



瑞安房地產
SHUI ON LAND



二零二五年度年報

瑞安房地產有限公司

於開曼群島註冊成立之有限責任公司

股份代號 272

中國領先的 城市發展解決方案提供者

瑞安房地產成立於2004年，並於2006年在香港聯合交易所上市，是中國領先的城市發展解決方案提供者，主要業務分布於全國多個核心城市，專注於物業發展、資產管理兩大核心業務板塊。作為開發和運營卓越可持續社區的先鋒，公司充分發揮城市更新與商業創新的優勢，將文化、社交和可持續理念融入城市發展血脈中，不斷激發城市生命力，並憑借旗下著名品牌「新天地」和「翠湖天地」，實現人們對品質生活的不斷追求和想象。

「新天地」是瑞安房地產打造和運營的社區品牌，開創了中國開放式街區商業之先河。品牌旗艦項目「上海新天地」於2001年問世，之後陸續為武漢、重慶、佛山等多個核心城市創造地標級超級複合功能社區。憑藉創新前沿的生活方式理念，「新天地」社區打破生活、工作、娛樂、學習的邊界，融入在地新生的文化和可持續生態，激發社區共建者的靈感創意和無限可能。「翠湖天地」是瑞安房地產旗下的奢享生活方式品牌，以超高品質的產品力與服務力，為想象力創造空間，打造高端生活的典範。

截至2025年12月31日，瑞安房地產在中國多個主要城市的核心地段擁有總建築面積達720萬平方米的土地儲備。旗下全資子公司瑞安新天地，是公司商業物業的投資及管理機構，亦是上海最大型的私營商業物業管理者之一，包括旗艦項目「上海新天地」在內，目前在上海管理總值達人民幣790億元的商業物業。

瑞安房地產始終秉持「盡善創新 誠信謙勤」的精神，不斷為城市創造「新可能 新天地」。

目錄

2	業績摘要	86	董事及高級管理人員履歷
4	主要成就	92	董事會報告
6	主要獎項	109	獨立核數師報告
8	主席報告	113	綜合損益表
14	管理層討論與分析	114	綜合全面收益表
16	項目概覽	115	綜合財務狀況表
28	業務回顧	117	綜合權益變動表
42	業務回顧 — 土地儲備	118	綜合現金流量表
44	財務回顧	120	綜合財務報表附註
49	市場展望	187	財務概要
52	可持續發展報告	188	公司資料
58	企業管治報告		
81	風險管理報告		

業績摘要

經營業績 截至12月31日止年度

	2025年 港幣百萬元	2024年 港幣百萬元	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
收入	4,472	8,959	4,093	8,173
以下應佔：				
物業發展	545	4,775	499	4,356
物業投資	2,129	2,692	1,949	2,456
物業管理	603	667	552	608
建築	538	433	492	395
其他	657	392	601	358
毛利	2,311	5,731	2,115	5,228
投資物業的公平值減值	(703)	(227)	(643)	(207)
本公司股東應佔(虧損)/溢利	(1,947)	197	(1,782)	180
集團核心溢利	434	493	397	450
每股基本(虧損)/盈利	港幣(24.3)仙	港幣2.4仙	人民幣(22.2)分	人民幣2.2分
每股股息				
已付中期股息	—	—		
擬派末期股息	—	港幣0.036		
全年股息	—	港幣0.036		

附註：
除了以港幣列示的每股股息外，其他列示於以上的港幣金額僅供參考，並以相應年度的平均匯率換算，即2025年以人民幣1.000元兌港幣1.0926元和2024年以人民幣1.000元兌港幣1.0962元換算。

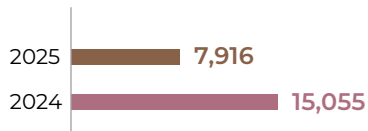
財務狀況 於12月31日

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
總銀行結餘及現金	6,451	7,734
總資產	82,577	91,938
權益總額	38,230	42,669
總債務	26,294	29,927
銀行及其他借貸	19,200	19,277
優先票據	2,809	6,437
證券化安排收款	4,285	4,213
淨資產負債率*	52%	52%

* 以銀行及其他借貸、優先票據及證券化安排收款的總和與總銀行結餘及現金兩者間的差額除以權益總額計算。

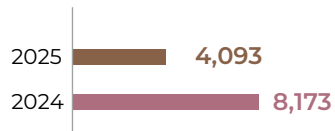
合約銷售

(人民幣百萬元)



收入

(人民幣百萬元)



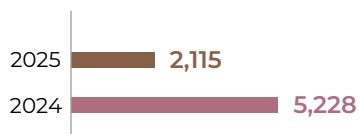
租金及相關收入*

(人民幣百萬元)



毛利

(人民幣百萬元)



毛利率

%



本公司股東應佔溢利

(人民幣百萬元)



總資產

(人民幣百萬元)



淨資產負債率

%



總銀行結餘及現金

(人民幣百萬元)



* 包括瑞虹新天地商業合作物業組合和企業天地5號及新天地湖濱道，南京國際金融中心以及太平洋新天地商業中心，鴻壽坊，創智天地以及武漢創新天地商業公園的租金及相關收入，本集團分別擁有49.5%、44.55%、50%、25%、35%、46.33%以及50%的實質權益。

主要成就

項目發展步伐穩健 營運表現展現韌性

- 2025年4月，瑞安房地產進入武漢市場二十周年。自2005年啟動永清片區舊改，集團先後在武漢打造「武漢新天地」、「創新天地」、「武漢長江天地」三大社區項目，總體量超過300萬平方米，成為武漢邁向國家中心城市的深度參與者。

- 「南橋天地」於2025年1月正式啟動，並於4月獲得首批住宅發展用地。集團在項目中擁有5%股權，並為該項目提供開發、營銷、資產管理及營運的專業管理服務。

- 「召樓新天地」於2025年7月正式啟動公建配套工程，該區域的城市功能佈局、交通路網體系及生態環境迎來全面升級，項目發展邁入實質階段。

- 2025年9月，瑞安房地產將旗下「新天地」從商業項目品牌戰略升維為社區品牌，聚焦社區作為複合解決方案，為未來城市打開嶄新實踐。「新天地」社區品牌以「生活總有新天地」為核心價值主張，聚焦功能複合性、文化生命力、創意創新驅動和自然環境等多維價值，通過空間、內容與服務的深度融合，打造充滿活力創新、多元包容和可持續的自生長社區，以此引領城市生活方式。



- 原以「天地」命名的六大項目統一更名為「新天地」，包括「武漢新天地」、「重慶新天地」、「嶺南新天地」、「瑞虹新天地」、「虹橋新天地」和「蟠龍新天地」，全面提升統一性與生態協同力。

- 2025年9月底，「創新天地商業公園」盛大開業。項目以「公園商業」理念和「知識創新社區」定位，迅速成為武漢消費者矚目的商業新焦點。



- 2025年12月，位於「上海新天地」東段的「新天地東台里」正式開業，項目擁有6500平方米全景天幕和8.4萬平方米開放式商業空間，更特別聚焦在地文化煥活，激發文化消費活力，煥發城市文化共鳴。

- 「武漢新天地」在傳承在地歷史文化的同時，融合現代高端住宅、優質國際商務空間與活力零售業態，成為武漢城市地標。其住宅開發收官之作「雲逸」於2025年11月底啟動銷售，市場需求強勁，截至2025年底去化率已超過70%。

- 「翠湖天地」六期風貌別墅引發了高淨值買家的濃厚興趣。所有已取得預售許可的別墅及聯排別墅均已售罄，剩餘別墅及聯排別墅取得預售許可後即可完成簽約。

積極履行財務責任

- 集團致力貫徹執行審慎的資本管理策略，積極履行財務責任，已償還2025年3月3日到期的4.9億美元優先票據。

新發展

- 2025年6月，瑞安房地產與天安中國投資有限公司成立合營公司，成功收購永業集團持有的「上海新天地」以東三幅商住用地50%股權，由此啟動「永新里」項目，將以集團旗下高端住宅品牌「翠湖天地」進行開發運營，集團持有該項目15%的權益。

- 2025年11月，瑞安房地產之附屬公司與上海陸家嘴、上海市浦東房地產及上海三林成立合營公司，發展位於中國上海市浦東新區三林鎮的城中村改造項目（三林項目），集團於合營公司的實際權益為13.26%。

5C可持續發展舉措及成就

- 集團榮獲GRESB五星評級，並將HKQAA香港品質保證局可持續發展評級提升至AA級，同時保持2025年CDP（氣候變化）A級評級。

- 「蟠龍新天地」榮獲2025年ULI亞太區卓越獎，並被文化和旅遊部評為國家級旅遊休閒街區。

- 相較2019基準年，集團範圍1及範圍2碳排放強度累計下降57%，範圍3租戶碳排放強度累計下降32%。

- 集團範圍內可再生能源電力使用比例保持在35%，太平洋新天地商業中心T1及T2塔樓安裝逾1,000平方米屋頂太陽能光伏板。

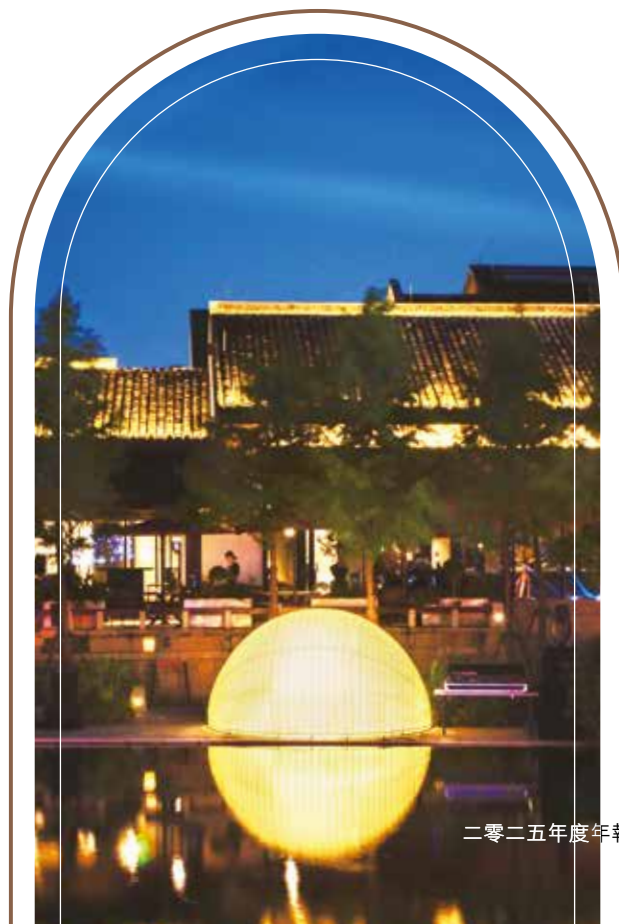
- 集團制定《瑞安房地產氣候變化物理風險韌性與適應性導則》，將氣候適應性融入項目生命週期，使資產組合具備抵禦未來氣候物理風險的韌性。

- 集團推動100%餐飲租戶、98.6%零售租戶、98.4%辦公樓租戶簽署「綠色公約」，並啟動「新天地GREENOVATORS」計劃，動員租戶共同踐行可持續發展行動。

- 「蟠龍新天地」與「嶺南新天地」舉辦2025「新熨游園」，通過20余場藝術家主導的演出，吸引逾六百萬遊客參與，煥新在地文化，創造節日記憶。

- 通過「燃冉」青年藝術家孵化計劃展覽、「東台集珍」藝術陳列、「CREATIVE X 創意大會」等系列文化創新，集團啟動「新天地東台里」項目，為歷史街區注入全新活力。

- 集團董事會女性成員占比達40%，延續多年推動管理層多元化的趨勢。



主要獎項



公司

瑞安房地產

2025年度最佳企業管治及ESG大獎
最佳可持續發展機構獎
香港會計師公會

瑞安房地產

第十一屆香港投資者關係大獎 — 卓越證書
香港投資者關係協會

瑞安房地產

可持續相關財務資訊披露先導計劃金章
香港質量保證局

瑞安房地產

2025年可持續和社會責任領導力 — 脫碳獎
上海美國商會

瑞安房地產

ESG 領先企業2025
彭博商業周刊/中文版

瑞安房地產

2025年度商業地產企業ESG發展表現10(排名第5)
觀點表現力指數

瑞安房地產

2025年度商業地產品牌價值表現20(排名第5)
觀點表現力指數

瑞安房地產

2025年度商業地產創新能力表現20(排名第6)
觀點表現力指數

瑞安房地產

2024年度年報 — 傳統年報銅獎
2025 國際 ARC 獎

瑞安房地產

2024年度年報 — 金獎
2025 Galaxy 大獎

瑞安房地產

產品工程力領域標杆企業獎
CRIC克而瑞資管

瑞安新天地

影響力商業不動產企業TOP 10
2024年度萬商俱樂部排行榜

瑞安新天地

管理運營力領域標杆企業獎
CRIC克而瑞資管

項目

上海新天地東台里

2025最佳城市更新表率案例
城市更新大資管論壇

新天地時尚II

上海市既有建築綠色低碳更新改造評定銀獎
上海市綠色建築協會

蟠龍新天地

2025年亞太區卓越獎
城市土地學會

蟠龍新天地

上海城市更新優秀實踐案例評選 — 提名獎
上海市規劃和自然資源局

蟠龍新天地

一線城市影響力在營商業項目TOP 10
2024年度萬商俱樂部排行榜

蟠龍新天地

國家級旅遊休閒街區
中華人民共和國文化和旅遊部

鴻壽坊

一線城市影響力在營商業項目TOP 10
2024年度萬商俱樂部排行榜

創智天地大學路

首批上海市特色餐飲集聚街區
上海商務委

創智天地大學路

2025年上海市級旅遊休閒街區
上海市文化和旅遊局

創新天地商業公園

最期待影響力商業項目TOP30
2024年度萬商俱樂部排行榜

管理層

羅寶瑜

中國最具影響力商界女性
《財富》中國

王穎

2022-2024 年度上海市三八紅旗手
上海市婦女聯合會、上海市人力資源和社會保障局

認證

企業天地 5 號

LEED — 運營與維護鉑金級認證
美國綠色建築委員會

太平洋新天地 T1 大廈

LEED — 主體與外殼鉑金級認證
美國綠色建築委員會

太平洋新天地 T2 大廈

LEED — 主體與外殼鉑金級認證
美國綠色建築委員會

新天地東台里

LEED — 主體與外殼金級認證
美國綠色建築委員會

創新天地

LEED — 主體與外殼金級認證
美國綠色建築委員會

太平洋新天地 T1 大廈

WELL — 主體鉑金級認證
国际 WELL 建筑研究院

太平洋新天地 T2 大廈

WELL — 主體鉑金級認證
国际 WELL 建筑研究院

瑞虹新天地太陽宮

中國綠色建築竣工標識二星
上海市住房和城鄉建設管理委員會

創新天地 B8 和 B9 地塊

中國綠色建築竣工標識二星
湖北省建築科技與建築節能辦公室

武漢長江天地 B4 地塊

中國綠色建築竣工標識二星
湖北省建築科技與建築節能辦公室

武漢新天地 B12 地塊

中國綠色建築竣工標識一星
湖北省建築科技與建築節能辦公室



創智天地一期二期

中國綠色建築竣工標識一星
上海市住房和城鄉建設管理委員會

創智天地三期

中國綠色建築竣工標識一星
上海市住房和城鄉建設管理委員會

創智天地四期

中國綠色建築竣工標識一星
上海市住房和城鄉建設管理委員會

評級

HKQAA

AA

香港品質保證
可持續發展評級和研究



A

CDP
(氣候變化)



恒生可持續發展企業
指數系列 2025 - 2026 成份股

成份股

恒生可持續發展
企業基準指數



5 Star

全球房地產可持續評級
(只限 SCOV¹)

1 瑞安房地產核心 + 辦公樓投資平台。

『年內，集團迎來重要里程碑——「新天地」社區品牌煥新發佈。凝聚了集團在城市更新與社區運營領域數十年的豐富經驗，「新天地」由商業品牌成功升級為綜合社區品牌。』

2025年，集團所處的經營環境依然充滿挑戰。國際地緣政治局勢持續動盪，貿易摩擦亦不斷升溫，但中國在推進結構性轉型的同時，仍成功實現5%的經濟增長目標。然而，消費者信心持續低迷，房地產市場整體表現依然疲軟。年初推出的寬鬆政策曾短暫提振市場情緒，但復甦動能未能延續，房地產銷售自第二季度起再度走弱。在此背景下，全國開發商普遍面臨資金壓力與經營困境。

由於投資物業公平值變動及未出售存貨減值撥備所致，集團全年錄得股東應佔虧損人民幣17.82億元。需特別說明的是，該等公平值減值屬非現金性質，對集團經營現金流及核心溢利並無實質影響。年內，集團整體經營表現依然穩健。剔除投資物業公平值減值影響後，集團核心溢利為人民幣3.97億元。租金及相關收入總額（包括合營公司及聯營公司）增至人民幣36.25億元；已確認物業銷售額（經扣除適用稅項）則達人民幣55.81億元。

持續專注資本管理

審慎且積極的資本管理，在2025年依然是集團的核心要務。面對中國房地產行業的持續調整，以及境外融資渠道受限的挑戰，開發商的流動性管理與資產負債狀況備受考驗。年內，集團始終堅守財務紀律，聚焦流動性保障，確保所有債務責任均能如期履行。



羅康瑞
主席

集團財務狀況保持穩健。截至2025年12月31日，集團淨資產負債率維持於52%的健康水平，現金及銀行存款達人民幣64.51億元。年內，我們如約履行所有財務責任，包括按期償付於2025年3月3日到期的4.9億美元優先票據。自2021年以來，集團已累計償還離岸債務總額達人民幣486億元；外幣融資佔比由2021年的77%大幅下降至2025年的19%，顯著降低了集團整體的債務成本。

為進一步提升流動性並優化資本結構，集團實施了多元化的融資策略，包括發行商業抵押貸款支持證券、適時處置資產、回購美元優先債券、拓展境內融資渠道，以及在適當情況下進行股權重組。這些舉措不僅鞏固了資產負債表實力，亦在充滿挑戰的市場環境中保障了業務的穩健經營。

展望未來，確保充足的流動性仍為集團的首要任務。我們將持續加強成本控制，保持審慎的投資態度，並積極優化債務結構，以應對複雜多變的市場環境。

生活總有新天地

2025年，中國商業地產市場持續承壓，辦公與零售物業租金普遍下行。辦公樓板塊供需失衡問題加劇，宏觀不確定性削弱了企業信心與擴張意願；與此同時，零售業正經歷消費模式的深層重構，文化體驗型消費與入境旅遊已逐漸成為零售需求的主要驅動力。儘管市場呈現如此複雜態勢，集團租金及相關收入總額（包括合營公司及聯營公司）連續第三年保持增長態勢，同比增幅達2%，總額升至人民幣36.25億元。

年內，集團迎來重要里程碑——「新天地」社區品牌煥新發佈。凝聚了集團在城市更新與社區運營領域數十年的豐富經驗，「新天地」由商業品牌成功升級為綜合社區品牌。在新的品牌框架下，「新天地」所定義的前沿生活方式，根植於在地文化的新生與可持續生態的構建，持續激發社區共建者的創意靈感與無限潛能。

2025年，「新天地」社區展現出穩健的運營實力：零售物業平均出租率穩定在94%；客流量與銷售額分別較上年增長12%與15%。年內新開業的上海「新天地東台里」與武漢「創新天地商業公園」，進一步擴充了集團的經常性收入資產組合。儘管全國辦公樓市場持續低迷，集團主要位於上海的成熟辦公資產，憑藉精準的租賃策略、穩固的租戶關係及差異化的社區服務，平均出租率仍保持93%的高位。在市場波動中上述核心優勢為集團商業資產構築了穩固韌性。

翠湖天地 重塑都市品質生活標桿

2025年，中國住宅市場持續調整，供需格局發生顯著變化。全年數據顯示，全國住宅銷售面積與銷售額分別同比下降9.2%與13%。儘管一線及核心二線城市憑藉更為穩固的經濟基礎展現出相對韌性，下半年住宅銷售仍普遍承壓，折射出市場整體趨於謹慎。然而，高端住宅板塊表現持續活躍，購房者對產品品質、服務水準及資產長期價值的關注不斷提升，帶動該細分市場需求保持強勁。

在此背景下，集團2025年錄得合約銷售額人民幣79.16億元，另有人民幣6.39億元認購銷售額，預計將於未來數月轉為合約銷售額。集團旗下奢享生活方式品牌「翠湖天地」持續引領高端都市生活標桿。繼「翠湖天地·六和」高層住宅熱銷之後，年內推出的風貌別墅及聯排產品同樣獲得高淨值客戶高度關注。已取得預售許可的別墅及聯排全部售罄，成交均價達每平方米人民幣31.1萬元；其餘待售別墅待預售許可獲批後即可完成簽約。該成績不僅印證了「翠湖天地」品牌的持久吸引力，也彰顯客戶對我們品質服務及高端生活方式的高度認可。

與此同時，「翠湖天地」品牌積極在高端市場拓展輕資產合作機會。年內，集團透過不同的輕資產合作模式，於「上海新天地」社區內新增兩個高端住宅項目——「永新里」與「永年里」。這兩個項目將以「翠湖天地」品牌進行開發運營，進一步深化集團「Best-in-Class」的產品策略。

武漢仍是集團在上海之外最重要的區域市場。2025年11月底，「武漢新天地」推出收官住宅項目「雲逸」，市場反響踴躍。截至年底，項目去化率已超70%。「翠湖天地·六和」風貌別墅及「武漢新天地」住宅收官項目的成功，再次印證：即便在整體市場低迷時期，品質住宅與完善服務所構築的精品資產，依然是高淨值人群的首選。

可持續發展 鑄就社區韌性與活力

「新天地」社區品牌的煥新升級，體現了我們對於未來城市發展的堅定信念：未來的城市將由充滿活力的社區塑造，而非孤立的建築。我們致力於構建低碳、更富韌性且文化多元的未來可持續城市環境，並將這一理念貫徹於每一個開發與管理的社區之中。

在「5C可持續發展戰略」的指引下，我們正透過擴大可再生能源電力使用、實施節能減碳措施、深化與租戶的協作，以及採用低碳排放建材等舉措，切實推進2030年脫碳目標。得益於這些努力，與2019年基準相比，範圍1及範圍2碳排放強度下降57%，範圍3租戶碳排放強度下降32%。與此同時，我們已將《瑞安房地產氣候變化物理風險韌性與適應性導則》全面納入項目全生命週期，系統提升項目抵禦未來氣候物理風險的能力。

我們在可持續發展領域的卓越表現亦獲得了業界權威機構的廣泛認可。2025年，集團不僅榮獲GRESB五星評級與香港品質保證局可持續發展評級「AA」評級，同時維持CDP(氣候變化)「A」級評級。此外，我們還榮膺香港會計師公會頒發的「最佳可持續發展機構獎」。這些榮譽不僅印證了集團在打造可持續社區方面的卓越能力，更彰顯了可持續發展已深植於我們的企業基因——在建設高品質城市社區的全過程中，我們始終如一地踐行這一承諾。

展望未來

展望未來，全球地緣政治格局預期將更趨動盪，因此，我們將在策略上保持審慎。隨著地緣政治緊張局勢進一步重塑貿易關係與技術競爭格局，全球經濟增長預期放緩，這意味著經濟不確定性或將長期存在。

在國內層面，「十五五規劃」作為中國邁向高質量發展的關鍵階段，勾勒出長期發展機遇。規劃重點聚焦拉動內需、推動科技自主創新，以及發展智慧綠色城市。這些策略及舉措將推動國家實現可持續發展與共同富裕的長期目標。

中國房地產市場在未來可見時期內仍將處於轉型調整階段，行業正朝著更可持續、以需求為導向的發展模式穩步邁進。短期內，市場環境可能持續面臨挑戰，城市之間的分化趨勢也將進一步擴大。其中，一線城市預計將持續吸引人口、資本及人才流入，因此，這些城市核心區域的高品質資產需求有望保持旺盛。地方層面，全國各省市正加力推進城市更新。上海已啟動三年城市更新發展計劃，從2026年起加速推進城中村改造，此舉旨在以城市更新為抓手，全面推動城市高質量發展。

在此宏觀背景下，集團將繼續聚焦長三角及大灣區的一線城市，審慎物色合適的投資與城市更新機遇。其中，上海始終是我們的重點發展區域。作為集團非常重視的重資產發展項目，上海「召樓新天地」城中村改造項目於2026年1月成功獲取首塊住宅用地，這是繼2025年7月啟動公建配套建設後，項目又一重要發展節點，整個項目計劃於2032年全面竣工。

與此同時，我們將依託輕資產策略，充分發揮城市更新與社區營造領域的核心優勢，繼續拓展外部資本合作渠道，擴大合作夥伴關係。2025年11月，集團與上海陸家嘴(集團)有限公司、上海浦東新區房地產(集團)有限公司及上海三林資產管理(集團)有限公司達成最新合作，共同推進上海浦東新區三林地區的城中村改造項目。本集團在該項目中持有13.26%的實際權益，並將發揮「新天地」社區品牌優勢，助力在上海最具活力的區域打造新的城市地標。

致謝

最後，我謹此衷心感謝董事會同寅的寶貴建議，感謝管理團隊及全體員工在充滿挑戰的一年裡恪盡職守，助力集團保持韌性。同時，我亦向廣大股東、合作夥伴及客戶致以誠摯謝意，感激大家一直以來的信任與支持。秉持審慎的態度及穩健的長期策略，我相信，即使面對當前複雜嚴峻的市場環境，我們仍能穩步前行，不斷創造新可能，新天地。



羅康瑞

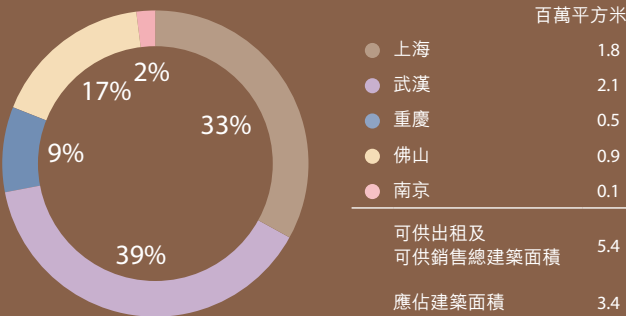
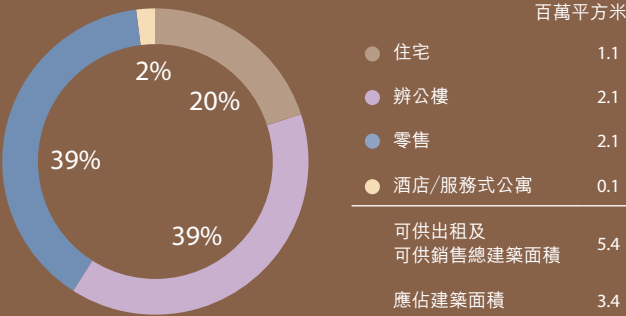
主席

香港，2026年3月26日

管理層討論與分析

土地儲備

於2025年12月31日



土地儲備 總建築面積

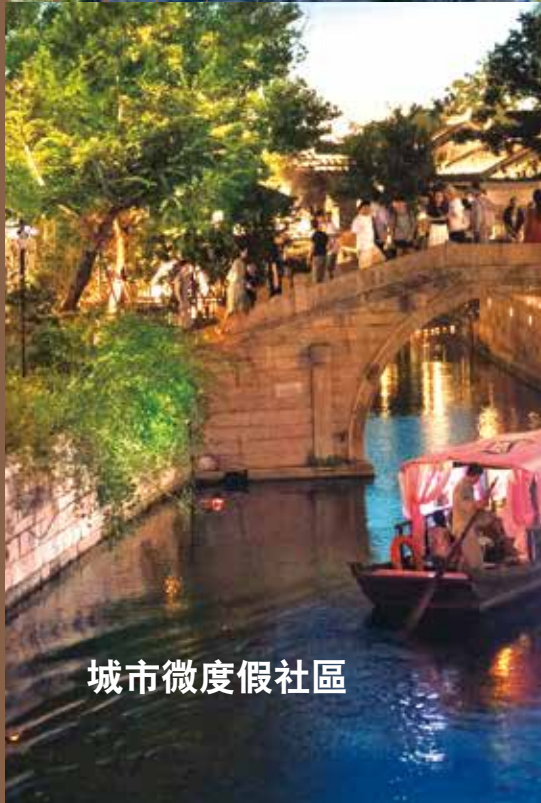
7,164,000
平方米

上海商業物業組合 建築面積

1,600,000
平方米



城市地標社區



城市微度假社區



區域中心社區

生活总有新天地

BRING PLACES TO LIFE



知識創新社區



項目概覽

上海

上海新天地

上海新天地項目總建築面積120萬平方米，位處黃浦區，是上海浦西（黃浦江西面）的主要商業中心。項目與上海地鐵1、8、10、13及14號線相連，全部路線均已投入營運。項目於1996年展開多期發展，包括商舖、辦公樓、住宅及文化設施。

新天地石庫門為舊區重建項目，已經成功活化成上海時尚生活社區，設有各種露台餐廳及零售店，更成為遊客在上海的必遊景點。作為上海市的流行生活熱點，新天地石庫門不斷吸引來自世界各地的新租戶，自2001年開業以來的租金收入保持穩定增長。瑞安廣場是附設零售商場的辦公樓。新天地時尚坐落新天地石庫門以南，是以時尚為主題的購物商場，匯集多個內地時尚品牌。新天地時尚於2021年10月展開資產提升計劃，於2022年底完成後，於2023年1月進行試營業。

翠湖天地位於上海新天地社區核心位置，坐擁無可比擬的新天地綠地和太平湖景觀。經過20餘載開發，翠湖天地不只是上海高端生活方式的代名詞，更是具有獨特海派風情與韻味的宜居之地。翠湖天地一至五期共建成超過40萬平方米的高尚住宅群。建設中的翠湖天地六期由瑞安房地產攜手上海永業集團聯合開發，規劃180米超高層住宅和風貌別墅產品，捕捉歷史悠久的滬上風華。作為翠湖系的最新作品，翠湖天地六期不僅將重塑浦西天際線，更進一步全方位提升產品力和服務力，為想像力創造空間，展現未來生活的無限可能。

企業天地5號是一幢甲級辦公樓，當中總建築面積52,000平方米作辦公用途，另27,000平方米作新天地湖濱道的零售用途。大樓於2013年落成，截至2025年12月31日，本集團持有其44.55%的實質權益。

太平洋新天地商業中心（第123號、第124號及第132號地塊）將發展為包括三幢優質甲級辦公樓的商業綜合項目，以及一個街頭風格的全天候購物及休閒/娛樂區，總建築面積分別為191,000平方米及84,000平方米。本集團擁有該項目的25%實質權益。第132號地塊（太平洋人壽大廈）總建築面積30,000平方米，已於2023年竣工並交付予太平洋人壽。第123號地塊（T2大廈）及第124號地塊（T1大廈）已於2024年完工。新天地東台里，第123號地塊和第124號地塊的零售裙樓已於2025年12月正式開始營運。







蟠龍新天地

蟠龍新天地包括住宅地塊、文化康樂區域、餐飲和酒店發展用地，以及綠化和公眾休憩用地。項目位於上海青浦區，屬於虹橋中央商業區的一部分。項目鄰近上海地鐵17號線的蟠龍站，距離虹橋交通樞紐僅2個地鐵站或3公里之遙。

住宅發展方面，本集團於2019至2024年期間已經成功分三期開發、出售及交付總建築面積約246,000平方米的住宅單位，其中最後一期的景園及臻園已於2022年7月推售。推售的571個單位，錄得超過2,000份認購書；根據政府政策，1,062名客戶以創當時上海新高的取錄分數91.22進入最終抽籤環節。

蟠龍新天地的零售設施已於2023年4月底開幕，不但是上海最成功的城中村改造項目之一，現更已成為長江三角洲地區的嶄新文化地標，以及集文化遺產、現代生活格調及社區參與於一體的新景點。自開幕以來，蟠龍新天地錄得逾5,200萬訪客人次。本集團持有該發展項目80%的權益。

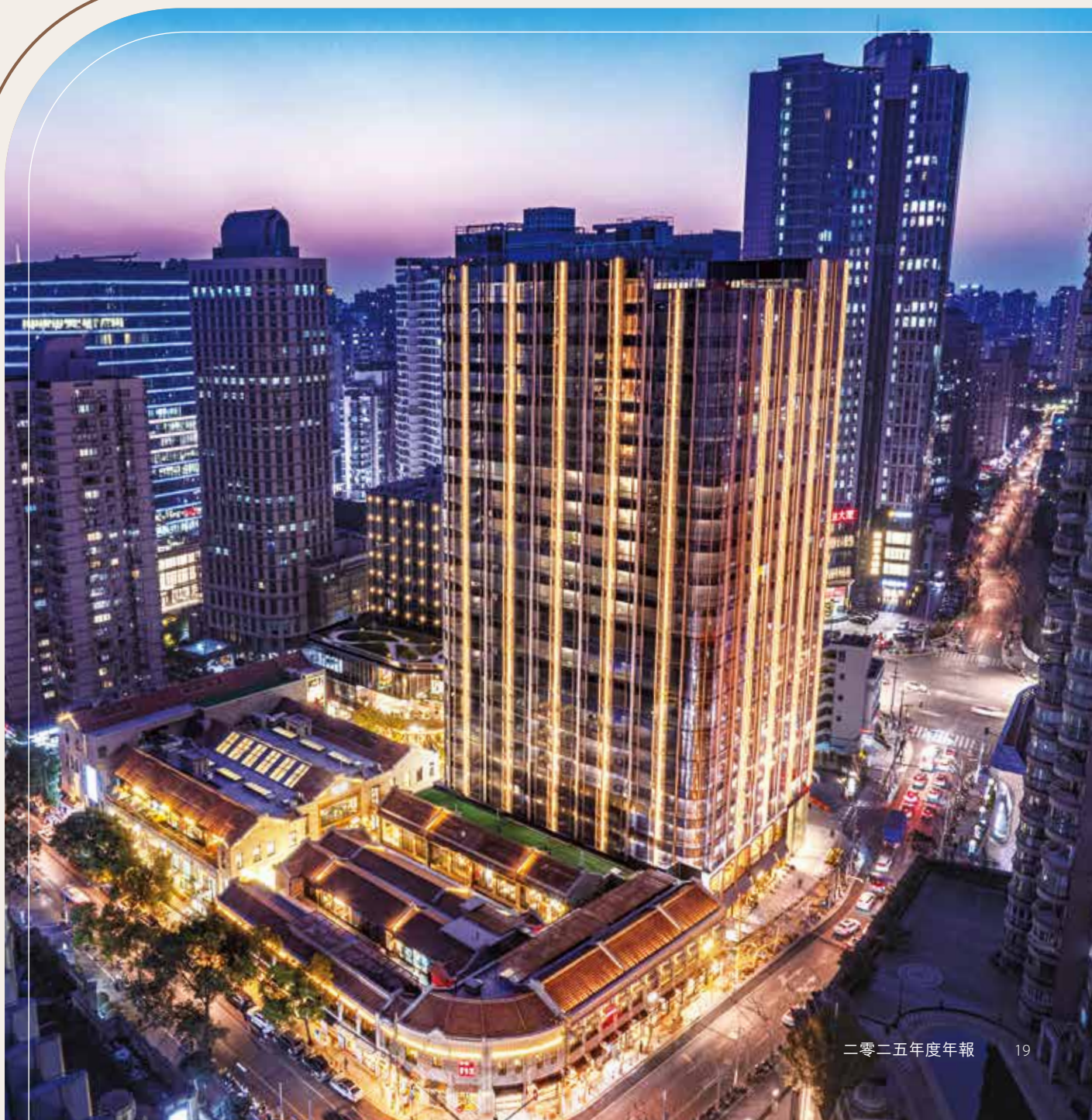
蟠龍新天地項目榮獲MIPIM Asia Awards於2020年頒發的最佳未來大型城市項目金獎，以及於2023年頒發的最佳零售項目金獎及最佳酒店、旅遊及休閒項目銀獎。2025年，進一步獲國家級認證，榮獲「國家級旅遊休閒街區」。

鴻壽坊

鴻壽坊項目是市區重建項目，坐落於上海普陀區最具人氣的商業街長壽路路口。地塊距離上海其中一個最著名的中央商業區南京西路僅2公里，並可直達作為地鐵7及13號線轉線站的長壽路站。該商業綜合項目包括建築面積48,000平方米的甲級辦公樓，另外14,000平方米則透過重建現存歷史建築物，發展為娛樂、餐廳及零售區域。該項目於2023年9月底開幕。

項目公司於2024年1月完成出售65%權益後，已成為合營項目。

作為集團於上海黃金地段的標誌性項目，鴻壽坊自開業起已成為當地的地標，客流量一直維持較高水平，屬我們創建鄰里社區產品線其中一個重要里程碑。



項目概覽

翠湖濱江

購入日期	2022年12月
物業	上海市楊浦區平涼街道6街坊
地盤面積	16,993.8平方米
總建築面積	23,791.32平方米
土地用途	住宅
期限	70年
作價	人民幣24.69億元
本集團權益	60%
合營夥伴	上海楊樹浦置業有限公司

這個文化古蹟保育和開發項目涉及發展一個高端低密度住宅社區，包括90個面積介於160-410平方米的單位。該項目坐落於楊浦濱江地區，屬於《上海市城市總體規劃（2017-2035年）》確定的「中央活動區」的一部分，毗鄰黃浦江和內環高架，接達三條地鐵線，交通便利。楊浦濱江地區定位為互聯網產業發展試點區，目前是多家重點互聯網企業的總部所在地。憑藉優越地利和發展潛力，該項目對高淨值人士具吸引力，因此會受惠於當地對高端住宅項目預期上升的需求。該項目已於2024年下半年開始預售。截至2025年12月31日，總建築面積10,100平方米已簽訂合約，建築面積8,200平方米的36個單位已交付予買家。本集團持有該發展項目60%的權益。



瑞虹新天地

瑞虹新天地項目位於上海虹口區內環內。該地區歷史悠久，目前正在進行城市更新，透過四條地鐵線（上海地鐵4號線、8號線、10號線及12號線）及兩條隧道（新建路隧道及大連路隧道）連接至陸家嘴中央商業區及浦東商業區，暢享便利交通。瑞虹新天地是時尚的城市生活中心，亦是集辦公樓、購物中心、酒店、文化及娛樂設施及住宅物業於一身的綜合社區。

住宅發展方面，本集團於1998至2023年期間分十期開發、出售及交付總建築面積約1,113,000平方米的住宅單位。

中糧瑞虹·海景壹號（第7號地塊）（第九期）總建築面積161,000平方米作住宅用途，另2,000平方米作零售店舖。最後一批單位於2022年1月推出，所有大樓的建造工程已經完竣，而落成單位亦已交付予買家。本集團擁有第7號地塊的49.5%實質權益。

臻庭（第167A號地塊）（第十期）總建築面積86,000平方米作住宅用途，另1,000平方米作為零售店舖。住宅單位已於2022年6月推出，所有單位已售罄並交付予買家。本集團擁有第167A號地塊的49.0%實質權益。

太陽宮和瑞虹企業天地（瑞虹新天地第10號地塊）可供出租總建築面積為330,000平方米，是包括兩幢甲級辦公樓及一個購物商場的商業綜合項目。太陽宮已於2021年9月開幕，而瑞虹企業天地亦於2021年10月迎來首批租客。太陽宮可供出租總建築面積為185,000平方米，已吸引100多個餐飲業租戶進駐，許多品牌公司亦選擇在太陽宮開設首間門市或旗艦店。

月亮灣（瑞虹新天地第3號地塊）可供出租總建築面積為64,000平方米，於2017年6月盛大開幕，以提供各種文化娛樂體驗和夜生活姿彩為特色亮點。

星星堂（瑞虹新天地第6號地塊）的可供出租總建築面積為19,000平方米，於2015年投入營運，定位為親子體驗式商業街，匯聚餐飲、零售、個人護理及兒童相關服務。

本集團持有商業物業的49.5%實質權益。

瑞虹新天地項目於2022年榮獲城市土地學會（「ULI」）頒發「亞洲卓越獎」。





創智天地

創智天地項目的位置佔有策略優勢，毗鄰楊浦區五角場市中心的主要高等學府，連接上海地鐵10號線及18號線。

創智天地的總建築面積為501,000平方米，是國際化的知識型社區，集合辦公園區、大學校園和住宅，並以激發生活、工作、娛樂及學習精神為目標。經過逾20年的發展及經營，創智天地已成為上海創新、創意及創業精神的地標，亦是動感文化、知識網絡、健康生活方式及青春力量的象徵。

創智天地構成活力充沛的生態系統，匯聚超過500間勇於開拓的初創公司、蓬勃發展的獨角獸企業和發展成熟的工業巨擘，連同鄰近的高等院校，成為萌生新意念、新機遇、新企業的一片沃土。創智天地主要吸引從事科技、媒體和通信產業（「TMT」）以及專業服務的公司，進駐社區的著名企業包括Dell EMC、Ebao、VMware、SUNMI、ATRenew、Agora及AECOM等。

大學路是創智天地最熱鬧的商業街區，提供各地美食、咖啡店、特色書店及零售店。自2024年5月隆重開

幕以來，「大學路周末限時步行街」已吸引數百萬名訪客到訪。多姿多彩的活動和表演凝聚暢旺人氣，將創智天地的樂活生活氛圍及繁華商業活動推上新高峰。

2025年7月，受上海市支持互聯網內容產業高質量發展的政策推動，位於創智天地的V聚場正式啟用。V聚場提供的設施遠超實體辦公室及直播工作室，吸引全國各地活躍於多個線上平台的內容創作者、部落客及網紅，串聯大學、企業與政府資源，培育MCN初創公司，致力打造具全球視野的創意生態系統。V聚場與創智天地的創新文化一脈相承，匯聚多元人才、人氣及潛在商機。

本集團擁有項目的46.33%實質權益。

Inno 創智

Inno 創智位於上海楊浦區新江灣商業中心，上蓋建築面積為45,800平方米。

該項目是「瑞安辦公」創立的其中一個項目，旨在為初創公司以及大中小企業提供完整生命周期工作



間解決方案。截至2025年12月31日，B棟總建築面積19,000平方米已租予平安集團，而A棟副樓總建築面積3,900平方米則已租予亞朵酒店。該項目引進一個結合工作、創業、學習及消閒的全新商務社交平台，涵蓋INNO SOCIAL、INNO STUDIO、INNO WORK及INNO OFFICE四大產品單元，另包括圍繞「瑞安辦公」流動應用程式建構的服務體系，以及提供孵化和企業政策顧問服務的INNO SPACE。其最終目標是營造多元化的工作生態系統，以促進企業的增長和發展。本集團持有該項目100%的權益。

虹橋新天地

虹橋新天地總建築面積308,000平方米，位處上海虹橋商業核心區，位置優越，是直通虹橋交通樞紐的唯一地塊，往來主要交通節點方便快捷，其中包括高鐵站、虹橋國際機場2號航站樓及三條營運中的地鐵線。為配合國家擴大高水平對外開放的呼籲，虹橋新天地將在連繫國內外市場方面肩負重要的策略性角色，同時引領長三角的綜合發展。

虹橋新天地的建築工程始於2011年，並於2015年下半年完工。項目現已成為全新的商業、文化及休閒地標，包括一個大型的零售組成部分、辦公樓和演藝及展覽中心。透過購物、娛樂和餐飲與表演藝術和親子體驗的完美結合，虹橋新天地佔有不可替代的市場地位。

四棟辦公樓提供可供出租總建築面積90,000平方米，是各行業領先企業設立區域總部及分支機構的據點。租戶自2014年底起陸續遷入，其中包括躋身《財富》500強企業的殼牌(Shell)下游業務總部、中國鐵建(CRCC)華東區域總部及理想汽車華東區域總部等。

虹橋新天地零售物業組合的總建築面積合計為173,000平方米，包括虹橋新天地購物商場、新天地下沉廣場、位於辦公樓的零售商舖，以及一個表演中心。租戶從2015年下半年開始陸續營業。總建築面積為125,000平方米的購物商場可容納逾200間商舖，形成強大的租戶組合，多個品牌均為首次進軍中國內地及/或上海。

2021年，虹橋新天地項目榮獲城市土地學會(「ULI」)頒發「全球卓越獎」，並在設施營運管理方面獲得WELL健康—安全評價。



武漢

武漢新天地

武漢新天地項目總建築面積達137萬平方米，位處市中心漢口，臨江面向風景如畫的長江及江灘公園。

武漢新天地項目為大型多功能綜合重建項目，當中包括兩個主要地塊。

武漢新天地(第A4號地塊)於2007年開始營運。項目力求在提升建築物商業價值的同時，謹慎保留當地傳統建築，成為了武漢的知名地標。

壹方南館(第A1/A2/A3號地塊)的總建築面積為121,000平方米，於2016年9月開業。壹方南館是擁有近200個全球時尚品牌的一站式購物中心，不僅推廣前沿時尚生活，更為消費者提供各種產品和服務。壹方北館(第B4號地塊零售)的總建築面積為71,000平方米，於2019年11月隆重開業。壹方北館的市場定位是主打親子主題的零售熱點，為武漢新天地社區及周邊地區的居民提供服務，並直通輕軌1號線。

位於第A2/A3/A5號地塊的辦公大樓提供總建築面積156,000平方米，從2011年開始陸續出售予買家。武漢企業天地1號是位於武漢天地社區的高層辦公大樓，包括一幢73層高甲級辦公樓。該辦公樓已於2021年完工，並正在招租。

武漢新天地住宅發展項目一向深受市場歡迎。截至2025年12月31日，本集團已經成功開發、出售及交付總建築面積約694,000平方米的住宅單位。

雲廷三期(第B12號地塊)總建築面積71,000平方米作住宅用途，另1,000平方米作零售店舖。項目已於2023年5月推售，創下武漢最高的預售價格紀錄。截至2025年12月31日，所有單位已交付予買家。

最後一期的雲逸(第B2號地塊)於2025年11月開盤，總住宅建築面積達38,600平方米，儘管市場處於下行周期，銷售仍取得亮眼成績。截至2025年12月31日，逾七成單位已經認購，涉及建築面積28,200平方米。

2021年，武漢新天地項目榮獲城市土地學會(「ULI」)的「亞太區卓越獎」。



武漢長江天地

武漢長江天地位於武漢武昌古城，西臨長江，南連二環路，距黃鶴樓僅1.5公里，坐擁豐富的生態和歷史資源。該地塊為武昌造船廠舊址，象徵武漢的工業和文化遺產。

該項目是一個大型整體規劃區，包括發展住宅、辦公樓及商業建築、國際學校及其他公共設施。

該地塊原於2021年12月購入，經修訂總體規劃後，該地塊可作住宅用途的建築面積估計達755,000平方米。第B4號地塊的總住宅建築面積為135,000平方米，已於2023年9月展開預售。截至2025年12月31日，總建築面積77,000平方米的522個單位已簽訂合約，其中建築面積74,700平方米已交付予買家。本集團持有該發展項目50%的權益。

創新天地

創新天地總建築面積127萬平方米，位處光谷中心城中央區域。光谷位於武漢東湖新技術開發區，2025年在全國高新區綜合排名中躍升至第六位，是中國國家自主創新示範區及自由貿易區之一。光谷中心城作為國家自主創新城區的引領者，將成為世界級的創新中心。

自2017年12月展開工程起，創新天地已成功開發、出售及交付總建築面積335,500平方米的住宅發展項目。第四期工程的第R7及R8號地塊可供銷售總建築面積為73,000平方米，已於2021年11月動工。截至2025年12月31日，總建築面積72,400平方米的372個單位已簽訂合約，其中建築面積68,300平方米已交付予買家。總建築面積為32,500平方米的第R2地塊預計將於2026年下半年推售。

第B10-13號地塊的辦公大樓總建築面積達132,300平方米，已開發作銷售用途，並於2020年11月動工。截至2025年12月31日，總建築面積99,700平方米已交付予買家。另外，第B14-17號地塊的辦公大樓總建築面積達197,000平方米，於2021年為一間龍頭科技公司量身設計辦公空間，並於2025年11月交付。

創新天地商業公園位處光谷創新天地，直達地鐵11號線，是首個進駐武漢知識型社區的商業公園，提供總零售建築面積48,000平方米。創新天地商業公園

項目概覽



綠意盎然，將商業空間與自然景觀完美融合，品牌組合專為光谷的年輕專才及創新人才打造，進一步鞏固創新天地作為區內社交娛樂聚集地的定位。創新天地商業公園於2025年9月開業。

本集團持有該發展項目50%的權益。

重慶

重慶新天地是位於渝中區的市區重建項目，擬建總建築面積為280萬平方米。

重慶新天地街區位於重慶新天地，是總建築面積達49,000平方米的歷史修繕區，已成功活化及重塑成一大生活社區。重慶新天地街區於2010年開始營業，設有各種露台餐廳及零售店。

重慶企業天地2號、3-5號以及6-8號是重慶新天地發展項目中的商業物業，總建築面積為351,000平方米，

作為辦公用途，已於2011至2013年期間售予買家。企業天地亦包括總建築面積79,000平方米的配套零售空間，本集團繼續擁有99%的實質權益。零售空間為鄰近辦公室租戶及住戶提供餐飲、娛樂及其他便利設施。

發展計劃中的住宅項目一至九期已經完工，並自2008年起陸續交付予客戶。

2017年5月26日，本集團出售在重慶新天地項目11幅地塊（「重慶合作投資組合」）的79.2%實質權益。該交易於2017年6月29日完成，本集團因而擁有該合作投資組合19.8%的實質權益。

佛山

嶺南新天地項目位於佛山市禪城區的老城中心，坐落佛山傳統的城市核心及公共運輸樞紐，佔據優越地利。項目盡享便捷交通，廣佛地鐵有兩個車站連接該項目地盤。廣佛地鐵1號線與廣州相連，而跨過珠江的西朗站



至瀝滯站延線已於2018年投入營運。佛山嶺南新天地項目總體規劃涵蓋的總建築面積達150萬平方米。

該項目為大型城市核心重建項目，包括辦公樓、零售商舖、酒店、文化設施及住宅，成為綜合社區，坐擁兩處國家級文物遺址，堪稱佛山文化遺產的核心瑰寶，分別是保存完好的古老道觀，以及廣為人知的歷史街區東華里。

嶺南新天地為項目中的歷史建築物重建區，總建築面積為55,000平方米。項目分三期重建，成功重塑成時尚生活社區，提供各式各樣的露台餐廳及零售店。「嶺南站」毗鄰嶺南新天地，坐落於佛山市禪城區的核心地帶，能直達祖廟站。作為包括辦公樓和零售設施的綜合用途商業項目，「嶺南站」以市區的中產階級為服務對象，提供時尚的零售、娛樂和高品味生活設施。嶺南新天地商業大廈是坐落「嶺南站」上蓋的辦公大樓，主要為本地公司及中小企服務，提供交通便利的辦公用地。

自2011年起，本集團已發展及交付總建築面積約389,000平方米的住宅單位。

2025年6月，本集團與青島瑞見私募股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「該基金」)簽訂協議，將其於佛山瑞安房地產發展有限公司及佛山安盈房地產有限公司(統稱「佛山項目公司」)的100%股權轉讓予該基金。於2025年8月完成交易後，本集團擁有該基金57.63%之合夥權益。

佛山項目於2019年榮獲城市土地學會(「ULI」)頒發「亞太區卓越獎」和「全球卓越獎」。2024年，該項目已成為國家級夜間文化和旅遊消費集聚區之一。

2025年，項目正式更名為「嶺南新天地」，致力在大灣區打造城市微度假社區。

南京

南京國際金融中心是位於江蘇省會南京市秦淮區漢中路1號的甲級多用途地標物業。該項目包括一幢45層甲級辦公樓、一座7層零售商場，以及181個地下停車位。







在持續低迷的市場環境下保持韌性

在地緣政治不確定性、貿易緊張局勢及消費者信心低迷等持續挑戰的多重影響下，在剔除非現金性質投資物業的公平值變動及減值撥備影響後，本集團於2025年錄得核心溢利人民幣3.97億元。

租金維持增長

在市場波動的環境下，本集團的租金及相關收入總額(包括合營公司及聯營公司)連續三年維持增長，達人民幣36.25億元，較去年同期增長2%。零售物業組合表現強勁，銷售額和客流量分別實現15%及12%的雙位數增長。

審慎而積極的資本管理

本集團的財務狀況保持穩健。截至2025年12月31日，淨資產負債率維持在52%的穩定水平，現金及銀行存款總額達人民幣64.51億元，而外幣融資比例則由2021年的77%大幅下降至2025年底的19%。於年末後，本集團成功發行總額為3億美元的優先票據，並購回將於2026年到期的2.95億美元優先票據。因此，截至2026年3月25日，本集團已償還自2021年以來的離岸債務(總額)合計人民幣486億元，充分體現本集團對履行財務責任的堅定承諾。

拓展「輕資產」合作項目

憑藉品牌實力與卓越的營運質素，本集團於2025年新增兩項輕資產合作項目，分別為上海新天地社區內的高端住宅項目「永新里」，以及上海浦東新區的城中村改造項目「上海三林」，使本集團的輕資產項目儲備增加至四個項目。本集團分別持有永新里項目及上海三林項目15%及13.26%的實質權益。

可持續發展努力獲得國際認可

本集團在可持續發展領域的出色表現再次獲得領先的可持續發展基準的認可，年內分別獲得GRESB五星評級與香港品質保證局可持續發展評級「AA」級的佳績；同時再度入選碳信息披露項目(Carbon Disclosure Project, CDP)氣候變化「A級名單」。此外，瑞安房地產更獲香港會計師公會頒發「最佳可持續發展機構獎」，進一步肯定了我們對可持續發展的堅定承諾。這些榮譽再次印證了我們將可持續理念深植於所打造的冠於同儕的優質社區的能力。



瑞安房地產是中國領先的城市發展解決方案提供者，主要經營物業開發、物業投資及管理兩大業務板塊，並以上海黃金地段的物業組合為基石。作為開發及運營卓越可持續社區的先鋒，本集團在進行城市更新和活化文化遺產時積極將文化、社交和可持續理念融入城市發展，為中國各城市提供不同的城市發展解決方案。

瑞安新天地(「SXTD」)為瑞安房地產的全資附屬公司，是中國領先的卓越商業物業投資者及管理者，致力建造充滿活力、包容及可持續的社區。公司業務遍及中國一線城市，包括上海、武漢、重慶、佛山及南京，是上海最大型的私營商業物業管理者之一。截至2025年12月31日，瑞安新天地管理的位於上海的辦公樓及零售場所估值達人民幣790億元，其中包括旗艦項目新天地石庫門街區。

2025 年的主要成就

- 2025 年，本集團錄得物業銷售收入人民幣 4.99 億元。計入合營公司及聯營公司後，物業銷售總額為人民幣 55.81 億元。合約銷售額為人民幣 79.16 億元，其中包括住宅物業銷售額人民幣 72.46 億元，商業物業銷售額人民幣 6.70 億元。已鎖定的銷售總額(包括合營公司及聯營公司)為人民幣 172.31 億元，將於 2026 財政年度及以後交付並確認入賬。
- 本集團商業物業組合的經常性租金收入持續錄得增長。包括合營公司及聯營公司所持物業在內，我們於 2025 年的租金及相關收入總額按年增加 2% 至人民幣 36.25 億元，其中 78% 來自上海的物業組合。這反映了我們較成熟資產的穩定表現，以及隨上海和武漢新項目開業而擴展業務板塊。消費零售額及客流量分別錄得 15% 及 12% 的高年度同比增長。
- 2025 年 6 月，本集團與天安中國投資有限公司成立新的 30/70 合營公司以參與上海的永新里項目。該合營公司成功購入由上海永業企業(集團)有限公司持有的、位於新天地石庫門街區以東的三幅住宅及商業用地 50% 股權。項目將進一步鞏固本集團在大新天地社區的影響力。
- 2025 年 6 月，本集團與青島瑞見私募股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「該基金」)簽訂協議，將其於佛山瑞安房地產發展有限公司及佛山安盈房地產有限公司(統稱「佛山項目公司」)的 100% 股權轉讓予該基金。於 2025 年 8 月完成交易後，本集團擁有該基金 57.63% 之合夥權益。扣除稅項及交易成本後，交易所得款項淨額約為人民幣 6.83 億元。
- 2025 年 9 月，武漢的創新天地商業公園開業。該項目包含 48,000 平方米的總零售建築面積及開闊的綠色空間。項目將商業空間與自然景觀融為一體，引入「首度登陸武漢/光谷」的商店，成為創新天地的社交及商業中心，鞏固其作為光谷年輕專才與創新人才聚集地的定位。
- 2025 年 11 月，本集團與上海陸家嘴(集團)有限公司、上海市浦東新區房地產(集團)有限公司及上海三林資產管理(集團)有限公司簽訂協議，共同開發上海浦東新區三林鎮的城中村改造項目，該項目規劃總建築面積約 724,000 平方米，包含住宅及商業空間。本集團擁有項目的 13.26% 實質權益。該項目將於上海市其中一個最富活力的區域打造全新地標，將有助本集團強化城市更新產品線。

- 2025 年 12 月，上海太平洋新天地商業中心的新天地東台里開業。建築面積 84,000 平方米的開放式零售空間，為大新天地社區注入充滿活力的新文化及生活體驗。
- 可持續發展方面，本集團透過「5C 可持續發展戰略」下的一系列舉措，在實現 2030 年脫碳目標方面取得了實質進展。與 2019 年基線相比，範疇一和範疇二的排放密度下降 57%，範圍三(與租戶相關)的排放強度降低了 32%。與此同時，我們將適應措施融入項目生命周期各個階段，得以提升氣候韌性。



業務回顧

物業銷售表現

已確認物業銷售

2025年的已確認物業銷售額(經扣除適用稅項)為人民幣55.81億元，與2024年的人民幣79.62億元相比，反映本年度住宅落成量較低。平均售價(不包括停車場)較2024年增加27%至每平方米人民幣32,300元，原因是年內上海平均售價較高的項目佔銷售額的比例較高。

下表呈列各項目於2025年及2024年已確認物業銷售的情況(經扣除適用稅項後呈列)：

項目	2025年			2024年		
	銷售收入	已售建築面積	平均售價 ¹	銷售收入	已售建築面積	平均售價 ¹
	人民幣百萬元	平方米	人民幣元/平方米	人民幣百萬元	平方米	人民幣元/平方米
上海新天地						
翠湖五集(第118號地塊)	338	2,100	175,700	28	200	155,000
翠湖濱江	1,544	8,200	206,000	–	–	–
瑞虹新天地						
零售(第1號地塊)	44	900	53,300	–	–	–
零售(第167A號地塊)	52	1,000	56,000	16	200	85,000
零售(第7號地塊)	–	–	–	106	2,200	52,300
蟠龍新天地						
住宅	–	–	–	46	600	83,300
酒店	–	–	–	95	4,800	21,700
武漢新天地						
住宅	14	300	50,000	4,100	70,500	63,900
零售	–	–	–	34	700	54,300
創新天地						
住宅	545	37,400	15,900	244	13,700	19,000
零售	85	6,400	14,400	1	100	13,300
辦公樓	42	3,700	12,500	2,291	180,700	13,800
武漢長江天地						
住宅	1,996	74,700	29,100	–	–	–
零售	13	300	46,700	–	–	–
嶺南新天地						
零售	3	2,400	1,300	2	1,500	1,300
重慶新天地						
零售	60	11,400	5,500	–	–	–
重慶天地 ³						
住宅 ²	506	27,900	24,100	725	43,100	22,400
辦公樓(Loft)	3	400	10,000	141	17,100	9,000
小計	5,245	177,100	32,300	7,829	335,400	25,500
停車場	336			133		
總計	5,581	177,100	34,400	7,962	335,400	26,000
確認為：						
– 本集團收入之物業銷售	499			4,356		
– 出售投資物業	64			–		
– 聯營公司收入	571			989		
– 合營公司收入	4,447			2,617		
總計	5,581			7,962		

附註：

- 1 每平方米平均售價的計算是基於扣除適用稅款之前的銷售收入總額。
- 2 根據重慶房地產市場的慣例，重慶住宅之平均售價乃按套內建築面積呈列。
- 3 重慶天地合作物業組合乃由本集團聯營公司開發的項目。本集團持有該合作物業組合19.8%的權益。
- 4 翠湖濱江、武漢長江天地及重慶天地合作物業組合以外所有項目已更名，前稱分別為上海太平橋、瑞虹天地、蟠龍天地、武漢天地、武漢創新天地、嶺南天地及重慶天地。

合約銷售、認購銷售及鎖定銷售

本集團於2025年的合約銷售額為人民幣79.16億元，較2024年下跌47%，其中住宅物業銷售佔92%，餘下由商業單位銷售所貢獻。2025年住宅物業銷售的平均售價為每平方米人民幣64,600元，而2024年則為每平方米人民幣134,900元。合約銷售以及住宅物業銷售的平均售價下降，主要由於項目組合變化所致。2025年，平均售價較高的上海項目所佔合約銷售比例有所下降。我們計劃在2026年及以後推出更多項目，主要集中在上海和武漢（視乎施工進度和政府預售預售許可時間而定）。

截至2025年12月31日：

- i) 已認購銷售總額為人民幣6.39億元，其中人民幣2.99億元來自上海翠湖濱江，該等銷售將於未來數月簽訂正式買賣協議。
- ii) 錄得已鎖定銷售總額人民幣172.31億元，待於2026年及以後交付客戶並確認為本集團財務業績。

下表為2025年及2024年按項目呈列的合約銷售詳情（經扣除適用稅項前呈列）：

項目	2025年			2024年		
	合約銷售	已售建築面積	平均售價	合約銷售	已售建築面積	平均售價
	人民幣百萬元	平方米	人民幣元/平方米	人民幣百萬元	平方米	人民幣元/平方米
住宅物業銷售：						
上海新天地						
翠湖五集(第118號地塊)	369	2,100	175,700	—	—	—
翠湖天地·六和(第122號地塊)	3,545	11,400	311,000	11,979	57,000	210,200
翠湖濱江	754	3,700	203,800	1,298	6,300	206,000
蟠龍新天地	—	—	—	50	600	83,300
武漢新天地	886	24,700	35,900	190	3,600	52,800
創新天地	467	30,800	15,200	553	18,000	30,700
武漢長江天地	979	38,500	25,400	389	22,100	17,600
重慶天地 ^{1,2}	19	900	25,700	5	300	20,300
停車場	227	—	—	89	—	—
小計	7,246	112,100	64,600	14,553	107,900	134,900
商業物業銷售：						
上海新天地	338	1,800	187,800	—	—	—
翠湖天地·六和(第122號地塊)						
瑞虹新天地	48	900	53,300	—	—	—
零售(第1號地塊) ³	56	1,000	56,000	116	2,200	52,700
零售(第167A號地塊) ⁴	—	—	—	17	200	85,000
零售(第7號地塊)						
蟠龍新天地	—	—	—	101	4,800	21,000
酒店	8	900	8,900	132	9,500	13,900
創新天地	—	—	—	14	300	46,700
武漢長江天地						
重慶新天地	63	11,400	5,500	—	—	—
零售						
重慶天地 ¹	—	—	—			
辦公樓(Loft)	3	2,400	1,300	115	15,800	7,300
嶺南新天地	154	—	—	2	1,500	1,300
停車場	—	—	—	5	—	—
小計	670	18,400	36,400	502	34,300	14,700
總計	7,916	130,500	60,700	15,055	142,200	105,900

附註：

1 重慶天地合作物業組合乃由本集團聯營公司開發的一個項目。本集團持有該合作物業組合19.8%的權益。

2 根據重慶房地產市場的慣例，重慶住宅之平均售價乃按套內建築面積呈列。

3 本集團持有該物業49.5%的權益。

4 本集團持有該物業80%的權益。

2026年可供銷售及預售的住宅建築面積

下表呈列本集團於2026年可供銷售及預售的住宅物業建築面積約133,700平方米，涵蓋六個項目：

項目	產品	2026年可供銷售及預售的物業		
		建築面積 平方米	本集團 權益	應佔建築面積 平方米
翠湖天地·六和(第122號地塊)	別墅/聯排	4,100	50%	2,100
翠湖濱江	別墅/聯排	11,400	60%	6,800
南橋天地 ¹	高層	13,000	5%	700
武漢新天地	高層	14,300	100%	14,300
創新天地	高層	32,900	50%	16,500
武漢長江天地	高層	58,000	50%	29,000
總計		133,700		69,400

附註：

1 前稱上海貝港城中村。

作為審慎提示，實際的推售日期將取決於並受施工進度、市場環境變化、政府法規的變動等因素影響。

物業發展

截至2025年12月31日的住宅發展項目可供銷售資源

項目	概約可供銷售住宅 建築面積	估計總可供 銷售資源	本集團權益	估計應佔銷售額
	平方米	人民幣十億元		人民幣十億元
翠湖天地·六和(第122號地塊)	12,300	4.3	50%	2.2
翠湖濱江	11,400	2.3	60%	1.4
南橋天地	65,300	2.7	5%	0.1
上海項目小計	89,000	9.3		3.7
武漢新天地	14,300	0.5	100%	0.5
武漢長江天地 ²	678,600	24.9	50%	12.4
創新天地	98,000	1.5	50%	0.7
其他城市項目小計	790,900	26.9		13.6
總計	879,900	36.2		17.3

附註：

1 上表代表截至2025年12月31日尚未錄得合約銷售額的可供銷售資源。

2 數字為有待進一步修訂的項目計劃的初步估計。

發展中的住宅物業

上海新天地 — 翠湖天地·六和(第122號地塊)於2021年6月購入，總建築面積87,000平方米(包括建築面積6,000平方米的地下空間)作住宅用途，以及總建築面積17,000平方米(包括2,400平方米的地下空間)作零售用途。2024年9月，本集團成功推售翠湖天地·六和的首批單位。總建築面積為57,000平方米的108個單位於開售當日即告售罄。2025年，本集團成功推出總建築面積13,200平方米的別墅及聯排別墅。新推出的傳承風格別墅系列引起高淨值買家的濃厚興趣。所有取得預售許可證的別墅及聯排別墅已簽訂合約，其餘單位待取得所需預售許可證後即可正式簽訂買賣合約。本集團持有該發展項目50%的權益。

翠湖濱江 — 該地塊於2022年12月購入，總建築面積30,000平方米(包括建築面積8,500平方米的地下空間)作住宅用途。這個文化古蹟保育及發展項目旨在打造一個高端低密度住宅社區，包括90個面積介於160-410平方米的單位。該項目於2024年下半年開始預售。截至2025年12月31日，合共已簽約的地上建築面積為10,100平方米，其中已交付買家的地上建築面積為8,200平方米，涉及36個單位。本集團持有該發展項目60%的權益。

武漢新天地 — 雲廷三期(第B12號地塊)總建築面積71,000平方米作住宅用途，另1,000平方米作零售店舖。項目已於2023年5月推售，創下武漢最高的預售價格紀錄。截至2025年12月31日，所有單位已交付。最後一期的雲逸(B2號地塊)於2025年11月開盤，總住宅建築面積達38,600平方米，儘管市場處於下行周期，銷售仍取得亮眼成績。截至2025年12月31日，總建築面積28,200平方米的逾七成單位已獲認購。

創新天地 — 該地塊於2017年購入。第R7及R8號地塊總建築面積為73,000平方米，已於2021年11月動工。儘管市場充滿挑戰，項目團隊運用多種策略，得以在光谷中心的高端產品(180平方米以上)銷售榜上名列前茅。截至2025年12月31日，總建築面積72,400平方米的372個單位已簽訂合約，其中建築面積68,300平方米已交付予買家。R2地塊總建築面積32,500平方米，計劃於2026年下半年推出。本集團持有該發展項目50%的權益。

武漢長江天地 — 該地塊最初於2021年12月購入，經修訂總體規劃後，該地塊可作住宅用途的建築面積估計達755,000平方米。第B4號地塊的總住宅建築面積為135,000平方米，已於2023年9月開始預售。截至2025年12月31日，總建築面積77,000平方米的522個單位已簽訂合約，其中建築面積74,700平方米已交付予買家。本集團持有該發展項目50%的權益。

截至2025年12月31日發展中及未來發展之商業物業

項目	辦公樓 建築面積	零售 建築面積	總計 建築面積	本集團權益	應佔 建築面積
	平方米	平方米	平方米		平方米
翠湖天地·六和(第122號地塊)	–	17,000	17,000	50%	8,500
上海項目小計	–	17,000	17,000		8,500
武漢新天地	70,000	3,000	73,000	100%	73,000
創新天地	187,000	281,000	468,000	50%	234,000
武漢長江天地	–	125,000	125,000	50%	62,500
嶺南新天地	450,000	107,000+80,000 ¹	637,000	100%	637,000
重慶天地	228,000	65,000+25,000 ¹	318,000	19.80%	63,000
其他城市項目小計	935,000	686,000	1,621,000		1,069,500
總計	935,000	703,000	1,638,000		1,078,000

附註：

¹ 酒店用途。

業務回顧

投資物業

投資物業的估值

截至2025年12月31日，經由獨立評估師進行評估，本集團以估值計價的投資物業(未包括經營酒店及自用物業)的賬面值為人民幣977.02億元，相應的總建築面積為2,671,000平方米。位於上海、武漢、佛山、南京和重慶的物業分別佔賬面值的80%、10%、6%、3%及1%。本集團於2025年錄得投資物業(包括合營公司及聯營公司持有)公平值減少人民幣20.13億元，佔截至2025年12月31日總賬面值的2.1%。此項減少反映當前的市場狀況，尤其是表現低迷的辦公樓市場。該市場因供應過剩及市場租金下行壓力，導致續約租金下降。

下表為於2025年12月31日以估值計價的本集團投資物業的賬面值及2025年公平值變動的匯總：

項目	可供出租 建築面積	2025年 公平值 增加/(減少)	2025年 12月31日 賬面值	公平值 增加/(減少) 佔賬面值	本集團 應佔賬面值
	平方米	人民幣百萬元	人民幣百萬元	%	人民幣百萬元
以估值計價的已落成投資物業					
上海新天地 ²					
新天地石庫門街區及新天地時尚 ²	80,000	21	8,380	0.3%	8,361
瑞安廣場及新天地廣場	53,000	(38)	3,923	(1.0%)	3,178
企業天地5號、新天地湖濱道 ²	79,000	(319)	6,345	(5.0%)	2,827
太平洋新天地商業中心	275,000	(453)	21,400	(2.1%)	5,350
瑞虹新天地	441,000	(358)	15,077	(2.4%)	7,463
虹橋新天地	263,000	(180)	8,612	(2.1%)	8,612
創智天地	253,000	(118)	8,569	(1.4%)	3,970
Inno 創智	45,000	(32)	1,440	(2.2%)	1,440
蟠龍新天地	42,000	186	1,575	11.8%	1,260
鴻壽坊	62,000	18	2,694	0.7%	943
武漢新天地	401,000	(433)	8,633	(5.0%)	8,633
嶺南新天地	158,000	(42)	4,374	(1.0%)	4,374
重慶新天地	117,000	(35)	1,385	(2.5%)	1,371
南京國際金融中心	100,000	(140)	2,740	(5.1%)	1,370
武漢創新天地商業公園	48,000	–	795	不適用	398
小計	2,417,000 ¹	(1,923)	95,942	(2.0%)	59,550
以估值計價的發展中投資物業					
佛山第A號地塊	254,000	(90)	1,760	(5.1%)	1,760
小計	254,000	(90)	1,760	(5.1%)	1,760
總計	2,671,000	(2,013)	97,702	(2.1%)	61,310
總計(不包括聯營公司及合營公司)	1,413,000	(643)	40,082	(1.6%)	38,989

附註：

1 自用物業(總建築面積11,000平方米，賬面值人民幣6.31億元)於綜合財務狀況表上被分類為物業及設備，其相應的可租賃總建築面積及賬面值不包括在此表中。

2 前稱分別為上海太平橋社區、上海新天地、新天地時尚II及企業天地5號、湖濱道。

瑞安新天地：本集團的旗艦商業業務單位

瑞安新天地在中國投資及管理優質商業物業，憑藉在中國超過二十年的投資及營運經驗，成功打造多個地標社區，其中包括旗艦項目新天地石庫門街區。我們希望透過提供優質服務和不斷的創新，融合文化、傳承及生活品味的地標性社區。

商業物業投資組合

截至2025年12月31日，本集團的零售物業組合保持穩定，平均出租率達94%，彰顯新天地社區的實力。2025年，我們組合的整體銷售額增長了15%及客流量亦上升了12%。受零售市場消費模式改變的影響，續約租金轉跌。

由於供需失衡狀況持續，辦公樓市場仍然受壓，不確定因素衝擊企業信心。儘管辦公樓市場表現低迷，我們在上海成熟辦公樓組合的出租率仍保持穩定，截至2025年12月31日的平均出租率達93%，優於仲量聯行報告的上海甲級辦公樓整體出租率75.7%。高質素的資產及服務、物業的黃金地段優勢，加上穩固的租戶關係，為我們的韌性奠定堅實基礎。在激烈市場競爭環境下，截至2025年12月31日的續約租金仍然維持跌勢。

本集團於2025年的租金及相關收入為人民幣19.49億元，較2024年的人民幣24.56億元下跌21%，租金收入下跌主要是因為本集團於2024年11月宣佈對創智天地的股權進行重組，導致於2025年將人民幣4.35億元的租金收入重新分類至來自合營公司的租金收入。

2025年，租金及相關收入(包括來自合營公司及聯營公司物業的租金及相關收入)總額按年增長2%至人民幣36.25億元，其中78%來自上海的物業組合，其餘則來自中國其他城市。

租金及相關收入	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元	變動
上海	2,826	2,741	3%
其他城市	799	806	(1%)
總計	3,625	3,547	2%

下表概述本集團投資物業的出租率：

項目	產品	可供出租建築面積 平方米	出租率 2025年12月31日
上海新天地			
新天地石庫門街區	辦公樓/零售	54,000	99%
新天地時尚	零售	26,000	96%
瑞安廣場及新天地廣場	辦公樓/零售	53,000	97%
企業天地5號、新天地湖濱道	辦公樓/零售	79,000	96%
太平洋新天地商業中心	辦公樓/零售	275,000	57%
瑞虹新天地	辦公樓/零售	441,000	86%
虹橋新天地	辦公樓/零售	263,000	91%
創智天地	辦公樓/零售	253,000	93%
Inno 創智	辦公樓/零售	45,000	93%
蟠龍新天地	零售	42,000	97%
鴻壽坊	辦公樓/零售	62,000	91%
武漢新天地	辦公樓/零售	401,000	76%
嶺南新天地	辦公樓/零售	158,000	97%
重慶新天地	零售	117,000	97%
南京國際金融中心	辦公樓/零售	100,000	87%
武漢創新天地商業公園	零售	48,000	90%
總計		2,417,000 ¹	

附註：

1 位於上海瑞安廣場、武漢新天地及嶺南新天地合共11,000平方米的總建築面積由本集團佔用，因此不列於上表。

房地產資產管理

作為我們輕資產策略的其中一部分，我們亦為商業項目提供房地產資產管理服務，是其他資產擁有人值得信賴的合作夥伴。房地產資產管理服務包括但不限於可行性研究、租賃定位、租務、市場營銷及品牌、客戶和財務管理等。截至2025年12月31日，我們提供資產管理服務的項目包括企業天地5號、新天地湖濱道、南京國際金融中心、瑞虹新天地的商業物業、太平洋新天地商業中心、鴻壽坊、創智天地，以及武漢創新天地商業公園。截至2025年12月31日，這些項目的總估值達人民幣576億元，總建築面積為1,258,000平方米。我們會繼續擴展服務，並尋求更多與其他組織合作的機會，利用我們的經驗和知識，打造可持續的優質社區。

本集團項目及最新動態

上海新天地：

上海新天地乃大型旗艦社區項目，位於上海市中心，它的開發旨在保留該地區的歷史建築並同時將該區轉型以符合市區發展需要。項目位於黃浦區，與上海地鐵1、8、10、13及14號線相連，緊鄰繁華的淮海中路商業區。本集團自1996年起開始分期開發上海新天地，涵蓋多個商業、辦公樓及住宅地塊，如新天地石庫門街區、新天地時尚、瑞安廣場、新天地廣場、企業天地5號、新天地湖濱道及太平洋新天地商業中心。我們的旗艦項目新天地石庫門街區坐落上海新天地核心地帶，以文化傳承為特色，成功打造為一個標誌性地標，巧妙融合老上海文化與現代生活體驗，使其成為上海市民及遊客的首選生活時尚目的地。新天地石庫門街區不僅持續吸引來自世界各地的消費者和新租戶，更是舉辦國際文化節慶及本地活動(如上海時裝週及新天地表演藝術節)的熱門場地。

太平洋新天地商業中心是一個商業綜合項目，包含三座優質甲級辦公樓大樓及一個街區式全天候購物休閒/娛樂區域。該項目包括三個地塊，即第123號地塊、第124號地塊和第132號地塊，總建築面積為275,000平方米。第132號地塊(太平洋保險大樓)總建築面積30,000平方米已經於2023年竣工並交付予太平洋保險。第123號地塊(T2大廈)及第124號地塊(T1大廈)已於2024年竣工。新天地東台里，即第123號地塊和第124號地塊的零售裙樓，已於2025年12月正式開始營運，這個創新空間以84,000平方米的開放式商業空間重新定義都市生活，提供豐富的餐飲、藝術及生活體驗。新天地東台里透過頌揚本地文化，舉辦文藝活動，致力重振城市活力，成為一個充滿活力的都市中心。受惠於新天地東台里開業，上海新天地今年的租金及相關收入實現了14%的強勁增長。

虹橋新天地：

虹橋新天地位處虹橋商業中心區的核心，是唯一直接連通虹橋交通樞紐的商業綜合體，可便捷抵達主要交通節點，如上海高鐵站、上海虹橋國際機場、五條地鐵線、長途汽車站，以及未來的磁浮列車站。虹橋新天地現時包含四幢辦公樓、新天地商業區、購物設施、演藝及展覽中心等。受供應過剩及市場租金下行壓力影響，辦公樓組合的續約租金轉跌，導致項目於2025年的租金及相關收入下跌18%。虹橋新天地憑藉其位於虹橋商業中心區(通往長三角地區的門戶)的戰略位置，吸引了來自各行各業領先企業(其中不乏財富500強企業)的區域總部及分支辦事處。

瑞虹新天地：

瑞虹新天地是一個集購物中心、辦公樓、文化及娛樂設施與住宅物業於一身的大型總體規劃綜合社區。該項目位於上海虹口區，毗鄰多所頂尖大學及中央商業區，經由四條地鐵線(地鐵4、8、10及12號線)及兩條隧道(新建路隧道及大連路隧道)可便捷抵達陸家嘴中央商業區及浦東商業區。瑞虹新天地匯集多個商業及辦公樓物業，包括月亮灣、星星堂、瑞虹坊、太陽宮及瑞虹企業天地。瑞虹新天地正煥新成為一個時尚的都市生活目的地。2025年租金及相關收入增加3%。

蟠龍新天地：

蟠龍新天地包括住宅地塊、文化康樂用地、餐飲和酒店發展項目，以及綠化和公眾休憩用地。項目位於上海青浦區，屬於虹橋中央商業區的一部分，鄰近上海地鐵17號線的蟠龍站，距離虹橋交通樞紐僅兩站地鐵或3公里之遙。蟠龍新天地的零售設施已於2023年4月底開業，是上海最成功的城中村改造項目之一。現更已成為長江三角洲地區新的文化地標，以及融合文化傳承、現代生活方式與社區參與的新去處。蟠龍新天地自開業以來，累計接待客流量逾5,200萬人次，2025年租金及相關收入錄得7%增長。蟠龍新天地的優質經營獲得各方獎項認可，2025年更獲國家級榮譽，榮獲「國家旅遊休閒街區」。

創智天地：

創智天地為科技創新及知識型綜合用途社區，佔據楊浦區五角場的戰略位置，毗鄰復旦大學、上海財經大學及同濟大學等主要大學及高等院校。該項目結合辦公空間與研發、教育、培訓、投資及孵化器服務，緊貼知識型行業租戶的需求。除了辦公空間及服務外，創智天地亦包括零售及綜合用途區域，包括大學路及創智天地園區，為社區提供各式美食、咖啡店、書店、展覽廊及創意零售店等。我們希望透過創智天地項目促進楊浦區從工業製造區轉型為知識創新社區，創智天地項目被視為上海創新與創業活動的地標。2024年11月，本集團與創智天地的現有股東訂立合作協議，透過成立有限合夥企業及股權轉讓重組該項目的投資控股架構，股權轉讓已於2024年12月完成，創智天地因此不再為本公司的附屬公司。2025年，創智天地的租金及相關收入較2024年下跌9%。部分歸因於市場疲軟導致辦公樓組合的續約租金下降。

Inno創智：

Inno創智位於上海楊浦區新江灣商業中心，鄰近創智天地，是「瑞安辦公」創立的首批項目之一。旨在為初創企業以及中小型及大型企業提供完整的生命週期工作空間解決方案。該綜合項目引入了一個融工作、創業、學習及休閒的新型商務及社交平台，提供靈活商業解決方案及提供多元化的辦公生態系統，促進企業的成長與發展。2025年租金及相關收入下降8%。

鴻壽坊：

鴻壽坊項目是一個城市更新項目，坐落於上海普陀區最具人氣的商業街長壽路路口。地塊距離上海最著名的中央商業區之一南京西路僅2公里，並可接連

接地鐵7號線及13號線的換乘站長壽路站。該商業綜合項目包括建築面積48,000平方米的甲級辦公樓，以及通過修復現有歷史建築而建成的14,000平方米的娛樂、餐飲及零售區域。該項目於2023年9月底開幕。項目公司於2024年1月完成出售65%權益後，已成為合營項目。

作為本集團於上海黃金地段的標誌性項目，鴻壽坊自開業起已成為當地的地標，客流量一直維持較高水平，屬我們創建鄰里社區產品線其中一個重要里程碑。受辦公樓組合出租率上升所帶動，項目於2025年的租金及相關收入實現了49%的強勁增長。

武漢新天地：

武漢新天地為大型綜合社區項目，辦公樓、零售商舖、餐飲及娛樂設施一應俱全，位處漢口區市中心的臨江優越地段，面向風景如畫的長江及江灘公園。

憑藉引入年輕優質客戶的租戶組合及餐飲選項，武漢新天地已成為武漢的一個零售及社交目的地，為年輕的優質顧客群提供高格調的生活體驗。

該項目亦包括企業天地1號，這是一幢高層甲級辦公大樓，樓高73層，於2021年9月完工。2025年，武漢新天地的租金及相關收入較前一年微跌1%。

武漢創新天地商業公園：

武漢創新天地商業公園位於武漢創新天地內，直達地鐵11號線，是首個進駐武漢知識型社區的商業公園，總零售建築面積48,000平方米。武漢創新天地商業公園擁廣闊綠化空間，將商業空間與自然融為一體，品牌組合專為光谷的年輕專才及創新人才打造，進一步鞏固創新天地作為區內社交娛樂目的地的定位。創新天地商業公園於2025年9月開業。

業務回顧

嶺南新天地：

嶺南新天地是一個大型綜合城市微度假社區，包含零售、辦公樓、酒店、文化設施及住宅綜合物業。該項目戰略性地坐落於佛山禪城區中部的老城中心，交通便捷，連接廣佛地鐵線的兩個車站。項目保留了傳統嶺南風格建築，打造一個融合大都會特色與現代化設施的生活熱點，為城市居民及遊客提供豐富多樣的餐飲、零售、休閒及文化體驗。2024年至2025年間，租金及相關收入保持平穩。

重慶新天地：

重慶為全球人口最稠密的城市之一，亦是中國西南地區最大的工商業樞紐。重慶新天地社區位於重慶

渝中區嘉陵江南岸，坐擁獨特景觀，成為一個圍繞人工湖及毗鄰綠丘而建的商業及住宅社區。

繼2024年進行定位調整以年輕優質客戶為目標後，該項目於2025年12月31日的出租率錄得97%。它為區內的辦公樓租戶及居民提供多樣化的零售、餐飲及娛樂設施。

南京國際金融中心：

南京國際金融中心是南京的綜合用途甲級地標物業，主要包括一幢辦公大樓，其優質租戶組合包括大都會人壽及肯德基。2025年，項目創下新街口中央商務區最高辦公樓出租率及最大新租面積紀錄。項目於2025年的租金及相關收入較前一年微跌1%。

未來策略

本集團自2016年起推行「輕資產策略」，務求以更高效、更有成效的方式推動發展。在此策略下，本集團逐步為其成熟的商業資產引入財務投資者以戰略性地循環資金；並透過持有少數股權的合作模式開展新項目，為項目的開發、銷售及營銷、資產管理及營運提供專業管理服務。本集團藉此充分發揮並運用我們在項目開發及資產管理領域的品牌優勢與專業實力，在高度波動的市場環境中拓展業務，同時透過多元化的管理費收入渠道，開拓新的收益來源。

我們最新的合作夥伴關係建立於2025年11月，聯同上海陸家嘴(集團)有限公司、上海市浦東新區房地產(集團)有限公司及上海三林資產管理(集團)有限公司，共同開發上海浦東新區三林鎮的城中村改造項目，該項目規劃總建築面積約724,000平方米，包含住宅及商業空間。該項目將於上海市其中一個最富活力的區域打造全新地標，將有助本集團強化城市更新產品線。本集團擁有該項目的13.26%實質權益。下表概述本集團截至2025年12月31日已參與的輕資產項目：

項目	產品	估計 住宅建築面積	估計 商業建築面積	估計 項目週期	本集團 權益
		平方米	平方米		
上海永年里	綜合發展項目	105,000	50,000	2025 – 2032	–
南橋天地	綜合發展項目	326,000	95,000	2025 – 2031	5%
上海永新里	綜合發展項目	156,000	55,000	2025 – 2031	15%
上海三林	綜合發展項目	633,000	91,000	2026 – 2035	13.26%
總計		1,220,000	291,000		

上海永年里：

永年里是位於上海市黃浦區核心地段的城市更新項目。該發展項目包括三個地塊，將興建超高層及高層住宅、傳承風格別墅及里弄式零售區域並受惠於其坐落於大新天地社區內的優越地理位置。該項目涵蓋約105,000平方米的住宅總建築面積及50,000平方米的商業總建築面積。預計於2032年竣工。該項目由上海永業企業(集團)有限公司(持有98%權益)及中國海外集團(持有2%權益)共同開發。受合作方委託，本集團將提供涵蓋戰略定位、開發管理、市場營銷與銷售、資產管理及營運的全週期專業管理服務。

南橋天地：

南橋天地是與上海市奉賢區政府合作開發的城中村改造項目，位於奉賢區老南橋鎮中心。該項目旨在支持奉賢成為上海南部創新及服務樞紐的願景。項目規劃總建築面積約421,000平方米，包括約326,000平方米的住宅總建築面積及95,000平方米的商業及附屬設施，該項目計劃分階段開發，目前預計將持續至2031年。2024年8月，本集團取得該項目5%的權益，並獲委託提供全週期開發及資產管理服務。

於2025年4月，項目公司收購了首個住宅地塊，建築面積44,000平方米。建設工程正在進行中。預計於2026年進行預售。

上海永新里：

該項目是位於上海市黃浦區新天地石庫門街區以東的綜合性城市更新項目。它將提供「翠湖」品牌的優質住宅及「新天地」品牌營運的商業空間，鞏固本集團在大新天地社區的業務。該項目規劃總建築面積約211,000平方米，包括156,000平方米的住宅總建築面積及55,000平方米的商業總建築面積。預計整體開發期由2025年至2031年。於2025年6月，本集團與天安中國投資有限公司成立新的30/70合營公司以參與該項目。本集團就該合營公司須承擔的資本承諾總額預計不超過人民幣10.47億元。該合營公司成功收購由上海永業企業(集團)有限公司擁有的一間公司之50%股權，該公司持有該項目的三幅地塊。本集團於該項目持有15%的實際權益。

上海三林：

上海三林是位於上海浦東新區三林鎮的城中村改造項目，緊鄰前灘中央商務區及三林濱河。該項目將於上海市其中一個最具活力的區域，進一步鞏固本集團的城市更新產品線。鄰近的高科技產業園及前灘中央商務區聚集著大批中高收入年輕人群及家庭在此奮鬥，本公司預期該區域對中高檔住宅產品的需求將十分強勁。該項目規劃總建築面積約724,000平方米，包括633,000平方米的住宅總建築面積及91,000平方米的商業總建築面積。整體發展期預計由2026年至2035年。於2025年11月，本集團與上海陸家嘴(集團)有限公司、上海浦東房地產(集團)有限公司及上海三林資產管理(集團)有限公司訂立協議，共同開發該項目。本公司將出資之實際資金承諾將約為人民幣12.15億元。本集團於該項目持有13.26%的實際權益。

展望將來，我們將以審慎及自律的態度繼續秉持「輕資產策略」拓展業務。專注於長三角及大灣區核心一線城市的投資及城市更新機遇，而上海繼續作為我們最堅實的據點。在短期內，本集團的首要任務仍然是維持流動性及確保財務穩健。我們的長遠目標是於特定市場及所建構的各式產品中保持「冠於同儕」的領導地位，並持續實行房地產開發及資產管理並行的均衡策略，從而實現可持續的盈利增長。



截至2025年12月31日，本集團土地儲備的總建築面積為720萬平方米，包括540萬平方米的可供出租及可供銷售面積，及180萬平方米的會所、停車場和其他設施，合共16個發展項目，分佈於上海、南京、武漢、佛山及重慶這五個中國主要城市的黃金地段。本集團應佔可供出租及可供銷售的建築面積為340萬平方米。在540萬平方米的可供出租及可供銷售的總建築面積中，約280萬平方米的建築面積已經落成並持有作銷售及/或投資用途，約60萬平方米的建築面積正處於發展階段，餘下的200萬平方米則持有作日後發展用途。

截至2025年12月31日，本集團及其合營公司和聯營公司的土地儲備概述如下：

項目	概約/估計 可供出租及可供銷售建築面積						總計
	住宅	辦公樓	零售	酒店/ 服務式 公寓	小計	會所、 停車場及 其他設施	
	平方米	平方米	平方米	平方米	平方米	平方米	
已落成物業：							
上海新天地 ¹	—	279,000	215,000	—	494,000	197,000	691,000
瑞虹新天地 ²	—	145,000	296,000	—	441,000	264,000	705,000
創智天地 ³	—	164,000	67,000	22,000	253,000	142,000	395,000
虹橋新天地 ⁸	—	90,000	173,000	—	263,000	72,000	335,000
蟠龍新天地	—	—	42,000	—	42,000	76,000	118,000
翠湖濱江	18,000	—	—	—	18,000	22,000	40,000
鴻壽坊	—	48,000	14,000	—	62,000	21,000	83,000
Inno 創智	—	41,000	4,000	—	45,000	18,000	63,000
武漢新天地	—	165,000	238,000	—	403,000	283,000	686,000
創新天地	4,000	94,000	57,000	—	155,000	205,000	360,000
武漢長江天地	60,000	—	—	—	60,000	54,000	114,000
嶺南新天地	—	16,000	157,000	43,000	216,000	55,000	271,000
重慶新天地 ⁴	—	—	117,000	—	117,000	137,000	254,000
重慶天地 ⁵	—	8,000	98,000	—	106,000	112,000	218,000
南京國際金融中心	—	72,000	28,000	—	100,000	18,000	118,000
小計	82,000	1,122,000	1,506,000	65,000	2,775,000	1,676,000	4,451,000
發展中物業：							
上海新天地 ⁶	87,000	—	17,000	—	104,000	60,000	164,000
南橋天地 ⁷	65,000	—	—	—	65,000	28,000	93,000
武漢新天地	39,000	—	—	—	39,000	16,000	55,000
創新天地	32,000	—	—	—	32,000	17,000	49,000
武漢長江天地	87,000	—	—	—	87,000	—	87,000
重慶天地 ⁵	—	228,000	—	25,000	253,000	17,000	270,000
小計	310,000	228,000	17,000	25,000	580,000	138,000	718,000
日後發展物業：							
武漢新天地	—	70,000	3,000	—	73,000	—	73,000
創新天地	65,000	187,000	281,000	—	533,000	—	533,000
武漢長江天地	534,000	—	125,000	—	659,000	—	659,000
嶺南新天地	28,000	450,000	107,000	80,000	665,000	—	665,000
重慶天地 ⁵	—	—	65,000	—	65,000	—	65,000
小計	627,000	707,000	581,000	80,000	1,995,000	—	1,995,000
總計土地儲備建築面積	1,019,000	2,057,000	2,104,000	170,000	5,350,000	1,814,000	7,164,000

附註：

- 1 本集團持有餘下地塊99.00%的權益，惟在新天地石庫門街區、瑞安廣場(包括新天地廣場)、瑞安廣場第15層、企業天地5號及新天地湖濱道、太平洋新天地商業中心，以及第116號地塊，本集團分別擁有100.00%、80.00%、100.00%、44.55%、25.00%及98.00%的實質權益。
- 2 本集團持有餘下地塊99.00%的實質權益，惟在瑞虹坊、星星堂、月亮灣、天悅郡庭、太陽宮及瑞虹企業天地，本集團擁有49.50%的實質權益，在第167A號地塊，本集團擁有80.00%的實質權益。
- 3 2024年11月，本集團與創智天地的現有股東訂立合作協議，透過成立有限合夥企業及股權轉讓，重組該項目的投資控股架構，股權轉讓已於2024年12月完成，創智天地因此不再為本公司之附屬公司。
- 4 本集團持有99.00%的實質權益。
- 5 本集團持有19.80%的實質權益。
- 6 本集團持有第122號地塊50.00%的權益。
- 7 本集團持有該項目5%的權益。
- 8 前稱虹橋天地。



2025年，本集團**收入**下跌50%至人民幣40.93億元，而2024年則為人民幣81.73億元，主要由於物業銷售下跌所致。

2025年的**物業銷售**為銷售不同項目的住宅及停車場庫存，金額合共為人民幣4.99億元(2024年：人民幣43.56億元)。2025年並無新落成住宅項目。相比之下，2024年的物業銷售主要來自武漢新天地·雲廷三期(第B12號地塊)，該項目於2024年9月完工，收入貢獻達人民幣41.38億元。

2025年的投資物業**租金及相關收入**下跌21%至人民幣19.49億元(2024年：人民幣24.56億元)。跌幅主要由於創智天地所有權於2024年11月重組，其後2025年來自創智天地的收入人民幣4.35億元入賬為來自合營公司的收入，並未於本集團的收入中反映。剔除終止合併創智天地的影響(於2024年為本集團貢獻人民幣4.41億元的收入)，2025年本集團的租金及相關收入下跌3%，主要由於來自辦公樓物業組合的租金收入下跌所致。

本集團上海物業的租金及相關收入下跌至人民幣12.96億元(2024年：人民幣17.86億元)，佔總額66%(2024年：73%)，亦受終止合併創智天地所影響。按同類基礎計算，本集團上海物業的租金及相關收入較去年同期下跌4%，主要由於上海辦公樓物業組合的續約租金因過度供應及市場租金下行壓力而有所下跌。跌幅被新天地石庫門街區的租金增長部分抵銷，其於2025年產生的租金及相關收入達人民幣5.11億元(2024年：人民幣4.88億元)。2025年本集團非上海物業的租金及相關收入下跌3%至人民幣6.53億元(2024年：人民幣6.70億元)。

2025年的**物業管理收入**下跌9%至人民幣5.52億元(2024年：人民幣6.08億元)，其中人民幣3.90億元(2024年：人民幣4.47億元)來自向商業物業提供服務，餘下收入人民幣1.62億元(2024年：人民幣1.61億元)則來自住宅物業。物業管理收入下跌主要由於終止合併創智天地所致。剔除該影響，2025年來自商業物業的物業管理收入與2024年相比維持穩定。

來自建設業務的**建築收入**於2025年增加至人民幣4.92億元(2024年：人民幣3.95億元)，增長主要來自向本集團合營公司翠湖濱江及創新天地提供建築服務。

2025年的**其他業務收入**增長68%至人民幣6.01億元(2024年：人民幣3.58億元)，主要包括資產管理費收入、來自輕資產項目的管理服務費收入及酒店營運收入。該增長反映本集團「輕資產策略」在擴大其在管資產及增加其經常性費用收入來源方面取得成效。

2025年的**毛利**下跌60%至人民幣21.15億元(2024年：人民幣52.28億元)，與本集團收入減少一致。由於存貨銷售的毛利率相對較低，2025年的**毛利率**下跌至52%(2024年：64%)。

2025年的**其他收入**下跌57%至人民幣1.41億元(2024年：人民幣3.26億元)，主要包括銀行利息收入以及來自合營公司的利息收入。下跌乃主要由於向合營公司貸款的利率下調所致。

2025年的**銷售及市場開支**下跌17%至人民幣1.10億元(2024年：人民幣1.33億元)。

2025年的**一般及行政開支**(包括已產生的員工開支、折舊費用及顧問費用)下跌11%至人民幣8.25億元(2024年：人民幣9.32億元)。剔除終止合併創智天地的影響，一般及行政開支減少9%，反映本集團持續的成本控制舉措成效顯著。

2025年，**投資物業的公平值減值**合共為人民幣6.43億元(2024年：人民幣2.07億元)，其中包含上海投資組合錄得估值虧損人民幣4,300萬元(2024年：估值收益人民幣3,300萬元)，上海以外地區物業則錄得估值虧損人民幣6.00億元(2024年：人民幣2.40億元)。有關該等物業的詳情，請參閱本報告「業務回顧」一節中的「投資物業」一節。

2025年的**其他收益及虧損**錄得虧損淨額人民幣9.24億元(2024年：虧損淨額人民幣2.79億元)，包括：

(虧損)/收益	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
分類為待售資產的減值撥備	(907)	-
按預期信貸虧損模型撥備減值虧損	(31)	(287)
衍生金融工具公平值變動收益	-	50
其他	14	(42)
總計	(924)	(279)

2025年12月31日，本集團對截至該日分類為待售資產以及本集團及其聯營公司和合營公司持有的發展中物業和待售物業的市場狀況進行了審查。本集團將分類為待售資產按其賬面值與估計公平價格(包括已收按金)減出售成本孰低計量。於2025年，基於最佳可供查閱資料，本集團對分類為待售資產作出人民幣9.07億元的減值撥備。本集團主要通過考慮預計售價、現行市場狀況、預計完工所需的開發成本(在適當情況下，資本化的借款成本)以及銷售所需成本來估算發展中物業和待售物業的可變現淨值。對於可變現淨值低於成本的發展中物業和待售物業作出減值撥備。於2025年，本集團針對合營公司持有的未出售庫存作出了減值準備，按歸屬於本集團的口徑計算，對本集團產生的財務影響為人民幣2.30億元，該影響已計入應佔合營公司業績中。

2025年的**應佔聯營公司及合營公司業績**錄得虧損淨額人民幣2.38億元(2024年：收益淨額人民幣2.17億元)。來自商業物業的虧損淨額達人民幣4.85億元(2024年：人民幣1.70億元)，主要包括重估虧損淨額人民幣4.80億元(2024年：人民幣9,300萬元)。該等虧損被住宅項目的收益淨額人民幣2.47億元(2024年：人民幣3.87億元)部分抵銷，其中包括物業銷售收益及建設成本最終結算及土地增值稅的節省總計人民幣4.77億元(2024年：人民幣3.87億元)，以及未出售存貨的減值撥備虧損人民幣2.30億元(2024年：無)。

2025年的**財務費用，包括匯兌差額**合共為人民幣15.53億元(2024年：人民幣20.27億元)，包括財務費用人民幣14.68億元(2024年：人民幣19.25億元)及匯兌虧損淨額人民幣8,500萬元(2024年：人民幣1.02億元)。利息開支總額下跌25%至人民幣15.46億元(2024年：人民幣20.58億元)，與2025年末償還債務餘額減少及債務平均成本下跌至5.35%(2024年：6.0%)相符。其中5%(2024年：6%)的利息開支，即人民幣7,800萬元(2024年：人民幣1.33億元)已資本化至物業發展成本，其餘95%(2024年：94%)的利息開支與已落成物業的按揭貸款及一般營運資金用途的借貸有關，已作為開支處理。

財務回顧

2025年的**稅項**抵免為人民幣3.04億元(2024年：計費用人民幣23.37億元)。同比減少主要由於：i) 由於物業銷售減少，土地增值稅減少96%至人民幣5,200萬元(2024年：人民幣12.25億元)以及中華人民共和國(「中國」)企業所得稅減少至人民幣1.74億元(2024年：人民幣8.32億元)；ii) 與投資物業相關的遞延稅項撥備減少；及iii) 主要由於交易及重組所致的中國預提所得稅減少。年內的應課稅溢利已按適用所得稅率25%就中國企業所得稅作出撥備。土地增值稅以物業銷售收入扣減可抵扣費用(包括土地、發展及建設成本)之後的增值額，按30%至60%的累進稅率徵收。

2025年的**年度虧損**為人民幣17.33億元(2024年：溢利人民幣8.10億元)。

2025年**本公司股東應佔虧損**為人民幣17.82億元(2024年：溢利人民幣1.8億元)。

本集團核心溢利如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元	變動 %
本公司股東應佔(虧損)/溢利	(1,782)	180	(11倍)
投資物業的公平值減值(扣除稅項及非控股權益)	562	177	
分類為待售資產的減值撥備	907	-	
應佔聯營公司及合營公司業績			
— 投資物業的公平值減值(扣稅)	480	93	
— 存貨的減值撥備(扣稅)	230	-	
估值變動影響的淨額	2,179	270	
重估前本公司股東應佔溢利	397	450	(12%)
本集團核心溢利	397	450	(12%)

2025年的**每股虧損**為人民幣22.2分，乃按2025年已發行股份的加權平均數約80.09億股計算(2024年：每股盈利人民幣2.2分，按已發行股份的加權平均數約80.09億股計算)。

應付本公司股東之**股息**，須符合本公司之股息政策。在決定及建議於任何財政期間的任何股息的派發次數、金額及形式時，董事會應考慮以下因素：(1) 本集團的實際及預期財務表現、現金流及財務狀況；(2) 本集團的業務策略、發展階段、營運需求及未來前景，包括為維持長期增長而進行的重大資本開支計劃及投資需要；(3) 本集團現時及預期的流動資金狀況、對資本的要求及盈餘；(4) 現時及預期的市場狀況、宏觀經濟環境，以及其他可能影響本集團業務或財務表現的內部或外部因素；(5) 任何關於支付股息的法定、監管或合約限制，包括開曼群島法律、本公司章程細則、融資協議下的限制條款，以及附屬公司向上匯集資金的能力；及(6) 董事會基於其受信責任認為適當的任何其他因素。

經考慮上述因素，包括本集團於年內的表現及於2025年12月31日的整體運營、策略和財務狀況，並在符合已發行優先票據及銀行借款之若干契約之情況下，董事會不建議派發截至2025年12月31日止年度之末期股息(2024年：每股港幣0.036元)。

重大交易

- 1) 於2025年6月，本集團與青島瑞見私募股權投資基金合夥企業(有限合夥)(「基金」)訂立協議，以轉讓其於佛山瑞安天地房地產發展有限公司及佛山安盈房地產有限公司(統稱「佛山項目公司」)的100%股權予基金。於完成後，本集團將擁有基金的57.63%合夥權益。交易入賬為融資安排，而佛山項目公司將繼續為本集團的附屬公司。詳情請參閱本公司於2025年7月31日刊發的通函。

- 2) 於2025年11月，本集團與上海陸家嘴(集團)有限公司、上海市浦東新區房地產(集團)有限公司及上海三林資產管理(集團)有限公司訂立協議，共同開發上海浦東新區三林鎮的城中村改造項目，該項目規劃總建築面積約為724,000平方米，包括住宅及商業空間。本集團擁有該項目的13.26%實質權益。詳情請參閱本公司於2025年12月22日刊發的通函。

流動性、資金結構及負債率

於2025年3月，本集團悉數償還本金總額為4.90億美元的優先票據。

本集團於2025年12月31日的借貸結構概述如下：

	總計	一年內到期	到期期限為 一年以上 但不逾兩年	到期期限為 兩年以上 但不逾五年	到期期限為 五年以上
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
銀行及其他借貸 — 人民幣	16,889	2,231	1,550	5,928	7,180
銀行借貸 — 美元	2,311	1,809	502	—	—
優先票據 — 美元	2,809	2,809	—	—	—
證券化安排收款 — 人民幣	4,285	45	60	290	3,890
總計	26,294	6,894	2,112	6,218	11,070

2025年12月31日，現金及銀行存款合計為人民幣64.51億元(2024年12月31日：人民幣77.34億元)，其中包括抵押予銀行的存款人民幣18.16億元(2024年12月31日：人民幣27.80億元)及僅能用於本集團指定項目的受限制銀行存款人民幣23.90億元(2024年12月31日：人民幣20.83億元)。

於2025年12月31日，本集團的負債淨額(即優先票據、銀行及其他借貸以及證券化安排收款總和與銀行結餘及現金(包括抵押銀行存款及受限制銀行存款)兩者間的差額為人民幣198.43億元(2024年12月31日：人民幣221.93億元)，權益總額為人民幣382.30億元(2024年12月31日：人民幣426.69億元)。本集團於2025年12月31日的淨資產負債率(以負債淨額除以權益總額計算)維持穩定為52%(2024年12月31日：52%)。

於2025年12月31日，美元/港幣借貸總額(包括有對沖及無對沖的金額)為人民幣51.20億元(2024年12月31日：人民幣112.79億元)，佔借貸總額的19%(2024年12月31日：38%)。

於2025年12月31日，本集團未提取的銀行融資總額約為人民幣40.15億元(2024年12月31日：人民幣32.35億元)。

於2025年，本集團已償還合共人民幣75.5億元的債務(總額)。

抵押資產

於2025年12月31日，本集團已抵押合共人民幣391.21億元(2024年12月31日：人民幣399.84億元)的投資物業、發展中待售物業、物業及設備、使用權資產、應收賬款、銀行存款及附屬公司股權，以取得本集團合共人民幣187.65億元(2024年12月31日：人民幣193.37億元)的借貸。

資本及其他發展相關承擔

於2025年12月31日，本集團有合約的開發成本、資本開支及其他投資承擔人民幣73.58億元(2024年12月31日：人民幣50.99億元)。

現金流量管理及流動資金風險

現金流量管理由總部集團資金部負責。

本集團旨在通過結合內部資源、銀行借貸及債務融資(如適用)，在資金的持續性與靈活性之間維持平衡。現金流量預測乃於本集團經營實體進行並由資金部合併計算。資金部監控本集團流動資金需求的滾動預測，確保其擁有充足現金以滿足經營需要，同時備有足夠未提取承諾借貸融資餘額，致使本集團不會超出任何借貸融資的借貸限額或違反任何借貸融資的契諾(如適用)。此預測考慮到集團的債務融資計劃、合約條款的遵守、符合內部資產負債的比率，及如有適用的外部監管或法律規定。

於2026年1月26日，本集團發行於2029年到期之3億美元9.75%優先票據。所得款項淨額用於就其於2026年到期之未償付4億美元5.50%票據的同時收購要約撥資。於2026年1月29日，本金總額為2.95億美元之2026年到期票據已收購並註銷。本集團將繼續採取高度審慎的資金管理方式，並高度重視以確保現金流量充裕。

匯率及利率風險

本集團收入以人民幣計值。因此，人民幣銀行及其他借貸的還本付息並不會令本集團承受任何匯率風險。

然而，一部分收入會被轉換為其他貨幣，以償還外幣債務，例如以港幣及美元計值的銀行借貸，以及於2021年發行以美元計值的優先票據。因此，在存在外匯風險敞口淨額的情況下，本集團會承受外匯波動的風險。於2025年12月31日，本集團已訂立1.04億美元交叉貨幣掉期以對沖美元兌人民幣的貨幣風險。本集團繼續密切監察所涉及的外匯風險。於有需要時本集團可能進一步考慮額外衍生金融工具對沖餘下外匯風險。

本集團承受的利率風險乃由利率波動產生。本集團大部分銀行借貸由最初還款期為1年至15年不等的項目建設浮息貸款構成。利率調升會使未償還浮息借貸的利息開支以及新借債務的成本增加。利率波動亦可能導致債務公平值的大幅波動。

於2025年12月31日，本集團擁有不同未償還貸款，該等貸款以與香港銀行同業拆息、擔保隔夜融資利率、香港銀行同業人民幣拆息及貸款市場報價利率掛鈎的浮息計息。本集團透過訂立交叉貨幣掉期對沖利率變動產生的現金流變動，根據交叉貨幣掉期，本集團將按擔保隔夜融資利率計算浮息率收取利息，並按名義總金額1.04億美元固定利率支付利息。本集團繼續密切監察所涉及的利率風險。於有需要時本集團可能進一步考慮額外衍生金融工具對沖餘下利率風險。

除上文所披露外，本集團於2025年12月31日並無持有任何其他與匯率或利率掛鈎的衍生金融工具。本集團將持續密切監察所涉及的外匯風險及利率風險，並利用衍生金融工具對沖所涉及的風險。



2025年，全球經濟格局經歷了顯著動盪。單邊保護主義關稅及多邊體系的分裂加劇了市場波動，對既有經濟秩序造成了持久損害。在戰略競爭加劇和安全聯盟演變的背景下，這種不斷變化的全球秩序轉變持續挑戰著傳統的貿易與投資模式。儘管如此，全球經濟仍然展現出一定程度的韌性。這使得國際貨幣基金組織輕微上調2026年全球經濟增長預測至3.3%，反映出人工智能相關科技投資、支持性財政政策及貿易緊張局勢暫時緩和所帶來的短期緩衝效應。然而，這種穩定基礎依然脆弱，經濟下行風險依然偏高，特別是在高額公共債務的可持續性及人工智能生產力預期或需重新評估的情況下。由於高度的不確定性持續影響企業決策，儘管市場展現出韌性，仍須採取審慎態度。

中國經濟在2025年呈現出明顯的結構性分化。在供給側，製造業及高新科技創新(尤以人工智能及機器人技術為著)保持強勁。受惠於具競爭力的人民幣匯率，中國創下1.19萬億美元貿易順差的歷史紀錄，帶動實際GDP增長至5%的政策目標。這種進展反映

出中國正加快朝「新質生產力」驅動的高質量發展轉型。另一方面，內需依然疲弱，消費及投資因早前刺激措施效應減退及私營企業的審慎態度而受壓。這種不平衡亦體現於持續的通縮壓力，名義GDP增長已連續11個季度低於實際增長。房地產市場長期低迷持續拖累家庭財富，凸顯提振內需以確保經濟更均衡復甦的迫切性。為應對相關挑戰，「十五五規劃」將擴大內需列為優先任務，並透過針對性政策措施提升家庭收入及完善社會保障體系。雖然政府仍致力於自主創新以強化長遠韌性，但戰略重心正逐步轉向重塑增長模式，力求在推動產業升級的同時，培育更具活力且可持續的內需市場。

2025年，中國住宅市場的調整仍在持續，全年房地產投資下降17.2%，連續四年萎縮。市場活動仍然低迷，新建商品房的全年銷售額和總建築面積分別下降12.6%和8.7%。受各級城市樓價普遍走低和民眾收入增長預期謹慎的影響，購房意願持續受挫。儘管中央政策信號(如《求是》雜誌)承認了房價下跌對宏觀經濟的影響，但重申不大可能出現大規模刺激政

市場展望

策。政府仍致力於風險防範和構建房地產行業的「發展新模式」，因此融資環境仍受限，市場尚未觸底。展望將來，「十五五規劃」將戰略重心從規模擴張轉向城市更新，未來增長將日益依賴高品質的城市更新項目和「好房子」，符合國家邁向可持續高質量發展的轉型方向。這也是瑞安社區致力於打造的核心方向。

辦公樓市場在2025年持續面臨結構性挑戰。仲量聯行數據顯示，年內上海辦公樓租金為每天每平方米人民幣5.2元，較去年同期下降11.6%。企業租戶普遍高度關注成本控制，聚焦空間整合而非擴張。展望將來，供應過剩依然是主要阻力，預計至2030年上海將新增逾430萬平方米的辦公樓面積。這一波供應潮將持續加劇市場競爭，導致租金增長持續受壓。在整體市場疲軟的背景下，部分獲政策扶持的產業，例如人工智能科技與消費服務業則仍呈現局部需求。然而，整體市場走勢仍需審慎看待，復甦步伐將主要取決於大量新增供應能否被有效吸納，以及商業信心能否全面回穩。

2025年的零售物業市場呈現競爭加劇與結構分化的特徵。仲量聯行數據顯示，雖然上海核心地段商場的租金有所下跌，出租率仍錄得升幅，核心地段與非核心地段的租金分別同比下跌4.3%及6.4%，反映業主由單純追求租金增長轉為更重視客流量及租戶質素。在這個轉變過程中，體驗式消費和文化消費成為強勁增長動力。上海入境旅遊的復甦進一步推動此趨勢，國際遊客數量激增40%，消費額達150億美元。相關趨勢進一步利好能提供獨特空間感與社交價值的綜合場所。我們的新天地社區憑藉獨特優勢，得以充分掌握這項轉變帶來的機遇。透過結合文化遺產和以體驗為導向的生活方式，我們的策略精準契合了市場對社交互動及可持續發展日益增長的需求。這種主打塑造獨特體驗、以客為本的方針能確保我們的物業組合在分化的市場環境中繼續保持韌性並穩坐市場標竿地位。

上海經濟增長於2025年重拾勢頭，增幅達5.4%，高於全國平均水準。復甦主要受高新科技製造業帶動，其中集成電路、人工智能及生物製藥三大重點產業錄得近10%增長。多間創科企業於年底成功上市，進一步鞏固上海作為頂尖金融科技中心的地位。在需求方面，上海社會消費零售總額同比上升4.6%，主要受惠於入境旅遊復甦及城市消費結構持續升級。展望將來，「十五五規劃」重申了上海提升自身作為「五個中心」功能的發展願景。至2035年，上海力求各項重要發展指標達到國際領先水準，並爭取實現人均GDP比2020年翻倍。相關舉措將顯著提升上海的城市能級和核心競爭力，鞏固其於全球資源配置中的長遠地位並強化其服務國家經濟的戰略能力。

2025年，武漢GDP錄得5.6%增長，主要受市場加速轉型至高新技術產業所帶動。雖然房地產市場持續低迷，高端製造業的投資保持強勁，帶動固定資產投資錄得增長。武漢多年來持續推動創新發展，在多項全球科研樞紐評比的排名穩步上升，高新製造業亦帶動出口錄得雙位數增長。受惠於便利的交通網絡，武漢持續鞏固其作為全國重要會議及展覽中心的地位。2025年，武漢會展產業急速擴張，承辦活動數目同比大增近40%，進一步提升其國際影響力。與此同時，武漢年內的社會消費零售總額增長4.5%。展望將來，在「十五五規劃」的指導下，武漢的目標是GDP突破人民幣3萬億元，並致力成為國家科技創新中心、國家商貿物流中心及國際交往中心。

重慶GDP於2025年增長5.3%，經濟總量達到人民幣3.38萬億元，主要受到高端製造業及現代服務業的雙重動能推動。重慶工業增加值同比增長5.9%，其中汽車年產量急增9.7%至279萬輛，鞏固了重慶作為中國最大汽車製造基地的地位。服務業增加值同比增長6.2%，其中商業服務業和資訊科技領域更實現雙位數強勁增長。重慶消費引擎繼續領跑全國，2025年社會消費零售總額創下人民幣1.67萬億元的歷史新高，位居全國之冠。旅遊業復甦更進一步推動消費增長，入境國際遊客數量達248萬人次。2026年，重慶設定了GDP增長5%和零售總額增長4%的目標，強調在穩定投資和刺激消費方面採取平衡發展策略。根據「十五五規劃」，重慶計劃透過進一步鞏固其作為中國西部先進製造業和產業創新中心的地位，實現GDP達人民幣4萬億元的目標。

2025年，佛山GDP僅錄得0.2%微幅增長，反映房地產市場調整與傳統產業結構轉型帶來雙重衝擊。為應對相關挑戰，佛山正加速產業升級，優先推動人工智能整合與品牌創新，務求重振製造業。位於高明區的珠三角國際機場將於2026年動工，預計將成為未來發展的重要催化劑。作為「十五五規劃」的重點項目，機場預計將於2028年啟用，屆時將顯著提升佛山的區域連通性和物流承載力。同時，佛山正著力推動城市更新，承諾加強保護歷史街區的力度，以促進文化旅遊發展。相關戰略轉型以及粵港澳大灣區的深度融合，對佛山維持長遠經濟韌性至關重要。

2025年南京GDP增長5.2%。雖然固定資產投資有所下跌，但工業投資同比急增12.1%，標誌著南京經濟正在向高端製造業轉型，其中又以軟件和資訊服務業為核心支柱，業務收入突破人民幣1萬億元，規模

強勁。消費零售總額增幅較為溫和，但旅遊和服務業消費則創下歷史新高，全年遊客數量首度突破2億人次，同比增長10.6%，旅遊總收入增長9.3%至人民幣2,390億元。展望將來，南京「十五五規劃」將可再生能源、新材料及「低空經濟」定位為戰略性增長引擎。這些重點領域結合南京深厚的學術和科研基礎，將為城市的長遠經濟競爭力奠定穩健前景。

踏入2026年，「十五五規劃」正式開局，政策重心聚焦於延續性和結構鞏固，發展方針依然錨定於「穩中求進」。財政與貨幣政策將為市場提供精準支持，在確保必要流動性的同時，優先考慮經濟長遠穩健發展。雖然外圍環境依然複雜，但國內增長模式正穩步轉向產業創新和高品質消費。2026年房地產行業將持續調整，整個行業會經歷重塑。高槓桿增長時代已經落幕，取而代之的是以城市更新及高效管理現有資產為本的「新常態」。市場格局將繼續呈現兩極分化，優質地段和符合用戶不斷演變的升級需求的精品開發項目將展現韌性。在此背景下，本集團將持續順應上述結構性趨勢，聚焦城市更新、精細化資產管理及高品質項目的打造，以應對中國城市發展邁向新階段的轉變。



中國的可持續發展圖景

2025年，中國繼續加速向高質量、低碳經濟發展轉型。在宏觀層面，國家通過更新國家自主貢獻，進一步強化氣候承諾，並首次提出2035年中期目標：在實現碳排放達峰的基礎上，將全經濟範圍的溫室氣體淨排放量降低7%至10%。與此同時，環境、社會及管治信息披露的監管預期也日益明確。繼2024年發佈《企業可持續披露準則——基本準則（試行）》後，財政部及其他國家主管部門於2025年12月正式發佈《企業可持續披露準則第1號——氣候（試行）》。這一系列制度安排共同勾勒出中國可持續信息披露的完整路線圖，通過強制性報告機制推動企業切實履行氣候責任，為2030年前關鍵行動窗口期做好準備。

與此同時，國家出台的新政策也為老舊小區改造提供了更強有力的財政與金融支持，以提升既有社區品質，助力城市高質量發展。此舉與住房和城鄉建設部倡導的建設「好房子、好小區、好社區、好城區」建設目標高度契合，進一步夯實了「人民城市」這一核心發展理念。

即將實施的十五五規劃更將可持續發展置於國家戰略的核心位置，明確提出要建設安全、舒適、綠色、智慧的住房體系，並以全生命週期安全管理為基礎，推動全社會向低碳生活方式深度轉型。

在此背景下，瑞安房地產始終以5C可持續發展戰略為根基，持續強化可持續發展治理，將可持續理念深度融入項目全生命週期，積極回應不斷演進的政策導向與市場動態。我們聚焦國家推動高品質城市發展的重點方向，充分發揮作為領先城市發展解決方案提供者的角色，通過持續的城市更新實踐，打造功能複合、以人為本的活力社區。同時，我們已將《瑞安房地產氣候變化物理風險韌性與適應性導則》全面納入開發運營流程，系統提升項目應對氣候風險的能力。

我們的努力持續獲得外部評級的認可：2025年，我們的GRESB評級提升至最高的五星；香港品質保證局可持續發展評級及研究表現提升至AA級；並再度入選碳信息披露項目(CDP)「A級企業名單」。此外，我們還榮獲了上海美國商會「2025年可持續和社會責任領導力獎——脫碳獎」，以及香港會計師公會「2025年度最佳企業管治及ESG大獎——最佳可持續發展機構獎」。這些榮譽不僅肯定了我們在可持續績效與透明度方面的成果，也印證了我們對卓越的不懈追求。

HKQAA

AA

香港品質保證局可持續
發展評級和研究



5 Star

全球房地產可持續評級
(只限 SCOP1)



A級評分名單(氣候)
A級評分名單(供應商合作評估)

CDP



恒生可持續發展企業
指數系列 2025 - 2026成份股

成分股

恒生可持續發展企業
基準指數成分股

1 瑞安房地產核心+辦公樓投資平台。



2025年表現 — 社區

2025年關鍵成果

- 發佈全新「新天地」社區品牌，創新推出四類靈活適配的社區模式，作為城市發展綜合解決方案
- 蟠龍新天地榮獲2025年城市土地學會亞太區卓越獎，並獲文化和旅遊部評為國家級旅遊休閒街區；鴻壽坊榮獲上海城市更新優秀實踐案例之「卓越獎」
- 建立全面的產品可持續發展標準，將可持續發展理念融入社區開發及運營全過程
- 《綠色公約》簽約率：餐飲租戶達100%，零售租戶達98.6%，辦公租戶達98.4%；推出「新天地GREENOVATORS」租戶可持續參與計劃，攜手10家先鋒租戶共創可持續發展生態
- 為辦公租戶在21,000平方米租賃空間內實施循環家具裝修解決方案；三年累計為35家租戶提供能源審計，協助提升能源效益
- 將YEAHH PARK打造為活力生活生態平台，攜手逾150個社群團體舉辦超過700場活動，吸引逾10萬人次參與，共同擁抱健康活力的生活方式

「新天地」社區品牌煥新升級

2025年，瑞安房地產正式將「新天地」從商業品牌升級為綜合性城市社區品牌，這不僅體現了我們作為城市社區解決方案提供者的角色，更彰顯了我們長期以來以人為本，推動可持續發展的承諾。「新天地」品牌植根於「生活總有新天地」的主張，融合了歷史保育、綜合開發與長期運營的核心理念，致力於讓社區成為人們真正願意停留、互動與成長的地方。



依託我們主張的四個類社區模式——城市地標社區、區域中心社區、城市微度假社區和知識創新社區，我們能夠針對多元城市背景提供靈活定制的解決方案。這一戰略升級將我們在住宅、辦公、商業及文化領域的資源與經驗有機整合，重新定義人們生活、工作及連接的方式，共同塑造更富韌性、更有溫度的未來可持續城市環境。

將可持續發展融入項目全生命週期

在將可持續發展全面融入所有新建大型社區總體規劃的基礎上，2025年我們進一步將這一承諾擴展為覆蓋全生命週期的綜合性策略。通過建立《瑞安房地產產品可持續發展標準》，我們建立了一套統一框架，確保可持續發展理念貫穿社區建設與運營的每個階段——從規劃設計、施工建造，到未來數十年的持續運營。

該標準為我們的社區和建築產品提供明確指引，將氣候風險考量系統性地融入所有項目，並推動合作夥伴與供應商共同落實可持續發展要求。同時，我們通過綠色及健康雙重認證——包括LEED社區開發、LEED核心與外殼、WELL社區標準、中國綠色建築標識、中國健康建築標識及其他同等認證——切實支撐這一全生命週期策略，為城市空間的環境、健康與長期韌性提供可靠保障。

攜手租戶共創可持續行動

我們始終將租戶視為推動可持續發展的重要夥伴，並通過「連接、承諾、共創」三個層次，持續深化合作關係。2025年，我們維持在新租戶中實現《綠色公約》100%簽約率，整體參與率表現優異：餐飲租戶達100%，零售租戶達98.6%，辦公租戶達98.4%。

自2023年推出「深綠租賃」計劃以來，我們不斷探索與租戶共同創造可衡量、可落地的可持續成果。在此基礎上，2025年我們啟動了「新天地GREENOVATORS」租戶可持續參與計劃，攜手十家先鋒租戶，共同推動脫碳、循環經濟及健康福祉的提升。在鼓勵先行者的同時，我們也把可持續發展及職業健康與安全要求納入所有租賃合同，推動全體租戶建立更高標準的責任實踐，讓綠色不僅是一種倡議，更成為日常運營的一部分。



2025年表現 — 環境

2025年關鍵成果

- 與2019年基準相比，範圍1及範圍2碳排放強度降低57%，範圍3租戶碳排放強度降低32%
- 集團範圍內可再生能源電力使用比例保持在35%；太平洋新天地T1及T2塔樓安裝逾1,000平方米屋頂太陽能光伏板
- 通過採用隱含碳排放更低的建材（包括混凝土、水泥、鋼筋及鋼材），實現隱含碳減排15,645噸
- 制定《瑞安房地產氣候變化物理風險韌性與適應性導則》，將氣候適應性融入項目全生命週期，為旗下資產抵禦未來氣候物理風險做好準備
- 逾98%的現有資產（按建築面積計算）獲得至少一項綠色或健康建築認證；2025年新增12項綠色及健康建築認證，其中五項為運營階段認證
- 在召樓新天地試點整體生態規劃，通過劃定生態分區與廊道，保障水鄉生態環境和功能，提升社區城市生物多樣性

穩步降低碳排放

在集團《氣候變化政策》的指引下，我們以實現淨零排放的承諾為核心，制定了與1.5℃科學碳目標相一致的減排路線圖。我們通過有效的能源管理及戰略性部署可再生能源，持續推進這一進程。2025年，我們在虹橋新天地完成了電子轉換風機的試點安裝與測試，預計可實現高達40%的節能效果；同時，人工智能物業冷站系統擴展應用至90%的商業辦公項目，平均降低製冷能耗21%。在能效提升之外，我們自2024年以來集團範圍內可再生能源電力占比保持在35%的水平。

實現價值鏈減排需要將戰略轉化為租戶的切實行動。2024年，我們為16家重點租戶提供了能源及室內環境審計，其中10家在2025年實現了平均9%的能耗降幅。今年，我們進一步將該服務拓展至另外9家租戶，使三年累計參與租戶總數達35家。這一協同努力，將不斷提升我們租賃空間的資源效率，推動運營向更可持續、更高效的方向邁進。

隱含碳管理是我們減排戰略的核心之一，我們重點關注混凝土、鋼材及水泥等對碳排放影響顯著的建材。2025年，我們將低碳材料供應商庫擴大至89家，並將隱含碳因子數據庫集成至瑞安雲築系統，實現項目實時隱含碳排放追蹤。今年，八個在建開發項目全面採用低碳材料，與國家標準值相比，實現隱含碳減排15,645噸。

提升資產氣候韌性

自2023年起，我們已完成對所有資產的全面氣候物理風險評估及現場自查，識別了與極端降水、高溫熱浪及強風相關的風險。2024年，我們按照NGFS（央行與監管機構綠色金融網絡）設定的多種情景，針對三個時間範圍，完成了集團及資產層面的轉型風險情景分析。

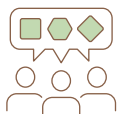
基於這些結果，我們於2025年制定並發佈了《瑞安房地產氣候變化物理風險韌性與適應性導則》，並將此體系融入資產全生命週期，以提升應對氣候相關風險的韌性。這些洞察亦為我們的轉型路徑奠定了基礎，助力我們實現2030年可持續發展目標，鞏固我們在長期氣候和社區韌性方面的基礎。

踐行城市生物多樣性

我們堅信城市生物多樣性是構建韌性、健康城市環境的關鍵所在。在召樓新天地，我們率先推行整體生態規劃策略，旨在系統性恢復項目所在地的江南水鄉生態系統。該策略以「踏腳石」生境為節點，構建連續的生態廊道，以增強區域生態連通性，並恢復社區的生態功能。

為扎實推動本地生物多樣性保護工作，項目團隊自發性開展了季節性生物多樣性調查，系統識別地塊內的棲息地類型與物種分佈。這一探索過程不僅積累了寶貴的基線數據，也加深了團隊成員對所守護自然資源的理解與認同。

與此同時，我們進一步深化與大自然保護協會(TNC)的合作，在瑞虹新天地月亮灣新開設的蔚冉生長花鳥市聯合舉辦「美麗的城市生物多樣性 — 《鳥巢的秘密》」主題工作坊，吸引20名兒童參與，以寓教於樂的方式播撒生態保護的種子。



2025年表現 — 文化

2025年關鍵成果

- 在蟠龍新天地及嶺南新天地舉辦「新熋遊園」系列活動，通過光影藝術展覽和傳統曲藝表演，吸引逾六百萬遊客參與，煥新在地文化，創造節日記憶
- 2025年「新天地藝游季」呈獻逾80場演出，吸引160萬遊客參與，以藝術與創意深化鄰里紐帶
- 圓滿結束與同濟大學為期三年的「城市更新人才培養特別項目」，將專業經驗提煉為700頁行業教學資源
- 將歷史悠久的東台路街區改造為8.4萬平方米鮮活靈動的藝術展廊，將16扇門轉化為「東台集珍」，重新詮釋該地區的歷史文化特色
- 通過為期三年與尤倫斯當代藝術中心(UCCA)聯合發起的「燃冉」青年藝術家孵化計劃培育逾50位本土青年藝術家，並以新天地東台里的街頭展覽作為收官之作

城市更新與活化換新

通過保育與活化煥新在地文化，促進有價值的跨文化交流，我們不斷強化社區身份認同，讓我們的社區持續釋放經濟和社會價值。

我們致力於打造既能弘揚在地文化、又能為後代傳承保育價值的空間。今年，我們在翠湖濱江項目中深度踐行活化利用原則，在完整保留歷史建築風貌與肌理的同時，賦予其契合當代需求的新功能。這一做法不僅保障了項目的長期經濟與社會可持續性，更實現了歷史文脈與當下生活的有機融合。

除了在活化利用工藝上的實踐，我們也著眼於未來人才的培育。2025年，我們圓滿完成了與同濟大學為期三年的「城市更新人才培養特別項目」合作，共同產出60余項研究成果，舉辦多場面向校內外的知識分享會與專題課程，並彙編了專題手冊來系統性記錄該項目的豐碩成果。此次合作不僅鞏固了我們在城市更新與歷史保育領域的引領地位，更培養了一批具備前瞻視野的新一代城市可持續發展實踐者。通過這些努力，我們持續為行業樹立城市更新的新標杆。



在地新生

我們的核心使命之一，是以創意激活歷史遺產，讓傳統在當代生活中煥發新生。2025年，藉由「新熋遊園」系列活動，我們在蟠龍新天地與嶺南新天地策劃了60余場中秋主題慶典，通過燈會、手作工坊、民俗展演等互動體驗，向逾六百萬遊客生動呈現江南水鄉與佛山嶺南文化的豐厚傳統，吸引公眾深度參與節慶與文化傳承。

不止於節令活動，我們更將文化敘事融入社區的日常肌理。在新天地東台里，「東台集珍」便是一個絕佳範例——16扇臨街門面被轉化為文化雁匣，散佈於公共空間，將歷史定格於街區之中。通過將物理空間轉化為承載本地歷史的畫卷，我們確保歷史遺產始終是社區鮮活的一部分，並為訪客提供富有溫度與記憶的文化觸點。

推動文化交流和表達

自2023年起，我們攜手UCCA共同發起為期三年的「燃冉」青年藝術家孵化計劃，三年期間共支持逾50位新興藝術家在新天地旗下各項目中創作專屬藝術裝置。這些作品不僅融入街區肌理，更通過與租戶的直接合作，為年輕創作者提供了真實場景中的展示舞台，讓藝術真正走進日常。

在2025年，我們舉辦了以「破界」為主題的Creative X Conference，一場融合論壇與創意市集的多元活動，彙聚了數百名參與者共同探索商業與社區生活之間的創新連接。通過這一系列舉措，我們不斷推動藝術、商業與社區的深度對話，讓創意成為塑造城市未來的驅動力。



2025 年表現 — 關愛

2025 年關鍵成果

- 自 2022 年以來，董事會女性成員佔比由 27% 提升至 40%
- 向每位員工提供平均 47 小時的培訓
- 實現承包商每千人工時零安全事故率；100% 員工完成職業健康與安全培訓
- 貢獻員工志願時長 13,719 小時，慈善捐款總額逾 210 萬元人民幣
- 逾 25% 的員工司齡超過 10 年，體現團隊的長期凝聚力

推動人才全面發展

為積極應對快速變化的市場環境，瑞安學院持續推出聚焦全球新興趨勢的課程，助力員工把握時代脈搏、拓展前瞻視野。秉承「我的學習我做主」的理念，瑞安學院的「學習地圖」圍繞個人技能、專業技能與領導力技能三大維度，構建階梯式、可進階的課程體系，為員工在不同職業階段的成長提供系統支持。

我們對持續學習的重視，也體現在一年一度的「職業發展周」活動中。2025 年，活動邀請多位資深管理層進行深度分享，激發關於職業路徑的開放對話，幫助員工拓寬視野，共吸引逾 1,200 名員工參與。同時，我們實現了員工人均培訓時長 47 小時，遠超年度 24 小時的目標。這不僅體現了員工高漲的學習熱情，更彰顯了我們致力於釋放個體潛能、培育一支能力全面、持續進化的高績效團隊的堅定信念。

多元共融與健康的企業文化

我們致力於打造一個包容、公平的工作環境。通過《董事會成員多元性政策》、《多元與共融政策》及《行為與商業道德規範》等制度保障，我們在招聘、晉升與發展等各環節切實推動機會平等。2025 年，董事會女性成員占比已達 40%，連續第四年穩步提升，標誌著我們在領導層多元化建設上持續取得實質性進展。

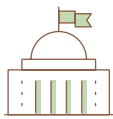


在此基礎上，我們通過積極主動、全面多元的舉措，進一步將員工的健康與福祉置於管理核心。2025 年，全體員工 100% 完成健康與安全培訓，累計培訓時長達 2,354 小時；員工關懷平台提供心理諮詢與支持服務共計 119 次；「iFamily 愛與陪伴」計劃批准特殊假期逾 825 天，切實回應員工在家庭與生活中的關鍵需求。我們的健康與安全文化亦延伸至合作夥伴：我們的建築承包商在 2025 年實現每千人工時零安全事故率，顯著優於年度目標（低於千分之三）。這些持續努力構築了安全的職場環境，為員工在個人全面發展提供了堅實支撐。

積極參與 回饋社會

我們堅信，企業責任不僅在於自身運營的可持續，更應延伸至我們所服務的社區，為其創造長期價值。為此，我們鼓勵員工投入時間與專業技能，參與社區建設，持續深化與本地社群的聯結。

2025 年，我們的員工累計貢獻志願服務時長逾 13,719 小時，參與人次超過 1,370；公司共計捐贈逾 210 萬元人民幣善款，支持多元公益項目。我們攜手聯勸公益基金會共同發起「為愛而行」公益行動，聚焦弱勢群體關懷，倡導公眾以實際行動踐行善意。該活動自上海首站啟動後，已成功拓展至南京、武漢、佛山及重慶。參與者通過慈善步行、實地探訪與參與一線志願服務，在行走與陪伴中傳遞溫暖、凝聚善意。這些努力不僅為有需要的群體帶去支持，也持續培養著企業內外關懷互助、共擔責任的文化。



2025年表現 — 企業管治

2025年關鍵成果

- 榮獲香港會計師公會頒發的「2025 年度最佳企業管治及ESG大獎 — 最佳可持續發展機構獎」
- 通過2025年度供應商與承包商論壇，為160家核心供應鏈合作夥伴開展了外部商業道德培訓
- 舉辦了20場面向內部員工的商業道德與風險管理線下培訓，並提供負責任營銷及《反海外腐敗法》合規的在線課程
- 完成更新《違規舉報政策》，並對《風險管理政策》進行全面審閱
- 個人信息安全管理體系再次獲得ISO 27001/ISO 27701 認證

可持續管治和透明度

我們深知，董事會及高管層的引領對推動可持續發展績效至關重要。瑞安房地產董事會負責督5C可持續發展戰略的落地，並通過可持續發展委員會與集團可持續發展總監緊密協作，確保可持續理念深度融入日常運營與決策流程。

同時，董事會亦承擔風險管理與內部控制的監督職責，以保障資產安全與股東權益。我們為高管團隊提供可持續發展專題培訓，強化他們應對快速變化的可持續發展相關風險與機遇的能力。

持續強化商業道德和危機應對

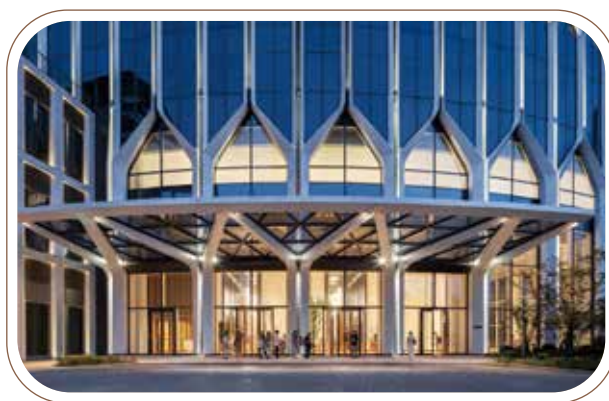
我們的道德框架以《行為與商業道德規範》為基石，指引全組織的負責任及合規行為。2025年，所有員工均完成了年度必修培訓，新入職員工則通過八場專門的入職培訓深入瞭解公司準則。《行為與商業道德規範》的年度聲明提交率達到100%，強化了各層級的問責機制與道德操守。此外，我們持續將道德建設延伸至外部供應鏈，通過2025年度供應商與承包商論壇，與160家核心供應商進行了深入交流，確保合作夥伴同樣遵循高標準的商業道德與合規要求。

為增強風險應對能力，我們對《風險管理政策》進行了全面審閱，提升預測和應對不斷變化的風險的能力。內部審計團隊為逾400名員工舉辦了11場風險管理專題培訓，將風險意識融入日常運營流程，確保全員具備識別和應對潛在風險的能力。

瑞安房地產始終秉持最高的商業合規標準，2025年未發生任何已確認的貪污相關違規事件，並全面遵守包括童工及強迫勞動在內的各項勞動法律法規。我們在內部數字平台上推出了《反海外腐敗法》合規培訓模塊，並更新了《違規舉報政策》，提升了舉報系統的透明度和效能。

為進一步提升網絡安全能力，我們更新了《信息安全政策》，並通過模擬黑客網絡攻擊演練和強化數據保護控制，確保系統安全可靠。為迎接人工智能的廣泛應用，我們已著手制定集團的人工智能政策，計劃於2026年發佈，指導新興技術的負責任及安全使用。

為維護傳播溝通的誠信，我們定期進行內部審計，評估負責任營銷政策的合規情況。2025年，我們開展了關於廣告合規及常見營銷風險的專項培訓，進一步鞏固了我們對最高道德標準的承諾，確保所有市場活動符合法規要求。





本公司董事會(「董事會」)欣然提呈截至2025年12月31日止年度的企業管治報告。

本公司的企業管治價值、策略及實踐

本公司及其附屬公司(「本集團」)一直秉持「盡善創新・誠信謙勤」的瑞安精神，致力在本集團各運作上力臻完美，銳意提升管理、規劃、執行及企業管治至世界級水平，竭誠為客戶提供優質產品及服務，不斷開創新里程，共同奮力向願景目標邁進，讓本集團實現可持續發展。董事會竭力在本公司業務的各方面灌輸該等文化及價值觀，在整個集團倡導合法、合乎道德及負責任的行為。

本公司堅守道德及誠信，透過實施各種政策(例如《行為與商業道德規範》、《違規舉報政策》及《供應商守則》)，以確保本集團全體員工了解符合規範的行為。此外，本公司定期開展培訓和經驗分享會。

本公司已實施5C可持續發展戰略，該戰略由五個支柱組成：社區(Community)、環境(Clean)、文化(Culture)、關愛(Care)和企業管治(Corporate Governance)。每個支柱對實現可持續發展目標及維護本集團價值觀發揮重要作用。該戰略的實施進一步鞏固本公司的企業文化。有關詳情，請參閱「可持續發展報告」。根據本集團的政策及實踐，董事會確信其宗旨、價值觀及策略方向與企業文化一致。

董事會相信，優良的企業管治對本公司的成功、股東價值的提升及利益相關者對本公司的信心乃非常重要。良好的企業管治實踐使本公司更能從眾多方面利用其競爭優勢。本公司利益相關者的信任和支持推動我們不斷取得成功並發展壯大。在本公司進行境內外資金募集以及與知名公司建立長期策略合作夥伴關係時，這些成果得以體現。從道德的角度來看，我們的誠信贏得了中華人民共和國政府的信任，從而使本公司獲得更多參與大型城市開發項目的機會。

本公司會不時檢討其企業管治實務，以確保其遵守《香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則》（「上市規則」）附錄C1所載的《企業管治守則》（「企業管治守則」）中所載列的所有適用守則條文。於截至2025年12月31日止年度，本公司一直應用「企業管治守則」的原則及遵守「企業管治守則」所有適用的守則條文，惟下文所列的偏離除外。

「企業管治守則」的守則條文C.1.5條訂明，獨立非執行董事及其他非執行董事亦應出席股東大會，以對股東的意見有全面、公正的了解。本公司獨立非執行董事沈達理先生及黎韋詩女士（「黎女士」）因其他事務未能出席於2025年5月16日舉行之股東周年大會（「2025年股東周年大會」）。除此以外，所有獨立非執行董事均出席了2025年股東周年大會。

董事會

董事會負責領導及監控本公司，並監察本公司的業務、策略決策及表現。經董事會決定或考慮的事宜，包括本公司的整體策略、年度營運預算、年度及中期業績、董事委任或重新委任的建議、重大合約及交易，以及其他重大政策及財務事宜。

董事會已將本公司日常營運及行政事務委派予管理層處理。本公司將董事會及本公司管理層各自的職能刊載於本公司網站（<http://www.shuionland.com/zh-hk/governancePolicy/getPolicy>），並不時按需要作出檢討。

此外，為幫助履行其職務，董事會轄下已設立五個董事委員會，即審核及風險委員會、薪酬委員會、提名委員會、可持續發展委員會及策略委員會，並向該等委員會委以彼等職權範圍所載列的不同職責。

董事會獲取獨立意見及觀點的機制

全體董事均可及時取得全部有關資料，以及獲取公司秘書之意見及服務，藉此確保遵守董事會程序及所有適用規則及規例。結合下文《董事會成員多元化政策》項下所載的「董事會的獨立性」，本公司一直確保董事會可獲得獨立意見及觀點。為讓各董事於履行其職務時，可在適當情況下獲得獨立的專業意見，本公司一直委聘外部法律顧問、估值師及財務顧問就須予公佈的交易提供獨立意見。獨立非執行董事有權在履行其職務的過程中尋求獨立意見。董事會已檢討及認為相關機制為有效。

董事會的組成

除下文披露事項外，截至2025年12月31日止年度內，董事會的組成並無變動。

白國禮教授於2025年股東周年大會結束後退任本公司獨立非執行董事，並不再擔任本公司的審核及風險委員會主席，以及薪酬委員會、提名委員會及策略委員會的成員。

郭敬文先生（「郭先生」）於2025年7月1日起獲委任為本公司獨立非執行董事。郭先生已於2025年6月24日取得「上市規則」第3.09D條所述的法律意見，並確認彼明白作為本公司董事之責任。

本公司獨立非執行董事兼審核及風險委員會與薪酬委員會成員蘇錦樑先生（「蘇先生」）於2025年12月13日逝世，本公司深表哀悼。

企業管治報告

於本報告日期，董事會共由10名成員組成，包括4名執行董事和6名獨立非執行董事：

執行董事	任期 長度	現任任期 (直至即將舉行的股東周年大會)
羅康瑞先生 (董事會主席、策略委員會聯席主席及薪酬委員會成員)	22.1年	1年
羅寶瑜女士 (董事會副主席、提名委員會、可持續發展委員會及策略委員會成員)	7.6年	2年
王穎女士 (行政總裁及可持續發展委員會成員)	4.3年	1年
孫希灝先生 (財務總裁、投資總裁及策略委員會成員)	10.3年	1年
獨立非執行董事		
黎定基先生 (薪酬委員會主席及策略委員會成員)	10.3年	3年
沈達理先生 (提名委員會主席及策略委員會聯席主席)	5.2年	2年
吳雅婷女士 (可持續發展委員會主席)	5.2年	2年
吳港平先生 (審核及風險委員會主席及策略委員會成員)	3.4年	3年
黎韋詩女士 (審核及風險委員會、提名委員會及可持續發展委員會成員)	2.8年	2年
郭敬文先生 (審核及風險委員會、薪酬委員會及策略委員會成員)	0.8年	1年

除羅寶瑜女士(「羅女士」)為羅康瑞先生(「羅先生」)的女兒外，董事會成員之間概無任何關係(包括財務、業務、家族或其他重大/相關關係)。

為對良好企業管治作出決心，本公司章程細則規定，除出現詳列於所載條文的情況下，董事會成員大多數應為獨立非執行董事。目前，本公司委任6名獨立非執行董事，佔董事會成員人數一半以上，且該組成符合「上市規則」第3.10(1)及3.10A條的規定。具備適當專業資格、會計或相關財務管理專長的獨立非執行董事人數超過「上市規則」第3.10條所規定的要求。董事會已接獲每名獨立非執行董事就其獨立性的年度確認書，並認為所有獨立非執行董事均具備「上市規則」第3.13條所載指引下的獨立性。

儘管有1名獨立非執行董事已服務本公司超過9年，但董事會根據「上市規則」第3.13條所載的標準評估及審閱年度獨立性確認書後，確認彼仍具獨立性以及不存在任何會嚴重影響彼進行獨立判斷的關係。

主席及行政總裁

目前，本公司主席及行政總裁的角色已予區分，分別由羅先生及王穎女士(「王女士」)擔任。2024年5月，羅女士獲委任為本公司副主席，協助羅先生領導董事會，制定本公司發展方向及未來規劃。主席及行政總裁的職責分工已確立並以書面訂明，該副本已刊載於本公司網站(<http://www.shuionland.com/zh-hk/governancePolicy/getPolicy>)。

董事投入之時間及承擔之職務

足夠時間及精力

現任董事(包括獨立非執行董事)具備多元化的技能，為董事會帶來了廣泛而寶貴的業務經驗、知識精粹及專業技巧，以確保有效率及具效益地履行董事會的職能。各董事的資歷及工作經驗詳列於下文董事會多元化章節的「技能及經驗」及第86至91頁的「董事及高級管理人員履歷」一節內。獨立非執行董事獲邀出任本公司董事委員會的成員。彼等積極參與董事會及董事委員會會議，對有關本公司的策略、表現及管理程序的事宜提供獨立判斷，並顧及本公司全體股東的利益。根據下述「董事會及董事委員會會議及股東會議」章節的出席次數，各董事已於年內投入足夠時間及精力以處理本公司的事務。

除正式公司會議外，本公司會不時安排董事會成員到場參觀公司項目以了解我們的項目發展的最新情況。2025年11月，董事會成員參觀了我們位於上海的項目，亦參觀了其他當地知名發展商的項目，以作基準分析。

其他董事職務、職位及承擔

董事已向本公司披露彼等於上市公眾公司及組織所擔任職位的詳情、性質及其他重大承擔。截至2025年12月31日，全體董事均未兼任超過6家於聯交所上市公眾公司(包括本公司)董事。

董事會評估

為加強董事會的運作和有效性，董事會對2025年的董事會和董事委員會的表現進行了評估。評估以內部方式進行，由每位董事就特定範疇作出評估，包括：(i) 董事會職能；(ii) 董事會及委員會的組成、技能及運用；(iii) 董事會會議程序及慣例；以及(iv) 董事會文化及行為。

評估整體回饋正面，並未發現重大問題。全體董事一致認為評估程序是提升表現的寶貴契機，有助於識別需進一步加強的範疇。評估結果乃匯集全體董事意見編製而成，隨後已提交董事會並於相關會議上進行討論，會上提出的建設性建議亦已妥善記錄。

董事會多元化

董事會已採納《董事會成員多元化政策》，其副本已公開刊載於本公司網站(www.shuionland.com/zh-hk/governancePolicy/getPolicy)。本公司明白董事會層面的多元化日趨重要。提名委員會每年檢討《董事會成員多元化政策》實施的情況及成效。

提名委員會亦已檢討董事會的架構、規模及組成，以確保其具備均衡且適合本公司業務需要的專長、技能及經驗。董事會相信其現時的組成反映了本公司在體現有效領導及獨立決策所須具備的技能及經驗之間，作出的適當平衡。

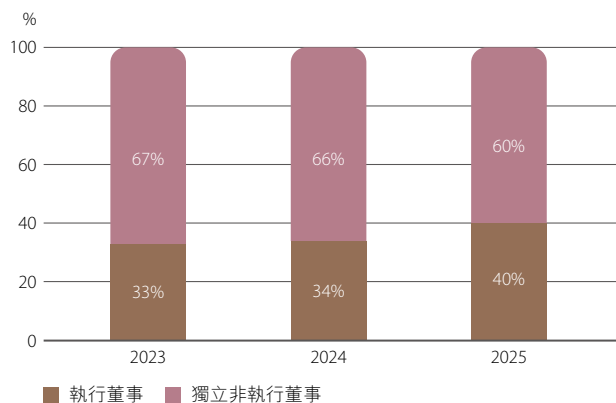
根據《董事會成員多元化政策》，於設計董事會的組成及於甄選候選人時，提名委員會考慮多項多元化因素，包括但不限於考慮獨立性、性別、年齡、文化及教育背景、專業及行業經驗、技能、知識、國籍、種族及對本公司業務具有不可缺少的其他素質。決定是基於候選人能為董事會帶來的優勢及貢獻，已適當考慮到董事會多元化的優點及董事會的需要，並沒有集中於多元化的單一部分。

董事會的獨立性

董事會中執行董事與非執行董事(包括獨立非執行董事)的組合應該保持均衡，以使董事會有強大的獨立性，能夠有效地作出獨立判斷。本公司章程細則規定，董事會的多數成員應為獨立非執行董事。

企業管治報告

截至2025年12月31日，10名董事中有6名為獨立非執行董事，佔董事會成員人數約60%。2023年至2025年同期獨立非執行董事佔董事會成員人數的比例比較如下：

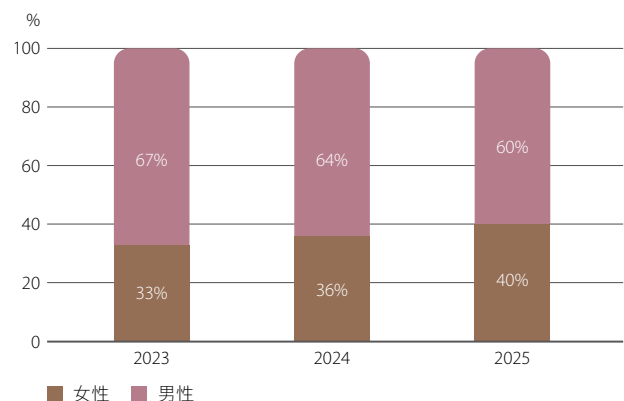


性別

董事會致力在所有業務往來中維持不論性別，互相尊重的環境。董事會將參考利益相關者的期望以及國際和當地推薦的最佳實踐，確保取得性別多元化的適當平衡。

董事會的目標是任命或維持性別多元化，並避免董事會只有單一性別。提名委員會將透過內部晉升、引薦、委聘職業介紹所(如需要)等多種途徑物色潛在候選人。根據提名政策及《董事會成員多元化政策》所載的標準，提名委員會將向董事會推薦這些候選人以供董事會考慮。

自羅女士於2018年8月獲委任為執行董事以來，董事會已按照「上市規則」的規定實現了性別多元化。吳雅婷女士(「吳女士」)、王女士及黎女士分別於2021年1月、2022年1月及2023年7月獲委任為本公司董事。截至2025年12月31日，10名董事中有4名為女性，佔董事會成員人數的40%。2023年至2025年同期女性佔董事會成員人數的比例比較如下：



技能及經驗

根據「企業管治守則」，董事會應具備適合本公司業務需要的各種技能。董事會的組成應具有財務、法律和管理背景，以及不同業務範圍的經驗，包括不同行業或者涵蓋經濟、環境和社會議題的專業知識，能夠為與可持續發展相關的風險和機會提供策略性見解。我們的董事憑藉其各自的背景及經驗，為董事會提供了不同的觀點。

提名委員會已完成董事會技能表的年度檢討。下表重點介紹各董事目前具備的技能組合，以及他們為本公司帶來的重要經驗與專業知識。

技能範疇	描述	技能重要性 (備註)	羅先生	羅女士	王女士	孫先生	黎定基 先生	沈達理 先生	吳女士	吳先生	黎女士	郭先生
行業 — 技能及知識												
行業經驗	對本公司業務及日常營運具有深刻理解	E	✓	✓	✓	✓						
專業知識 (跨行業)	從跨行業工作展現可轉化應用的廣博知識	D					✓ (房地產、 消費品)	✓ (行業 產品)	✓ (消費品、 零售)	✓ (營商 諮詢)	✓ (消費品、 零售)	✓ (高級 款待)
在中國市場的 經驗	提供關於中國市場、經濟、政治及監管發展的觀點	D	✓	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓
核心 — 技能及知識												
策略	具備識別策略機遇及威脅的能力，並在制定與執行策略重點、達成業務目標方面展現成功實績	E	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	✓
金融	在企業融資、銀行、保險、資產(基金)管理領域的經驗或相關人脈	E				✓			✓	✓		✓
風險管理及 合規	具備實施、管理或監督風險管理與合規框架的經驗，包括法律、監管及可持續發展方面	E							✓	✓	✓	✓
法律知識	對適用於董事職責及本公司所屬行業的法律概念及框架具備適當理解	D								✓		✓
會計及金融 專業資格	監督並就財務策略、企業融資、資本市場及基金管理提供建議	E								✓		✓
人才管理/ 推動變革	具備高層管理經驗，擅於人才管理及推動變革轉型	D	✓	✓			✓	✓	✓		✓	✓

備註：E = 必要技能；D = 理想技能

現有的董事會成員技能組合與本公司之宗旨、價值觀、策略及企業文化高度一致，能有效引導並監督業務運作，支持可持續的價值創造。例如，董事會在中國市場的資深經驗，對當地政治及監管環境具備精準洞察力，有助本公司規避風險並把握增長機遇。在消費品與零售領域的專業背景，使本公司能敏銳捕捉市場變動、強化策略思維並驅動創新。此外，憑藉在金融領域的專長，董事會能協助本公司落實有效的資本管理、財務規劃及風險管控，從而實現長遠穩健的業務增長。

未來委任董事時，提名委員會將參考上述技能表，以確保董事會能維持多元化且廣泛的技能及經驗組合。

高級管理人員及僱員的多元化

本公司致力為所有員工創造多元化和共融的工作環境，一個視多元化為優勢，並不容許任何形式的歧視的工作環境。

截至2025年12月31日，女性約佔高級管理人員的33%，並約佔本集團員工(高級管理人員除外)的48%。

委任、重選及罷免董事

本公司的章程細則訂明委任、重選及罷免董事的程序及過程。該副本已刊載於本公司網站供公眾查閱。綜合提名委員會的建議後，董事會整體負責檢討董事會的組成、發展及制定提名及委任董事的相關程序、監察董事委任及評核獨立非執行董事的獨立性。

本公司的非執行董事(包括獨立非執行董事)應至少每三年一次輪值退任。重選董事將遵照本公司章程細則、「上市規則」及其他適用的法規的規定。

所有為填補臨時空缺而獲委任的董事須於其獲委任後首次股東周年大會上接受股東選舉，而每名董事(包括有指定任期的董事)應至少每三年一次輪值退任。

除本公司退任董事或董事推薦之人選外，本公司章程細則亦允許合資格股東提名人選競選本公司董事。相關的詳細要求和程序已刊載於本公司網站。

董事的入職、培訓及持續發展

每名新委任的董事於首次接受委任時均會獲得全面、正式及就其職位度身制定的入職介紹，以確保該董事對本公司的業務及運作均有適當的理解，以及完全清楚其在「上市規則」及有關監管規定下的職務及責任。

董事持續獲得有關法律和監管發展以及業務與市場轉變的最新消息，以協助履行彼等的職務。於2025年，每位董事均已按「上市規則」第3.09F及3.09G條要求參加持續專業發展培訓。所有董事已向本公司提供彼等於截至2025年12月31日止年度的培訓紀錄，摘要如下：

董事姓名	董事會、其轄下委員會及董事的角色、職能及責任，以及董事會的效益	在上市規則及香港法例下本公司的責任、董事職責，以及相關的主要法律及監管發展	企業管治與環境、社會及管治	風險管理及內部監控	行業發展、業務趨勢及策略方面的更新	總時數
執行董事						
羅康瑞先生	● 2小時	● 4.75小時	● 4.5小時 ● 1小時	● 3小時	● 8小時 ● 5.75小時	29
羅寶瑜女士	● 1小時	● 3.5小時	● 3小時 ● 4小時 ● 1小時	● 1.5小時	● 8.75小時	22.75
王穎女士	● 1小時	● 2小時	● 1小時 ● 2小時	● 1.5小時	● 8.75小時	16.25
孫希灝先生	● 1小時	● 2小時	● 1小時	● 1.5小時	● 9.5小時	15
獨立非執行董事						
黎定基先生	● 1小時	● 2小時	● 1小時 ● 2小時	● 1.5小時	● 5.75小時	13.25
沈達理先生	● 1小時	● 2小時	● 1小時	● 1.5小時	● 5.75小時	11.25
吳雅婷女士	● 1小時	● 2小時 ● 1小時	● 4小時 ● 1小時	● 1.5小時 ● 16.5小時	● 4.5小時 ● 0.5小時	32
吳港平先生	● 1小時 ● 16.5小時	● 2小時 ● 14小時	● 17小時	● 1.5小時 ● 14小時	● 9.5小時 ● 205.7小時	281.2
黎韋詩女士	● 1小時	● 2小時 ● 1小時	● 4小時 ● 1小時	● 1.5小時	● 3.75小時	14.25
郭敬文先生 (於2025年7月1日獲委任)	● 3小時	● 6.5小時 ● 7小時	● 12.5小時 ● 1.2小時	● 12.5小時 ● 8.5小時	● 6.5小時 ● 4小時 ● 36.5小時	98.2

● 外部培訓包括由外部專業組織(例如：安永會計師事務所及聯交所)或其他外部機構舉辦的研討會、網絡研討會、簡報會、論壇及工作坊。

● 內部培訓包括由本公司舉辦的簡報會、匯報及討論。

● 自學涵蓋多種資源，包括書籍、影片、文章，以及特定主題材料提供予董事作學習和閱讀用途。

董事會及董事委員會會議及股東會議 會議次數及董事出席次數

年內，本公司舉行了2025年股東周年大會及5次董事會會議。董事出席董事會及董事委員會會議以及2025年股東周年大會的紀錄載列如下：

董事姓名	任期內出席會議次數/召開會議次數						
	董事會 會議	2025年 股東周年大會	審核及風險 委員會會議	薪酬委員會 會議	提名委員會 會議	策略委員會 會議	可持續發展 委員會會議
執行董事							
羅康瑞先生	5/5	✓	不適用	1/1	不適用	2/2	不適用
羅寶瑜女士	5/5	✓	不適用	不適用	1/1	2/2	2/2
王穎女士	5/5	✓	不適用	不適用	不適用	不適用	1/2
孫希灝先生	5/5	✓	不適用	不適用	不適用	2/2	不適用
獨立非執行董事							
白國禮教授*	3/3	✓	3/3	-	1/1	1/1	不適用
黎定基先生	5/5	✓	不適用	1/1	不適用	2/2	不適用
沈達理先生	4/5	-	不適用	不適用	1/1	2/2	不適用
吳雅婷女士**	5/5	✓	1/1	不適用	不適用	不適用	2/2
吳港平先生	5/5	✓	5/5	不適用	不適用	2/2	不適用
蘇錦樑先生***	4/5	✓	4/5	-	不適用	不適用	不適用
黎韋詩女士	4/5	-	不適用	不適用	不適用	不適用	2/2
郭敬文先生****	2/2	-	2/2	不適用	不適用	1/1	不適用

* 白國禮教授於2025年股東周年大會結束後退任。

** 吳女士於2025年5月16日獲委任為審核及風險委員會成員，並於2025年8月28日起不再擔任成員。

*** 蘇先生於2025年5月16日獲委任為薪酬委員會成員，並於2025年12月13日逝世。

**** 郭先生於2025年7月1日獲委任為獨立非執行董事。

會議常規及程序

按照「企業管治守則」的規定及以便更多董事能出席會議，定期董事會及董事委員會會議的時間表最少在一年前已預定日期。各會議的議程會預先發給董事，讓全體董事均有機會在定期董事會及董事委員會的會議議程上加入事項。

定期舉行之董事會及董事委員會會議的會議通告須於會議舉行日期最少14日前送交全體董事。董事會文件連同適用、完整及可靠的資料，最少於各董事會及董事委員會會議前3日或相關董事委員會職權範圍規定的時間範圍內送交全體董事，以使彼等了解本公司的最新發展及財務狀況，從而作出知情決定。董事會及各董事亦可於有需要時個別及獨立接觸高級管理人員。

高級管理人員出席所有定期董事會會議，及於有需要時出席其他董事會及董事委員會會議，以就業務發展、財務及會計事宜、遵守法規、企業管治及本公司其他重大事宜提供意見。主席與獨立非執行董事於2025年在沒有執行董事/管理層出席的情況下舉行了一次非正式會議，以評估董事會和管理層的表現。

公司秘書負責記錄及保存所有董事會及董事委員會會議的會議紀錄。任何董事發出合理通知後，會議紀錄應在任何合理時間提供予董事查閱。會議紀錄的草稿和最終版本通常會在會議結束後的合理時間內分別發送給董事以徵求意見和記錄。

根據現行的董事會常規，任何涉及主要股東或董事利益衝突的重大交易，將由董事會於正式召開的董事會會議上審議及處理。有利益關係的董事在會議上對彼等或其任何聯繫人擁有重大利益的交易決定，須放棄投票，且不計入該會議的法定人數。

董事委員會

董事會共設有五個董事委員會，即審核及風險委員會、薪酬委員會、提名委員會、可持續發展委員會及策略委員會，委以職權範圍以監督本公司的特定事務。

所有董事委員會的職權範圍，列載各董事委員會的相關職責，均與「企業管治守則」一致並經董事會批准。董事委員會的職權範圍已不時檢討以配合「上市規則」的最新修訂及本公司的需要。

本公司為董事委員會提供履行其職責所需之充足資源，並能在適當情況下尋求獨立專業意見，而有關費用由本公司承擔。

審核及風險委員會

審核及風險委員會全部由獨立非執行董事組成，即吳港平先生（「吳先生」）（審核及風險委員會主席）、郭先生及黎女士。審核及風險委員會所有成員當前與本公司的外聘核數師概無關連。吳先生曾任安永會計師事務所中國主席。



審核及風險委員會的職權範圍已公佈及刊載於本公司網站 (www.shuionland.com/zh-hk/governanceCommittee/getCommittee) 及聯交所網站。

於截至2025年12月31日止年度，審核及風險委員會共舉行了5次會議。於年內，審核及風險委員會亦分別與外聘核數師及內部審計師舉行閉門會議以討論本公司的相關問題。

於截至2025年12月31日止年度及截至本報告日期，審核及風險委員會已審閱本集團截至2025年6月30日止六個月的中期業績及截至2024年及2025年12月31日止年度的年度業績，內容包括本公司採納的會計原則及常規。目前概不存在任何可能會對本公

司的持續經營能力構成疑慮的重大不明朗事件或情況。於回顧年度，審核及風險委員會成員參觀本公司位於上海的項目，以了解項目發展的最新情況。

審核及風險委員會亦已審閱核數師的薪酬及就核數師的續聘向董事會提出建議。審核及風險委員會就外聘核數師甄選、委任、辭任或罷免所持意見與董事會乃一致。

審核及風險委員會定期收到信息技術及數字化創新部有關網絡安全及個人資料保護計劃的最新資訊。審核及風險委員會的相關會議上就加強網絡安全及個人資料保護的實務、測試及政策提出建議。於截至2025年12月31日止年度，所有安全設備運作正

常，並無發生任何內部信息外洩或外部攻擊成功的事件。信息技術及數字化創新部的工作詳情載於「網絡安全與個人資料保護」。

此外，內審及風險部根據已批准的以風險為導向的審核計劃向審核及風險委員會提呈獨立的風險及控制評估的摘要。

審核及風險委員會還檢討了本公司按「企業管治守則」守則條文第A.2.1條規定的企業管治政策和實務、

董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展、本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及實務、本公司遵守「企業管治守則」的情況，以及企業管治報告中的披露狀況。

薪酬委員會

薪酬委員會現時由3名成員組成，即黎定基先生(薪酬委員會主席)、羅先生及郭先生。薪酬委員會的大部分成員均為獨立非執行董事。



薪酬委員會的職權範圍已公佈並刊載於本公司網站 (www.shuionland.com/zh-hk/governanceCommittee/getCommittee)及聯交所網站。

人力資源部負責收集及管理人力資源數據，並向薪酬委員會提出建議，以供考慮。薪酬委員會須就薪酬政策、結構及待遇的建議向董事會報告。

於截至2025年12月31日止年度，薪酬委員會舉行了一次會議。於回顧年度，薪酬委員會已檢討本公司的薪酬政策及結構，並檢討及批准本集團執行董事、獨立非執行董事及高級管理人員現行的薪酬待遇。

提名委員會

提名委員會現時由3名成員組成，即沈達理先生(提名委員會主席)、黎女士及羅女士。提名委員會的大部分成員均為獨立非執行董事。提名委員會的3名成員中有2名為女性。



提名委員會的職權範圍已於2025年更新，並已公佈及刊載於本公司網站(www.shuionland.com/zh-hk/governanceCommittee/getCommittee)及聯交所網站。

於截至2025年12月31日止年度，提名委員會舉行了一次會議。於回顧年度及截至本報告日期，提名委員會已(i) 評估獨立非執行董事之獨立性及就董事的

重新委任向董事會作出建議；(ii) 參考董事技能表及《董事會成員多元化政策》，檢討董事會的架構、人數和組成；(iii) 檢討《董事會成員多元化政策》；(iv) 檢討遴選及推薦董事職位候選人的提名政策；及(v) 評估各董事對董事會投入的時間及貢獻。

提名程序

委任或重新委任董事須遵守本公司章程細則、「上市規則」及其他可適用的規則及規定。在評估候選人適合與否時，提名委員會訂立提名董事政策，即「提名政策」。

提名政策

提名委員會在評估被提名出任董事的人士適合與否時，應參考以下因素(其中包括)：

- a) 誠信信譽；
- b) 於房地產行業(尤其是被提名出任執行董事的人士)的成就、經驗及信譽；
- c) 可投入以處理本公司及其附屬公司業務的時間及精力；
- d) 觀點及角度的多元化，包括但不限於載於本公司《董事會成員多元化政策》的可計量目標，詳情可見於第61至63頁；
- e) 獨立性，尤其是被提名為獨立非執行董事的人士；
- f) 與經濟、環境和社會議題相關的專業知識和經驗；
- g) 提名委員會不時認為合適而決定之其他相關因素。

提名委員會年度評估

提名委員會根據每名董事的專業資格及工作經驗、現有在主板或GEM上市的發行人董事職位及該董事其他重大外部事務所涉及時間投入以及其他與董事的品格、誠信、獨立性及經驗有關的因素或情況，評估各董事對董事會投入的時間及貢獻，以及能否有效履行其職責，詳情載於第61至63頁董事會多元化一節的「技能及經驗」部分，以及於第65頁「董事會及董事委員會會議及股東會議」部分。經考慮上述因素後，提名委員會認為董事對董事會(整體而言)所投入的時間及貢獻均屬足夠。

候選人提名

於2025年7月，郭先生獲委任為本公司獨立非執行董事。郭先生於會計、投資銀行、企業及財務管理、酒店及房地產領域均擁有豐富經驗，亦具備於其他上市公司董事會及委員會任職的經歷。經考慮後，提名委員會確認郭先生具備履行其職責的品格、誠信、獨立性及經驗，並向董事會建議委任郭先生為獨立非執行董事和審核及風險委員會成員。

有關董事委員會成員的提名，與各董事委員會主席諮詢後，提名委員會向董事會提交選舉或重選個別成員為董事委員會成員的具體建議。

於2025年5月，提名委員會經考慮吳女士、吳先生、蘇先生及黎女士的背景，並諮詢各董事委員會主席後，向董事會建議委任：(i) 吳先生為審核及風險委員會主席；(ii) 吳女士為審核及風險委員會成員；(iii) 蘇先生為薪酬委員會成員；及(iv) 黎女士為提名委員會成員。

繼蘇先生於2025年12月不幸辭世後，本公司未能滿足「上市規則」規定，即審核及風險委員會須由至少三名成員組成之規定，以及薪酬委員會須由過半數獨立非執行董事組成之規定。於2026年3月，提名委員會經考慮黎女士及郭先生的背景，並諮詢各董事委員會主席後，向董事會建議委任黎女士為審核及風險委員會成員及郭先生為薪酬委員會成員以填補該等委員會空缺。在上述委任後，本公司已遵守「上市規則」規定。

可持續發展

本集團的可持續發展管治架構進行了改革，以促進「5C」可持續發展戰略的有效實施，涵蓋環境、文化、社區、關愛及企業管治。董事會對本公司可持續發展的努力負有全面責任。可持續發展委員會由選定的公司董事組成，定期開會討論及決定可持續發展目標。可持續發展委員會直接監測和指導整體可持續發展績效，並可能將其某些職責委以可持續發展執行委員會。具體提案和業務層面具體目標的執行責任下放給五個跨部門C工作組。每個工作組都持有關鍵績效指標（「KPIs」），定期開會並推動實施，並在出現問題時解決問題。KPIs將下放到相關公司和部門執行。可持續發展執行委員會和每個C工作組定期向可持續發展委員會報告其進展和狀況，以供審查，可持續發展委員會提供合併報告，提交董事會。有關更多詳細信息，請參閱「可持續發展報告」。

員工對可持續發展的意識

為推動本公司實行5C可持續發展策略，可持續發展部於2025年12月編纂並推出《可持續發展標準手冊：Urban Retreat社區》及《可持續發展標準手冊：精裝住宅》。兩本手冊旨在為Urban Retreat社區及精裝住宅確立可持續發展標準要求，並系統性地闡述其於整個項目開發與營運生命周期中的實施路徑及指引。本公司希望透過此倡議，以清晰一致的方式向合作夥伴及利益相關者傳達我們的可持續發展標準及價值。

於2025年舉行的可持續發展培訓與分享會

2025年1月 45分鐘
環境、社會及管治趨勢簡報會
（約64%董事出席，其餘董事均收到簡報會材料以供閱覽）



2025年5月 90分鐘
可持續發展實踐、進展成果，關聯到環境與健康分享會
（113名員工出席）



2025年11月 90分鐘
可持續發展標準手冊分享會
（69名員工出席）



與環境、社會及管治相關的KPIs

已委任可持續發展總監領導可持續發展部管理可持續發展任務。彼負責制定及監控本集團的可持續發展策略。可持續發展總監、可持續發展執行委員會成員和各個C工作組成員都有與環境、社會及管治相關的KPIs。與環境、社會及管治相關的各KPIs的達標情況與可持續發展總監、可持續發展執行委員會及各個C工作組成員的薪酬掛鉤。

可持續發展委員會

可持續發展委員會現時由4名成員組成，即吳女士(可持續發展委員會主席)、黎女士、羅女士及王女士。可持續發展委員會的半數成員為獨立非執行董事。



可持續發展委員會的職權範圍已公開刊載於本公司網站(www.shuionland.com/zh-hk/governanceCommittee/getCommittee)及聯交所網站。

於2025年，可持續發展委員會舉行了兩次會議。在回顧年度，可持續發展委員會(i) 制定2025年可持續發展優先事項；(ii) 探討氣候變化風險評估結果；

(iii) 為輕資產商業模式提供可持續發展策略；(iv) 討論中國股票市場的ESG披露要求；(v) 討論本集團的能源目標檢討及氣候變化實體風險適應指引；(vi) 檢討本集團可持續發展舉措的進度與成效；及(vii) 更新可持續發展報告及評級。

策略委員會

策略委員會現時由7名成員組成，即羅先生(策略委員會聯席主席)、沈達理先生(策略委員會聯席主席)、黎定基先生、吳先生、郭先生、羅女士及孫希灝先生。策略委員會的大部分成員均為獨立非執行董事。



策略委員會的職權範圍已公開刊載於本公司網站 (www.shuionland.com/zh-hk/governanceCommittee/getCommittee)及聯交所網站。

於2025年，策略委員會舉行了兩次會議。於回顧年度內，策略委員會(i) 評估營商環境及中國房地產市場；(ii) 考慮本集團在輕資產業務模式下的財務規劃及業務策略；(iii) 考慮本公司於短期內的業務策略；及(iv) 更新業務發展策略，包括重塑瑞安新天地社區品牌及優化輕資產模式。

進行證券交易的標準守則

本公司已採用「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」)作為董事進行證券交易的操守準則。

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日止年度內一直遵守「標準守則」所規定的標準。

為遵守「企業管治守則」，本公司已制定及採用有關僱員(按「上市規則」之定義)進行證券交易的守則，而該守則內容不比「標準守則」所訂標準寬鬆，以規管本公司或其附屬公司若干僱員所涉及本公司的證券買賣活動，而該等僱員被認為因其職位及聘用原因，可能擁有與本公司或其證券有關而未被公開的內幕消息。

於截至2025年12月31日止年度，本公司並無察覺有董事違反「標準守則」或有關僱員違反進行證券交易的守則。

對財務報表的責任

董事確認彼等編製本公司截至2025年12月31日止年度財務報表的責任。

董事會負責監管本公司財務報表的編製，並對其進行檢討以確保該等財務報表真實及公平地反映本公司的財務狀況，並已遵守有關的法定規定及適用的會計準則。

管理層應向董事會提供充分的解釋及足夠的資料，以供董事會就提交予彼等批准的本公司財務資料及狀況，作出知情評估。

本公司外聘核數師就彼等對財務報表的申報責任所作的聲明，載於第109至112頁的「獨立核數師報告」內。

風險評估及管理

策略規劃

於2025年，本公司繼續實施輕資產業務模式及土地儲備擴充計劃。這項業務策略已促使本公司與長期戰略合作夥伴擴展其商業組合、把握新商機，並為股東創造價值。

本公司繼續以創新精神提升競爭優勢，致力締造卓績。相關的行政人員及管理層制定了策略行動計劃，並負責執行及監察，以提升服務質素和加強客戶體驗，從而實現市場主導及以客為本的經營模式。本公司亦制定平衡計分表，以該等企業目標衡量個人績效。

資源規劃及成本監控

於截至2025年12月31日止年度，本公司在資源規劃方面主要集中在完成和交付發展中的物業，並加強零售資源的管理能力以迎接未來的挑戰。該等工作已成功開展，使本公司更專注實踐業務計劃中的目標。

管理層持續專注於長短期的成本控制、本公司成本節約文化和行為的提升，以及審查及監控本公司的各項支出。

企業風險管理

本公司已制定風險識別及管理流程。本公司選擇透

過風險管理政策規範現有風險管理制度，以表明堅決遵守「上市規則」附錄C1所載之指引。

本公司採用內部審計師協會 (The Institute of Internal Auditors) 發佈的「三線模型」作為其風險管治架構。本公司的三線模型規定了職責及責任，以加強本集團內部的協作、溝通及管治。第二線的角色已被加強及由執行委員會、行政總裁及風險管理工作小組監督。該小組協助行政總裁進行整體規劃及業務項目團隊之間的溝通，制定風險識別及評估的標準及方法，並編纂主要風險資料予執行委員會。

本公司的風險管理框架是由「由上而下」的策略風險管理方法及「由下而上」的營運風險管理方法所組合。本公司認為，絕大部分的企業風險來自本身業務及經營環境中無法控制的事件，並只能透過董事會層面的政策解決。因此，董事會、審核及風險委員會以及執行委員會於制定及維持風險管理政策、框架及計劃過程中會進行嚴格監督，以促進最有效的企業風險管理。監督過程包括提供業務所需的領導與指引，以便聚焦問題、權衡風險與回報及使公司朝計劃方向發展。這種方式有助確保公司掌握在制定目標及取得表現時涉及的最極端/高度風險、支援董事會/執行委員會與風險相關的決定，以及確保管理層與營運團隊之間的有效溝通，以識別及報告可能對高級管理層具有策略重要性的新風險。

本公司項目總監及職能部門主管負責營運風險評估。營運風險評估包括風險識別、風險評估及處理優次、風險應對、風險監察及風險報告。審核及風險委員會要求相關管理層定期提呈其責任職能下風險評估/管理的持續更新資料。例如，行政總裁會定期向審核及風險委員會提供業務表現的最新情況。此外，信息技術及數字化創新部在每次審核及風險委員會開會時須提呈信息技術安全及遵守資料私隱的相關法律及規例的持續更新資料。內審及風險部主管亦與審核及風險委員會成員討論本公司面對的潛在風險及新的管理舉措。有關本集團風險管理框架及風險評估(包括主要風險、風險緩解及與環境、社會及管治相關的風險管理措施)的詳情載於第81至85頁的「風險管理報告」內。

內部監控

於截至2025年12月31日止年度，管理層及內審及風險部對本公司(包括其附屬公司及主要聯營公司)的風險管理及內部監控制度的成效進行查核。審核及風險委員會已審閱內部審計師就本公司的風險管理及內部監控制度的成效所編製的摘要報告，並向董事會報告該結果，涵蓋所有重大監控措施，包括財務、營運及合規監控及風險管理職能。董事會亦考慮本公司會計、內部審計及財務報告職能以及與本公司環境、社會及管治表現及報告相關的資源、員工資歷及經驗、培訓計劃及預算是否足夠。

簡而言之，上述查核範圍包括：(i) 重大風險的性質及嚴重程度的轉變，以及本公司應付其業務轉變及外圍環境轉變的能力；(ii) 管理層持續監督風險及內部監控制度的工作範圍及質素；(iii) 設計、實施及監控風險管理及內部監控制度的資源是否足夠。

基於上述因素，董事會認為本公司的風險管理及內部監控制度就「企業管治守則」原則D2所載之目的而言屬適當及有效。於報告期內，本公司並無識別到以下事項有重大變動：(i) 本公司的風險評估(包括環境、社會及管治風險)，以及(ii) 本公司的風險管理及內部監控制度。

本公司正致力更新其政策及程序，以反映組織不斷變革。

內審及風險

於截至2025年12月31日止年度，內審及風險部主管在職能上向羅女士報告，亦在職能上隸屬於審核及風險委員會。內審章程允許內部審計師可不受限制地接觸所有職能、紀錄、資產及人事的資料，並在履行職務時持守適度機密。

內審及風險部是內部審計師協會香港分會(Institute of Internal Auditors Hong Kong Limited)的企業會員，該分會是總部位於美國的內部審計師協會的分支機構。內審及風險部訂閱內部審計師協會制定的全球內部審計準則，並以此為指引，已將這些準則納入其審核實務。內審及風險部主管出席了2025年10月舉行的內部審計師協會2025香港會議，主題為「擁抱挑戰・推動轉型」(Embrace Challenges & Drive Transformation)，

以了解內部審計行業趨勢，並學習如何突破傳統風險評估框架，在瞬息萬變的環境中推動轉型。

內審及風險部通過系統化及有紀律的手段，評估及增強本公司在風險管理、內部監控及管治過程中的效益，藉此協助本公司實現其目標。內審及風險部根據全球內部審計準則以及內部審計師協會發佈的道德守則執行內部審計服務。此外，還採納了Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission(「COSO」)發佈的「內部控制 — 綜合框架」和「企業風險管理 — 綜合框架」。內審及風險部向管理層提呈相關概念及COSO原則，以加強實施及維持本公司內部監控和風險管理制度。

內審及風險部根據與管理層及員工的訪談及討論結果，制定以風險為導向的內審計劃予審核及風險委員會審批。

於截至2025年12月31日止年度，內審及風險部向本公司主席及有關管理人員提呈多份報告，內容涵蓋本公司各營運及財務程序及項目。其亦於審核及風險委員會每次開會時提呈摘要報告及建議實施狀況。

為了進一步提高本公司風險管理制度的有效性，並完善與風險管理相關的工作，內審及風險部採取了以下舉措：

- 進行審核時，對每個項目進行風險管理培訓。
- 與相關管理層/工作人員檢討風險清單。
- 進行各種數據分析，識別異常情況/危險信號，並將信息傳遞給總部財務部和/或相關業務部門進行跟進。

內審及風險部繼續致力於其風險管理舉措，並協助高級管理人員完善了與道德相關的流程和做法。特別是內審及風險部在進行所有審核部分及與管理層的風險訪談中加入了道德培訓，並繼續評估「監控環境」和「高層基調」，以增強本公司的道德文化。

2025年，內審及風險部為總部各個職能部門(如財務部、人力資源部、信息技術及數字化創新部以及市場營銷部)及項目團隊提供內部監控和風險管理培訓。該等培訓課程包括分享COSO內部監控和風險管理原則，以增強員工的風險管理意識。

誠信的企業文化

本公司已制定各項政策，包括《行為與商業道德規範》以管治本公司的商業道德及行為。本公司強調誠信乃企業文化的一個重要基石及策略選擇，並視之為本公司的競爭優勢之一。本公司的《行為與商業道德規範》規管（包括但不限於）(i) 利益衝突（外部工作、與家庭成員及有利益關係人士的業務關係、公司機會）；(ii) 商業慣例（歧視和騷擾、保密性、合理使用公司資產）；(iii) 業務關係（公平交易、禮品和招待、外部捐贈）；(iv) 金融交易（財務記錄、監控和報告），並適用於本集團的所有全資附屬公司。

內審及風險部將道德考慮因素納入每項審核任務中，並評估「監控環境」，以確保將誠信價值觀融入所有業務板塊及流程中。在道德委員會及內審及風險部的協助下已舉辦了道德培訓課程，並於2025年向管理層、新員工、供應商以及各部門及項目團隊提供培訓，內容總結如下：

類別	培訓詳情	參與人士
管理層	時數為1小時的培訓，內容包括道德商業文化、誠信、反貪污、聯交所關於風險管理和內部監控要求的最新資訊，以及本公司的《行為與商業道德規範》	所有相關管理人員（執行董事及部門/項目主管）均已完成培訓。
新員工	- 就本公司的《行為與商業道德規範》進行定期培訓，並分享香港廉政公署及註冊舞弊審查師協會發表的最新欺詐趨勢報告 - 完成承諾遵守本公司《行為與商業道德規範》的聲明書	所有新員工均已完成培訓。
員工	- 關於本公司的《行為與商業道德規範》的網上培訓，時數為30分鐘 - 完成承諾遵守本公司《行為與商業道德規範》的網上聲明書	所有員工均已完成培訓。
供應商	時數為1小時的網絡研討會，介紹本公司的《行為與商業道德規範》及《供應商守則》	所有獲邀的主要供應商均有參加本次網絡研討會。

此外，本公司亦實施多元化舉措以提升商業道德，包括在特殊節日前有關誠信的提醒、主題電影放映及推廣違規舉報系統。這些措施增強道德文化，提升風險意識，使員工能夠作出知情決定，以及舉報違規行為。透過有關培訓，本公司強化了其對秉承高道德標準及有效管理其營運風險的承諾。

根據本公司的《行為與商業道德規範》，本公司只會採用已達到或超過本公司高標準，且已訂立適當的書面協議嚴格遵守本公司《行為與商業道德規範》的代理商、代表、顧問、承包商、分包商、商業合作夥伴、經銷商、銷售和市場代理商或供應商。

此外，所有有關本公司的非公開信息均被視為保密信息。除非本公司業務運作需要，董事和員工不可將所獲得的任何有關本公司或其他實體的保密信息使用予或向他人提供作買賣本公司或其他實體的證券之用或用作任何其他目的。使用非公開信息謀取個人經濟利益或向他人提供本公司非公開信息以幫助他們進行投資決策之行為不僅是不道德的，而且是違法的。

本公司《行為與商業道德規範》定期接受檢討，以確保其持續相關性及成效。其詳情已公開刊載於本公司網站（www.shuionland.com/zh-hk/governanceBehavior/query）。

為確保供應商實踐最佳道德實務，《供應商守則》作為附錄納入建築相關的供應商合約。《供應商守則》涵蓋商業道德、勞工僱傭（包括禁止強迫勞動或使用童工）、職業健康及安全、反歧視及權利保護等各個範疇。本公司定期檢討《供應商守則》，持續提升商業道德標準。《供應商守則》的詳情已公開刊載於本公司網站（www.shuionland.com/zh-hk/sustainability/policies）。

反欺詐措施

舉報舞弊的《違規舉報系統》已經設立，用以舉報任何違反本公司《行為與商業道德規範》的行為及對涉及僱員、供應商、客戶及/或商業夥伴作出與誠信相關的事宜的投訴。電話熱線(86-21-53829390)及專用電郵地址(irsx@shuion.com.cn及irs@shuion.com.cn)已予設立，使任何該等投訴能夠直達審核及風險委員會主席或道德委員會主席。一份有關投訴及其跟進行動的摘要報告於審核及風險委員會每次會議時提交以供審核及風險委員會審閱。摘要報告包括涉及任何疑似道德問題及利益衝突問題的投訴及事件報告，以及相關的紀律及補救措施。審核及風險委員會持續監督本公司業務上的道德行為。

為增強反欺詐意識，內審及風險部每季度對房地產行業發生的欺詐案件的新聞剪報進行整理並發送給主要行政人員。此外，還採用了COSO發佈的「欺詐風險管理指南」，協助管理層防範和管理與所有業務流程相關的欺詐風險，並使用標準化問卷進行年度欺詐風險自我評估。

道德委員會亦頒佈了《違規舉報政策》。該政策闡明了本公司對潛在違規舉報的處理方法及流程，並避免心懷不滿的員工或前僱員惡意濫用該舉報政策。根據該政策提出正當舉報(即使在事後發現並無證據可證明舉報事項)的舉報人將受到保護，以免其受到不公平解僱、傷害或無理的紀律處分。2025年1月，

培訓

本公司為員工舉辦涵蓋不同方面的培訓活動，使其掌握履行職責所需的知識和技能、確保其遵守法規，並推廣道德行為。2025年進行的培訓摘要載列如下：

日期	培訓活動	詳情	評估要求	參與人士
3月	網絡安全意識培訓	• 時數為15分鐘的網上培訓	最低及格分數為80分(滿分100分)	91%相關員工已完成培訓
5月	健康和安全教育培訓	• 時數為30分鐘的網上培訓 • 為員工提供維護辦公室、商場和工地安全健康的工作環境所需的知識和技能	須達及格分數	所有相關員工均已完成培訓
12月	美國《反海外腐敗法》培訓	• 網上培訓 • 使員工了解美國《反海外腐敗法》及其對業務營運的影響	須達及格分數	約815名員工已參與培訓

《違規舉報政策》作出檢討和更新，以加強內部流程管理。更新後的版本已公佈並刊載於本公司網站(www.shuionland.com/zh-hk/governanceBehavior/query)。

環境、社會及管治舉措

信息技術及數字化創新部 — 網絡安全與個人資料保護

為確保遵守中國的網絡安全法，本集團已在關鍵系統應用程式上採用多層等級保護制度。本集團亦已採取措施確保信息安全及個人私隱管理合規，並於2025年取得ISO 27001及ISO 27701的ISO認證。

信息技術及數字化創新部定期發送電郵預警及進行網絡釣魚演習，以提高本集團員工的網絡安全意識。信息技術及數字化創新部亦與各個業務單位合作，更新及執行個人私隱保護聲明，以遵守中國的個人信息保護法。例如，信息技術及數字化創新部與本集團的業務夥伴緊密合作，針對個人信息跨境傳輸進行安全評估。部門對信息保護的合規性、技術保障措施，以及風險與事件應對方案進行審查。為確保遵守相關的中國法律法規，已向中國網絡安全和信息化委員會辦公室提交個人信息跨境傳輸申請。

作為可持續發展目標的一部分，本集團將繼續加倍努力，確保其營運及業務發展中的網絡安全及個人資料受到保護。

風險與事故相關政策

《合規手冊 — 綜合風險與事故相關政策》已於2023年編製完成。手冊已於2024年作出檢討及更新，以進一步加強本公司處理危機及事故的指引、提升本公司的應急及危機管理能力、改善業務連續性管理系統，並盡量減少業務中斷的影響。

2025年主要獎項

2025年，羅女士入選《財富》中文版「2025年最具影響力商界女性」。年內，本公司亦獲得以下獎項：



最佳企業管治及ESG大獎2025 —
最佳可持續發展機構獎(小市值組別)
香港會計師公會

可持續相關財務信息披露先導計劃金章
香港品質保證局



年度脫碳獎
上海美國商會

外聘核數師及核數師酬金

本公司為就截至2025年12月31日止年度的審核及與審核相關的服務，及非審核服務的已付/應付外聘核數師的酬金載列如下：

為本公司提供的服務	已付/應付費用 (港幣百萬元)
審核及與審核相關的服務：	
本公司及其附屬公司財務報表的年度審核	4.0
審閱截至2025年6月30日止6個月的中期報告	1.0
非審核服務：	
就主要交易發出債務聲明及營運資金聲明函件	1.0
發出有關瑞安建業集團成員公司向本集團成員公司 提供智能設施優化工程訂立框架協議的持續 關連交易報告	0.1
可持續發展相關諮詢服務及其他	1.1
總計：	7.2

董事及高級管理人員的年度薪酬

本公司董事及高級管理人員的薪酬乃根據本公司的薪酬政策及架構釐定及考慮到載列於第67頁「薪酬委員會」一節內的標準。

根據「企業管治守則」的守則條文E.1.5條，截至2025年12月31日止年度，高級管理人員的薪酬按等級劃分如下：

年度薪酬等級	人員數目
人民幣2,000,001元至人民幣4,000,000元	1
人民幣4,000,001元至人民幣6,000,000元	4
人民幣8,000,001元及以上	1

截至2025年12月31日止年度董事的薪酬詳情載於綜合財務報表附註10。

由2022年1月1日起，每一位獨立非執行董事的董事袍金定為每年港幣400,000元。擔任董事委員會職務可獲額外酬金將：(i) 分別為每年港幣150,000元及每年港幣300,000元(出任審核及風險委員會成員及審核及風險委員會主席)；(ii) 分別為每年港幣80,000元及每年港幣150,000元(出任提名委員會成員及提名委員會主席)；(iii) 分別為每年港幣80,000元及每年港幣150,000元(出任薪酬委員會成員及薪酬委員會主席)；(iv) 分別為每年港幣120,000元及每年港幣175,000元(出任可持續發展委員會成員及可持續發展委員會主席)；以及(v) 分別為每年港幣120,000元及每年港幣175,000元(出任策略委員會成員及策略委員會主席)。

執行董事(羅先生除外)和高級管理人員目前的薪酬待遇包括基本薪酬和與績效掛鈎的薪酬。基本薪酬是固定薪酬，是根據每個職位的職務、職責、個人績效和市場條件釐定。與績效掛鈎的薪酬(包括年度酌情性花紅)是一種短期獎勵計劃，它是根據本公司上一財政年度的實際業績以及個人表現釐定。

股息政策

本公司的股息政策旨在向董事會訂立指引，以決定(i) 是否宣派及支付股息；(ii) 股息支付的次數及金額；及(iii) 向本公司股東支付股息的形式。

在決定及建議於任何財政期間的任何股息的派發次數、金額及形式時，董事會應考慮以下因素：(1) 本集團的實際及預期財務表現、現金流及財務狀況；(2) 本集團的業務策略、發展階段、營運需求及未來前景，包括為維持長期增長而進行的重大資本開支計劃及投資需要；(3) 本集團現時及預期的流動資金狀況、對資本的要求及盈餘；(4) 現時及預期的市場狀況、宏觀經濟環境，以及其他可能影響本集團業務或財務表現的內部或外部因素；(5) 任何關於支付股息的法定、監管或合約限制，包括開曼群島法律、本公司章程細則、融資協議下的限制條款，以及附屬公司向上匯集資金的能力；及(6) 董事會基於其受信責任認為適當的任何其他因素。

應付本公司股東的股息亦須遵循已發行的優先票據及銀行借款的若干條約，詳情載於第47頁。

董事會確認就股息作出的所有決定均符合股息政策。經考慮股息政策提及的因素，包括本集團於年內的表現及本集團於2025年12月31日的整體營運、策略及財務狀況，本公司決定保留可用資金，在波動的經濟及市場環境下以維持財務靈活性，同時確保有足夠的資本來支持其未來的投資需要及策略性計劃。此方針符合本公司恪守財務紀律的承諾，並有助實現長期可持續增長。因此，董事會不建議派付截至2025年12月31日止年度之末期股息。

與股東及投資者溝通

本公司相信，與股東有效溝通，乃提升投資者關係及幫助投資者理解本公司業務表現及策略的重要一環。本公司亦認為透明、及時地披露公司信息，有助股東及投資者作出最知情的投資決定。

本公司每年檢討《股東通訊政策》，以確保其落實及成效。本公司股東可親臨本公司股東周年大會與董事會交換意見，股東亦可以電子方式傳達意見。此外，《股東通訊政策》亦已列明溝通渠道，供股東或投資者向本公司提出意見或疑問。《股東通訊政策》的詳情已公佈並刊載於本公司網站(www.shuionland.com/zh-hk/governancePolicy/getPolicy)。

股東大會

本公司的股東大會為董事會及股東提供了交換意見的最佳機會。股東周年大會採用實體/混合會議的形式，以粵語進行，輔以英語即時傳譯。

董事會主席以及審核及風險委員會、薪酬委員會、提名委員會、可持續發展委員會和策略委員會主席或(於彼等缺席時)各董事委員會及(倘適用)獨立董事委員會的其他成員，將出席股東大會並回答提問。獨立董事委員會(如有)主席亦會出席任何股東大會回答提問，以批准須獨立股東批准的關連交易或任何其他交易。

公佈/披露

本公司利用各種渠道和平台，包括年度及中期業績公佈、新聞發佈會和分析員簡報，以及各業界會議以確保重要信息的適時發佈。

為尋求增加公司資料的透明度及遵守有關的監管機制，本公司透過聯交所電子公佈系統及本公司網站以公佈的形式發佈半年度的物業銷售，以供公眾以公平、適時及有效的方式閱覽。有關半年度的物業銷售簡報的公佈乃根據內部管理紀錄編製。

本公司的關連及重大交易經董事會或董事會就此目的成立的獨立董事委員會進行審議及評估後，才提呈股東大會批准及/或向公眾披露(如需要)。

本公司向聯交所披露的信息亦刊載於本公司網站，並就企業發展情況作定期更新。有關財務業績、業務發展及營運的重要事項亦會通過本公司網站及時向投資者公佈。

其他投資者關係活動

為了維護和提高本公司在金融界的曝光度，本公司舉辦了定期路演介紹，並參與投資者會議，關鍵管理人員及投資者關係團隊均有出席會議。本公司亦為投資界提供線上諮詢、一對一會議、電話會議及視像會議等其他溝通渠道。

2025年投資者關係活動

本公司全年透過各種渠道與股東及投資者保持定期溝通。

2025年股東周年大會採用實體會議的形式舉行，會議以粵語進行，輔以英語即時傳譯。為了與本公司股東更直接的溝通，股東於2025年股東周年大會期間有機會與本公司高級管理人員直接交談。高級管理人員回答了股東的提問，讓股東們了解本公司的最新業務動態和長遠發展策略。

大多數董事及外聘核數師出席了2025年股東周年大會，股東大會為股東與董事會的意見交流提供了有效的平台。

企業管治報告

本公司亦在發佈中期及年度業績公佈後舉行新聞發佈會和分析員簡報會。所有在聯交所網站發佈的資訊均已刊登於本公司網站，包括財務報表、業績公佈、通函、股東大會通告及相關說明文件。本公司業績公佈及其他重大事件連帶提供的簡報會資料均會在發佈後登載於在本公司網站「投資者關係」一節。本公司按情況適時公佈及刊載半年銷售最新情況以及與關連交易和重大企業交易相關的其他披露內容。

於2025年，管理層及投資者關係團隊出席6次機構投資者會議、安排8次實地參觀，以及與約230位投資者和分析員舉行逾80次會議、電話會議及視像會議，以提供本公司的最新業務動態。

基於上述對2025年本公司溝通實務及渠道的評估，本公司已檢討其《股東通訊政策》的實施及有效性，並確認其屬適當及有效。

本公司繼續加強與投資者的溝通及關係。指定的公司高級管理人員會定期與機構投資者及分析員對話，讓彼等了解本公司的最新發展。對投資者的查詢，本公司會適時地提供可以公佈的資料。

股東權利

為保障股東利益及權利，本公司須在股東大會上就各重大事項提呈獨立決議案，包括選舉個別董事。

投票表決結果將按照「上市規則」的規定刊登公佈。

根據本公司章程細則第66條，於遞呈要求日期持有不少於本公司已繳付股本(附有於本公司股東大會上投票權)十分之一的股東，在任何時間均有權通過向本公司董事會或公司秘書發出書面申請書要求董事會召開本公司之股東特別大會(「特別大會」)。股東應於書面申請書中載明其欲討論之事項。股東亦可按上述程序於本公司股東大會上提呈動議。

董事會應於提交該申請書後兩個月內召開特別大會。如果提交書面申請書後21日內董事會仍未召開特別大會，股東可按照相同的方式召開會議，所產生之合理費用需由本公司向股東償付。

股東可於任何時間向董事會提出書面查詢。查詢可送至本公司之香港營業地點，地址為香港灣仔港灣道6-8號瑞安中心34樓或電郵至sol.ir@shuion.com.cn。聯絡詳情載列於本公司網站(www.shuionland.com/zh-hk/investor/more?##)。

股東亦可以於本公司股東大會上向董事會直接提問。

公司秘書

公司秘書黃金綸先生為本公司之僱員，由董事會委任。公司秘書負責安排董事會的議事程序，並促進董事會成員之間及與股東和管理層之間的溝通。於截至2025年12月31日止年度，黃先生已接受至少15小時相關的專業培訓，以提升其技能及知識。

組織章程文件

於截至2025年12月31日止年度，本公司的組織章程文件並無變動。

提升企業管治水平

提升企業管治水平並非只為應用及遵守「企業管治守則」，亦為推動及建立具道德及健全的企業文化。本公司致力於切合實際的範圍內維持高水平的企業管治，以強調透明度、誠信度、問責性、可持續發展及獨立性為原則。我們將按經驗、監管變動及發展，不斷檢討及於適當時改善本公司現行的管治實務。經修訂的「企業管治守則」自2025年7月1日起生效，本公司一直緊隨不斷演變的趨勢，並將努力達到或超過經修訂的「企業管治守則」。我們感受到股東特別是小股東對公司的信任，也注意到他們和投資分析界均認同本公司為提升企業管治所作的努力，並給予我們全力支持。本公司歡迎股東提供任何意見及建議，以提高本公司的透明度。



本公司致力於不斷提升風險管理和內部監控制度，以確保公司業務的長遠可持續發展。

於首次公開招股前，本公司已制定風險識別及管理制度，此後由審核及風險委員會專責確保持續實行。我們制定風險管理機制的方針和方法，是為切合本公司在中華人民共和國（「中國」）各地及瞬息萬變的商業環境中營運業務的複雜情況。本公司選擇透過風險管理政策規範現有風險管理制度，以表明堅決遵守「上市規則」附錄C1所載之指引。

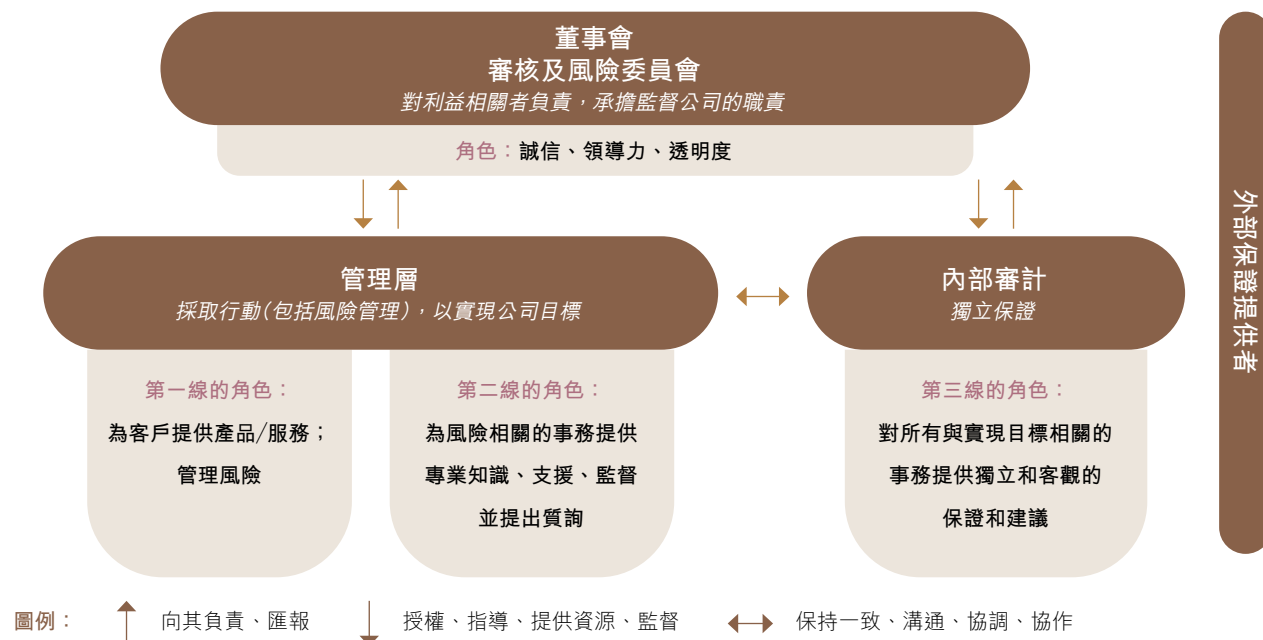
風險管理框架

本集團的風險管理框架包括風險管治架構和風險管理流程，乃參照內部審計師協會發佈的「三線模型」和Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission（「COSO」）發佈的「企業風險管理——綜合框架」。

風險管理報告

(i) 風險管治架構

三線模型



第一線的角色

本集團的總部及項目主管參與風險管理流程的執行和監察工作、識別與本集團業務活動有關的風險、管理及進行風險評估，並落實風險緩解措施。

第二線的角色

本公司執行委員會協助董事會和審核及風險委員會持續監察風險管理制度，確保建立風險管理文化，並致力為本集團的日常營運中有效實施風險管理制度。

本公司及瑞安新天地有限公司(「瑞安新天地」)各自的行政總裁為本集團內的風險管理負責人及問責人。他們監督風險管理活動，以及識別並向執行委員會報告主要風險及所採取的相關風險緩解措施。

在此過程中，風險管理工作小組(由相關企業發展部同事組成)協助行政總裁：

- (i) 制定主要風險緩解計劃及核心管理任務，並將相關計劃及任務傳達到關鍵的總部及項目團隊以供實施；

- (ii) 透過設定關鍵風險指標強化管理機制；及

- (iii) 定期監察風險緩解措施的狀況及其實施成效，並按需要調整風險優先次序。

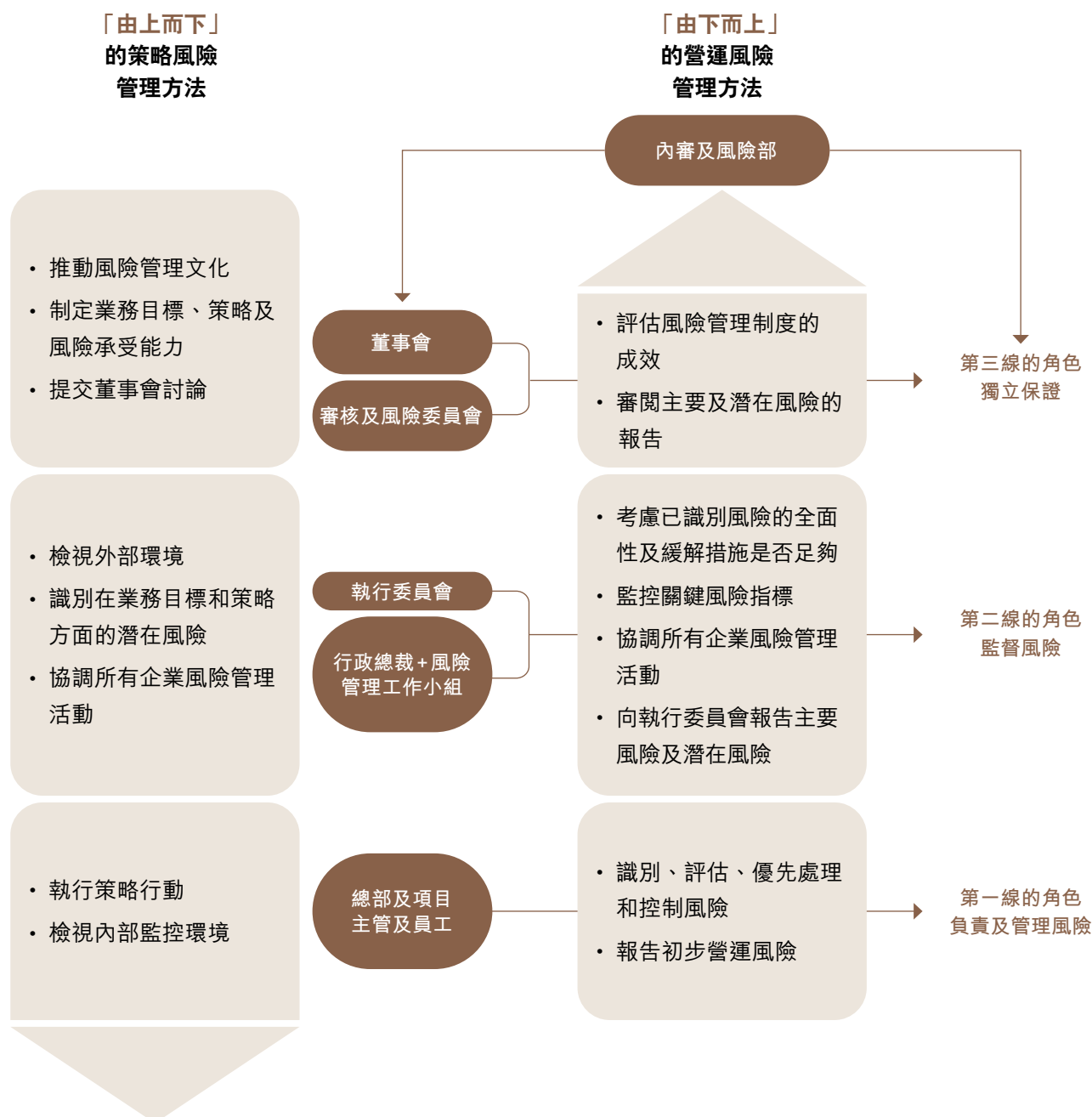
第三線的角色

董事會最終負責監察本集團的風險管理及內部監控制度及其成效。董事會已授權審核及風險委員會負責履行對本集團財務、營運、合規、風險管理及內部監控的企業管治角色。

在第三線的角色下，內審及風險部參照「企業風險管理 — 綜合框架」和「三線模型」，以履行獨立評審人員的職責，並進行分析及獨立評審以評估本公司風險管理框架是否足夠和有效。近年來，隨著環境、社會及管治相關風險的快速發展，本公司參照COSO發佈的相關指引，採納企業風險管理框架監控環境、社會及管治相關風險。內審及風險部須向執行委員會匯報獨立的風險及控制評估的結果，並向審核及風險委員會提呈相關摘要。

(ii) 風險管理流程

本公司已制定風險管理流程，以管理本集團的策略及營運風險。本公司採用「由上而下」的策略風險管理方法及「由下而上」的營運風險管理方法，以識別、評估及管理本集團的主要風險。



風險管理報告

(a) 風險識別

總部及項目主管作為風險負責人，負責識別日常營運過程中出現的初步風險。在風險識別流程中所識別的風險須反映於經風險協調人收集的風險清單中。風險管理工作小組根據與相關總部及項目主管的溝通及在風險協調人所編製的風險清單中，協助識別主要風險。風險協調人協助統籌本集團的整體風險清單，並追蹤風險登記清單中記錄的風險。

(b) 風險評估及處理優次

風險管理工作小組將評估所有經識別的風險並處理其優次。該等風險將予以持續評估，本集團的首要風險將獲優先處理。

(c) 風險應對

風險管理工作小組將協助行政總裁制定主要風險緩解計劃及核心管理任務，協調所有企業風險管理活動，並協調關鍵總部/項目團隊，以制定危機應急管理計劃。相關總部和項目團隊應實施風險緩解計劃，並持續監察風險緩解計劃的實施狀況。

(d) 風險監察

審核及風險委員會定期收到風險評估及管理流程的更新資料。內審及風險部會檢討風險緩解措施，並向管理層匯報其成效，以便採取進一步行動(如需要)。

(e) 風險報告

每年進行風險評估，以有效管理本公司的風險組合。於年內定期舉行的會議上根據管理層報告的關鍵監控結果，向董事會提交持續更新資料。管理層和內審及風險部每年向董事會確認風險管理制度的成效。

主要風險

透過風險管理流程確定涵蓋策略風險及營運風險的風險清單，並從清單中識別及摘錄主要風險。本公司透過由上而下及由下而上的綜合風險管理流程，致力於適時管理並緩解風險。下文概述現有的主要風險。

財務風險

風險描述	風險緩解
違約 償還債務之違約或違反債券和貸款契諾可能導致流動資金問題及業務中斷。	- 管理層已採取積極的合規措施。在持續監察過程中與銀行緊密合作。 - 本公司實施了謹慎的現金流管理。
流動資金及再融資 現金流管理不善將增加流動資金風險，並可能導致財務違約及損害本公司的聲譽及信譽。	本公司透過審慎的預算及融資計劃、資金安排及資本開支計劃，在管理其流動資金方面發揮積極作用。

策略風險

風險描述	風險緩解
營商環境改變 本公司面臨多重經濟風險。宏觀經濟、消費者信心、租戶營商表現及物業空間需求等領域均存在巨大不明朗因素，帶來流動資金壓力並增加投資決策難度。相關因素亦導致資本市場情緒波動，並改變潛在投資者和合營夥伴的著眼點。	- 積極監察宏觀經濟表現以及辦公樓及零售市場狀況。 - 制定對商業市場結構性趨勢的內部方向。
競爭 本公司面臨來自其他住宅及商業房地產發展商與資產管理公司的激烈競爭，尤其是在經濟疲軟時期，這可能影響我們的收入。	- 制定社區策略，為利益相關者提供獨一無二的產品及服務，以提升本集團核心競爭力。 - 與合適的夥伴合作，進一步實施輕資產策略。 - 擴大產品差異化，加強本集團品牌的延伸。

營運風險

風險描述	風險緩解
環境、社會及管治 可持續發展對投資者及獲取融資的重要性逐漸提升。如未能滿足投資者或貸款人對環境、社會及管治標準的期望，會影響籌集資金或吸引投資夥伴的能力。	- 將極端高溫及洪水識別為對本公司發展及資產構成影響的主要實體氣候風險。 - 聘請顧問制定實體氣候風險指引，並提供有關土地收購、設計、採購、施工及日常營運的行動計劃，作為適應氣候變化的首要步驟。 - 實施排放管理、提升能源效率、制定廢物管理措施，從而改善租戶與客戶福祉。
網絡安全 使用數字平台及內部流程數字化日趨普及，若發生任何個人資料外洩事件，可能會損害本公司的聲譽及信譽。	- 所有應用系統的存取權限，必須經適當直屬主管批准後方可授予。 - 實施網絡安全和個人資料外洩事件的應對方案，盡量減少對業務營運的影響。

本集團早前已擬定相關政策和監控措施，以免資產受到不當使用或處置，使相關規例得到遵守及依據相關會計標準及監管報告規定編製及保管財務及會計記錄，以及妥善識別和管理可能影響本集團表現的重大風險。我們需要指出，風險管理框架只能就重大錯報或損失提供合理而非絕對的保障。有關框架旨在管理而非消除本公司未能達致業務目標的風險。

不斷變化的環境、社會及管治相關風險持續對本集團的業務運營產生重大影響，這些風險已被納入企業風險管理框架中，以加強識別環境、社會及管治相關風險的全部範圍。有關更多詳細信息，請參閱「可持續發展報告」。

董事及高級管理人員履歷



羅康瑞先生



羅寶瑜女士

董事會

執行董事

羅康瑞先生，大紫荊勳賢，金紫荊星章，太平紳士

現年77歲，自2004年2月本公司創立以來一直擔任本公司主席。羅先生領導董事會制定本公司的業務發展方向及策略。自2004年至2011年3月16日，羅先生曾出任本公司行政總裁一職。彼於1971年創立瑞安集團，並出任瑞安集團主席，亦為瑞安建業有限公司主席及本公司控股股東Shui On Company Limited的董事。彼現為鷹君集團有限公司非執行董事。羅先生曾任恒生銀行有限公司非執行董事。

羅先生於2017年獲香港特別行政區政府頒授大紫荊勳章。1998年獲香港特別行政區政府頒授金紫荊星章，翌年獲委任為太平紳士。2001年獲香港商業獎頒發「商業成就獎」，並於2002年獲香港董事學會頒發「2002年度傑出董事獎——上市公司執行董事」。於2004年獲法國政府頒授藝術與文學騎士勳章。此後，又榮獲安永企業家獎「2009中國大獎」及「2009中國房地產業企業家獎」殊榮。羅先生另於1999年及2011年分別獲頒授「上海市榮譽市民」及「佛山市榮譽市民」名銜。2012年榮獲第4屆世界華人經濟論壇(地產類別)終身成就獎。2022年，榮獲城市土地學會「終身受託人」名銜。

羅先生多年來致力為社會服務，曾出任香港特區籌備委員會委員、香港貿易發展局主席、香港機場管理局主席及博鰲亞洲論壇理事會成員。現擔任長江開發促進會名譽會長、重慶市人民政府經濟顧問、香港科技大學顧問委員會榮譽主席。

羅寶瑜女士

現年43歲，為本公司及瑞安新天地有限公司(本公司之全資附屬公司)副主席及執行董事。羅女士領導本集團企業發展和業務創新，亦協助本公司主席領導董事會決定本公司發展方向及發展策略。羅女士於2012年8月加入本集團，於中國房地產發展行業、建築、室內設計及其他藝術企業擁有逾22年工作經驗。加入本集團之前，羅女士曾於紐約市數間建築及設計公司任職，其中包括於零售設計享負盛名的Studio Sofield。彼持有麻省韋爾斯利學院建築學士學位。羅女士現擔任中國人民政治協商會議第十四屆上海市委員會委員。彼於2020年獲選為世界經濟論壇全球青年領袖。羅女士為本公司主席羅康瑞先生的女兒、本公司控股股東Shui On Company Limited的董事並於2019年1月1日起獲委任為瑞安建業有限公司的非執行董事。



王穎女士

王穎女士

現年51歲，於2022年1月獲委任為本公司執行董事及行政總裁。王女士曾為瑞安管理(上海)有限公司董事總經理——項目開發與資產管理。王女士現負責帶領管理團隊管理本公司日常業務，就董事會設定的業務戰略和目標制定業務策略計劃，執行董事會所採納之策略和政策，並致力維持本公司之業務表現。王女士於1997年8月加入本集團，於中國房地產發展行業擁有超過30年工作經驗。於加入本集團前，王女士曾於上海一間房地產公司擔任銷售及市務的工作。

王女士持有上海工業大學的工程學士學位及上海復旦大學的高級管理人員工商管理碩士學位(EMBA)。彼完成哈佛商學院高管領導力課程。王女士現為上海市第十六屆人民代表大會代表、上海市外商投資協會城市更新分會會長、上海市工商聯房地產商會副會長、上海市房地產行業協會副會長、上海市現代服務業聯合會副會長、上海市虹口區工商業聯合會副主席、國際WELL建築研究院亞太區ESG特別工作組聯席主席及上海市女企業家協會副會長。



孫希灝先生

孫希灝先生

現年59歲，為本公司執行董事、財務總裁及投資總裁。彼領導集團投資業務和財務管理。作為投資總裁，孫先生主管集團投資策略和執行，建立多元化融資渠道，提升其投資能力及業績表現。孫先生亦協助董事會推進集團發展戰略及設定集團財務目標。孫先生於2016年1月加入本集團及於亞洲房地產行業擁有逾20年經驗，涉及調研、資本市場、直接投資及基金管理。於加入本公司前，孫先生曾為環華資本集團之董事總經理及房地產部門主管以及摩根大中華地產基金之董事總經理及投資組合經理。

孫先生持有南加州大學建築學士學位及哈佛大學設計碩士學位(主修房地產)。

董事及高級管理人員履歷



黎定基先生



沈達理先生

獨立非執行董事

黎定基先生，CMG，SBS，JP

現年78歲，自2016年1月1日起獲委任本公司獨立非執行董事。彼曾出任怡和控股有限公司常務董事。彼為維他奶國際集團有限公司之非執行董事、Matheson & Co., Limited董事及PT Astra International Tbk的委員。彼曾任怡和策略控股有限公司、文華東方國際有限公司、保誠保險有限公司、怡和合發有限公司、怡和控股有限公司、DFI Retail Group Holdings Limited及置地控股有限公司之董事。

黎定基先生現為香港海員俱樂部主席。彼曾為香港總商會主席、香港特別行政區行政長官創新及策略發展顧問團成員(2017年至2022年)、亞太經合組織商貿諮詢委員會香港代表(2005年至2017年)及亞太經合組織願景小組香港代表(2018年至2019年)。

沈達理先生

現年63歲，於2021年1月18日獲委任為本公司獨立非執行董事。彼是睿橋集團主席兼行政總裁及自2022年1月1日起擔任霍尼韋爾國際公司(Honeywell International Inc.)(「霍尼韋爾」)(紐約證券交易所代號：HON)高級顧問。彼曾為霍尼韋爾全球高增長地區總裁及於2004年9月至2021年12月期間為該公司的行政人員。沈達理先生負責推動霍尼韋爾在全球

高增長地區，如亞洲、非洲、拉丁美洲、中東、東歐等地的業務拓展。在加入霍尼韋爾之前，沈達理先生於信息技術及管理諮詢範疇有20年經驗及曾於1999年7月至2004年8月期間擔任德勤管理諮詢公司大中華區總裁，為中國國有企業及在華跨國公司提供戰略諮詢，幫助這些公司制定並實施可在國內外持續發展的企業戰略。沈達理先生於加拿大麥基爾大學修讀數學及電腦科學、持有英國薩里大學工商管理碩士學位及於賓夕凡尼亞大學禾頓商學院修讀電子商務行政人員課程。沈達理先生是一位資深飛行員並持有美國聯邦航空總署飛行駕駛員認證(航空運輸駕駛執照)及噴射飛機類別等級的最高級別。

沈達理先生是智庫艾斯本研究所的「亨利·克朗研究員」，也是該研究所中東地區領導力項目及中國研究員項目的發起人之一。他還擔任中國重慶、武漢市市長特別顧問。同時，他亦是上海交通大學安泰經濟與管理學院顧問委員會成員以及上海交通大學與美國麻省理工學院共同創辦的雙碩士學位項目「中國全球運營領袖項目」管理委員會聯席主席，以及柏克萊加州大學AMENA創業與發展中心(AMENA Centre for Entrepreneurship and Development)的顧問委員會成員。

沈達理先生在大中華區(包括香港及上海)生活了超過25年，通曉六種語言包括普通話。



吳雅婷女士

吳雅婷女士

現年51歲，自2021年1月27日起獲委任為本公司獨立非執行董事。彼現為歷峰集團(東南亞及大洋洲)的首席執行官。彼曾為為風茂貿易(上海)有限公司(「風茂」)的首席執行官，風茂是由歷峰集團旗下Yoox Net-a-Porter與阿里巴巴集團成立的一間合資公司。吳女士於2019年7月加入風茂及於1998年9月加入聯合利華集團。吳女士在聯合利華集團期間在不同國家擔任不同的職務；彼曾受聘於聯合利華中國有限公司並出任該公司亞洲北部地區的電商及數字業務副總裁。彼於消費商品行業及奢侈時尚行業擁有超過27年的豐富經驗，並在6個國家擁有成功的業務往績，其中超過10年時間是在中國大陸工作。

吳女士曾於2015年出任施耐德電機股份有限公司的諮詢委員會成員及於2016年出任歐洲在臺商務協會以及台北英僑商務協會理事會成員。吳女士持有比利時Solvay Business School工商管理及金融學士學位及歐洲首都大學聯盟(AMSEC)工商管理(金融)碩士學位。

吳港平先生

現年68歲，自2022年10月11日起獲委任本公司獨立非執行董事。吳先生曾為安永會計師事務所中國主席、大中華首席合夥人和安永全球管理委員會成員，在香港和中國內地的會計業有超過30年的專業經驗。加入安永前，吳先生歷任安達信會計師事務



吳港平先生

所大中華主管合夥人、普華永道中國業務主管合夥人和花旗集團中國投資銀行董事總經理。

吳先生現任香港商界會計師協會榮譽顧問和香港中文大學會計學院和MBA課程諮詢會成員。吳先生為香港中文大學(深圳)審計委員會成員。

吳先生現擔任中國平安保險(集團)股份有限公司(一間於上海證券交易所(股份代號：601318)和香港聯交所(股份代號：02318)兩地上市的公司)、中國國際金融股份有限公司(一間於上海證券交易所(股份代號：601995)和香港聯交所(股份代號：03908)兩地上市的公司)之獨立非執行董事及阿里巴巴集團控股有限公司(一間於紐約證券交易所(股份代號：BABA)和香港聯交所(股份代號：09988)兩地上市的公司)之獨立董事。吳先生曾任北京鷹瞳科技發展股份有限公司(一間於香港聯交所(股份代號：02251)上市的公司)之獨立非執行董事。

吳先生為香港會計師公會(HKICPA)、澳大利亞和新西蘭特許會計師公會(CAANZ)、澳洲會計師公會(CPAA)及英國公認會計師公會(ACCA)會員。他獲得香港中文大學工商管理學士學位及碩士學位。

黎韋詩女士

現年53歲，自2023年7月1日起獲委任為本公司獨立非執行董事。憑藉彼於全球消費品行業擁有豐富經驗，自2017年8月起擔任香港麥當勞行政總裁，以及

董事及高級管理人員履歷



黎韋詩女士

由2011年5月至2017年7月期間，黎女士曾為該公司首位本土女性董事總經理。黎女士現為麥當勞叔叔之家慈善基金有限公司的董事會成員，為長期病患兒童及其家人提供支援。黎女士自2012年起擔任香港中文大學商學院客座副教授。

黎女士持有香港中文大學工商管理碩士學位及加拿大韋仕敦大學文學學士學位。

郭敬文先生

Chevalier de l'Ordre National de la Légion d'Honneur

現年66歲，自2025年7月1日起獲委任本公司獨立非執行董事。彼於會計、投資銀行及企業和財務管理方面擁有豐富經驗。自1983年於倫敦羅兵咸會計師事務所獲得特許會計師資格後，彼於倫敦巴克萊德勝投資公司及香港寶源投資擁有逾10年的投資銀行經驗，且於1991年獲委任為其企業財務主管，並主導了香港多家頂級企業集團、銀行及香港政府的重大首次公開招股及併購項目。郭先生其後於1996年至2002年擔任香港鐵路有限公司財務總監。

郭先生擁有超過20年酒店及房地產相關經驗，以及任職其他上市公司董事會及委員會的經驗。於2002年2月至2024年10月，郭先生擔任半島酒店集團之持有人及經營者——香港上海大酒店有限公司（一間於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）主板上市的公司（股份代號：00045））董事總經理兼行政總裁。



郭敬文先生

自2024年10月退任後，郭先生繼續擔任香港上海大酒店有限公司的執行董事及行政總裁顧問直至2025年5月。他曾出任太古股份有限公司（股份代號：‘A’股00019、‘B’股00087）及東方海外（國際）有限公司（股份代號：00316）獨立非執行董事（兩間公司均於聯交所主板上市）。

郭先生曾任職於多個知名監管機構（例如聯交所上市委員會、證券及期貨事務監察委員會的收購及合併委員會以及國際會計準則理事會的闡釋委員會），進一步加強其國際市場、會計、企業風險管理及合規方面的專業知識。

郭先生現為恒生銀行有限公司（於2026年1月27日前於聯交所主板上市的公司）獨立非執行董事及審核委員會主席、震雄集團有限公司（一間於聯交所主板上市的公司（股份代號：00057））獨立非執行董事及審核委員會、提名委員會以及企業管治委員會成員及永泰地產有限公司（一間於聯交所主板上市的公司（股份代號：00369））獨立非執行董事以及審核委員會及提名委員會成員。彼亦為香港中文大學商學院酒店及旅遊管理學諮詢委員會主席及香港大學經濟及工商管理學院國際顧問委員會成員。

郭先生持有倫敦經濟學院經濟科學士學位。彼為英格蘭及威爾斯特許會計師公會及香港會計師公會資深會員。

高級管理人員

張斌先生

現年47歲，自2022年1月1日起獲任命為瑞安新天地有限公司(「瑞安新天地」)行政總裁；彼自2016年1月起出任瑞安管理(上海)有限公司(「瑞安管理」)執行董事。張先生於2004年加入本集團。

張先生負責瑞安新天地的整體戰略，以及本公司旗下商業資產組合的運營與管理，並拓展本集團在中國的商業資產戰略佈局。此前，張先生曾主導瑞安管理發展研究、產品開發、項目設計及資產運營等商業產品發展職能，並負責本集團位於上海新天地區域的「大新天地」整體發展項目，並成功主導了武漢新天地及位於上海的創智天地的項目開發、建設與運營。

張先生於中國房地產發展、城市更新及商業資產管理行業累積22年經驗。彼現時為上海市黃浦區人民代表大會代表。

張先生畢業於中國上海同濟大學，取得材料工程學學士學位及材料物理與化學碩士學位。彼亦持有由美國西北大學凱洛格商學院和香港科技大學聯合授予的行政人員工商管理碩士。

郭慶先生

現年51歲，於2022年7月再度加入本集團出任瑞安管理執行董事。彼領導本公司的規劃發展部、產品創新及設計管理部、成本管理部、工程管理部及信息技術及數字化創新部。彼亦分管武漢、佛山、重慶及南京項目。郭先生於1997年加入本集團及於中國房地產發展行業擁有逾27年工作經驗。彼於2018年離開本集團前，曾出任武漢新天地項目總監、瑞安管理執行董事及豐誠物業管理董事總經理。彼亦曾參與本集團於上海的其他項目，包括新天地石庫門街區、太平橋公園、翠湖天地一期及楊浦創智天地項目。郭先生持有上海同濟大學城市規劃學士學位。

李歡女士

現年47歲，自2022年1月1日起被任命為本公司高級開發總監。彼領導本公司的瑞安建築業務，以及統籌及管理多個綜合項目的開發。彼於2001年加入本集團及於中國大陸房地產行業擁有超過25年的工作經驗。李女士持有上海同濟大學土木工程專業工學

學位及上海復旦大學的高級管理人員工商管理碩士學位(EMBA)，並持有高級工程師職稱。李女士現為上海黃浦區中國人民政治協商會議委員會委員。

陳建邦先生

現年66歲，1997年加入本集團，現為規劃發展總監。自2022年1月1日起，彼亦被任命為本集團可持續發展總監。自1997年起，彼領導本公司屢獲殊榮的「天地」社區發展項目的總體規劃和設計。從1998年到2001年，彼領導了上海新天地開發項目的設計工作。陳先生現領導本公司可持續發展部，負責本集團可持續發展的目標及措施。

在加入本集團之前，陳先生曾在紐約市設計與建設部和紐約的Cooper, Robertson + Partners任職。陳先生持有明尼蘇達大學建築設計學士學位、柏克萊加州大學建築碩士學位、哥倫比亞大學建築及城市設計理學碩士學位及紐約大學商學院工商管理碩士學位。彼於2017年至2019年擔任城市土地學會(ULI)中國大陸委員會主席，並於2023年擔任城市土地學會的全球卓越獎評審團主席。彼為美國建築師協會榮譽院士(Hon. FAIA)，及英國皇家建築師學會(RIBA)特許會員。自2020年起，彼擔任中國房地產設計大賽的評審聯合主席。彼曾被任命為新加坡市區重建局(URA)國際專家小組成員，任期為2023年至2025年。

雷艷卿女士

現年46歲，自2022年1月1日起被任命為瑞安新天地高級商業總監。彼領導瑞安新天地總部卓越運營板塊，包括資產管理部、市務推廣部及社區運營及服務部。雷女士亦負責瑞虹新天地項目的日常營運和管理，並繼續分管重慶新天地項目。雷女士於2001年加入本集團，並於中國房地產行業擁有逾24年工作經驗。雷女士於2001年7月取得上海交通大學新聞學學士學位及金融學學士學位。彼為特許公認會計師公會會員。

李振輝先生

現年52歲，於2018年8月加入本集團，並自2022年1月1日起被任命為瑞安新天地高級商業總監。彼主要負責本公司的總部商業零售部職務及上海新天地的零售及辦公租賃。李先生於1998年12月獲得香港大學計算機科學學士學位。

董事會報告

董事謹提呈彼等截至2025年12月31日止年度的報告及本集團經審核綜合財務報表。

主要業務

本公司為一家投資控股公司。其附屬公司、聯營公司及合營公司的業務分別載於綜合財務報表附註45、17及18。

業務回顧

對於本集團於本年度的中肯業務回顧及本集團未來業務發展的討論載於主席報告、項目概覽、業務回顧、財務回顧及市場展望，分別載於本年報第8至13頁、第16至27頁、第28至41頁、第44至48頁及第49至51頁。本集團可能面對的風險及不明朗因素可見載於第44至48頁之財務回顧。本集團之財務風險管理目標及政策亦可見綜合財務報表之附註40及41。於截至2025年12月31日止之財政年度後發生的、對本集團有影響的重大事件的詳情載於綜合財務報表之附註43。本公司業務預期未來發展的指標可見載於第28至41頁及第44至48頁之業務回顧及財務回顧。於本年度對本集團的表現運用財務關鍵表現指標進行的分析載於第44至48頁之財務回顧。討論有關本集團環境政策、與主要利益相關者之關係及遵守對本集團有重大影響的有關法律及規則的情況，分別載於本年報第8至13頁、第58至80頁、第52至57頁及第92至108頁之主席報告、企業管治報告、可持續發展報告及本董事會報告。

業績及撥備

本集團截至2025年12月31日止年度的業績載於第113頁的綜合損益表。

經考慮本公司股息政策提及的因素，包括本集團於年內的表現及本集團於2025年12月31日的整體營運、策略及財務狀況，並在符合已發行優先票據及銀行借貸之若干契約之情況下，董事會不建議派發截至2025年12月31日止年度之末期股息(2024年：每股港幣3.6仙)。

投資物業

有關本集團的投資物業於年內的變動詳情，載於綜合財務報表附註13。

物業及設備

有關本集團物業及設備於年內的變動詳情，載於綜合財務報表附註14。

五年財務匯總

本集團於過去五個財務年度的業績及資產與負債匯總，載於本年報第187頁。

股本

有關本公司股本於截至2025年12月31日止年度的變動詳情，載於綜合財務報表附註28。

本公司可分派儲備

於2025年12月31日，本公司可供分派予股東的儲備為人民幣198.09億元(2024年：人民幣196.33億元)。

董事

於截至2025年12月31日止年內及直至本董事會報告日期，本公司董事會成員如下：

執行董事：	
羅康瑞先生	
羅寶瑜女士	
王穎女士	
孫希灝先生	
獨立非執行董事：	
白國禮教授(於2025年5月16日退任)	
黎定基先生	
沈達理先生	
吳雅婷女士	
吳港平先生	
蘇錦樑先生(於2025年12月13日離世)	
黎韋詩女士	
郭敬文先生(於2025年7月1日獲委任)	

董事會報告

根據本公司章程細則(「章程細則」)第102條，羅寶瑜女士、吳港平先生及黎定基先生將於2026年5月27日舉行的股東周年大會(「股東周年大會」)上輪值退任，惟彼等符合資格並願意於股東周年大會上膺選連任。

根據章程細則第97(3)條，郭敬文先生的任期到股東周年大會為止，惟彼符合資格並願意於股東周年大會上膺選連任。

每名獨立非執行董事均已根據上市規則第3.13條所述因素，就其獨立性作出年度確認。本公司認為，所有獨立非執行董事均符合上市規則第3.13條所載指引下的獨立性，並根據該指引條款維持其獨立性。

有關董事資料之變動

郭敬文先生於2025年12月1日獲委任為永泰地產有限公司之獨立非執行董事。除本年報所披露者外，本公司並不知悉任何其他根據上市規則第13.51B(1)條須予披露之資料。

獲准許的彌償

章程細則規定，各董事(包括根據有關細則規定委任的任何替任董事)在開展本公司的業務或事務過程中或在執行或履行其職責、權力、權限、酌情權過程中所發生或遭受的所有訴訟、司法程序、費用、收費、開支、損失、損害或責任，包括(在不影響前述規定普遍適用性的前提下)其在開曼群島或其他地方的任何法院對涉及本公司或其事務的任何民事訴訟中為進行辯護(不論是否勝訴)所發生的任何費用、開支、損失或責任，均可從本公司的資產和資金獲得彌償，以確保其不就此受任何損害。本公司已為本集團之董事及高級職員安排適當的董事及高級職員責任保險範圍。

董事於證券的權益

於2025年12月31日，本公司董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有：(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部規定須知會本公司及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)的權益及淡倉(包括根據證券及期貨條例的條文被當作或視作擁有的權益及淡倉)；或(ii)須根據證券及期貨條例第352條規定記錄於所須存置的登記冊中的權益及淡倉；或(iii)須根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)中所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(a) 於本公司股份及相關股份的好倉

董事姓名	普通股數目			合計	權益佔本公司 已發行股本的 概約百分比 (附註3)
	個人權益	家族權益	其他權益		
羅康瑞先生(「羅先生」)	–	1,849,521 (附註1)	4,511,756,251 (附註2)	4,513,605,772	56.23%
羅寶瑜女士(「羅女士」)	–	–	4,511,756,251 (附註2)	4,511,756,251	56.21%
王穎女士(「王女士」)	670,500	–	–	670,500	0.008%

附註：

- (1) 該等股份為羅先生的配偶朱玲玲女士(「羅太太」)實益擁有。根據證券及期貨條例第XV部，羅先生被視為擁有1,849,521股股份的權益。
- (2) 該等股份由 Shui On Company Limited(「SOCL」)透過其受控制法團持有，分別由瑞安地產有限公司(「瑞安地產」)、瑞安投資有限公司(「瑞安投資」)及 New Rainbow Investments Limited (「NRI」)持有的1,725,493,996股股份、2,756,414,318股股份及29,847,937股股份。瑞安地產為瑞安投資的全資附屬公司。NRI為瑞安建業有限公司(「瑞安建業」)(於2025年12月31日當日由SOCL持有約63.29%)的全資附屬公司。SOCL由Bosrich Unit Trust持有，而其信託人為Bosrich Holdings (PTC) Inc.(「Bosrich」)。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生乃該全權信託的成立人及一名全權信託受益人，羅女士為一名全權信託受益人，而HSBC International Trustee Limited(「匯豐信託」)則為信託人。因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅先生、羅太太、羅女士、Bosrich及匯豐信託均被視為擁有該等股份的權益。
- (3) 該等百分比乃根據2025年12月31日本公司已發行的股份總數(即8,027,265,324股股份)計算。

(b) 於本公司相聯法團股份的好倉 — 瑞安建業

董事姓名	普通股數目			合計	權益佔已 發行股本的 概約百分比 (附註3)
	個人權益	家族權益	其他權益		
羅先生	–	312,000 (附註1)	236,309,000 (附註2)	236,621,000	63.37%
羅女士	–	–	236,309,000 (附註2)	236,309,000	63.29%

附註：

- (1) 該等股份為羅先生的配偶羅太太實益擁有。根據證券及期貨條例第XV部，羅先生被視為擁有312,000股股份的權益。
- (2) 該等股份由SOCL實益擁有。SOCL由Bosrich Unit Trust持有，而其信託人為Bosrich。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生乃該全權信託的成立人及一名全權信託受益人，羅女士為一名全權信託受益人，而匯豐信託則為信託人。因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅先生、羅太太、羅女士、Bosrich及匯豐信託均被視為擁有該等股份的權益。
- (3) 該等百分比乃根據2025年12月31日瑞安建業已發行的股份總數(即373,346,164股股份)計算。

除上文所披露者外，於2025年12月31日，概無本公司的董事及主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的任何股份、相關股份及債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須記錄於本公司按該條例所須存置的權益登記冊中的權益或淡倉，或根據標準守則須知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

主要股東於證券的權益

於2025年12月31日，根據證券及期貨條例第336條規定所存置的登記冊的記錄，以下人士或法團(本公司的董事或主要行政人員除外)持有本公司股份或相關股份中之權益或淡倉如下：

股東名稱	身份/ 權益性質	普通股及 相關股份 總數	權益佔本公司 已發行股本的 概約百分比 (附註4)
羅太太	家族及個人權益	4,513,605,772 (附註1及3)	56.23%
匯豐信託	信託人	4,511,756,251 (附註2及3)	56.21%
Bosrich	信託人	4,511,756,251 (附註2及3)	56.21%
SOCL	受控制法團權益	4,511,756,251 (附註2及3)	56.21%

附註：

- (1) 該等股份包含1,849,521股股份為羅太太實益擁有，而4,511,756,251股股份的權益被視為羅太太的配偶羅先生根據證券及期貨條例第XV部所持有(見下文附註(2))。因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅太太亦被視為擁有該4,511,756,251股股份的權益。
- (2) 該等股份由SOCL透過其受控制法團持有，分別由瑞安地產、瑞安投資及NRI持有1,725,493,996股股份、2,756,414,318股股份及29,847,937股股份。瑞安地產為瑞安投資的全資附屬公司。NRI為瑞安建業(於2025年12月31日當日由SOCL持有約63.29%)的全資附屬公司。SOCL由Bosrich Unit Trust持有，而其信託人為Bosrich。Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生乃該全權信託的成立人及一名全權信託受益人，羅女士為一名全權信託受益人，而匯豐信託則為信託人。因此，根據證券及期貨條例第XV部，羅先生、羅太太、羅女士、Bosrich及匯豐信託均被視為擁有該等股份的權益。
- (3) 上述所有權益均屬好倉。
- (4) 該等百分比乃根據2025年12月31日本公司已發行的股份總數(即8,027,265,324股股份)計算。

除上文所披露者外，於2025年12月31日，董事並不知悉任何其他人士或法團(本公司董事或主要行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條規定存置之權益登記冊所記錄之權益或淡倉。

購股權計劃及股份獎勵計劃

購股權計劃

本公司已於2017年5月24日採納一項購股權計劃(「購股權計劃」)，為期10年，自採納日期起至2027年5月23日止。自採納購股權計劃以來並無據此授出購股權。因此，截至2025年12月31日止年度的期間開始及結束時並無尚未行使的購股權，且截至2025年12月31日止年度內並無失效或行使或註銷的購股權。截至2025年12月31日止年度的期間開始及結束時，可供授予的購股權總數為802,663,018股本公司股份(「股份」)。

購股權計劃撮要如下：

(i) 目的

購股權計劃旨在給予策略性鼓動，透過達到卓越的業績及迅速的業務發展來提升本公司的股東價值；並建立具有忠誠員工及其他主要貢獻者組成的高績效的機構，彼等均致力達致本公司的遠景及目標。

(ii) 合資格參與者

董事會可建議授出購股權予薪酬委員會可能推薦及董事會可能批准的本公司或本公司持有多數股份的附屬公司僱用的任何人員；及主席可能推薦及董事會可能批准的本公司或其附屬公司的非執行董事、顧問、專家或任何對本集團有或可能有貢獻的服務供應商及業務夥伴（「合資格參與者」）。

(iii) 股份數目上限

因根據購股權計劃所授出的所有購股權獲行使而可予發行的股份總數，不得超過於採納日期本公司已發行股本的10%，及因行使根據購股權計劃及任何其他計劃授予的所有尚未行使的購股權而發行的股份不得超過本公司不時已發行股本的30%。倘該授出將會超出上述限額，則不會根據購股權計劃授出任何購股權。於本年報日期，據此可予發行的股份數目為802,663,018股（約佔本年報日期已發行股份總數的10%）。

(iv) 每名參與者的限額

每名參與者在任何12個月內行使已授出的購股權（不論已行使或尚未行使）時已經及將予發行的股份總數，合計不得超過已發行股份的1%。倘根據購股權計劃向合資格參與者進一步授出購股權，將導致截至該進一步授出日期（包括該日）止十二個月期間行使已或將向該名人士授出的所有購股權（包括已行使、已註銷及尚未行使購股權）時發行及將予發行的股份合共超過已發行股份的1%，則該進一步授出須待本公司股東於股東大會上獨立批准，方可作實，而有關合資格參與者及其緊密聯繫人須放棄投票。

(v) 購股權期限

就任何個別購股權而言，薪酬委員會可能全權酌情釐定及於任何個別承授人的購股權協議中列明購股權可予行使的有關期限（須受當中列明行使能力的限制所限），但有關期限無論如何不得超過上市規則不時訂明的期限（於購股權計劃的採納日期為自有關購股權的生效日期（定義見購股權計劃）起計十（10）年期）。

董事會報告

(vi) 歸屬期限

購股權應以薪酬委員會不時確定的方式、日期和金額歸屬並可行使，惟前提是已達成購股權協議中規定的歸屬先決條件(如適用)。

(vii) 接納購股權及於接納時須付金額

購股權於建議日期起計30日期間(或薪酬委員會可書面訂明的較長期間)內可供合資格參與者接納。於接納購股權時，承授人須向本公司支付港幣1.00元。倘於接納後並未付款，則接納建議將構成有關承授人應要求向本公司支付港幣1.00元的承諾。

(viii) 認購價

承授人根據購股權計劃行使購股權時可認購股份之每股股份價格(「認購價」)須為以下三者的較高者：(i) 股份於認購價參考日期(定義見購股權計劃)在聯交所每日報價表所列收市價；(ii) 股份在緊接認購價參考日期前五個營業日在聯交所每日報價表所列平均收市價；及(iii) 股份面值。

(ix) 購股權計劃的剩餘年期

董事會有權在2017年5月24日起計10年內，隨時建議向任何合資格參與者授出購股權。購股權計劃的尚餘年期由本年報日期起計約1年2個月。

股份獎勵計劃

本公司已於2015年4月1日採納了關連僱員股份獎勵計劃及僱員股份獎勵計劃(統稱「股份獎勵計劃」)。關連僱員股份獎勵計劃是為行政總裁、董事或僱員(為本公司關連人士)採納。僱員股份獎勵計劃則為僱員(為關連僱員股份獎勵計劃所涵蓋人士以外)採納。

於2015年4月1日，董事會議決(i) 根據關連僱員股份獎勵計劃授出獎勵(定義見股份獎勵計劃)合共17,149,000股獎勵股份(定義見股份獎勵計劃)予本集團的15位關連僱員^(附註)以及(ii) 根據僱員股份獎勵計劃授出獎勵合共7,705,000股獎勵股份予本集團的13位僱員(零代價)(統稱「獎勵股份」)。

附註：本集團的15位關連僱員為尹焯強先生、黃勤道先生、鄧嘉華先生、陳永明先生、王穎女士、郭慶先生、黃金綸先生、陳建宏先生、梁達文先生、李劍鋒先生、文德純先生、張斌先生、張穎嫻女士、吳君傲先生及黎國輝先生。尹焯強先生、黃勤道先生、鄧嘉華先生、陳永明先生、陳建宏先生、吳君傲先生、黎國輝先生及梁達文先生已離開本集團。郭慶先生於2018年離開本集團並於2022年重新加入本集團。授出予郭先生但未歸屬的獎勵股份於2018年彼離開本集團時已失效。

獎勵股份應基於由2014年至2016年期間內達成本集團的業績及個人表現的條件後歸屬。主要業績衡量指標參考了本集團的財務業績及戰略增長。上文所披露的所有獎勵股份於2015年至2019年期間分批歸屬或失效。於截至2025年12月31日止年度的期間開始及結束時，概無根據股份獎勵計劃授出但未歸屬獎勵。

於截至2025年12月31日年度，概無根據股份獎勵計劃授出獎勵。於截至2025年12月31日止年度，概無根據股份獎勵計劃的獎勵歸屬、註銷或失效。

自股份獎勵計劃採納以來，7,143,750股獎勵股份(不包括已失效及由股份獎勵計劃信託持有17,710,250股股份，其中13,725,875股股份為根據關連僱員股份獎勵計劃授出及3,984,375股股份為根據僱員股份獎勵計劃授出)已使用該計劃的授權。因此，於截至2025年12月31日止年度的期間開始及結束時，按本公司當時的已發行股份計算，根據股份獎勵計劃可授出的獎勵股份總數均為394,219,516股獎勵股份。

關連僱員股份獎勵計劃及僱員股份獎勵計劃的條款基本相同。該兩項計劃的重大條款概述如下：

(i) 目的

股份獎勵計劃的目的是(i)透過財務業績、實現項目里程碑及確保未來增長潛力促進未來數年度的重大及整體增長；(ii)將管理層的利益與本公司的成功轉型密切保持一致；(iii)支持本公司的可持續發展；及(iv)提供績效驅動長期獎勵，以激勵及挽留主要高級管理層。

(ii) 獲選參與者

薪酬委員會可不時全權酌情挑選(i)任何屬本公司關連人士的本集團任何成員公司(Shui On Xintiandi Group Limited(前稱中國新天地有限公司)、德基(中國)有限公司、瑞安建築有限公司及其各自的附屬公司除外)現任行政總裁、董事或僱員的個人，及(ii)任何屬本集團任何成員公司(Shui On Xintiandi Group Limited(前稱中國新天地有限公司)、德基(中國)有限公司、瑞安建築有限公司及其各自的附屬公司除外)僱員或行政人員的個人(不包括屬本公司關連人士的本集團任何成員公司的行政總裁、董事或僱員)分別參與關連僱員股份獎勵計劃及僱員股份獎勵計劃(「獲選參與者」)。於釐定獲選參與者時，薪酬委員會須考慮包括(但不限於)有關獲選參與者對本集團的現有及預期貢獻等事宜。

(iii) 管理

股份獎勵計劃由薪酬委員會及受託人(定義見股份獎勵計劃)按照股份獎勵計劃的條款及信託契據(定義見股份獎勵計劃)的條款管理。本公司人力資源部將就股份獎勵計劃的文件及行政程序事宜協助薪酬委員會。

董事會報告

(iv) 計劃的限額

本公司不得再授出任何獎勵致使根據股份獎勵計劃授出的獎勵股份總數超過本公司不時已發行股份總數的5%。按本年報日期當時已發行股份計算，根據股份獎勵計劃可予發行的股份為394,219,516股（約佔本年報日期已發行股份總數的4.9%）。

根據各項股份獎勵計劃可能授予一位獲選參與者但未歸屬的股份數目最高不得超過本公司不時已發行股份總數的1%。

(v) 獎勵歸屬

薪酬委員會不時釐定將歸屬獎勵股份的有關歸屬條件或歸屬期間。除非董事會經酌情另行釐定，獎勵股份將根據獲選參與者於授出之時發出的有關獎勵函件所載的條件及時間表進行歸屬。於滿足適用歸屬標準及條件後，本公司將就獎勵歸屬向獲選參與者發出歸屬通知及指示受託人向有關獲選參與者或為其利益自信託轉讓及發放有關獎勵股份。

(vi) 獎勵結算

本公司須向受託人支付款項並給予受託人指示或推薦建議運用有關款項及／或源自作為信託的部分基金所持的股份的其他現金淨額在市場上收購股份（「已購買股份」）及／或向受託人配發及發行股份（「已認購股份」），以實現向獲選參與者作出的任何獎勵，惟：(a) 僅在本公司可獲得配發新股份的一般授權，或根據所有適用法律、規則及規例（包括但不限於上市規則）就向有關獲選參與者發行獎勵股份取得本公司股東特別批准情況下，方可通過已認購股份向並非本公司關連人士的獲選參與者作出獎勵；及(b) 除非本公司已（如有規定）根據所有適用法律、規則及規例（包括但不限於上市規則）就向有關獲選參與者發行獎勵股份取得本公司股東批准，不得通過已認購股份向屬本公司關連人士的獲選參與者作出獎勵。

(vii) 申請或接納獎勵須付金額以及付款或通知付款的期限或償還申請期權貸款的期限

根據股份獎勵計劃獲選參與者於申請或接納獎勵時不需要付款。

(viii) 獎勵股份的購買價的釐定基準

由於股份獎勵計劃並無購買價，因此該規定不適用。

(ix) 期限

在董事會根據股份獎勵計劃的條款可能釐定的任何提早終止的規限下，股份獎勵計劃由2015年4月1日起生效，有效期為16年。各股份獎勵計劃的尚餘年期由本年報日期起計約5年。

於截至2025年12月31日止年度，根據購股權計劃及股份獎勵計劃授出的購股權及獎勵可予發行的股份數目除以截至2025年12月31日止年度已發行股份的加權平均數並不適用，由於在此期間內並無授出購股權或獎勵。

購買股份或債券的安排

本公司或其任何附屬公司於本年度任何時間內，均不曾訂立任何安排，從而令本公司董事從購買本公司或任何其他法人團體的股份或債券中獲取利益。

管理合約

於本年度，並無訂立或訂有任何合約，使任何人士承擔本公司全部或任何重大部分業務的管理及行政工作。

股票掛鈎協議

除本年報提及本公司採納的購股權及股份獎勵計劃外，於本年度或於本年度結束時，本公司並無訂立或訂有任何股票掛鈎協議。

購買、出售或贖回/註銷上市證券

於2020年3月3日，Shui On Development (Holding) Limited(「SODH」)發行4億美元5.50% 2025年到期之優先票據(「2025 SODH票據」)。於2020年2月20日，SODH向5億美元5.70% 2021年到期之優先票據(「2021票據」)及5億美元6.25% 2021年到期之優先票據(「2021 SODH票據」)的合資格持有人提出交換及收購要約。於2020年2月28日，本公司決定接納64,972,000美元以供交換2021票據及24,942,000美元以供交換2021 SODH票據。根據交換要約，89,914,000美元新票據(「新票據」)已發行，其與2025 SODH票據構成一個系列，使得2025 SODH票據之本金總額達489,914,000美元。於2025年3月3日，SODH於2025 SODH票據(包括新票據)到期日全額償還未償還本金連同應計及未付利息。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日止年度，本公司或其附屬公司概無購買、出售或贖回任何本公司的上市證券。

企業管治

本公司致力維持高水平的企業管治常規。有關本公司所採納的企業管治常規資料，載於本年報第58至80頁的「企業管治報告」內。

關連交易

綜合財務報表附註39所列的有關連人士交易包括根據會計準則披露的有關連人士交易。若干有關連人士交易亦構成根據上市規則第14A章項下本公司關連交易或持續關連交易。本公司已遵守上市規則第14A章的披露要求。該等有關連人士交易構成關連交易或持續關連如下：

有關連人士交易(構成關連交易或持續關連交易)	遵守上市規則
1. 與Shui On Company Limited及其附屬公司的交易	該等交易為持續關連交易，獲全面豁免遵守上市規則第14A章項下的關連交易規定。
2. 與瑞安建業有限公司及其附屬公司的交易	除下文及該公佈(定義見下文)中披露的智能設施優化工程支出外，該等交易為持續關連交易，獲全面豁免遵守上市規則第14A章項下的關連交易規定。
3. 與鷹君集團有限公司及其附屬公司的交易	該等交易為持續關連交易，獲全面豁免遵守上市規則第14A章項下的關連交易規定。
4. 與附屬公司一名非控股股東的交易(即上海九海實業有限公司)	該等交易為持續關連交易，獲全面豁免遵守上市規則第14A章項下的關連交易規定。
5. 與高級管理層的交易(有關出售物業予高級管理層)	除下文及日期為2025年12月8日之本公司公佈中披露的出售物業予本公司執行董事之聯繫人外，該等交易為關連交易，獲全面豁免遵守上市規則第14A章項下的關連交易規定。
6. 與高級管理層的交易(有關短期福利及退休福利)，以及本公司董事薪酬	該等交易為持續關連交易，獲全面豁免遵守上市規則第14A章項下的關連交易規定。

以下持續關連交易及關連交易須遵守上市規則第14A章的申報及年度審閱規定。該等交易的詳情披露如下：

(1) 有關智能設施優化工程框架協議之持續關連交易

於2023年3月31日，瑞安建業與本公司訂立框架協議，內容有關瑞安建業集團(定義見該公佈)成員公司向本集團成員公司提供智能設施優化工程(定義見該公佈)由2023年3月31日起計至2028年12月31日止(包括首尾兩日)。此交易之詳情已載於本公司日期為2023年3月31日之公佈內(「該公佈」)。

SOCL為瑞安建業及本公司的控股股東。SOCL由Bosrich Unit Trust持有，Bosrich Unit Trust的單位由一全權信託擁有，而羅先生(為瑞安建業及本公司執行董事兼主席)乃該全權信託的成立人，且彼及羅女士(為瑞安建業非執行董事、本公司執行董事及羅先生的女兒)均為全權信託受益人。

基於上文所述，瑞安建業(為羅先生及羅女士之聯繫人)為本公司之關連人士。因此，根據上市規則訂立框架協議構成本公司之持續關連交易。

本集團就提供智能設施優化工程應付瑞安建業集團的費用總額的年度上限，於截至各年度，(i) 2023年12月31日為人民幣15,000,000元；(ii) 2024年12月31日為人民幣15,000,000元；(iii) 2025年12月31日為人民幣16,000,000元；(iv) 2026年12月31日為人民幣12,000,000元；(v) 2027年12月31日為人民幣10,000,000元；及(vi) 2028年12月31日為人民幣4,000,000元。

於回顧年度，就提供智能設施優化工程本集團已付及/或應付予瑞安建業集團的金額約為人民幣100萬元。

(2) 有關出售物業之關連交易

於2025年12月8日，上海彩興房地產開發有限公司(「賣方」)與買方(為本公司執行董事之聯繫人)(「買方」)訂立買賣協議(「該協議」)，據此，賣方同意出售而買方同意購買位於上海市黃浦區濟南路181弄的住宅單位，總對價為人民幣30,503,566元，其已由買方於簽署該協議時支付。此交易之詳情已載於本公司日期為2025年12月8日之公佈內。

賣方為本公司之非全資附屬公司。根據上市規則第14A.12(2)(a)條，買方為本公司執行董事兼行政總裁之家屬。因此，由於買方為本公司關連人士(本公司執行董事兼行政總裁)之聯繫人，根據上市規則第14A.07條，買方為本公司之關連人士。因此，根據上市規則第14A章，該交易構成本公司的一項關連交易。

根據上市規則第14A.55條，本公司獨立非執行董事已審閱上述第(1)項的持續關連交易，彼等確認上述第(1)項所列的持續關連交易已：

- (i) 於本集團的一般及日常業務過程中進行；
- (ii) 按正常商業條款進行；及
- (iii) 按框架協議之條款訂立，屬公平合理，並且符合本公司股東的整體利益。

本公司核數師已根據香港會計師公會頒佈的《香港核證工作準則》第3000號(經修訂)「審核或審閱歷史財務資料以外的核證工作」及參照實務說明第740號(經修訂)「關於香港《上市規則》所述持續關連交易的核數師函件」報告本集團的持續關連交易。核數師已根據上市規則第14A.56條發出無保留意見的函件，而該函件載有核數師對有關本集團在年報披露上述的持續關連交易的發現及結論。

董事服務合約

在股東周年大會上擬重選連任的董事，概無與本集團訂立於一年內須支付賠償(法定賠償除外)方可終止的服務合約。

董事擁有重大權益的交易、安排及合約

於本年度結束時或年內任何時間，本公司董事在任何與本公司或本公司任何附屬公司訂立的重大交易、安排及合約中，並無直接或間接擁有權益（董事認為，在任何一個情況下，權益指董事目前或曾經於與本公司業務有關的重大交易、安排及合約中擁有的重大權益）。

與控股股東的重大合約

於本年度結束時或年內任何時間，(i) 由本公司或其任何附屬公司與控股股東或其任何附屬公司並無訂立重大合約；及(ii) 由控股股東或其任何附屬公司向本公司或其任何附屬公司並無提供服務而訂立重大合約。

董事於競爭業務中的權益

根據上市規則，下列董事或其聯繫人被視為於直接或間接與本集團的業務構成競爭或可能構成競爭的公司中擁有權益：

董事姓名	被視為與本集團的業務構成競爭或可能構成競爭的公司名稱	被視為與本集團的業務構成競爭的公司的業務資料	董事於該公司的權益性質
羅先生	瑞安建業	於中國之物業投資	董事及控股股東
羅先生	鷹君集團有限公司	於中國之物業投資	董事
羅女士	瑞安建業	於中國之物業投資	董事

羅先生、SOCL及本公司於2006年5月30日訂立一份不競爭契據（「契據」），據此，羅先生及SOCL已向本公司就（其中包括）本公司成為瑞安集團（即SOCL及其附屬公司，就此「董事於競爭業務中的權益」分部而言，不包括瑞安建業及其附屬公司）在中國物業開發及投資業務的旗艦公司及瑞安集團於中國日後物業開發項目的投資向本公司作出若干承諾。詳情已載於本公司日期為2006年9月20日之招股書內。就截至2025年12月31日止年度，本公司已分別接獲羅先生及SOCL遵守契據項下該等不競爭承諾之確認書。

除以上所述者外，於本報告日期，本公司董事概無於直接或間接與本集團的業務構成競爭或可能構成競爭的公司中擁有利益。

根據上市規則第13.21條作出的披露

於2020年3月3日，本公司作為擔保人、SODH作為發行人及DB Trustee (Hong Kong) Limited (「DB」)作為受託人就2025 SODH票據訂立書面協議(「2025 SODH契約」)，2025 SODH票據已據此予以發行。2025 SODH契約規定，於控制權出現變動(定義見2025 SODH契約)時，本公司或SODH將會提出要約按相等於其本金額101%之購買價，另加購回日期之應計及未付利息(如有)購回所有尚未償還2025 SODH票據。此交易之詳情已載於本公司日期為2020年3月3日之公佈內。

於2020年2月20日，SODH向2021票據及2021 SODH票據的合資格持有人提出交換及收購要約。於2020年2月28日，本公司決定接納64,972,000美元以供交換2021票據及24,942,000美元以供交換2021 SODH票據。根據交換要約，89,914,000美元新票據(「新票據」)已發行，其與2025 SODH票據構成一個系列，使得2025 SODH票據之本金總額達489,914,000美元。此交易之詳情已載於本公司日期為2020年2月20日、2020年2月21日、2020年3月2日及2020年3月3日之公佈內。於2025年3月3日，SODH於2025 SODH票據(包括新票據)到期日全額償還未償還本金連同應計及未付利息。

於2021年6月29日，本公司作為擔保人、SODH作為發行人及DB作為受託人就SODH發行之4億美元5.50% 2026年到期之優先票據(「2026 SODH票據」)訂立書面協議(「2026 SODH契約」)，2026 SODH票據已據此予以發行。2026 SODH契約規定，於控制權出現變動(定義見2026 SODH契約)時，本公司或SODH將會提出要約按相等於其本金額101%之購買價，另加購回日期之應計及未付利息(如有)購回所有尚未償還2026 SODH票據。此交易之詳情已載於本公司日期為2021年6月29日之公佈內。

如沒有履行上述責任，則構成2026 SODH票據的失責行為，並可能會觸發本集團截至2025年12月31日止之其他尚未償還債務的連帶失責行為，涉及總額為約人民幣67.05億元。

於2026年1月26日，本公司作為擔保人、SODH作為發行人及DB作為受託人就SODH發行之3億美元9.75% 2029年到期之優先票據(「2029 SODH票據」)訂立書面協議(「2029 SODH契約」)，2029 SODH票據已據此予以發行。2029 SODH契約規定，於控制權出現變動(定義見2029 SODH契約)時，本公司或SODH將會提出要約按相等於其本金額101%之購買價，另加購回日期之應計及未付利息(如有)購回所有尚未償還2029 SODH票據。此交易之詳情已載於本公司日期為2026年1月26日之公佈內。

於2026年1月19日，SODH向2026 SODH票據的合資格持有人提出收購要約。於2026年1月27日，本公司已決定接納已根據收購要約有效提交的本金總額為295,218,000美元之2026 SODH票據，佔未償付2026 SODH票據本金總額總計之73.80%。收購要約結算及根據收購要約購買之2026 SODH票據註銷後，2026 SODH票據之未償付本金總額為104,782,000美元。此交易之詳情已載於本公司日期為2026年1月19日、2026年1月28日及2026年1月30日之公佈內。

董事會報告

僱員及薪酬政策

於2025年12月31日，本集團僱員人數為2,776人(2024年12月31日：2,851人)，其中包含物業管理人員1,480人(2024年12月31日：1,478人)，建築及裝修業務人員106人(2024年12月31日：120人)。本集團為僱員提供一系列薪酬福利並提供職業發展機會：包括退休計劃、長期激勵計劃、醫療保險與其他保險計劃、內部培訓、在職訓練、以及資助僱員參加由專業團體及教育機構主辦與工作有關的研討會及課程。

本集團深信平等機會的原則。薪酬政策基於員工的表現、資質和達成本集團目標所展現的能力。

本公司董事的酬金由薪酬委員會經考慮本公司的營運業績、個人表現及可比較市場統計數據後釐定。

公積金及退休金計劃

香港

本集團參與一項根據職業退休計劃條例註冊的界定福利計劃(「該計劃」)，以及根據強制性公積金計劃條例於2000年12月設立的強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。

強積金計劃

於2000年12月1日或之後加入本集團的所有新入職僱員均須參加強積金計劃。參加強積金計劃的成員，僱員按其有關收入的5%向強積金計劃作出供款，而本集團的供款則介乎僱員薪金的5%至10%，視乎僱員任職本集團的年期而定。

該計劃

僱員按其薪金的5%對該計劃作出供款，而本集團的供款乃按照該計劃的精算師所提出的建議執行。

該計劃已於2025年8月31日清盤，現有成員的累算權益已轉移至強積金計劃或以現金形式支付。

韜睿惠悅香港有限公司黃毅林女士及蕭永恒先生(均為精算師公會的會員)於2025年12月31日對該計劃的資產及界定福利責任的現值作出精算估值。

由於該計劃已於2025年8月31日清盤，因此於2025年12月31日的精算估值並毋須採用精算方法及假設。於2024年12月31日，以預計單位基數法計量界定福利責任的現值及相關的年度服務的成本。精算評估所採用的主要假設為每年貼現率及預期薪資增長率。於2024年12月31日，每年貼現率及預期薪資增長率分別為3.4%及0.3%。於2025年12月31日，計劃資產市值為零(2024年：人民幣1,600萬元)。

截至2025年12月31日止年度，本集團於綜合損益表中列為員工成本的該計劃和強積金計劃供款總額為人民幣300萬元(2024年：人民幣500萬元)。截至2025年及2024年12月31日止年度，僱主在強積金計劃自願性供款中被沒收的金額不大，並已用於抵減現有的供款水平。

中國

根據中國有關法律及法規，若干在中國成立的附屬公司須以其僱員薪金的一個特定比例向退休福利計劃作出供款，為僱員的退休福利撥資。本集團就退休福利計劃的唯一責任乃根據個別計劃作出所需供款。

截至2025年12月31日止年度，本集團於綜合損益表中列為員工成本的國家管理的退休福利計劃供款金額為人民幣4,800萬元(2024年：人民幣5,300萬元)。

優先購股權

章程細則或開曼群島的法例並無就本公司於發售新股時向現有股東優先按比例發售作出任何規定。

足夠公眾持股量

於截至2025年12月31日止年度，本公司確認一直維持上市規則規定的足夠公眾持股量，相當於本公司已發行股份(本公司沒有庫存股份)總數不少於25%。於2025年12月31日，本公司的公眾持股量為43.53%。本公司相關股份的所有權組成詳情如下：

股東組合	股東姓名/類別	持有股份數目
股東為非「公眾人士」成員		
本公司的主要股東及其緊密聯繫人	(i) 瑞安地產	1,725,493,996 股股份
	(ii) 瑞安投資	2,756,414,318 股股份
	(iii) NRI	29,847,937 股股份
本公司的董事、主要行政人員及其緊密聯繫人	(i) 王女士	670,500 股股份
	(ii) 羅太太	1,849,521 股股份
為本公司附屬公司核心關連的人士，即本公司或其任何附屬公司的董事、主要行政人員或主要股東，或任何該等人士的緊密聯繫人，以及慣常聽取本公司指示的人士	(i) 本公司附屬公司董事	1,176,500 股股份
	(ii) 根據股份獎勵計劃持有股份的受託人	17,710,250 股股份
小計：		4,533,163,022 股股份， 相當於已發行股份 總數的 56.47%
股東為「公眾人士」成員		
「公眾人士」成員	公眾持股人	3,494,102,302 股股份， 相當於已發行股份 總數的 43.53%
總計：		8,027,265,324 股股份， 相當於已發行股份 總數的 100%

董事會報告

稅務減免

本公司並不知悉股東因持有本公司股份而可享有任何稅務減免。如股東對購買、持有、出售、買賣或行使任何本公司股份相關的權利所涉及的稅務問題有任何疑問，建議諮詢其專業顧問。

慈善捐款

年內，本集團作出的慈善捐款達約人民幣 200 萬元(2024 年：人民幣 200 萬元)。

主要客戶及供應商

於截至 2025 年 12 月 31 日止年度，五個最大的客戶合計佔本集團銷售額少於 30%。

於截至 2025 年 12 月 31 日止年度，本集團五個最大的供應商的購買總額佔本集團所有購買金額少於 30%。

核數師

續聘任安永會計師事務所為本公司核數師的決議案將在股東周年大會上提呈。

代表董事會

主席

羅康瑞

2026 年 3 月 26 日

獨立核數師報告

截至2025年12月31日止年度



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

致瑞安房地產有限公司股東

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

意見

我們已審計列載於113至186頁的瑞安房地產有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的綜合財務報表，該等綜合財務報表包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表與截至該日止年度的綜合損益表、綜合全面收益表、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，包括主要會計政策。

我們認為，該等綜合財務報表已根據國際會計準則理事會頒佈的《國際財務報告會計準則》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》的披露要求妥為擬備。

意見的基礎

我們已根據香港會計師公會(「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。我們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」，適用於審計公眾利益實體的財務報表)，我們獨立於貴集團。我們亦已履行守則中的其他專業道德責任。我們相信，我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。該事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對該事項提供單獨的意見。我們對下述事項在審計中是如何應對的描述也以此為背景。

我們已履行本報告核數師就審計綜合財務報表承擔的責任部分闡述的責任，包括與該事項相關的責任。相應地，我們的審計工作包括執行為應對評估綜合財務報表重大錯報風險而設計的程序。我們執行審計程序的結果，包括對下述事項進行處理所執行的程序，為隨附的綜合財務報表發表審計意見提供基礎。



致瑞安房地產有限公司股東 — 續

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

關鍵審計事項 — 續

關鍵審計事項	我們的審計如何對關鍵審計事項進行處理
以公平值列賬之投資物業估值	
基於其對綜合財務報表的重要性以及於釐定公平值時涉及管理層判斷，我們確認以公平值列賬之已完工投資物業及以公平值列賬之在建或發展中投資物業估值為關鍵審計事項。 誠如綜合財務報表附註13所披露，投資物業位於中華人民共和國(「中國」)。於2025年12月31日，按公平值列賬之已完工投資物業及在建或發展中投資物業公平值分別為人民幣383.22億元及人民幣17.60億元，合共佔貴集團總資產的49%。人民幣6.43億元的公平值減值已於截至該日止年度的綜合損益表確認。於估計該等以公平值列賬之投資物業公平值時，貴集團委聘獨立合資格專業估值師進行估值。 相關披露載於綜合財務報表附註4及13。	我們就有關以公平值列賬之已完工投資物業及以公平值列賬之在建或發展中投資物業估值的程序包括： • 評估獨立合資格專業估值師的資格、能力及客觀性； • 透過貴集團管理層及估值師瞭解估值過程及重大假設； • 我們的內部估值專家協助我們評估貴集團管理層及估值師所用估計，尤其是貴集團管理層及估值師所用的估值模型、假設、參數及重大輸入值；及 • 透過將市場租金、資本化率及總發展價值抽樣與現有市場數據及實體特定資料進行比較，以評價估值模型所用主要輸入值。

刊載於年報內的其他資訊

貴公司董事需對其他資訊負責。其他資訊包括刊載於年報內的資訊，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

我們對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他資訊，我們亦不對該等其他資訊發表任何形式的鑒證結論。

就有關我們對綜合財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他資訊，以及在此過程中考慮其他資訊是否與綜合財務報表或我們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。基於我們已執行的工作，如果我們認為其他資訊存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。



致瑞安房地產有限公司股東 — 續

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

董事就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據《國際財務報告會計準則》及香港《公司條例》的披露要求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。

貴公司董事在審核及風險委員會協助下履行其監督貴集團財務報告過程的責任。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們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，並僅向全體股東出具包括我們意見的核數師報告。除此以外，我們的報告不可用作其他用途。我們並不就本報告之內容對任何其他人士承擔任何責任或接受任何義務。

合理保證是高水準的保證，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。

在根據《香港審計準則》進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 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，作為我們意見的基礎。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。



致瑞安房地產有限公司股東 — 續

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任 — 續

- 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。如果我們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，則我們應當發表非無保留意見。我們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，以獲得關於集團內實體或業務單位的財務資訊的充分適當的審計證據，作為對綜合財務報表形成意見的基礎。我們負責指導、監督和審查為集團審計目的而進行的審計工作。我們為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與審核及風險委員會溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們還向審核及風險委員會提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，採取消除威脅的行動或採用的防範措施。

從與審核及風險委員會溝通的事項中，我們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。我們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，如果合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，我們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吳翔(執業證書編號：P04900)。

安永會計師事務所
執業會計師
香港

2026年3月26日

綜合損益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
收入	5	4,093	8,173
銷售成本		(1,978)	(2,945)
毛利		2,115	5,228
其他收入	6	141	326
銷售及市場開支		(110)	(133)
一般及行政開支		(825)	(932)
投資物業的公平值減值額	13	(643)	(207)
出售附屬公司收益	36	–	954
其他收益及虧損	6	(924)	(279)
應佔聯營公司及合營公司業績		(238)	217
財務費用，包括匯兌差額	7	(1,553)	(2,027)
稅項前(虧損)/溢利	8	(2,037)	3,147
稅項	9	304	(2,337)
年度(虧損)/溢利		(1,733)	810
以下應佔：			
本公司股東		(1,782)	180
附屬公司的非控制股東		49	630
		(1,733)	810
本公司股東應佔每股(虧損)/盈利	12		
— 基本		人民幣(22.2)分	人民幣2.2分
— 攤薄		人民幣(22.2)分	人民幣2.2分

綜合全面收益表

截至2025年12月31日止年度

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
年度(虧損)/溢利	(1,733)	810
其他全面收入/(開支)		
其後可能重新分類至溢利或虧損的項目：		
換算海外業務產生的匯兌差額	64	(178)
指定為現金流量對沖之貨幣遠期合約公平值變動的有效部分	(34)	28
因貨幣遠期合約由對沖儲備重新分類至溢利或虧損	17	(11)
應佔一間聯營公司及一間合營公司其他全面(開支)/收入	(5)	19
其後將不會重新分類至溢利或虧損的項目：		
界定福利責任的重新計量	-	4
轉撥自物業及設備至完成投資物業之物業重估盈餘，已扣稅	-	4
年度其他全面收入/(開支)	42	(134)
年度全面總(開支)/收入	(1,691)	676
以下應佔全面總(開支)/收入：		
本公司股東	(1,740)	45
附屬公司的非控制股東	49	631
	(1,691)	676

綜合財務狀況表

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
非流動資產			
投資物業	13	40,160	40,964
於聯營公司的權益	17	11,888	8,641
於合營公司的權益	18	12,282	14,806
物業及設備	14	780	829
使用權資產	15	26	14
應收賬款、按金及預付款項	19	220	262
已抵押銀行存款	21	841	416
向一間附屬公司一名非控制股東的貸款	24	18	–
遞延稅項資產	32	301	259
其他非流動資產		60	59
		66,576	66,250
流動資產			
發展中待售物業	16	3,227	2,694
待售物業	22	470	817
應收賬款、按金及預付款項	19	607	714
聯營公司欠款	17	150	178
向合營公司的貸款／合營公司欠款	18	3,949	11,006
向一間附屬公司一名非控制股東的貸款	24	3	4
有關連公司欠款	23	390	407
合約資產	20	45	93
已抵押銀行存款	21	975	2,364
銀行結餘及現金	21	4,635	4,954
分類為待售資產	35	1,550	2,457
		16,001	25,688
流動負債			
應付賬款、已收按金及應計費用	25	3,786	3,723
合約負債	26	522	1
銀行及其他借貸	27	4,040	4,655
優先票據	30	2,809	3,569
證券化安排收款	31	45	40
稅項負債		2,836	4,171
附屬公司非控制股東所提供的貸款／應付附屬公司非控制股東款項	24	9	943
應付聯營公司款項	17	61	216
合營公司所提供的貸款／應付合營公司款項	18	15	48
應付有關連公司款項	23	331	339
租賃負債		3	8
衍生金融工具		37	–
		14,494	17,713
流動資產淨值		1,507	7,975
總資產減流動負債		68,083	74,225

綜合財務狀況表

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
非流動負債			
銀行及其他借貸	27	15,160	14,622
優先票據	30	–	2,868
證券化安排收款	31	4,240	4,173
遞延稅項負債	32	2,681	3,398
應付賬款、已收按金及應計費用	25	507	537
一間聯營公司所提供的貸款	17	5,735	5,825
合營公司所提供的貸款	18	1,484	36
租賃負債		46	92
界定福利負債	33	–	2
衍生金融工具		–	3
		29,853	31,556
股本及儲備			
股本	28	146	146
儲備	29	36,331	38,339
本公司股東應佔權益		36,477	38,485
非控制權益		1,753	4,184
權益總額		38,230	42,669
權益及非流動負債總額		68,083	74,225

董事會於2026年3月26日已批准並授權刊發第113至第186頁的綜合財務報表，並由下列董事代表簽署：

羅康瑞
董事

孫希灝
董事

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	本公司股東應佔					
	股本 人民幣百萬元	儲備 人民幣百萬元 (附註29)	保留盈利 人民幣百萬元	小計 人民幣百萬元	非控制權益 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
於2025年1月1日	146	16,374	21,965	38,485	4,184	42,669
年度(虧損)/溢利	-	-	(1,782)	(1,782)	49	(1,733)
換算海外業務產生的匯兌差額	-	64	-	64	-	64
指定為現金流量對沖的貨幣遠期合約公平值變動的有效部分	-	(34)	-	(34)	-	(34)
因貨幣遠期合約由對沖儲備重新分類至溢利或虧損	-	17	-	17	-	17
應佔一間聯營公司及一間合營公司其他全面開支	-	(5)	-	(5)	-	(5)
年度全面總收入/(開支)	-	42	(1,782)	(1,740)	49	(1,691)
附屬公司非控制股東的注資	-	-	-	-	51	51
向附屬公司非控制股東宣派股息	-	-	-	-	(15)	(15)
部分出售一間附屬公司的股權	-	-	-	-	106	106
向附屬公司非控制股東分派	-	-	-	-	(2,622)	(2,622)
2024年末期股息	-	-	(268)	(268)	-	(268)
於2025年12月31日	146	16,416*	19,915*	36,477	1,753	38,230

	本公司股東應佔					
	股本 人民幣百萬元	儲備 人民幣百萬元 (附註29)	保留盈利 人民幣百萬元	小計 人民幣百萬元	非控制權益 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
於2024年1月1日	146	16,513	22,204	38,863	5,286	44,149
年度溢利	-	-	180	180	630	810
換算海外業務產生的匯兌差額	-	(178)	-	(178)	-	(178)
指定為現金流量對沖的貨幣遠期合約公平值變動的有效部分	-	28	-	28	-	28
因貨幣遠期合約由對沖儲備重新分類至溢利或虧損	-	(11)	-	(11)	-	(11)
界定福利責任的重新計量	-	-	4	4	-	4
自物業及設備轉撥至已完工投資物業時物業重估盈餘，已扣稅	-	3	-	3	1	4
應佔一間聯營公司及一間合營公司其他全面收入	-	19	-	19	-	19
年度全面總收入/(開支)	-	(139)	184	45	631	676
附屬公司非控制股東的注資	-	-	-	-	2	2
附屬公司非控制股東的資本削減	-	-	-	-	(28)	(28)
向附屬公司非控制股東宣派股息	-	-	-	-	(30)	(30)
償還附屬公司一名非控制股東的股權貸款	-	-	-	-	(155)	(155)
出售附屬公司	-	-	-	-	(590)	(590)
附屬公司一名非控制股東所提供的股權貸款重新分類	-	-	-	-	(932)	(932)
2023年末期股息	-	-	(423)	(423)	-	(423)
於2024年12月31日	146	16,374*	21,965*	38,485	4,184	42,669

* 該等儲備賬包括綜合財務狀況表內人民幣363.31億元(2024年：人民幣383.39億元)的綜合儲備。

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
經營活動產生的現金流量			
稅項前(虧損)/溢利		(2,037)	3,147
經以下項目調整：			
物業及設備折舊		78	87
使用權資產折舊		2	3
應佔聯營公司及合營公司業績		238	(217)
財務費用，包括匯兌差額	7	1,553	2,027
利息收入		(52)	(267)
投資物業的公平值減值		643	207
出售附屬公司的收益		-	(954)
(撥回)/撥備待售物業減值		(14)	24
按預期信貸虧損模型撥備減值虧損		31	287
分類為待售資產減值撥備		907	-
衍生金融工具公平值變動收益	6	-	(50)
		1,349	4,294
應收賬款、按金及預付款項減少		143	2,254
合約資產減少		48	126
發展中待售物業及待售物業增加		(108)	(494)
合營公司欠款減少		162	63
應付合營公司款項減少		(3)	(70)
聯營公司欠款減少		28	179
預付稅項減少		-	79
合約負債增加/(減少)		521	(4,004)
應付賬款、已收按金及應計費用增加/(減少)		39	(446)
經營活動使用的其他現金流量		(7)	(83)
經營產生的現金		2,172	1,898
已付稅項		(1,790)	(1,294)
經營活動產生的現金淨額		382	604

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
投資活動產生的現金流量			
已收利息		58	110
添置投資物業		(52)	(25)
予合營公司墊款		(340)	(59)
合營公司還款		1,274	796
予一間附屬公司一名非控制股東貸款		(18)	–
一間附屬公司一名非控制股東還款		4	12
於合營公司的投資		(1,346)	(797)
出售投資物業所得款項		69	–
出售附屬公司所得款項		5,811	2,169
來自一間合營公司的已收股息		142	388
其他		(36)	(26)
投資活動產生的現金淨額		5,566	2,568
融資活動產生的現金流量			
支付租賃負債	42 (b)	(4)	(14)
償還證券化安排收款		(40)	(40)
與發行證券化安排收款關聯的直接交易成本		(8)	(5)
提取銀行及其他借貸		3,997	9,262
償還銀行及其他借貸		(3,999)	(7,310)
已抵押銀行存款減少		964	392
結算指定為現金流量對沖的衍生金融工具		–	50
償還優先票據	30	(3,512)	(3,520)
已付利息		(1,427)	(2,119)
支付股息	11	(268)	(423)
並無失去控制權下部分出售一間附屬公司		106	–
向附屬公司非控制股東支付股息		(15)	(30)
來自附屬公司非控制股東的注資		51	2
向附屬公司非控制股東支付資本削減款項		–	(28)
附屬公司股權重組後向附屬公司一名非控股股東分派		(2,513)	–
償還予附屬公司非控制股東		(932)	(155)
合營公司所提供的貸款		1,448	86
償還予一間合營公司		(30)	(60)
融資活動使用的現金淨額		(6,182)	(3,912)
現金及現金等值物的減少淨額		(234)	(740)
年初現金及現金等值物		4,954	5,810
外匯匯率波動的淨影響		(85)	(116)
年末現金及現金等值物		4,635	4,954
現金及現金等值物結餘分析			
銀行結餘及現金	21	4,635	4,954

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 公司及集團資料

瑞安房地產有限公司(「本公司」)於2004年2月12日根據開曼群島公司法第22章(1961年第3號法例，經合併及修訂)於開曼群島註冊成立為一間獲豁免有限責任公司。本公司股份已於2006年10月4日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。本公司的最終控股公司為Shui On Company Limited(「SOCL」，一間於英屬維爾京群島(「BVI」)註冊成立的私人有限責任公司)。

本公司的註冊辦事處及主要營業地點的地址已在年報的「公司資料」一節披露。

本公司為一間投資控股公司。本公司主要附屬公司的主要業務載於附註45。下文統稱本公司及其附屬公司為本集團。

2.1 編製基準

本集團綜合財務報表已按照國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告準則會計準則編製。此外，綜合財務報表包括聯交所證券上市規則(「上市規則」)及香港公司條例披露要求規定適用的披露。

除若干投資物業及衍生金融工具以公平值計量、分類為待售資產以賬面值與估計公平值減出售成本兩者中較低者列賬外，本集團財務報表乃以歷史成本法編製。除另有指明外，綜合財務報表以人民幣呈列，而所有數值已四捨五入至最接近百萬元。

綜合基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至2025年12月31日止年度財務報表。附屬公司指由本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當本集團通過介入被投資方面臨可變回報的風險或取得可變回報的權利，且有能力透過其對被投資方行使的權力影響回報(即給予本集團現有能力指示被投資方相關活動的現有權力)，則本集團擁有控制權。

一般而言，推定擁有大多數投票權即擁有控制權。當本公司於一間投資對象的投票權或類似權利未能佔大多數，本集團於評估其是否對投資對象擁有權力時會考慮所有相關事實及情況，包括：

- (a) 與投資對象其他投票權持有人的合約安排；
- (b) 其他合約安排產生的權利；及
- (c) 本集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司財務報表乃就與本公司相同的報告期使用一致會計政策編製。附屬公司業績自本集團取得控制權當日起綜合入賬，並繼續綜合入賬直至有關控制權終止當日為止。

損益及其他全面收入各組成部分乃歸屬於本集團母公司擁有人及非控制權益，即使該非控制權益業績為赤字亦然。所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及與本集團成員公司之間交易有關的現金流量乃於綜合入賬時悉數對銷。

倘存在事實及情況顯示上述三個控制權元素當中一個或以上元素出現變動，則本集團會重新評估其是否擁有投資對象的控制權。在並未失去控制權的情況下，附屬公司股權變動入賬為權益交易。

倘本集團失去對附屬公司的控制權，則會終止確認相關資產(包括商譽)、負債、任何非控制性權益及匯兌儲備；並確認任何保留投資公平值及損益賬中任何據此產生的盈餘或虧絀。過往於其他全面收入確認的本集團應佔部分按同一基準重新分類至損益或保留溢利(視情況而定)，猶如本集團已直接出售有關資產或負債。

2.2 會計政策變動及披露

本集團已就本年度財務報表首次採用下列經修訂國際財務報告準則會計準則。本集團並未早採納任何其他已頒佈但尚未生效的準則或修訂。

國際會計準則第21號的修訂

缺乏可兌換性

經修訂國際財務報告準則會計準則的性質及影響如下：

國際會計準則第21號的修訂訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估計於計量日期的即期匯率。該等修訂要求披露讓財務報表使用者能夠了解貨幣不可兌換的影響的資料。由於本集團與海外附屬公司、合營公司及聯營公司進行交易的貨幣以及海外附屬公司、合營公司及聯營公司的功能貨幣就兌換為本集團呈列貨幣而言屬可兌換，該等修訂對本集團財務報表並無任何影響。

2.3 已頒佈但尚未生效的準則

本集團並無於本財務報表採用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。本集團擬於新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則生效後(如適用)予以採用。

國際財務報告準則第18號

財務報表呈列及披露²

國際財務報告準則第19號及其修訂

不承擔公共責任的附屬公司：披露²

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號的修訂

財務工具分類及計量的修訂¹

國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號的修訂

投資者與其聯營公司或合營公司之間的資產出售或注資³

國際會計準則第21號的修訂

惡性通貨膨脹呈列貨幣²

國際財務報告準則年度改進會計準則——第11冊

國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號的修訂¹

¹ 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

² 於2027年1月1日或之後開始的年度／報告期間生效

³ 強制生效日期尚未釐定但可供採納

下文載述有關預期將適用於本集團的該等國際財務報告準則會計準則進一步資料。

國際財務報告準則第18號取代國際會計準則第1號「財務報表呈列」。雖然多個章節乃出自國際會計準則第1號並作出有限改動，國際財務報告準則第18號引入於損益表內呈列的新規定，包括指定總額及小計。實體須將損益表內所有收入及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並呈列兩個新界定的小計。當中亦要求於單獨的附註中披露管理層界定的業績計量，並對主要財務報表及附註中的資料分組(總計及拆分)及位置提出更嚴格要求。先前載於國際會計準則第1號的若干規定已轉移至國際會計準則第8號「會計政策、會計估計變更及錯誤更正」(重新命名為國際會計準則第8號「財務報表編製基準」)。由於頒佈國際財務報告準則第18號，國際會計準則第7號「現金流量表」、國際會計準則第33號「每股盈利」及國際會計準則第34號「中期財務報告」亦作出有限但廣泛適用的修訂。此外，其他國際財務報告準則會計準則亦作出相應的輕微修訂。國際財務報告準則第18號及其他國際財務報告準則會計準則的相應修訂將於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，允許提早應用，並須追溯應用。本集團現正分析新規定及評估國際財務報告準則第18號對本集團財務報表的呈列及披露的影響。

國際財務報告準則第19號允許合資格實體選擇應用經削減的披露規定，同時仍應用其他國際財務報告準則會計準則的確認、計量或呈列規定。為符合資格，於報告期末，實體須為國際財務報告準則第10號「綜合財務報表」所界定的附屬公司，且並無公共受託責任，以及須擁有一間根據國際財務報告準則會計準則編製可供公眾使用的綜合財務報表的母公司(最終或中間控股公司)。允許提早應用。由於本公司為一間上市公司，故不符合選擇應用國際財務報告準則第19號及其修訂的資格。本公司若干附屬公司正考慮應用國際財務報告準則第19號及其修訂編製其特定財務報表的資格。

2.3 已頒佈但尚未生效的準則 — 續

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號的修訂「財務工具分類及計量的修訂」釐清金融資產或金融負債的終止確認日期，並引入一項會計政策選擇，在達致特定標準的情況下，終止確認於結算日期之前通過電子支付系統結算的金融負債。修訂釐清如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特性的金融資產的合約現金流量特性。此外，修訂釐清對具有無追索權特性的金融資產及合約掛鈎工具進行分類的規定。修訂亦包括對指定為按公允價值計入其他全面收益的股權工具及具有或然特性的金融工具之投資的額外披露。修訂須追溯應用，並於初始應用日對期初保留溢利(或權益的其他組成部分)進行調整。過往期間毋須重列，且僅可在不作出預知的情況下重列。允許同時提早應用所有該等修訂或僅應用與金融資產分類相關的修訂。修訂預期不會對本集團財務報表造成任何重大影響。

國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號的修訂針對國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號之間有關投資者與其聯營公司或合營公司之間資產出售或注資兩者規定的不一致情況。該等修訂規定當資產出售或注資構成一項業務時，須全數確認由順流交易產生的收益或虧損。當交易涉及不構成一項業務的資產時，由該交易產生的收益或虧損於該投資者的損益內確認，惟僅以不相關投資者於該聯營公司或合營公司的權益為限。修訂將前瞻應用。國際會計師公會已剔除國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號的修訂的以往強制生效日期。然而，修訂現時可供採納。

國際會計準則第21號的修訂「換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣」規定須按期末匯率將非惡性通貨膨脹功能貨幣換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣。該等修訂亦規定，若實體的功能貨幣及呈列貨幣均為惡性通貨膨脹經濟中的貨幣，則須根據國際會計準則第29號「惡性通貨膨脹經濟中的財務報告」第34段，對功能貨幣屬非惡性通貨膨脹經濟中的貨幣的境外業務比較數字採用一般價格指數進行重列。允許提早應用。修訂預期不會對本集團財務報表造成任何重大影響。

國際財務報告準則會計準則年度改進第11冊載列國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號(及隨附的實施國際財務報告準則第7號的指引)、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號的修訂。預期適用於本集團的修訂詳情如下：

- 國際財務報告準則第7號「金融工具：披露」：該等修訂已更新國際財務報告準則第7號第B38段及實施國際財務報告準則第7號的指引第IG1、IG14及IG20B段的若干措辭，以簡化或與準則的其他段落及／或其他準則所用的概念及術語達致一致性。此外，該等修訂釐清實施國際財務報告準則第7號的指引未必說明國際財務報告準則第7號參考段落的所有規定，亦未必增設額外規定。允許提早應用。修訂預期不會對本集團財務報表造成任何重大影響。
- 國際財務報告準則第9號「金融工具」：該等修訂釐清當承租人根據國際財務報告準則第9號釐定租賃負債已終止時，承租人須應用國際財務報告準則第9號第3.3.3段，並於損益中確認所產生的任何收益或虧損。然而，該等修訂並無處理承租人如何區分國際財務報告準則第16號所界定的租賃修訂與根據國際財務報告準則第9號的終止租賃負債。此外，該等修訂已更新國際財務報告準則第9號第5.1.3段及國際財務報告準則第9號附錄A的若干措辭，以消除潛在混淆。允許提早應用。修訂預期不會對本集團財務報表造成任何重大影響。

2.3 已頒佈但尚未生效的準則 — 續

國際財務報告準則會計準則年度改進第11冊載列國際財務報告準則第1號、國際財務報告準則第7號(及隨附的實施國際財務報告準則第7號的指引)、國際財務報告準則第9號、國際財務報告準則第10號及國際會計準則第7號的修訂。預期適用於本集團的修訂詳情如下：— 續

- 國際財務報告準則第10號「綜合財務報表」：該等修訂釐清國際財務報告準則第10號第B74段所述的關係僅為投資者與作為投資者實際代理的其他各方之間可能存在的各種關係的其中一個例子，移除與國際財務報告準則第10號第B73段的規定的不一致性。允許提早應用。修訂預期不會對本集團財務報表造成任何重大影響。
- 國際會計準則第7號「現金流量表」：於先前刪除「成本法」的定義後，該等修訂於國際會計準則第7號第37段以「按成本」一詞取代「成本法」。允許提早應用。修訂預期不會對本集團財務報表造成任何影響。

3. 重大會計政策

公平值計量

本集團於各報告期末按公平值計量其投資物業、衍生金融工具及一項租金保證安排產生的負債。公平值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。公平值計量乃根據假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債主要市場或(在並無主要市場情況下)資產或負債最具優勢市場進行而作出。主要及最具優勢市場須為本集團可進入之市場。資產或負債的公平值乃按假設市場參與者於資產或負債定價時會以最佳經濟利益行事計量。

非金融資產的公平值計量須考慮市場參與者能以最大限度使用該資產達致最佳用途，或將該資產出售予將最大限度使用該資產達致最佳用途的其他市場參與者，所產生的經濟效益。

本集團採納適用於不同情況且具備充分數據以供計量公平值的估值方法，以儘量使用相關可觀察輸入值及儘量減少使用不可觀察輸入值。

所有其公平值於財務報表計量或披露的資產及負債乃基於對公平值計量整體而言屬重大的最低層輸入值按以下公平值層級分類：

第一級 — 基於相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)

第二級 — 基於對公平值計量而言屬重大的可觀察(直接或間接)最低層輸入值的估值方法

第三級 — 基於對公平值計量而言屬重大的不可觀察最低層輸入值的估值方法

業務合併

業務合併乃使用收購法入賬。轉讓代價乃按收購日的公平值計量，該公平值為於收購日為換取被收購方控制權本集團所轉讓資產、本集團對被收購方前擁有人承擔的負債及本集團所發行權益的公平值總和。就每項業務合併而言，本集團選擇以公平值或被收購方可識別資產淨值之比例計量屬於現時擁有權權益並賦予其持有人權利於清盤時按比例分佔資產淨值之被收購方非控制權益。非控制權益所有其他組成部分均以公平值計量。收購相關成本於產生時支銷。

當收購一系列活動及資產包括一項投入及一項實質流程，對創造產出的能力共同作出重大貢獻時，本集團確定其已收購一項業務。

本集團收購一項業務時會根據於收購日的合約條款、經濟狀況及有關條件評估所承擔的金融資產及負債，以進行適當分類及指定，包括區分被收購方主合約中的嵌入式衍生工具。

3. 重大會計政策 — 續

業務合併 — 續

倘業務合併為分階段實現，先前持有的股本權益應按收購日的公平值重新計量，所產生的任何收益或虧損乃於損益確認。

收購方轉讓的任何或然代價將按收購日的公平值確認。分類為資產或負債的或然代價乃按公平值計量，而公平值變動則於損益確認。分類為權益的或然代價不予重新計量，而後續結算則於權益入賬。

有關連人士

於下列情況下，某方被視為與本集團有關連：

- (a) 該方為一名人士或該人士家族的近親，且該人士
 - (i) 控制或共同控制本集團；
 - (ii) 對本集團有重大影響力；或
 - (iii) 為本集團或本集團母公司的主要管理層成員；或
- (b) 該方為一間實體，符合下列任何條件：
 - (i) 該實體及本集團屬同一集團的成員公司；
 - (ii) 一間實體為另一實體(或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合營公司；
 - (iii) 該實體及本集團屬同一第三方的合營公司；
 - (iv) 一間實體為第三方實體的合營公司，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；
 - (v) 該實體是為本集團或本集團有關的實體的僱員利益而設的離職後福利計劃；
 - (vi) 該實體受(a)所指明人士控制或共同控制；
 - (vii) 於(a)(i)所指明人士對該實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)的主要管理層成員；及
 - (viii) 實體或一間集團的任何成員公司(為集團的一部分)向本集團或本集團的母公司提供主要管理人員服務。

投資物業

投資物業為持作賺取租金收入及／或作資本增值之土地及樓宇之權益(包括使用權資產)。該等物業初步按成本(包括交易成本)計量。於初步確認後，投資物業按公平值列賬，反映報告期末的市況。

投資物業公平值變動所產生的損益乃於所產生年度計入損益表。

報廢或出售投資物業的任何損益乃於報廢或出售年度在損益表確認。

3. 重大會計政策 — 續

投資物業 — 續

由投資物業轉為自用物業或存貨時，該物業其後會計之認定成本為改變用途當日之公平值。如本集團之自用物業轉為投資物業，本集團直至改變用途當日前會根據「物業及設備」所述之政策把擁有物業入賬及／或根據「使用權資產」所述之政策把持作使用權資產之物業入賬，而物業於當日的賬面值與公平值之任何差額則根據下文所述「物業及設備」所述之政策列作重估。由存貨轉為投資物業時，該物業於當日的賬面值與公平值之任何差額於損益表中確認。

待售非流動資產

倘非流動資產(主要為投資物業)及出售組賬面值將主要透過銷售交易而非持續使用收回，則本集團會將該等非流動資產(主要為投資物業)及出售組分類為待售。分類為待售的非流動資產及出售組(按公平值計量的投資物業除外)乃按賬面值及公平值減出售成本兩者間較低者計量。出售成本指出售一項資產(出售組)直接應佔累增成本，不包括財務費用及所得稅開支。

僅於出售的可能性相當高，且資產或出售組能夠以現況即時可供出售時，方會視為達成待售分類的條件。為完成出售所需作出的行動應顯示對出售作重大變動或撤回出售決定的可能性極低。管理層必須致力執行出售資產的計劃，而出售預期將於分類日期起計一年內完成。某些事件或情況可能會導致完成出售所需時間延長至超過一年。倘延期乃因超出實體可控制範圍的事件或情況而引起，且有充分證據證明實體仍然對其出售資產(或出售組)計劃作出承諾，則完成出售延期不會妨礙該資產(或出售組)被分類為持作出售。

物業、廠房及設備以及無形資產一經分類為待售，即不計提折舊或攤銷。

分類為待售的資產及負債乃於財務狀況表以流動項目獨立呈列。

待售投資物業繼續按公平值計量。

發展中待售物業

擬定於發展完成後出售的發展中待售物業乃分類為流動資產。發展中待售物業以成本與可變現淨值兩者之較低者入賬。成本按特定識別基準釐定，包括分配所產生之相關開發成本及(倘適用)資本化借貸成本。可變現淨值指物業估計售價減估計竣工成本及作出銷售的必要成本。

於完成發展活動後(即相關政府部門出具相關完工證明時)，發展中待售物業會轉撥至待售物業。

待售物業

待售物業乃分類為流動資產。待售物業以成本與可變現淨值兩者之較低者入賬。成本按特定識別基準釐定，包括分配所產生之相關開發成本及(倘適用)資本化借貸成本。可變現淨值指物業估計售價減估計竣工成本及作出銷售的必要成本。

3. 重大會計政策 — 續

於聯營公司及合營公司的投資

一間聯營公司為本集團於其一般不少於20%股本投票權中擁有長期權益的實體，且對其具重大影響力。重大影響力指參與被投資方的財務及營運政策的決策權利，但並非控制或共同控制該等政策。

一間合營公司是指具有共同控制權的各方擁有淨資產權益的一種合營安排。共同控制是指按照合約約定對一項安排所共享的控制，僅於相關活動的決策要求需經共同控制的各方一致同意時才存在。

本集團於聯營公司及合營公司的投資乃按本集團根據權益會計法應佔資產淨值減任何減值虧損於綜合財務狀況表列賬。倘會計政策存在任何不一致，將會作出相應調整。

本集團應佔聯營公司及合營公司收購後業績及其他全面收入分別計入綜合損益表及綜合其他全面收益表。此外，倘於聯營公司或合營公司的權益直接確認變動，則本集團會於綜合權益變動表確認其應佔任何變動(倘適用)。本集團與其聯營公司或合營公司之間的交易所產生未變現收益及虧損將以本集團於聯營公司或合營公司的投資為限予以對銷，惟倘未變現虧損證明所轉讓資產減值則除外。收購聯營公司或合營公司所產生的商譽已作為本集團於聯營公司或合營公司投資的一部份入賬。

於一間聯營公司的投資變成於一間合營公司的投資或出現相反情況，則不會重新計量保留權益。反之，該投資繼續根據權益法入賬。於失去對聯營公司的重大影響力或對合營公司的共同控制後，本集團按其公平值計量及確認任何保留投資。聯營公司或合營公司於失去重大影響力或共同控制時的賬面值與保留投資及出售所得款項的公平值之間的任何差額乃於損益表確認。

當於一間聯營公司或一間合營公司的投資歸類為持作出售時，則按國際財務報告準則第5號入賬。

非金融資產減值

倘有跡象顯示存在減值，或倘須就非金融資產進行年度減值測試(存貨、合約資產、遞延稅項資產、投資物業及分類為持作出售的非流動資產／出售組合除外)，則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值及其公平值(以較高者為準)減出售成本計算得出，並就個別資產而釐定，除非有關資產並不產生現金流入，且在頗大程度上獨立於其他資產或資產組合，在此情況下則會就該資產所屬現金產生單位釐定可收回金額。於測試現金產生單位減值時，公司資產(如總部大樓)部分賬面值分配至個別現金產生單位，前提是其可按合理一致基準分配，否則會分配至最小現金產生單位組合。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時予以確認。於評估使用價值時，估計未來現金流量按可反映現時市場對貨幣時間價值及資產特定風險的評估的稅前貼現率折現至其現值。減值虧損於其產生期間的損益表在與減值資產功能一致的開支類別中扣除。

於各報告期末，本公司會就是否有任何跡象顯示先前確認的減值虧損不再存在或可能已減少作出評估。倘有該跡象，則會估計可收回金額。先前就資產(不包括商譽)確認的減值虧損僅於用以釐定該資產的可收回金額的估計有變時予以撥回，但撥回金額不得高於假設過往年度並無就該資產確認減值虧損而應釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。撥回減值虧損乃於產生期間計入損益表。

3. 重大會計政策 — 續

金融資產

初步確認及計量

金融資產於初步確認時分類，其後按攤銷成本計量，而公平值則以其他全面收入或損益計算。

初步確認時的金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特徵以及本集團管理該等資產的業務模式。除貿易應收款項不包含重大融資成分或本集團已採用實際權宜方法外，本集團初步按公平值另加(倘金融資產並非按公平值計入損益)交易成本計量金融資產。不包含重大融資成分或本集團已採用實際權宜方法的租金及其他貿易應收款項，依據下文客戶合約產生的收入之政策，根據國際財務報告準則第15號「客戶合約產生的收入」所確定的交易價格計量。

為了按攤銷成本或按公平值計入其他全面收入對金融資產進行分類及計量，需要產生現金流量，而這些現金流量僅為償還本金及未償還本金利息(「僅為償還本金及利息」)。此評估稱指僅為償還本金及利息測試，在工具層級進行。現金流量並非屬僅為償還本金及利息的金融資產乃以按公平值計入損益分類及計量，而不論業務模式。

本集團管理金融資產的業務模式指本集團如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式釐定現金流量是否因收取合約現金流量、出售金融資產或因前述兩者而引起。分類為攤銷成本及按攤銷成本計量的金融資產於以持有金融資產為目標的業務模式內持有，旨在收取合約現金流量，而分類為按公平值計入其他全面收入並按公平值計入其他全面收入計量的金融資產於旨在持有以收取合約現金流量及出售的業務模式內持有。並非以上述業務模式內持有的金融資產分類為按公平值計入損益計量。

須在一般由法規或市場慣例確定的期限內移交資產的金融資產買賣乃於交易日(即本集團承諾購買或出售資產當日)確認。

後續計量

金融資產的其後計量視乎資產的分類如下：

按攤銷成本計量金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量金融資產其後使用實際利率法計量，並可予減值。倘資產終止確認、修訂或減值，則收益及虧損會於損益表確認。

終止確認

金融資產(或金融資產其中一部分或一組類近金融資產其中部分，如適用)主要在下列情況下終止確認(即自本集團綜合財務狀況表中移除)：

- 自該資產收取現金流量的權利屆滿；或
- 本集團已轉讓自該資產收取現金流量的權利，或根據「轉付」安排有責任在無重大延誤情況下，將已收取現金流量悉數支付第三方；且(a)本集團已轉讓該資產的絕大部分風險及回報，或(b)本集團並無轉讓或保留該資產的絕大部分風險及回報，惟已轉讓該資產之控制權。

3. 重大會計政策 — 續

金融資產 — 續

終止確認 — 續

倘本集團已轉讓自資產收取現金流量之權利或訂立轉付安排，其將評估是否及於何等程度保留所有權的風險及回報。當其並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓該資產之控制權，則該資產將按本集團持續參與有關資產的程度確認轉讓資產。在此情況下，本集團亦確認一項關連負債。已轉讓資產及關連負債乃按反映本集團已保留權利及責任的基準計量。

持續涉及指本集團就已轉讓資產作出的保證，並以該資產原賬面值與本集團或須償還的代價上限之較低者計量。

金融資產減值

本集團確認對並非按公平值計入損益的所有債務工具預期信貸虧損（「預期信貸虧損」）的撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與本集團預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押的現金流量或組成合約條款的其他信貸提升措施。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就自初步確認以來並未顯著增加的信貸風險而言，預期信貸虧損為未來12個月內可能出現違約事件而導致的信貸虧損（12個月預期信貸虧損）計提撥備。就自初步確認以來已經顯著增加的信貸風險而言，不論何時出現違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備（全期預期信貸虧損）。

於各報告日期，本集團評估金融工具的信貸風險自初步確認以來是否大幅增加。進行評估時，本集團會比較報告日期就金融工具產生的違約風險與於初步確認日期就金融工具產生的違約風險，並會考慮合理及有理據且毋須花費過度成本或精力即可獲得的資料，包括過往經驗及前瞻性資料。倘合約付款已逾期超過90日，則本集團認為信貸風險已顯著增加。

倘合約付款已逾期90日，則本集團認為金融資產違約，除非本集團具有合理及有理據資料顯示情況相反，則作別論。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料顯示，在尚未計及本集團所持有的任何信貸提升措施前，本集團不大可能悉數收到未償還合約款項，則本集團亦可認為金融資產違約。倘無法合理預期收回合約現金流量，則金融資產予以撇銷。

按公平值計入其他全面收入的債務投資及按攤銷成本入賬的金融資產乃按一般方法進行減值，並就計量預期信貸虧損分類為下列階段，惟下文所詳述應用簡化方法入賬的貿易應收款項及合約資產除外。

階段1 — 金融資產的信貸風險自初步確認以來並未顯著增加，其虧損撥備按等同12個月預期信貸虧損的金額計量

階段2 — 信貸風險自初步確認以來顯著增加（惟並非信貸減值的金融資產），其虧損撥備按等同全期預期信貸虧損的金額計量

階段3 — 於報告日期為信貸減值的金融資產（惟並非購買或發起的信貸減值金融資產），其虧損撥備按等同全期預期信貸虧損的金額計量

簡化方法

就具有重大融資成分或本集團應用可行權宜方法並未對重大融資成分的影響作出調整的租金及其他貿易應收款項及合約資產而言，本集團應用簡化方法計算預期信貸虧損。根據簡化方法，本集團並無追溯信貸風險變動，而是根據各報告日期的全期預期信貸虧損確認虧損撥備。本集團已設立根據其過往信貸虧損經驗計算之撥備矩陣，並按債務人的特定前瞻性因素及經濟環境作出調整。對於應收租金，用於確認預期信貸虧的現金流量與根據國際財務報告準則第16號計量應收租金時使用的現金流量一致。

3. 重大會計政策 — 續

金融負債

初步確認及計量

金融負債於初步確認時分類為按公平值計入損益之金融負債、貸款及借貸、應付款項，或指定作有效對沖之對沖工具的衍生工具(視情況而定)。

所有金融負債初步按公平值確認，如屬貸款及借貸以及應付款項，則扣除直接應佔交易成本。

本集團的金融負債包括衍生金融工具、應付賬款及其他應付賬款、應付合營公司款項、來自聯營公司的貸款／應付聯營公司款項、應付有關連公司款項、應付附屬公司非控制股東款項、銀行及其他借貸、優先票據、租賃負債、證券化安排收款及一項租金保證安排產生的負債。

後續計量

金融負債按其分類的後續計量如下：

按攤銷成本列賬的金融負債

於初步確認後，應付賬款、已收按金及應計費用、應付聯營公司款項、來自一間聯營公司的貸款、應付合營公司款項、來自一間合營公司的貸款、應付有關連公司款項、應付附屬公司非控制股東款項、證券化安排收款、優先票據、銀行及其他借貸以及租賃負債其後以實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現影響為微不足道，在此情況下則按成本列賬。當負債終止確認以及按實際利率法進行攤銷程序時，其收益及虧損於損益表確認。

攤銷成本於計及收購任何折讓或溢價及屬實際利率不可或缺一部分的費用或成本後計算。實際利率攤銷計入損益表的財務成本內。

終止確認金融負債

當金融負債的責任已履行、取消或屆滿時，則會終止確認金融負債。

當現有金融負債被另一項由同一貸款人借出而具重大不同條款的金融負債所取代，或當現有負債條款出現重大修訂，則該取代或修訂被視為終止確認原有負債並確認全新負債，而相應賬面值之間的差額乃於損益表確認。

抵銷金融工具

倘及僅倘有現行可予執行的法律權利以抵銷確認金額及有意按淨額基準償付，或變現資產與償還負債同時進行，則金融資產及金融負債予以抵銷，並於財務狀況表呈報淨額。

租賃

本集團於合約開始時評估合約是否為或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段時間內控制已識別資產使用的權利，則該合約為或包含租賃。

本集團作為承租人

本集團對所有租賃(惟短期租賃及低價值資產租賃除外)採取單一確認及計量方法。本集團確認租賃負債以作出租賃付款及使用權資產(指使用相關資產的權利)。

3. 重大會計政策 — 續

租賃 — 續

本集團作為承租人 — 續

(a) 使用權資產

本集團於租賃開始日期(即相關資產可供使用當日)確認使用權資產。使用權資產按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。使用權資產成本包括已確認租賃負債的金額、已產生初步直接成本及於開始日期或之前作出的租賃付款減任何已收租賃優惠。使用權資產按直線法基準於租期及以下估計可使用年期(以較短者為準)折舊：

租賃土地	20至50年
租賃物業	3年

倘於租期結束時租賃資產的擁有權轉讓至本集團或成本反映購買權的行使，折舊則根據資產的估計可使用年期計算。

當使用權資產與就發展中待售物業或待售物業而持有之租賃土地有關時，該等使用權資產其後根據本集團對「發展中待售物業」或「待售物業」之政策，按成本與可變現淨值之較低者計量。倘使用權資產符合投資物業的定義，則計入投資物業。根據本集團有關「投資物業」的政策，相應使用權資產初步按成本計量，其後則按公平值計量。

(b) 租賃負債

租賃負債乃於租賃開始日期按將於租期內作出的租賃付款的現值確認。租賃付款包括固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠、視乎指數或利率而定的可變租賃付款，及預期將根據剩餘價值擔保支付的款項。租賃付款亦包括合理確定將獲本集團行使的購買選擇權的行使價，倘租期反映本集團行使終止租賃選擇權，則包括就終止租賃支付的罰款。並非視乎指數或利率而定的可變租賃付款將於觸發付款的事件或條件發生的期間內確認為開支。

計算租賃付款的現值時，由於租賃所隱含利率無法輕易釐定，因此本集團使用於租賃開始日期的增量借貸利率。於開始日期後，租賃負債金額將會就反映利息的累積而增加，並會因已作出的租賃付款而減少。此外，倘出現修改、租期變動、租賃付款變動(例如因指數或利率變動而導致未來租賃付款出現變動)或購買相關資產的購股權評估變動，則重新計量租賃負債的賬面值。

本集團將租賃負債呈列為綜合財務狀況表內的獨立項目。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

本集團將短期租賃確認豁免應用於短期物業租賃(即自租賃開始日期起計租期為十二個月或以下，並且不包含購買選擇權的租賃)。低價值資產租賃的確認豁免亦應用於被認為低價值的辦公室設備及手提電腦租賃。

短期租賃的租賃付款及低價值資產租賃在租期內按直線法確認為支出。

3. 重大會計政策 — 續

租賃 — 續

本集團作為出租人

當本集團作為出租人，其於租賃開始時(或租賃出現修改時)將其租賃各自分類為經營租賃或融資租賃。

本集團並未轉讓資產所有權所附帶的絕大部分風險及回報的租賃歸類為經營租賃。倘合約包含租賃及非租賃部分，本集團按相關單獨出售價格基準將合約代價分配至各部分。租金收入於租期內按直線法列賬，並根據其經營性質計入損益表內的收入。於磋商及安排經營租賃時產生的初步直接成本乃計入租賃資產的賬面值，並於租期內按相同基準確認為租金收入。或然租金乃於所賺取的期間確認為收入。

相關資產所有權附帶的絕大部份風險及回報轉移至承租人的租賃列賬為融資租賃。

集團為中間出租人時，轉租乃參考主租賃所產生的使用權資產歸類為融資租賃或經營租賃。

借貸成本

收購、建造或生產合資格資產(即需要長時間始能達致其擬定用途或出售的資產)直接應佔借貸成本乃作為該等資產成本的一部分撥充資本。當該等資產大致上已準備用作擬定用途或出售時，該等借貸成本不再撥充資本。所有其他借貸成本於發生期間支銷。借貸成本包括實體就借入資金所產生的利息及其他成本。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與於損益以外確認項目相關的所得稅於損益以外確認，可於其他全面收入或直接於權益中確認。

即期稅項資產及負債按預期將自稅務機關收回或向其支付的金額計算，並根據於報告期末前已頒佈或實質已頒佈的稅率(及稅法)，經計及本集團業務所在國家的現行詮釋與慣例釐定。

遞延稅項採用債務法，按報告期末資產及負債稅基與其就財務報告用途所使用的賬面值之間的所有暫時差額計提撥備。

遞延稅項負債就所有應課稅暫時差額予以確認，但不包括：

- 在非業務合併的交易中初次確認的商譽、資產或負債產生且在交易發生時並未對會計溢利或應課稅溢利或虧損產生影響的遞延稅項負債，亦不會引致同等應課稅及可扣稅暫時差額；及
- 對於與附屬公司、聯營公司及合營公司投資相關的應課稅暫時差額，如該暫時差額的撥回時間可以控制且該暫時差額在可見將來或不會被撥回。

3. 重大會計政策 — 續

所得稅 — 續

遞延稅項資產就所有可抵扣暫時差額、未使用稅務抵免及任何未使用稅務虧損結轉予以確認。遞延稅項資產於可能會有可抵扣暫時差額、未使用稅務抵免及未使用稅務虧損結轉可用於抵銷應課稅溢利的部份時予以確認，但不包括：

- 在非業務合併的交易中初次確認的資產或負債產生且在交易發生時並未對會計溢利或應課稅溢利或虧損產生影響的有關可抵扣暫時差額的遞延稅項資產，亦不會引致同等應課稅及可扣稅暫時差額；及
- 對於與附屬公司、聯營公司及合營公司投資相關的可抵扣暫時差額，只在暫時差額在可預見未來可能被撥回，且可獲將被暫時差額抵銷的應課稅溢利時確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產賬面值於各報告期末進行審閱，當不再可能有足夠應課稅溢利可供動用全部或部份遞延稅項資產時將其相應扣減。未確認遞延稅項資產於各報告期末重新評估，並於可能存有足夠應課稅溢利可供收回全部或部份遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債應按預期實現資產或清償負債期間適用的稅率計量，該預計稅率應以在報告期末前已頒佈或實質頒佈的稅率(及稅法)為基礎計算。

當本集團有可合法執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且該等資產及負債與同一稅務機關對同一應稅實體徵收的所得稅相關時，則遞延稅項資產與負債可予抵銷。

外幣

該等財務報表以人民幣呈列，本公司的功能貨幣為人民幣。本集團旗下各實體自行釐定其功能貨幣，而各實體財務報表所載項目會使用該功能貨幣計量。本集團旗下實體錄得的外幣交易初步使用交易當日功能貨幣的現行匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債按於報告期末通行的功能貨幣匯率予以換算。因結算換算貨幣項目而產生的差額於損益表確認。

根據外幣歷史成本計量的非貨幣項目按首次交易日期的匯率換算。以外幣公平值計量的非貨幣項目則按計量公平值當日的匯率換算。換算按公平值計量的非貨幣項目所產生收益或虧損被視為等同於確認該項目公平值變動所產生收益或虧損(即於其他全面收入或損益內確認公平值收益或虧損的項目的換算差額，亦分別於其他全面收益或損益中確認)。

於釐定終止確認與墊付代價有關的非貨幣資產或非貨幣負債時初步確認相關資產、開支或收入時的匯率，首次交易日期為本集團初步確認自墊付代價產生非貨幣資產或非貨幣負債的日期。倘預先支付或收取多筆款項，則本集團會釐定每筆墊付代價付款或收取的交易日期。

若干海外附屬公司的功能貨幣為美元或港幣。於報告期末，該等實體的資產及負債均按報告期末的現行匯率換算為人民幣，而該等公司的損益表按期間的平均匯率換算為人民幣，除非匯率於期內大幅波動則作別論，在此情況下，則會使用交易日期的現行匯率。

產生的匯兌差額乃於其他全面收入確認及於權益項下以「匯兌儲備」累計(除非差額乃因非控制性權益引起)。於出售海外業務時，有關該特定海外業務的儲備累計金額將於損益表確認。

收購海外業務所產生的任何商譽以及收購所產生的資產及負債賬面值之公平值調整均被視為該海外業務的資產及負債，並按結算日的匯率換算。

3. 重大會計政策 — 續

收益確認

來自客戶合約的收益

當貨品或服務的控制權轉移至客戶時，其金額反映本集團預期以該等貨品或服務有權獲得的代價時，予以確認來自客戶合約的收益。

當合約代價包括可變金額時，代價金額將估計為本集團將貨品或服務轉移至客戶時有權獲得的金額。可變代價在合約開始時估計並受約束，直至在隨後解決可變代價的相關不確定因素時，已確認累計收益金額很可能不會發生重大收益撥回。

倘合約中包含就向客戶轉移貨品或服務為客戶提供超過一年的重大融資利益的融資部份，則收益按應收賬款的現值計量，並使用合約開始時本集團與客戶的單獨融資交易中反映的貼現率貼現。倘合約中包含為本集團提供超過一年的重大融資利益的融資部份，則根據該合約確認的收益包括按實際利率法計算的合約負債所產生的利息開支。對於客戶付款與承諾的貨品或服務轉移期限為一年或以下的合約，本集團採用國際財務報告準則第15號的實際權宜方法，不會因重大融資部份的影響調整交易價格。

銷售物業

來自銷售物業之收益於物業所有權之控制權轉移至客戶時確認，即當客戶有能力主導物業之使用並獲得物業絕大部分剩餘利益之時點。

租賃收益

租金收入按租期的時間比例基準確認。並非取決於指數或利率的可變租賃付款在其產生的會計期間內確認為收入。

提供服務

由於客戶同時接收及消耗本集團所提供的利益，故來自提供物業管理及房地產資產管理服務的收益乃於預定期間按直線法確認。

建築服務

由於隨著資產創建或增強，本集團的履約創建或增強客戶所控制的資產，故來自提供建築服務的收益乃隨時間推移使用輸入或輸出法確認，以計量邁向完成履行服務的進程。

向客戶索賠指本集團向客戶收取作為未有計入原建築合約工程範圍成本及利潤的報銷。索賠入賬為可變代價，並一直受限直至與可變代價相關的不確定性在其後得以解決時，以確認的累積收益金額中極有可能不會出現重大收益撥回為止。本集團使用預期價值法估計索賠金額，原因是該方法最能預測本集團將有權獲取的可變代價金額。

其他收入

利息收入按應計基準，採用實際利率法，透過將於金融工具的預計年期或較短期間(倘適用)內的估計未來現金收入準確折現為該金融資產的賬面淨值的利率確認。

在確立股東收取股息的權利，而股息相關的經濟利益很可能流向本集團，且股息金額能可靠計量時，將確認股息收入。

3. 重大會計政策 — 續

收益確認 — 續

合約資產

倘本集團於其無條件可收取合約條款項下代價之前透過向客戶轉讓商品或服務履約，合約資產則確認有條件已賺取代價。合約資產須進行減值評估，其詳情載於金融資產減值的會計政策。倘收取代價權利變為無條件，則該等資產會重新分類為貿易應收賬款。

合約負債

當本集團轉讓相關貨品或服務前收到客戶款項或客戶款項到期(以較早者為準)時確認合約負債。合約負債於本集團履行合約(即將相關貨品或服務的控制權轉移至客戶)時確認為收益。

合約成本

除資本化為發展中待售物業、待售物業、物業及設備以及無形資產的成本外，倘符合以下所有條件，履行客戶合約所產生的成本將資本化為資產：

- (a) 成本與實體可特定識別的合約或預期訂立的合約有直接關係。
- (b) 成本令實體將用於完成(或持續完成)日後履約責任的資源得以產生或有所增加。
- (c) 成本預期可收回。

資本化合約成本按與資產相關的商品或服務轉移予客戶一致的系統性基準攤銷及計入損益表。其他合約成本在產生時支銷。

銀行結餘及現金

綜合財務狀況表項下銀行結餘及現金包括手頭現金及銀行存款，以及可隨時轉換為已知數額現金且一般於三個月內到期的短期高流通存款(並無重大價值變動風險，以及為滿足短期現金承擔而持有)。

就綜合現金流量表而言，銀行結餘及現金包括手頭現金及銀行存款，以及上文所界定的短期存款，扣除須按要求償還的銀行透支，並構成本集團現金管理組成部分。

4. 重大會計判斷及估計

編製本集團財務報表需要管理層作出會影響收益、開支、資產及負債所呈報金額的判斷、估計及假設，以及相關披露情況及披露或然負債。

有關該等假設及估計的不明朗因素或會導致日後可能需要對受影響的資產或負債的賬面值作出重大調整的結果。

估計不確定性因素

以下是於報告期末對有關未來和其他估計不確定性因素的主要來源的主要假設，這些假設具有會導致下個財政年度資產及負債賬面值有重大調整的重大風險。

4. 重大會計判斷及估計 — 續

估計不確定性因素 — 續

公平值計量及估值過程

本集團若干資產及負債為財務報告所需而以公平值計量。本集團管理層利用可獲取範圍內於市場可觀察的數據來評估一項資產或一項負債的公平值。當第1級輸入值不可用時，本集團便會委聘第三方合資格估值師來實施評估。於報告期末，本集團管理層與合資格外聘估值師緊密合作以建立及決定適當的評估方法及第2級及第3級公平值計量的輸入值。本集團管理層會首先考慮及採用第2級輸入值，此輸入值為活躍市場的可觀察的報價。當第2級輸入值不可用時，本集團管理層便會採用包括第3級輸入值的評估方法。當一項資產或一項負債的公平值出現重大變動時，變動的原因便會匯報本公司董事以採取適當行動。

與釐定各類資產及負債公平值的評估方法、輸入值及使用的主要假設有關的信息於附註13及41(c)披露。

土地增值稅

本集團在中國內地須繳付土地增值稅。然而，有關稅項的執行及繳納因中國內地各城市不同的稅務司法權區而有異，且本集團尚未就於中國內地`的已售物業與地方稅務機關落實土地增值稅的計算及支付。因此，本集團於釐訂土地增值稅及其相關所得稅撥備的金額時須作出重大判斷。本集團根據管理層的最佳估計確認土地增值稅。最終稅務結果可能有別於最初記錄的金額，而相關差額將於本集團與地方稅務機關落實該稅項期間對所得稅撥備構成影響。

估計發展中待售物業及待售物業減值

發展中待售物業及待售物業按成本及可變現淨值兩者中較低者列賬。可變現淨值指已完工單位估計售價(根據現行市況釐定)減估計銷售開支及估計竣工成本(如有)後的金額，有關開支及成本乃根據最佳可供查閱資料釐定。倘估計售價因中國內地物業市場環境任何變動而出現任何下降，將於綜合損益表確認發展中待售物業及待售物業的進一步虧損。

5. 收入及分部資料

A. 分拆客戶合約產生的收入

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
物業發展：		
物業銷售收入	499	4,356
物業管理：		
物業管理費收入	552	608
建築	492	395
其他	601	358
	2,144	5,717
地區市場		
上海	1,582	1,285
武漢	331	4,236
佛山	144	141
重慶	67	31
南京	20	24
	2,144	5,717
收入確認時間點		
於特定時間點	499	4,356
隨時間	1,645	1,361
	2,144	5,717

下表載列本報告年度中已確認的收入，該等收入在報告年度開始時已計入合約負債：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
在報告年度開始時計入合約負債的已確認收入：		
銷售物業	1	4,005
	1	4,005

5. 收入及分部資料 — 續

B. 客戶合約產生的收入與分部資料所披露金額之間的對賬載列如下

截至2025年及2024年12月31日止年度

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
物業發展：		
物業銷售收入	499	4,356
物業管理：		
物業管理費收入	552	608
建築	492	395
其他	601	358
客戶合約產生的收入	2,144	5,717
物業投資		
(物業投資分部)		
投資物業已收租金收入(附註)	1,718	2,167
租金相關收入	231	289
	4,093	8,173

附註：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
經營租賃：		
固定租賃付款	1,564	2,055
並非取決於指數或利率的可變租賃付款	154	112
	1,718	2,167

物業銷售收入

來自銷售住宅物業的收入於已完工物業轉讓至客戶的時間點予以確認，即客戶取得已完工物業控制權及本集團擁有收取付款的現有權利以及可能收取代價之時間點。

本集團根據物業銷售合約確立的出具發票時間表向客戶收取付款。該預先付款計劃導致於整個物業建設期均須確認合約負債。

建築服務

本集團為客戶提供樓宇建築服務。該等服務隨著本集團創建或增強客戶控制的資產隨時間達成的履約責任予以確認。該等建築服務的收入乃根據合約完工階段使用輸入法或輸出法予以確認。

本集團的建築合約包括付款時間表，當中規定於建築期內一旦達成指定里程碑時須作出的階段性付款。

合約資產(經扣除同一合約相關合約負債)於已履行建築服務代表本集團有權就已履行服務收取代價期間予以確認，此乃由於該等權利以本集團達成指定里程碑的日後履約情況為條件。當有關權利成為無條件時，合約資產會轉撥至貿易應收賬款。本集團一般能達成指定里程碑，故有權在收到進度證明書、結算函件或付款通知後向客戶出具發票。

5. 收入及分部資料 — 續

B. 客戶合約產生的收入與分部資料所披露金額之間的對賬載列如下 — 續

物業管理服務

來自物業管理服務的收入在提供相關服務時隨時間予以確認。物業管理服務費賬單會定期向客戶發出。

租金及租金相關收入

本集團確認經營租賃收入的會計政策於租賃會計政策中描述。

C. 分配至客戶合約餘下履約責任的交易價格

於2025年及2024年12月31日分配至餘下履約責任(未達成或部分達成)的交易價格及預期收入確認時間點如下：

銷售物業收入	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
1年內	1	1

D. 經營分部

為分配資源及評估本集團不同業務部門的表現，經營分部乃按定期給予本集團主要營運決策者(即本集團執行董事和主席)的財務資料進行識別。

本集團基於其業務活動進行組織，並持有以下四大主要報告分部：

物業發展	—	發展及銷售物業
物業投資	—	辦公室及商舖／商場出租
物業管理	—	提供物業日常管理服務
建築	—	樓宇物業建築工程、室內裝修、翻新及保養工程

本集團的物業發展及物業投資項目乃位於中國上海、武漢、佛山、重慶及南京，其收入分別主要來自物業銷售及租賃。本公司董事認為，由於物業發展、物業投資、物業管理及建築分部下不同經營分部在生產過程、客戶種類及分銷方法方面的特徵類似，且在類似的經濟環境下運作，並受限於類似監管政策，故該等分部就財務報告而言合併計算。

5. 收入及分部資料 — 續

截至2025年12月31日止年度

	報告分部						綜合 人民幣百萬元
	物業發展 人民幣百萬元	物業投資 人民幣百萬元	物業管理 人民幣百萬元	建築 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元	其他 人民幣百萬元	
分部收入							
本集團分部收入	499	1,949	552	492	3,492	601	4,093
分部業績							
本集團分部業績	(248)	730	115	12	609	315	924
利息收入							85
應佔聯營公司及合營公司業績							(238)
財務費用，包括匯兌差額							(1,553)
其他收益及虧損							(924)
未分類收入							56
未分類開支							(387)
稅項前虧損							(2,037)
稅項							304
年度虧損							(1,733)
其他資料							
計入分部損益或分部資產計量的金額：							
已完工投資物業以及物業及設備的資本增值	19	54	2	—	75	14	89
物業及設備折舊	17	17	3	—	37	41	78
使用權資產折舊	—	—	—	—	—	2	2
投資物業的公平值減值	—	(643)	—	—	(643)	—	(643)
財務狀況							
資產							
分部資產	4,217	42,065	53	160	46,495	519	47,014
於聯營公司的權益							11,888
於合營公司的權益							12,282
向合營公司的貸款／合營公司欠款							3,949
聯營公司欠款							150
有關連公司欠款							390
未分類企業資產							6,904
綜合資產總額							82,577
負債							
分部負債	4,928	17,851	190	475	23,444	7,482	30,926
未分類企業負債							13,421
綜合負債總額							44,347

5. 收入及分部資料 — 續

截至2024年12月31日止年度

	報告分部					其他 人民幣百萬元	綜合 人民幣百萬元
	物業發展 人民幣百萬元	物業投資 人民幣百萬元	物業管理 人民幣百萬元	建築 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元		
分部收入							
本集團分部收入	4,356	2,456	608	395	7,815	358	8,173
分部業績							
本集團分部業績	2,613	1,565	113	30	4,321	45	4,366
利息收入							267
應佔聯營公司及合營公司業績							217
財務費用，包括匯兌差額							(2,027)
出售附屬公司收益							954
其他收益及虧損							(279)
未分類收入							59
未分類開支							(410)
稅項前溢利							3,147
稅項							(2,337)
年度溢利							810
其他資料							
計入分部損益或分部資產計量的金額：							
已完工投資物業以及物業及設備的 資本增值	6	23	1	—	30	9	39
物業及設備折舊	17	18	2	—	37	50	87
使用權資產折舊	—	—	—	—	—	3	3
投資物業的公平值減值	—	(207)	—	—	(207)	—	(207)
財務狀況							
資產							
分部資產	4,094	43,912	46	223	48,275	711	48,986
於聯營公司的權益							8,641
於合營公司的權益							14,806
向合營公司的貸款／合營公司欠款							11,006
向聯營公司的貸款／聯營公司欠款							178
有關連公司欠款							407
未分類企業資產							7,914
綜合資產總額							91,938
負債							
分部負債	3,608	17,339	172	443	21,562	12,267	33,829
未分類企業負債							15,440
綜合負債總額							49,269

5. 收入及分部資料 — 續

分部業績指未分攤中央行政成本、董事薪金、利息收入、應佔聯營公司及合營公司業績、出售附屬公司收益、其他收益及虧損、財務費用(包括匯兌差額)以及其他未分類收入／開支之各分部所賺取之溢利或產生之虧損。此乃報告的方式，以供分配資源及評估業績之用。

為監察分部表現及於各分部間分配資源：

- 除於聯營公司的權益、於合營公司的權益、向聯營公司的貸款／聯營公司欠款、向合營公司的貸款／合營公司欠款、有關連公司欠款、遞延稅項資產、衍生金融工具、已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、預繳稅項及其他未分配企業資產外，所有資產均分配予可報告分部；及
- 除應付聯營公司款項、租賃負債、應付一間合營公司款項、有關連公司所提供的貸款／應付有關連公司款項、附屬公司非控制股東所提供的貸款／應付附屬公司非控制股東款項、稅項負債、遞延稅項負債、衍生金融工具、界定福利負債、銀行及其他借貸、優先票據、證券化安排收款及其他未分配企業負債外，所有負債均分配予可報告分部。

本集團於該兩個年度超過90%的收入及經營溢利來自中國內地客戶的貢獻，因此，並無呈報地域分部的分析。

由於本集團的資產絕大部分位於中國內地，因此概無列示本集團非流動資產的地域分部資料。

截至2025年及2024年12月31日止年度，並無與單一外部客戶進行交易產生的收入佔本集團收入10%或以上。

6. 其他收入、其他收益及虧損

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
其他收入		
銀行利息收入	52	110
向合營公司貸款的利息收入(附註39)	33	157
已收地方政府補貼	27	35
其他	29	24
	141	326
其他收益及虧損		
分類為待售資產的減值撥備(附註35)	(907)	—
按預期信貸虧損模型撥備減值虧損	(31)	(287)
衍生金融工具公平值變動收益	—	50
其他	14	(42)
	(924)	(279)

7. 財務費用，包括匯兌差額

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
銀行及其他借貸之利息	973	1,134
優先票據之利息(附註30)	211	503
證券化安排收款之利息	187	185
一間聯營公司及合營公司所提供貸款之利息	75	151
租賃負債之利息開支	1	4
利息開支總額	1,447	1,977
減：資本化至在建或發展中投資物業及發展中待售物業之金額	(78)	(133)
列入損益表之利息開支	1,369	1,844
銀行及其他借貸及其他融資活動之匯兌虧損淨額	85	102
其他	99	81
	1,553	2,027

於年內資本化的借貸成本，乃根據合格資產開支以按年約3.5%(2024年：4.4%)的資本化比率計算。

8. 稅項前(虧損)/溢利

本集團稅項前(虧損)/溢利已扣除/(計入)：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
核數師酬金		
— 核數服務	4	5
物業及設備折舊	78	87
使用權資產折舊	2	3
僱員福利開支		
董事酬金		
袍金	4	5
薪金、花紅及其他福利	34	37
	38	42
其他員工成本		
薪金、花紅及其他福利	831	927
退休福利成本	48	53
	879	980
僱員福利開支總額	917	1,022
減：資本化至在建或發展中投資物業及發展中待售物業之金額	(33)	(45)
	884	977
應收賬款撥備減值虧損	31	287
已售物業成本確認為開支	627	1,543
(撥回)/撥備待售物業減值虧損的淨影響(包含在「銷售成本」中)	(14)	24
與短期租賃及低價值租賃有關的租賃付款	5	3

9. 稅項

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
香港利得稅		
— 當年支出	1	7
中國內地企業所得稅		
— 當年支出	174	832
中國內地預提所得稅		
— 當年支出	16	495
中國內地土地增值稅		
— 當年支出	52	1,225
遞延稅項(附註32)		
— 當年抵免	(547)	(222)
	(304)	2,337

本集團於香港產生的年內估計應課稅溢利已按 16.5% 就香港利得稅作出撥備。

本集團各中國內地公司的年內估計應課稅溢利已按適用所得稅率 25% 就中國內地企業所得稅作出撥備。

中國內地企業所得稅法規定中國內地成立的實體向香港居民企業及在 BVI 與毛里裘斯共和國(「毛里裘斯」)成立的企業(均為收受股息的受益人)就 2008 年 1 月 1 日後所產生的溢利分紅時須繳納預提所得稅，稅率分別為 5%(香港居民企業)及 10%(在 BVI 與毛里裘斯成立的企業若取得香港居民身份則為 5%)。於 2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，就有關溢利的臨時性差異已撥備遞延稅項，除非本集團能夠控制轉回這些臨時性差異的時點，或在可預見將來這些暫時性差異不會被轉回。

中國內地土地增值稅的撥備乃根據有關稅務法律與條例載列的規定估算。土地增值稅已按增值的累進稅率範圍及若干可扣稅項目(包括土地成本、借貸成本及有關物業的發展開支)作出撥備。

9. 稅項 — 續

支柱二所得稅

本集團根據有關本集團本年度財務表現的現有資料評估支柱二所得稅的潛在風險。因此，其未必完全代表未來情況，根據評估，本集團於其營運所在的所有司法權區的實際稅率均高於15%，而本公司董事現時並未注意到任何該等稅率可能出現變動的情況。故此，本集團預期不會面臨有關支柱二「補足」稅項的潛在重大風險。隨著更多國家準備實施支柱二模型規則，本集團將繼續關注支柱二立法進展情況，以評估對其財務報表的未來潛在影響。

由綜合損益表的稅項前(虧損)/溢利至年度稅項(抵免)/支出的調節列示如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
稅項前(虧損)/溢利	(2,037)	3,147
按稅率25%(2024年：25%)計算的中國內地企業所得稅	(509)	787
土地增值稅撥備	52	1,225
土地增值稅的稅務影響	(13)	(306)
因重組及出售附屬公司而產生的額外預提所得稅	—	202
就本集團中國內地附屬公司的可分派溢利的預提所得稅5%之淨影響	—	50
應佔聯營公司及合營公司業績的稅務影響	59	(54)
不可用於扣稅的開支	195	427
未確認的稅務虧損	107	165
未確認的可扣稅暫時性差異	272	—
其他	16	(28)
不同適用稅率的影響	(483)	(131)
年度稅項(抵免)/支出	(304)	2,337

10. 董事薪酬及五名最高薪酬僱員

根據適用上市規則及香港公司條例，年內的董事酬金如下：

截至2025年12月31日止年度

董事姓名	附註	袍金	薪金	其他福利	與表現掛鈎 的現金 — 花紅獎金	退休 福利成本	總計
		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
羅康瑞先生	(a)	—	—	—	—	—	—
羅寶瑜女士	(b)	—	5,560	9	2,396	359	8,324
王穎女士	(c)	—	6,787	42	2,940	146	9,915
孫希灝先生	(d)	—	7,861	5,386	2,802	—	16,049
白國禮教授	(g)	338	—	—	—	—	338
黎定基先生	(e)	613	—	—	—	—	613
沈達理先生	(e)	664	—	—	—	—	664
吳雅婷女士	(e)	544	—	—	—	—	544
吳港平先生	(e)	699	—	—	—	—	699
蘇錦樑先生	(h)	549	—	—	—	—	549
黎韋詩女士	(e)	522	—	—	—	—	522
郭敬文先生	(e) (i)	307	—	—	—	—	307
		4,236	20,208	5,437	8,138	505	38,524

截至2024年12月31日止年度

董事姓名	附註	袍金	薪金	其他福利	與表現掛鈎 的現金 — 花紅獎金	退休 福利成本	總計
		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
羅康瑞先生	(a)	—	—	—	—	—	—
羅寶瑜女士	(b)	—	5,542	7	3,820	239	9,608
王穎女士	(c)	—	6,781	39	4,704	145	11,669
孫希灝先生	(d)	—	6,532	5,379	4,483	—	16,394
白國禮教授	(g)	894	—	—	—	—	894
麥卡錫·羅傑博士	(f)	250	—	—	—	—	250
黎定基先生	(e)	611	—	—	—	—	611
沈達理先生	(e)	661	—	—	—	—	661
吳雅婷女士	(e)	525	—	—	—	—	525
吳港平先生	(e)	611	—	—	—	—	611
蘇錦樑先生	(h)	502	—	—	—	—	502
黎韋詩女士	(e)	474	—	—	—	—	474
		4,528	18,855	5,425	13,007	384	42,199

10. 董事薪酬及五名最高薪酬僱員 — 續

- 附註：
- (a) 本公司執行董事兼主席。
 - (b) 本公司執行董事兼副主席。
 - (c) 本公司執行董事兼行政總裁。
 - (d) 本公司執行董事、財務總裁兼投資總裁。
 - (e) 本公司獨立非執行董事。
 - (f) 麥卡錫·羅傑博士退任且不再擔任獨立非執行董事，自2024年5月28日起生效。
 - (g) 白國禮教授退任且不再擔任獨立非執行董事，自2025年5月16日起生效。
 - (h) 蘇錦樑先生於2025年12月13日離世。
 - (i) 郭敬文先生獲委任為獨立非執行董事，自2025年7月1日起生效。

上述執行董事酬金主要就彼等有關管理本公司及本集團事務所提供的服務而支付。

上述獨立非執行董事酬金主要就彼等作為本公司董事提供的服務而支付。

年內本集團五名最高薪酬僱員中，三名(2024年：三名)為董事，其酬金載於上表。餘下兩名(2024年：兩名)非本公司董事的最高薪酬僱員的年度酬金如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
薪金	10	11
其他福利(附註)	1	3
與表現掛鈎的獎金	3	5
	14	19

附註：本集團對退休福利計劃供款金額為人民幣10萬元，已計入其他福利(2024年：人民幣10萬元)。

其餘最高薪酬僱員的酬金介乎以下範圍：

	2025年 僱員數目	2024年 僱員數目
酬金範圍		
港幣6,000,001元至港幣6,500,000元	1	—
港幣8,000,001元至港幣8,500,000元	1	—
港幣9,000,001元至港幣9,500,000元	—	1
港幣11,000,001元至港幣11,500,000元	—	1
	2	2

年內並無董事放棄或同意放棄任何酬金的安排。

本公司若干執行董事有權收取根據本集團及董事個人表現釐定的現金花紅。

11. 股息

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
已支付2024年末期股息每股港幣3.6仙 (2024年：已支付2023年末期股息每股港幣5.8仙)	268	423
	268	423

經考慮本集團於年內的財務表現，董事會不建議派發2025年末期股息(2024年：每股港幣3.6仙)。

12. 每股(虧損)/盈利

本公司股東應佔每股基本及攤薄(虧損)/盈利乃按下列數據計算：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
(虧損)/盈利		
計算每股基本/攤薄(虧損)/盈利的(虧損)/盈利， 即本公司股東應佔年度(虧損)/溢利	(1,782)	180

	2025年 百萬	2024年 百萬
股份數目		
用以計算每股基本/攤薄虧損/盈利的普通股加權平均數(附註(a))	8,009	8,009
每股基本(虧損)/盈利(附註(b))	人民幣(22.2)分 港幣(24.3)仙	人民幣2.2分 港幣2.4仙
每股攤薄(虧損)/盈利(附註(b))	人民幣(22.2)分 港幣(24.3)仙	人民幣2.2分 港幣2.4仙

附註：

(a) 上文所示普通股乃經扣除以附註34所載股份獎勵計劃信託持有的17,710,250股(2024年：17,710,250股)股份後計算得出。

(b) 以上以港幣列示的每股虧損/盈利僅供參考，乃以相應年度的平均匯率為基礎換算，即截至2025年以人民幣1.000元兌港幣1.0926元及2024年以人民幣1.000元兌港幣1.0962元換算。

13. 投資物業

	已完工 投資物業 人民幣百萬元	按公平值列賬 之在建或 發展中 投資物業 人民幣百萬元	按成本列賬 之在建或 發展中 投資物業 人民幣百萬元	投資物業 — 使用權 資產分租 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
於2024年1月1日	47,581	1,871	78	74	49,604
增加	25	—	—	52	77
於損益確認的投資物業公平值減值	(173)	(21)	—	(13)	(207)
轉撥自物業及設備	47	—	—	—	47
出售附屬公司	(8,557)	—	—	—	(8,557)
於2024年12月31日	38,923	1,850	78	113	40,964
於2024年12月31日					
— 以公平值列示	38,923	1,850	—	113	40,886
— 以成本列示	—	—	78	—	78
於2025年1月1日	38,923	1,850	78	113	40,964
增加	52	—	—	—	52
轉撥至使用權資產	—	—	—	(14)	(14)
於損益確認的投資物業公平值減值	(553)	(90)	—	—	(643)
轉撥自物業及設備	8	—	—	—	8
出售	(108)	—	—	(99)	(207)
於2025年12月31日	38,322	1,760	78	—	40,160
於2025年12月31日					
— 以公平值列示	38,322	1,760	—	—	40,082
— 以成本列示	—	—	78	—	78

13. 投資物業 — 續

本集團正就總值為人民幣7,800萬元(2024年：人民幣7,800萬元)的在建或發展中投資物業取得土地使用權證。本公司董事認為，有關土地使用權證將於適當時候授出，且無須就缺少有關物業的土地使用權證而作出減值。

本集團於2025年12月31日及2024年12月31日的已完工投資物業、按公平值列賬之在建或發展中投資物業公平值及物業於轉撥至／自投資物業當日的公平值乃基於與本集團並無關連的獨立合資格專業估值師萊坊測量師行有限公司於該等日期進行的估值得出。

就已完工投資物業與投資物業分租使用權資產而言，估值乃採用收益法——年期及復歸法進行，將租賃時間表之淨收入於以資本化計算，物業內所有可出租單位的市值租金乃參照可出租單位以及毗鄰相似物業的其他出租單位已取得的租金進行評估。採用之撥充資本比率乃參照估值師觀察到的當地相似物業的收益率結合估值師根據對各物業特質的了解所進行的調整。

就按公平值計量的之在建或發展中投資物業而言，估值乃基於假設該等投資物業將根據發展計劃及已取得的相關計劃的批覆完工。估值的主要輸入值包括已完工投資物業的市值(乃參考鄰近地域相似物業的銷售憑證估計，同時，根據估值師判斷的不同地段的差異以及各物業的其他不同特質進行調整)。該估值也將物業的開發成本納入考慮，包括建設成本、財務費用和專業費用，以及開發商的利潤率(於估值日反映物業開發的剩餘風險和開發商在物業開發完工時所期待的回報)，該等因素取決於估值師對近期土地交易和不同區域類似已完工物業市場價值的分析。

於估計物業公平值時，本集團管理層已計及物業的最高及最佳用途。

13. 投資物業 — 續

以公平值計量本集團於2025年12月31日及2024年12月31日的主要投資物業所使用的主要輸入值載列如下：

於綜合財務狀況表 列示的本集團持有的 投資物業	公平值 層級	估值方法及 主要輸入值	主要 不可觀察輸入值	不可觀察輸入值 與公平值的關係	敏感度
已完工投資物業					
位於上海賬面總值為人民幣 239.30億元(2024年：人民 幣239.45億元)的已完工投資 物業	第3級	收益資本化法 主要輸入值包括： (1)資本化比率；及 (2)每日市場租金。	經計及資本化潛在租金收入、物 業性質及現行市況，資本化比 率介乎4.25%至7.0%(2024年： 4.25%至7.0%)。	資本化比率越高， 公平值越低。	資本化比率輕微上升 將導致公平值大幅下 跌，反之亦然。
			經計及可比較物業與該物業之間 的時間、位置及個別因素(例如 是否臨街及其規模)，每日市場 租金按建築面積計算為平均每日 每平方米人民幣3.8元至人民幣 20.8元(2024年：人民幣3.8元至 人民幣20.3元)。	每日市場租金越 高，公平值越高。	每日市場租金大幅上 升將導致公平值大幅 上升，反之亦然。
位於武漢賬面總值為人民 幣86.33億元(2024年：人民 幣90.52億元)的已完工投資 物業	第3級	收益資本化法 主要輸入值包括： (1)資本化比率；及 (2)每日市場租金。	經計及資本化潛在租金收入、物 業性質及現行市況，資本化比 率介乎6.0%至6.75%(2024年：5.5% 至7.0%)。	資本化比率越高， 公平值越低。	資本化比率輕微上升 將導致公平值大幅下 跌，反之亦然。
			經計及可比較物業與該物業之間 的時間、位置及個別因素(例如 是否臨街及其規模)，每日市場 租金按建築面積計算為平均每日 每平方米人民幣3.1元至人民幣 7.3元(2024年：人民幣3.3元至人 民幣7.3元)。	每日市場租金越 高，公平值越高。	每日市場租金大幅上 升將導致公平值大幅 上升，反之亦然。
位於佛山賬面總值為人民 幣43.74億元(2024年：人民 幣44.02億元)的已完工投資 物業	第3級	收益資本化法 主要輸入值包括： (1)資本化比率；及 (2)每日市場租金。	經計及資本化潛在租金收入、物 業性質及現行市況，資本化比 率介乎5.25%至5.5%(2024年： 5.25%至5.5%)。	資本化比率越高， 公平值越低。	資本化比率輕微上升 將導致公平值大幅下 跌，反之亦然。
			經計及可比較物業與該物業之間 的時間、位置及個別因素(例如 是否臨街及其規模)，每日市場 租金按建築面積計算為平均每日 每平方米人民幣1.9元至人民幣 6.0元(2024年：人民幣2.0元至人 民幣6.0元)。	每日市場租金越 高，公平值越高。	每日市場租金大幅上 升將導致公平值大幅 上升，反之亦然。

13. 投資物業 — 續

於綜合財務狀況表 列示的本集團持有的 投資物業	公平值 層級	估值方法及 主要輸入值	主要 不可觀察輸入值	不可觀察輸入值 與公平值的關係	敏感度
已完工投資物業 — 續					
位於重慶賬面總值為人民幣13.85億元(2024年：人民幣15.24億元)的已完工投資物業	第3級	收益資本化法 主要輸入值包括： (1) 資本化比率；及 (2) 每日市場租金。	經計及資本化潛在租金收入、物業性質及現行市況，資本化比率介乎5.25%至5.5%(2024年：5.25%至5.5%)。	資本化比率越高，公平值越低。	資本化比率輕微上升將導致公平值大幅下跌，反之亦然。
			經計及可比較物業與該物業之間的時間、位置及個別因素(例如是否臨街及其規模)，每日市場租金按建築面積計算為平均每日每平方米人民幣1.2元至人民幣2.3元(2024年：人民幣1.2元至人民幣2.4元)。	每日市場租金越高，公平值越高。	每日市場租金大幅上升將導致公平值大幅上升，反之亦然。
按公平值計量之在建或發展中投資物業					
位於佛山賬面總值為人民幣17.60億元(2024年：人民幣18.50億元)的在建或發展中投資物業	第3級	市場分析法 主要輸入值包括： (1) 總開發價值；	經計及可比較物業與該物業之間的時間、位置及個別因素(例如是否臨街及其規模)，總開發價值按完工基準計算為人民幣47.22億元(2024年：人民幣48.96億元)。	總開發價值越高，公平值越高。	總開發價值大幅上升將導致公平值大幅上升，反之亦然。

於上述兩個年度，第3級概無轉入或轉出。

於2025年12月31日，本集團已抵押賬面值合共人民幣336.86億元(2024年：人民幣340.31億元)的投資物業以取得授予本集團的銀行借貸(附註37)。

14. 物業及設備

	土地及樓宇 人民幣百萬元	酒店物業 人民幣百萬元	發展中酒店 人民幣百萬元	傢俱、裝置、 設備及汽車 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
按成本					
於2024年1月1日	743	635	52	535	1,965
添置	–	–	–	14	14
重估盈餘	4	–	–	–	4
轉撥至已完工投資物業(附註13)	(52)	–	–	–	(52)
出售	–	–	–	(51)	(51)
出售附屬公司	(76)	–	–	(126)	(202)
於2024年12月31日及2025年1月1日	619	635	52	372	1,678
添置	–	–	1	36	37
轉撥至已完工投資物業(附註13)	(8)	–	–	–	(8)
出售	–	–	–	(11)	(11)
於2025年12月31日	611	635	53	397	1,696
累計折舊					
於2024年1月1日	194	346	–	455	995
本年度折舊	18	13	–	56	87
轉撥至已完工投資物業(附註13)	(5)	–	–	–	(5)
出售	–	–	–	(50)	(50)
出售附屬公司	(55)	–	–	(123)	(178)
於2024年12月31日及2025年1月1日	152	359	–	338	849
本年度折舊	17	13	–	48	78
出售	–	–	–	(11)	(11)
於2025年12月31日	169	372	–	375	916
賬面值					
於2025年12月31日	442	263	53	22	780
於2024年12月31日	467	276	52	34	829

由於本公司董事認為無法準確作出租賃土地與樓宇部分之間的賬面值分配，報告年度末的業主自用租賃土地及樓宇的賬面值人民幣4.35億元(2024年：人民幣4.60億元)及酒店物業的賬面值人民幣2.63億元(2024年：人民幣2.76億元)計入物業及設備的租賃土地及樓宇部分中。剩餘業主自用物業的土地部份計入使用權資產。

於截至2025年12月31日止年度，本公司董事對物業及設備進行減值審視，且並無就截至2025年12月31日止年度確認減值虧損(2024年：無)。

於2025年12月31日，本集團已抵押人民幣3.27億元(2024年：人民幣5,900萬元)的物業及設備以取得授予本集團的銀行融資(附註37)。

15. 租賃

本集團作為承租人

使用權資產	租賃土地 人民幣百萬元	租賃物業 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
於2024年1月1日	13	4	17
折舊費用	–	(3)	(3)
於2024年12月31日及2025年1月1日	13	1	14
轉撥自投資物業	–	14	14
折舊費用	(1)	(1)	(2)
於2025年12月31日	12	14	26

本集團為其業務租用不同建築物。訂立的租賃合約固定年期為3年。租賃條款乃按個別基準磋商，載有範圍甚廣的不同條款及條件。於釐定租賃條款及評估不可取消期的長短時，本集團應用合約的定義，釐定合約可強制執行的期間。

租賃限制或契諾

人民幣1,400萬元的租賃負債與2025年12月31日的相關租賃物業一併確認。除出租人所持租賃資產的抵押權益外，租賃安排並無實施任何契諾。

本集團作為出租人

從投資物業所賺取的物業租金收入為人民幣17.18億元(2024年：人民幣21.67億元)(附註5)。所持投資物業已於其後1至12年按固定租金與承租人訂約。於物業租金收入中，若干租賃包括截至2025年12月31日止年度確認的或然租金收入人民幣1.54億元(2024年：人民幣1.12億元)。該等或然租金一般以承租人收入的特定百分比確認。該等租賃條款一般要求承租人支付保證金。

於2025年及2024年12月31日，本集團根據與其承租人訂立的不可取消經營租賃應收的日後未貼現租賃付款如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
一年以內	1,465	1,548
一年以上但兩年以內	1,024	1,124
兩年以上但三年以內	603	686
三年以上但四年以內	317	398
四年以上但五年以內	136	202
五年後	120	145
	3,665	4,103

16. 發展中待售物業

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
年初	2,694	1,957
添置	533	2,157
轉撥至待售物業	—	(1,420)
年末	3,227	2,694

於2025年12月31日，本集團賬面總值為人民幣3.69億元(2024年：無)發展中待售物業已抵押以取得授本集團的銀行融資(附註37)。

17. 於聯營公司的權益／聯營公司欠款／聯營公司所提供貸款／應付聯營公司款項

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
應佔資產淨值	11,888	8,641
聯營公司欠款 — 即期		
— 無抵押、免息並按要求償還	150	178
應付聯營公司款項 — 即期		
— 無抵押、免息並按要求償還	61	216
一間聯營公司所提供貸款 — 非即期		
— 無抵押、按1.2%(2024年：1.2%至3.85%)的固定利率計息及於四年內償還	5,729	5,825
— 無抵押、免息並於四年內償還	6	—
	5,735	5,825

17. 於聯營公司的權益／聯營公司欠款／聯營公司所提供貸款／應付聯營公司款項 — 續

於2025年12月31日，本集團聯營公司的資料如下：

聯營公司名稱	本集團持有 表決權之比例		本集團持有 已發行普通股／ 註冊股本面值之比例		註冊成立／ 註冊 及經營地點	主要業務
	2025年	2024年	2025年	2024年		
彩橋控股有限公司(「彩橋」)	49.5%	49.5%	49.5%	49.5%	BVI	投資控股
重慶瑞安天地房地產發展有限公司 (「重慶瑞安天地」)	20%	20%	19.8%	19.8%	中國內地	物業開發及 其他業務
Top Fountain Limited (「Top Fountain」)	45%	45%	45%	45%	BVI	投資控股
上海瑞永景房地產開發有限公司 (「上海瑞永景」)(附註)	29%	29%	25%	25%	中國內地	物業開發及 其他業務

附註：

於2018年，根據合營公司協議，本集團透過一間全資附屬公司就位於中國內地上海的物業發展及物業投資項目與策略合作夥伴成立上海瑞永景。在上海瑞永景董事會的董事會決議案投票所需比例有所更改後，若干重大決策不再需要一致同意，本公司已失去共同控制權，惟保留對上海瑞永景的重大影響力。因此，於上海瑞永景的投資於2025年由合營公司重新分類至聯營公司。

有關本集團主要聯營公司(彩橋及上海瑞永景)的財務資料概要載列如下。下文的財務資料概要指聯營公司根據國際財務報告準則會計準則編製的財務報表所示金額。

聯營公司乃使用權益法於綜合財務報表入賬。

彩橋截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度的綜合財務資料概要載列如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
流動資產	478	647
非流動資產	11,431	11,901
流動負債	299	337
非流動負債	369	430
資產淨值	11,241	11,781
收入	45	110
溢利及年度全面總收入	88	334

17. 於聯營公司的權益／聯營公司欠款／聯營公司所提供貸款／應付聯營公司款項 — 續

上述綜合財務資料概要調節至於綜合財務報表確認的於彩橋的權益賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
彩橋資產淨值	11,241	11,781
減：非控制權益	(97)	(96)
彩橋股東應佔權益	11,144	11,685
本集團於彩橋的擁有權權益比例	50%	50%
本集團應佔彩橋資產淨值	5,572	5,842
本集團於彩橋的權益賬面值(附註)	5,572	5,842

附註：人民幣45.89億元的投資成本已計入本集團於彩橋的權益賬面值(2024年：人民幣45.89億元)。

上海瑞永景截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度的財務資料概要載列如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
流動資產	289	348
非流動資產	21,520	21,497
流動負債	1,119	1,030
非流動負債	5,974	5,433
上述資產及負債金額包括以下各項：		
現金及現金等值物	151	220
非流動金融負債(不包括貿易及其他應付賬款以及撥備)	5,859	5,272
收入	340	170
年度虧損及全面總開支	(667)	(33)

上述財務資料概要調節至於綜合財務報表確認的於上海瑞永景的權益賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
上海瑞永景資產淨值	14,716	15,382
本集團於上海瑞永景的擁有權權益比例	25%	25%
本集團應佔上海瑞永景資產淨值	3,679	3,845
已資本化交易成本	3	3
本集團於上海瑞永景的權益賬面值(附註)	3,682	3,848

附註：人民幣43.45億元的投資成本已計入本集團於上海瑞永景的權益賬面值(2024年：人民幣43.45億元)。

17. 於聯營公司的權益／聯營公司欠款／聯營公司所提供貸款／應付聯營公司款項 — 續

個別並不重大的聯營公司資料：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
本集團應佔持續經營業務虧損	(142)	(36)
本集團應佔其他全面(開支)／收入	(22)	30
本集團應佔全面開支總額	(164)	(6)

本集團於該等個別並不重大聯營公司的權益賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
於聯營公司的投資	2,634	2,799

18. 於合營公司的權益／向合營公司的貸款／合營公司欠款／合營公司所提供貸款／應付合營公司款項

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
應佔資產淨值	10,590	13,035
合營公司欠款 — 非即期		
— 無抵押、免息(附註(a))	1,692	1,771
	12,282	14,806
向合營公司的貸款 — 即期		
— 無抵押，按1%(2024年：1%及7%)的固定利率計息並於一年內償還	3,513	5,108
合營公司欠款 — 即期		
— 無抵押、免息並按要求償還	436	87
— 因出售本集團附屬公司的權益而產生(附註(b))	—	5,811
	3,949	11,006
合營公司所提供貸款 — 非即期		
— 無抵押，按1%的固定利率計息並於三年內償還(2024年：1%)	1,484	36
一間合營公司所提供貸款 — 即期		
— 無抵押，按1%及3.45%的固定利率計息並於一年內償還	—	30
應付合營公司款項 — 即期		
— 無抵押、免息並按要求償還	15	18
	15	48

附註：

(a) 董事認為，所有合營公司欠款不大可能於12個月內償還。

(b) 出售上海楊浦中央社區發展有限公司(「楊浦中央」)及上海創智天地發展有限公司(「創智天地」)股權的餘下代價人民幣58.11億元已於2025年2月收取。

18. 於合營公司的權益／向合營公司的貸款／合營公司欠款／合營公司所提供貸款／應付合營公司款項 — 續

於2025年12月31日及2024年12月31日，本集團主要合營公司的資料如下：

合營公司名稱	本集團持有 表決權之比例		本集團持有已發行 普通股／註冊 股本面值之比例		註冊成立／ 註冊及 經營地點	主要業務
	2025年	2024年	2025年	2024年		
華夏瑞信(香港)有限公司	50%	50%	50%	50%	香港	投資控股
上海復基地產有限公司 (「上海復基」)(附註(a))	50%	50%	50%	50%	中國內地	物業開發及 其他業務
武漢城建瑞臻房地產開發有限公司 (「武漢城建瑞臻」)(附註(b))	50%	50%	50%	50%	中國內地	物業開發及 其他業務
上海濱昌置業有限公司 (「上海濱昌」)(附註(c))	60%	60%	60%	60%	中國內地	物業開發及 其他業務
上海九澤置業有限公司 (「上海九澤」)(附註(d))	35%	35%	35%	35%	中國內地	物業投資
上海瑞科壽長企業管理合夥企業 (「上海瑞科壽長」)(附註(e))	46.8%	46.8%	46.8%	46.8%	中國內地	投資控股
上海瑞天里企業管理有限公司 (「瑞天里」)(附註(f))	33%	不適用	30%	不適用	中國內地	管理服務
上海三林新天地城市更新建設有限 公司(「三林新天地城市更新」) (附註(g))	33%	不適用	39%	不適用	中國內地	物業開發及 其他業務
商業物業業務 (附註(h))	50%	50%	49.5%	49.5%	中國內地	物業開發及 其他業務

附註：

- (a) 於2021年6月，本集團透過一間間接全資附屬公司與一間合營合作夥伴成立上海復基，於上海市黃浦區的土地上進行房地產開發項目。上海復基的所有主要決策均須取得上海復基全體董事一致同意。
- (b) 於2021年12月，本集團透過一間間接全資附屬公司就收購及開發若干位於武漢武昌區的土地與一間合營合作夥伴成立武漢城建瑞臻。武漢城建瑞臻的所有主要決策均須取得武漢城建瑞臻全體董事一致同意。
- (c) 於2022年11月，本集團透過一間間接全資附屬公司就收購及開發位於上海楊浦區的土地與一間合營合作夥伴成立上海濱昌。上海濱昌的所有主要決策均須取得上海濱昌全體董事一致同意。
- (d) 於2023年12月，本集團透過一間間接全資附屬公司與一名獨立第三方訂立協議，據此，本集團出售其於上海九澤的65%股權。出售已於2024年1月完成，由於上海九澤的所有主要決策均須取得上海九澤全體董事一致同意，故本集團於完成後將餘下35%股權入賬為合營公司。
- (e) 於2024年11月，本集團透過一間間接全資附屬公司與一間合營合作夥伴成立上海瑞科壽長，以收購楊浦中央86.8%股權及創智天地99%股權，由於上海瑞科壽長的所有主要決策均須取得上海瑞科壽長全體董事一致同意，故入賬為合營公司。
- (f) 於2025年6月，本集團透過一間間接全資附屬公司與一間合營合作夥伴成立瑞天里，以收購一間持有位於上海楊浦區三幅住宅及商業用地的公司的50%股權。瑞天里的所有主要決策均須取得瑞天里全體董事一致同意。
- (g) 於2025年11月，本集團透過一間間接全資附屬公司與多間合營合作夥伴成立三林新天地城市更新，以於上海浦東三林進行城中村改造項目。三林新天地城市更新的所有主要決策均須取得本集團所委任的董事及其中一間合營合作夥伴一致同意。
- (h) 本集團於若干商業物業業務中擁有權益，其 mainly 在上海從事物業開發及商業單位管理。

18. 於合營公司的權益／向合營公司的貸款／合營公司欠款／合營公司所提供貸款／應付合營公司款項 — 續

下文載列有關本集團重大合營公司(即商業物業業務、上海瑞科壽長、上海復基及武漢城建瑞臻)的財務資料概要。下列財務資料概要乃指合營公司根據國際財務報告準則會計準則編製的財務報表所示金額。

合營公司於綜合財務報表使用權益法入賬。

商業物業業務權益：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
流動資產	418	411
非流動資產	15,093	15,446
流動負債	358	416
非流動負債	6,725	6,742
收入	595	570
年度虧損及全面總開支	(271)	(169)

上述財務資料概要調節至於綜合財務報表確認的於商業物業業務的權益賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
商業物業業務資產淨值	8,428	8,699
本集團於商業物業業務的股權比例	49.5%	49.5%
本集團應佔商業物業業務資產淨值	4,172	4,306
本集團於商業物業業務的權益賬面值(附註)	4,172	4,306

附註：人民幣39.78億元的投資成本已計入本集團於商業物業業務的權益賬面值(2024年：人民幣39.78億元)。

上海瑞科壽長

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
流動資產	109	6
非流動資產	8,509	8,040
流動負債	9	5,819
非流動負債	4,093	—
收入	167	5
年度溢利及全面總收入	47	3

18. 於合營公司的權益／向合營公司的貸款／合營公司欠款／合營公司所提供貸款／應付合營公司款項 — 續

上述財務資料概要調節至於綜合財務報表確認的於上海瑞科壽長的權益賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
上海瑞科壽長資產淨值	4,516	2,227
本集團於上海瑞科壽長的股權比例	46.8%	46.8%
其他調整(附註(a))	2,114	1,042
本集團應佔上海瑞科壽長資產淨值	—	(244)
本集團於上海瑞科壽長的權益賬面值(附註(b))	2,114	798

附註：

(a) 2024年調整乃主要由於上海瑞科壽長股東並未按彼等各自的股權作出注資所致。

(b) 人民幣20.91億元的投資成本已計入本集團於上海瑞科壽長的權益賬面值(2024年：人民幣7.97億元)。

上海復基

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
流動資產	14,709	16,174
非流動資產	506	24
流動負債	12,993	6,456
非流動負債	1	7,265
收入	—	—
年度虧損及全面總開支	(13)	(30)

上述財務資料概要調節至於綜合財務報表確認的於上海復基的權益賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
上海復基資產淨值	2,221	2,477
本集團於上海復基的股權比例	50%	50%
本集團應佔上海復基資產淨值	1,111	1,239
其他調整	164	164
本集團於上海復基的權益賬面值(附註)	1,275	1,403

附註：人民幣14.79億元的投資成本已計入本集團於上海復基的權益賬面值(2024年：人民幣14.79億元)。

18. 於合營公司的權益／向合營公司的貸款／合營公司欠款／合營公司所提供貸款／應付合營公司款項 — 續

武漢城建瑞臻

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
流動資產	8,160	9,804
非流動資產	53	64
流動負債	7,304	8,171
非流動負債	389	780
收入	2,031	1
年度虧損及全面總開支	(376)	(42)

上述財務資料概要調節至於綜合財務報表確認的於武漢城建瑞臻的權益賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
武漢城建瑞臻資產淨值	520	917
本集團於武漢城建瑞臻的股權比例	50%	50%
本集團應佔武漢城建瑞臻資產淨值	260	459
本集團於武漢城建瑞臻的權益賬面值(附註)	260	459

附註：人民幣4.99億元的投資成本已計入本集團於武漢城建瑞臻的權益賬面值(2024年：人民幣4.99億元)。

個別並不重大的合營公司合計資料：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
本集團應佔持續經營業務溢利	334	213
本集團應佔其他全面收入／(開支)	17	(11)
本集團應佔全面總收入	351	202

本集團於該等個別並不重大的合營公司的權益合計賬面值：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
於合營公司的投資	2,769	2,138

19. 應收賬款、按金及預付款項

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
貿易應收賬款(附註(a))	507	613
拆遷費用的預付款項(附註(b))	17	6
其他按金、預付款項及其他資產(附註(c))(附註41(c))	295	340
可收回增值稅	8	17
	827	976
減：非即期部分	(220)	(262)
	607	714

附註：

- (a) 於2025年12月31日及2024年12月31日，向租戶發出收款通知的貿易應收賬款分別為人民幣3,200萬元及人民幣6,200萬元。
於2025年12月31日及2024年12月31日，來自客戶合約的貿易應收賬款分別為人民幣1.66億元及人民幣2.00億元。
- (b) 該等結餘指完成拆遷後政府將予補償的款項。
- (c) 於2025年12月31日及2024年12月31日，其他按金及預付款項分別為人民幣8,500萬元及人民幣1.30億元。

計入本集團應收款項、按金及預付款項的金額為人民幣5.07億元(2024年：人民幣6.13億元)的貿易應收賬款結餘，按收入確認日期計算，其中64%(2024年：62%)未逾期，15%(2024年：11%)的逾期天數少於90日，21%(2024年：27%)的逾期天數超過90日。

於逾期結餘中，人民幣1.06億元(2024年：人民幣1.63億元)逾期已超過90日或更長時間，本公司董事根據每名客戶的還款記錄、財務狀況和當前的信用狀況認為該餘額可收回，不將其視為違約。

有關截至2025年12月31日止年度預期信貸虧損撥備詳情載於附註41(b)。

於2025年12月31日，本集團賬面總額為人民幣9,100萬元(2024年：人民幣1.85億元)的應收款項、按金及預付款項已經抵押，以取得授予本集團的銀行融資(附註37)。

20. 合約資產

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
建築	45	93

合約資產主要與本集團就已完成但未出具發票工程收取代價的權利有關，此乃由於相關權利須待本集團於報告日期就建築的日後履約達到特定里程碑後，方告作實。當有關權利變為無條件後，合約資產會轉撥至貿易應收賬款。

本集團的建築合約載有付款時間表，規定一旦於建築期內達致某些指定工程進度時，便須支付進度付款。本集團一般能達成指定工程進度，因此有權利在取得進度證明、結算信函或付款通知時向客戶出具發票。

截至2025年12月31日止年度預期信貸虧損撥備詳情載於附註41(b)。

21. 銀行結餘及現金以及已抵押銀行存款

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
銀行及現金 — 不受限制	2,245	2,871
銀行結餘 — 受限制	2,390	2,083
已抵押銀行存款	1,816	2,780
	6,451	7,734
減：就銀行融資的已抵押銀行存款	(1,816)	(2,780)
銀行結餘及現金	4,635	4,954
已抵押銀行存款 — 非即期	841	416
已抵押銀行存款 — 即期	975	2,364
已抵押銀行存款	1,816	2,780

於2025年12月31日，受限制之銀行結餘包括本集團存於銀行、但只能應用於本集團指定項目的人民幣23.90億元(2024年12月31日：人民幣20.83億元)存款。

銀行結餘按年息介乎0.05%至1.00%(2024年：0.00%至3.55%)的市場利率計息。

於報告期末，本集團以人民幣計值的現金及銀行結餘為人民幣62.30億元(2024年12月31日：人民幣72.45億元)。人民幣不能自由兌換為其他貨幣。然而，根據中國內地的《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，本集團獲准透過獲授權進行外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

22. 待售物業

本集團的待售物業位於中國內地。所有待售物業按成本與可變現淨值孰低者入賬。

23. 有關連公司欠款／應付有關連公司款項

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
有關連公司欠款：		
同系附屬公司	390	407
應付有關連公司款項：		
同系附屬公司	331	339

全部有關連公司欠款均屬非貿易性質、無抵押及免息。本公司董事認為，預計有關連公司欠款將於報告期末起十二個月內償還，故有關金額分類為流動資產。

應付有關連公司款項屬非貿易性質、無抵押、免息及須按要求償還。

截至2025年12月31日止年度預期信貸虧損撥備詳情載於附註41(b)。

24. 應付非控制股東款項／向一名非控制股東的貸款

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
附屬公司一名非控制股東所提供的貸款 — 即期	—	932
應付附屬公司非控制股東款項(附註(a))	9	11
向一間附屬公司一名非控制股東的貸款 — 非即期(附註(b))	18	—
向一間附屬公司一名非控制股東的貸款 — 即期(附註(b))	3	4

附註：

(a) 應付附屬公司非控制股東款項為無抵押、免息及須按要求償還。

(b) 截至2025年12月31日，金額分別為人民幣1,800萬元及人民幣300萬元(2024年：人民幣400萬元)的向一間附屬公司一名非控制股東的貸款為無抵押，分別於三年及一年內償還，並按1%(2024年：1%)利率計息。

25. 應付賬款、已收按金及應計費用

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
即期部分包括以下項目：		
貿易應付賬款	1,288	1,401
土地及應付拆遷成本	2	2
契稅及其他應付稅項	56	91
投資物業租金的已收按金及預收款項	390	342
應付增值稅	83	270
合約負債產生的增值稅	31	—
土地收回預收款項(附註35)	870	828
其他應付賬款及應計費用	1,066	789
	3,786	3,723
非即期部分包括以下項目：		
投資物業租金的已收按金及預收款項	407	437
其他應付賬款	100	100
	507	537

計入本集團應付賬款、已收按金及應計費用的金額為人民幣12.88億元(2024年：人民幣14.01億元)的貿易應付賬款結餘，按發票日期計算，其中81%(2024年：92%)的賬齡少於30日，3%(2024年：2%)的賬齡介乎31日至90日，16%(2024年：6%)的賬齡超過90日。

26. 合約負債

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
銷售物業	522	1

截至2025年及2024年12月31日止年度，計入報告年初合約負債的人民幣100萬元及人民幣40.05億元收入已經確認。

本集團根據物業銷售合約確立的出具發票時間表向客戶收取付款。該預先付款計劃導致於整個物業建設期均須確認合約負債。

27. 銀行及其他借貸

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
銀行及其他借貸須於以下期間內償還*：		
— 1年內或應要求	4,040	4,655
— 1年以上，但不超過2年	2,052	2,663
— 2年以上，但不超過5年	5,928	5,225
— 超過5年	7,180	6,734
	19,200	19,277
減：流動負債項下於一年內到期的款項	(4,040)	(4,655)
於一年後到期的款項	15,160	14,622

* 到期金額乃根據貸款協議所載預期還款日列示。

於2025年12月31日，本集團合共人民幣144.80億元(2024年：人民幣151.24億元)的銀行及其他借貸已由附註37所載的資產作抵押。

集團銀行及其他借貸的賬面值分析如下：

計值貨幣	利率	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
人民幣	貸款市場報價利率減0.40%至1.30%或貸款市場報價利率或貸款市場報價利率加0.05%至0.55%(2024年：貸款市場報價利率減1.30%或貸款市場報價利率或貸款市場報價利率加0.05%至1.48%/貸款市場報價利率的105%至125%)	10,864	10,769
人民幣	香港銀行同業人民幣拆息加1.00%至1.20%(2024年：香港銀行同業人民幣拆息加1.00%至2.50%)	3,725	2,866
人民幣	固定息率6.00%、6.80%及7.90%(2024年：6.80%及7.90%)	2,300	800
港幣	(2024年：香港銀行同業拆息加3.30%)	—	380
美元	擔保隔夜融資利率加1.00%至3.30%(2024年：擔保隔夜融資利率加1.00%至3.80%)	2,311	4,462
		19,200	19,277

於2025年12月31日，銀行及其他借貸的加權平均實際利率為4.77%(2024年：4.92%)。

28. 股本

	法定		已發行及繳足	
	股份數目	千美元	股份數目	千美元
每股面值0.0025美元的普通股				
於2024年1月1日、2024年12月31日及2025年12月31日	12,000,000,000	30,000	8,027,265,324	20,068

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
於綜合財務狀況表顯示為	146	146

29. 儲備

	股份溢價	合併儲備	特別儲備	股份獎勵 儲備	匯兌儲備	對沖儲備	其他儲備	物業重估 儲備*	總計
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於2025年1月1日	18,052	122	(135)	10	(1,577)	(3)	(211)	116	16,374
換算海外業務產生的匯兌差額	-	-	-	-	64	-	-	-	64
指定為現金流量對沖貨幣遠期 合約的公平值變動的有效 部分	-	-	-	-	-	(34)	-	-	(34)
因貨幣遠期合約由對沖儲備重新 分類至溢利或虧損	-	-	-	-	-	17	-	-	17
應佔一間合營公司及一間聯營 公司其他全面開支	-	-	-	-	-	-	(5)	-	(5)
年度其他全面總收入	-	-	-	-	64	(17)	(5)	-	42
於2025年12月31日	18,052	122	(135)	10	(1,513)	(20)	(216)	116	16,416

	股份溢價	合併儲備	特別儲備	股份獎勵 儲備	匯兌儲備	對沖儲備	其他儲備	物業重估 儲備*	總計
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於2024年1月1日	18,052	122	(135)	10	(1,399)	(20)	(230)	113	16,513
換算海外業務產生的匯兌差額	-	-	-	-	(178)	-	-	-	(178)
指定為現金流量對沖貨幣遠期 合約的公平值變動的有效 部分	-	-	-	-	28	-	-	-	28
因貨幣遠期合約由對沖儲備重新 分類至溢利或虧損	-	-	-	-	-	(11)	-	-	(11)
自物業及設備轉撥至已完工投資 物業時重估物業盈餘， 已扣稅	-	-	-	-	-	-	-	3	3
應佔一間合營公司及一間聯營 公司其他全面收入	-	-	-	-	-	-	19	-	19
年度其他全面總開支	-	-	-	-	(178)	17	19	3	(139)
於2024年12月31日	18,052	122	(135)	10	(1,577)	(3)	(211)	116	16,374

* 物業重估儲備源自用途由業主佔用物業轉為按公平值列賬之投資物業。

29. 儲備 — 續

(a) 合併儲備指以下總和：

- (i) 本公司發行的股本及股份溢價與若干被收購附屬公司當時的控股公司的合共股本及股份溢價面值之間的差額；
- (ii) 已付代價公平值與於2004年集團重組後自一名非控制股東收購附屬公司額外權益應佔資產淨值賬面值之間的差額。

(b) 特別儲備包括：

已付代價公平值與自非控制股東收購附屬公司額外權益應佔資產淨值賬面值的差額。

(c) 其他儲備主要包括：

- (i) 本公司當時一名股東豁免債務；
- (ii) 自當時非控制股東收購附屬公司的額外權益應佔的已付代價的公平值與資產淨值的賬面值之間的差額；
- (iii) 已收代價公平值與部分出售若干附屬公司權益應佔資產淨值賬面值之間的差額；及
- (iv) 贖回可換股永久資本證券及永久資本證券的匯兌收益或虧損。

30. 優先票據

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
於1月1日	6,437	9,898
年內應計利息	211	503
減：已付利息	(253)	(565)
減：償還優先票據	(3,512)	(3,520)
匯兌調整	(74)	121
於12月31日	2,809	6,437
減：流動負債項下於一年內到期的款項	(2,809)	(3,569)
於一年後到期的款項	—	2,868

於2025年12月31日，優先票據實際年利率為5.59%(2024年：5.50%至5.59%)。優先票據為無抵押，並由本公司擔保。

31. 證券化安排收款

於2023年4月27日，本公司全資附屬公司上海瑞橋房地產發展有限公司取得證券化安排項下融資(「證券化安排收款」)，本金總額為人民幣44.01億元，包括(i)人民幣44.00億元，按固定年票息率3.9%計息，利息每季支付，及(ii)人民幣100萬元，年票息率為零。證券化安排收款於上海證券交易所上市，將會分期償付直至2041年3月26日為止。證券化安排收款為以上海瑞橋房地產發展有限公司持有的若干商業資產及其日後若干租金收入作抵押的資產抵押證券。

32. 遞延稅項資產／負債

以下為於本年度及過往年度已確認的主要遞延稅項負債／(資產)及有關變動：

	投資物業產生的暫時性差異	稅項虧損	確認銷售及相關銷售成本	來自中國內地收入的預提所得稅	其他	總計
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
2024年1月1日	4,430	(76)	65	129	(101)	4,447
於損益表中扣除／(計入)	(80)	(30)	134	(5)	(241)	(222)
出售附屬公司	(1,075)	–	(16)	–	5	(1,086)
於2024年12月31日及2025年1月1日	3,275	(106)	183	124	(337)	3,139
於損益表中(計入)／扣除	(442)	(198)	(70)	(16)	179	(547)
已變現	(212)	–	–	–	–	(212)
於2025年12月31日	2,621	(304)	113	108	(158)	2,380

為綜合財務狀況表呈報之目的，若干遞延稅項(資產)負債已作抵銷。下文為用作財務報告目的的遞延稅項結餘分析：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
遞延稅項資產	(301)	(259)
遞延稅項負債	2,681	3,398
	2,380	3,139

於報告期末，本集團可供抵銷未來溢利的未動用稅項虧損為人民幣32.76億元(2024年：人民幣21.21億元)。已就該等稅項虧損確認人民幣12.14億元(2024年：人民幣4.24億元)遞延稅項資產。因不太可能獲得可動用該等稅項虧損的應納稅溢利，概無就可扣稅暫時性差異人民幣10.87億元及其餘稅項虧損人民幣20.62億元(2024年：人民幣16.97億元)確認遞延稅項資產。未確認稅項虧損將於以下截至12月31日止年度到期：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
2025年	–	45
2026年	134	134
2027年	231	254
2028年	436	605
2029年	435	659
2030年	826	–
	2,062	1,697

33. 公積金及退休金計劃

香港

本集團參與一項根據職業退休計劃條例註冊的界定福利計劃(「該計劃」)，以及根據強制性公積金計劃條例於2000年12月設立的強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。

強積金計劃

所有於2000年12月1日或之後加入本集團的新僱員均須參加強積金計劃。參加強積金計劃的成員，僱員按其有關收入的5%向強積金計劃作出供款，而本集團的供款則介乎僱員薪金的5%至10%，視乎僱員任職本集團的年期而定。

該計劃

該計劃已結束，於2025年8月31日生效。現有成員的累計福利已轉移至強積金計劃或以現金支付。

截至2025年12月31日止年度，本集團於綜合損益表中列為員工成本的該計劃和強積金計劃供款額為人民幣300萬元(2024年：人民幣500萬元)。

中國內地

根據中國內地有關法律及法規，若干在中國內地成立的附屬公司須以其僱員薪金的一個特定比例向退休福利計劃作出供款，為僱員的退休福利撥資。本集團就退休福利計劃的唯一責任乃根據個別計劃作出所需供款。

本集團向國家管理的退休福利計劃供款於綜合損益表中員工成本扣除，截至2025年12月31日止年度金額為人民幣4,800萬元(2024年：人民幣5,300萬元)。

34. 以股份付款的交易

股份獎勵計劃

於2015年4月1日，本公司採納一項關連僱員股份獎勵計劃及一項僱員股份獎勵計劃。股份獎勵計劃自2015年4月1日起生效，為期16年。根據該兩項計劃，本集團設立一項信託，旨在管理股份獎勵計劃，以及在獎勵股份歸屬前持有該等股份。本公司須向受託人支付款項並給予受託人指示或推薦，建議其運用有關款項及／或源自該信託的部份基金所持的股份產生的其他現金淨額在市場上收購股份及／或向受託人配發及發行股份，以實現向獲選參與者作出的任何獎勵。本公司薪酬委員會須選擇合資格人士，以及釐定將予獎勵的股份數目。於該等計劃終止後，受託人須於受託人與本公司協定的一個合理時限內出售信託中餘下尚未歸屬的全部股份，並將出售所得全部現金及所得款項淨額以及信託餘下其他資金匯回本公司。

於2025年及2024年12月31日，17,710,250股份按面值配發關由股份獎勵計劃信託持有。

35. 分類為待售資產

於2021年7月9日，本公司全資附屬公司佛山瑞房置業有限公司及佛山瑞康天地置業有限公司分別與佛山市禪城區土地儲備中心及佛山市禪城區祖廟街道辦事處訂立7號及8號土地使用權儲備協議書，以交還7號及8號土地。

於2025年12月31日，佛山瑞房置業有限公司收取人民幣8.70億元作為土地交還部分代價，有關款項入賬為土地收回已收按金。

本公司已就分類為待售資產賬面值與估計公平價格(包括已收按金)減出售成本的差額(乃根據最佳可供查閱資料釐定)作出人民幣9.07億元的減值撥備。

本公司董事認為，土地交還延誤乃因本公司無法控制的情況而引起。本公司仍然致力落實出售及交還資產計劃，故相關資產根據國際財務報告準則第5號「待售非流動資產及已終止經營業務」分類為於2025年12月31日的「待售資產」。

36. 出售事項

(a) 出售楊浦中央及創智天地權益

於2024年11月，本集團與楊浦中央及創智天地現有股東訂立協議，分別以代價人民幣47.06億元及人民幣26.68億元轉讓楊浦中央的86.8%權益及創智天地的99%權益。交易已於2024年12月完成。

楊浦中央及創智天地於完成日期的資產淨值如下：

	人民幣百萬元
已出售資產淨值：	
投資物業	8,557
銀行結餘及現金	187
應收款項、按金及預付款項	163
其他資產	76
應付賬款、已收按金及應計費用	(348)
遞延稅項負債	(1,086)
銀行借貸	(499)
其他負債	(50)
	7,000
減：非控制權益	(590)
楊浦中央及創智天地股東應佔資產淨值	6,410
出售附屬公司的收益：	
現金代價	7,374
減：交易成本	(10)
減：楊浦中央及創智天地股東應佔資產淨值	(6,410)
出售的收益	954
減：出售相關稅項	(343)
出售的稅後收益	611
以下各方應佔：	
本公司股東	176
附屬公司非控制股東	435
	611

36. 出售事項 — 續

(a) 出售楊浦中央及創智天地權益 — 續

就出售楊浦中央及創智天地的銀行結餘及現金淨流入分析如下：

	人民幣百萬元
現金代價，扣除已付交易成本及稅項	7,026
減：一間合營公司欠款(附註18)	(5,811)
減：已出售銀行結餘及現金	(187)
	1,028

(b) 出售上海九澤置業有限公司權益

於2023年12月，本集團與上海鴻瑞壽遠諮詢管理合夥企業(有限合夥)訂立協議，以代價人民幣12.09億元出售其於上海九澤置業有限公司(「鴻壽坊」)的65%權益，交易於2024年1月完成，而鴻壽坊在交易完成后入賬為合營公司。該交易未對集團損益產生重大影響。

37. 資產抵押

於報告年末，本集團已抵押以下資產予銀行，作為取得若干銀行融資的擔保：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
投資物業	33,686	34,031
物業及設備	327	59
使用權資產	5	5
發展中待售物業	369	—
應收賬款	91	185
銀行存款	1,816	2,780
	36,294	37,060

此外，於報告期末，淨資產賬面值為人民幣28.27億元(2024年：人民幣29.24億元)的於本集團附屬公司的股權已抵押予銀行，作為取得授予本集團的銀行融資的擔保。

38. 承諾及或然事件

(a) 資本及其他承諾

於報告年末，本集團的承諾如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
已訂約但未撥備：		
發展中待售物業的開發成本	197	21
於合營公司的投資(附註)	7,161	5,078
	7,358	5,099

附註：
本集團同意就物業開發或城中村改造項目向若干合營公司注資。

(b) 或然負債

本集團已就銀行向本集團客戶提供用作購置本集團已發展物業的按揭貸款向銀行提供以該等物業買家為受益人的擔保。該等由本集團向銀行提供的擔保將於銀行從物業買家取得相應物業的房屋擁有權權證(作為獲授按揭貸款的擔保)時解除。於2025年12月31日，本集團認為該等未解除擔保金額為不重大。

本公司董事就所要求的資源流出的可能性以及對債務金額可否作出可靠估計作出判斷，以決定是否根據本集團金融擔保合約來確認金融負債。

本公司董事認為，本集團金融擔保合約的公平值於首次確認時並無重大影響，並且董事認為參與各方違約的可能性相當低，故並無於2025年12月31日及2024年12月31日的綜合財務狀況表確認任何金額。倘實際發生的支出與預期支出有差異，損失的撥備將在綜合財務報表中予以確認。

39. 有關連人士交易

- (a) 除附註10、17、18、23及24所述的有關連人士交易及結餘外，年內本集團與其他有關連公司進行的交易如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
<i>Shui On Company Limited (「SOCL」) (附註(i)) 及其附屬公司 (本集團的附屬公司除外)</i>		
租金開支*	4	4
翻新開支*	1	2
支付服務成本*	3	3
<i>瑞安建業有限公司 (「瑞安建業」) (附註(ii)) 及其附屬公司 (即SOCL的附屬公司)</i>		
租金及樓宇管理費收入*	—	1
智能設施升級工程開支**	1	1
<i>鷹君集團有限公司 (附註(iii)) 及其附屬公司</i>		
租金及樓宇管理費收入*	3	3
酒店管理費開支*	4	3
<i>聯營公司</i>		
工程服務收入	4	4
房地產資產管理服務收入	50	32
利息開支	71	145
支付服務成本	18	7
<i>合營公司</i>		
項目管理服務收入及銷售佣金	221	103
利息收入	33	157
利息開支	4	6
房地產資產管理服務收入	94	58
工程服務收入	231	231
租金及樓宇管理費收入	6	2
顧問服務收入	15	8
租金及樓宇管理費開支	7	5
支付服務成本	35	41
<i>附屬公司非控制股東</i>		
管理服務費開支*	8	13
<i>高級管理層</i>		
物業銷售***	78	—
短期福利*	63	81
退休福利*	1	2
	64	83

39. 有關連人士交易 — 續

附註：該等交易乃根據訂約各方互相協定的條款及條件進行。

(i) SOCL 為一間於英屬維爾京群島註冊成立的私人有限責任公司，而羅康瑞先生(亦為本公司主席兼執行董事)為SOCL股東。

(ii) 瑞安建業有限公司為SOCL的一間附屬公司，其於香港聯交所上市。

(iii) 鷹君集團有限公司為一間香港聯交所上市公司。羅嘉瑞醫生為鷹君集團有限公司的一名主要股東，彼為羅康瑞先生的聯繫人。

有關連人士交易已遵守上市規則進行。

* 若干上述披露的有關連人士交易構成本公司的持續關連交易，並獲全面豁免遵守上市規則第十四A章項下關連交易規定。

** 智能設施升級工程開支屬持續關連交易，須遵守上市規則第十四A章項下的申報、公告及年度審閱規定，惟豁免遵守獨立股東批准規定。

*** 除本公司日期為2025年12月8日的公告所披露向本公司一名執行董事的一名家族成員出售物業外，該等有關連人士交易屬獲全面豁免遵守上市規則第十四A章項下關連交易規定的關連交易。

40. 資本風險管理

本集團管理其資本，旨在透過優化債務及權益平衡使得股東回報最大化的同時，確保本集團內實體能夠保持其持續經營能力。本集團的整體策略較往年並未改變。

本集團的資本架構包括債務淨額，其包括附註27、30及31分別披露的銀行及其他借貸、優先票據及證券化安排收款，扣除銀行結餘及現金及已抵押銀行存款，以及權益(包括已發行股本與儲備及附屬公司非控制股東)。

本公司董事已使用淨資產負債率審視本集團資本架構，淨資產負債率乃以債務淨額除以權益總額計算。審視至少每季進行一次，並於每次作出重大融資或投資決定前進行。

於報告期的淨資產負債率如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
銀行及其他借貸	19,200	19,277
優先票據	2,809	6,437
證券化安排收款	4,285	4,213
已抵押銀行存款	(1,816)	(2,780)
銀行結餘及現金	(4,635)	(4,954)
債務淨額	19,843	22,193
權益總額	38,230	42,669
淨資產負債率	52%	52%

41. 金融工具

a. 金融工具類別

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
金融資產		
按已攤銷成本列賬的金融資產	11,176	21,368
金融負債		
衍生金融負債	37	3
按已攤銷成本列賬的金融負債	38,101	41,333

41. 金融工具 — 續

b. 財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括衍生金融工具、向合營公司的貸款、應收款項及拆遷費用的預付款項、聯營公司欠款、有關連公司欠款、合營公司欠款、向一間附屬公司一名非控制股東的貸款、銀行結餘及現金、已抵押銀行存款、應付賬款及其他應付款項、合營公司所提供的貸款／應付合營公司款項、來自聯營公司的貸款／應付聯營公司款項、應付有關連公司款項、應付附屬公司非控制股東款項、銀行及其他借貸、優先票據、證券化安排收款、租賃負債及一項租金保證安排產生的負債。

有關該等金融工具的詳情乃於相關附註披露。與該等金融工具有關的風險，以及減低此等風險的政策載於下文。管理層負責管理及監察該等風險，以確保能即時及有效地採取適當措施。

本集團金融工具產生的主要風險為貨幣風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。董事審閱並同意管理各風險的政策有關概要如下。

貨幣風險

本集團所有收入均以人民幣計值。然而，本集團若干銀行結餘及債務責任乃以外幣計值。故此，本集團須承受匯率波動的風險。本集團利用貨幣遠期合約將外幣風險控制在認可政策參數範圍內。

本集團透過審視被對沖項目與對沖工具的主要條款及進行定量評估(如有需要)釐定彼等之間的經濟關係。本集團應用套期會計處理的貨幣遠期合約，被對沖項目的對沖風險與對沖工具固有風險已充分校準。

於報告年末，本集團以外幣計值的貨幣資產及負債的賬面值如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
港幣		
資產	35	75
負債	8	390
美元		
資產	174	403
負債	4,413	10,201

本集團已訂立有關外幣計值貨幣負債的合約，金額為人民幣 7.31 億元(相等於 1.04 億美元的遠期合約)(2024 年 12 月 31 日：人民幣 7.48 億元(相等於 1.04 億美元的遠期合約))。

敏感度分析

本集團主要面臨港幣及美元貨幣風險。

以下段落詳細說明本集團對功能貨幣兌相關外幣的匯率上調及下調 5% 的敏感度。在內部向主要管理人員報告外幣風險時所採用的敏感度比率為 5%，其代表管理層對外匯匯率變動可能性的合理評估。

敏感度分析僅包括以外幣計值的未結付貨幣項目(假設整個年度的報告期末餘額未獲結付)，並因外匯匯率變動 5% 對其於結算日的換算作出調整。

41. 金融工具 — 續

b. 財務風險管理目標及政策 — 續

貨幣風險 — 續

倘人民幣兌港幣升值／貶值5%而所有其他可變因素維持不變，對本集團溢利或虧損的影響將為人民幣100萬元(2024年：人民幣200萬元)，其主要屬於以港幣為單位而尚未於報告年末受現金流對沖限制且並非屬於若干其功能貨幣並非人民幣之海外附屬公司之銀行結餘及現金以及未償還銀行借貸之未收回風險。

倘人民幣兌美元升值／貶值5%而所有其他可變因素維持不變，對本集團溢利或虧損的影響將為人民幣6,600萬元(2024年：人民幣1.30億元)，其主要屬於以美元為單位而尚未於報告年末受現金流對沖限制且並非屬於若干其功能貨幣並非人民幣之海外附屬公司之銀行結餘及現金、銀行借貸以及以美元計值的優先票據之未收回風險。

管理層認為，由於年末敞口並不能反映當年的變動情況，因此敏感度分析並不能代表外匯匯率變動的固有風險。

利率風險

本集團的收入及經營現金流量大致獨立於市場利率變動。本集團所承擔的利率變動風險，主要涉及其銀行結餘及受限制銀行結餘(附註21)以及銀行及其他借貸(附註27)。

管理層旨在透過訂立利率掉期將銀行及其他借貸維持在合理水平固定利率。管理層採納政策，確保本集團銀行及其他借貸處於合適比例，透過使用利率掉期以固定利率基準進行有效對沖。

本集團金融負債所面臨的利率風險於本附註流動資金風險管理一節詳述。本集團的現金流量利率風險主要集中於香港銀行同業拆息、擔保隔夜融資利率、香港銀行同業人民幣拆息及貸款市場報價利率(源自本集團港幣、美元及人民幣借貸)的浮動。

敏感度分析

以下敏感度分析乃根據非衍生工具於報告期末面對的利率風險釐定。就浮息銀行及其他借貸，分析乃假設整個年度的報告期末餘額未獲結付而作出。在內部向主要管理人員報告利率風險時採用上調或下調100個基點，其代表管理層對利率變動可能性的合理評估。

由於本公司董事認為浮息銀行結餘產生的現金流量利率風險並不重大，故敏感度分析並不包括銀行結餘。

若利率上調／下調100個基點，且所有其他變數維持不變，本集團年度溢利／虧損將減少／增加人民幣1.31億元(2024年：人民幣1.45億元)，主要是由於計及資本化利息成本的影響後，本集團的浮息銀行及其他借貸面對的利率風險。

信貸風險及減值評估

本集團面臨的最大信貸風險乃產生自綜合財務狀況表各自已確認財務資產賬面值及附註38(b)所披露有關本集團發出的財務擔保金額。有關信貸風險將導致本集團因未能解除對方的責任及本集團所提供的財務擔保而產生財務虧損。

本集團的信貸風險主要源於其向有關連方的貸款(包括向一間附屬公司一名非控制股東的貸款、向合營公司的貸款、聯營公司欠款、有關連公司欠款及合營公司欠款)、應收款項及拆遷費用的預付款項、其他應收款項、合約資產、銀行現金存款及本集團所提供財務擔保相關的款項。

41. 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

客戶合約產生的應收款項及合約資產

為盡量降低信貸風險，本集團已制定政策確保向具有合適財政實力及能夠支付恰當百分比作為首期付款的買方進行銷售。本集團亦已制定其他監控程序，以確保採取跟進行動收回逾期債項。此外，本集團按預期信貸虧損模式就銷售物業產生的貿易結餘進行減值評估，並按撥備矩陣就建築收益產生的貿易結餘進行減值評估。由於本集團已向租戶收取租賃按金作為無法收回應收賬款的任何潛在損失的抵押，應收租金的信貸風險並不重大。

至於其他應收款項，本集團根據過往結算記錄、過往經驗以及屬合理、支持性遠期資產的定量與定性資料對其他應收款項，拆遷費用的預付款項及按金可收回性進行定期個別評估。本集團相信，該等金額的信貸風險自初步確認以來並無顯著上升，而本集團根據12個月預期信貸虧損作出減值撥備。

向有關連公司的貸款／有關連公司欠款

本集團的向有關連公司的貸款包括向合營公司的貸款、向一間附屬公司一名非控股股東的貸款、聯營公司欠款、有關連公司欠款及合營公司欠款。本集團定期監察聯營公司及合營公司的業務表現。本集團透過聯營公司／合營公司所持資產價值及參與或共同控制該等實體相關活動的能力，從而降低向合營公司的貸款、聯營公司／合營公司欠款的信貸風險。有關連公司欠款的信貸風險乃透過內部程序進行管理。本集團亦積極監察各債務人拖欠的償還款項情況，並利用過往逾期欠款資料評估自初步確認以來信貸風險有否大幅增加。本集團相信，向一名非控股股東的貸款、聯營公司欠款、合營公司欠款及有關連公司欠款的信貸風險自初步確認以來並無顯著上升，而本集團根據12個月預期信貸虧損作出減值撥備。截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團評估向有關連公司的貸款預期信貸虧損不高，故並無確認虧損撥備。

本集團的集中信貸風險來自向合營公司的貸款人民幣35.13億元(2024年：人民幣51.08億元)、合營公司欠款人民幣21.28億元(2024年：人民幣76.69億元)、有關連公司欠款人民幣3.90億元(2024年：人民幣4.07億元)及聯營公司欠款人民幣1.50億元(2024年：人民幣1.78億元)。

銀行現金存款

由於現金存款主要存入國有金融機構及具有良好信譽銀行(全部均為高信貸質量金融機構)，故本集團的流動資金信貸風險有限。

除上文所披露若干向有關連方的貸款的集中信貸風險外，本集團並無任何其他重大集中信貸風險。應收款項包括大量客戶及交易對手方。

本集團的內部信貸風險評級評估包括以下範疇：

內部信貸評級 描述		應收賬款／ 合約資產	其他財務資產／ 其他項目
低風險	交易對手方的違約風險較低，且並無任何逾期款項	全期預期信貸虧損 — 無信貸減值	12個月預期信貸虧損
觀察名單	債務人經常在逾期後付款但一般會悉數結清	全期預期信貸虧損 — 無信貸減值	12個月預期信貸虧損
呆賬	透過內部或外部資源得到的資料，自初步確認起信貸風險大幅增加	全期預期信貸虧損 — 無信貸減值	全期預期信貸虧損 — 無信貸減值
虧損	有證據顯示資產出現信貸減值	全期預期信貸虧損 — 信貸減值	全期預期信貸虧損 — 信貸減值
撤銷	有證據顯示債務人出現重大財務困難，且本集團日後實際上不能收回款項	撤銷款項	撤銷款項

41. 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

下表詳列本集團須進行預期信貸虧損評估的金融資產及合約資產信貸風險：

	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	2025年 賬面總值 人民幣百萬元	2024年 賬面總值 人民幣百萬元
按已攤銷成本列賬的金融資產						
應收賬款	19	不適用	附註2	全期預期信貸虧損(撥備矩陣)	221	281
聯營公司欠款	17	不適用	附註1	12個月預期信貸虧損	150	178
向合營公司的貸款／合營公司欠款	18	不適用	附註1	全期預期信貸虧損(無信貸減值)	5,641	13,062
有關連公司欠款	23	不適用	附註1	全期預期信貸虧損(無信貸減值)	390	407
向一間附屬公司一名非控股股東的貸款	24	不適用	附註1	12個月預期信貸虧損	21	4
拆遷費用的預付款項	19	不適用	附註1	12個月預期信貸虧損	17	6
已抵押銀行存款	21	aaa至a	不適用	12個月預期信貸虧損	1,816	2,780
銀行結餘及現金	21	aaa至a	不適用	12個月預期信貸虧損	4,635	4,954
其他項目						
合約資產	20	不適用	附註2	全期預期信貸虧損(撥備矩陣)	45	93

附註：

1. 為進行內部信貸風險管理，本集團利用過往逾期欠款資料評估自初步確認以來信貸風險有否大幅增加。

	逾期 人民幣百萬元	未逾期／無固定還款期限 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
2025年			
聯營公司欠款	-	150	150
向合營公司的貸款／合營公司欠款	-	5,641	5,641
有關連公司欠款	-	390	390
向一間附屬公司一名非控股股東的貸款	-	21	21
拆遷費用的預付款項	-	17	17
	-	6,219	6,219
2024年			
聯營公司欠款	-	178	178
向合營公司的貸款／合營公司欠款	-	13,062	13,062
有關連公司欠款	-	407	407
向一間附屬公司一名非控股股東的貸款	-	4	4
拆遷費用的預付款項	-	6	6
	-	13,657	13,657

2. 就應收款項和合約資產而言，本集團採用國際財務報告準則第9號的簡易方式計量全期預期信貸虧損的虧損撥備。除擁有大額未償還結餘或信貸減值應收賬款外，本集團使用撥備矩陣確定該等項目的預期信貸虧損。

41. 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之一部分，本集團以應收賬款賬齡評估有關物業銷售及建築業務之客戶減值，此乃由於該等客戶包括大量具有共通風險特徵的小型客戶，足以反映客戶根據合約條款支付所有到期款項的能力。下表載列於2025年12月31日在全期預期信貸虧損內按撥備矩陣評估的應收款項及合約資產信貸風險(未出現信貸減值)資料。

	2025年虧損率	2024年虧損率	應收款項及 合約資產 2025年 人民幣百萬元	應收款項及 合約資產 2024年 人民幣百萬元
賬面總值				
流動(非逾期)	0.1%	0.1%	60	124
逾期1至30日	1%	1%	70	54
逾期31至60日	2%	2%	4	6
逾期61至90日	4%	4%	2	7
逾期超過90日	17%	10%	130	183
			266	374

虧損率乃基於應收賬款於預期年期的過往觀察所得的違約率估計，並按無須花費過多成本或精力即可取得的前瞻性資料調整。

於截至2025年12月31日止年度，本集團根據撥備矩陣就應收款項作出人民幣3,100萬元的減值撥備。

下表載列以簡易方式確認的應收款項及合約資產以及以逾期資料確認的其他應收款項及向合營公司的貸款／合營公司欠款全期預期信貸虧損變動。

	全期 預期信貸虧損 (無信貸減值) 人民幣百萬元	全期 預期信貸虧損 (信貸減值) 人民幣百萬元
於2024年1月1日	23	—
— 減值虧損	2	285
— 撇銷	(6)	—
於2024年12月31日及2025年1月1日	19	285
— 減值虧損	4	27
— 撇銷	—	(312)
於2025年12月31日	23	—

虧損撥備的變動主要由於：

	截至2025年12月31日止年度	
	全期預期信貸虧損的增加	
	無信貸減值 人民幣百萬元	信貸減值 人民幣百萬元
報告年度根據撥備矩陣撥備賬面總值人民幣2.66億元的減值虧損及賬面總值人民幣2,700萬元的信貸減值	4	27

41. 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

	截至2024年12月31日止年度	
	全期預期信貸虧損的增加	
	無信貸減值 人民幣百萬元	信貸減值 人民幣百萬元
報告年度根據撥備矩陣撥備賬面總值人民幣3.74億元的減值虧損及賬面總值人民幣130.62億元的信貸減值	2	285

流動資金風險

本集團旨在利用衍生金融負債、銀行及其他借貸、優先票據、證券化安排收款、應付有關連公司款項、一間合營公司／聯營公司提供的貸款／應付一間合營公司／聯營公司款項、應付非控制股東款項及租賃負債，在資金持續性與靈活性之間維持平衡。本集團亦監察現時及預期流動資金需求，以及定期監察其符合借款契約規定，確保其維持充裕的營運資金及充足而穩定的資金來源，以滿足其流動資金需求。

下表詳細說明本集團金融負債的到期期限。該表格依據本集團被要求還款的最早日期的金融負債的未折讓現金流量而編製。該表包括利息及本金現金流量。

由於衍生工具以淨值結算，故呈報未折讓現金流出淨額。

流動資金及利率風險表

	加權平均 實際利率 %	1年內 或應要求 人民幣百萬元	1年以上 但不超過2年 人民幣百萬元	2年以上 但不超過5年 人民幣百萬元	5年以上 人民幣百萬元	未折讓現金 流量總額 人民幣百萬元	於2025年 12月31日的 賬面值 人民幣百萬元
2025年							
非衍生金融負債							
包含在應付賬款、已收按金及應計費用中的金融負債		3,616	159	317	31	4,123	4,123
銀行及其他借貸	4.77%	4,647	2,506	6,795	8,098	22,046	19,200
優先票據	5.59%	2,890	—	—	—	2,890	2,809
證券化安排收款	3.90%	220	233	788	5,094	6,335	4,285
應付有關連公司款項		331	—	—	—	331	331
合營公司／聯營公司所提供的貸款／應付合營公司／聯營公司款項		163	1,063	6,679	—	7,905	7,295
應付非控制股東款項		9	—	—	—	9	9
金融擔保合約(附註)		107	—	—	—	107	—
租賃負債		5	5	15	37	62	49
		11,988	3,966	14,594	13,260	43,808	38,101

41. 金融工具 — 續

b. 財務風險管理目標及政策 — 續

流動資金風險 — 續

流動資金及利率風險表 — 續

	加權平均 實際利率 %	1年內 或應要求 人民幣百萬元	1年以上 但不超過2年 人民幣百萬元	2年以上 但不超過5年 人民幣百萬元	5年以上 人民幣百萬元	未折讓現金 流量總額 人民幣百萬元	於2024年 12月31日的 賬面值 人民幣百萬元
2024年							
非衍生金融負債							
包含在應付賬款、已收按金及應計費用中的金融負債		3,362	169	333	35	3,899	3,899
銀行及其他借貸	4.92%	5,456	3,289	6,362	8,093	23,200	19,277
優先票據	5.54%	3,777	2,955	—	—	6,732	6,437
證券化安排收款	3.90%	216	220	744	5,272	6,452	4,213
應付有關連公司款項		339	—	—	—	339	339
一間合營公司／聯營公司所提供的貸款／應付一間合營公司／聯營公司款項		334	5,914	—	—	6,248	6,125
非控制股東所提供的貸款／應付非控制股東款項		943	—	—	—	943	943
金融擔保合約(附註)		102	—	—	—	102	—
租賃負債		13	13	41	58	125	100
		14,542	12,560	7,480	13,458	48,040	41,333

附註：

上述金融擔保合約金額即若交易對方追討有關擔保，根據安排本集團可能被要求支付擔保總額的最高款項。根據報告期末的預測，本集團認為，根據該安排償付的可能性很小。然而，此項估計可能會改變，取決於持有已擔保財務應收賬款的交易對方遭受信貸損失而按擔保條款追討的可能性。

倘浮動利率與報告期末釐定的該等估計利率有所差異，則上述包括的非衍生金融負債浮息工具金額將有所轉變。

c. 公平值計量

本集團的金融資產及金融負債(不包括衍生金融工具)的公平值按折讓現金流量分析根據公認定價模式釐定。

本集團的非上市公司投資並非於活躍市場買賣，其大部分公平值分類為第3層級以內，並使用資產淨值模式釐定。該等投資的公平值計量可能涉及不可觀察輸入值，例如信貸息差、相關投資淨值、違約可能性、違約損失率、波幅及流動資金折現。該等第3級投資公平值對該等不可觀察輸入值的敏感度不高。

本集團的衍生金融工具於報告期末按公平值計量，按照公平值之可觀察程度歸合為第2級金融工具。

本集團作為金融負債的貨幣遠期合約人民幣3,700萬元(2024年：金融負債人民幣300萬元)乃根據未來現金流之現值計量，根據遠期匯率(報告年末的可觀察遠期匯率)及訂約遠期利率估計，按反映不同交易對方信貸風險的比率折現。

年內，第1級與第2級公平值計量之間概無轉換，亦無就金融資產及金融負債轉入或轉出第3級(2024年：無)。

41. 金融工具 — 續

c. 公平值計量 — 續

歸類為第3級的一間聯營公司所提供的定息貸款、一間合營公司所提供的貸款、向合營公司的貸款、銀行及其他借貸以及證券化安排收款的公平值乃通過使用具有類似條款、信貸風險及剩餘期限工具的當前可用利率對預期未來現金流量進行貼現計算所得。本集團於2025年及2024年12月31日一間聯營公司所提供的定息貸款、一間合營公司所提供的貸款、向合營公司的貸款、銀行及其他借貸以及證券化安排收款金額與其公平值相若。

優先票據公平值乃根據市價計算得出。

披露公平值之資產／負債：

於2025年12月31日

	使用的公平值計量			總計 人民幣百萬元	賬面值 人民幣百萬元
	於活躍市場的 報價 (第1級)	重大可觀察輸入值 (第2級)	重大不可觀察 輸入值 (第3級)		
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元		
合營公司所提供的貸款	—	—	1,484	1,484	1,484
一間聯營公司所提供的貸款	—	—	5,735	5,735	5,735
銀行及其他借貸	—	—	2,300	2,300	2,300
證券化安排收款	—	—	4,285	4,285	4,285
優先票據	2,716	—	—	2,716	2,809
	2,716	—	13,804	16,520	16,613

於2024年12月31日

	使用的公平值計量			總計 人民幣百萬元	賬面值 人民幣百萬元
	於活躍市場的 報價 (第1級)	重大可觀察輸入值 (第2級)	重大不可觀察 輸入值 (第3級)		
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元		
合營公司所提供的貸款	—	—	36	36	36
一間聯營公司所提供的貸款	—	—	5,825	5,825	5,825
銀行及其他借貸	—	—	800	800	800
證券化安排收款	—	—	4,213	4,213	4,213
優先票據	5,743	—	—	5,743	6,437
	5,743	—	10,874	16,617	17,311

本公司董事認為，於綜合財務報表確認的按已攤銷成本列賬的金融資產及金融負債賬面值與其公平值相若。

於估計某項資產或負債的公平值時，本集團使用市場可觀察數據(如有)進行估計。倘某項資產或負債公平值出現重大變動，則會向本公司董事匯報出現波動的理由，以便採取適當行動。

42. 綜合現金流量表附註

a. 融資活動產生的負債對賬

下表詳細說明本集團融資活動產生的負債變動(包括現金及非現金變動)。融資活動產生的負債指已經或將會分類至本集團綜合現金流量表項下融資活動產生的現金流量的負債。

	應付有關連 公司款項及 其他應付款*	銀行 及其他借貸	優先票據	證券化 安排收款	衍生 金融工具	非控制股東 所提供的貸款 ／應付非控制 股東款項**	合營公司 所提供的 貸款	聯營公司 所提供的 貸款／應付 聯營公司款項***	股息	租賃負債	總計
	人民幣百萬元 附註 23 及 25	人民幣百萬元 附註 27	人民幣百萬元 附註 30	人民幣百萬元 附註 31	人民幣百萬元	人民幣百萬元 附註 24	人民幣百萬元 附註 18	人民幣百萬元 附註 17	人民幣百萬元 附註 11	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於2025年1月1日	113	19,277	6,437	4,213	3	932	66	5,971	—	100	37,112
融資現金流量	—	(102)	(3,512)	52	—	(932)	1,418	—	(268)	(4)	(3,348)
已付利息	—	(993)	(253)	(176)	—	—	(5)	—	—	—	(1,427)
公平值變動	—	—	—	—	34	—	—	—	—	—	34
外匯調整	—	41	(74)	—	—	—	—	—	—	—	(33)
利息開支	—	973	211	187	—	—	5	70	—	1	1,447
2024年末期股息	—	—	—	—	—	—	—	—	268	—	268
應付利息	—	4	—	9	—	—	—	—	—	—	13
租賃出售	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(48)	(48)
貸款資本化為投資	—	—	—	—	—	—	—	(306)	—	—	(306)
於2025年12月31日	113	19,200	2,809	4,285	37	—	1,484	5,735	—	49	33,712

	應付有關連 公司款項及 其他應付款*	銀行 及其他借貸	優先票據	證券化 安排收款	衍生 金融工具	非控制股東 所提供的貸款 ／應付非控制 股東款項**	合營公司 所提供的 貸款	聯營公司 所提供的 貸款／應付 聯營公司款項***	股息	租賃負債	總計
	人民幣百萬元 附註 23 及 25	人民幣百萬元 附註 27	人民幣百萬元 附註 30	人民幣百萬元 附註 31	人民幣百萬元	人民幣百萬元 附註 24	人民幣百萬元 附註 18	人民幣百萬元 附註 17	人民幣百萬元 附註 11	人民幣百萬元	人民幣百萬元
於2024年1月1日	113	17,676	9,898	4,359	31	—	90	6,045	—	58	38,270
融資現金流量	—	1,952	(3,520)	(45)	50	(56)	26	—	(423)	(14)	(2,030)
已付利息	—	(1,151)	(565)	(178)	—	—	(6)	(219)	—	—	(2,119)
公平值變動	—	—	—	—	(78)	—	—	—	—	—	(78)
外匯調整	—	169	121	—	—	—	—	—	—	—	290
附屬公司非控制股東 的注資	—	—	—	—	—	(2)	—	—	—	—	(2)
附屬公司非控制股東 的資本削減	—	—	—	—	—	28	—	—	—	—	28
利息開支	—	1,134	503	185	—	—	6	145	—	4	1,977
2023年末期股息	—	—	—	—	—	—	—	—	423	—	423
附屬公司的非控制股東 的股息	—	—	—	—	—	30	—	—	—	—	30
應付利息	—	(4)	—	(8)	—	—	—	—	—	—	(12)
出售附屬公司	—	(499)	—	—	—	—	(50)	—	—	—	(549)
其他	—	—	—	(100)	—	—	—	—	—	—	(100)
開始租賃	—	—	—	—	—	—	—	—	—	52	52
附屬公司一名非控制股東 所提供的貸款重新分類	—	—	—	—	—	932	—	—	—	—	932
於2024年12月31日	113	19,277	6,437	4,213	3	932	66	5,971	—	100	37,112

* 截至2025年12月31日，總額為人民幣3.31億元(2024年：人民幣3.39億元)的應付有關連公司款項中，人民幣1,300萬元(2024年：人民幣1,300萬元)為融資活動產生的負債。截至2025年12月31日，應付賬款、已收按金及應計費用共計人民幣42.93億元(2024年：人民幣42.60億元)，其中人民幣1億元(2024年：人民幣1億元)為融資活動負債。

** 截至2025年12月31日，總額為人民幣900萬元(2024年：人民幣9.43億元)的非控制股東提供的貸款／應付非控制股東款項中，人民幣零元(2024年：人民幣9.32億元)為融資活動產生的負債。

***截至2025年12月31日，總額為人民幣57.96億元(2024年：人民幣60.41億元)的聯營公司提供的貸款／應付聯營公司款項中，人民幣57.35億元(2024年：人民幣59.71億元)為融資活動產生的負債。

42. 綜合現金流量表附註 — 續

b. 租賃現金流出總額

計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
融資活動內	(4)	(14)

43. 報告期後事項

於2026年1月26日，本集團發行於2029年到期之300,000,000美元9.75%優先票據。所得款項淨額用於就其於2026年到期之未償付400,000,000美元5.50%票據的同時收購要約撥資。於2026年1月29日，本金總額為295,000,000美元之2026年到期票據已收購並註銷。

44. 本公司財務狀況表

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
非流動資產		
於附屬公司的投資	10,614	10,160
附屬公司欠款	9,712	9,988
	20,326	20,148
流動資產		
銀行結餘	4	6
	4	6
流動負債		
其他應付款項及應計費用	(4)	(4)
應付所得稅	(33)	(33)
	(37)	(37)
淨資產	20,293	20,117
股本及儲備		
股本	146	146
儲備(附註)	20,147	19,971
權益總額	20,293	20,117

附註：下表列示本公司的儲備詳情：

	股份溢價 人民幣百萬元	股份獎勵儲備 人民幣百萬元	其他儲備 人民幣百萬元	保留溢利 人民幣百萬元	總計 人民幣百萬元
於2024年1月1日	18,052	10	507	1,374	19,943
年度溢利及全面總收入	-	-	-	451	451
已付2023年末期股息	-	-	-	(423)	(423)
於2024年12月31日及2025年1月1日	18,052	10	507	1,402	19,971
年度溢利及全面總收入	-	-	-	444	444
已付2024年末期股息	-	-	-	(268)	(268)
於2025年12月31日	18,052	10	507	1,578	20,147

45. 主要附屬公司詳情

於2025年12月31日及2024年12月31日本公司主要附屬公司詳情如下：

附屬公司名稱	註冊成立／ 成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	應佔本公司所持權益		營業地點	主要業務
			2025年	2024年		
			(附註a)			
Shui On Development (Holding) Limited	開曼群島 2005年7月27日	22股每股面值 0.01美元的普通股	100%	100%	香港	投資控股及債務融資
瑞安房地產管理有限公司	香港 2004年5月12日	1股面值 港幣1元的普通股	100%	100%	香港	提供管理服務
Shui On Xintiandi Limited	開曼群島 2011年10月27日	1,280,312股 每股面值0.001美元的 普通股	100%	100%	香港	投資控股
佛山安盈房地產有限公司(附註d)	中國內地 2008年1月8日	註冊及繳足資本 人民幣392,000,000元	100%	100%	中國內地	物業投資
佛山瑞東置業有限公司(附註d)	中國內地 2008年4月25日	註冊及繳足資本 人民幣1,439,000,000元	100%	100%	中國內地	物業發展
佛山瑞房置業有限公司(附註d)	中國內地 2008年5月21日	註冊及繳足資本 人民幣813,910,398元	100%	100%	中國內地	物業發展
佛山瑞康天地置業有限公司(附註d)	中國內地 2008年5月21日	註冊及繳足資本 人民幣790,000,000元	100%	100%	中國內地	物業發展
佛山瑞安天地房地產發展有限公司 (附註d)	中國內地 2008年1月8日	註冊及繳足資本 人民幣534,000,000元	100%	100%	中國內地	物業投資
佛山益康置業有限公司(附註d)	中國內地 2008年1月8日	註冊及繳足資本 人民幣817,000,000元	100%	100%	中國內地	物業發展
上海柏興房地產有限公司(附註c)	中國內地 1999年2月2日	註冊及繳足資本 人民幣146,761,000元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資
上海復祥房地產有限公司(附註b)	中國內地 2001年12月19日	註冊及繳足資本 人民幣315,000,000元	99%	99%	中國內地	物業發展及物業投資
上海紀興房地產有限公司(附註c)	中國內地 1999年2月2日	註冊及繳足資本 人民幣69,452,000元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資
上海九海利盟房地產有限公司 (附註b)	中國內地 1994年11月1日	註冊及繳足資本 30,000,000美元	80%	80%	中國內地	物業發展及物業投資
上海駿興房地產開發有限公司 (附註b)	中國內地 2009年3月5日	註冊及繳足資本 人民幣10,000,000元	98%	98%	中國內地	物業發展
上海瑞城房地產有限公司(附註c)	中國內地 1996年5月6日	註冊及繳足資本 人民幣70,000,000元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資
上海瑞橋房地產發展有限公司 (附註c)	中國內地 2010年12月28日	註冊及繳足資本 人民幣3,900,000,000元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資
上海新天地廣場有限公司(附註c)	中國內地 1999年2月2日	註冊及繳足資本 人民幣98,261,000元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資
上海興啓房地產有限公司(附註c)	中國內地 1999年2月2日	註冊及繳足資本 人民幣266,653,000元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資
武漢瑞安商祺有限公司(附註d)	中國內地 2012年7月24日	註冊及繳足資本 人民幣104,600,000元	100%	100%	中國內地	物業投資
武漢瑞安天地房地產發展有限公司 (附註c)	中國內地 2005年8月2日	註冊及繳足資本 288,000,000美元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資

45. 主要附屬公司詳情 — 續

附屬公司名稱	註冊成立／ 成立地點及日期	已發行及 繳足股本／ 註冊資本	應佔本公司所持權益		營業地點	主要業務
			2025年	2024年		
			(附註a)			
上海彩興房地產開發有限公司 (附註b)	中國內地 2014年5月16日	註冊及繳足資本 人民幣500,000,000元	99%	99%	中國內地	物業發展
上海豐誠物業管理有限公司(附註c)	中國內地 2004年1月18日	註冊及繳足資本 人民幣37,079,950元	100%	100%	中國內地	物業管理
瑞安管理(上海)有限公司(附註c)	中國內地 2004年6月14日	註冊及繳足資本 58,000,000美元	100%	100%	中國內地	提供管理服務
瑞安建築有限公司(附註b)	中國內地 1985年4月27日	註冊及繳足資本 人民幣113,000,000元	100%	100%	中國內地	提供建築服務
上海新灣景置業有限公司(附註d)	中國內地 2008年3月28日	註冊及繳足資本 人民幣40,000,000元	100%	100%	中國內地	物業發展及物業投資
上海蟠龍天地有限公司(附註d)	中國內地 2017年5月8日	註冊及繳足資本 人民幣1,300,000,000元	80%	80%	中國內地	物業發展及物業投資
瑞安新天地(上海)商業管理有限公司 (附註c)	中國內地 2013年2月25日	註冊及繳足資本 10,000,000美元	100%	100%	中國內地	提供管理服務
上海瑞安投資集團有限公司(附註c)	中國內地 2022年10月20日	註冊資本 170,000,000美元 繳足資本 90,619,348美元	100%	100%	中國內地	投資控股及債務融資
上海瑞新里企業管理有限公司 (附註d)	中國內地 2025年4月14日	註冊資本 人民幣10,000,000元 繳足資本 人民幣3,002,000元	100%	100%	中國內地	提供管理服務
上海召樓天地有限公司(附註d)	中國內地 2022年11月18日	註冊資本 人民幣2,700,000,000元 繳足資本 人民幣472,568,000元	60%	90%	中國內地	物業發展及物業投資

附註：

a. 本公司直接持有 Shui On Development (Holding) Limited 的股權，而其他於附屬公司的股權則由本公司間接持有。

b. 該公司為一間中外合資企業。

c. 該公司為一間外商獨資企業。

d. 該公司為一間本地獨資企業。

下表列示擁有重大非控制股東權益之本公司非全資附屬公司詳情：

	非控制股東所持股本 權益比例		分配至 非控制股東之溢利		累計非控制股東權益	
	於12月31日		截至12月31日止年度		於12月31日	
	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
			人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元	人民幣 百萬元
擁有非控制股東權益的個別 非重大附屬公司	不適用	不適用	49	630	1,753	4,184

財務概要

綜合損益表滙總

截至12月31日止年度

	2021年 人民幣百萬元	2022年 人民幣百萬元	2023年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元	2025年 人民幣百萬元
收入	17,555	15,565	9,752	8,173	4,093
股東應佔溢利/(虧損)	1,636	906	810	180	(1,782)
永久資本證券持有者	234	116	–	–	–
附屬公司的非控制股東	338	453	587	630	49
年度溢利/(虧損)	2,208	1,475	1,397	810	(1,733)

綜合財務狀況表滙總

於12月31日

	2021年 人民幣百萬元	2022年 人民幣百萬元	2023年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元	2025年 人民幣百萬元
投資物業	51,311	51,665	49,604	40,964	40,160
物業及設備	1,193	1,197	970	829	780
發展中待售物業	6,699	4,541	1,957	2,694	3,227
待售物業	7,217	1,759	1,069	817	470
於聯營公司的權益	8,038	8,010	8,932	8,641	11,888
於合營公司的權益	15,472	13,154	13,696	14,806	12,282
應收賬款、按金及預付款項	2,178	1,901	3,481	976	827
其他資產	4,504	9,283	12,372	14,477	6,492
已抵押銀行存款、銀行結餘及現金	17,284	13,368	8,917	7,734	6,451
總資產	113,896	104,878	100,998	91,938	82,577
流動負債	34,149	27,524	25,641	17,713	14,494
非流動負債	30,569	32,953	31,208	31,556	29,853
總負債	64,718	60,477	56,849	49,269	44,347
淨資產	49,178	44,401	44,149	42,669	38,230
應佔權益：					
本公司股東	39,936	39,150	38,863	38,485	36,477
永久資本證券持有者	4,049	–	–	–	–
非控制股東權益	5,193	5,251	5,286	4,184	1,753
權益總額	49,178	44,401	44,149	42,669	38,230

每股資料

截至12月31日止年度

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
每股基本盈利/(虧損)(人民幣)	0.203	0.113	0.101	0.022	(0.222)
每股股息					
– 已付中期股息(港幣)	0.036	0.036	0.032	–	–
– 擬派末期股息(港幣)	0.084	0.064	0.058	0.036	–
– 全年股息(港幣)	0.120	0.100	0.090	0.036	–
紅股	–	–	–	–	–

公司資料

董事會

執行董事

羅康瑞先生(主席)
羅寶瑜女士(副主席)
王穎女士(行政總裁)
孫希灝先生(財務總裁及投資總裁)

獨立非執行董事

黎定基先生
沈達理先生
吳雅婷女士
吳港平先生
黎韋詩女士
郭敬文先生

審核及風險委員會

吳港平先生(主席)
郭敬文先生
黎韋詩女士

薪酬委員會

黎定基先生(主席)
羅康瑞先生
郭敬文先生

提名委員會

沈達理先生(主席)
黎韋詩女士
羅寶瑜女士

可持續發展委員會

吳雅婷女士(主席)
黎韋詩女士
羅寶瑜女士
王穎女士

策略委員會

羅康瑞先生(聯席主席)
沈達理先生(聯席主席)
黎定基先生
吳港平先生
郭敬文先生
羅寶瑜女士
孫希灝先生

公司秘書

黃金綸先生

核數師

安永會計師事務所
註冊公眾利益實體核數師

法律顧問

富而德律師事務所
孖士打律師行

註冊辦事處

One Nexus Way
Camana Bay
Grand Cayman, KY1-9005
Cayman Islands

公司總部

(上海) 中國上海淮海中路333號
瑞安廣場26樓
郵政編碼: 200021
(香港) 香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心34樓

香港營業地點

香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心34樓

主要股份過戶登記處

Suntera (Cayman) Limited
Suite 3204, Unit 2A, Block 3
Building D
P.O. Box 1586
Gardenia Court
Camana Bay
Grand Cayman, KY1-1100
Cayman Islands

香港股份過戶登記分處

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

主要往來銀行

交通銀行股份有限公司
中國銀行股份有限公司
招商銀行股份有限公司
中國工商銀行股份有限公司
上海浦東發展銀行股份有限公司
大華銀行

股份代號

272

網址

www.shuionland.com

投資者關係

黃沛穎女士
電話: (852) 2879 1859
電郵: sol.ir@shuion.com.cn
地址: 香港灣仔
港灣道6-8號
瑞安中心34樓



瑞安房地產
SHUI ON LAND

