JINMAO 中国金茂

中國金茂控股集團有限公司

（於香港註冊成立的有限公司）

股票代號：00817

品質築就
更美生活

二零二五年年報



中国中化成员企业


精品持有
品質服務
建築科技
地產開發

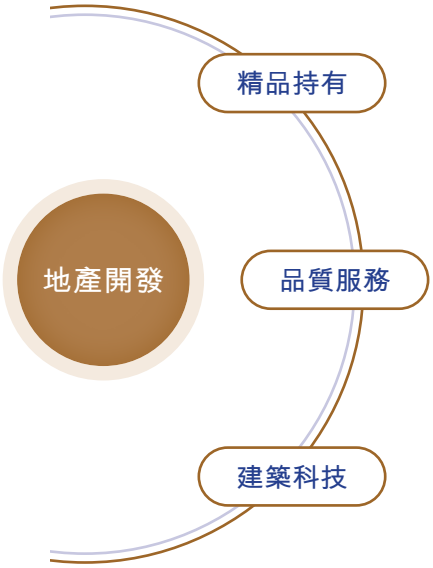
目錄

2	關於中國金茂
4	公司資料
5	財務摘要
6	主席致辭
9	榮譽和獎項
10	管理層討論與分析
58	可持續發展
70	投資者關係
73	董事及高級管理層簡介
86	企業管治報告
109	董事會報告
145	獨立核數師報告
151	合併損益表
152	合併全面收益表
153	合併財務狀況表
155	合併權益變動表
157	合併現金流量表
160	財務報表附註
280	五年財務資料

關於中國金茂

中國金茂控股集團有限公司(「中國金茂」、「公司」、「本公司」)是中國中化控股有限責任公司(「中國中化」)旗下城市運營領域的平台企業。中國金茂於2007年在香港聯合交易所有限公司(簡稱「香港聯交所」)主板上市(股票代號：HK.00817)，被香港恒生指數納入包括恒生綜合指數、恒生綜合行業指數一地產建築業、恒生中國國有企業指數、恒生港股通指數、恒生中國高股息率指數等在內的一系列成份股。中國中化是由中國中化集團有限公司(「中化集團」)與中國化工集團有限公司(「中國化工」)聯合重組而成，為國務院國資委監管的國有重要骨幹企業。中國中化業務範圍覆蓋生命科學、材料科學、石油化工、環境科學、橡膠輪胎、機械裝備、城市運營、產業金融等八大領域，是全球規模領先的綜合性化工企業。

「一核」•「三聚焦」



中國金茂秉持「產品引領•客戶至上」的核心理念，持續推進「一核•三聚焦」業務戰略升級，構建形成了以高品質地產開發為核心，聚焦精品持有、品質服務、建築科技業務的多維業務聯動，加速打造第二增長曲線。業務涵蓋住宅與綜合物業開發、酒店經營、零售商業、商務租賃、物業服務、建築科技、城市代建及城市更新等領域。2022年，分拆物業管理業務，成立金茂物業服務發展股份有限公司(簡稱：金茂服務，股票代碼：HK.00816)並於香港聯合交易所上市；2024年，華夏金茂商業REIT(基金代碼：508017.SH)在上海證券交易所上市。

基於對城市潛能的遠見與行業趨勢的洞察，充分發揮業務板塊間協同效應和聯動優勢，持續構建行業新發展模式，為更好地滿足人民群眾對美好生活的需要，打造了以「金茂」品牌為核心的高端系列產品，「金玉滿堂」四大住宅產品線精彩亮相，在行業中不斷重新定義高端與質量，「智慧科技、綠色健康」成為獨有的優質基因及品牌內涵。目前，中國金茂已成功進駐京津冀、長三角和珠三角等中國高速發展區域，公司在北京、天津、上海、廣州等核心城市持有項目，銷售規模及綜合實力進入行業第一梯隊。始終堅持可持續發展理念，MSCI ESG評級穩居A級，納入「恒生港股通中國央企ESG領先指數」，連續兩年入選國務院國資委社會責任局「央企ESG•先鋒100指數」。

展望未來，公司將深入融合中國中化的多元化業務、發揮好新型建材協同優勢，牢牢把握國家新型城鎮化中城市升級、消費升級及住房升級帶來的結構性機會，貫徹「產品引領•客戶至上」理念，滿足人民群眾對「好房子」的需求，着力做優做強第二曲線，向「活得好」「活出彩」堅實邁進，將中國金茂打造成為產品領先、結構合理、特色突出的頭部城市運營商。

關於中國金茂

物業開發

- 2025年度簽約銷售額排名Top8。
- 「金玉滿堂」四大住宅產品線精彩亮相，產品線全面升級。
- 成功在北京、上海戰略城市實現加倉補貨。

簽約銷售額
（人民幣百萬元）

2025 113,500
2024 98,255





物業投資

- 主要物業投資項目包括商業零售中心和寫字樓13個。
- 本年杭州秦望水街項目高品質開業。

租金收入
（人民幣百萬元）

2025 1,672.1
2024 1,697.3

酒店經營

- 主要經營高端酒店12家，客房數超過3,601間
- 本年輕資產運營項目江陰嘉悅酒店、南昌嘉悅酒店分別於4月和11月開業。

酒店經營收入
（人民幣百萬元）

2025 1,620.2
2024 1,698.6





金茂服務

- 總在管建築面積約達105.7百萬平方米，遍及中國25個省、直轄市及自治區的66個城市；在中國管理636個物業項目，包括430個住宅社區及206個非住宅物業。

金茂服務經營收入
（人民幣百萬元）

2025 3,667.8
2024 2,966.0

公司資料

公司名稱

中國金茂控股集團有限公司

主要辦事處

香港灣仔
港灣道1號
會展廣場
辦公大樓47樓
4702-4703室

執行董事

陶天海先生(主席及代行首席執行官)
張輝先生(高級副總裁)
喬曉潔女士(首席財務官)

非執行董事

崔焱先生
劉文先生
陳一江先生
王葳女士

獨立非執行董事

劉峰先生
孫文德先生
高世斌先生
鍾偉先生

首席財務官

喬曉潔女士

合資格會計師

廖繼勤先生

公司秘書

廖繼勤先生

授權代表

陶天海先生
喬曉潔女士

替代授權代表

廖繼勤先生

法律顧問

君合律師事務所
香港中環
干諾道中1號
友邦金融中心7樓

北京市天元律師事務所
北京市西城區金融大街
35號國際企業大廈A座509

核數師

安永會計師事務所
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

股票代號

00817

股份過戶登記處

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1712-1716舖

投資者聯絡方式

電子郵件：chinajinmao_IR@sinochem.com

公司網站

www.chinajinmao.cn

財務摘要

	2025年（人民幣百萬元）	2024年（人民幣百萬元）	百分比變動 (%)
收入	**59,371.3**	**59,053.0**	**1%**
毛利	**9,221.3**	**8,596.9**	**7%**
本公司所有者應佔溢利	**1,253.2**	**1,064.8**	**18%**
減：投資物業公平值虧損（已扣除遞延税項）	-109.5	-268.0	59%
本公司所有者應佔溢利－扣除投資物業公平值虧損（已扣除遞延税項）	1,362.7	1,332.8	2%
資產總額	**441,733.8**	**409,256.4**	**8%**
本公司所有者應佔權益	**53,237.1**	**53,575.1**	**-1%**
每股基本盈利（人民幣分）	**4.38**	**5.19**	**-16%**
每股基本盈利－扣除投資物業公平值虧損（已扣除遞延税項）（人民幣分）	5.19	7.18	-28%
股息（港仙）（註1）			
－末期及中期息每股	3.0	3.0	0%
淨債務與調整後資本比率(%)（註2）	69	67	不適用

註1： 2025年中期息每股3.0港仙，末期息每股0港仙，共計每股3.0港仙。2024年中期息每股3.0港仙，末期息每股0港仙，共計每股3.0港仙。

註2： 淨債務與調整後資本比率詳見「管理層討論與分析•財務回顧」部分

主席致辭



主席
陶天海

公司將在加快構建發展「新模式」方面探索布局。聚焦主責主業，圍繞科技創新、前瞻洞察、精益建造、美學藝術、極致供應鏈、極致服務的產品驅動要素，成為「有科技內核、極致產品追求、極致服務體驗」的領先房企。做強做優第二曲線業務，在開發業務持續精進的基礎上，着力發展精品持有、品質服務及建築科技業務，打造「特而美、精而美」具有辨識度的領先品牌，實現業務生態閉環。

尊敬的各位股東：

本人謹代表中國金茂董事會(「董事會」)提呈本公司及其子公司(「本集團」、「我們」)截至2025年12月31日止年度(「回顧期」、「報告期」、「2025年」或「本年度」)之全年業績報告，請各位股東審閱。

2025年是「十四五」規劃收官之年，中國經濟運行總體平穩、發展向新向優。房地產市場仍處在築底過程中，行業競爭格局加速演變，企業經營持續承壓。面臨艱難的外部形勢，公司堅定「做優增量、盤活存量」策略不動搖，着力推進「六力三比」主題年工作，系統提升全鏈競爭力，持續推進奮進計劃，達成階段性目標，全年銷售簽約逆勢增長、進入行業前八，股價漲幅領跑同行，業內率先實現止跌回穩。

隨着發展戰略持續深化與組織迭代升級，公司面貌煥然一新。我們將最新政策導向與市場變化融入到公司戰略之中，堅持「深耕聚焦、提質增效」的戰略主旨，「一核·三聚焦」的業務戰略，明晰了從「活下來」到「活得好」、「活出彩」的戰略藍圖，致力於將中國金茂打造成為產品領先、結構合理、特色突出的頭部城市運營商。**堅持「增存並重」執行策略，進一步走順了以增量帶動存量去化的路徑。**更大力度推動存量資產盤活，加快資金回流與結構優化；更加極致加速增量項目周轉，迅速回流資金並投入再生產，確保「一年一熟」，力爭「一年兩熟」。**持續推動組織變革，強化運營管控與穿透式管理，提升經營決策效率。**開發業務壓縮管理層級，撤銷五大區域，調整為「總部－地區公司」兩級管控。非開單位持續精簡架構，全面落地「平台+端」模式，減少中間層級，加強平台實操，打通了「組織變革、效能提升、士氣提振、業績達成」的管理閉環。

堅定貫徹「經營思維」，錨定「三個加快、一個重視」方向，全面兑現業績承諾。公司以經營性現金流快速回正為核心，加快增量項目去化。聚焦核心城市核心板塊獲取21宗土地，新增超1000億高質量貨值，北京、上海戰略城市實現加倉補貨。「金玉滿堂」四大產品線全面落地，均打造成本地現象級紅盤，西安璞逸東方等多項目成為城市銷冠，11城市銷售排名進入行業前十名，西安、鄭州、雄安、太原佔據城市榜首。首開、回正、做收周期全面提速，重慶璞印金開等多項目實現「一年兩熟」，依托增量項目「做一成一」，公司成為TOP10房企中銷售額唯一增長的企業。**以奮進計劃為主要抓手，加快存量項目盤活。**與城市發展同頻，探索並走通了掛賬式收儲、收調供等路徑，全年累計盤活土地15宗，實現了以增量帶動存量解決的突破，同時通過尾盤清盤、老盤新做等方式，加速滯重庫存去化，助力公司貨值結構改善。**以推動意識轉型、能力轉型為重點，加快第二曲線打造。**加速經營突破和業績改善，全年收入穩中有升。持有業務聚焦提升經營質效，着力標杆項目打造，酒店業績繼續跑贏競爭組合，長沙金茂覽秀城REIT股價上漲近40%，獲得資本市場認可；物業服務找準提質增效方向，加速組織精進，推動低效項目治理，取得積極成效；

主席致辭

建築科技持續鞏固金茂科技IP護城河，圍繞新風、降噪、節能、體感舒適及經久耐用發力，持續迭代科技系統產品，實現核心競爭力提升。**重視風險隱患控制，助力公司高質量發展。**公司夯實安全生產基礎，資產負債率保持穩定，有效防範化解風險。

公司始終將企業發展融入國家大局，聚焦核心使命，高標準履行企業社會責任。以品質初心持續引領「好房子」建設，持續強化客戶導向，做實品質管理，升級客戶服務體系，全年累計實現2.3萬套住宅高品質交付，不僅「保交房」、還要「交好房」，客戶滿意度94分，達到行業標桿水平，彰顯金茂的品質匠心。**貫徹「綠色發展」理念，實現高質量發展。**年內新增13個二星及以上綠色建築標識、5個超低能耗及1個近零能耗項目，助力城市綠色低碳轉型和可持續發展，首次獲得評級機構GRESB最高級別五星級，Wind（萬得）ESG評級升至AA級。

中國金茂積極擁抱變革，完成了「活下來」的階段性目標，公司實踐也深刻驗證了「三個行得通」，通過產品引領走出市場獨立行情是行得通的，通過項目成功操盤推動公司組織能力迭代升級是行得通的，通過做優增量和盤活存量實現煥新是行得通的，堅定了我們對未來健康發展的信心和決心。

展望未來，未來五年是宏觀經濟及地產行業高質量發展蓄勢攻堅期，也是財務穩健、品質領先的企業實現戰略突破的關鍵機遇期。人民群眾對美好生活的向往給行業帶來結構性機會凸顯，需求升級、消費升級、城市升級將推動行業逐步回歸平穩發展軌道。**公司將在加快構建發展「新模式」方面探索布局。**聚焦主責主業，圍繞科技創新、前瞻洞察、精益建造、美學藝術、極致供應鏈、極致服務的產品驅動要素，成為「有科技內核、極致產品追求、極致服務體驗」的領先房企。做強做優第二曲線業務，在開發業務持續精進的基礎上，着力發展精品持有、品質服務及建築科技業務，打造「特而美、精而美」具有辨識度的領先品牌，實現業務生態閉環。短期來看，房地產行業下行慣性還在延續，風險尚未出清，2026年是「十五五」新程起航的關鍵之年，公司將繼續落實四個極致，系統推進六力三比，堅決打贏產品文化構建、第二曲線加速、經營業績兑現的三場戰役，積蓄煥新向上動力。

征程萬里雲鵬舉，篤力奮楫開新篇。中國金茂正處在從「活下來」向「活得好」轉變的關鍵期，公司全體員工將永葆創新創業精神，攻堅克難、砥礪奮進，為全體股東創造更大價值，真正做到不負信任、超越期待。在此，本人謹代表董事會，向本公司股東、客戶、業務夥伴及社會各界致以誠摯的謝意！



陶天海
主席

香港
2026年3月24日

榮譽和獎項

1月

- 由財經網、新地產主辦的「第二十屆中國地產金融年會」活動上，中國金茂榮獲「年度品牌影響力企業」獎項。

3月

- 由觀點指數研究院主辦的2025房地產卓越企業表現100研究成果授牌活動上，中國金茂以中國最具代表性、Great、Glory、最優秀Group榮獲「2025上市企業卓越表現（地產G30+）」獎項。

8月

- 在中國房地產報社與中國城市與區域治理研究院主辦的「2025第十五屆中國房地產品牌發展大會」上，中國金茂榮獲「2025中國房地產綜合實力標剛品牌企業」獎項。

12月

- 在每日經濟新聞主辦的2025年第十五屆上市公司口碑榜榜單中，中國金茂榮獲「上市公司最具社會責任獎」。

- 在思維財經 | 投資者網主辦的2025思維財經投資者年會暨18週年成就與榮耀盛典上，中國金茂榮獲「年度傑出品牌影響力企業」金橋獎。

- 在財聯社主辦的2025財聯社第八屆投資年會暨科大硅谷硬科技投資生態大會上，中國金茂榮獲「年度最具影響力企業榜單」中最具品牌價值獎。

- 在鳳凰網房產主辦的「好房子中國造」系列評測中，中國金茂被評為「2025年度責任品牌」。

管理層討論與分析 • 總體概述

2025年簽約銷售額

113,500
人民幣百萬元

No.8
行業排名第八

2025年簽約單價

27
人民幣千元

+24%
同比

2025年收入

59,371.3
人民幣百萬元

+1%
同比

2025年税前利潤

4,967.6
人民幣百萬元

+12%
同比

2025年本公司所有者應佔溢利

1,253.2
人民幣百萬元

+18%
同比

2025年本公司所有者應佔核心溢利(註1)

1,362.7
人民幣百萬元

+2%
同比





2025年末本集團持有的二級物業開發項目未銷售面積為

約2,447.6萬平方米(註2)

城市	未銷售面積（萬平方米）
北京	101.68
天津	58.08
雄安	1.64
青島	167.93
濟南	34.08
上海	88.36
南京	159.05
蘇州	103.69
溫州	124.81
杭州	42.81
寧波	39.44
合肥	14.46
西安	71.13
成都	36.05
重慶	76.28
昆明	46.66
貴陽	33.58
武漢	222.77
長沙	53.98
鄭州	49.43
太原	9.95
南昌	89.56
廣州	71.27
佛山	58.52
珠海	17.95
福州	155.75
廈門	5.99
三亞	7.07

註1： 本公司所有者應佔核心溢利為本公司所有者應佔溢利－扣除投資物業公平值虧損（已扣除遞延稅項）
註2： 2024年末本集團持有的二級物業開發項目未銷售面積為約2,689.0萬平方米

管理層討論與分析 • 總體概述

2025年，面對國內外經濟環境的複雜變化，在以習近平同志為核心的黨中央堅強領導下，各地區各部門深入貫徹落實黨中央、國務院決策部署，堅定不移貫徹新發展理念、推動高質量發展，統籌國內國際兩個大局，統籌發展和安全，實施更加積極有為的宏觀政策，縱深推進全國統一大市場建設，國民經濟運行頂壓前行、向新向優，高質量發展取得新成效，經濟社會發展主要目標任務圓滿實現，「十四五」勝利收官。全年國內生產總值按不變價格計算比上年增長5.0%，居民人均可支配收入比上年名義增長5.0%，扣除價格因素實際增長5.0%；全國規模以上工業增加值比上年增長5.9%，固定資產投資比上年下降3.8%。

2025年，房地產市場仍然備受關注。2025年，新建商品房銷售面積較上年下降8.7%；新建商品房銷售額較上年下降12.6%。住房城鄉建設部表示，「十四五」期間，保交樓、保交房任務全面完成。「十五五」時期，要抓好「兩個統籌」，推動房地產高質量發展。要加快構建房地產發展新模式，要堅持因城施策、精準施策、一城一策，城市政府要用好房地產市場調控自主權，因地制宜調整優化房地產政策，促進房地產市場持續健康發展。

從房地產市場格局來看，2025年房企整體業績延續築底態勢，企業經營持續承壓。整體來看，由於購房者的信心和預期仍在修復過程中，再加上市場仍有一定存量風險，企業銷售整體仍面臨著較為嚴峻的挑戰。

從酒店市場層面來看，2025年，受外部經營環境變化及消費心理重塑影響，酒店市場進入深度調整期，整體經營承壓。預計在旅遊市場整體提質增效的背景下，酒店業將進一步向品牌化、連鎖化和集團化縱深發展，但短期內仍需面對利潤空間壓縮的挑戰。

從商務租賃市場層面來看，隨着房地產市場的變化，商業體增量的下滑將成為新常態，商業地產進入存量時代，仍需正視行業存在的挑戰。行業新增投資大幅減少，企業紛紛棄重轉輕，輕資產模式漸成主流，提振市場信心仍是面臨的重要課題。

物業開發方面，在房地產市場深度調整的行業週期中，中國金茂逆勢突圍，2025年實現簽約金額1135億元，同比增幅達16%，市場排名第8，較去年提升4名，以硬核業績穿越市場波動。首開項目做一成一，實現開盤即熱銷的目標，6府7璞5滿8棠精彩呈現。

從酒店經營方面來看，2025年酒店行業景氣指數持續處於負值區間，市場分化愈發明顯。公司圍繞關鍵業績指標，全面提升經營能力，在行業環境低迷的情況下，公司酒店經營業績繼續跑贏市場競爭組合，頭部項目持續穩定貢獻利潤。

在商業零售方面，2025年商業發展呈現降速提質的態勢，消費成為推動經濟高質量發展的關鍵動力。公司通過量化指標動態優化管理舉措，推動業務效能提升。在營商業的多個指標實現同比增長，客流量同比顯著提升。

在資金獲取方面，本集團在2025年繼續積極拓展多種資金籌集渠道，2025年2月發行公司債人民幣17億元，票面利率2.79%；2025年3月發行公司債人民幣16億元，票面利率2.93%；2025年7月發行公司債人民幣20億元，票面利率2.38%；2025年7月發行銀行間市場中期票據人民幣20億元，票面利率2.3%；2025年9月發行公司債人民幣19.5億元，票面利率2.51%。

管理層討論與分析 • 項目總覽

2025年以來物業開發項目獲取情況

項目名稱	地點	項目計容建築面積（平方米）	項目類型	本集團所佔權益	竣工日期
北京					
北京市朝陽區三間房D區棚戶區改造土地開發項目－褡褳坡地塊	中國北京市朝陽區	80,830	住宅	30%	2026年
北京市朝陽區三間房D區棚戶區改造土地開發項目－三間房地塊	中國北京市朝陽區	92,106	住宅	70%	2026年
北京市朝陽區黃杉木店北住宅地塊	中國北京市朝陽區	82,910	住宅	33%	2027年
北京市朝陽區黃杉木店南住宅地塊&孫河商業地塊	中國北京市朝陽區	199,826	住宅	33%	2027年
北京市豐台區城鄉一體化槐房村和新宮村舊村改造項目NY-030（南區）-02地塊	中國北京市豐台區	51,794	住宅	36%	2027年
成都					
成都市龍泉驛區洪河85畝項目	中國四川省成都市龍泉驛區	141,456	住宅	51%	2027年
成都市龍泉驛區洪河70畝項目	中國四川省成都市龍泉驛區	116,448	住宅	51%	2027年
上海					
上海市虹口區C080302單元hk329-11地塊	中國上海市虹口區	76,310	住宅	52%	2027年
寶山站二期地塊	中國上海市寶山區	120,033	住宅、商業	26%	2027年
上海寶山區廟行地塊	中國上海市寶山區	100,714	住宅	40%	2027年

項目名稱	地點	項目計容建築面積（平方米）	項目類型	本集團所佔權益	竣工日期
佛山					
佛山市禪城區桂瀾路東側、華祥路南側地塊	中國廣東省佛山市禪城區	33,487	住宅	100%	2027年
廣州					
廣州市天河區世界大觀四期地塊	中國廣東省廣州市天河區	22,770	住宅	60%	2026年
杭州					
杭州市拱墅區運河新城單元原GS1004-08-2地塊	中國浙江省杭州市拱墅區	49,234	住宅	60%	2027年
杭州市濱江區BJ030102-25地塊	中國浙江省杭州市濱江區	71,363	住宅	20%	2027年
杭州市拱墅區原運河新城單元GS1004-09-2地塊	中國浙江省杭州市濱江區	28,062	住宅	60%	2027年
合肥					
合肥市高新區GX202504地塊	中國安徽省合肥市高新區	76,972	住宅	100%	2027年
南京					
南京市江寧區九龍湖地塊	中國江蘇省南京市江寧區	65,937	住宅	51%	2027年
南京市江寧區竹山路NO.2025G39地塊	中國江蘇省南京市江寧區	129,445	住宅	80%	2027年
青島					
青島市高新區青島中學以北HD0604-001-2地塊	中國山東省青島市高新區	100,230	住宅	81%	2027年
武漢					
武漢市漢陽區方島項目新A3地塊	中國湖北省武漢市漢陽區	59,600	住宅	100%	2027年
武漢市漢陽區群建項目	中國湖北省武漢市漢陽區	75,114	住宅	80%	2027年
西安					
西安市新城區幸福林帶63畝項目	中國陝西省西安市新城區	116,844	住宅	40%	2027年
鄭州					
鄭州北龍湖北岸81畝地塊	中國河南省鄭州市鄭東新區	81,393	住宅	100%	2027年

主要物業投資項目

項目名稱	地點	項目建築面積	項目類型	本集團所佔權益	竣工日期
北京凱晨世貿中心	中國北京市西城區	194,530	寫字樓	100%	2006年
西城金茂中心	中國北京市西城區	49,066	寫字樓	100%	1995年
金茂大廈(含酒店)	中國上海市浦東新區	292,475	寫字樓	100%	1999年
南京玄武湖金茂廣場項目(含酒店)(註1)	中國江蘇省南京市鼓樓區	225,846	綜合體	96%	2011年
張家港金茂覽秀城	中國江蘇省蘇州市張家港市	123,227	商業	100%	2022年
青島金茂覽秀城	中國山東省青島市高新區	121,172	商業	100%	2022年
長沙金茂覽秀城(註2)	中國湖南省長沙市岳麓區	102,742	商業	34%	2016年
青島金茂灣商業	中國山東省青島市市南區	61,142	商業	100%	2017年
天津金茂匯	中國天津市河東區	47,693	商業	100%	2022年
重慶璀悅里	中國重慶市九龍坡區	21,297	商業	100%	2016年
杭州秦望水街	中國浙江省杭州市富陽區	24,632	商業	60%	2025年
寧波金茂匯	中國浙江省寧波市奉化區	53,621	商業	100%	2024年
麗江金茂時尚生活中心	中國雲南省麗江市古城區	21,893	商業	100%	2014年
合計		**1,359,846**			

主要酒店經營項目

項目名稱	地點	建築面積（平方米）	本集團所佔權益	竣工日期	客房數（間）
北京金茂萬麗酒店	中國北京市東城區	44,413	100%	1995年	321
上海金茂君悅大酒店（註3）	中國上海市浦東新區	76,013	100%	1999年	548
金茂深圳JW萬豪酒店	中國廣東省深圳市福田區	51,730	100%	2009年	402
南京威斯汀大酒店（註1）	中國江蘇省南京市鼓樓區	33,698	96%	2011年	232
崇明金茂凱悅酒店	中國上海市崇明區	48,992	100%	2014年	230
麗江金茂酒店（註4）	中國雲南省麗江市古城區	84,384	100%	2014年	394
長沙梅溪湖金茂豪華精選酒店	中國湖南省長沙市湘江新區	62,220	100%	2017年	304
西安鼓樓金茂酒店	中國陝西省西安市碑林區	12,998	100%	2007年	160
廣州南沙金茂萬豪酒店	中國廣東省廣州市南沙區	36,904	100%	2022年	261
寧波金茂嘉悅酒店	中國浙江省寧波市奉化區	35,277	100%	2024年	260
青島金茂萬麗酒店	中國山東省青島市高新區	44,000	100%	2024年	279
青島金茂源宿酒店	中國山東省青島市高新區	18,000	100%	2024年	210
		548,629			**3,601**

（註1）南京覽秀城、南京威斯汀大酒店位於南京玄武湖金茂廣場內。

（註2）2024年3月，以長沙金茂覽秀城為底層資產的華夏金茂商業REIT在上海證券交易所正式上市，成為國內首批上市的消費基礎設施公募REITs。本公司透過間接全資附屬公司認購REIT中34%的基金份額。

（註3）上海金茂君悅大酒店位於金茂大廈內。

（註4）麗江金茂酒店之城區酒店位於束河古鎮旁，景區雪山酒店位於玉龍雪山甘海子，本集團擁有其100%的權益。



物業開發


金茂府
JINMAO PALACE

管理層討論與分析 • 業務回顧
物業開發

總體概述

中國金茂於2024年正式推出「金玉滿堂」全新住宅產品系。「金玉滿堂」產品線秉承「產品引領•客戶至上」的產品理念，不斷強化產品價值與產品文化內核。



金茂府以「科技傳承、經典新生」為核心價值，在客戶的持續變化中不斷進化、煥新，引領着「科技健康住宅」的發展方向。



璞系產品面向城市塔尖人群，強調「緩系療愈、東方藝術」，為城市高淨值人群打造具有獨立藝術審美的藏品級大宅。



滿系產品以城市中產的生活態度為綱，以「自在豐盈、高顏高定」的核心價值讓家的每一處都成為滋養內在、從容自在的悅己之地。



金茂棠系則以家庭成長為核心，回應客戶的全齡需求，圍繞「全齡友好、超享生活」設計360°生活解決方案，超前兑現未來理想生活樣本。

中國金茂「金玉滿堂」產品線憑藉極具競爭力的產品價值為細分客群提供高品質人居解決方案，持續創下熱銷佳績，獲得市場和客戶的高度認可。

JINMAO PALACE
金茂府系

「科技傳承 經典新生」



上海 • 潤雲金茂府

位於普陀區桃浦，為黃金中環上僅1%的中環臻席低密純別墅住區。金茂府3.0產品系首部純低密墅作，傳承東方風雅當代私園，創新墅居立體空間，賦能寬界尺度、綠地花園、星空露台等豐盈空間想象。

回顧期內，項目五開五罄，榮膺2025年上海別墅項目成交金額、成交面積、成交套數「三冠王」。



上海 • 江灣金茂府

位於上海市九大城市副中心之一的吳淞城市副中心板塊，是上海市首個TOD金茂府。項目集科技住宅、地鐵上蓋、全域精裝、定制服務、奢裝會所、最強兑現六大維度於一體，實現金茂府系3.0科技住宅的再次升級，被市場稱為六維全能北境之王。為北上海打造了新的一座高端改善產品，營造了國際範、科技感、健康態的未來生活居所。

回顧期內，項目以實景呈現及獨具一格的弧線工藝榮獲客戶一致好評。作為中環線積分紅盤，項目四開四捷，榮獲環線內全年銷售金額、面積、套數三冠王。

「科技傳承 經典新生」

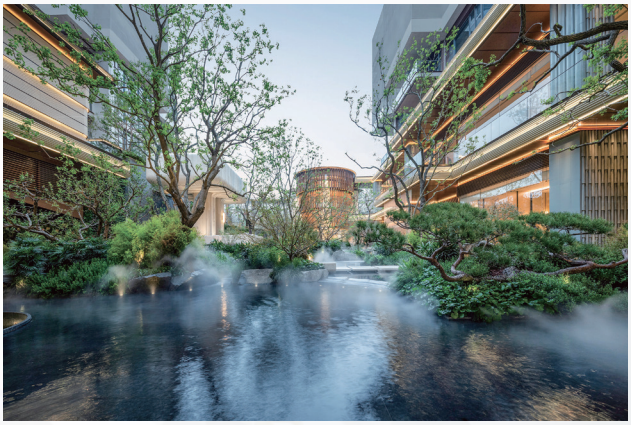
JINMAO PALACE
金茂府系



西安 • 曲江金茂府

位於西安市曲江新區，低密規劃，為居者帶來舒適的居住體驗與純粹的圈層環境。作為金茂府系首次進入曲江的標桿之作，打造約5,000平方米超級城市界面，形成從繁華街巷到靜謐家園的優雅過渡儀式。項目建設約3,500平方米高奢藝術會所，顛覆傳統奢華，打造多元複合場景，以「健康科技+藝術美學」雙核重塑高端人居標準。

回顧期內，項目自5月首開以來，八個月內持續熱銷，3開3罄的強勢表現持續引爆市場，斬獲西安每平方米人民幣3萬元以上高改住宅銷售套數TOP1，以「現象級長效紅盤」姿態，重塑行業價值標桿，成為西安樓市的「金茂現象」。



南京 • 江寧金茂府

位於南京市江寧區，佔據九龍湖與百家湖極致資源，生長於九龍湖公園之內，坐擁湖園，近觀山河，喧囂百米之外，繁華一步之遙。作為南京首個低密四代宅金茂府、江寧首個約1,400平方米立體森林園境、江寧首個館藏級陶板藝術府門等，江寧金茂府以「十大首發」打造「見江寧所未見」的極致產品力。

回顧期內，項目以「江寧首府」之姿，標新獨立行情標桿。從「未開先罄」到「四開四捷」，榮獲江寧區面積180平方米以上戶型項目面積、金額、套數「三冠王」。

JINMAO PALACE
金茂府系

「科技傳承 經典新生」



天津 • 體北金茂府

金茂府系3.0全國的首發之作，地處快速路黑牛城道以內，衛津路與賓水道雙中軸核芯交匯處，規劃約20萬平方米大體量小區，近十年主城罕有的航母級改善盤。內藏約3.5萬平方米湖域生態資源，創新開敞式陽台設計，科技系統全面升級迭代，規劃傳世湖居大平層產品，重新定義天津人居。

回顧期內，項目銷售業績穩居人民幣600萬以上的大宅市場TOP1地位，佔據了人民幣600萬以上市場1/5以上的份額。



雄安 • 雄安金茂府

雄安金茂府坐落於雄安新區啟動區核心，作為新區「好房子」建設的標桿項目，融合了金茂府系3.0十二大科技系統，室內實現四季恒溫恒濕、恒氧靜謐，打造「會呼吸」的健康居所。社區配備約1,200平方米高端會所與「一園一環雙軸八景」的東方園林，周邊教育、醫療、商業及生態資源完善，為疏解人群提供科技與自然交融的理想生活場域。

回顧期內，項目三開三捷，產品力斷層式領先市場，成為新區「好房子」的示範樣本，榮膺雄安新區2025年新房市場簽約套數、簽約面積、簽約金額、回款金額「四冠王」。

「科技傳承 經典新生」

JINMAO PALACE
金茂府系



長沙 • 湘江金茂府

湘江金茂府是長沙山水洲城之上的高定藏品，項目雄踞三千年主城煙火最為繁華處，坐擁湘江十公里黃金江景，盡享長沙璀璨的城市資源和景觀資源。項目是府系3.0首登長沙、16載科技奢宅進階的集大成者，通過「一核」科技高定深度健康的科技奢宅；通過「五美」進階高定低調隱奢的藝術生活；通過三大會所疊加藝術商業配套高定圈層激盪的私人場域；通過高奢酒店式物業服務高定金茂私域圈層服務。

回顧期內，項目住宅兩開兩罄，住宅銷售金額榜全市第七，開福區板塊銷售金額TOP1。



杭州 • 拱宸金茂府

一脈拱宸橋，一線大運河，承襲金茂府系造物恒心，集杭州四府與拱宸人文之精萃，力邀賀珉、鄭忠、琚賓等一線設計大師，合著杭州第五座金茂府。項目圍繞12大科技系統，構建「五衡一舒」健康系統，引領3.0科技住宅範本。

回顧期內，項目登頂2025年12月杭州總價人民幣1600萬級豪宅銷售TOP1，再續府系熱銷傳奇。

CHINA JINMAO
金茂璞系

「緩系療癒 藝術東方」



北京・金茂・璞逸豐宜

位於北京南三環的黃金位置，作為金茂璞系北京首作，璞逸豐宜將600年故宮皇城文化與現代建築相融，前瞻北京城市更新時代下的人居發展趨勢，不僅研磨極致產品，又承擔起「城市縫合者」的角色，打造北京城市更新與豪宅轉型的雙重樣本，重新定義了內城豪宅的價值邏輯，更成為北京城市發展進程中人居進化的里程碑。

回顧期內，璞逸豐宜始終為豐台區高端改善首選，榮膺2025年豐台人民幣千萬級住宅套數冠軍，亦榮膺北京市網簽金額TOP10。



上海・金茂・璞元

作為上海璞系壹號作品，金茂璞元坐落於內環內瑞虹板塊，將百年虹口風華凝於一璞。金茂璞元凝萃「六大首創」，為上海內環內帶來一座「山川溪谷」，更以「五舒十二大科技系統」創領內環內。社區規劃立體園林、美術館級私享會所等配套，打造建面約130-240平方米內環內惟此科技奢宅，帶來一部國際范、藝術感、東方韻的塔尖生活範本。

項目8月首開，回顧期內三開三捷，位列2025年8-12月上海市每平方米人民幣13萬元以上項目第三名，履登熱搜榜，開創上海內環內科技豪宅的新紀元。

「緩系療癒 藝術東方」

CHINA JINMAO
金茂璞系



西安 • 金茂璞逸東方

金茂 • 璞逸東方，位於西安時代發展的標誌性區域曲江。作為西安第二座璞系作品，將東方韻、國際範、藝術感三大維度無界融合，促成東方美學與國際生活之間的同頻對話，將一脈秦嶺的自然稟賦引入園林，實現原生質感的璞系生態，為城市靜奢派人士營造走向自然的高定健康居所。

回顧期內，項目以現象級首開一舉刷新2025年西安樓市開盤紀錄，同時持續長紅，位列2025年西安每平方米人民幣3萬元以上高改住宅銷售金額榜首。在人民幣千萬級高端改善市場斷檔領先，佔據西安高端樓市絕對領導地位。



長沙 • 金茂 • 璞印梅溪

位於長沙梅溪湖，是金茂全國首個低密璞系墅區。項目以「岳麓山」為精神圖騰，深植湖湘文化精髓，將八景造園融於方寸之間，移步異景，山水流轉成畫。是閱盡繁華後，返璞而歸真的東方療愈秘境。北區超配洋房，坐擁城市精粹配套，以高顏值、高配置、高得房率，禮獻從容雅致的生活尺度，南區城市山水別墅，以超低容積率承載關於居住的終極理想，在繁華深處擁一方天地，回歸山水院落詩意生活。

回顧期內，項目位列全長沙銷售金額TOP10、梅溪湖板塊銷售金額TOP1，續霸榜長沙別墅市場年度銷售金額、面積、套數「三冠王」。

CHINA JINMAO
金茂璞系

「緩系療癒 藝術東方」



鄭州 • 金茂璞逸雲湖

作為中國金茂在河南地區的「中原首璞」，項目以金茂科技系統打造健康科技四代宅，以返璞歸真的產品理念為業主打造全新的綠色、健康的高端生活方式。

回顧期內，項目實現六開六罄，7-12月連續6個月榮登鄭州單月銷冠，列鄭州市全年銷售業績排行榜TOP1，榮獲2025鄭州標桿價值樓盤。

「自在豐盈 高顏高配」

CHINA JINMAO
金茂滿系



北京 • 金茂滿曜

擇址北京中心地帶朝陽區國貿、望京、通州運河三大CBD之芯。作為中國金茂滿系旗艦首作，以及首個落地北京的滿系項目，將金茂3.0科技與藝術生活方式無界融合，成就新一代藝術奢宅。項目搭配金茂3.0科技系統、2,000平方米藝術會所+泛會所、四大「收藏家的花園」園林體系及豪宅級精妝配置，營造藝術氛圍濃鬱的都市山水園林，以科技精妝奢居，領銜朝陽「好房子」作品。

回顧期內，項目自開盤後多次榮獲朝陽區網簽套數、面積、金額TOP1，成為朝陽區現象級頂流紅盤。



成都 • 越秀金茂天鷺滿園

是中國金茂在成都打造的「滿系」首作，項目依託「盡興而歸時，小滿勝萬全」理念，圍繞「家庭觀、鬆弛感、生命力」的關鍵詞，以立面公建化、景觀藝術化、室內場景化、陽台花園化、配套全齡化五大產品基因，為悅己派打造花園大宅和空中四合院，以家庭平權為核心，致力於實現「悅己，悅家」的生活理念。

回顧期內，在成都大城西（武侯、青羊、金牛）180-200平方米大宅市場，業績排名TOP1，成為城西高端項目標桿，空中四合院成為城西高端客群必看項目。

CHINA JINMAO
金茂滿系

「自在豐盈 高顏高配」



南京 • 樾滿雲川

立足江寧「三心一帶」交匯芯核，作為中國金茂在南京首個滿系四代奢宅，打造「一潮、五滿、三運動、兩配套、四服務」的滿系價值體系。項目首創江寧無雨歸家、賽事級運動會所，配備超大規模尊崇訪客會所，江寧面積最大且場景最多架空層，創造江寧首個「天空之城」商業體，藉鑑香港太古生活哲學，打造2萬平方米立體生活聚場。

回顧期內，2025年12月樾滿雲川首開，以「藝術+運動」主題實現價格超越競品，未全先滿逆勢熱銷，成就2025年南京市12月首開網簽套數TOP1。



天津 • 金茂泮湖滿庭

金茂泮湖滿庭作為金茂「滿系」天津首作，位於河東老工大舊址，以顛覆性藝術基因打破傳統高端住宅邊界。項目坐擁約3.5萬平方米泮湖公園，打造約2,100平方米複合藝術會所，通過藝術+產品的雙輪驅動，構建自然資源、藝術審美與圈層價值的住宅新範式。

回顧期內，項目6月首開，以半年銷售周期強勢斬獲天津新房年度簽約金額第三，紅盤實力，不容置疑。

「全齡友好 超享生活」

CHINA JINMAO
金茂棠系



上海 • 金茂棠前

位於上海市寶山區楊行板塊，坐擁TOD5.0寶山站城融合核心區，作為金茂上海棠系首作，以「先鋒藝術生活住區」為理念，凝萃建築、景觀與藝術的高定表達，打造全景艙藝境美宅。社區配套建高定泳池會所、下沉式庭院、三進歸家禮序與棠境主題度假園林，呈現充滿時尚格調的藝術居所。

回顧期內，2025年5月至12月期間，本項目連續奪得寶山區銷售「三冠王」，並成為全市銷售套數TOP2。



成都 • 東城金茂曉棠

以東城PARK5747大城為超級底盤，打造成都首個中國金茂「棠系」新規大作，聚焦成長型家庭需求，一期以「壹里繁華、高顏美學、全齡友好、超維空間、鯨吞收納」五大維度，匠築超級美滿家；二期以「大城激活、高顏美學、全齡友好、王牌空間、棠主CLUB」五大維度，匠築王牌空間。革新成都幸福感，重構家的美與滿。

回顧期內，項目14開14罄，銷售套數全成都TOP1，銷售面積全成都TOP1，成交金額城東TOP1。榮獲成都2025超級單盤大獎等多項媒體大獎，進一步提升了金茂品牌在成都的影響力和號召力。

CHINA JINMAO
金茂棠系

「全齡友好 超享生活」



南京 • 東山金茂曉棠

位居南京1.5環，緊鄰東山核心區，項目規劃打造了8棟板塊罕見的精緻小高層產品，以極致性價，首掀南京剛需產品平權新風向。

回顧期內，項目在南京市全市銷售套數TOP1，通過質價比和空間平權，形成全市最具統治力的入門產品。





天津 • 上東金茂曉棠&錦棠

上東金茂曉棠是中國金茂「金玉滿堂」棠系產品線全國首作，秉承金茂產品美學，為城市新貴打造美學超配小區。

上東金茂錦棠是繼金茂曉棠之後，「棠系」於天津的又一力作。金茂錦棠以三大煥新標準、低密全洋房社區、全架空泛會所和奢適空間定義高階生活場。項目以4.0純粹洋房作品，為天津中產階層構建新一代棠系標桿社區。

回顧期內，上東金茂曉棠&錦棠雙盤推售，榮膺2025年度天津市銷售金額、套數、面積三項TOP1，並於2025年7月起連續6個月蟬聯累計三冠王，產品力和兑現力倍受認可。



物業投資


THE SPLENDOR
览秀城

管理層討論與分析 • 業務回顧

物業投資

總體概述

本集團致力於在核心城市精選地段運營地標性物業投資項目，主要物業投資項目涵蓋商業零售中心和寫字樓13個。

集團擁有「覽秀城」、「金茂匯」、「J•LIFE」等為代表的購物中心品牌和上海金茂大廈等地標性寫字樓。

回顧期內，本集團主要物業投資項目於行業承壓之際逆勢突圍，租金和出租率保持同行業前列。

商務租賃

主要寫字樓出租率

	北京凱晨世貿中心	西城金茂中心	金茂大廈寫字樓
2025	93.3%	93.3%	76.0%
2024	96.8%	94.0%	83.5%



北京凱晨世貿中心

北京凱晨世貿中心坐落於北京金融區內復興門內大街上，毗鄰西長安街，與金融街隔街相望。凱晨世貿中心是國內首個獲得中國綠標三星和美國綠色建築協會LEED-EB鉑金級雙認證的頂級寫字樓。



西城金茂中心

西城金茂中心位於北京市核心地帶的西城區復興門外大街，矗立在金融街商圈腹地，與北京地鐵一號線地鐵站距離不超過50米，是集智慧化辦公與人性化服務為一體的純寫字樓。



上海金茂大廈

上海金茂大廈位於上海浦東陸家嘴金融貿易區內，是中國標誌性建築之一。大廈高420.5米，共88層，是中國傳統建築風格與世界高新技術的完美結合。其卓越的地標效應成為國內外知名機構在滬辦公的首選場所之一。

管理層討論與分析 • 業務回顧

物業投資

零售商業運營



南京金茂覽秀城

南京金茂覽秀城位於南京主城區中央路商圈，東鄰玄武湖、西靠湖南路商圈，地理位置優越，同時擁有地鐵玄武門站強大的引流能力，自2021年二次開業後，已成為南京主城最具年輕活力的新質購物中心之一。

回顧期內，南京金茂覽秀城堅持「年輕能量場」定位，在品牌招調及活動組織、媒體宣傳等方面持續發力，年輕客群佔比達到42%。全年品牌招調98個、南京及區域首店品牌18個，極大提升項目產品力。同時開展「花花生活節4.0」「超有意思4周年慶」「我愛南京音樂節」「跨年奇妙夜」等活動，有效提升全年客流，獲得GOGO Media發布的「年輕力商業潛力地標獎」榮譽。項目以產品力升級為本、以活動力提升為綱、以運營力賦能為抓手，打造持續穩健的經營格局。



長沙金茂覽秀城

長沙金茂覽秀城作為中國金茂旗下的首個覽秀城，位於梅溪湖核心區域，毗鄰梅溪湖一線水景，東臨梅溪湖國際文化藝術中心，與長沙地鐵2號線無縫對接。項目自開業以來，聚焦長沙年輕家庭及年輕人客群，雲集了國內眾多知名品牌，同時囊括金茂酒商創新自營業態，是華中地區領先的體驗型、娛樂型、社交型商業生活方式聚集地。2024年3月，以長沙金茂覽秀城為底層資產的華夏金茂商業REIT在上海證券交易所正式上市，成為國內首批上市的消費基礎設施公募REITs。

回顧期內，長沙金茂覽秀城以產品力升級與租費提升為招商工作目標，獲得2025年「中購聯購物中心行業－城市推動卓越榜」榮譽，出租率保持高位，持續高質前行，為城市消費發展賦能。以長沙金茂覽秀城為底層資產的華夏金茂商業REIT股價上漲近40%，獲得資本市場認可。



青島金茂覽秀城

青島金茂覽秀城位於青島膠州灣北岸高新技術開發區，所在區域為青島北岸城區核心區。項目以新中產家庭為核心客群，定位「未來城市生活探索中心」，未來將聯動中歐活力軸各業態共同打造一個集生態休閒和探索體驗於一體、聚集消費、聚焦體驗、聚領創新的生態商業中心，助力區域由青島北岸新城區向主城區跨越與蛻變。

回顧期內，青島金茂覽秀城圍繞「覽城市所有•秀生活未有」的年度主題，持續推動品牌煥新與體驗升級。2025年成功引入多元優質品牌，全年煥新品牌超百家；優化商戶運營服務與顧客消費體驗，制訂多檔商家與顧客互惠的SP活動；更以三周年慶為契機與跨年深度融合，攜手熱門IP與東方伊甸園及萬麗酒店聯動打造大型跨年盛典，創單日客流突破10萬的歷史新高，成為青島居民跨年最有儀式感地標的記憶點。青島金茂覽秀城將持續以創新與溫度，演繹城市美好生活新場景。



張家港覽秀城

張家港覽秀城位於張家港沙洲湖畔，總體量約20萬平方米，2022年12月盛大開業，以「城市悠享生活中心」為主題定位，引領張家港消費生活升級，打造港城人民的生活加油站、社交歡聚地與娛樂能量場，締造港城質量商業新地標。

回顧期內，張家港金茂覽秀城作為城市品質生活的引領者，2025年以「潮湧覽秀城」為主題，在品牌升級與體驗創新雙賽道實現突破性發展：全年引入20餘家張家港首進品牌，品牌煥新61家，顯著提升了項目商業能級與差異化競爭力。營銷全面創新，打造貫穿全年的營銷事件鏈，實現話題熱度與銷售轉化雙豐收。積極探索「體育+」消費新模式，年度聯動市政及異業舉辦20餘場體育商圈賽事，有效擴圈年輕客群。年末的3周年慶典更成為城市級事件，打造「跨年流光市集」，集結70餘家人氣品牌，12月31日單日15萬人次的客流刷新項目歷史記錄，強力坐實「港城跨年首選地」的絕對影響力。



酒店經營


RENAISSANCE
R
R
RENAISSANCE®
BEIJING WANGFUJING HOTEL

管理層討論與分析 • 業務回顧

酒店經營

總體概述

酒店經營聚焦精品特色高端酒店，城市佈局涵蓋北京、上海、深圳、麗江、南京等多座城市，致力於以提升資產經營質量全力撬動資產價值攀升，擁有「金茂璞修」、「金茂隱逸」、「金茂嘉悅」等為代表的酒店品牌。

回顧期內，公司秉持增存並重之策，全方位築牢經營基本盤。於增量項目領域全面發力，拓展業務版圖，新開業兩家嘉悅系酒店，以卓越輕資產管理輸出能力樹立行業典範；在存量項目方面逆勢突圍，於行業承壓之際，公司酒店經營業績繼續跑贏市場競爭組合。

2025年各主要酒店平均房價、平均入住率及平均可出租客房收入（人民幣元）

	平均房價	平均入住率	平均可出租客房收入
上海金茂君悅大酒店	1,323	88.5%	1,171
金茂深圳JW萬豪酒店	1,140	87.3%	995
南京威斯汀大酒店	744	82.5%	613
北京金茂萬麗酒店	1,280	86.9%	1,113
長沙梅溪湖金茂豪華精選酒店	628	72.3%	454

2024年各主要酒店平均房價、平均入住率及平均可出租客房收入（人民幣元）

	平均房價	平均入住率	平均可出租客房收入
上海金茂君悅大酒店	1,283	84.8%	1,087
金茂深圳JW萬豪酒店	1,103	84.8%	935
南京威斯汀大酒店	766	83.0%	636
北京金茂萬麗酒店	1,313	86.7%	1,138
長沙梅溪湖金茂豪華精選酒店	701	71.6%	501

註： 金茂三亞亞龍灣麗思卡爾頓酒店已於2025年12月出售。

項目介紹



上海金茂君悦大酒店

上海金茂君悦大酒店於浦東金融貿易區的核心地帶，傲踞聞名遐邇的金茂大廈之巔，與隔江相望的浦西近在咫尺。這座矗立於上海中心區域的88層方尖塔形建築，坐擁迷人的外灘景致和上海城市亮麗的風景線。酒店客房典雅敞闊，融匯西方裝飾藝術風格與傳統中國古典文化特色，並配置現代化便利設施，為賓客創造舒適便捷的入住體驗和與眾不同的餐飲和娛樂體驗。



金茂深圳JW萬豪酒店

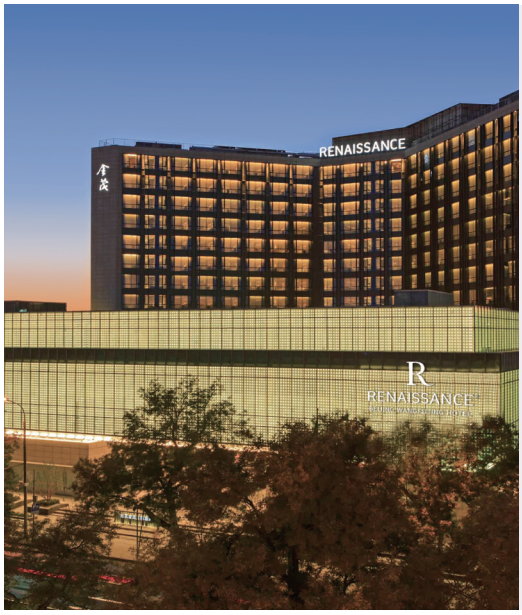
金茂深圳JW萬豪酒店坐落於深圳福田中央商務區，臨近福田口岸、各主要旅遊景點及各大購物商城，距深圳寶安國際機場僅25分鐘車程，步行200米即可到達車公廟地鐵站J1出口，交通極為便利。酒店客房裝潢現代、設施齊全，同時配備有中西餐廳、酒廊、宴會等設施，為商務和休閒客人的優選下榻之所。

項目介紹



南京金茂威斯汀大酒店

南京金茂威斯汀大酒店坐落於南京市中央大道核心地段位，與南京地標性旅遊目的地「金陵明珠」中國古代皇家園林湖泊玄武湖僅一街之隔，是賓客商旅出行、休閒度假的理想之選。酒店毗鄰千年古剎雞鳴寺、南京明城牆，地下直通一號線地鐵站和商業綜合體金茂覽秀城。酒店共有兩百餘間客房，每間客房均能一覽浪漫的都市景觀與玄武湖美麗湖景，近1,000平米會議及宴會場地，滿足賓客宴請、婚宴、會議等各式需求。酒店中餐廳、知味西餐廳、大堂吧精心奉上品種繁多、營養美味的健康食品，讓賓客盡享味蕾之旅，威斯汀健身中心讓賓客放鬆身心，煥發活力。



北京金茂萬麗酒店

北京金茂萬麗酒店坐落於王府井大街，毗鄰天安門廣場、故宮博物院，其前身為開業於1995年的王府井大飯店。酒店採用獨特的雙翼式建築設計，西望皇城根紫禁城連綿不絕的瓊樓玉宇，東瞰王府井CBD的現代化國際都市建築群，盡覽現代與古典之交融。酒店客房融匯了時尚現代與溫馨典雅的色調，可將紫禁城的美景盡收眼底，近1,000平米的宴會廳在王府井地區位列前茅，同時設有2家餐廳和1家大堂吧，滿足賓客不同餐飲需求，並配備室內泳池和健身中心等現代設施，為賓客悉心打造健康生活方式。

項目介紹



長沙梅溪湖金茂豪華精選酒店

長沙梅溪湖金茂豪華精選酒店位於湖南湘江新區核心地帶，毗鄰傳奇建築大師扎哈•哈迪德的傳世之作－梅溪湖國際文化藝術中心。酒店以「探尋桃花源」為設計靈感，融合湖湘文化精髓，配備視野開闊、獨具當地風情的客房，舉目即可欣賞波光粼粼的梅溪湖美景和綿延起伏的岳麓山景色，推崇富有當地特色的獨特體驗，帶領環球旅行家們開啟桃花源探索之旅。



服務與科技


03
Lorem ipsum dolor sit amet, consectetuer
04
Lorem ipsum dolor sit amet, consectetuer adipiscing elit, sed diam nonummy nibh euismod tincidunt ut laoreet dolore magna aliquam erat volutpat. Ut wisi

管理層討論與分析 • 業務回顧

金茂服務

總體概述

金茂服務堅持以客戶為中心，提供卓越的場景設計能力和穩定的品質輸出能力。通過萬物互聯管設備、移動互聯管服務，金茂服務深入推動企業數字化轉型，持續提升管理服務效率和用戶體驗。同時，金茂服務積極做強社群生態，拓展城市服務，引領低碳、環保、綠色的可持續發展理念，以服務承擔社會責任，提升人民幸福感，與社區、城市、環境、社會共生共榮。

業務板塊介紹

物業管理服務

回顧期內，金茂服務物業管理服務堅持平穩發展，實現在管建築面積平穩增長。聚焦一線、新一線及二線城市多元業態，高端商寫領域優勢凸顯。

非業主增值服務

回顧期內，金茂服務從組織團隊、服務流程、產品標準等維度，標準化服務模式，不斷提升非業主增值服務水平。

社區增值服務

回顧期內，金茂服務持續完善社區增值服務團隊，不斷優化服務產品，建立標準化服務體系。

業績亮點



管理層討論與分析 • 業務回顧
建築科技

總體概述

中國金茂聚焦建築科技，着力培育科技創新「獨角獸」業務，強化主業科技護城河，夯實差異化競爭優勢。

回顧期內，圍繞綠色、節能、智慧、舒適、健康的「好房子」，中國金茂繼續夯實科技人居和減振降噪等從設計諮詢到運營管理的一站式全流程服務模式，推動「科技」硬核IP不斷升級；智慧能源板塊聚焦綜合能源服務和綠色大數據中心業務，着力提升經營效益，持續提升社會環保效益，為達成「碳達峰」、「碳中和」的目標貢獻企業力量。

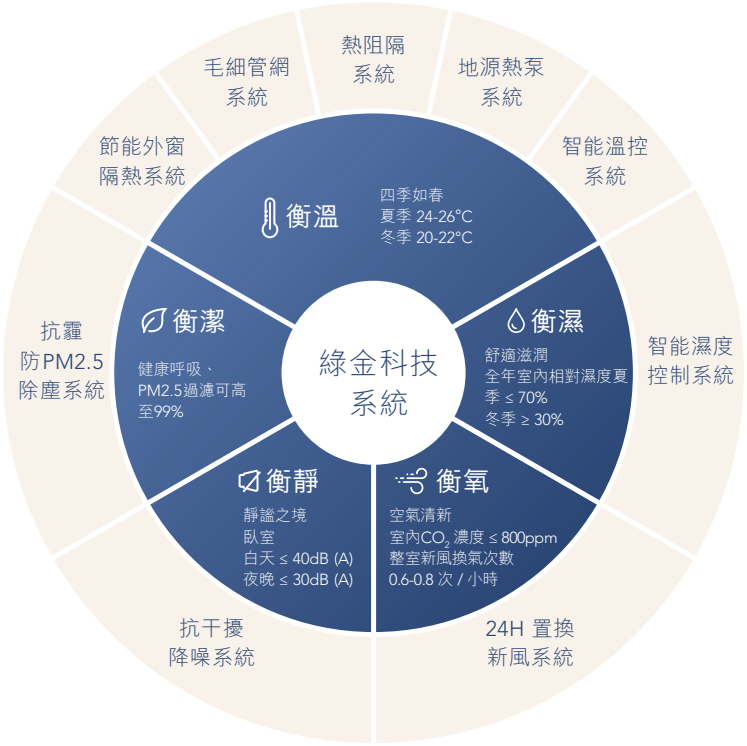
業務板塊介紹

科技人居

定位中國領先的科技人居綜合服務商，堅持客戶導向，通過研發創新不斷迭代升級，為主業築高「科技護城河」，為中國金茂打造更舒適、更健康的「好房子」。

智慧能源

定位數智化驅動的全生命週期節能降碳解決方案服務商，聚焦行業痛點和用戶需求，發揮公司技術、產品及經驗優勢，持續提升社會環保效益。



業績亮點



管理層討論與分析 • 財務回顧

整體業績回顧

截至2025年12月31日止年度，本公司所有者應佔溢利為人民幣1,253.2百萬元，較上年度人民幣1,064.8百萬元增加18%；若扣除投資物業公平值虧損（已扣除遞延稅項），本公司所有者應佔溢利為人民幣1,362.7百萬元，較上年度人民幣1,332.8百萬元增加2%。

本集團選取每股基本盈利、毛利率（按業務分部劃分）、淨債務與調整後資本比率等作為評價本集團盈利能力和償債能力等的指標。通過該等指標的分析可以全面總結和評價本集團財務狀況與經營成果，有效評估管理層治理水平以及股東利益最大化目標的達成情況。

收入

截至2025年12月31日止年度，本集團收入達人民幣59,371.3百萬元，較上年度人民幣59,053.0百萬元增加1%。

按業務分部劃分之收入

	截至12月31日止年度				
	2025年		2024年		
	人民幣百萬元	佔總收入之百分比(%)	人民幣百萬元	佔總收入之百分比(%)	按年變動百分比(%)
物業開發	**49,475.9**	**80**	49,301.8	82	0
物業投資	**1,672.1**	**3**	1,697.3	3	-1
酒店經營	**1,620.2**	**3**	1,698.6	3	-5
金茂服務	**3,667.8**	**6**	2,966.0	5	24
其他	**5,419.9**	**8**	4,708.8	7	15
總計	**61,855.9**	**100**	60,372.5	100	2
其中：分部間銷售	**2,484.6**	**4**	1,319.5	2	88
向外部客戶銷售	**59,371.3**	**96**	59,053.0	98	1

2025年度，本集團物業開發銷售收入約為人民幣49,475.9百萬元，佔收入總額的80%，與去年基本持平；物業投資收入約為人民幣1,672.1百萬元，佔收入總額的3%，較上年下降1%，主要由於上年長沙覽秀城成為華夏金茂商業REIT的底層資產，其收入不再納入中國金茂財務報表導致物業投資收入減少；酒店經營收入約為人民幣1,620.2百萬元，佔收入總額的3%，較上年下降5%，主要係2024年下半年出售三亞希爾頓酒店所致；金茂服務收入約為人民幣3,667.8百萬元，佔收入總額的6%，較上年增長24%，主要係基礎物業管理在管面積增長所致；其他收入主要包括金茂大廈88層觀光廳、綠色建築科技、樓宇裝修等地產相關業務的收入，佔收入總額的8%，其他收入比上年增長15%，主要由於綠色建築科技收入增長。詳情列載於財務報表附註4，附註5。

銷售成本及毛利率

截至2025年12月31日止年度，本集團之銷售成本約為人民幣50,150.0百萬元（2024年：人民幣50,456.1百萬元）。2025年本集團整體銷售毛利率為16%，與較上年的15%增加1個百分點，主要係物業開發毛利率增長所致。

本年度物業開發毛利率增加2個百分點，主要係本年度上海、北京、西安等地確認收入的項目毛利較高；物業投資、酒店經營毛利率與去年基本持平；金茂服務毛利率有所下降，主要係非業主增值服務、社區增值服務的收入佔比降低所致；其他業務毛利率較上年有所下降，主要係建築裝飾毛利率下降所致。

按業務分部劃分之毛利率

	截至12月31日止年度	
	2025年毛利率(%)	2024年毛利率(%)
整體	**16**	15
物業開發	**13**	11
物業投資	**82**	81
酒店經營	**35**	36
金茂服務	**20**	24
其他	**9**	17

其他收入和收益

截至2025年12月31日止年度，本集團之其他收入和收益約為人民幣3,852.3百萬元，較上年度人民幣4,306.8百萬元減少11%，主要係利息收入下降所致，詳情列載於財務報表附註5。

銷售和營銷開支

截至2025年12月31日止年度，本集團之銷售和營銷開支為人民幣2,189.1百萬元，較上年度人民幣2,287.5百萬元減少4%，主要係本年廣告宣傳費用較上年減少所致。銷售和營銷開支主要包括本集團日常經營中發生的廣告宣傳費用、支付給相關銷售代理機構的佣金、員工費用以及其他與市場推廣相關的開支。銷售和營銷開支佔本集團總收入之百分比4%（2024年：4%）。

管理費用

截至2025年12月31日止年度，本集團之管理費用為人民幣2,535.2百萬元，較上年度人民幣2,917.0百萬元降低13%，主要係員工開支及一般辦公開支較上年減少所致。管理費用主要包括員工費用、諮詢費用、交際費用、一般辦公開支及物業的折舊。管理費用佔本集團總收入之百分比為4%（2024年：5%）。

其他費用及損失淨額

截至2025年12月31日止年度，本集團之其他費用及損失淨額為人民幣1,458.2百萬元，較上年度人民幣2,033.9百萬元降低28%，主要係本集團計提發展中物業、持作出售物業減值準備金額較上年減少所致。

本集團於2025年12月31日，審查本集團及本集團聯營公司、合營公司的發展中物業和持作出售物業截至該日的市場狀況，本集團主要根據最新銷售價格和當前市場狀況、至完工時預計將要發生的開發成本、預估銷售過程中必要的銷售銷售費用及相關稅費等內容，綜合估計發展中物業和持作出售物業的可變現淨值。對可變現淨值低於成本的發展中物業、持作出售物業計提減值準備。於2025年本集團對發展中物業及持有待售物業確認減值損失共計人民幣611.6百萬元。詳情列載於財務報表附註7。

融資成本

截至2025年12月31日止年度，本集團利息開支總額為人民幣6,397.1百萬元，較上年度人民幣6,882.8百萬元減少7%，主要在於本年度貸款利率下降所致。其中，資本化的利息開支為人民幣4,105.9百萬元，較上年度人民幣4,348.3百萬元減少6%；融資成本為人民幣2,291.1百萬元，較上年度的人民幣2,534.5百萬元減少10%。

所得稅費用

截至2025年12月31日止年度，本集團的所得稅費用約為人民幣2,779.5百萬元，較上年同期約人民幣2,238.3百萬元增長24%，主要在於本年度中國土地增值稅及中國企業所得稅增加所致。本集團於2025年的實際稅率為56%（2024年：50%）。

本公司所有者應佔溢利

截至2025年12月31日止年度，本公司年度利潤為人民幣2,188.1百萬元，與上年度人民幣2,199.7百萬元基本持平。截至2025年12月31日止年度，不計發展中物業、持作出售物業等資產減值撥備影響（包含部分聯營及合營企業項目發展中物業、持作出售物業等資產減值撥備）人民幣1,838.6百萬元後本公司年度利潤為人民幣4,026.7百萬元。截至2025年12月31日止年度，本公司所有者應佔溢利為人民幣1,253.2百萬元，較上年度人民幣1,064.8百萬元增加18%。若未計及投資物業公平值虧損（已扣除遞延稅項）的本公司所有者應佔溢利為人民幣1,362.7百萬元，較上年度人民幣1,332.8百萬元增加2%。

本年度每股基本盈利為人民幣4.38分，較上年度人民幣5.19分下降16%。詳情列載於財務報表附註13。若未計及投資物業公平值虧損（已扣除遞延稅項）的每股基本盈利為人民幣5.19分（2024年：人民幣7.18分）。

計入投資物業公平值虧損(已扣除遞延稅項)前後本公司所有者應佔溢利之比較

	截至12月31日止年度		按年變動
	2025年（人民幣百萬元）	2024年（人民幣百萬元）	百分比 (%)
本公司所有者應佔溢利	**1,253.2**	1,064.8	18
扣除：投資物業公平值虧損(已扣除遞延稅項)	**-109.5**	-268.0	59
未計及投資物業公平值虧損(已扣除遞延稅項)本公司所有者應佔溢利	**1,362.7**	1,322.8	2
每股基本盈利(人民幣分)	**4.38**	5.19	-16
未計及投資物業公平值虧損(已扣除遞延稅項)每股基本盈利(人民幣分)	**5.19**	7.18	-28

投資物業

於2025年12月31日，投資物業主要包括北京凱晨世貿中心中座、西座及東座部份樓層、金茂大廈寫字樓和商業(出租部份)、西城金茂中心寫字樓、南京玄武湖金茂廣場寫字樓和南京金茂覽秀城、青島金茂灣購物中心、張家港覽秀城、青島金茂覽秀城、天津金茂匯、長沙金茂廣場北塔、重慶瓏悅里、杭州秦望水街等。投資物業由2024年12月31日的人民幣36,482.0百萬元增長至2025年12月31日的人民幣39,319.4百萬元，主要是由於新增加投資物業長沙金茂廣場北塔、重慶瓏悅里、杭州秦望水街等。詳情列載於財務報表附註18。

發展中物業

於2025年12月31日，發展中物業的流動部份是指已預售或擬出售及預期於報告期終起計一年內落成的發展中物業所產生的物業開發成本部份，而發展中物業的非流動部份是指未預售並且預期於報告期終起一年後落成的發展中物業所產生的物業開發成本。

發展中物業(流動及非流動)於2025年12月31日約為人民幣136,452.1百萬元，較2024年12月31日的人民幣109,450.5百萬元增加25%。

於合營公司的投資

於合營公司的投資由2024年12月31日的約人民幣30,483.7百萬元降至2025年12月31日的約人民幣29,284.0百萬元，主要係回顧期內部分合營公司分配股息所致。

於聯營公司的投資

於聯營公司的投資由2024年12月31日的約人民幣23,239.6百萬元增至2025年12月31日的約人民幣26,654.1百萬元，主要係回顧期內增加對聯營公司的資本投資和分佔聯營公司的利潤增加所致。

向聯營公司及合營公司提供貸款

本集團不時向其合營公司及聯營公司提供股東貸款，該等公司為本集團為參與具體房地產開發項目而設立的項目公司。該等貸款由本集團根據其持股比例向相關合營公司／聯營公司提供，並將用於開發房地產項目。透過提供股東貸款，可以有效緩解合營公司／聯營公司的資金壓力，有利於該等公司進行房地產開發。本集團有權按比例分享對這些合營公司／聯營公司的投資所產生的分配和回報，提供股東貸款最終將使本集團作為該等公司的投資者受益。

鑒於本公司參與或派駐人員參與各聯營公司及合營公司的經營決策和日常運營管理，本公司可持續監控該等公司的業務狀況。本公司財務資本部門亦持續監控聯營公司及合營公司借款人的還款情況及其財務狀況。

於2025年12月31日，本集團應收聯營公司及合營公司貸款餘額（扣除減值準備後）為人民幣25,814.8百萬元（2024年12月31日：人民幣24,292.2百萬元）。

有關本集團向聯營公司及合營公司提供貸款的進一步詳情，請見財務報表附註28。

非全資附屬公司向其股東提供貸款

本公司非全資附屬公司會不時向本集團及其各自的非控制股東提供無抵押貸款。貸款僅在相關非全資附屬公司日常業務經營過程中存在閒置資金時方可提供，由非全資附屬公司基於各股東的持股比例確定具體數額。各股東所需遵守的貸款條款及條件大致相同。非全資附屬公司向其股東提供貸款，可以促進資源合理配置，加快資金運轉，提高資金使用率，並降低閒置資金水準。

鑒於本公司控制各非全資附屬公司的經營決策和日常運營管理，本公司可持續監控該等附屬公司的業務狀況。本公司財務資本部門亦持續監控非控制股東借款人的還款情況及其財務狀況，確保他們有足夠能力履行還款義務。

於2025年12月31日，本集團應收非全資附屬公司非控制股東的貸款餘額為人民幣29,807.4百萬元（2024年12月31日：人民幣21,065.8百萬元）。

本集團已就本年度內構成本公司須予公佈的交易及／或非全面豁免關連交易的貸款履行相關的合規和披露義務。有關本集團向非全資附屬公司非控制股東提供貸款的進一步詳情，請見「董事會報告 — 一、不須獨立股東批准的持續關連交易及重大收購、出售及其他須予披露交易」及財務報表附註26、附註31。

持作出售物業

持作出售物業由2024年12月31日的人民幣39,250.4百萬元減至2025年12月31日的人民幣37,039.3百萬元，主要是由於紹興暨陽府等項目交付去化。

發展中土地

發展中土地主要包括廊坊龍河新城項目及南京青龍山國際生態新城項目投入的土地成本。

發展中土地（流動及非流動）由2024年12月31日的人民幣27,942.0百萬元下降至2025年12月31日的人民幣27,836.7百萬元，主要係土地成交且確認收入而轉撥。

應收貿易賬款

於2025年12月31日，應收貿易賬款（流動及非流動）為人民幣4,955.5百萬元，較2024年12月31日的人民幣4,798.2百萬元增長3%，主要係金茂服務業務規模增長，應收貿易款相應增長；以及按公平值計入損益的應收貿易賬款增長所致。詳情列載於財務報表附註25。

其他金融資產

於2025年12月31日，其他金融資產（流動及非流動）約為人民幣5,516.7百萬元，較2024年12月31日的約人民幣5,685.1百萬元下降3%，主要係對長沙梅溪湖一級開發項目二期項目的投資成本收回及評估減值所致。詳情列載於財務報表附註29。

商譽

於2025年12月31日，商譽約為人民幣479.9百萬元（2024年12月31日：人民幣479.9百萬元）係金茂服務（股票代碼：00816）2022年收購首置服務股權和2024年上半年收購北京市潤物嘉業企業管理有限公司及其子公司股權產生。

應付貿易賬款及票據

於2025年12月31日，應付貿易賬款及票據為人民幣24,219.0百萬元，較2024年12月31日的人民幣22,858.0百萬元增長6%，主要由新增工程款和土地款所致。

計息銀行貸款和其他借款

於2025年12月31日，計息銀行貸款和其他借款（流動及非流動）為人民幣129,012.0百萬元，較2024年12月31日的人民幣122,800.9百萬元增加5%。計息銀行貸款和其他借款增加主要係本集團本年度增加銀行貸款所致。

資產負債比率

本集團按淨債務與調整後資本比率的基準監控資本，該比率按淨債務除以調整後資本計算。淨債務按計息銀行貸款和其他借款總額扣除其他金融資產（金融產品）、受限制性銀行結餘及現金和現金等價物計算。調整後資本包括權益各組成部份和本集團應付控股公司款項。本集團旨在維持合理的淨債務與調整後資本比率。於2025年12月31日及2024年12月31日的淨債務與調整後資本比率如下：

	於12月31日	
	2025年（人民幣百萬元）	2024年（人民幣百萬元）
計息銀行貸款和其他借款（流動及非流動）	**129,012.0**	122,800.9
扣除：現金和現金等價物、受限制性銀行結餘及若干其他金融資產	**(32,389.0)**	(34,855.8)
淨債務	**96,623.0**	87,945.1
權益總額	**119,561.4**	108,278.6
加：本集團應付控股公司款項*	**20,062.4**	22,694.3
調整後資本	**139,623.8**	130,972.9
淨債務與調整後資本比率	**69%**	67%

* 本集團應付控股公司款項包括本集團應付中化香港資本管理有限公司（中化香港（集團）有限公司之全資子公司）款項。

流動資金與資本資源

本集團的現金主要用於支付資本開支、建築成本、土地成本（主要是支付土地出讓金和搬遷成本）、基建成本、建築師和設計師的諮詢費用和融資成本，清償本集團的債務、應付關聯方款項及關聯方貸款，以及撥付營運資金和日常經常性開支。本集團主要通過內部資源、銀行及其他借款、發行優先票據及中期票據、發行永久資本證券、發行境內公司債券及發行新股滿足流動資金需求。

於2025年12月31日，本集團有現金和現金等價物人民幣28,403.2百萬元，主要以人民幣、港元及美元計值（於2024年12月31日：人民幣30,805.1百萬元）。

於2025年12月31日，本集團有計息銀行貸款及其他借款合共人民幣129,012.0百萬元（2024年12月31日：人民幣122,800.9百萬元）。以下為本集團之計息銀行貸款及其他借款的分析：

	於12月31日	
	2025年（人民幣百萬元）	2024年（人民幣百萬元）
按期限劃分：		
一年內	**28,124.6**	21,607.0
第二年	**28,741.6**	38,363.9
第三年至第五年，包括首尾兩年	**48,164.9**	42,800.4
五年以上	**23,980.9**	20,029.6
合計	**129,012.0**	122,800.9

計息銀行貸款及其他借款約人民幣28,124.6百萬元須於一年內償還，並列賬為流動負債。本集團所有借款以人民幣、港幣及美元計值。於2025年12月31日，本集團除計息銀行貸款及其他借款約人民幣28,760.7百萬元按固定利率計息外，其他計息銀行貸款及其他借款按浮動利率計息。本集團的借款需求並無重大的季節性影響。

於2025年12月31日，本集團有銀行信貸額度人民幣159,803.2百萬元，全部以人民幣、港幣及美元計值。已動用銀行信貸額度為人民幣89,552.3百萬元。

本集團截至2025年12月31日止的現金流出淨額為人民幣2,396.2百萬元，包括：

經營活動現金流入淨額人民幣463.1百萬元，主要是由於本集團收到售樓款、物業租金及酒店經營收入等，部份因支付土地及建築成本、銷售和營銷開支、管理費用及稅費等而抵銷。

投資活動現金流出淨額人民幣4,858.6百萬元，主要是由於本集團向合營公司及聯營公司投資所致；部分因收到處置子公司款項和收回向合營公司及聯營公司貸款等所抵銷。

融資活動現金流入淨額人民幣1,999.3百萬元，主要是由於新增銀行貸款及其他借款及非控制股東注資等；部份因償還銀行貸款及其他借款、支付利息、支付非控制性股東股息、償還非控制股東的貸款及收購非控制權益等所抵銷。

抵押資產

於2025年12月31日，本集團的計息銀行貸款及其他借款乃以本集團的物業、廠房及設備人民幣4,021.1百萬元、發展中物業人民幣57,630.1百萬元、持作出售物業人民幣9,520.4百萬元、投資物業人民幣17,424.7百萬元、使用權資產人民幣152.4百萬元、於聯營公司的投資人民幣152.4百萬元、應收貿易賬款人民幣11.4百萬元及若干已抵押投資物業及酒店年內產生收入合共人民幣1,917.6百萬元作抵押。

財務擔保

於2025年12月31日，本集團已就本集團若干物業買家的按揭融資提供約人民幣5,818.6百萬元（2024年：人民幣6,739.5百萬元）的擔保。

此外，於2025年12月31日，本集團分別就本集團若干合營企業及聯營企業之銀行借款向彼等提供擔保，擔保額分別為人民幣727.3百萬元（2024年：人民幣1,364.3百萬元）及人民幣280.3百萬元（2024年：人民幣632.2百萬元）。於2025年12月31日，本集團就賬面淨值總額為人民幣446.1百萬元（2024年：人民幣1,064.5百萬元）的若干合營公司及聯營公司的股權投資亦已抵押作為其前述相同銀行借款的擔保。

本集團評估財務擔保於初步確認時的公平值及年內的預期信貸虧損撥備並不重大。

市場風險

本集團的資產主要為土地使用權、發展中土地、發展中物業、持作出售物業及投資物業。倘國內物業市場嚴重回落，則該等資產未必可實時變現。

利率風險

本集團面臨因利率波動而產生的利率風險。本集團所面臨的市場利率變動風險主要與本集團的長期債務有關。利率上升會導致本集團尚未償還浮動利率借款的利息支出增加，並增加新增債務的成本。利率的波動還會導致本集團債務欠款公平值的大幅波動。董事會將不時審視本集團的利率風險，並將於有需要時利用對沖，以控制利率風險。

外匯風險

本集團大部份營業收入和成本均以人民幣結算，2016年開始本集團改為以人民幣呈報財務業績。由於本集團仍持有美元和港幣借款，因此，本集團面臨匯率波動的風險。董事會將不時審視本集團的外滙風險，並將於有需要時利用對沖，以控制外匯風險。

網絡風險及安全

隨著計算機系統及互聯網網絡在我們的運營中發揮重要作用，本集團已指定專業人士監控及評估潛在的網絡風險。硬件及軟件均按照適當的公司政策追蹤。潛在的網絡風險及網絡安全是管理層關注的主要問題之一，因此本集團已指定政策及程序來規範互聯網的使用、系統供電的實質維護、定期更新互聯網保安系統及防火牆，以將公司內部網絡與外界網絡隔離。指定的專業人士負責對任何異常的網絡活動進行日常監控。

數據欺詐及盜竊風險

本集團不斷審視並更新有關取用數據及數據的內部監控系統。本集團已採用適當政策保護數據，只允許獲授權人士登入。管理層認為，現行政策和程序已有效落實，以避免數據欺詐及盜竊風險。

環境及社會風險

由於業務性質，如中國發生嚴重且永久的氣候變化，本公司將面臨適度的環境風險。該風險可能對房地產建造及經營造成不利影響，並影響本公司市場營運及物業銷售的營業額。



可持續發展



可持續發展

「中國金茂
可持續發展」

中國金茂以「釋放城市未來生命力」為己任，始終堅持高品質開發與精品持有運營雙輪驅動，以科技創新為支撐，不斷強化產品力與運營效率，為城市高質量發展注入持續動力，切實回應人民對美好生活的向往。

可持續發展管理

中國金茂高度重視ESG管治，基於科學、專業的環境、社會及管治(ESG)治理架構和完善的管理體系，持續提升ESG管治水平及表現，實現可持續發展理念與企業發展戰略和經營決策全面、深度融合。

二零二五年，公司ESG表現再創新高：GRESB（全球房地產可持續評估體系）評級首次獲得最高級別五星級，並再獲公開披露最高水平A級；獲得Sustainalytics（晨星）ESG低風險評級，Wind（萬得）ESG評級由A級躍升至AA級，併入選「2025年度Wind中國上市公司ESG最佳實踐100強－中小市值」榜單；入選中央廣播電視總台發佈的「中國ESG上市公司央企先鋒100(2025)」榜單；公司ESG治理案例入選國務院國資委社會責任局《中央企業上市公司環境、社會和公司治理(ESG)藍皮書(2025)》，ESG治理體系與成效獲得國資委認可。此外，公司MSCI ESG評級穩居A級，恒生可持續發展評級獲評A級。

GRESB
REAL ESTATE
★★★★★ 2025

獲評GRESB最高五星級



入選《中央企業上市公司ESG藍皮書》



Wind ESG評級升至AA級

可持續發展管治架構



董事會

董事會作為中國金茂ESG治理架構的最高決策層，全面監督公司ESG相關事宜，對ESG願景、目標、策略及政策進行審核，評估並釐定與公司業務相關的ESG風險與機遇，監督並檢討公司ESG表現。

環境、社會及管治委員會（ESG委員會）

公司董事會授權設立ESG委員會，由主席兼執行董事陶天海先生，獨立非執行董事鍾偉先生與公司首席產品官田九坡先生任委員。ESG委員會協助董事會全面指導及監察ESG管理工作，負責制定及定期檢討ESG願景、目標，策略及政策，全面監察ESG風險管理、重大性議題、目標進度等相關工作，審閱公司年度ESG報告，完成董事會授權的其他事宜。

環境、社會及管治工作組（ESG工作組）

公司ESG委員會下設ESG工作組，由公司總部職能部室與子公司相關部門對接人組成，負責執行ESG工作。ESG工作小組在ESG委員會的監督指導下，開展ESG目標制定與跟進、政策制定與完善、信息管理與披露以及內外部溝通等工作，全面跟進落實各項ESG事宜。

可持續發展管理策略

中國金茂注重股東、客戶、環境、員工、夥伴和社區等主要利益相關方的要求與期望，以聯合國2030可持續發展目標(SDGs)為指引，以「釋放城市未來生命力」的可持續發展願景，制定如下針對性的可持續發展策略，致力於為各個關鍵利益相關方創造最大化的經濟、環境與社會綜合價值，共築和諧共贏的可持續未來。



與股東價值共創：

中國金茂建立良好的投資者關係，健全股東權益保護機制，恪守商業道德，依法合規經營，強化風險防控，堅持創新發展，以可持續的經營業績給予股東最優回報。



與員工合力共進：

中國金茂視員工為公司最寶貴的財富，尊重員工各項基本權益，保障員工安全與健康，營造平等、開放的組織氛圍，為員工成長提供全面的職業發展通道和廣闊的發展空間，致力於企業價值與員工價值的共同提升。



與客戶品質共享：

中國金茂以「品質築就更美生活」為使命，堅定履行對客戶的每一份承諾，為客戶提供更豐富、更完善的產品和服務，不斷實現未來人居和城市夢想。



與社區和諧共建：

中國金茂視自身為社區的一部分，積極參與社區發展，投身社會公益事業，努力實現取之社會、回饋社會的發展理念，為創建和諧社會添磚加瓦。



與夥伴合作共贏：

中國金茂以誠信正直為立業之本，攜手合作夥伴，以多元共贏助推產業發展，打造可持續發展的責任供應鏈。



與環境相依共生：

中國金茂以綠色戰略作為公司的主戰略之一，並從「生態城市」「生命建築」「'零碳'運營」三個方面持續升級，打造「臻綠」生活模式，涵蓋開發設計、施工、運營全過程，致力於樹立中國城市運營綠色典範。

可持續發展回顧

為股東創造卓越價值

中國金茂始終堅持穩健發展，持續探索創新轉型，致力於為股東創造更高價值。

維護投資者關係。以股東的信任與支持為基石，不斷健全股東權益保護機制，積極促進信息雙向流動，持續加強與利益相關方的溝通和交流，並按照法律法規要求向境內外投資者披露最新投資、經營情況，及時回應投資者關切。

提升投融資能力。持續探索金融創新，不斷拓寬融資渠道，以實現多元化、低成本融資，保障長期穩健的盈利機制，做有場景、有載體的價值投資，開闢投引產、產投融一體化的新模式、新路徑。「華夏金茂購物中心封閉式基礎設施證券投資基金」作為國內首批上市的消費基礎設施公募REITs，自上市以來持續展現出穩健的市場表現與經營活力，通過高效運營和精細化管理，已累計完成六次分紅，二級市場股價顯著上升，多項運營指標實現逆勢提升。公司發行「中信証券－中國金茂三亞酒店資產支持專項計劃」，成為中國金茂積極響應國家「擴內需、促消費」政策方針、持續優化資本結構、賦能酒商板塊高質量發展的又一重要里程碑。

強化風險管控。公司不斷健全完善風險管理體系，持續對內外部風險進行有效識別、評估、防範和管控，以保障公司穩健、持續和健康發展。同時，牢固樹立全員風險合規意識及能力素養，提升管理效率，有效規避風險。2025年，合同法律審核率100%，未出現重大風險事件。

推進反腐倡廉。持續完善管理機制，健全防治舉措，暢通舉報渠道，紮實推進巡察監督，不斷豐富廉潔從業文化建設，築牢反腐思想防線，對任何形式的腐敗行為採取零容忍政策。公司以《中國金茂商業道德準則》《中國金茂舉報政策》為核心，以加強公司治理，規範經營合作，為員工提供明確的商業道德指引，並闡明公司對於舉報及保護舉報人的政策及承諾。同時，公司要求所有供應商、承包商及分包商在業務中遵循最高標準的商業道德準則，制定相關制度與流程以杜絕任何形式的賄賂、貪污、腐敗、欺詐、濫用職權、反競爭及洗錢等行為，並簽署《陽光協議書》承諾禁止利益輸送和弄虛作假。2025年，公司未出現任何貪污腐敗事件。

可持續發展

為客戶築就品質之金

中國金茂以「產品引領、客戶至上」為指引，始終堅持高品質開發，聚焦建築科技創新業務。公司堅守「客戶需求就是我們的追求」服務理念，以全維度觸點和超標準服務品質，構建全方位一站式客戶服務體系，為客戶提供「四季皆暖」的優居生活體驗。

提升產品品質。中國金茂秉承「品質築就更美生活」的使命，以長期主義理念打造好產品、好服務，不斷完善質量管理體系和產品標準化體系，以綠色健康和智慧科技驅動城市進化，為客戶提供健康、安全、舒適的高質量生活體驗。2025年，公司貫徹「有一種交付叫金茂」的品質理念，累計完成25個城市37個項目超2萬套房屋交付，客戶滿意度持續保持行業90分位領先水平。持續強化持有運營業務，青島東方伊甸園、杭州秦望水街、常熟昆承湖豐茂里、江陰嘉悅酒店、南昌嘉悅酒店、寧波金茂嘉悅酒店等多個商業、酒店、寫字樓項目落成開業，進一步提升區域綜合服務能力。

升級服務體驗。公司以客戶需求為導向，持續完善客戶服務管理體系建設，深入理解客戶需求，並探索更加人性化、定制化、個性化的服務體驗。中國金茂構建全方位、多維度服務體系，以大會員體系為核心，整合物業、商業、酒店、文旅等多元業態，致力於為客戶提供全生命週期、全生活場景的高品質服務體驗。

強化客戶溝通。持續拓寬客戶溝通渠道，優化客服服務投訴管理，通過400呼叫中心體系、金茂薈平台、業主深度訪談、入戶拜訪、工地開放及客戶品鑑日等多種方式，積極聆聽客戶聲音。為增進客戶對金茂品質的理解與信任，各地項目陸續開展「全景透視」線上直播、「工地開放日」與「建造可視化」等活動，給予客戶真實可見的安心品質，並通過提升服務效率與客戶滿意度，助力社區可持續生長，展現對美好生活的鄭重承諾。

為夥伴暢通共贏之路

中國金茂秉承「共創價值，追求共贏」的原則，密切關注行業發展動態，積極與供應商、同行企業、金融機構、科研院所和各級政府開展交流與合作，不斷利用自身優勢和資源，對外輸出優質經驗，助力行業可持續發展。

踐行陽光採購。秉承「綠色、開放、規範、智能」的原則，公司設立陽光招採平台，建立透明誠信的合作機制，嚴厲打擊商業賄賂、不正當競爭等違法違規行為，杜絕供應鏈不當行為，以此打造高品質供應鏈。公司所有供應商均需遵守《中國金茂供應商行為守則》，並制定內部反貪腐政策並接受定期審驗。此外，公司注重合作夥伴可持續發展意識的培養，將環境保護、資源節約、產品質量、健康安全等可持續發展理念融入採購要求中，推動構建起長期穩定、負責任、可持續的供應鏈體系。

促進跨界合作。公司結合自身優勢，與行業內外的夥伴共享技術成果，構建價值共生的產業生態。2025年，中國金茂在第十四屆房地產產業鏈創新合作論壇、第三屆中國「好房子好社區」高質量發展論壇和2025年會暨「好房子」創新發展大會上作專題分享，系統闡釋中國金茂好房子的研發實踐與「金玉滿堂」產品體系核心理念及實踐成果，並從科技賦能、產品創新等維度，全面展示金茂在推進「好房子」建設的系統思考與實踐路徑。在校企合作創新方面，金茂綠建舉辦「科學至上」第七屆高校創新大賽，吸引國內外30多所頂級學府150餘支創新團隊積極報名參賽，圍繞科技創新推動前沿技術識別、項目孵化與產業轉化，逐步構建協同創新鏈條。

為員工建設幸福之家

中國金茂視員工為最寶貴的財富，秉承「共創、共享、共成長」的人才發展戰略，持續完善僱傭、管理、培養體系及保障機制，致力於為每一位員工提供寬廣的職業發展平台與豐富的成長機會，構建平等、多元、包容、和諧的職場環境。

公司已採取適當的招聘及甄選措施，並建立人才管理及培訓計劃，以便考慮多樣化的候選人。董事會認為，公司通過提供公平環境確保員工層面的性別多元化，女性員工比例長期保持在符合行業特點的水平。公司持續完善全體員工（包括高級管理層）的性別多元化體系。截至報告期末，本公司員工總數為8,182人，其中女性員工比例為34.5%，管理者中女性比例為19%，少數民族員工人數佔比7.3%。

保障員工權益。嚴格遵守相關國際公約及業務所在地相關法律、法規，持續完善員工管理制度體系，始終奉行平等、公正的用人原則，杜絕歧視、僱傭童工與其他強迫和強制性勞動。強化員工民主管理，形成以職代會制度為核心的民主管理、監督制度體系，持續關注並響應員工要求。2025年，公司未發生僱傭童工、強迫勞動等人權相關的員工申訴事件。

完善薪酬福利。不斷完善薪酬福利體系，建立更具公平化、平等化的激勵機制，進一步發揮激勵體系對業務增長的拉動作用，確保收入增幅與企業發展、員工績效同步提升。在基本社會保障福利的基礎上，為員工提供工會慰問、節日補貼、商業補充保險等各種補充福利，並定期按市場標準調整內部薪酬水平，通過具有競爭力的薪酬福利待遇，切實增強員工的幸福感與歸屬感。

強化安全責任。持續完善安全健康管理體系，以精益建造為核心，堅持FORUS體系戰略引領，通過補短板、建平台、升體系，打造精益建造能力。公司以實現HSE管理「四個零」為目標，認真落實風險隱患雙重預防機制，通過開展「4+N」專項行動保障HSE管理在一線落地，並將健康安全作為關鍵指標績效評估考核體系中，深化員工及承包商安全生產意識，持續降低安全風險。中國金茂已通過ISO 45001職業健康安全管理體系標準，在職業健康安全管理方面達到了國際先進水平。本年度，公司實現安全生產「0」亡人事故、「0」一般及以上環境事件、「0」重大HSE負面輿情，「0」新增職業病的「四個零」目標。

助力人才發展。公司不斷升級內部培訓機制，組織開展各類職業培訓，系統化夯實人才梯隊建設。公司始終注重樹立系統人才理念，確立鮮明管理文化與價值觀，全面提升人才能力。我們已建立針對新員工、專業人才、管理人才的多元化培養體系，以「多梯隊培訓」形成份級統籌、提供滿足不同階段員工發展需求的培訓項目，全面提升員工職業技能和專業素養。同時，公司建立管理、專業及技能三條職業發展路徑，以滿足員工職業發展需求，並根據公司業務發展需要，設計了工程、營銷、設計等十五類專業序列，為員工提供更為廣闊的職業發展道路。

加強員工關懷。以企業文化為引領，結合公司經營發展實際，我們系統開展主題節日活動等多元文體項目，助力員工實現工作與生活的平衡。同時，我們注重員工關懷，關注不同群體的實際需求，落實關愛措施，加強人文關懷與心理支持，持續提升團隊凝聚力。針對女性員工，我們持續完善勞動保護制度與設施，依托婦女節、母親節、健康講座等專項活動，積極搭建成長平台，支持女性員工實現職業發展與個人價值的全面提升。

為社會傳遞無疆之愛

中國金茂始終秉承「扶助貧困，積極參與慈善事業，促進社會和諧與發展」的宗旨，依托業務資源平台優勢，圍繞鄉村振興、社區治理、關愛弱勢群體等領域，帶動員工、合作夥伴與客戶共同投身社會公益事業，持續促進社會價值創造。

健全公益管理。公司持續完善公益管理機制，結合自身資源優勢與業務特色，將公益事業滲透到組織管理運行中，全方位打造各類公益項目，號召各級管理人員和利益相關方積極參與，共同促進公益事業與可持續事業緊密結合，為社會貢獻更多的溫暖與關愛。我們打造多個公益項目，通過龐大的社區服務和連接能力，深耕生態環境、教育、扶貧等領域，不斷探索社區公益的創新模式。

可持續發展

聚焦鄉村振興。公司高度重視對援扶地區的鄉村振興工作，通過消費幫扶、產業幫扶、教育幫扶等舉措，推動幫扶地區產業多元化發展與提質增效。2025年，公司積極推動開展各類幫扶工作，加強與對口援扶地區緊密聯繫，着重加強對就業困難地區人員的幫扶工作。積極幫銷和採購援扶地區農產品，全年累計消費幫扶344萬元，幫銷122萬元。公司堅守「智志雙扶」理念，通過設立優秀青年教師獎勵基金、建設遠程教室教學點、「築夢公益圖書館」等舉措，幫助教育資源匱乏地區改善教育條件。

拓展公益行動。公司依托自身資源和專業優勢，積極開展公益慈善活動與志願者服務，廣泛與屬地公益慈善組織積極合作，打造具有金茂特色的志願者服務隊伍，圍繞社區需求開展公益植樹、兒童關愛等志願活動，用實際行動傳遞關愛、回饋社區。2025年，公司志願服務人數達3,479人，社會慈善及公益活動支出1,149.7萬元。

為環境貢獻文明之綠

中國金茂傳承與生俱來的綠色基因，以「臻綠品質」綠色戰略為核心框架，系統推進生態城市、生命建築與「零碳」運營三大維度協同發展，將綠色、低碳、可持續理念貫穿於城市與建築的規劃設計、建材選用、建設施工、運營管理全生命週期，助力城市實現高質量、可持續發展。中國金茂積極落實國家「雙碳」戰略，將「碳中和」理念融入城市規劃建設，主動探索節能減排路徑，致力於打造超低能耗與零能耗建築，推廣智慧能源應用，持續降低建築碳排放，引領行業綠色轉型。

深化綠色管理。嚴格遵循運營地相關法律法規及標準，持續更新與優化管理制度，有效管控並不斷降低業務運營對環境的影響。公司持續推進環境影響評價與管理，針對建設與運營過程中可能產生的揚塵、噪聲及固體廢棄物污染，採取源頭防控措施，切實減少污染物的產生與排放，提升資源利用效率，最大限度降低施工及運營環節對人員健康和生態環境的負面影響。

可持續發展

共築生態城市。因地制宜打造生態城市，為城市的永續發展注入恒久動力。公司始終堅持綠色發展戰略，持續推進城市運營「碳中和」IP打造，深耕被動式低能耗建築和淨零碳建築發展，廣泛應用於住宅、辦公樓、商業綜合體及教育設施等多個領域。

打造綠色建築。公司堅持「綠色科技，美好生活」理念，積極倡導綠色設計、推進綠色施工、開展綠色運營，在建築全生命全週期落實綠色環保要求，提升建築節能水平及應對氣候變化的能力，樹立綠色健康人居典範。截至2025年底，共有326個項目取得綠色建築認證，新建項目100%達到綠色建築標準。

堅持綠色運營。深度挖掘建築在運營階段的節能減排潛力，通過推進能源替代、提高能效、推廣綠色辦公以及加強廢棄物循環利用等措施，推動資源與能源的高效、可持續利用，積極助力低碳目標的實現。公司已制定《中國金茂低碳發展規劃及實施方案》，明確重點碳排放單位及項目，從「生態城市」「生命建築」「低碳運營」「關注全生命週期減碳」四個維度明確碳減排實施路徑，確保碳減排目標順利達成。公司持續探索智慧能源發展模式，大力推廣清潔能源和可再生能源在日常運營中的使用，從源頭降低運營過程中的能耗。

傳播綠色理念。響應國家低碳環保號召，積極傳播綠色發展理念，引領行業綠色低碳發展。中國金茂不僅堅持內部的綠色運營管理，更將綠色、低碳、可持續的理念向社會傳遞。2025年，綠跑中國第11季在全國多座城市正式起跑。作為中國金茂品牌IP之一，「綠跑中國」通過運動的方式，實踐綠色健康理念，傳遞綠色、健康的生活方式和品牌理念。

投資者關係

2025年投資者關係活動

三月

公布2024年年度業績
召開2024年度業績發布會
進行非交易路演

五月

參加招商證券上海投資人峰會
參加中信證券上海投資人峰會
參加民生證券上海投資人峰會
參加光大證券上海投資人峰會

六月

參加申萬宏源北京投資人峰會

八月

公布2025年中期業績
召開2025年中期業績發布會
進行非交易路演

九月

參加申萬宏源上海投資人峰會
參加國信證券上海投資人峰會

十一月

組織召開投資人西安路演
參加國泰海通上海投資人峰會
參加中金公司上海投資人峰會
參加財通證券線上投資人峰會
參加摩根大通線上投資人峰會

十二月

參加中信建投北京投資人峰會
參加興業證券線上投資人峰會

與股東溝通

本公司認為高效率的溝通是與股東成功建立良好互動關係的重要因素。本公司一直致力向現有及潛在投資者提供準確、及時的信息，並利用不同的渠道保持雙方的溝通，以提高公司信息披露的透明度。本公司非常重視與股東及公眾投資者的溝通工作，以確保他們有充分的機會對公司的表現發表意見和建議。公司同時亦可解釋項目運作情況及發展策略。

本公司與股東之間一直保持良好的雙向溝通，本公司向股東提供信息的主要途徑如下：

- 公司年報、中期報告、通函－按照香港聯交所證券上市規則(「上市規則」)發放予股東及投資者、以及關注本公司表現的分析師；
- 股東周年大會－本公司董事及其他高級管理人員出席大會，接受股東提問及交流意見；
- 公司的中期和全年業績發佈會－介紹本公司中期及全年的業績，接受投資者、媒體的提問；
- 主動發放公司數據－透過不同形式，包括舉行投資者會議、電話訪談、新聞稿發放、媒體訪問等，按照上市規則及《內幕消息披露指引》相關要求，及時並合規地向市場宣佈有關本公司的重大事項，並及時響應投資者和分析師的查詢；
- 主動定期與機構投資者及證券分析員會面－提供有關本公司業務的最新發展以擴大市場對公司的關注面。公司管理層定期參加在年報及中期報告公佈後進行的全球非交易路演活動，回答有關公司發展戰略及市場展望方面的問題。這些舉措使得那些位於海外的股東有機會與公司管理層晤談討論；

投資者關係

- 組織參觀項目 — 根據各項目的開發進度，按需要適當地組織投資者和分析師直接對本公司旗下的各項目進行實地的參觀，並與管理層溝通，以增進投資者對本公司的了解。

2025年，本公司管理層參與了多個線上及線下舉行的投資者交流會，以拓寬國際、香港及內地投資者的溝通層面。此外，本公司在西安市組織了投資者調研和交流活動，以便與投資者和分析師進行更深入的交流。本公司全年先後接待投資者超過百家，並接待百餘名投資者參觀了本公司在各地的項目。

本公司已檢討股東溝通政策，認為本公司已向投資者提供了多個讓投資者瞭解本集團業務及營運的途徑，以及讓投資者發表意見及評論的渠道。本公司亦積極回應了投資者的反饋信息。基於此，本公司認為年內所執行的股東溝通政策充分及有效。

投資者意見反饋

本公司非常重視投資者的反饋意見，年內本公司進行了多次對投資者和分析師意見的匯總及分析，以便及時了解公司投資者關係功能的有效性。根據投資者的反饋信息，本公司將相應地進一步改進溝通質量以便在將來與投資者及分析師更好的進行溝通。

投資者關係工作展望

本公司將繼續積極拓展投資者關係方面的工作，以便更好地與公眾投資者和分析師進行溝通。本公司致力確保全面遵守上市規則及其他適用法例與法規訂明的披露責任。在合規的層面上，我們會繼續向全球投資者傳遞公司最新信息、提升集團的管治水平和透明度，以爭取獲得更多投資者的信任和支持。

董事及高級管理層簡介



陶天海先生

主席兼執行董事

1975年10月生，自2025年3月11日起出任本公司主席，同時承擔首席執行官的工作和責任至今。陶先生自2000年7月加入本公司，在附屬公司中國金茂（集團）有限公司陸續擔任企業規劃部經理、戰略規劃部總經理等多個管理職位。其自2009年10月起先後擔任本公司戰略運營部總經理、成本合約部總經理及總裁助理。陶先生自2017年1月起出任本公司副總裁，自2017年10月起出任本公司高級副總裁，並自2023年4月起出任本公司執行董事兼首席執行官。陶先生現亦擔任上海金茂投資管理集團有限公司、北京金茂興化企業管理有限公司及金茂資本控股有限公司等多家本公司附屬公司的董事或董事長職務。陶先生擁有逾25年的酒店及地產開發管理經驗，在企業管理、戰略管理、運營管理等方面積累了豐富的實踐經驗。陶先生於1997年7月取得東北師範大學國際工商管理學院圖書館學專業學士學位，於2000年7月取得復旦大學經濟學院政治經濟學專業碩士學位。

董事及高級管理層簡介



張輝先生

執行董事兼高級副總裁

1970年10月生，自2023年10月起出任本公司執行董事。其於2010年加入本公司，自2010年1月至2014年7月任本公司副總裁，後自2017年10月起出任本公司高級副總裁。張先生於2017年10月至2019年7月期間分管本集團西南區域經營管理工作，後自2019年7月起分管本集團投資拓展工作至今。張先生曾先後在本公司多個附屬公司任高級職位，包括於2010年1月至2017年10月任中國金茂（集團）有限公司黨委書記、總經理，於2014年3月至2017年10月期間任金茂酒店及金茂（中國）酒店投資管理有限公司（已於2020年10月自香港聯合交易所有限公司退市，退市前股票代號：06139）、金茂（中國）投資管理人有限公司行政總裁兼執行董事，後自2017年10月起改任該等公司非執行董事。張先生亦擔任北京凱晨置業有限公司、金茂創贏（天津）諮詢有限公司及良年有限公司等多家本公司附屬公司的董事職務。張先生於2002年加入中國中化集團有限公司，歷任上海東方儲罐有限公司包括董事、總經理在內的多個高級職位。在加入中國中化集團有限公司前，張先生曾於1995年至2002年期間任職於中國石化集團上海海洋石油局。張先生在大型項目投資研究、開發建設、經營管理等方面擁有逾25年經驗，並在上市公司企業管治方面擁有豐富經驗。張先生於1995年6月畢業於中國地質大學（武漢），獲油氣藏工程學士學位，於2008年9月獲中歐國際工商學院高級工商管理碩士學位，並於2011年12月取得專業技術職稱證書並獲評高級經濟師職稱。張先生曾任上海市第十四屆人大代表。

董事及高級管理層簡介



喬曉潔女士(曾用名喬曉杰)

執行董事兼首席財務官

1973年10月生，自2023年4月起出任本公司執行董事兼首席財務官，自2025年5月起兼任本公司總法律顧問及首席合規官。喬女士自2008年2月加入本公司，擔任財務管理部總經理至2013年1月。其後加入中國中化集團有限公司，於2013年1月至2017年9月間先後擔任會計管理部副總經理、分析評價部副總經理、總經理及戰略執行部副總監。喬女士於2017年9月再次加入本公司任財務副總監，自2021年5月至2023年4月間兼任財務資本中心總經理。喬女士自2021年8月起擔任金茂物業服務發展股份有限公司(股票代號：00816)的非執行董事，亦擔任北京凱晨置業有限公司及金茂資本控股有限公司等多家本公司附屬公司的董事職務。於加入本公司前，喬女士自1995年7月至2008年2月間曾先後於北京三峽經濟開發集團、華潤置地(北京)股份有限公司財務部擔任會計主管、副總經理等管理職位。喬女士在企業融資及財務管理方面擁有逾25年經驗。喬女士於1995年7月取得北方工業大學會計學學士學位，於2006年12月取得中央財經大學會計學碩士學位。喬女士擁有正高級會計師資格，並為中國註冊會計師協會會員。喬女士亦為美國管理會計師協會的註冊管理會計師。

董事及高級管理層簡介



崔焱先生

非執行董事

1970年1月生，自2025年6月起任加入本公司任非執行董事。崔先生自2002年加入中國中化控股有限責任公司，任職於中化國際招標有限責任公司工業機械事業部。此前，崔先生曾任職於中國工業機械進出口公司。自2009年5月至2017年5月，崔先生先後擔任中化國際招標有限責任公司副總經理、中國中化人力資源部總監兼中化管理學院常務副院長。於2017年5月至2025年6月期間，崔先生擔任中國中化金融事業部副總裁，並陸續在中化商務有限公司、中化資本投資管理有限責任公司及中化環境控股有限公司等多家中國中化子企業擔任副總經理、總經理和董事長等多個高級職位。崔先生現為中國中化所屬企業專職外部董事成員，自2025年7月起至今擔任魯西化工集團股份有限公司(於深圳證券交易所上市，股票代碼：000830)的非獨立董事，自2025年12月起至今擔任金茂物業服務發展股份有限公司(股票代號：00816)的非執行董事。崔先生曾於2015年6月至2017年8月期間擔任本公司之非執行董事、薪酬及提名委員會委員。崔先生於大型企業管理及人力資源管理、企業投融資等方面擁有近25年經驗。崔先生畢業於北京理工大學機械設計及製造專業，分別於1991年、1994年取得該專業學士學位和碩士學位。崔先生於2020年取得中國社會科學院勞動經濟學專業經濟學博士學位。

董事及高級管理層簡介



劉文先生

非執行董事

1967年7月生，自2025年6月起加入本公司任非執行董事。劉先生自1992年10月加入中國藍星化學清洗總公司，陸續擔任西北分公司總經理助理、總公司財經辦副主任，其自2002年1月至2004年7月先後擔任中國藍星（集團）總公司資產管理部副主任、政策法規辦主任、財經辦副主任和主任。劉先生自2004年7月至2013年9月在中國化工集團有限公司（「中國化工」）任財務部副主任兼資金處處長，後自2013年9月至2021年6月擔任中國化工副總審計師，期間其自2016年4月至2018年4月掛職中共雞西市黨委常委及副市長。劉先生自2021年6月至2025年6月擔任中國中化審計部副總監，並陸續在中化信息技術有限公司、中藍晨光化工研究設計院有限公司等多家中國中化子企業兼任監事。劉先生現為中國中化所屬企業專職外部董事成員，自2025年7月起擔任中化國際（控股）有限公司（於上海證券交易所上市，股票代碼：600500）非獨立董事。劉先生於大型企業財務管理、審計監督等方面擁有近35年經驗。劉先生於1989年畢業於山東大學管理科學系管理科學專業。劉先生於2006年取得北京大學光華管理學院工商管理碩士學位(EMBA)。

董事及高級管理層簡介



陳一江先生

非執行董事

1973年8月生，自2024年6月起加入本公司任非執行董事。陳先生自2003年4月起加入新華人壽保險股份有限公司（其A股（股票代碼：601336）及H股（股票代號：01336）分別於上海證券交易所及香港聯交所上市），歷任資源管理中心財務管理部總經理助理、資金運用管理部副總經理及總經理、投資部總經理等職務。陳先生自2023年10月起至今擔任新華資產管理（香港）有限公司董事長，並自2025年5月起至今擔任新華資產管理股份有限公司董事及總經理。陳先生現為中國保險資產管理業協會機構投資者委員會副秘書長、風控專家委員會委員及中保保險資產登記交易系統有限公司資管計劃外部專家。陳先生自2024年9月起至今擔任國泰海通證券股份有限公司（其A股（股票代碼：601211）及H股（股票代號：02611）分別於上海證券交易所及香港聯交所上市）非執行董事。陳先生在保險資產管理、財務會計管理、企業投融資及風險管理方面擁有逾20年經驗。陳先生於1996年取得中國人民大學經濟學學士學位，於1999年取得廈門大學財務會計系管理學碩士學位，並於2002年取得美國伊利諾伊大學高級工商管理碩士學位(EMBA)。

董事及高級管理層簡介



王葳女士

非執行董事

1967年5月生，自2023年11月起加入本公司任非執行董事。其自2022年5月起加入中國平安人壽保險股份有限公司，出任投資管理中心另類投資部風險專家。王女士自2002年4月至2017年3月在深圳發展銀行（2012年起更名為平安銀行）天津分行先後任資產保全部、風險管理部及授信審批部總經理，後自2017年3月至2019年8月在平安銀行濟南分行任行長助理。其自2019年8月至2021年8月先後擔任平安銀行能源金融事業部總裁助理、副總裁，自2021年8月至2022年5月任平安銀行特殊資產管理事業部副首席風險專家。王女士自2023年1月起至今任華夏幸福基業股份有限公司（股票代碼：600340，於上海證券交易所上市）非執行董事。於加入平安銀行前，王女士曾於1989年8月至2002年4月在天津職業大學經濟管理學院任教。王女士在企業融資及財務管理、資產及投融資風險管理方面擁有逾20年經驗。王女士於1989年7月取得中國政法大學經濟法專業法學學士學位。王女士於1995年9月取得中華人民共和國律師資格證書。

董事及高級管理層簡介



劉峰先生

獨立非執行董事

1966年2月生，自2025年6月加入本公司任獨立非執行董事。劉先生自1987年7月至1999年12月在廈門大學會計系陸續擔任助教、講師、副教授及教授，其於2000年1月至2010年8月期間在中山大學管理學院擔任教授、副院長，並兼任中山大學現代會計與財務研究中心主任。劉先生自2010年9月起在廈門大學管理學院會計系任教授、博士生導師至今，其亦兼任廈門大學會計發展研究中心主任及專業學術期刊《當代會計評論》之主編。劉先生現任平安銀行股份有限公司(於深圳證券交易所上市，股票代碼：000001)、廈門國貿集團股份有限公司(於上海證券交易所上市，股票代碼：600755)及瑞幸咖啡(中國)有限公司(於美國場外交易市場上市，股票代號：LKNCY)之獨立董事。劉先生曾於2021年10月至2025年12月任福建傲農生物科技集團股份有限公司(於上海證券交易所上市，股票代碼：603363)獨立董事。劉先生為國務院政府特殊津貼獲得者、全國先進會計工作者及國家財政部會計名家，其現為國際財務報告準則諮詢委員會委員。劉先生在公司治理、會計理論及會計準則研究，以及企業審計及稅收管理方面擁有逾35年的經驗。劉先生分別於1987年及1994年獲廈門大學頒發經濟學(會計學)學士學位及經濟學(會計學)博士學位。

董事及高級管理層簡介



孫文德先生

獨立非執行董事

1958年6月生，自2020年11月起加入本公司任獨立非執行董事。孫先生在證券及期貨相關法規執行與商業罪案調查方面的經驗豐富。孫先生曾於香港證券及期貨事務監察委員會工作超過17年，現為執業大律師，擅長有關證券及期貨條例、公司收購、合併及股份回購守則、香港聯合交易所有限公司證券上市規則、香港證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則、市場失當、白領罪行、反洗錢活動的訴訟及諮詢工作。孫先生曾於2019年12月起至2025年12月擔任紫金礦業集團股份有限公司(股票代號：02899)的獨立非執行董事，於2015年12月至2023年6月擔任遠洋集團控股有限公司(股票代號：03377)獨立非執行董事，於2021年12月至2023年3月期間在納斯達克全球市場上市公司Inception Growth Acquisition Limited(股票代號：IGTAU)擔任獨立董事。孫先生於1996年9月獲澳洲查爾斯特大學(Charles Sturt University)頒授會計學碩士學位，並分別於2010年7月及2011年7月獲香港城市大學頒授法律博士學位及法學專業證書。孫先生於2013年2月取得香港大律師資格。孫先生自1998年7月起為香港會計師公會會員，並自1999年4月起為香港證券及投資學會的會員。

董事及高級管理層簡介



高世斌先生

獨立非執行董事

1964年3月生，自2015年11月起任本公司獨立非執行董事。高先生現為房地產領導企業戰略和投資拓展的獨立諮詢顧問。高先生曾於2007年7月至2011年6月期間出任本公司獨立非執行董事。高先生自2003年4月至2008年5月在仲量聯行（北京）任職，離任前擔任中國區董事，2008年6月至2009年9月擔任渣打銀行亞洲房地產基金管理公司中國區董事總經理，自2009年10月至2015年10月任鐵獅門房地產公司董事總經理和北京公司總經理。高先生曾於1996年至2003年間於英國、香港和加拿大的多家投資和項目管理公司出任項目經理、高級業務經理和高級投資經理。高先生在房地產開發和投資、房地產金融和資產管理方面擁有近30年經驗。高先生分別於1987年和1989年取得清華大學建築工程專業學士學位和建築經濟與管理專業碩士學位，於1998年取得英國曼徹斯特大學房地產開發及管理專業博士學位。高先生是英國皇家特許測量師學會會員並擔任該機構會員資格審核的考官。

董事及高級管理層簡介



鍾偉先生

獨立非執行董事

1969年2月生，自2020年8月起加入本公司任獨立非執行董事。鍾先生自2003年7月至今於北京師範大學經濟與工商管理學院任金融學系教授。鍾先生於2017年4月至今任華潤置地有限公司（股票代號：01109）獨立非執行董事，2014年12月至今任新城發展控股有限公司（股票代號：01030）獨立非執行董事，2020年11月至今任雲南水務投資股份有限公司（股票代號：06839）獨立非執行董事。鍾先生在企業管治、金融及房地產研究方面擁有逾20年經驗。鍾先生於1990年獲南京大學物理學系理學學士學位，1994年獲東南大學經濟管理學院管理學工程碩士學位，1999年獲北京師範大學經濟學博士學位，2004年獲同濟大學管理科學與工程博士後。

董事及高級管理層簡介



劉光華先生

高級副總裁

1974年3月生，自2015年8月加入本公司任紀委書記，自2021年6月起出任本公司高級副總裁。於加入本公司前，劉先生於1997年7月至2002年9月在遼河油田華油公司任職，歷任科員、技術員、副廠長。劉先生於2004年7月加入中國中化集團有限公司，曾先後在中國中化集團公司人力資源部、中化河北進出口公司、中化泉州石化有限公司、中化弘潤石油化工有限公司擔任多個管理職位。劉先生在戰略管理、企業運營及紀檢監督等方面擁有豐富的實踐經驗。劉先生於1997年7月取得北京石油化工學院石油加工專業學士學位，於2004年7月取得大連理工大學工商管理專業碩士學位。

董事及高級管理層簡介



李興先生

高級副總裁

1979年8月生，自2011年3月加入本公司，自2025年5月起出任本公司高級副總裁。於2011年3月至2020年4月期間，李先生陸續擔任本公司投資發展部副總經理、總經理，金茂麗江公司、金茂華東區域副總經理，金茂溫州總經理等多個管理職位。李先生自2020年4月至2023年7月任公司總裁助理，兼任金茂東南區域總經理，自2023年7月至2025年5月擔任金茂華南區域總經理。在加入本公司前，李先生曾於阿特金斯顧問（深圳）有限公司北京分公司擔任城市規劃諮詢部高級規劃師。李先生在地產投資、開發管理等方面擁有豐富的實踐經驗。李先生於2001年7月取得北京師範大學資源環境區劃與管理專業學士學位，於2006年7月取得中國科學院遙感應用研究所地圖學與地理信息系統專業博士學位。



廖繼勤先生

公司秘書

1968年1月生，自2007年3月起加入本公司任首席會計師兼合資格會計師以及公司秘書。在加入本公司前，廖先生曾於1997年至2006年在爪哇控股有限公司擔任會計師。廖先生在有關物業租賃和發展的香港及中國會計實務方面擁有逾25年經驗。廖先生於1995年取得英國德蒙福特大學會計學文學士（榮譽）學位。廖先生為英國特許公認會計師公會資深會員及香港會計師公會資深會員。

企業管治報告

企業管治守則

本公司自成立以來，一直致力於提高本公司的管治水平。公司採納本身的企業管治守則，當中包含上市規則附錄C1所載之《企業管治守則》(「《企業管治守則》」)所載全部守則條文以及大部份所建議的最佳常規。本公司將繼續改善企業管治，重點為維持及提高董事會的管理素質、內部監控、對股東的透明度，從而提升股東對本公司的信任度。本公司深知維持良好的企業管治水平對於本公司長期健康穩定的發展及股東的利益是非常重要的。

於2025年度，本公司遵守了自身所採納的企業管治守則的全部條文。

董事會

董事會向股東負責，負責本集團的整體發展戰略、經營決策、內部監控及風險管理系統。為履行其職責，董事會已訂有並一直遵守明確的營運政策及程式、匯報條線及授予的權力。與本集團日常運營相關的事務許可管理層處理。

董事會負責本公司的整體業務管理，監督下屬各專業委員會行使相應職能。主要在以下幾方面體現內部監控程式：

- 本集團的資產、負債及收支的管理及監控以及提出對本集團表現具關鍵影響的調整；
- 策略性資本投資及新項目投資－執行嚴謹的項目審批程式、採購及招標程式，並於項目完成時進行仔細的執行情況評估；
- 財務及營運表現－透過全面策略性規劃，執行及維持有效的財務管理體系，以及優化績效為目標的營運監控體系；
- 與本公司的利益相關者之間的關係管理－透過與夥伴、政府、客戶，及於本公司業務過程中擁有合法權益的有關各方經常保持溝通；
- 風險管理－透過審核及風險管理部門的檢討報告進行持續的風險管理，以找出、評估及適當管理本公司所面對的風險；及

- 企業管治 – 制定及檢討公司企業管治政策及常規，檢討及監察董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展，檢討及監察公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規，制定、檢討及監察僱員及董事的操守準則，以及檢討公司遵守《企業管治守則》的情況及在《企業管治報告》內的披露。

就董事會成員多元化而言，本公司董事具有不同的專業背景，各位董事在各自的專業領域內為本公司提供專業意見。於本報告日期，董事會由以下十一位董事組成，其各自的任期自委任之日起三年：

執行董事

陶天海先生（主席）
張輝先生（高級副總裁）
喬曉潔女士（首席財務官）

非執行董事

崔焱先生
劉文先生
陳一江先生
王葳女士

獨立非執行董事

劉峰先生
孫文德先生
高世斌先生
鍾偉先生

於2025年6月17日本公司舉行之股東周年大會上，劉峰先生獲選舉為本公司獨立非執行董事；陳一江先生獲重選為本公司非執行董事；高世斌先生獲重選為本公司獨立非執行董事。

張增根先生因達至退休年齡而辭任本公司主席、執行董事、戰略及投資委員會主席及ESG委員會主席，自2025年3月11日起生效。張先生已確認其與董事會並無分歧，亦無有關其辭任須知會股東事宜。於同日，執行董事陶天海先生獲董事會委任，出任本公司主席、戰略及投資委員會主席及ESG委員會主席。

蘇錫嘉先生因希望投入更多精力於其他事務，已於本公司於2025年6月17日舉行之股東周年大會結束後退任本公司獨立非執行董事、審核委員會主席、獨立董事委員會主席及薪酬及提名委員會委員。蘇先生確認其與董事會之間概無意見分歧，亦無任何有關其辭任而須知會本公司股東之事宜。於該次股東週年大會上，劉峰先生參加選舉為本公司獨立非執行董事，並出任審核委員會主席、獨立董事委員會主席及薪酬及提名委員會委員。劉峰先生已於2025年6月16日自本公司香港法律顧問取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，並已確認其了解作為董事的責任。

程永先生因須投入更多精力於其他公務而辭任本公司非執行董事及薪酬及提名委員會委員，自2025年4月21日起生效；陳愛華女士因須投入更多精力於其他公務而辭任本公司非執行董事及審核委員會委員，自2025年6月18日起生效。程永先生及陳愛華女士均確認其與董事會之間概無意見分歧，亦無任何有關其辭任而須知會本公司股東之事宜。於2025年6月18日，崔焱先生獲董事會委任為本公司非執行董事、薪酬及提名委員會委員及戰略及投資委員會委員，劉文先生獲董事會委任為本公司非執行董事及審核委員會委員。崔焱先生及劉文先生將於本公司2025年度股東週年大會上接受股東重選。崔焱先生及劉文先生已於2025年6月17日自本公司香港法律顧問取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，並已確認其了解作為董事的責任。

於2025年8月15日，本公司非執行董事劉文先生獲委任為戰略及投資委員會委員，執行董事喬曉潔女士不再擔任戰略及投資委員會委員。

於本報告日期，本公司董事會專業委員會的構成如下：

審核委員會：劉峰先生(主席)、劉文先生、陳一江先生、孫文德先生及高世斌先生

薪酬及提名委員會：鍾偉先生(主席)、劉峰先生、高世斌先生、崔焱先生及王葳女士

戰略及投資委員會：陶天海先生(主席)、張輝先生、崔焱先生、劉文先生及高世斌先生

獨立董事委員會：劉峰先生(主席)、孫文德先生、高世斌先生及鍾偉先生

ESG委員會：陶天海先生(主席)、鍾偉先生及田九坡先生

除上述披露外，本公司董事於回顧期內及截至本報告日期並未發生其他變更。

有關各董事之履歷，載於本報告73至83頁。董事會成員彼此間並無任何財務、業務、家族或其他重大／相關關係。本公司已就董事可能面對法律訴訟作出適當保險安排，並每年檢討有關保險所涵蓋的範圍。

董事會之結構平衡，每名董事均具備本集團業務營運及發展有關之豐富知識、經驗及專才。所有董事深知彼等共同及個別對股東所負之責任，並勤勉盡職，為本集團之理想業績作出貢獻。

現任非執行董事並無參與本公司日常管理工作但為本公司提供廣泛專業知識及經驗，並於董事會及各委員會會議上就公司之策略、表現、利益衝突及管理程式事宜作出獨立判斷，確保已作出充分審查及已取得平衡，並已考慮所有股東之利益。董事會相信，執行董事與非執行董事之間已取得合理和適當平衡，使股東、其他有關各方及本集團的利益得到保障。

於報告期末及本報告日期，本公司有四名獨立非執行董事，符合獨立非執行董事佔董事會人數至少三分之一的要求，亦滿足當中最少有一人具備合適之財務管理專業知識。每名獨立非執行董事均已就其獨立性向本公司發出確認，而根據上市規則第3.13條所載之指引，本公司認為該等董事均為本公司的獨立人士。

董事可於適當時候獲取有關本公司之恰當業務文件及資料。董事有需要時可隨時與管理層聯絡，以取得更多數據。所有董事和各董事會專業委員會可在需要時尋求外部法律顧問及其他專業顧問之獨立意見，費用由本公司支付。

本公司認為，本公司董事會的組成(包括獨立非執行董事的人數和比例)、董事獲取信息和資源的管道，以及董事提名程式及董事會多元化政策的執行(詳見下文「提名、委任、重選及罷免董事規則及董事會多元化」部分)能夠確保董事會可取得獨立的觀點及意見。

企業管治報告

董事積極參與持續專業發展，發展並更新其知識及技能，以確保其在具備全面信息及切合所需的情況下對董事會做出貢獻。報告期內，各位董事各自參加了多項外部培訓及會議、閱讀書籍資料等。全體執行董事均參加了中國中化舉辦的「強化合規經營，提升企業風險防控能力」專題培訓，公司舉辦的「改革發展公開課」、「行業趨勢與全鏈競爭力打造」、「全價值鏈組織能力提升實踐」及「公司法、破產法實踐新趨勢及應對建議」等專題培訓；陶天海董事閱讀了《喬布斯傳》《上市公司價值成長之路》及《開放建築論的住宅設計與實踐》等書籍；喬曉潔董事參加了中國中化舉辦的「2025年第三期財務人員培訓（總監班）」；崔焱董事和劉文董事均參加了中國中化舉辦的新任專職外部董事系列培訓、國資委組織的「完善市場化治理機制　提升董事會治理效能」、「上市公司董事會建設」及「國企董事履職能力提升和培養」等系列專題培訓，以及公司合規顧問君合律師事務所作的董事啟導培訓等；崔焱董事還參加了山東省證監局舉辦的上市公司董監高專題培訓；劉文董事參加了國資委組織的「董事視角的重大風險管理」專題培訓；王葳董事參加了中國上市公司協會舉辦的「上市公司違法違規典型案例分析（違規減持、短線交易）」及「《上市公司審計委員會工作指引》解讀及履職案例」等課程；陳一江董事參加了中國保險行業協會舉辦的主題為「金融強國背景下保險資管業面臨形勢與任務的思考」、「新形勢下保險資金運用的風險管理與內控合規體系建設」及「探索新國際會計準則下保險資產負債管理最佳實踐」等專題培訓；劉峰董事主持及參加了廈門大學舉辦的主題為「社會資本理論與研究」、「走進人工智能世界」及「中國會計研究：從中國問題到中國理論」等系列學術講座，主講了「數智化與財務：新視角」等學術講座，以及參加了公司合規顧問君合律師事務所作的董事啓導培訓等；孫文德董事參加了香港司法機構舉辦的2025年法律年度開啟典禮上所作關於香港普通法制度主題演講，香港大律師公會組織的會員持續發展相關系列課程，KPMG舉辦的「董事會智領峰會」多個主題活動，內容包括商業熱點問題和趨勢、ESG及香港資本市場等；高世斌董事參加了清華大學舉辦的講座及培訓，內容包括「DeepSeek給我們帶來的創業機會」、「房地產業發展的基本制度與政策」、「城市更新：內在驅動力與可持續模式探討」、「中國基礎設施REITs政策與實踐」、「逆週期視角下地產項目的盤活重組與價值體系重塑」及「從AI Ready到AI Inside：不動產企業數智化轉型探索」等；鍾偉董事閱讀了《基層中國的運行邏輯》《貨幣之手》《貨幣與政府》及《經濟追趕的藝術》等書籍。

董事會會議

董事會定期開會，審議本公司的財務表現、重大議題及其他需要董事會做出決定的事宜。

本公司已作出適當安排，讓所有董事均有機會在每次董事會會議的議程中加入討論事項。全體董事於每次董事會會議前均能及時獲發會議議程及有關的會議文件。

本公司董事會辦公室協助擬備董事會會議議程，並確保有關會議的一切適用規則及規例均獲遵守。

除通過向所有董事會成員傳閱19份書面決議案取得共識外，回顧期內，董事會共舉行4次會議，審議及批准的事宜主要包括公司2024年度報告及2025年度中期報告、2024年環境、社會及管治報告、公司章程修訂、審核委員會、戰略及投資委員會及薪酬及提名委員會管治守則修訂、若干長期授權調整及境內外債券融資年度授權、2026年度戰略執行及投資計劃書、2026年度預算、董事變動、委任高級副總裁、6項持續關連交易等議題。此外，董事定期檢討企業管治方面的相關事宜，包括檢討公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規、董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展、僱員及董事的操守準則、公司遵守《企業管治守則》的情況等。各董事就2025年度舉行之董事會及決策參與情況如下：

職位	姓名	出席會議次數	會議出席率	總決策次數	總決策參與率
執行董事	張增根先生*	0/0	／	2/2	100%
執行董事	陶天海先生	4/4	100%	41/41	100%
執行董事	張輝先生	4/4	100%	41/41	100%
執行董事	喬曉潔女士	4/4	100%	41/41	100%
非執行董事	程永先生*	1/1	100%	9/9	100%
非執行董事	陳愛華女士*	1/1	100%	17/17	100%
非執行董事	崔焱先生*	3/3	100%	20/20	100%
非執行董事	劉文先生*	3/3	100%	20/20	100%
非執行董事	陳一江先生	4/4	100%	41/41	100%
非執行董事	王葳女士	4/4	100%	39/39	100%
獨立非執行董事	蘇錫嘉先生*	1/1	100%	17/17	100%
獨立非執行董事	劉峰先生*	3/3	100%	22/22	100%
獨立非執行董事	孫文德先生	4/4	100%	41/41	100%
獨立非執行董事	高世斌先生	4/4	100%	41/41	100%
獨立非執行董事	鍾偉先生	4/4	100%	41/41	100%

* 張增根先生自2025年3月11日辭任本公司董事。

程永先生自2025年4月21日辭任本公司董事。

陳愛華女士自2025年6月18日辭任本公司董事，於同日，崔焱先生及劉文先生獲委任為本公司董事。

蘇錫嘉先生自2025年6月17日退任本公司董事，於同日，劉峰先生獲選舉為本公司董事。

董事可適時於會議上及定期獲得足夠的資料，使彼等在策略、財務、營運、規章遵守及企業管治等事項上維持有效的監控。董事亦可不受限制地獲得獨立專業意見和公司秘書的意見和服務，並確保董事會程式得到遵守。董事會及下轄各委員會會議記錄由公司秘書保管，任何董事可隨時查閱。

本公司會持續提供有關上市規則及其他適用監管規例的最新資訊予各董事，以確保董事遵守該等規則及維持良好企業管治水平。

主席及首席執行官

企業管治守則第C.2.1項守則條文訂明，主席與行政總裁之角色應有區分，並不應由一人同時兼任。

本公司主席及首席執行官為兩個明確劃分的不同職位，以確保權力和授權的分佈平均。本公司主席負責領導與監管董事會的運作，並領導其制定本公司之整體策略、業務方向及政策，並有效地規劃董事會會議，確保董事會以符合公司及其股東最佳利益的方式行事。本公司首席執行官直接負責本公司業務的日常管理，制定與實施公司政策，並就公司整體營運向董事會報告，以及就任何重大發展及事宜向董事會提供意見。

張增根先生於2023年5月31日至2025年3月11日期間擔任本公司之執行董事兼主席。陶天海先生自2023年4月28日起擔任本公司之執行董事兼首席執行官，後自2025年3月11日起出任公司主席兼執行董事。繼張增根先生辭任後，公司主席陶天海先生暫時承擔過渡期間首席執行官的工作及責任。為盡快完全符合企業管治守則第C.2.1項守則條文，本公司正致力於切實可行情況下物色具備適當專業資格或相關專長之合適人選，以獲委任為首席執行官。

提名、委任、重選及罷免董事規則及董事會多元化

本公司制訂有正式、經審慎考慮並具透明度的董事委任程式及接任計劃。根據本公司章程，董事由股東大會以普通決議案進行委任或罷免；同時，董事會亦有權委任任何人為董事，以填補臨時空缺或新增為董事會成員，惟該等獲委任的董事須於緊接其委任後的首次股東週年大會上接受股東重新選舉。本公司所有董事(包括執行與非執行董事)的委任期限為三年。董事任期屆滿，經股東大會重新選舉後可連任。

根據本公司章程，董事由董事會推薦，或由本公司任一名有權於股東大會上行使投票權的股東(被提名人除外)於股東大會通知寄發後至股東大會正式召開前7天提名。本公司薪酬及提名委員會亦會就提名人選向董事會做出有關建議。提名須考慮該被提名人的資格、能力是否能勝任。

為達致可持續的均衡發展，本公司視董事會成員日益多元化為支持其達到戰略目標及維持可持續發展的關鍵要素。本公司在設定董事會成員組合時，會從多個方面考慮並實現董事會成員多元化。董事會所有委任均以用人唯才為原則，並以客觀條件考慮人選，同時會充分顧及董事會成員多元化的裨益。本公司甄選人選將以一系列多元化範疇為基準，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能、知識及服務任期。最終將按人選的長處及可為董事會提供的貢獻而作決定。本報告期內，薪酬及提名委員會在分考慮上述多元化要求後，就董事重選向董事會提出建議。董事會通過對董事會成員多元化的現狀進行檢討，確認本公司董事會成員具有多元化的背景、專業經驗及技能，包括戰略及運營管理，ESG，企業及行業投融資，法律、風險內控及合規管理，會計、財務管理及審計，人力資源管理，創新研發及數字化等領域。董事會致力於董事會成員性別多元化，在委任、重選董事時，薪酬及提名委員會亦按照本公司多元化政策的要求提出委任董事的建議，促進董事成員性別多元化。本公司已有兩名不同性別董事，持續滿足董事會成員多元化的目標及符合股東整體最佳利益。對於具備營運和業務所需經驗、技能和知識的男性及女性僱員，本集團會提供全面的培訓，包括但不限於營運、管理、會計、財務、合規等方面。董事會認為上述策略可為董事會提供機會以甄選有能力的女性僱員，長遠來看可進一步同步促進公司員工及董事會成員性別多元化。有關本報告期內全體員工多元化之詳情，請見載於本報告第58頁至69頁的「可持續發展」部分。

企業管治報告

於報告期內，本公司董事會成員的多元化構成如下：

年齡	
50至54歲	3人
55至59歲	5人
60歲及以上	3人

擔任本公司董事年期	
5年及以下	8人
5年以上至10年	2人
超過10年	1人

職銜	
執行董事	3人
非執行董事	4人
獨立非執行董事	4人

技能	戰略及運營管理／ESG／大型企業擔任董事或高管經驗	企業／行業投融資專業知識	法律／風險內控／合規管理	會計／財務管理／審計專業知識	人力資源管理專業知識	創新研發／數字化
執行董事						
陶天海先生	•	•	•		•	•
張輝先生	•	•	•			•
喬曉潔女士	•	•	•	•		•
非執行董事						
崔焱先生	•	•			•	
劉文先生	•		•	•		
陳一江先生	•	•		•		•
王葳女士	•	•	•		•	
獨立非執行董事						
劉峰先生	•		•	•		
孫文德先生	•		•	•		
高世斌先生	•	•	•			
鐘偉先生	•	•			•	
佔比	**100%**	**73%**	**73%**	**45%**	**36%**	**36%**

董事職責

每位董事須不時瞭解並明確其董事職責，熟悉本公司的經營方式、業務活動。非執行董事與執行董事負有同樣的謹慎義務和履行職責的責任。

本公司的非執行董事具備足夠的經驗和才能，並充分參與董事會，執行了《企業管治守則》C.1.2(a)至(d)的職能。

對財務賬目所負之責任

董事會負責編製本公司各財政年度的財務賬目，使之能夠真實公允地反映公司的經營業績及財務狀況。在編製財務賬目時，本公司董事已選用並貫徹了適當的會計政策、作出了審慎合理的判斷。

本公司核數師就彼等對財務報表作出報告之應有責任，已於第145頁之「獨立核數師報告」載述。

董事會專業委員會

為審視本公司特定方面之事宜，本公司已成立五個董事會專業委員會，即薪酬及提名委員會、審核委員會、獨立董事委員會、ESG委員會和戰略及投資委員會。

薪酬及提名委員會

截至本報告日期，本公司薪酬及提名委員會成員包括獨立非執行董事鍾偉先生、劉峰先生及高世斌先生，非執行董事崔焱先生及王葳女士。薪酬及提名委員會主席為鍾偉先生。蘇錫嘉先生於2025年6月17日辭任薪酬及提名委員會委員，劉峰先生於同日獲委任為薪酬及提名委員會委員。程永先生自2025年4月21日辭任薪酬及提名委員會委員，崔焱先生於2025年6月18日獲委任為薪酬及提名委員會委員。

薪酬及提名委員會的職責範圍包括：

- 以董事會成員多元化為基本政策，至少每年檢討董事會的架構、人數及組成；協助董事會編製董事會技能表；以客觀條件（包括技能、知識、經驗、性別、年齡等因素）考慮人選，並就任何為配合公司策略而擬對董事會做出的變動提出建議；

- 研究董事候選人和高級管理人員的選擇標準和程式並提出建議，審查董事候選人和高級管理人員人選的資格、能力是否能勝任並提出建議；

- 評核獨立非執行董事的獨立性；

- 為公司定期評估董事會表現提供支援；

- 就董事及高級管理人員的薪酬政策、期權／激勵計劃，及就設立正規而具透明度的程式制訂此等薪酬政策，向董事會提出建議；及

- 獲董事會轉授責任釐訂全體執行董事及高級管理人員的薪酬待遇；就其他執行董事的薪酬建議諮詢主席及／或總裁，如有需要，可尋求獨立專業意見；及就非執行董事的薪酬向董事會提出建議。

薪酬及提名委員會在需要時可尋求專業意見，並獲提供足夠資源以履行其職責。

2025年度，薪酬及提名委員會進行提名、任命、釐定薪酬方案及批准激勵方案包括以下各項：

- 出於加強和整合公司人力資源、完善治理結構之考慮，經認真審閱候選人的執業經驗和技巧並考慮董事辭任的情況，提名主席及新任董事三名、高級管理人員一名，並將此提名意見提呈董事會審議批准；

- 評估執行董事的表現；

- 依據公司業績表現及參考市場水準決定董事和高級管理人員的薪酬方案；及

- 依據有關提名董事的政策和程式，並充分考慮性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能及知識等遴選及推薦準則，就董事重選向董事會提出建議。

薪酬及提名委員會於2025年度就上述事宜共簽署了5份書面決議，各委員決策參與情況如下：

職位	姓名	總決策次數	總決策參與率
獨立非執行董事	鍾偉先生	5/5	100%
獨立非執行董事	蘇錫嘉先生*	3/3	100%
獨立非執行董事	劉峰先生*	2/2	100%
獨立非執行董事	高世斌先生	5/5	100%
非執行董事	程永先生*	1/1	100%
非執行董事	崔焱先生*	1/1	100%
非執行董事	王葳女士	5/5	100%

* 蘇錫嘉先生於2025年6月17日辭任薪酬及提名委員會委員，劉峰先生於同日獲委任為薪酬及提名委員會委員。

程永先生自2025年4月21日辭任薪酬及提名委員會委員，崔焱先生於2025年6月18日獲委任為薪酬及提名委員會委員。

審核委員會

本公司審核委員會負責與管理層、內部及外部核數師聯繫，並與其一同進行檢討以監督本公司財務申報及審核程式。截至本報告日期，審核委員會成員為獨立非執行董事劉峰先生、孫文德先生及高世斌先生，以及非執行董事劉文先生及陳一江先生。審核委員會主席為劉峰先生。蘇錫嘉先生於2025年6月17日辭任審核委員會主席，劉峰先生於同日獲委任為審核委員會主席。陳愛華女士於2025年6月18日辭任審核委員會委員，劉文先生於同日獲委任為審核委員會委員。

審核委員會全體成員均擁有財務知識背景，可準確評估本公司的財務穩健狀況、規章遵守情況以及風險評估，並不偏不倚地履行職務及責任。

審核委員會職責範圍包括：

- 就外聘核數師的委任、重新委任及罷免向董事會提出建議，批准外聘核數師的薪酬及聘用條款，及處理任何有關核數師辭職或辭退的問題；

- 於核數開始前與外聘核數師討論核數性質和範圍及有關申報責任，並按適用的標準檢討和監察外聘核數師是否獨立客觀及核數程式是否有效；

- 就外聘核數師提供非核數服務制定政策，並予以執行，並應就任何須採取的行動或改善的事項向董事會報告並提出建議；

- 擔任本公司與外聘核數師之間的主要代表，負責監察二者之間的關係；

- 負責監察本公司的財務報表和報告及賬目，半年度報告及季度報告(若擬刊發)的完整性，並審閱報表及報告所載有關財務申報的重大意見，應考慮於該等報告及賬目中所反映、或需反映的任何重大事項或不尋常事項，並須適當考慮任何由本公司負責會計及財務工作的職員、內部審計負責人或核數師提出的事項；

- 負責檢討本公司的財務會計政策和實務，審閱外聘核數師給予管理層的審核情況說明函件，及確保董事會及時回應外聘核數師審核情況說明函件中提出的事宜；

- 負責檢討本公司的財務監控；

- 負責與管理層討論並檢討本公司的風險管理、內部控制系統、合規管理系統及違規經營追責系統的有效性，確保管理層已履行職責建立有效的系統；督導內部審計制度的制定及實施，審核及督導落實年度內部審計計劃和重點內部審計任務；負責督導項目復盤、投資項目後評價相關制度的制定及實施；

- 負責與管理層討論及檢討本公司貫徹執行所適用法律法規及規章的情況，以確保相關內部控制制度和監控系統有效；

- 負責檢討本公司股東大會決議案、董事會決議以及董事會授權的執行情況；

- 主動或應董事會的委派，與管理層就重要審計結論、內部監控調查結果進行研究；檢查外部核數、內部審計、國資監管、專項督查檢查等發現問題的整改落實情況；

- 負責向董事會提出內部審計部門負責人的任免建議；確保內部與外聘核數師的工作得到協調；保障內部審計在本公司有足夠資源運作，並且有適當的地位；以及檢討和監察其成效；

- 確保公司建立並檢討員工直接報告制度，以使員工可在保密的情況下就財務匯報、內部監控或其他方面可能發生的不正當行為提出關注或投訴；

- 有權採取其認為必要與恰當的方式對公司異常情況進行調查，有權讓經理層對此等事宜作出適當安排，包括進行公平獨立的調查及採取適當行動，並在必要時向董事會報告，及有權向國資控股股東報告；

- 對董事、高級管理人員執行職務行為存在損害企業利益的情形要求其予以糾正；對違反法律、行政法規、國資監管制度、公司章程、股東大會決議案、董事會決議的董事、高級管理人員有權提出內部責任追究、解聘或依法通過訴訟途徑追究其法律責任的意見；及

- 必要時根據公司章程行使董事會職權、提出議案並召集臨時股東大會。

2025年度，審核委員會曾進行的財務報告及監控檢討包括以下各項：

- 審閱本公司2024年年報、2025年中期報告及有關本集團財務表現的正式公佈資料的完整性及準確性；
- 審閱本公司內部審計、內控合規及風險管理2025年工作報告、2026年工作計劃，確認內審內控功能的有效性，並針對加強穿透式和全覆蓋監督，充分發揮合規體系、風險管理體系、追責體系及內控體系作為董事會防風險的四大支柱作用等方面深入溝通及討論；及
- 審閱2025年年審預審結果、盈利預測、審計策略及重大事項。

審核委員會於2025年度共召開了3次會議，各委員決策參與情況如下：

職位	姓名	總決策次數	總決策參與率
獨立非執行董事	蘇錫嘉先生*	3/3	100%
獨立非執行董事	劉峰先生*	7/7	100%
非執行董事	陳一江先生	10/10	100%
非執行董事	陳愛華女士*	3/3	100%
非執行董事	劉文先生*	7/7	100%
獨立非執行董事	孫文德先生	10/10	100%
獨立非執行董事	高世斌先生	10/10	100%

* 蘇錫嘉先生於2025年6月17日辭任審核委員會主席，劉峰先生於同日獲委任為審核委員會主席。

陳愛華女士於2025年6月18日辭任審核委員會委員，劉文先生於同日獲委任為審核委員會委員。

本公司財務總監、合資格會計師以及核數師均列席該等會議中包含審閱本公司2024年年報、2025年中期報告及有關本集團財務表現的正式公佈資料的完整性及準確性等議題在內的3次會議。

獨立董事委員會

於回顧期內及截至本報告日期，本公司獨立董事委員會成員包括劉峰先生、孫文德先生、高世斌先生及鍾偉先生。獨立董事委員會主席為劉峰先生，全體委員均為獨立非執行董事。蘇錫嘉先生於2025年6月17日辭任獨立董事委員會主席，劉峰先生於同日獲委任為獨立董事委員會主席。

獨立董事委員會的職責包括：

- 討論是否行使根據於2007年7月26日所作的不競爭承諾，由中化集團授予本公司的數項獨立選擇權，以及任何涉及不競爭業務或中化集團名下物業重建業務、由中化集團以書面形式告知本公司的新業務機會或物業重建機會；

- 就因行使選擇權及接納新機會而聘任獨立財務顧問或其他專業顧問制定政策並予以執行；

- 對於關連交易和根據上市規則須經獨立股東批准的交易，又或根據上市規則須獲得批准的分拆上市安排，研究其條款是否公平合理，是否符合本集團及其股東整體利益，並向董事會提出建議；及

- 每年審核持續關連交易並在公司年度報告及賬目中作出有關確認。

獨立董事委員會於2025年度共召開1次會議及簽署了2份書面決議，審議了中化集團授予的世貿投資獨立選擇權，決議暫不行使對世貿投資的選擇權，並在2024年度報告、2025年度中期報告中作出相關披露；確認了公司2024年度進行的各項持續關連交易；聽取獨立財務顧問有關與中化財務簽署金融服務框架協議補充協議二項下有擔保貸款服務的持續關連交易、與平安集團成員續簽金融服務框架協議持續關連交易的意見並作審議。各委員決策參與情況如下：

職位	姓名	總決策次數	總決策參與率
獨立非執行董事	蘇錫嘉先生*	2/2	100%
獨立非執行董事	劉峰先生*	3/3	100%
獨立非執行董事	孫文德先生	5/5	100%
獨立非執行董事	高世斌先生	5/5	100%
獨立非執行董事	鍾偉先生	5/5	100%

* 蘇錫嘉先生於2025年6月17日辭任獨立董事委員會主席，劉峰先生於同日獲委任為獨立董事委員會主席。

戰略及投資委員會

於回顧期內及截至本報告日期，本公司戰略及投資委員會成員包括執行董事陶天海先生及張輝先生，非執行董事崔焱先生及劉文先生，以及獨立非執行董事高世斌先生。戰略及投資委員會主席為陶天海先生。張增根先生於2025年3月11日辭任戰略及投資委員會主席，而陶天海先生於同日獲委任為戰略及投資委員會主席。崔焱先生於2025年6月18日獲委任為戰略及投資委員會委員。劉文先生於2025年8月15日獲委任為戰略及投資委員會委員，喬曉潔女士於同日不再擔任戰略及投資委員會委員。

戰略及投資委員會的職責包括：

- 研究擬訂公司發展戰略、年度執行計劃書及投資評價指標，並對管理層執行公司發展戰略進行監督檢查；
- 審議管理層根據公司發展戰略、年度執行計劃書及投資評價指標提交的新項目投資；
- 研究涉及須獨立股東批准的關連交易、子公司分拆上市、上市公司收併購、持股上市公司私有化等具有複雜性新投資項目，向董事會提出投資可行性方面的意見；及
- 審議公司總部及二級單位設置方案。

戰略及投資委員會於2025年度共簽署了24份書面決議，審議通過了多項投資可行性研究報告、股權／資產收購及出售事宜等。各委員決策參與情況如下：

職位	姓名	總決策次數	總決策參與率
執行董事	張增根先生*	4/4	100%
執行董事	陶天海先生*	45/45	100%
執行董事	張輝先生	45/45	100%
執行董事	喬曉潔女士*	26/26	100%
非執行董事	崔焱先生*	22/22	100%
非執行董事	劉文先生*	19/19	100%
獨立非執行董事	高世斌先生	45/45	100%

* 張增根先生於2025年3月11日辭任戰略及投資委員會主席，而陶天海先生於同日獲委任為戰略及投資委員會主席。

崔焱先生於2025年6月18日獲委任為戰略及投資委員會委員。

劉文先生於2025年8月15日獲委任為戰略及投資委員會委員，喬曉潔女士於同日不再擔任戰略及投資委員會委員。

ESG委員會

於回顧期內及截至本報告日期，本公司ESG委員會成員包括執行董事陶天海先生、獨立非執行董事鍾偉先生及公司首席產品官田九坡先生。ESG委員會主席為陶天海先生。張增根先生於2025年3月11日辭任ESG委員會主席，而陶天海先生於同日獲委任為ESG委員會主席。

ESG委員會的職責範圍包括：

- 負責制定及定期檢討公司的ESG願景、目標、策略及政策；
- 負責監察公司ESG風險管理、重大性議題、目標進度，負責利益相關方溝通等；及
- 審閱公司年度ESG報告，以供董事會審議、批准並披露。

ESG委員會在需要時可尋求專業意見，並獲提供足夠資源以履行其職責。

ESG委員會於2025年度共簽署了1份書面決議，審議通過了公司2024環境、社會及管治報告、ESG相關政策文件及ESG管理提升報告等。各委員決策參與情況如下：

職位	姓名	總決策次數	總決策參與率
執行董事	張增根先生*	0/0	–
執行董事	陶天海先生*	1/1	100%
獨立非執行董事	鍾偉先生	1/1	100%
首席產品官	田九坡先生	1/1	100%

* 張增根先生於2025年3月11日辭任ESG委員會主席，而陶天海先生於同日獲委任為ESG委員會主席。

外部核數師

於2025年內，就審核服務及非審核服務而已付或應付予本公司核數師安永會計師事務所的酬金分別為港幣9,500,000元及港幣3,197,500元。非審核服務費主要是關於中期財務報表審閱服務費用，持續關連交易服務費用以及其他專業服務費用。

風險管理及內部控制

董事會承認其須對風險管理及內部監控系統負責，並有責任檢討該等制度的有效性。2025年內，公司董事及審核委員會分別聽取了公司內外部審計專項匯報、內部控制及風險管理工作總結報告，並就本公司的風險管理、運營及合規管理、財務管理及內部監控系統的有效性評價等重點工作，持續與財務、內部審計、法律合規、戰略運營部門人員直接交流，提出了具體指導意見及要求。

本公司設有完善的內部審核功能，透過其內部審計部門進行定期審計，包括年度經濟責任審計及專項審計，審計範圍全面覆蓋本集團內部規章制度及流程的執行情況、財務、成本、招標採購、工程品質、戰略運營、營銷、設計、客戶服務、HSE管理等方面，以保障資產不會被不當運用，以及保存妥善帳目，並確保有關規例已獲遵守。2025年內，本公司內部審計部門通過對既有制度完善修訂及新增4項管理制度、開展針對性培訓12項，持續優化內審制度體系建設、提升團隊專業能力；通過進行經濟責任審計1次、專項審計及後評價審計7次，助力公司合規經營。上述措施旨在管理而非消除有關風險，且對於採取上述措施所達成的業務目標作出的保證為合理而非絕對的保證。

本公司制訂了完整的風險辨識、評估及管理相關制度並持續進行修訂及更新，由總部各部門分條線牽頭負責專業風險的評估、管理和監控程式執行，包括綜合管理、人力資源管理、戰略運營管理、財務資金管理、投資管理、設計管理、成本管理、招採管理、營銷管理、客戶關係管理、HSE管理、工程管理、資產管理、審計法務管理、黨群管理及紀檢管理16類，共76項管理標準、145項管理細則，全面覆蓋了本公司業務及發展中的各類風險。此外，環境、社會及管治風險亦為本公司全面風險管理體系關注的重要風險類別之一，已識別的風險議題包括賄賂及貪污、商業道德、產品品質與安全、職業健康與安全、負責任營銷等，納入公司整體風險評估及監控流程。

本公司已建立規範、健全、有效的內部控制體系。本公司總部負責持續開展組織架構、權責體系和制度文件的年度滾動修訂，優化管理層級及審批流程，2025年，本公司為匹配組織架構調整，落實全面管理及運營管控要求，對制度文件進行了集中修訂1次，修訂權責4次；同時，不斷加強信息化系統建設，提升業務執行的過程監控和風險控制，持續完善內部控制體系。2025年內，經本公司總部執行管理審批和監控的全部流程中，執行董事批准達6,340人次，且全部通過信息化系統完成。除總部內部審計部門定期開展內部審計及權責體系檢查，以確保本公司內部監控體系整體的有效運行外，本集團內各公司均定期實施內部控制自查，作為常態化的內部監控手段。此外，常態化監控還包括，第一，本公司專門設立有由公司高級管理層及相關總部職能部門負責人組成的專業委員會，負責定期檢討本公司的預算管理、運營、品質安全、投資、客戶與產品研究、集採採購、風險管理與監督協同等管理內控工作，並負責向高級管理層彙報及具體事項的決策及追責。2025年內，本公司七個專業委員會以召開定期及臨時會議等形式決策283次，研究通過了多項專業條線管控提升舉措及項目關鍵成果決策；第二，按月度、季度、半年及年度，由總部戰略運營部組織開展本集團全面經營工作進展、經營業績、戰略推進及績效的評價工作，相關報告經公司管理層集體審議，所形成關鍵事項督辦清單下發至相關下屬單位限時進行落實及整改，構成了本公司高效的內部監控反饋機制。本公司內部監控系統完整覆蓋公司經營的主要事項及重點關注高風險領域，如產生任何重大風險及缺失均可作出及時評估、補充及整改。

經審慎評估，本公司董事均認為本集團目前的風險管理和內部監控系統運行有效及足夠。

企業文化

本公司制定有與長遠發展目的、價值和策略協調一致的企業文化，包括企業願景為釋放城市未來生命力；企業使命為品質築就更美生活；企業內部價值觀和行為要求為誠信合作、客戶導向、創業創新、追求卓越。董事一貫以身作則，並致力於企業文化的推廣宣貫。報告期內，公司各級組織圍繞「精氣神」主題，開展了豐富多樣的、結合經營實際的企業文化主題活動，以「舉旗幟、聚民心、育新人、興文化、展形象」為宣傳工作的宗旨，通過各類評優、分享活動，營造科技創新、卓越運營、協同發展、合規經營和廉潔從業的文化氛圍，有效增強本公司全體員工的凝聚力和戰鬥力。

內幕消息

本公司對於內幕消息會採取極為審慎的措施來處理。本公司針對內幕消息制定了行之有效的保密制度和措施，訂有《中國金茂董事會履職保障及上市合規管理標準》，詳細規定了於內幕消息未公開披露前，應採取嚴格保密措施，包括確保凡接觸到內幕消息的人員熟知其負有保密的責任，不得擅自以任何形式對外披露本公司該等資料，以及與聘請的顧問、仲介機構簽訂嚴格的保密協議等，以確保內幕消息得到妥善處理；同時，為確保內幕消息得到及時妥善公佈，任何構成內幕消息的事宜應經公司合規人員及投資者關係人員審核後，由相關執行董事批准同意後方可正式披露。

遵守標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載的《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)，以規管董事進行證券交易。經向全體董事作出特定查詢後，全體董事確認於截至2025年12月31日止年度，全體董事一直遵守標準守則所載的規定標準。

本集團所有員工買賣本公司證券必須遵守本公司參照上市規則附錄C3之規定制定的《中國金茂董事會履職保障及上市合規管理標準》。

股東權利

股東有權利對有關本公司的業務提出疑問和建議，股東按其持有的股份享有平等的權利，並承擔相應的義務。股東對法律、行政法規和本公司章程規定的本公司重大事項，享有知情權和參與權。

動議在股東週年大會上的決議

根據香港《公司條例》(香港法例第622章)第615條，股東在符合下列條件的情況下可提出書面要求在股東週年大會上動議決議：

(a) 佔全體有權在該要求所關乎的股東週年大會上，就該決議表決的股東的總表決權最少2.5%的公司股東；或

(b) 最少50名有權在該要求所關乎的股東週年大會上就該決議表決的股東。

該請求書必須－

(a) 採用印本形式或電子形式送交本公司；

(b) 須指出有待發出通知所關乎的決議；

(c) 須經所有提出該要求的人認證；及

(d) 須於以下時間送抵本公司－

(i) 該要求所關乎的股東週年大會舉行前的6個星期之前；或

(ii) （如在上述時間之後送抵本公司的話）該股東大會的通知發出之時。

提名董事候選人

根據本公司章程第77條(2)(b)段規定，若有股東欲推薦行將退任董事以外的人士在股東大會上參選董事，該股東須於股東大會通告派發翌日起至確定的會議日期之前七天的期間內，向公司秘書書面通知其提議任命或重新任命有關人士的意向以及該人士簽署的願意被任命或重新被任命的通知。

召開股東大會

根據香港《公司條例》（香港法例第622章）第566條，佔全體有權在股東大會上表決的股東的總表決權最少5%的公司股東可要求召開股東大會。

(a) 要求－

(i) 須述明有待在有關股東大會上處理的事務的一般性質；及

(ii) 可包含可在該股東大會上恰當地動議並擬在該股東大會上動議的決議的文本；

(b) 要求可包含若干份格式相近的文件；及

(c) 要求－

(i) 可採用印本形式或電子形式送交本公司；及

(ii) 須經提出該要求的人認證。

股東向董事會查詢

股東可以通過本報告「公司資料」部份所述的聯絡方式向董事會作出查詢。

股東大會

本公司透過股東大會以及公告、股東通函、半年度和年度報告及官方網站等通訊方式來保持、促進股東與董事會的交流與溝通。股東如有關於公司的任何意見、建議需要發表和提出，均可發送相關問題或資料、聯絡方式到公司官方網站公佈的IR郵件地址，公司IR部門負責及時與股東取得聯繫並反饋。本公司盡最大努力聽取、理解並響應股東的反饋。董事已審閱與股東及投資者通訊政策(「通訊政策」)的實施情況及有效性。經計及現有的多個溝通管道，董事會信納，截至2025年12月31日止年度，通訊政策已妥為實施並有效。

本公司於2025年6月17日召開股東週年大會，審議並批准截至2024年12月31日止年度之經審核財務報表、董事會報告與核數師報告；重選陳一江先生及高世斌先生為本公司董事；選舉劉峰先生為本公司獨立非執行董事；授權本公司董事會釐定本公司董事薪酬；續聘安永會計師事務所擔任本公司的核數師並授權董事會釐定其酬金；審議並通過發行股份及購回股份的一般授權；及批准及採納新公司章程。除獨立非執行董事蘇錫嘉先生因其他公務未能出席外，其餘所有董事均出席了本次股東週年大會。

本公司於2025年11月19日召開股東特別大會，審議並批准本公司與中化集團財務有限責任公司於金融服務框架協議補充協議二項下擬進行的有擔保貸款服務及每日最高結存餘額(包括應計利息)；及經續期平安金融服務框架協議項下擬進行的存款服務、貸款服務及融資性保理服務(均包括其各自每日最高餘額)。所有董事均出席了本次股東特別大會。

董事會報告

董事會提呈本集團截至2025年12月31日止年度之報告及經審核財務報表。

主要業務

本公司為投資控股公司，其子公司之主營業務為專注於住宅與綜合物業開發、酒店經營、零售商業、商務租賃、物業服務、建築科技、城市代建及城市更新等領域。有關本公司子公司之詳細資料刊載於財務報表附註1。

業務審視

有關本報告期內本公司業務經營情況、業務的未來發展以及所面對的主要風險之詳情，請見載於本報告6頁至8頁的「主席致辭」部份，以及10頁至57頁的「管理層討論與分析」部份。

有關本報告期內本公司的環境政策及表現，請見載於本報告58頁至69頁的「可持續發展」部份。

有關本報告期內本公司與其僱員、顧客、供應商及其他對公司有重大影響的人士的重要關係的說明，請見載於本報告58頁至69頁的「可持續發展」部份。上述討論構成董事會報告的一部份。

本公司經識別對本公司業務有重大影響的法律法規、政策文件等，包括但不限於《中華人民共和國民法典》《中華人民共和國土地管理法》《中華人民共和國城市房地產管理法》《中華人民共和國招標投標法》《商品房銷售管理辦法》《中華人民共和國公司法》及外商投資相關法律法規等，以及外匯管理局、住房和城鄉建設部、財政部、證監會、中國人民銀行等相關政府監管機構不時發佈的文件等，確認本報告期內並無因違反對本公司業務有重大影響的法律法規及政策文件而受到相關政府部門重大行政處罰或立案調查的情形，本公司及附屬公司均已遵守所適用的法律法規。本公司內部制定有完善的法律事務管理標準及審批流程並持續修訂完善。2025年內，本公司總部法務部門通過組織推行合規月報、季報機制，定期排查跟蹤合規風險事件以防範、識別法律合規風險；本集團組織法律合規及風險專題培訓20次，組織全員簽署合規承諾書，覆蓋8,343人；通過網絡協同辦公平台的標準化流

程設置，確保重大經營決策、合同和制度的法律審核率達到100%；修訂標準合同文本及示範條款13份，發佈重點業務法律合規審核要點2項，以確保本公司員工於履行職責時知曉並遵守相關法律法規、相關主要風險及解決方案，確保本公司的法律風險防控體系持續有效運行。

業績及股息

本集團截至2025年12月31日止年度之業績載於本報告第151頁之合併損益表。

本公司股息分派政策為在本集團獲得盈利的財政期間，以當期的本公司所有者應佔溢利（經扣除投資物業公平值（已扣除遞延稅項），扣除本公司所有者應佔溢利歸屬於永續資本工具的部分）為基數，以約40%的股息分派比率向股東派發股息。在決定具體股息分派比率時，董事會將綜合考慮本集團的財務表現、現金流狀況、已派的任何特別股息（如有）及資本承諾等方面的情況。

於2025年8月26日，董事會決議向本公司股東派發中期股息每股3.0港仙及就該等股息派發向股東提供以股代息安排，包括根據股東選擇以股代息而派發新股份，已於2025年10月31日支付及派發。

董事會決議就截至2025年12月31日止年度不派發末期股息。

股份、已繳足股本及股票期權

於2025年12月31日，本公司已發行股份總數為13,512,466,348股普通股。

2025年內本公司已繳足股本及股票期權變動詳情分別列載於財務表附註38及附註39。

儲備

本公司及本集團在2025年內的儲備變動情況分別列載於財務報表附註40及合併權益變動表。

可供分派儲備

於2025年12月31日，根據香港《公司條例》（香港法例第622章）第291、297及299條之條文計算的本公司的可供分派儲備達人民幣0元。

主要客戶及供貨商

本年度本集團分別向主要客戶銷售及向主要供貨商採購之資料如下：

	截至2025年12月31日止年度佔總營業額之百分比(%)
五大客戶	2.66
最大客戶	0.80

	佔總採購額之百分比(%)
五大供貨商	9.77
最大供貨商	3.66

上述本集團之五大客戶及供貨商均為獨立第三方。據董事所知，本公司的董事、其緊密聯繫人或任何持有本公司股份超過5%的股東，概無於本集團的五大客戶或五大供貨商擁有任何利益。

銀行和其他貸款

本公司及本集團於2025年12月31日止之銀行和其他貸款詳情載於財務報表附註34。

捐贈

本年度內，本公司就科、教、文、衛、體事業，環境保護及節能減排，精準扶貧等社會公益事業捐贈共計約人民幣1,130萬元。

物業、廠房及設備和投資物業

本集團之物業、廠房及設備與投資物業於年內之變動載於財務報表附註14及附註18。

財務摘要

本集團於過去五個財政年度之已公佈業績及資產與負債及非控制權益之摘要乃摘錄自已刊發之經審核及已適當地重列之財務報表，其載於本報告第280頁。該摘要並不構成經審核財務報表之一部份。

上市公司及其附屬公司董事

於本年度內及截至本報告日期，本公司的董事為：

執行董事

張增根先生（2025年3月11日辭任）
陶天海先生（2025年3月11日獲委任為主席）
張輝先生
喬曉潔女士

非執行董事

程永先生（2025年4月21日辭任）
陳愛華女士（2025年6月18日辭任）
崔焱先生（2025年6月18日獲委任）
劉文先生（2025年6月18日獲委任）
陳一江先生
王葳女士

獨立非執行董事

蘇錫嘉先生（2025年6月17日退任）
劉峰先生（2025年6月17日獲委任）
孫文德先生
高世斌先生
鍾偉先生

於本年度內及截至本報告日期，本公司附屬公司的董事名單詳情登載於本公司網站www.chinajinmao.cn。

董事服務合約

截至2025年12月31日，董事概無與本公司或其任何子公司簽訂任何不可於一年內免付補償（法定補償除外）而予以終止之服務合約。

高級管理人員

本公司現任高級管理人員的履歷載於本報告第84至85頁。

董事及高級管理人員之酬金

董事酬金乃按董事之職務、職責及個人表現與本集團的業績釐定。

於截至2025年12月31日止年度，本公司執行董事及其他高級管理人員的年度酬金分佈為於港幣2.5百萬元以下範圍內3人，港幣2.5百萬元至港幣4百萬元範圍內4人。本公司董事及高級管理人員之酬金詳情刊載於財務報表附註9、附註10及附註47。本年度內，並無董事放棄或同意放棄任何酬金之安排。

董事於競爭業務中的權益

於截至2025年12月31日止年度，就董事所知，並無任何董事及彼等各自之緊密聯繫人於本集團業務以外的任何業務中擁有權益，而該等業務與本集團業務直接或間接構成或可能構成競爭。

董事(或與其有關連的實體)的重大交易、安排或合約利益

於2025年12月31日或本年度內任何時間，並無任何董事(或與其有關連的實體)在本公司或其控股股東或其各自的任何子公司之任何重大交易、安排或合約上直接或間接擁有任何重大利益。本公司亦無於本年度內向任何本公司董事或管理人員提供任何貸款。

董事認購股份之權利

除本報告「董事會報告」項下「股票期權計劃」部份所披露者外，於2025年12月31日或本年度內任何時間，概無存在任何安排，而該安排的其中一方是本公司或其控股股東或其各自的任何子公司，且該安排的目的或其中一個目的是使任何董事能通過購入本公司或任何其他法人團體的股份或債券的方式而獲益。

獲准許的彌償條文

於本年度內及截至本報告日期，本公司已就董事可能面對法律訴訟作出適當保險安排，且該投保安排已經生效。

控股股東的合約利益

中國中化為本公司的最終控股股東。中國中化或其子公司與本公司或其子公司所簽訂的重大合約主要為其各自之間的關連交易、持續關連交易，詳情載於下文「關連交易」及「持續關連交易」。

中化集團為中國中化的全資附屬公司，為本公司的間接控股股東。中化集團與本公司於2007年7月26日簽訂的不競爭承諾詳情載於下文「避免同業競爭協議之遵守」。

避免同業競爭協議之遵守

中化集團與本公司於2007年7月26日簽訂不競爭承諾。中化集團已作出書面確認，表明中化集團及其子公司（構成本集團一部份者除外）於2025年度已履行不競爭承諾項下的責任。

僱員及薪酬政策

本年度內，本集團僱員及薪酬政策的有關情況請參見本報告第58頁至69頁「可持續發展」。

退休計劃

本集團在中國每月依據中國有關省市政府設立之各項定額供款退休福利計劃（「退休計劃」）之規定作出供款。該等省市政府承諾於僱員退休時，根據該等退休計劃向僱員支付所有應計之退休福利，而本集團除退休計劃供款外，無須承諾向僱員支付其他退休後福利。

本集團亦參與香港政府規定之強制性公積金計劃（「強積金計劃」），該計劃乃定額供款退休福利計劃。該等計劃之供款於產生時列作開支。

退休計劃或強積金計劃並無任何有關沒收計劃供款之規定。

本集團截至2025年12月31日止年度之退休福利計劃供款為人民幣193,412,000元。

管理合約

本年度內並無簽訂亦不存在任何與本公司整體或大部份業務管理及行政有關之合約。

股票期權計劃

本公司曾於2007年11月22日採納一項股票期權計劃（「2007計劃」）已於2017年11月21日到期。於2019年1月29日，本公司召開股東特別大會，批准及採納一項新股票期權計劃（「新計劃」），旨在持續加強參與者對本公司之承擔，以及努力實踐本公司之目標。

根據新計劃之規定，董事會有權自新股票期權計劃批准日10年內任何時間全權決定授予參與者一定數量的期權的權利。參與者，即期權授予的對象，包括任何本集團成員中現任的執行或非執行董事、任何集團成員中的高級管理人員、關鍵技術、專業人員、經理及員工，但不包括本公司的獨立非執行董事。截至報告期末，新計劃之尚餘有效期約為3年。

在任何時候根據新計劃和本公司其他股票期權計劃授予的所有期權在行權時配發的股票數量的總和不得超過本公司當時已發行股份數的10%，故本公司可根據新計劃向參與者發行最多1,155,352,832股股票，於本報告日期佔本公司已發行股份數的8.55%。

除非在股東大會上獲得股東的批准，在任何12個月期間，如果任何一位參與者根據新計劃和本公司其他股票期權計劃授予的期權獲授予及將授予的所有股票期權（包括已行權、已註銷及尚未行權的股票期權）全部行權後所配發及將要配發的股票數量的總和超過了本公司任何時間內已發行股份數的1%，則參與者不應該再被授予股票期權。在接受股票期權授予後，被授予人承諾在本公司的要求下向本公司支付相等於港幣1元面值的金額（以接受股票期權授予當天為基準日）作為接受股票期權授予的代價。授予股票期權的要約可自要約日期起計28天期間內接受，惟承授人須在規定的28天期間內接受要約後支付相等於港幣1元面值的金額（以接受股票期權授予要約當天為基準日）。

股票期權的生效時間最早為股票期權授予日起兩年後，且行權期限不得超過授予日起計七年，但受限於新計劃及適用的股票期權授予文件所載的歸屬條件及提前終止的規定。股票期權之行使價應為下列兩者中的較高者：(i)本公司股份於股票期權授出當日在香港聯交所之收市價；及(ii)本公司股份於緊接授出日期前五個交易日在香港聯交所之平均收市價。

有關該2007計劃及新計劃的進一步詳情，請參見財務報表附註39。

股票期權授予及行使情況

根據新計劃，本公司於2019年2月8日向合資格參與者授出265,950,000份股票期權，行使價為授予日當天公司每股股份於香港聯交所的收市價港幣3.99元。該等股票期權的生效時間最早為股票期權授予日起兩年後，且行權期限不得超過授予日起計七年。股票期權僅於本集團及被授予人達到既定業績表現目標方會歸屬，具體而言，(i)就本集團業績表現而言，在每一個生效年度的前一財務年度，本公司歸屬於母公司的淨資產收益率、歸屬於母公司的淨利潤增長率及營運資金周轉率不低於特定目標值，且不低於選定可比公司同期數據的75分位值；(ii)就被授予人個人績效考核而言，在每一個生效年度的上一年度績效考核結果為B及以上的則該批期權對被授予人100%生效，結果為B－的則該批期權對被授予人80%生效。除非已達到前述所有目標，否則股票期權會失效。

董事會報告

於2019年8月26日，本公司董事會薪酬及提名委員會根據：1）2007計劃（於2012年8月23日經董事會批准修訂）；2）被授予人2018年度業績考核結果；3）由外部獨立專業顧問提供的《關於中國金茂(2016)第三次股票期權第二批生效條件（2018年業績）達成的說明》，其中，基於主營業務及公司性質相近、持續經營且上市地點一致等因素，選定了11家可比公司，並依據其公開披露的財務報表數據（經對其中不可比數據（如有）進行必要調整），計算了本集團和可比公司相關業績表現的比較結果；及4）基於前述三項文件的全體被授予人本批期權最終歸屬生效之明細表，批准了公司2016年10月17日授出之股票期權按最高三分之一的比例（視乎被授予人個人績效考核等級按指定比例減少）對符合條件的被授予人解鎖生效。

根據新計劃，本公司於2019年9月9日向本公司時任執行董事李從瑞先生、江南先生及宋鏐毅先生授出合共9,000,000份股票期權，行使價為授予日當天公司每股股份於香港聯交所的收市價港幣4.58元。該等股票期權的生效時間最早為股票期權授予日起兩年後，且行權期限不得超過授予日起計七年。股票期權僅於本集團及被授予人達到既定業績表現目標方會歸屬，具體而言，(i)就本集團業績表現而言，在每一個生效年度的前一財務年度，本公司歸屬於母公司的淨資產收益率、歸屬於母公司的淨利潤增長率及營運資金周轉率不低於特定目標值，且不低於選定可比公司同期數據的75分位值；(ii)就被授予人個人績效考核而言，在每一個生效年度的上一年度績效考核結果為B及以上的則該批期權對被授予人100%生效，結果為B－的則該批期權對被授予人80%生效。除非已達到前述所有目標，否則股票期權會失效。

於2020年8月5日，本公司董事會薪酬及提名委員會根據：1）2007計劃（於2012年8月23日經董事會批准修訂）及新計劃；2）被授予人2019年度業績考核結果；3）由外部獨立專業顧問提供的《關於中國金茂2016年授予的股票期權第三批生效公司業績條件（2019年業績）達成的說明及生效明細》及《關於中國金茂2019年授予的股票期權第一批生效公司業績條件（2019年業績）達成的說明及生效明細》，其中，基於主營業務及公司性質相近、持續經營且上市地點一致等因素，選定了11家可比公司，並依據其公開披露的財務報表數據（經對其中不可比數據（如有）進行必要調整），計算了本集團和可比公司相關業績表現的比較結果；及4）基於前述三項文件的全體被授予人上述各批期權最終歸屬生效之明細表，批准了公司分別於2016年10月17日、2019年2月8日及2019年9月9日授出之股票期權分別按最高三分之一的比例（視乎被授予人個人績效考核等級按指定比例減少）對符合條件的被授予人解鎖生效。

於2022年3月10日，本公司董事會薪酬及提名委員會根據：1）新計劃；2）被授予人2020年度業績考核結果；及3）由外部獨立專業顧問提供的《關於中國金茂2019年授予的股票期權第二批生效公司業績條件（2020年業績）未達成的說明》，批准了公司於2019年2月8日及2019年9月9日授出之股票期權分別按最高三分之一的比例失效，不再歸屬於被授予人並註銷。

於2022年12月8日，本公司董事會薪酬及提名委員會根據：1）新計劃；2）被授予人2021年度業績考核結果；3）由外部獨立專業顧問提供的《關於中國金茂2019年授予的股票期權第三批生效公司業績條件（2021年業績）達成的說明》，其中，基於主營業務及公司性質相近、持續經營且上市地點一致等因素，選定了10家可比公司，並依據其公開披露的財務報表數據（經對其中不可比數據（如有）進行必要調整），計算了本集團和可比公司相關業績表現的比較結果；及4）基於前述三項文件的全體被授予人本批期權最終歸屬生效之明細表，批准了公司於2019年2月8日及2019年9月9日授出之股票期權分別按最高三分之一的比例（視乎被授予人個人績效考核等級按指定比例減少）對符合條件的被授予人解鎖生效。

於2023年3月10日，本公司董事會薪酬及提名委員會根據：1）新計劃；2）被授予人2021年度業績考核結果；及3）由外部獨立專業顧問提供的《關於中國金茂2019年授予的股票期權第三批生效公司業績條件（2021年業績）未達成的說明》，批准了公司於2019年2月8日及2019年9月9日授出之股票期權分別按最高三分之一的比例失效，不再歸屬於被授予人並註銷。

於報告期初及報告期末，本公司根據新計劃尚可授出的股票期權數目分別為1,048,494,832和1,057,578,832。於報告期內，本公司未授出任何股份期權。報告期內失效的股票期權不計作已使用處理，因而導致報告期末可授出的股票期權數目較報告期初有所增加。

董事會報告

以下為截至2025年12月31日止年度根據新計劃尚未行使的股票期權：

	股票期權數目									
被授予人姓名或類別	2025年1月1日	期內授出	期內行使	期內註銷	期內失效	2025年12月31日	授出股票期權日期	股票期權行使期（包括首尾兩日）	股票期權行使價（港幣）	本公司股票緊接期權授出日期之前的收市價（港幣）
董事										
陶天海先生	1,000,000	–	–	–	–	1,000,000	2019年2月8日	2021年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
	1,000,000	–	–	–	–	1,000,000	2019年2月8日	2023年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
張輝先生	1,000,000	–	–	–	–	1,000,000	2019年2月8日	2021年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
	1,000,000	–	–	–	–	1,000,000	2019年2月8日	2023年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
喬曉潔女士	666,000	–	–	–	–	666,000	2019年2月8日	2021年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
	668,000	–	–	–	–	668,000	2019年2月8日	2023年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
小計	5,334,000	–	–	–	–	5,334,000	2019年2月8日	2021年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
僱員合計	49,846,000	–	–	–	(4,516,000)	45,330,000	2019年2月8日	2021年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
	49,678,000	–	–	–	(4,568,000)	45,110,000	2019年2月8日	2023年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
	1,000,000	–	–	–	–	1,000,000	2019年9月9日	2021年9月9日至2026年9月8日	4.58	4.71
	1,000,000	–	–	–	–	1,000,000	2019年9月9日	2023年9月9日至2026年9月8日	4.58	4.71
合計	104,858,000	–	–	–	(9,084,000)	95,774,000	2019年2月8日	2021年2月8日至2026年2月7日	3.99	4.00
	2,000,000	–	–	–	–	2,000,000	2019年9月9日	2021年9月9日至2026年9月8日	4.58	4.71

董事及最高行政人員所擁有的本公司及其相聯法團的股份或相關股份權益

於2025年12月31日，除下文披露外，本公司董事及最高行政人員概無於本公司及其相聯法團（定義見《證券及期貨條例》第XV部份）的股份、相關股份及債券證中擁有須根據《證券及期貨條例》第XV部份第7及8部份知會本公司及香港聯交所的任何權益和淡倉，或根據《證券及期貨條例》第352條規定須記錄於本公司存置的登記冊內的權益或淡倉，或根據上市規則所載標準守則須知會本公司及香港聯交所的任何權益或淡倉。

於本公司的股份或相關股份的權益

姓名	身份	持有股份數目	持有相關股份數目(附註)	佔已發行股份數的概約百分比
張增根先生*	實益擁有人	3,800,000(L)	–	0.028%
陶天海先生	實益擁有人	10,800,000 (L)	2,000,000(L)	0.095%
張輝先生	實益擁有人	1,484,000 (L)	2,000,000(L)	0.026%
喬曉潔女士	實益擁有人	4,500,000(L)	1,334,000(L)	0.043%

(L) 表示好倉

* 張增根先生自2025年3月11日辭任本公司董事。

附註：指獲得股票期權所涵蓋之相關股份，該等股票期權為非上市實物交收股份衍生工具。

於本公司相聯法團的權證的權益

姓名	身份	相聯法團名稱(附註一)	持有權證數目	佔已發行股份數的概約百分比
張輝先生	實益擁有人	方興光耀有限公司	1,000,000(L)(附註二)	–
	實益擁有人	方興光耀有限公司	300,000(L)(附註三)	–

(L) 表示好倉

附註一：於2025年12月31日，本公司擁有方興光耀有限公司100%權益，因而方興光耀有限公司為本公司的相聯法團。

附註二：方興光耀有限公司於2019年7月23日完成發行的500,000,000美元於2029年到期的4.250%優先擔保票據，其可自由轉讓及不可轉換為股份。

附註三：方興光耀有限公司於2021年4月9日完成發行的600,000,000美元於2026年到期的3.200%優先擔保票據，其可自由轉讓及不可轉換為股份。

主要股東權益

據本公司董事所知，於2025年12月31日，除本公司董事及最高行政人員外，以下人士於本公司股份或相關股份中擁有根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3部份須向本公司披露，或按《證券及期貨條例》第336條規定所存置的登記冊中記錄，或已知會本公司及香港聯交所之權益及淡倉：

主要股東名稱	性質	身份／權益性質	普通股數目	佔已發行股份數的概約百分比
中化香港(集團)有限公司（「中化香港」）	好倉	實益擁有人	5,183,735,902	38.36%
中國中化股份有限公司（「中化股份」）	好倉	受控制公司權益附註一	5,183,735,902	38.36%
中化集團	好倉	受控制公司權益附註一	5,183,735,902	38.36%
中國中化	好倉	受控制公司權益附註一	5,183,735,902	38.36%
中國平安人壽保險股份有限公司（「平安壽險」）	好倉	實益擁有人	1,787,077,435	13.23%
中國平安保險(集團)股份有限公司（「中國平安」）	好倉	受控制公司權益附註二	1,787,077,435	13.23%
新華人壽保險股份有限公司	好倉	實益擁有人	1,234,475,138	9.14%

附註一：中國中化擁有中化集團的全部股份權益，中化集團擁有中化股份的全部股份權益，而中化股份擁有中化香港的全部股份權益，就《證券及期貨條例》而言，中國中化、中化集團和中化股份均被視為於上述所有由中化香港實益擁有的股份中擁有權益。

附註二：中國平安擁有平安壽險99.51%的股份權益並擁有中國平安資產管理(香港)有限公司的全部股份權益，就《證券及期貨條例》而言，中國平安被視為於平安壽險實益擁有的1,787,077,435股股份中擁有權益。

附註三：於2019年8月6日，中化香港根據日期為2019年7月26日的配售及認購協議向平安壽險交付1,787,077,435股股份。平安壽險獲授場外轉讓的優先購股權，並因此被視為於中化香港根據《證券及期貨條例》第317條持有的股份中擁有權益，而中化香港被視為於平安壽險根據《證券及期貨條例》第317條持有的股份中擁有權益。

除上文所披露外，本公司董事並不知悉任何人士（本公司董事及最高行政人員除外）於2025年12月31日在本公司股份及相關股份中擁有，根據《證券及期貨條例》第XV部第2及3部份須向本公司披露，或須於本公司根據《證券及期貨條例》第336條規定所存置的登記冊中記錄，或已知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉。

持續關連交易

回顧期內及截至本報告日期，本公司進行的非豁免的持續關連交易包括：

一、 不須獨立股東批准的持續關連交易：

1 本公司與中化商業保理有限公司（「中化保理」）的保理服務框架協議；

2 重慶興乾置業有限公司（「興乾置業」）與其直接及間接股東（包括本公司及平安不動產有限公司（「平安不動產」）、金茂西南企業管理（天津）有限公司（「金茂西南」）、富寶投資管理有限公司（「富寶」）、博意投資有限公司（「博意」）及良年有限公司（「良年」）的借款框架協議；

3 青島方輝置業有限公司等10家項目公司（「青島10家項目公司」）與北京興茂置業有限公司（「興茂置業」）、凱喜有限公司（「凱喜」）、桐鄉豪吉置業有限公司（「豪吉置業」）、桐鄉豪慶置業有限公司（「豪慶置業」）及中海企業發展集團有限公司（「中海發展」）的借款框架協議；

4 本公司與中化香港、Bank Mendes Gans N. V.（「銀行」）的資金池參與協議；

5 三亞南繁榮茂置業有限公司（「南繁榮茂」）與海南農墾南繁產業集團有限公司（「海南農墾」）及三亞崖州灣科技城控股集團有限公司（「三亞崖州」）的貸款框架協議；

6 本公司與中化信息技術有限公司(「中化信息」)的數字化服務框架協議;

7 寧波鷹茂地產開發有限公司(「鷹茂地產」)與全海有限公司(「全海」)及深圳市平嘉投資管理有限公司(「平嘉投資」)的委託貸款框架協議;

8 本公司與中化商務有限公司(「中化商務」)的招標服務框架協議;

9 本公司與中化方勝能源管理服務有限公司(「中化方勝」)的人力資源服務框架協議;

10 金茂服務與中國中化之物業管理服務及增值服務框架協議;

二、 已獲或有待獨立股東批准的持續關連交易:

11 本公司與中國中化控股有限責任公司的房屋租賃框架協議;

12 本公司與中化集團財務有限責任公司(「中化財務」)的金融服務框架協議及兩份補充協議;

13 本公司與中國平安的多間附屬公司的金融服務框架協議。

就該等持續關連交易而言,本公司確認其已遵守上市規則第14A章的規定。本公司在年內進行該等持續關連交易時,遵循了在訂立交易時制定的定價政策及指引。以下為各項交易的概要:

一、不須獨立股東批准的持續關連交易

1 本公司與中化保理的保理服務框架協議

於2022年4月19日，本公司與中化保理訂立保理服務框架協議（「2022保理框架協議」），據此，本集團於其認為有需要時不時使用中化保理提供的融資性保理服務及非融資性保理服務，為期三年。保理服務框架協議下本集團應付中化保理的利息及費用不得高於中國的獨立保理公司在同等條件下就提供同種類保理服務而收取的利息及費用。於保理服務框架協議有效期內，中化保理向本集團提供的融資性保理服務的每日最高餘額（包括應收賬款金額及應計利息）為人民幣1,400百萬元，中化保理向本集團提供的非融資性保理服務的年度費用上限為人民幣28百萬元，2022保理框架協議已於2025年4月18日屆滿。於2025年9月30日，本公司與中化保理訂立保理服務框架協議（「2025保理框架協議」），有效期為三年，自2025年9月30日起算。2025保理框架協議下融資性保理服務的每日最高餘額（包括應收賬款金額及應計利息）為人民幣900百萬元，非融資性保理服務的年度費用上限為人民幣30百萬元。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過上述兩項上限。

中化保理為中國中化的間接非全資附屬公司，而中國中化為本公司的最終控股股東，因而中化保理為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，保理服務框架協議下之交易構成本公司的持續關連交易。

2 興乾置業與其直接及間接股東（包括本公司、平安不動產、金茂西南、富寶、博意及良年）的借款框架協議

於2022年8月22日，本公司間接非全資附屬公司興乾置業與其直接及間接股東（包括本公司、平安不動產、金茂西南、富寶、博意及良年）訂立借款框架協議（「2022興乾框架協議」），據此，興乾置業將在框架協議之期限內繼續向本公司及平安不動產（或其各自指定的實體）提供貸款。2022興乾框架協議的有效期為三年，自2022年8月22日起算，並已於2025年8月21日屆滿。於2022興乾框架協議有效期內，興乾置業向平安不動產（或其指定的實體）所提供貸款的每日最高結存餘額（包括應計利息）的上限為人民幣821百萬元。於截至2025年8月21日止期間，該交易的交易金額未超過上述上限。

平安不動產因其為本公司主要股東平安壽險的聯繫人而為本公司的關連人士。博意為本公司持有63.2%股權的附屬公司，並且由平安不動產(透過其全資附屬公司富寶)持有36.8%的股權，因此博意為本公司的關連附屬公司。興乾置業為博意的間接非全資附屬公司，亦為本公司的關連附屬公司。根據上市規則第14A章，2022興乾框架協議下之交易構成本公司的持續關連交易。

3 青島10家項目公司與興茂置業、凱喜、豪吉置業、豪慶置業及中海發展的借款框架協議

於2023年5月12日，本公司間接非全資附屬公司青島10家項目公司與其股東(包括興茂置業、凱喜、豪吉置業、豪慶置業及中海發展)訂立借款框架協議(「2023青島框架協議」)，據此，青島10家項目公司同意按照本公司(透過其附屬公司興茂置業及凱喜)、中國平安(透過其附屬公司豪吉置業及豪慶置業)及中海發展所持青島10家項目公司的股權比例，並根據相同的條款與條件向各股東(或其各自指定的實體)提供貸款。根據2023青島框架協議，每筆貸款的實際利率應以全國銀行間同業拆借中心不時公佈的一年期貸款市場報價利率為基礎可在上下50%的範圍內浮動。各方應根據2023青島框架協議所載條款及條件另行簽署具體貸款協議。2023青島框架協議的有效期為三年，自2023年5月13日起算。於2023青島框架協議有效期內，青島10家項目公司向豪吉置業及豪慶置業(或其各自指定的實體)所提供貸款的合計每日最高結存餘額(包括應計利息)的上限為人民幣670百萬元。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過對應之上限。

豪吉置業及豪慶置業均為本公司主要股東中國平安的聯繫人，因而為本公司的關連人士。上述青島10家項目公司均為本公司(透過興茂置業或凱喜)持有68%股權的附屬公司，並且由中國平安(透過豪吉置業或豪慶置業)持有14%股權，因此青島10家項目公司均為本公司的關連附屬公司。因此，根據上市規則第14A章，2023青島框架協議下之交易構成本公司的持續關連交易。此外，根據上市規則第14章，2023青島框架協議下由項目公司向豪吉置業、豪慶置業及中海發展(或其各自指定的實體)提供貸款的交易合計亦構成本公司的須予披露交易。

4 本公司與中化香港、銀行的資金池參與及合作協議

於2023年3月17日，本公司與中化香港就資金池合作安排訂立合作協議之補充協議二（「補充協議二」），以將資金池合作安排延長至2025年12月31日。據此，本公司在此項安排下繼續參與由中化香港、銀行及其他方根據資金池協議設立的資金池。作為資金池合作安排的一部分，本公司曾與中化香港訂立資金池合作協議及第一份補充協議（「資金池協議」），據此，中化香港就銀行根據資金池協議強制執行其對本公司存放存款的質押權及中化香港及／或銀行行使權利扣除戶口間的結餘所產生的任何風險向本公司提供保障。根據補充協議二，於資金池合作安排的延長期內，本公司於資金池存放存款的每日結餘（包括應計利息）將不超過120,000,000美元，美元存款利率為隔夜SOFR另加10個基點及港幣存款利率為隔夜HIBOR另加10個基點計算。此外，為保障本公司存放於資金池存款的安全，中化香港已同意繼續根據補充協議二向本公司提供本金額為120,000,000美元（相當於最高存款金額）的貸款。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過上述上限。

於2025年12月19日，本公司、中化香港及中化香港資本管理有限公司（「中化香港資本」）訂立新資金池合作協議，據此，本公司繼續在資金池存放存款，並由中化香港及中化香港資本為該等存款安全提供額外保障。新資金池合作協議的期限為自2026年1月1日起至2028年12月31日止。於新資金池合作協議的期限內，本公司於資金池存放存款的每日最高結餘（包括應計利息）將為105,000,000美元（或其等值港元）。此外，為保障本公司存放於資金池存款的安全，中化香港資本已同意向本公司提供本金額為105,000,000美元（相當於最高存款金額）的貸款。

中化香港為本公司的直接控股股東，因此為本公司的關連人士。資金池合作安排涉及資金池客戶（包括本公司、中化香港及中化香港之集團公司）之間提供財務資助，故根據上市規則第14A章構成本公司的持續關連交易。

5 南繁榮茂與海南農墾及三亞崖州的貸款框架協議

於2024年6月28日，本公司間接非全資附屬公司南繁榮茂與其間接股東金茂投資管理（天津）有限公司（「金茂天津」）、海南農墾及三亞崖州訂立貸款框架協議（「框架協議」），據此，南繁榮茂同意按照金茂天津、海南農墾及三亞崖州所持南繁科技城有限公司（「南繁科技城」）的股權比例，並根據相同的條款與條件向金茂天津、海南農墾及三亞崖州提供貸款。框架協議將自2024年6月28日起生效，其有效期為三年。於框架協議有效期內，南繁榮茂向海南農墾及三亞崖州所提供貸款的每日最高結存餘額（包括應計利息）將分別為人民幣3.4億元及人民幣1.7億元。於截至2025年12月31日，該交易的交易金額未超過上述兩項上限。

金茂天津為本公司的間接全資附屬公司，南繁榮茂為南繁科技城的直接全資附屬公司，南繁科技城由金茂天津、海南農墾及三亞崖州分別持有其70%、20%及10%的股權，因此，南繁榮茂及南繁科技城均為本公司的間接非全資附屬公司。海南農墾及三亞崖州因其為南繁科技城的主要股東而成為本公司附屬公司層面的關連人士。根據上市規則第14A章，框架協議下之交易構成本公司的持續關連交易。

6 本公司與中化信息的數字化服務框架協議

於2024年7月26日，本公司與中國中化間接全資附屬公司中化信息訂立數字化服務框架協議，據此，本集團將於其認為有需要時不時使用中化信息提供的數字化服務，包括但不限於信息系統建設、信息系統運維、網絡安全服務、網絡專線服務、應用軟件支持服務、雲資源服務及其他數字化服務。數字化服務框架協議自2024年7月26日起生效，其有效期至2026年12月31日止。於截至2026年12月31日止三個年度，就中化信息提供的數字化服務，本集團累計支付的服務費用的年度上限均為人民幣33.224百萬元。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過上述上限。

中國中化為本公司的最終控股股東，中化信息為中國中化的間接全資附屬公司。因此，中化信息為本公司的關連人士。根據上市規則第14A章，數字化服務框架協議項下之交易構成本公司的持續關連交易。

7 鷹茂地產與全海及平嘉投資的委託貸款框架協議

於2024年12月27日，本公司間接非全資附屬公司鷹茂地產與全海及平嘉投資訂立委託貸款框架協議（「2025鷹茂框架協議」），據此，鷹茂地產將在2025鷹茂框架協議之期限內向全海及平嘉投資（或其各自指定的實體）提供委託貸款。2025鷹茂框架協議自2024年12月30日起生效，有效期至2025年12月31日止。於2025鷹茂框架協議有效期內，鷹茂地產向平嘉投資（或其指定的實體）所提供貸款的每日最高結存餘額（包括應計利息）的上限為人民幣400百萬元。於2025年12月29日，鷹茂地產與全海及平嘉投資訂立新框架協議，自2025年12月30日起生效，有效期至2026年12月31日止。新框架協議下的借款上限金額為人民幣43百萬元。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過上述上限。

平嘉投資為本公司主要股東平安壽險的聯繫人，因而為本公司的關連人士。鷹茂地產為本公司（透過全海）持有50%股權的附屬公司，並且由平嘉投資持有其剩餘50%股權，因此鷹茂地產為本公司的關連附屬公司。根據上市規則第14A章，2025鷹茂框架協議及新框架協議下之交易構成本公司的持續關連交易。

8 本公司與中化商務的招標服務框架協議

於2024年9月13日，本公司與中化商務訂立招標採購服務框架協議，據此，本集團將於其認為有需要時不時使用中化商務提供的招標採購服務，包括但不限於商務諮詢服務、工程諮詢服務、招標代理服務及其他經相關主管機關批准可從事的招標相關服務。招標採購服務框架協議自2024年9月13日起生效，其有效期至2026年12月31日止。於截至2026年12月31日止三個年度，就中化商務提供的招標採購服務，本集團累計支付的服務費用的年度上限均為約人民幣14.06百萬元。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過對應之上限。

中國中化為本公司的最終控股股東，中化商務為中國中化的間接非全資附屬公司。因此，中化商務為本公司的關連人士。根據上市規則第14A章，招標服務框架協議項下之交易構成本公司的持續關連交易。

9 本公司與中化方勝的人力資源服務框架協議

於2025年12月18日，本公司與中化方勝訂立人力資源服務框架協議，據此，本集團將於其認為有需要時不時使用中化方勝提供的人力資源服務，包括外包服務、人力資源代理服務、勞務派遣服務及其他經相關主管機關批准可從事的人力資源相關服務。人力資源服務框架協議自2025年12月18日起生效，有效期至2027年12月31日止。於截至2025年12月31日止期間及截至2027年12月31日止兩個年度，就中化方勝提供的人力資源服務，本集團累計支付的服務費用的年度上限分為別人民幣58百萬元、人民幣750百萬元及人民幣750百萬元。於截至2025年12月31日止期間，該交易的交易金額未超過對應之上限。

中國中化為本公司的最終控股股東，中化方勝由中國中化之間接非全資附屬公司中化石油銷售有限公司擁有49%股權，故中化方勝為中國中化之30%控制公司。因此，中化方勝為本公司的關連人士。根據上市規則第14A章，人力資源服務框架協議下的交易構成本公司的持續關連交易。

10 金茂服務與中國中化之物業管理服務及增值服務框架協議

金茂服務於2023年11月9日與中國中化重續框架協議(「2023中化框架協議」)，期限自2024年1月1日起至2026年12月31日止。據此，金茂服務(為其本身及代表金茂服務集團)同意向中化關連人士提供若干服務，包括(i)物業管理服務，涉及由中化關連人士持有的工業園區、研究機構及寫字樓，以及中化關連人士所使用的辦公場所；及(ii)中化關連人士可能不時要求的停車位管理等增值服務。金茂服務集團相關成員須就提供服務的各項交易與中化成員訂立具體協議，具體協議應載列具體服務內容、服務價格及釐定基準、付款方式及具體服務期限。就截至2024年12月31日止年度，金茂服務向中化關聯人士提供物業管理服務和增值服務的交易金額上限分別為人民幣100百萬元和人民幣21百萬元。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過上述上限。

中國中化為本公司及金茂服務的最終控股股東；金茂服務為中國金茂的非全資附屬公司。2023中化框架協議項下之交易構成上市規則第14A章項下的金茂服務持續關連交易，其項下的物業管理服務及增值服務於截至2026年12月31日止三個年度的各自交易上限已經金茂服務於2023年12月22日舉行之股東特別大會表決通過。

二、已獲獨立股東批准的持續關連交易

11 本公司與中國中化的房屋租賃框架協議

於2024年5月7日，本公司與中國中化訂立租賃框架協議，以梳理本集團與中國中化及其聯繫人之間有關上海金茂大廈、西城金茂中心、北京凱晨世貿中心、佑安國際大廈、長沙金茂大廈及南京國際中心有關單位的租賃關係，有效期至2033年12月31日止。於截至2026年12月31日止三個年度，本集團根據租賃框架協議所收取的租金、物業管理費及其他費用的年度上限分別為人民幣529.04百萬元、人民幣593.85百萬元及人民幣662.62百萬元。

2025年，租賃框架協議項下的交易詳情如下：

關連人士	交易性質	生效期間	貨幣	2025年交易金額
1. 中國中化控股有限責任公司的2家子公司／受控公司			人民幣	11,912,017
1A中宏人壽保險有限公司	向本集團租賃金茂大廈有關物業	2017年至2025年	人民幣	4,622,066
1B中國對外經濟貿易信託有限公司	向本集團租賃金茂大廈有關物業	2023年至2026年	人民幣	7,289,951
2. 中國中化控股有限責任公司的15家子公司			人民幣	227,440,848
2A中國中化股份有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2023年至2025年	人民幣	85,001,865
2B中國對外經濟貿易信託有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2023年至2026年	人民幣	45,755,350
2C先正達集團股份有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2026年	人民幣	10,265

董事會報告

關連人士	交易性質	生效期間	貨幣	2025年 交易金額
2D中化集團財務有限責任公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2025年	人民幣	20,167,505
2E中化聚緣企業管理(北京)有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2025年	人民幣	2,226,960
2F中化能源股份有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2026年	人民幣	21,022,223
2G中化商業保理有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2022年至2026年	人民幣	8,484,812
2H中化石油勘探開發有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2026年	人民幣	10,434,774
2I中化石油銷售有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2025年	人民幣	18,206
2J中化石油有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2026年	人民幣	11,918,157
2K中化數智科技有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2025年	人民幣	4,354,265
2L中化資本有限公司北京分公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2026年	人民幣	12,898,866
2M中化能源物流有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2026年	人民幣	4,850,805
2N中化共享財務服務(上海)有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2025年	人民幣	18,198
2O先正達集團現代農業科技有限公司	向本集團租賃北京凱晨世貿中心有關物業	2024年至2026年	人民幣	278,597
3. 中國中化控股有限責任公司的13家子公司／受控公司			人民幣	44,187,619
3A中國中化股份有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2022年至2025年	人民幣	3,802,889
3B北京中化金橋企業管理有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2022年至2025年	人民幣	221,224
3C中國對外經濟貿易信託有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2022年至2025年	人民幣	10,327,424
3D中宏人壽保險有限公司北京分公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2022年至2025年	人民幣	2,229,741

關連人士	交易性質	生效期間	貨幣	2025年 交易金額
3E中化國際(控股)股份有限公司北京分公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2022年至2025年	人民幣	4,730,970
3F中化聚緣企業管理(北京)有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2024年至2025年	人民幣	7,763
3G中化塑膠有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2022年至2025年	人民幣	8,935,720
3H中化數智科技有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2023年至2025年	人民幣	876,844
3I中化資產管理有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2022年至2025年	人民幣	9,024,227
3J中化共享財務服務(上海)有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2023年至2026年	人民幣	562,353
3K北京吉利石油產品服務有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2021年至2026年	人民幣	110,453
3L中化資本數字科技有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2024年至2027年	人民幣	573,292
3M中化產興(雄安)資產管理有限公司	向本集團租賃西城金茂中心有關物業	2024年至2027年	人民幣	2,784,719
4. 中國中化控股有限責任公司的13家子公司／受控公司			人民幣	55,473,204
4A中化石油成品油銷售有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2021年至2025年	人民幣	1,575,674
4B中化石油銷售有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2021年至2026年	人民幣	13,895,891
4C中化能源科技有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2021年至2025年	人民幣	3,048,203
4D先正達集團現代農業科技有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2021年至2026年	人民幣	2,531,255
4E中化方勝能源管理服務有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2022年至2025年	人民幣	62,200
4F先正達集團股份有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2020年至2026年	人民幣	7,222,592
4G中化化肥有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2020年至2026年	人民幣	10,971,065
4H中化現代農業有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2020年至2026年	人民幣	6,552,571

董事會報告

關連人士		交易性質	生效期間	貨幣	2025年交易金額
	4I中國種子集團有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2023年至2026年	人民幣	6,049,938
	4J先正達種苗(北京)有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2023年至2026年	人民幣	1,693,729
	4K中化農化有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2023年至2026年	人民幣	37,152
	4L安道麥(中國)投資有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2023年至2026年	人民幣	12,839
	4M先正達(中國)投資有限公司	向本集團租賃佑安國際大廈有關物業	2023年至2026年	人民幣	1,820,095
5.	中國中化控股有限責任公司的5家子公司			人民幣	2,924,009
	5A中化石油湖南有限公司	向本集團租賃長沙金茂大廈有關物業	2024年至2025年	人民幣	2,071,969
	5B先正達(上海)作物保護科技有限公司	向本集團租賃長沙金茂大廈有關物業	2024年至2025年	人民幣	206,394
	5C中種農業科技(湖南)有限公司	向本集團租賃長沙金茂大廈有關物業	2024年至2025年	人民幣	494,055
	5D益陽橡膠塑料機械集團有限公司	向本集團租賃長沙金茂大廈有關物業	2024年至2025年	人民幣	138,697
	5E中化共享財務服務(上海)有限公司長沙分公司	向本集團租賃長沙金茂大廈有關物業	2024年至2025年	人民幣	12,894
6.	中國中化控股有限責任公司的2家子公司			人民幣	1,502,166
	6A中化石化銷售有限公司	向本集團租賃南京玄武湖金茂廣場有關物業	2025年至2028年	人民幣	802,165
	6B中化環境大氣治理股份有限公司江蘇分公司	向本集團租賃南京玄武湖金茂廣場有關物業	2025年至2026年	人民幣	700,001
總計				人民幣	343,439,863

中國中化為本公司最終控股股東，為本公司關連人士。因此租賃框架協議及具體租賃合同項下的交易構成本公司在上市規則第14A章下的持續關連交易。租賃框架協議下的交易(包括年度上限)已經本公司於2024年6月19日舉行之股東特別大會表決通過。於截至2025年12月31日止年度，租賃框架協議項下交易的交易金額未超過年度上限。

12 本公司與中化財務的金融服務框架協議及兩份補充協議

於2022年11月16日，本公司與中化財務訂立經續期金融服務框架協議（「2022中化金融服務框架協議」），有效期至2025年12月31日止。據此，本集團將於其認為有需要時繼續使用中化財務以非獨家方式提供的金融服務，包括存款及貸款服務、委託貸款、結算服務、擔保服務、網上銀行及由中國銀行保險監督管理委員會批准的任何其他金融服務，並向中化財務支付相關利息以及服務費用或收取存款利息。各項費用及貸款利息均按照不高於中國人民銀行不時設定之標準或市價釐定，存款利息按照不低於中國人民銀行不時頒佈的基準利率或市價釐定，結算服務屬免費服務。於2022中化金融服務框架協議有效期內，本集團於中化財務的每日最高存款餘額（包括應計利息）的上限為人民幣10,000百萬元。2022中化金融服務框架協議下的存款服務（包括每日最高餘額）已經本公司於2022年12月23日舉行之股東特別大會表決通過。

於2024年3月15日，本公司與中化財務訂立補充協議一，修訂2022中化金融服務框架協議的部分條款約定，並將協議有效期延長至2026年12月31日止。同時，經審視本集團自身資金使用情況及資金調配安排，修訂至2026年12月31日止三個年度各年現有每日最高存款餘額為人民幣15,000百萬元。補充協議一項下的存款服務（包括每日最高餘額）已經本公司於2024年4月29日舉行之股東特別大會表決通過。

於2025年9月29日，本公司與中化財務訂立補充協議二，進一步修訂2022中化金融服務框架協議的部分條款約定，據此，本集團將於其認為有需要時，使用中化財務以非獨家方式提供的有擔保貸款服務，並須根據相關貸款監管政策要求提供必要的資產抵押、權利質押和其他擔保。於補充協議二生效之日起至2025年12月31日止期間及截至2026年12月31日止年度，有擔保貸款服務的每日最高結存餘額均為人民幣4,000百萬元。補充協議二項下的有擔保貸款服務（包括每日最高餘額）已經本公司於2025年11月19日舉行之股東特別大會表決通過。於截至2025年12月31日止年度，該等交易的交易金額未超過對應之上限。

中化財務是本公司最終控股股東中國中化的附屬公司，因此，其為本公司的關連人士。根據上市規則第14A章，2022中化金融服務框架協議及補充協議一、補充協議二下之交易構成本公司的持續關連交易。

13 本公司與中國平安的多間附屬公司的金融服務框架協議

於2022年11月16日，本公司與中國平安的多間附屬公司（包括平安銀行股份有限公司、平安理財有限責任公司、深圳市前海平裕商業保理有限公司、中國平安財產保險股份有限公司、平安養老保險股份有限公司、平安不動產及平安資產管理有限責任公司）訂立經續期金融服務框架協議（「2022平安金融服務框架協議」），有效期至2025年12月31日止。據此，本集團將於其認為有需要時繼續使用平安成員企業以非獨家方式提供的金融服務，包括存款及貸款服務、委託貸款服務、按揭貸款服務、結算服務、保理服務（包括融資性保理服務及非融資性保理服務）、商業保險服務，以及中國銀行保險監督管理委員會及中國證券監督管理委員會等主管部門批准的任何其他金融服務，並向平安成員企業支付相關利息以及服務費用或收取存款利息。各項費用及貸款利息均按照不高於同類獨立金融機構在同等條件下提供的費率，存款利息按照不低於中國人民銀行頒佈的基準利率或獨立金融機構所提供的利率釐定，按揭貸款服務及結算服務屬免費服務。於2022平安金融服務框架協議有效期內，存款服務、貸款服務及融資性保理服務的每日最高餘額（包括應計利息）上限分別為人民幣8,000百萬元、人民幣10,000百萬元及人民幣3,000百萬元，且所有其他金融服務的年度上限分別為人民幣20百萬元、人民幣21百萬元及人民幣22百萬元。2022平安金融服務框架協議下的存款服務、貸款服務及融資性保理服務（包括其各自的每日最高餘額）已經本公司於2022年12月23日舉行之股東特別大會表決通過。於截至2025年12月31日止年度，該交易的交易金額未超過上述上限。

於2025年9月29日，本公司與中國平安的多間附屬公司（包括平安銀行股份有限公司、中國平安財產保險股份有限公司、平安養老保險股份有限公司及平安資產管理有限責任公司）續訂金融服務框架協議（「2025平安金融服務框架協議」），有效期自2026年1月1日之日起至2028年12月31日止。據此，本集團將於其認為有需要時繼續使用平安成員企業以非獨家方式提供的金融服務。2025平安金融服務框架協議的條款與2022平安金融服務框架協議的條款大體相同。於2025平安金融服務框架協議有效期內，存款服務、貸款服務及融資性保理服務的每日最高餘額（包括應計利息）上限分別為人民幣8,000百萬元、人民幣10,000百萬元及人民幣3,000百萬元，且所有其他金融服務的年度上限為人民幣26百萬元。2025平安金融服務框架協議下的存款服務、貸款服務及融資性保理服務（包括其各自的每日最高餘額）已經本公司於2025年11月19日舉行之股東特別大會表決通過。

中國平安及其附屬公司均為本公司主要股東平安壽險的聯繫人，因而均為本公司的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，2022平安金融服務框架協議及2025平安金融服務框架協議下之交易構成本公司的持續關連交易。

關連交易

回顧期內及截至本報告日期，本公司未進行一次性關連交易。

獨立非執行董事的確認

本公司的獨立非執行董事認為，本集團所進行的截至2025年12月31日的持續關連交易均：

- 屬本集團在日常業務中進行的交易；
- 按照一般商務條款進行；及
- 根據有關交易的協議條款進行，而交易條款公平合理，並符合本公司股東的整體利益。

本公司核數師已獲聘根據香港會計師公會發出的香港核證準則第3000號「審核及審閱過往財務數據以外的核證委聘」，以及參考應用指引第740號「核數師根據香港上市規則就持續關連交易發出的信函」以匯報本公司截至2025年12月31日之持續關連交易。董事會已收到由本公司核數師根據上市規則第14A.56條出具的無保留結論函件，說明其未注意到該等持續關連交易：

- 並未獲本公司董事會批准；
- 就涉及由本集團提供貨品或服務的關連交易，在各重大方面沒有根據本集團的定價政策而進行；
- 在各重大方面沒有根據持續關連交易的有關協議的條款進行；及
- 超逾其各自截至2025年12月31日止年度的上限。

足夠公眾持股量

就可提供本公司之公開資料及本公司董事所知，於本報告日，本公司已發行股份有足夠並超過上市規則規定25%之公眾持股量。

回購、出售或贖回本公司之上市證券

除本報告「董事會報告」項下「發行票據及債券」及「贖回票據」部份所披露者外，回顧期內，本公司或其任何附屬公司概無回購、出售或贖回本公司任何上市證券。

發行票據及債券

1 發行境內公司債券

於2025年2月21日，本公司全資附屬公司上海金茂作為發行人完成向專業投資者發行本金額為人民幣1,700,000,000元的公司債券，該債券無擔保，期限為4年，附第2年末發行人調整票面利率選擇權和投資者回售選擇權。最終票面利率為2.79%。該債券的所得款項約人民幣1,700百萬元，已全部用於償還本公司其他債務。至本報告日期，本集團未贖回或註銷該等債券。

2 發行境內公司債券

於2025年3月20日，本公司全資附屬公司上海金茂作為發行人完成向專業投資者發行本金額為人民幣1,600,000,000元的公司債券，該債券無擔保，期限為4年，附第2年末發行人調整票面利率選擇權和投資者回售選擇權。最終票面利率為2.93%。該債券的所得款項約人民幣1,600百萬元，已全部用於償還本公司其他債務。至本報告日期，本集團未贖回或註銷該等債券。

3 發行境內公司債券

於2025年7月11日，本公司全資附屬公司上海金茂作為發行人完成向專業投資者發行本金額為人民幣2,000,000,000元的公司債券，該債券無擔保，期限為4年，附第2年末發行人調整票面利率選擇權和投資者回售選擇權。最終票面利率為2.38%。該債券的所得款項約人民幣2,000百萬元，已全部用於償還本公司其他債務。至本報告日期，本集團未贖回或註銷該等債券。

4 發行無擔保中期票據

於2025年7月23日，本公司全資附屬公司上海金茂作為發行人完成向合資格投資者發行本金額為人民幣2,000,000,000元的2025年第一期中期票據。該等票據無擔保，期限為3年，最終票面利率為2.30%。該等票據的所得款項約人民幣2,000百萬元，已用於償還本公司其他到期票據。

5 發行境內公司債券

於2025年9月23日，本公司全資附屬公司上海金茂作為發行人完成向專業投資者發行本金額為人民幣1,950,000,000元的公司債券，該債券無擔保，期限為4年，附第2年末發行人調整票面利率選擇權和投資者回售選擇權。最終票面利率為2.51%。該債券的所得款項約人民幣1,950百萬元，已全部用於償還本公司其他債務。至本報告日期，本集團未贖回或註銷該等債券。

6 發行境內公司債券

於2026年2月4日，本公司全資附屬公司上海金茂作為發行人完成向專業投資者發行本金額為人民幣1,700,000,000元的公司債券，該債券無擔保，期限為4年，附第2年末發行人調整票面利率選擇權和投資者回售選擇權。最終票面利率為2.48%。該債券的所得款項約人民幣1,700百萬元，已全部用於償還本公司其他債務。至本報告日期，本集團未贖回或註銷該等債券。

贖回票據

贖回次級擔保永久資本證券

誠如本公司就證券贖回通告刊發的日期為2025年12月30日的公告所述，方興光耀有限公司（作為發行人）就其發行的本金總額為500,000,000美元年息6.00%的次級擔保永久資本證券，已選擇按證券本金總額並加上截至（但不包括）首個重設日期應計的任何分派（包括任何延期分派及額外分派金額）全部贖回證券。於2026年2月10日，證券已全部贖回，贖回價為500,000,000美元。

獨立董事委員會關於世貿投資選擇權之檢討

由本公司全體獨立非執行董事組成的獨立董事委員會於2026年3月19日通過書面決議，對其於2025年8月22日做出的暫不行使選擇權藉以收購中化集團於中國世貿投資有限公司（「世貿投資」）15%的權益的決定進行檢討。

獨立董事委員會仔細審閱世貿投資的相關資料，並考慮中化集團現時為世貿投資的財務投資者，僅佔少數及被動性權益，且世貿投資旗下物業業態以寫字樓為主，均與公司佈局「消費類基礎設施」商業業態及著力打造「覽秀城」品牌的戰略不符。本公司目前整體總債務規模維持穩健，在當前地產行業波動較大的情況下，公司應堅持通過「深耕聚焦、提質增效」夯實主營業務，如此時收購世貿投資，將對公司的人力財力等各方面提出更大挑戰。因此，獨立非執行董事一致認為，現時行使對世貿投資的選擇權並不符合本公司穩健投資的政策、不符合本公司及股東的整體最佳利益。

獨立董事委員會一致決定，目前仍暫不行使選擇權藉以收購中化集團於世貿投資15%的權益。誠如招股書及本公司2010年4月9日發佈的公告所述，獨立董事委員會將繼續於發佈中期及年度報告時點檢討世貿投資的選擇權。

審核委員會之審閱

審核委員會與管理層人員及本公司核數師共同審閱了本公司採納的會計原則及慣例，並已就本公司的核數、內部控制及財務報告事宜（包括審閱2024年度的財務報表）進行了討論。本公司2025年度按香港財務報告準則編製的財務報表已經安永會計師事務所根據香港審計準則審核，並出具無保留意見的審計報告。

重大收購、出售及其他須予披露交易

回顧期內及截至本報告日期，除以上「持續關連交易」及「關連交易」一節披露外，本公司進行的重大收購、出售及其他須予披露交易包括：

1 土地收儲

於2025年1月13日，本公司之間接全資附屬公司湖州東茂置業有限公司（「湖州東茂」）與湖州南太湖新區管理委員會（「湖州南太湖管委會」）就土地收儲訂立土地收儲協議。根據土地收儲協議，湖州東茂同意將位於湖州市濱湖東單元TH-07-01-06A、08B、08E、09A的共4宗地塊交由湖州南太湖管委會收儲，代價為人民幣781,000,000元，以現金補償。根據香港聯交所證券上市規則（「上市規則」）第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年1月13日的公告。土地收儲已於2025年1月17日完成。

2 行使優先收購權

於2022年6月10日，本公司當時間接聯屬公司長沙鼎茂置業有限公司（「鼎茂置業」）和金茂（嘉興）投資管理有限公司（「嘉興投資」）與華福證券有限責任公司（「華福證券」，代表專項計劃）訂立股權轉讓協議和債權轉讓及債權債務確認協議，據此於2022年6月30日籌備成立一項資產支持證券計劃，名為金茂華福－長沙金茂廣場北塔二期綠色資產支持專項計劃（碳中和），以將鼎茂置業持有的有關物業證券化，以及為本集團的運營和業務發展籌集資金。鼎茂置業於當日另與嘉興祥茂投資合夥企業（有限合夥）（「嘉興祥茂」）、嘉興投資、華福證券（代表專項計劃）訂立優先權協議，據此，嘉興投資或其指定的其他主體享有專項計劃項下非由其所持有的全部優先級資產支持證券或標的資產（即華福證券（代表專項計劃）持有的標的股權和債權（含有關物業））的優先收購權。

於2025年1月22日，本公司間接全資附屬公司北京方興亦城置業有限公司(「北京亦城」)獲嘉興投資指定為繼任的優先收購權人，北京亦城於當日根據優先權協議的條款向華福證券發出優先收購權行權通知，通知其決定行使對標的資產的優先收購權，並於2025年5月16日與華福證券訂立標的資產轉讓協議(「轉讓協議」，包括股權轉讓協議及債權轉讓協議)，最終行權價格為人民幣1,323百萬元。根據上市規則第14章，行使優先收購權構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年1月22日及5月16日的公告。該交易已於2025年8月25日完成。

3 收購西安長茂49%股權

於2025年3月4日，本公司間接全資附屬公司西安順茂置業有限公司(「西安順茂」)與嘉興唐茂投資合夥企業(有限合夥)(「嘉興唐茂」)及西安長茂置業有限公司(「西安長茂」)簽署股權轉讓協議，據此，西安順茂同意收購而嘉興唐茂同意出售西安長茂49%的股權，總對價約為人民幣1,686.74百萬元。於本次交易完成後，西安長茂成為本公司的間接全資附屬公司。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年3月4日的公告。該交易已於2025年4月22日完成。

4 提供貸款

於2025年3月5日，本公司間接全資附屬公司金茂投資管理(天津)有限公司(「金茂天津」)、上海思茂置業有限公司(「上海思茂」)與北京首都開發股份有限公司(「首開」)及開茂置業(杭州)有限公司(「開茂置業」)訂立補充協議，以將開茂置業向首開所提供貸款之每日最高結存餘額(包括應計利息)由人民幣620百萬元提高到人民幣720百萬元。根據上市規則第14章，於訂立補充協議後，本次交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年3月5日的公告。

5 提供貸款

於2025年3月31日，本公司間接非全資附屬公司西安匯茂置業有限公司(「西安匯茂」)與其股東西安祥茂置業有限公司(「西安祥茂」)、西安曲江國際會展投資控股有限公司(「曲江控股」)及陝西省地方電力航天置業有限公司(「陝西地電航天置業」)訂立框架協議，據此，西安匯茂同意按照西安祥茂、曲江控股及陝西地電航天置業所持股權比例，並根據相同的條款與條件向西安祥茂、曲江控股及陝西地電航天置業(或其各自指定的實體)提供貸款。預期於框架協議有效期內，西安匯茂向曲江控股及陝西地電航天置業所提供貸款的每日最高結存餘額(包括應計利息)分別為人民幣234百萬元及人民幣585百萬元，合計為人民幣819百萬元。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年3月31日的公告。

6 收購北京兆興36%之股權

於2024年12月31日，本公司間接全資附屬公司北京亦城與上海建發盛高企業發展有限公司(「建發盛高」)、福州裕誠房地產有限公司(「福州裕誠」)及北京兆興房地產開發有限公司(「北京兆興」)簽訂協議，據此，為後續就標的地塊的開發開展合作，北京亦城(i)同意向福州裕誠提供合計不超過人民幣921,150,810元的誠意金借款，按年利率6%計息；及(ii)有條件同意收購北京兆興36%股權。

於2025年4月16日，鑒於北京兆興收購條件已達成，北京亦城與建發盛高、福州裕誠及北京兆興簽訂股權及債權轉讓協議，據此，北京亦城與建發盛高同意按相同的價格基準分別向福州裕誠收購其所持北京兆興36%及35%股權，以及分別向福州裕誠收購其對北京兆興的股東借款債權本息合計約人民幣1,840.11百萬元，總對價為人民幣1,840,111,571.10元。其中，北京亦城向福州裕誠收購其所持北京兆興36%股權及金額為人民幣933,014,317.74元債權的對價為人民幣933,014,317.74元。於北京兆興收購完成後，北京亦城、建發盛高及福州裕誠所持北京兆興的股權比例分別為36%、35%及29%，北京兆興成為本公司的間接非全資附屬公司。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2024年12月31日及2025年4月16日的公告。該交易已於2025年5月29日完成。

7 向杭州濱鑒提供誠意金借款

於2025年4月30日，本公司全資附屬公司上海金茂投資管理集團有限公司(「上海金茂」)與杭州濱鑒企業管理有限公司(「杭州濱鑒」)簽訂借款協議，據此，為後續就標的地塊的開發開展合作談判，上海金茂同意向杭州濱鑒提供合計不超過人民幣1,121,691,149元的誠意金借款，按年利率1.55%計息。根據上市規則第14章，提供誠意金借款構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年4月30日的公告。

8 視作出售於北京喜茂的股權

於2025年6月10日，本公司間接全資附屬公司北京亦城與嘉興珵茂企業管理合夥企業(有限合夥)(「嘉興珵茂」)、揚州禧達股權投資合夥企業(有限合夥)(「揚州禧達」)、青島源璞南叁諮詢服務合夥企業(有限合夥)(「青島源璞」)及北京喜茂房地產開發有限公司(「北京喜茂」)簽訂增資協議，據此嘉興珵茂、揚州禧達及青島源璞同意向北京喜茂分別支付增資對價人民幣816.80百萬元、人民幣314.21275百萬元及人民幣400.48725百萬元；北京亦城同意同步向北京喜茂投入增資價款人民幣1,010.79百萬元。於北京喜茂增資完成後，北京亦城、嘉興珵茂、揚州禧達及青島源璞分別持有北京喜茂40%、32%、12.31%及15.69%股權，

並透過北京喜茂共同合作開發標的地塊。增資完成後，北京喜茂成為本公司的間接非全資附屬公司。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年6月10日的公告。該交易已於2025年6月27日完成。

9 提供貸款

於2025年6月20日，本公司間接非全資附屬公司北京喜茂與其股東北京亦城、嘉興珵茂、揚州禧達及青島源璞訂立框架協議，據此，北京喜茂同意按照北京亦城、嘉興珵茂、揚州禧達及青島源璞所持股權比例，並根據相同的條款與條件向北京亦城、嘉興珵茂、揚州禧達及青島源璞（或其各自指定的實體）提供貸款。預期於框架協議有效期內，北京喜茂向嘉興珵茂、揚州禧達及青島源璞所提供貸款的每日最高結存餘額（包括應計利息）將分別為人民幣1,553,442,208.00元、人民幣597,589,799.39元及人民幣761,672,132.61元。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年6月20日的公告。

10 收購上海洮茂49%之股權

於2025年6月24日，本公司間接全資附屬公司蘇州騰茂置業有限公司（「蘇州騰茂」）與蘇州淳茂投資合夥企業（有限合夥）（「蘇州淳茂」）簽署股權轉讓協議，據此，蘇州騰茂同意收購而蘇州淳茂同意出售上海洮茂置業有限公司（「上海洮茂」）49%的股權，總對價約為人民幣2,136.89百萬元。於本次交易完成後，上海洮茂成為本公司的間接全資附屬公司。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年6月24日的公告。該交易已於2025年6月24日完成。

11 提供貸款

於2025年7月31日，本公司間接非全資附屬公司上海寶楊茂業建設發展有限公司（「上海寶楊」）與其股東蘇州騰茂、上海寶冶集團有限公司（「上海寶冶」）及上海楊行城市建設有限公司（「上海楊行」）訂立框架協議，據此，上海寶楊同意按照蘇州騰茂、上海寶冶及上海楊行所持股權比例，並根據相同的條款與條件向蘇州騰茂、上海寶冶及上海楊行（或其各自指定的實體）提供貸款。預期於框架協議有效期內，上海寶楊向上海寶冶及上海楊行所提供貸款的每日最高結存餘額（包括應計利息）將分別為人民幣6.26億元及人民幣17.50億元。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年7月31日的公告。

12 提供貸款

於2025年8月27日，本公司間接非全資附屬公司北京兆興與其股東方興亦城、上海建發及福州裕誠訂立框架協議，據此，北京兆興同意按照方興亦城、上海建發及福州裕誠所持股權比例，並根據相同的條款與條件向方興亦城、上海建發及福州裕誠（或其各自指定的實體）提供貸款。預期於框架協議有效期內，北京兆興向上海建發及福州裕誠所提供貸款的每日最高結存餘額（包括應計利息）將分別為人民幣19.5671億元及人民幣16.21274億元。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年8月27日的公告。

13 視作出售北京朝新之股權及增資收購北京滿茂之股權

於2025年9月16日，(1)本公司間接全資附屬公司北京亦城與保利（北京）房地產開發有限公司（「保利房地產」）及北京朝新善築置業有限公司（「北京朝新」）簽訂北京朝新增資協議，據此，北京亦城及保利房地產同意按相同的價格基準分別向北京朝新增資。其中，北京亦城向北京朝新投入增資價款人民幣350百萬元，保利房地產向北京朝新投入增資價款人民幣2,150百萬元。於增資一完成後，北京亦城及保利房地產所持北京朝新的股權比例分別為30%及70%; (2)本公司間接全資附屬公司北京亦城與保利房地產及北京滿茂置業有限公司（「北京滿茂」）簽訂北京滿茂增資協議，據此，北京亦城及保利房地產同意按相同的價格基準分別向北京滿茂增資。其中，北京亦城向北京滿茂投入增資價款人民幣2,150百萬元，保利房地產向北京滿茂投入增資價款人民幣350百萬元。於增資二完成後，北京亦城及保利房地產所持北京滿茂的股權比例分別為70%及30%。根據上市規則第14章，該兩項交易分別構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年9月16日的公告。該兩項交易已分別於2025年12月19日及12月10日完成。

14 提供貸款

於2025年11月28日，本公司間接非全資附屬公司上海沁茂佳置業有限公司（「上海沁茂佳」）與其股東西安葆茂置業有限公司（「西安葆茂」）及沁睿佳（上海）置業有限公司（「沁睿佳上海」）訂立框架協議，據此，上海沁茂佳同意按照西安葆茂及沁睿佳上海所持股權比例，並根據相同的條款與條件向西安葆茂及沁睿佳上海（或其各自指定的實體）提供貸款。預期於框架協議有效期內，上海沁茂佳向沁睿佳上海所提供貸款的每日最高結存餘額（包括應計利息）將為人民幣1,032百萬元。根據上市規則第14章，該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年11月28日的公告。

15 出售三亞旅業100%股權

於2025年12月23日，上海金茂與三亞巒茂酒店管理有限公司(「三亞巒茂」，由中信證券股份有限公司(作為計劃管理人)代表已完成發行的「中信證券 — 中國金茂三亞酒店資產支持專項計劃」持有100%股權，作為受讓方，透過公開掛牌程序摘牌)簽訂產權交易合同，據此，三亞巒茂同意收購而上海金茂同意出售三亞旅業100%股權，最終轉讓總對價為人民幣2,264.6百萬元。該交易構成本公司的須予披露交易。詳情請見本公司日期為2025年11月21日、2025年12月23日及2025年12月31日的公告。該交易已於2025年12月31日完成。

重大訴訟

本公司於截至2025年12月31日止年度並無面對任何可對本公司構成不利影響的重大訴訟。

報告期後事項

除本報告「董事會報告」項下「發行票據及債券」及「贖回票據」部份披露者外，本集團於報告期後無重大事項。

核數師

本集團財務報告經安永會計師事務所審核，該會計師事務所願意連任。續聘安永會計師事務所為本公司核數師之決議案將提呈應屆股東週年大會審議批准。本公司於過往三年並未更換核數師。

代表董事會
陶天海
主席

獨立核數師報告

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

致中國金茂控股集團有限公司董事：
(於香港註冊成立的有限公司)

意見

我們已審計列載於第151至279頁的中國金茂控股集團有限公司(以下統稱「貴公司」)及其子公司(以下統稱「貴集團」)的合併財務報表，此合併財務報表包括於2025年12月31日的合併財務狀況表與截至該日止年度的合併損益表、合併全面收益表、合併權益變動表及合併現金流量表，以及合併財務報表附註，包括重大會計政策資料。

我們認為，該等合併財務報表已根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則真實而公允地反映了 貴集團於2025年12月31日的合併財務狀況及截至該日止年度的合併財務表現及合併現金流量，並已遵照香港《公司條例》的披露規定妥為擬備。

意見的基礎

我們已根據香港會計師公會頒佈的《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「核數師就審計合併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適用於公眾利益實體財務報表審計的《專業會計師道德守則》(以下簡稱「守則」)，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，認為對本期合併財務報表的審計最為重要的事項。該等事項是在對合併財務報表整體進行審計並形成意見的背景下處理的，我們不對該等事項提供單獨的意見。我們對下述每一事項在審計中是如何應對的描述亦以此為背景。

我們已履行本報告「核數師就審計合併財務報表承擔的責任」部分闡述的責任，包括與該等關鍵審計事項相關的責任。相應地，我們的審計工作包括執行為應對評估的合併財務報表重大錯報風險而設計的審計程序。我們執行審計程序的結果(包括應對下述關鍵審計事項所執行的程序)為對合併財務報表發表審計意見提供了基礎。

獨立核數師報告

關鍵審計事項	該事項在審計中是如何應對的
投資物業重估 貴集團根據香港會計準則第40號投資物業採取公平值模式計量投資物業。公平值變動在損益表確認。於2025年12月31日， 貴集團的投資物業估值由管理層或獨立估值師的協助下釐定。該等投資物業的估值採用了不同的估值方法。鑒於年末餘額人民幣39,319,404,000元及公平值變動人民幣153,477,000元均為重大，且估值涉及管理層判斷及根據預測未來租金收入、增長率、空置率、折現率及復歸收益率的估計，我們認為重估投資物業乃我們審計工作中的一項關鍵審計事項。 相關披露載於合併財務報表附註3及18。	我們了解管理層對投資物業公平值的計量方式。我們考慮了外部估值師的勝任能力及客觀性。我們邀請內部房地產估值專家協助我們評價估值方法以及所選案例的相關假設。我們對以下各項進行對比：租金市場水平假設與現行租賃合約的實際租金及外部市場租金、預估房屋空置率與 貴集團的過往數據，以及 貴集團的折現率、增長率及復歸收益率與同行業具有相似性質及面積物業的數據。我們亦評估了合併財務報表中投資物業披露的充分性。

關鍵審計事項	該事項在審計中是如何應對的
貴集團及其聯營公司及合營公司持有之待售物業的賬面值評估 於2025年12月31日， 貴集團待售物業之總賬面值為人民幣173,491,440,000元，包括發展中物業及持作出售物業。 此外，於2025年12月31日，於聯營公司及合營公司的投資和應收聯營公司及合營公司款項的總賬面值為人民幣85,645,639,000元。由於待售物業佔該等聯營公司及合營公司總資產的大部分，故管理層對該等公司持有的待售物業賬面值的評估，將影響對該等公司的投資價值以及應收該等公司款項的可收回金額。 待售物業之賬面值評估乃屬複雜，因為其涉及重大管理判斷及有關(其中包括)待售物業之可變現淨值(「可變現淨值」)及根據現有計劃完成發展中物業將產生的預期建築成本的估計。 相關披露載於合併財務報表附註3、15、17、22、23及28。	我們了解管理層就待售物業賬面值所作的評估。 於評估待售物業之可變現淨值時，我們以抽樣方式根據具有可比地段及條件物業的當前市價及我們對 貴集團之業務以及房地產行業之當前市場發展的了解(倘適用)，對預測售價之合理性作出評價。 就完成發展中物業將產生的建築成本而言，我們已了解管理層對發展中物業之未來竣工成本的估計過程，並以抽樣方式，通過與 貴集團最近完成之類似項目的實際開發成本進行對比及核對建築合約及其他相關文件，對預計建築成本之合理性作出評估。 我們於年末根據管理層之方法重新計算待售物業之賬面值。 我們亦評估了合併財務報表中待售物業賬面值披露的充分性。

獨立核數師報告

載入年報的其他信息

貴公司董事需對其他信息負責。其他信息包括刊載於年度報告內的信息，但不包括合併財務報表及我們的核數師報告。

我們對合併財務報表的意見並不涵蓋其他信息，我們亦不對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

結合我們對合併財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與合併財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯報的情況。基於我們已執行的工作，倘我們認為其他信息存在重大錯報，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

董事就合併財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則及香港《公司條例》的披露規定擬備真實而公允的合併財務報表，並對其認為為使合併財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯報所需的內部控制負責。

在擬備合併財務報表時， 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，以及以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。

審核委員會協助 貴公司董事履行職責監督 貴集團的財務報告過程。

核數師就審計合併財務報表承擔的責任

我們的目標是對合併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報取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。根據香港《公司條例》第405條，我們僅對全體股東作出報告，除此以外，本報告並無其他用途。我們不會就核數師報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《香港審計準則》進行的審計，在某一重大錯報存在時總能發現。錯報可以由欺詐或錯誤引起，倘合理預期錯報單獨或匯總起來可能影響合併財務報表使用者依賴合併財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯報可被視作重大。

獨立核數師報告

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

- 識別及評估由於欺詐或錯誤而導致合併財務報表存在重大錯報的風險，設計及執行審計程序以應對該等風險，以及獲取充足及適當的審計憑證，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報的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯報的風險。

- 了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及相關披露的合理性。

- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論，並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。倘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注意合併財務報中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論乃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。

- 評價合併財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及合併財務報表是否公允反映相關交易和事項。

- 計劃並進行　貴集團審計以就　貴集團內實體或業務單位的財務信息獲取充足、適當的審計憑證，作為對合併財務報表發表意見的基礎。我們負責指揮、監督及審閱就　貴集團審計而言進行的審計工作。我們為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，我們與審核委員會溝通計劃的審計範圍、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。

我們亦向審核委員會提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與彼等溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係及其他事項，以及在適用的情況下，為消除威脅而採取的行動或應用的防範措施。

獨立核數師報告

從與審核委員會溝通的事項中，我們確定對本期合併財務報表的審計最為重要的事項，因而構成關鍵審計事項。我們在核數師報告中描述該等事項，除非法律法規不允許公開披露該等事項，或在極端罕見的情況下，倘合理預期在我們報告中溝通某事項造成的負面後果超過有關溝通的公眾利益，我們決定不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為黃文傑（執業證書編號：P04453）。

安永會計師事務所
執業會計師
香港

2026年3月24日

合併損益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	5	**59,371,324**	59,052,954
銷售成本		**(50,149,990)**	(50,456,068)
毛利		**9,221,334**	8,596,886
其他收入和收益	5	**3,852,269**	4,306,787
銷售和營銷開支		**(2,189,086)**	(2,287,492)
管理費用		**(2,535,215)**	(2,916,978)
其他費用及損失淨額	7	**(1,458,205)**	(2,033,897)
融資成本	8	**(2,291,122)**	(2,534,525)
分佔下列公司的利潤及虧損：			
合營公司		**(3,760)**	988,412
聯營公司		**371,377**	318,778
稅前利潤	6	**4,967,592**	4,437,971
所得稅開支	11	**(2,779,458)**	(2,238,274)
年度利潤		**2,188,134**	2,199,697
下列應佔部份：			
母公司所有者		**1,253,200**	1,064,809
非控制權益		**934,934**	1,134,888
		2,188,134	2,199,697
母公司普通股權益持有人應佔每股盈利	13	人民幣分	人民幣分
基本		**4.38**	5.19
攤薄		**4.38**	5.19

合併全面收益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年度利潤		**2,188,134**	**2,199,697**
其他全面收益／(虧損)			
可重新分類為其後期間損益的其他全面虧損：			
換算海外業務產生的匯兑差額		**201,033**	(666,906)
可重新分類至其後期間損益的其他全面虧損淨額，扣除税項		**201,033**	(666,906)
不會重新分類至其後期間損益的其他全面收益：			
物業重估收益	14	**45,385**	–
所得税影響	36	**(11,346)**	–
不會重新分類至其後期間損益的其他全面收益淨額，扣除税項		**34,039**	–
本年其他全面收益／(虧損)，扣除税項淨額		**235,072**	(666,906)
本年全面收益總額		**2,423,206**	1,532,791
下列應佔部份：			
母公司所有者		**1,604,257**	273,663
非控制權益		**818,949**	1,259,128
		2,423,206	1,532,791

合併財務狀況表

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	14	**13,604,126**	13,581,471
發展中物業	15	**69,286,437**	68,643,514
發展中土地	16	**25,959,304**	25,000,111
投資物業	18	**39,319,404**	36,482,002
使用權資產	19(a)	**1,108,102**	1,273,216
商譽	20	**479,874**	479,874
無形資產	21	**392,266**	401,115
於合營公司的投資	22	**29,283,995**	30,483,729
於聯營公司的投資	23	**26,654,140**	23,239,619
遞延稅項資產	36	**3,040,239**	3,089,818
應收非控制股東款項	31	**649,571**	1,488,749
應收關聯方款項	28	**1,585,892**	3,363,403
預付款項、其他應收款項及其他資產	26	**347,263**	319,671
應收貿易賬款	25	**2,739,890**	2,669,350
其他金融資產	29	**5,516,671**	5,685,102
非流動資產總額		**219,967,174**	216,200,744
流動資產			
發展中物業	15	**67,165,682**	40,806,977
持作出售物業	17	**37,039,321**	39,250,426
發展中土地	16	**1,877,409**	2,941,885
存貨	24	**643,993**	585,545
應收貿易賬款及票據	25	**2,215,581**	2,128,895
合約資產	27	**1,466,464**	1,341,452
預付款項、其他應收款項及其他資產	26	**47,800,688**	42,689,292
應收關聯方款項	28	**25,866,372**	24,138,611
預付稅項		**5,302,113**	4,316,771
其他金融資產	29	**40**	40
受限制銀行結餘	30	**3,985,732**	4,050,695
現金和現金等價物	30	**28,403,232**	30,805,085
流動資產總額		**221,766,627**	193,055,674

合併財務狀況表

2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
流動負債			
應付貿易賬款及票據	32	**24,218,955**	22,858,047
其他應付款項和應計款項	33	**88,321,381**	70,673,497
計息銀行貸款及其他借款	34	**28,124,597**	21,607,045
租賃負債	19(b)	**312,075**	222,599
應付關聯方款項	28	**57,315,682**	53,534,067
應付稅項		**2,952,141**	2,909,832
土地增值稅撥備	35	**2,358,489**	1,523,957
流動負債總額		**203,603,320**	173,329,044
流動資產淨額		**18,163,307**	19,726,630
總資產減流動負債		**238,130,481**	235,927,374
非流動負債			
計息銀行貸款及其他借款	34	**100,887,385**	101,193,870
租賃負債	19(b)	**825,452**	902,876
其他應付款項和應計款項	33	**2,044,063**	2,287,296
應付關聯方款項	28	**5,097,941**	13,944,689
遞延稅項負債	36	**9,714,206**	9,320,041
非流動負債總額		**118,569,047**	127,648,772
資產淨額		**119,561,434**	108,278,602
權益			
母公司所有者應佔權益			
股本	38	**26,933,580**	26,925,023
永續資本工具		**15,195,750**	15,195,750
其他儲備		**11,107,722**	11,454,358
		53,237,052	53,575,131
非控制權益		**66,324,382**	54,703,471
權益總額		**119,561,434**	108,278,602

陶天海
董事

喬曉潔
董事

合併權益變動表

截至2025年12月31日止年度

		母公司所有者應佔												
	附註	股本 人民幣千元 (附註38)	資本儲備 人民幣千元 (附註40)	資產重估儲備 人民幣千元 (附註40)	中國法定盈餘公積 人民幣千元 (附註40)	匯兑波動儲備 人民幣千元	對沖儲備 人民幣千元 (附註40)	股票期權儲備 人民幣千元 (附註40)	保留利潤 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	永續資本工具 人民幣千元 (附註37(b))	總計 人民幣千元	非控制權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2024年1月1日		26,917,815	(3,100,991)	252,721	7,694,890	(4,565,387)	1,623	156,157	12,264,468	(330,000)	–	39,291,296	70,545,821	109,837,117
本年利潤		–	–	–	–	–	–	–	701,330	–	363,479	1,064,809	1,134,888	2,199,697
本年其他全面收益/(虧損)：														
換算海外業務產生的匯兑差額		–	–	–	–	(791,146)	–	–	–	–	–	(791,146)	124,240	(666,906)
本年全面收益/(虧損)總額		–	–	–	–	(791,146)	–	–	701,330	–	363,479	273,663	1,259,128	1,532,791
發行永續資本工具	37	–	–	–	–	–	–	–	–	–	15,000,000	15,000,000	–	15,000,000
贖回永續資本工具	37	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(11,871,667)	(11,871,667)
永續資本工具分派		–	–	–	–	–	–	–	–	–	(167,729)	(167,729)	(622,116)	(789,845)
收購子公司	41	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	771,180	771,180
通過現金結算2024年中期股息	12	–	–	–	–	–	–	–	(369,997)	–	–	(369,997)	–	(369,997)
通過以股代息結算2024年中期股息	12	7,208	–	–	–	–	–	–	(7,208)	–	–	–	–	–
收購非控制權益	42	–	(481,575)	–	–	–	–	–	–	–	–	(481,575)	(2,620,622)	(3,102,197)
非控制股東償還資本		–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(6,362,967)	(6,362,967)
非控制股東的注資		–	29,473	–	–	–	–	–	–	–	–	29,473	4,713,675	4,743,148
已向非控制股東分派的股息		–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(914,898)	(914,898)
出售子公司	43	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(194,063)	(194,063)
轉撥自保留利潤		–	–	–	55,153	–	–	–	(55,153)	–	–	–	–	–
於2024年12月31日		26,925,023	(3,553,093)*	252,721*	7,750,043*	(5,356,533)*	1,623*	156,157*	12,533,440*	(330,000)*	15,195,750	53,575,131	54,703,471	108,278,602

合併權益變動表

截至2025年12月31日止年度

		母公司所有者應佔												
	附註	股本 人民幣千元 (附註38)	資本儲備 人民幣千元 (附註40)	資產重估儲備 人民幣千元 (附註40)	中國法定盈餘公積 人民幣千元 (附註40)	匯兑波動儲備 人民幣千元	對沖儲備 人民幣千元 (附註40)	股票期權儲備 人民幣千元 (附註40)	保留利潤 人民幣千元	合併儲備 人民幣千元	永續資本工具 人民幣千元 (附註37(b))	總計 人民幣千元	非控制權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
於2025年1月1日		26,925,023	(3,553,093)	252,721	7,750,043	(5,356,533)	1,623	156,157	12,533,440	(330,000)	15,195,750	53,575,131	54,703,471	108,278,602
本年利潤		-	-	-	-	-	-	-	591,637	-	661,563	1,253,200	934,934	2,188,134
本年其他全面收益/(虧損):														
換算海外業務產生的匯兑差額		-	-	-	-	317,018	-	-	-	-	-	317,018	(115,985)	201,033
物業重估收益淨額		-	-	34,039	-	-	-	-	-	-	-	34,039	-	34,039
本年全面收益/(虧損)總額		-	-	34,039	-	317,018	-	-	591,637	-	661,563	1,604,257	818,949	2,423,206
贖回永續資本工具	37	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(3,039,701)	(3,039,701)
永續證券分派		-	-	-	-	-	-	-	-	-	(661,563)	(661,563)	(214,890)	(876,453)
收購子公司	41	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,728,219	2,728,219
通過現金結算2025年中期股息	12	-	-	-	-	-	-	-	(369,361)	-	-	(369,361)	-	(369,361)
通過以股代息結算2025年中期股息	12	8,557	-	-	-	-	-	-	(8,557)	-	-	-	-	-
收購非控制權益	42	-	(888,566)	-	-	-	-	-	-	-	-	(888,566)	(3,682,315)	(4,570,881)
非控制股東償還資本		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(9,534,120)	(9,534,120)
非控制股東的注資		-	(21,223)	-	-	-	-	-	-	-	-	(21,223)	25,404,994	25,383,771
已向非控制股東分派的股息		-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(757,425)	(757,425)
出售子公司	43	-	-	-	-	-	(1,623)	-	-	-	-	(1,623)	(102,800)	(104,423)
轉撥自保留利潤		-	-	-	215,300	-	-	-	(215,300)	-	-	-	-	-
於2025年12月31日		26,933,580	(4,462,882)*	286,760*	7,965,343*	(5,039,515)*	-*	156,157*	12,531,859*	(330,000)*	15,195,750	53,237,052	66,324,382	119,561,434

* 該等儲備賬目包括合併財務狀況表內的綜合其他儲備人民幣11,107,722,000元(2024年:人民幣11,454,358,000元)。

合併現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動產生的現金流			
稅前利潤：		**4,967,592**	4,437,971
已就下列各項作出調整：			
融資成本	8	**2,291,122**	2,534,525
分佔合營公司及聯營公司溢利及虧損		**(367,617)**	(1,307,190)
利息收入	5	**(916,668)**	(1,070,306)
其他投資收入	5	**(4,704)**	(199,254)
出售物業、廠房及設備項目的損失／(收益)	6	**13,597**	(3,344)
應收貿易賬款及票據減值撥備	6	**94,564**	20,107
合約資產減值撥備	6	**17,972**	–
應收關聯方款項減值	6	**284,244**	–
發展中物業減值	6	**529,584**	1,079,989
持作出售物業減值	6	**81,970**	176,481
發展中土地減值	6	**7,850**	136,059
投資物業的公平值虧損	6	**153,477**	336,982
由持作出售物業轉為投資物業的公平值收益	5	**(282)**	(1,396)
物業、廠房及設備減值	6	**108,678**	51,213
使用權資產減值	6	**25,080**	–
因租賃不可撤銷期間內變動而修訂租賃條款的損失／(收益)		**31,835**	(7,146)
物業、廠房及設備折舊	6	**591,236**	587,435
使用權資產折舊	6	**58,410**	126,933
無形資產攤銷	6	**77,742**	42,600
出售子公司的收益	5	**(2,111,518)**	(2,094,092)
先前於合營公司的投資持有股權的公平值收益	5	**(260,937)**	(149,853)
議價購買收益	5	**–**	(2,625)
出售於合營公司及聯營公司的投資收益	5	**(17,678)**	(27,789)
按公平值計入損益應收貿易賬款的公平值變動	6	**15,620**	(94,076)
其他金融資產的公平值損失	6	**39,982**	52,546
		5,711,151	4,625,770
發展中物業增加		**(65,844,500)**	(40,818,089)
持作出售物業減少		**45,480,040**	46,968,505
發展中土地減少／(增加)		**375,857**	(1,405,137)
存貨(增加)／減少		**(129,656)**	93,071
應收貿易賬款及票據增加		**(356,235)**	(244,471)
合約資產增加		**(142,984)**	(918,303)
預付款項、其他應收款項及其他資產減少／(增加)		**5,532,798**	(8,296,808)

合併現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收關聯方款項(增加)／減少		(1,450,206)	514,785
應付貿易賬款及票據減少		(104,087)	(6,475,171)
其他應付款項和應計款項增加		14,176,109	2,369,446
應付關聯方款項(減少)／增加		(229,228)	880,621
匯率變動影響淨額		(582,691)	125,715
經營業務所得／(所用)的現金		2,436,368	(2,580,066)
已收利息		835,229	800,110
已付中國企業所得稅		(2,270,005)	(770,335)
已付土地增值稅		(538,501)	(1,078,054)
經營活動所得／(所用)的現金流淨額		463,091	(3,628,345)
投資活動產生的現金流			
來自非上市投資的投資收入		4,704	199,254
購入物業、廠房及設備項目		(390,540)	(703,051)
出售物業、廠房及設備項目所得款項		249,016	98,084
出售無形資產所得款項		618	153
出售使用權資產所得款項		36,502	–
添置投資物業		(823,874)	(36,048)
出售投資物業所得款項		30,200	157,470
新增無形資產		(79,618)	(62,917)
其他金融資產減少		128,449	219,149
出售子公司	43	1,330,716	207,579
收購子公司	41	(573,049)	(466,622)
已收合營公司及聯營公司的股息		207,179	336,438
於合營公司的投資		(1,411,061)	(2,627,277)
於聯營公司的投資		(4,559,625)	(305,127)
向合營公司及聯營公司貸款減少		907,772	1,012,455
向主要股東委託貸款減少		–	(8,614)
第三方償還投資		19,020	124,313
受限制銀行存款減少		64,963	2,865,289
投資活動(所用)／所得的現金流淨額		(4,858,628)	1,010,528

合併現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
籌資活動產生的現金流			
發行永續資本工具，扣除發行費用		–	15,000,000
新增銀行貸款及其他借款		72,892,964	43,911,584
償還銀行貸款及其他借款		(64,473,919)	(40,178,973)
已付利息		(6,483,843)	(6,975,016)
第三方墊支投資		1,536,824	2,850,005
第三方償還投資		(3,530,005)	–
租賃付款本金		(49,120)	(105,678)
已付股息		(369,361)	(369,997)
已付非控制股東的股息		(175,551)	(545,210)
非控制股東償還資本		(744,254)	(433,066)
非控制股東貸款		1,044,146	100,668
償還非控制股東貸款		(12,180,922)	(2,741,604)
收購非控制權益		(3,036,598)	(2,022,661)
非控制股東的注資		19,083,378	4,266,149
已付永續資本工具分派		(876,453)	(789,845)
(償還)／墊支關聯方的貸款		(638,034)	2,406,867
贖回永續資本工具		–	(11,871,667)
籌資活動所得的現金流淨額		1,999,252	2,501,556
現金和現金等價物減少淨額		(2,396,285)	(116,261)
年初的現金和現金等價物		30,805,085	30,919,968
匯率變動影響淨額		(5,568)	1,378
年末的現金和現金等價物		28,403,232	30,805,085
現金和現金等價物結餘分析			
財務狀況表及現金流量表呈列的現金和現金等價物	30	28,403,232	30,805,085

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

中國金茂控股集團有限公司(「本公司」)為於2004年6月2日根據香港《公司條例》在香港註冊成立的有限公司。本公司的註冊辦事處位於香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓47樓4702-03室。本公司股份自2007年8月17日起在香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)主板上市。

年內,本公司及其子公司(統稱「本集團」)參與下列主要活動:

- 物業開發
- 物業投資
- 酒店營運
- 物業管理服務
- 設計及裝修服務,建築科技以及其他服務

董事認為,本公司的直系控股公司為於香港註冊成立的中化香港(集團)有限公司,而本公司的最終控股公司為於中華人民共和國(「中國」)成立的中國中化控股有限責任公司。中國中化控股有限責任公司為受中國國有資產監督管理委員會監督的國有企業。

有關子公司的資料

本公司主要子公司的詳情如下:

公司名稱	註冊成立/註冊及經營地點	已發行普通股本/實繳股本面值	本公司應佔權益百分比		主要業務
			直接	間接	
重慶興乾置業有限公司*	中國/中國大陸	人民幣2,884,540,000元	–	73%	物業開發
南京興拓投資有限公司**	中國/中國大陸	人民幣3,000,000,000元	–	80%	物業開發
北京興茂凱晨企業管理有限公司***	中國/中國大陸	102,400,000美元	50%	50%	物業投資
中國金茂(集團)有限公司***	中國/中國大陸	人民幣2,635,000,000元	–	100%	酒店經營及物業投資

1. 公司及集團資料(續)

有關子公司的資料(續)

本公司主要子公司的詳情如下:(續)

公司名稱	註冊成立／註冊及經營地點	已發行普通股本／實繳股本面值	本公司應佔權益百分比 直接	間接	主要業務
長沙金茂城市建設開發有限公司**	中國／中國大陸	人民幣2,962,500,000元	–	100%	物業開發
金茂資產管理有限合夥	開曼群島／香港	人民幣23,343,018,000元	95%	5%	投資控股
杭州秦茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣4,000,000,000元	–	60%	物業開發
武漢化資企業管理諮詢有限公司**	中國／中國大陸	人民幣6,520,000,000元	–	100%	投資控股
北京方興亦城置業有限公司***	中國／中國大陸	人民幣6,000,000,000元	–	100%	物業開發
青島茂創科技有限公司***	中國／中國大陸	1,431,935,900美元	36.31%	63.69%	物業開發
常熟虞茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣4,000,000,000元	–	54%	物業開發
上海洮茂置業有限公司***	中國／中國大陸	人民幣3,710,000,000元	–	100%	物業開發
南京茂城置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣4,800,000,000元	–	25%^	物業開發
蘇州新茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣3,690,000,000元	–	51%	物業開發
上海禎茂置業有限公司*	中國／中國大陸	人民幣4,000,000,000元	–	51%	物業開發

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(續)

有關子公司的資料(續)

本公司主要子公司的詳情如下:(續)

公司名稱	註冊成立／註冊及經營地點	已發行普通股本／實繳股本面值	本公司應佔權益百分比 直接	本公司應佔權益百分比 間接	主要業務
上海金茂投資管理集團有限公司*	中國／中國大陸	10,000,000美元	80%	20%	投資管理
上海金茂建築裝飾有限公司**	中國／中國大陸	人民幣200,000,000元	–	100%	裝飾服務
北京興茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣20,000,000元	–	100%	物業開發
方興光耀有限公司	英屬維爾京群島／香港	1美元	100%	–	投資控股
北京喜茂房地產開發有限公司**	中國／中國大陸	人民幣2,500,000,000元	–	40%#	物業開發
寧波甬茂建設開發有限公司**	中國／中國大陸	人民幣400,000,000元	–	80%	物業開發
天津東輝產創有限公司**	中國／中國大陸	人民幣5,485,951,000元	–	100%	物業開發
鄭州展騰置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣1,000,000元	–	34%^^	物業開發
西安明茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣1,833,333,330元	–	80%	物業開發
北京升茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣190,000,000元	–	100%	物業開發
上海霄茂置業有限公司***	中國／中國大陸	人民幣3,281,208,000元	–	100%	物業開發
西安匯茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣670,000,000元	–	30%^	物業開發

1. 公司及集團資料(續)

有關子公司的資料(續)

本公司主要子公司的詳情如下:(續)

公司名稱	註冊成立／註冊及經營地點	已發行普通股本／實繳股本面值	本公司應佔權益百分比 直接	間接	主要業務
西安葆茂置業有限公司***	中國／中國大陸	人民幣500,000,000元	2%	56%	物業開發
上海沁茂佳置業有限公司*	中國／中國大陸	人民幣9,290,313,800元	–	52%	物業開發
北京茂越置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣4,263,340,000元	–	33%#	物業開發
北京兆興房地產開發有限公司**	中國／中國大陸	人民幣4,514,500,000元	–	36%#	物業開發
中化金茂物業管理(北京)有限公司***	中國／中國大陸	人民幣100,000,000元	–	67%	物業服務
西安常茂置業有限公司***	中國／中國大陸	人民幣666,670,000元	1.5%	74%	物業開發
西安長茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣1,080,000,000元	–	100%	物業開發
青島方躍置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣680,000,000元	–	68%	物業開發
太原市鑫茂天合置業有限責任公司**	中國／中國大陸	人民幣880,341,944元	–	100%	物業開發
溫州康茂置業有限公司***	中國／中國大陸	人民幣496,147,800元	–	100%	物業開發
雄安金茂企業管理有限公司**	中國／中國大陸	人民幣574,730,000元	–	100%	物業開發
諸暨越茂置業有限公司**	中國／中國大陸	人民幣10,000,000元	–	100%	物業開發

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(續)

有關子公司的資料(續)

本公司主要子公司的詳情如下:(續)

公司名稱	註冊成立/註冊及經營地點	已發行普通股本/實繳股本面值	本公司應佔權益百分比 直接	間接	主要業務
重慶玖茂置業有限公司**	中國/中國大陸	人民幣800,000,000元	–	100%	物業開發
寧波甬雲房地產開發有限公司**	中國/中國大陸	人民幣620,000,000元	–	100%	物業開發
青島世園方茂置業有限公司**	中國/中國大陸	人民幣990,000,000元	–	51%	物業開發
杭州城昇置業有限公司**	中國/中國大陸	人民幣944,180,000元	–	51%	物業開發
南京嘉泰築茂置業有限公司**	中國/中國大陸	人民幣550,000,000元	–	51%	物業開發

* 根據中國法律註冊為中外合營公司
** 根據中國法律註冊為有限責任公司
*** 根據中國法律註冊為外商獨資企業
^ 本集團有在股東會上行使51%的表決權,故此有權控制該實體經營管理活動。
# 本集團因有權於各自的董事會會議或股東會會議上行使大部分表決權而可控制該等實體的董事會或股東會,因此本集團有權控制該等實體的營運。
^^ 本集團有在股東會上行使67%的表決權,故此有權控制該實體經營管理活動。

董事認為,上表所列本公司的子公司乃主要影響本集團本年度業績或組成本集團資產淨額的重要部分。董事認為載列其他子公司的詳情會令篇幅過於冗長。

2. 會計政策

2.1 編製基準

財務報表乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則(包括所有《香港財務報告準則》、《香港會計準則》(「香港會計準則」)及詮釋)及香港《公司條例》而編製。財務報表乃根據歷史成本慣例編製,但投資物業、其他金融資產及若干應收貿易賬款則按公平值計量。財務報表以人民幣列值,且除另有指明外,所有價值均已調整至最接近的千位數。

合併基準

合併財務報表包括本公司及其子公司(統稱為「本集團」)截至2025年12月31日止年度的財務報表。子公司指本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當本集團能透過其參與承擔或享有被投資方可變回報的風險或權利,並能夠向被投資方使用其權力影響回報金額(即現有權利可使本集團能於當時指揮被投資方的相關活動),即代表本集團擁有被投資方的控制權。

於一般情況下均存在多數投票權形成控制權的推定。當本公司擁有少於被投資方大多數投票權或類似權利時,於評估本集團對該被投資方是否擁有權力時,本集團考慮所有相關事實及情況,包括:

(a) 與該被投資方的其他投票權擁有人的合約安排;

(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。

子公司的財務報表乃按與本公司相同的報告期以貫徹一致的會計政策編製。子公司的業務自本集團取得控制權之日合併入賬,並一直綜合至控制權終止當日為止。

即使因此而導致非控制權益成為虧損結餘,溢利或虧損及其他全面收益各組成部分歸屬於本集團母公司擁有人及非控制權益股東。所有集團內公司間資產及負債、權益、收支以及與本集團成員公司之間交易相關的現金流均已於合併賬目時全數對銷。

倘事實及情況反映上文所述三項控制權因素其中一項或多項有變,則本集團會重新評估是否仍對被投資方有控制權。未喪失控制權的子公司擁有權改變列為權益交易。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 會計政策(續)

2.1 編製基準(續)

合併基準(續)

倘本集團喪失子公司的控制權，則終止確認相關資產(包括商譽)、負債、任何非控制權益及匯兑波動儲備，以及確認任何保留投資的公平值及於損益中所產生的任何溢利或虧損。本集團分佔先前於其他全面收益確認的部分，按倘本集團直接出售相關資產或負債所要求的相同基準適當地重新分類至損益或保留利潤。

2.2 會計政策變動及披露

本集團於本年度的財務報表中首次採納香港會計準則第21號修訂本*缺乏可交換性*。本集團並無提早採納已頒布但尚未生效的任何其他準則或修訂本。

香港會計準則第21號修訂本訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兑換為另一種貨幣，以及於缺乏可兑換性的情況下，實體應如何估計計量日期的即期匯率。該等修訂要求披露使財務報表使用者能夠了解貨幣不可兑換的影響的資料。由於本集團進行交易的貨幣以及海外子公司、合營公司及聯營公司換算為本集團呈列貨幣時所用的功能貨幣均為可兑換貨幣，故該等修訂預期對本集團的財務報表並無造成任何影響。

2.3 已頒佈但未生效的香港財務報告準則會計準則

本集團並未於財務報表中採用以下已頒佈但未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。本集團擬於該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則生效時應用該等準則(如適用)。

香港財務報告準則第18號	*財務報表的呈列及披露*[2]
香港財務報告準則第19號及其修訂本	*非公共受託責任附屬公司的披露*[2]
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號修訂本	*金融工具的分類及計量修訂本*[1]
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號修訂本	*依賴自然電力能源生產的合約*[1]
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號修訂本	*投資者與其聯營公司或合營公司之間的資產出售或注資*[3]
香港會計準則第21號修訂本	*換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣*[2]
香港財務報告準則會計準則之年度改進－第11卷	*香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號修訂本*[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期間生效
3 並無釐定強制生效日期，惟可供採納

2. 會計政策(續)

2.3 已頒佈但未生效的香港財務報告準則會計準則(續)

預期將適用於本集團的該等香港財務報告準則會計準則的進一步資料所述如下。

香港財務報告準則第18號取代香港會計準則第1號*財務報表的呈列*。儘管香港會計準則第1號的多個章節已被納入而變動有限，香港財務報告準則第18號就損益表內呈列方式引入新規定，包括指定的總計及小計。實體須將損益表內所有收益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，並呈列兩項新界定小計。其亦規定於單一附註中披露管理層界定的績效指標，並對主要財務報表及附註中資料的組合(合併及分類)和位置提出更嚴格的要求。若干早前已納入香港會計準則第1號的規定移至香港會計準則第8號*會計政策、會計估計變更及差錯*，並更名為香港會計準則第8號*財務報表的呈列基準*。由於頒佈香港財務報告準則第18號，對香港會計準則第7號*現金流量表*、香港會計準則第33號*每股盈利*及香港會計準則第34號*中期財務報告*作出有限但廣泛適用的修訂。此外，其他香港財務報告準則會計準則亦有輕微的相應修訂。香港財務報告準則第18號及其他香港財務報告準則會計準則的相應修訂於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，須追溯應用，並可提早應用。本集團現正分析新訂規定並評估香港財務報告準則第18號對本集團財務報表的呈列及披露的影響。

香港財務報告準則第19號允許合資格實體選擇應用經削減的披露規定，同時仍應用其他香港財務報告準則會計準則的確認、計量及呈列規定。為符合資格，於報告期末，實體須為香港財務報告準則第10號*綜合財務報表*所界定的附屬公司，且毋須作出公共問責，並須擁有一間編製符合香港財務報告準則會計準則或國際財務報告準則會計準則的綜合財務報表供公眾使用的母公司(最終或中間公司)。香港財務報告準則第19號於2025年4月修訂，將國際財務報告準則會計準則納入適用該準則的資格準則。該準則於2025年10月進一步修訂，以(i)從香港財務報告準則第19號中刪除披露目標；(ii)減少與供應商融資安排及特定類別金融負債相關的披露要求；以及(iii)將管理層定義的績效衡量指標相關披露要求，改為對採用該等指標的實體引用香港財務報告準則第18號。允許提早應用。由於本公司為上市公司，並不符合資格選擇應用香港財務報告準則第19號及其修訂本。本公司若干附屬公司正考慮於其特定財務報表中應用香港財務報告準則第19號及其修訂本。

2. 會計政策(續)

2.3 已頒佈但未生效的香港財務報告準則會計準則(續)

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號修訂本*金融工具的分類及計量修訂本*闡明終止確認金融資產或金融負債的日期，並引入一項會計政策選擇，在符合特定條件的情況下，終止確認於結算日前透過電子付款系統結算的金融負債。該等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徵的金融資產的合同現金流量特徵。此外，該等修訂釐清具有無追索權特徵的金融資產及合同掛鈎工具的分類規定。該等修訂亦包括指定按公平值計入其他綜合收益的權益工具投資及具有或然特徵的金融工具的額外披露。該等修訂須追溯應用，並於首次應用日期對期初保留利潤(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修訂，或僅提早應用與金融資產分類相關的修訂。該等修訂預期不會對本集團的財務報表造成任何重大影響。

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號修訂本*依賴自然電力能源生產的合約*闡明範圍內合約「自用」規定的應用，並修訂範圍內合約現金流量對沖關係中被對沖項目的指定規定。該等修訂亦包括額外披露，使財務報表使用者能夠了解該等合約對實體財務表現及未來現金流的影響。與自用例外情況相關的該等修訂須追溯應用。過往期間毋須重列，且僅可在不作出預知的情況下重列。與對沖會計相關的該等修訂須追溯應用於首次應用日期或之後指定的新對沖關係。允許提早應用。香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號修訂本應同時應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表造成任何重大影響。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號修訂本針對香港財務報告準則第10號及香港會計準則第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之不一致情況。該等修訂規定，當資產出售或注資構成一項業務時，須確認全數自下游交易產生的收益或虧損。當交易涉及不構成一項業務之資產時，由該交易產生之收益或虧損於該投資者之損益內確認，惟僅以不相關投資者於該聯營公司或合營公司之權益為限。該等修訂將以未來適用法應用。香港會計師公會已廢除香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號修訂本的以往強制生效日期。然而，該等修訂可於現時採納。

2. 會計政策(續)

2.3 已頒佈但未生效的香港財務報告準則會計準則(續)

香港會計準則第21號修訂本*換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣規定*，須按收市匯率將非惡性通貨膨脹功能貨幣轉換為惡性通貨膨脹呈列貨幣。該等修訂亦規定，當實體之功能貨幣與呈列貨幣均屬惡性通貨膨脹經濟體貨幣時，須對功能貨幣屬非惡性通貨膨脹經濟體貨幣之海外業務之比較數額進行重列。此重列須依據香港會計準則第29號*惡性通貨膨脹經濟體之財務報告*第34段，將一般價格指數應用於海外業務之比較數額。該等修訂同時引入若干額外披露要求。允許提前應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表造成任何重大影響。

*香港財務報告準則會計準則之年度改進－第11卷*載列香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號(及隨附的*香港財務報告準則第7號實施指引*)、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號的修訂。預期將適用於本集團的修訂詳情如下：

- 香港財務報告準則第7號*金融工具：披露*：該等修訂更新了香港財務報告準則第7號第B38段以及*香港財務報告準則第7號實施指引*第IG1、IG14及IG20B段的若干措辭，以達到簡化的目的或與本準則其他段落及／或其他準則中所用的概念及術語保持一致。此外，該等修訂明確說明，*香港財務報告準則第7號實施指引*不一定闡述香港財務報告準則第7號所述段落的所有規定，亦不會增加額外規定。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表造成任何重大影響。

- 香港財務報告準則第9號*金融工具*：該等修訂明確說明，當承租人確定租賃負債已根據香港財務報告準則第9號終止時，承租人須應用香港財務報告準則第9號第3.3.3段，並於損益中確認任何因此產生的收益或虧損。然而，該等修訂並未處理承租人如何區分香港財務報告準則第16號所界定的租賃修訂，與根據香港財務報告準則第9號終止租賃負債的情況。此外，該等修訂更新了香港財務報告準則第9號第5.1.3段及香港財務報告準則第9號附錄A中的若干措辭，以消除潛在的混淆情況。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表造成任何重大影響。

- 香港財務報告準則第10號*綜合財務報表*：該等修訂明確說明，香港財務報告準則第10號第B74段所述的關係僅為投資者與其他各方(作為其實際代理人行事)之間可能存在的各種關係的一種示例，從而消除與香港財務報告準則第10號第B73段規定的不一致之處。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表造成任何重大影響。

- 香港會計準則第7號*現金流量表*：繼先前刪除「成本法」的定義後，該等修訂於香港會計準則第7號第37段中以「按成本」取代「成本法」。允許提早應用。該等修訂預期不會對本集團的財務報表造成任何影響。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要

於聯營公司及合營公司的投資

聯營公司是指本集團擁有一般不少於20%股份投票權的長期權益且本集團對其可行使重大影響力的實體。重大影響力為參與被投資方的財務及營運政策決定的權力，惟並非控制或共同控制該等政策。

合營公司指一種合營安排，對安排擁有共同控制權的訂約方據此對合營公司的資產淨值擁有權利。共同控制指按照合約協定對一項安排所共有的控制，共同控制僅在有關活動要求享有控制權的訂約方作出一致同意的決定時存在。

本集團於聯營公司及合營公司的投資乃按權益會計法計算的本集團應佔資產淨值減任何減值虧損於合併財務狀況表內列示。倘若會計政策存在任何不一致之處，則會作出相應調整。

本集團應佔聯營公司及合營公司的收購後業績及其他全面收益已分別列入合併損益表及合併全面收益表。此外，當直接於聯營公司或合營公司權益確認變動時，本集團視乎情況將其應佔任何變動於合併權益變動表確認。本集團與其聯營公司或合營公司之間的交易所產生的未變現損益，乃以本集團於聯營公司或合營公司的投資為限予以對銷，惟倘未變現虧損有跡象顯示已轉讓資產出現減值除外。收購聯營公司或合營公司而產生的商譽列作本集團於聯營公司或合營公司的投資一部分。

倘於聯營公司的投資變為於合營公司的投資(反之亦然)，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。在所有其他情況下，倘本集團不再對聯營公司或合營公司有重大影響力或不再對合營公司有共同控制權，本集團將按其公平值計量並確認任何保留投資。聯營公司或合營公司於喪失重大影響力或共同控制權時的賬面值與保留投資及出售所得款項的公平值之間的差額，於損益中確認。

當於一家聯營公司或合營公司的投資被分類為持作出售，則根據香港財務報告準則第5號*持作出售的非流動資產及已終止經營業務*入賬。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

業務合併及商譽

業務合併採用收購法入賬。所轉讓的代價按收購日期的公平值計量，而公平值乃指本集團所轉讓資產的收購日期公平值、本集團對被收購公司前擁有人所承擔的負債及本集團所發行的股權以換取被收購公司控制權的總和。就每宗業務合併而言，本集團選擇是否對被收購公司的非控制權益，按公平值或按比例分佔被收購公司可識別資產淨額的部分計量。所有其他部分非控制權益按公平值計量。收購相關成本於產生時支銷。

當所收購的一組活動及資產包括一項資源投入及一項實質過程，而兩者對創造產出的能力有重大貢獻，本集團認為其已收購一項業務。

當本集團收購業務時，其根據合約條款、經濟情況及於收購日期的相關條件評估金融資產及所承擔的負債以作出適當的分類及指定。這包括被收購公司區分主合約的嵌入式衍生工具。

倘業務合併分階段完成，以往持有的股權按收購日期的公平值重新計量，因而產生的任何損益於損益或其他全面收益(如適用)中確認。

收購方將轉讓的任何或然代價按收購日期的公平值確認。分類為資產或負債的或然代價，按公平值計量，而其公平值變動於損益確認。分類為權益的或然代價不予重新計量，而後續結算於權益內入賬。

商譽初步按成本計量，而成本乃指所轉讓代價、就非控制權益確認的金額及本集團以往持有被收購公司的股權的任何公平值的總和超出所購入可識別資產及所承擔負債淨額的差額。倘此代價與其他項目的總和低於所收購資產淨額的公平值，則經重新評估後的差額於損益確認為議價購買收益。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

業務合併及商譽(續)

於初步確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽每年或倘發生事件或事況變化顯示賬面值可能減值時更頻密地測試減值。本集團於12月31日進行其年度商譽減值測試。為進行減值測試，於業務合併中購入的商譽自收購日期起分配至本集團預期從合併的協同效益中獲益的各項現金產生單位或現金產生單位組別，而不論本集團其他資產或負債是否撥入該等單位或單位組別。

減值乃藉評估與商譽有關的現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額而釐定。倘現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額少於賬面值，則確認減值虧損。就商譽確認的減值虧損於下一期間不作撥回。

倘商譽分配至現金產生單位(或現金產生單位組別)一部分及該出售單位中的業務一部分，則於釐定出售收益或虧損時，與該已出售業務相關的商譽計入該業務的賬面值。在此情況下出售的商譽根據所出售相關價值及所保留現金產生單位的部分計量。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

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、若干應收貿易賬款及若干財務資產。公平值乃在市場參與者於計量日期進行的有序交易中出售資產所收取或轉移負債所支付的價格。公平值計量乃基於假設出售資產或轉移負債的交易於資產或負債的主要市場或於未有主要市場的情況下，則於資產或負債的最有利市場進行。主要或最有利市場須位於本集團能到達的地方。資產或負債的公平值乃基於市場參與者為資產或負債定價所用的假設計量(假設市場參與者依照彼等的最佳經濟利益行事)。

非金融資產的公平值計量考慮到市場參與者可從使用該資產得到的最高及最佳效用，或將該資產售予另一可從使用該資產得到最高及最佳效用的市場參與者所產生的經濟效益。

本集團使用適用於不同情況的估值方法，而其有足夠資料計量公平值，以盡量利用相關可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

公平值於財務報表計量或披露的所有資產及負債基於對公平值計量整體屬重要的最低輸入數據水平按如下所述在公平值架構中分類：

第一級－ 根據已識別資產或負債於活躍市場中所報未調整價格
第二級－ 根據對公平值計量有重大影響、可直接或間接觀察的最低輸入數據的估值方法
第三級－ 根據對公平值計量有重大影響、不可觀察的最低輸入數據的估值方法

對於在財務報表以持續基準確認的資產及負債，本集團於各報告期末根據對於公平值計量整體有重大影響的最低輸入數據通過重估分類以確定架構各級之間是否出現轉移。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

非金融資產減值

如有跡象顯示存在減值，或如需就一項資產進行年度減值檢測(存貨、發展中物業、發展中土地、持作出售物業、合約資產、遞延稅項資產、金融資產及投資物業除外)，便會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額為資產或現金產生單位的使用價值或公平值(以較高者為準)減出售成本，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別，則會就該資產所屬現金產生單位釐定可收回金額。

於對現金產生單位進行減值測試時，倘能夠在合理且一致的基礎上分配予個別現金產生單位，則將公司資產(例如總部大樓)的賬面價值的一部分分配予個別現金產生單位，否則，將其分配予最小的現金產生單位組別。

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折現率折現至其現值。減值虧損於其產生的期間自損益表內與減值資產功能一致的開支類別中扣除。

於每個報告期結束時，會評估是否有跡象顯示先前確認的減值虧損不再存在或可能已減少。如有任何上述跡象，便會估計可收回金額。先前就資產(商譽除外)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有的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。撥回的減值虧損於其產生期間計入損益表。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

關聯方

在下列情況下，有關方將被視為本集團的關聯方：

(a) 有關方為下述人士或下述人士關係親切的家庭成員

(i) 對本集團有控制權或共同控制權；

(ii) 對本集團有重大影響力；或

(iii) 為本集團或其母公司的重要管理層成員；

或

(b) 如該實體滿足以下任何一項條件，則視為關聯方：

(i) 該實體與本集團屬於同一集團的成員；

(ii) 該實體為另一實體的聯營公司或合營公司(或為另一實體的母公司、子公司或同系子公司)；

(iii) 該實體與本集團屬於同一第三方的合營公司；

(iv) 一方為第三方的合營公司，另一方為該第三方的聯營公司；

(v) 該實體為就本集團僱員或任何為本集團關聯方的實體而設立的退休後福利計劃；

(vi) 該實體受上述(a)中人士所控制或共同控制；

(vii) 該實體為受上文(a)(i)項中提述的任何人士有重大影響力的實體或為該實體(或該實體的母公司)的重要管理層成員；及

(viii) 該實體、或一間集團之任何成員公司(為集團之一部分)向本集團或本集團之母公司提供主要管理人員服務。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

物業、廠房及設備與折舊

物業、廠房及設備(在建工程除外)按成本減累計折舊及任何減值虧損後列賬。倘物業、廠房及設備項目分類為持作出售或當其為分類為持作出售的集合出售項目一部分時,其不予折舊並根據香港財務報告準則第5號入賬(如進一步於會計政策內「持作出售的非流動資產及出售組別」所闡釋)。物業、廠房及設備項目成本包括其購買價及使資產處於擬定用途的運作狀況及地點而產生的任何直接成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的支出(例如維修及保養),一般於其產生期間自損益表扣除。如符合確認條件,則大檢開支資本化計入資產的賬面值作為重置項目。如物業、廠房及設備的主要部分須分階段重置,則本集團將該等部分確認為個別資產,並訂出具體的可使用年期及計提折舊。

折舊以直線法計算,按每項物業、廠房及設備項目的估計使用年期撇銷其成本至其剩餘價值。就此而言,所使用的主要年率如下:

酒店物業	1.7% – 9.5%
租賃物業裝修	9% – 50%
樓宇	2% – 5%
傢具、裝置及寫字樓設備	20% – 33.3%
汽車	8.3% – 25%

如物業、廠房及設備項目的部分有不同的使用年期,該項目的成本須在各部分之間合理分攤,而各部分須單獨計算折舊。至少於各財政年結日會檢討剩餘價值、可使用年期及折舊方法,並在適當情況下作出調整。

物業、廠房及設備項目(包括最初確認的任何主要部分)於出售時或於預期使用或出售不會產生未來經濟利益時終止確認。於終止確認資產的年度在損益表確認的任何出售或報廢收益或虧損,為有關資產的銷售所得款項淨額與賬面值的差額。

在建工程按成本減任何減值虧損入賬且不予折舊。在建工程於竣工及可供使用時重新分類為適當類別的物業、廠房及設備。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

投資物業

投資物業指為賺取租金收入及／或資本增值目的而持有的土地及樓宇權益(包括使用權資產)。該等物業初始按成本(包括交易成本)計量。初始確認後，投資物業按反映報告期末市場狀況的公平值列賬。

投資物業公平值變動產生的損益，會於產生年度在損益表入賬。

報廢或出售投資物業產生的任何損益，會於報廢或出售的年度在損益表確認。

就投資物業轉撥至業主自用物業或存貨而言，物業日後視作會計處理的成本為用途變更當日的公平值。若本集團佔用作業主自用的物業轉撥為投資物業，於用途變更當日，本集團會就自用物業根據「物業、廠房及設備與折舊」所述政策將有關物業入賬，及／或就持作使用權資產物業根據「使用權資產」所述政策將有關物業入賬，而物業賬面值與公平值的差額計作重估，重估盈餘會計入資產重估儲備，而重估虧絀自損益表中扣除。就由存貨轉撥至投資物業而言，物業於該日的公平值與其先前賬面值的差額於損益表中確認。

持作出售的非流動資產及出售組別

倘其賬面值將主要透過出售交易而非透過持續使用而收回，則非流動資產及出售組別分類為持作出售。在該情況下，資產或出售組別必須為可於現況下即時出售，且僅受出售該等資產或該等出售組別的一般慣常條款規限，以及出售可能性極高。無論本集團是否於出售後保留於其前子公司的非控制權益，分類為出售組別的子公司的全部資產及負債重新分類為持作出售。

分類為持作出售的非流動資產及出售組別(投資物業及金融資產除外)以其賬面值與公平值減出售成本的較低者計量。分類為持作出售的物業、廠房及設備以及無形資產不予折舊或攤銷。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

無形資產(商譽除外)

獨立購入的無形資產於初始確認時按成本計量。於業務合併中購入的無形資產成本為於收購日期的公平值。無形資產的可使用年期評估為有限或無限。年期有限的無形資產其後於可使用經濟期內攤銷，並評估是否有跡象顯示無形資產可能出現減值。可使用年期有限的無形資產的攤銷年期及攤銷方法至少於各財政年結日檢討一次。

無固定可使用年期的無形資產個別地或按現金產生單位每年進行減值測試。該等無形資產不予攤銷。無固定年期的無形資產的可使用年期每年檢討，以釐定無固定年期的評估是否仍具支持性。否則，可使用年期由無固定轉為固定的評估變動於往後入賬。

電腦軟件

購入的電腦軟件乃以成本法減任何減值虧損後入賬，並按1年至10年估計可使用年期以直線法攤銷。

合約權利

合約權利按成本減任何減值虧損列賬，並按其估計年期12年以直線法攤銷。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

租賃

本集團於合約開始時評估合約是否為一項租賃或包含一項租賃。倘合約在一段時間內轉移使用一項獲識別資產的控制權以換取代價，則該合約為一項租賃或包含一項租賃。

本集團作為承租人

本集團對所有租賃(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。本集團就租賃付款確認租賃負債，就使用相關資產的權利確認使用權資產。當訂立或重新評估包含租賃部分及非租賃部分的合約時，本集團採納的可行權宜辦法不分開非租賃部分，並將租賃部分及相關非租賃部分(如物業租賃的物業管理服務)作為單一租賃部分作會計處理。

(a) *使用權資產*

使用權資產於租賃開始日期(即相關資產可供使用的日期)獲確認。使用權資產按成本減累計折舊及任何減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。使用權資產的成本包括已確認租賃負債金額、已產生初始直接成本，以及於開始日期或之前作出的租賃付款減任何已收取租賃優惠。在適用情況下，使用權資產的成本亦包括用於拆除及移除相關資產或復原相關資產或其所在場地的成本估計。使用權資產按其租期和以下估計可使用年期中的較短者以直線法計提折舊：

租賃土地	30至70年
寫字樓物業、設備及員工宿舍	2至15年

倘於租期結束時租賃資產的擁有權轉移至本集團或成本反映購買選擇權的行使，折舊則使用有關資產的估計可使用年期計算。

當使用權資產與作為持作出售物業持有的租賃土地的權益相關時，其後根據本集團的「持作出售物業」政策按成本與可變現淨值的較低者計量。當使用權資產符合投資物業的定義時，則計入投資物業中。相應的使用權資產首次按成本計量，其後根據本集團的「投資物業」政策按公平值計量。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

於租賃開始日期按租期內將作出的租賃付款現值確認為租賃負債。租賃付款包括定額付款(含實質定額付款)減任何應收租賃優惠、取決於指數或利率的可變租賃付款以及預期根據剩餘價值擔保支付的金額。租賃付款亦包括本集團合理確定將行使的購買選擇權的行使價及在租期反映本集團行使終止租賃選擇權時，有關終止租賃的罰款。不取決於指數或利率的可變租賃付款在出現觸發付款的事件或條件的期間內確認為開支。

計算租賃付款的現值時，由於租賃內含利率無法即時確定，故本集團應用租賃開始日期的增量借款利率計算。於開始日期後，租賃負債金額的增加反映了利息的增長，其減少則反映所作出的租賃付款。此外，倘存在修改、租期變動、租賃付款變動(如由指數或利率變動引起的未來租賃付款變動)或購買相關資產的選擇權的評估變動，則重新計量租賃負債的賬面值。

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

本集團對其物業及設備的短期租賃(即該等自開始日期起計租期為12個月或以下且不包含購買選擇權的租賃)應用短期租賃確認豁免。當本集團就低價值資產訂立租賃時，本集團按逐項租賃基準決定是否將租賃資本化。短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款於租期內按直線法確認為開支。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

租賃(續)

本集團作為出租人

倘本集團為出租人，其於租賃開始時(或倘存在租賃修改時)將其各項租賃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報酬的租賃，歸類為經營租賃。倘合約包括租賃及非租賃部分，本集團按相對獨立的售價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因其經營性質計入損益表的收入。於磋商及安排經營租賃時產生的初始直接成本計入租賃資產的賬面值，並於租期內按與租金收入相同的基準確認。或然租金於所賺取的期間內確認為收入。

已將相關資產所有權附帶的絕大部分風險及報酬轉移予承租人的租賃，歸類為融資租賃。於開始日期，租賃資產的成本乃按租賃付款及相關付款(包括初始直接成本)的現值予以資本化，並以同等於該租賃的投資淨額呈列為應收款項。租賃投資淨額的融資收入計入損益表，以便於租期內確認固定的定期回報。

倘本集團為中間出租人，轉租乃參考主租賃產生的使用權資產分類為融資租賃或經營租賃。倘主租賃為本集團應用資產負債表內確認豁免的短期租賃，則本集團將轉租分類為經營租賃。

發展中土地

發展中土地按成本及可變現淨值兩者中的較低者列賬，包括徵地補償、項目成本、其他初始基建成本、借貸成本、專業費用及於發展期內有關發展中土地直接產生的其他成本。

已預售或擬出售及預期於報告期末起計一年內開發完畢的發展中土地歸入流動資產項下。可變現淨值考慮到本集團分佔政府機關出售發展中土地所賺取的收益，並扣減開發完成成本及按當時市場狀況出售發展中土地所賺取收益獲變現而動用的成本。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

發展中物業

發展中物業按成本及可變現淨值兩者中的較低者列賬，包括建築成本、借貸成本、專業費用及於發展期內有關物業直接產生的其他成本。

已預售或擬出售及預期於報告期末起計一年內落成的發展中物業歸入流動資產項下。落成後，該等物業會轉撥至持作出售物業。

持作出售物業

持作出售物業按成本及可變現淨值兩者中的較低者列賬。

持作出售物業成本按未售物業應佔土地和樓宇成本總額的分攤比例釐定。

可變現淨值乃參考於日常業務過程中已售物業的銷售所得款項減適用的可變銷售開支，或根據管理層基於當時市場狀況按個別物業基準而作出的估計釐定。

投資及其他金融資產

初始確認及計量

金融資產於初始確認時分類，其後按攤銷成本計量、按公平值計入其他全面收益及按公平值計入損益。

初始確認時的金融資產分類取決於金融資產的合約現金流特徵及本集團管理其業務的模式。除了並不包含顯著的融資組成部分或本集團已應用權宜不就顯著融資組成部分的影響作出調整的應收貿易賬款外，金融資產初始按其公平值另加收購金融資產應佔交易成本確認，惟按公平值計入損益的金融資產除外。並不包含顯著融資組成部分或本集團已應用權宜的應收貿易賬款，乃根據香港財務報告準則第15號下釐定的交易價格計量，而此乃根據下文「收入確認」載列的該等政策。

為使金融資產按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益進行分類及計量，需就未償還本金產生純粹支付本金及利息現金流。現金流並非純粹支付本金及利息的金融資產，不論其業務模式，均按公平值計入損益分類及計量。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

投資及其他金融資產(續)

初始確認及計量(續)

本集團管理金融資產的業務模式指其如何管理其金融資產以產生現金流。業務模式確定現金流是否將來自收集合約現金流、出售金融資產，或兩者兼有。按攤銷成本分類及計量的金融資產乃以旨在收取合約現金流量而持有金融資產的業務模式中持有，而按公平值計入其他全面收益分類及計量的金融資產則以旨在收取合約現金流量及銷售而持有金融資產的業務模式中持有。並非以前述業務模式持有的金融資產按公平值計入損益分類及計量。

須於法規或市場慣例一般設定的期間內交付資產的金融資產買入或出售，於交易日(即本集團承諾購買或出售資產之日)確認。

後續計量

金融資產的後續計量如下所述取決於其類別：

按攤銷成本列賬的金融資產(債務工具)

按攤銷成本列賬的金融資產其後使用實際利率法計量，並可能受減值影響。當資產終止確認、修訂或減值時，收益及虧損於損益表中確認。

按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產按公平值於財務狀況表中列賬，公平值變動淨額於損益表中確認。

該類別包括本集團並無不可撤回地選擇按公平值計入其他全面收益進行分類的若干長期應收貿易賬款及股本投資。股本投資股息在支付權確立，亦於損益表中確認為其他收入。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

終止確認金融資產

金融資產(或，如適用，一項金融資產的一部分或一組同類金融資產的一部分)主要在下列情況下將予終止確認(即從本集團的合併財務狀況表中剔除)：

- 自資產收取現金流的權利已屆滿；或
- 本集團已轉讓其自資產收取現金流的權利，或已根據一項「過手」安排承擔責任，在無重大延誤的情況下，將所收取的現金金額全數付予第三方；及(a)本集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報；或(b)本集團並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，但已轉讓資產的控制權。

當本集團已轉讓其自一項資產收取現金流的權利或已訂立一項過手安排，本集團評估其是否保留資產所有權的風險及報酬及保留程度。當本集團並無轉讓或保留該資產的絕大部分風險及回報，亦無轉讓該資產的控制權，則本集團繼續以本集團繼續參與的程度將轉讓資產確認入賬。於該情況下，本集團亦確認一項關聯負債。轉讓資產及關聯負債乃以反映本集團保留權利及責任的基準計量。

持續參與指本集團就已轉讓資產作出的保證，已轉讓資產乃以該項資產的原賬面值與本集團或須償還的代價數額上限兩者之較低者計算。

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與本集團預期收取的所有現金流之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值折現。預期現金流將包括來自出售所持抵押品或組成合約條款的其他信貸提升措施的現金流。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段確認。就自初始確認起未有顯著增加的信貸風險而言，預期信貸虧損提供予未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損(12個月預期信貸虧損)。就自初始確認起已顯著增加的信貸風險而言，不論何時發生違約，於風險餘下存續期間內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備(整個存續期間預期信貸虧損)。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融資產減值(續)

一般方法(續)

於各報告日期，本集團評估一項金融工具的信貸風險自初始確認起是否顯著增加。當作出評估時，本集團比較於該報告日期該項金融工具發生違約的風險，以及於初始確認日期該項金融工具發生違約的風險，並考慮毋須花費不必要成本或精力即可獲得的合理及支持性資料，包括歷史性及前瞻性資料。

本集團認為，當合約付款逾期180日時，金融資產即屬違約。然而，在若干情況下，當內部或外部資料顯示在計及本集團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金額，則本集團亦可認為金融資產違約。倘並無合理期望收回合約現金流，金融資產即予以撇銷。

按攤銷成本列賬的金融資產在一般方法下受減值所規限，計量彼等的預期信貸虧損時採用以下階段作分類，惟應收貿易賬款及合約資產除外，其應用下文詳述的簡化方法。

第一階段－ 自初始確認起信貸風險並無顯著增加及虧損撥備以12個月預期信貸虧損的同等金額計量的金融工具

第二階段－ 自初始確認起信貸風險已顯著增加的金融工具，惟並非信貸減值金融資產及其虧損撥備以整個存續期間預期信貸虧損的同等金額計量

第三階段－ 於報告日期為信貸減值的金融資產(惟購入或源生時並非信貸減值)，其虧損撥備以整個存續期間預期信貸虧損的同等金額計量

簡化方法

就不包含顯著的融資組成部分或本集團應用權宜不就顯著融資組成部分的影響作出調整的應收貿易賬款及合約資產，本集團應用簡化方法計算預期信貸虧損。在簡化方法下，本集團並不追蹤信貸風險的變動，反之於各報告日期根據整個存續期間預期信貸虧損確認虧損撥備。本集團建立了基於其過往信貸虧損經驗計算的壞賬矩陣，並根據對特定借款人及經濟環境的前瞻性因素作出調整。

就包含顯著的融資組成部分、租賃應收款項的應收貿易賬款及合約資產，本集團就其會計政策選擇採納簡化方法計算預期信貸虧損，政策如上所述。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融負債

初始確認及計量

於初始確認時，金融負債劃分為按公平值計入損益的金融負債、貸款及借貸、應付款項，或指定為有效對沖中對沖工具的衍生工具(如適用)。

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

倘供應商融資安排產生的金融負債與應付貿易賬款的性質及功能相似，本集團會將該等金融負債分類為應付貿易賬款及票據計入財務狀況表。倘供應商融資安排為本集團正常營運週期中使用的運營資金的一部分，所提供的擔保水平與應付貿易賬款相若，且屬於供應鏈融資安排一部分的負債條款與不屬於該安排一部分的應付貿易賬款的條款並無重大差異，則情況屬實。於財務狀況表中分類為應付貿易賬款及應付票據的與供應商融資安排產生的負債相關的現金流量，計入現金流量表中的經營活動。

後續計量

金融負債的後續計量視乎其分類如下：

按攤銷成本列賬的金融負債(應付貿易賬款及其他應付款項和借貸)

於初始確認後，應付貿易賬款及其他應付款項與計息借貸和租賃負債隨後以實際利率法按攤銷成本計量，除非折現影響為微不足道，在該情況下則按成本列賬。當負債終止確認或按實際利率法進行攤銷程序時，其損益在損益表內確認。

攤銷成本於計及收購事項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融資成本內。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

金融負債(續)

金融擔保合約

本集團發行的金融擔保合約為要求作出付款以償付持有人因特定債務人未按照債務工具的條款於到期時償還款項而蒙受的損失的合約。金融擔保合約初步按其公平值確認為負債，並根據直接由擔保產生的交易成本進行調整。初始確認後，本集團以下列較高者計量金融擔保合約：(i)根據「金融資產減值」所載政策釐定的預期信貸虧損撥備；及(ii)初始確認的金額減(如適用)已確認的累計收入金額。

終止確認金融負債

當負債項下責任已解除、取消或期滿，即會終止確認金融負債。

如一項現有金融負債被來自同一貸款方且大部分條款不同的另一項金融負債所取代，或現有負債的條款被大幅修改，則該項置換或修改視作終止確認原有負債及確認新負債處理，而兩者的賬面值差額於損益表確認。

抵銷金融工具

金融資產及金融負債當有現可執行的法律權利以抵銷已確認金額及有意按淨額基準結付或同時變現資產及結付負債時抵銷，並於財務狀況表內呈報淨額。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

存貨

存貨是按成本及可變現淨值兩者之較低者列賬。成本以加權平均法釐定。可變現淨值按估計售價減預期完成及出售所產生任何估計成本計算。

現金和現金等價物

財務狀況表中的現金和現金等價物包括手頭現金及銀行存款，以及一般於三個月內到期的短期高流動性存款，該等存款可隨時轉換為已知金額的現金，價值變動風險不大，並為滿足短期現金承擔而持有。

就合併現金流量表而言，現金和現金等價物包括手頭現金及銀行存款以及上述定義的短期存款，但扣減須按通知即時償還及構成本集團現金管理不可分割部分的銀行透支。

準備

如因過往事件導致現有債務(法定或推定)及日後可能需要有資源流出以償還債務，則確認準備，但必須能可靠估計有關債務金額。

如折現的影響重大，則確認的準備金額為預期需用作償還債務的未來支出於報告期末的現值。因時間流逝而產生的折現現值增加，列作融資成本計入損益表。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與已於損益以外確認項目相關的所得稅於損益以外的其他全面收益或直接在權益確認。

即期稅項資產及負債，乃經考慮本集團經營所在國家當時的詮釋及常規後，根據於報告期末時已實施或實際上已實施的稅率(及稅法)，按預期自稅務當局退回或付予稅務當局的金額計算。

遞延稅項採用負債法就於報告期末資產及負債的稅基與兩者用作財務報告的賬面值之間的所有暫時差額計提準備。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

所得稅(續)

遞延稅項負債乃就所有應課稅暫時差額而確認，惟下列情況除外：

- 遞延稅項負債乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認商譽或資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計利潤或應課稅溢利或虧損，且不會產生相等應課稅及可扣減暫時差額；及

- 就與於子公司、聯營公司及合營公司的投資有關的應課稅暫時差額而言，暫時差額的撥回時間為可控制，且該等暫時差額於可見將來可能不會撥回。

遞延稅項資產乃就所有可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免和任何未動用稅項虧損的結轉而確認。遞延稅項資產以將有應課稅溢利以動用可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免和未動用稅項虧損的結轉以作對銷為限，惟下列情況除外：

- 與可扣稅暫時差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初始確認資產或負債而產生，且於交易時並不影響會計利潤及應課稅溢利或虧損，且不會產生相等應課稅及可扣減暫時差額；及

- 就與於子公司、聯營公司及合營公司的投資有關的可扣稅暫時差額而言，遞延稅項資產僅於暫時差額於可見將來有可能撥回以及將有應課稅溢利以動用暫時差額以作對銷的情況下，方予確認。

於各報告期末審閱遞延稅項資產的賬面值，並在不再可能有足夠應課稅溢利以動用全部或部分遞延稅項資產時，相應扣減該賬面值。未被確認的遞延稅項資產會於各報告期末重新評估，並在可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債乃按預期適用於變現資產或清還負債期間的稅率，根據於報告期末已實施或實際上已實施的稅率(及稅法)計算。

僅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，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅實體或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅務負債及資產或同時變現資產及結算負債之不同稅務實體徵收之所得稅相關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

政府補助

政府補助於可合理地確定將會收取補助及將符合所有附帶條件時按公平值確認。如補助涉及開支項目，則會於成本支銷的期間內有系統地對應其擬補助的成本確認為收入。

倘補助與資產有關，則其公平值計入遞延收入賬，並在有關資產的預期可使用年期內以每年等額分期撥至損益表或自有關資產賬面值扣除並以減少折舊支出的方法撥至損益表。

收入確認

客戶合約收入

當向客戶轉移貨物或服務的控制權，獲取金額反映本集團預期就交換該等貨物或服務有權獲得的代價，客戶合約收入即獲確認。

當合約代價包含可變金額，代價估計為本集團轉讓貨品或服務予客戶時將有權換取的金額。可變代價於合約訂立時作估計並受限制，直至已確認的累計收入金額不大可能出現重大收入撥回，其時可變代價的相關不確定性隨即獲解決。

當合約包含融資組成部分，其向客戶提供重大利益，為轉移貨物或服務予該客戶融資超過一年，則收入按應收款項金額的現值計量，並以於合約起始時本集團與該客戶之間的單獨融資交易反映的折現率折現。當合約包含融資組成部分，其向本集團提供重大財務利益超過一年，則合約下確認的收入包括實際利率法下合約負債的利息支出。對於客戶付款與轉移承諾貨物或服務之間的時間差距為一年或以下的合約，使用香港財務報告準則第15號的權宜方法，即交易價格不就重大融資組成部分的影響作出調整。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

收入確認(續)

客戶合約收入(續)

(a) 銷售已竣工物業

銷售已竣工物業的收入，當資產控制權轉移至客戶時，即當客戶取得已竣工物業的實質管有權或法定業權而本集團享有獲得付款的權利且極有可能收取代價時確認；

(b) 土地開發

土地開發的收入，當資產控制權轉移至客戶時，即當有關建造工程已建成及土地已出售，以及能夠合理確定土地銷售所得款項的可收回性時確認；

(c) 酒店經營

酒店及其他服務收入，於提供該等服務的期間確認，因為客戶同時收取及使用本集團所提供的利益；

(d) 物業管理服務

物業管理服務收入，於已編定期間內按直線法基準確認，因為客戶同時收取及使用本集團所提供的利益。當客戶同時收取並使用本集團提供的利益時，向客戶提供的增值服務隨時間確認，金額為本集團有權開具發票的金額，否則增值服務在提供並獲客戶接納的時點確認；

(e) 設計、建築及裝修服務

設計、建築及裝修服務收入隨時間確認，使用投入法計量完成服務履約的進度，因為於資產被創造或增加時，本集團的履約創造或增加客戶所控制的該資產。投入法確認收入的基準為產生的實際成本相對於設計、建築及裝修服務履約的估計總成本的比例。

其他來源收入

租金收入於租期內按時間比例基準確認。不取決於指數或利率的可變租賃付款於產生之會計期間確認為收入。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

其他收入

利息收入以應計基準，採用實際利率法按估計於金融工具的預計年期或於適當時按更短期間內所得未來現金收入折現至該金融資產賬面淨值的折現率計算。

股息收入於股東收取款項的權利獲確立，股息相關的經濟利益將很有可能流入本集團及股息金額能可靠地計量後確認。

合約資產

倘本集團於根據合約條款無條件享有代價前透過向客戶轉讓貨品或服務履約，則就有條件賺取的代價確認合約資產。合約資產須進行減值評估，有關詳情載於金融資產減值的會計政策。代價成為無條件時會重新分類至應收貿易賬款。

合約負債

倘客戶於本集團將貨物或服務轉移予客戶前支付代價，則於作出付款或付款到期時(以較早者為準)確認合約負債。合約負債於本集團履行合約時確認為收入(即向客戶轉移相關貨物或服務的控制權)。

合約成本

除已資本化的發展中物業、發展中土地、存貨、物業、廠房及設備以及無形資產的該等成本以外，只有當符合以下所有標準時，履行客戶合約所產生的成本方計算作一項資產：

(a) 有關成本與實體可明確識別的合約或預期合約有直接關係；

(b) 有關成本令實體將用於履行(或持續履行)未來履約責任的資源得以產生或增加；及

(c) 有關成本預期可收回。

已資本化的合約成本作攤銷及以系統性基準計入損益表內，方式與向客戶轉讓該資產相關的貨品或服務一致。其他合約成本於產生時支銷。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

股份支付

本公司設立股票期權計劃。本集團僱員(包括董事)以股份支付的方式收取報酬，而僱員提供服務以換取股權工具(「以股權結算交易」)。就授出股票期權而言，與僱員進行以股權結算交易的成本，乃參照授出當日的公平值計算，該公平值乃由外部估值師採用二項式期權定價模式釐定。

以股權結算交易的成本在績效及／或服務條件獲得履行的期間內連同權益相應增加部分，於僱員福利開支中確認。於各報告期末直至歸屬日期止已確認的以股權結算交易的累計開支，反映歸屬期已到期部分及本集團對最終將會歸屬的股權工具數目的最佳估計。在某一期間內於損益表內扣除或進賬，乃指累計開支於期初及期末確認時的變動。

釐定獎勵的授出日期公平值並不考慮服務及非市場表現條件，惟能達成條件的可能性則被評定為將最終歸屬為本集團股權工具數目的最佳估計之一部分。市場表現條件將反映在授出日期的公平值。附帶於獎勵中但並無相關聯服務要求的其他任何條件皆視為非歸屬條件。除非有另外的服務及／或表現條件，否則非歸屬條件反映於獎勵的公平值，並即時予以支銷。

基於未能達成非市場表現及／或服務條件而最終並無歸屬的獎勵不予確認為開支。倘獎勵包括市場或非歸屬條件，則該等交易將當作已歸屬，而不論該項市場或非歸屬條件達成與否，惟所有其他績效及／或服務條件須已達成。

倘若以股權結算獎勵的條款有所變更，而獎勵的原有條款達成，則所確認開支最少須達到猶如條款並無任何變更的水平。此外，倘若按變更日期計量，任何變更導致以股份支付安排的總公平值有所增加，或對僱員帶來其他利益，則應就該等變更確認開支。倘以股權結算獎勵被註銷，則被視為於註銷當日已歸屬，而尚未就該獎勵確認的任何開支須即時予以確認。

尚未行使股票期權的攤薄影響於計算每股盈利時反映作額外股份攤薄。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

退休金計劃

本集團根據《強制性公積金計劃條例》為其所有合資格參與界定供款強制性公積金退休福利計劃(「強積金計劃」)的僱員經營一項強積金計劃。根據強積金計劃規則，須按僱員基本薪金的某個百分比作出供款，並於供款成為應付時自損益表扣除。強積金計劃的資產與本集團資產分開並由獨立管理基金持有。本集團所作僱主供款於向強積金計劃作出時全數歸屬予僱員。

本集團在中國大陸營運的子公司的僱員須參加由地方市政府經營的中央退休金計劃。子公司須按其工資成本的若干百分比向中央退休金計劃供款。根據中央退休金計劃規則，有關供款於應付時在損益表扣除。

辭退福利

當本集團再不能收回福利的要約或當本集團確認涉及辭退福利的付款的重組成本時(以較早者為準)，則該等辭退福利獲確認。

借貸成本

收購、建造或生產合資格資產(即需要較長時間以備作擬定用途或銷售的資產)直接應計的借貸成本均撥充有關資產成本的一部分。當資產大致可作其擬定用途或銷售時，該等借貸成本不再撥充資本。所有其他借貸成本於產生期間支銷。借貸成本包括利息及實體因借入資金而產生的其他成本。

倘借款為非專用，並用以取得合資格資產，則用3.77%的加權平均資本化利率在集團層面的開支進行資本化。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

報告期後事項

倘本集團於報告期後但於授權刊發日期前收到有關於報告期末存在的條件的資料，其將評估有關資料會否影響其財務報表中確認的金額。本集團將調整其財務報表中確認的金額以反映報告期後的任何調整事項，並根據新資料更新與該等條件有關的披露。就報告期後的未調整事件而言，本集團將不會更改其財務報表中確認的金額，但會披露未調整事項的性質及對其財務影響的估計，或無法作出該估計的聲明(如適用)。

股息

末期股息於股東大會上獲股東批准時確認為負債。擬派末期股息於財務報表附註中披露。

因本公司組織章程大綱及細則授權董事宣派中期股息，故中期股息同時獲建議及宣派。因此，中期股息於建議及宣派後隨即確認為負債。

外幣

財務報表以人民幣呈報，而本公司的功能貨幣為港幣。本集團內各實體自行釐定其各自的功能貨幣，而各實體的財務報表項目乃以該功能貨幣計量。本集團旗下實體記賬的外幣交易初始按該等實體各自於交易日通行的功能貨幣匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債，按有關功能貨幣於報告期末的適用匯率換算。

因結算或換算貨幣項目而產生的差額均於損益表中確認，惟指定用於部分對沖本集團一項外國業務之淨投資之貨幣項目除外，其將於其他全面收益中確認，直至出售淨投資為止，而其累計金額將自該時起重新分類至損益表。該等貨幣項目匯兑差額之應佔税項開支及抵免亦於其他全面收益中入賬。

2. 會計政策(續)

2.4 重大會計政策概要(續)

外幣(續)

以外幣按歷史成本計量的非貨幣項目，採用初始交易日期的匯率換算。以外幣按公平值計量的非貨幣項目，採用計量公平值當日的匯率換算。因換算按公平值計量的非貨幣項目而產生的損益，亦按該項目公平值變動的損益確認(即於其他全面收益或損益中確認其公平值損益的項目的匯兑差額，亦分別於其他全面收益或損益中確認)。

在釐定有關預付代價的非貨幣資產或非貨幣負債終止確認時初始確認相關資產、開支或收入使用的匯率時，初始交易日期即本集團初始確認預付代價產生的非貨幣資產或非貨幣負債的日期。若支付或收取多筆預付款，則本集團對支付或收取的每一筆預付代價釐定交易日期。

本公司及於中國大陸以外註冊成立的子公司的功能貨幣為人民幣以外的貨幣。於報告期末，該等實體的資產與負債按報告期末通行的匯率換算為人民幣，其損益表則按與交易當日的匯率近似的匯率換算為人民幣。

因此而產生的匯兑差額於其他全面收益內確認並累計至匯兑波動儲備，惟以非控股權益應佔差額為限。出售海外業務時，就該項海外業務在儲備的累計金額會在損益表確認。

因收購海外業務而產生的任何商譽及收購時所產生的資產及負債賬面值的任何公平值調整，均被視為海外業務的資產及負債，並按收市匯率換算。

就合併現金流量表而言，本公司及於中國大陸以外註冊成立的子公司的現金流按現金流當日的匯率換算為人民幣。經常頻繁且全年度產生的海外子公司現金流按該年度的加權平均匯率換算為人民幣。

3. 主要會計判斷及估計

編製本集團的財務報表時，管理層須作出判斷、估計及假設，而此等將影響收入、開支、資產及負債的呈報金額及相關披露以及或然負債的披露。該等假設及估計的不明朗因素可能導致需要對未來資產或負債的賬面值作出重大調整。

判斷

在應用本集團的會計政策時，除涉及估計的判斷外，管理層亦作出下列判斷，其對財務報表的已確認金額影響至為重大：

投資物業及持作出售物業的分類

本集團開發持作出售物業及持作賺取租金及／或資本增值或兩者的物業。由管理層判斷一項物業是否指定為投資物業或持作出售物業。本集團認為其於有關物業的早期開發階段對持有物業的意圖作出判斷。於興建過程中，倘該等物業擬於落成後出售，則在建的有關物業乃入賬列作發展中物業。待物業落成後，發展中物業乃轉撥至持作出售的物業項下，並按成本值列賬。倘物業擬於落成後持作賺取租金及／或資本增值，則在建物業乃入賬計入投資物業。

遞延稅項資產

倘應課稅溢利將可沖減可動用的虧損，則未動用稅項虧損以可能產生的應課稅溢利為限確認為遞延稅項資產。重大管理判斷須依據日後應課稅溢利的有關時間及水平，連同日後稅務規劃策略作出，用以釐定可確認遞延稅項資產的金額。

本集團有結轉稅項虧損人民幣22,754,642,000元（2024年：人民幣18,185,713,000元）。該等虧損涉及曾錄得虧損的子公司，尚未屆滿且未必可用於抵銷本集團其他地方的應課稅收入。該等子公司並無可部分支持將該等虧損確認為遞延稅項資產的應課稅暫時差額或稅項計劃機會。為此，本集團釐定不可將結轉稅項虧損確認為遞延稅項資產。

倘本集團能夠確認全部未確認的遞延稅項資產，則利潤及權益將增加人民幣5,688,661,000元（2024年：人民幣4,546,428,000元）。有關遞延稅項的進一步詳情於財務報表附註36中披露。

3. 主要會計判斷及估計(續)

估計的不明朗因素

下文為於報告期末有關未來的主要假設及其他主要估計的不明朗因素，其涉及導致下個財政年度對資產及負債賬面值作出重大調整的重大風險。

商譽減值

本集團至少每年釐定商譽是否減值。這需要估計獲分配商譽的現金產生單位的使用價值。估計使用價值時，本集團須估計現金產生單位的預期未來現金流量，亦須選擇合適的貼現率，以計算該等現金流量的現值。於2025年12月31日，商譽的賬面值為人民幣479,874,000元(2024年：人民幣479,874,000元)。進一步詳情載於財務報表附註20。

按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及合約資產的預期信貸虧損撥備

本集團使用壞賬矩陣以計算按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及合約資產的預期信貸虧損。撥備率乃基於不同客戶分部組別的欠款逾期日數而定，該等客戶分部的虧損模式相似。

壞賬矩陣乃初始基於本集團的過往可觀察違約比率。本集團按經前瞻性資料調整的過往信貸虧損經驗調節該矩陣。舉例而言，倘未來一年的預測經濟狀況(例如國內生產總值)預期將轉差，可導致物業發展行業的違約數量增加，過往違約比率將作出調整。於各報告日期，本集團更新過往可觀察違約比率及分析前瞻性估計的變動。

過往可觀察違約比率、預測經濟狀況及預期信貸虧損之間關係的評估乃重大的估計。預期信貸虧損金額對情況的變動及預測經濟狀況相當敏感。本集團的過往信貸虧損經驗及預測經濟狀況就客戶未來實際違約而言亦未必有代表性。有關本集團按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及合約資產的預期信貸虧損資料分別於財務報表附註25及附註27披露。

3. 主要會計判斷及估計(續)

估計的不明朗因素(續)

應收合營公司及聯營公司款項的預期信貸虧損撥備

本集團使用一般方法以確認應收合營公司及聯營公司款項的預期信貸虧損。對於承接物業發展項目的聯營公司及合營公司而言(如適用),虧損撥備以整個存續期間預期信貸虧損的同等金額計量,而整個存續期間預期信貸虧損乃於計聯營公司及合營公司持有的發展中物業及持作出售物業的減值虧損後計算。預期信貸虧損適當反映了目前狀況及未來經濟狀況預測。對聯營公司及合營公司持有的發展中物業及持作出售物業賬面值之評估及預期信貸虧損之間關係的評估乃重大的估計。進一步詳情載於財務報表附註28。

估計投資物業的公平值

在活躍市場上沒有類似物業的現價時,本集團會考慮各項來源資料,包括:

(a) 於活躍市場上不同性質、狀況或地點的物業的現價,並作出調整以反映該等差別;

(b) 於次要市場上類似物業近期的價格,並作出調整以反映自按該等價格進行交易日期起出現的任何經濟狀況變化;及

(c) 根據未來現金流所作可靠估計而預測的折現現金流,此項預測源自任何現有租約及其他合約的條款及(指在可能情況下)外在證據(如地點及狀況相同的類似物業的現時市場租金),並採用反映當時無法肯定有關現金流金額及時間的折現率計算。

於2025年12月31日,投資物業的賬面值為人民幣39,319,404,000元(2024年:人民幣36,482,002,000元)。進一步詳情(包括公平值計量所用的主要假設)載於財務報表附註18。

非金融資產減值

本集團於各報告期末評估所有非金融資產(包括使用權資產)是否存在任何減值跡象。使用壽命不確定的無形資產會於每年以及在存在有關跡象的其他時候進行減值測試。當有跡象表明其他非金融資產的賬面值可能無法收回時,亦會對其進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即其公平值減出售成本與其使用價值兩者中的較高者)時,即存在減值。公平值減出售成本的計算,是基於類似資產在公平交易中的具約束力銷售交易的可用數據,或可觀察的市場價格減出售該資產的增量成本。於計算使用價值時,管理層必須估計資產或現金產生單位產生的預期未來現金流量,並選擇合適的貼現率,以計算該等現金流量的現值。

3. 主要會計判斷及估計(續)

估計的不明朗因素(續)

發展中物業計量

本集團的發展中物業按成本及可變現淨值兩者中的較低者列賬。物業的發展成本於建築階段列作發展中物業處理，並於完成後轉撥至持作出售的竣工物業。該等成本的分撥將於銷售物業確認後於損益表確認。在最後結算發展成本及其他有關銷售物業的其他成本前，該等成本由本集團根據管理層的最佳估計而計算。

在發展物業時，本集團通常將發展項目分多期進行。某一期發展項目直接產生的個別成本列賬為該期的成本。共用成本根據整個發展項目的估計可銷售面積分配至每一期的賬目。倘成本最後結算及相關成本分配有別於初始估計，發展成本及其他成本的增加或減少將影響未來年度的盈虧。

根據本集團最近的經驗及有關物業的性質，本集團對發展中物業所佔的成本及其可變現淨值(即出售發展中物業所賺取的收益，扣減落成成本及按當時市場狀況出售發展中物業所賺取收益獲變現而動用的成本)作出估計。

倘成本高於估計可變現淨值，應就發展中物業成本超出其可變現淨值的差額作出撥備。有關撥備需使用判斷及估計。倘預期有別於原來估計，更改有關估計的期間內發展中物業的賬面值及撥備將予調整。於2025年12月31日，發展中物業的賬面值為人民幣136,452,119,000元(2024年：人民幣109,450,491,000元)。進一步詳情載於財務報表附註15。

3. 主要會計判斷及估計(續)

估計的不明朗因素(續)

發展中土地計量

本集團的發展中土地按成本及可變現淨值兩者中的較低者列賬。發展中土地成本於建築階段，在最後結算發展成本及其他有關發展中土地的其他成本前，該等成本由本集團根據管理層的最佳估計而計算。倘成本最後結算及相關成本分配有別於初始估計，發展成本及其他成本的增加或減少將影響日後的盈虧。根據本集團最近的經驗及有關土地發展的性質，本集團對每幅發展中土地所佔的成本及其可變現淨值(即政府機關出售發展中土地所賺取的收益，扣減落成成本及按當時市場狀況出售發展中土地所賺取收益獲變現而動用的成本)作出估計。

倘成本高於估計可變現淨值，應就發展中土地成本超出其可變現淨值的差額作出撥備。有關撥備需使用判斷及估計。倘預期有別於原來估計，更改有關估計的期間內發展中土地的賬面值及撥備將予調整。於2025年12月31日，發展中土地賬面值為人民幣27,836,713,000元(2024年：人民幣27,941,996,000元)。進一步詳情載於財務報表附註16。

估計持作出售物業的可變現淨值

持作出售物業按成本及可變現淨值兩者中的較低者列賬。可變現淨值根據市況及於報告期末當時價格評估，並由本集團取得合適的外界意見後根據近期市場交易釐定。於2025年12月31日，持作出售物業的賬面值為人民幣37,039,321,000元(2024年：人民幣39,250,426,000元)。進一步詳情載於財務報表附註17。

待售物業減值撥備

管理層會於各報告期末檢討本集團及聯營公司及合營公司所持待售物業之市場狀況，並就確定可變現淨值低於成本之待售物業計提減值撥備。管理層主要依據最近期之售價及當前市場狀況，估計待售物業之可變現淨值。倘狀況轉壞導致實際撥備可能較預期為高，本集團將須更改計提撥備之依據，而未來業績亦會受影響。進一步詳情載於財務報表附註15及附註17。

3. 主要會計判斷及估計(續)

估計的不明朗因素(續)

中國企業所得稅

本集團須繳納中國所得稅。由於若干涉及所得稅的事宜仍未獲地方稅務局確認，故於釐定所需提撥的所得稅準備時，必須根據現行已實施的稅務法例、法規及其他相關政策作出客觀估計及判斷。如該等事宜的最終稅務結果與原來入賬的金額有所不同，有關差額將對出現差額期間的所得稅及稅務準備造成影響。於2025年12月31日，應付所得稅的賬面值為人民幣2,952,141,000元(2024年：人民幣2,909,832,000元)。

中國土地增值稅(「土地增值稅」)

本集團須繳納中國土地增值稅。土地增值稅撥備乃根據管理層按照相關中國稅務法例法規所載規定的理解，從而作出的最佳估計來計提撥備。實際的土地增值稅負債，須待本集團物業開發項目完成後由稅務當局釐定。本集團尚未就其物業開發項目與稅務當局最終確定土地增值稅的報稅及付款。最終確定結果可能與初始入賬的金額有所不同，而任何差額將影響確定土地增值稅期間的當期所得稅費用及土地增值稅撥備。於2025年12月31日，土地增值稅撥備的賬面值為人民幣2,358,489,000元(2024年：人民幣1,523,957,000元)。進一步詳情載於財務報表附註35。

按公平值計入損益的若干應收貿易賬款的公平值計量

於2025年12月31日人民幣2,683,890,000元(2024年：人民幣2,602,150,000元)的若干本集團應收貿易賬款分類為按公平值計入損益的金融資產，且按公平值計量，公平值乃在獨立合資格專業估值師協助下，由管理層釐定。建立相關估值方法及其相關輸入數據(主要包括預計還款期)需要作出判斷及估算。有關進一步詳情，請參閱財務報表附註49。該等假設的變動將導致該等應收貿易賬款公平值變動並對損益中報告的收益或虧損金額作出相應調整。

一項土地開發項目投資的公平值計量

本集團對一項土地開發項目的投資以公平值計量，估值方法採用收益法。管理層於釐定公平值時使用的主要假設及參數，如開發計劃、參考過往增長率的收益增長率及參考可資比較公司所應用折現率的折現率。管理層將該項公平值計量投資分類第三級。於2025年12月31日，該項土地開發項目的公平值為人民幣5,333,541,000元(2024年：人民幣5,415,274,000元)。有關進一步披露，請參閱財務報表附註29。

4. 經營分部資料

就管理而言，本集團乃按其所提供的產品及服務劃分業務單位，而本集團的五個可呈報經營分部如下：

(a) 物業開發分部：從事住宅與綜合物業開發；

(b) 物業投資分部：提供寫字樓及零售商業物業租賃；

(c) 酒店經營分部：提供酒店住宿及飲食服務；

(d) 金茂服務分部：提供物業管理服務、非業主增值服務以及社區增值服務；及

(e) 「其他」分部：主要提供設計及裝修服務，建築科技以及其他服務。

管理層會就資源分配及表現評估的決策，分開監控本集團經營分部的業績。分部表現乃按可呈報分部溢利進行評估，此乃按照經調整税前利潤計量。經調整税前利潤的計量與本集團税前利潤相符，惟於有關計算中並無計入利息收入、其他投資收入、非租賃相關融資成本以及企業及其他未分配開支。

分部資產不包括遞延税項資產、預付税項、受限制銀行結餘、現金和現金等價物、若干按公平值計入損益的金融資產及其他未分配企業及公司資產，由於該等資產乃按集團基準管理。

分部負債不包括計息銀行及其他借款以及相關應付利息、應付税項、土地增值税撥備、遞延税項負債及其他未分配企業及公司負債，由於該等負債乃按集團基準管理。

分部間銷售及轉撥根據所涉各方互相協定的條款及條件進行。

本集團主要在中國大陸經營業務。由於所有來自外間客戶的收入均在中國大陸產生，且本集團的重要非流動資產位於中國大陸，故管理層認為只有一個報告地區分部。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

4. 經營分部資料(續)

截至2025年12月31日止年度	物業開發 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	金茂服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入:						
向外間客戶銷售	49,475,914	1,595,219	1,620,165	3,204,285	3,475,741	59,371,324
分部間銷售	–	76,896	–	463,548	1,944,145	2,484,589
分部收入總額	49,475,914	1,672,115	1,620,165	3,667,833	5,419,886	61,855,913
對賬:						
分部間銷售對銷						(2,484,589)
收入總額						59,371,324
分部業績	3,199,177	538,060	1,581,069	401,526	1,016,739	6,736,571
對賬:						
分部間業績對銷						(273,254)
利息收入						916,668
企業及其他未分配開支						(164,489)
融資成本(租賃負債利息除外)						(2,247,904)
税前利潤						4,967,592
分部資產	411,454,092	39,180,131	16,202,604	2,753,213	18,582,050	488,172,090
對賬:						
分部間資產對銷						(155,665,797)
企業及其他未分配資產						109,227,508
資產總額						441,733,801
分部負債	288,259,183	8,490,436	6,997,653	2,636,959	7,183,485	313,567,716
對賬:						
分部間負債對銷						(170,586,013)
企業及其他未分配負債						179,190,664
負債總額						322,172,367
其他分部資料:						
分佔合營公司利潤/(虧損)	(4,440)	–	–	–	680	(3,760)
分佔聯營公司利潤	371,377	–	–	–	–	371,377
折舊及攤銷	242,911	49,313	236,267	60,610	138,287	727,388
出售物業、廠房及設備項目的虧損/(收益)	441	104	16,348	30	(3,326)	13,597
於損益表確認減值虧損淨額	903,788	110,633	1,483	67,178	66,860	1,149,942
投資物業的公平值虧損	–	(129,365)	–	(24,112)	–	(153,477)
於聯營公司的投資	26,625,161	–	–	–	28,979	26,654,140
於合營公司的投資	29,283,995	–	–	–	–	29,283,995
資本開支*	1,100,736	1,873,263	27,791	45,973	94,106	3,141,869

* 資本開支包括物業、廠房及設備、無形資產及投資物業的添置(包括收購子公司中的資產)。

4. 經營分部資料(續)

截至2024年12月31日止年度	物業開發 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	金茂服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入:						
向外間客戶銷售	49,193,469	1,626,835	1,698,619	2,545,435	3,988,596	59,052,954
分部間銷售	108,295	70,438	–	420,538	720,256	1,319,527
分部收入總額	49,301,764	1,697,273	1,698,619	2,965,973	4,708,852	60,372,481
對賬:						
分部間銷售對銷						(1,319,527)
收入總額						59,052,954
分部業績	4,111,844	606,585	1,435,917	493,001	1,095,604	7,742,951
對賬:						
分部間業績對銷						(1,936,896)
利息收入						1,070,306
其他投資收入						199,254
企業及其他未分配開支						(152,461)
融資成本(租賃負債利息除外)						(2,485,183)
税前利潤						4,437,971
分部資產	388,623,881	36,446,888	11,659,121	2,900,697	17,699,128	457,329,715
對賬:						
分部間資產對銷						(166,078,087)
企業及其他未分配資產						118,004,790
資產總額						409,256,418
分部負債	279,548,455	4,873,606	7,780,020	2,586,838	7,466,659	302,255,578
對賬:						
分部間負債對銷						(175,257,026)
企業及其他未分配負債						173,979,264
負債總額						300,977,816
其他分部資料:						
分佔合營公司利潤	988,300	–	–	–	112	988,412
分佔聯營公司利潤	318,778	–	–	–	–	318,778
折舊及攤銷	204,822	66,122	268,502	57,132	160,390	756,968
出售物業、廠房及設備項目的虧損/(收益)	(4,709)	128	477	760	–	(3,344)
於損益表確認減值虧損淨額	1,443,743	–	–	37,448	(17,342)	1,463,849
投資物業的公平值收益/(虧損)	–	(341,798)	–	4,816	–	(336,982)
於聯營公司的投資	23,239,619	–	–	–	–	23,239,619
於合營公司的投資	30,454,954	–	–	–	28,775	30,483,729
資本開支*	145,610	52,411	63,875	194,054	397,360	853,310

有關主要客戶的資料

年內,並無單一客戶為本集團帶來10%或以上收入貢獻(2024年:無)。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

5. 收入、其他收入和收益

本集團的收入分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
客戶合約收入	**57,776,105**	57,426,119
其他來源收入		
來自投資物業經營租賃的租金收入總額：		
不取決於指數或利率的可變租賃付款	**10,374**	8,747
其他租賃付款（包括定額付款）	**1,584,845**	1,618,088
小計	**1,595,219**	1,626,835
合計	**59,371,324**	59,052,954

客戶合約收入

(i) 收入分拆資料

截至2025年12月31日止年度

分部	物業開發 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	金茂服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
貨物或服務類別					
已竣工物業銷售	**48,653,631**	**–**	**–**	**–**	**48,653,631**
土地開發	**822,283**	**–**	**–**	**–**	**822,283**
酒店經營	**–**	**1,620,165**	**–**	**–**	**1,620,165**
物業管理	**–**	**–**	**3,204,285**	**–**	**3,204,285**
其他	**–**	**–**	**–**	**3,475,741**	**3,475,741**
合計	**49,475,914**	**1,620,165**	**3,204,285**	**3,475,741**	**57,776,105**
收入確認時間					
於一個時點轉移的貨物	**49,364,261**	**–**	**185,659**	**–**	**49,549,920**
隨時間轉移的服務	**111,653**	**1,620,165**	**3,018,626**	**3,475,741**	**8,226,185**
合計	**49,475,914**	**1,620,165**	**3,204,285**	**3,475,741**	**57,776,105**

5. 收入、其他收入和收益(續)

客戶合約收入(續)

(i) 收入分拆資料(續)

截至2024年12月31日止年度

分部	物業開發 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	金茂服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
貨物或服務類別					
已竣工物業銷售	48,749,524	–	–	–	48,749,524
土地開發	443,945	–	–	–	443,945
酒店經營	–	1,698,619	–	–	1,698,619
物業管理	–	–	2,545,435	–	2,545,435
其他	–	–	–	3,988,596	3,988,596
合計	49,193,469	1,698,619	2,545,435	3,988,596	57,426,119
收入確認時間					
於一個時點轉移的貨物	49,081,032	–	145,982	–	49,227,014
隨時間轉移的服務	112,437	1,698,619	2,399,453	3,988,596	8,199,105
合計	49,193,469	1,698,619	2,545,435	3,988,596	57,426,119

以下為客戶合約收入與分部資料內所披露金額的對賬：

截至2025年12月31日止年度

分部	物業開發 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	金茂服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
客戶合約收入					
向外間客戶銷售	**49,475,914**	**1,620,165**	**3,204,285**	**3,475,741**	**57,776,105**
分部間銷售	**–**	**–**	**463,548**	**1,944,145**	**2,407,693**
小計	**49,475,914**	**1,620,165**	**3,667,833**	**5,419,886**	**60,183,798**
分部間調整及對銷	**–**	**–**	**(463,548)**	**(1,944,145)**	**(2,407,693)**
合計	**49,475,914**	**1,620,165**	**3,204,285**	**3,475,741**	**57,776,105**

5. 收入、其他收入和收益(續)

客戶合約收入(續)

(i) 收入分拆資料(續)

截至2024年12月31日止年度

分部	物業開發 人民幣千元	酒店經營 人民幣千元	金茂服務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
客戶合約收入					
向外間客戶銷售	49,193,469	1,698,619	2,545,435	3,988,596	57,426,119
分部間銷售	108,295	–	420,538	720,256	1,249,089
小計	49,301,764	1,698,619	2,965,973	4,708,852	58,675,208
分部間調整及對銷	(108,295)	–	(420,538)	(720,256)	(1,249,089)
合計	49,193,469	1,698,619	2,545,435	3,988,596	57,426,119

下表顯示於本報告期間確認的收入金額，其於報告期初計入合約負債及從於先前期間履行的履約責任確認：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於報告期初計入合約負債的已確認收入：		
已竣工物業銷售	**39,193,843**	39,544,747
酒店經營	**14,465**	8,815
物業管理服務	**739,919**	472,555
其他	**222,221**	127,192
合計	**40,170,448**	40,153,309

5. 收入、其他收入和收益(續)

客戶合約收入(續)

(ii) 履約責任

有關本集團履約責任的資料概述如下:

已竣工物業銷售

履約責任於交付已竣工物業時履行。

酒店經營

履約責任於提供服務時履行。於提供服務前,有時則需先支付短期預支款項。

物業管理服務

物業管理服務履約責任於提供服務及提供服務前收取正常所需的短期預付款項時隨時間履行。本集團確認的物業管理服務收入金額等於有權開具發票的金額,與本集團迄今為止對客戶履約的價值直接對應。就增值服務而言,本集團與客戶預先協定各項服務的價格及履約責任,並根據實際完成的服務水平向客戶發出月或季度賬單。當有關增值服務(如協銷服務及建築諮詢服務)的履約責任於提供服務時隨時間達成,相關收入隨時間按本集團有權開具發票的金額確認,因為客戶同時收取及使用本集團提供的利益。當有關增值服務(如房地產代理服務以及前期規劃及設計諮詢服務)的履約責任於客戶接納服務時達成,相關收入於提供服務及客戶接納服務的時點確認。

設計、建築及裝修服務

履約責任於提供服務時及按付款一般於發出賬單日期起計60日內到期隨時間履行。付款的若干百分比由客戶保留,直至保留期末,因為本集團收取最終付款權利的條件是合約訂明的若干期間內客戶對服務質素感到滿意。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

5. 收入、其他收入和收益(續)

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
其他收入			
銀行利息收入		**219,795**	492,877
其他利息收入			
—來自關聯方		**548,611**	556,216
—來自非控制股東		**148,262**	21,213
其他投資收入		**4,704**	199,254
政府補助*		**345,425**	473,393
違約金收入		**43,881**	46,817
其他收入總額		**1,310,678**	1,789,770
收益			
持作出售物業轉撥至投資物業的公平值收益		**282**	1,396
議價購買收益	41	**–**	2,625
出售子公司收益	43	**2,111,518**	2,094,092
先前持作於合營公司的投資的股權公平值收益	41	**260,937**	149,853
出售於合營公司及聯營公司的投資收益		**17,678**	27,789
按公平值計入損益的應收貿易賬款的公平值變動		**–**	94,076
其他		**151,176**	147,186
收益總額		**2,541,591**	2,517,017
其他收入及收益總額		**3,852,269**	4,306,787

* 本集團因在中國大陸地區某些城市經營業務而獲有關當局頒發多項政府補助。概無有關該等補助的未達成條件或非預期事項。

6. 稅前利潤

本集團的稅前利潤已扣除／(計入)下列各項：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售物業成本		**42,809,799**	43,747,267
土地開發成本		**376,193**	224,490
所提供服務成本		**6,855,793**	6,423,540
商品銷售成本		**108,205**	60,771
賺取租金的投資物業所產生的直接營運開支(包括維修保養)		**295,082**	316,789
物業、廠房及設備折舊	14	**591,236**	587,435
使用權資產折舊	19(a)	**58,410**	126,933
無形資產攤銷	21	**77,742**	42,600
不計入租賃負債計量的租賃付款	19(c)	**91,062**	77,533
核數師酬金		**8,580**	8,982
僱員福利開支(包括董事及最高行政人員酬金(附註9))：			
工資及薪金		**2,083,968**	2,353,788
退休金計劃供款(界定供款計劃)*		**193,412**	212,360
合計		**2,277,380**	2,566,148
匯兑差額淨額		**28,323**	174,589
出售物業、廠房及設備的虧損／(收益)		**13,597**	(3,344)
其他金融資產的公平值虧損**		**39,982**	52,546
按公平值計入損益應收貿易賬款的公平值虧損		**15,620**	–
應收貿易賬款及票據減值淨額**	25	**94,564**	20,107
合約資產減值淨額**	27	**17,972**	–
發展中物業減值淨額**		**529,584**	1,079,989
持作出售物業減值淨額**		**81,970**	176,481
發展中土地減值淨額**		**7,850**	136,059
應收關聯方款項減值淨額**	28	**284,244**	–
物業、廠房及設備減值**	14	**108,678**	51,213
使用權資產減值**	19(a)	**25,080**	–
投資物業的公平值虧損**	18	**153,477**	336,982

* 於2025年12月31日，本集團並無已沒收的供款可沖減其於往後年度須向退休金計劃作出的供款(2024年：無)。
** 此等項目計入合併損益表的「其他費用及損失淨額」內。

7. 其他費用及損失淨額

其他費用及損失淨額分析如下：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
發展中物業減值淨額		**529,584**	1,079,989
持作出售物業減值淨額		**81,970**	176,481
發展中土地減值淨額		**7,850**	136,059
應收關聯方款項減值淨額	28	**284,244**	–
物業、廠房及設備減值	14	**108,678**	51,213
應收貿易賬款減值淨額	25	**94,564**	20,107
合約資產減值淨額	27	**17,973**	–
投資物業的公平值虧損	18	**153,477**	336,982
匯兑差額淨額		**28,323**	174,589
按公平值計入損益的應收貿易賬款的公平值虧損		**15,620**	–
使用權資產減值	19(a)	**25,080**	–
其他金融資產的公平值虧損		**39,982**	52,546
其他		**70,861**	5,932
合計		**1,458,205**	2,033,897

8. 融資成本

融資成本分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及其他借款及其他應付款項利息	**5,060,909**	5,775,382
應付關聯方款項利息（附註47(a)）	**1,292,924**	1,058,060
租賃負債利息（附註19(b)）	**43,218**	49,342
利息開支總額	**6,397,051**	6,882,784
減：資本化的利息	**(4,105,929)**	(4,348,259)
合計	**2,291,122**	2,534,525

9. 董事及最高行政人員酬金

根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)、香港《公司條例》第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條及公司(披露董事利益資料)規例第2部分披露的本年度董事及最高行政人員酬金如下：

	本集團	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
袍金	1,458	1,678
其他酬金：		
薪金、津貼及實物利益	3,934	5,059
獎金*	5,439	2,957
過往年度任期激勵	1,502	–
退休金計劃供款	926	1,218
小計	11,801	9,234
總額	13,259	10,912

* 本公司若干執行董事可獲支付獎金，金額乃參考本集團的營運表現釐定。

於以前年度，根據本公司的股票期權計劃，若干董事就彼等為本集團提供的服務而獲授股票期權，進一步詳情載於財務報表附註39。已於歸屬期間於損益表確認的該等期權的公平值乃於授出日期釐定。

(a) 獨立非執行董事

蘇錫嘉先生自2025年6月17日起辭任本公司獨立非執行董事。於年內向其支付之袍金為人民幣195,000元(2024年：人民幣419,000元)。

劉峰先生自2025年6月17日起獲委任為本公司獨立非執行董事。於年內概無向其支付之袍金(2024年：無)。

孫文德先生、高世斌先生及鍾偉先生擔任本公司獨立非執行董事，於年內向彼等支付之袍金分別為人民幣421,000元(2024年：人民幣419,000元)、人民幣421,000元(2024年：人民幣419,000元)及人民幣421,000元(2024年：人民幣419,000元)。

年內無應付獨立非執行董事的其他酬金(2024年：無)。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

9. 董事及最高行政人員酬金(續)

(b) 執行董事、非執行董事及最高行政人員

執行董事

i. 張增根先生自2025年3月11日起辭任本公司主席及執行董事。截至2025年12月31日止年度，向其支付之薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣211,000元、表現掛鈎獎金人民幣1,509,000元、過往年度任期激勵人民幣422,000元，以及退休金計劃供款人民幣48,000元(2024年：向其支付之薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣1,249,000元、表現掛鈎獎金人民幣721,000元，以及退休金計劃供款人民幣281,000元)。

ii. 陶天海先生為本公司首席執行官兼執行董事，並自2025年3月11日起獲委任為本公司主席。截至2025年12月31日止年度，向其支付之薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣1,249,000元、表現掛鈎獎金人民幣1,509,000元、過往年度任期激勵人民幣442,000元，以及退休金計劃供款人民幣304,000元(2024年：向其支付之薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣1,301,000元、表現掛鈎獎金人民幣1,124,000元，以及退休金計劃供款人民幣349,000元)。

iii. 張輝先生為本公司執行董事。截至2025年12月31日止年度，向其支付的薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣1,238,000元、表現掛鈎獎金人民幣1,267,000元、過往年度任期激勵人民幣249,000元，以及退休金計劃供款人民幣285,000元(2024年：向其支付的薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣1,267,000元、表現掛鈎獎金人民幣274,000元，以及退休金計劃供款人民幣307,000元)。

iv. 喬曉潔女士為本公司首席財務官兼執行董事。截至2025年12月31日止年度，向其支付之薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣1,236,000元、表現掛鈎獎金人民幣1,154,000元、過往年度任期激勵人民幣389,000元，以及退休金計劃供款人民幣289,000元(2024年：向其支付之薪酬包括袍金人民幣0元、薪金、津貼及實物利益人民幣1,242,000元、表現掛鈎獎金人民幣837,000元，以及退休金計劃供款人民幣282,000元)。

9. 董事及最高行政人員酬金(續)

(b) 執行董事、非執行董事及最高行政人員(續)

非執行董事

i. 崔焱先生自2025年6月18日起獲委任為本公司非執行董事。本年度未向其支付任何薪酬(2024年:無)。

ii. 劉文先生自2025年6月18日起獲委任為本公司非執行董事。本年度未向其支付任何薪酬(2024年:無)。

iii. 陳一江先生自2024年6月26日起獲委任為本公司非執行董事。本年度未向其支付任何薪酬(2024年:無)。

iv. 王葳女士為本公司非執行董事。本年度未向其支付任何薪酬(2024年:無)。

v. 程永先生自2025年4月21日起辭任本公司非執行董事。本年度未向其支付任何薪酬(2024年:無)。

vi. 陳愛華女士自2025年6月18日起辭任本公司非執行董事。本年度未向其支付任何薪酬(2024年:無)。

vii. 安洪軍先生自2024年6月26日起辭任本公司非執行董事。截至2024年12月31日止年度未向其支付任何薪酬。

年內,並無作出董事或最高行政人員據此放棄或同意放棄任何薪酬的安排(2024年:無)。

10. 五名最高薪酬僱員

年內，五名最高薪酬僱員包括四名董事（2024年：四名董事），彼等的酬金詳情載於上文附註9。年內，本公司餘下一名（2024年：一名）最高薪酬僱員的酬金詳情如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金、津貼及實物利益	1,238	1,284
獎金	1,267	937
過往年度任期激勵	809	–
退休金計劃供款	285	307
合計	3,599	2,528

酬金介乎下列範圍的非董事最高薪酬僱員的人數如下：

	2025年 僱員人數	2024年 僱員人數
港幣2,500,001元至港幣3,000,000元	–	1
港幣3,500,001元至港幣4,000,000元	1	–
合計	1	1

於以前年度，向一名非董事最高薪僱員就彼等於本集團效力而授予股票期權，進一步詳情載於財務報表附註39的披露資料內。該等股票期權的公平值已於整段歸屬期內在損益表確認，乃於授出日期釐定。

11. 所得稅

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期			
中國企業所得稅			
本年度支出		**1,536,721**	1,878,106
過往年度撥備不足		**184,212**	105,187
中國土地增值稅		**671,803**	337,922
小計		**2,392,736**	2,321,215
遞延	36	**386,722**	(82,941)
年度稅項支出總額		**2,779,458**	2,238,274

香港利得稅

由於本集團於年內並無在香港產生任何應課稅利潤，故並無計提香港利得稅準備（2024年：無）。

中國企業所得稅

除若干中國子公司享有15%的優惠所得稅稅率外，本集團就其於中國大陸的業務計提的所得稅準備乃基於有關現行法律、詮釋及慣例根據報告期間的應課稅利潤按25%（2024年：25%）的稅率計算（如適用）。

中國土地增值稅（「土地增值稅」）

根據於1994年1月1日生效的中華人民共和國土地增值稅暫行條例以及於1995年1月27日生效的中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則的規定，由1994年1月1日起，在中國大陸轉讓房地產物業產生的所有收益，均須就土地價值的增值（即出售物業所得款項減包括借貸成本和所有物業開發支出的各類可扣稅支出）按介乎30%至60%的累進稅率，繳付土地增值稅。

11. 所得稅(續)

以下為採用本公司及其大多數子公司註冊及／或營運所在司法管轄區的法定稅率計算而適用於稅前利潤的稅項開支與按照實際稅率計算的年內稅項開支／(抵免)的對賬：

2025年

	香港 人民幣千元	中國大陸 人民幣千元	總計 人民幣千元
稅前利潤／(虧損)	(137,121)	5,104,713	4,967,592
按法定所得稅稅率計算稅項	(22,625)	1,276,178	1,253,553
特定省或地方當局的較低稅率	–	(56,621)	(56,621)
按若干中國子公司可分派利潤5%計提預扣稅的影響	39,127	–	39,127
就過往期間的當期稅項作出的調整	–	184,213	184,213
合營公司及聯營公司應佔利潤及虧損	–	(89,127)	(89,127)
無須課稅收入	(4,267)	(222,176)	(226,443)
不可扣稅開支	26,892	279,054	305,946
動用過往期間的稅項虧損	–	(459,550)	(459,550)
未確認的稅項虧損	–	1,324,508	1,324,508
土地增值稅(附註35)	–	671,803	671,803
土地增值稅的稅務影響	–	(167,951)	(167,951)
年內稅項開支	39,127	2,740,331	2,779,458

11. 所得稅(續)

以下為採用本公司及其大多數子公司註冊及／或營運所在司法管轄區的法定稅率計算而適用於稅前利潤／(虧損)的稅項開支與按照實際稅率計算的年內稅項開支／(抵免)的對賬：(續)

2024年

	香港 人民幣千元	中國大陸 人民幣千元	總計 人民幣千元
稅前利潤／(虧損)	(1,183,318)	5,621,289	4,437,971
按法定所得稅稅率計算稅項	(195,248)	1,405,323	1,210,075
特定省或地方當局的較低稅率	–	(159,224)	(159,224)
按若干中國子公司可分派利潤5%計提預扣稅的影響	3,894	–	3,894
就過往期間的當期稅項作出的調整	–	105,187	105,187
合營公司及聯營公司應佔利潤及虧損	–	(340,416)	(340,416)
無須課稅收入	(28,580)	(274,350)	(302,930)
不可扣稅開支	223,828	296,943	520,771
動用過往期間的稅項虧損	–	(372,377)	(372,377)
未確認的稅項虧損	–	1,319,853	1,319,853
土地增值稅(附註35)	–	337,922	337,922
土地增值稅的稅務影響	–	(84,481)	(84,481)
年內稅項開支	3,894	2,234,380	2,238,274

分佔合營公司及聯營公司稅項為人民幣568,879,000元(2024年：人民幣879,600,000元)，已計入合併損益表「分佔合營公司及聯營公司利潤及虧損」項下。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

12. 股息

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
中期股息－每股普通股3.0港仙（2024年中期股息：3.0港仙）	**377,918**	377,205

以股代息計劃

於2024年8月27日，本公司董事會決議向股東派付2024年中期股息每股港幣0.03元，並決議向股東提供選擇以本公司繳足股款的新股份代替現金的方式收取全部或部分2024年中期股息。透過以股代息發行的普通股數目為6,382,966股，透過以股代息派付的股息總額為人民幣7,208,000元，現金股息為人民幣369,997,000元。

於2025年8月26日，本公司董事會決議向股東宣派及派付2025年中期股息每股港幣0.03元，並決議向股東提供選擇以本公司繳足股款的新股份代替現金的方式收取全部或部分2025年中期股息。透過以股代息發行的普通股數目為6,495,130股，透過以股代息派付的股息總額為人民幣8,557,000元，現金股息為人民幣369,361,000元。

截至2025年12月31日止年度不擬派發末期股息（2024年：無）。

13. 母公司普通股權益持有人應佔每股盈利

每股基本盈利的金額乃根據母公司普通股權益持有人應佔年度盈利及年內發行在外的普通股加權平均數13,507,074,500股(2024年：13,500,669,519)計算。

由於本公司尚未行使的股票期權對所呈列的每股基本盈利金額具有反攤薄影響，故並無就攤薄對截至2025年及2024年12月31日止年度所呈列的每股基本盈利金額作出調整。

每股基本及攤薄盈利乃根據以下資料計算：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
盈利		
母公司擁有人應佔期內利潤	**1,253,200**	1,064,809
與永續資本工具相關的分派	**(661,563)**	(363,479)
用作計算每股基本及攤薄盈利的母公司普通股權益持有人應佔利潤	**591,637**	701,330

	股份數目	
	2025年	2024年
股份		
用作計算每股基本及攤薄盈利的年內發行在外的普通股加權平均數	**13,507,074,500**	13,500,669,519

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

14. 物業、廠房及設備

	酒店物業 人民幣千元	租賃物業裝修 人民幣千元	樓宇 人民幣千元	傢具、裝置及寫字樓設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
2025年12月31日							
於2025年1月1日							
成本	7,535,496	124,132	4,237,621	3,085,589	53,426	4,106,844	19,143,108
累計折舊及減值	(2,440,083)	(115,217)	(1,210,040)	(1,748,950)	(47,347)	–	(5,561,637)
賬面淨值	5,095,413	8,915	3,027,581	1,336,639	6,079	4,106,844	13,581,471
於2025年1月1日，扣除累計折舊及減值	5,095,413	8,915	3,027,581	1,336,639	6,079	4,106,844	13,581,471
添置	30,759	11,927	4,582	73,890	2,881	266,501	390,540
出售	(2,549)	(1,956)	(240,323)	(2,743)	(83)	(14,959)	(262,613)
年內折舊準備(附註6)	(181,636)	(8,298)	(206,151)	(193,484)	(1,667)	–	(591,236)
收購子公司(附註41)	–	–	–	235	–	–	235
出售子公司(附註43)	(484,941)	(10,378)	(615)	(72,879)	(4,663)	(10,916)	(584,392)
有關轉撥至投資物業的物業重估收益	–	–	45,385	–	–	–	45,385
減值(附註6)	–	–	(89,677)	–	–	(19,001)	(108,678)
轉撥至投資物業(附註18)	–	–	(153,000)	–	–	–	(153,000)
轉撥自發展中物業	–	–	1,231,954	54,470	–	–	1,286,424
轉撥	1,270,340	1,313	(1,111,191)	13,928	–	(174,390)	–
匯兑調整	–	(9)	–	(1)	–	–	(10)
於2025年12月31日，扣除累計折舊及減值	5,727,386	1,514	2,508,545	1,210,055	2,547	4,154,079	13,604,126
於2025年12月31日							
成本	8,344,788	97,118	3,754,028	3,042,058	41,628	4,173,080	19,452,700
累計折舊及減值	(2,617,402)	(95,604)	(1,245,483)	(1,832,003)	(39,081)	(19,001)	(5,848,574)
賬面淨值	5,727,386	1,514	2,508,545	1,210,055	2,547	4,154,079	13,604,126

14. 物業、廠房及設備(續)

	酒店物業 人民幣千元	租賃物業裝修 人民幣千元	樓宇 人民幣千元	傢具、裝置及寫字樓設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總計 人民幣千元
2024年12月31日							
於2024年1月1日							
成本	8,005,453	116,550	2,909,431	3,080,741	70,480	3,852,315	18,034,970
累計折舊及減值	(2,578,128)	(68,222)	(935,845)	(1,734,060)	(61,853)	–	(5,378,108)
賬面淨值	5,427,325	48,328	1,973,586	1,346,681	8,627	3,852,315	12,656,862
於2024年1月1日，扣除累計折舊及減值	5,427,325	48,328	1,973,586	1,346,681	8,627	3,852,315	12,656,862
添置	85,394	4,346	4,483	64,340	1,724	542,764	703,051
出售	(733)	(36)	(57,326)	(13,562)	(997)	(22,086)	(94,740)
年內折舊準備(附註6)	(118,391)	(47,136)	(244,991)	(173,788)	(3,129)	–	(587,435)
收購子公司(附註41)	–	3	35,449	1,549	148	–	37,149
出售子公司(附註43)	(303,825)	–	–	(7,424)	(294)	–	(311,543)
減值(附註6)	–	–	(51,213)	–	–	–	(51,213)
轉撥自發展中物業	–	–	1,229,244	–	–	–	1,229,244
轉撥	5,643	3,408	138,256	118,842	–	(266,149)	–
匯兑調整	–	2	93	1	–	–	96
於2024年12月31日，扣除累計折舊及減值	5,095,413	8,915	3,027,581	1,336,639	6,079	4,106,844	13,581,471
於2024年12月31日							
成本	7,535,496	124,132	4,237,621	3,085,589	53,426	4,106,844	19,143,108
累計折舊及減值	(2,440,083)	(115,217)	(1,210,040)	(1,748,950)	(47,347)	–	(5,561,637)
賬面淨值	5,095,413	8,915	3,027,581	1,336,639	6,079	4,106,844	13,581,471

於2025年12月31日，本集團賬面淨值合計約人民幣4,021,139,000元(2024年：人民幣5,183,985,000元)的若干酒店物業、樓宇及在建工程(於物業、廠房及設備項下列賬)已抵押作為授予本集團的銀行及其他借款的擔保(附註34)。

15. 發展中物業

本集團的發展中物業均位於中國大陸。

於2025年12月31日，本集團賬面淨值約人民幣57,630,060,000元（2024年：人民幣48,890,597,000元）的若干物業（於發展中物業項下列賬）已抵押作為授予本集團的銀行貸款及其他借款的擔保（附註34）。

16. 發展中土地

發展中土地指有關本集團於中國大陸的土地開發項目（「該等項目」）的項目成本、徵地成本、拆遷補償費用及其他前期基建成本。儘管本集團並無擁有該土地的所有權或土地使用權，本集團獲授予權利就該等項目的土地基建及公共配套設施及其他發展工程進行建造及籌備工程。當地方政府出售該等地段時，本集團有權自地方政府收取土地開發費用。

17. 持作出售物業

本集團的持作出售物業均位於中國大陸。

於2025年12月31日，本集團賬面淨值約人民幣9,520,397,000元（2024年：人民幣7,556,171,000元）的若干物業（於持作出售物業項下列賬）已抵押作為授予本集團的銀行及其他借款的擔保（附註34）。

18. 投資物業

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的賬面值		**36,482,002**	37,299,191
添置		**1,808,476**	36,048
來自公平值調整的虧損淨額	7	**(153,477)**	(336,982)
轉撥自持作出售物業		**182,000**	540,000
轉撥自物業、廠房及設備	14	**153,000**	–
轉撥自使用權資產	19(a)	**119,000**	166,344
轉撥至使用權資產	19(a)	**(31,397)**	(75,262)
收購子公司	41	**863,000**	14,133
出售子公司	43	**–**	(1,004,000)
出售		**(103,200)**	(157,470)
於12月31日的賬面值		**39,319,404**	36,482,002

18. 投資物業(續)

本集團的投資物業包括位於中國大陸的商用物業和使用權資產。本公司董事根據各物業的性質、特色及風險，確立投資物業均由一種資產類別而組成，即商用物業。本集團的投資物業根據獨立專業合資格估值師戴德梁行有限公司、上海財瑞房地產土地估價有限公司、北京中天華資產評估有限責任公司、北京仁達房地產土地資產評估有限公司及北京卓信大華資產評估有限公司進行的估值於2025年12月31日分別進行重估。每年，本集團的管理層決定委任負責對本集團物業進行外部估值的外部估值師。殷選條件包括市場知識、聲譽、獨立性及能否保持專業準則。當就中期及年度財務報告進行估值時，本集團的管理層每年與估值師就估值假設及估值結果進行兩次討論。

於2025年12月31日，本集團的其中七項投資物業為有關摟宇的使用權資產總賬面值為人民幣1,672,665,000元(2024年：人民幣803,818,000元)，並根據一項或多項經營租賃出租。此等投資物業根據經營租賃出租，進一步詳情概列於財務報表附註19。

於2025年12月31日，本集團賬面值為人民幣17,424,690,000元(2024年：人民幣27,204,084,000元)的若干投資物業已抵押作為授予本集團的銀行及其他借款的擔保(附註34)。

公平值架構

下表載列本集團投資物業的公平值計量架構：

	採用重大不可觀察輸入數據的公平值計量(第三級)	
	2025年 **人民幣千元**	2024年 人民幣千元
按持續基準的公平值計量：		
商用物業	**39,319,404**	36,482,002

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

18. 投資物業(續)

公平值架構(續)

年內，第一級與第二級之間並無公平值計量的轉撥，亦無轉撥至或轉撥自第三級公平值計量(2024年：無)。

分類至公平值架構中第三級的公平值計量對賬：

	商用物業 人民幣千元
於2024年1月1日的賬面值	37,299,191
添置	36,048
來自公平值調整的虧損淨額	(336,982)
轉撥自持作出售物業	540,000
轉撥自使用權資產	166,344
轉撥至使用權資產	(75,262)
出售子公司	(1,004,000)
收購子公司	14,133
出售	(157,470)
於2024年12月31日及2025年1月1日的賬面值	36,482,002
添置	1,808,476
來自公平值調整的虧損淨額	(153,477)
轉撥自物業、廠房及設備	153,000
轉撥自持作出售物業	182,000
轉撥自使用權資產	119,000
轉撥至使用權資產	(31,397)
收購子公司	863,000
出售	(103,200)
於2025年12月31日的賬面值	39,319,404

18. 投資物業(續)

公平值架構(續)

以下為投資物業估值所用估值方法及估值主要輸入數據的概要：

	估值方法	重大不可觀察輸入數據	區間或加權平均	
			2025年	2024年
商用物業	年期及復歸法	年期收益率	2.00% – 6.00%	2.00% – 5.50%
		復歸收益率	2.00% – 6.50%	2.00% – 6.00%
		市值租金(每年(「每年」)每平方米(「平方米」))／幅地段	人民幣278元至人民幣18,600元	人民幣336元至人民幣18,600元
	折現現金流法	估計租金價值(每年每平方米)	人民幣270元至人民幣1,460元	人民幣626元至人民幣1,741元
		租金年增長率	0.00% – 4.50%	0.00% – 9.67%
		長期空置率	0.00% – 20.00%	0.00% – 20.00%
		折現率	4.00% – 7.00%	4.00% – 7.00%
	市場比較法	每平方米價格	人民幣3,480至人民幣31,950元	人民幣3,247元至人民幣31,150元
使用權資產	年期及復歸法	年期收益率	3.50% – 5.50%	3.50% – 5.50%
		復歸收益率	4.00% – 6.00%	4.00% – 6.00%
		市值租金(每年每平方米)	人民幣384至人民幣2,231元	人民幣647元至人民幣2,204元
	折現現金流法	估計租金價值(每年每平方米)	人民幣141至人民幣837元	人民幣576元至人民幣978元
		租金年增長率	0.00% – 25.00%	2.50% – 3.00%
		折現率	4.50% – 5.50%	7.00%

經考慮來自現有租約的租金收入，並計及租約的可復歸潛在收入作出適當的考慮來計量物業的公平值，隨後按適當利率將價值撥充資本。

年期收益率及復歸收益率單獨大幅上升(下降)將導致投資物業公平值大幅減少(增加)。市值租金大幅上升(下降)將導致投資物業公平值大幅增加(減少)。

根據折現現金流法，公平值乃採用在資產壽命期間有關該所有權的利益及負債的假設(包括退出價值或終止價值)進行估計。該方法涉及對物業權益的一連串現金流的預測。市場衍生的折現率被應用於預測現金流以便確立與資產有關的收益流的現值。退出收益率通常是單獨決定且不同於折現率。

18. 投資物業(續)

公平值架構(續)

現金流的持續時間及流入額和流出額的具體時間乃由諸如租金審核、租約續租及相關續租、重建或翻新等事件決定。適當的持續時間受市場行為(為物業類別的一個特性)影響。定期現金流按總收益扣除空置、不可回收費用、收賬損失、租賃獎勵、維修費用、代理及佣金費用及其他經營及管理費用估算。該一連串定期經營收入淨額，連同預計於預測期末結時的終止價值估計金額，折現至現值。

估計租金價值及市場租金年增長率單獨大幅增加(減少)將導致投資物業的公平值大幅增加(減少)。長期空置率及折現率單獨大幅增加(減少)將導致投資物業的公平值大幅減少(增加)。一般而言，就估計租金價值作出的假設的變動會導致租金年增長率及折現率出現類似方向的變動及導致長期空置率出現反向變化。

根據市場比較法，物業的公平值乃按可比交易估計。儘管物業權益並非相同，國際估值準則委員會認為此乃最常用的市場方法。「為將相關估值與最近交換或目前市場現有的其他房地產權益的價格進行比較，通常採用合適的比較單位。常用的比較單位包括透過計算樓宇每平方米的價格或每公頃土地的價格對售價進行分析。如實際特點之間相當相似，就價格比較使用的其他單位包括每間房間價格或每單位產出的價格(如穀物良率)。當於每項分析中持續選用並應用於相關物業及可比物業時，比較單位方為適用。」

市場比較法乃基於替代原則，據此，潛在買方將不會就物業支付高於用以購買可比替代物業成本之價格。理論上，最佳可比銷售將為相關物業的準確複製，並按複製物業的已知售價顯示相關物業可出售的價格。本集團採用的比較單位為每平方米的價格。市場比較法通常結合折現現金流法或年期及復歸法等其他方法使用，因為該等方法的不少輸入數據乃基於市場比較得出。

每平方米價格大幅上升(下降)將導致投資物業公平值大幅增加(減少)。

19. 租賃

本集團作為承租人

本集團主要擁有其經營所用物業的租賃合約。為從業主獲得租賃期為30至70年的土地，本集團已提前作出一次性付款，而根據該等土地租賃的條款，將不再繼續支付任何款項。租賃寫字樓物業、設備及員工宿舍的租期通常為2至15年。

(a) 使用權資產

本集團使用權資產的賬面值及年內變動如下：

	租賃土地 人民幣千元	寫字樓物業、設備及員工宿舍 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	1,101,778	380,427	1,482,205
添置	1,616	123,260	124,876
收購子公司所導致的添置（附註41）	–	16,714	16,714
轉撥至投資物業（附註18）	–	(166,344)	(166,344)
轉撥自投資物業（附註18）	–	75,262	75,262
終止	–	(29,499)	(29,499)
折舊支出（附註6）	(38,003)	(88,930)	(126,933)
出售子公司（附註43）	(100,272)	(2,793)	(103,065)
於2024年12月31日及2025年1月1日	**965,119**	**308,097**	**1,273,216**
添置	**1,615**	**120,705**	**122,320**
轉撥至投資物業（附註18）	**–**	**(119,000)**	**(119,000)**
轉撥自投資物業（附註18）	**–**	**31,397**	**31,397**
轉撥自發展中物業	**111,298**	**–**	**111,298**
終止	**–**	**(81,632)**	**(81,632)**
出售	**(36,502)**	**–**	**(36,502)**
折舊支出（附註6）	**(39,031)**	**(19,379)**	**(58,410)**
出售子公司（附註43）	**(109,505)**	**–**	**(109,505)**
減值（附註6）	**(25,080)**	**–**	**(25,080)**
於2025年12月31日	**867,914**	**240,188**	**1,108,102**

於2025年12月31日，本集團賬面淨值合共約為人民幣152,436,000元（2024年：人民幣220,736,000元）的若干使用權資產已抵押作為授予本集團的銀行貸款及其他借款的擔保（附註34）。

19. 租賃(續)

本集團作為承租(續)

(b) 租賃負債

租賃負債的賬面值及年內變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的賬面值	**1,125,475**	1,114,309
新租賃	**117,915**	139,151
收購子公司所導致的添置(附註41)	**66,053**	16,714
年內確認的利息增幅(附註8)	**43,218**	49,342
付款	**(92,338)**	(155,020)
出售子公司(附註43)	**–**	(2,376)
終止	**(68,687)**	(36,645)
租賃修改	**(54,109)**	–
於12月31日的賬面值	**1,137,527**	1,125,475
分析如下：		
即期部分	**312,075**	222,599
非即期部分	**825,452**	902,876

租賃負債的到期日分析披露於財務報表附註50。

(c) 於損益中確認的租賃相關金額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租賃負債利息	**43,218**	49,342
使用權資產折舊支出	**58,410**	126,933
與短期租賃和低價值資產租賃有關的開支	**91,062**	77,533
於損益中確認的總額	**192,690**	253,808

(d) 租賃的現金流出總額及與尚未開始的租賃有關的未來現金流出分別披露於財務報表附註44(c)及46(b)。

19. 租賃(續)

本集團作為出租人

本集團根據經營租賃安排出租其投資物業(包括位於中國大陸的商用物業和使用權資產)(附註18)。租賃條款亦通常規定租戶須繳付保證金，並定期根據當時市況調整租金。本集團於年內確認的租金收入為人民幣1,595,219,000元(2024年：人民幣1,626,835,000元)，有關詳情載於財務報表附註5。

於2025年12月31日，本集團根據不可撤銷經營租賃於未來期間應收租戶的未折現租賃付款如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
一年內	**1,397,023**	826,318
於一年後但兩年內	**1,159,944**	843,576
於兩年後但三年內	**528,529**	315,416
於三年後但四年內	**290,329**	253,986
於四年後但五年內	**220,182**	163,044
五年以上	**559,304**	723,918
合計	**4,155,311**	3,126,258

20. 商譽

	人民幣千元
於2024年1月1日、2024年12月31日及2025年1月1日、2025年12月31日之成本及賬面淨值	**479,874**

20. 商譽(續)

商譽減值測試

透過業務合併所收購的商譽分配至下列各現金產生單位以進行減值測試：

- 首置物業服務有限公司現金產生單位
- 北京市聖瑞物業服務有限公司現金產生單位

分配至各現金產生單位的商譽的賬面值如下：

	首置物業服務有限公司現金產生單位		北京市聖瑞物業服務有限公司現金產生單位		總計	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
商譽賬面值	249,122	249,122	230,752	230,752	479,874	479,874

首置物業服務有限公司現金產生單位

該現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算而釐定，並使用基於高級管理層批准涵蓋五年期間的財務預算的現金流量預測計算。適用於現金流量預測的折現率為10.50%(2024年：10.49%)。用於推算高檔住宅及商業項目現金產生單位超過五年期的現金流量的增長率為2%(2024年：2%)，與物業管理行業的長期平均增長率相同。

北京市聖瑞物業服務有限公司現金產生單位

該現金產生單位的可收回金額乃根據使用價值計算而釐定，並使用基於高級管理層批准涵蓋五年期間的財務預算的現金流量預測計算。適用於現金流量預測的折現率為10.50%(2024年：10.49%)。用於推算高檔住宅及商業項目現金產生單位超過五年期的現金流量的增長率為2%(2024年：2%)，與物業管理行業的長期平均增長率相同。

假設用於計算該現金產生單位於2025年及2024年12月31日的使用價值。以下概述管理層根據其現金流量預測進行商譽減值測試所依據的每個關鍵假設：

預算毛利率－計算分配予預算毛利率的價值所用基準是預算年度前一年實現的平均毛利率，因預期效率提升及預期市場發展而上調。

折現率－所用的折現率是稅後折現率，反映與相關單位相關的特定風險。

分配予關鍵假設及折現率的價值與外部信息來源相符。

21. 無形資產

	電腦軟件 人民幣千元	合同權利 人民幣千元	總計 人民幣千元
2025年12月31日			
於2025年1月1日			
成本	**614,809**	**86,200**	**701,009**
累計攤銷及減值	**(281,651)**	**(18,243)**	**(299,894)**
賬面淨值	**333,158**	**67,957**	**401,115**
於2025年1月1日的成本，扣除累計攤銷及減值	**333,158**	**67,957**	**401,115**
添置	**79,618**	**–**	**79,618**
出售子公司(附註43)	**(2,890)**	**–**	**(2,890)**
出售	**(7,835)**	**–**	**(7,835)**
年內攤銷撥備(附註6)	**(70,559)**	**(7,183)**	**(77,742)**
於2025年12月31日	**331,492**	**60,774**	**392,266**
於2025年12月31日			
成本	**658,077**	**86,200**	**744,277**
累計攤銷及減值	**(326,585)**	**(25,426)**	**(352,011)**
賬面淨值	**331,492**	**60,774**	**392,266**

	電腦軟件 人民幣千元	合同權利 人民幣千元	總計 人民幣千元
2024年12月31日			
於2024年1月1日			
成本	563,571	86,200	649,771
累計攤銷及減值	(257,538)	(11,060)	(268,598)
賬面淨值	306,033	75,140	381,173
於2024年1月1日的成本，扣除累計攤銷及減值	306,033	75,140	381,173
添置	62,917	–	62,917
出售子公司(附註43)	(234)	–	(234)
收購子公司(附註41)	12	–	12
出售	(153)	–	(153)
年內攤銷撥備(附註6)	(35,417)	(7,183)	(42,600)
於2024年12月31日	333,158	67,957	401,115
於2024年12月31日			
成本	614,809	86,200	701,009
累計攤銷及減值	(281,651)	(18,243)	(299,894)
賬面淨值	333,158	67,957	401,115

22. 於合營公司的投資

於合營公司的投資

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應佔淨資產	**27,346,365**	28,536,199
其他於合營公司的投資	**1,937,630**	1,947,530
於合營公司的投資總額	**29,283,995**	30,483,729

於合營公司的其他投資指於合營公司發行的永續資本工具的投資。董事認為，該等永續資本工具被視為本集團於合營公司投資的一部分。

應收及應付合營公司的款項於財務報表附註28披露。

本集團於合營公司的所有投資均由本公司間接持有。

本集團已終止確認其分佔若干合營公司虧損，原因是分佔合營公司虧損超出本集團於合營公司的權益，而本集團並無責任承擔進一步虧損。本集團於本年度及累計年度未確認分佔合營公司虧損的金額分別為人民幣415,960,000元（2024年：人民幣1,777,000元）及人民幣1,854,621,000元（2024年：人民幣1,438,661,000元）。

於2025年12月31日，本集團賬面價值約人民幣446,126,000元（2024年：人民幣812,796,000元）的若干於合營公司的投資已質押作為授予本集團的合營公司的銀行及其他借款的擔保。進一步的細節於財務報表附註45披露。

本集團的合營公司被視為非單獨重大，而下表載列合營公司的財務資料總匯：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應佔合營公司年度利潤／（虧損）	**(3,760)**	988,412
應佔合營公司年內全面收益／（虧損）總額	**(3,760)**	988,412
本集團於合營公司的投資的賬面總值	**29,283,995**	30,483,729

23. 於聯營公司的投資

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應佔資產淨額	**26,079,203**	22,327,682
其他於合營公司的投資	**574,937**	911,937
於合營公司的投資總額	**26,654,140**	23,239,619

於聯營公司的其他投資指於聯營公司發行的永續資本工具的投資。董事認為，該等永續資本工具被視為本集團於聯營公司投資的一部分。

應收及應付聯營公司的款項於財務報表附註28披露。

本集團已終止確認其分佔若干聯營公司虧損，原因是分佔聯營公司虧損超出本集團於聯營公司的權益，而本集團並無責任承擔進一步虧損。本集團於本年度及累計年度未確認分佔聯營公司虧損的金額分別為人民幣359,004,000元（2024年：人民幣133,065,000元）及人民幣1,837,400,000元（2024年：人民幣1,478,396,000元）。

於2025年12月31日，本集團概無於聯營公司的投資（2024年：人民幣251,688,000元）已質押作為授予本集團的聯營公司的銀行及其他借款的擔保。進一步的細節於財務報表附註45披露。

於2025年12月31日，本集團總賬面淨值約人民幣152,447,000元（2024年：人民幣156,835,000元）的於一間聯營公司的投資已抵押作為本集團獲授銀行及其他借款的擔保（附註34）。

本集團的聯營公司被視為非單獨重大，而下表載列聯營公司的財務資料總匯：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應佔聯營公司年內利潤	**371,377**	318,778
應佔聯營公司年內全面收益總額	**371,377**	318,778
本集團於聯營公司的投資賬面總值	**26,654,140**	23,239,619

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

24. 存貨

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
原材料	**628,198**	571,280
消耗品及工具	**1,358**	394
酒店商品	**8,858**	10,795
貿易存貨	**5,579**	3,076
合計	**643,993**	585,545

25. 應收貿易賬款及票據

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
－按攤銷成本		
應收貿易賬款及票據	**2,389,820**	2,263,695
減值	**(118,239)**	(67,600)
合計	**2,271,581**	2,196,095
－按公平值透過損益		
應收貿易賬款	**2,683,890**	2,602,150
於12月31日的賬面值	**4,955,471**	4,798,245
流動部分	**2,215,581**	2,128,895
非流動部分	**2,739,890**	2,669,350

已出售物業之代價乃根據相關買賣協議的條款收取。雖然本集團與其客戶就提供酒店、裝修和其他服務的貿易條款主要為信貸條款，惟新客戶一般需要預先付款。給予主要客戶的信貸期一般為一至六個月。每名客戶均設有最高信貸額。

本集團致力保持嚴格控制其未償還應收款。高級管理層定期審閱逾期結餘。鑒於上述各項，以及本集團的應收貿易賬款及票據涉及大量不同類別客戶，故信貸風險的集中程度並不嚴重。本集團並無就應收貿易賬款及票據結餘持有任何抵押品或其他信用度增加。應收貿易賬款為不計利息。

於2025年12月31日，本集團賬面淨值約人民幣11,398,000元（2024年：人民幣2,457,000元）的若干應收貿易賬款及票據已抵押作為授予本集團的銀行貸款及其他借款的擔保（附註34）。

25. 應收貿易賬款及票據(續)

按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及票據

於報告期末，根據發票日期並扣除虧損撥備的按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及票據的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1個月內	**976,794**	202,148
2至3個月	**144,553**	450,689
4至6個月	**377,182**	343,803
7個月至1年	**157,273**	572,476
1年以上	**615,779**	626,979
合計	**2,271,581**	2,196,095

按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及票據的減值虧損撥備變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日	**67,600**	47,493
減值虧損淨值(附註6)	**94,564**	20,107
不可收回的撇銷款項	**(43,925)**	–
於12月31日	**118,239**	67,600

各報告日期進行的減值分析，使用壞賬矩陣以計算預期信貸虧損。撥備率乃基於不同客戶分部組別的欠款逾期日數而定，該等客戶分部的虧損模式相似(即客戶類別及評級以及信貸保險形式)。有關計算反映概率加權產出、金錢的時間值以及於報告日期可獲得且有關過往事件、目前狀況及未來經濟狀況預測的合理及支持性資料。一般而言，倘逾期超過一年及不受強制執行活動所規限，則應收貿易賬款及票據予以撇銷。

25. 應收貿易賬款及票據(續)

按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及票據(續)

下列資料乃有關本集團按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及票據所面臨的信貸風險(使用壞賬矩陣):

於2025年12月31日

		逾期			
	即期	1個月以下	1至3個月	3個月以上	總計
預期信貸虧損率	0.01%	1.53%	4.03%	34.98%	4.95%
賬面總值(人民幣千元)	1,988,218	63,984	3,100	334,518	2,389,820
預期信貸虧損(人民幣千元)	133	978	125	117,003	118,239

於2024年12月31日

		逾期			
	即期	1個月以下	1至3個月	3個月以上	總計
預期信貸虧損率	0.06%	0.09%	0.92%	16.94%	3.08%
賬面總值(人民幣千元)	1,653,115	138,548	13,096	458,936	2,263,695
預期信貸虧損(人民幣千元)	991	125	121	66,363	67,600

按公平值計入損益的應收貿易賬款

按公平值計入損益的應收貿易賬款乃有關土地開發所產生的收入,當中的交易價格乃按成本加成法釐定。本集團與有關地方政府機關訂立服務協議,據此,本集團提供建築服務,並有權按成本加成法收取服務代價。根據該等協議的條款,有關地方政府機關在若干情況下有權押後付款,而應收款項的現金流量未能通過僅為支付本金及利息的測試,因此分類為按公平值計入損益。

計入來自土地開發的按公平值計入損益的應收貿易賬款為一筆人民幣2,171,000,000元(2024年:人民幣2,078,810,000元)的款項,按利率4.55%至10%(2024年:4.68%至10%)計息。

有關按公平值計入損益的應收貿易賬款的公平值資料詳情載於附註49。

26. 預付款項、其他應收款項及其他資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
預付款項	**8,243,994**	8,786,577
按金	**2,188,951**	5,573,098
其他應收款項	**7,391,515**	8,036,842
應收非控制股東款項	**29,157,813**	19,577,036
其他	**1,165,678**	1,035,410
於12月31日的賬面值	**48,147,951**	43,008,963
流動部分	**47,800,688**	42,689,292
非流動部分	**347,263**	319,671

上述結餘包括的金融資產為近期沒有拖欠記錄及逾期款項的應收款項。於2025年及2024年12月31日，虧損撥備被評估為甚微。

應收非控制股東款項的流動結餘為無抵押、免息及須於一年內償還，惟總額為人民幣7,968,977,000元的款項按年利率1.50%至4.35%計息（2024年：總額為人民幣8,008,017,000元的款項按年利率1.83%至6.00%計息）除外。

27. 合約資產

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元	2024年 1月1日 人民幣千元
產生自設計、建築及裝修服務以及物業銷售的合約資產	**1,484,436**	1,341,452	423,149
減值	**(17,972)**	–	–
合計	**1,466,464**	1,341,452	423,149

設計、建築及裝修服務初始確認為合約資產，因為代價須待服務成功完成後方可收取。設計、建築及裝修服務的合約資產中包含保留金應收款項。當完成服務且獲客戶接納時，該等已確認為合約資產的金額會重新分類至應收貿易賬款。2025年及2024年合約資產增加是由於各年末持續提供設計、建築及裝修服務增加所致。

截至2025年12月31日止年度，已就合約資產確認預期信貸虧損撥備人民幣17,972,000元（2024年：無）。本集團與客戶的交易條款及信貸政策載於財務報表附註25。

27. 合約資產(續)

於2025年12月31日，合約資產的預期收回或結算時間均為一年以內。

就合約資產減值的虧損準備的變動如下：

	2025年 人民幣千元
於年初	–
減值虧損淨額(附註6)	17,972
於年末	17,972

各報告日期進行的減值分析，使用壞賬矩陣以計算預期信貸虧損。用以計量合約資產預期信貸虧損的撥備率乃基於應收貿易賬款及票據的預期信貸虧損，因為合約資產及應收貿易賬款及票據乃源自相同的客戶基礎。合約資產的撥備率乃基於不同客戶分部組別的應收貿易賬款及票據逾期日數而定，該等客戶分部的虧損模式相似(即客戶類別及評級以及信貸保險形式)。有關計算反映概率加權產出、金錢的時間值以及於報告日期可獲得且有關過往事件、目前狀況及未來經濟狀況預測的合理及支持性資料。

下列資料乃有關本集團使用撥備矩陣評估的合約資產信貸風險敞口：

	2025年
預期信貸虧損率	1.21%
賬面總值(人民幣千元)	1,484,436
預期信貸虧損(人民幣千元)	17,972

28. 與關聯方結餘

應收關聯方款項的分析如下：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收關聯方款項：			
直接控股公司		**374**	461
中間控股公司		**391**	468
本集團最終控股公司的聯營公司		**903**	475
同系子公司		**25,274**	294,358
聯營公司*	(i)	**9,071,926**	9,739,690
合營公司*	(ii)	**20,635,578**	18,247,745
主要股東	(iii)	**1,351,121**	2,567,876
減值撥備		**(3,633,303)**	(3,349,059)
合計		**27,452,264**	27,502,014
流動部分		**25,866,372**	24,138,611
非流動部分		**1,585,892**	3,363,403
合計		**27,452,264**	27,502,014

* 與提供物業管理、綠色建築技術、設計及裝修服務相關的合營公司及聯營公司的貿易應收賬款，計入於2025年12月31日應收關聯方款項分別為數約人民幣157,319,000元（2024年：人民幣210,314,000元）和人民幣102,068,000元（2024年：人民幣135,872,000元），乃按正常商業條款產生自本集團一般的業務過程中。除上述應收貿易賬款外，於2025年12月31日，應收聯營公司及合營公司的餘下結餘指本集團根據其於聯營公司及合營公司的持股向彼等提供的貸款或墊款，作為該等聯營公司及合營公司物業項目的營運資金。

應收關聯方款項的減值虧損撥備變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日	**3,349,059**	3,349,059
減值虧損淨額（附註6）	**284,244**	–
於12月31日	**3,633,303**	3,349,059

28. 與關聯方結餘(續)

各報告日期進行的減值分析，使用一般方法以確認應收關聯方款項的預期信貸虧損。對於承接物業發展項目的聯營公司及合營公司而言(如適用)，虧損撥備以整個存續期間預期信貸虧損的同等金額計量，而整個存續期間預期信貸虧損乃於計及聯營公司及合營公司持有的發展中物業及持作出售物業的減值虧損後計算。預期信貸虧損適當反映目前狀況及未來經濟狀況預測。於2025年12月31日，評估及確認虧損撥備人民幣3,633,303,000元(2024年：人民幣3,349,059,000元)。

應收關聯方款項為無抵押、免息及須按通知即時償還，惟下列各項除外：

(i) 於2025年12月31日應收聯營公司款項的流動結餘為合計人民幣1,361,244,000元的款項，按年利率介乎6.00%至8.00%計息(2024年：合計人民幣2,111,052,000元，按年利率介乎5.35%至8.00%計息)。於2025年12月31日應收聯營公司款項的非流動結餘為免息(2024年：人民幣266,884,000元按年利率8.00%計息)。

(ii) 於2025年12月31日應收合營公司款項的流動結餘為合計人民幣8,302,553,000元的款項，按年利率介乎6.00%至9.00%計息(2024年：合計人民幣10,409,101,000元，按年利率介乎3.92%至9.00%計息)。於2025年12月31日應收合營公司款項的非流動結餘為合計人民幣324,560,000元的款項，按年利率6.00%計息(2024年：合計人民幣304,417,000元，按年利率6.00%計息)。

(iii) 於2025年12月31日應收主要股東款項的流動結餘為合計人民幣1,300,116,000元的款項，按年利率介乎2.18%至4.35%計息(2024年：合計2,343,370,000元，按年利率2.18%至4.35%計息)。

28. 與關聯方結餘(續)

應付關聯方款項的分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應付關聯方款項：		
最終控股公司	–	417
中間控股公司	17,837,451	19,772,956
同系子公司	13,000,675	11,876,565
聯營公司	17,287,259	18,680,412
合營公司	14,280,601	17,085,319
本集團最終控股公司的聯營公司	6,038	2,586
主要股東	1,599	60,501
合計	62,413,623	67,478,756
流動部分	57,315,682	53,534,067
非流動部分	5,097,941	13,944,689
合計	62,413,623	67,478,756

應付於上述關聯方的若干款項按利率介乎1.50%至4.28%計息(2024年：2.00%至5.80%)。

29. 其他金融資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動結餘		
非上市股本投資，按公平值	183,130	269,828
於土地開發項目的投資，按公平值	5,333,541	5,415,274
合計－非流動	5,516,671	5,685,102
流動結餘		
其他非上市投資，按公平值	40	40
合計	5,516,711	5,685,142

由於本集團選擇不透過其他全面收益確認公平值收益或虧損，以上股本投資分類為按公平值計入損益的金融資產。

於2025年12月31日於土地開發項目的投資為於長沙梅溪湖一級開發項目二期的權益。以上其他非上市投資包括位於中國大陸的金融機構的財富管理產品及於非上市基金的投資。該等投資被強制分類為按公平值計入損益的金融資產，原因為其合約現金流量並非僅為本金及利息付款。

30. 現金和現金等價物、受限制銀行結餘及存款

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
現金和銀行結存	**28,403,232**	30,805,085
定期存款	**3,985,732**	4,050,695
小計	**32,388,964**	34,855,780
減：		
受限制銀行結餘	**(3,985,732)**	(4,050,695)
現金和現金等價物	**28,403,232**	30,805,085

於2025年12月31日，本集團以人民幣計值的現金和銀行結存及定期存款為人民幣28,136,198,000元（2024年：人民幣30,945,702,000元）。人民幣不可自由兑換其他貨幣，但根據中國大陸的《外匯管理條例》及《結匯、售匯及付匯管理規定》，本集團可透過獲認可從事外匯業務的銀行將人民幣兑換為其他貨幣。

存放於銀行的現金按每日銀行存款利率計算的浮動利率賺取利息。短期定期存款的存放期間各異，介乎一年內，視乎本集團的即時現金需求而定，並按短期定期存款利率賺取利息。銀行結存及已抵押存款存放於信譽良好及近期並無拖欠記錄的銀行。

本集團現金和現金等價物包括向中國人民銀行核准的金融機構中化集團財務有限責任公司（「中化財務」）存放的存款人民幣8,075,052,000元（2024年：人民幣8,271,489,000元）。該等存款按年利率介乎0.25%至2.10%（2024年：0.55%至1.90%）計息。有關向中化財務存放存款所得的利息收入的進一步詳情，載於財務報表附註47。

於2025年12月31日，受限制銀行結餘包括受規管的物業預售所得款項人民幣3,550,239,000元（2024年：人民幣2,502,400,000元），以及若干物業開發項目指定的履約保證金等。

31. 應收非控制股東款項

於2025年12月31日，應收非控制股東款項人民幣649,571,000元（2024年：人民幣1,488,749,000元）指本公司若干非全資子公司（「借款子公司」）向其非控制股東提供的貸款（「該等貸款」）。該等貸款由借款子公司於其一般業務過程中出售物業所得的非受限制現金提供資金，並基於其股東的持股比例提供予彼等。應收非控制股東款項的非流動結餘為無抵押，按年利率介乎1.55%至1.68%（2024年：2.00%至4.35%）計息，毋須於一年內償還。

32. 應付貿易賬款及票據

於報告期末，按發票日期之應付貿易賬款及票據的賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1年內到期或按要求償還	**16,555,531**	20,344,679
1年以上	**7,663,424**	2,513,368
合計	**24,218,955**	22,858,047

應付貿易賬款及票據為免息及一般按60日信貸期結付。

本集團供應商融資安排中應收貿易賬款所含的金融負債通常分別以60日及180日的期限結算。

本集團已制定供應商融資安排，提供予本集團在中國大陸的部分主要供應商。供應商可自行決定是否參與有關安排。參與供應商融資安排的供應商向本集團發出發票後，可獲本集團的外部融資供應商提早付款或於原定到期日付款。若供應商選擇提前收款，則須向融資供應商支付費用。必須在已收到或提供貨物，且發票已獲本集團批准後，融資供應商方會支付發票。在發票到期日之前或之時向供應商支付的款項由融資供應商處理，在所有情況下，本集團根據原始發票到期日或與融資供應商協定的較後日期向融資供應商付款，以結清原始發票。與供應商訂立的付款條款並未就有關安排重新協商。本集團並無向融資供應商提供抵押。

屬供應商融資安排一部分的所有金融負債均計入財務狀況表中的應付貿易賬款及應付票據並於應付貿易賬款項下。

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
屬供應商融資安排一部分的金融負債的賬面值計入以下項目：		
應付貿易賬款及應付票據	**904,150**	967,339
當中供應商已收付款	**901,742**	954,846

就計入應付貿易賬款及應付票據的屬供應商融資安排一部分的金融負債而言，該等金融負債的賬面值並無重大非現金變動。

33. 其他應付款項和應計款項

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
其他應付款項	(a)	**18,105,273**	12,490,963
預收款項		**2,233,323**	2,962,439
合約負債	(b)	**64,197,801**	52,752,143
應計款項		**601,034**	590,627
應付非控制股東款項	(c)	**4,382,913**	3,338,767
遞延收入		**845,100**	825,854
於12月31日的賬面值		**90,365,444**	72,960,793
流動部分		**88,321,381**	70,673,497
非流動部分		**2,044,063**	2,287,296

附註：

(a) 其他應付款項為免息，平均年期不超過一年。於2025年12月31日，其他應付款中包含預售業務有關之增值稅（「增值稅」）約為人民幣5,852,188,000元（2024年：人民幣4,694,195,000元）。應付增值稅於物業之控制權轉移給客戶及確認收入時確認。

(b) 合約負債的詳情如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元	2024年 1月1日 人民幣千元
向客戶收取的短期預收款項：			
物業銷售	**62,497,488**	50,984,397	53,917,034
酒店經營	**42,268**	47,817	49,737
物業管理服務	**767,460**	646,734	464,558
其他	**890,585**	1,073,195	805,102
合約負債總額	**64,197,801**	52,752,143	55,236,431

合約負債包括收取的短期預收款項以交付已竣工物業及土地開發資產、提供酒店經營、設計及裝修服務以及管理服務。2025年合約負債有所增加，乃主要由於年末有關物業銷售而向客戶收取的短期預收款項增加所致。

(c) 於2025年12月31日，應付非控制股東款項為無抵押及免息，除累計人民幣830,989,000元的金額以外，其按年利率介乎3.00%至8.00%計息（2024年：合計人民幣1,183,771,000元，按年利率介乎3.45%至8.00%計息）。

34. 計息銀行貸款及其他借款

	2025年			2024年		
	實際利率(%)	到期日	人民幣千元	實際利率(%)	到期日	人民幣千元
即期						
銀行貸款，有抵押	2.34-7.50	2026	4,077,304	2.29-8.00	2025	7,013,546
銀行貸款，無抵押	2.11-7.50	2026	11,873,102	2.15-8.00	2025	8,305,761
其他貸款，無抵押	2.40-4.90	2026	370,000	–	–	–
其他貸款，有抵押	5.82	2026	37,952	3.00-5.82	2025	172,117
債券，無抵押	3.20-3.70	2026	11,766,239	3.25-4.00	2025	6,115,621
合計－流動			28,124,597			21,607,045
非即期						
銀行貸款，有抵押	2.20-7.00	2027-2045	50,405,520	2.44-7.50	2026-2039	15,405,498
銀行貸款，無抵押	2.09-8.50	2027-2038	25,716,050	2.15-8.00	2026-2038	26,964,672
其他貸款，無抵押	–	–	–	4.60-5.30	2026-2028	6,370,000
其他貸款，有抵押	2.40-5.81	2027-2041	5,266,153	3.00-5.82	2026-2041	23,020,203
債券，無抵押	2.30-4.00	2027-2029	19,499,662	2.80-4.40	2026-2029	29,433,497
合計－非流動			100,887,385			101,193,870
合計			129,011,982			122,800,915

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分析如下：		
須於下列期間償還的銀行貸款：		
一年內	15,950,406	15,319,307
第二年	23,657,376	20,716,738
第三至第五年，包括首尾兩年	33,436,781	14,929,381
五年以上	19,027,413	6,724,050
小計	92,071,976	57,689,476
須於下列期間償還的其他借款：		
一年內	12,174,191	6,287,738
第二年	5,084,250	17,647,138
第三至第五年，包括首尾兩年	14,728,162	27,871,063
五年以上	4,953,403	13,305,500
小計	36,940,006	65,111,439
合計	129,011,982	122,800,915

34. 計息銀行貸款及其他借款(續)

附註：

(a) 本集團若干銀行及其他借款乃以下列各項作抵押：

(i) 本集團若干物業、廠房及設備，於報告期末，該等物業、廠房及設備的賬面淨值合共人民幣4,021,139,000元(2024年：人民幣5,183,985,000元)；

(ii) 本集團若干發展中物業，於報告期末，該等發展中物業的賬面值合共約人民幣57,630,060,000元(2024年：人民幣48,890,597,000元)；

(iii) 本集團若干持作出售物業，於報告期末，該等持作出售物業的賬面值合共人民幣9,520,397,000元(2024年：人民幣7,556,171,000元)；

(iv) 本集團若干投資物業，於報告期末，該等投資物業的賬面值合共約人民幣17,424,690,000元(2024年：人民幣27,204,084,000元)；

(v) 本集團若干應收貿易賬款及票據，於報告期末，該等應收貿易賬款及票據的賬面淨值合共人民幣11,398,000元(2024年：人民幣2,457,000元)；

(vi) 本集團若干使用權資產，於報告期末，該等使用權資產的賬面淨值合共人民幣152,436,000元(2024年：人民幣220,736,000元)；

(vii) 本集團於一間聯營公司的投資，於報告期末，該等於一間聯營公司的投資的賬面淨值合共人民幣152,447,000元(2024年：人民幣156,835,000元)；

(viii) 本集團若干已抵押投資物業及酒店年內產生收入合共人民幣1,917,562,000元(2024年：人民幣1,261,194,000元)。

(b) 除約人民幣7,715,901,000元(2024年：人民幣10,399,119,000元)及人民幣21,642,110,000元(2024年：人民幣24,100,580,000元)的銀行貸款及其他借款分別以美元及港幣計值外，所有銀行貸款及其他借款均以人民幣計值。

35. 土地增值稅撥備

中國土地增值

稅根據由1994年1月1日起生效的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例》及由1995年1月27日起生效的《中華人民共和國土地增值稅暫行條例實施細則》的規定，在中國大陸出售或轉讓國有土地使用權、樓宇及其附帶設施產生的所有收入，須按介乎增值30%至60%的累進稅率繳付土地增值稅，若增值不超過可扣稅項目總和的20%，則普通標準住宅的銷售可獲豁免。

由1995年起，地方稅務局要求就物業開發項目的預售及銷售所得款項預付土地增值稅。根據地方稅務當局頒佈的相關稅務通知，本集團須就其物業的預售及銷售所得款項按1.0%至5.0%的稅率預先支付土地增值稅。

本集團已根據相關中國稅務法例法規所載規定，估計、作出及在稅項內計入土地增值稅撥備。實際的土地增值稅負債須待物業開發項目落成後，由稅務當局釐定。稅務當局可能不同意本集團計算土地增值稅撥備的基準。

36. 遞延稅項

遞延稅項負債及資產於年內的變動如下：

遞延稅項負債

	物業重估 人民幣千元	超出相關折舊的折舊準備 人民幣千元	因收購子公司產生的公平值調整 人民幣千元	代扣代繳稅額 人民幣千元	應計利息收入 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	4,463,098	1,010,948	2,852,372	110,257	76,230	839,911	9,352,816
收購子公司(附註41)	–	–	84,689	–	–	–	84,689
年內於損益表扣除／(計入)的遞延稅項(附註11)	2,130	49,086	(195,566)	–	(1,606)	19,541	(126,415)
出售子公司(附註43)	–	(2,223)	–	–	–	–	(2,223)
於2024年12月31日及2025年1月1日的遞延稅項負債總額	4,465,228	1,057,811	2,741,495	110,257	74,624	859,452	9,308,867
收購子公司(附註41)	–	–	195,556	–	–	–	195,556
年內於損益表扣除／(計入)的遞延稅項(附註11)	(28,272)	114,537	(7,889)	–	73,492	52,045	203,913
年內於資產重估儲備扣除的遞延稅項	11,346	–	–	–	–	–	11,346
出售子公司(附註43)	–	–	–	–	–	(7,023)	(7,023)
於2025年12月31日的遞延稅項負債總額	4,448,302	1,172,348	2,929,162	110,257	148,116	904,474	9,712,659

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

36. 遞延稅項(續)

遞延稅項資產

	土地增值稅撥備 人民幣千元	可用以對銷未來應課稅溢利的虧損 人民幣千元	因集團內公司間的交易而產生的未變現溢利 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	190,223	1,258,517	919,747	771,080	3,139,567
收購子公司(附註41)	–	9,128	–	–	9,128
年內於損益表計入／(扣除)的遞延稅項(附註11)	(17,964)	188,095	(180,986)	(32,619)	(43,474)
出售子公司(附註43)	–	(26,577)	–	–	(26,577)
於2024年12月31日及2025年1月1日的遞延稅項資產總額	172,259	1,429,163	738,761	738,461	3,078,644
收購子公司(附註41)	–	190,049	–	–	190,049
年內於損益表計入／(扣除)的遞延稅項(附註11)	(13,148)	(133,834)	(55,261)	19,434	(182,809)
出售子公司(附註43)	–	(47,193)	–	–	(47,193)
於2025年12月31日的遞延稅項資產總額	159,111	1,438,185	683,500	757,895	3,038,691

就呈報而言，若干遞延稅項資產及負債已於合併財務狀況表對銷。

以下為本集團就財務匯報而作出的遞延稅項結餘分析：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已於合併財務狀況表確認的遞延稅項資產淨額	3,040,239	3,089,818
已於合併財務狀況表確認的遞延稅項負債淨額	(9,714,206)	(9,320,041)
	(6,673,967)	(6,230,223)

36. 遞延稅項(續)

遞延稅項資產(續)

本集團有源自香港的稅務虧損人民幣502,440,000元(2024年:人民幣1,029,210,000元),有關稅項虧損可用以無限期抵消未來應課稅溢利。本集團亦有源自中國大陸的稅務虧損人民幣22,754,642,000元(2024年:人民幣18,185,713,000元),有關稅項虧損可用以抵銷未來應課稅溢利,並將於一至五年內到期。由於產生稅項虧損的子公司已於一段時間錄得虧損,且認為不大可能有應課稅溢利可用以與稅務虧損抵銷,故並無就該等虧損確認遞延稅項資產。

本集團須就該等於中國大陸成立的子公司就2008年1月1日起產生之盈利而分派之股息繳交預扣稅。本集團的適用比率為5%或10%。

於2025年12月31日,本集團就須繳交預扣稅的未匯出本集團在中國大陸成立的子公司盈利而確認遞延稅項負債約人民幣110,257,000元(2024年:人民幣110,257,000元)。董事認為,本集團子公司、聯營公司、合營公司及合作經營於可見將來分派其餘未匯出盈利的機會不大。於2025年12月31日,有關在中國大陸的子公司、聯營公司、合營公司及合作經營的投資而產生的未被確認為遞延稅項負債的暫時差額合計約為人民幣23,767,826,000元(2024年:人民幣26,803,747,000元)。

本公司向其股東派付的股息毋須繳納所得稅。

37. 永續資本工具

(a) 2021次級擔保永久資本證券

於2021年2月8日，方興光耀有限公司發行本金總額為500,000,000美元（相當於約人民幣3,233,900,000元）的次級擔保永久資本證券。發行相關直接交易成本為1,695,000美元（相當於約人民幣10,964,000元）。

該證券賦予按適用分派率每年6.00%收取分派的權利，於2021年8月8日開始支付（包括當天），及於每年2月8日及8月8日每半年支付。發行人可按其絕對酌情權選擇根據證券條款押後分派。證券可按發行人選擇贖回全部但非部分。

截至2025年12月31日，本集團已決定贖回所有本金額為500,000,000美元的2021年次級擔保永久資本證券。

(b) 2024年中化香港永續借款

於2024年6月6日，本公司與其直接控股公司中化香港簽訂本金總額為人民幣15,000,000,000元的永續借款協議。借款賦予自2025年3月15日（包括該日）按分派率每年4.35%收取分派的權利，須於每年3月15日及9月15日每半年支付。本公司可按其絕對酌情權選擇根據借款條款押後分派。於2025年3月3日，貸款人由中化香港更換為其指定的全資子公司中化香港資本管理有限公司，貸款條款並無修改。

董事認為，本集團能夠控制因贖回（本公司或發行人不可預見的清盤除外）而向上文(b)永續資本工具持有人交付現金或其他金融資產。因此，該等工具分類為權益工具。

38. 股本

本公司股本變動概要如下：

	已發行股份數目	股本 人民幣千元
於2024年1月1日	**13,499,588,252**	26,917,815
以股代息（附註12）	**6,382,966**	7,208
於2024年12月31日及2025年1月1日	**13,505,971,218**	26,925,023
以股代息（附註12）	**6,495,130**	8,557
於2025年12月31日	**13,512,466,348**	26,933,580

股票期權

本公司的股票期權計劃及已根據計劃發行的股票期權詳情載於財務報表附註39。

39. 股票期權計劃

2007計劃

本公司曾於2007年11月22日採納一項股票期權計劃(「2007計劃」)已於2017年11月21日到期。根據2007計劃已授出但尚未行使之所有股票期權已於2023年10月16日屆滿及失效。因此，於2023年12月31日概無根據2007計劃已授出但尚未行使的股票期權。

新計劃

於2019年1月29日，本公司採納了一項新的股票期權計劃(「新計劃」)，以加強本公司對合資格參與者的持續承諾，並增強其追求本公司目標的能力。於2019年2月8日，根據新計劃向本集團合資格參與者授出合共265,950,000份股票期權。該等股票期權的行使價為每股港幣3.99元。已授出股票期權的三分之一將於2019年2月8日起兩年內歸屬，已授出股票期權的三分之一將於2019年2月8日起三年內歸屬，及已授出股票期權的三分之一將於2019年2月8日起四年內歸屬。股票期權一旦獲歸屬，可於2026年2月7日前行使。

於2019年9月9日，合共9,000,000份股票期權已根據新計劃授予本集團的合資格參與者。該等股票期權的行使價為每股港幣4.58元。已授出股票期權的三分之一將於2019年9月9日起兩年內歸屬，已授出股票期權的三分之一將於9月9日起三年內歸屬，及已授出股票期權的三分之一將於9月9日起四年內歸屬。股票期權一旦獲歸屬，可於2026年9月8日前行使。

根據新計劃之條款，董事會有權自新計劃採納之日10年內任何時間全權決定授予任何參與者一定數量的期權的權利。參與者，即期權授予的對象，包括任何本集團成員中現任的執行或非執行董事、任何集團成員中的高級管理人員、關鍵技術、專業人員、經理及員工，但不包括本公司的獨立非執行董事。

在任何時候根據新計劃和本公司其他股票期權計劃授予的所有股票期權在行權時配發的股票數量的總和不得超過本公司當時已發行股份數的10%。

除非在股東大會上獲得股東的批准，在任何12個月期間，如果任何一位參與者根據新計劃和本公司任何其他股票期權計劃授予的股票期權(包括已行權、已註銷及尚未行權的股票期權)行權後所配發及將要配發的股票數量的總和超過了本公司任何時間內已發行股份數的1%，則參與者不應該再被授予股票期權。在接受股票期權授予後，被授予人承諾在本公司的要求下向本公司支付相等於港幣1元面值的金額(以接受股票期權授予當天為基準日)作為接受股票期權授予的代價。

39. 股票期權計劃(續)

新計劃(續)

股票期權並無賦予持有人享有股息或於股東大會上投票之權利。年內根據新計劃尚未行使之股票期權如下：

	2025年		2024年	
	每股加權平均行使價 港幣	股票期權數量	每股加權平均行使價 港幣	股票期權數量
於1月1日	**4.00**	**106,858,000**	4.01	134,676,000
年內沒收	**3.99**	**(9,084,000)**	3.99	(27,818,000)
於12月31日	**4.00**	**97,774,000**	4.00	106,858,000

於報告期末，根據新計劃尚未行使之股票期權的行使價及行使期間如下：

2025年

股票期權數量	每股行使價* 港幣	行使期間
47,996,000	**3.99**	**2021年2月8日至2026年2月7日**
47,778,000	**3.99**	**2023年2月8日至2026年2月7日**
1,000,000	**4.58**	**2021年9月9日至2026年9月8日**
1,000,000	**4.58**	**2023年9月9日至2026年9月8日**
97,774,000		

2024年

股票期權數量	每股行使價* 港幣	行使期間
52,512,000	3.99	2021年2月8日至2026年2月7日
52,346,000	3.99	2023年2月8日至2026年2月7日
1,000,000	4.58	2021年9月9日至2026年9月8日
1,000,000	4.58	2023年9月9日至2026年9月8日
106,858,000		

* 倘進行供股或發行紅股或本公司股本出現其他類似變動時，股票期權之行使價將須予以調整。

39. 股票期權計劃(續)

新計劃(續)

截至2019年12月31日止年度授出的股票期權的公平值為港幣257,594,000元。

計量公平值時並無計入其他已授出股票期權的特徵。

於報告期末，本公司根據新計劃有尚未行使之股票期權97,774,000份。倘尚未行使之股票期權獲悉數行使，根據本公司現時之資本架構，將會導致本公司額外發行97,774,000股普通股，而新增股本為港幣391,298,000元(相當於人民幣358,463,000元)(未扣除發行費用)。

40. 儲備

本集團於本年度及過往年度的儲備金額及其變動呈報於合併權益變動表。

資本儲備

資本儲備指本公司子公司之股東作出的額外注資，以及在收購一家非全資子公司的額外股權後，收購成本與所收購非控制權益兩者之差額。

中國法定盈餘公積

自保留利潤轉撥至法定盈餘公積乃根據中國相關規則及法規以及本集團在中國大陸成立的子公司的公司章程作出，並經由有關子公司的董事會批准。

法定盈餘公積可用作抵補過往年度虧損(如有)，亦可按權益持有人現時的持股比例轉換為股本，惟於有關轉換後的結餘不得少於其註冊資本的25%。

資產重估儲備

因用途由業主自用物業轉為投資物業而產生的資產重估儲備以公平值列賬。

股票期權儲備

股票期權儲備包括已授出且有待行使的股票期權的公平值，進一步闡釋見財務報表附註2.4有關股份支付的會計政策。該金額將於相關期權獲行使時撥入股本，或如相關期權屆滿或失效，則轉撥至保留利潤。

對沖儲備

對沖儲備是指與淨投資對沖相關的儲備。

41. 業務合併

(a) 2025年業務合併

本集團於截至2025年12月31日止年度的業務合併主要包括收購數間物業開發公司及收購合營公司的額外權益(統稱為「2025被收購方」)。本公司董事認為年內所收購的2025被收購方對本集團而言均不屬重大，因此2025被收購方於收購日期的個別財務資料未作披露。

本集團於收購日期重新計量先前持作於合營公司的股權的公平值，並於截至2025年12月31日止年度的合併損益表下其他收入和收益中確認公平值收益人民幣260,937,000元(附註5)。

本集團已選擇將2025被收購方的非控制權益計量作非控制權益按比例分佔2025被收購方可識別淨資產。

2025被收購方於收購日期的可識別資產及負債的公平值如下：

	附註	人民幣千元
物業、廠房及設備	14	235
持作出售物業		2,225,720
發展中物業		4,487,822
投資物業	18	863,000
遞延稅項資產	36	190,049
應收貿易賬款和應收票據		9
預付款項、其他應收款項及其他資產		5,146,225
預付稅項		181,643
現金和現金等價物		1,255,451
應付貿易賬款及票據		(1,643,861)
其他應付款項和應計款項		(5,201,889)
計息銀行貸款及其他借款		(350,000)
土地增值稅撥備		(783,196)
應付稅項		(123,046)
租賃負債	19(b),44	(66,053)
遞延稅項負債	36	(195,556)
按公平值的可識別淨資產總額		5,986,553
非控制權益		(2,728,219)
		3,258,334
支付方式：		
現金		1,828,500
先前於合營公司的投資持有股權的公平值		1,429,834
購買代價總額		3,258,334

41. 業務合併(續)

(a) 2025年業務合併(續)

於收購日期其他應收款項的公平值為人民幣5,142,061,000元，相當於其總合約金額。

本集團就該等收購產生交易成本人民幣450,000元。該等交易成本已於合併損益表支銷並計入管理費用內。

本集團使用於收購日期餘下租賃付款的現值計量所收購租賃負債。使用權資產乃按相當於租賃負債的金額計量，並作出調整以反映相對於市場條款較優惠的租賃條款。

就收購子公司的現金流分析如下：

	人民幣千元
現金代價	(1,828,500)
所收購現金及銀行結餘	1,255,451
計入投資活動產生現金流的現金和現金等價物流出淨額	(573,049)
計入經營活動所用現金流的收購交易成本	(450)
現金流出淨額合計	(573,499)

自收購以來，2025被收購方於截至2025年12月31日止年度並無產生任何收入及為合併利潤帶來人民幣147,000元的虧損。

倘上述業務合併於截至2025年12月31日止年度年初進行，於截至2025年12月31日止年度本集團來自持續經營業務的收入及本集團利潤應分別為人民幣63,988,599,000元及人民幣2,119,436,000元。

41. 業務合併(續)

(b) 2024年業務合併

本集團於截至2024年12月31日止年度的業務合併主要包括收購數間物業開發公司及收購合營公司的額外權益(統稱為「2024被收購方」)。本公司董事認為年內所收購的2024被收購方對本集團而言均不屬重大,因此2024被收購方於收購日期的個別財務資料未作披露。

本集團於收購日期重新計量先前持作於合營公司的股權的公平值,並於截至2024年12月31日止年度的合併損益表下其他收入和收益中確認公平值收益人民幣149,853,000元(附註5)。

本集團已選擇將2024被收購方的非控制權益計量作非控制權益按比例分佔2024被收購方可識別淨資產。

2024被收購方於收購日期的可識別資產及負債的公平值如下:

	附註	人民幣千元
物業、廠房及設備	14	37,149
使用權資產	19(a)	16,714
無形資產	21	12
按公平值計入損益的金融資產		106,769
發展中物業		7,862,944
投資物業	18	14,133
遞延稅項資產	36	9,128
應收貿易賬款和應收票據		72,062
其他金融資產		2,659
預付款項、其他應收款項及其他資產		977,935
預付稅項		267,911
現金和現金等價物		416,015
應付貿易賬款及票據		(369,757)
其他應付款項和應計款項		(5,306,480)
計息銀行貸款及其他借款		(1,507,898)
應付稅項		(15)
租賃負債	19(b),44	(16,714)
遞延稅項負債	36	(84,689)
按公平值的可識別淨資產總額		2,497,878
非控制權益		(771,180)
於合併收益表下其他收入及收益確認的議價購買收益	5	(2,625)
商譽		230,752
		1,954,825
支付方式:		
現金		882,637
先前於合營公司的投資持有股權的公平值		622,083
注資		450,105
購買代價總額		1,954,825

於收購日期其他應收款項的公平值為人民幣933,568,000元,相當於其總合約金額。

41. 業務合併(續)

(b) 2024年業務合併(續)

本集團就該等收購產生交易成本人民幣2,370,000元。該等交易成本已於合併損益表支銷並計入管理費用內。

本集團使用於收購日期餘下租賃付款的現值計量所收購租賃負債。使用權資產乃按相當於租賃負債的金額計量，並作出調整以反映相對於市場條款較優惠的租賃條款。

本集團於截至2024年12月31日止年度的合併損益表中確認議價購買收益約人民幣2,625,000元，董事認為，此主要是由於本集團能夠與獨立第三方洽商交易的協定條款，因為本集團在住宅物業、商用樓宇及酒店物業的物業開發及管理方面知名度高且經驗豐富，且具備充裕的備用資金持續開發項目。

就收購子公司的現金流分析如下：

	人民幣千元
現金代價	(882,637)
所收購現金及銀行結餘	416,015
計入投資活動產生現金流的現金和現金等價物流入淨額	(466,622)
計入經營活動產生現金流的收購交易成本	(2,370)
現金流出淨額合計	(468,992)

自收購以來，2024被收購方於截至2024年12月31日止年度累計為本集團帶來人民幣2,464,982,000元收入及人民幣161,388,000元的合併利潤。

倘業務合併於截至2024年12月31日止年度年初進行，於截至2024年12月31日止年度的本集團收入及本集團利潤應分別為人民幣59,361,793,000元及人民幣2,214,227,000元。

42. 收購非控制權益

年內，本集團收購若干物業發展子公司(統稱「非控制權益」)之額外投票權股份權益。本公司董事認為，年內收購之非控制權益對本集團並不重大，故未披露非控制權益之個別明細資料。以下為收購所非控股權益之額外權益明細：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
支付予非控制股東的現金代價	**4,570,881**	3,102,197
子公司額外權益之賬面值	**3,682,315**	2,620,622
於其他儲備確認之差額	**888,566**	481,575

43. 出售子公司

於截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度，本集團已失去對若干子公司的控制權。

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
所出售淨資產：			
物業、廠房及設備	14	**584,392**	311,543
無形資產	21	**2,890**	234
使用權資產	19(a)	**109,505**	103,065
投資物業	18	**–**	1,004,000
遞延稅項資產	36	**47,193**	26,577
現金和現金等價物		**1,715,484**	1,782,974
存貨		**71,208**	387
應收貿易賬款和應收票據		**88,834**	3,970
發展中物業		**3,530,397**	14,128,727
發展中土地		**393,593**	–
預付款項、其他應收款項及其他資產		**3,126,244**	2,619,782
預付稅項		**26,269**	258,385
應付貿易賬款及票據		**(178,866)**	(2,329,343)
其他應付款項和應計款項		**(6,199,042)**	(14,854,601)
租賃負債	19(b)	**–**	(2,376)
遞延稅項負債	36	**(7,023)**	(2,223)
計息銀行貸款及其他借款		**(1,770,000)**	(2,280,434)
		1,541,078	770,667
非控制權益		**(102,800)**	(194,063)
小計		**1,438,278**	576,604
出售子公司的收益	5	**2,111,518**	2,094,092
總代價		**3,549,796**	2,670,696
支付方式：			
現金		**3,046,200**	1,990,553
本集團保留權益的公平值		**503,596**	680,143
		3,549,796	2,670,696

44. 合併現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

於年內，本集團分別擁有使用權資產及租賃負債的非現金添置人民幣117,915,000元，包括分類為投資物業的金額人民幣89,781,000元（2024年：人民幣96,124,000元）及人民幣117,915,000元（2024年：人民幣139,151,000元）。

(b) 籌資活動產生的負債變動：

2025年

	銀行貸款及其他借款 人民幣千元	應付非控制股東及其他 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元
於2025年1月1日	**122,800,915**	**10,365,036**	**1,125,475**
融資現金流變動	**8,419,045**	**(10,519,757)**	**(92,338)**
匯兑變動	**(796,096)**	**–**	**–**
新租賃	**–**	**–**	**117,915**
利息開支	**8,118**	**–**	**43,218**
終止	**–**	**–**	**(68,687)**
支付非控制股東的股息	**–**	**757,425**	**–**
租賃修改	**–**	**–**	**(54,109)**
出售子公司產生的減少（附註43）	**(1,770,000)**	**–**	**–**
收購子公司產生的增加（附註41）	**350,000**	**–**	**66,053**
於2025年12月31日	**129,011,982**	**602,704**	**1,137,527**

2024年

	銀行貸款及其他借款 人民幣千元	應付非控制股東及第三方 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元
於2024年1月1日	127,379,349	10,219,345	1,114,309
融資現金流變動	3,732,611	(769,207)	(155,020)
匯兑變動	870,391	–	–
新租賃	–	–	139,151
利息開支	9,317	–	49,342
終止	–	–	(36,645)
支付非控制股東的股息	–	914,898	–
重新分類至應付關聯方款項產生的減少	(8,418,217)	–	–
出售子公司產生的減少（附註43）	(2,280,434)	–	(2,376)
收購子公司產生的增加（附註41）	1,507,898	–	16,714
於2024年12月31日	122,800,915	10,365,036	1,125,475

44. 合併現金流量表附註(續)

(c) 租賃總現金流出：

計入現金流量表的租賃總現金流出如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入經營活動內	**32,017**	31,510
計入籌資活動內	**92,338**	155,020
合計	**124,355**	186,530

(d) 收購子公司產生的現金流出淨額

年內，本集團向獨立第三方收購若干投資物業擁有人公司的權益，總現金代價為人民幣823,874,000元(2024年：無)。該等交易確認為資產收購而非業務合併。本公司董事認為年內收購該等公司對本集團不屬重大，故未披露個別明細資料。所收購的資產淨額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
投資物業	**1,799,885**	–
現金及銀行結餘	**31,815**	–
預付款項、其他應收款項及其他資產	**40,509**	–
其他應付款項和應計款項	**(1,048,335)**	–
合計	**823,874**	–
支付方式：		
現金	**823,874**	–

收購子公司產生的現金及現金等價物流出淨額分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
現金代價	**(823,874)**	–
已收購現金及銀行結餘	**31,815**	–
就收購子公司的現金及現金等價物的現金流出淨額	**(792,059)**	–

45. 財務擔保

於報告期末，本集團已就本集團若干物業買家的按揭融資提供約人民幣5,818,586,000元（2024年：人民幣6,739,504,000元）的擔保。

此外，於2025年12月31日，本集團分別就本集團若干合營公司及聯營公司之銀行借款向彼等提供擔保，擔保額分別為人民幣727,335,000元（2024年：人民幣1,364,269,000元）及人民幣280,305,000元（2024年：人民幣632,190,000元）。於2025年12月31日，本集團就賬面淨值總額為人民幣446,126,000元（2024年：人民幣1,064,484,000元）的若干合營公司及聯營公司的股權投資亦已抵押作為其前述銀行借款的擔保。

本集團評估財務擔保於初步確認時的公平值及年內的預期信貸虧損撥備並不重大。

46. 承擔

(a) 於報告期末，本集團有下列合約承擔：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
發展中物業	**62,481,615**	56,648,289
發展中土地	**3,905,831**	5,339,259
物業、廠房及設備	**295,669**	304,232
對合營公司及聯營公司注資	**8,815,634**	4,031,872
合計	**75,498,749**	66,323,652

(b) 本集團有若干於2025年12月31日尚未開始的租賃合約。該等不可撤銷租賃合約的未來租賃付款為人民幣1,659,000元（2024年：人民幣10,635,000元）（於一年內到期）。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

47. 關聯方交易

(a) 除於財務報表附註28其他部分詳述的交易外，本集團於年內與關聯方進行下列重大交易：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
直接控股公司：			
租金開支	(i)	658	797
利息開支	(ii)	–	440,661
中間控股公司：			
租金收入*	(i)	82,318	108,229
物業管理費收入*	(i)	7,496	10,171
利息開支	(ii)	970,071	292,712
樓宇裝修服務收入	(i)	2,757	138
顧問服務收入		62	–
最終控股公司：			
租金收入*	(i)	3	442
物業管理費收入*	(i)	4,789	426
同系子公司：			
租金收入*	(i)	219,391	219,218
物業管理費收入*	(i)	89,480	51,533
利息開支*	(ii)	196,233	124,729
利息收入*	(iii)	145,025	76,439
樓宇裝修服務收入	(i)	35,564	7,144
其他服務收入	(i)	1,097	314
信息技術費用*	(i)	22,623	31,011
其他服務費用	(i)	241	–
合營公司：			
利息收入	(iii)	340,520	360,496
利息開支	(ii)	48,101	246
租金收入	(i)	41,048	8,565
物業管理費收入	(i)	96,888	60,391
樓宇裝修服務收入	(i)	377,417	299,023
顧問費收入	(i)	21,376	57,969
其他服務收入	(i)	114,237	9,952
聯營公司：			
利息收入	(iii)	96,013	67,868
利息開支	(ii)	71,282	124,461
物業管理費收入	(i)	89,545	27,772
樓宇裝修服務收入	(i)	127,059	206,527
顧問費收入		15,276	48,970
租金收入	(i)	5,545	525
其他服務收入	(i)	1,215	9,104
本集團最終控股公司的聯營公司：			
租金收入*	(i)	6,041	26,874
人力資源服務費*	(i)	30,573	–
物業管理費收入*	(i)	873	–
主要股東：			
利息收入*	(iii)	14,364	13,910
利息開支*	(ii)	7,237	75,251

47. 關聯方交易(續)

(a) (續)

附註:

(i) 該等交易乃根據所涉訂約方互相協定的條款及條件進行。

(ii) 利息開支按年利率介乎1.5%至5.80%(2024年:2.18%至5.80%)計息。

(iii) 利息收入按年利率介乎2.18%至9.5%(2024年:2.18%至10.00%)釐定。

* 該等關聯方交易的若干部分亦構成上市規則第14A章所界定的持續關連交易。

(b) 本集團主要管理人員的報酬

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
短期僱員福利	**17,390**	13,022
離職後福利	**1,454**	1,598
支付予主要管理人員的報酬總額	**18,844**	14,620

董事及最高行政人員酬金的其他詳情載於財務報表附註9。

(c) 與其他國有企業的交易及結餘

本集團間接受中國政府控制,並在受中國政府通過不同機關、聯屬組織或其他機構直接或間接擁有或控制的企業(統稱「國有企業」)支配的經濟環境下經營。年內,本集團與其他國有企業進行交易,包括但不限於借貸、存款、銷售已開發物業、提供物業租賃及管理服務,以及提供分包服務。本公司董事認為,雖然本集團及該等其他國有企業最終受中國政府控制或擁有,但與其他國有企業所進行的此等交易均為日常業務過程中進行的活動,故未受重大或不必要的影響。本集團亦就其產品及服務制定定價政策,而該等定價政策並非取決於客戶是否為國有企業。

(d) 向若干合營公司及聯營公司提供有關其借貸之擔保

於2025年12月31日,本集團分別就本集團若干合營公司及聯營公司之借貸向彼等提供擔保,擔保額分別為人民幣727,335,000元(2024年:人民幣1,364,269,000元)及人民幣280,305,000元(2024年:人民幣632,190,000元)。

本集團評估財務擔保於初步確認時的公平值及年內的預期信貸虧損撥備並不重大。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

48. 按類型劃分的金融工具

於報告期末，各類金融工具的賬面值如下：

	2025年			2024年		
	按公平值計入損益的金融資產			按公平值計入損益的金融資產		
	於初始確認時指定	按攤銷成本列賬的金融資產	總計	於初始確認時指定	按攤銷成本列賬的金融資產	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
金融資產						
應收貿易賬款及票據	2,683,890	2,271,581	4,955,471	2,602,150	2,196,095	4,798,245
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產	–	39,903,957	39,903,957	–	34,222,386	34,222,386
應收關聯方款項	–	27,452,264	27,452,264	–	27,502,014	27,502,014
應收非控制股東款項	–	649,571	649,571	–	1,488,749	1,488,749
其他金融資產	5,516,711	–	5,516,711	5,685,142	–	5,685,142
受限制銀行結餘	–	3,985,732	3,985,732	–	4,050,695	4,050,695
現金和現金等價物	–	28,403,232	28,403,232	–	30,805,085	30,805,085
	8,200,601	102,666,337	110,866,938	8,287,292	100,265,024	108,552,316

	2025年 按攤銷成本 列賬的金融負債 人民幣千元	2024年 按攤銷成本 列賬的金融負債 人民幣千元
金融負債		
應付貿易賬款及票據	**24,218,955**	22,858,047
計入其他應付款項和應計款項的金融負債	**24,541,864**	18,679,735
應付關聯方款項	**62,413,623**	67,478,756
計息銀行貸款及其他借款	**129,011,982**	122,800,915
租賃負債	**1,137,527**	1,125,475
合計	**241,323,951**	232,942,928

49. 金融工具的公平值及公平值架構

本集團金融工具(除賬面值與公平值合理相若者外)的賬面值及公平值如下：

	賬面值		公平值	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
金融資產				
其他金融資產	**5,516,711**	5,685,142	**5,516,711**	5,685,142
應收貿易賬款，非流動部分	**2,683,890**	2,602,150	**2,683,890**	2,602,150
	8,200,601	8,287,292	**8,200,601**	8,287,292
金融負債				
計息銀行貸款及其他借款	**129,011,982**	122,800,915	**139,699,291**	126,195,313
	129,011,982	122,800,915	**139,699,291**	126,195,313

管理層已評估現金和現金等價物、受限制銀行結餘、應收貿易賬款及票據－流動部分、計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產、應付貿易賬款及票據、計入其他應付款項和應計款項的金融負債及應收／應付關聯方款項的公平值與其賬面值大致相若，原因是此等工具將於短期內到期。

本集團的財務部負責釐定金融工具有關公平值計量的政策及程序。

除被迫或清盤出售外，金融資產和負債的公平值是由自願訂約方之間進行現有交易中可交換的金額。以下方法及假設已用於估計公平值：

應收貿易賬款非流動部分、計息銀行貸款及其他借款的(票據和境外公司債券除外)公平值已透過將按相若條款、信貸風險及剩餘到期期限以現可就工具提供的折現率折現預計未來現金流計算。票據和境內公司債券的公平值按所報市價計算。於2025年12月31日，本集團本身就計息銀行貸款及其他借款的不履約風險所導致的公平值變動被評定為不重大。

本集團投資於非上市投資，即位於中國大陸的銀行發行的財富管理產品。本集團已使用折現現金流估值模型，按條款及風險相似的工具市場利率，估計該等非上市投資的公平值。

49. 金融工具的公平值及公平值架構(續)

公平值架構

下表載列本集團金融工具的公平值計量架構：

按公平值計量的資產：

於2025年12月31日

	使用以下輸入數據的公平值計量		
	重大可觀察輸入數據(第二級)人民幣千元	重大不可觀察輸入數據(第三級)人民幣千元	總計人民幣千元
其他金融資產	**143,340**	**5,373,371**	**5,516,711**
應收貿易賬款，非流動部分	**–**	**2,683,890**	**2,683,890**

於2024年12月31日

	使用以下輸入數據的公平值計量		
	重大可觀察輸入數據(第二級)人民幣千元	重大不可觀察輸入數據(第三級)人民幣千元	總計人民幣千元
其他金融資產	201,140	5,484,002	5,685,142
應收貿易賬款，非流動部分	–	2,602,150	2,602,150

於2025年12月31日，本集團概無資產被分類為第一級(2024年：無)。

年內第三級內公平值計量變動如下：

	2025年人民幣千元	2024年人民幣千元
於1月1日	**8,086,152**	8,094,622
添置	**9,203**	9,142
於損益表確認的收入	**114,130**	119,104
已收	**(96,770)**	(179,360)
應收貿易賬款公平值(虧損)／收益	**(15,620)**	94,076
於損益表確認計入其他虧損的虧損總額	**(39,834)**	(51,432)
於12月31日	**8,057,261**	8,086,152

49. 金融工具的公平值及公平值架構(續)

公平值架構(續)

按公平值計量的負債：

於2025年12月31日，本集團並無任何按公平值計量的負債(2024年：無)。

已披露公平值的資產：

於2025年及2024年12月31日，本集團的金融資產賬面值於財務狀況表中按公平值計量，或與公平值相若。

已披露公平值的負債：

於2025年12月31日

	使用以下輸入數據的公平值計量			
	活躍市場報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察輸入數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察輸入數據(第三級) 人民幣千元	總計 人民幣千元
計息銀行貸款及其他借款	**33,503,388**	**106,195,903**	**–**	**139,699,291**

於2024年12月31日

	使用以下輸入數據的公平值計量			
	活躍市場報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察輸入數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察輸入數據(第三級) 人民幣千元	總計 人民幣千元
計息銀行貸款及其他借款	35,396,378	90,798,935	–	126,195,313

50. 財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括銀行及其他借款，以及現金及短期存款。該等金融工具旨在為本集團的業務籌集資金。本集團有多種其他金融資產和負債，如應收貿易賬款及票據以及應付貿易賬款及票據，乃直接產生自經營業務。

本集團的政策是，在整個報告年度內，不進行任何金融工具交易。

本集團的金融工具所產生的主要風險為利率風險、外匯風險、信貸風險及流動資金風險。董事會負責檢討及同意各有關風險的管理政策，現概述如下。

50. 財務風險管理目標及政策(續)

利率風險

本集團所承受市場利率變動風險，主要涉及本集團按浮動利率計息的長期債務責任。

下表列示在所有其他可變因素保持不變的情況下，利率的合理可能變動(受浮息借款的影響)對本集團稅前利潤的影響。

	基點上調／(下調)	稅前利潤增加／(減少) 人民幣千元
2025年12月31日		
人民幣	**25**	**34,094**
港幣	**25**	**42,558**
人民幣	**(25)**	**(34,094)**
港幣	**(25)**	**(42,558)**

	基點上調／(下調)	稅前利潤增加／(減少) 人民幣千元
2024年12月31日		
人民幣	25	(87,075)
港幣	25	(46,387)
人民幣	(25)	87,075
港幣	(25)	46,387

以上的敏感度分析乃假設利率變動已於年末時發生而釐定，並已計入於該日存在的銀行貸款及其他借款所面臨的利率風險。估計百分比上調或下調指管理層對直至下一個報告期間結束止年度利率的可能合理變動評估。

50. 財務風險管理目標及政策(續)

外匯風險

本集團全部收入及絕大部分經營開支均以人民幣計值，而人民幣現為不可自由兑換的貨幣。中國政府就人民幣與外幣的兑換實施管制，並在若干情況下，管制貨幣匯出中國大陸。若無法取得足夠的外幣，可能會限制本集團的中國子公司匯出外幣以向本集團支付股息或其他金額的能力。

根據現行中國外匯規例，若符合若干程序規定，往來賬項目(包括股息、貿易及服務相關外匯交易)可以外幣作出付款，而無須獲中國國家外匯管理局事先批准。然而，若要將人民幣兑換為外幣並匯出中國大陸以支付資本賬項目，例如償還外幣計值的銀行貸款，則須獲適當的中國政府當局批准。

目前，本集團的中國子公司可購入外幣以結算往來賬交易(包括向本公司支付股息)，而無須獲中國國家外匯管理局事先批准。本集團的中國子公司亦可在其往來賬保留外幣，以應付外幣負債或支付股息。由於資本賬外幣交易仍受限制，且須獲中國國家外匯管理局批准，這或會影響本集團子公司通過債務或股本融資(包括向本集團獲取貸款或注資的能力)取得所需外幣。

本集團的金融資產和負債並無面臨外匯風險，但以美元和港幣計值的若干短期存款及計息借款除外。人民幣兑外幣匯率的任何波動可能會影響本集團的經營業績。

本集團在中國大陸可用以減低人民幣與其他貨幣之間的匯率波動風險的對沖工具有限。本集團避免動用現金流對沖的衍生金融工具，藉此盡量降低外匯風險。本集團日後可能決定訂立對沖交易，以降低本集團面臨的外匯風險，該等對沖的可用性及有效性可能有限，且本集團可能無法成功對沖本集團的風險，或根本無法對沖。

50. 財務風險管理目標及政策(續)

外匯風險(續)

下表列示於報告期末港幣兑美元匯率的合理可能變動對本集團截至2025年及2024年12月31日止年度利潤的敏感度分析。

美元匯率上升／(下降)	年度利潤增加／(減少) **2025年** 人民幣千元	年度利潤增加／(減少) **2024年** 人民幣千元
1%	**(78,094)**	(102,158)
(1%)	**78,094**	102,158

下表列示於報告期末人民幣兑美元匯率的合理可能變動對本集團截至2025年及2024年12月31日止年度利潤的敏感度分析。

美元匯率上升／(下降)	年度利潤增加／(減少) **2025年** 人民幣千元	年度利潤增加／(減少) **2024年** 人民幣千元
5%	**89**	696
(5%)	**(89)**	(696)

50. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險

最高風險及年末階段分類

下表列示於12月31日，基於本集團信貸政策的信貸質素及面臨的最高風險(主要基於過往到期資料，除非有其他毋須花費不必要成本或精力的可用資料)及年末階段分類。呈列的金額為金融資產的賬面總值及金融擔保合約面臨的信貸風險。

於2025年12月31日

	12個月預期信貸虧損	整個存續期間預期信貸虧損			
	第一階段 人民幣千元	第二階段 人民幣千元	第三階段 人民幣千元	簡化方法 人民幣千元	總計 人民幣千元
合約資產*	–	–	–	1,466,464	1,466,464
按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及票據*	–	–	–	2,389,820	2,389,820
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產－正常**	39,903,957	–	–	–	39,903,957
應收非控制股東款項	649,571	–	–	–	649,571
應收關聯方款項	20,322,108	10,334,282	–	–	30,656,390
受限制銀行結餘－未逾期	3,985,732	–	–	–	3,985,732
現金和現金等價物－未逾期	28,403,232	–	–	–	28,403,232
就按揭融資向銀行提供擔保	5,818,586	–	–	–	5,818,586
就授予合營公司及聯營公司的銀行貸款向銀行提供的擔保	1,007,640	–	–	–	1,007,640
合計	100,090,826	10,334,282		3,856,284	114,281,392

50. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

最高風險及年末階段分類(續)

於2024年12月31日

	12個月預期信貸虧損	整個存續期間預期信貸虧損			
	第一階段 人民幣千元	第二階段 人民幣千元	第三階段 人民幣千元	簡化方法 人民幣千元	總計 人民幣千元
合約資產*	–	–	–	1,341,452	1,341,452
按攤銷成本列賬的應收貿易賬款及票據*	–	–	–	2,263,695	2,263,695
計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產－正常**	34,222,386	–	–	–	34,222,386
應收非控制股東款項	1,488,749	–	–	–	1,488,749
應收關聯方款項	21,417,225	9,433,848	–	–	30,851,073
受限制銀行結餘－未逾期	4,050,695	–	–	–	4,050,695
現金和現金等價物－未逾期	30,805,085	–	–	–	30,805,085
就按揭融資向銀行提供擔保	6,739,504	–	–	–	6,739,504
就授予合營公司及聯營公司的銀行貸款向銀行提供的擔保	1,996,459	–	–	–	1,996,459
合計	100,720,103	9,433,848	–	3,605,147	113,759,098

* 就本集團應用簡化方法作減值的應收貿易賬款及票據以及合約資產而言，資料乃基於財務報表附註25及附註27所分別披露的壞賬矩陣。

** 倘計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產並未逾期且概無資料顯示該等金融資產的信貸風險自初始確認以來顯著增加，則其信用質素被認作「正常」。否則，該等金融資產的信貸質素被認作「存疑」。

有關本集團自應收貿易賬款及票據以及合約資產產生的信貸風險的進一步定量數據於財務報表附註25及附註27披露。

50. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險

由於本集團的業務屬資本密集性質，故此，本集團確保維持充裕的現金和信貸額度，以應付其流動資金需要。本集團的目標是通過利用銀行貸款、租賃負債及其他計息貸款，在資金延續性與靈活性之間維持平衡。董事認為，大部分於一年內到期的借款均可獲續期，本集團預期將有足夠資金來源以應付其資金需要，並且管理流動資金狀況。

由於本集團的供應商融資安排，相關應付貿易賬款乃支付給單一交易對手而非個別供應商。此導致本集團需要與單一交易對手結算龐大金額，而不是與多家供應商結算較小金額。然而，本集團對於該安排涵蓋的應付貿易賬款的付款條款是與其他應付貿易賬款的付款條款相同，或者延長至不超過180日。由於付款期限並無大幅延長，管理層不認為供應商融資安排會導致流動性風險過度集中。有關安排的詳情已於財務報表附註32中披露。

於報告期末，本集團金融負債的到期日如下，乃基於訂約未折現的付款金額呈列：

	2025年				
	於1年內到期或按要求償還 人民幣千元	1年以上但少於2年 人民幣千元	2年以上但少於5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	總計 人民幣千元
計息銀行貸款及其他借款	32,650,998	32,102,392	52,695,480	29,759,315	147,208,185
租賃負債	302,147	291,108	850,832	1,121,655	2,565,742
應付貿易賬款及票據	24,218,955	–	–	–	24,218,955
其他應付款項	22,514,156	16,355	2,057,882	9,727	24,598,120
應付關聯方款項	57,738,535	11,932	5,109,873	11,932	62,872,272
就按揭融資向銀行提供擔保	5,818,586	–	–	–	5,818,586
就授予合營公司及聯營公司的貸款向銀行提供的擔保	1,007,640	–	–	–	1,007,640
	144,251,017	32,421,787	60,714,067	30,902,629	268,289,500

50. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險(續)

	2024年				
	於1年內到期或按要求償還 人民幣千元	1年以上但少於2年 人民幣千元	2年以上但少於5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	總計 人民幣千元
計息銀行貸款及其他借款	25,538,424	41,252,437	46,013,056	22,094,465	134,898,382
租賃負債	1,237,429	148,291	326,692	599,520	2,311,932
應付貿易賬款及票據	22,858,047	–	–	–	22,858,047
其他應付款項	16,392,439	242,250	2,529,546	242,250	19,406,485
應付關聯方款項	54,685,703	499,994	14,162,990	203,755	69,552,442
就按揭融資向銀行提供擔保	6,739,504	–	–	–	6,739,504
就授予合營公司及聯營公司的貸款向銀行提供的擔保	1,996,459	–	–	–	1,996,459
	129,448,005	42,142,972	63,032,284	23,139,990	257,763,251

資本管理

本集團資本管理的主要目標是為保障本集團持續經營的能力，藉此繼續為股東提供回報及為其他利益人士提供利益，並通過將產品及服務定價在相等風險程度上，充分回報股東。

本集團管理資本架構，並依經濟條件的變動及相關資產的風險特性對其作出調整。本集團或會藉調整派付予股東的股息、發行新股份或銷售資產減輕債務以維持或調整資本架構。本集團並無任何外界施加的資本規定。截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度內，資本管理目標、政策或程序並無改變。

本集團已制定供應商融資安排以管理其營運資金，有關詳情載於財務報表附註32。

50. 財務風險管理目標及政策(續)

資本管理(續)

本集團按債務淨額與調整後資本比率的基準監控資本，該比率按債務淨額除以調整後資本計算。債務淨額按計息銀行貸款及其他借款總額(如財務狀況表所示)減現金和現金等價物、受限制銀行結餘及若干按公平值計入損益的金融資產計算。調整後資本包括權益各組成部分(包括非控制權益)和本公司應付控股公司款項。本集團旨在維持合理的債務淨額與調整後資本比率。於各報告期末的債務淨額與調整後資本比率如下：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計息銀行貸款及其他借款	34	**129,011,982**	122,800,915
減：現金和現金等價物、受限制銀行結餘及若干其他金融資產		**(32,389,004)**	(34,855,820)
債務淨額		**96,622,978**	87,945,095
權益總額		**119,561,434**	108,278,602
加：本集團應付控股公司款項*		**20,062,362**	22,694,300
調整後資本		**139,623,796**	130,972,902
債務淨額與調整後資本比率		**69.20%**	67.15%

* 本集團應付控股公司款項包括本集團應付中化香港資本管理有限公司(中化香港(集團)有限公司之全資子公司)款項。

51. 報告期後事件

(a) 於2026年2月4日，本公司全資子公司上海金茂完成發行本金總額為人民幣1,700,000,000元的公司債券。該等公司債券無擔保，期限為4年，固定年利率為2.48%。發行人有權調整票面利率，而投資者有權於第二年末回售該等公司債券。

(b) 於2026年2月10日，本集團完成贖回及註銷本金總額為500,000,000美元的2021年次級擔保永久資本證券。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

52. 本公司財務狀況表

有關本公司於報告期末的財務狀況表的資料如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產		
物業、廠房及設備	553	148
使用權資產	4,266	667
於子公司的投資	39,775,093	35,232,788
非流動資產總額	39,779,912	35,233,603
流動資產		
應收子公司款項	41,083,719	47,714,986
預付款項、其他應收款項及其他資產	6	249
應收關聯方款項	374	461
現金和現金等價物	207,327	400,211
流動資產總額	41,291,426	48,115,907
流動負債		
其他應付款項和應計款項	741,262	802,197
應付關聯方款項	3,327,151	4,118,146
計息銀行貸款及其他借款	12,785,239	8,310,601
租賃負債	1,491	1,073
流動負債總額	16,855,143	13,232,017
流動資產淨值	24,436,283	34,883,890
總資產減流動負債	64,216,195	70,117,493
非流動負債		
應付子公司款項	12,983,046	11,107,610
租賃負債	2,782	–
計息銀行貸款及其他借款	9,167,675	15,189,626
非流動負債總額	22,153,503	26,297,236
資產淨額	42,062,692	43,820,257
權益		
股本	26,933,580	26,925,023
永續資本工具	15,195,750	15,195,750
儲備（附註）	(66,638)	1,699,484
權益總額	42,062,692	43,820,257

陶天海
董事

喬曉潔
董事

52. 本公司財務狀況表(續)

附註：

本公司儲備概要如下：

	匯兑波動儲備 人民幣千元	股票期權儲備 人民幣千元	保留利潤 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	673,331	156,157	92,332	921,820
通過以股代息結算2024年中期股息	–	–	(7,208)	(7,208)
通過現金結算2024年中期股息	–	–	(369,997)	(369,997)
年內全面收益總額	858,756	–	296,113	1,154,869
於2024年12月31日及2025年1月1日	**1,532,087**	**156,157**	**11,240**	**1,699,484**
通過以股代息結算2025年中期股息	**–**	**–**	**(8,557)**	**(8,557)**
通過以現金結算2025年中期股息	**–**	**–**	**(369,361)**	**(369,361)**
年內全面收益總額	**(1,061,672)**	**–**	**(326,532)**	**(1,388,204)**
於2025年12月31日	**470,415**	**156,157**	**(693,210)**	**(66,638)**

股票期權儲備包括已授出且有待行使的股票期權的公平值，進一步闡釋見財務報表附註2.4有關股份支付的會計政策。該金額將於相關期權獲行使時撥入股本，或如相關期權屆滿或失效，則轉撥至保留利潤。

53. 財務報表之批准

財務報表於2026年3月24日經董事會批准並授權刊行。

五年財務資料

截至2025年12月31日止年度

I. 主要損益表數據

	截至12月31日止年度				
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
業績					
收入	90,059,934	82,991,372	72,403,613	59,052,954	**59,371,324**
銷售成本	(73,302,309)	(69,845,752)	(63,382,132)	(50,456,068)	**(50,149,990)**
毛利	16,757,625	13,145,620	9,021,481	8,596,886	**9,221,334**
其他收入和收益	7,028,274	11,690,608	4,354,472	4,306,787	**3,852,269**
銷售和營銷開支	(2,378,428)	(2,616,703)	(2,962,631)	(2,287,492)	**(2,189,086)**
管理費用	(4,675,358)	(4,294,548)	(3,868,557)	(2,916,978)	**(2,535,215)**
其他費用及損失淨額	(2,806,638)	(5,954,108)	(5,423,991)	(2,033,897)	**(1,458,205)**
融資成本	(2,787,670)	(2,711,121)	(3,013,873)	(2,534,525)	**(2,291,122)**
分佔下列公司的利潤及虧損：					
合營公司	996,077	73,467	(1,051,173)	988,412	**(3,760)**
聯營公司	580,388	423,965	131,739	318,778	**371,377**
税前利潤	12,714,270	9,757,180	(2,812,533)	4,437,971	**4,967,592**
所得税費用	(5,009,439)	(4,536,286)	(2,045,816)	(2,238,274)	**(2,779,458)**
年度利潤	7,704,831	5,220,894	(4,858,349)	2,199,697	**2,188,134**
下列應佔部分：					
母公司所有者	4,689,944	1,984,083	(6,896,644)	1,064,809	**1,253,200**
非控制權益	3,014,887	3,236,811	2,038,295	1,134,888	**934,934**
	7,704,831	5,220,894	(4,858,349)	2,199,697	**2,188,134**

II. 主要財務狀況數據

	於12月31日				
	2021年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
非流動資產總額	206,091,016	230,423,143	219,967,817	216,200,744	**219,967,174**
流動資產總額	205,911,288	191,472,496	187,151,384	193,055,674	**221,766,627**
資產總額	412,002,304	421,895,639	407,119,201	409,256,418	**441,733,801**
流動負債總額	201,244,879	188,458,816	176,090,404	173,329,044	**203,603,320**
非流動負債總額	103,963,797	120,750,083	121,191,680	127,648,772	**118,569,047**
負債總額	305,208,676	309,208,899	297,282,084	300,977,816	**322,172,367**
下列應佔部分：					
母公司所有者	49,961,349	47,445,427	39,291,296	53,575,131	**53,237,052**
非控制權益	56,832,279	65,241,313	70,545,821	54,703,471	**66,324,382**
權益總額	106,793,628	112,686,740	109,837,117	108,278,602	**119,561,434**

保護環境 共建未來

作為良好企業公民，我們在2025年報全書以源自負責任的資源紙張印製，以履行我們的企業責任，為下一代建立美好的未來。

JINMAO
中國金茂

中國金茂控股集團有限公司

香港灣仔港灣道1號會展廣場辦公大樓
47樓4702-4703室

FSC
www.fsc.org
混合產品
紙張 | 支持
負責任的林業
FSC® C021898