、租賃裝修應付款項及其他。於2025年12月31日，本集團的貿易及其他應付款項約為人民幣276.9百萬元，較於2024年12月31日的約人民幣286.3百萬元相對持平。

### 投資物業

本集團的投資物業主要為整租項目根據香港財務報告準則第16號的規定確認的使用權資產。於2025年12月31日，本集團的投資物業約為人民幣797.1百萬元，較於2024年12月31日的約人民幣780.4百萬元，同比上升約2.1%，主要由於整租項目的裝修支出增加與使用權資產折舊遞減所致。

## 管理層討論與分析

### 資產抵押

於2025年12月31日，本集團概無資產抵押。

### 或然負債

於2025年12月31日，本集團並無任何重大或然負債。

### 流動資金及資本資源

本集團的財務狀況穩定，流動資金及銀行結餘充裕。於2025年12月31日，本集團的短期銀行存款以及現金及現金等價物約為人民幣1,343.4百萬元，較2024年12月31日的約人民幣1,366.5百萬元相對持平。管理層認為，本集團的財務資源及未來收入將足以支持本集團當前的營運資金需求及未來擴張。

### 銀行貸款和其他借款

於2025年12月31日，本集團並無銀行貸款和其他借款(2024年12月31日：無)。

### 資產負債率

資產負債率乃按2025年12月31日的總負債除以2025年12月31日的總資產計算。於2025年12月31日，資產負債率約為44.4%，較2024年12月31日的約44.9%保持相對穩定。

### 外匯風險

本集團的主要業務乃於中國進行，我們的業務主要以人民幣計價。於2025年12月31日，非人民幣資產及負債主要為現金及現金等價物，按港元或美元列值。本集團並無訂立任何遠期外匯合約以對沖外匯風險，惟管理層將繼續監察外匯風險，並採取審慎措施以降低外匯風險。

### 上市及超額分配所得款項淨額

就本公司股本中每股面值0.01港元的普通股(「股份」)於2021年1月26日(「上市日期」)在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市(「上市」)(包括超額配股權(定義見本公司日期為2021年1月14日的招股章程(「招股章程」))按每股股份3.86港元合共發行270,640,000股股份，籌集所得款項淨額(「所得款項淨額」)總額人民幣841.8百萬元。

按照招股章程所述分配基準，本集團擬按照以下方式動用所得款項淨額：(i)約55%或約人民幣463.0百萬元用作尋求其他中小型商用物業運營服務供應商的戰略收購及投資，以壯大其商用物業運營服務業務及擴大其商用物業運營服務組合(「意向收購」)；(ii)約20%或約人民幣168.4百萬元用作整租服務模式項下零售商用物業翻新；(iii)約10%或約人民幣84.2百萬元用作對擁有優質商用物業的項目公司進行少數股權投資；(iv)約5%或約人民幣42.0百萬元用作提升互聯網及資訊系統，以提高管理服務質素、降低勞工成本及改善內部控制；及約10%或約人民幣84.2百萬元用作一般業務用途及營運資金。

於2022年8月25日，董事會議決以下列方式變更所得款項淨額的擬定用途：(i)原計劃分配約55%的所得款項淨額用作意向收購，現將重新分配用作整租服務模式項下零售商用物業的租賃費用及翻新；及(ii)原計劃根據整租服務模式用作零售商用物業翻新的所得款項淨額亦將擴大使用範圍至涵蓋整租服務模式項下零售商用物業的租賃費用(統稱為「意向翻新」)。有關詳情，請參閱本公司日期為2022年8月25日的中期業績公告及本公司2022年中期報告。

## 管理層討論與分析

截至2025年12月31日，所得款項淨額的動用情況明細如下：

修訂該公告所載所得款項淨額用途	重新分配後 所得款項淨額 的概約金額 (人民幣百萬元)	已動用所得款項淨額		於2025年	
		於2025年 1月1日 未動用的 所得款項淨額 (人民幣百萬元)	截至2025年 12月31日 止十二個月 (人民幣百萬元)	於2025年 12月31日 未動用的所得 款項淨額 (人民幣百萬元)	悉數動用的 預期時間
用作整租服務模式下零售商用物業的租賃費用及翻新	631.4	346.7	110.5	236.2	2028年12月31日前
用作對擁有優質商用物業的項目公司進行少數股權投資	84.2	45.2	-	45.2	2028年12月31日前
用作提升資訊科技系統，以提高本集團管理服務 質素、降低勞工成本及改善內部控制，其中包括：					
- 用作提升智能運營數據中心，包括實時遠程 現場監控、租戶業務數據分析、營運預警及 基於租戶業務數據分析的租戶組合優化	21.0	17.5	2.9	14.6	2028年12月31日前
- 用作改善客戶服務	21.0	14.5	1.6	12.9	2028年12月31日前
用作一般業務用途及營運資金	84.2	-	-	-	
總計	841.8	423.9	115.0	308.9	

截至2025年12月31日，除上文所披露者外，董事認為所得款項淨額的計劃用途並無任何重大變動。未動用的餘下所得款項淨額存放於持牌金融機構。未動用的所得款項淨額及上述擬動用時間表將以本公司披露的方式使用。然而，除非出現不可預見的情況，未動用所得款項淨額的預期時間表將基於董事的最佳估計，並將受限於本集團業務的未來發展及市況的變動。

於2026年2月26日，本公司進一步宣佈，所得款項淨額將僅於2028年12月31日前全數動用。進一步詳情請參閱於2026年2月26日刊發的公告。

## 管理層討論與分析

### 僱員數目及薪酬政策

於2025年12月31日，本集團的僱員總數為874名(2024年：954名)。本集團按僱員的資歷及經驗、工作性質及表現，以及市場薪酬情況釐定薪酬待遇。其他僱員福利包括醫療計劃、保險、退休計劃、購股權計劃及根據本公司於2021年11月4日採納的受限制股份單位計劃獎勵受限制股份單位。

除購股權計劃及根據本公司於2021年11月4日採納的受限制股份單位計劃獎勵受限制股份單位外，最終控股股東黃楚龍先生於2023年4月17日採納股份獎勵計劃，以鼓勵及獎勵為本集團業績及業務發展作出貢獻的合資格僱員(包括董事)。黃楚龍先生已於2023年4月17日授予對本集團有重大貢獻的本集團若干僱員、高級管理層及董事股份獎勵。

### 重大投資及資本資產之未來計劃

除本報告所披露者外，本公司於本報告日期並無其他重大投資或資本資產計劃。

### 所持重大投資、重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

截至2025年12月31日止年度及於2025年12月31日，本公司並無持有重大投資，亦無重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

### 後續事項

2025年12月31日止年度後及直至本報告日期，本集團並無發生對本集團造成重大影響的重大事項。

## 董事及高級管理層

截止本年報日期，董事會包括本公司三名執行董事（「董事」）、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事。

### 董事

#### 執行董事

**黃德林先生**，42歲，於2019年9月13日獲委任為董事並於2019年12月20日調任為執行董事兼董事會主席，彼亦為本公司提名委員會（「提名委員會」）主席。彼主要負責整體業務發展以及制定及實施本集團的業務策略。彼現時擔任本集團若干附屬公司的董事。彼於2014年10月加入本集團擔任本公司間接全資附屬公司深圳市星河商置集團有限公司（「星河商置集團」）的副總經理，主要負責協助日常運營，並主管星河商置集團的投資部及企業策劃部。

加入本集團前，於2008年8月至2014年9月，黃德林先生在深圳市星河蘇活公園實業有限公司（「星河蘇活公園實業」），一間由本公司最終控股股東黃楚龍先生（「黃先生」）創立及控制的物業發展商）擔任總經理助理，彼主要負責協助該公司的日常運營。自2015年2月起，黃德林先生亦在一家由黃先生控制的綜合投資集團星河控股集團有限公司（「星河控股」）任職，彼目前擔任董事副總裁，主要負責協助星河控股的日常運營。

黃德林先生自2019年11月起擔任深圳市潮汕青年商會副會長，自2024年1月起擔任會長。彼於2008年6月取得加拿大約克大學工商管理學士學位。彼亦於2016年7月取得中華人民共和國（「中國」）北京大學匯豐商學院企業管理碩士學位。

黃德林先生為非執行董事黃德安先生的胞弟及黃先生之子。

**陳群生先生**（「陳先生」），48歲，於2023年6月16日獲委任為執行董事，於2023年5月加入本集團，現為本公司及星河商置集團的行政總裁，主要負責本集團整體業務方針和日常經營管理。彼現時擔任本集團若干附屬公司的董事。

加入本集團前，彼於2000年7月至2017年9月受聘於華潤置地有限公司（一家於聯交所上市的公司，股份代號：1109）及其關聯公司，歷任萬象城項目總、大區總、總部部室負責人等職務，最後職位為華潤置地有限公司商業地產事業部常務副總經理。於2017年10月至2020年6月，陳先生擔任瑞安中國新天地執行董事以及豐誠物業有限公司董事長，兩家公司均為瑞安房地產有限公司（一家於聯交所上市的公司，股份代號：272）的間接全資附屬公司。於2021年6月至2023年4月，陳先生獲委任為奈雪的茶控股有限公司（一家於聯交所上市的公司，股份代號：2150）的獨立非執行董事。

陳先生於2000年7月獲得武漢大學經濟學學士學位。

## 董事及高級管理層

馬超群先生(「馬先生」)，43歲，於2023年6月16日獲委任為執行董事，於2023年5月加入本集團，現為本公司首席財務官，兼本公司間接全資附屬子公司星河商置集團財務管理中心總經理，主要負責統籌本集團的財務管理、投資者關係等資本市場相關事務、法律事務及合約管理。

加入本集團前，彼於2005年7月至2023年4月受聘於美的集團股份有限公司(一家於深圳證券交易所上市的公司(股份代號：000333))及其關聯公司，最後職位為美的置業控股有限公司(一家於聯交所上市的公司(股份代號：3990))的間接全資附屬公司美的置業集團有限公司資本市場部總經理。於2016年6月至2021年1月先後擔任廣東鉅美物業服務股份有限公司(前稱廣東美的物業管理股份有限公司，自2021年1月11日起於全國中小企業股份轉讓系統終止掛牌)財務總監兼董事會秘書及執行總經理。

馬先生於2005年7月獲得瀋陽化工大學會計學學士學位，於2012年6月獲得華南理工大學工商管理碩士學位。彼現於澳門科技大學攻讀企業管理博士學位。馬先生具有基金從業資格，並於2016年8月、2017年7月分別獲深圳證券交易所及上海證券交易所頒發董事會秘書資格證書。

## 董事及高級管理層

### 非執行董事

**黃德安先生**，44歲，於2019年12月20日獲委任為非執行董事。黃德安先生主要負責為本集團的整體發展提供指引。於2008年2月至2023年1月，彼於星河控股擔任常務副總裁，主要負責協助星河控股的整體運營管理。於2023年1月起，擔任星河控股總裁，全面主持星河控股日常工作。彼現時擔任本集團若干附屬公司的董事。

黃德安先生於2005年6月自加拿大懷雅遜大學獲取建築學士學位，其後於2010年12月自中國中山大學取得工商管理碩士學位，及後再於2014年9月自中國長江商學院獲得高級管理人員工商管理碩士學位。

黃德安先生為執行董事黃德林先生的胞兄及黃先生之子。

**劉軍先生**(「劉先生」)，52歲，於2023年4月14日獲委任為非執行董事，彼亦為本公司審核委員會(「審核委員會」)及本公司薪酬委員會(「薪酬委員會」)成員。劉先生主要負責為本集團的整體發展提供指引。於2021年2月加入本公司控股股東全資附屬公司星河控股，擔任副總裁兼首席財務官。

加入星河控股前，彼於1994年7月至1997年6月期間擔任中國建築工程總公司(一間於上海證券交易所上市的公司，股份代號：601668)的會計主管，於1997年6月至2016年9月期間受聘於中國海外集團有限公司及其關聯公司，最後的職位是於2015年12月至2016年9月期間擔任中國海外宏洋集團有限公司(一間於聯交所上市的公司，股份代號：0081)的執行董事及助理總裁。於2016年10月至2019年7月期間擔任前海人壽保險股份有限公司副總裁，於2019年7月至2020年3月期間擔任榮盛房地產發展股份有限公司(一間於深圳證券交易所上市的公司，股份代號：002146)副總裁，於2020年3月至2021年2月期間擔任實地地產集團有限公司副總裁。

劉先生於1994年自江西財經大學取得會計學學士學位，並於2011年自瑞士維多利亞大學取得商業管理碩士學位，並於2008年11月獲得高級會計師資格。

## 董事及高級管理層

### 獨立非執行董事

**張靜華博士**(「張博士」)，女，53歲，教授。張博士於2024年5月8日獲委任為獨立非執行董事、審核委員會主席及薪酬委員會成員。2024年10月18日，張博士辭任審核委員會主席職務並獲委任為提名委員會成員。張博士分別於1994年及1997年獲得四川大學國際貿易學士學位及世界經濟(國際金融)碩士學位，彼於2000年獲得日本長崎大學經營經濟與政策(金融)碩士學位，並於2011年獲得美國理海大學(Lehigh University)經濟學博士學位。張博士現任澳門科技大學(MUST)商學院助理院長，負責金融、企業財務、經濟學及其他相關學科的教學和研究工作，以及學院的國際商學教育認證和教學品質管理。張博士精通財務及金融分析。彼於多個財務及金融分析課程和研究工作中積累了豐富的專業經驗，有多篇研究論文在國際知名學術刊物發表。彼曾擔任澳門特區政府衛生局醫療融資制度諮詢項目共同負責人、澳門特區政府社會保障基金政策諮詢委員會專家組核心成員、陝西師範大學國際商學院顧問、美國東方大學(Eastern University)研究生院兼任講師、美國理海大學(Lehigh University)商學院兼任講師、中國民生銀行廣州分行業務經理，以及日本大阪株式會社萬雄(ハンコウ)國際貿易專員。彼亦曾在成都市擔任投資人保護協會專家顧問。

**溫凱琳女士**(「溫女士」)，女，37歲，於2024年10月18日獲委任為獨立非執行董事及審核委員會主席，溫女士於2010年取得麥覺理大學商學一會計學士學位。溫女士現為澳洲會計師公會會員，擁有約14年會計及財務相關工作經驗。溫女士現於滙益國際會計師事務所有限公司，一間專業會計師事務所，擔任審計董事。自2010年至2021年，溫女士於德勤•關黃陳方會計師行工作，最後的職位為高級審計經理。彼在物業管理、物業開發、貿易及製造等行業的首次公開發售、併購及財務報告審計等方面擁有豐富經驗。

**郭增利先生**(「郭先生」)，56歲，於2020年12月21日獲委任為獨立非執行董事，彼亦為薪酬委員會主席及審核委員會及提名委員會成員。郭先生主要負責向董事會提供與運營及管理有關的獨立意見。

於1992年7月至1994年3月，郭先生於中國商業部科學研究院任職。於1994年3月至2001年3月，郭先生於中華人民共和國國內貿易部任職，最後職位為國內貿易部商業發展中心管理技術處處長。於2001年4月至2008年4月，郭先生於北京訊典科技有限公司擔任總經理，主要負責購物中心網站的行業研究。自2008年4月起，郭先生一直於一間購物中心行業服務公司北京中購聯信息技術有限公司擔任總經理，主要負責該公司的整體管理及運營。

郭先生於1992年7月自北京青年政治學院取得經濟管理大專學位。彼亦於2002年7月自中國中共中央黨校研究生院考獲經濟管理研究生學位，更獲人力資源和社會保障部授出資格證書，專長於中級商業經濟管理。目前，彼分別擔任中購聯購物中心發展委員會副主任及中國城市商業網點建設管理聯合會副會長。

除上述所披露者外，董事會成員之間概無其他關係(包括財務、業務、家族或其他重大／相關關係)。

於本年報日期，非執行董事黃德安先生為高星及德瑞投資的董事，而執行董事黃德林先生為德瑞投資的董事。除上文所披露者外，概無董事擔任某一公司的董事或僱員，而該公司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3分部的條文須向本公司披露的權益。

## 董事及高級管理層

除本報告所披露者外，經本公司具體查詢及董事確認，自本公司2025年中期報告日期起，董事資料並無其他變動而須根據上市規則第13.51B(1)條予以披露。

### 高級管理層

**蘭勇先生**(「蘭先生」)，48歲，於2021年1月加入本集團，現任總裁助理兼產品管理中心總經理，分管產品管理中心。

加入本集團前，2002年6月至2006年6月，蘭先生在大連市國土資源局曾擔任市建築設計院建築師，負責項目設計管理工作。於2006年7月至2021年1月，蘭先生曾擔任萬達集團商業規劃院總工辦副主任，萬達院綫設計部負責人，萬達酒店設計院技術管理部總經理，萬達集團商業規劃院建築所所長，萬達文旅集團文旅規劃院文旅建築所所長，萬達醫療產業集團大健康事業部副總兼設計組組長，萬達商業管理集團設計部常務副總、商業規劃中心副總兼設計部總經理。

蘭先生於2002年7月在華中科技大學獲得五年制建築學本科學歷。

**于楠先生**(「于先生」)，44歲，於2023年2月加入本集團，現為本公司及星河商置的總裁助理兼大項目總經理，主要負責深圳福田星河COCO Park項目的日常經營管理。

加入本集團前，彼於2006年9月至2018年9月受聘於華潤置地有限公司(一家於聯交所上市的公司，股份代號：1109)及其關聯公司，最後職位為深圳萬象天地項目總經理。於2018年9月至2020年11月，于先生擔任深圳市鮮語餐飲管理有限公司(GAGA鮮語)總經理。於2021年5月至2022年8月，于先生擔任佳兆業商業集團有限公司副總裁。

于先生於2004年7月獲得清華大學土木工程專業工學學士學位，及於2006年7月獲得清華大學建設管理碩士學位。

# 企業管治報告

## 企業管治常規

本公司深知在本集團的管理架構及內部控制流程引入優良的企業管治元素的重要性，藉以達致有效的問責性。

本公司秉承實現建立良好企業管治常規及程序，旨在提升投資者對本公司的信心及本公司的問責性。因此，本公司致力實現及維持有效的企業管治常規及程序。截至2025年12月31日止年度，本公司已應用香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載企業管治守則(「企業管治守則」)第2部所載的良好企業管治的原則並已遵守守則條文。

## 文化及價值

本公司願景是成為中國商業運營管理行業領跑者及商業地產全價值鏈整合資產運營商。

本公司核心價值包括(i)追求卓越：打造專業的運營管理團隊，專注於卓有成效的業務管理，對產品精益求精；(ii)恒久價值：增強持續盈利能力，保持並提升恒久的資產價值及人力資本價值；及(iii)合作共贏：以服務為本，建立多方共贏、長期、持續發展的合作關係。

本集團以「商業智慧構築城市繁榮」為使命，高瞻遠矚、果斷進取、勇於創新，高點起步，聚焦客戶關注的商機和發展，提供具有競爭力的產品和服務，持續為消費者、合作夥伴、股東創造卓越價值。

為了實現我們的願景與使命，本公司將注意力聚焦于若干策略範疇。有關我們策略重點的更多詳情，可見本年報「主席報告」一節。

截至2025年12月31日止年度，董事會已定期檢討本公司的策略重點。本公司透過不同途徑確保員工充分瞭解本公司的願景和策略、活動及表現，包括舉辦公司全員大會、定期的管理層會議、個別部門會議以及透過內部網絡進行內部溝通。

## 遵守證券交易的標準守則

本公司採納上市規則附錄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」)作為董事買賣本公司證券的守則。經本公司向全體董事作出具體查詢後，董事已確認彼等於截至2025年12月31日止年度一直遵守標準守則所載的標準規定。

本公司可能擁有本公司未公開內幕消息的相關僱員亦須遵守標準守則。截至2025年12月31日止年度，本公司並無發現相關僱員不符合標準守則的事件。

# 企業管治報告

## 董事會

本公司認同董事會應由執行董事與非執行董事(包括獨立非執行董事)均衡組合組成，使董事會可具備有力的獨立元素，有效作出獨立判斷。於2025年度及本報告日期，董事會中執行董事與非執行董事(含獨立非執行董事)的組合一直保持均衡，董事會高度獨立，能有效地作出獨立決策。

董事會成員名單及其角色和職能可於本公司網站及聯交所網站查閱。我們的董事會成員來自不同商業及專業背景，他們為董事會貢獻自身的寶貴經驗，以實現本公司及其股東的最佳利益。於本年報日期，董事會由八名成員組成，其專業知識與經驗涵蓋房地產與商業物業運營與管理、行政領導及戰略、會計、審計、監管及合規與風險管理等領域。他們共同負責統管及監督本集團的事務。

## 董事會技能與專長

	行政領導及 戰略/其他 上市公司職務	相關行業/ 市場經驗	法律專業/ 監管及合規/ 風險管理	會計專業/ 財務管理 專業知識
<b>執行董事</b>				
黃德林	✓	✓	✓	
陳群生	✓	✓	✓	
馬超群	✓	✓	✓	✓
<b>非執行董事</b>				
黃德安	✓	✓	✓	
劉軍	✓	✓	✓	✓
<b>獨立非執行董事</b>				
張靜華	✓	✓	✓	
溫凱琳	✓	✓	✓	✓
郭增利	✓	✓	✓	

註：

技能與專長	描述
行政領導及戰略/其他上市公司職務	<ul style="list-style-type: none"> <li>任職高級管理層的經驗；及釐定戰略目標、就業務計劃提出具建設性的提問、審慎評估戰略機遇和風險/威脅以及根據公司相關政策和重要事項的戰略目標制定和實施有效戰略的能力</li> </ul>
相關行業/市場經驗	<ul style="list-style-type: none"> <li>於其他上市公司擔任董事或高級行政人員的職務</li> </ul>
法律專業/監管及合規/風險管理	<ul style="list-style-type: none"> <li>於有關房地產及商業物業運營及管理行業的經驗；協助檢討公司業務、財務運作及投資項目</li> <li>法律資格或有關監管政策、法律或監管合規事宜的經驗</li> </ul>
會計專業/財務管理專業知識	<ul style="list-style-type: none"> <li>識別公司面對的主要風險以及監察風險管理框架和常規的有效性的經驗</li> <li>會計專業/財務管理專業知識，包括(但不限於)有關內部監控及/或編備或審核財務報表的經驗；或審閱或分析財務報表以評估財務可行性及財務表現，或監督預算或資金安排的經驗</li> </ul>

# 企業管治報告

## 主席及首席執行官

企業管治守則第2部守則條文第C.2.1條規定主席與行政總裁之職務須分開而不得由同一人擔任。

在本公司目前組織架構下，黃德林先生為董事會主席及陳群生先生為本公司之行政總裁。

黃德林先生主要負責領導董事會，並監督董事會效能。陳群生先生主要負責制定整體業務策略供董事會批准，並執行董事會同意的策略以及本集團的日常營運和管理。

## 董事及高級管理層的責任保險及彌償

本公司已為本公司董事及高級管理層安排適當的責任保險，以彌償其因履行職責而引致的責任。保險的保障範圍將於每年予以檢討。截至2025年12月31日止年度，概無針對本公司董事及高級管理層提出的索償。

## 董事會會議及委員會會議

企業管治守則第2部守則條文第C.5.1條訂明，董事會每年最少應召開四次會議，大約每季度一次，須由大部分董事親身或透過電子通訊方式積極參與。

截至2025年12月31日止年度，董事會已舉行五次董事會會議。下文載列董事於董事會會議及委員會會議的出席記錄概要：

董事姓名	董事任內出席會議次數／截至 2025年12月31日止年度舉行的會議數目			
	董事會	審核委員會	薪酬委員會	提名委員會
<b>執行董事</b>				
黃德林先生(主席)	5/5	不適用	不適用	1/1
陳群生先生	5/5	不適用	不適用	不適用
馬超群先生	5/5	不適用	不適用	不適用
<b>非執行董事</b>				
黃德安先生	5/5	不適用	不適用	不適用
劉軍先生	5/5	2/2	1/1	不適用
<b>獨立非執行董事</b>				
郭增利先生	5/5	2/2	1/1	1/1
張靜華博士	5/5	不適用	1/1	1/1
溫凱琳女士	5/5	2/2	不適用	不適用

# 企業管治報告

## 股東大會

截至2025年12月31日止年度，已舉行兩次股東大會。

下文載列董事的股東大會出席記錄概要：

董事姓名	董事任內出席 股東大會次數／ 截至2025年 12月31日止年度 舉行的股東大會次數
<b>執行董事</b>	
黃德林先生(主席)	2/2
陳群生先生	2/2
馬超群先生	2/2
<b>非執行董事</b>	
黃德安先生	2/2
劉軍先生	2/2
<b>獨立非執行董事</b>	
郭增利先生	2/2
張靜華博士	2/2
溫凱琳女士	2/2

## 獨立非執行董事

董事會已根據上市規則第3.13條從各獨立非執行董事收到年度書面確認函確認其獨立性，並認為彼等各自均為獨立人士。

## 委任及重選董事

各執行董事已與本公司訂立服務合約，由上市日期或委任生效日起計初步為期3年，到期重續3年。

各非執行董事及獨立非執行董事已與本公司簽訂委任函，由上市日期或委任生效日起計初步為期3年，到期重續3年。

所有董事均須於本公司股東週年大會輪席退任及重選。根據本公司的組織章程大綱及細則(「**組織章程細則**」)，當時三分之一的董事(或倘人數並非三或三的倍數，則最接近但不少於三分之一)須於本公司各股東週年大會輪席退任及合資格膺選連任，惟每一名董事須最少每三年輪席退任一次。此外，任何為填補臨時空缺或增加董事會人數而委任的新董事的任期僅至本公司下屆股東大會，並將合乎資格於該會上重選連任。

# 企業管治報告

## 董事會及管理層的責任、問責及貢獻

董事會為本公司主要的決策組織，負責監督本集團業務、策略決策及表現，並共同負責透過指引及監督本公司事務以促使其成功。董事會作出客觀決策以保障本公司及其股東（「股東」）的利益。董事會授予本集團高級管理層有關本集團日常管理及營運的權限及職責。代表本公司訂立任何重大交易或承諾前，高級管理層應向董事會取得事先批准及授權。

全體董事（包括獨立非執行董事）為董事會帶來廣泛寶貴的業務經驗、知識及專業精神，有助其有效及高效運作。

董事會亦已設立機制以確保董事會能取得獨立觀點，包括向董事提供充足資源以履行其職責，並於有需要時尋求獨立專業意見以履行其職責，費用由本公司承擔。董事會應始終由至少三名獨立非執行董事組成，其人數至少佔董事會人數的三分之一，從而使董事會始終具有極強的獨立性，能夠有效地作出獨立判斷。所有董事（包括獨立非執行董事）均獲得平等機會及渠道以與董事會溝通及表達意見，並可單獨及獨立接觸本集團管理層，以作出知情決定。董事會主席將至少每年與獨立非執行董事舉行一次無其他董事參與之會議，以討論任何事宜及關注事項。任何董事或其聯繫人如在董事會將考慮之事項中有利益衝突，將以實體董事會會議而非書面決議案處理。該等董事須於會議前申報其權益，並放棄投票且不計入有關決議案之法定人數。獨立非執行董事及其聯繫人如與有關事項並無利害關係，應出席董事會會議。董事會每年檢討上述機制的執行及成效。於截至2025年12月31日止年度，董事會已檢討並認為有關機制可有效確保向董事會提供獨立意見及觀點。

## 董事會評核

董事會明白，定期評核董事會表現對良好企業管治及董事會成效至為重要。

就2025年度董事會表現的評核工作將於2026年度內進行，因此本年度內並無對董事會進行評核。

## 董事委員會

董事會轄下設立三個委員會，分別為審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，以監管本公司的特定事務。各委員會均以書面訂明職權範圍。各委員會的職權範圍可於本公司網站及聯交所網站查閱。

## 審核委員會

本公司已根據上市規則第3.21條及企業管治守則成立審核委員會。審核委員會的主要職責包括但不限於(i)審閱及監督本集團的財務匯報程序、內部控制系統、風險管理及內部審核；(ii)向董事會提供建議和意見；及(iii)履行董事會可能指派的其他職責及責任。

審核委員會由兩名獨立非執行董事（即溫凱琳女士及郭增利先生）及一名非執行董事（即劉軍先生）組成。溫凱琳女士為審核委員會主席。

## 企業管治報告

於截至2025年12月31日止年度，審核委員會在該年度內舉行了二次會議審閱了本集團有關企業管治方面的政策及就此與董事會進行了討論，審查了本公司財務報告系統、合規程序、內部控制及風險管理系統(包括但不限於營運、租戶招攬、採購及成本、財務控制及風險管理)和相關流程以及討論了外聘核數師的重新委任。審核委員會亦審閱了本公司截至2024年12月31日止年度的全年業績公告及年報以及本公司截至2025年6月30日止六個月的中期業績公告及中期報告。

截至2025年12月31日止年度，董事會並無偏離審核委員會在外聘核數師遴選、委任、辭任或罷免方面所給予的任何推薦意見。

已為僱員作出適當安排，使彼等可以保密方式就財務申報、內部控制及其他事宜可能出現的不當行為提出疑問。

### 薪酬委員會

本公司根據上市規則第3.25條及企業管治守則成立薪酬委員會。薪酬委員會的主要職責包括但不限於(i)制定及檢討有關董事及高級管理層薪酬的政策及架構以及設立正式且透明的程序來制定有關薪酬政策，並就上述事項向董事會提供建議；(ii)釐定各董事及高級管理層的特定薪酬待遇條款；(iii)根據董事不時決議的公司目標及宗旨，檢討及批准績效薪酬；及(iv)根據上市規則第17章審閱及／或批准購股權計劃相關事宜。

薪酬委員會由兩名獨立非執行董事(即郭增利先生及張靜華博士)及一名非執行董事(即劉軍先生)組成。郭增利先生為薪酬委員會主席。

截至2025年12月31日止年度，薪酬委員會在該年度內舉行了一次會議，討論及審閱了本公司董事及高級管理層的薪酬政策，評估了執行董事的表現，在個別執行董事及高級管理層薪酬待遇方面向董事會作出了推薦意見。

應付各董事截至2025年12月31日止年度薪酬的詳情載於綜合財務報表附註11。

高級管理層成員(包括同時擔任執行董事的高級管理層成員)截至2025年12月31日止年度的薪酬範圍載列如下：

薪酬範圍(港元)	人數
1,000,000以下	1
1,500,001至2,000,000	2
2,000,001至2,500,000	1
4,000,001至4,500,000	1
總計	5

# 企業管治報告

## 提名委員會

本公司已根據企業管治守則成立提名委員會。提名委員會的主要職責包括但不限於(i)定期檢討董事會的架構、規模和組成，協助董事會編製董事會技能表，並就有關董事會的任何建議成員變動向董事會作出推薦建議；(ii)物色、挑選或向董事會就挑選提名董事人選作出推薦建議，並確保董事會成員多元化；(iii)評估獨立非執行董事的獨立性；(iv)就委任、重新委任及罷免董事以及董事繼任計劃的相關事宜向董事會作出推薦建議及支援公司定期評估董事會表現。

提名委員會由一名執行董事(即黃德林先生)及兩名獨立非執行董事(即郭增利先生及張靜華博士)組成。黃德林先生為提名委員會主席。

截至2025年12月31日止年度，提名委員會在該年度內舉行了一次會議，審閱及討論了董事提名的政策、程序及標準，審閱及討論了董事會多元化政策，討論了為落實該政策而設定的所有可衡量目標及達致該政策中可衡量目標的進展情況，評估了獨立非執行董事的獨立性，考慮了重新委任退任董事，並審視了董事所須投入的時間。

公司董事(尤其是非執行董事)對董事會事務堅定承擔，並深明他們需要符合期望，投放充分時間以處理董事會事務。董事已作出若干確認並披露他們的其他承擔。

- **充分時間和關注：**董事已確認於年內投入了充分時間和關注本公司事務。
- **其他職務和承擔：**董事每年均向公司披露他們於香港或海外上市的公眾公司和機構擔任職務的數目、身份和性質，以及其他重大承擔，並提供了擔任有關職務涉及的時間。
- **其他董事職務：**於2025年12月31日，並無個別董事擔任超過五間香港聯交所上市公司(包括本公司在內)的董事職務。執行董事並無在任何其他公眾公司出任董事，惟本集團鼓勵執行董事參與專業組織和慈善團體，以及擔任公職。

有關董事的簡歷，則載於本年報的「董事及高級管理層」。

## 提名政策

本公司已採納提名政策(「**提名政策**」)，其中載有獲提名董事會候選人的甄選標準及提名程序。提名政策旨在提名合適人選予董事會。

根據提名政策，提名委員會將物色適合的董事會候選人，並經評估候選人的多項因素後向董事會提出推薦意見，包括但不限於，誠信聲譽、成就及經驗、能夠付出的時間及對相關事務的關注、建議獨立非執行董事的獨立性及各方面的多元化。董事會就提名任何候選人於股東大會參選擁有最終決定權。

提名委員會將適時檢討提名政策，並向董事會提出建議修訂以供考慮及批准。

# 企業管治報告

## 股息政策

本公司已採納股息政策(「**股息政策**」)，旨在提升或維持本公司每股股份的股息價值、為投資者提供合理投資回報及讓股東評估其股息派付趨勢及計劃。有關股息政策的詳情載於本公司網站。

根據股息政策，任何宣派及派付股息及股息金額須受本公司的章程文件及相關法律所約束。董事會擬於截至2020年12月31日止年度起各財政年度，於相關股東大會建議派發不少於可供分派利潤30%的年度股息。派付股息的建議由董事會全權酌情決定，且任何年內末期股息宣派將須經過股東批准。

董事會建議派發截至2025年12月31日止年度之末期股息每股普通股8.5港仙，計入截至2025年6月30日止六個月宣派及派付之中期股息每股普通股5.0港仙，截至2025年止年度合計派發／應派發股息預期為每股普通股13.5港仙，全年派息率約為87%。董事會的上述決定符合股息政策，確保股東回報。

董事會將繼續適時及不時檢討及修訂股息政策。

## 多元化政策

本公司秉承發展積極、多元及包容的文化，並將其根植於公司的宗旨、願景和價值觀中。

本公司已採納董事會多元化政策(「**多元化政策**」)，其載有實現董事會多元化之方式。本公司深明董事會多元化的裨益。

本公司已採取多元化政策，根據本集團不時的情況，致力達致董事會成員適當的多元化水平。概括而言，多元化政策載列，在提名委員會的協助下，於考慮提名及委任董事時，董事會將會考慮多個方面，包括但不限於人選的技能、知識、專業經驗及資格、文化教育背景、年齡、性別及預期將為董事會帶來的潛在貢獻，以更好地切合本公司需要及發展。董事會所有委任均以用人唯才為基準，並在考慮人選時考慮客觀標準及對董事會多元化的裨益。

截至2025年12月31日，董事會由八名成員組成，包括兩名女性董事。董事會認為2025年度董事會的組成符合多元化政策。董事會將繼續在甄選及建議委任董事會成員的合適候選人方面掌握機會逐漸提高女性成員比例。展望未來，為發展滿足董事會內至少擁有一名女性席位的性別多元化比率目標的董事會潛在繼任人的人才儲備，本公司將：(i)持續基於才幹並參考董事會整體多元化進行委任；(ii)通過招聘不同性別的員工，採取措施提升本集團各層級的性別多元化；(iii)考慮向董事會提名具備必要技能及經驗的女性管理層員工的可能性；及(iv)提供職業發展機會及在培訓女性員工時提供更多資源，旨在提拔彼等至高級管理層或董事會，從而令董事會於數年內將可擁有女性高級管理層及董事會潛在繼任人的人才儲備。董事會旨在維持目前董事會中女性席位至少10%的水平。儘管如此，提名委員會將盡最大努力向董事會識別及不時推薦女性候選人以獲聘為董事。

提名委員會將不時且每年最少一次檢討多元化政策，以確保其持續有效。

## 企業管治報告

為實現員工隊伍(包括高級管理層)的多元化，本集團已實施適當的招聘及甄選措施，以考慮多元化的候選人，並確保在招聘中級至高級級別的人員時考慮性別多元化。本集團亦已設立人才管理及培訓計劃，以提供職業發展指導及晉升機會，從而培育一批廣泛及多元的技術嫺熟兼經驗豐富的員工。

截至2025年12月31日止年度，董事會並不知悉任何減輕因素或情況可令達致整個員工隊伍(包括高級管理層)的性別多元化更具挑戰性或相關性降低。

於2025年12月31日，本集團高級管理人員(就此而言高級管理人員包括公司執行董事)均為男性。本集團所有員工隊伍(不包括高級管理層)的男性與女性比例為63:37。董事認為經參考本公司現狀，已在員工隊伍層面實現性別多元化。

### 企業管治職能

董事會已向審核委員會授予企業管治守則第2部守則條文第A.2.1條所載職能。

審核委員會將檢討本公司的企業管治政策及常規、董事及高級管理層培訓及持續專業發展、本公司遵守法律及監管規定的政策及常規、審閱及監督適用於僱員及董事的行為守則及合規手冊以及本公司遵守企業管治守則與其企業管治報告的披露事項。

截至2025年12月31日止年度，審核委員會已審閱及討論本集團的企業管治政策，並滿意本集團企業管治政策的成效。

### 董事對財務報表的責任

董事承擔編製本公司截至2025年12月31日止年度財務報表的責任。

董事並不知悉任何可能會對本公司持續經營能力造成重大疑慮的事件或情況的重大不確定因素。

本公司長期創造或保持價值的基礎以及實現其目標的策略，已於本年報「管理層討論與分析」一節中闡述。

### 董事就職培訓及持續專業發展

董事須及時了解身為董事的職責以及本公司的經營方式、業務活動及發展。

就所有新委任的董事，本公司在其上任時會安排全面、正式及定制的就職培訓，確保其清楚了解本公司的業務及運營，以及其作為上市公司董事在相關憲法、法例、規則及法規下肩負的責任。

本公司知悉董事參與適當的持續專業發展，以發展及更新彼等的知識及技能的重要性，確保彼等對董事會的貢獻維持知情。於截至2025年12月31日止年度，本公司已為董事安排由內部協助的簡報會，並於適當時向董事發出有關主題的閱讀材料。本公司也不時安排定期研討會，為董事提供上市規則及其他相關法律及監管規定的最新發展及變動。董事定期獲得提供有關本公司表現、狀況及前景的最新資料，以便各董事履行其職責。

## 企業管治報告

下表載列各董事的培訓詳情：

董事	出席公司 會議或 活動 <sup>1</sup>	出席外部 培訓 <sup>2</sup>	透過自學 方式學習 <sup>3</sup>	培訓總時數
黃德林	37.50 (a)(b)(c)(d)(e)	1.00 (c)	4.50 (c)(d)(e)	43.00 –
陳群生	37.50 (a)(b)(c)(d)(e)	1.00 (c)	37.50 (b)(c)(d)(e)	76.00 –
馬超群	37.50 (a)(b)(c)(d)(e)	1.00 (c)	8.50 (b)(c)(d)(e)	47.00 –
黃德安	8.00 (a)(b)(c)(d)(e)	1.00 (c)	4.50 (c)(d)(e)	13.50 –
劉軍	9.00 (a)(b)(c)(d)(e)	1.00 (c)	4.50 (c)(d)(e)	14.50 –
郭增利	4.00 (a)(b)(d)	1.00 (c)	19.50 (b)(c)(d)(e)	24.50 –
溫凱琳	4.00 (a)(b)(d)	1.00 (c)	19.50 (c)(d)(e)	24.50 –
張靜華	4.00 (a)(b)(d)	1.00 (c)	1.50 (c)(d)(e)	6.50 –

主題：

- (a) 董事會、各委員會及董事的角色、職能及責任，以及董事會的成效
- (b) 根據香港法律及上市規則，公司的責任與董事職責，以及重要的法律及監管發展動態
- (c) 企業管治及ESG事宜
- (d) 風險管理和內部監控
- (e) 與本集團有關的行業發展、業務趨勢及策略的最新進展

註：

1. 包括參與本集團舉辦的以與公司戰略、業務和管治相關為主題的會議、講座和研討會及活動；
2. 包括出席由專業機構、業界、商界或其他外部機構或實體舉辦的有關本集團業務或董事職責、香港法律及上市規則的專家簡報會、研討會、講座和會議
3. 包括進行自學或研究(例如閱讀研究報告、期刊及其他自學材料)

# 企業管治報告

## 核數師的職責及薪酬

本公司委任香港執業會計師及註冊公眾利益實體核數師德勤•關黃陳方會計師行擔任截至2025年12月31日止年度的外部核數師。德勤•關黃陳方會計師行就於財務報表的報告責任發出的聲明載於本年報「獨立核數師報告」一節。核數師提供的非審計服務主要包括就審閱中期財務報表提供的專業服務、就持續關連交易提供的核證服務及就環境、社會及管治報告規定提供諮詢。

下表載列截至2025年12月31日止年度就德勤•關黃陳方會計師行提供的審計及非審計服務已付／應付費用詳情：

所提供的服務	(人民幣千元)
本公司核數師	1,120
非審計事項	409
	1,529

## 風險管理及內部控制

董事會知悉其負責監督本公司風險管理及內部控制系統，並至少每年檢討其成效。審核委員會代表董事會定期審閱風險管理框架的範圍及質素，以及內部控制系統的有效性。風險管理及內部控制系統旨在管理而非消除無法達致業務目標的風險，並且僅可為重大錯誤陳述或損失提供合理而非絕對的保證。

本集團採納三級風險管理方法以識別、評估及管理不同類型的風險。作為第一道防線，業務單位負責識別、評估及監察與每項業務或交易有關的風險。作為第二道防線，管理層則制定規則及模型、提供技術支持、開發新系統及監察投資組合管理。管理層確保風險控制在可接受範圍內及確保第一道防線有效。作為最後一道防線，內部審計職能(不論是內部或外判)協助審核委員會檢討第一道及第二道防線。

審核委員會及管理層持續共同監察風險管理政策(「**風險管理政策**」)的實施情況，以確保我們的政策及實施屬有效及充足。本集團致力於通過持續評估風險登記冊及考慮每項已識別風險的可能性及影響，識別、評估及管理營運、租戶招攬、採購及成本、財務控制及風險管理等方面的重大風險。本公司管理層在董事會或董事會委員會監督下採取合理措施(i)監察風險管理政策的遵守情況，及(ii)在適當情況下對違反風險管理政策的行為施加及執行適當的懲戒措施。

本集團已委聘獨立內部審核顧問擔任內部審核職能，以協助董事會及審核委員會識別及監察本集團的風險及內部控制事宜，並提出改善建議。重大風險管理及內部控制缺陷將及時向審核委員會及董事會匯報，以確保及時採取補救措施。管理層及員工將執行商定的補救措施，以減輕所識別的重大風險及解決重大內部控制缺陷。內部控制職能亦將就有關糾正內部控制缺陷的補救措施的實施情況進行跟進審查。

## 企業管治報告

透過審核委員會，董事會已審閱本公司截至2025年12月31日止年度的風險管理和內部控制系統的有效性，涵蓋財務、運營及合規監控等所有重大監控。審核委員會已每年檢討會計、內部審計及財務報告職能方面的資源、員工資歷及經驗、培訓課程及預算是否充足。於報告期內並無發現重大控制缺陷或漏洞。董事會認為現有風險管理及內部控制系統可適當及有效達到《企業管治守則》原則D2所述的目的。

本公司亦制定嚴格的反貪污政策，以識別及處理賄賂及貪污，以及處理本集團的企業捐贈及贊助活動，有關政策適用於所有與本集團有業務往來的僱員及相關第三方。本公司設有舉報政策，旨在為僱員及其他相關外部人士制定舉報程序，以舉報及上報任何可疑不當行為。根據該政策，所有舉報人均獲保護免受任何形式的報復。舉報人提供的所有信息將被嚴格保密。

### 披露內幕消息

本集團已參考證券及期貨事務監察委員會頒佈的內幕消息披露指引，制定有關披露內幕消息的框架。此框架制定了以適當及適時的方式處理及發放內幕消息的程序及內部控制，例如下列步驟：確定充足詳情、對事宜及其對本公司可能產生的影響進行內部評估、在需要時尋求專業意見以及核實事實。向公眾全面披露資料前，知悉有關消息的任何人士必須確定嚴守保密，不得買賣本公司任何證券。

### 公司秘書

本公司公司秘書（「**公司秘書**」）向董事會在合規方面提供建議及服務，確保董事會遵從所有董事會程序與所有有關規則及規例。公司秘書知會董事會有關企業管治常規的規則修訂及最新資料，協助董事履行其職責。

截至2025年12月31日止年度，公司秘書已根據上市規則第3.29條規定接受充足的相關專業培訓。

### 股東權利

#### 股東召開股東特別大會

根據組織章程細則第64條，董事會可於其認為適當的時候召開股東特別大會（「**股東特別大會**」）。董事會於收到一位或多位於存放請求書之日合共持有本公司不少於十分之一繳足股本並附帶在本公司股東大會投票權利之股份的股東的書面請求後，也必須召開股東大會。書面請求應存放於本公司在香港之主要辦事處，或如本公司不再設有上述主要辦事處，則存放於本公司註冊辦事處。該書面請求須指明本次會議的目的，並由請求人簽署。

如果董事會並未於存放請求書之日起21日內正式召開會議，請求人本身可以同樣的方式召開股東大會，而所有因董事會不履行而對請求人造成的合理費用應當由本公司向請求人作出賠償。

## 企業管治報告

### 在股東大會上提呈建議

組織章程細則並無供股東在股東大會上提呈建議的條文。有意提呈建議的股東可按照上一段「股東召開股東特別大會」所載程序要求本公司召開股東特別大會。

### 向董事會查詢及聯絡詳情

向董事會提出任何查詢時，股東可向本公司發出書面查詢。本公司一般不會處理口頭或匿名查詢。

股東可透過以下途徑發出上述查詢或請求：

地址： 香港上環干諾道中111號永安中心17樓1704室

電郵地址： [info@chngalaxy.com](mailto:info@chngalaxy.com)

### 與股東溝通及投資者關係

本公司認為與股東有效溝通對加強投資者關係及投資者對本集團業務表現與策略的認識至關重要。本公司致力與股東保持持續溝通，本公司已與股東建立多種溝通渠道，包括股東大會、年度業績及中期業績、年度報告及中期報告、公告及通函以及業績發佈會。為促進本公司與投資者溝通，本公司不時與投資者及分析師舉行會議、簡報會及巡迴推薦說明會。於應屆股東週年大會上，董事(或其代表(如適用))將與股東會面並回應股東查詢。股東亦可透過上述其他途徑向本公司查詢，並隨時向董事或管理層提供意見及建議。本公司接獲股東書面查詢後，將盡快向股東作出回應。此外，本公司不時更新其網站，以使股東知悉本公司的最新發展。本公司認為2025年實施股東溝通政策的成效有效。

### 章程文件變動

組織章程細則於截至2025年12月31日止年度並無作出修訂及重列。組織章程細則的最新版本可於聯交所及本公司各自的網站查閱。

## 董事會報告

本公司董事會欣然提呈本董事會年度報告及本集團截至2025年12月31日止年度綜合財務報表。

### 董事

於截至2025年12月31日止年度及截至本年報日期止任職的董事如下：

本公司的董事及高級管理層的履歷詳情載於本年報第26至30頁「董事及高級管理層」一節。

### 主要業務

本公司的主要業務為投資控股。本公司主要附屬公司的主要業務載於本年報綜合財務報表附註32。

本集團截至2025年12月31日止年度主要業務分析載於本年報中的「管理層討論與分析」章節。

### 業務回顧

對本集團業務的中肯審視，包括對本集團財務表現的分析及本集團業務未來可能發展的說明，載於本年報「管理層討論與分析」一節。該等討論構成董事會報告的一部分。本集團與其持份者（包括僱員、客戶及供應商，彼等對本集團擁有重大影響並關乎本集團業務成功）的主要關係載於本年報。自截至2025年12月31日止財政年度結束後發生並影響本集團的事項載於本年報「報告期後重大事項」一節。

### 主要風險及不明朗因素

本集團面臨的若干主要風險及不明朗因素概述如下：

- 中國的經濟狀況之不利變動
- 由於宏觀經濟持續低迷導致運營成本或營銷費用增加
- 業務競爭激烈以及其他競爭對手的市場佔有率擴大
- 中國電子商務業務迅速增長對中國商用物業運營市場的風險
- 租戶穩定性不足可能導致租金收入下降，管理成本上升和影響消費者購物體驗
- 無法成功收回根據整租服務模式管理商用物業產生的成本
- 整租服務快速擴張對於公司管理能力的要求
- 面臨數字化平台及信息科技系統出現任何故障、不足之處或中斷所引起的風險

以上所列並非全部。投資者於投資股份之前務請自行作出判斷或諮詢其投資顧問。

我們嘗試通過下列方法管理和減少上述風險：(i)堅持本集團的長遠戰略，成為中國商業運營管理行業的領導者和商用房地產整個價值鏈的資產運營商；(ii)憑藉本集團的經驗、資源和專業知識，積極開拓新客戶，並與現有客戶保持穩定關係；及(iii)緊貼商業運營管理行業的最新發展，以適應不斷變化的市場。

# 董事會報告

## 環境政策及表現

本集團致力遵守適用環境保護法律法規經營業務，並已遵守適用中國法律法規的規定標準實施相關環境保護措施。

有關本集團環境政策及表現的進一步詳情，將於本公司截至2025年12月31日止年度的環境、社會及管治報告(可於本公司及聯交所網站查閱)中披露。

## 遵守有關法律及法規

如董事會及管理層所知，本集團在所有重大方面全面遵守對本集團業務及運營造成重大影響的相關法律法規。於截至2025年12月31日止年度，本集團並無嚴重違反或不遵守適用法律法規。

## 人力資源及薪酬政策

本集團相信僱員的專長、經驗及專業發展推動本集團的業務增長。本集團的人力資源部負責管理、培訓及招聘僱員。於2025年12月31日，本集團共擁有874名(2024年：954名)僱員。

本集團鼓勵其各工作場所的性別多元化。為實現員工隊伍(包括高級管理層)的多元化，本集團已制定適當的招聘及選拔措施，以考慮不同年齡、性別及經驗的多元化候選人。於2025年12月31日，本公司員工男性與女性比例為63:37。本集團致力於實現員工隊伍多元化。本集團已設立人才管理及培訓項目，以提供職業發展指導及晉升機會，從而培養廣泛而多元化的技術熟練及經驗豐富僱員。

僱員及董事的薪酬乃根據彼等的資歷及經驗、工作性質及表現釐定，薪金水平與現行市況一致。本集團相信吸引、招攬及留任高質素員工對達致本集團的成功至關重要。我們的成功取決於我們吸引、留任及激勵合資格的人員的能力。作為我們留任策略的一部分，我們的基本薪金的基礎上向僱員提供現金績效花紅及其他激勵措施，包括醫療計劃、保險覆蓋、退休計劃、購股權計劃及本公司於2021年11月4日採納的受限制股份單位計劃項下的受限制股份單位獎勵。截至2025年12月31日止年度，薪酬開支總額為人民幣196.3百萬元，較去年下降14.4%。本集團亦為僱員參加多項僱員社保計劃，包括住房公積金、養老金、醫療保險、社會保險及失業保險。

## 退休福利計劃

中國附屬公司的僱員均為中國政府經營的國家管理退休福利計劃成員。該計劃中沒有規定可將被沒收的供款用作減少現有供款水平。中國附屬公司的僱員須按彼等薪金的若干百分比向退休福利計劃供款已撥付福利。本集團對於該等退休福利計劃之唯一責任是作出計劃規定的供款。

本集團亦根據強制性公積金計劃條例的規則及規例為其所有合資格香港僱員設立退休金計劃(「強積金計劃」)。該計劃之資產與本集團資產分開，存放於受託人管理之基金。根據強積金計劃規則，僱主及其僱員須各自按規則指定之比率向計劃供款。該計劃中沒有規定可將被沒收的供款用作減少現有供款水平。

本集團向定額供款退休計劃作出的供款(如本年報綜合財務報表附註10所載)於僱員提供其有權獲得繳款的服務時確認為開支。

# 董事會報告

## 持續關連交易

以下交易構成本集團截至2025年12月31日止年度的持續關連交易，其須遵守上市規則第14A章申報及年度審閱的規定：

### 1. 租戶管理服務

於2022年10月17日，本公司與黃先生訂立新租戶管理服務框架協議（「租戶管理服務框架協議」），據此，本集團同意(i)向由黃先生的聯繫人（「黃先生的公司」）所擁有或運營及位於由本集團所管理的購物中心內的商舖及電影院提供運營管理服務（包括但不限於商用物業運營管理及物業管理服務）；及(ii)就營銷及推廣活動向黃先生的公司提供與本集團管理的購物中心的公共空間有關之管理服務（「租戶管理服務」）。此外，黃先生的公司將就租賃位於本集團整租項目的店舖向本集團支付租金（「租金收入」）。租戶管理服務框架協議的期限自2023年1月1日起至2025年12月31日止。有關詳情，請參閱本公司日期為2022年10月17日的公告及本公司日期為2022年11月28日的通函。

截至2025年12月31日止年度，黃先生的公司就租戶管理服務應付的最高年度服務費金額不得超過人民幣40.1百萬元。截至2025年12月31日止年度，黃先生的公司就租戶管理服務已付／應付的年費為人民幣16.2百萬元，並未超過上述年度上限。

租戶管理服務框架協議項下截至2025年12月31日止三個年度的年度上限載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
租戶管理服務	24,300	28,700	33,800
租金收入	1,500	4,800	6,300
<b>總計</b>	<b>25,800</b>	<b>33,500</b>	<b>40,100</b>

### 2. 商用物業運營服務

於2022年10月17日，本公司與黃先生訂立新商用物業運營服務框架協議（「商用物業運營服務框架協議」），據此，本集團同意就黃先生的公司所擁有的購物中心及商業綜合體向黃先生的公司提供商用物業運營服務，包括但不限於(i)在有關物業開業前提供選址諮詢、協助選址、建築諮詢、定位、設計及租戶招攬服務；(ii)在有關物業開業後提供運營管理服務；及(iii)授權本集團管理的商用物業將可使用本集團的商標，期限自2023年1月1日起至2025年12月31日止。有關詳情，請參閱本公司日期為2022年10月17日的公告及本公司日期為2022年11月28日的通函。

截至2025年12月31日止年度，黃先生的公司根據商用物業運營服務框架協議應付的最高年度費用不得超過人民幣350.4百萬元。截至2025年12月31日止年度，黃先生的公司根據商用物業運營服務框架協議已付／應付的年費為人民幣118.7百萬元，並未超過上述年度上限。

## 董事會報告

商用物業運營服務框架協議項下截至2025年12月31日止三個年度的年度上限載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
提供定位、設計、租戶招攬及諮詢服務	112,100	128,600	164,900
運營管理服務	116,500	153,100	185,500
<b>總計</b>	<b>228,600</b>	<b>281,700</b>	<b>350,400</b>

### 3. 總服務採購

於2022年10月17日，本公司與黃先生訂立新總服務採購協議（「**總服務採購協議**」），據此，本集團將委聘黃先生的公司提供服務，包括但不限於向本集團的僱員或客戶提供(i)餐飲及住宿(包括酒店或公寓)服務；及(ii)汽車租賃服務。此外，本集團將向黃先生的公司租賃若干辦公場所（「**辦公室租賃**」），預計所有該等租賃均屬一年內的短期租賃。總服務採購協議的期限自2023年1月1日起至2025年12月31日止。有關詳情，請參閱本公司日期為2022年10月17日的公告。

截至2025年12月31日止年度，本集團就總服務採購應付的服務費最高年度上限不得超過人民幣17.0百萬元。截至2025年12月31日止年度，本集團就總服務採購已付／應付的年費為人民幣7.2百萬元，並未超過上述年度上限。

總服務採購協議項下截至2025年12月31日止三個年度的年度上限載列如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
餐飲、住宿及汽車租賃服務	4,600	6,000	7,700
辦公室租賃及相關開支	7,400	8,200	9,300
<b>總計</b>	<b>12,000</b>	<b>14,200</b>	<b>17,000</b>

## 董事會報告

### 4. 轉介銷售服務

於2022年10月17日，本公司與黃先生訂立轉介銷售服務框架協議（「轉介銷售服務框架協議」），據此，本集團將就黃先生的公司所擁有的物業（例如商舖、寫字樓及／或住宅物業）向黃先生的公司提供轉介銷售服務（「轉介銷售服務」）。藉由轉介銷售服務框架協議，本集團可憑藉自身積累的商业市場資訊、優質客戶資源及其他商業優勢資源，協助黃先生的公司的物業銷售去化，從而獲取收益。轉介銷售服務框架協議的期限為2023年1月1日至2025年12月31日。有關詳情，請參閱本公司日期為2022年10月17日的公告。

截至2025年12月31日止年度，本集團就轉介銷售服務將向黃先生收取費用的最高年度上限不得超過人民幣27.3百萬元。截至2025年12月31日止年度，本集團就轉介銷售服務將向黃先生已收／應收的年費為零，並未超過上述年度上限。

轉介銷售服務框架協議項下截至2025年12月31日止三個年度的年度上限如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
轉介銷售服務	19,000	22,700	27,300

### 5. 整租服務

於2022年10月17日，本公司與黃先生訂立新整租框架協議（「整租框架協議」），據此，本集團將租賃黃先生的公司所擁有的購物中心及商業綜合體，並據此向黃先生的公司支付租金（「整租租金」）。此外，本集團計劃就根據整租框架協議與黃先生的公司訂立的全部新整租協議磋商利潤補償條款，換言之，倘所得利潤低於協定水平，黃先生的公司須向本公司補償差額（「利潤補償」）。新整租框架協議的期限自2023年1月1日起至2025年12月31日止。

有關詳情，請參閱本公司日期為2022年10月17日的公告及本公司日期為2022年11月28日的通函。

截至2025年12月31日止年度，本集團就整租服務將向黃先生支付整租租金的最高年度上限不得超過人民幣107.1百萬元。截至2025年12月31日止年度，本集團就整租服務將向黃先生支付整租租金已付／應付的年費為人民幣3.1百萬元，並未超過上述年度上限。另外，本集團就整租服務將收取的利潤補償的最高年度上限不得超過人民幣84.9百萬元。截至2025年12月31日止年度，本集團就整租服務將收取的利潤補償已收／應收的年費為人民幣13.7百萬元，並未超過上述年度上限。

## 董事會報告

整租框架協議項下截至2025年12月31日止三個年度的年度上限如下：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
將向黃先生的公司支付整租租金	16,100	41,800	107,100
本集團將收取的利潤補償	19,300	83,600	84,900

黃先生為本公司控股股東，故根據上市規則為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，自2023年1月1日起，(i)租戶管理服務框架協議；(ii)商用物業運營服務框架協議；(iii)總服務採購協議；(iv)轉介銷售服務框架協議；及(v)整租框架協議各自項下擬進行的交易亦將構成本集團的持續關連交易。

### 獨立非執行董事的確認

根據上市規則第14A.55條，獨立非執行董事已審閱上述協議（「協議」），並確認協議項下進行的交易已：

- (a) 於本集團日常及一般業務過程中訂立；
- (b) 按正常或較優商業條款訂立；及
- (c) 根據規管該等協議的協議訂立，且該等協議的條款屬公平合理，並符合股東的整體利益。

### 本公司獨立核數師之確認

根據上市規則第14A.56條，本集團已委聘其核數師按照香港核證聘用準則3000（經修訂）「歷史財務資料審計或審閱以外的核證聘用」並參照香港會計師公會頒佈的實務說明第740號「關於香港上市規則所述持續關連交易的核數師函件」就本集團的持續關連交易作出匯報。核數師已就本集團截至2025年12月31日止年度進行的上述持續關連交易發出載有其審查結果及結論的無保留意見函件，確認概無發現任何事宜致使其認為持續關連交易：

- (a) 並未獲得董事會批准；
- (b) 倘交易涉及本集團提供商品或服務，在各重大方面並不符合本集團的定價政策；
- (c) 在各重大方面並無根據規管該等交易的相關協議進行；及
- (d) 超過年度上限。

核數師函件已呈交予董事會。

# 董事會報告

## 關聯方交易

本集團於截至2025年12月31日止年度之關聯方交易詳情載於綜合財務報表附註29。

載於綜合財務報表附註29之關聯方交易包括根據會計準則披露之關聯方交易及根據上市規則第14A章亦構成本公司的持續關連交易之關聯方交易。關於本公司董事及最高行政人員之薪酬的關聯方交易構成上市規則第14A章所界定的持續關連交易。然而，該等交易獲全面豁免遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、年度審閱及獨立股東批准規定。關於本公司主要管理人員（董事和最高行政人員除外）薪酬的關聯方交易並不屬於上市規則第14A章所界定的關連交易或持續關連交易的定義。除根據協議進行的交易或上文披露者外，董事確認綜合財務報表附註29所載所有其他關聯方交易並不屬於上市規則第14A章項下「關連交易」或「持續關連交易」（視情況而定）的定義。就本集團於截至2025年12月31日止年度進行的關連交易及持續關連交易而言，董事確認本公司已遵守上市規則第14A章的規定（包括在釐定持續關連交易的價格及條款（如適用）時遵循協議規定的定價政策）。

## 購買股份或債券之安排

本公司、其控股公司或其任何附屬公司於截至2025年12月31日止年度內任何時候概無訂立任何安排，致使董事藉收購本公司或任何其他法團的股份（包括債券在內的債務證券）而獲益。

## 主要客戶及供應商

我們的客戶主要包括物業開發商及租戶。

截至2025年12月31日止年度，來自本集團五大客戶的收入佔本集團總收入30.8%（2024年：35.0%），而來自本集團單一最大客戶的收入佔本集團總收入25.5%（2024年：28.6%）。

概無董事、其緊密聯繫人、或據董事所知擁有本公司5%以上的已發行股份（不包括庫存股份，如有）的任何股東於本集團任何五大客戶（星河控股及其關聯公司除外）中擁有任何權益。截至2025年12月31日止年度，來自星河控股及其關聯公司的收入為人民幣148.7百萬元，佔本集團總收入25.5%（2024年：人民幣184.4百萬元，佔本集團2024年總收入28.6%）。

本集團的供應商包括提供全面或特定物業管理服務的公司及整租服務模式項下的業主。

截至2025年12月31日止年度，向本集團五大供應商作出的採購額佔本集團總採購額的12.0%（2024年：13.8%），而向本集團單一最大供應商作出的採購額佔本集團總採購額的5.3%（2024年：5.9%）。

董事、其緊密聯繫人或據董事所知擁有本公司5%以上已發行股本（不包括庫存股份，如有）的任何股東，概無於本集團任何五大供應商中擁有任何權益。

# 董事會報告

## 財務概要

本集團最近五個財政年度的經審計綜合業績及資產和負債概要(摘錄自經審計綜合財務報表)載於本年報第140頁。該摘要不構成經審計綜合財務報表的一部分。

## 優先購買權

組織章程細則或開曼群島法例並無優先購買權條文規定本公司須按比例向現有股東發售新股份。

## 上市證券持有人的稅務寬減及豁免

本公司並不知悉股東可因各自持有本公司證券而獲任何稅務寬減或豁免。

## 附屬公司

本公司附屬公司的詳情載於綜合財務報表附註32。

## 物業及設備

本集團於截至2025年12月31日止年度的物業及設備變動之詳情載於綜合財務報表附註15。

## 投資物業

投資物業主要是就整租項目(常州武進湖塘星河COCO City、嘉興星河COCO City和廈門星河COCO Park)根據香港財務報告準則第16號的規定確認的租賃資產。

整租項目嘉興星河COCO City及廈門星河COCO Park的詳情(根據上市規則第14.07條,其中一個或多個適用百分比率超標/超過5%)如下:

整租項目	地點	現有用途	租期	購物中心 (平方米)	停車場 (平方米)	總建築面積	本集團權益 百分比
嘉興星河 COCO City	嘉興市南湖區長水街道	區域購物中心	長期租約	81,504	-	81,504	100%
廈門星河 COCO Park	廈門市思明區展鴻路特 房波特曼財富中心	城市購物中心	長期租約	73,507	28,834	102,341	70%

## 股本及已發行股份

本公司於截至2025年12月31日止年度的股本變動之詳情以及截至2025年12月31日止年度的已發行股份之詳情載於綜合財務報表附註25。

## 足夠公眾持股量

根據本公司可獲得的公開資料及據董事會所知,截止2025年12月31日止整個年度及直至刊發本年報前最後實際可行日期,本公司一直維持上市規則項下所規定之公眾持股量。

# 董事會報告

## 捐贈

截至2025年12月31日止年度，本集團並無進行任何慈善捐贈。

## 已發行債權證

截至2025年12月31日止年度，本集團並無發行任何債權證。

## 股權掛鈎協議

除下述購股權計劃以及受限制股份單位計劃外，截至2025年12月31日止年度，本集團並無訂立或存續任何股權掛鈎協議。

## 業績及股息

本集團截至2025年12月31日止年度的綜合業績載於第68頁的綜合全面收益表。

於報告期末後，本公司董事會建議宣派截至2025年12月31日止年度之末期股息每股普通股8.5港仙，總金額約為86,234,000港元，其中約172,000港元與本公司根據本公司的受限制股份單位計劃(「**受限制股份單位計劃**」)持有的2,027,000股股份有關。有關股息須在2026年6月5日即將召開及舉行之本公司應屆股東週年大會(「**2026年股東週年大會**」)上獲股東批准後方可作實。此應付股息不在該等綜合財務報表中反映。

概無本公司股東豁免或同意豁免任何股息的安排。

## 獲准許的彌償

根據組織章程細則，在適用法律及法規的規限下，各董事將獲本公司以資產及利潤作彌償保證，確保不會因彼等或彼等任何一方於履職過程中引致或蒙受的所有訴訟、費用、收費、損失、損害及開支而受損。

有關獲准許的彌償條文已於截至2025年12月31日止年度生效。本公司已投購責任保險，為董事提供適當保障。

## 儲備

本集團於回顧年度內儲備變動的詳情載於本年報第138頁的綜合權益變動表內。本公司可用作派付末期股息的儲備包括股份溢價、股份贖回儲備及保留溢利。根據開曼群島公司法(經修訂)，本公司之股份溢價可用作向股東派發或支付股息，惟須受本公司經修訂及重述之組織章程大綱及細則(「**章程大綱及細則**」)之條文所規限，且須確保緊隨派發股息後，本公司仍能於日常業務過程中償付到期債務。根據章程大綱及細則，在滿足上述條件的前提下，可從本公司的股份溢價及保留溢利中派發股息，該等款項於2025年12月31日為人民幣305,630,000元(2024年：人民幣440,624,000元)。

## 銀行貸款和其他借貸

本集團於2025年12月31日並無銀行貸款和其他借貸。

# 董事會報告

## 董事服務合約及委任函

各執行董事已與本公司訂立服務合約，初始任期自上市日期或委任生效日起計3年，到期重續3年。

各非執行董事及獨立非執行董事已與本公司簽訂委任函，初始任期自上市日期或委任生效日起計3年，到期重續3年。

概無董事與本集團成員公司訂立本集團不可於一年內免付賠償(法定賠償除外)而終止的服務合約。

## 董事於重大交易、安排或合約的權益

除本年報「持續關連交易」一節所載協議外，截至2025年12月31日止年度內或年末，概無董事或任何與董事有關連的實體直接或間接於本公司、其控股公司或其任何附屬公司或同系附屬公司所訂立的任何重大交易、安排或合約中擁有重大權益。

## 董事於競爭業務的權益

截至2025年12月31日止年度，概無董事或彼等各自的緊密聯繫人(定義見上市規則)於直接或間接與本集團業務競爭或可能競爭的業務中擁有任何權益(擔任本公司董事及/或其附屬公司董事除外)。

## 董事及高級管理層薪酬

本集團董事及高級管理層的薪酬乃由董事會經參考薪酬委員會提供的建議並考慮彼等的技能及知識、彼等的工作職責、彼等參與本集團事務的程度、彼等的個別人士表現及可比擬市場統計資料後釐定。

董事酬金及本集團五位最高薪酬人士(包括二名董事)酬金的詳情載於綜合財務報表附註11和附註12。

截至2025年12月31日止年度，本集團概無向任何董事或五位最高薪酬人士的任何人士支付酬金作為其加入本集團或加入本集團時的獎勵或作為離職補償。截至2025年12月31日止年度，概無董事已放棄或同意放棄任何酬金。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日止年度，概無由本集團向任何董事或代表任何董事支付或應付任何其他款項。

## 與控股股東訂立的合約

除「持續關連交易」、「關聯方交易」及「管理層討論與分析」各節以及本年報所載綜合財務報表附註29所披露者外，截至2025年12月31日止年度，本公司或其任何附屬公司概無與本公司控股股東或其任何附屬公司訂立重大合約或概無有關合約於年底存續，截至2025年12月31日止年度亦無就本公司控股股東或其任何附屬公司向本公司或其任何附屬公司提供服務而訂立重大合約或概無有關合約於年底存續。

## 董事會報告

### 不競爭契據

於2021年1月12日，黃先生已以本公司為受益人訂立不競爭契據(「不競爭契據」)，據此，黃先生已(其中包括)不可撤回及無條件地向本公司承諾，彼將不會並將促使其緊密聯繫人不會與本集團的業務競爭。不競爭契據的詳情載於招股章程「與控股股東的關係－不競爭契據」一節。

由於本公司尋求機會於中國廣東省深圳以外的城市開展小額貸款業務，於2024年12月13日，黃先生與本公司訂立修訂契據(「修訂契據」)，以修訂不競爭契據，允許黃先生及其密切聯繫人(包括但不限於由黃先生間接全資擁有的深圳市銀順通小額貸款有限公司)訂立合約，以繼續於深圳經營小額貸款業務。修訂契據及據此擬進行的交易已於2025年3月19日舉行的股東特別大會上獲本公司獨立股東批准，而修訂契據已於2025年3月19日生效。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為2024年12月13日、2025年3月19日之公告及本公司日期為2025年1月16日之通函。

黃先生確認，截至2025年12月31日止年度，彼及彼の緊密聯繫人已遵守不競爭契據。獨立非執行董事已就截至2025年12月31日止年度進行有關審閱，並檢討有關承諾及信納已完全遵守不競爭契據和修訂契據。

### 與持份者關係

本集團確認僱員、客戶及業務夥伴對我們的可持續發展至關重要。本集團致力與僱員設立緊密關切的關係，向客戶提供優質服務，並加強與業務夥伴合作。本公司提供公平而安全的工作環境、提倡員工多元化、根據彼等的長處及表現提供具競爭力的薪金及福利以及個人發展機會。本集團亦不斷致力向僱員提供足夠培訓及發展資源，以使彼等可緊貼市場及行業的最新發展，與此同時改善於其職位上的表現及實現自我價值。有關本集團僱員的發展及薪酬的進一步詳情，載於本年報「人力資源及薪酬政策」段落。

本集團明白到與客戶保持良好關係及提供能滿足客戶需要及要求的產品十分重要。本集團透過與客戶持續互動提升關係，以了解產品不斷變化的市場需求，本集團因而可主動作出回應。本集團亦已設立程序處理客戶投訴，確保客戶投訴可妥為及時處理。

本集團致力與供應商及承包商發展為長期業務夥伴的良好關係，以確保本集團業務的穩定性。本集團持續透過積極有效的方式溝通，加強與供應商及承包商的業務夥伴關係，以確保質量及按時交付。

### 管理合約

截至2025年12月31日止年度，概無訂立或存續有關本公司全部或任何重大部分業務的管理及行政的合約。

### 核數師

自上市日期起核數師概無變動。截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表已由執業會計師及註冊公眾利益實體核數師德勤•關黃陳方會計師行審核，並擬於2026年股東週年大會上重新委任該會計師。

# 董事會報告

## 股東週年大會

2026年股東週年大會將於2026年6月5日(星期五)召開及舉行。一份載有2026年股東週年大會通告及(其中包括)重選退任董事以及向董事授出一般授權以發行新股份及購回股份等資料之通函，將於適當時候刊發及寄發予本公司股東。

## 暫停辦理股份過戶登記手續

本公司將於以下期間暫停辦理股份過戶登記：

### (a) 出席2026年股東週年大會

為釐定股東出席2026年股東週年大會並於會上投票的權利，本公司將於2026年6月2日(星期二)至2026年6月5日(星期五)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何股份過戶登記手續。

為確定合資格出席2026年股東週年大會並於會上投票之人士，所有過戶文件連同有關股票，必須於2026年6月1日(星期一)下午四時三十分前，送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

### (b) 獲派建議末期股息

為釐定可享有截至2025年12月31日止年度擬派付末期股息的股東資格，本公司將於2026年6月12日(星期五)至2026年6月16日(星期二)(包括首尾兩天)暫停辦理股份過戶登記手續，期間將不會辦理任何本公司股份過戶登記手續。

為確定合資格可享有截至2025年12月31日止年度擬派付末期股息之人士，所有過戶文件連同有關股票，必須於2026年6月11日(星期四)下午四時三十分前，送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

## 董事會報告

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

截至2025年12月31日，董事或本公司最高行政人員於本公司或其相聯法團(定義見香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債權證中擁有載入本公司根據證券及期貨條例第352條須存置的登記冊內，或根據上市規則附錄C3所載之標準守則須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

#### 於本公司的權益

董事姓名	權益性質	股份數目 <sup>(2)</sup>	股權概約百分比 <sup>(1)</sup>
黃德林先生	實益擁有人	86,000(L)	
	受控制法團權益 <sup>(3)</sup>	147,303,000(L)	
	全權信託成立人 <sup>(4)</sup>	1,293,000(L)	
	總計	148,682,000(L)	14.66%
黃德安先生	實益擁有人	1,791,000(L)	0.18%
陳群生先生	實益擁有人	212,000(L)	0.02%
馬超群先生	實益擁有人	80,000(L)	0.01%
劉軍先生	信託受益人 <sup>(5)</sup>	200,000(L)	0.02%

附註：

- (1) 以截至2025年12月31日的已發行股份總數1,014,516,000股股份為基準計算。
- (2) 字母「L」指該名人士於股份中的好倉。
- (3) 該等股份由德瑞投資發展有限公司(「德瑞投資」)，由黃先生委託就將於上市後採納的一項股份獎勵計劃持有該等股份的黃德林先生實益全資擁有)持有。根據黃德林先生與黃先生簽署的確認函，黃德林先生將根據黃先生的指示行使於德瑞投資的投票權或透過德瑞投資行使於本公司的投票權。因此，黃先生及黃德林先生各自根據證券及期貨條例被視為於德瑞投資所持股份中擁有權益。
- (4) 該信託成立人為黃德林先生，信託股份來源於德瑞投資，根據股份獎勵計劃酌情授予。
- (5) 於2023年4月17日，根據本公司控股股東黃先生採納的股份獎勵計劃，向劉軍先生授出500,000股獎勵股份。詳情請參閱本公司日期為2023年4月17日的公告。截至2025年12月31日，已累計失效300,000股獎勵股份。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日，概無任何本公司董事或最高行政人員於本公司或其相關法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中擁有或被視為擁有任何(a)記入本公司根據證券及期貨條例第352條須存置之登記冊內的權益或淡倉；或(b)根據標準守則須通知本公司及聯交所的權益或淡倉。

## 董事會報告

### 本公司董事及最高行政人員以外的人士於股份及相關股份的權益及淡倉

截至2025年12月31日，據董事所知悉，下列人士（不包括本公司董事或最高行政人員）及公司於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3分部須向本公司披露或記入本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊內的權益或淡倉：

#### (i) 於股份的好倉

股東姓名	身份／權益性質	股份數目 <sup>(2)</sup>	概約持股百分比 <sup>(1)</sup>
黃先生 <sup>(3)(4)</sup>	全權信託成立人 <sup>(3)</sup>	601,000,000(L)	
	受控制法團權益 <sup>(4)</sup>	147,303,000(L)	
	全權信託成立人 <sup>(5)</sup>	1,293,000(L)	
	總計	749,596,000(L)	73.89%
TMF (Cayman) Ltd (「 <b>TMF (Cayman)</b> 」) <sup>(3)</sup>	信託的受託人	601,000,000(L)	59.24%
Long Harmony Holding Limited (「 <b>Long Harmony</b> 」) <sup>(3)</sup>	受控制法團權益	601,000,000(L)	59.24%
高星投資控股有限公司(「 <b>高星</b> 」) 德瑞投資 <sup>(4)</sup>	實益擁有人	601,000,000(L)	59.24%
	實益擁有人	132,756,000(L)	
	受託人	14,547,000(L)	
	總計	147,303,000(L)	14.52%

附註：

- (1) 以截至2025年12月31日的已發行股份總數1,014,516,000股股份為基準計算。
- (2) 字母「L」指股份中的好倉。
- (3) 高星的全部已發行股本乃由Long Harmony持有，該公司為於英屬處女群島註冊成立的公司，並由家族信託的受託人TMF (Cayman)持有，而TMF (Cayman)為黃先生設立作為財產授予人及保護人的酌情信託。家族信託的受益人為黃氏家族成員。因此，黃先生、TMF (Cayman)及Long Harmony各自根據證券及期貨條例被視為於高星所持股份中擁有權益。
- (4) 德瑞投資的全部已發行股本由黃德林先生(由黃先生委託就將於上市後採納的一項股份獎勵計劃持有該等股份)持有。根據黃德林先生與黃先生簽署的確認函，黃德林先生將根據黃先生的指示行使於德瑞投資的投票權或透過德瑞投資行使於本公司的投票權。因此，黃先生及黃德林先生各自根據證券及期貨條例被視為於德瑞投資所持股份中擁有權益。
- (5) 該信託成立人為黃德林先生，信託股份來源於德瑞投資，根據股份獎勵計劃酌情授予。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日，董事概不知悉任何人士（不包括本公司董事或最高行政人員）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3分部須向本公司披露或記入本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之登記冊內的任何權益或淡倉。

## 董事會報告

### 購股權計劃

本公司於2020年12月21日採納一項購股權計劃(「購股權計劃」)，以激勵及獎勵對本集團業務的成功已經或可能作出貢獻的合資格參與者，使其參與本集團長期發展並與本集團擁有相同的利益及目的；及／或幫助本集團招攬及挽留高素質僱員並吸引對本集團有價值的人力資源。

#### (1) 購股權計劃的合格參與者

董事可按其絕對酌情權邀請任何合格參與者(「購股權計劃合格參與者」)接受購股權(「購股權」)並按根據下文第(7)段所計算的價格認購按購股權計劃條款決定數額的股份。

身為本集團僱員、行政人員、董事、高級職員、諮詢人士、顧問、分銷商、客戶、供應商的任何人士或董事會全權認為曾經或將會對本集團作出貢獻的其他人士有權獲發及獲授購股權。

#### (2) 可供發行股份的最高數量

- (a) 在購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃下所有已授出未行使購股權均被行使後可發行的最大股份數量合共不得超出不時已發行股份總數的30%。
- (b) 根據購股權計劃可供發行的股份總數為100,000,000股(「一般計劃上限」)，即行使根據購股權計劃可能授出的100,000,000份購股權而發行的100,000,000股股份，相當於本年報日期已發行股份總數的約9.86%。
- (c) 在遵守上文(a)段而不違反下文(d)段規定的情況下，本公司可在股東大會上徵求股東批准更新一般計劃上限，前提是在購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃下所有已授出購股權均被行使後可發行的股份總數不得超出更新一般計劃上限批准日期已發行股份的10%。為計算一般計劃上限目的，之前已授出(包括根據購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃未行使、已取消、已過期或已行使)的購股權不算在內。
- (d) 在遵守上文(a)段而不違反上文(c)段的情況下，本公司可向股東發出通函並在股東大會上另行徵求股東批准超出一般計劃上限(或在適用情況下超出上文(c)段所述上限)向徵求批准前本公司已特別認可的購股權計劃合格參與者授出購股權。

## 董事會報告

### (3) 每名購股權計劃合格參與者的最大額度

在任何12個月期間，按購股權計劃及本公司任何其他購股權計劃授出的購股權（包括已行使、已取消及未行使的購股權）被行使後，已向及可向每名購股權計劃合格參與者發行的股份總數不得超過本公司相關股份類別總數的1%（「個人上限」）。在任何12個月期間（包括當日）超出個人上限授出購股權應經股東發佈通函並於本公司股東大會上通過。期間購股權計劃合格參與者及其聯繫人不得投票。

### (4) 向關連人士授出購股權

(a) 按購股權計劃向本公司董事、行政總裁、主要股東或其各自聯繫人授出購股權應由獨立非執行董事批准（作為購股權承授人的獨立非執行董事除外）。

若向主要股東、獨立非執行董事或其各自任何聯繫人授出購股權將導致所有已授出及將授出的購股權（包括已行使、已取消及未行使的購股權）被行使後，已發行及將發行給該人員的股份數量在授出日期前（含當日）12個月期間：

- (i) 合共超過獲發購股權當日已發行股份總數的0.1%；
- (ii) 授出當日股份收盤價總值超過500萬港元；

則授出更多購股權須經股東批准。本公司應向股東發佈通函。承授人、其聯繫人及本公司所有核心關連人士均須在該股東大會上放棄投贊成票。股東大會上對授出購股權的批准應以投票方式表決。

### (5) 接受及行使購股權時間

授出購股權的要約應在授出購股權的要約當日起計30日內由購股權計劃合格參與者接受。接受授出購股權要約時應付1.00港元的對價。

購股權可在董事決定並告知承授人的期間隨時按購股權計劃條款行使。該期間可由授出購股權要約日期開始不超過10年。購股權計劃中並無規定購股權被行使前必須持有的最短期限。

### (6) 業績目標

除非董事在向購股權計劃合格參與者提出授出購股權要約時另行決定及聲明，按購股權計劃授出的任何購股權被行使前，購股權計劃合格參與者無須達到任何業績目標。歸屬時間表（如有）亦將在授出購股權的要約中確定。

### (7) 股份行使價

購股權計劃下的股份行使價應由董事決定，惟不得低於以下最高者：(i) 授出要約日期（必須為交易日）聯交所日報表上股份收盤價；(ii) 緊接授出要約日期前五個營業日聯交所日報表上股份平均收盤價；及(iii) 股份面值（如適用）。

## 董事會報告

### (8) 授出購股權時間限制

按購股權計劃授出購股權在本公司獲知內部信息後直至信息被公佈前不得進行。具體來說，自緊接以下更早些一個月起期間不得授出購股權：(i)批准任何年度、半年、季度或其他中期本公司業績(無論是否由上市規則規定)的董事會會議日期(根據上市規則先告知聯交所)；及(ii)本公司按上市規則公佈其任何年度或半年業績(或季度或任何其他中期業績，無論是否由上市規則規定)的截止日期。

董事不得向身為董事(當時根據標準守則或本公司採納的任何相應守則或證券交易限制禁止交易股份的董事)的購股權計劃合格參與者授出購股權。

### (9) 購股權計劃期限

購股權計劃自上市日期起10年內有效。於本年報日期，購股權計劃的剩餘年期約為4年零9個月。

於本年報日期，概無授出任何購股權，而於2025年1月1日及2025年12月31日根據購股權計劃可供授出的購股權數目為100,000,000份。

### 受限制股份單位(「受限制股份單位」)計劃

董事會已於2021年11月4日(「採納日期」)採納受限制股份單位計劃。有關詳情，請參閱本公司日期為2021年11月4日的公告。受限制股份單位計劃的主要條款概要載列如下：

#### 目的

受限制股份單位計劃的目的為認可及確認合資格參與者(定義見下文)已為或可能為本集團作出的貢獻並獎勵表現卓越的合資格參與者。

#### 期限

受限制股份單位計劃自採納日期起十年期間有效及具有效力，惟董事會可根據受限制股份單位計劃規則決定終止受限制股份單位計劃。於本年報日期，概無根據受限制股份單位計劃授出受限制股份單位。於本年報日期，受限制股份單位計劃的剩餘年期約為5年零7個月。

#### 終止

受限制股份單位計劃將於以下較早日期終止：(i)根據受限制股份單位計劃規則，最後一批受限制股份單位已歸屬及最後一批受限制股份單位股份或與受限制股份單位股份有關的現金數額已轉讓或支付予相關受讓人，或最後一批受限制股份單位已失效的日期；及(ii)董事會決定的其他日期，前提是終止不影響任何受讓人的任何存續權利。

受限制股份單位股份將由為受限制股份單位計劃而設立的信託(「信託」)持有。受限制股份單位計劃終止後，信託項下持有的所有股份及信託的信託基金中剩餘的所有非現金收入將由受託人出售，且所有所得款項淨額(扣除相關開支後)將匯入本公司。

# 董事會報告

## 管理

受限制股份單位計劃須受董事會的管理規限，董事會的決定(除本文另有規定外)為最終決定，對各方均有約束力。

## 最高限額

根據受限制股份單位計劃可授予受限制股份單位涉及的可供發行股份的最高數目不得超過本公司於採納日期已發行股本的5% (即51,001,950股股份，相當於本公司於本年報日期已發行股本的約5%)，而根據受限制股份單位計劃授予各受讓人的股份數目不得超過本公司於採納日期已發行股本的1%。該5%計劃限額及1%個人限額於受限制股份單位計劃的十年期限內均適用，且不考慮年度限額。

## 合資格參與者(「合資格參與者」)

合資格參與者包括董事、高級管理層及董事會決定合資格參與受限制股份單位計劃的本集團僱員。

## 受限制股份單位計劃的運作

根據受限制股份單位計劃規則，董事會可不時全權選擇合資格參與者參與受限制股份單位計劃，以及釐定將予授出的受限制股份單位的數量，並附帶其認為合適的任何獎勵歸屬前條件、限制或約束，例如受限制股份單位的歸屬日期及條件。

根據受限制股份單位計劃，可購買現有股份或認購新股份以滿足歸屬時的受限制股份單位，且當根據受限制股份單位計劃規則及授出該等受限制股份單位的條件(如有)將受限制股份單位歸屬予受讓人時，有關股份將轉讓予受讓人或與該等股份有關的現金金額將支付予受讓人。

董事會將向合資格參與者寄發一份載有(其中包括)將予授出的受限制股份單位數目、歸屬條件(如有)及歸屬日期的授出函件。合資格參與者可通過該授出函件所載的方式接納獲授獎勵。接納後，合資格參與者成為受限制股份單位計劃的受讓人。各受限制股份單位的應付代價(如有)及歸屬價(如有)將於有關授出函件中確定。

## 歸屬

根據受限制股份單位計劃，受讓人將有權於達成授出函件所載歸屬條件後，收取受限制股份單位股份或受限制股份單位股份有關的現金金額。

## 投票權

信託的受託人不得對信託下持有的任何股份行使任何投票權。

截至2025年12月31日止年度，本公司已根據受限制股份單位計劃購回90,000股普通股(2024年：無)。截至2025年12月31日，本公司已根據受限制股份單位計劃累計購回2,027,000股股份。

截至2025年12月31日，本公司概無授出受限制股份單位。

## 董事會報告

### 股份獎勵計劃

為實行股份獎勵計劃，以留聘人才、推動本集團的長期可持續發展，以及達成本公司、僱員與股東的相互利益，於2019年8月1日，德瑞投資已在英屬維京群島註冊成立為特殊目的公司，以此持有根據將於上市後最少六個月將予採納的股份獎勵計劃授予合資格承授人的股份。

黃先生於2023年4月17日採納股份獎勵計劃。股份獎勵計劃自採納日期起計為期10年。

於2023年4月17日，黃先生根據股份獎勵計劃向本集團及黃先生控制的公司內的136名合資格參與者授出合共54,800,000股獎勵股份。截至2025年12月31日，尚未執行15,840,000股獎勵股份。

股份獎勵計劃為黃先生採納的酌情獎勵計劃，並不涉及發行新股份，因此根據上市規則第17章，並不構成本公司的股份計劃。

### 遵守有關法律及法規

如董事會及管理層所知，本集團在所有重大方面已遵守對本集團業務及運營造成重大影響的相關法律法規。截至2025年12月31日止年度，本集團並無嚴重違反或不遵守適用法律法規。

### 購買、出售或贖回本公司上市證券

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買、出售或購回本公司任何上市證券。

### 審核委員會及審閱財務報表

審核委員會已與管理層及本公司核數師審閱本集團採納的會計原則及慣例，並討論核數、財務報告程序及內部監控事宜，包括審閱本集團於截至2025年12月31日止年度的年度業績。

### 報告期末後重大事項

直至本年報日期，本集團並無需要披露的結算日後重大事項。

謹代表董事會

主席

黃德林

香港，2026年3月25日

# Deloitte.

致星盛商業管理股份有限公司股東  
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

# 德勤

### 意見

吾等已審計星盛商業管理股份有限公司(「**貴公司**」)及其附屬公司(統稱「**貴集團**」)列載於第68至139頁的綜合財務報表，包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表，以及截至該日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重大會計政策資料及其他說明資料。

吾等認為，該等綜合財務報表已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真實而中肯地反映了貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港公司條例的披露規定妥為擬備。

### 意見的基礎

吾等已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則(「**香港審計準則**」)進行審計。吾等在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據香港會計師公會頒佈的專業會計師道德守則(「**守則**」)適用於公眾利益實體財務報表的審計的規定，吾等獨立於貴集團。吾等亦已履行守則中的其他道德責任。吾等相信，吾等所獲得的審計憑證能充足及適當地為吾等的意見提供基礎。

# 獨立核數師報告

## 關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據吾等的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。此等事項是在吾等審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。吾等不會對此等事項提供單獨的意見。

### 關鍵審計事項

### 吾等的審計如何處理關鍵審計事項

#### 有關客戶合約的貿易應收款項的減值評估

吾等將有關客戶合約的貿易應收款項(「**貿易應收款項**」)的減值評估確認為關鍵審計事項，乃因其與釐定貿易應收款項預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)有關的估計不確定性。

貴集團的貿易應收款項主要來自品牌及管理輸出服務模式下提供的服務。誠如綜合財務報表附註19所載，於2025年12月31日，貿易應收款項為人民幣6,901,000元(扣除累計信貸虧損撥備人民幣23,266,000元)，當中賬面總值為人民幣398,000元的貿易應收款項已逾期。

誠如綜合財務報表附註28(b)進一步披露，貴集團根據該模式對其各貿易債務人(其主要為貴集團管理的商業物業的擁有人)應用內部信貸評級個別計量貿易應收款項的預期信貸虧損，並參考過往違約經驗、貿易債務人當前逾期風險及(如適用)貴集團管理的相關商用物業的當前財務資料分析進行評估。於計算預期信貸虧損時，虧損率乃根據貿易債務人的內部信貸評級、可資比較違約概率及國際信貸評級機構所報的回收率而估計，並就毋須付出不必要成本或精力即可獲得的前瞻性資料(包括但不限於重振中華人民共和國(「**中國**」)經濟狀況及消費水平)作出調整。於截至2025年12月31日止年度，貿易應收款項已確認預期信貸虧損模式項下的減值虧損人民幣7,327,000元及減值虧損撥回人民幣1,116,000元。

貿易應收款項的減值評估的程序包括：

- 瞭解貴集團管理層釐定的貿易應收款項預期信貸虧損有關的主要控制因素；
- 透過檢查貿易債務人的清算記錄，並將預期信貸虧損所用的違約概率及回收率分別與業內公司違約率預測及國際信貸評級機構公佈的違約公司債券及貸款回收率比較，抽樣檢查貴集團管理層所用資料的完整性；
- 通過公司搜索評估貿易債務人的背景及其還款記錄，藉以質疑貴集團管理層於對貿易債務人應用內部信貸評級的基準及判斷，特別是，彼等對信貸減值的貿易應收款項的識別；
- 通過對可得的公開資料的市場研究，吾等對中國整體經濟狀況有所瞭解，據此評估貴集團管理層對目前市場狀況及前瞻性資料(構成釐定估計虧損率的一環)的評估。

## 獨立核數師報告

### 其他資料

貴公司董事須對其他資料負責。其他資料包括年報內的資料，但不包括綜合財務報表及吾等的核數師報告。

吾等對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他資料，吾等亦不對該等其他資料發表任何形式的鑒證結論。

結合吾等對綜合財務報表的審計，吾等的責任是閱讀其他資料，在此過程中，考慮其他資料是否與綜合財務報表或吾等在審計過程中所瞭解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。基於吾等已執行的工作，如果吾等認為其他資料存在重大錯誤陳述，吾等需要報告該事實。在這方面，吾等沒有任何報告。

### 董事及治理層就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則及香港公司條例的披露規定擬備真實而中肯的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備綜合財務報表時，貴公司董事負責評估貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非貴公司董事有意將貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

治理層須負責監督貴集團的財務報告過程。

### 核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

吾等的目標是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並按照吾等雙方協定的委聘條款僅向閣下(作為整體)出具包括吾等意見的核數師報告，除此之外本年報別無其他目的。吾等不會就本年報的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。合理保證是高水平的保證，但不能保證按照香港審計準則進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或匯總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

## 獨立核數師報告

### 核數師就審計綜合財務報表承擔的責任(續)

在根據香港審計準則進行審計的過程中，吾等運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。吾等亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為吾等意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 瞭解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價貴公司董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論，根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果吾等認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則吾等應當發表非無保留意見。吾等的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 計劃和執行集團審計，以獲取關於集團內實體或業務單位財務信息的充足、適當的審計憑證，作為構成集團財務報表意見的基礎。吾等負責指導、監督和覆核就集團審計目的而執行的審計工作。吾等為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，吾等與治理層溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括吾等在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

## 獨立核數師報告

### 核數師就審計綜合財務報表承擔的責任(續)

吾等還向治理層提交聲明，說明吾等已符合有關獨立性的相關道德要求，並與彼等溝通有可能合理地被認為會影響吾等獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，為消除威脅而採取的行動或應用的防範措施。

從與治理層溝通的事項中，吾等確定哪些事項對本期綜合財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。吾等在核數師報告中描述這些事項，除非法律法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在吾等報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，吾等決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是周芷淇(執業證書編號：P07023)。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

2026年3月25日

## 綜合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	<b>582,898</b>	644,541
服務成本		<b>(304,630)</b>	(346,635)
毛利		<b>278,268</b>	297,906
其他收入	6	<b>30,732</b>	37,022
其他收益及虧損		<b>(3,387)</b>	(2,881)
預期信貸虧損模式項下的已確認減值虧損淨額	8	<b>(8,026)</b>	(1,147)
銷售開支		<b>(20,797)</b>	(26,373)
行政開支		<b>(62,621)</b>	(75,448)
融資成本	7	<b>(37,067)</b>	(36,430)
分佔一間合營企業業績	18	-	(74)
除稅前利潤		<b>177,102</b>	192,575
所得稅開支	9	<b>(38,865)</b>	(44,201)
年內利潤及全面收益總額	10	<b>138,237</b>	148,374
應佔年內利潤(虧損)：			
— 本公司擁有人		<b>142,631</b>	154,472
— 非控股權益	33	<b>(4,394)</b>	(6,098)
		<b>138,237</b>	148,374
每股盈利			
— 基本(人民幣分)	14	<b>14.09</b>	15.25

# 綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業及設備	15	905	1,152
投資物業	16	797,073	780,445
租賃按金	19	25,542	25,542
受限制銀行結餘	20	10,086	5,000
融資租賃應收款項	17	3,813	4,630
遞延稅項資產	22	56,217	44,205
		<b>893,636</b>	860,974
<b>流動資產</b>			
融資租賃應收款項	17	817	741
貿易及其他應收款項	19	35,918	44,023
按公允價值計量且其變動計入損益 (「按公允價值計量且其變動計入損益」)的金融資產		11	–
應收關聯方款項	29	12,974	6,091
短期銀行存款	20	830,835	655,905
現金及現金等價物	20	512,599	710,599
		<b>1,393,154</b>	1,417,359
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付款項	21	276,908	286,286
租賃負債	23	24,705	22,268
合約負債	24	15,840	15,117
應付關聯方款項	29	1,963	5,591
應付稅項		17,131	30,300
		<b>336,547</b>	359,562
<b>流動資產淨值</b>		<b>1,056,607</b>	1,057,797
<b>資產總值減流動負債</b>		<b>1,950,243</b>	1,918,771

# 綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>資本及儲備</b>			
股本	25	<b>8,487</b>	8,487
儲備		<b>1,258,977</b>	1,238,390
<b>本公司擁有人應佔權益</b>		<b>1,267,464</b>	1,246,877
非控股權益	33	<b>4,413</b>	8,807
<b>權益總額</b>		<b>1,271,877</b>	1,255,684
<b>非流動負債</b>			
遞延稅項負債	22	<b>21,741</b>	15,936
租賃負債	23	<b>656,625</b>	647,151
		<b>678,366</b>	663,087
		<b>1,950,243</b>	1,918,771

載於第68至139頁的綜合財務報表已於2026年3月25日獲董事會批准及授權刊發，並由以下人士代表簽署：

黃德林  
董事

馬超群  
董事

## 綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	本公司擁有人應佔										
	股本	股份溢價	股份贖回儲備	為股份	以股份	法定儲備	其他儲備	保留利潤	總計	非控股權益	總計
				獎勵計劃	為基礎的						
人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	所持股份	付款儲備	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
		(附註(iii))	人民幣千元	人民幣千元	(附註(ii))	(附註(iii))					
<b>於2024年1月1日</b>	8,506	582,632	32	(5,463)	1,010	96,972	(1,088)	574,164	1,256,765	14,905	1,271,670
年內利潤(虧損)及全面收益總額	-	-	-	-	-	-	-	154,472	154,472	(6,098)	148,374
註銷股份(附註25)	(14)	-	14	-	-	-	-	-	-	-	-
購回及註銷股份(附註25)	(5)	(891)	5	-	-	-	-	-	(891)	-	(891)
確認為分派的股息(附註13)	-	(164,271)	-	-	-	-	-	-	(164,271)	-	(164,271)
與購回股份有關的交易成本	-	(19)	-	-	-	-	-	-	(19)	-	(19)
確認以股權結算以股份為基礎的付款(附註26)	-	-	-	-	821	-	-	-	821	-	821
轉撥	-	-	-	-	-	12,908	-	(12,908)	-	-	-
<b>於2024年12月31日</b>	8,487	417,451	51	(5,463)	1,831	109,880	(1,088)	715,728	1,246,877	8,807	1,255,684
年內利潤(虧損)及全面收益總額	-	-	-	-	-	-	-	142,631	142,631	(4,394)	138,237
購回股份獎勵計劃項下的股份	-	-	-	(113)	-	-	-	-	(113)	-	(113)
確認為分派的股息(附註13)	-	(123,166)	-	-	-	-	-	-	(123,166)	-	(123,166)
與購回股份有關的交易成本	-	*	-	-	-	-	-	-	*	-	*
確認以股權結算以股份為基礎的付款(附註26)	-	-	-	-	1,235	-	-	-	1,235	-	1,235
轉撥	-	-	-	-	-	12,805	-	(12,805)	-	-	-
<b>於2025年12月31日</b>	8,487	294,285	51	(5,576)	3,066	122,685	(1,088)	845,554	1,267,464	4,413	1,271,877

\* 少於人民幣1,000元。

附註：

- (i) 根據中華人民共和國(「中國」)的相關法律，於中國成立的公司須將其除稅後利潤的10%劃撥至法定盈餘儲備。法定盈餘儲備注資在儲備結餘達到相關公司註冊資本的50%時可酌情用於彌補過往年度的虧損、擴大現有業務經營或轉換為該公司的額外資本。
- (ii) 其他儲備指已支付代價的公允價值與從深圳市星河商置集團有限公司(「星河商置集團」)當時股東取得的星河商置集團實繳資本之間的差額，並入賬列作視為向當時股東分配。
- (iii) 根據開曼群島相關法律，股份贖回儲備列賬註銷已贖回或購回股份後自股本轉撥的金額。

# 綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>經營活動</b>		
除稅前利潤	<b>177,102</b>	192,575
就下列各項作出調整：		
物業及設備折舊	<b>545</b>	961
投資物業折舊	<b>46,222</b>	45,731
預期信貸虧損模式項下的已確認減值虧損淨額	<b>8,026</b>	1,147
融資成本	<b>37,067</b>	36,430
租約內淨投資的融資收入	<b>(203)</b>	(229)
利息收入	<b>(27,565)</b>	(33,775)
分佔一間合營企業業績	<b>-</b>	74
以股權結算以股份為基礎的付款	<b>1,235</b>	821
按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之 公允價值(收益)/虧損	<b>(5)</b>	120
出售物業及設備的虧損	<b>127</b>	3
經營資金變動前的經營現金流量	<b>242,551</b>	243,858
貿易及其他應收款項減少(增加)	<b>80</b>	(16,969)
應收關聯方款項增加	<b>(6,883)</b>	(2,401)
融資租賃應收款項減少	<b>741</b>	671
貿易及其他應付款項(減少)增加	<b>(1,771)</b>	3,306
應付關聯方款項(減少)增加	<b>(3,628)</b>	3,690
合約負債增加(減少)	<b>723</b>	(459)
經營活動所產生現金	<b>231,813</b>	231,696
已付所得稅	<b>(58,242)</b>	(63,709)
租約內淨投資的融資收入	<b>203</b>	229
<b>經營活動所得現金淨額</b>	<b>173,774</b>	168,216
<b>投資活動</b>		
購買按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	<b>(18)</b>	-
贖回按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	<b>12</b>	21,016
已收利息	<b>8,635</b>	54,313
提取短期銀行存款	<b>128,000</b>	425,073
存放短期銀行存款	<b>(284,000)</b>	(238,000)
購買物業及設備	<b>(517)</b>	(539)
就投資物業租賃裝修成本的付款	<b>(70,457)</b>	(71,528)
出售物業及設備收益	<b>92</b>	1
存放受限制銀行結餘	<b>(5,086)</b>	(5,000)
提取受限制銀行結餘	<b>-</b>	5,000
<b>投資活動(所用)所得現金淨額</b>	<b>(223,339)</b>	190,336

## 綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>融資活動</b>		
已付股息	(123,166)	(164,586)
償還租賃負債	(22,001)	(28,061)
已付利息	(3,155)	(1,625)
購回股份	(113)	(576)
與購回股份有關的交易成本	—*	(19)
<b>融資活動所用現金淨額</b>	<b>(148,435)</b>	(194,867)
<b>現金及現金等價物(減少)增加淨額</b>	<b>(198,000)</b>	163,685
年初現金及現金等價物	710,599	546,914
年末現金及現金等價物	512,599	710,599

\* 少於人民幣1,000元。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 1. 一般資料

星盛商業管理股份有限公司(「本公司」)於2019年9月13日在開曼群島根據公司法第22章註冊成立為一間獲豁免有限公司，其股份於2021年1月26日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市(「上市」)。本公司的註冊辦事處地址及主要營業地點披露於本年報「公司資料」一節。

本公司的直接控股公司及最終控股公司分別為高星投資控股有限公司(「高星」)及Long Harmony Holding Limited(「Long Harmony」)，高星為於英屬處女群島(「英屬處女群島」)註冊成立的有限公司。Long Harmony為由TMF (Cayman) Ltd. (家族信託的受託人)於英屬處女群島註冊成立的公司。家族信託為黃楚龍先生(下文稱為「黃先生」或「最終控股股東」)(作為財產授予人)於2019年12月4日設立的全權信託，其中TMF (Cayman) Ltd.擔任受託人及黃先生擔任保護人。家族信託的受益人為黃氏家族成員。

本公司為一間投資控股公司。本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)主要於中國從事就商用物業(其包括購物中心、購物街及商業綜合體)向業主或租戶提供商用物業運營服務以及向租戶租賃商用空間。

本公司的功能貨幣為人民幣(「人民幣」)，與綜合財務報表的呈列貨幣相同。

## 2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則

### 本年度強制生效的經修訂香港財務報告準則會計準則

於本年度，本集團已首次應用由香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈與綜合財務報表編製相關的於2025年1月1日開始的本集團之年度期間強制生效的下列經修訂香港財務報告準則會計準則：

香港會計準則第21號(修訂本)

缺乏可交換性

於本年度應用經修訂香港財務報告準則會計準則不會對本集團於本年度及過往年度的財務狀況及表現及／或該等綜合財務報表所載披露事項構成重大影響。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則(續)

### 已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則

本集團並無提早應用下列已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則：

香港會計準則第21號(修訂本)	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣 <sup>3</sup>
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本)	金融工具之分類與計量之修訂 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本)	依賴自然能源生產電力的合同 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或出資 <sup>1</sup>
香港財務報告準則會計準則(修訂本)	香港財務報告準則會計準則之年度改進—第11冊 <sup>2</sup>
香港財務報告準則第18號	財務報表之呈列及披露 <sup>3</sup>

<sup>1</sup> 於某日(待釐定日期)或之後開始之年度期間生效。

<sup>2</sup> 於2026年1月1日或之後開始之年度期間生效。

<sup>3</sup> 於2027年1月1日或之後開始之年度期間生效。

除下述新訂香港財務報告準則會計準則外，本公司董事預期應用所有其他經修訂香港財務報告準則會計準則將不會對可預見未來的綜合財務報表產生重大影響。

### 香港財務報告準則第18號財務報表之呈列及披露

香港財務報告準則第18號*財務報表之呈列及披露*(「香港財務報告準則第18號」)制定財務報表列報及披露的具體要求，將取代香港會計準則第1號*財務報表的列報*(「香港會計準則第1號」)。此新香港財務報告準則會計準則在沿用香港會計準則第1號多項要求的基礎上，新增以下規定：損益表須列示特定類別及明確定義的中間項小計；財務報表附註中須披露管理層自定義業績指標(「管理層自定義業績指標」)的說明，並提升財務報表信息披露的匯總與分項列報要求。此外，原香港會計準則第1號部分條款已移轉至香港會計準則第8號*會計政策、會計估計變更及錯誤*及香港財務報告準則第7號*金融工具及披露*，同時對香港會計準則第7號*現金流量表*與香港會計準則第33號*每股盈利*作出細微修訂。

香港財務報告準則第18號及其他相關準則修訂將於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，並允許提前採用。香港財務報告準則第18號要求採用追溯調整法，並設有特定的過渡安排。就確認及計量而言，應用新準則預計不會對本集團的財務業績及狀況產生重大影響。然而，預計將影響綜合損益表的結構與呈報方式。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料

### 3.1 綜合財務報表的編製基準

綜合財務報表乃根據香港會計師公會所頒佈的香港財務報告準則會計準則編製。就編製綜合財務報表而言，倘合理預期有關資料將影響主要使用者的決策，即被視為重要資料。此外，綜合財務報表包括按聯交所證券上市規則（「上市規則」）及香港公司條例的要求作出的適用披露。

本公司董事於批准綜合財務報表時，合理預期本集團有足夠資源於可預見未來繼續經營。因此，彼等於編製綜合財務報表時繼續採用持續經營會計基準。

### 3.2 重大會計政策資料

#### 綜合基準

綜合財務報表包含本公司以及由本公司及其附屬公司控制的實體的財務報表。本公司於以下情況擁有控制權：

- 可對被投資方行使權力；
- 因參與被投資方的業務而獲得或有權獲得可變回報；及
- 能行使權力影響回報。

倘有事實及情況顯示上述三項控制因素中有一項或以上出現變化，本集團會重新評估其是否對被投資方擁有控制權。

本集團於獲得附屬公司控制權時開始將附屬公司綜合入賬，並於失去附屬公司控制權時終止綜合入賬。具體而言，於本年度購入或出售的附屬公司的收入及開支按自本集團獲得控制權當日起至本集團失去附屬公司控制權當日止計入綜合損益及其他全面收益表。

損益及其他全面收益各組成部分歸屬於本公司擁有人及非控股權益。即使會令非控股權益出現虧絀結餘，附屬公司的全面收益總額將歸屬於本公司擁有人及非控股權益。

於有需要時，將對附屬公司的財務報表作出調整，以令其會計政策與本集團的會計政策一致。

與本集團成員公司之間的交易有關之所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及現金流量於綜合入賬時悉數對銷。

於附屬公司的非控股權益與本集團於該附屬公司的權益分開呈列，非控股權益指於清盤時賦予其持有人按比例分佔有關附屬公司資產淨值之現時擁有權權益。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 合營企業投資

合營企業是一種合營安排，具有共同控制權的合營各方可分佔該合營安排淨資產的權益。共同控制權是指按照合約性協議共同控制一個安排，並只當在相關活動的決策需得到共同控制的合營各方一致同意時存在。

合營企業的業績、資產及負債以權益法計入綜合財務報表。用於權益會計目的的合營企業財務報表採用與本集團相同的會計政策編製，用於類似情況下的類似交易和事項。根據權益法，於合營企業投資以成本在綜合財務狀況報表內作初始確認，之後以本集團於合營企業應佔損益及其他全面收益作出調整。倘本集團應佔合營企業的虧損超出於合營企業的權益時(當中包括在任何實質情況下的長期權益，並為本集團於合營企業的淨投資之一部分)，本集團停止確認其分佔的進一步虧損。由於本集團並未產生法律或實質性責任、或須代合營企業作出付款，故並無確認額外虧損。

合營企業投資自投資對象成為合營企業之日起以權益法入賬。

本集團評估是否有客觀證據表明合營企業的權益可能發生減值。當客觀證據存在，則根據香港會計準則第36號資產減值(「香港會計準則第36號」)，將該投資視為單一資產而透過比較其可收回值(使用價值與公允價值減去銷售成本之較高者)和賬面值對其全部賬面值作減值測試。已確認的任何減值虧損不會分配到任何資產，包括商譽，但會構成該投資的賬面值的一部分。當該投資的可收回金額於後期回升，該減值虧損的任何撥回則按照香港會計準則第36號確認。

本集團將香港財務報告準則第9號金融工具(「香港財務報告準則第9號」)(包括減值規定)應用於未採用權益法且構成一部分於被投資對象投資淨額的於聯營公司或合營企業的長期權益。此外，於應用香港財務報告準則第9號至長期權益時，本集團並無計及香港會計準則第28號於聯營公司及合營企業的投資(「香港會計準則第28號」)所規定對彼等賬面值的調整(即按照香港會計準則第28號產生自分配投資對象虧損或減值評估的長期權益賬面值的調整)。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 合營企業投資(續)

當集團實體與本集團合營企業進行交易時，與合營企業交易所產生之損益僅於合營企業之權益與本集團無關時，方於本集團之綜合財務報表確認。

#### 客戶合約收入

有關客戶合約相關本集團會計政策的資料載於附註5。

#### 租賃

本集團會於合約開始時根據香港財務報告準則第16號租賃(「香港財務報告準則第16號」)項下的定義評估合約是否為租賃或包含租賃。有關合約將不會被重新評估，除非合約中的條款與條件隨後出現變動。作為可行權宜方法，當本集團合理預期對綜合財務報表的影響與組合內個別租賃並無重大差異時，具有類似特徵的租賃按組合入賬。

#### 本集團作為承租人

##### 短期租賃及低價值資產租賃

本集團對租期由開始日期起計12個月或以下且不含購買選擇權的租賃，應用短期租賃確認豁免。本集團亦對低價值資產租賃應用確認豁免。短期租賃及低價值資產租賃之租賃付款按直線法確認為開支，惟尚有另一系統化基準更能體現耗用租賃資產所產生經濟利益的時間模式則除外。

#### 使用權資產

使用權資產的成本包括：

- 租賃負債的初始計量金額；及
- 本集團產生的任何初始直接成本。

使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並按租賃負債的任何重新計量調整。

使用權資產按直線基準於其估計使用年期及租期(以較短者為準)內计提折舊。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 租賃(續)

##### 本集團作為承租人(續)

##### 使用權資產(續)

本集團於「物業及設備」呈列不符合投資物業定義的使用權資產，即按將呈列相應相關資產(倘擁有該等資產)的相同項目呈列。符合投資物業定義的使用權資產乃於「投資物業」中呈列。租賃裝修與整租服務模式下的使用權資產有關，於「投資物業」內呈列。租賃裝修按成本減隨後租期內的累計折舊及隨後任何減值虧損計量。

##### 可退還租賃按金

已付可退還租賃按金乃根據香港財務報告準則第9號入賬並初步按公允價值計量。於初步確認時對公允價值的調整被視為額外租賃付款並計入使用權資產成本。

##### 租賃負債

於租賃開始日期，本集團按該日未付的租賃付款現值確認及計量租賃負債。於計算租賃付款現值時，倘租賃隱含的利率難以釐定，則本集團使用租賃開始日期的增量借款利率計算。

租賃付款包括固定付款(包括實質上的固定付款及浮動租賃付款)。

並非取決於指數或比率的可變租賃付款並無計入租賃負債及使用權資產計量，並在觸發付款的事件或情況出現期間確認為開支。

於開始日期後，租賃負債通過利息增加及租賃付款作出調整。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 租賃(續)

##### 本集團作為承租人(續)

##### 租賃負債(續)

本集團於租期發生變化時會重新計量租賃負債(並對相關使用權資產作出相應調整)，在此情況下：

- 相關租賃負債乃透過使用於重新評估日期的經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量。
- 租賃合約已修改且租賃修改不作為一項單獨租賃入賬(「租賃修改」的會計政策見下文)。

本集團於綜合財務狀況表中將租賃負債單獨呈列。

##### 租賃修訂

倘出現以下情況，本集團將租賃的修改作為一項單獨的租賃進行入賬：

- 該項修訂通過增加使用一項或多項相關資產的權利擴大租賃範圍；及
- 增加租賃的代價，增加的金額相當於範圍擴大對應的單獨價格，加上按照特定合約的實際情況對單獨價格進行的任何適當調整。

對於並無入賬列作獨立租賃的租賃修訂，本集團基於經修訂租賃的租期於修訂生效日期使用經修訂的貼現率貼現經修訂的租賃款項，從而重新計量有關租賃負債減任何應收租金優惠。

本集團透過對相關使用權資產作出相應調整將租賃負債的重新計量列賬。

##### 本集團作為出租人

##### 租賃的分類及計量

本集團為出租人的租賃被分類為融資或經營租賃。當租賃條款將相關資產的所有權隨附的絕大部分風險及回報轉讓至承租人時，合約分類為融資租賃。所有其他租賃分類為經營租賃。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 租賃(續)

##### 本集團作為出租人(續)

##### 租賃的分類及計量(續)

根據融資租賃應收承租人的款項乃於開始日期按相等於租約內淨投資的金額確認為應收款項，並按相關租約隱含的利率計量。利息收入會分配予會計期間，以反映本集團有關租賃未付淨投資額的定期回報率。

來自經營租賃的租金收入乃按有關租賃的年期以直線基準於損益確認。磋商及安排經營租賃產生的初始直接成本計入租賃資產的賬面值，而有關成本於租期內按直線基準確認為開支。並非取決於指數或比率而定的可變租賃付款於產生時確認為收入。倘租賃合約載有特定條文規定，在相關資產(或其任何部分)因本集團及承租人無法控制之不利事件而遭受影響，引致相關資產變得不適合或無法使用時，可享有減租或暫時免租，則因該特定條文所引致之相關減租或暫時免租將入賬列為原租賃之一部分，而非租賃修訂。有關減租或暫時免租乃於可觸發該等付款之事件或情況發生期間內於損益確認。

源於本集團日常業務的租金收入呈列為收入。

##### 分配代價至合約各部分

當合約包括租賃及非租賃部分，本集團應用香港財務報告準則第15號客戶合約收入(「香港財務報告準則第15號」)將合約的代價分配至租賃及非租賃部分。非租賃部分因彼等的相對單獨售價而有別於租賃部分。

##### 可退還租賃按金

已收取可退還租賃按金乃根據香港財務報告準則第9號入賬並初步按公允價值計量。於初步確認時對公允價值的調整被視為承租人的額外租賃付款。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 租賃(續)

##### 本集團作為出租人(續)

##### 整租

當本集團為中間出租人時，其將原租賃及整租作為兩個單獨的合約進行核算。該租賃乃參照原租賃產生的使用權資產而非相關資產而分類為融資租賃或經營租賃。

##### 租賃修訂

不屬於原始條款及條件的租賃合約代價變動作為租賃修訂入賬，包括透過免租或減租所提供的租賃優惠。

由修訂生效日期起，本集團將經營租賃修訂列作為新租賃入賬，當中將與原有租賃相關的任何預付或應計租賃款項視作新租賃的部分租賃付款。

對於本集團在法律上解除承租人支付特定租賃付款的義務的租金優惠，其中若干該等租賃付款合約已到期但尚未支付，而其他若干租賃付款合約尚未到期，本集團透過應用香港財務報告準則第9號項下的預期信貸虧損及終止確認規定，對已確認為經營租賃應收款項(即合約已到期但尚未支付的租賃付款)的部分入賬，並對本集團於修訂生效日期尚未確認的已寬免租賃付款(即合約尚未到期的租賃付款)應用租賃修訂規定。

#### 外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易均按交易日期之適用匯率確認。於報告期末，以外幣列值之貨幣項目均按該日之適用匯率重新換算。按歷史成本以外幣計量之非貨幣項目不予重新換算。

結算貨幣項目及重新換算貨幣項目時所產生之匯兌差額會於所產生期間之損益中確認。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 僱員福利

##### 退休福利成本

向國有退休福利計劃及強制性公積金計劃(「**強制性公積金計劃**」)作出的付款於僱員提供其有權獲得繳款的服務時確認為開支。

##### 短期僱員福利

短期僱員福利在僱員提供服務時按預期支付的福利的未折現金額確認。所有短期僱員福利均確認為開支，除非另有香港財務報告準則會計準則要求或允許將有關福利包括在資產成本中，則作別論。

在扣除任何已支付的金額後，就累計予僱員的福利(例如工資及薪金、年假及病假)確認負債。

#### 以股份為基礎的付款

##### 以股權結算以股份為基礎的付款交易

##### 授予僱員的股份／購股權

向僱員及其他提供類似服務的人士作出的以股權結算以股份為基礎的付款乃於授出日期按權益工具的公允價值計量。

於授出日期釐定的以股權結算以股份為基礎的付款的公允價值(不考慮所有非市場歸屬條件)乃根據本集團對最終歸屬股本工具的估計，於歸屬期內按直線法支銷，並在權益(以股份為基礎的付款儲備)內計入相應增量。於各報告期末，本集團會根據所有相關非市場歸屬條件的評估修訂其預期歸屬股本工具的估計數目。修訂原有估計的影響(如有)將於損益內確認，令累計開支可反映經修訂的估計，並相應調整以股份為基礎的付款儲備。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 以股份為基礎的付款(續)

#### 以股權結算以股份為基礎的付款交易(續)

#### 授予僱員的股份／購股權(續)

倘購股權獲行使，先前於以股份為基礎的付款儲備確認的金額將轉撥至股份溢價。當購股權於歸屬日期後被沒收或於屆滿日期尚未獲行使，則先前於以股份為基礎的付款儲備確認的金額將轉撥至保留利潤。

倘已授出股份獲歸屬，先前於以股份為基礎的付款儲備確認的金額將轉撥至股份溢價。

#### 為股份獎勵計劃所持股份

倘根據股份獎勵計劃收購本集團股份，則已付代價(包括任何直接應佔增量成本)呈列為「為股份獎勵計劃所持股份」並自權益總額扣除。

倘獎勵股份於歸屬後轉撥至獲獎勵者，則先前於「為股份獎勵計劃所持股份」確認的獎勵股份相關成本及先前於「以股份為基礎的付款儲備」確認的獎勵股份相關僱員成本則轉撥至保留利潤。

#### 稅項

稅項指即期及遞延所得稅開支的總和。

現時應付的稅項乃按年內應課稅利潤計算。應課稅利潤有別於「除稅前利潤」，乃由於在其他年度的應課稅或可扣稅收入或開支以及毋須課稅或不可扣稅項目所致。本集團的即期稅項負債乃按於報告期末前已頒佈或實際已頒佈的稅率計算。

遞延稅項乃按資產及負債在綜合財務報表的賬面值與計算應課稅利潤所用的相應稅基之間的暫時性差額確認。遞延稅項負債一般乃就所有應課稅暫時性差額確認。遞延稅項資產一般於可能有應課稅利潤可用以抵扣所有可扣稅暫時性差額時將該等可扣稅暫時性差額予以確認。倘暫時性差額乃因首次確認一項既不影響應課稅利潤亦不影響會計利潤的交易(業務合併除外)中的資產及負債而產生且進行交易時不會產生同等金額的應課稅及可扣稅暫時性差額，則不予確認有關遞延稅項資產及負債。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 稅項(續)

遞延稅項負債乃按於附屬公司的投資及於合營企業的權益引致的應課稅暫時性差額而確認，惟倘本集團可控制暫時性差額的撥回及暫時性差額可能不會於可見將來撥回的情況除外。就與該等投資及權益相關的可扣稅暫時性差額產生的遞延稅項資產而言，僅會在可能有足夠應課稅利潤可供動用暫時性差額的利益且有關暫時性差額預期將於可見將來撥回時方會予以確認。

遞延稅項資產的賬面值乃於各報告期末檢討，並於可能不再有足夠應課稅利潤可收回全部或部分資產時作出調減。

遞延稅項資產及負債乃按於報告期末前已頒佈或實際已頒佈的稅率(及稅法)，按於結清負債或變現資產期間預期適用的稅率予以計量。

遞延稅項負債及資產的計量反映本集團於報告期末預期遵循以收回或結清其資產及負債賬面值的方式產生之稅務後果。

為計量本集團確認使用權資產及相關租賃負債的租賃交易的遞延稅項，本集團首先釐定稅務扣減是否歸屬於使用權資產或租賃負債。

就稅務扣減歸屬於租賃負債的租賃交易而言，本集團就租賃負債及相關資產分別應用香港會計準則第12號規定。本集團於有應課稅溢利用以抵扣可扣減暫時差額的情況下確認與租賃負債有關的遞延稅項資產，並就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。

於可依法強制執行抵銷現有稅項資產及現有稅項負債時，且於該等資產與負債與同一稅務機關向同一稅務實體徵收的所得稅有關時，則可將遞延稅項資產及負債抵銷。

即期及遞延稅項均於損益中確認。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 投資物業

投資物業為持作賺取租金的物業。

本集團投資物業乃由本集團根據經營租賃整租的租賃物業及確認為使用權資產。

投資物業初步按成本計量，包括任何直接應佔開支。於初步確認後，投資物業乃按成本減其後累計折舊及任何累計減值虧損列值。折舊乃按投資物業的估計可使用年期並計及其估計剩餘價值後以直線法撇銷其成本確認。

在建投資物業之建設成本資本化為在建投資物業之賬面值的一部分。

倘本集團作為中間出租人將整租分類為融資租賃，則終止確認確認為使用權資產的租賃物業。因終止確認該項物業而產生之任何收益或虧損(按該項資產之賬面值及相關租賃負債之差額計算)會於物業終止確認期間內的損益中入賬。

#### 使用權資產減值

於報告期末，本集團審閱其使用權資產的賬面值，以釐定是否有任何跡象顯示該等相關資產已出現減值虧損。倘存在任何有關跡象，則會估計相關資產可收回金額，以釐定減值虧損(如有)的程度。

使用權資產的可收回金額單獨估計。倘無法單獨估計個別資產的可收回金額，則本集團估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

可收回金額指公允價值減出售成本與使用價值兩者中的較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流量會採用稅前貼現率貼現至其現值，該貼現率反映當前市場對貨幣時間價值的評估及與未經調整未來現金流量估計的資產(或現金產生單位)有關的特定風險。

倘估計資產(或現金產生單位)的可收回金額低於其賬面值，則資產(或現金產生單位)的賬面值將調低至其可收回金額。資產的賬面值不會扣減至低於其公允價值減出售成本(倘可計量)、其使用價值(倘可釐定)及零三者中的最高者。減值虧損即時於損益確認。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 使用權資產減值(續)

於其後撥回減值虧損時，資產(或現金產生單位)的賬面值可調高至重新估計的可收回金額，惟不可高於該資產(或現金產生單位)於過往年度未確認減值虧損前的賬面值。撥回的減值虧損即時於損益確認。

#### 現金及現金等價物

現金及現金等價物於綜合財務狀況表呈列，包括(i)現金，其包括手頭現金及活期存款，不包括受監管限制而導致有關結餘不再符合現金定義的銀行結餘；及(ii)現金等價物，其包括可隨時轉換為已知數額現金且價值變動風險不大的短期(通常原到期日為三個月或更短)及高流動性投資。現金等價物持有滿足短期現金承擔，而非用於投資或其他目的。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括上文定義的現金及現金等價物。

#### 金融工具

當某集團實體成為工具合約條文的一方時，應當確認金融資產及金融負債。

金融資產及金融負債初始按公允價值計量，惟與客戶之間的合約產生的貿易應收款項除外，其初始根據香港財務報告準則第15號計量。直接歸屬於收購或發行金融資產及金融負債(按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產除外)的交易費用於初始確認時加入或扣自金融資產或金融負債的公允價值(如適用)。直接歸屬於收購按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的交易費用立即於損益中確認。

實際利率法為計算金融資產或金融負債的攤銷成本及於相關期間分配利息收入及利息開支的方法。實際利率為按金融資產或金融負債的預期年期或(如適用)較短期間準確貼現估計未來現金收付(包括所有構成實際利率組成部分的已付或已收費用及點子、交易成本及其他溢價或折讓)至初始確認賬面淨值的利率。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 金融工具(續)

#### 金融資產

所有常規購買或出售金融資產於交易日確認及終止確認。常規購買或出售指購買或出售金融資產需要在一般由法規或市場慣例確定的期間內移交資產。所有已確認的金融資產均須根據該等金融資產的分類，其後以攤銷成本或公允價值全數計量。

#### 金融資產的分類及其後計量

符合下列條件的金融資產其後按攤銷成本計量：

- 以收取合約現金流量為目的而持有金融資產的業務模式；及
- 合約條款於指定日期產生的現金流量僅為支付本金及未償還本金的利息。

所有其他金融資產其後按公允價值計量且其變動計入損益計量。

#### 攤銷成本及利息收入

其後按攤銷成本計量的金融資產的利息收入乃使用實際利率法確認。利息收入乃對金融資產賬面總值應用實際利率予以計算，除非金融資產其後出現信貸減值(見下文)。其後出現信貸減值的金融資產自下一報告期間起透過應用實際利率於金融資產的攤銷成本確認利息收入。倘出現信貸減值的金融工具之信貸風險下降以致金融資產不再出現信貸減值，則於釐定資產不再出現信貸減值後的報告期初起透過應用實際利率於金融資產的賬面總值確認利息收入。

#### 按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產於各報告期末按公允價值計量，其任何公允價值收益或虧損於損益中確認。於損益中確認的淨收益或虧損不包括就金融資產所賺取的任何股息或利息，淨收益或虧損包括於「其他收益及虧損」單列項目。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 金融工具(續)

#### 金融資產(續)

根據香港財務報告準則第9號須作減值評估的金融資產及其他項目減值

本集團就根據香港財務報告準則第9號須作減值評估的金融資產(包括貿易應收款項、若干其他應收款項及按金、應收關聯方款項、現金及現金等價物、已抵押及受限制銀行結餘、短期銀行存款及合營企業貸款)及其他項目(運營及融資租賃應收款項)按預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)模式進行減值評估。預期信貸虧損金額於各報告日期更新，以反映自初始確認起的信貸風險變動。

全期預期信貸虧損指於相關工具預期年內所有可能發生的違約事件而導致的預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損(「**12個月預期信貸虧損**」)則指預期於報告日期後12個月內可能發生的違約事件而導致的部分全期預期信貸虧損。預期信貸虧損根據本集團過往信貸虧損經驗進行評估，並根據債務人的特定因素、整體經濟狀況及於報告日期對當前狀況以及未來狀況預測的評估作出調整。

本集團一直就貿易應收款項以及運營及融資租賃的租賃應收款項確認全期預期信貸虧損。該等資產的預期信貸虧損乃個別評估。

就所有其他工具而言，本集團計量相等於12個月預期信貸虧損的虧損撥備，除非信貸風險自初始確認後已顯著增加，在該情況下，本集團會確認全期預期信貸虧損。對應否確認全期的預期信貸虧損的評估乃按自初始確認起發生違約的可能性或風險大幅增加而進行。

#### (i) 信貸風險顯著增加

於評估信貸風險是否自初始確認以來顯著增加時，本集團比較金融工具於報告日期發生違約的風險與於初始確認日期金融工具發生違約的風險。作出該評估時，本集團考慮合理可作為依據的定量及定性資料，包括毋須付出不必要成本或資源即可獲得的過往經驗及前瞻性資料。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

根據香港財務報告準則第9號須作減值評估的金融資產及其他項目減值(續)

#### (i) 信貸風險顯著增加(續)

具體而言，評估信貸風險是否顯著增加時將考慮下列各項：

- 業務、財務或經濟狀況的現時或預期不利變動，預期將導致債務人履行其債務責任的能力大幅下降；
- 債務人經營業績的實際或預期重大惡化；或
- 債務人經營業績的實際或預期重大惡化。

不論上述評估結果為何，本集團假定，倘合約付款逾期超過30日，則信貸風險自初始確認以來已大幅增加，惟本集團擁有合理並有證據支持的資料顯示情況並非如此，則作別論。

本集團定期監察用以確定信貸風險是否已顯著增加的準則之成效，並於適當時候作出修訂，從而確保有關準則能夠於款項逾期前識別信貸風險的顯著增加。

#### (ii) 違約的定義

就內部信貸風險管理而言，本集團認為於內部產生或來自外部來源獲得的資料顯示債務人不大可能向其債權人(包括本集團)悉數償還所有款項(不計及本集團所持的任何抵押品)之情況下，則構成違約事件。

儘管上文所述，本集團認為，倘金融資產逾期超過90天，則發生違約事件，除非本集團擁有能說明更寬鬆的違約標準更為合適的合理可靠資料，則作別論。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 金融工具(續)

#### 金融資產(續)

根據香港財務報告準則第9號須作減值評估的金融資產及其他項目減值(續)

#### (iii) 信貸減值金融資產

當發生對金融資產的估計未來現金流量產生不利影響的一項或多項事件時，該金融資產即出現信貸減值。金融資產出現信貸減值的證據包括以下事件的可觀察數據：

- (a) 發行人或借款人出現嚴重財務困難；
- (b) 違反合約，例如違約或逾期事件；或
- (c) 借款人可能破產或進行其他財務重組。

#### (iv) 撇銷政策

當有資料顯示對手方面對嚴重財務困難，且並無實際收回的可能(例如對手方已清盤或進入破產程序時)，本集團會撇銷金融資產。已撇銷的金融資產仍可根據本集團的收回程序實施強制執行，並在適當情況下考慮法律意見。撇銷構成終止確認事項。任何重大收回款項會於損益中確認。

#### (v) 預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損的計量為違約概率、違約損失率(即違約時的損失程度)及違約風險的函數。違約概率及違約損失率的評估乃基於歷史數據及前瞻性資料。預期信貸虧損的估計反映以發生相關違約風險的金額作為加權數值而確定的無偏概率加權金額。

一般而言，預期信貸虧損為根據合約應付本集團的所有合約現金流量與本集團預期將收取的現金流量之間的差額估計，並按初始確認時釐定的實際利率貼現。就租賃應收款項而言，用於釐定預期信貸虧損的現金流量與根據香港財務報告準則第16號計量租賃應收款項所用之現金流量貫徹一致。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 3. 綜合財務報表的編製基準及重大會計政策資料(續)

### 3.2 重大會計政策資料(續)

#### 金融工具(續)

#### 金融資產(續)

根據香港財務報告準則第9號須作減值評估的金融資產及其他項目減值(續)

#### (v) 預期信貸虧損的計量及確認(續)

利息收入乃按金融資產之賬面總值計算，除非金融資產已信貸減值，在該情況下，利息收入按該金融資產之攤銷成本計算。

本集團通過調整所有金融工具的賬面值於損益確認其減值收益或虧損，惟貿易應收款項以及運營及融資租賃的租賃應收款項除外，其相應調整乃透過虧損撥備賬確認相應調整。

#### 終止確認金融資產

僅在獲取金融資產所產生現金流量的合約權利到期的情況下，本集團方會終止確認金融資產。

於終止確認按攤銷成本計量的金融資產時，該資產的賬面值與已收及應收代價總和之間的差額會在損益中確認。

#### 金融負債及權益

分類為債務或權益

債務及權益工具乃根據合約安排的內容以及金融負債及權益工具的定義分類為金融負債或權益。

#### 權益工具

權益工具為任何可證明於實體資產經扣除其所有負債後的餘下權益之合約。本公司發行的權益工具按所收取的所得款項扣除直接發行成本確認。

本公司購回本身權益工具於權益確認及直接扣減。本公司購回、出售、發行或註銷本身權益工具不會於損益中確認收益或虧損。

#### 金融負債

所有金融負債其後採用實際利率法以攤銷成本計量。

#### 按攤銷成本計量的金融負債

金融負債包括貿易應付款項、若干其他應付款項以及應付關聯方款項，其後採用實際利率法以攤銷成本計量。

#### 終止確認金融負債

當且僅當本集團的責任獲解除、註銷或已到期時，本集團方會終止確認金融負債。已終止確認的金融負債的賬面值與已付及應付代價之間的差額會在損益中確認。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 4. 估計不明朗因素的主要來源

於應用本集團會計政策時，本公司董事須對未能從其他來源取得的資產及負債的賬面值作出判斷、估計及假設。估計及相關假設以過往經驗及其他被視作相關的因素為基準。實際結果可能與該等估計有所不同。

估計及相關假設按持續基準檢討。倘修訂會計估計僅影響修訂估計的期間，則於該期間確認有關修訂，或倘該修訂影響目前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認有關修訂。

以下為於報告期末有關未來的主要假設及估計不明朗因素的主要來源(當中涉及導致須於下一個財政年度對資產賬面值作出重大調整的重大風險)。

### 有關客戶合約的貿易應收款項的減值評估

本集團有關客戶合約的貿易應收款項主要來自品牌及管理輸出服務模式下提供的服務。誠如附註28(b)所載，本集團根據該模式對其各貿易債務人應用內部信貸評級個別計量該等貿易應收款項的預期信貸虧損，及本集團參考有關貿易債務人的過往違約經驗、當前逾期風險、(倘適用)對彼等當前財務狀況的分析、相關內部信貸評級及本集團管理的相關商用物業的財務資料對有關貿易債務人進行評估。於計算預期信貸虧損時，虧損率乃根據貿易債務人的內部信貸評級、可資比較違約概率及國際信貸評級機構所報的回收率而估計，並就毋須付出不必要成本或精力即可獲得的前瞻性資料(包括但不限於重振中國經濟狀況及消費水平以及本集團管理的相關商用物業預期客流量)作出調整。

於2025年12月31日，經計及累計減值虧損人民幣23,266,000元(2024年：人民幣30,555,000元)後，貿易應收款項的賬面總值為人民幣6,901,000元(2024年：人民幣18,546,000元)。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 5. 收入及分部資料

本集團主要自根據下文所述的三項商用物業運營模式向中國的商用物業業主或租戶提供的商用物業運營服務產生收入：

- 委託管理服務模式；
- 品牌及管理輸出服務模式；及
- 整租服務模式。

### A. 收入

按運營模式類別劃分的商用物業運營服務收入

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
委託管理服務	377,793	426,497
品牌及管理輸出服務	73,609	95,713
整租服務	131,496	122,331
	<b>582,898</b>	644,541
包括：		
– 客戶合約收入	527,501	588,581
– 租賃收入	55,397	55,960
	<b>582,898</b>	644,541

#### (i) 客戶合約收入分析：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
商用物業運營服務：		
– 定位、建築諮詢及租戶招攬服務	52,002	58,125
– 運營管理服務	370,877	423,098
– 增值服務(附註)	104,622	107,358
	<b>527,501</b>	588,581
收入確認時間：		
– 隨時間	524,470	570,305
– 於某個時間點	3,031	18,276
	<b>527,501</b>	588,581
客戶類別：		
– 業主	171,086	218,784
– 租戶及其他客戶	356,415	369,797
	<b>527,501</b>	588,581

本集團乃作為所有已提供服務的委託人，惟產生自增值服務的若干部分收入除外。

附註：於增值服務中有人民幣1,762,000元(2024年：人民幣1,269,000元)乃由本集團作為代理人。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 5. 收入及分部資料(續)

### A. 收入(續)

#### 按運營模式類別劃分的商用物業運營服務收入(續)

##### (iii) 客戶合約的履約責任

###### 委託管理服務模式

委託管理服務模式下的合約指就關聯方或獨立第三方擁有的商用物業提供的物業相關管理服務。此模式項下本集團提供的服務包括(i)向業主提供的諮詢服務；(ii)向業主提供的租戶招攬服務；(iii)向業主提供的運營管理服務；(iv)向租戶提供的運營管理服務；及(v)向租戶及／或其他客戶提供的增值服務。

###### 品牌及管理輸出服務模式

品牌及管理輸出服務模式項下的合約指就關聯方或獨立第三方擁有的商用物業提供物業相關管理服務。管理商用物業的運營成本由業主而非本集團承擔。此模式項下本集團提供的服務包括(i)向業主提供的諮詢服務；(ii)向業主提供的租戶招攬服務；(iii)向業主提供的運營管理服務(並無收租)；(iv)向租戶及／或其他客戶提供的增值服務；(v)協助選址；及(vi)使用本集團的商標及標誌。

###### 整租服務模式

整租服務模式項下的合約指向租戶租賃商用物業內的商用位置(於下文附註(iv)所述)及有關租戶租賃商用位置的物業相關管理服務。此模式項下本集團提供的服務包括(i)向租戶提供的運營管理服務；及(ii)向租戶及／或其他客戶提供的增值服務。商用物業乃向業主(為本集團的關聯方或獨立第三方)租賃，並向租戶分租。

各服務及收入確認過程詳情載列如下：

1. 諮詢服務，例如向業主提供市場定位、業務規劃以及設計及建築諮詢服務。各服務的交易價格固定，且收入使用輸出法於提供該等服務時基於服務進度隨時間確認。向業主提供諮詢服務前收取的交易價格確認為合約負債，並於服務期間解除。
2. 向業主提供的租戶招攬服務。本集團就各訂立的租賃協議收取預先協定的金額，且收入於租戶與業主訂立租賃協議的某個時間點確認。
3. 向業主提供的運營管理服務，例如整體業務運營管理及收租。本集團基於收入及／或利潤的預定百分比向業主收取運營管理費。收入於客戶同時收取及使用本集團提供服務的利益時隨時間確認。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 5. 收入及分部資料(續)

### A. 收入(續)

#### 按運營模式類別劃分的商用物業運營服務收入(續)

##### (ii) 客戶合約的履約責任(續)

4. 向租戶提供的運營管理服務，例如物業管理以及營銷及推廣。本集團按每平方米基準或預定的定額費用向租戶收取運營管理費。收入於客戶同時收取及使用本集團提供服務的利益時隨時間確認。
5. 向租戶及／或其他客戶提供的增值服務，主要包括管理購物中心公共空間及廣告空間。本集團就使用有關公共空間及廣告空間收取定額費用。收入於租戶及／或其他客戶同時收取及使用本集團提供服務的利益時隨時間確認。向租戶及／或客戶提供增值服務前收取的交易價格確認為合約負債，並隨服務期間按直線基準解除。
6. 向客戶提供選地協助服務。本集團就提供有關服務收取每月服務費。收入乃隨時間確認，原因為客戶同時獲得並消耗與本集團提供的服務有關的利益。取決於與客戶訂立的各選地協助合約所載的條款，其可能包括金額及付款可能視乎未來事件是否發生的代價。有關收入受限於上文詳述的限制，僅在倘與未來事項有關不明朗因素其後獲解決時極有可能將不會導致日後出現重大收入撥回的情況下，方會予以確認。
7. 向業主授出使用本集團商標及標誌的權利。本集團就使用該等商標及標誌收取固定年度費用，而收入乃隨時間確認。

##### (iii) 分配至餘下履約責任的交易價格

本集團已選擇應用香港財務報告準則第15號項下的可行權宜之計，就作為合約的一部分且原定預期為期一年或以下；或本集團就其履約而確認相當於直接相對應客戶與本集團迄今已完成的合約價值且本集團有權發出發票的金額，不披露有關剩餘履約責任的資料。於2025年12月31日分配至餘下履約責任而上述可行權宜方法並不適用的交易價格約為人民幣881百萬元(2024年：人民幣665百萬元)，並預期於2025年12月31日於15年(2024年：16年)內確認為收入。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 5. 收入及分部資料(續)

### A. 收入(續)

按運營模式類別劃分的商用物業運營服務收入(續)

#### (iv) 租賃

租賃的收入乃產生自整租服務模式項下由本集團與租戶訂立的租賃協議。本集團與商用物業業主訂立租賃協議，並向租戶分租商用物業內的商用空間。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
就經營租賃而言：		
固定租賃付款	33,007	37,234
浮動租賃付款	22,187	18,497
	55,194	55,731
就融資租賃而言：		
租約內淨投資的融資收入	203	229
租賃產生的收入總額	55,397	55,960

### B. 分部資料

本集團的業務僅產生自於中國提供商用物業運營服務。就資源分配及業績評估而言，主要經營決策者(即本集團行政總裁)全面審閱根據本集團相同會計政策編製的本集團的整體業績及財務狀況。據此，本集團僅有單一經營分部，且並無呈列此單一分部的進一步分析。

#### 地區資料

由於本集團的業務主要位於中國及其所有非流動資產均位於中國，故並無呈列地理分部資料。本集團來自外部客戶的所有收入歸屬於集團實體的註冊所在地(即中國)。

#### 有關主要客戶的資料

於兩個年度來自貢獻本集團收入總額10%以上的客戶的收入如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
客戶A(附註)	148,654	184,406

附註：客戶A指受黃先生共同控制的本集團一組關聯方。與該等關聯方的交易詳情載於附註29(b)。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 6. 其他收入

	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	27,565	33,775
政府補貼(附註)	662	942
自租戶收取的賠償及罰款	2,505	2,305
	<b>30,732</b>	37,022

附註：政府補貼指由中國政府機關授予的無條件補貼。

### 7. 融資成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租賃負債利息	37,067	36,430

### 8. 預期信貸虧損模式項下之減值虧損淨額

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
就貿易及其他應收款項確認的減值虧損淨額	8,026	1,147

對貿易及其他應收款項的減值評估的詳情載於附註28(b)。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 9. 所得稅開支

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
中國企業所得稅(「企業所得稅」)		
— 本年度	45,204	66,372
— 過往年度(超額撥備)撥備不足	(132)	459
本年度稅項	45,072	66,831
遞延稅項(附註22)	(6,207)	(22,630)
	38,865	44,201

#### 香港

該兩個年度的香港利得稅按估計應課稅溢利的16.5%計算。

由於本集團收入既不產生於亦不來自於香港，故並無就香港稅項計提撥備。

#### 中國內地

根據中國企業所得稅法(「企業所得稅法」)及企業所得稅法實施條例，於中國運營的實體於兩個年度的稅率為25%，惟於中國成立的一間位於前海深港現代服務業合作區的實體除外。該實體享有2022年至2025年連續四個曆年15%之優惠企業所得稅率。

年內所得稅開支與綜合損益及其他全面收益表除稅前利潤的對賬如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除稅前利潤	177,102	192,575
按中國企業所得稅稅率25%計算的稅項	44,276	48,144
分佔一間合營企業業績	—	19
不可扣稅開支的稅務影響	13	3,843
不納稅收入的稅務影響	—	(793)
未確認稅務虧損的稅務影響	1,124	1,574
與附屬公司未分派盈利中國預扣稅有關之遞延稅項	2,278	2,427
與中國股息收入預扣稅有關之遞延稅項	—	(5,000)
附屬公司於其他司法權區經營之不同稅率之影響	—	(640)
按寬減稅率計算的所得稅	(6,929)	(3,285)
過往年度(超額撥備)撥備不足	(132)	459
動用先前未確認的稅務虧損	(1,765)	(2,547)
所得稅開支	38,865	44,201

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 10. 年內利潤

年內利潤乃透過扣除(計入)下列各項達致：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
核數師酬金：		
— 本公司核數師	1,120	1,360
— 非核數服務	409	507
	1,529	1,867
物業及設備折舊	545	961
投資物業折舊	46,222	45,731
員工成本(包括附註11所披露董事酬金)：		
— 薪金及其他福利	171,350	203,286
— 以股權結算以股份為基礎的付款	1,235	821
— 退休福利計劃供款	23,741	25,276
員工成本總額	196,326	229,383
按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之 公允價值(收益)虧損(計入其他收益及虧損)	(5)	120
出售物業及設備的虧損(計入其他收益及虧損)	127	3
匯兌虧損淨額(計入其他收益及虧損)	2,888	1,934

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 11. 董事及最高行政人員酬金

於兩個年度內，已付或應付本公司8名(2024年：11名)董事(包括最高行政人員)的酬金如下：

截至2025年12月31日止年度

	以股權結算					總計 人民幣千元
	董事袍金 人民幣千元	薪金及 其他福利 人民幣千元	表現相關 花紅 人民幣千元	以股份為 基礎的付款 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	
<b>執行董事</b>						
黃德林	-	220	-	-	11	231
陳群生(附註(ii))	-	2,581	988	-	105	3,674
馬超群	-	1,228	360	-	102	1,690
<b>非執行董事</b>						
黃德安(附註(v))	-	-	-	-	-	-
劉軍(附註(v))	-	-	-	-	-	-
<b>獨立非執行董事</b>						
郭增利	137	-	-	-	-	137
張靜華(附註(iv))	137	-	-	-	-	137
溫凱琳(附註(iv))	137	-	-	-	-	137
酬金總額	411	4,029	1,348	-	218	6,006

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 11. 董事及最高行政人員酬金(續)

截至2024年12月31日止年度

	董事袍金 人民幣千元	薪金及 其他福利 人民幣千元	表現相關 花紅 人民幣千元	以股權結算 以股份為 基礎的付款 人民幣千元	退休福利 計劃供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>執行董事</b>						
黃德林	-	55	-	-	3	58
陳群生(附註(ii))	-	2,720	700	-	86	3,506
李莉(附註(i))	-	244	-	-	16	260
馬超群	-	1,257	689	-	99	2,045
<b>非執行董事</b>						
黃德安(附註(v))	-	-	-	-	-	-
劉軍(附註(v))	-	-	-	-	-	-
<b>獨立非執行董事</b>						
郭增利	223	-	-	-	-	223
張禮卿(附註(iii))	195	-	-	-	-	195
張靜華(附註(iv))	117	-	-	-	-	117
謝日康(附註(iii))	106	-	-	-	-	106
溫凱琳(附註(iv))	28	-	-	-	-	28
酬金總額	669	4,276	1,389	-	204	6,538

附註：

- (i) 李莉女士已於2024年2月29日辭任執行董事。
- (ii) 陳群生先生擔任本公司最高行政人員，而其上文所披露之薪酬包括其作為最高行政人員提供服務之酬金。
- (iii) 謝日康先生於2024年5月8日辭任獨立非執行董事。張禮卿先生於2024年10月18日辭任獨立非執行董事。
- (iv) 張靜華博士獲委任為獨立非執行董事，自2024年5月8日起生效，而溫凱琳女士獲委任為獨立非執行董事，自2024年10月18日起生效。
- (v) 該等非執行董事的酬金由受黃先生共同控制的關聯方就為本集團及關聯方提供的服務承擔支付。本公司董事認為，將彼等的薪酬分配至本集團並不切實可行。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 11. 董事及最高行政人員酬金(續)

上文載列的執行董事酬金乃彼等於管理本公司及本集團事務方面提供服務的薪酬。

本公司於兩個年度概無已付或應付非執行董事有關其服務之董事酬金。

上文載列的獨立非執行董事酬金乃彼等擔任本公司董事的薪酬。

表現相關花紅乃經參考個別表現而釐定。

本集團概無向本公司董事支付任何薪酬，以作為加入本集團或於加入本集團時的獎勵或作為離職補償。於兩個年度內，本公司概無董事放棄任何薪酬。

### 12. 五名最高薪酬僱員

於本集團五名最高酬金人士中，其中兩名(2024年：兩名)為本公司本年度的董事。彼等的酬金詳情載於附註11。年內，應付其餘三名(2024年：三名)人士的酬金如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金及其他福利	4,414	4,679
表現相關花紅	1,058	2,067
以股權結算以股份為基礎的付款	—	203
退休福利計劃供款	321	304
	5,793	7,253

彼等的酬金(包括本公司董事)在以下範圍內：

	2025年	2024年
1,500,001港元至2,000,000港元	3	—
2,000,001港元至2,500,000港元	1	2
2,500,001港元至3,000,000港元	—	2
3,500,001港元至4,000,000港元	—	1
4,000,001港元至4,500,000港元	1	—

彼等的酬金(不包括本公司董事)在以下範圍內：

	2025年	2024年
1,500,001港元至2,000,000港元	2	—
2,000,001港元至2,500,000港元	1	2
2,500,001港元至3,000,000港元	—	1

於年內，本集團概無向五名最高薪人士支付酬金，以作為加入本集團或於加入本集團時的獎勵或作為離職補償。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 13. 股息

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
本年度確認為分派之股息：		
2025年中期股息每股普通股5.0港仙 (2024年：2024年中期股息4.8港仙)	46,296	44,520
2024年末期股息每股普通股8.3港仙 (2024年：2023年末期股息13.0港仙)	77,108	120,066
	123,404	164,586

分別計入2025年中期股息及2024年末期股息的人民幣92,000元及人民幣146,000元股息，歸屬於本公司根據本公司受限制股份單位計劃(定義見附註26)所持有的1,937,000股股份。

分別計入2024年中期股息及2023年末期股息的人民幣86,000元及人民幣229,000元股息，歸屬於本公司根據本公司受限制股份單位計劃所持有的1,937,000股股份。

報告期結束後，本公司董事已建議就截至2025年12月31日止年度派發末期股息每股普通股8.5港仙，總額約為86,234,000港元，其中約172,000港元歸屬於本公司根據本公司受限制股份單位計劃持有的2,027,000股股份，並須待股東於即將舉行的股東週年大會上批准。

### 14. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本盈利乃按以下數據計算：

#### 盈利

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
用以計算每股基本盈利的盈利： 本公司擁有人應佔年內利潤	142,631	154,472

#### 股份數目

	2025年 千股	2024年 千股
用以計算每股基本盈利的普通股加權平均數	1,012,546	1,012,607

由於並無已發行的潛在普通股，故概無呈列兩個年度的每股攤薄盈利。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 15. 物業及設備

	機器及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	電子設備 人民幣千元	辦公設備 人民幣千元	其他設備 人民幣千元	租賃物業 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>成本</b>							
於2024年1月1日	139	1,448	3,899	1,813	1,685	12,134	21,118
添置	84	6	381	58	10	-	539
出售	-	(7)	(147)	(7)	-	-	(161)
撇銷	-	-	-	-	-	(12,134)	(12,134)
於2024年12月31日	223	1,447	4,133	1,864	1,695	-	9,362
添置	-	-	187	246	84	-	517
出售	-	(719)	(694)	(302)	(113)	-	(1,828)
於2025年12月31日	<b>223</b>	<b>728</b>	<b>3,626</b>	<b>1,808</b>	<b>1,666</b>	-	<b>8,051</b>
<b>折舊</b>							
於2024年1月1日	113	1,440	2,809	1,429	1,615	12,134	19,540
年內撥備	23	2	712	144	80	-	961
出售時對銷	-	(7)	(145)	(5)	-	-	(157)
撇銷	-	-	-	-	-	(12,134)	(12,134)
於2024年12月31日	136	1,435	3,376	1,568	1,695	-	8,210
年內撥備	13	3	400	129	-	-	545
出售時對銷	-	(719)	(585)	(276)	(29)	-	(1,609)
於2025年12月31日	<b>149</b>	<b>719</b>	<b>3,191</b>	<b>1,421</b>	<b>1,666</b>	-	<b>7,146</b>
<b>賬面值</b>							
於2025年12月31日	<b>74</b>	<b>9</b>	<b>435</b>	<b>387</b>	-	-	<b>905</b>
於2024年12月31日	87	12	757	296	-	-	1,152

上述物業及設備項目均按直線基準折舊，年率如下：

機器及設備	10%
汽車	20%
電子設備	33%
辦公設備	20%
其他設備	20%

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 16. 投資物業

	投資物業 人民幣千元
<b>成本</b>	
於2024年1月1日	872,889
租賃修訂相關減少	(43,327)
添置	78,120
於2024年12月31日	907,682
添置	62,850
於2025年12月31日	<b>970,532</b>
<b>折舊</b>	
於2024年1月1日	81,506
年內撥備	45,731
於2024年12月31日	127,237
年內撥備	46,222
於2025年12月31日	<b>173,459</b>
<b>賬面值</b>	
於2025年12月31日	<b>797,073</b>
於2024年12月31日	780,445

### 本集團作為承租人

本集團於2016年4月在中國常州自一名業主(為本集團的一名關聯方)租賃一項商用物業，固定年期20年。本集團有權將租賃延長至超過初步協定年期，惟受限於本集團與業主之間的相互協議。租賃符合承租人持作使用權資產的投資物業的定義。於確認投資物業時，本集團已應用相關集團實體的增量借款利率。已於該已租賃商業物業租賃開始日期應用的增量借款利率為5.64%。

本集團於2022年5月在中國嘉興及廈門自獨立業主租賃商用物業，固定年期20年。本集團有權將租賃延長至超過初步協定年期，惟受限於本集團與業主之間的相互協議。租賃符合承租人持作使用權資產的投資物業的定義。於確認投資物業時，本集團已應用相關集團實體的增量借款利率。已於該等已租賃商業物業租賃開始日期應用的增量借款利率為5.64%。

截至2024年12月31日止年度，位於中國嘉興的商用物業的業主向本集團提供租金優惠。該等租金優惠導致的租賃付款的變動導致租賃修訂。本集團的租賃負債減少人民幣43,327,000元，並對使用權資產(計入投資物業)作出同等金額的相應調整。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 16. 投資物業(續)

#### 本集團作為承租人(續)

位於中國江陰的租賃商業物業於2023年開始生效，位於中國深圳市光明區的租賃商業物業於2025年開始生效，其餘三項租賃尚未開始生效。該五項新租賃的租金為可變租賃付款，因此並未計入使用權資產及租賃負債的計量。

截至2025年12月31日止年度，本集團就其商業物業營運服務業務於中國深圳龍崗區訂立一項新租賃，該新租賃的租金為可變租賃付款，因此並未計入使用權資產及租賃負債的計量。

租賃協議並無施加任何特定契約，惟(其中包括)物業的用途或結構變動須由業主預先批准。

截至2025年12月31日止年度，與租期於12個月內結束的短期租賃有關之開支為人民幣4,138,000元(2024年：人民幣3,915,000元)。

本集團定期就辦公室物業訂立短期租賃。於各報告期末，短期租賃組合與短期租賃開支於上文本附註披露的短期租賃組合相若。

#### 本集團作為出租人

本集團如上文所述按整租安排出租位於中國常州、嘉興、廈門、江陰及深圳的商用物業的零售店舖以收取租金收入。該等租賃通常初步為期1至15年，而承租人有權將租賃延長至超過初步協定年期，惟其受限於本集團與承租人之間的相互協議。倘承租人行使續期選擇權，該選擇權受市場檢討條款所限。

零售店租賃為僅按固定租賃付款，或包含浮動租賃付款，乃基於由租戶確認的銷售額的預先協定百分比，而最低年度租賃付款於租期內釐定。

本集團並無因租賃安排而面臨外幣匯率風險，乃由於所有租賃均以相關集團實體的功能貨幣人民幣計值。總租及整租的租賃合約不包含餘值擔保或承租人於租期末購買物業的選擇權。

截至2025年12月31日止年度，來自投資物業的租金收入總額為人民幣55,194,000元(2024年：人民幣55,731,000元)，而直接經營開支，即釐定為該等物業的折舊，為人民幣46,222,000元(2024年：人民幣45,731,000元)。

截至2025年12月31日止年度，租賃的現金流出總額為人民幣29,294,000元(2024年：人民幣33,601,000元)，包括就整租項下的租賃物業的付款人民幣25,156,000元(2024年：人民幣29,686,000元)。兩個年度的整租物業收入載列於附註5A(iv)。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 16. 投資物業(續)

#### 本集團作為出租人(續)

本集團投資物業於2025年12月31日的公允價值為人民幣1,140,000,000元(2024年：人民幣1,160,200,000元)。公允價值乃基於本集團管理層經參照與本集團並無關連的獨立估值師羅馬(元宇宙)集團有限公司對2025年及2024年12月31日的該等投資物業進行的估值而對該等投資物業作出的決定而達致。

本集團主要投資物業的公允價值乃按收入法釐定，而物業所有可出租單位的市場租金則按投資者對此類物業預期的市場收益率評估及貼現。市場租金乃參考物業的可出租單位可得租金及該區其他類似物業的出租情況予以評估。貼現率乃參考中國同類商用物業的銷售交易分析所得的收益率予以釐定，並就物業投資者的市場預期作出調整，以反映本集團投資物業的特定因素。過往年度使用的估值技術概無任何變動。

在估計本集團的投資物業的公允價值時，有關物業的最高及最佳用途即為其當前用途。

於報告期末，本集團投資物業之詳情及有關公允價值等級之資料如下：

	2025年		2024年	
	賬面值 人民幣千元	第三級 公允價值 人民幣千元	賬面值 人民幣千元	第三級 公允價值 人民幣千元
位於常州的商業物業	34,601	159,400	37,832	167,100
位於嘉興的商業物業	347,348	556,400	369,219	535,600
位於廈門的商業物業	220,039	424,200	239,980	457,500

本公司董事認為，於2025年12月31日，賬面總值為人民幣195,085,000元(2024年：人民幣133,414,000元)的投資物業於開展業務前正在進行裝修，或建築成本並不重大。本公司董事認為，該等物業的賬面值與其公允價值相若，公允價值變動並不重大。

上述投資物業乃隨租期按直線基準折舊。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 17. 融資租賃應收款項

本集團作為出租人就若干位於商用物業的單位訂立一份融資租賃合約，誠如附註16所披露由本集團向業主租賃。融資租賃年期由2016年8月起計為期15年。租賃附帶的利率乃於租期內在合約日期予以釐定。

	2025年的 最低租賃 付款 人民幣千元	2025年的 最低租賃 付款現值 人民幣千元
融資租賃應收款項包括：		
一年內	991	817
第二年	1,041	898
第三年	1,094	986
第四年	1,148	1,078
第五年	880	1,300
	5,154	5,079
租約內的總投資	5,154	不適用
減：未賺取融資收入	(75)	不適用
最低租賃付款應收款項的現值	5,079	5,079
減：信貸虧損撥備		(449)
		4,630
分析為：		
非流動		3,813
流動		817
		4,630

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 17. 融資租賃應收款項(續)

	2024年的 最低租賃 付款 人民幣千元	2024年的 最低租賃 付款現值 人民幣千元
融資租賃應收款項包括：		
一年內	944	741
第二年	991	817
第三年	1,041	898
第四年	1,094	986
第五年	1,148	1,078
五年後	880	1,300
	6,098	5,820
租約內的總投資	6,098	不適用
減：未賺取融資收入	(278)	不適用
最低租賃付款應收款項的現值	5,820	5,820
減：信貸虧損撥備		(449)
		5,371
分析為：		
非流動		4,630
流動		741
		5,371

於2025年12月31日，上述融資租賃附帶的利率為每月約0.3% (2024年：0.3%)。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 18. 合營企業權益／合營企業貸款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於合營企業非上市投資之成本	9,000	9,000
分佔收購後業績	(9,000)	(9,000)
	-	-
一間合營企業貸款	30,000	30,000
分佔收購後業績	(30,000)	(30,000)
	-	-

合營企業乃於截至2021年12月31日止年度成立。本集團支付人民幣9,000,000元作為注資，並向合營企業墊付一筆合共人民幣30,000,000元的貸款，該貸款為無抵押、免息且無固定還款日期。對合營企業的貸款被認為是長期權益，實質上構成本集團於合營企業的淨投資的一部分。

截至2025年及2024年12月31日止年度，向一間合營企業貸款的減值評估詳情載列於附註28(b)。

公司名稱	業務架構形式	成立地點／ 主要經營地點	本集團所持所有權權益 及投票權比例		主要業務
			2025年 %	2024年 %	
廣州凱星商業管理 有限公司(「廣州凱星」)	合營企業	中國	30	30	商業物業 營運服務

根據有關股東協議，廣州凱星的有關活動決策須取得合營夥伴雙方的一致同意。因此，本集團及另一合營夥伴均無能力單方面控制廣州凱星，其被視為由本集團與合營夥伴共同控制。

#### 合營企業財務資料概要

合營企業財務資料概要載於下文。以下財務資料概要為合營企業根據香港財務報告準則會計準則編製財務報表中所呈列的金額。

合營企業使用權益法於綜合財務報表中入賬。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	27,877	19,526
本年度虧損及全面開支總額	(45,695)	(58,267)

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 18. 合營企業權益／合營企業貸款(續)

#### 合營企業財務資料概要(續)

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非流動資產	262,466	274,091
流動資產	24,155	22,717
非流動負債	300,713	306,169
流動負債	191,511	150,546
上述資產及負債金額包括以下各項：		
現金及現金等價物	9,535	4,928
流動金融負債(不包括貿易及其他應付款項以及撥備)	-	100,000
非流動金融負債(不包括貿易及其他應付款項以及撥備)	32,464	31,665

上述財務資料概要與於綜合財務報表確認的合營企業權益賬面值的對賬：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
負債淨值	(205,603)	(159,907)
本集團於合營企業的所有權權益比例	30%	30%
其他調整(附註)	(61,681)	(47,972)
本集團於合營企業的淨投資權益賬面值	-	-

附註：金額指向合營企業作出的貸款，被視為構成本集團於合營企業淨投資一部分的長期權益。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 19. 貿易及其他應收款項

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>貿易及其他應收款項</b>		
— 貿易應收款項	<b>12,316</b>	23,961
— 其他應收款項	<b>49,144</b>	45,604
	<b>61,460</b>	69,565
分析為：		
非流動	<b>25,542</b>	25,542
流動	<b>35,918</b>	44,023
	<b>61,460</b>	69,565
<b>貿易應收款項</b>		
客戶合約		
— 第三方	<b>29,851</b>	48,565
— 關聯方(附註)	<b>316</b>	536
減：信貸虧損撥備	<b>(23,266)</b>	(30,555)
	<b>6,901</b>	18,546
經營租賃應收款項— 第三方	<b>5,415</b>	5,415
	<b>12,316</b>	23,961

附註：關聯方為受本公司最終控股股東黃先生共同控制的公司。

於2024年1月1日，有關客戶合約的貿易應收款項及租賃應收款項(扣除信貸虧損撥備)合共為人民幣12,911,000元。

本集團自發票日期起向其客戶授予10至30天信貸期。於各報告期末，有關客戶合約的貿易應收款項(扣除信貸虧損撥備)按發票日期呈列的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
0至10天	<b>11,918</b>	20,544
11至30天	—	453
31至60天	—	207
61至90天	—	367
超過90天	<b>398</b>	2,390
	<b>12,316</b>	23,961

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 19. 貿易及其他應收款項(續)

以下為根據於各報告期末收入確認日期呈列的租賃應收款項的賬齡分析：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
0至10天	5,415	5,415

本集團於2025年12月31日有關客戶合約的貿易應收款項包括賬面總值為人民幣398,000元(2024年：人民幣2,964,000元)的逾期應收款項，當中人民幣398,000元(2024年：人民幣2,390,000元)已逾期90日或以上，且並不視為違約。由於經評估該等貿易應收款項的貿易債務人的背景、良好還款記錄、與本集團的持續業務關係以及毋須付出過多成本及努力可得的若干前瞻性資料(包括但不限於中國正在復甦的經濟狀況及消費水平以及本集團管理的有關商用物業的預期客流量)後，有關貿易債務人的信貸質量並無重大變動，本集團已就此等貿易應收款項推翻預期信貸虧損模式下之違約假設。本集團就此等結餘並無持有任何抵押品。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>確認為非流動資產的其他應收款項：</b>		
租賃按金(附註(i))	25,542	25,542
<b>確認為流動資產的其他應收款項：</b>		
來自第三方付款平台的應收款項(附註(ii))	1,952	1,960
代租戶付款(附註(iii))	1,253	936
向僱員墊款(附註(iv))	293	323
其他可收回稅項	16,175	11,774
按金	1,209	1,203
預付款項	1,075	3,240
其他	1,645	626
	23,602	20,062
<b>其他應收款項總額</b>	<b>49,144</b>	<b>45,604</b>

附註：

- (i) 金額指整租服務模式下的租賃按金，包括已付關聯方(受黃先生共同控制)款項人民幣15,000,000元(2024年：人民幣20,000,000元)。
- (ii) 客戶通常通過本集團管理的商業物業中的第三方支付平台支付租戶賬單。第三方支付平台一般於交易日後一個星期內結算所收款項(扣除手續費)。本集團將代租戶持有款項並於每月結算後支付予彼等。來自第三方支付平台的所有應收款項之賬齡均於一個月內及尚未逾期。
- (iii) 本集團或會於租戶的營運開始前代彼等支付水電開支。該等金額概無特定還款期限，一般將於租戶開始營運時結算。
- (iv) 金額指向僱員就本集團日常運營的墊款。

貿易及其他應收款項減值評估的詳情載於附註28(b)。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 20. 現金及現金等價物／短期銀行存款／已抵押及受限制銀行結餘

#### 現金及現金等價物

於2025年12月31日，現金等價物指於三個月或以下到期，並按0.01%至3.9%(2024年：0.01%至4.30%)的當前市場年利率計息的銀行結餘。

#### 短期銀行存款

於2025年12月31日，原到期日超過三個月的短期銀行存款按介乎1.15%至3.25%(2024年：2.2%至3.3%)的當前市場年利率計息。結餘將於自報告期末起計一年內到期。

#### 已抵押銀行結餘

已抵押銀行結餘指就整租服務模式項下之項目有關的履約擔保合約作出的按金。該結餘按1.55%(2024年：1.55%)的當前市場年利率計息，並將於2029年12月16日到期。

#### 受限制銀行結餘

於2025年12月31日，受限制銀行結餘為人民幣5,086,000元，該款項因正在進行的訴訟而受限制。與該等訴訟有關的負債計入於2025年12月31日的綜合財務狀況表。

現金及現金等價物及短期銀行存款中，有人民幣219,239,000元(2024年：人民幣68,191,000元)的金額以本集團有關公司之外幣港元列值。

現金及現金等價物、短期銀行存款及已抵押及受限制銀行結餘減值評估的詳情載於附註28(b)。

### 21. 貿易及其他應付款項

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>貿易及其他應付款項</b>		
— 貿易應付款項	<b>41,997</b>	40,286
— 其他應付款項	<b>234,911</b>	246,000
	<b>276,908</b>	286,286
<b>貿易應付款項</b>		
與供應商訂立的合約		
— 第三方	<b>37,500</b>	37,036
— 關聯方(附註)	<b>4,497</b>	3,250
	<b>41,997</b>	40,286

附註：關聯方為受黃先生共同控制的公司。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 21. 貿易及其他應付款項(續)

供應商授予本集團的信貸期通常為30至90天。以下為貿易應付款項於各報告期末根據發票日期的賬齡分析：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
0至30天	41,997	40,283
超過90天	-	3
	<b>41,997</b>	<b>40,286</b>

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>其他應付款項</b>		
代租戶收款(附註(i))	69,319	68,409
已收按金(附註(ii))	63,319	55,150
應付工程款	57,717	65,868
應付工資	31,231	44,633
應計費用和其他應付款	8,170	8,014
其他應付稅項	5,155	3,926
	<b>234,911</b>	<b>246,000</b>

附註：

- (i) 結餘指租戶於進行商用物業的業務活動時，本集團集中代租戶收取的資金，而結餘每月向租戶返還一次。其與附註19(ii)所述商業活動有關。
- (ii) 結餘主要指自租戶及供應商收取的保證金以及自承租人收取的租賃按金。

### 22. 遞延稅項資產／負債

就於綜合財務狀況表中呈列而言，已抵銷若干遞延稅項資產及負債。以下為就財務報告目的對遞延稅項結餘的分析：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
遞延稅項資產	56,217	44,205
遞延稅項負債	(21,741)	(15,936)
	<b>34,476</b>	<b>28,269</b>

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 22. 遞延稅項資產／負債(續)

下表載列於兩個年度內確認的主要遞延稅項資產(負債)及其變動：

	確認租賃 收入的 時間差異	應計利息 收入	預期信貸 虧損撥備	使用權資產	租賃負債	附屬公司 盈利預扣 所得稅	以權益結算 以股權為 基礎的付款	按公允價值	稅項虧損	總計
								計量且 其變動計入 損益的公允 價值變動		
	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2024年1月1日	(762)	(10,036)	7,465	(149,998)	173,850	(14,845)	249	(284)	-	5,639
於損益(扣除)計入	(481)	7,616	286	18,638	(6,495)	2,573	209	284	-	22,630
於2024年12月31日	(1,243)	(2,420)	7,751	(131,360)	167,355	(12,272)	458	-	-	28,269
於損益(扣除)計入	-	(3,527)	(1,369)	7,807	2,974	(2,278)	308	-	2,292	6,207
於2025年12月31日	<b>(1,243)</b>	<b>(5,947)</b>	<b>6,382</b>	<b>(123,553)</b>	<b>170,329</b>	<b>(14,550)</b>	<b>766</b>	-	<b>2,292</b>	<b>34,476</b>

於2025年12月31日，本集團擁有與持續經營附屬公司有關的未確認稅項虧損人民幣59,894,000元(2024年：人民幣62,939,000元)，且由於難以預測未來利潤流，故並無確認遞延稅項資產。

未確認稅項虧損中有虧損人民幣30,009,000元(2024年：人民幣44,225,000元)，其中人民幣1,032,000元、人民幣10,302,000元、人民幣14,359,000元、人民幣4,181,000元及人民幣135,000元將分別於2026年、2027年、2028年、2029年及2030年(2024年：零元、人民幣1,186,000元、人民幣17,994,000元、人民幣18,548,000元及人民幣6,497,000元將分別於2025年、2026年、2027年、2028年及2029年)屆滿。其他虧損將無限期結轉。

根據中國企業所得稅法，由於本集團於2025年在香港註冊成立的附屬公司被確定為香港居民身份以實施優惠企業所得稅率，本集團於2025年就其在中國成立的附屬公司所賺取的利潤向其在香港註冊成立的附屬公司宣派的股息須繳納5%(2024年：5%)的預扣所得稅。概無於綜合財務報表中就有關中國附屬公司之保留利潤人民幣583,867,000元(2024年：人民幣484,222,000元)應佔的暫時差額計提遞延稅項撥備，原因為本集團能控制撥回暫時差額的時間，且在可見的將來很可能不會撥回暫時差額。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 23. 租賃負債

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>租賃負債：</b>		
一年內	<b>24,705</b>	22,268
超過一年但兩年內	<b>35,573</b>	24,438
超過兩年但五年內	<b>101,088</b>	103,002
超過五年	<b>519,964</b>	519,711
	<b>681,330</b>	669,419
<b>於以下時間到期的最低租賃付款：</b>		
一年內	<b>29,719</b>	25,436
超過一年但兩年內	<b>44,533</b>	29,440
超過兩年但五年內	<b>141,371</b>	136,211
超過五年	<b>886,516</b>	936,209
	<b>1,102,139</b>	1,127,296
減：未來融資費用	<b>(420,809)</b>	(457,877)
租賃負債的現值	<b>681,330</b>	669,419
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
流動	<b>24,705</b>	22,268
非流動	<b>656,625</b>	647,151
	<b>681,330</b>	669,419

金額為人民幣55,521,000元(2024年：人民幣58,453,000元)的租賃負債為應付本集團關聯方款項。

於2025年12月31日，上述租賃負債附帶的增量借款利率介乎每年5.64%至5.70%(2024年：5.64%至5.70%)。

### 24. 合約負債

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
市場定位、設計及建築諮詢服務	<b>11,834</b>	12,351
整租服務	<b>4,006</b>	2,766
	<b>15,840</b>	15,117

於2024年1月1日，合約負債為人民幣15,576,000元。

於2025年12月31日的合約負債結餘中，人民幣9,939,000元(2024年：人民幣10,418,000元)來自於受黃先生共同控制的公司。

就於2025年及2024年1月1日的合約負債而言，全數結餘於截至2025年及2024年12月31日止年度分別於損益確認為收入。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 25. 股本

本公司的股份詳情披露如下：

	股份數目	股本 千港元	股本 人民幣千元
每股面值0.01港元的普通股			
<b>法定</b>			
於2024年1月1日、2024年12月31日及2025年12月31日	2,000,000,000	20,000	16,755
<b>已發行及繳足</b>			
於2024年1月1日	1,016,807,000	10,168	8,506
註銷股份(附註(i))	(1,530,000)	(15)	(14)
購回及註銷股份(附註(ii))	(761,000)	(8)	(5)
於2024年及2025年12月31日	1,014,516,000	10,145	8,487

本公司透過聯交所購回自身股份如下：

購回月份	每股面值0.01港元的 普通股數目	每股價格		已付總代價	
		最低 港元	最高 港元	千港元	人民幣千元
2023年12月	1,530,000	1.11	1.24	1,817	1,651
2024年1月	761,000	1.25	1.30	980	891

附註：

- (i) 於2023年12月購回的普通股已於截至2024年12月31日止年度註銷。
- (ii) 於2024年1月購回的普通股已於截至2024年12月31日止年度註銷。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 26. 股份獎勵計劃

### 購股權計劃

本公司於2020年12月21日採納一項購股權計劃(「購股權計劃」)，以激勵及獎勵對本集團業務的成功已經或可能作出貢獻的合資格參與者，使其參與本集團長期發展並與本集團擁有相同的利益及目的；及／或幫助本集團招攬及挽留高素質僱員並吸引對本集團有價值的人力資源。身為本集團僱員、行政人員、董事、高級職員、諮詢人士、顧問、分銷商、客戶、供應商的任何人士或本公司董事會全權認為曾經或將會對本集團作出貢獻的其他人士有權獲發及獲授購股權。

倘未取得本集團股東事先批准，(i)根據購股權計劃可授予購股權之股份總數不得超出股份開始在聯交所買賣時已發行股份的10%；(ii)在任何十二個月期間，向任何人士授出及可能授出的購股權所涉及的已發行及將予發行股份數目不得超過在任何時間點本公司已發行股份的1%；及(iii)於截至有關授出日期(包括該日)的十二個月期間，超過本公司已發行股份總數0.1%且價值超過5百萬港元的購股權不得授予主要股東或獨立非執行董事或彼等各自的任何聯繫人。

購股權於本公司董事會所釐定並知會各承授人之歸屬期可予行使，但無論如何不得為授出日期十週年之後。行使價由本公司董事會釐訂，並將不低於：(i)本公司股份於授出日期之收市價；(ii)緊接授出日期前五個營業日之股份平均收市價；及(iii)本公司股份面值(以最高者為準)。

購股權計劃並無規定持有購股權至可供行使的最短期限。

於截至2025年及2024年12月31日止年度，並無授出購股權。

### 受限制股份單位計劃

本公司已於2021年11月4日(「採納日期」)採納受限制股份單位計劃(「受限制股份單位計劃」)。受限制股份單位計劃的目的為認可若干人士(包括本公司董事會釐定的本集團董事、高級管理層及僱員)(「合資格參與者」)的貢獻，提供激勵以認可及確認彼等作出的貢獻並獎勵表現卓越的合資格參與者。除非另行終止或修訂，受限制股份單位計劃自2021年11月4日起十年期間有效及具有效力。

倘未取得本集團股東事先批准，(i)根據受限制股份單位計劃可授予受限制股份單位(「受限制股份單位」)有關的股份總數不得超過本公司於採納日期已發行股本的5%；及(ii)根據受限制股份單位計劃獎勵予各合資格參與者的股份數目不得超過本公司於採納日期已發行股本的1%。該5%計劃限額及1%個人限額適用於受限制股份單位計劃的整個十年期限，惟並無年度限額。

本公司董事會可不時全權選擇合資格參與者參與受限制股份單位計劃，以及釐定將予授出的受限制股份單位的數量，並附帶其認為合適的任何受限制股份單位獎勵歸屬前條件、限制或約束，例如受限制股份單位的歸屬日期及條件。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 26. 股份獎勵計劃(續)

### 受限制股份單位計劃(續)

可購買現有股份或認購新股份以滿足歸屬時的受限制股份單位，且當根據受限制股份單位計劃規則及授出該等受限制股份單位的條件(如有)將受限制股份單位歸屬於承授人時，有關股份將轉讓予承授人或與受限制股份單位股份有關的現金金額將支付予承授人。

本公司董事會將向合資格參與者寄發一份載有(其中包括)將予授出的受限制股份單位數目、歸屬條件(如有)及歸屬日期的授出函件。合資格參與者可通過該授出函件所載的方式接納獲授的受限制股份單位獎勵。接納後，合資格參與者成為受限制股份單位計劃的承授人。於滿足授出函件所載的歸屬條件後，承授人有權獲得受限制股份單位或與受限制股份單位有關的現金金額。

截至2025年12月31日止年度，本公司已根據受限制股份單位計劃購回90,000股普通股(2024年：無)。截至2025年12月31日，本公司已根據受限制股份單位計劃累計購回2,027,000股股份。

截至2025年及2024年12月31日止年度，並無授出任何受限制股份單位。

### 股份獎勵計劃

本公司董事會已獲黃先生告知，其已於2023年4月17日採納股份獎勵計劃(「**股份獎勵計劃**」)。股份獎勵計劃目的為認可若干人士(包括本集團董事、高級管理層及僱員)或對本集團作出重大貢獻的其他人士(統稱為「**股份獎勵計劃下的合資格參與者**」)的貢獻，以推動彼等發揮最佳表現及效率，為本集團帶來利益，尤其是實現本集團的戰略目標。此外，股份獎勵計劃的另一目標為吸引及留住或維持與股份獎勵計劃下的合資格參與者的持續業務關係，而股份獎勵計劃下的合資格參與者的貢獻對或將會對或預期對本集團及本集團的長期增長及發展有利。

股份獎勵計劃自採納日期起計為期十年，並将由黃先生透過(其中包括)轉讓德瑞投資發展有限公司(「**德瑞投資**」，一間根據委託安排就股份獎勵計劃成立的特別目的公司)所持有的委託股份提供資金。

黃先生擬根據與本公司執行董事兼主席黃德林先生訂立的委託安排將德瑞投資所持有之150,000,000股股份(佔本公司於2023年4月17日已發行股本的14.72%)用於滿足根據股份獎勵計劃授出的獎勵。

於2023年4月17日，黃先生根據股份獎勵計劃向136名合資格參與者授出合共54,800,000股獎勵股份，其中19,650,000股獎勵股份授予本集團內的合資格參與者，其餘授予由黃先生所共同控制的公司內的合資格參與者。

獎勵股份可根據歸屬規定歸屬，即(i)本集團及承授人的個人表現要求已達成，及(ii)若干代價於歸屬日期後十個工作日內支付至特定賬戶。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 26. 股份獎勵計劃(續)

#### 股份獎勵計劃(續)

下表披露股份獎勵計劃項下獎勵股份之變動：

	獎勵股份數目
於2024年1月1日尚未行使 年內沒收	<b>12,495,000</b> <b>(3,010,000)</b>
於2024年12月31日尚未行使 年內沒收 年內行使 年內取消	<b>9,485,000</b> <b>(350,000)</b> <b>(1,112,000)</b> <b>(2,803,000)</b>
於2025年12月31日尚未行使	<b>5,220,000</b>

股份獎勵計劃項下獎勵股份之詳情載列如下：

授出日期	歸屬期	行使期	於2024年 1月1日	已沒收獎勵 股份數目	於2024年 12月31日	已沒收獎勵 股份數目	已行使 獎勵股份 數目	已取消 獎勵股份 數目	於2025年 12月31日	行使價 港元
<b>董事及高級管理層</b>										
2023年4月17日	2023年4月17日至 2025年4月30日	2025年4月30日起 計10個工作日	1,575,000	(450,000)	1,125,000	-	-	(1,125,000)	-	1.16
	2023年4月17日至 2026年4月30日	2026年4月30日起 計10個工作日	2,100,000	(600,000)	1,500,000	-	-	-	<b>1,500,000</b>	1.16
			<b>3,675,000</b>	<b>(1,050,000)</b>	<b>2,625,000</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1,125,000)</b>	<b>1,500,000</b>	
<b>其他承授人</b>										
2023年4月17日	2023年4月17日至 2025年4月30日	2025年4月30日起 計10個工作日	3,780,000	(840,000)	2,940,000	(150,000)	(1,112,000)	(1,678,000)	-	1.16
	2023年4月17日至 2026年4月30日	2026年4月30日起 計10個工作日	5,040,000	(1,120,000)	3,920,000	(200,000)	-	-	<b>3,720,000</b>	1.16
			<b>8,820,000</b>	<b>(1,960,000)</b>	<b>6,860,000</b>	<b>(350,000)</b>	<b>(1,112,000)</b>	<b>(1,678,000)</b>	<b>3,720,000</b>	
			<b>12,495,000</b>	<b>(3,010,000)</b>	<b>9,485,000</b>	<b>(350,000)</b>	<b>(1,112,000)</b>	<b>(2,803,000)</b>	<b>5,220,000</b>	

本公司股份於緊接2023年4月17日(即授出日期)前的收市價為1.48港元。

於授出日期使用二項式模式釐定之獎勵股份公允價值為9,843,000港元。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 26. 股份獎勵計劃(續)

### 股份獎勵計劃(續)

計算獎勵股份公允價值時採用以下假設：

	2023年4月17日
本公司股份於授出日期之收市價	1.48港元
行使價	1.16港元
預期年期	介乎1.06至3.06年
預期波幅	介乎58.36%至61.27%
預期股息收益率	6.78%
無風險利率	介乎3.20%至3.23%

二項式期權定價模式已用於估計獎勵股份的公允價值。計算獎勵股份公允價值所用的變數及假設乃基於估值師的最佳估計。變數及假設的變動或會導致獎勵股份的公允價值出現變動。

截至2025年12月31日止年度，本集團就本公司授出的獎勵股份確認開支人民幣1,235,000元(2024年：人民幣821,000元)。

## 27. 資本風險管理

本集團管理其資本，以確保本集團實體將能繼續持續經營，同時透過優化債務與權益之間的平衡為擁有人帶來最大回報。於兩個年度內的整體策略維持不變。

本集團的資本架構包括債務淨額(當中包括於附註23披露的租賃負債)(扣除現金及現金等價物)及本公司擁有人應佔股權(包括股本、股份溢價、保留溢利及其他儲備)。

本集團管理層計及資本成本及資本相關風險，定期檢討資本架構。本集團將透過發行新股份及籌集借款平衡其整體資本架構。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 28. 金融工具

### (a) 金融工具類別

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
按攤銷成本計量的金融資產	1,405,289	1,426,731
按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	11	-
按攤銷成本計量的金融負債	239,172	235,849

### (b) 財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括貿易應收款項、若干其他應收款項(包括租賃按金)、融資租賃應收款項、已抵押及受限制銀行結餘、短期銀行存款、現金及現金等價物、一間合營企業貸款、應收關聯方款項、按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、貿易應付款項、若干其他應付款項、應付關聯方款項及租賃負債。與該等金融工具有關的風險及有關如何減輕該等風險的政策載列如下。本集團管理層管理及監察有關風險，確保及時有效採取適當措施。

#### 利率風險

於2025年及2024年12月31日，本集團面對有關本集團短期銀行存款、受限制銀行結餘及租賃負債的公允價值利率風險。短期銀行存款、受限制銀行結餘及租賃負債的詳情分別載列於附註20及23。

於2025年及2024年12月31日，本集團亦面對有關浮息銀行結餘的現金流量利率風險。該等銀行結餘的詳情載於附註20。

本集團目前並無利率風險對沖政策。然而，本集團管理層密切監察其因市場利率變動產生的未來現金流量利率風險，並將於有需要時考慮對沖市場利率變動。

由於本集團管理層認為該等銀行結餘的利率波動微不足道，故並無提供上述銀行結餘及存款的敏感度分析。

#### 其他價格風險

本集團面對按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之公允價值變動所產生的工具價格風險。

由於本集團管理層認為該等金融工具的公允價值之合理可能變動將不會對本集團的損益構成重大影響，故並無就按公允價值計量且其變動計入損益的金融資產呈列其他價格風險之敏感性分析。

#### 信貸風險及減值評估

本集團的信貸風險主要來自其貿易應收款項、若干其他應收款項(包括租賃按金)、應收關聯方款項、一間合營企業貸款、已抵押及受限制銀行結餘、短期銀行存款、現金及現金等價物及租賃應收款項(包括運營及融資租賃應收款項)。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 28. 金融工具(續)

### (b) 財務風險管理目標及政策(續)

#### 信貸風險及減值評估(續)

本集團因交易對手未能履行責任而引致財務虧損的最大信貸風險來自於綜合財務狀況表所載相關已確認金融資產及租賃應收款項(包括運營及融資租賃應收款項)的賬面值。本集團並無持有任何抵押品或其他信貸加強措施以保障與其金融資產相關的信貸風險。

#### 客戶合約的貿易應收款項及租賃應收款項

本集團並無集中信貸風險，風險分散於多名對手方。為盡量降低信貸風險，本集團管理層已委任團隊負責釐定信貸額度及信貸審批。接納任何新客戶前，本集團使用內部信貸評分系統評估潛在客戶的信貸質量，並釐定客戶信貸上限。其他監察程序亦到位，確保作出跟進行動，以收回過期債務。就此而言，本集團管理層認為本集團的信貸風險已大為降低。

此外，本集團根據預期信貸虧損模式個別對客戶合約的貿易應收款項及租賃應收款項進行減值評估。定量披露的詳情載列於本附註下文。

本集團有關客戶合約的貿易應收款項主要來自品牌及管理輸出服務模式下提供的服務。本集團就該等貿易應收款項採用簡化法評估香港財務報告準則第9號所規定的全期預期信貸虧損。為按攤銷成本計量該等貿易應收款項的預期信貸虧損，本集團根據該模式對其各貿易債務人(主要為本集團所管理商用物業的業主)應用內部信貸評級，且本集團參考其過往違約經驗及其當前逾期風險及(倘適用)本集團管理的相關商用物業的當前財務資料以及相關內部信貸評級及財務資料分析對相關貿易債務人進行評估。於計算預期信貸虧損時，虧損率乃根據貿易債務人的內部信貸評級、可資比較違約概率及國際信貸評級機構所報的回收率而估計，並就毋須付出不必要成本或精力即可獲得的前瞻性資料(包括但不限於重振中國經濟狀況及消費水平以及本集團管理的相關商用物業預期客流量)作出調整。本集團管理層使用該等前瞻性資料評估各報告期末的當前及預測狀況走勢。

預期信貸虧損的虧損比率乃按個別債務人釐定。已信貸減值的有關客戶合約的貿易應收款項經已按預期不能收回的金額作出撥備。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 28. 金融工具(續)

### (b) 財務風險管理目標及政策(續)

#### 信貸風險及減值評估(續)

##### 客戶合約的貿易應收款項及租賃應收款項(續)

本集團遵照香港財務報告準則第9號的規定就經營及融資租賃的租賃應收款項採用簡化法，並使用全期預期信貸虧損撥備。為計量經營及融資租賃應收款項的預期信貸虧損，本集團根據整租服務模式對其各貿易債務人(主要為本集團所租賃商用物業的租戶)應用內部信貸評級，且本集團參考其過往違約經驗及當前逾期風險對相關貿易債務人進行評估。於計算預期信貸虧損時，虧損率乃根據貿易債務人的內部信貸評級、可資比較違約概率及國際信貸評級機構所報的回收率而估計，並就毋須付出不必要成本或精力即可獲得的前瞻性資料(包括但不限於重振中國經濟狀況及消費水平以及本集團管理的相關商用物業預期客流量)作出調整。本集團管理層使用該等前瞻性資料評估各報告期末的當前及預測狀況走勢。

根據本集團管理層作出的評估，租賃應收款項的虧損率於2025年12月31日不高於1%(2024年：不高於1%)。租賃應收款項的預期信貸虧損乃按個別債務人釐定，故於各報告期末被視為並不重大。

##### 其他應收款項、按金及應收關聯方款項

就其他應收款項、按金及應收關聯方款項而言，本集團管理層根據過往結算記錄、過往經驗以及合理且具理據支持的前瞻性定量及定性資料對該等款項的可收回性進行定期個別評估。除一單人民幣1,815,000元(2024年：零)的款項(該款項為啟動若干業務營運所支付的按金)因該計劃終止而減值外，本集團管理層認為該等款項的信貸風險自初始確認以來並無顯著增加且管理層根據12個月預期信貸虧損評估虧損撥備，並認為其信貸風險低，故無確認其他虧損撥備。

##### 一間合營企業貸款

本集團應用香港財務報告準則第9號規定的12個月預期信貸虧損評估一間合營企業貸款的減值。為計量一間合營企業貸款的預期信貸虧損，本集團根據經營狀況、業務關係、過往經驗以及可得及支援性前瞻性資料對一間合營企業貸款的可收回性進行單獨評估。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 28. 金融工具(續)

### (b) 財務風險管理目標及政策(續)

#### 信貸風險及減值評估(續)

##### 現金及現金等價物、已抵押及受限制銀行結餘及短期銀行存款

現金及現金等價物、已抵押及受限制銀行結餘及短期銀行存款的信貸風險有限，原因為對手方均為信譽良好且獲信貸機構認定具有高信貸評級的銀行。本集團參考外部信貸評級機構所公佈有關違約概率及違約損失率的信貸評級等級資料，對現金及現金等價物、已抵押及受限制銀行結餘及短期銀行存款進行12個月預期信貸虧損評估。根據平均虧損率，有關現金及現金等價物、已抵押及受限制銀行結餘及短期銀行存款的12個月預期信貸虧損被認為並不重大。

本集團的內部信貸風險評級評估包括以下類別：

內部信貸評級	說明	貿易應收款項及租賃應收款項	按攤銷成本計量的其他金融資產
低風險	對手方的違約風險較低。餘額尚未逾期或經已逾期但於到期日後經常還款並一般悉數償還逾期款項。	全期預期信貸虧損 — 未信貸減值	12個月預期信貸虧損
觀察名單	債務人並非經常於到期日償還款項，惟通常悉數結算。	全期預期信貸虧損 — 未信貸減值	12個月預期信貸虧損
存疑	內部或外部資料來源所得資料顯示信貸風險自初始確認以來顯著增加。	全期預期信貸虧損 — 未信貸減值	全期預期信貸虧損 — 未信貸減值
虧損	有證據表明資產屬信貸減值。	全期預期信貸虧損 — 已信貸減值	全期預期信貸虧損 — 已信貸減值
撇銷	有證據顯示債務人陷入嚴重的財務困難且本集團不認為日後可收回有關款項。	金額已撇銷	金額已撇銷

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 28. 金融工具(續)

### (b) 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險及減值評估(續)

下表載列本集團的金融資產及租賃應收款項根據預期信貸虧損評估的信貸風險詳情：

	附註	外部信貸 評級	內部信貸 評級	12個月或全期預期信貸虧損	於12月31日	
					2025年 總賬面值 人民幣千元	2024年 總賬面值 人民幣千元
<b>按攤銷成本計量的金融資產</b>						
客戶合約的貿易應收款項	19	不適用	低風險	全期預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>6,783</b>	13,892
		不適用	存疑	全期預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>23</b>	6,670
		不適用	虧損	全期預期信貸虧損 (已信貸減值)	<b>23,361</b>	28,539
其他應收款項及按金	19	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>31,894</b>	30,590
應收關聯方款項	29	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>12,974</b>	6,091
現金及現金等價物	20	A3-Aa3	不適用	12個月預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>512,599</b>	710,599
已抵押及受限制銀行結餘	20	A3	不適用	12個月預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>10,086</b>	5,000
短期銀行存款	20	A3-Aa3	不適用	12個月預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>830,835</b>	655,905
一間合營企業貸款	18	不適用	低風險	12個月預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>30,000</b>	30,000
<b>其他項目</b>						
融資租賃應收款項	17	不適用	低風險	全期預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>5,079</b>	5,820
營運租賃應收款項	19	不適用	低風險	全期預期信貸虧損 (未信貸減值)	<b>5,415</b>	5,415

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 28. 金融工具(續)

#### (b) 財務風險管理目標及政策(續)

##### 信貸風險及減值評估(續)

作為本集團信貸風險管理的一部分，本集團針對其客戶應用有關其客戶的內部信貸評級。下表提供有關貿易應收款項信貸風險的資料。

##### 總賬面值

	2025年		2024年	
	平均虧損率 人民幣千元	貿易應收款項 人民幣千元	平均虧損率 人民幣千元	貿易應收款項 人民幣千元
低風險	5%	6,783	5%	13,892
存疑	5%	23	26%	6,670

估計虧損率乃根據債務人預期年期的過往觀察違約概率予以估計，並就毋須付出不必要成本或精力即可獲得的前瞻性資料作出調整。

下表列示已按簡化方法就客戶合約的貿易應收款項確認的全期預期信貸虧損變動。

	全期預期 信貸虧損 (未信貸減值) 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (已信貸減值) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	1,346	28,062	29,408
因於2024年1月1日確認金融工具的變動：			
— 轉撥至信貸減值	(1,096)	1,096	—
— 已撥回的減值虧損	(244)	(1,055)	(1,299)
新產生的金融資產	2,446	—	2,446
於2024年12月31日	2,452	28,103	30,555
因於2024年12月31日確認金融工具的變動：			
— 轉撥至信貸減值	(1,733)	1,733	—
— 已撥回的減值虧損	(716)	(400)	(1,116)
— 撤銷	—	(13,500)	(13,500)
新產生的金融資產	339	6,988	7,327
於2025年12月31日	342	22,924	23,266

於2025年12月31日，融資租賃應收款項的信貸虧損撥備為人民幣449,000元(2024年：人民幣449,000元)。

於截至2025年12月31日止年度，本集團就客戶合約的貿易應收款項確認減值虧損人民幣7,327,000元(2024年：人民幣2,446,000元)及減值虧損撥回人民幣1,116,000元(2024年：人民幣1,299,000元)。兩個年度概無就租賃應收款項確認減值虧損。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 28. 金融工具(續)

### (b) 財務風險管理目標及政策(續)

#### 流動資金風險

為管理流動資金風險，本集團監察並維持現金及現金等價物至本集團管理層視為足以為本集團運營提供資金及減低現金流量意外波動的影響之水平。

下表詳述本集團非衍生金融負債的餘下合約到期時間，乃基於本集團可被要求還款的最早日期根據金融負債的未貼現現金流量編製。

下表已包括利息及本金現金流量。當利息流量為浮動利率時，於各報告期末的未折現金額乃以利率計算得出。

	加權平均 實際利率 %	按要求或 三個月內 人民幣千元	超過三個月 但一年內 人民幣千元	超過一年 但兩年內 人民幣千元	超過兩年 但五年內 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	未貼現現金 流量總額 人民幣千元	賬面總值 人民幣千元
<b>於2025年12月31日</b>								
貿易應付款項	不適用	41,997	-	-	-	-	41,997	41,997
其他應付款項	不適用	195,212	-	-	-	-	195,212	195,212
應付關聯方款項	不適用	1,963	-	-	-	-	1,963	1,963
		239,172	-	-	-	-	239,172	239,172
租賃負債	5.64	6,661	23,058	44,533	141,371	886,516	1,102,139	681,330
<b>於2024年12月31日</b>								
貿易應付款項	不適用	40,286	-	-	-	-	40,286	40,286
其他應付款項	不適用	189,972	-	-	-	-	189,972	189,972
應付關聯方款項	不適用	5,591	-	-	-	-	5,591	5,591
		235,849	-	-	-	-	235,849	235,849
租賃負債	5.64	6,427	19,009	29,440	136,211	936,209	1,127,296	669,419

#### 本集團按攤銷成本計量的金融資產及金融負債之公允價值

本集團管理層認為，綜合財務報表內本集團按攤銷成本列賬的金融資產及金融負債於各報告期末的賬面值與其公允價值相若。該等公允價值乃根據公認定價模式按貼現現金流量分析釐定。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 29. 關聯方披露

### (a) 關聯方結餘

#### (i) 應收關聯方款項

應收關聯方款項詳情列示如下：

關聯方性質	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
同系附屬公司(附註)	12,974	6,091

附註：關聯方為受黃先生共同控制的公司。

應收關聯方款項的全部結餘均屬貿易性質，主要來自為同系附屬公司提供商用物業運營服務。此結餘的減值評估詳情載於附註28(b)。

#### (ii) 應付關聯方款項

關聯方性質	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
同系附屬公司(附註)	1,963	5,591

附註：關聯方為受黃先生共同控制的公司。應付關聯方款項的全部結餘屬貿易性質，主要指同系附屬公司就使用購物中心的公共空間所支付的租賃及其他按金及補償本集團產生的員工福利開支而應付同系附屬公司的款項。

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 29. 關聯方披露(續)

### (b) 關聯方交易

除該等綜合財務報表其他部分披露的交易或資料外，本集團與關聯方(為受黃先生及本集團一間合營企業共同控制的同系附屬公司)訂有以下重大交易：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>關聯方</b>		
收入：		
— 商用物業運營及相關服務(附註(ii))	132,422	162,798
— 租戶管理服務(附註(ii))	16,232	21,608
開支：		
— 物業管理及相關服務(附註(iii))	3,114	4,380
— 與辦公室及其他物業短期租賃有關的開支	4,095	3,915
— 租賃負債的利息開支(附註(iv))	3,139	3,290
<b>聯營企業</b>		
收入：		
— 商業物業營運及有關服務(附註(i))	1,081	2,222

附註：

- (i) 此類別包括定位、建築諮詢及租戶招攬服務、運營管理服務及物業租賃服務。
- (ii) 此類別包括運營管理服務及增值服務。
- (iii) 此類別包括物業管理服務、餐飲服務及酒店住宿服務。
- (iv) 截至2025年12月31日止年度已償還租賃負債人民幣6,070,000元(2024年：人民幣5,893,000元)。截至2025年12月31日止年度，為數人民幣1,549,000元(2024年：人民幣1,256,000元)的已付利息計入償還租賃負債。

根據委託管理服務模式，本集團已於兩個年度內免費擁有由同系附屬公司擁有的購物中心內之五個辦事處。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 29. 關聯方披露(續)

#### (b) 關聯方交易(續)

##### 主要管理人員酬金

本集團董事及其他主要管理層成員於兩個年度內的酬金如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金及其他福利	6,938	7,450
表現相關花紅	2,218	2,997
以股權結算以股份為基礎的付款	-	203
退休福利計劃供款	417	393
	<b>9,573</b>	<b>11,043</b>

董事及主要行政人員的酬金經考慮彼等之表現及市場趨勢釐定。董事於截至2025年及2024年12月31日止年度的酬金載於附註11。

### 30. 融資活動所產生負債的對賬

下表詳述本集團融資活動所產生的負債變動，包括現金及非現金變動。融資活動所產生的負債指已經或將會於本集團綜合現金流量表分類為融資活動所得現金流量的現金流量或未來現金流量。

	應計費用和 其他應付款 人民幣千元 (附註21)	應付股息 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元 (附註23)	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	10,595	-	695,407	706,002
融資現金流量(附註)	-	(164,271)	(29,686)	(193,957)
融資成本	-	-	36,430	36,430
因租賃修訂而減少	-	-	(43,327)	(43,327)
轉撥	(10,595)	-	10,595	-
已付股息(附註13)	-	164,271	-	164,271
於2024年12月31日	-	-	669,419	669,419
融資現金流量(附註)	-	(123,166)	(25,156)	(148,322)
融資成本	-	-	37,067	37,067
已付股息(附註13)	-	123,166	-	123,166
於2025年12月31日	-	-	681,330	681,330

附註：融資現金流量包括償還租賃負債及權益與支付股息及應計發行成本。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 31. 資本承擔

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已訂約但未於綜合財務報表撥備的購買物業及設備的資本支出	53,141	48,928

### 32. 附屬公司詳情

於該等綜合財務報表日期，本公司附屬公司的詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	運營地點	註冊/已發行 及繳足股本	擁有權益比例						主要業務	附註
				於2025年12月31日			於2024年12月31日				
				本集團的 實際權益	由本公司 持有	由一間 附屬公司 持有	本集團的 實際權益	由本公司 持有	由一間 附屬公司 持有		
星德誠商業管理有限公司	英屬處女群島/ 2019年10月17日	香港	100美元	100%	100%	不適用	100%	100%	不適用	投資控股	(b)
星錦成商業管理有限公司	香港/ 2019年11月12日	香港	100港元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	投資控股	(c)
深圳市星瀚實業投資有限公司	中國/ 2019年12月12日	深圳	100,000,000 港元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	投資	(a)
深圳市星河商置集團有限公司	中國/ 2013年11月18日	深圳	人民幣 400,000,000元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	商用物業 運營服務	(d)
深圳市星河商業管理有限公司	中國/ 2014年11月14日	深圳	人民幣 5,000,000元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	商用物業 運營服務	(d)
廣州市星通商業管理有限公司	中國/ 2015年7月23日	廣州	人民幣 19,000,000元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	商用物業運 營服務	(d)
常州市星河商業管理有限公司	中國/ 2016年5月5日	常州	人民幣 3,000,000元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	商用物業 運營服務	(d)

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 32. 附屬公司詳情(續)

附屬公司名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	運營地點	註冊/已發行 及繳足股本	擁有權益比例						主要業務	附註
				於2025年12月31日			於2024年12月31日				
				本集團的 實際權益	由本公司 持有	由一間 附屬公司 持有	本集團的 實際權益	由本公司 持有	由一間 附屬公司 持有		
南京市星恒商業管理有限公司	中國/ 2020年11月9日	南京	人民幣 5,000,000元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	商用物業 運營服務	(d)
星盛深南(廈門)商業管理 有限公司(「星盛深南」)	中國/ 2021年8月11日	廈門	人民幣 100,000,000元	70%	不適用	70%	70%	不適用	70%	商用物業 運營服務	(d)
嘉興市星盛商業管理有限公司	中國/ 2021年8月5日	嘉興	人民幣 60,000,000元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	商用物業 運營服務	(d)
深圳市星盛商業管理有限公司	中國/ 2022年10月11日	深圳	人民幣 1,000,000元	100%	不適用	100%	100%	不適用	100%	商用物業 運營服務	(d)
深圳市星園成商業管理有限公司	中國/ 2025年5月26日	深圳	人民幣 1,000,000元	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	不適用	商用物業運 營服務	(d)

附註：

- (a) 該公司以外商獨資企業形式在中國成立。
- (b) 該公司以有限責任公司形式在英屬處女群島成立。
- (c) 該公司以有限責任公司形式在香港註冊成立。
- (d) 該公司以有限責任公司形式在中國成立。

概無本公司附屬公司擁有任何於報告期末或年內任何時間存續的債務證券。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 33. 一間擁有重大非控股權益的非全資附屬公司的詳情

下表載列於各報告期末本集團擁有重大非控股權益的附屬公司的詳情：

附屬公司名稱	運營地點	就非控股權益而持有的 擁有權及投票權比例		分配至非控股 權益的虧損		累計非控股權益	
		2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
		人民幣千元		人民幣千元		人民幣千元	
星盛深南	中國廈門	30%	30%	(4,394)	(6,098)	4,413	8,807

有關本集團擁有重大非控股權益的附屬公司的概要財務資料載列如下：

#### 星盛深南

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產	237,097	252,277
流動資產	44,630	34,867
流動負債	(36,368)	(35,450)
非流動負債	(230,653)	(222,338)
本公司擁有人應佔權益	10,293	20,549
星盛深南非控股權益	4,413	8,807
收入	39,421	26,831
開支	(54,072)	(47,159)
年內虧損	(14,651)	(20,328)
應佔年內虧損及全面開支總額：		
— 本公司擁有人	(10,256)	(14,230)
— 星盛深南非控股權益	(4,394)	(6,098)
	(14,650)	(20,328)
經營活動所得現金淨額	21,406	1,725
投資活動所用現金淨額	(8,366)	(3,378)
融資活動所用現金淨額	(3,358)	(3,358)
現金流入(流出)淨額	9,682	(5,011)

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 34. 本公司財務狀況表及儲備

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產		
於一間附屬公司的投資	3,066	1,831
應收附屬公司款項	8,992	416,448
	12,058	418,279
流動資產		
現金及現金等價物	340,389	68,191
	340,389	68,191
流動負債		
其他應付款項	182	405
應付附屬公司款項	40,607	40,535
	40,789	40,940
流動資產淨額	299,600	27,251
資產總值減流動負債	311,658	445,530
資本及儲備		
股本	8,487	8,487
儲備	303,171	437,043
	311,658	445,530

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 34. 本公司財務狀況表及儲備(續)

#### 本公司儲備變動

	股份溢價 人民幣千元	股份贖回儲備 人民幣千元	保留溢利 人民幣千元	為股份獎勵計劃	以股份為基礎	總計 人民幣千元
				所持股份 人民幣千元	的付款儲備 人民幣千元	
於2024年1月1日	582,632	32	14,762	(5,463)	1,010	592,973
年內利潤及全面收益總額	-	-	8,411	-	-	8,411
確認為分派的股息(附註13)	(164,271)	-	-	-	-	(164,271)
註銷股份(附註25)	-	14	-	-	-	14
購回及註銷股份(附註25)	(891)	5	-	-	-	(886)
與購回股份有關的交易成本	(19)	-	-	-	-	(19)
確認以股權結算以股份為基礎 的付款(附註26)	-	-	-	-	821	821
於2024年12月31日	417,451	51	23,173	(5,463)	1,831	437,043
年內利潤及全面收益總額	-	-	(11,828)	-	-	(11,828)
確認為分派的股息(附註13)	(123,166)	-	-	-	-	(123,166)
與購回股份有關的交易成本	*	-	-	-	-	*
購回股份獎勵計劃項下的股份 (附註26)	-	-	-	(113)	-	(113)
確認以股權結算以股份為基礎 的付款(附註26)	-	-	-	-	1,235	1,235
於2025年12月31日	294,285	51	11,345	(5,576)	3,066	303,171

\* 少於人民幣1,000元。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 35. 經營租賃安排

#### 本集團作為出租人

於2025年12月31日，所有持有用作出租用途的物業於未來1年至15年(2024年：1至15年)已租賃予承租人。

租賃的未貼現應收租賃付款如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
一年內	<b>43,601</b>	48,394
第二年	<b>31,514</b>	38,646
第三年	<b>23,181</b>	28,238
第四年	<b>17,322</b>	20,790
第五年	<b>11,886</b>	15,034
五年後	<b>20,847</b>	32,355
	<b>148,351</b>	183,457

## 五年財務摘要

### 綜合財務狀況表

	於12月31日				
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
<b>資產</b>					
非流動資產	<b>893,636</b>	860,974	855,514	818,905	112,029
流動資產	<b>1,393,154</b>	1,417,359	1,469,132	1,322,952	1,320,317
<b>總資產</b>	<b>2,286,790</b>	2,278,333	2,324,646	2,141,857	1,432,346
<b>權益及負債</b>					
<b>總權益</b>	<b>1,271,877</b>	1,255,684	1,271,670	1,180,703	1,138,649
<b>負債</b>					
非流動負債	<b>678,366</b>	663,087	685,132	668,333	63,354
流動負債	<b>336,547</b>	359,562	367,844	292,821	230,343
<b>總負債</b>	<b>1,014,913</b>	1,022,649	1,052,976	961,154	293,697
<b>權益及負債總額</b>	<b>2,286,790</b>	2,278,333	2,324,646	2,141,857	1,432,346

### 綜合損益及其他全面收益表

	截至12月31日止年度				
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
收入	<b>582,898</b>	644,541	635,006	561,854	572,209
服務成本	<b>(304,630)</b>	(346,635)	(301,451)	(248,815)	(241,777)
毛利	<b>278,268</b>	297,906	333,555	313,039	330,432
其他收入	<b>30,732</b>	37,022	42,767	40,031	31,141
其他收益及虧損	<b>(3,387)</b>	(2,881)	3,076	15,473	(5,147)
預期信貸虧損模式(已確認減值虧損)					
減值虧損撥回淨額	<b>(8,026)</b>	(1,147)	9,477	(21,415)	(10,294)
銷售開支	<b>(20,797)</b>	(26,373)	(20,181)	(11,972)	(8,468)
行政開支	<b>(62,621)</b>	(75,448)	(75,805)	(82,595)	(71,141)
融資成本	<b>(37,067)</b>	(36,430)	(38,285)	(23,342)	(3,869)
上市開支	-	-	-	-	(8,281)
出售附屬公司的收益	-	-	300	-	-
分佔一間合營企業業績	-	(74)	(16,075)	(20,874)	(1,977)
除稅前利潤	<b>177,102</b>	192,575	238,829	208,345	252,396
所得稅開支	<b>(38,865)</b>	(44,201)	(76,524)	(59,463)	(68,474)
年內利潤及全面收益總額	<b>138,237</b>	148,374	162,305	148,882	183,922
以下人士應佔年內利潤：					
— 本公司擁有人	<b>142,631</b>	154,472	171,097	154,275	184,924
— 非控股權益	<b>(4,394)</b>	(6,098)	(8,792)	(5,393)	(1,002)
	<b>138,237</b>	148,374	162,305	148,882	183,922

