



2025 年報

寶龍地產控股有限公司

POWERLONG REAL ESTATE HOLDINGS LIMITED

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代碼: 1238





目錄

集團簡介	2
公司資料	3
主席報告書	4
業務概覽	9
管理層討論與分析	28
董事及高級管理人員	37
企業管治報告	44
董事會報告	56
獨立核數師報告	69
綜合資產負債表	74
綜合全面收益表	76
綜合權益變動表	77
綜合現金流量表	79
綜合財務報表附註	81
五年財務摘要	177



集團簡介

寶龍地產控股有限公司(1238.HK)(「本公司」或「寶龍」)及其附屬公司(統稱「本集團」)專注開發運營綜合性商業地產項目。於2009年10月14日，本公司在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板成功上市。於2019年12月30日，本集團旗下寶龍商業管理控股有限公司(9909.HK)(「寶龍商業」)在聯交所主板成功上市，成為首家在聯交所上市的輕資產模式的商業管理運營服務商。

於2025年12月31日，本集團商業項目涵蓋「寶龍一城」、「寶龍城」、「寶龍廣場」及「寶龍天地」產品系列，住宅項目涵蓋從中高檔商品房到別墅等各類業態，加之服務配套齊全、高標準定位的辦公樓、酒店及公寓項目，寶龍正以多元立體的業態，不斷完善當地城市的零售配套，提升城市品質。從助力中華人民共和國(「中國」)的城市化進程到融入長三角一體化，寶龍始終緊跟國家級戰略方向，聚焦國家宏觀戰略政策支撐、經濟發展活力高的城市集群，在滿足國內不斷增長的複合型房地產需求的同時，為社會提供了眾多的就業機會，實現了人們對生活的需求和夢想。

本集團的成功發展源於董事局主席許健康先生的創新理念，從一開始就注入企業發展之中，並一直推動著企業變革。本集團將繼續堅定做負責任的企業，堅持走高質量發展之路，秉承「讓空間有愛」的企業使命，遵循「簡單真實、共生共贏、進無止盡」的企業價值觀，繼續發揚「誠信、恭謙、創新、敬業」的企業精神，堅定不移地凝聚全體寶龍人的智慧與力量，同心同路，砥礪前行，為促進行業平穩健康發展和良性循環貢獻力量，繼續為企業、為社會、為國家創造更多的價值。

公司資料

董事

執行董事

許健康先生(董事會主席)
許華芳先生(總裁)
肖清平先生
張洪峰先生

非執行董事

許華芬女士

獨立非執行董事

歐陽寶豐先生(於2025年8月1日獲委任)
梅建平先生
丁祖昱先生
劉曉蘭女士

審核委員會

歐陽寶豐先生(主席)(於2025年8月1日獲委任)
梅建平先生
丁祖昱先生
劉曉蘭女士

薪酬委員會

梅建平先生(主席)
許華芳先生
丁祖昱先生
劉曉蘭女士

提名委員會

許健康先生(主席)
梅建平先生
丁祖昱先生
劉曉蘭女士

聯席公司秘書

海蒂女士
梁慧欣女士

授權代表

許華芳先生
梁慧欣女士

註冊辦事處

P.O. Box 309
Ugland House
Grand Cayman KY1-1104
Cayman Islands

香港營業地點

香港
銅鑼灣希慎道33號
利園一期
19樓1901室

中國主要營業地點

中國
上海市
閔行區
新鎮路1399號
寶龍大廈
郵編：201101

股份過戶登記總處

Suntera (Cayman) Limited
Suite 3204, Unit 2A
Block 3, Building D
P.O. Box 1586
Gardenia Court
Camana Bay
Grand Cayman, KY1-1100
Cayman Islands

香港股份過戶登記處

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號舖

主要往來銀行

交通銀行股份有限公司
中國工商銀行股份有限公司
中國農業銀行股份有限公司
中國銀行股份有限公司
大豐銀行股份有限公司
東亞銀行有限公司
中信銀行股份有限公司
中國建設銀行股份有限公司
平安銀行股份有限公司
中國民生銀行股份有限公司

核數師

中瑞和信會計師事務所有限公司
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師
香港
九龍尖沙咀東
科學館道9號
新東海商業中心
13樓1305-07室

香港法律顧問

歐華律師事務所

公司網址

www.powerlong.com

主席報告書



許健康
主席

面對激烈的國際競爭形式，我們作為中華民族的一員，作為企業，一定要將企業的增長速度、品質要求，達到與國家同步；要堅定信心，把企業做得更好。

尊敬的列位股東：

我謹代表本公司董事(「董事」)會(「董事會」)，向全體股東呈報本集團截至2025年12月31日止年度之經審核綜合全年業績。

2025年是充滿挑戰的一年。在國際形勢錯綜複雜的背景下，中國經濟運行總體平穩、穩中有進，高質量發展取得新成效，新質生產力穩步發展，展現強大韌性，經濟長期向好的支撐條件和基本趨勢沒有改變。房地產行業則整體延續調整態勢，在穩住樓市、持續推動房地產市場止跌回穩的政策主基調下，行業逐步從深度調整邁入企穩修復階段，全年呈現「量價企穩、結構分化、預期重塑」的發展態勢。政策端延續「因城施策」靈活框架，聚焦需求端持續發力，全國層面優化首付比例、房貸利率等核心支持政策，多地取消限購、限貸、限售等限制性措施，全方位優化公積金購房支持力度，發放購房補貼或房票等，為購房者入市降低門檻和成本，同時推進城市更新和城鎮老舊小區改造，多渠道釋放剛性與改善性需求。企業端則以防範化解風險、保交房為核心主線，房地產融資協調機制持續擴圍增效，常態化「白名單」項目管理，更有效地為優質項目注入資金活水，推動金融資源精準支持房地產項目合理融資需求，緩解房企流動性壓力。各房企審時度勢，聚焦核心城市佈局，強化產品力與服務力，踐行企業責任擔當，力促房地產市場向高質量發展轉型。

面對當前複雜的經濟形勢及中國房地產行業深度調整期所帶來的諸多挑戰，本集團堅持不懈努力，確保房地產開發項目能夠按時交付，保障購房者利益，為可持續發展保障現金資源。截至2025年12月31日止年度，本集團連同聯營公司及共同控制實體實現合約銷售額約為人民幣7,272百萬元，合約銷售面積為667,082平方米。

土地儲備

本集團將繼續堅持審慎拓展優質土地儲備，堅持「1+N」發展戰略，即深耕長三角，同時關注和探索其他機會型優質區域，為持續穩健經營及高質量可持續發展奠定基礎。本集團亦會加強區域重點城市的市場跟蹤和研究，更加精準精細化產品定位，嚴格遵守價值投資原則下獲取土地儲備。

於2025年12月31日，本集團已在全國佈局191個項目，其中在長三角地區共佈局有144個項目，佔全國項目量約75.4%。本集團堅持精準佈局戰略重點城市和優質項目，合理成本的價值投資，同時堅持多元化拓展，擴大與行業領先企業的資源整合和戰略合作。

於2025年12月31日，本集團擁有的優質土地儲備總建築面積(「建築面積」)約為13.57百萬平方米，預期可供集團三至五年的項目開發。目前，本集團土地儲備約56.9%分佈於長三角地區。從土地儲備所屬區域來分析，目前位處於一線、新一線、二線城市的土地儲備已佔本集團開發中及持作未來發展之土地儲備的82%，本集團有信心憑藉優質的土地資源持續推動本集團長遠穩健發展。

寶龍商業

寶龍商業於2019年12月30日在聯交所主板成功上市，成為首家在聯交所上市的輕資產模式的商業管理運營服務商。寶龍商業將以此為契機，將「做好產品、精細運營、資產提效、強化組織」作為發展策略，聚焦「好城市、好項目、好團隊」，深耕江浙滬閩核心區域，圍繞「極致運營」為核心，「內容生態+智能科技」為驅動的一核兩翼業務體系，通過「造場、智營、悅客、增長、人才」五大攻堅戰，實現從「空間運營」到「價值創造」的深度轉型。

於截至2025年12月31日止年度，本集團圓滿完成了3個新購物中心的開業任務。截至2025年12月31日，本集團持有及管理的購物中心已達到65家，另管理7家輕資產購物中心，持有的已開業的購物中心及運營管理開業面積均位居行業前列。

財務風險管控

為積極應對本集團流動性壓力及改善財務狀況，本集團已採取一系列流動性管理措施，延長部分借款的債務期限，持續優化融資結構，加快銷售款和其他應收款的回籠，努力盤活存量資產，加強資產管理，精簡架構，降本增效。同時，本集團正積極探討尋求全面解決當前流動資金問題的所有可行方案，旨在制定「可執行、可落地」的整體債務解決方案，化解債務風險。本集團將繼續加強財務風險管理及內控作用，持續穩定公司經營，為本集團可持續發展保障現金資源。

展望

展望2026年，預期房地產市場將從「止跌回穩」轉向「提質增效」，圍繞「控增量、去庫存、優供給」持續發力，鞏固穩中有進態勢，更好統籌發展和安全，積極穩妥化解重點領域風險。為著力穩定房地產市場，政策端將深入推進房地產發展新模式的基礎制度建設，延續「因城施策」優化調控思路，探索多渠道盤活存量商品房，鼓勵收購存量商品房用於保障性住房，深化住房公積金制度改革，重點加強初婚初育家庭住房保障、支持多子女家庭改善性需求。產業端將高質量推進城市更新，穩步實施城中村、危舊房改造，盤活存量土地與閑置房屋設施，有序推動安全、舒適、綠色、智慧的「好房子」建設，實施房屋品質與物業服務質量雙提升行動。企業端合理融資需求將持續細化落實，在兼顧房企債務風險防控的同時，進一步發揮「保交房」白名單制度作用，持續緩解流動性壓力。各房企將以繼續堅守「保交付、穩經營」底線，緊扣提質增效導向，深化精細化管理，持續提升產品與服務品質，積極探索符合自身優勢的發展新模式，助力房地產行業實現平穩、健康、高質量發展。

面對中國房地產行業處於深度調整期所帶來的挑戰與機遇，本集團凝心聚力同奮進，於2026年開年提出「再創寶龍，共啟新元」的五年發展戰略，以「再創寶龍」為企業戰略目標，構建「雙核雙翼」業務體系，即「商業+地產」與「資本+創新」，推動整體協同發展。以「三好戰略」為核心指引，即好城市、好項目、好團隊，打造「敏捷組織」並遵循四項準則，即價值聚焦、責任閉環、自驅協同、智能迭代，確保高效執行。部署「五大戰役」，

即負債變輕、運營變精、內容變新、資本變強、組織變活，作為未來發展的重點策略。該五年戰略發佈，標誌著本集團邁向高質量發展的新起點。聚焦2026年重點工作，地產板塊將持續推進債務重組、優化資產結構，為本集團發展創造空間；加強銷售能力提升，推動大盤大單重點去化；持續加速盤活結盤工作；提升產品力，打造符合市場需求的精品項目。商業板塊將圍繞「造場、智營、悅客、增長、人才」五大攻堅戰，打造具有吸引力的商業空間，提升場景體驗；推動智慧運營，提高管理效率；通過軟硬兼修與情緒鏈接，提升消費者黏性；探索多元化增長路徑，提升商業資產價值。酒店商辦板塊，將致力打造標桿項目，探索多元化、可複製的運營模式，拓展業務版圖、提升資產收益。在艱難的大環境中，本集團將始終堅持穩健經營，堅定做負責任的企業，全員牢記「讓空間有愛」的企業使命，將品質追求融入每一個細節。銷售端將以解決問題的勇氣突破業績瓶頸，經營端將打造差異化競爭優勢，創新端將探索業務新增長點，人才端將為企業發展注入新鮮血液。全員堅定信心，團結拼搏，全力推進戰略落地，為企業穩健可持續發展和行業良性循環持續發力。

本集團將繼續堅持審慎拓展優質土地儲備，堅持「1+N」發展戰略，即深耕長三角，同時關注和探索其他機會型優質區域，為持續穩健經營及高質量可持續發展奠定基礎。本集團亦會加強區域重點城市的市場跟蹤和研究，更加精準精細化產品定位，嚴格遵守價值投資原則下獲取土地儲備。

本集團將繼續整合並鞏固優勢資源，力爭年內實現高質量開業計劃。本集團旗下寶龍商業將「做好產品、精細運營、資產提效、強化組織」作為發展策略，聚焦「好城市、好項目、好團隊」，深耕江浙滬閩核心區域，圍繞「極致運營」為核心，「內容生態+智能科技」為驅動的一核兩翼業務體系，通過「造場、智營、悅客、增長、人才」五大攻堅戰，實現從「空間運營」到「價值創造」的深度轉型。2026年，寶龍商業將以「五大維度十件大事」作為核心工作任務：精耕空間，打造標桿矩陣，通過精準業態升級、品牌結構煥新、人流動線重塑、場景體驗再造等多維舉措，持續增強商業載體核心競爭力與市場吸引力，實現資產價值與消費體驗雙提升；科技賦能，升級經營效能，全面夯實智能商業系統底座建設，依託數據智能分析與可視化應用，向「數據驅動」轉變，堅持科技創新與精益管理雙輪並行，全方位推動經營提質增效。

與核心競爭力躍升；聚焦用戶，煥新服務體驗，構建經營質量、客戶服務、市場營銷三大核心管理體系，持續提升客戶黏性與品牌好感度，實現「流量—留量—增量」價值轉化與長效變現；多元拓展，激活增長潛力，實施差異化招商策略與精準管控，持續拓展商業輕資產，擇機拓展物業第三方項目，不斷拓寬營收渠道與增長路徑，構築可持續的盈利增長；人才築基，強化組織心智，深化「敏捷開放抗風險」的活力組織，激活組織動能與人才價值，強化一把手隊伍建設，為企業發展厚植人才根基，營造會呼吸、有溫度、能提供情緒價值的商業空間。

為積極應對本集團流動性壓力，本集團將繼續採取一系列流動性管理措施，加快銷售款和其他應收款的回籠，延長部分借款的債務期限，持續優化融資結構，降低融資成本，努力盤活存量資產，加強資產管理，提升出租率和租金水平，精簡組織架構提高效率，節省各項運營及行政費用，持續穩定公司經營，確保房地產開發項目能夠按時交付，為本集團可持續發展保障現金資源。本公司、其財務顧問中國國際金融香港證券有限公司及其法律顧問盛德律師事務所將與本公司債權人及其顧問合作，積極探討尋求全面解決當前流動資金問題的所有可行方案，旨在以更負責任的方式，制定「可執行、可落地」的整體債務解決方案，化解債務風險，促進本公司平穩運行。

本集團將保持積極推動人才與企業協同發展，錨定人才與企業協同發展目標，注重文化建設，倡導員工激活個體潛能，找準價值定位，賦能員工實現自我成長與價值躍升；通過流程優化與再造，破除效能壁壘，全面提升組織效能；構建多維激勵機制，激發團隊凝聚力。本集

團將繼續秉持「激發潛能、匯聚精英」的人才戰略，持續為人才成長搭建廣闊平台、創造發展機遇，以人才賦能企業高質量發展，以企業發展托舉人才價值實現，全力推動企業與人才共生共贏。

本集團將始終秉承社會責任企業公民的初心，堅定做負責任的企業，堅持走高質量可持續發展之路，秉承「讓空間有愛」的企業使命，遵循「簡單真實、共生共贏、進無止盡」的企業價值觀，繼續發揚「誠信、恭謙、創新、敬業」的企業精神，堅定不移地凝聚全體寶龍人的智慧與力量，同心同路，砥礪前行，為促進行業平穩健康發展和良性循環貢獻力量，持續為企業、為社會、為國家創造更多的價值。

致謝

本公司已於聯交所主板上市十六周年，伴隨中國房地產市場的整體發展而不斷實現本集團經營目標，同時更使本公司在公司治理、價值創造等方面都實現了躍升，這離不開社會各界的大力支持。本人謹代表董事會感謝一直以來信任和支持本公司的股東（「股東」）、投資者、客戶各業務合作夥伴，感謝各級員工恪盡職守。本集團將繼續堅定信念，繼續為客戶提供更優質的產品和服務，為股東及投資者創造更理想回報，為社會創造更大價值。

主席
許健康

2026年3月30日

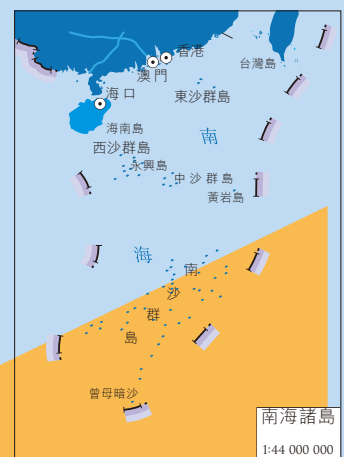
總建築面積約

56.6

百萬平方米

中國

上海



概覽

物業開發

截至2025年12月31日，本集團擁有及經營191個處於不同發展階段的物業開發項目。本集團目前擁有146個完全竣工項目，其中，14個位於上海市、69個位於浙江省、29個位於江蘇省、3個位於安徽省、7個位於山東省、3個位於天津市、3個位於河南省、1個位於四川省、1個位於重慶市及16個位於福建省。本集團擁有開發中項目或持作未來發展項目45個，其中，1個位於上海市、9個位於浙江省、17個位於江蘇省、5個位於廣東省、2個位於安徽省、2個位於河南省、3個位於江西省、2個位於湖北省、3個位於福建省及1個位於海南省。

物業投資

於2025年12月31日，本集團持有總建築面積約為8,322,130平方米的投資物業，主要為購物商場。此等購物商場分別位於上海市、浙江省的杭州市、紹興市、寧波市、金華市、台州市、溫州市及舟山市、江蘇省的南京市、鎮江市、無錫市、常州市、宿遷市、徐州市、鹽城市及揚州市、安徽省的蚌埠市及阜陽市、廣東省的

珠海市、山東省的煙台市、泰安市及青島市、天津市、河南省的鄭州市、洛陽市及新鄉市、江西省景德鎮市、重慶市以及福建省的福州市、廈門市、泉州市、漳州市及南平市。

商業運營服務及住宅物業管理服務

本集團為自身開發及其他第三方開發的項目提供商業運營及住宅物業管理服務。商業運營服務包括市場定位及商戶招攬服務、商業運營及管理服務以及其他增值服務。住宅物業管理服務包括預售管理服務、物業管理服務及社區增值服務。

酒店發展

本集團繼續發展酒店業務，作為長期經常性收入來源，包括以國際品牌酒店及自創品牌連鎖酒店為核心業務。截至2025年12月31日，本集團旗下擁有及管理7家國際品牌酒店及10家自創品牌連鎖酒店。



建築面積(於2025年12月31日)

於2025年12月31日，本集團物業的發展狀況如下：

省／直轄市	項目	業態	總建築面積 (千平方米)	已竣工物業 (千平方米)	發展中物業 (千平方米)	持作未來 發展的物業 (千平方米)
上海市	上海寶楊寶龍廣場	商業	270	270	—	—
	上海曹路寶龍廣場	商業	168	168	—	—
	上海奉發寶龍廣場	商業/住宅	205	82	123	—
	上海奉賢寶龍廣場	商業	126	126	—	—
	上海虹橋寶龍天地	商業/住宅	302	302	—	—
	上海嘉定寶龍廣場	商業	193	193	—	—
	上海嘉定寶龍天地	商業	145	145	—	—
	上海臨港寶龍廣場	商業	86	86	—	—
	上海羅店寶龍廣場	商業	34	34	—	—
	上海馬橋龍湖天琅	商業	146	146	—	—
	上海七寶寶龍城	商業	322	322	—	—
	上海青浦寶龍廣場	商業	327	327	—	—
	上海吳涇寶龍廣場	商業	91	91	—	—
	上海吳涇寶龍廣場二期	商業	63	63	—	—
	上海楊浦環創中心	商業	144	144	—	—
小計	15		2,622	2,499	123	—
浙江省	杭州濱江寶龍城	商業	390	390	—	—
	杭州大江東寶龍廣場	商業/住宅	483	483	—	—
	杭州東湖城	住宅	275	275	—	—
	杭州富陽寶龍廣場	商業	147	147	—	—
	杭州拱墅寶龍廣場	商業	188	188	—	—
	杭州錦南寶龍廣場	商業	195	195	—	—
	杭州科技城寶龍廣場	商業	315	315	—	—
	杭州臨安柏源晶舍	商業/住宅	174	115	59	—
	杭州臨安寶龍廣場	商業/住宅	400	400	—	—
	杭州臨安寶龍融信新世邸	商業/住宅	129	129	—	—
	杭州臨安臨雲府	住宅	86	86	—	—
	杭州青山湖寶龍廣場	商業/住宅	323	323	—	—
	杭州下沙寶龍廣場	商業	351	351	—	—
	杭州蕭山寶龍廣場	商業	160	160	—	—

省／直轄市	項目	業態	持作未來			
			總建築面積 (千平方米)	已竣工物業 (千平方米)	發展中物業 (千平方米)	發展的物業 (千平方米)
	杭州余杭星創城	商業/住宅	672	317	140	215
	寧波TOD奉甬新城1-18/21地塊錦園	住宅	42	42	—	—
	寧波TOD奉甬新城3-02地塊沁學園	住宅	73	73	—	—
	寧波TOD奉甬新城3-05地塊升園	住宅	54	54	—	—
	寧波TOD奉甬新城3-08地塊雍園	住宅	64	64	—	—
	寧波TOD奉甬新城3-14地塊雲尚嘉園	商業/住宅	252	252	—	—
	寧波TOD奉甬新城3-18地塊碩園	商業/住宅	119	119	—	—
	寧波TOD奉甬新城4-17地塊龍宸璟庭	商業/住宅	211	211	—	—
	寧波TOD奉甬新城4-22地塊瀾沁璟庭	商業/住宅	97	97	—	—
	寧波TOD奉甬新城4-23地塊弛園	住宅	120	120	—	—
	寧波寶龍三江觀邸	住宅	103	103	—	—
	寧波寶龍世家	住宅	115	115	—	—
	寧波寶龍天地	商業	57	57	—	—
	寧波奉化大成路項目	商業/住宅	148	148	—	—
	寧波高新寶龍廣場	商業	351	351	—	—
	寧波江北寶龍廣場	商業/住宅	247	247	—	—
	寧波江北慈城湖光天樾	商業/住宅	106	106	—	—
	寧波文創港項目	商業/住宅	418	168	250	—
	寧波五江口江匯城	商業/住宅	668	487	181	—
	寧波象山寶龍天地	商業/住宅	160	160	—	—
	寧波新長島花園	住宅	152	152	—	—
	寧波鄞州寶龍廣場	商業	129	129	—	—
	寧波寶龍一城	商業/住宅	420	181	—	239
	寧波余姚項目地塊A-2	商業/住宅	84	84	—	—

省／直轄市	項目	業態	持作未來			
			總建築面積 (千平方米)	已竣工物業 (千平方米)	發展中物業 (千平方米)	發展的物業 (千平方米)
	寧波余姚項目地塊A-1	商業/住宅	101	101	—	—
	台州杜橋寶龍廣場	商業/住宅	265	265	—	—
	台州椒江寶龍城	商業/住宅	296	296	—	—
	台州路橋項目地塊5	商業/住宅	167	167	—	—
	台州路橋項目地塊6	商業/住宅	35	35	—	—
	台州天臺樾湖蘭庭	住宅	87	87	—	—
	台州溫嶺寶龍廣場	商業/住宅	366	366	—	—
	台州溫嶺城西中華路項目	住宅	34	34	—	—
	台州溫嶺大溪鎮項目二期	商業/住宅	178	178	—	—
	台州溫嶺龍譽華庭	住宅	172	172	—	—
	溫州蒼南項目	商業/住宅	387	—	387	—
	溫州翡翠天地	住宅	313	313	—	—
	溫州空港寶龍廣場	商業/住宅	465	465	—	—
	溫州瑞安巾子山項目	商業/住宅	520	—	520	—
	溫州瑞安塘河上品	商業/住宅	126	—	126	—
	嘉興海寧寶龍世家	住宅	119	119	—	—
	湖州吳興寶龍旭輝城	商業/住宅	278	278	—	—
	湖州長興寶龍世家	商業/住宅	187	187	—	—
	湖州長興寶龍世家二期	住宅	153	153	—	—
	紹興柯橋杭越府	商業/住宅	380	380	—	—
	紹興柯橋龍禧項目	商業	160	160	—	—
	紹興柯橋星瀾城	商業/住宅	486	486	—	—
	紹興袍江寶龍廣場	商業/住宅	572	572	—	—
	紹興平水2020-03地塊項目	住宅	58	58	—	—
	紹興平水2020-06地塊項目	住宅	75	75	—	—
	紹興上虞曹娥景區項目	商業/住宅	69	69	—	—

省／直轄市	項目	業態	持作未來			
			總建築面積	已竣工物業	發展中物業	發展的物業
			(千平方米)	(千平方米)	(千平方米)	(千平方米)
	紹興新昌寶龍廣宇錦源府	商業/住宅	155	155	—	—
	紹興諸暨寶龍廣場	商業/住宅	334	334	—	—
	舟山寶龍廣場	商業/住宅	334	334	—	—
	舟山定海寶龍天地	商業/住宅	67	67	—	—
	舟山普陀寶龍東海府	商業/住宅	55	55	—	—
	舟山普陀寶龍天地	商業/住宅	212	212	—	—
	金華金義寶龍廣場	商業/住宅	570	465	105	—
	金華蘭溪寶龍廣場	商業	340	340	—	—
	金華磐安寶龍天地	商業/住宅	294	294	—	—
	金華義烏寶龍紅星天鉑	商業/住宅	326	326	—	—
	金華義烏美的寶龍世家	商業/住宅	268	268	—	—
	金華義烏青口寶龍廣場	商業/住宅	298	298	—	—
	金華義烏眾安寶龍廣場	住宅	196	196	—	—
	金華永康寶龍廣場	商業/住宅	292	292	—	—
小計	78		18,268	16,046	1,768	454
江蘇省	南京寶龍天地	商業	66	66	—	—
	南京鳳匯項目二期	商業/住宅	147	147	—	—
	南京鳳匯項目一期	商業/住宅	133	133	—	—
	南京高淳寶龍廣場	商業/住宅	230	230	—	—
	南京高淳寶龍廣場二期	商業/住宅	138	138	—	—
	南京江北寶龍城	商業	298	—	—	298
	南京江寧寶龍廣場	商業	232	101	131	—
	南京江寧金茂悅	住宅	273	273	—	—
	南京六合寶龍廣場	商業/住宅	334	135	—	199
	南京栖霞新生圩項目	商業/住宅	237	74	63	100
	南京玄武寶龍城	商業/住宅	487	155	332	—

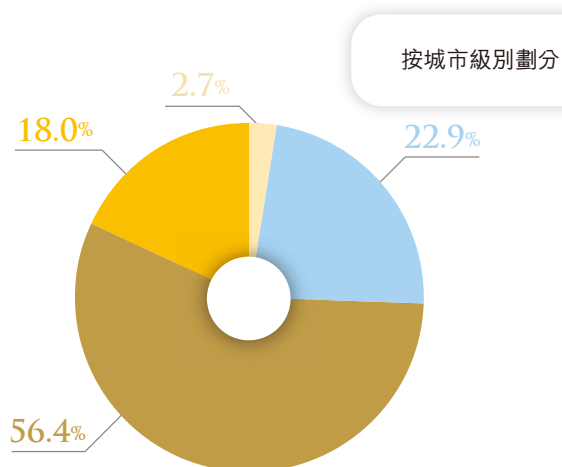
省／直轄市	項目	業態	持作未來			
			總建築面積 (千平方米)	已竣工物業 (千平方米)	發展中物業 (千平方米)	發展的物業 (千平方米)
	南京堯化新城項目	商業	305	—	—	305
	南通天鉞花園	商業/住宅	362	273	89	—
	南通星納雅苑	商業/住宅	165	—	165	—
	宿遷寶龍廣場	商業	455	455	—	—
	常州寶龍廣場	商業	1,056	705	224	127
	常州錦鳳合鳴	商業/住宅	299	224	75	—
	常州溧陽項目	住宅	180	180	—	—
	徐州寶龍觀邸	住宅	146	146	—	—
	徐州豐縣寶龍世家	商業/住宅	581	105	149	327
	徐州鳳凰源著	住宅	102	102	—	—
	徐州邳州寶龍廣場	商業/住宅	673	464	209	—
	揚州寶龍廣場	商業	199	199	—	—
	揚州運河寶龍觀邸	商業/住宅	306	211	95	—
	揚州廣陵寶龍廣場	商業/住宅	166	66	100	—
	無錫寶龍廣場	商業	287	287	—	—
	無錫寶龍世家	商業/住宅	337	337	—	—
	無錫宜興項目地塊A	商業/住宅	200	200	—	—
	無錫宜興項目地塊C-G	商業/住宅	413	244	157	12
	無錫玉祁寶龍湖畔花城	商業/住宅	342	342	—	—
	無錫新吳寶龍廣場	商業	275	154	121	—
	泰州寶龍世家	住宅	253	253	—	—
	淮安寶龍世家	商業/住宅	248	248	—	—
	淮安寶龍天地	商業	120	120	—	—
	鹽城寶龍廣場	商業	420	420	—	—
	鹽城城東寶龍廣場	商業/住宅	426	414	12	—
	鹽城亭湖項目	商業/住宅	314	314	—	—
	蘇州常熟古里名仕豪庭	住宅	177	177	—	—
	蘇州常熟莫城項目	住宅	235	235	—	—
	蘇州常熟辛莊觀溪和園	住宅	187	187	—	—

省／直轄市	項目	業態	總建築面積 (千平方米)	已竣工物業 (千平方米)	發展中物業 (千平方米)	持作未來 發展的物業 (千平方米)
	蘇州蘇州灣天鉞	住宅	361	361	—	—
	蘇州太倉寶龍天地	商業	235	235	—	—
	蘇州張家港項目	住宅	122	122	—	—
	鎮江寶龍廣場	商業	245	245	—	—
	鎮江寶龍國際花園	住宅	382	382	—	—
	鎮江樾府	商業/住宅	235	235	—	—
小計	46		13,384	10,094	1,922	1,368
安徽省	亳州南湖項目	商業/住宅	508	362	146	—
	宿州靈璧寶龍世家	住宅	238	238	—	—
	滁州天長項目	商業/住宅	363	257	—	106
	蚌埠寶龍廣場	商業	512	512	—	—
	阜陽寶龍廣場	商業	637	637	—	—
小計	5		2,258	2,006	146	106
廣東省	中山岐江項目	商業/住宅	582	101	280	201
	佛山大瀝項目	商業/住宅	209	—	—	209
	珠海北圍寶龍廣場	商業/住宅	430	128	98	204
	珠海高新寶龍城	商業/住宅	347	317	30	—
	珠海金灣寶龍城	商業/住宅	515	354	161	—
小計	5		2,083	900	569	614
山東省	泰安寶龍廣場	商業	284	284	—	—
	煙臺萊山寶龍廣場	商業	169	169	—	—
	煙臺蓬萊寶龍廣場	商業	347	347	—	—
	青島城陽寶龍廣場	商業	707	707	—	—
	青島即墨寶龍廣場	商業	618	618	—	—
	青島即墨翡翠花園	商業/住宅	243	243	—	—
	青島膠州寶龍廣場	商業	335	335	—	—
小計	7		2,703	2,703	—	—

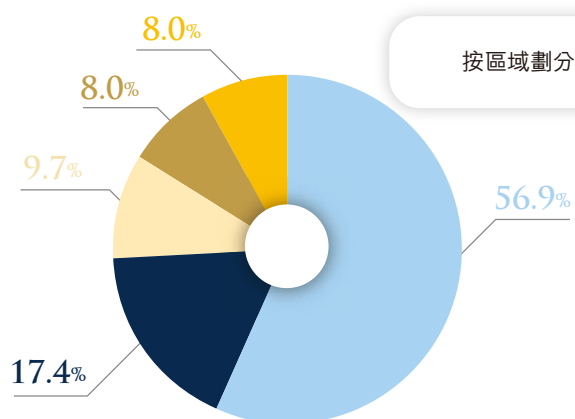
省／直轄市	項目	業態	總建築面積 (千平方米)	已竣工物業 (千平方米)	發展中物業 (千平方米)	持作未來 發展的物業 (千平方米)
天津市	天津北塘九里晴川	住宅	206	206	—	—
	天津濱海寶龍廣場	商業	770	770	—	—
	天津于家堡寶龍廣場	商業	356	356	—	—
小計	3		1,332	1,332	—	—
河南省	洛陽寶龍廣場	商業	1,356	1,356	—	—
	洛陽都會龍園	商業/住宅	151	47	104	—
	洛陽龍樾小區	商業/住宅	104	—	104	—
	新鄉寶龍廣場	商業	1,231	1,231	—	—
	鄭州寶龍廣場	商業/住宅	252	252	—	—
小計	5		3,094	2,886	208	—
湖北省	武漢寶龍廣場	商業/住宅	359	62	297	—
	武漢蔡甸中法項目	商業/住宅	273	59	155	59
小計	2		632	121	452	59
江西省	南昌高新項目	商業/住宅	748	357	391	—
	南昌九龍湖項目	商業/住宅	834	—	834	—
	景德鎮寶龍廣場	商業/住宅	455	313	142	—
小計	3		2,037	670	1,367	—
四川省	巴中寶龍名邸	住宅	173	173	—	—
小計	1		173	173	—	—
重慶市	重慶合川寶龍廣場	商業	616	616	—	—
小計	1		616	616	—	—

省／直轄市	項目	業態	持作未來			
			總建築面積 (千平方米)	已竣工物業 (千平方米)	發展中物業 (千平方米)	發展的物業 (千平方米)
福建省	南平武夷山寶龍廣場	商業/住宅	206	206	—	—
	廈門寶龍一城	商業	227	227	—	—
	廈門同安寶龍廣場	商業	647	506	141	—
	寧德福鼎寶龍世家地塊A	商業/住宅	172	172	—	—
	寧德福鼎寶龍世家地塊B	商業/住宅	192	192	—	—
	泉州安溪寶龍廣場	商業	287	287	—	—
	泉州晉江寶龍廣場	商業	767	767	—	—
	泉州晉江寶龍世家	商業/住宅	159	159	—	—
	泉州晉江新塘寶龍世家	商業/住宅	182	182	—	—
	泉州晉江雲城	商業/住宅	324	324	—	—
	泉州洛江區馬甲鎮項目1號地塊	住宅	132	132	—	—
	泉州洛江區馬甲鎮項目2號地塊	住宅	161	—	—	161
	泉州台商寶龍廣場	商業/住宅	580	580	—	—
	泉州永春寶龍廣場	商業/住宅	373	373	—	—
	漳州寶龍將軍一號	住宅	111	111	—	—
	漳州龍文寶龍廣場	商業/住宅	197	197	—	—
	漳州健康小鎮	商業/住宅	267	—	34	233
	福州寶龍廣場	商業	222	222	—	—
	福州永泰寶龍世家	住宅	116	116	—	—
小計	19		5,322	4,753	175	394
海南省	海口環球100寶龍城	商業/住宅	2,101	1,409	454	238
小計	1		2,101	1,409	454	238
總計	191		56,625	46,208	7,184	3,233

土地儲備(於2025年12月31日)



城市級別	建築面積 千平方米	百分比 %
一線	369	2.7
新一線	3,111	22.9
二線	7,649	56.4
三四線	2,442	18.0
總計	13,571	100



區域	建築面積 千平方米	百分比 %
長三角	7,723	56.9
中西部	2,367	17.4
大灣區	1,315	9.7
海西	1,080	8.0
海南及其他	1,086	8.0
總計	13,571	100

運營中的購物商場

上海市



上海寶楊寶龍廣場

上海奉發

寶龍廣場

開幕日期：

2024年12月

面積：

約56,300平方米^註

上海寶楊

寶龍廣場

開幕日期：

2019年12月

面積：

約74,000平方米^註

上海青浦

寶龍廣場

開幕日期：

2018年9月

面積：

約61,000平方米^註

上海吳淞

寶龍廣場

開幕日期：

2017年7月

面積：

約25,000平方米^註

上海七寶

寶龍城

開幕日期：

2016年10月

面積：

約67,000平方米^註

上海嘉定

寶龍廣場

開幕日期：

2016年10月

面積：

約74,000平方米^註

上海寶山

寶龍廣場

開幕日期：

2015年12月

面積：

約14,000平方米^註

上海臨港

寶龍廣場

開幕日期：

2015年12月

面積：

約26,000平方米^註

上海奉賢

寶龍廣場

開幕日期：

2015年11月

面積：

約41,000平方米^註

上海曹路

寶龍廣場

開幕日期：

2013年12月

面積：

約31,000平方米^註

天津市



天津濱海寶龍廣場

天津濱海

寶龍廣場

開幕日期：

2019年12月

面積：

約38,000平方米^註

天津于家堡

寶龍廣場^{註1}

開幕日期：

2014年12月

面積：

約34,000平方米^註

註： 不含地下車位。

註1： 天津于家堡寶龍廣場已於2020年12月重新開業。

運營中的購物商場

江蘇省



無錫宜興寶龍廣場

南京江寧

寶龍廣場

開幕日期：

2025年12月

面積：

約82,000平方米^註

無錫宜興

寶龍廣場

開幕日期：

2021年11月

面積：

約40,000平方米^註

鹽城城東

寶龍廣場

開幕日期：

2020年12月

面積：

約78,000平方米^註

南京高淳

寶龍廣場

開幕日期：

2019年12月

面積：

約59,000平方米^註

揚州

寶龍廣場

開幕日期：

2017年1月

面積：

約51,000平方米^註

常州

寶龍廣場

開幕日期：

2016年6月

面積：

約107,000平方米^註

鎮江

寶龍廣場

開幕日期：

2015年9月

面積：

約69,000平方米^註

宿遷

寶龍廣場

開幕日期：

2011年9月

面積：

約121,000平方米^註

鹽城

寶龍廣場

開幕日期：

2011年9月

面積：

約135,000平方米^註

無錫旺莊

寶龍廣場

開幕日期：

2010年10月

面積：

約112,000平方米^註

邳州

寶龍廣場

開幕日期：

2023年12月

面積：

約90,000平方米^註

江西省



景德鎮寶龍廣場

景德鎮

寶龍廣場

開幕日期：

2023年10月

面積：

約80,000平方米^註

註： 不含地下車位。

運營中的購物商場

山東省



青島膠州寶龍廣場

煙台萊山

寶龍廣場

開幕日期：

2016年12月

面積：

約39,000平方米^註

煙台蓬萊

寶龍廣場

開幕日期：

2016年11月

面積：

約44,000平方米^註

青島膠州

寶龍廣場

開幕日期：

2015年2月

面積：

約76,000平方米^註

泰安

寶龍廣場

開幕日期：

2012年9月

面積：

約36,000平方米^註

青島即墨

寶龍廣場

開幕日期：

2011年12月

面積：

約122,000平方米^註

青島城陽

寶龍廣場

開幕日期：

2009年10月

面積：

約209,000平方米^註

福建省



廈門寶龍一城

武夷山

寶龍廣場

開幕日期：

2025年5月

面積：

約49,000平方米^註

廈門同安

寶龍廣場

開幕日期：

2022年12月

面積：

約88,000平方米^註

廈門

寶龍一城

開幕日期：

2018年9月

面積：

約159,000平方米^註

泉州晉江

寶龍廣場

開幕日期：

2013年12月

面積：

約167,000平方米^註

泉州安溪

寶龍廣場

開幕日期：

2010年12月

面積：

約55,000平方米^註

福州

寶龍廣場

開幕日期：

2007年4月

面積：

約95,000平方米^註

註： 不含地下車位。

運營中的購物商場

浙江省



舟山普陀寶龍廣場

余姚

寶龍廣場

開幕日期：
2025年12月面積：
約50,000平方米^註

杭州拱墅

寶龍廣場

開幕日期：
2024年5月面積：
約64,800平方米^註

金華金義

寶龍廣場

開幕日期：
2023年9月面積：
約90,335平方米^註

杭州科技城

寶龍廣場

開幕日期：
2022年9月面積：
約82,000平方米^註

台州椒江

寶龍城

開幕日期：
2022年6月面積：
約94,100平方米^註

杭州錦南

寶龍廣場

開幕日期：
2021年12月面積：
約44,000平方米^註

金華蘭溪

寶龍廣場

開幕日期：
2021年12月面積：
約90,000平方米^註

金華義烏青口

寶龍廣場

開幕日期：
2021年11月面積：
約52,000平方米^註

寧波奉化

寶龍廣場

開幕日期：
2021年10月面積：
約36,000平方米^註

寧波高新

寶龍廣場

開幕日期：
2021年10月面積：
約45,000平方米^註

紹興諸暨

寶龍廣場

開幕日期：
2021年6月面積：
約74,000平方米^註

台州溫嶺

寶龍廣場

開幕日期：
2021年6月面積：
約77,000平方米^註

舟山

寶龍廣場

開幕日期：
2021年6月面積：
約70,000平方米^註

杭州大江東

寶龍廣場

開幕日期：
2020年11月面積：
約45,000平方米^註

金華永康

寶龍廣場

開幕日期：
2020年11月面積：
約66,000平方米^註

杭州青山湖

寶龍廣場(一期)

開幕日期：
2020年10月面積：
約98,000平方米^註

寧波鄞州

寶龍廣場

開幕日期：
2019年12月面積：
約52,000平方米^註

杭州臨安

寶龍廣場

開幕日期：
2019年11月面積：
約57,000平方米^註

杭州濱江

寶龍城

開幕日期：
2016年12月面積：
約130,000平方米^註

杭州富陽

寶龍廣場

開幕日期：
2015年12月面積：
約22,000平方米^註

杭州蕭山

寶龍廣場

開幕日期：
2015年12月面積：
約65,000平方米^註

杭州下沙

寶龍廣場

開幕日期：
2014年11月面積：
約22,000平方米^註

運營中的購物商場

安徽省



阜陽寶龍廣場

阜陽

寶龍廣場

開幕日期：

2017年12月

面積：

約107,000平方米註

蚌埠

寶龍廣場

開幕日期：

2009年12月

面積：

約182,000平方米註

河南省



洛陽寶龍廣場

新鄉

寶龍廣場

開幕日期：

2012年9月

面積：

約85,000平方米註

洛陽

寶龍廣場

開幕日期：

2011年12月

面積：

約133,000平方米註

鄭州

寶龍廣場

開幕日期：

2009年12月

面積：

約108,000平方米註

廣東省



珠海高新寶龍廣場

珠海高新

寶龍廣場

開幕日期：

2021年11月

面積：

約85,000平方米註

重慶市



重慶合川寶龍廣場

重慶合川

寶龍廣場

開幕日期：

2014年12月

面積：

約74,000平方米註

註： 不含地下車位。

酒店

上海



上海臨港藝悅精選酒店

上海吳淞 藝悅酒店

開幕日期：
2017年12月
客房數量(套)：
210
地址：
中國上海閘行區
吳淞尚義路39弄1號

上海臨港 藝悅精選酒店

開幕日期：
2017年6月
客房數量(套)：
184
地址：
中國上海市浦東新區
鴻音路3127號

上海閘行 寶龍艾美酒店

開幕日期：
2016年10月
客房數量(套)：
240
地址：
中國上海市閘行區
漕寶路3199號

上海國展 寶龍麗筠酒店

開幕日期：
2016年5月
客房數量(套)：
225
地址：
中國上海市青浦區
新府中路1550號

上海 寶龍麗笙酒店

開幕日期：
2016年1月
客房數量(套)：
197
地址：
中國上海市浦東新區
金海路2449弄2號

福建省



廈門W酒店

廈門W酒店

開幕日期：
2021年11月
客房數量(套)：
286
地址：
中國福建省廈門市思明區
呂嶺路1599號

泉州安溪寶龍 藝築酒店

開幕日期：
2015年9月
客房數量(套)：
68
地址：
中國福建省泉州市安溪縣
城廂鎮建安大道17號

酒店

江蘇省



淮安藝悅酒店

鹽城 寶龍藝悅精選酒店

開幕日期：
2013年12月

客房數量(套)：
243

地址：
中國江蘇省
鹽城市亭湖區
迎賓南路99號

蘇州太倉寶龍福朋 喜來登酒店

開幕日期：
2010年6月

客房數量(套)：
437

地址：
中國江蘇省
蘇州太倉市
上海東路288號

重慶



重慶合川藝悅精選酒店

重慶合川 藝悅精選酒店

開幕日期：
2018年5月

客房數量(套)：244

地址：
中國重慶市合川區
濮岩路223號

安徽省



阜陽寶龍溫德姆至尊豪廷大酒店

阜陽寶龍 溫德姆至尊豪廷大酒店

開幕日期：
2018年12月

客房數量(套)：190

地址：
中國安徽省阜陽市潁州區
阜王路與淮河路
交叉口1000號

酒店

山東省



煙台蓬萊藝悅／藝瑤酒店

青島城陽 寶龍福朋 喜來登酒店

開幕日期：
2011年2月
客房數量(套)：
302
地址：
中國山東省
青島市城陽區
文陽路271號

泰安寶龍 藝瑤酒店

開幕日期：
2010年12月
客房數量(套)：
300
地址：
中國山東省
泰安市泰山區
岱道庵路6號

浙江省



杭州濱江藝瑤酒店

金華磐安 寶龍藝瑤酒店

開幕日期：2022年7月
客房數量(套)：231
地址：
中國浙江省
金華市磐安縣
安文中街
文明路1號

杭州濱江 藝瑤酒店

開幕日期：2017年12月
客房數量(套)：175
地址：
中國浙江省
杭州市浦沿街道
濱盛路3867號
寶龍城3幢

河南省



新鄉藝悅酒店

新鄉藝悅酒店

開幕日期：2020年8月
客房數量(套)：165
地址：
河南省新鄉市紅旗區
金穗大道與新二街交叉口東南角

管理層討論與分析



許華芳
總裁

再創寶龍，共啟新元！

業務回顧

截至2025年12月31日止年度，本集團於下列主要業務分部，即(i)物業開發；(ii)物業投資；(iii)商業運營及住宅物業管理；和(iv)其他物業開發相關業務，進行其業務活動。於回顧年度，物業開發仍為本集團主要收入來源。

物業開發

面對當前複雜的經濟形勢及中國房地產行業深度調整期所帶來的諸多挑戰，本集團堅持不懈努力，確保房地產開發項目能夠按時交付，保障購房者利益，為可持續發展保障現金資源。截至2025年12月31日止年度，本集團連同聯營公司及共同控制實體實現合約銷售額約為人民幣7,272百萬元(2024年：約人民幣12,787百萬元)。於2025年，本集團連同聯營公司及共同控制實體實現合約銷售面積為667,082平方米(2024年：1,152,192平方米)。

於截至2025年12月31日止年度，本集團的合約銷售業態分佈如下：

截至2025年12月31日止年度			
業態	銷售面積 平方米	銷售金額 人民幣千元	平均售價 人民幣/平方米
商業	169,138	1,401,994	8,289
住宅	497,944	5,870,255	11,789
合計	667,082	7,272,249	10,902

物業投資及商業運營及住宅物業管理

為獲取穩定及經常性之收入，本集團亦保留及經營若干商業物業供租賃之用。於2025年12月31日，本集團持有用於投資的物業(包括已竣工物業及在建物業)其建築面積合共約8,322,130平方米(2024年：約8,312,181平方米)，與2024年相比，保持相對穩定。

於截至2025年12月31日止年度，本集團(連同聯營公司及共同控制實體)圓滿完成了3個新購物中心開業任務。武夷山寶龍廣場於2025年5月30日成功開業，余姚寶龍廣場於2025年12月19日成功開業，南京江寧寶龍廣場於2025年12月29日成功開業。截至2025年12月31日，本集團持有及管理的購物中心已達65家，另管理7家輕資產購物中心，持有的已開業的購物中心及運營管理開業面積均位居行業前列。

酒店業務

本集團繼續發展酒店業務，作為長期經常性收入來源，以國際品牌酒店及自創品牌連鎖酒店為核心業務。

於2025年12月31日，本集團旗下擁有7家國際品牌酒店(上海閔行寶龍艾美酒店、上海寶龍麗笙酒店、上海國展寶龍麗筠酒店、廈門W酒店、蘇州太倉寶龍福朋喜來登酒店、青島城陽寶龍福朋喜來登酒店及阜陽寶龍溫德姆至尊豪廷大酒店)，並擁有及經營10家自創品牌連鎖酒店(泉州安溪寶龍藝築酒店、杭州富陽藝悅酒店、上海臨港藝悅精選酒店、重慶合川藝悅精選酒店、上海吳涇藝悅酒店、新鄉藝悅酒店、杭州濱江藝珺酒店、鹽城寶龍藝悅精選酒店、泰安寶龍藝珺酒店及金華磐安寶龍藝珺酒店)。

土地儲備

本集團未來將堅持「1+N」發展戰略，即深耕長三角，同時關注和探索 其他機會型優質區域；本集團亦會加強區域重點城市的市場跟蹤和研究，更加精準精細化產品定位，嚴格遵守價值投資原則下獲取土地儲備。

於2025年12月31日，本集團擁有的優質土地儲備總建築面積約為13.57百萬平方米，其中，已完工可售及開發建設中的物業約為10.34百萬平方米；持作未來發展物業約為3.23百萬平方米。開發中的土地儲備將用於發展大型商住物業，附優質住宅物業、酒店式公寓、辦公樓及酒店。2025年12月31日，本集團土地儲備約56.9%分佈於長三角地區。

財務回顧

收入

本集團的收入主要包括物業銷售收入、投資物業租金收入、提供商業運營服務及住宅物業管理服務收入及其他物業開發相關業務收入。截至2025年12月31日止年度，本集團錄得總收入約為人民幣22,637百萬元(2024年：約人民幣25,757百萬元)，較2024年同期減少約12.1%，是由於物業銷售收入下跌所致。

物業銷售收入

於截至2025年12月31日止年度，本集團緊密符合其原定的竣工及交付時間表交付相應項目。截至2025年12月31日止年度，已出售及交付項目的收入約為人民幣17,533百萬元(2024年：約人民幣20,543百萬元)，較2024年同期減少約14.7%，主要是由於住宅物業和商業物業交付下跌所致。

於截至2025年12月31日止年度，已出售及交付物業業態分佈如下：

截至2025年12月31日止年度				
區域		已出售及 交付建築 面積 (平方米)	已出售及 交付金額 (人民幣百萬元)	平均售價 (人民幣/平方米)
長三角	商業	200,919	1,820	9,058
	住宅	396,371	5,499	13,873
海南	商業	22,482	101	4,492
	住宅	289,697	3,598	12,420
大灣區	商業	10,819	92	8,504
	住宅	66,173	960	14,507
其他	商業	94,318	665	7,051
	住宅	320,055	4,798	14,991
合計		1,400,834	17,533	12,516
		商業	328,538	2,678
		住宅	1,072,296	14,855

投資物業租金收入及提供商業運營服務及住宅物業管理服務收入

截至2025年12月31日止年度，本集團錄得投資物業租金收入(經扣除集團內部交易抵銷)約人民幣1,828百萬元(2024年：約人民幣1,908百萬元)，較2024年同期下降約4.2%。

截至2025年12月31日止年度，提供商業運營服務及住宅物業管理服務收入主要來自本集團及其他第三方開發的項目。扣除集團內部交易抵銷，淨收入約為人民幣2,385百萬元(2024年：約人民幣2,387百萬元)，較2024年同期下降約0.1%。

截至2025年12月31日止年度，本集團錄得投資物業的租金收入和提供商業運營服務及住宅物業管理服務收入合共約為人民幣4,213百萬元(2024年：約人民幣4,295百萬元)，較2024年同期下降約1.9%。

其他物業開發相關業務收入

其他物業開發相關業務收入主要包括酒店運營收入及提供諮詢服務等。截至2025年12月31日止年度，本集團錄得的其他物業開發相關業務收入(經扣除集團內部交易抵銷)約為人民幣891百萬元(2024年：約人民幣919百萬元)，較2024年同期下降約3.0%，主要是由於經濟下行與消費降級導致對酒店的需求下降所致。

銷售成本

銷售成本主要指與本集團物業開發業務相關的直接成本，包括土地使用權成本、建築成本、裝修成本及其他成本。截至2025年12月31日止年度，銷售成本約為人民幣21,333百萬元(2024年：約人民幣23,410百萬元)，較2024年同期下降約8.9%，主要是由於年內已出售及交付物業總數減少而導致成本總額同期下降所致。

毛利及毛利率

截至2025年12月31日止年度，毛利約為人民幣1,304百萬元(2024年：約人民幣2,347百萬元)，較2024年同期減少約44.4%，主要是由於地產行業經營環境嚴峻，物業銷售收入減少以及基於謹慎原則對相關物業項目計提減值撥備所致。毛利率於截至2025年12月31日止年度為5.8%，較截至2024年12月31日止年度的9.1%下降3.3個百分點，主要是由於地產行業經營環境嚴峻，基於謹慎原則對相關物業項目計提減值撥備增加所致。

投資物業公允價值虧損

截至2025年12月31日止年度，本集團錄得投資物業重估損失約人民幣4,193百萬元，2024年同期錄得重估損失約為人民幣3,327百萬元，公允價值損失較2024年同期增加約人民幣866百萬元，主要由於房地產行業繼續下行，社會經濟內需不足，購物中心租賃需求下降所致。

銷售及營銷成本及行政開支

截至2025年12月31日止年度，本集團之銷售及營銷成本及行政開支約為人民幣1,531百萬元(2024年：約人民幣1,838百萬元)，較2024年同期下降約16.7%。主要是由於銷售及管理項目規模縮小所致。本集團將繼續嚴格控制費用及成本，同時致力於擴展本集團的業務。

採用權益法核算之投資之分佔虧損

截至2025年12月31日止年度，採用權益法核算之投資之分佔稅後虧損約為人民幣663百萬元，而2024年同期採用權益法核算之投資之分佔稅後虧損則約為人民幣13百萬元。採用權益法核算之投資之分佔稅後虧損較2024年同期增加約人民幣650百萬元，主要由於共同控制實體及聯營公司淨虧損額增加所致。

所得稅開支

截至2025年12月31日止年度，本集團之所得稅開支約為人民幣561百萬元(2024年：約人民幣839百萬元)，較2024年同期下降約33.1%，主要由於中國企業所得稅開支減少所致。

本公司擁有人應佔虧損

截至2025年12月31日止年度，本公司擁有人應佔虧損約為人民幣5,887百萬元(2024年：本公司擁有人應佔虧損約人民幣5,765百萬元)。

截至2025年12月31日止年度，每股基本虧損約為人民幣142.2分(2024年：每股基本虧損約人民幣139.2分)。

截至2025年12月31日止年度，核心虧損(不包括回顧期內投資物業公允價值之收益／(虧損)、持作銷售竣工物業轉撥投資物業的重估收益／(虧損)及融資活動產生之匯兌收益／(虧損))^(附註)約為人民幣4,278百萬元(2024年：核心虧損約人民幣2,594百萬元)。

截至2025年12月31日止年度，本公司擁有人應佔核心虧損(不包括回顧期內投資物業公允價值之收益／(虧損)、持作銷售竣工物業轉撥投資物業的重估收益／(虧損)及融資活動產生之匯兌收益／(虧損))^(附註)約為人民幣3,684百萬元(2024年：本公司擁有人應佔核心虧損約人民幣3,084百萬元)。

(附註：本集團相信，呈列核心盈利／虧損(非香港財務報告準則衡量指標)，是透過撇除若干非營運及非經常性項目的潛在影響，有助評估本集團的財務表現。該等非香港財務報告準則衡量指標的定義可能與其他公司所用的類似用詞有所不同。本集團呈列該項非香港財務報告準則衡量指標不應被詮釋為推論本集團的未來業績將不受該等項目影響。)

流動資金及財務資源

現金狀況

本集團所需的長期資金及營運資金主要來自核心業務營運產生的收入、銀行借款及發行債券所籌集到的現金所得款項，該等款項乃用作營運資金及投資發展物業項目。

本集團於2025年12月31日的現金及現金等價物及受限制現金合共約為人民幣7,242百萬元(2024年：約人民幣7,535百萬元)，較2024年底減少約3.9%。

借款

本集團於2025年12月31日的借款總額約為人民幣55,055百萬元(2024年：約人民幣57,721百萬元)，較2024年底減少約4.6%。本集團的借款包括銀行及其他借款約人民幣31,095百萬元、公司債券約人民幣6,340百萬元、商業按揭支持證券約人民幣2,112百萬元、資產支持證券約人民幣207百萬元及優先票據約人民幣15,301百萬元。

在借款總額中，一年內到期的借款約為人民幣34,223百萬元，一年後到期的借款約為人民幣20,832百萬元。

淨負債比率

於2025年12月31日，本集團淨負債比率(淨負債比率按借款總額減現金及現金等價物及受限制現金除以總權益計算)約為119.1%(2024年12月31日：約101.6%)。

借款成本

截至2025年12月31日止年度，總利息開支約為人民幣3,243百萬元(2024年：約人民幣3,740百萬元)，較2024年底下降約13.3%，主要是由於本集團相比2024年同期借款總額下降所致。實際利率由2024年的5.46%下降到2025年的5.09%，由於本集團嚴密監控融資成本所致。本集團會繼續加強對融資成本進行控制。

信貸政策

貿易應收款主要由銷售和租賃物業所產生，有關銷售和租賃物業的應收款將分別按照買賣協議及租賃協議制定的有關條款收取。

資產抵押

於2025年12月31日，本集團將其賬面值約為人民幣53,635百萬元(2024年：約人民幣60,665百萬元)的物業及設備、土地使用權、投資物業、在建物業、持作銷售竣工物業及受限制現金抵押，以獲取授予本集團的借款。於2025年12月31日，有抵押的銀行及其他借款及商業按揭支持證券總額約為人民幣33,119百萬元(2024年：約人民幣35,487百萬元)。資產支持證券人民幣207百萬元以本集團的貿易應收款抵押。本公司發行的優先票據以本集團若干非中國附屬公司及非中國共同控制實體的股份質押予以擔保及抵押。

或然負債

於2025年12月31日，本集團並無重大或然負債。

財務擔保

本集團提供財務擔保的賬面值分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
向授予本集團物業單位買家按揭貸款的銀行發出擔保	9,749,564	16,166,946
就共同控制實體及聯營公司之借貸擔保	679,905	764,050
	10,429,469	16,930,996

承擔

(1) 物業發展支出的承擔

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
訂約但未撥備 — 物業開發業務	6,534,536	7,046,342
	6,534,536	7,046,342

(2) 租賃承擔

截至2025年12月31日，本集團並無重大短期租賃承擔。

外匯風險

本集團主要在中國經營業務。本集團用以計值及對大部分交易進行清算的貨幣為人民幣。於2025年12月31日，本集團的非人民幣金融資產或負債主要為以美元、港元或澳門元列值的借款，合共約為人民幣24,717百萬元。人民幣兌美元、港元或澳門元的匯率波動可能會影響本集團的經營業績。此外，人民幣出現任何貶值均會對本集團支付予中國境外股東任何股息的價值產生不利影響。本集團現時並未從事旨在或意在管理外匯匯率風險的對沖活動。本集團將繼續監察外匯變動，以盡量保障本集團的現金價值。

持有的重大投資、重大收購及出售

誠如本公司日期為2026年1月12日的通函所披露，於2025年12月23日，本集團訂立合作協議，據此，上海瑞龍投資管理有限公司同意向上海聯商壹號商業管理有限公司出售杭州華展房地產開發有限公司（其持有杭州濱江寶龍城及杭州濱江寶龍藝瑀酒店）100%股權，初步代價為人民幣1,000百萬元（可予調整）。相關交易於本公司日期為2026年1月29日的股東特別大會上獲批准。除本年報披露者外，於截至2025年12月31日止年度，本集團未出現任何持有重大投資、重大收購或出售附屬公司、聯營公司或共同控制實體的事項。

重大投資或資本資產的未來計劃

除本年報披露者外，於2025年12月31日，本集團未曾授權任何其他重大投資或增添資本資產的計劃。

僱員及薪酬政策

截至2025年12月31日止年度，本集團總共僱用全職僱員7,446名(2024年：8,152名僱員)。本集團的員工成本的總額截至2025年12月31日止年度約為人民幣1,424百萬元。本集團定期檢討薪酬政策及安排，並作出所須調整，從而與業內的薪酬水平看齊。有關員工培訓方面，本集團亦為員工提供各種類型的培訓課程，以提升彼等的技術及發展彼等各自的專長。

報告期後事項

於2025年10月10日，本公司就本公司發行或擔保的各類現有票據及本集團訂立或擔保的現有貸款(統稱為「**計劃債務**」)的重組(「**重組**」)訂立重組支持協議(「**重組支持協議**」)，重組及計劃已取得債權人廣泛支持。誠如本公司於2025年12月19日宣佈，截至該日期，持有超過85.48%計劃債務的債權人已提交同意加入重組支持協議的信函。

根據重組的相關條款及條件，重組代價將包括根據就計劃債務而言的本公司債權人(「**計劃債權人**」)的選擇而採取的一個或多個選項，其中包括但不限於本公司出售或質押寶龍商業股份，以全部或部分籌集總計40百萬美元的現金。

於2026年1月27日，本集團訂立股份購買協議，以向Prime Capital Investment Limited出售寶龍商業160,725,000股股份(相當於已發行股本總數的25%)，現金代價總額為360,827,625港元。相關交易於本公司日期為2026年3月18日的股東特別大會上獲批准。有關詳情載於本公司日期為2026年2月25日的通函。

此外，於2026年3月17日舉行的召開聆訊上，法院已指示：

- (1) 本公司可自由召開各類別計劃債權人的會議，以審議並酌情批准(無論有否修改)本公司與計劃債權人之間將予訂立的安排計劃；及
- (2) 將於2026年6月17日上午11時正(香港時間)在香港高等法院舉行呈請實質聆訊，屆時法院將決定是否批准該計劃。

董事及高級管理人員

執行董事

許健康，74歲，執行董事兼董事會主席，主要負責制定本集團整體策略及投資決策。許先生是本公司提名委員會主席，亦為本公司若干附屬公司的董事。許先生是中華人民共和國澳門特別行政區選舉委員會委員及復旦大學資深校董。彼曾任中華全國工商業聯合會副主席及十三屆全國政協常務委員。許先生於1992年創辦寶龍集團發展有限公司（「廈門寶龍集團」），一直擔任該集團主席。自廈門寶龍集團成立起，彼一直從事房地產開發業務，並完成開發多項住宅項目。彼於2003年開始專注於商業物業開發。自2006年以來，許先生多次獲中國房地產十大研究組評為「中國房地產品牌貢獻人物」。此外，許先生先後被授予「中國最具影響力企業家」、「中華名人成就獎十大傑出名人」、「中國改革開放30年感動中國經濟30人」、「中國商業地產傑出領袖人物」、「中國房地產百強企業家」、「中國房地產百強企業貢獻人物」、「中國公益事業特別貢獻獎」、「光彩事業20週年突出貢獻獎」、「閩商公益十大人物」、「致敬中國改革開放40週年中國房地產40年40人時代人物」、第十一屆中華慈善獎「在脫貧攻堅等慈善領域作出突出貢獻的捐贈個人」和「在抗擊新冠肺炎疫情慈善領域作出突出貢獻的捐贈個人」等多項殊榮。許先生為許華芳先生及許華芬女士（分別為執行董事及非執行董事）的父親。

許華芳，48歲，執行董事兼本公司總裁，主要負責本集團整體業務經營管理。許華芳先生是本公司薪酬委員會的成員，亦為本公司若干附屬公司的董事。許華芳先生是中華全國歸國華僑聯合會委員、中華海外聯誼會理事、全國工商聯房地產商會副會長、福建省青年聯合會副主席及復旦大學校董。彼畢業於廈門大學工商管理學院，之後獲長江商學院EMBA學位，並於2021年6月獲新加坡管理大學工商管理博士學位。彼於1999年進入廈門寶龍集團基層實習，2003年於廈門大學本科畢業後正式加入本集團工作，歷任副總經理、總經理、副總裁、常務副總裁、執行總裁等職務。許華芳先生現任寶龍商業的執行董事兼董事會主席，該公司股份在聯交所主板上市（股份代號：9909）並為本公司的附屬公司。彼先後獲「中國房地產年度領軍人物」、「中國房地產年度影響力人物」、「全國歸僑僑眷先進個人」、「中國房地產上市公司十大金牌CEO」、「中國地產年度CEO 30強」、「中國商業地產行業傑出貢獻獎」、「中國房地產功勳人物」、「中國商業地產行業領軍人物」、「促進中國特色社會主義建設功勳人物」等多項殊榮。許華芳先生為執行董事兼董事會主席許健康先生之子以及非執行董事許華芬女士的胞弟。

肖清平，77歲，執行董事兼董事局主席特別助理，主要負責協助董事局主席制定本集團整體策略、投資決策及相關工作。肖先生於1997年至1999年間擔任晉江市土地管理局主任，行政管理經驗逾34年。彼於2001年10月加盟廈門寶龍集團擔任副總裁及行政主管，並於2007年11月辭去其於廈門寶龍集團之職位，加盟本集團擔任執行董事。彼於1988年於中國紡織政治函授學院畢業，主修經濟管理。

張洪峰，58歲，執行董事兼本公司執行總裁及地產集團總裁，全面負責地產集團及其下屬地產公司的經營管理工作。張先生曾先後擔任天宇房地產公司部門經理、安寶房地產開發有限公司總經理助理、廈門寶龍集團房地產中心副總經理、蘇州寶龍房地產發展有限公司執行董事、宿遷寶龍置業發展有限公司執行董事兼宿遷寶龍商業物業管理有限公司總經理、天津寶龍城市公司總經理、本公司南方區域公司區域副總經理、本公司項目管理中心總經理、本公司副總裁兼外省區域公司總經理、本公司副總裁兼營運管理中心總經理，曾負責本公司大營運平台，分管公司營運管理中心、成本控制中心、技術研發中心工作。彼於1989年7月在廣西大學取得工業電氣自動化專業學士學位，彼於2015年12月獲得同濟大學高級管理人員工商管理碩士(EMBA)學位。彼於2004年12月加盟本公司，並於2015年10月14日獲委任為執行董事。

非執行董事

許華芬，50歲，非執行董事。許女士是廈門寶龍集團的董事。彼於2010年至今擔任寶龍集團發展有限公司(澳門)的董事總經理，負責寶龍集團發展有限公司(澳門)整體管理和業務發展。彼於2020年至今擔任寶龍公益基金會執行董事兼秘書長。許女士現任寶龍商業的非執行董事，該公司股份在聯交所主板上市(香港股份代號：9909)並為本公司的附屬公司。許女士為執行董事兼董事會主席許健康先生之女、執行董事許華芳先生的胞姐。

獨立非執行董事

歐陽寶豐，58歲，獨立非執行董事，歐陽先生於2025年8月加盟本公司擔任獨立非執行董事。歐陽先生是本公司審核委員會主席。歐陽先生於房地產行業擁有豐富從業經驗，彼曾於多間房地產公司擔任不同的高級管理層職位，包括於2007年11月至2011年10月擔任本公司副總裁兼首席財務官，於2011年10月至2013年12月擔任新鴻基地產代理有限公司(新鴻基地產發展有限公司之附屬公司)首席財務官，於2014年2月至2014年8月擔任復星地產控股有限公司(復星國際有限公司之附屬公司)副總裁兼首席財務官，於2017年8月至2018年1月擔任三盛控股(集團)有限公司副總裁兼首席財務官，於2019年2月至2021年1月擔任上海華董地產(集團)有限公司副總裁。

歐陽先生亦於聯交所上市公司擁有豐富經驗。彼目前為弘陽地產集團有限公司(股份代號：1996)、中梁控股集團有限公司(股份代號：2772)、電子交易集團有限公司(股份代號：8036)及正業國際控股有限公司(股份代號：3363)的獨立非執行董事。歐陽先生曾於2016年7月至2019年9月擔任中國天然氣集團有限公司(現稱中國港能智慧能源集團有限公司)(股份代號：931)的獨立非執行董事，自2017年7月至2020年2月擔任國銳生活有限公司(股份代號：108)的獨立非執行董事，自2018年5月至2021年6月擔任杉杉品牌運營股份有限公司(股份代號：1749)的獨立非執行董事，自2019年8月至2023年4月擔任新力控股(集團)有限公司(股份代號：2103，於2023年4月除牌)的獨立非執行董事，自2020年10月至2024年7月擔任上坤地產集團有限公司(股份代號：6900)的獨立非執行董事，及自2020年6月至2026年1月擔任正榮服務集團有限公司(股份代號：6958)的獨立非執行董事。

歐陽先生於1990年11月畢業於香港理工學院(現稱香港理工大學)，取得商學學士學位。彼於2000年11月成為特許公認會計師公會的資深會員，於2003年5月成為香港會計師公會的資深會員，並於2015年7月成為英格蘭及韋爾斯特許會計師公會的資深會員。彼亦於2006年9月成為特許金融分析師協會的特許金融分析師。

梅建平，66歲，獨立非執行董事，梅先生於2008年6月加盟本公司擔任獨立非執行董事。梅先生是本公司薪酬委員會主席，以及本公司審核委員會及提名委員會的成員。彼自2006年起一直擔任長江商學院金融教授職務。彼於1990年至1995年任紐約大學助理教授，於1996年至2005年任紐約大學金融學副教授。於2003年至2008年，彼曾在清華大學擔任特聘教授。於1999年至2024年曾任美國Cratings.com Inc.的董事。梅先生曾發表關於金融的多本書籍和文章。梅先生於1982年獲復旦大學授予學士學位，主修數學，並分別於1988年及1990年獲普林斯頓大學授予經濟學碩士學位和經濟學博士學位(金融)。彼亦分別於2010年及2014年獲委任為MI能源控股有限公司(香港股票代號：1555)及中國潤東汽車集團有限公司(香港股票代號：1365，現已卸任)的獨立非執行董事。彼亦分別於2016年、2018年及2020年獲委任為文投控股股份有限公司(上海股票代號：600715，現已卸任)、地素時尚股份有限公司(上海股票代號：603587，現已卸任)及上海地鐵股份有限公司(上海股票代號：600834，現已卸任)獨立董事。

丁祖昱，53歲，獨立非執行董事，丁先生於2014年12月加盟本公司擔任獨立非執行董事。丁先生是本公司審核委員會、薪酬委員會及提名委員會的成員。彼現任易居(中國)企業控股有限公司(香港股票代號：2048)執行董事及克而瑞集團董事長。此外，過往在2009年9月至2012年4月期間，彼亦曾擔任中國房產信息集團多個職位，包括聯席總裁及執行董事。丁先生目前為綠城管理控股有限公司(香港股票代號：9979)及中駿商管智慧服務控股有限公司(香港股票代號：606)的獨立非執行董事。彼曾於2012年1月至2018年5月擔任三湘股份有限公司(深圳股票代號：000863)的獨立董事。彼目前還在中國房地產業界擔任其他專業協會和團體的重要職務。彼現任易居研究院執行院長，亦為中國房地產協會常務理事、國家住房和城鄉建設部房地產市場監測司專家及上海市政協委員。彼於2012年被評選為「上海傑出青年企業家」，並於2011年至2012年度被評選為「上海十大傑出青年企業家」。彼於1998年取得華東師範大學房地產經濟學學士學位，並於2013年取得華東師範大學經濟學博士學位。

劉曉蘭，60歲，獨立非執行董事，劉女士於2024年3月加盟本公司擔任獨立非執行董事。劉女士是本公司審核委員會、薪酬委員會及提名委員會的成員。彼現任蘭毓(上海)商務諮詢中心創始人及項目負責人，主要為商業地產企業提供商業諮詢服務。劉女士同時為聯交所主板上市公司卓越商企服務集團有限公司(股份代號：6989)及合景悠活集團控股有限公司(股份代號：3913)的獨立非執行董事。劉女士於2013年9月至2020年4月擔任上海溢臻投資管理有限公司董事會主席，主要負責投資決策及戰略制定，於2012年3月至2012年11月擔任昆山立體之城投資管理有限公司總經理，主要負責項目投資管理。劉女士於2009年7月至2012年4月擔任本公司執行董事，於2012年4月至2014年3月擔任本公司非執行董事。劉女士於2005年5月至2012年2月歷任本公司總裁助理、房地產管理中心副總經理及副總裁，主要負責協助總裁處理日常業務、制定項目公司管理體系以及管理商務物業管理業務。劉女士於2002年5月至2005年5月擔任廈門寶龍信息產業發展有限公司的總經理助理兼分公司管理中心主管，主要負責協助總經理處理該公司和全國所有分公司的日常事務。

劉女士自2015年6月起擔任易居沃頓案例研究與教育基地PMBA課程導師，自2019年9月起擔任成都市樓宇經濟促進會的經濟顧問，以及自2019年6月起擔任樓宇經濟天府學院的特別顧問。劉女士於1988年7月自中國福建中醫藥大學(前稱福建中醫學院)取得臨床醫學學士學位。劉女士於2009年9月完成中國廈門大學提供的高級管理培訓，並於2019年10月完成美國賓夕法尼亞大學沃頓商學院(Wharton School of University of Pennsylvania)提供的中國高階管理項目。

高級管理人員

康宏，44歲，本公司首席財務官兼副總裁兼財務管理中心總經理，負責本公司整體資本運作、融資、稅務及綜合財務管控。康先生於中國國內房地產公司的財務管理方面擁有豐富經驗。康先生於2024年8月加入本公司，擔任副總裁及財務管理中心總經理。在加入本集團前，康先生於多家公司擔任財務管理相關職位。於2005年至2012年在環球石油有限公司(總部位於新加坡的公司)及羅爾斯－羅伊斯(西安)有限公司(總部位於英國的跨國公司集團內的一個實體)分別擔任財務經理及財務總監職務。於2013年至2014年8月，康先生擔任大連萬達集團股份有限公司區域財務副總經理。於2014年9月至2016年12月，康先生先後擔任協信地產控股集團常務副總經理及啟迪協信科技城投資集團有限公司(一間中國境內由協信控股(集團)有限公司(「**協信控股集團**」)和啟迪控股股份有限公司合資的集團公司)財務部總經理。於2017年初至2018年9月，康先生擔任重慶協信遠創實業有限公司(一間中國境內由協信控股集團和綠地控股集團有限公司合資的大型物業開發商)助理總裁、首席財務官兼執行董事。於2018年10月至2023年5月，康

先生擔任正榮地產集團有限公司(一間股份於聯交所上市的公司(股份代號：6158))的高級副總裁，負責境內財務管理、融資、資本及稅務相關事宜。於2021年2月至2023年7月，康先生兼任正榮服務集團有限公司(一間股份於聯交所上市的公司(股份代號：6958))執行董事。於2023年10月至2024年5月，康先生擔任鞍鋼集團有限公司附屬公司合誼地產有限公司財管中心總經理，統籌公司財務和資金管理工作。彼於2013年7月取得英國伯明翰大學的工商管理碩士(MBA)學位。康先生為英國特許公認會計師公會(ACCA)及國際會計師公會(AIA)的資深會員。

張俊，49歲，本公司執行副總裁兼酒店管理公司總經理兼地產集團結盤管理中心總經理，負責酒店管理公司及地產集團結盤管理中心的整體業務及經營管理。彼亦曾擔任保億置業集團有限公司執行總裁及復地(集團)股份有限公司之總裁助理兼杭州附屬公司總經理。彼於浙江大學工商管理專業取得碩士學位，於中歐國際工商學院取得工商管理碩士學位。彼於2016年6月加盟本公司，曾任寶龍置地事業部副總經理，負責項目拓展及運營管理工作，曾兼任寶龍浙江事業部總經理，負責事業部整體經營管理工作。

黃耀明，52歲，本公司副總裁。彼曾擔任多家大型企業的高層投拓管理職務，包括加入本公司前擔任華立地產集團投資部總經理、韓國株式會社現進集團投資總監、上海銘邦投資公司副總裁。彼獲上海同濟大學房地產經營管理學士學位及於上海同濟大學技術經濟及管理碩士研究生畢業。彼亦為中國註冊房地產估計師。彼於2010年3月加盟本公司。

郭政，44歲，先後擔任本公司副總裁兼總裁辦主任、副總裁兼人力行政中心總經理，目前分管人力資源業務。加入本公司前，曾擔任正榮地產集團有限公司(股票代碼：06158.HK)董事局辦公室主任，祥生地產控股集團有限公司副總裁。彼於2002年取得北京大學漢語言文學學士學位。彼於2021年2月加盟本公司。

聯席公司秘書

海蒂，本公司聯席秘書及董事會秘書，負責公司秘書事務。海女士於公司秘書事務方面擁有十多年經驗。彼於2014年10月至2018年8月擔任本集團董事會秘書處的合規主管，並於2018年8月至2020年11月擔任瑞安房地產有限公司（股票代號：272）的公司秘書團隊經理。海女士擁有倫敦大學法學碩士學位及廈門大學法學學士學位。彼於2020年11月再次加入本公司。

梁慧欣，本公司聯席公司秘書。梁女士為Vistra Corporate Services (HK) Limited的企業服務經理。彼提供多間上市公司及私人公司之公司秘書服務並擁有逾18年經驗。梁女士持有南澳大學商業學學士（行政管理）學位，並於香港大學取得法學碩士（公司法及金融法）學位。自2009年起為香港公司治理公會及英國特許公司治理公會會士。彼於2022年8月30日獲委任為本公司其中一名聯席公司秘書。

除另有披露者外，本公司董事會任何成員、高級管理層、主要股東或控股股東之間概無任何關係（包括財務、業務、家庭或其他重大或相關關係），亦無其他有關董事的資料須根據聯交所證券上市規則（「上市規則」）第13.51(2)及13.51B(1)條予以披露。

企業管治報告

本公司董事會欣然提呈截至2025年12月31日止年度的企業管治報告。

遵守企業管治常規守則

本公司注重維持高水平的企業管治，以實現可持續發展並提升企業表現。董事會致力堅持企業管治原則，並採用良好的企業管治常規，專注內部監控、公平披露及對全體股東負責等領域，確保本公司所有業務的透明度及問責性達致法律及商業標準。本公司相信有效的企業管治是為股東帶來更多價值的關鍵因素。董事會繼續不時檢討及改善本集團的企業管治常規，確保本集團在董事會的有效領導下，為股東帶來最大回報。於截至2025年12月31日止年度內，本公司已應用及遵守經不時修訂的上市規則附錄C1所載企業管治守則第二部分（「**企業管治守則**」）的原則及所有守則條文，惟與企業管治守則的守則條文第C.1.7條有所偏離。

企業管治守則的守則條文第C.1.7條列明，發行人應就其董事可能會面對的法律行動作適當的投保安排。本公司為其董事投購的董事責任保險於2025年4月1日已失效，且經本公司合理努力尚未能找到保費水平合理同時又能給予董事足夠保障的董事責任保險。本公司將繼續就此尋找適當的投保。

董事會

董事會的主要職能及職責為監督本集團的管理、業務、策略方向及財務表現，同時盡量提高本集團的財務表現，作出符合本集團最大利益的決定。董事會亦全面負責制定有關本集團業務經營的商業計劃及策略，包括股息政策及風險管理策略。董事會已向管理人員授權本集團日常經營的權力及責任。此外，董事會亦已成立董事委員會，並已授權此等董事委員會不同的職責，載於其各自的職權範圍內。

此外，董事會負責履行企業管治守則之守則條文A.2.1條所載的企業管治責任。在截至2025年12月31日止年度，董事會已審視本公司的企業管治政策及慣例、監察本公司董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展，確保本公司的政策及慣例符合法律法規的規定，並審視適用於本公司董事及僱員的行為守則。董事會亦已審視本公司於截至2025年12月31日止年度遵守企業管治守則的情況，並已根據企業管治守則在本企業管治報告作出披露。

所有董事有個別及獨立接觸本公司高級管理人員的機會，以履行彼等的職責，而所有董事可在適當的情況下根據合理的要求尋求獨立專業的意見，費用由本公司承擔。董事會亦可接觸本公司聯席公司秘書，以確保董事會程序及所有適用規則及法規皆獲遵守。董事會將每年檢討上述機制的實施情況及有效性，以確保董事會可獲得獨立的觀點和意見。

董事會組成

董事會現時包括九名董事，其中四名為執行董事、一名為非執行董事，以及四名為獨立非執行董事。於截至2025年12月31日止年度，本公司已於所有時間遵守上市規則第3.10條及第3.10A條。董事會的組成反映了本公司在體現有效領導及獨立決策所須具備的技巧及經驗之間，作出的適當平衡。董事會相信，非執行董事及獨立非執行董事已就與本集團的策略、表現、利益衝突及管理程序相關的問題作出獨立判斷，從而考慮及維護全體股東的利益。

本公司已收到獨立非執行董事各自發出的年度確認，確認其截至2025年12月31日止年度於上市規則下的獨立性，而本公司已根據上市規則第3.13條所載評估獨立性的指引認為彼等為獨立。

除本年報「董事及高級管理人員」一節所披露者外，於2025年12月31日，董事會成員彼等之間並無財務、業務、家族或其他重大關係。

會議常規及守則

召開董事會定期會議應在會議前至少十四天向所有董事發出通知。至於召開董事委員會會議，則發出合理通知。議程及具完整可靠資料的所附董事會文件應在董事會會議前至少三天向所有董事送出。董事委員會會議的材料根據相關董事委員會的職權範圍送出。

本公司聯席公司秘書負責保管所有董事會及董事委員會會議之會議紀錄，當中記錄董事會及董事委員會所審議的事宜的足夠詳情及所作出的決定，包括董事提出的任何建議或所發表的反對意見。會議記錄由聯席公司秘書保管，並可供董事查閱。

於截至2025年12月31日止年度及截至本年報日期，董事會由下列董事組成，而各董事出席本公司截至2025年12月31日止年度舉行的董事會會議及股東大會的情況載列如下：

	年內董事會 會議出席次數／ 舉行次數	年內股東大會 會議出席次數／ 舉行次數
執行董事		
許健康先生(董事會及提名委員會主席)	5/5	1/1
許華芳先生(總裁)	5/5	1/1
肖清平先生	5/5	1/1
張洪峰先生	5/5	1/1
施思妮女士(於2025年6月13日退任)	2/2*	1/1*
非執行董事		
許華芬女士	5/5	1/1
獨立非執行董事		
歐陽寶豐先生(審核委員會主席)(於2025年8月1日獲委任)	3/3(附註)	不適用(附註)
梅建平先生(薪酬委員會主席)	5/5	1/1
丁祖昱先生	5/5	1/1
劉曉蘭女士	5/5	1/1
魏偉峰先生(於2025年8月1日辭任)	2/2**	1/1**

附註：歐陽寶豐先生的出席情況乃按照其作為董事的任期內舉行的董事會會議及股東大會次數列示。

* 施思妮女士的出席情況乃按照其作為董事的任期內舉行的董事會會議及股東大會次數列示。

** 魏偉峰先生的出席情況乃按照其作為董事的任期內舉行的董事會會議及股東大會次數列示。

委任及重選董事

董事的委任、重選及罷免程序及過程受本公司的組織章程細則(「**組織章程細則**」)所規管，其文本已於聯交所網站及本公司網站發佈。

每名董事的委任期載於本年報「董事會報告—董事及董事服務合約」一節。

根據組織章程細則，董事會獲授權委任任何人士為董事，以填補董事會臨時空缺或加入為新董事。董事會在提名委員會(「**提名委員會**」)的建議下，參照本公司的提名政策和董事會成員多元化政策(其摘要載於下文)，考慮候任人選的經驗、技能、知識及勝任程度，及審慎、盡職履行職責及受信責任的能力。所有為填補臨時空缺而獲委任之董事均須在其獲委任後之第一個股東大會上接受股東選舉，而每位董事(包括按特定年期委任的董事)每三年須至少輪值告退一次。如是者，概無董事的委任年期長於三年。

董事之提名政策及程序

本公司已採納提名政策(「**提名政策**」)，其中載有考慮候選人獲委任或重選為董事的甄選標準及提名程序。提名政策旨在便利和監管向董事會提名合適候選人的程序。

根據提名政策，提名委員會將物色適合的董事會候選人，並經評估候選人的多項因素後向董事會作出建議，包括但不限於在房地產及其他相關行業的誠信、成就、經驗及聲譽，承諾就公司的業務投入足夠的時間及關注，獨立非執行董事的獨立性及各方面的多元化。董事會就提名任何候選人於股東大會參選擁有最終決定權。

提名委員會將於適時檢討提名政策，並向董事會提出合適的修訂建議以供考慮及批准。

董事會成員多元化政策

董事會已採納董事會成員多元化政策(「**董事會成員多元化政策**」)，其中載有實現董事會成員多元化之方式及為執行政策而由本公司定的可計量目標。本公司認為可透過多方面考慮及可計量目標實現董事會成員多元化，包括但不限於性別、年齡、種族、語言、文化及教育背景、專業經驗、技能及知識。董事會所有委任均用人唯才，並在考慮候選人時以客觀準則充分顧及董事會成員多元化的裨益。

甄選候選人以一系列多元化範疇為基準。最終決定將按所選候選人的優點及其將為董事會帶來的貢獻而作出。

提名委員會將至少每年一次審視董事會成員多元化政策，並向董事會建議適當修訂以供審議批准。

董事會現由九位董事組成，當中兩位為女性，七位為男性；兩位董事介乎41至50歲，七位董事為51歲以上。參照董事資歷及工作經驗，董事會認為其具備與本公司戰略、管治及業務相關的技能、經驗及多元化方面的合適組合。

董事會旨在至少維持目前的女性成員比例。本公司將確保在招聘中高層人員時，考慮性別多元化，並確保有足夠資源提供合適培訓及職業發展，為董事會的可能繼承人儲備人才，保持性別多元化。

員工多元化

截至2025年12月31日止年度，員工(包括高層管理人員)的性別比例約為60:40。董事會認為在本集團員工層面的性別比例有適當平衡。有關本集團員工的組成的進一步詳情，載於本集團截至2025年12月31日止年度的環境、社會及管治報告，該報告將根據上市規則在本公司網站及聯交所網站刊登。本集團提倡平等多元的人力資源管理，鼓勵工作場所性別多元化。本集團已設立培訓計劃，孕育員工並培養企業人才，以及發展廣泛多元的、具備技能和經驗的人員。本集團將繼續尋找契機提升女性員工比例。

於截至2025年12月31日止年度，董事會並無獲悉任何因素或情況令達成員工(包括高層管理人員)性別多元化變得更困難或較不相關。

董事對財務報表之承擔責任

董事確認其有責任編製截至2025年12月31日止財政年度的綜合財務報表。有關財務報表真實而公平地顯示本公司及本集團於當日的財務狀況，以及本集團截至2025年12月31日止年度的業績及現金流。

持續經營基準

截至2025年12月31日止年度，本集團產生本公司擁有人應佔虧損約人民幣5,887百萬元。於2025年12月31日，本集團錄得流動負債淨額約人民幣21,019百萬元及有借貸合共約人民幣55,055百萬元，當中約人民幣34,223百萬元計入流動負債，而其總現金(包括現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣7,242百萬元。

該等事件或情況表明現有的重大不確定性，可能對本集團持續經營之能力構成重大疑問。鑒於有關情況，董事已審慎考慮本集團未來的流動性和業績以及本集團可用的資金來源，並已考慮管理層編製的自報告期末起不少於12個月的本集團現金流量預測。為減緩本集團的資金壓力及改善財務狀況而制定的計劃及措施載於綜合財務報表附註2.1(iii)。經考慮綜合財務報表附註2.1(iii)所載的計劃及措施後，董事認為，以持續經營基準編製截至2025年12月31日止年度綜合財務報表乃屬適當之舉。本公司外部核數師就彼等對綜合財務報表的報告責任作出的陳述，載於本年報「獨立核數師報告」內。

審核委員會及董事會同意管理層對主要判斷範圍的立場及評估基準，並認為於成功執行計劃及措施的基礎上，本集團預期能夠為其運營提供資金及履行其於2025年12月31日起計的未來12個月內到期的財務責任。因此，審核委員會及董事會認為以持續經營基準編製綜合財務報表乃屬適當之舉。

管理層亦會繼續考慮採取其他適當行動，以解決持續經營事宜。

主席及行政總裁

許健康先生為董事會主席，而許華芳先生則為本公司行政總裁。董事會主席與本公司行政總裁之間的職責清楚分離，確保權力及權限的平衡，以及加強他們的獨立性及問責性。

作為董事會主席，許健康先生負責領導董事會及確保董事會有效運作、董事及時獲得完整及可靠的足夠信息，以及向全體董事恰當地簡述董事會會議上提呈的議事。董事會主席亦鼓勵董事積極參與，為董事會作出全面貢獻，以致董事會按本集團的最佳利益行事。

作為本公司的行政總裁，許華芳先生負責本集團的日常營運、執行董事會制定及採納的業務政策、策略、目標及計劃，以及領導本集團的管理人員。

董事就職介紹及持續發展

每名新委任之董事於首次履新時獲給予正式全面且度身設計之就職介紹，以確保彼等適當了解本公司之業務及營運，並完全知悉上市規則及有關法定規例下董事之職責及義務。

董事持續獲給予有關最新法律及監管體制以及商業環境之更新資料，以便履行職責。本公司亦會於需要時安排給予董事持續簡介會及專業發展培訓。

截至2025年12月31日止年度，本公司已通過舉行研討會的方式向董事安排培訓，培訓概要如下：

座談會題目： 新修訂的《上市規則》對董事在公司治理與合規要求需知

座談會日期： 2025年12月18日

講者： 汪平輝先生，方圓企業服務集團(香港)有限公司

參與董事： 許健康先生、許華芳先生、肖清平先生、張洪峰先生、許華芬女士、歐陽寶豐先生、梅建平先生、丁祖昱先生、劉曉蘭女士

歐陽寶豐先生於2025年8月1日獲委任為獨立非執行董事。歐陽先生已確認其(i)已於2025年7月24日獲取上市規則第3.09D條所指的意見，及(ii)明瞭上市規則所規定其作為上市發行人董事須承擔的責任。

董事進行證券交易的標準守則

本公司採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「**標準守則**」)作為董事買賣本公司證券的操守準則。根據本公司作出的特別查詢，所有董事均確認，於截至2025年12月31日止整個年度，均有遵守載於標準守則所規定的準則。

為遵守企業管治守則之守則條文第C.1.3條，可能因職位或受僱而持有本集團非公開內幕消息或本集團證券的相關僱員，亦須遵守不遜於標準守則的書面指引。

於截至2025年12月31日止年度，本公司迄今並無察覺董事及相關僱員有任何違反標準守則及書面指引的情況。

董事委員會

於截至2025年12月31日止年度內，董事會轄下有3個董事委員會，分別為審核委員會(「**審核委員會**」)、薪酬委員會(「**薪酬委員會**」)及提名委員會，以掌管本公司的特定事務。所有董事委員會均以書面訂明經董事會批准的職權範圍，載有董事委員會各自的職責。董事委員會的職權範圍經不時檢討，以應付上市規則的最新修訂及本公司的需要，並於聯交所網站及本公司網站可供股東查閱。

董事委員會有充足資源以履行其職責，並可在適當的情況下根據合理的要求尋求獨立專業的意見，費用由本公司承擔。

審核委員會

於截至2025年12月31日止年度，審核委員會包括所有獨立非執行董事：

歐陽寶豐先生(審核委員會主席)(於2025年8月1日獲委任)

梅建平先生

丁祖昱先生

劉曉蘭女士

審核委員會的職權範圍遵照上市規則第3.21條及企業管治守則之守則條文第D.3.3條的規定訂立。審核委員會的主要職責是：

- 審閱財務報表及報告，並於向董事會提呈前考慮由外聘核數師提出的任何重大或不尋常事項；
- 參考外聘核數師履行工作的表現，檢討及監管與本公司外聘核數師的關係、其聘任酬金和條款，並就委任、重新委任及罷免外聘核數師，向董事會作出建議；
- 檢討本公司財務監控、內部監控系統、風險管理系統及相關程序是否足夠和有效；及
- 制定及檢討本集團的企業管治政策及常規，並向董事會作出建議。

審核委員會對本集團的風險管理及內部監控系統以及本公司的內部審核職能的有效性提供監察，並向董事會報告任何重大事項及向董事會作出建議。

於截至2025年12月31日止年度內，審核委員會舉行了四次會議，商討並審閱本集團截至2024年12月31日止年度的財務業績及本集團截至2025年6月30日止六個月的中期業績以及本公司的相關報告。本公司首席財務官及本公司外聘核數師的代表均出席有關按持續經營基準編製本公司截至2024年12月31日止年度的綜合財務報表的會議。審核委員會與本公司管理層及外聘核數師進行商討，對本公司採納的會計處理方法並無異議。此外，審核委員會已(i)審視本公司的內部審核職能的有效性，提出建議改善本集團的風險管理及內部監控系統；(ii)檢討本公司外聘核數師的獨立性和客觀性及其薪酬，並就本公司外聘核數師的連任及委任向董事會提出建議；(iii)審閱本集團的持續關連交易；及(iv)考慮外聘核數師呈報的2025年年審溝通計劃及審計策略概述跟進。

審核委員會個別成員出席截至2025年12月31日止年度會議的情況載列如下：

審核委員會成員	年內審核委員會 會議出席次數／舉行次數
歐陽寶豐先生(於2025年8月1日獲委任)	2/2 ^(附註)
梅建平先生	4/4
丁祖昱先生	4/4
劉曉蘭女士	4/4
魏偉峰先生(於2025年8月1日辭任)	2/2*

附註：歐陽寶豐先生的出席情況乃按照其作為審核委員會成員的任期內舉行的審核委員會會議次數列示。

* 魏偉峰先生的出席情況乃按照其作為審核委員會成員的任期內舉行的審核委員會會議次數列示。

薪酬委員會

於截至2025年12月31日止年度，薪酬委員會包括四名成員，彼等絕大部分是獨立非執行董事：

梅建平先生(薪酬委員會主席)
許華芳先生
丁祖昱先生
劉曉蘭女士

薪酬委員會已根據上市規則第3.26條採納並參考企業管治守則之守則條文第E.1.2條的規定，訂立書面職權範圍。薪酬委員會的主要職能為：(i)就我們全體董事及高級管理層的薪酬政策及架構向董事會作出建議，以及設立正式而具透明度的程序以評估董事的表現及釐定本公司董事及高級管理人員的薪酬政策；(ii)就本公司董事及高級管理層的薪酬組合條款作出建議(如有)；及(iii)參照本集團不時的公司目標及宗旨，檢討及批准管理層薪酬建議。

於截至2025年12月31日止年度，薪酬委員會舉行了一次會議，已(i)檢討本公司的薪酬政策及架構；及(ii)審閱和審議本公司董事以及高級管理人員的薪酬計劃。

薪酬委員會個別成員出席截至2025年12月31日止年度會議的情況載列如下：

薪酬委員會成員	年內薪酬委員會 會議出席次數／舉行次數
梅建平先生	1/1
許華芳先生	1/1
丁祖昱先生	1/1
劉曉蘭女士	1/1

提名委員會

於截至2025年12月31日止年度，提名委員會包括四名成員，彼等絕大部分為獨立非執行董事：

許健康先生(提名委員會主席)
梅建平先生
丁祖昱先生
劉曉蘭女士

提名委員會已採納參考企業管治守則之守則條文第B.3.1條載列的規定，訂立書面職權範圍。提名委員會的主要職能為：(i)審閱董事會的架構、規模及組成；(ii)物色合適且合資格人士擔任董事會成員，並就挑選獲提名擔任董事之人選提供建議；(iii)就委任或重新委任董事及董事繼任計劃向董事會提供建議；(iv)評估獨立非執行董事的獨立性；及(v)不時及按適當審閱提名政策及董事會成員多元化政策。

提名委員會將按標準評估董事候選人，如誠信、經驗、技能及投入時間和精力以履行職責及責任的能力。提名委員會的推薦建議隨後將提呈予董事會作出決定。

於截至2025年12月31日止年度，提名委員會舉行了一次會議，已(i)檢討董事會的架構、人數及組成；(ii)就重新委任董事向董事會提出建議；(iii)評核獨立非執行董事之獨立性；及(iv)檢討提名政策及董事會成員多元化政策，以確保其符合上市規則及企業管治守則。

提名委員會認為本集團已於截至2025年12月31日止年度達成董事會成員多元化政策的目標。

提名委員會個別成員出席截至2025年12月31日止年度會議的情況載列如下：

提名委員會成員	年內提名委員會 會議出席次數／舉行次數
許健康先生	1/1
梅建平先生	1/1
丁祖昱先生	1/1
劉曉蘭女士	1/1

風險管理及內部監控

董事會確認其負責維持完善有效的內部監控及風險管理系統，以保障本集團的資產及股東的利益，並每年最少一次檢討本公司內部監控系統及風險管理系統的成效，以確保現存的內部監控系統及風險管理系統充足，並涵蓋所有重大監控，包括財務監控、營運監控及合規監控。本公司的內部監控及風險管理系統的設計旨在管理而非消除未能達致本集團業務目標的風險，僅能針對損失的重大錯誤陳述提供合理而非絕對的保證。

本集團內部監控及風險管理系統包括一個成熟的組織架構，清楚界定各單位的權力責任。部門的日常運作交由個別部門負責，其須就自身操守及表現負責，並按所獲授的權力範圍經營其部門的業務，以及落實並嚴格奉行董事會不時制訂的策略及政策。各部門亦須定期告知董事會其部門用以識別、評估及管理重大風險的過程，以及部門業務的重大發展及落實董事會制訂的政策及策略的情況。

同時，本公司已專設監審部負責內部監控職能（「**監審部**」），監審部定期對本集團進行風險管理、財務及營運審閱以及審計。監審部工作宗旨是在於確保本集團的內部監控及風險管理系統充足有效。對於外聘核數師向本公司報告其監測到的本集團內部監控及會計程序的不足之處，本公司充份重視所提建議，並作出相應改進。

監審部每年根據風險管理及內部監控系統執行情況對審核委員會及董事會做出報告，審核委員會對本集團的風險管理及內部監控系統提供監察，並向董事會報告任何重大事項及向董事會作出建議。

董事會已檢討及評估本公司截至2025年12月31日止年度內部監控系統的成效，其中包括財務、經營、遵規監控及風險管理。評估經與本公司管理人員、外聘核數師及內部核數師商討，以及由審核委員會檢討後完成。董事會相信現有內部監控及風險管理系統充足而有效。

此外，本公司已設立反貪和舉報政策，以提升集團內的反貪意識。董事會將定期審視有關政策的實施和成效，肅貪倡廉，持續強化符合法律、道德和責任感的組織價值觀。

發佈內幕消息

本集團已參考證券及期貨事務監察委員會頒佈的內幕消息披露指引，設置有關披露內幕消息的框架，框架列出合適及時地處理及發佈內幕消息的程序及內部監控，例如下列步驟：確定充足詳情、對事宜及其對本公司可能產生的影響進行內部評估，在需要時尋求專業意見，並核實事實。向公眾全面披露資料前，知悉有關消息的任何人士必須確定嚴守保密，不得買賣本公司任何證券。

董事及高級管理層年度酬金

本公司董事及高級管理層的酬金乃按照本公司的薪酬政策及架構釐定。

薪酬委員會負責審閱本集團經考慮本集團的經營業績、董事及高級管理層個別表現及可資比較的市場慣例後，為本集團全體董事及高級管理層所釐定的薪酬政策及薪酬架構。有關董事薪酬政策的進一步詳情，載於本年報董事會報告「董事薪酬」各段。

根據企業管治守則之守則條文第E.1.5條，截至2025年12月31日止年度，高級管理層成員的酬金按等級劃分如下：

按等級劃分的年度酬金	個別人士數目
人民幣800,001元及以上	12
人民幣600,001元至人民幣800,000元	—
人民幣600,000元及以下	1

截至2025年12月31日止年度的董事酬金詳情載於財務報表附註41。截至2025年12月31日止年度，概無董事放棄或同意放棄任何酬金。

截至2025年12月31日止年度，概無董事或任何五名最高薪人士向本集團收取任何酬金作為加盟或在加盟或離開本集團時的獎勵或補償或作為離職補償。本集團年內亦無向任何第三方支付代價，以可獲得董事服務。

外聘核數師及核數師酬金

本公司外聘核數師關於其對本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表的申報責任之聲明載於本年報「獨立核數師報告」一節。

於截至2025年12月31日止年度，涉及向本公司提供審核服務及非審核服務的已付／應付本公司外聘核數師酬金總額載列如下：

提供服務	(人民幣百萬元)
審核服務：	
年度審核(包括根據香港審閱委聘準則第2410號審閱中期業績)	4.9
非審核服務：	
諮詢服務	0.7

聯席公司秘書

海蒂女士為本公司董事會秘書，梁慧欣女士為Vistra Corporate Services (HK) Limited的企業服務經理，梁女士於本公司的主要聯絡人為海女士。

於截至2025年12月31日止年度，海蒂女士及梁慧欣女士分別已符合上市規則第3.29條進行不少於15小時的相關專業培訓。

股東關係

本公司已設立股東通訊政策。本公司相信，採納一套透過準時刊發公佈、通告、通函、中期及末期報告向股東披露清晰及相關的資料的政策，可讓本公司得以與股東建立有效及適當的關係。此外，股東可藉郵寄至本公司的香港主要營業地點並註明董事會收啟，向董事會發送其查詢及關注。本公司務求提高透明度，亦於本公司網站<http://www.powerlong.com>公佈其他有關本公司的資料。除發佈資料外，本公司股東週年大會亦提供股東與董事溝通的場地。董事會主席致力親自主持股東週年大會，確保股東的意見得以向董事會反映。除董事會主席外，董事委員會的主席，（倘其缺席）個別董事委員會的其他成員亦會回答股東的提問。主席將就於股東週年大會討論的議題提呈獨立的決議案。股東週年大會的議程不時檢討，以確保本公司奉行最佳的企業管治常規，以及保障股東的權利。股東週年大會通告於會議日期前最少21天向股東派發，通告載有各項提呈的決議案及其他相關數據。於大會開始時，主席會解釋就要求及進行投票表決的程序。投票結果於股東大會結束後在本公司網站公佈。

截至2025年12月31日止年度，本公司已為股東設置充足的聯繫方式，用以向董事會查詢。此外，本公司於2025年6月13日舉行股東週年大會，會上股東能夠向董事會主席表達意見。本公司並會適時在本公司網站及聯交所網站刊發企業通訊。根據上述，董事會認為本公司截至2025年12月31日止年度的股東通訊政策有效。

股東提請及召開股東特別大會（包括於股東特別大會上提出決議案）的程序

任何一名或多名股東在遞交申請書當日若持有附帶投票權可於本公司股東大會上投票的本公司已發行股份的投票權（按一股一票計算）不少於10%（「合資格股東」），有權隨時遞交經有關合資格股東簽署的書面申請（「申請書」），要求董事會召開股東特別大會，及／或就任何所申請的決議案於股東特別大會上表決。

欲提請董事會召開股東特別大會以於股東特別大會上提呈決議案的合資格股東必須將申請書交存本公司在香港的主要營業地點（地址為香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1901室），註明致聯席公司秘書收啟，或電郵至本公司電郵地址boardteam@powerlong.com。

申請書必須載明相關合資格股東的姓名、召開大會的事由，並由相關合資格股東簽署。合資格股東必須證明彼等於本公司的持股量足以令本公司信納。

本公司將檢查申請書，以及向本公司的香港股份過戶登記分處核實合資格股東的身份及持股量。倘申請書妥為編製及排列，並遵照本公司之組織章程大綱(「大綱」)及組織章程細則，董事會將於遞交申請書當日起計21天內安排於其後21天內召開股東特別大會，以於股東特別大會上就合資格股東提呈的決議案進行表決。然而，倘申請書並無妥為排列及未有遵照組織章程大綱及細則，會向合資格股東告知這個結果，同時董事會將不會召開股東特別大會，亦不會於本公司股東特別大會或任何其他股東大會上就合資格股東提呈的決議案進行表決。

倘董事會未能在申請書遞交當日起計21天內通知合資格股東，申請書並無妥為排列及未有遵照組織章程大綱及細則，且董事會未能召開股東特別大會，合資格股東(或任何一名或多名合資格股東，彼等須佔超過一半所有簽署申請書的合資格股東的總投票權)有權根據組織章程大綱及細則以盡可能接近董事會召開股東大會的方式自行召開股東特別大會，惟就此召開的股東特別大會必須於申請書遞交當日起計3個月內舉行。就合資格股東因董事會未能召開大會而產生的所有合理費用，本公司應當向相關合資格股東進行補償。

組織章程文件更改

截至2025年12月31日止年度，本公司的組織章程文件並無任何變更。

於2026年3月30日，董事會建議修訂現行組織章程大綱及細則以(其中包括)反映聯交所的建議及相關規則修訂，涉及(a)引入庫存股份制度；(b)進一步擴大無紙化上市制度及其他規則修訂(包括使用電子方式發出及收取股東指示)；及(c)實施無紙化證券市場。詳情請參閱本公司日期為2026年3月30日的公佈及本公司日期為2026年4月28日的通函。

投資者關係概覽

作為一家負責任的上市公司，本公司一直致力於保持與股東及投資者良好的溝通。本公司透過公司網站、企業傳訊、考察團、一對一會議、投行論壇及國際路演將集團最新的營運和財務表現向廣大投資者定時彙報。

股東、投資者及媒體可透過下列途徑向本公司作出查詢：

以郵寄方式： 中國上海市閔行區新鎮路1399號寶龍大廈8樓
香港銅鑼灣希慎道33號利園一期19樓1901室
致： 史建凱先生
以電郵方式： ir@powerlong.com

董事會報告

董事欣然提呈彼等截至2025年12月31日止年度之報告及本集團經審核綜合財務報表。

主要業務

本公司為投資控股公司，其附屬公司主要從事物業開發、物業投資、商業運營服務及住宅物業管理服務及其他物業開發相關服務，其主要附屬公司的主要業務詳情載於綜合財務報表附註39。

業績

本集團於截至2025年12月31日止年度的業務回顧及財務回顧載於本年報「管理層討論與分析」章節。

本集團截至2025年12月31日止年度之業績載於本年報第74至176頁。

股息

董事會決議不建議派付截至2025年12月31日止年度的末期股息。

股息政策

本公司已設立股息政策。股息的任何宣派將視乎多項因素，包括本集團的盈利及財務狀況、營運需要、資本需要及任何其他董事認為或屬相關的任何其他條件而定，並須獲股東批准。不能保證在任何特定年度將宣派或分派任何數額的股息。

概無股東放棄或同意放棄任何股息的安排。

儲備

本集團及本公司儲備於截至2025年12月31日止年度之變動詳情分別載列於綜合權益變動表以及綜合財務報表附註40(a)。

於2025年12月31日，本公司並無可分派儲備(2024年：相同)。

股本

於截至2025年12月31日止年度，本集團股本變動詳情載於綜合財務報表附註20。

債權證

截至2025年12月31日止年度，本公司並無發行任何債權證。

股票掛勾協議

於2025年10月10日，本公司與計劃債務的持有人特別小組成員簽訂重組支持協議，內容有關進行重組。根據重組支持協議，待相關安排計劃生效後，本公司將向計劃債權人分派若干計劃代價，包括(其中包括)可轉換為本公司普通股的強制可轉換債券。詳情請參閱本公司日期分別為2025年10月13日、2025年11月28日及2025年12月19日的公佈。

除上文所披露者外，本公司於截至2025年12月31日止年度內並無訂立任何且目前並無存續任何股票掛勾協議。

退休金計劃

根據中國的法規規章，本集團的中國僱員參與不同的界定供款退休福利計劃，根據有關計劃，本集團及中國僱員須每月供款，供款額按僱員薪金若干百分比計算。本集團亦根據強制性公積金計劃條例的規則和法規為其於香港的全體僱員參與一項退休金計劃，該計劃乃界定供款退休計劃。供款是按合資格僱員的相關收入總額5%的最低法定供款要求作出。本集團的界定供款退休計劃的供款於產生時列為開支。

於2025年12月31日，本集團並無任何沒收供款用於減少其界定供款計劃項下的供款水平。

優先購買權

根據組織章程細則或本公司註冊成立地點開曼群島之法律，概無有關本公司股份優先購買權之規定。

五年財務摘要

本集團過去五個財政年度之業績以及資產及負債摘要載於本年報第177至178頁。

借貸

本公司及本集團於2025年12月31日之借貸詳情載於綜合財務報表附註23。

物業及設備

本集團之物業及設備詳情載於綜合財務報表附註6。

業務回顧

本集團於年內的業務回顧及本集團未來業務發展的討論載於本年報第4至8頁的主席報告書。本公司面臨的潛在風險及不明朗因素的描述載於本年報第28至36頁的管理層討論與分析。自截至2025年12月31日止財政年度末起已發生並影響本公司的重要事件詳情載於綜合財務報表附註42。

環保與遵守法律及法規

本集團致力支持環境的可持續發展。作為中國地產發展商及城市綜合體營運商，本集團須遵守中國全國、省及市政府所訂立的多項環境法律及法規，包括空氣及噪音污染以及排放廢物及污水的法規。本集團環境政策及表現的進一步詳情，將載於本集團截至2025年12月31日止年度的環境、社會及管治報告，該報告將根據上市規則，在本公司網站及聯交所網站刊發。

合規程序已適當進行，以確保符合適用法律、規例及法規。於截至2025年12月31日止年度內，本集團已遵守對本集團營運有重大影響的相關法律及法規。此外，亦不時提示相關僱員及相關營運單位留意適用法律、規例及法規的任何變動。

與持份者關係

本集團確認僱員、客戶及業務夥伴對我們的可持續發展至關重要。本集團致力與僱員設立緊密關切的關係，向客戶提供優質服務，並加強與業務夥伴合作。

本公司提供公平而安全的工作環境、提倡員工多元化、根據彼等的長處及表現提供具競爭力的薪金及福利以及事業發展機會。本集團亦不斷致力向僱員提供足夠培訓及發展資源，以使彼等可緊貼市場及行業的最新發展，與此同時改善於其職位上的表現及實現自我價值。

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

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

董事及董事服務合約

於截至2025年12月31日止年度內及截至本年報日期之本公司董事如下：

執行董事

許健康先生(主席)
許華芳先生(總裁)
肖清平先生
施思妮女士(於2025年6月13日退任)
張洪峰先生

非執行董事

許華芬女士

獨立非執行董事

魏偉峰先生(於2025年8月1日辭任)
歐陽寶豐先生(於2025年8月1日獲委任)
梅建平先生
丁祖昱先生
劉曉蘭女士

根據本公司之組織章程細則第16.18條，現時三分之一董事(或倘若董事人數並非三或三的倍數，則最接近而不少於三分之一)應輪席退任，每位董事(包括獲指定任期的董事)應至少每三年輪席退任。因此，執行董事許華芳先生及張洪峰先生以及獨立非執行董事梅建平先生將於2026年6月12日召開及舉行的應屆股東週年大會(「股東週年大會」)上輪換卸任董事。許華芳先生、張洪峰先生及梅建平先生符合資格並願意於股東週年大會上膺選連任董事。

歐陽寶豐先生於2025年8月1日獲董事會委任為本公司獨立非執行董事。根據章程細則第16.2條，彼將擔任獨立非執行董事至股東週年大會為止，而彼符合資格並願意於股東週年大會上膺選連任獨立非執行董事。

執行董事許健康先生、許華芳先生、肖清平先生、張洪峰先生及非執行董事許華芬女士已與本公司簽訂服務合同，自2024年10月14日起至2027年10月13日為期三年。獨立非執行董事梅建平先生、丁祖昱先生及劉曉蘭女士已與本公司簽訂委任函，自2024年10月14日起至2027年10月13日為期三年。獨立非執行董事歐陽寶豐先生已與本公司簽訂委任函，自2025年8月1日起至2028年7月31日為期三年。概無董事(包括於應屆股東週年大會上膺選連任之董事)與本公司或其任何附屬公司，訂立任何在沒有賠償(法定賠償除外)下，本集團不可於一年內終止的服務合約。

董事的酬金

薪酬委員會考慮及向董事會建議本公司向董事支付的酬金及其他福利。所有董事的酬金受薪酬委員會定期監控，確保其酬金和酬勞定於適當水平，並將根據本公司的薪酬政策及架構釐定。

董事酬金詳情載於綜合財務報表附註41。

管理合同

於截至2025年12月31日止年度概無訂立或存在任何有關本公司全部或絕大部分業務管理與行政有關的合同。

董事於重大合約的權益

除於綜合財務報表附註38及下文「關連交易」一節內所披露者外，董事概無於本公司、其任何附屬公司或其控股公司就本集團業務訂立屬重大性質、及於截至2025年12月31日止年度年終或年內任何時間均為有效之其他交易、安排或合約中，直接或間接擁有重大權益。

董事購入股份或債權證的權利

本公司或其任何附屬公司於截至2025年12月31日止年度任何期間，概無參與任何使董事可藉購入本公司或任何其他法人團體的股份或債權證而獲取利益的安排。

稅項減免

董事並不知悉有任何股東因持有本公司上市證券而獲得任何稅項減免。

董事所擁有競爭業務之權益

董事許健康先生、許華芳先生及許華芬女士於從事酒店業務之若干公司擁有權益，而酒店業務是本公司核心業務（即商業物業的開發和營運）的配套業務。這些公司經營的酒店是廈門寶龍大酒店及晉江寶龍大酒店。這兩間酒店的營運與本集團的業務模式截然不同，並屬獨立經營，而本集團發展項目內包含的酒店是作為大型多功能商業綜合項目的一部份開發。因此，上述兩間酒店與本集團的發展項目內包含的酒店沒有實際或潛在競爭。廈門寶龍大酒店及晉江寶龍大酒店的詳情載於本公司日期為2009年9月25日的招股章程（「招股章程」）內。於2025年12月31日，招股章程所披露上述資料概無變動。

除上文所披露者外，於2025年12月31日，概無董事或其緊密聯繫人根據上市規則於直接或間接與本集團的業務競爭或可能競爭的業務擁有權益。

天龍控股有限公司、藍天控股有限公司、樺龍控股有限公司、許健康先生、許華芳先生及許華芬女士各自已向本公司承諾，在招股章程所述的例外情況規限下，其將不會從事，及將促使其控制的實體（本公司的成員公司除外）將不會於中國從事任何物業發展及酒店營運業務。本公司的不競爭契據（「不競爭契據」）的詳情載於招股章程內。

本公司已從天龍控股有限公司、藍天控股有限公司、樺龍控股有限公司、許健康先生、許華芳先生及許華芬女士接獲年度確認書，其已全面遵守不競爭契據下的義務。

彌償及保險條文

組織章程細則表明，各董事有權以本公司資產彌償所其在執行職務時發生的任何作為或不作為所招致的任何責任、行動、訴訟、索賠、要求、成本、損害賠償或開支。該等條文於截至2025年12月31日止財政年度期間生效，並於本年報日期仍然生效。有關本公司為董事購買的董事責任保險的進一步詳情，請參閱本年報第44頁。

董事於證券的權益

於2025年12月31日，本公司各董事及最高行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債權證中，擁有(i)根據證券及期貨條例第352條規定須記錄在本公司存置的登記冊內，或(ii)根據標準守則規定須知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(1) 於本公司股份及相關股份的好倉

董事姓名	普通股數目					佔本公司 已發行 股份權益 概約百分比 (附註1)
	個人權益	配偶權益	受控法團權益	其他權益	總計	
許健康先生	-	2,800,000	-	1,825,071,000 (附註2)	1,827,871,000	44.15%
許華芳先生	-	503,400	-	597,568,000 (附註3)	598,071,400	14.44%
肖清平先生	911,700	-	-	-	911,700	0.02%
張洪峰先生	184,300	-	-	-	184,300	0.004%
許華芬女士	61,470,000	-	226,623,000 (附註4)	-	288,093,000	6.96%

附註：

- 該等百分比已根據於2025年12月31日的已發行股份總數(即4,140,403,000股股份)計算。
- 該等股份由天龍控股有限公司持有，天龍控股有限公司由Skylong Family Limited全資擁有，而Skylong Family Limited由TMF (Cayman) Ltd.以一項全權信託Skylong Trust(許健康先生為該信託的設立人)的受託人的身份擁有100%。根據證券及期貨條例，許健康先生被視為於根據Skylong Trust持有的股份中擁有權益。
- 該等股份由藍天控股有限公司持有。藍天控股有限公司由Sky Infinity Family Limited全資擁有，而Sky Infinity Family Limited由TMF (Cayman) Ltd.以一項全權信託Sky Infinity Trust(許華芳先生為該信託的設立人)的受託人的身份擁有100%。根據證券及期貨條例，許華芳先生被視為於根據Sky Infinity Trust持有的股份中擁有權益。
- 該等股份由樺龍控股有限公司及萬通(香港)貿易有限公司持有，其由許華芬女士全資及實益擁有。根據證券及期貨條例，許華芬女士被視為於樺龍控股有限公司及萬通(香港)貿易有限公司持有的股份中擁有權益。

(2) 於本公司相關法團股份的好倉

董事姓名	相關法團名稱	普通股數目					佔本公司 已發行 股份權益 概約百分比 (附註1)
		個人權益	配偶權益	受控法團權益	其他權益	總計	
許華芳先生	寶龍商業	—	—	17,442,000 (附註2)	1,500,000 (附註3)	18,942,000	2.95%

附註：

- 該等百分比已根據於2025年12月31日的寶龍商業已發行股份總數(即642,900,000股股份)計算。
- 匯鴻信託的受託人匯鴻管理有限公司(「匯鴻管理」)由許華芳先生全資擁有。根據證券及期貨條例，許華芳先生被視為於匯鴻管理持有的寶龍商業股份中擁有權益。
- 該等股份由藍天控股有限公司持有。藍天控股有限公司由Sky Infinity Family Limited全資擁有，而Sky Infinity Family Limited由TMF (Cayman) Ltd.以一項全權信託Sky Infinity Trust(許華芳先生為該信託的設立人)的受託人的身份擁有100%。根據證券及期貨條例，許華芳先生被視為於根據Sky Infinity Trust持有的寶龍商業股份中擁有權益。

除上文披露者外，於2025年12月31日，本公司董事、最高行政人員或彼等各自之聯繫人在本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的股份、相關股份或債權證中，概無擁有根據證券及期貨條例第352條的規定須記錄在本公司存置的登記冊內的任何權益或淡倉，或根據標準守則規定須知會本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

主要股東權益

於2025年12月31日，以下人士或法團(本公司董事或最高行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊所記錄的權益或淡倉如下：

股東名稱	身份／權益性質	普通股及 相關股份總數 (附註1)	佔本公司 權益概約 百分比 (附註2)
TMF (Cayman) Ltd.(附註3及4)	受託人	2,422,639,000	58.51%
Skylong Family Limited(附註3)	於受控法團的權益	1,825,071,000	44.08%
天龍控股有限公司(附註3)	實益擁有人	1,825,071,000	44.08%
Sky Infinity Family Limited(附註4)	於受控法團的權益	597,568,000	14.43%
藍天控股有限公司(附註4)	實益擁有人	597,568,000	14.43%
華信控股有限公司	實益擁有人	249,523,000	6.03%
樺龍控股有限公司	實益擁有人	209,444,000	5.06%

附註：

1. 所有權益為好倉。
2. 該等百分比已根據於2025年12月31日的已發行股份總數(即4,140,403,000股股份)計算。
3. 天龍控股有限公司由Skylong Family Limited全資擁有，而Skylong Family Limited由TMF (Cayman) Ltd.以一項全權信託Skylong Trust(許健康先生為該信託的設立人)的受託人的身份擁有100%。
4. 藍天控股有限公司由Sky Infinity Family Limited全資擁有，而Sky Infinity Family Limited由TMF (Cayman) Ltd.以一項全權信託Sky Infinity Trust(許華芳先生為該信託的設立人)的受託人的身份擁有100%。

除上文披露者外，於2025年12月31日，董事並不知悉任何其他人士或法團(本公司董事或最高行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有本公司根據證券及期貨條例第336條須存置的登記冊所記錄的任何權益或淡倉。

控股股東於重大合約的權益

本公司、其任何附屬公司或其控股公司概無訂立任何於年終或在截至2025年12月31日止年度內任何時間仍存續，且控股股東在當中直接或間接擁有重大權益之其他重大合約。

購買、出售或贖回本集團上市證券

本公司或其任何附屬公司概無於截至2025年12月31日止年度內購買、出售或贖回任何本公司上市證券(包括出售庫存股份)。於2025年12月31日，本公司並無持有任何庫存股份。

關連交易

若干載於綜合財務報表附註38的關聯方交易亦根據上市規則第14A章構成本公司關連交易(包括根據上市規則第14A.76(1)條可獲豁免遵守關連交易規定的若干交易)。下列交易為本集團於截至2025年12月31日止年度內的不獲豁免關連交易，本集團須就根據上市規則第14A章作出披露，並已就此遵守第14A章項下的規定。

持續關連交易

(1) 與福建平安訂立之安保服務協定

於2010年7月1日，本公司與福建平安報警網路有限公司(「**福建平安**」)訂立一項安保服務協定(「**安保服務協定**」)，年期自2010年7月1日起至2012年12月31日止。根據安保服務協定，福建平安同意為本集團提供特定安保智慧系統服務(「**安保服務**」)。安保服務協定年期屆滿後，雙方又於2012年12月28日訂立重續協定至2015年12月31日(「**2013安保服務協定**」)，於2015年12月28日再次訂立重續協定至2018年12月31日(「**2016安保服務協定**」)、於2018年12月27日再次訂立重續協定至2021年12月31日(「**2019安保服務協定**」)、於2021年12月28日再次訂立重續協定至2024年12月31日(「**2022安保服務協定**」)及於2024年10月1日再次訂立重續協定至2027年12月31日(「**2025年安保服務協定**」)。安保服務協定、2013安保服務協定、2016安保服務協定、2019安保服務協定、2022安保服務協定及2025年安保服務協定之詳情請分別參閱本公司日期為2010年7月1日、2012年12月28日、2015年12月28日、2018年12月27日、2021年12月28日及2024年10月1日的公佈。

福建平安由蔡國梁先生擁有80%權益。蔡國梁先生為本公司執行董事兼主要股東許華芳先生的親屬，故福建平安為許華芳先生的聯繫人，因此根據上市規則為本公司於上市發行人層面的關連人士。因此，2025安保服務協定項下擬進行的交易，構成上市規則第14A章項下本公司的持續關連交易。

根據2025安保服務協定，預期本集團於截至2027年12月31日止三個年度各年交易金額將分別不會超過人民幣85,000,000元、人民幣85,000,000元及人民幣83,000,000元。於截至2025年12月31日止年度，在2025安保服務協定下，交易的實際總金額為人民幣14,812,000元，並未超過截至2025年12月31日止年度的上限人民幣85,000,000元。

(2) 與上海悅商訂立之數碼化服務協定

於2020年4月17日，本公司與悅商科技(上海)有限公司(前稱上海悅商信息科技有限公司，「上海悅商」)訂立一項數碼化服務協定(「數碼化服務協定」)，上海悅商同意於2020年1月1日起(追溯至當日起生效)至2022年12月31日止(包括首尾兩天)三年內向本集團提供數碼化技術服務(「數碼化服務」)。數碼化服務協定年期屆滿後，雙方又於2022年12月28日訂立重續協定至2025年12月31日(「**2023數碼化服務協定**」)及於2025年12月1日再次訂立重續協定至2028年12月31日(「**2026數碼化服務協定**」)。數碼化服務協定、2023數碼化服務協定及2026數碼化服務協定之詳情請分別參閱本公司日期為2020年4月17日、2020年5月6日、2022年12月28日及2025年12月1日的公佈。

上海悅商由本公司執行董事兼主要股東許華芳先生擁有33.8%權益，本公司非全資附屬公司上海嘉綸數字科技有限公司擁有8.3%權益，其餘57.9%權益由其他獨立第三方擁有，故上海悅商為許華芳先生的聯繫人，因此根據上市規則為本公司於上市發行人層面的關連人士。因此，2023數碼化服務協定項下擬進行的交易，構成上市規則第14A章項下本公司的持續關連交易。

根據2023數碼化服務協定，預期本集團於截至2025年12月31日止三個年度各年交易金額將分別不會超過人民幣50,100,000元、人民幣57,500,000元及人民幣61,000,000元。於截至2025年12月31日止年度，在2023數碼化服務協定下，交易的實際總金額為人民幣9,744,000元，並未超過截至2025年12月31日止年度的上限人民幣61,000,000元。

根據上市規則第14A.55條，本公司獨立非執行董事確認，於截至2025年12月31日止年度內，上述持續關連交易已：(a)於本集團的日常及一般業務過程中進行；(b)按正常商業條款或按本集團而言，不遜於給予或獲自獨立第三方的條款進行；及(c)根據相關協議規限各自交易的條款進行，而有關條款屬公平合理，且符合股東的整體利益。

除上文所披露者外，於2025年12月31日，概無綜合財務報表附註38所載其他關聯方交易或持續關聯方交易，屬於上市規則第14A章「關連交易」或「持續關連交易」的定義而須遵守披露規定。此外，本公司已根據上市規則第14A章遵守與上述關連交易及持續關連交易有關的所有適用披露規定。

根據上市規則第14A.56條，本公司核數師獲委聘遵照香港會計師公會頒佈的香港鑒證業務準則第3000號(經修訂)「非審核或審閱過往財務資料的鑒證工作」，並參照實務說明第740號「關於香港上市規則所述持續關連交易的核數師函件」，就本集團的持續關連交易作出報告。本公司核數師已向董事會提供函件，確認其概無獲悉任何事件導致其相信持續關連交易(i)未經董事會批准；(ii)就涉及由本集團提供貨品或服務的交易而言，在各重大方面並非按照本集團的定價政策進行；(iii)在各重大方面並非按照規管交易的相關協議訂立；及(iv)已超逾上限。

根據上市規則第13.21條作出的披露

日期為2019年7月8日之融資協議

於2019年7月8日，本公司(作為借款人)與一組貸款人就兩批金額最多為200,000,000美元(包括彈性增加條款)的42個月定期雙幣貸款融資(「**2019年定期貸款融資**」)訂立一份融資協議(「**2019年7月融資協議**」)，該協議的還款期其後延長24個月。根據2019年定期貸款融資(其中包括)，如本公司不再遵守承諾以促使許健康先生及許華芳先生共同(i)維持作為本公司單一最大股東；(ii)維持直接或間接實益擁有40%或以上本公司全部已發行股本；及(iii)維持對本公司的管理控制權，將構成違約事項。2019年定期貸款融資詳情載於本公司日期為2019年7月8日之公佈。

日期為2020年5月13日之融資協議

於2020年5月13日，本公司(作為借款人)、中國工商銀行(澳門)股份有限公司(「**工銀澳門**」)(作為安排行)、工銀澳門及融資協議載列的金融機構(作為初始貸款人)及工銀澳門(作為代理)以及協議的其他方就三批金額最多為等值200百萬美元(包括增量融資)的42個月定期雙幣貸款融資(「**2020年5月定期貸款融資**」)訂立一份融資協議(「**2020年5月融資協議**」)。根據2020年5月融資協議(其中包括)，如本公司不再遵守承諾以促使許健康先生及許華芳先生共同(i)維持作為本公司單一最大股東；(ii)維持(直接或間接)佔本公司已發行股份總數不少於40%實益股權；及(iii)維持對本公司的管理控制權，將構成違約事項。2020年5月定期貸款融資詳情載於本公司日期為2020年5月13日的公佈。

日期為2020年6月30日之融資協議

於2020年6月30日，本公司(作為借款人)、中信銀行(國際)有限公司、東亞銀行有限公司及香港上海滙豐銀行有限公司(「**滙豐**」)(作為授權牽頭安排行及賬簿管理人)、融資協議載列的金融機構(作為初始貸款人)及滙豐(作為代理)以及協議的其他方就金額最多為等值300百萬美元(包括增量融資)的42個月定期雙幣雙層貸款融資(「**2020年6月定期貸款融資**」)訂立一份融資協議(「**2020年6月融資協議**」)。根據2020年6月融資協議(其中包括)，如本公司不再遵守承諾以促使許健康先生及許華芳先生共同(i)維持作為本公司單一最大股東；(ii)維持(直接或間接)佔本公司已發行股份總數不少於40%實益股權；及(iii)維持對本公司的管理控制權，將構成違約事項。2020年6月定期貸款融資詳情載於本公司日期為2020年6月30日的公佈。

日期為2021年7月9日之融資協議

於2021年7月9日，本公司(作為借款人)、東亞銀行有限公司澳門分行及澳門國際銀行股份有限公司(「**澳門國際銀行**」)(作為授權牽頭安排行及協調人)、融資協議載列的金融機構(作為初始貸款人)及澳門國際銀行(作為代理)以及協議的其他方就金額最多為等值200百萬美元(包括增量融資)的42個月定期雙幣三層貸款融資(「**2021年7月定期貸款融資**」)訂立一份融資協議(「**2021年7月融資協議**」)。根據2021年7月融資協議(其中包括)，如本公司不再遵守承諾以促使許健康先生及許華芳先生共同(i)維持作為本公司單一最大股東；(ii)維持(直接或間接)佔本公司已發行股份總數不少於40%實益股權；及(iii)維持對本公司的管理控制權，將構成違約事項。2021年7月定期貸款融資詳情載於本公司日期為2021年7月9日的公佈。

日期為2021年8月9日之融資協議

於2021年8月9日，本公司(作為借款人)、中國銀行(香港)有限公司、交通銀行(香港)有限公司、東亞銀行有限公司及滙豐(作為授權牽頭安排行及協調人)、融資協議載列的金融機構(作為初始貸款人)及滙豐(作為代理)以及協議的其他方就金額最多為等值210百萬美元(包括增量融資)的42個月定期雙幣雙層貸款融資(「**2021年8月定期貸款融資**」)訂立一份融資協議(「**2021年8月融資協議**」)。根據2021年8月融資協議(其中包括)，如本公司不再遵守承諾以促使許健康先生及許華芳先生共同(i)維持作為本公司單一最大股東；(ii)維持(直接或間接)佔本公司已發行股份總數不少於40%實益股權；及(iii)維持對本公司的管理控制權，將構成違約事項。2021年8月定期貸款融資詳情載於本公司日期為2021年8月9日的公佈。

於2025年12月31日，2019年7月融資協議、2020年5月融資協議、2020年6月融資協議、2021年7月融資協議及2021年8月融資協議各自存續，觸發上市規則第13.21條項下的披露責任。

企業管治

本公司秉承實現建立良好企業管治常規及程序，旨在提升投資者對本公司的信心及本公司的問責性。本公司採用的企業管治常規資料載於本年報第44頁至第55頁的「企業管治報告」內。本公司將繼續檢討及監察其企業管治常規，以確保遵守企業管治守則。

充足公眾持股量

根據公開資料及就董事所掌握的信息，於截至2025年12月31日止年度及直至本年報日期，本公司一直保持充足公眾持股量，即公眾人士持有上市規則所規定之本公司已發行股份總數25%以上。

主要客戶及供貨商

於截至2025年12月31日止年度內，本集團五大客戶應佔銷售總額少於本集團總銷售額30%及本集團五大供貨商應佔採購總額少於本集團總採購額30%。

概無董事、其緊密聯繫人(定義見上市規則)或任何據董事所知擁有本公司5%以上已發行股份數目的股東於本集團任何五大客戶或供貨商中擁有任何權益。

捐款

截至2025年12月31日止年度本集團的慈善捐款及其他捐獻約為人民幣21,000元(2024年：約人民幣246,000元)。

核數師

茲提述本公司日期為2022年3月24日、2024年9月3日及2024年10月28日的公佈。

自2022年3月24日起，羅兵咸永道會計師事務所(「**羅兵咸永道**」)辭任本公司核數師而開元信德會計師事務所(「**開元信德**」)獲董事會委任以填補羅兵咸永道辭任後的臨時空缺。開元信德分別於2023年6月16日及2024年6月14日舉行的本公司股東週年大會上獲股東續聘為本公司核數師。

自2024年9月3日起，開元信德辭任本公司核數師，經考慮審核委員會的建議，董事會已決議批准委任中瑞和信會計師事務所有限公司(「**中瑞和信**」)為本公司新任核數師，自2024年10月28日起生效，以填補開元信德辭任後的臨時空缺。

除上文披露者外，本公司外聘核數師於本年報日期前三年並無任何變動。

須於應屆股東週年大會上退任的中瑞和信已審核截至2025年12月31日止年度綜合財務報表，本公司將於應屆股東週年大會上提出續聘中瑞和信為本公司核數師的決議案。

代表董事會

許健康

主席

香港，2026年3月30日

獨立核數師報告

截至2025年12月31日止年度

致寶龍地產控股有限公司股東

(於開曼群島註冊成立之有限責任公司)

意見

我們已審計列載於第74頁至176頁寶龍地產控股有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(統稱為「貴集團」)的綜合財務報表，此綜合財務報表包括於2025年12月31日的綜合資產負債表、截至該日止年度的綜合全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重大會計政策資料。

我們認為，綜合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》真實而公平地反映 貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港《公司條例》的披露規定妥為擬備。

意見的基礎

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「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據適用於審計公眾利益實體財務報表的香港會計師公會頒佈的《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意見提供基礎。

與持續經營有關的重大不確定因素

如綜合財務報表附註2.1所述， 貴集團產生 貴公司擁有人應佔虧損約人民幣5,887百萬元。於2025年12月31日， 貴集團錄得流動負債淨額約人民幣21,019百萬元及有借貸合共約人民幣55,055百萬元，當中約人民幣34,223百萬元計入流動負債，而其總現金(包括現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣7,242百萬元。於2025年12月31日， 貴集團有賬面總值約人民幣23,569百萬元若干債務已違約或交叉違約，包括優先票據、公司債券、商業按揭支持證券以及銀行及其他借貸。此等情況加上附註2.1所述的現況顯示存在重大不確定性，可能會對 貴集團能否持續經營構成重大疑問。我們的意見並無就此事項進行修改。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對這些事項提供單獨的意見。除「與持續經營有關的重大不確定因素」一節所載述者外，我們確定下述事項為本報告所匯報的關鍵審計事項。

關鍵審計事項(續)

關鍵審計事項	我們的審計如何處理關鍵審計事項
投資物業的估值	
請參閱綜合財務報表附註4(d)及7。	有關管理層對投資物業的估值進行的程序包括：
貴集團的投資物業按公允價值列賬。於2025年12月31日，貴集團的投資物業為人民幣74,528百萬元，相當於貴集團資產總值的44%，而截至2025年12月31日止年度投資物業公允價值虧損為人民幣4,193百萬元。	(i) 我們瞭解管理層的內部監控及投資物業估值評估程序，並評估重大錯誤陳述的自身風險，考慮到估算不確定性的程度及其他自身風險因素的水平，例如複雜性、主觀性、變動及對管理偏差或欺詐的敏感度；
貴集團的若干投資物業已獲獨立外部估值(包括已落成物業及在建物業)，以支持管理層的估計。投資物業的估值取決於若干關鍵估計及假設，該等估計及假設需要管理層作出重大判斷，包括租賃期回報率及復歸回報率、公允市場租金及公允市價。在建投資物業的估值亦取決於竣工的估計成本。	(ii) 我們評估了獨立外聘估值師的勝任能力、專業能力及客觀性；
我們十分關注此方面，是由於貴集團綜合財務報表內的投資物業結餘及公允價值虧損較大，估算投資物業估值有較大程度的估算不確定性。由於釐定估值所用的關鍵估計及假設方面涉及重要判斷，故此這方面相關的自身風險被視為重大。	(iii) 我們評估估值所用方法的合適性及關鍵估計及假設的合理性，包括租賃期回報率及復歸回報率、公允市場租金及公允市價。我們比較估值所用的租賃期回報率、復歸回報率、市場租金及市價與我們內部設定的標準(其以近期就貴集團投資物業的地點及分部的經驗及市場研究為依據)。我們亦就關鍵假設進行了敏感度分析；
	(iv) 我們查核了估值所用輸入數據的準確性及相關性；
	(v) 就在建投資物業而言，我們評估管理層對竣工成本的估計的合理性，當中會查核將總預算建築成本與跟賣方簽訂的合同，以及相近物業的實際建築成本，並測試截至目前為止已產生的實際成本。

年報的其他信息

董事須對其他信息負責。其他信息包括年報內的所有信息，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

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

結合我們對綜合財務報表的審計，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綜合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誤陳述的情況。基於我們已執行的工作，如果我們認為其他信息存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

董事及治理層就綜合財務報表須承擔的責任

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

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

治理層須負責監督 貴集團的財務報告過程。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的目標是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。根據聘用條款，我們僅向 閣下(作為整體)報告，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本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，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或滙總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任(續)

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

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 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和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映交易和事項。
- 計劃和執行 貴集團審計，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，以便對集團財務報表發表意見。我們負責 貴集團審計的方向、監督和為 貴集團審計目的所執行審計工作的審閱。我們為審計意見承擔全部責任。

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

我們還向治理層提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，用以消除對獨立性產生威脅的行動或採取的防範措施。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任(續)

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

中瑞和信會計師事務所有限公司

執業會計師

周耀華

審核項目董事

執業證書編號P04686

香港，2026年3月30日

綜合資產負債表

於2025年12月31日

		2025年	2024年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業及設備	6	5,162,387	6,284,630
投資物業	7	74,527,594	77,269,444
無形資產		3,059	4,282
商譽		20,640	20,640
採用權益法核算之投資	16	6,502,082	8,565,449
遞延所得稅資產	24	2,290,353	2,409,599
按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產	15	46,462	47,963
		88,552,577	94,602,007
流動資產			
開發中物業	9	23,800,969	44,714,925
持作銷售竣工物業	10	19,058,916	15,023,720
合同資產		192,883	159,738
貿易應收款	11	1,374,947	1,477,684
其他應收款	12	23,430,217	23,230,120
預付款	13	3,424,675	3,450,176
預付稅項		1,449,149	1,813,757
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	14	10,110	9,373
受限制現金	18	1,872,738	1,431,604
現金及現金等價物	19	5,368,987	6,103,770
		79,983,591	97,414,867
總資產		168,536,168	192,016,874
權益			
本公司擁有人應佔權益			
股本	20	36,779	36,779
其他儲備	21	1,759,271	2,167,906
保留盈利		24,930,156	30,831,900
		26,726,206	33,036,585
非控制性權益		13,428,491	16,362,094
總權益		40,154,697	49,398,679

綜合資產負債表
於2025年12月31日

		2025年	2024年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
負債			
非流動負債			
借貸	23	20,832,253	31,541,550
租賃負債	8	515,898	1,181,343
遞延所得稅負債	24	6,030,331	6,802,609
		27,378,482	39,525,502
流動負債			
借貸	23	34,222,683	26,179,508
貿易及其他應付款	25	39,497,965	39,520,893
合同負債	26	9,466,485	20,024,086
即期所得稅負債	27	17,731,624	17,298,802
租賃負債	8	84,232	69,404
		101,002,989	103,092,693
總負債		128,381,471	142,618,195
權益及負債總額		168,536,168	192,016,874

上述綜合資產負債表應與隨附附註一併呈閱。

第74至176頁的綜合財務報表已於2026年3月30日經董事會批准及授權刊發，並由下列人士代表簽署：

許健康
董事

許華芳
董事

綜合全面收益表

截至2025年12月31日止年度

		2025年	2024年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
收入	5	22,637,190	25,757,351
銷售成本	28	(21,333,392)	(23,410,105)
毛利		1,303,798	2,347,246
投資物業公允價值虧損－淨額	7	(4,193,334)	(3,326,616)
銷售及營銷成本	28	(418,428)	(667,954)
行政開支	28	(1,112,647)	(1,169,936)
金融資產減值虧損淨額		(226,177)	(258,264)
其他收入及收益－淨額	30	64,204	423,597
經營虧損		(4,582,584)	(2,651,927)
融資成本－淨額	31	(1,038,036)	(1,994,601)
採用權益法核算之投資之分佔虧損	16	(663,469)	(13,400)
除所得稅前虧損		(6,284,089)	(4,659,928)
所得稅開支	32	(560,777)	(838,524)
年度虧損		(6,844,866)	(5,498,452)
其他全面收入／(開支)			
可能重新分類至損益的項目			
貨幣換算差異	21	17	5,024
不會重新分類至損益的項目			
按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之 金融資產公允價值變動(扣除稅項)	21	(1,126)	(1,769)
年度其他全面(開支)／收入總額(扣除稅項)		(1,109)	3,255
年度全面虧損總額		(6,845,975)	(5,495,197)
以下應佔(虧損)／利潤：			
本公司擁有人		(5,886,744)	(5,765,033)
非控制性權益		(958,122)	266,581
		(6,844,866)	(5,498,452)
以下應佔全面(虧損)／收入總額：			
本公司擁有人		(5,887,853)	(5,761,778)
非控制性權益		(958,122)	266,581
		(6,845,975)	(5,495,197)
年度本公司擁有人應佔虧損之每股虧損 (以每股人民幣分列示)	33		
－基本及攤薄		(142.2)	(139.2)

上述綜合全面收益表應與隨附附註一併呈閱。

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	本公司擁有人應佔				非控制性 權益	總權益
	股本	其他儲備	保留盈利	總計		
	人民幣千元 (附註20)	人民幣千元 (附註21)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2025年12月31日止年度						
於2025年1月1日餘額	36,779	2,167,906	30,831,900	33,036,585	16,362,094	49,398,679
全面(開支)/收入：						
年度虧損	-	-	(5,886,744)	(5,886,744)	(958,122)	(6,844,866)
年度其他全面(開支)/收入						
—按公允價值計量且其變動計入其他全面收入 之金融資產公允價值變動	-	(1,126)	-	(1,126)	-	(1,126)
—貨幣換算差異	-	17	-	17	-	17
年度全面(虧損)/收入總額	-	(1,109)	(5,886,744)	(5,887,853)	(958,122)	(6,845,975)
與擁有人交易：						
—股息	-	-	-	-	(217,226)	(217,226)
—附屬公司擁有權益變動而控制權不變	-	(427,057)	-	(427,057)	610,867	183,810
—僱員股份獎勵計劃	-	4,531	-	4,531	1,157	5,688
—非控制性權益減資	-	-	-	-	(2,104,150)	(2,104,150)
—出售附屬公司	-	-	-	-	(266,129)	(266,129)
與擁有人交易總計	-	(422,526)	-	(422,526)	(1,975,481)	(2,398,007)
—轉作法定儲備	-	15,000	(15,000)	-	-	-
於2025年12月31日餘額	36,779	1,759,271	24,930,156	26,726,206	13,428,491	40,154,697

綜合權益變動表
截至2025年12月31日止年度

	本公司擁有人應佔				永續資本工具		
	股本	其他儲備	保留盈利	總計	資本工具持有人	非控制性權益	總權益
	人民幣千元 (附註20)	人民幣千元 (附註21)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (附註22)	人民幣千元	人民幣千元
截至2024年12月31日止年度							
於2024年1月1日餘額	36,779	2,181,992	36,249,392	38,468,163	578,942	16,271,735	55,318,840
全面(開支)/收入：							
年度(虧損)/利潤	-	-	(5,765,033)	(5,765,033)	-	266,581	(5,498,452)
年度其他全面(開支)/收入							
—按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之							
金融資產公允價值變動	-	(1,769)	-	(1,769)	-	-	(1,769)
—貨幣換算差異	-	5,024	-	5,024	-	-	5,024
年度全面(虧損)/收入總額	-	3,255	(5,765,033)	(5,761,778)	-	266,581	(5,495,197)
與擁有人交易：							
—股息(附註40(a))	-	-	352,990	352,990	-	(128,793)	224,197
—附屬公司擁有權權益變動而控制權不變	-	21,044	-	21,044	-	(26,083)	(5,039)
—僱員股份獎勵計劃	-	(43,834)	-	(43,834)	-	(21,346)	(65,180)
—轉作借貸(附註23(b))	-	-	-	-	(578,942)	-	(578,942)
與擁有人交易總計	-	(22,790)	352,990	330,200	(578,942)	(176,222)	(424,964)
—轉作法定儲備	-	5,449	(5,449)	-	-	-	-
於2024年12月31日餘額	36,779	2,167,906	30,831,900	33,036,585	-	16,362,094	49,398,679

上述綜合權益變動表應與隨附附註一併呈閱。

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

		2025年	2024年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
經營活動現金流			
經營活動產生的現金	35	4,566,705	4,750,517
已付中國企業所得稅		(291,625)	(296,796)
已付中國土地增值稅		(235,893)	(434,187)
已付利息		(1,030,055)	(2,305,735)
經營活動產生的現金		3,009,132	1,713,799
投資活動現金流			
出售附屬公司現金流入淨額		153,897	—
購買物業及設備		(129,397)	(176,436)
購買無形資產		(1,213)	(148)
投資物業建築費用及土地使用權付款		(1,317,233)	(3,164,148)
出售物業及設備所得款項		541,600	193,205
出售投資物業所得款項		153,953	71,350
出售按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產的所得款項		2,300	119,239
出售共同控制實體及聯營公司所得款項		40,000	—
已收共同控制實體及聯營公司股息		674,035	254,787
於共同控制實體及聯營公司之投資		(26,324)	(351,802)
給予共同控制實體、聯營公司及非控制性權益的現金墊款		(3,395,360)	(1,569,177)
向共同控制實體、聯營公司及非控制性權益收取現金墊款		3,931,728	4,268,704
已收利息		49,648	79,430
銀行存款減少／(增加)		(5,195)	109
投資活動所得／(所用)的現金		672,439	(274,887)

綜合現金流量表
截至2025年12月31日止年度

		2025年	2024年
	附註	人民幣千元	人民幣千元
融資活動現金流			
借貸所得款項		—	235,552
償還借貸		(2,187,795)	(2,212,168)
受限制現金解除自借貸		13,915	1,494
最終控股股東控制的人士給予的現金墊款		318,368	1,201,634
共同控制實體、聯營公司及非控制性權益給予的現金墊款		1,012,202	1,359,611
向最終控股權益控制的人士償還現金墊款		(324,839)	(840,174)
向共同控制實體、聯營公司及非控制性權益償還現金墊款		(3,136,098)	(2,553,238)
向非控制性權益出售附屬公司部分權益的所得款項		183,810	9,961
向非控制性權益購買附屬公司部分權益		—	(15,000)
已付股息		(217,226)	(128,793)
租賃付款的本金部分及利息支出		(76,680)	(130,090)
融資活動所用的現金		(4,414,343)	(3,071,211)
現金及現金等價物減少		(732,772)	(1,632,299)
年初現金及現金等價物	19	6,103,770	7,734,844
外匯匯率變動對現金及現金等價物的影響		(2,011)	1,225
年終現金及現金等價物	19	5,368,987	6,103,770

上述綜合現金流量表應與隨附附註一併呈閱。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1 一般資料

寶龍地產控股有限公司(「本公司」)於2007年7月18日根據開曼群島法律第22章公司法(1961年版第三條，以經綜合及修訂者為準)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。本公司的註冊辦事處地址為P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands。本公司的主要業務為投資控股。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)主要於中華人民共和國(「中國」)從事物業開發、物業投資、提供商業運營服務、提供住宅物業管理服務，以及其他物業開發相關服務。

本公司董事認為，本公司的直接控股公司為天龍控股有限公司，而其最終控股公司為Skylong Family Limited，兩者均為於英屬維京群島註冊成立的公司。本公司的最終控股股東為本公司主席兼執行董事許健康先生。

本公司已自2009年10月14日起在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

除另有說明外，該等綜合財務報表以人民幣千元(「人民幣千元」)呈列。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料

2.1 編製基準

- (i) 遵守香港財務報告準則會計準則、聯交所規定的披露事項及香港公司條例(「香港公司條例」)
本集團該等綜合財務報表根據所有適用香港財務報告準則會計準則編製。此外，該等綜合財務報表亦載有聯交所證券上市規則(「上市規則」)及香港公司條例規定的適用披露事項。
- (ii) 歷史成本法
綜合財務報表按歷史成本慣例編製，惟不包括若干按公允價值計量之金融資產及按公允價值列賬的投資物業。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.1 編製基準(續)

(iii) 持續經營基準

截至2025年12月31日止年度，本集團產生本公司擁有人應佔虧損約人民幣5,887百萬元。於2025年12月31日，本集團錄得流動負債淨額約人民幣21,019百萬元及有借貸合共約人民幣55,055百萬元，當中約人民幣34,223百萬元計入流動負債，而其總現金(包括現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣7,242百萬元。於2025年12月31日，本集團有賬面總值約人民幣23,569百萬元之已違約或交叉違約的若干債務，包括優先票據、公司債券、商業按揭支持證券以及銀行及其他借貸，其詳情載於綜合財務報表附註23。

該等事件或情況表明存在重大不確定性，可能對本集團持續經營之能力構成重大疑問。鑒於有關情況，本公司董事(「董事」)已審慎考慮本集團未來的流動性和業績以及本集團可用的資金來源，並已考慮管理層編製的自報告期末起不少於12個月的本集團現金流量預測。本集團制訂以下計劃和措施以減緩本集團的流動資金壓力：

- 於2025年10月10日，本公司與由本公司發行或擔保之本金總額約人民幣15,301百萬元之各項現有票據，以及本集團訂立或擔保之本金總額約人民幣4,419百萬元之現有貸款(統稱為「計劃債務」)的持有人特別小組(「特別小組」)簽訂了一項重組支持協議(「重組支持協議」)，以就計劃債務的重組(「重組」)達成協議，旨在為本公司境外債務提供整體管理解決方案(「整體解決方案」)，其由本公司就計劃債務之債權人(「計劃債權人」)可選擇的一個或多個不同選項組成，以滿足重組代價之要求，目標在於解決當前之流動性問題。截至2025年12月19日(即經延長同意費用截止日期)，持有超過85.48%計劃債務的持有人已提交函件，同意加入重組協議。

根據重組相關條款及條件，支付重組代價的選項之一涉及(包括但不限於)本公司出售或質押其附屬公司寶龍商業管理控股有限公司(「寶龍商業」，在聯交所上市，股份代號：9909)的股份，以全數或部分提供資金總額為40百萬美元的現金。於2026年1月27日，本公司全資附屬公司寶龍地產(維京)控股有限公司(「賣方」)與Prime Capital Investment Limited就出售寶龍商業已發行股本中的160,725,000股股份(「目標股份」)，以供賣方根據該協議所載的條款及條件，以總代價360,827,625港元出售目標股份(「建議出售」)。建議出售已於2026年3月18日舉行的股東特別大會上獲股東正式通過。

此外，在2026年3月17日進行的召開聆訊中，香港特別行政區高等法院已指示本公司召開計劃債權人會議，旨在根據香港法例第622章《公司條例》第670、673及674條，批准(無論是否經修改)本公司與計劃債權人間擬訂的安排方案。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.1 編製基準(續)

(iii) 持續經營基準(續)

- 由本公司之附屬公司上海寶龍實業發展(集團)有限公司發行的六筆境內公司債券及資產支持專項計劃的重組方案已於2026年1月獲相關債券持有人會議審議通過。
- 本集團將繼續落實措施以加速開發中物業和竣工物業的預售及銷售，並加快收回尚未償還的銷售所得款項及其他應收款。本集團亦將繼續積極調整銷售及預售活動，以更好地應對市場環境變化，實現最新預算的銷售與預售數量及金額；
- 本集團將繼續尋求合適機會出售若干項目開發公司股權，以產生額外現金流入。本集團的物業主要位於一二線城市，對潛在買家的吸引力相對較大，且在當前市況下保有較高價值；及
- 本集團一直採取措施，以控制行政費用及避免不必要的資本開支，務求維持資金流動性。本集團將繼續積極評估額外措施，以進一步減少非必要開支。

經考慮上述計劃和措施後，董事認為，以持續經營基準編製截至2025年12月31日止年度綜合財務報表乃屬適當之舉。

然而，本集團持續經營的能力取決於(其中包括)(i)根據重組支持協議及相關安排計劃成功實施境外重組及整體解決方案，包括完成寶龍商業股份的建議出售事項；(ii)成功實施本集團境內公司債券及資產支持專項計劃的獲批准重組方案；(iii)執行本集團的銷售及預售策略以及加快物業銷售及其他應收款現金回籠的能力；及(iv)本集團持續出售特定項目權益以及實施成本控制及削減資本開支措施以維持流動資金的能力。

倘本集團無法持續經營，則可能必須進行調整以將資產的賬面值減記至其可收回淨額，就可能出現的任何進一步負債進行撥備，並將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。該等調整的影響並未反映於本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表中。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.1 編製基準(續)

(iv) 本年度強制生效之香港財務報告準則會計準則之新訂立及修訂本

本集團於本年度編製綜合財務報表首次應用下列由香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則之修訂本，並於本集團2025年1月1日開始的年度期間強制生效：

香港會計準則第21號之修訂本	缺乏可交換性
----------------	--------

於本年度應用香港財務報告準則會計準則之修訂本對本集團於當前及過往年度的財務狀況及表現及／或該等綜合財務報表所載披露並無重大影響。

(v) 本年度非強制性的香港財務報告準則會計準則之修訂本

本集團並未提早應用下列已頒布但尚未生效的經修訂之香港財務報告準則會計準則：

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之修訂 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	依賴自然能源生產電力的合同之修訂 ¹
香港財務報告準則第18號 香港財務報告準則會計準則之修訂本	財務報表之呈列及披露(新準則) ²
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號修訂本	香港財務報告準則會計準則年度改進—第11卷 ²
國際會計準則第21號修訂本	投資者與其聯營公司或合營企業之間資產的出售 或注資之修訂 ³
	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣 ²

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 尚未有強制生效日期，但可供採納

除下述新訂香港財務報告準則會計準則及其修訂本外，本公司董事預期應用所有其他新訂香港財務報告準則會計準則及其修訂本將不會於可預見未來對綜合財務報表造成重大影響。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.1 編製基準(續)

- (v) 本年度非強制性的香港財務報告準則會計準則之修訂本(續)
香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露

香港財務報告準則第18號《財務報表的呈列及披露》載列對財務報表中之呈列及披露要求，將取代香港會計準則第1號《財務報表的呈列》。本新訂香港財務報告準則會計準則，於延續香港會計準則第1號眾多要求的同時，引入於損益表中呈列指定類別及定義小計的新要求；於財務報表附註中提供管理層定義的表現計量之披露，並改善財務報表中將予披露之合併及分類資料。此外，香港會計準則第1號之部份段落已移至香港會計準則第8號《會計政策、會計估計變動及錯誤》(該準則的標題將於香港財務報告準則第18號生效後改為《財務報表的編製基準》)及香港財務報告準則第7號。對香港會計準則第7號《現金流量表》及香港會計準則第33號《每股盈利》亦作出細微修訂。

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

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.2 附屬公司

2.2.1 綜合賬目

附屬公司為本集團擁有控制權的所有實體(包括結構性實體)。當本集團承受或享有參與實體所得之可變回報，且有能力透過其對實體之權力影響該等回報時，則本集團控制該實體。自控制權轉移至本集團的日期起，附屬公司獲綜合入賬。附屬公司於控制權終止之日不再綜合入賬。

(a) 業務合併

本集團應用收購法將業務合併入賬。收購一間附屬公司的轉讓代價根據所轉讓資產、被收購方前所有者所產生負債及本集團發行股本權益的公允價值計算。轉讓代價包括或然代價安排所產生的任何資產或負債的公允價值。在業務合併中收購之可識別資產及所承擔之負債及或然負債，初步按收購日期之公允價值計量。

本集團以逐項收購為基礎，確認於被收購人的任何非控制性權益。被收購人的非控制性權益為現時擁有權權益及賦予持有人在清盤情況下享有該實體資產淨值的應佔比例，按公允價值或按現時擁有權權益在被收購方可識別資產淨值已確認金額的應佔比例計量。非控制性權益的所有其他組成部份按收購日公允價值計量，除非香港財務報告準則規定另外的計量基準。收購相關成本於產生時支銷。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.2 附屬公司(續)

2.2.1 綜合賬目(續)

(a) 業務合併(續)

倘業務合併分階段進行，收購方先前持有被收購方股本權益的賬面值重新計量為收購日期的公允價值，而該重新計量產生的收益或虧損於損益確認。

轉讓代價、被收購方的任何非控制性權益金額及任何先前於被收購方的股本權益於收購日期的公允價值高於所收購可識別資產淨值的公允價值時，其差額以商譽列賬。倘為議價購買的情況，如轉讓代價、已確認非控制性權益及先前持有的權益總額低於所收購附屬公司資產淨值的公允價值，其差額將直接在損益中確認。

集團內公司之間的交易、交易結餘及未變現收益乃予對銷。除非交易提供所轉讓資產減值的證據，否則未變現虧損亦予對銷。附屬公司所呈報之金額已按需要作出調整，以與本集團之會計政策貫徹一致。

(b) 附屬公司擁有權權益變動而控制權不變

不導致失去控制權之非控制性權益交易入賬列作權益交易一即以彼等為所有者之身分與所有者進行交易。任何已付代價公允價值與所收購相關應佔附屬公司資產淨值賬面值之差額列作權益。向非控制性權益出售之盈虧亦列作權益。

(c) 出售附屬公司

本集團不再擁有控制權時，於實體之任何保留權益按失去控制權當日之公允價值重新計量，有關賬面值變動在損益確認。就其後入賬列作聯營公司、共同控制實體或金融資產之保留權益，其公允價值為初始賬面值。此外，先前於其他全面收入確認與該實體有關之任何金額按猶如本集團已直接出售有關資產或負債之方式入賬。這代表先前在其他全面收入確認之金額重新分類至損益或轉至適用香港財務報告準則所指定／准許的另一類別權益。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.2 附屬公司(續)

2.2.2 獨立財務報表

於附屬公司之投資乃以成本減減值之方法記賬。成本包括投資的直接應佔費用。附屬公司之業績按已收及應收股息計入本公司之賬目內。

當收到於附屬公司之投資之股息時，而股息超過附屬公司在宣派股息期間之全面收入總額，或在獨立財務報表之投資賬面值超過被投資方資產淨值(包括商譽)在綜合財務報表之賬面值時，則必須對有關投資進行減值測試。

2.3 聯營公司

聯營公司指本集團對其有重大影響力而無控制權的實體，通常附帶有20%至50%投票權的股權。於聯營公司的投資初始按成本確認後以權益會計法入賬。根據權益法，投資初步按成本確認，而賬面值會有所增減以確認投資者於收購日期後應佔被投資方的損益。本集團於聯營公司的投資包括於收購時識別的商譽。於收購聯營公司擁有權權益後，聯營公司成本與本集團應佔聯營公司之可識別資產及負債之公允價值淨額之間的任何差額以商譽列賬。

倘於聯營公司的擁有權權益減少，但重大影響力獲保留，則先前於其他全面收入內確認的金額僅有一定比例部分重新分類至損益(如適用)。

本集團應佔的收購後損益於損益內確認，而其應佔收購後其他全面收入變動於其他全面收入內確認，並會對投資賬面值作出相應調整。如本集團應佔聯營公司虧損相等於或超過其於該聯營公司的權益(包括任何其他無抵押應收款)，則本集團不會確認進一步的虧損，除非本集團已產生法律或推定責任或代該聯營公司支付款項。

本集團於各報告日期釐定是否有任何客觀證據顯示於聯營公司的投資產生減值。倘出現減值，則本集團按聯營公司的可收回金額與其賬面值的差額計算減值金額，並於全面收益表內「採用權益法核算之投資之分佔業績」項下確認有關金額。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.3 聯營公司(續)

本集團與其聯營公司間的上游及下游交易所產生的損益於本集團財務報表確認，惟僅以非關聯投資者於聯營公司的權益為限。未變現虧損會予以抵銷，惟交易顯示轉讓資產出現減值的跡象則除外。聯營公司的會計政策已作必要更改，確保與本集團採納的政策一致。

於聯營公司的股本權益遭攤薄而產生的收益或虧損於綜合全面收益表內確認。倘對聯營公司的擁有權權益減少但仍保留重大影響力，則僅將先前於其他全面收入確認的按比例分佔的金額於適當情況下重新分類至綜合全面收益表。

2.4 共同安排

本集團已就所有共同安排應用香港財務報告準則第11號。根據香港財務報告準則第11號，視乎各投資者的合同權利及義務，於共同安排的投資分類為合作經營或共同控制實體。本集團已評估共同安排的性質並釐定其為共同控制實體。共同控制實體按權益法入賬。

根據權益會計法，於共同控制實體的權益初步按成本確認，並於其後作出調整，以在其他全面收入中確認本集團應佔的收購後損益及變動。本集團於共同控制實體之投資包括於收購時已識別之商譽。於收購共同控制實體擁有權權益後，共同控制實體成本與本集團應佔共同控制實體之可識別資產及負債之公允價值淨額之間的任何差額以商譽列賬。若本集團應佔共同控制實體虧損相等於或超過於該等共同控制實體的權益(包括實質上構成本集團於共同控制實體的投資淨額一部分的任何長期權益)，則本集團不會確認進一步的虧損，除非其已產生責任或代表共同控制實體作出付款。

本集團及其共同控制實體之間交易所產生的未變現收益會予以抵銷，惟以本集團於共同控制實體的權益為限。未變現虧損亦會予以抵銷，惟交易顯示轉讓資產出現減值的跡象則除外。共同控制實體的會計政策已作必要更改，確保與本集團所採納的政策一致。

2.5 分部報告

經營分部乃按與向首席營運決策者(「首席營運決策者」)提供的內部匯報一致的方式匯報。首席營運決策者負責向經營分部分配資源及評估表現，已被識別為作出策略決定的執行董事。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.6 外幣換算

(a) 功能及呈報貨幣

各本集團實體的財務報表所包括之項目，乃按有關實體經營業務所在的主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）計算。該等綜合財務報表以人民幣呈列，本公司的功能及本集團之呈報貨幣皆為人民幣。

(b) 交易及結餘

外幣交易按交易日期或項目重新計量的估值日期之當時匯率換算為功能貨幣。結算此等交易產生的匯兌收益及虧損以及以外幣計值的貨幣資產和負債以年終匯率換算產生的匯兌收益及虧損在損益中確認。

與借貸有關之匯兌收益及虧損乃於全面收益表「融資成本－淨額」內呈列。所有其他匯兌收益及虧損乃於全面收益表「其他收入及收益－淨額」內呈列。

以外幣計值被分類為按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的債務證券的公允價值變動，按照證券的攤銷成本變動與該證券賬面值的其他變動所產生換算差額進行分析。與攤銷成本變動有關的換算差額於損益確認，賬面值的其他變動則於其他全面收入中確認。

非貨幣金融資產及負債（例如按公允價值計量且其變動計入損益持有的權益）的換算差額在損益中確認為公允價值收益或虧損的一部分。非貨幣金融資產（例如分類為按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益）的換算差額計入在其他全面收入內。

(c) 集團實體

擁有功能貨幣有別於呈報貨幣的集團實體（各自並無嚴重通脹的經濟體系的貨幣），其業績及財務狀況均按以下方法換算為呈報貨幣：

- 集團實體的每份資產負債表的資產與負債均按該資產負債表結算日的收市匯率換算；
- 集團實體的每份綜合全面收益表的收入及開支按平均匯率換算（除非該平均匯率並非交易日期現行匯率累計影響的合理約數，在此情況下，收支項目按交易日期的匯率換算）；及
- 所有因而產生的匯兌差額於其他全面收入中確認。

收購境外實體時所產生之商譽及公允價值調整，乃視為該境外實體之資產及負債處理，並按收市匯率換算。產生之匯兌差額於其他全面收入確認。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.7 物業及設備

物業及設備按歷史成本減折舊及任何減值虧損後列賬。歷史成本包括收購該等項目直接應佔之開支。

其後成本只有在與該項目有關的未來經濟利益有可能流入本集團，而該項目的成本能可靠計量時，才計入資產的賬面值或確認為獨立資產(如適用)。替換部分之賬面值乃終止確認。所有其他維修及保養在產生的財政期間內於損益支銷。

物業及設備之折舊乃採用直線法按其估計可使用年期將成本分配至其剩餘價值計算如下：

樓宇	20–40年
汽車	4–5年
傢俬、裝置及設備	3–25年
使用權資產	2–70年
租賃物業修繕	5–20年

傢俬、裝置及設備包括以免費店舖裝修形式收取的資產，乃按公允價值確認。該等資產及其他租賃物業修繕，按可使用年期與租期兩者中的較短者予以折舊，惟若實體預期使用資產至超出租期以外，則作別論。

資產剩餘價值及可使用年期將於各報告期末審閱及調整(如適用)。

倘若資產之賬面值高於其估計可收回金額，該資產之賬面值則會即時撇減至其可收回金額(附註2.10)。

出售之收益及虧損乃對比所得款項與賬面值後釐定，並於綜合全面收益表的「其他收入及收益－淨額」內確認。

在建資產以歷史成本減任何減值虧損列賬。歷史成本包括與資產發展直接相關開支，包括於在建期間產生的建築成本、土地使用權攤銷、合資格資產借貸成本及開發期間的專業費用。於竣工時，有關資產會轉至物業及設備項下的樓宇。

在建資產不作折舊。倘在建資產的賬面值高於其估計可收回金額，則資產的賬面值將即時撇減至其可收回金額(附註2.10)。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.8 投資物業

投資物業(主要包括租賃土地及樓宇)乃本集團為獲得長期租金收入或資本增值或同時獲得兩者而持有，但並非由本集團佔用。投資物業亦包括已在建設或開發供未來用作投資物業之物業。根據租賃持有之土地及商業大廈如符合投資物業其他定義則計入投資物業。投資物業初步按成本(包括相關交易成本及(如適用)借貸成本)計量。

在初步確認後，投資物業按公允價值列賬，即外聘估值師於各結算日釐定之公開市值。在建或開發作未來用途的投資物業的物業會被分類為在建中投資物業。倘公允價值不可被可靠地釐定，在建中投資物業將按成本計量，直至公允價值可被釐定。公允價值是根據活躍市價並經(如有需要)就特定資產的性質、位置或狀況的任何差異作出調整。倘無有關資料，本集團則使用較淡靜市場的最近價格或折現現金流預測等其他估值方法。重新發展並繼續用作投資物業或所屬市場交投較為淡靜之投資物業，繼續以公允價值計量。

在建中投資物業之公允價值有時或會難於可靠釐定。為評估在建中投資物業公允價值能否可靠釐定，管理層考慮以下因素(其中包括)：

- 施工合同的條文。
- 竣工階段。
- 該項目／物業是否為標準式(市場通用)或非標準式。
- 竣工後現金流入的可靠性水平。
- 該物業特定的開發風險。
- 就類似施工的過往經驗。
- 施工許可證的狀況。

投資物業之公允價值反映(其中包括)現時租賃之租金收入，並在現時市況下對日後的租賃之租金收入作出假設。

公允價值亦反映(按類似基準)預期物業可產生的任何現金流出。該等流出額部分會確認為負債，包括分類為投資物業之土地之融資租賃負債(如有)，而其他部分(包括或然租金付款)則不會於財務報表內確認。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.8 投資物業(續)

其後的支出只會於本集團有可能獲得與項目有關之未來經濟利益以及項目成本能夠可靠計量之情況下方從資產賬面值扣除。所有其他維修及保養成本乃於其產生之財務期間於損益內列作開支處理。當部分投資物業被替代時，已替代部分的賬面值會被終止確認。

投資物業的公允價值變動，在綜合全面收益表內確認為「投資物業公允價值收益－淨額」。

持作銷售竣工物業於與另一方訂立的經營租約生效可作為此事之佐證時轉撥至投資物業。物業於轉撥日期的公允價值與其過往賬面值間的差額於損益確認。

倘投資物業成為業主自用，其會重新分類為物業及設備，而其於重新分類當日之公允價值就會計而言會成為其成本。

倘業主自用物業項目因用途變動而成為投資物業，則該項目於轉撥日期當日之賬面值與公允價值之任何差額，將根據香港會計準則第16號重估的相同方式處理。該物業由此產生的任何賬面值增長於損益內確認，惟須撥回此前的減值虧損，而任何剩餘增長於其他全面收入確認，及直接於權益項下的重估儲備扣除。該物業產生的任何賬面值減少於損益扣除。

2.9 商譽

商譽按附註2.2.1(a)所述的方式計量。商譽不予攤銷，惟每年進行減值測試，或當有事件出現或情況改變顯示可能出現減值時，作出更頻密的減值測試，並且按成本減累計減值虧損列賬。出售實體所得收益及虧損，包括與所出售實體相關的商譽的賬面值。

商譽就減值測試而言分配至現金產生單位。所分配的現金產生單位或現金產生單位組別，乃預期為受益於產生商譽的業務合併的單位或單位組別。有關單位或單位組別按就內部管理而言對商譽進行監控的最低層次(即經營分部層次)予以識別。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.10 非金融資產減值

擁有無限可使用年期之商譽及無形資產或未可使用的無形資產毋須攤銷，惟會每年進行減值測試。須予攤銷的資產會於發生事項或情況出現變化而顯示賬面值未必能夠收回時，評估有否減值。減值虧損按有關資產的賬面值超逾其可收回金額的數額確認。可收回金額為資產的公允價值減銷售成本與使用價值兩者的較高者。於進行減值評估時，資產按可獨立識別現金流的最小單位(現金產生單位)分類。出現減值的非金融資產(商譽除外)於每個呈報日期檢討是否可能進行減值撥回。

2.11 金融資產

2.11.1 分類

本集團將其金融資產劃分為以下計量類別：

- 其後按公允價值計量且其變動計入其他全面收入或損益之金融資產；及
- 按攤銷成本計量的金融資產。

該分類取決於實體管理金融資產的業務模式及現金流量的合同期。

就按公允價值計量的資產而言，其收益及虧損於損益或其他全面收入列賬。對於並非持作買賣的權益工具投資，則取決於本集團是否不可撤回地選擇於初始確認時列作按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的股權投資。

本集團僅在管理資產的業務模式發生變化時對債務投資進行重新分類。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.11 金融資產(續)

2.11.2 確認及計量

正常買賣金融資產乃於買賣日期(即本集團承諾買賣有關資產當日)確認。當收取金融資產現金流量的權利屆滿或已經轉讓且本集團已轉讓擁有權絕大部分風險及回報時，則終止確認金融資產。

初始確認時，本集團的金融資產按公允價值計量，另加(如屬並非按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產)收購該金融資產產生的直接交易成本。按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產的交易成本於損益列作開支。

(a) 債務工具

債務工具的初始確認及後續計量視乎本集團管理該資產的業務模式及該資產的合同現金流量特徵而定。本集團將其債務工具分為三個類別：

- 攤銷成本：對於持有目的為收取合同現金流量的金融資產，倘其現金流量僅為本金及利息的支付，則按攤銷成本進行分類及計量。對於按攤銷成本計量且不屬於對沖關係的債務投資，其收益或虧損於該資產終止確認或減值時於損益中確認。該等金融資產的利息收入乃按實際利息法確認。
- 按公允價值計量且其變動計入其他全面收入：對於持有目的為收取合同現金流量及出售金融資產的金融資產，倘其現金流量僅為本金及利息的支付，則按公允價值計量且其變動計入其他全面收入進行分類及計量。該等金融資產賬面值的變動乃計入其他全面收入，惟減值虧損或撥回、利息收入與匯兌收益及虧損於損益中確認。金融資產終止確認時，先前於其他全面收入中確認的累計收益或虧損由權益重新分類至損益，並於綜合收益表內確認為「其他收入及收益－淨額」。該等金融資產的利息收入乃按實際利息法確認。匯兌收益及虧損在「融資(成本)/收入－淨額」中呈列，減值虧損或撥回在「其他收入及收益－淨額」中呈列。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.11 金融資產(續)

2.11.2 確認及計量(續)

(a) 債務工具(續)

- 按公允價值計量且其變動計入損益：不符合攤銷成本或按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的標準的金融資產，乃按公允價值計量且其變動計入損益進行分類及計量。對於按公允價值計量且其變動計入損益並且不屬於對沖關係的債務投資，其收益或虧損於損益中確認，並於產生期間在「其他收入及收益－淨額」中呈列。

(b) 股權投資

本集團其後按公允價值計量所有股權投資。倘本集團管理層選擇於其他全面收入呈列股權投資公允價值的收益及虧損，則其後不會將公允價值收益及虧損重新分類至損益賬。當本集團收取股息的權利確定時，該等投資的股息將繼續在損益賬確認為其他收入。

按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產公允價值變動在綜合全面收益表確認為「其他收入及收益－淨額」(如適用)。股權投資的減值虧損(及減值虧損撥回)按公允價值計量且其變動計入其他全面收入，而不與公允價值的其他變動分開呈列。

2.11.3 減值

本集團按前瞻基準評估與按攤銷成本列賬及按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的債務工具有關之預期信貸虧損。所用的減值方法取決於信貸風險有否大幅增加。

預期信貸虧損為按或然率加權基準對金融資產預期存續期的信貸虧損估計(即所有現金短欠的現值)。

對於貿易應收款，本集團採用香港財務報告準則第9號允許的簡化方法，該方法規定初始確認應收款時同時確認其預期存續期虧損。進一步詳情請參閱附註11。

其他按攤銷成本列賬的金融資產減值按12個月預期信貸虧損或存續期預期信貸虧損計量，視乎信貸風險在初始確認後有否大幅增加而定。倘應收款信貸風險於初始確認後大幅增加，則其減值按存續期預期信貸虧損計量。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.12 抵銷金融工具

當存在可依法執行權利以抵銷已確認金額，且有意按淨額基準結算或同時變現資產及結清負債時，金融資產及負債乃予以抵銷，而淨額則在資產負債表呈報。法定可執行權利須不得依賴未來事件而定，而在一般業務過程中以及倘公司或對手方一旦出現違約、無償債能力或破產時，亦必須具有約束力。

2.13 開發中物業及持作銷售竣工物業

開發中物業及持作銷售竣工物業按成本及可變現淨值兩者的較低者列賬。物業開發成本包括土地使用權成本、建築成本、合資格資產的借貸成本及開發期間產生的專業費用。於物業竣工時，該等物業會轉至持作銷售竣工物業。

可變現淨值計及預期可變現的最終價格減適用的可變動銷售開支及預期竣工成本。

除非相關物業開發項目之建設期預計不會於正常營運週期內完成，否則開發中物業將列為流動資產。

2.14 貿易應收款

貿易應收款乃就於日常業務過程中就售出的物業或提供的服務而應收客戶的款項。倘若預期貿易及其他應收款於一年或少於一年(或(如屬較長時間)於業務的正常營運週期)收回，則有關貿易及其他應收款被分類為流動資產，否則被呈列為非流動資產。

貿易應收款均初步按無條件的代價金額確認，除非貿易應收款於按公允價值確認時含有重大融資成分。本集團持有貿易應收款的目的為收取合同現金流量，故其後則利用實際利息法按攤銷成本計量。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.15 合同資產及負債以及取得合同的成本

在與客戶簽訂合同時，本集團取得向客戶收取代價的權利，與此同時承擔將貨物或服務轉移給客戶的履約責任。該等權利和履約責任的結合導致了淨資產或淨負債的產生，這取決於餘下權利和履約責任之間的關係。餘下權利超過了餘下履約責任的合同為一項資產，超出部分確認為合同資產。當權利成為無條件時，合同資產會轉移到貿易應收款。反之，餘下履約責任超過餘下權利的合同為一項負債，超出部分確認為合同負債。當本集團根據合同履行時，合同負債確認為收入。

本集團預計為獲得客戶合同而產生的新增成本若可收回，則將其確認為合同資產。

2.16 現金及現金等價物以及受限制現金

現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金、銀行的活期存款及原到期日為三個月或以下的其他短期高流動性投資。

受限制使用的銀行存款乃計入「受限制現金」。受限制現金不計入綜合現金流量表的現金及現金等價物。

2.17 股本

普通股被列為權益。直接歸屬於發行新股的新增成本在權益中列為所得款項的減少(扣除稅項)。

倘任何集團實體購買本公司股份(庫存股份)，所支付代價(包括任何直接應佔的新增成本(扣除所得稅))從本公司擁有人應佔權益中扣除，直至股份被註銷或重新發行為止。倘該等普通股其後被重新發行，任何已收代價於扣除任何直接應佔的新增交易成本及相關所得稅影響後，均計入本公司擁有人應佔權益內。

2.18 永續資本工具

並無訂約責任償還其本金額或附有合同權利以延遲任何分派的永續資本工具乃分類作權益的一部分。具有合約償還責任的永續資本工具會被分類為債務工具。

2.19 貿易及其他應付款

貿易應付款乃於日常業務過程中取得供應商提供的貨品或服務的付款責任。倘付款期為一年或少於一年(或(如屬較長時間)於業務的正常營運週期)，貿易及其他應付款分類為流動負債，否則將呈列為非流動負債。

貿易及其他應付款初步以公允價值確認，其後利用實際利息法按攤銷成本計量。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.20 借貸及借貸成本

借貸初步按公允價值並扣除產生的交易成本確認。借貸其後按攤銷成本列賬；所得款項(扣除交易成本)與贖回價值間的任何差額利用實際利息法於借貸期間內在損益確認。

倘部分或全部融資很有可能提取，設立貸款融資時所支付的費用確認為該貸款的交易成本。在此情況下，有關費用可遞延入賬，直至提取融資為止。如沒有證據證明部分或全部融資將會很有可能被提取，則該項費用資本化作為流動資金服務的預付款，並按有關融資期攤銷。

除非本集團有無條件權利將償還負債的期限延遲至報告期末後最少12個月，否則借貸一概歸類為流動負債。

與合資格資產(需一段頗長時間方可供作擬定用途或銷售之資產)之收購、建築或生產直接有關之一般及特定借貸成本，乃加入為該等資產之成本，直至該等資產已大致上可供其擬定用途或銷售為止。

特定借貸於撥作合資格資產之支出前用作短暫投資所賺取之投資收入，會自可撥作資本之借貸成本中扣除。

所有其他借貸成本於其產生期間在損益確認。

借貸成本包括利息開支、融資租賃的財務費用及作為利息成本調整而產生的外幣借貸的匯兌差額。調整利息成本的匯兌收益及虧損包括如實體以其功能貨幣借入資金而將產生的借貸成本與外幣借貸實際產生的借貸成本之間的息差。該等金額乃根據獲得借貸時的遠期匯率估計。

當構建合資格資產的時間超過一個會計期間時，可予資本化的匯兌差額乃根據如實體以其功能貨幣借入資金而可能已產生的利息開支的累計金額按累計基準釐定。已資本化的總匯兌差額不能超過報告期末按累計基準產生的總匯兌差額淨額的金額。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.21 即期及遞延所得稅

期間的稅項開支包括即期及遞延稅項。稅項乃於全面收益表內確認，但若其與於其他全面收入中確認或直接於權益中確認的項目有關則除外。在這情況下，稅項亦分別於其他全面收入中確認或直接於權益中確認。

(a) 即期所得稅

即期所得稅開支是按公司及其附屬公司及聯營公司經營及產生應課稅收入所在的國家於結算日已制定或實質制定的稅法基礎計算。管理層定期評估有關適用稅務法規須予詮釋的情況下報稅表所呈報狀況，並考慮稅務機關是否可能接受不確定的稅務處理。本集團以最可能金額或預期值計算其稅項結餘，視乎哪種方法能更好地預測不確定性的解決方法。

(b) 遞延所得稅

遞延所得稅採用負債法按資產及負債的稅基與其在綜合財務報表中的賬面值產生的暫時差異確認。如果暫時差異是在交易中資產和負債的初始確認(業務合併除外)而產生的，而該資產和負債既不影響應納稅利潤，也不影響會計利潤，並且在交易時不產生相等的應課稅和可抵扣暫時差異，則此類遞延稅項資產和負債不予確認。

此外，如果商譽的初始確認產生暫時性差異，則不確認遞延稅項負債。遞延所得稅按於結算日已制定或實質制定，並預期於相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債清償時適用的稅率(及法律)釐定。

遞延所得稅資產僅會於未來可能產生可用作抵銷暫時差異的應課稅利潤時，方予以確認。

遞延所得稅按於附屬公司、聯營公司及共同安排的投資產生的應課稅暫時差異作出撥備，惟遞延所得稅負債則除外，倘暫時差異的撥回時間由本集團控制，且暫時差異在可預見未來很可能不會撥回時，則不作出撥備。一般而言，本集團不能就聯營公司控制暫時差異的撥回。僅在訂有協議賦予本集團能力於可見未來控制暫時差異的撥回時，方不就聯營公司的未分派利潤所產生的應課稅暫時差異確認遞延稅項負債。

遞延所得稅資產僅於暫時差異很可能在將來撥回，且有充足應課稅利潤可用作抵銷暫時差異時，方會就於附屬公司、聯營公司及共同安排的投資產生之可扣減暫時差異予以確認。

就計量採用公允價值模式計量之投資物業之遞延稅項而言，有關物業之賬面值乃假設透過銷售全數收回，惟該假設被推翻則除外。當投資物業可予折舊及於目的為隨時間而非透過銷售消耗投資物業所包含的絕大部份經濟利益之業務模式中持有時，則該假設被推翻，惟永久業權土地除外，永久業權土地一直假設可透過出售全數收回。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.21 即期及遞延所得稅(續)

(c) 抵銷

倘擁有可依法執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債相互抵銷，而遞延所得稅資產及負債涉及同一稅務機關對課稅實體徵收的所得稅或不同課稅實體擬按淨值基準償還結餘，則遞延所得稅資產及負債將予抵銷。

2.22 僱員福利

(a) 退休福利

根據中國的規則和法規，本集團的中國僱員參與由中國有關省市政府營辦的各類界定供款退休福利計劃。據此，本集團和中國僱員須每月按僱員薪金某個百分比向該等計劃作出供款。

省市政府承諾承擔上述計劃應付所有現有及日後退休中國僱員的退休福利責任。本集團除有關每月供款外，並無其他涉及支付僱員退休及其他退休後福利的責任。該等計劃的資產由中國政府管理的獨立管理基金持有，並與本集團的資產分開持有。

本集團亦根據強制性公積金計劃條例的規則和法規為其於香港的全體僱員參與一項退休金計劃(「強積金計劃」)，該計劃乃界定供款退休計劃。強積金計劃的供款是按合資格僱員的相關收入總額5%的最低法定供款要求作出。該項退休金計劃的資產由獨立管理基金持有，並與本集團的資產分開持有。

本集團的界定供款退休計劃的供款於產生時列為開支。

(b) 僱員應享假期權利

僱員應享年假權利乃於其應計予僱員時確認，並按截至結算日止因僱員提供服務而產生之估計年假責任計提撥備。

僱員應享病假及分娩假期權利，僅於支取假期時方予確認。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.23 以股份為基礎付款

以股份為基礎的薪酬福利通過僱員股份激勵計劃向僱員提供。

股份激勵計劃

以權益結算以股份為基礎付款的交易為以股份為基礎的付款安排，在該付款安排中，本集團接收貨物或服務作為其自身權益工具的代價。本集團可能接收貨物或服務，但無義務與供應商結算該交易，因為結算將由一名股東或另一集團實體作出，該交易亦屬於以權益結算以股份為基礎付款的交易。

就以權益結算以股份為基礎付款的交易而言，已授出的權益工具的公允價值確認為僱員福利開支，並對權益作出相應增加。

於歸屬期內，本集團根據各報告期末的歸屬條件修訂其預期最終可歸屬獎勵股份的數目估計。過往年度已入賬確認的累計公允價值若因此而需作任何調整，概計入現年度的以股份支付的僱員酬金支出／從該項目內扣除，並對以股份支付的僱員資金儲備作相應調整。

2.24 撥備

撥備在下列情況下確認：當本集團因過去事件須承擔現有的法律或推定責任，而履行責任有可能需要流出資源，且金額能夠可靠地作出估計。撥備不會就未來經營虧損而確認。

如有多項類似責任，履行責任時需要資源流出的可能性乃經考慮整體責任類別而釐定。即使在同一責任類別所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性極低，仍須確認撥備。

撥備按為履行責任所預計需要產生支出之現值計量，計算此等現值使用之除稅前折現率能夠反映當前市場的貨幣時間價值及該責任特有風險之評估。時間流逝導致撥備金額之增加，確認為利息開支。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.25 收入確認

根據本集團日常經營活動中銷售物業及提供服務所收或應收代價的公允價值計量收入。收入以扣除折扣以及抵銷與本集團公司間內部銷售後列示。當下文所述本集團的各項活動滿足特定標準時，應當確認收入。

(a) 物業銷售

收入在資產的控制權轉移給客戶時確認。資產的控制權可在一段時間內或是某一時點轉移，取決於合同條款與適用於合同的法律規定。如果本集團滿足下列條件時，資產的控制權在一段時間內轉移：

- 客戶同時收到且消耗全部利益；或
- 本集團履約過程中創建和增強由客戶所控制的資產；或
- 本集團並無創建具有替代用途的資產，且本集團就累計至今已完成的履約部分擁有可強制執行的付款請求權。

如果資產的控制權在一段時間內轉移，本集團按在整個合同期間已完成履約責任的進度確認收入。否則，收入於客戶獲得資產控制權的時點確認。

完成履約責任的進度按本集團為完成履約責任而作出的努力或投入來衡量，最能說明本集團在滿足履約責任時的表現。

在確定交易價格時，若融資成分重大，本集團將調整合同承諾代價。

於一般業務過程中銷售已開發供出售的物業產生的收入於客戶接收物業時或根據合約被視為已獲接收時(以較早者為準)(即客戶能夠直接使用物業且取得物業絕大部分餘下利益時的時間點)確認。

(b) 投資及經營商業物業

來自投資及經營商業物業的收入主要包括物業租賃收入及酒店業務收入。

物業租賃收入

經營租賃下出租物業的物業租賃收入按租賃期採用直線法確認。

酒店業務

酒店業務產生的收入於提供相關服務的會計期間確認。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.25 收入確認(續)

(c) 物業管理服務

提供物業管理服務產生的收入於提供相關服務的會計期間確認。

融資成分

本集團並不預期將有任何轉移承諾貨品或服務予客戶與客戶付款之間超過一年的合約。因此，本集團並未就資金的時間價值調整任何交易價格。

2.26 利息收入

產生自按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產的利息收入計入該等資產的公允價值收益／(虧損)淨額(參見下文附註30)。

採用實際利息法計算的按攤銷成本計量之金融資產及按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產之利息收入於損益中確認為其他收入的一部分。利息收入倘來自持作現金管理用途的金融資產，則作為融資收入呈列。請參閱下文附註31。任何其他利息收入計入其他收入。

利息收入是用實際利率乘以金融資產賬面總額計算得出，惟後續發生信貸減值的金融資產除外。就信貸減值的金融資產而言，其利息收入是用實際利率乘以金融資產賬面淨額(經扣除虧損撥備)得出。

2.27 股息收入

股息乃按以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產收取。當確認收取股息的權利時，股息在損益中確認為其他收入。

2.28 租賃

租賃確認為使用權資產(計入「物業及設備」(附註6)及「投資物業」(附註7))，並在租賃資產可供本集團使用之日確認相應負債。

合同可能同時包含租賃和非租賃組成部分。本集團根據租賃和非租賃部分的相對獨立價格，將合同中的代價分配至租賃和非租賃組成部分。然而，對於本集團為承租人的房地產租賃，其選擇不分開租賃和非租賃組成部分，而是將其作為單個租賃組成部分入賬。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.28 租賃(續)

租賃條款乃按個別基準磋商並載有各種不同的條款及條件。除出租人持有的租賃資產的抵押權益外，租賃協議並無施加任何契諾。租賃資產不得用作借貸的抵押品。

租賃產生的資產及負債初步按現值基準計量。租賃負債包括以下租賃付款的淨現值：

- 固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃獎勵，
- 基於指數或利率的可變租賃付款，
- 剩餘價值擔保下的承租人預期應付款項，
- 購買選擇權的行使價格(倘承租人合理地確定行使該選擇權)，及
- 支付終止租賃的罰款(倘租賃條款反映承租人行使該選擇權)。

根據合理確定的延期選擇權支付的租賃付款也包括在負債計量中。

租賃付款採用租賃所隱含的利率予以貼現。倘無法釐定該利率，則使用承租人的增量借款利率，即承租人在類似條款及條件的類似經濟環境中借入獲得類似價值資產所需資金所必須支付的利率。

為釐定增量借款利率，本集團：

- 在可能情況下，使用個別承租人最近獲得的第三方融資為出發點作出調整以反映自獲得第三方融資以來融資條件的變動；
- 使用累加法，首先就本集團所持有租賃的信貸風險(最近並無第三方融資)調整無風險利率；及
- 進行特定於租約的調整，例如期限、國家、貨幣及抵押。

倘個別承租人(透過近期財務或市場數據)取得支付情況與租賃相近的易於觀察的攤銷貸款利率，則本集團實體以該利率作為釐定增量借款利率的起步點。

本集團未來可能根據指數或利率增加可變租賃付款額，而有關指數或利率在生效前不會計入租賃負債。當根據指數或利率對租賃付款作出的調整生效時，租賃負債會根據使用權資產進行重新評估及調整。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.28 租賃(續)

租賃付款在本金與融資成本之間分攤。融資成本在租期內從損益中扣除，藉此制定各期間對負債餘額的穩定定期利率。

使用權資產按成本計量，包括以下各項：

- 初始計量租賃負債的金額；
- 在開始日期或之前作出的任何租賃付款減任何已收租賃優惠；
- 任何初始直接成本；及
- 復原成本。

被確認為投資物業的使用權資產在初始確認後的每個報告日以公允價值列賬，包括在物業及設備中的其他資產則以直線法按資產的可使用年期和租賃期限中較短者折舊。

本集團應用短期租賃確認豁免於自開始日起租賃期為12個月或以下且不包含購買選擇權的租賃。短期租賃的租賃付款在租賃期內按直線法確認為開支。

本集團以出租人身份從經營租賃獲取的租賃收入於租期內以直線法於收入內確認入賬(附註8)。為獲得經營租賃而發生的初始直接成本被添加到基礎資產的賬面值中，並確認為租賃期內的費用，與租賃收入的基準相同。各個租賃資產根據其性質包括在資產負債表中。本集團不需要因採用新租賃標準而對以出租人身份持有的資產作出任何會計處理的調整。

2.29 股息分派

向本公司的擁有人作出的股息分派，於獲得有關本公司的擁有人批准派發股息的期間於本集團及本公司之財務報表內確認為負債。

2 綜合財務報表編製基準及重大會計政策資料(續)

2.30 財務擔保合同

財務擔保合同於出具擔保時確認為金融負債。該負債按公允價值初步計量並且後續按以下兩者中的較高者計量：

- 按香港財務報告準則第9號－金融工具中的預期信貸虧損模式確定的金額；及
- 初步確認的金額減去(如適用)按香港財務報告準則第15號－客戶合同收入的原則確認的累計收入。

財務擔保的公允價值釐定為債務工具項下的合同付款與在並無擔保下將須作出的付款之間的現金流量之差額之現值，或就承擔責任而可能須付予第三方的估計金額。

當以無償方式就聯營公司的貸款或其他應付款提供擔保，公允價值入賬列作出資並確認為投資成本的一部分。

2.31 每股盈利

(a) 每股基本盈利

每股基本盈利乃按以下方式計算：

- 本公司擁有人應佔利潤(扣除普通股以外之任何權益成本)，及
- 除以財政年度內已發行普通股加權平均數計算，並按年內已發行普通股的紅股因素進行調整(不包括庫存股份)。

(b) 每股攤薄盈利

每股攤薄盈利調整計算每股基本盈利所用的數據，計入：

- 與潛在攤薄普通股相關的利息及其他融資成本的除所得稅後影響，及
- 假設所有潛在攤薄普通股獲轉換的情況下，所發行額外普通股的加權平均數。

3 財務風險管理

本集團的業務受多種財務風險影響：市場風險（包括貨幣風險、公允價值利率風險、現金流利率風險及價格風險）、信貸風險及流動資金風險。本集團的整體風險管理計劃集中於金融市場的不可預測性，並尋求盡量降低對本集團財務表現的潛在不利影響。

3.1 財務風險因素

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

本集團的業務主要以人民幣進行。於2025年12月31日，主要非人民幣資產及負債為現金及現金等價物、受限制現金、按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產、按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產、其他應付款及借貸，按澳門元、港元或美元列值。人民幣兌澳門元、港元或美元的匯率波動可能影響本集團的營運業績。本集團並無訂立任何遠期外匯合同以對沖外匯風險。

本集團以外幣計值的貨幣資產及負債於各結算日的賬面值如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
金融資產		
— 澳門元	165	—
— 港元	22,335	32,923
— 美元	245,383	184,813
	267,883	217,736
金融負債		
— 澳門元	497,130	509,726
— 港元	7,143,617	7,165,094
— 美元	17,344,390	16,731,801
	24,985,137	24,406,621

在損益中確認的外匯淨總額為：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
計入其他收入及收益／（虧損）的 匯兌淨收益／（虧損）	31,047	(81,345)
計入融資成本的外幣借款匯兌淨收益／（虧損）	578,442	(409,726)
確認於年度除所得稅前利潤的 匯兌淨收益／（虧損）總額	609,489	(491,071)

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(a) 市場風險(續)

(i) 外匯風險(續)

下表列示人民幣兌相關外幣出現5%變動的敏感度分析。敏感度分析僅包括以外幣計值的金融項目，於年終因應匯率5%變動而調整其換算。倘人民幣兌相關貨幣升值／貶值5%，對年度稅後利潤及淨資產的影響如下：

截至12月31日止年度		
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
年度利潤上升／(下跌)：		
人民幣兌相關貨幣升值5%		
—澳門元	24,848	25,486
—港元	356,064	356,609
—美元	854,950	827,349
	1,235,862	1,209,444
人民幣兌相關貨幣貶值5%		
—澳門元	(24,848)	(25,486)
—港元	(356,064)	(356,609)
—美元	(854,950)	(827,349)
	(1,235,862)	(1,209,444)

(ii) 現金流量及公允價值利率風險

本集團的利率風險來自長期借貸。以固定利率取得之借貸令本集團面臨公允價值利率風險。以浮動利率取得的借貸令本集團受現金流利率風險影響，但部分由持有之浮動利率現金所抵銷。

本集團利率變動風險主要來自其長期借貸。於2025年12月31日，本集團按浮動利率計息之長期借貸為人民幣24,374,873,000元(2024年：人民幣26,239,795,000元)。倘於2025年12月31日浮動利率借貸在所有其他變數不變情況下上升／下降50個基點，該年度的利息支出應增加／減少人民幣121,874,000元(2024年：人民幣131,199,000元)，大部分於合資格資產內資本化。

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(a) 市場風險(續)

(iii) 價格風險

本集團因其持有的按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產及按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產而面臨股本證券價格風險。本集團嚴密監察價格波動及評估該等波動對本集團財務報表的影響。倘本集團投資的股本證券價格升高／降低5%，截至2025年12月31日止年度之除稅後虧損將減少／增加人民幣505,500元(2024年：減少／增加人民幣468,500元)，乃由於按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產之公允價值收益增加／減少所致。其他全面收入將增加／減少約人民幣1,742,000元(2024年：增加／減少人民幣1,799,000元)。

(b) 信貸風險

本集團面臨合同資產、貿易及其他應收款、銀行結餘以及受限制現金相關的信貸風險。合同資產、貿易及其他應收款、受限制現金以及銀行結餘的賬面值乃本集團就金融資產所面臨的最大信貸風險。

現金交易限於信貸質量良好的機構。存款僅存放於信譽良好的銀行。

就物業銷售產生的貿易應收款而言，本集團根據於可執行合同所載條款，緊密監察客戶的還款進度。本集團已制定政策，確保作出跟進行動以收回逾期債項。本集團一般就客戶借貸以撥支購買物業之按揭貸款向銀行提供擔保，金額達物業總購買價最多50%至70%。倘買家未能於擔保期內支付其按揭付款，持有該按揭的銀行或會要求本集團償還該貸款下未償還金額加任何就此應計利息。在此情況下，本集團能夠保留自客戶獲取之物業銷售所得款項，並出售物業以收回本集團向銀行支付之任何金額。就此，本公司董事認為，本集團之信貸風險甚微。截至2025年12月31日止年度，本集團確認貿易應收款減值虧損撥回約人民幣88,185,000元(2024年：減值虧損約人民幣227,755,000元)。此等擔保之詳細披露載於附註36。

就租賃物業產生的貿易應收款而言，本集團制定政策確保其僅與有合適信貸記錄的承租人訂立租賃合同，且本集團按持續基準監察應收款的信貸質素。倘應收租戶款項未獲償付或倘有其他違反合同的情況，本集團可能預扣部分或全部按金。本集團亦會定期審閱各個別貿易應收款的可收回金額，以確保就不可收回金額計提足夠減值虧損。

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(b) 信貸風險(續)

就其他應收款而言，管理層根據過往結算記錄及過往經驗，就其他應收款的收回性定期作出整體評估。董事相信本集團其他應收款的未收回結餘並無固有重大信貸風險。

本集團在資產的初步確認時考慮違約的可能性，也在各報告期間持續評估信貸風險是否有顯著增加。在評估信貸風險是否顯著增加時，本集團將報告日資產發生違約的風險與初步確認日期發生違約的風險進行比較，同時也考慮可獲得的合理及支持性前瞻資料。特別是結合了以下指標：

- 內部信貸評級
- 外部信貸評級
- 營業、財務或經濟環境中實際或者預期發生重大不利變化預期導致借款人償還債務的能力產生重大變化
- 借款人的經營業績實際或者預期發生重大變化
- 同一借款人其他金融工具的信貸風險大幅增加
- 借款人預期表現和行為發生重大變化，包括集團內借款人付款情況的變化和借款人經營業績的變化

本集團通過及時為預期信貸虧損計提適當撥備來說明其對信貸風險的評估。計算預期信貸虧損率時，本集團考慮各類應收款的歷史虧損率並就前瞻性宏觀經濟數據作出調整。

(i) 貿易應收款與合同資產

本集團根據香港財務報告準則第9號的規定應用簡化的方式為預期信貸虧損計提撥備，該準則允許所有貿易應收款和合同資產均採用存續期預期虧損撥備。

為計量貿易應收款及合同資產的預期信貸虧損，貿易應收款及合同資產根據共有的信貸風險特徵及初始確認日期進行分組。

經評估後得出，合同資產的預期虧損率屬低水平，且期內並無就合同資產計提虧損撥備。於2025年12月31日貿易應收款的計提虧損撥備載於附註11。

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(b) 信貸風險(續)

(ii) 其他應收款

按攤銷成本列賬的其他金融資產包括來自第三方及關聯方的其他應收款。本集團已根據12個月預期虧損法評估該等應收款的預期信貸虧損。

就按要求應收的應收關聯方款項而言，預期信貸虧損乃基於貸款於報告日期按要求償還的假設。由於借款人於報告日期倘被要求償還貸款亦擁有充足可得高度流動資產，預期信貸虧損可能不屬重大。就其他類別的其他應收款，違約風險低且對手方具有強大實力於近期履行合同現金流量的責任，本集團則將該等款項視為低信貸風險，故此虧損撥備並不重大。

(c) 流動資金風險

本集團管理層旨在維持充裕的現金及現金等價物，或透過獲取充足融資金額提供資金，其中包括預售物業所得款項、已承諾信貸融資以及短期及長期借貸。由於有關業務的動態性質緣故，本集團的財務部通過維持足夠的現金及現金等價物，或透過獲取可得融資來源，來維持資金的靈活性。

倘經濟環境有重大不利變化，本集團有多個可選擇方案減低預期現金流量可能遭受的影響。該等方案包括控制土地儲備投資、調整項目開發時間表以回應瞬息萬變的當地房地產市況、實行成本控制措施、促銷已竣工物業、通過更靈活的定價加速銷售。本集團將按其對相關未來成本及利益的評估，就此作出選擇。

下表詳述本集團的金融負債之剩餘合同到期日。倘衍生金融負債之合同到期日對了解現金流之時間性甚為關鍵，則衍生金融負債包括在該分析內。表內披露的金額為合同未折現現金流。

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(c) 流動資金風險(續)

	1年以內	1至2年	2至5年	5年以上	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
於2025年12月31日					
借貸	36,969,699	4,335,122	10,653,396	9,733,724	61,691,941
貿易及其他應付款(附註(a))	38,062,394	-	-	-	38,062,394
租賃負債	115,244	60,916	151,909	558,160	886,229
	75,147,337	4,396,038	10,805,305	10,291,884	100,640,564
於2024年12月31日					
借貸	29,264,216	10,903,795	14,735,486	11,518,883	66,422,380
貿易及其他應付款(附註(a))	38,228,359	-	-	-	38,228,359
租賃負債	153,051	130,008	306,664	1,324,317	1,914,040
	67,645,626	11,033,803	15,042,150	12,843,200	106,564,779

附註：

(a) 指不包括應付薪金及其他應付稅項在內的應付款。

3 財務風險管理(續)

3.2 資本風險管理

本集團管理資本的目標是保障本集團持續經營業務的能力，以為擁有人提供回報及為其他利益相關各方帶來利益，並維持最佳資本架構以減低資本成本。

為維持或調整資本架構，本集團可調整付予擁有人的股息金額、發行新股或出售資產以減低債務。

本集團按資本負債比率基準監控資本。此比率乃按債務淨額除以資本總額計算。債務淨額乃按借貸總額減現金及現金等價物(附註19)並減去計入受限制現金的銀行借貸保證金(附註18(b))計算。借貸總額包括優先票據、公司債券、商業按揭支持證券、資產支持證券、銀行借貸及其他借貸(附註23)。資本總額乃按綜合資產負債表所示權益總額加債務淨額計算。

以下為於2025年及2024年12月31日的資本負債比率：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
借貸總額(附註23)	55,054,936	57,721,058
減：現金及現金等價物(附註19)	(5,368,987)	(6,103,770)
減：銀行借貸保證金(附註18(b))	(11,818)	(25,733)
債務淨額	49,674,131	51,591,555
權益總額	40,154,697	49,398,679
資本總額	89,828,828	100,990,234
資本負債比率	55.3%	51.1%

3.3 公允價值估計

下表按計量公允價值之估值技術所用輸入數據的層級，分析按公允價值列賬之金融工具。有關輸入數據乃按下文所述而分類歸入公允價值架構內的三個層級：

- 相同資產或負債的活躍市場報價(未經調整)(第一級)。
- 除包含於第一級的報價外，資產或負債的可觀察直接(即價格)或間接(即源自價格者)輸入數據(第二級)。
- 並非根據可觀察市場數據而釐定的資產或負債的輸入數據(即不可觀察的輸入數據)(第三級)。

3 財務風險管理(續)

3.3 公允價值估計(續)

下表呈列本集團於2025年及2024年12月31日按公允價值計量的金融資產。

	第一級	第二級	第三級	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年12月31日				
金融資產：				
按公允價值計量且其變動計入 損益之金融資產(附註14)	111	—	9,999	10,110
按公允價值計量且其變動計入其他 全面收入之金融資產(附註15)	—	—	46,462	46,462
總計	111	—	56,461	56,572
於2024年12月31日				
金融資產：				
按公允價值計量且其變動計入 損益之金融資產(附註14)	112	—	9,261	9,373
按公允價值計量且其變動計入其他 全面收入之金融資產(附註15)	—	—	47,963	47,963
總計	112	—	57,224	57,336

年內層級間並無轉撥。於2025年12月31日並無按公允價值計量的重大金融負債(2024年12月31日：無)。

(a) 第一級金融工具

於2025年12月31日，本集團按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產為香港上市證券，其公允價值根據報告期末的市場報價列賬。當報價可即時和定期從交易所、交易商、經紀、業界組織、定價服務者或監管代理獲得，而該等報價代表按公平交易基準進行的實際和常規市場交易時，該市場被視為活躍。該等按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產被列為第一級。本集團持有的金融資產的市場報價為當前買入價。

(b) 第二級金融工具

沒有在活躍市場買賣的金融工具(例如場外衍生工具)的公允價值利用估值技術釐定。該等估值技術充份利用可獲得之可觀察市場數據，從而盡量減少依賴實體之特有估計數據。若計量工具的公允價值所需之所有重大輸入數據均可從觀察取得，則該項工具會被列為第二級。

倘一個或多個重大輸入數據並非根據可觀察的市場數據，則該項工具會被列為第三級。

3 財務風險管理(續)

3.3 公允價值估計(續)

(c) 第三級金融工具

列為第三級金融工具的公允價值於附註15披露。

已確認以公允價值計量本集團非金融資產(代表投資物業)於釐定公允價值所作的判斷和估計已在附註4(d)及7中披露。

本集團亦有多項金融工具並非在資產負債表按公允價值計量。就大部分該等工具而言，公允價值與賬面值並無重大差別，原因在於應收及應付利息乃接近當前市場利率或工具本身性質屬於短期。

4 重要會計估計及判斷

用於編製該等綜合財務報表的估計及判斷，乃基於過往經驗及其他因素，包括預期日後在有關情況下相信合理出現的事件而作出評估並以此為基準。本集團作出有關未來的估計及假設。按其釋義，所作的會計估計甚少與有關的實際結果相同。下文所述的估計及假設可能會對下一個財政年度資產與負債的賬面值造成重大影響。

(a) 所得稅及遞延稅項

本集團須繳納中國所得稅。釐定所得稅撥備時，需要作出重大判斷。在日常業務過程中，許多交易及計算的最終釐定是不確定的。當該等事宜的最終稅務結果與最初記錄金額不同時，有關差額將影響釐定年度的所得稅和遞延稅項撥備。

當管理層認為將來可能有應課稅利潤可用以抵銷暫時差異或稅項虧損時，有關若干暫時差異及稅項虧損的遞延所得稅資產予以確認。實際應用結果可能不同。

(b) 中國土地增值稅

本集團須支付中國的土地增值稅。然而，有關稅項的執行及清償，在中國各城市的不同稅務管轄區有異，而本集團的中國土地增值稅尚未與中國多數地方稅務機關完成結算及付款。因此，須作出重大判斷以釐定土地增值及其相關稅項的金額。本集團根據管理層按其對稅務規則的理解作出的最佳估計，確認此等中國土地增值稅。最終稅務結果可能與最初記錄金額不同，有關差額將影響與地方稅務機關落實有關稅項的年度的稅項及稅項撥備。

4 重要會計估計及判斷(續)

(c) 貿易及其他應收款的可收回性

管理層參考過往還款記錄以及其後的結算狀況，對貿易及其他應收款的可收回性進行個別評估。倘有事件發生或情況改變顯示結餘可能不可收回並需要使用估計數據，則對該等應收款計提撥備。倘期望與原始估計不同，該差異將影響貿易及其他應收款的賬面值以及該估計改變期間的減值費用。

(d) 投資物業公允價值

本集團乃根據獨立及專業合資格估值師釐定的評值，評估已竣工投資物業及在建中投資物業的公允價值。

已竣工投資物業的公允價值的最佳憑證是類似租約及其他合同下物業在活躍市場的現時價格。若無此等資料，本集團在合理公允價值估計範圍內釐定金額。作出判斷時，本集團考慮多個資料來源，包括：

- (i) 不同性質、狀況或區位(或已訂立不同租約或其他合同)的物業在活躍市場的現時價格，並經調整以反映該等差異；
- (ii) 較不活躍市場類似物業的最近價格，並經調整以反映自交易按該等價格進行日期以來的任何經濟狀況變動；及
- (iii) 依據對日後現金流的可靠估計，作出折現現金流預測，此乃從任何現有租約及其他合同的條款及(倘可能)外部憑證(例如類似物業在相同區位及狀況下的現時市場租金)產生，並使用能夠反映現時市場就現金流金額及時間性的不確定性作出評估的折現率予以釐定。

當被視作能可靠計量公允價值時，在建中投資物業乃按公允價值入賬。為了評估是否能可靠地釐定發展中投資物業的公允價值，管理層會考慮若干因素，請參閱附註2.8。

管理層經諮詢獨立合資格估值師後認為，能夠在合理準確程度上計量在建中投資物業於2025年12月31日的公允價值。因此，於2025年12月31日的在建中投資物業以公允價值計量。

已竣工投資物業及在建中投資物業之公允價值收益／(虧損)在附註7披露。

5 分部資料

執行董事(即本集團之首席營運決策者)負責審閱本集團之內部匯報，以評估表現及分配資源。管理層已根據該等報告釐定經營分部。本集團分為四大業務分部：物業開發、物業投資、商業運營及住宅物業管理及其他物業開發相關業務。其他物業開發相關業務主要為酒店業務。首席營運決策者認為本集團大部分綜合收入及業績來自中國市場，且本集團綜合資產大致位於中國境內，故並無呈報地區資料。

在該兩年度內，均無任何單一客戶的銷售額佔本集團總銷售額超過10%。

收入包括物業銷售、投資物業租金收入、提供商業運營服務及住宅物業管理服務收入及其他物業開發相關業務收入(主要包括酒店業務及提供諮詢服務的收入)。年度收入包括下列各項：

截至12月31日止年度		
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
物業銷售		
商業物業	2,677,539	3,201,078
住宅物業	14,855,065	17,342,633
	17,532,604	20,543,711
投資物業租金收入	1,828,222	1,907,744
提供商業運營服務及住宅物業管理服務收入	2,384,713	2,386,694
其他物業開發相關業務收入	891,651	919,202
	22,637,190	25,757,351
客戶合同收入		
—於某時間點	17,839,101	20,873,233
—隨時間	2,969,867	2,976,374
確認收入時間	20,808,968	23,849,607
其他來源的收入—租金收入	1,828,222	1,907,744
	22,637,190	25,757,351

5 分部資料(續)

- (a) 分部業績指各分部並無金融資產公允價值收益／(虧損)、未分配經營成本(包括未分配薪金開支、法律及專業費用)以及融資成本－淨額及所得稅開支的業績。截至2025年12月31日止年度的分部業績及其他分部項目如下：

	物業開發	物業投資	商業運營及 住宅物業管理	其他物業 開發相關業務	本集團
	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
總分部收入	17,532,604	2,065,210	2,607,608	897,901	23,103,323
分部間收入	–	(236,988)	(222,895)	(6,250)	(466,133)
來自外部客戶之收入	17,532,604	1,828,222	2,384,713	891,651	22,637,190
分部(虧損)／收益	(2,623,759)	(2,506,297)	411,994	(102,565)	(4,820,627)
按公允價值計量且其變動計入					
損益之金融資產公允價值收益					3,037
未分配經營成本					(428,463)
融資成本－淨額					(1,038,036)
除所得稅前虧損					(6,284,089)
所得稅開支					(560,777)
年度虧損					(6,844,866)
計入分部業績計量的金額：					
折舊及確認為開支的攤銷	47,429	–	18,866	213,087	279,382
投資物業公允價值虧損－淨額(附註7)	–	4,124,439	68,895	–	4,193,334
開發中物業及持作銷售竣工物業減值虧損－淨額	5,937,983	–	–	–	5,937,983
分佔共同控制實體稅後虧損	491,913	–	14	–	491,927
分佔聯營公司稅後虧損／(利潤)	172,322	–	–	(780)	171,542

5 分部資料(續)

(a) (續)

截至2024年12月31日止年度的分部業績及計入利潤的其他分部項目如下：

	物業開發	物業投資	商業運營及 住宅物業管理	其他物業 開發相關業務	本集團
	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
總分部收入	20,543,711	2,150,525	2,617,305	922,638	26,234,179
分部間收入	–	(242,781)	(230,611)	(3,436)	(476,828)
來自外部客戶之收入	20,543,711	1,907,744	2,386,694	919,202	25,757,351
分部(虧損)/利潤	(455,466)	(1,769,332)	253,415	(295,417)	(2,266,800)
按公允價值計量且其變動計入 損益之金融資產公允價值虧損					(621)
未分配經營成本					(397,906)
融資成本—淨額					(1,994,601)
除所得稅前虧損					(4,659,928)
所得稅開支					(838,524)
年度虧損					(5,498,452)
計入分部業績計量的金額：					
折舊及確認為開支的攤銷	107,836	–	11,813	242,803	362,452
投資物業公允價值虧損—淨額(附註7)	–	3,224,888	101,728	–	3,326,616
開發中物業及持作銷售竣工物業減值虧損—淨額	5,333,846	–	–	–	5,333,846
分佔共同控制實體稅後虧損/(利潤)	65,232	–	(36)	–	65,196
分佔聯營公司稅後(利潤)	(51,302)	–	–	(494)	(51,796)

分部間銷售根據相關協議條款進行。向首席營運決策者匯報之來自外界人士之收入，乃按與綜合全面收益表一致之方式計量。

5 分部資料(續)

- (b) 於2025年12月31日的分部資產、負債及於共同控制實體及聯營公司之權益，以及截至該日止年度的資本開支如下：

	物業開發	物業投資	商業運營及 住宅物業管理	其他物業 開發相關業務	對銷	本集團
	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
分部資產	70,480,442	72,905,454	5,901,030	11,352,809	(5,147,367)	155,492,368
其他資產						13,043,800
總資產						168,536,168
分部資產包括：						
採用權益法核算之投資：						
— 於共同控制實體之權益	3,450,184	—	993	—	—	3,451,177
— 於聯營公司之權益	3,013,906	—	—	36,999	—	3,050,905
分部負債	33,457,320	2,588,885	2,326,693	5,627,614	(5,147,367)	38,853,145
其他負債						89,528,326
總負債						128,381,471
計入分部資產計量的金額：						
資本開支(附註(a))	12,807	2,412,848	3,850	105,288	—	2,534,793

5 分部資料(續)

(b) (續)

於2024年12月31日的分部資產、負債及於共同控制實體及聯營公司之權益，以及截至該日止年度的資本開支如下：

	物業開發	物業投資	商業運營及 住宅物業管理	其他物業 開發相關業務	對銷	本集團
	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
分部資產	92,882,080	75,290,007	5,982,795	11,140,498	(7,105,163)	178,190,217
其他資產						13,826,657
總資產						192,016,874
分部資產包括：						
採用權益法核算之投資：						
－於共同控制實體之權益	4,489,869	–	807	–	–	4,490,676
－於聯營公司之權益	4,038,553	–	–	36,220	–	4,074,773
分部負債	46,338,948	2,491,915	2,581,534	5,772,116	(7,105,163)	50,079,350
其他負債						92,538,845
總負債						142,618,195
計入分部資產計量的金額：						
資本開支(附註(a))	29,164	3,123,580	11,771	194,382	–	3,358,897

附註：

(a) 資本開支包括物業及設備(附註6)及投資物業(附註7)的添置。

5 分部資料(續)

分部資產與總資產對賬如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
分部資產	155,492,368	178,190,217
其他資產		
— 預付稅項	1,449,149	1,813,757
— 遞延所得稅資產	2,290,353	2,409,599
— 未分配現金及現金等價物及受限制現金	63,463	70,320
— 應收關聯方的其他應收款(附註38(d))	9,107,697	9,392,729
— 未分配物業及設備	61,994	62,024
— 其他企業資產	14,572	20,892
— 按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產	46,462	47,963
— 按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	10,110	9,373
總資產	168,536,168	192,016,874

分部負債與總負債對賬如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
分部負債	38,853,145	50,079,350
其他負債		
— 即期所得稅負債	17,731,624	17,298,802
— 遞延所得稅負債	6,030,331	6,802,609
— 即期借貸	34,222,683	26,179,508
— 非即期借貸	20,832,253	31,541,550
— 應付關聯方的其他應付款(附註38(d))	7,536,251	8,897,216
— 其他企業負債	3,175,184	1,819,160
總負債	128,381,471	142,618,195

向首席營運決策者提供有關總資產及負債之金額按與綜合財務報表一致之方式計量。該等資產及負債乃按分部營運予以分配。

分部資產主要包括物業及設備、投資物業、無形資產、開發中物業、持作銷售竣工物業、合同資產、應收款以及現金及現金等價物，預付稅項、遞延所得稅資產、未分配現金及現金等價物以及受限制現金、應收關聯方的其他應收款、未分配物業及設備、其他企業資產、按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產及按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產除外。

分部負債包括經營負債，即期所得稅負債、遞延所得稅負債、即期借貸、非即期借貸、應付關聯方的其他應付款、應付非控制性權益的股息及其他企業負債除外。

6 物業及設備

	租賃物業修繕	在建資產	樓宇	汽車	傢俬、裝置 及設備	土地使用權	總計
	人民幣千元	人民幣千元 (附註i)	人民幣千元 (附註ii)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2025年12月31日止年度							
年初賬面淨值	37,278	1,376,663	2,603,223	2,587	88,899	2,175,980	6,284,630
添置	1,939	101,226	–	16	4,292	14,472	121,945
轉作投資物業(附註7)	–	(189,307)	–	–	–	(67,928)	(257,235)
轉作持作銷售竣工物業	–	(156,767)	–	–	–	(18,347)	(175,114)
出售	–	–	(235,990)	(487)	(2,146)	(295,900)	(534,523)
折舊／攤銷費用	(14,649)	–	(199,393)	(165)	(6,506)	(56,603)	(277,316)
年終賬面淨值	24,568	1,131,815	2,167,840	1,951	84,539	1,751,674	5,162,387
於2025年12月31日							
成本	48,255	1,131,815	4,083,838	38,778	357,661	2,280,769	7,941,116
累計折舊／攤銷	(23,687)	–	(1,915,998)	(36,827)	(273,122)	(529,095)	(2,778,729)
賬面淨值	24,568	1,131,815	2,167,840	1,951	84,539	1,751,674	5,162,387

	租賃物業修繕	在建資產	樓宇	汽車	傢俬、裝置 及設備	土地使用權	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	人民幣千元
截至2024年12月31日止年度							
年初賬面淨值	35,066	1,277,807	3,028,887	3,163	110,098	2,156,444	6,611,465
添置	8,416	98,856	–	18	7,893	120,134	235,317
出售	–	–	(160,854)	(223)	(4,367)	(36,875)	(202,319)
折舊／攤銷費用	(6,204)	–	(264,810)	(371)	(24,725)	(63,723)	(359,833)
年終賬面淨值	37,278	1,376,663	2,603,223	2,587	88,899	2,175,980	6,284,630
於2024年12月31日							
成本	46,316	1,376,663	4,361,007	40,059	359,458	2,631,777	8,815,280
累計折舊／攤銷	(9,038)	–	(1,757,784)	(37,472)	(270,559)	(455,797)	(2,530,650)
賬面淨值	37,278	1,376,663	2,603,223	2,587	88,899	2,175,980	6,284,630

附註：

- (i) 在建資產主要包括各報告期末尚未完工的酒店建設所產生的成本。
- (ii) 樓宇主要包括酒店樓宇。

6 物業及設備(續)

折舊／攤銷費用計入綜合全面收益表下列類別：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
銷售成本	240,397	317,397
銷售及營銷成本	3	343
行政開支	36,916	42,093
	277,316	359,833

土地使用權包括收購租期介乎40至70年(2024年：相同)的若干土地使用權的成本，該等土地全部位於中國，主要作酒店樓宇及其他自用樓宇。本集團已取得所有租賃土地的土地使用權證。

於2025年12月31日，賬面淨值人民幣1,339,154,000元(2024年：人民幣1,507,822,000元)的物業及設備(包括土地使用權及樓宇)已為本集團的借貸質押作抵押品(附註23)。

截至2025年12月31日止年度，人民幣79,476,000元(2024年：人民幣118,169,000元)的借貸成本已資本化計入在建資產。

截至2025年12月31日止年度，借貸的資本化比率為4.66%(2024年：5.25%)。

7 投資物業

	竣工 投資物業	在建中 投資物業	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2025年12月31日止年度			
期初賬面淨值	66,358,759	10,910,685	77,269,444
添置	–	2,412,848	2,412,848
轉撥自物業及設備(附註6)	257,235	–	257,235
轉讓至持作銷售竣工物業	–	(154,243)	(154,243)
結轉	1,446,067	(1,446,067)	–
公允價值虧損－淨額	(3,902,763)	(290,571)	(4,193,334)
出售一間附屬公司後終止確認	(352,224)	–	(352,224)
出售	(712,132)	–	(712,132)
於2025年12月31日	63,094,942	11,432,652	74,527,594

	竣工 投資物業	在建中 投資物業	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至2024年12月31日止年度			
期初賬面淨值	67,614,472	11,332,367	78,946,839
添置	–	3,123,580	3,123,580
結轉	1,841,722	(1,841,722)	–
公允價值虧損－淨額	(3,062,845)	(263,771)	(3,326,616)
出售	(34,590)	(1,439,769)	(1,474,359)
於2024年12月31日	66,358,759	10,910,685	77,269,444

下列金額已於綜合全面收益表內確認：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
租金收入(附註5)	1,828,222	1,907,744
可產生租金收入之投資物業直接經營開支	(242,550)	(312,532)
不會產生租金收入之投資物業直接經營開支	(60,842)	(83,756)

7 投資物業(續)

於2025年12月31日，該等投資物業於中國以10至50年期租賃持有(2024年：10至50年)。投資物業包括使用權資產(附註8)。

截至2025年12月31日止年度，借貸成本人民幣475,350,000元(2024年：人民幣475,531,000元)已於在建中投資物業內資本化。截至2025年12月31日止年度，借貸之資本化比率為4.66%(2024年：5.25%)。

於2025年12月31日，投資物業人民幣34,064,548,000元(2024年：人民幣37,225,304,000元)已質押作為本集團借貸之抵押品(附註23)。

投資物業的公允價值預期透過租金收入變現。本集團計量與此等投資物業的暫時差額有關的遞延稅項時，所使用的稅率及稅基與預期收回此等投資物業的方式一致。

(i) 公允價值層級

在建中投資物業及已竣工投資物業的公允價值乃參考持有認可的相關專業資格並擁有最近對投資物業所在地及分部之估值經驗的獨立專業合資格估值師(包括第一太平戴維斯(中國)估值及專業顧問有限公司)進行的估值釐定。重估收益或虧損計入全面收益表的「投資物業公允價值(虧損)/收益—淨額」。

於2025年及2024年12月31日，由於若干用於釐定投資物業的公允價值的重大輸入數據乃參考若干重大不可觀察市場數據，故本集團所有投資物業的公允價值被列為公允價值計量層級的第三級。

本集團的政策是於導致轉移之事件或情況變化發生之日確認公允價值層級之轉入及轉出。年內，公允價值層級間無轉入或轉出。

(ii) 本集團之估值程序

本集團之投資物業由獨立專業合資格估值師於2025年及2024年12月31日進行估值。就所有投資物業而言，彼等現時得到最高及最佳運用。

本集團的財務部有一個團隊審閱由獨立估值師就財務報告編製的估值。該團隊向本集團高級管理層匯報。管理層及估值師每六個月進行至少一次(與本集團之報告日期相符)估值過程及結果之討論。

於各財政年度末，財務部：

- 核實獨立估值報告內所有主要輸入數據；
- 評估物業估值相較往年估值報告的變動；
- 與獨立估值師進行討論。

7 投資物業(續)

(iii) 估值技術

竣工投資物業包括商業物業及停車場。商業物業的公允價值一般透過年期及租賃到期續租法產生。此方法乃基於相關估值日已有的租賃合同而作出估計。租賃合同內的出租收入和租賃合同出租期以外的潛在復歸收入，分別通過租賃期回報率和合適的復歸回報率折現。潛在復歸收入及復歸回報率乃通過對當前市場租金的分析及估值師對當時投資者之要求或期望的詮釋而得出。在估值中採用的當前市場租金乃根據該等物業及其他可資比較物業的近期租務情況而釐定。

停車場的估值乃透過直接比較法釐定。直接比較法乃基於將要估值之物業與最近曾交易之其他可供比較物業作直接比較。鑑於房地產物業之多樣化性質，通常須就任何可能影響售價的質素差異(如物業大小和位置)作出適當調整。

發展中投資物業的公允價值一般透過餘值法產生，該方法基於將投資物業於落成後可產生的租金收入資本化，並從擬發展項目(假設已於估值日期竣工)的估計資本值中扣除發展成本以及發展商利潤及風險利潤率。

本集團亦採用銷售比較法，參考市場上可資比較物業之銷售交易或詢價憑證，以核實估值結果。

租賃持有的商業物業的使用權資產的公允價值通常透過年期和租賃到期續租法得出。此方法乃基於相關估值日已有的租賃合同而作出估計。租賃合同內的出租收入和租賃合同出租期以外的潛在復歸收入，分別通過租賃期回報率和合適的復歸回報率折現。潛在復歸收入及復歸回報率乃通過對當前市場租金的分析及估值師對當時投資者之要求或期望的詮釋而得出。在估值中採用的當前市場租金乃根據該等物業及其他可資比較物業的近期租務情況而釐定。

年內估值技術概無變動。

7 投資物業(續)

(iii) 估值技術(續)

		於2025年 12月31日 之公允價值	估值技術	不可觀察輸入數據	不可觀察 輸入數據範圍	不可觀察輸入數據 與公允價值的關係
		人民幣千元				
竣工投資物業	商業物業	56,189,458	年期和租賃 到期續租法	租賃期回報率	4.0%-6.0%	租賃期回報率越高， 公允價值越低， 反之亦然
				復歸回報率	5.0%-6.5%	復歸回報率越高， 公允價值越低， 反之亦然
				市場租金 (每月每平方米人民幣)	12-510	市場租金越高， 公允價值越高， 反之亦然
	停車場	6,905,484	直接比較法	市價(每停車場人民幣)	45,000-180,000	市價越高， 公允價值越高， 反之亦然
在建中投資物業	商業物業	10,757,480	餘值法	市場租金 (每月每平方米人民幣)	52-148	市場租金越高， 公允價值越高， 反之亦然
				復歸回報率	6.0%	復歸回報率越高， 公允價值越低， 反之亦然
				尚需發生的 預算建築成本 (每平方米人民幣)	804-1,920	尚需發生的預算 建築成本越高， 公允價值越低， 反之亦然
				發展商利潤(%)	3.0%-10.0%	發展商利潤越高， 公允價值越低， 反之亦然
	停車場	675,172	餘值法	市價(每停車場人民幣)	78,000-143,000	市價越高， 公允價值越高， 反之亦然
				尚需發生的 預算建築成本 (每平方米人民幣)	1,623-2,024	尚需發生的預算 建築成本越高， 公允價值越低， 反之亦然
				發展商利潤(%)	3.0%-10.0%	發展商利潤越高， 公允價值越低， 反之亦然

7 投資物業(續)

(iii) 估值技術(續)

	物業類型	於2024年 12月31日 之公允價值	估值技術	不可觀察輸入數據	不可觀察 輸入數據範圍	不可觀察輸入數據 與公允價值的關係
		人民幣千元				
竣工投資物業	商業物業	59,017,239	年期和租賃 到期續租法	租賃期回報率	4.5%-5.5%	租賃期回報率越高， 公允價值越低， 反之亦然
				復歸回報率	5.5%-6.0%	復歸回報率越高， 公允價值越低， 反之亦然
				市場租金 (每月每平方米人民幣)	25-377	市場租金越高， 公允價值越高， 反之亦然
	停車場	7,341,520	直接比較法	市價(每停車場人民幣)	50,000-280,000	市價越高， 公允價值越高， 反之亦然
在建中投資物業	商業物業	10,167,846	餘值法	市場租金 (每月每平方米人民幣)	74-148	市場租金越高， 公允價值越高， 反之亦然
				復歸回報率	5.5%	復歸回報率越高， 公允價值越低， 反之亦然
				尚需發生的 預算建築成本 (每平方米人民幣)	264-1,914	尚需發生的預算 建築成本越高， 公允價值越低， 反之亦然
				發展商利潤(%)	5.0%-10.0%	發展商利潤越高， 公允價值越低， 反之亦然
	停車場	742,839	餘值法	市價(每停車場人民幣)	60,000-180,000	市價越高， 公允價值越高， 反之亦然
				尚需發生的 預算建築成本 (每平方米人民幣)	65-2,741	尚需發生的預算 建築成本越高， 公允價值越低， 反之亦然
				發展商利潤(%)	5.0%-10.0%	發展商利潤越高， 公允價值越低， 反之亦然

8 租賃

(i) 有關綜合資產負債表中的以計入物業及設備以及投資物業的租賃確認金額如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
使用權資產：		
物業及設備	1,756,739	2,186,044
— 土地使用權	1,751,674	2,175,980
— 其他物業	5,065	10,064
投資物業	443,344	874,900
— 已竣工	443,344	874,900
	2,200,083	3,060,944
租賃負債的到期日分析：		
— 1年以內	84,232	69,404
— 1至2年	31,617	67,706
— 2至5年	73,504	136,108
— 5年以上	410,777	977,529
	600,130	1,250,747

截至2025年12月31日止年度的使用權資產及租賃負債下降乃主要由於出售一間附屬公司後終止確認若干使用權資產及其相應租賃負債。

(iii) 有關綜合全面收益表中的租賃確認金額

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
折舊費用		
— 土地使用權(附註6)	(56,603)	(63,723)
— 其他物業	(4,658)	(7,990)
	(61,261)	(71,713)
有關投資物業公允價值虧損	68,895	101,728
利息開支(包括於融資成本)	35,447	173,598
有關短期租賃開支(包括於售出商品成本及行政開支)(附註28)	69,963	33,311
有關不納入租賃負債的可變租賃付款的開支 (包括於售出商品成本)	64,113	23,514
租賃付款現金流出總額(包括本金部分及相關利息開支)	146,643	163,401

9 開發中物業

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
開發中物業包括：		
— 建築成本及資本化開支	5,703,575	14,164,090
— 資本化利息	3,237,129	5,580,836
— 土地使用權	14,860,265	24,969,999
	23,800,969	44,714,925

所有開發中物業均位於中國，預期將於一個營運週期內完成。本集團物業開發的正常營運週期一般介乎2至3年。中國相關土地使用權租期為40至70年。

於2025年12月31日，開發中物業至可變現淨值的減值虧損為人民幣5,697,849,000元（2024年：人民幣3,447,179,000元）。

於2025年12月31日，約人民幣10,876,965,000元（2024年：人民幣18,409,268,000元）的開發中物業已為本集團的借貸質押作抵押品（附註23）。

截至2025年12月31日止年度，借貸資本化比率為4.66%（2024年：5.25%）。

10 持作銷售竣工物業

所有持作銷售竣工物業均位於中國。

於2025年12月31日，持作銷售竣工物業至可變現淨值的減值虧損為人民幣10,792,869,000元（2024年：人民幣7,459,319,000元）。

於2025年12月31日，約人民幣7,342,816,000元（2024年：人民幣3,496,791,000元）的持作銷售竣工物業已為本集團的借貸質押作抵押品（附註23）。

11 貿易應收款

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款（附註(a)）	1,747,777	1,952,254
— 第三方	1,685,995	1,886,774
— 關聯方（附註38(d)）	61,782	65,480
減：虧損撥備（附註(b)）	(372,830)	(474,570)
	1,374,947	1,477,684

11 貿易應收款(續)

- (a) 本集團大部分收入來自物業銷售、租金收入、商業運營及住宅物業管理以及其他物業開發業務。物業銷售、租金收入、商業運營及物業管理以及其他物業開發業務之所得款項將會根據相關協議之條款收取。

貿易應收款於各結算日的明細如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
物業銷售應收所得款項	962,520	1,060,121
物業租賃、商業運營及住宅物業管理及其他物業開發業務應收收入	785,257	892,133
	1,747,777	1,952,254

貿易應收款於各結算日的賬齡分析如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
90日內	374,960	499,512
90日以上及180日以內	211,598	356,482
180日以上及365日以內	407,840	402,385
365日以上	753,379	693,875
	1,747,777	1,952,254

- (b) 本集團應用香港財務報告準則第9號所訂明的簡化方法就預期信貸虧損作出撥備。於2025年12月31日，已就貿易應收款總額計提撥備人民幣372,830,000元(2024年：人民幣474,570,000元)。

貿易應收款的期末虧損撥備與期初虧損撥備對賬如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日	474,570	313,462
減值撥備	28,730	235,560
年內撇銷為不可收回款項的應收款	(13,555)	(66,647)
減值撥回(附註i)	(116,915)	(7,805)
於12月31日	372,830	474,570

附註：

- (i) 截至2025年12月31日止年度確認減值撥回約人民幣116,915,000元，原因是本集團於年內自該等客戶收取結算款項。
- (c) 於2025年及2024年12月31日，貿易應收款公允價值約相等於其賬面值。於報告日期貿易應收款的最大信貸風險為各類別應收款之賬面值。於結清貿易應收款前，本集團保留售予此等客戶的物業的法定業權。
- (d) 本集團的貿易應收款主要以人民幣計值。

12 其他應收款

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
收購土地使用權之訂金	56,500	56,500
其他應收款：	23,953,148	23,576,793
— 關聯方(附註38(d))	9,107,697	9,392,729
— 非控制性權益(附註(c))	8,253,444	8,549,176
— 來自第三方的其他應收款(附註(d))	6,592,007	5,634,888
減：虧損撥備	(579,431)	(403,173)
	23,430,217	23,230,120

- (a) 本集團的其他應收款乃主要以人民幣計值。
- (b) 於2025年及2024年12月31日，應收關聯方的其他應收款為免息及按要求償還。
- (c) 其他應收款指給予非控制性權益的現金墊款，其為無抵押、免息及按要求償還。
- (d) 來自第三方的其他應收款主要包括項目建設按金。
- (e) 其他應收款的賬面值與其公允價值相若。於報告日期，其他應收款的最高信貸風險是每類應收款的賬面值。

13 預付款

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
收購土地使用權(附註(a))	2,368,670	2,375,065
其他(附註(b))	1,056,005	1,075,111
	3,424,675	3,450,176

- (a) 收購土地的預付款根據土地收購合同所載付款條款而作出。
- (b) 其他包括於2025年12月31日開發中物業預付款人民幣684,972,000元(2024年：人民幣689,822,000元)。

14 按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產

按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產包括：持作買賣的股權投資，及本集團並無選擇透過其他全面收入確認公允價值收益及虧損的股權投資。

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日年初金額	9,373	117,889
公允價值收益／(虧損)(附註30)	3,037	(621)
出售	(2,300)	(107,895)
於12月31日年終金額	10,110	9,373
減：非即期部分	—	—
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產之即期部分	10,110	9,373

按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產包括以下個別投資：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
香港上市股本證券	104	106
投資基金	10,006	9,267
	10,110	9,373

有關公允價值估計的資料於附註3.3提供。

資產對外匯及價格風險的敏感度分析載於附註3.1。

15 按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產

(a) 分類及計量

按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產包括：並非持作買賣的股本證券，及本集團已於初步確認時不可撤回地選擇將其於此類別內確認的股本證券。該等證券為長期戰略投資，且本集團認為此分類更有相關性。

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日年初金額	47,963	50,322
於其他全面收入確認的虧損淨額	(1,501)	(2,359)
於12月31日年終金額	46,462	47,963

15 按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產(續)

(a) 分類及計量(續)

按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的股權投資包括以下個別投資：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
非流動非上市證券：		
— 其他非上市股權投資	46,462	47,963
	46,462	47,963

附註：本公司董事認為，其他非上市股權投資的成本與其公允價值相若，其為公允價值的恰當估計。

(b) 公允價值、減值及面臨的風險

有關公允價值估計的資料於附註3.3提供。

資產對外匯及價格風險的敏感度分析載於附註3.1。

16 採用權益法核算之投資

執行董事認為，於2025年及2024年12月31日並無本集團聯營公司或共同控制實體對本集團而言屬個別重大。就該等採用權益法核算的個別非重大聯營公司及共同控制實體而言，於綜合資產負債表及損益確認的金額載列如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
共同控制實體投資	3,451,177	4,490,676
聯營公司投資	3,050,905	4,074,773
	6,502,082	8,565,449

16 採用權益法核算之投資(續)

於全面收益表確認之(虧損)/利潤如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
共同控制實體(附註(a))	(491,927)	(65,196)
聯營公司(附註(b))	(171,542)	51,796
	(663,469)	(13,400)

(a) 共同控制實體

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日結餘	4,490,676	5,560,278
新增	20,532	244,230
退出	(99,820)	(930,239)
宣派股息	(442,770)	(247,954)
出售	(24,473)	(74,441)
分佔虧損－淨額	(491,927)	(65,196)
貨幣換算差異	17	5,024
對銷未變現利潤	(1,058)	(1,026)
於12月31日結餘	3,451,177	4,490,676

就共同控制實體計提的與本集團的財務擔保有關係的或然負債於附註36披露。概無與本集團於共同控制實體的權益有關的其他承擔。

(b) 聯營公司

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日結餘	4,074,773	4,003,382
新增	5,792	107,572
退出	(577,026)	(81,144)
宣派股息	(231,265)	(6,833)
轉撥至附屬公司	(49,827)	—
分佔(虧損)/利潤－淨額	(171,542)	51,796
於12月31日結餘	3,050,905	4,074,773

為聯營公司計提的與本集團財務擔保有關係的或然負債在附註36中披露。概無與本集團於聯營公司的權益有關的其他承擔。

17 按類別劃分的金融工具

本集團持有下列金融工具：

金融資產

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
按攤銷成本計量的金融資產：	31,990,389	32,186,678
貿易應收款	1,374,947	1,477,684
其他應收款(不包括按金)	23,373,717	23,173,620
受限制現金	1,872,738	1,431,604
現金及銀行結餘	5,368,987	6,103,770
按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產	46,462	47,963
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	10,110	9,373
	32,046,961	32,244,014

金融負債

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
以攤銷成本列賬之金融負債：		
借款	55,054,936	57,721,058
貿易及其他應付款(其他稅項及應付薪金除外)	38,062,394	38,228,359
租賃負債	600,130	1,250,747
	93,717,460	97,200,164

18 受限制現金

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
項目建設保證金(附註(a))	1,638,004	1,224,084
銀行承兌票據保證金	32,359	34,350
銀行借貸保證金(附註(b))	11,818	25,733
銀行存款	43,343	38,148
其他	147,214	109,289
	1,872,738	1,431,604
以下列貨幣計值：		
— 人民幣	1,872,738	1,431,604
	1,872,738	1,431,604

18 受限制現金(續)

- (a) 根據地方國有土地資源管理局發出的有關文件，本集團若干物業開發公司須在指定銀行賬戶存放若干物業預售所得款項作為相關物業建設保證金。保證金僅可在獲取地方國有土地資源管理局批准時，用於為有關的物業項目購買建材及支付建築費。該等保證金結餘將於相關預售物業竣工或獲發該等物業的房地產權證(以較早者為準)後方可發放。
- (b) 於2025年12月31日，本集團向指定銀行存入現金約人民幣11,818,000元(2024年：人民幣25,733,000元)，作為銀行借貸的保證金(附註23)。

19 現金及銀行結餘

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
銀行現金及手頭現金：		
－以人民幣計值	5,266,939	6,058,404
－以港元計值	19,501	29,799
－以美元計值	82,382	15,511
－以澳門元計值	165	56
	5,368,987	6,103,770

人民幣計值結餘換算為外幣及自中國匯出該等外幣計值銀行結餘及現金，須遵守中國政府頒佈的有關外匯管制規則及規例。

20 股本

	普通股數目	股本	總計
		人民幣千元	人民幣千元
法定：			
於2024年1月1日、2024年12月31日、 2025年1月1日及2025年12月31日	30,000,000,000		
已發行並繳足：			
於2024年1月1日、2024年12月31日、 2025年1月1日及2025年12月31日	4,140,403,000	36,779	36,779

21 其他儲備

	合併儲備	貨幣匯兌 重估儲備	法定儲備	以股份為基礎 的補償儲備	重估儲備	非控制性 權益注資	與非控制性 權益的交易	總計
	人民幣千元 (附註(a))	人民幣千元 (附註(b))	人民幣千元 (附註(c))	人民幣千元 (附註(d))	人民幣千元 (附註(b))	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日的結餘	337,203	3,229	134,591	124,428	86,951	1,224,449	257,055	2,167,906
附屬公司擁有權權益變動 而控制權不變	-	-	-	-	-	-	(427,057)	(427,057)
按公允價值計量且其變動計入 其他全面收入之金融資產								
公允價值變動，扣除稅項	-	-	-	-	(1,126)	-	-	(1,126)
股份獎勵計劃－僱員服務價值	-	-	-	4,531	-	-	-	4,531
貨幣換算差異	-	17	-	-	-	-	-	17
轉作法定儲備	-	-	15,000	-	-	-	-	15,000
於2025年12月31日的結餘	337,203	3,246	149,591	128,959	85,825	1,224,449	(170,002)	1,759,271
於2024年1月1日的結餘	337,203	(1,795)	129,142	168,262	88,720	1,224,449	236,011	2,181,992
附屬公司擁有權權益變動 而控制權不變	-	-	-	-	-	-	21,044	21,044
按公允價值計量且其變動計入 其他全面收入之金融資產								
公允價值變動，扣除稅項	-	-	-	-	(1,769)	-	-	(1,769)
股份獎勵計劃－僱員服務價值	-	-	-	(43,834)	-	-	-	(43,834)
貨幣換算差異	-	5,024	-	-	-	-	-	5,024
轉作法定儲備	-	-	5,449	-	-	-	-	5,449
於2024年12月31日的結餘	337,203	3,229	134,591	124,428	86,951	1,224,449	257,055	2,167,906

(a) 合併儲備

合併儲備指根據為籌備本公司在聯交所上市而於2007年進行的重組，本公司向控股股東收購的附屬公司之股本／實繳資本的總面值減向控股股東支付的代價。

21 其他儲備(續)

(b) 其他全面收入

截至2025年12月31日止年度			
	貨幣匯兌 重估儲備	重估儲備	其他全面 收入總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其後可能重新分類至損益的項目：			
貨幣換算差異	17	—	17
其後不會重新分類至損益的項目：			
按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之 金融資產的公允價值虧損總額(附註15)	—	(1,501)	(1,501)
稅項開支—遞延所得稅	—	375	375
其他全面收入總額—扣除稅項	17	(1,126)	(1,109)

截至2024年12月31日止年度			
	貨幣匯兌 重估儲備	重估儲備	其他全面 收入總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
其後可能重新分類至損益的項目：			
貨幣換算差異	5,024	—	5,024
其後不會重新分類至損益的項目：			
按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之 金融資產的公允價值虧損總額(附註15)	—	(2,359)	(2,359)
稅項開支—遞延所得稅	—	590	590
其他全面收入總額—扣除稅項	5,024	(1,769)	3,255

按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產

誠如附註2.11所說明，本集團已選擇在其他全面收入確認若干股本證券投資公允價值變動。該等變動於權益內之按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之儲備內累計。當終止確認相關股本證券時，本集團從該儲備轉撥金額至保留盈利。

(c) 法定儲備

根據中國相關法律及法規及本集團附屬公司組織章程細則條文，在中國註冊的本集團附屬公司須將其根據中國會計規則及法規計算之除稅後利潤之10%(經抵銷過往年度虧損後)轉撥至法定儲備金，直至有關儲備金累計總額達到其註冊資本的50%。視乎性質而定，儲備可用以抵銷附屬公司累計虧損或以紅股發行方式分派予擁有人。

21 其他儲備(續)

(d) 僱員股份獎勵計劃

本集團附屬公司寶龍商業於2019年12月30日在聯交所上市(「上市」)。

於2020年9月10日，寶龍商業採納一項股份獎勵計劃(「2020年股份獎勵計劃」)並以Tricor Trust (Hong Kong) Limited為受託人。

於2020年11月24日，寶龍商業根據2020年股份獎勵計劃向寶龍商業的執行董事兼行政總裁陳德力先生授予11,250,000股獎勵股份。該等獎勵股份將於達成相關歸屬條件後獲轉讓予陳德力先生。根據2020年股份獎勵計劃的條款，當歸屬條件獲達成時，將分別於2023年6月及2025年6月歸屬50%及50%獎勵股份。於2023年6月，已歸屬5,625,000股獎勵股份。

於2024年11月1日，陳先生辭任寶龍商業執行董事兼行政總裁。根據2020年股份獎勵計劃的條款，截至該日餘下尚未歸屬的5,625,000股獎勵股份將不再轉讓予陳先生。按授出日期當日價格20.15港元計算，11,250,000股獎勵股份的總面值為112,500港元及公允價值為226,688,000港元(相等於約人民幣192,446,000元)。截至2025年12月31日止年度，確認有關2020年股份獎勵計劃的開支人民幣零元(2024年：人民幣16,881,000元)，及撥回有關註銷陳先生的未歸屬獎勵5,625,000股獎勵股份的開支人民幣零元(2024年：人民幣84,405,000元)。

於2020年12月31日，寶龍商業宣佈，由本公司執行董事之一許華芳先生全資擁有的匯鴻管理有限公司(「匯鴻管理」)採納一項股份獎勵計劃(「匯鴻股份獎勵計劃」)，以向合資格人士(包括寶龍商業及其附屬公司的主要管理人員以及對寶龍商業有特別貢獻的人士)授予激勵股份(由匯鴻管理作為匯鴻股份獎勵計劃的受託人持有)，以表彰相關合資格人士的貢獻並予以鼓勵及獎勵。

於2022年9月21日(即授予日期)，寶龍商業已決議根據匯鴻股份獎勵計劃的條款及受其條件所限，轉讓若干獎勵股份，而合資格承授人須就此支付每股人民幣1.1111元的購買價。該等獎勵股份將於相關歸屬條件達成後轉讓予合資格承授人。

根據匯鴻股份獎勵計劃的條款，當歸屬條件達成時，獎勵股份將100%歸屬。於2025年12月31日，承授人已購買及獲轉讓合共27,558,000股獎勵股份(於2024年12月31日：21,428,000股)。截至2025年12月31日止年度，已就匯鴻股份獎勵計劃確認開支人民幣5,688,000元(2024年：人民幣2,344,000元)。

22 永續資本工具

	本金	分派	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日結餘	500,000	78,942	578,942
轉作借貸(附註23(b))	(500,000)	(78,942)	(578,942)
於2024年及2025年12月31日結餘	—	—	—

永續資本工具(即公司債券「19寶龍MTN002」，本金額人民幣500,000,000元，票面年利率為10.05%)並無到期日，而本公司可酌情決定遞延分派付款。因此，永續資本工具分類為權益工具，並作為權益的一部分於2024年1月1日的綜合資產負債表入賬。

交叉違約保護條款觸發該筆工具於2024年4月9日提前到期，因此於截至2024年12月31日止年度將該筆永續資本工具重新分類為債務工具以及於2025年及2024年12月31日分類為借貸。

23 借貸

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
計入非流動負債之借貸：		
優先票據(附註(a))	15,301,100	15,638,997
公司債券(附註(b))	6,339,995	6,298,743
商業按揭支持證券附註(c)	2,112,135	2,123,840
資產支持證券	206,762	206,749
銀行借貸(附註(d))	28,602,010	31,005,152
—有抵押	28,514,217	30,915,141
—無抵押	87,793	90,011
其他借貸—有抵押(附註(e))	2,478,634	2,392,417
減：非流動借貸之即期部分	(34,208,383)	(26,124,348)
	20,832,253	31,541,550
計入流動負債之借貸：		
其他借貸—有抵押(附註(e))	14,300	55,160
加：長期借貸之即期部分	34,208,383	26,124,348
	34,222,683	26,179,508
總借貸	55,054,936	57,721,058

23 借貸(續)

(a) 優先票據

於2025年12月31日，人民幣15,301,100,000元(2024年：人民幣15,638,997,000元)的優先票據於新加坡證券交易所有限公司上市，其中包含多項提前贖回選擇權。該等選擇權被視為與主合同並無密切關係之嵌入式衍生工具。本公司董事認為，上述提前贖回選擇權於2025年及2024年12月31日之公允價值並不重大。

本集團的優先票據透過質押若干附屬公司及非中國共同控制實體作擔保及抵押。

誠如本集團日期為2023年11月29日的公佈所披露，本集團發行的2025年4月到期的5.95%優先票據(ISIN: XS2250030090)的利息15,916,250美元(相等於約人民幣111,872,000元)於2023年10月30日到期並應予支付。根據本集團發行的若干優先票據的條款，上述利息未支付事宜會導致違約事項。截至2025年12月31日，違約或交叉違約的優先票據總金額為人民幣15,301,100,000元(2024年：人民幣15,638,997,000元)。

(b) 公司債券

於2025年12月31日，人民幣5,829,902,293元(2024年：人民幣5,821,390,000元)的公司債券附有發行人上調票面利率的選擇權及投資者可於第二、第三、第四或第五年末回售債券的選擇權。公司債券中嵌入的選擇權被視為與主合同並無密切關係之嵌入式衍生工具。本公司董事認為，上述選擇權於2025年及2024年12月31日之公允價值並不重大。

誠如本集團附屬公司上海寶龍實業發展(集團)有限公司(「上海寶龍」)日期為2024年2月27日的公佈所披露，上海寶龍未能於2024年2月27日按期足額償付2020年度第一期中期票據(債券簡稱：20寶龍MTN001，債券代碼：102001657)應於2024年2月27日償付的本金人民幣3,500萬元以及該部分本金自2023年8月27日至2024年2月26日期間對應的利息。根據上海寶龍發行的若干公司債券的條款，上述未支付事宜會導致違約事項。截至2025年12月31日，違約或交叉違約的公司債券總金額為人民幣2,047,500,000元(2024年：人民幣2,047,500,000元)。

公司債券包括永續資本工具(即公司債券「19寶龍MTN002」，本金額人民幣500,000,000元，票面年利率為10.05%)。永續資本工具並無到期日，且分派付款可由本公司酌情遞延。誠如附註22所詳述，由於觸發交叉違約條款，永續資本工具已於截至2024年12月31日止年度內由權益工具重新分類為債務工具，並於2024年及2025年12月31日分類為借款。

(c) 誠如上海寶龍日期為2025年11月12日的公佈所披露，於2025年11月6日，上海寶龍未能按期支付東亞前海一寶龍地產商業一號資產支持專項計劃的利息且未能按時贖回回售本金。根據上海寶龍發行的商業按揭支持證券的條款，上述未支付事宜會導致違約事項。截至2025年12月31日，違約的商業按揭支持證券總金額為人民幣721,130,000元(2024年12月31日：零)。

23 借貸(續)

(d) 銀行借貸

於2025年12月31日，銀行借貸人民幣28,514,217,000元(2024年：人民幣30,915,141,000元)由物業及設備(附註6)、投資物業(附註7)、開發中物業(附註9)、持作銷售竣工物業(附註10)及受限制現金(附註18)作抵押；有抵押銀行借貸人民幣6,419,270,000元(2024年：人民幣6,573,264,000元)乃由若干關聯方給予額外擔保(附註38(b)(iii))。

於2025年12月31日，本集團有若干銀行借貸的本金未按時償還，加上本集團所發行的境外債券出現違約或交叉違約，構成若干銀行借貸違約或交叉違約，總金額為人民幣5,286,605,000元(2024年：人民幣4,943,622,000元)。

(e) 其他借貸

於2025年12月31日，來自其他非銀行金融機構的借貸人民幣2,492,934,000元(2024年：人民幣2,447,577,000元)由物業及設備(附註6)、投資物業(附註7)、開發中物業(附註9)及持作銷售竣工物業(附註10)作抵押。

於2025年12月31日，本集團有若干其他借貸的本金未按時償還，而構成若干其他借貸違約，總金額為人民幣212,879,000元(2024年：人民幣254,039,000元)。

(f) 借貸的到期情況如下：

	按要求或 1年以內	1至2年	2至5年	5年以上	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
於2025年12月31日					
優先票據	15,301,100	—	—	—	15,301,100
公司債券	2,640,469	1,055,469	2,644,057	—	6,339,995
商業按揭支持證券	2,112,135	—	—	—	2,112,135
資產支持證券	20,330	84,745	101,687	—	206,762
銀行借貸	12,036,107	2,090,024	6,500,421	7,975,458	28,602,010
其他借貸	2,112,542	250,392	—	130,000	2,492,934
	34,222,683	3,480,630	9,246,165	8,105,458	55,054,936
於2024年12月31日					
優先票據	15,638,997	—	—	—	15,638,997
公司債券	2,047,500	—	4,251,243	—	6,298,743
商業按揭支持證券	79,041	1,323,669	—	721,130	2,123,840
資產支持證券	—	—	206,749	—	206,749
銀行借貸	7,718,036	6,456,068	8,062,991	8,768,057	31,005,152
其他借貸	695,934	1,733,593	18,050	—	2,447,577
	26,179,508	9,513,330	12,539,033	9,489,187	57,721,058

23 借貸(續)

(g) 借貸的實際利率如下：

	2025年	2024年
優先票據	7.33%	7.34%
公司債券	6.88%	6.92%
商業按揭支持證券	5.24%	6.59%
資產支持證券	6.40%	6.51%
銀行及其他借貸	4.39%	4.94%

24 遞延所得稅

遞延所得稅資產及遞延所得稅負債分析如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
遞延所得稅資產		
將於超過12個月後變現	2,447,915	3,499,515
將於12個月內變現	1,101,027	355,006
	3,548,942	3,854,521
與遞延所得稅負債抵銷	(1,258,589)	(1,444,922)
遞延所得稅資產淨額	2,290,353	2,409,599
遞延所得稅負債		
將於超過12個月後變現	(6,254,154)	(7,728,490)
將於12個月內變現	(1,034,766)	(519,041)
	(7,288,920)	(8,247,531)
與遞延所得稅資產抵銷	1,258,589	1,444,922
遞延所得稅負債淨額	(6,030,331)	(6,802,609)
	(3,739,978)	(4,393,010)

遞延所得稅變動淨額如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
於1月1日	(4,393,010)	(4,851,374)
於所得稅開支確認(附註32)	652,657	457,774
與其他全面收入組成部分有關的稅項支出(附註21(b))	375	590
於12月31日	(3,739,978)	(4,393,010)

24 遞延所得稅(續)

年內遞延所得稅資產及負債變動(不計及同一課稅司法權區內結餘之抵銷)如下：

遞延所得稅資產

	公司間交易 未變現利潤					
	暫時差異	稅項虧損	租賃負債	存貨撥備	其他	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
於2025年1月1日	859,040	1,060,102	329,892	1,446,966	158,521	3,854,521
於所得稅開支計入	(27,799)	(74,294)	(179,860)	5,610	(29,236)	(305,579)
於2025年12月31日	831,241	985,808	150,032	1,452,576	129,285	3,548,942
於2024年1月1日	895,540	1,730,585	348,599	867,361	129,993	3,972,078
於所得稅開支計入	(36,500)	(670,483)	(18,707)	579,605	28,528	(117,557)
於2024年12月31日	859,040	1,060,102	329,892	1,446,966	158,521	3,854,521

24 遞延所得稅(續)

遞延所得稅負債

	土地使用權 賬面值超出 稅項基準部分	投資物業重估 收益暫時差異	重估按公允價值 計量且其變動 計入其他全面 收入的金融 資產暫時差異	使用權資產 暫時差異	日後將予分派 利潤的預扣稅	利息資本化 暫時差異	其他	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	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日	(1,011,266)	(5,399,670)	67,690	(245,728)	-	(1,356,923)	(301,634)	(8,247,531)
於所得稅開支計入/(扣除)稅項 與其他全面收入組成部分 有關的稅項支出	1,209	1,095,325	-	129,030	-	(256,223)	(11,105)	958,236
於2025年12月31日	(1,010,057)	(4,304,345)	68,065	(116,698)	-	(1,613,146)	(312,739)	(7,288,920)
於2024年1月1日	(1,019,252)	(6,199,571)	67,100	(190,355)	(79,000)	(1,079,650)	(322,724)	(8,823,452)
於所得稅開支計入/(扣除)稅項 與其他全面收入組成部分 有關的稅項支出	7,986	799,901	-	(55,373)	79,000	(277,273)	21,090	575,331
於2024年12月31日	(1,011,266)	(5,399,670)	67,690	(245,728)	-	(1,356,923)	(301,634)	(8,247,531)

遞延所得稅資產乃於未來應課稅利潤的有關利益可能變現時就稅項虧損結轉確認入賬。本集團並無就可供結轉以抵銷未來應課稅收入的虧損金額人民幣10,197,192,000元(2024年：人民幣7,405,785,000元)確認遞延所得稅資產人民幣2,549,298,000元(2024年：人民幣1,851,446,000元)。稅項虧損最多可結轉五年。

稅項虧損將於下列年度到期：

年份	人民幣千元
2026年	788,001
2027年	1,121,961
2028年	3,378,397
2029年	2,831,063
2030年	2,077,770
	10,197,192

25 貿易及其他應付款

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款(附註(a))	11,034,352	11,599,907
— 關聯方(附註38(d))	19,662	23,704
— 第三方	10,866,162	11,414,899
— 票據應付款— 第三方	148,528	161,304
其他應付款及應計費用	21,697,605	22,228,862
— 關聯方(附註38(d))	7,536,251	8,897,216
— 非控制性權益	5,160,916	3,826,267
— 第三方(附註(b))	9,000,438	9,505,379
留成金應付款	810,630	810,978
預收客戶的增值稅	853,604	1,692,865
應付利息	3,728,422	1,950,039
收購土地使用權應付款	22,079	23,517
其他應付稅項	1,351,273	1,214,725
	39,497,965	39,520,893

(a) 於2025年及2024年12月31日，貿易應付款按發票日期之賬齡分析如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
90日內	4,048,309	6,110,914
90日以上及180日以內	2,270,458	2,812,376
180日以上及365日以內	1,875,733	2,032,526
365日以上	2,839,852	644,091
	11,034,352	11,599,907

(b) 有關款項主要指獨立第三方就共同開發項目墊付的現金及物業買家的訂金。

(c) 本集團的貿易及其他應付款主要以人民幣計值，惟應付利息人民幣1,893,852,000元及人民幣419,537,000元(2024年：人民幣984,595,000元及人民幣233,457,000元)除外，其分別以美元及港元計值。

(d) 貿易及其他應付款的公允價值與其賬面值相若。

26 合同負債

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
合同負債		
— 關聯方(附註38(d))	24,706	23,578
— 第三方	9,441,779	20,000,508
	9,466,485	20,024,086

合同負債主要指收取的物業預售所得款項。

(a) 就合同負債確認的收入

下表載列就結轉合同負債於本報告期間確認的收入。

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
已確認收入(計入於年初的合同負債結餘)	13,744,807	17,860,244

(b) 尚未履行的履約責任

截至2025年12月31日及2024年12月31日，尚未履行的履約責任金額與合同負債結餘相若，預期將於1至3年內確認。

27 即期所得稅負債

即期所得稅負債分析如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
即期所得稅負債		
— 應付中國企業所得稅	9,558,674	9,400,630
— 應付中國土地增值稅	8,172,950	7,898,172
	17,731,624	17,298,802

28 按性質劃分之費用

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
物業銷售成本(附註(a))	18,661,714	20,657,747
員工成本(包括董事薪酬)	1,332,292	1,426,548
僱員福利開支—包括董事薪酬	1,424,165	1,586,828
減：開發中物業、在建中投資物業及興建中物業之資本化	(91,873)	(160,280)
廣告成本	286,388	578,629
分包成本	537,790	519,335
酒店營運開支	410,282	416,187
折舊及攤銷	279,382	362,452
—物業及設備(附註6)	220,713	296,110
—使用權資產(附註6)	56,603	63,723
—無形資產	2,066	2,619
能耗	273,258	289,938
辦公室相關開支	31,998	56,124
捐款	21	246
有關短期租賃開支(包括於售出商品成本及行政開支)(附註8(ii))	69,963	33,311
核數師酬金	5,591	3,400

(a) 截至2025年12月31日止年度，開發中物業及持作銷售竣工物業減值虧損—淨額人民幣5,937,983,000元(2024年：人民幣5,333,846,000元)已計入「物業銷售成本」。

29 員工成本

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
工資及薪金	1,150,895	1,341,483
退休金成本—法定退休金	215,909	252,865
股份獎勵計劃—僱員服務價值(附註(a))	5,688	(65,180)
其他員工福利及利益	51,673	57,660
	1,424,165	1,586,828
減：開發中物業、在建中投資物業及興建中物業之資本化	(91,873)	(160,280)
	1,332,292	1,426,548

(a) 於截至2024年12月31日止年度，撥回股份獎勵計劃開支乃主要由於陳先生之請辭(附註21(d))。

29 員工成本(續)

(a) 五名最高薪人士

年內，本集團五名最高薪人士中有三名(2024年：三名)為董事，彼等薪酬已於附註41呈列的分析中反映。其餘兩名(2024年：兩名)最高薪人士截至2025年及2024年12月31日止年度的薪酬總額如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
工資及薪金	2,699	2,252
退休計劃供款	406	294
酌情花紅	—	270
	3,105	2,816

薪酬屬於以下組別：

	2025年	2024年
薪酬組別(港元)	人數	人數
1,000,001港元至1,500,000港元	1	1
1,500,001港元至2,000,000港元	1	1

於截至2025年12月31日止年度，本集團概無向任何董事或最高薪人士支付酬金以吸引加盟或於加盟本集團時支付或作為離職補償(2024年：無)。

(b) 退休金－界定供款計劃

本集團於中國附屬公司之僱員須參與由當地市政府管理及運作之界定供款退休計劃。本集團之中國附屬公司向計劃作出之供款乃按當地市政府同意之平均僱員薪金若干百分比計算，以撥付僱員之退休福利。

本集團亦根據強積金計劃之規定及規例，為香港所有僱員參與退休金計劃。向強積金計劃之供款乃按合資格僱員有關總收入5%之最低法定供款規定為基準，並設有每名僱員每月最高上限。

30 其他收入及收益／(虧損)－淨額

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
匯兌收益／(虧損)－淨額(附註(a))	31,047	(81,345)
出售共同控制實體及聯營公司收益／(虧損)	15,527	(74,441)
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產公允價值收益／(虧損)	3,037	(621)
出售附屬公司收益	75,351	—
出售物業及設備的(虧損)／收益	(33,537)	84,675
出售投資物業(虧損)／收益	(37,843)	500,091
其他	10,622	(4,762)
	64,204	423,597

(a) 該款項主要是指將外幣金融資產及負債按現行年結日匯率由外幣兌換為人民幣時產生的換算虧損淨額。該款項不包括計入「融資成本－淨額」(附註31)的借貸換算的匯兌收益或虧損。

31 融資成本－淨額

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
利息開支：		
借貸	3,207,070	3,565,932
租賃負債	35,447	173,598
	3,242,517	3,739,530
減：資本化之融資成本	(1,576,391)	(2,075,225)
融資活動產生之匯兌(收益)／虧損－淨額	(578,442)	409,726
融資成本	1,087,684	2,074,031
銀行存款利息收入	(49,648)	(79,430)
融資成本－淨額	1,038,036	1,994,601

32 所得稅開支

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
即期所得稅：		
中國企業所得稅	573,386	826,681
中國土地增值稅	640,048	469,617
	1,213,434	1,296,298
遞延所得稅：		
中國企業所得稅	(651,893)	(452,926)
中國土地增值稅	(764)	(4,848)
	(652,657)	(457,774)
	560,777	838,524

32 所得稅開支(續)

其他全面收入的稅項支出於附註21(b)披露。

本集團除所得稅前虧損的所得稅與使用集團旗下實體所在國家所制定稅率計算之理論金額有所差異，具體如下：

截至12月31日止年度		
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
除所得稅前虧損	(6,284,089)	(4,659,928)
按適用企業所得稅率計算	(1,555,705)	(1,149,062)
不可扣除所得稅開支之影響	353,633	522,573
毋須繳納所得稅收入之影響	(24,623)	(23,594)
採用權益法核算之投資之分佔虧損	165,867	3,350
並無確認遞延所得稅資產之稅項虧損	1,213,960	1,295,682
動用先前未確認之稅項虧損	(71,818)	(159,002)
可抵扣中國企業所得稅的中國土地增值稅	(159,821)	(116,192)
	(78,507)	373,755
中國土地增值稅	639,284	464,769
	560,777	838,524

中國企業所得稅

本集團中國內地業務經營的所得稅撥備，乃根據其現行法例、詮釋及慣例，對兩個年度估計應課稅利潤按適用稅率計算。本集團旗下位於中國內地之實體適用之企業所得稅率為25%。

中國預扣所得稅

根據新的中國企業所得稅法，自2008年1月1日起，當中國境外直接控股公司之中國附屬公司於2008年1月1日後自所賺取利潤中宣派股息，將對該等直接控股公司徵收10%預扣稅。按照中國與香港所訂立之稅務條約安排規定，若中國附屬公司之直接控股公司於香港成立，則可按5%之較低稅率繳納預扣稅。

32 所得稅開支(續)

中國土地增值稅(「土地增值稅」)

根據自1994年1月1日生效之中國土地增值稅暫行條例之規定以及自1995年1月27日生效之中國土地增值稅暫行條例實施細則，銷售或轉讓中國國有土地使用權、樓宇及附屬設施之所有收入須按介乎增值之30%至60%累進稅率繳納土地增值稅，惟倘一般住宅物業之物業銷售增值不超過總可扣稅項目金額20%，則會獲得豁免。

本集團已按上述累進稅率就銷售物業計提土地增值稅撥備，惟根據稅務機關核准之計稅方法按視作稅率計算土地增值稅之若干集團公司除外。

海外所得稅

本公司於開曼群島根據開曼群島法律第22章公司法註冊成立為獲豁免有限公司，因此，獲豁免繳納開曼群島所得稅。本公司於英屬維京群島之附屬公司根據英屬維京群島國際商業公司法註冊成立，因此，獲豁免繳納英屬維京群島所得稅。

香港利得稅

由於本公司及本集團於年內在香港並無應課稅利潤，故並無於該等綜合財務報表就香港利得稅計提撥備。位於香港之集團實體利潤主要來自股息收入，有關收入毋須繳納香港利得稅。

33 每股虧損

(a) 基本

每股基本虧損根據本公司擁有人應佔虧損除以年內已發行普通股之加權平均數計算得出。

	2025年	2024年
本公司擁有人應佔虧損(人民幣千元)	(5,886,744)	(5,765,033)
已發行普通股之加權平均數(千股)	4,140,403	4,140,403
每股基本虧損(每股人民幣分)	(142.2)	(139.2)

(b) 攤薄

由於截至2025年12月31日止年度內並無具攤薄作用的潛在普通股，故此每股攤薄虧損與每股基本虧損相同(2024年：無)。

34 股息

董事會並無向本公司普通股股東支付或建議派付截至2025年12月31日止年度的末期股息，自報告期末起亦無建議派付任何股息(截至2024年12月31日止年度：無)。

35 現金流資料

(a) 經營活動產生的現金

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
除稅前虧損	(6,284,089)	(4,659,928)
就下列各項作出調整：		
折舊及攤銷	279,382	362,452
— 物業及設備(附註6)	220,713	296,110
— 使用權資產(附註6)	56,603	63,723
— 無形資產	2,066	2,619
投資物業公允價值虧損－淨額(附註7)	4,193,334	3,326,616
金融資產減值虧損－淨額	226,177	258,264
開發中物業及持作銷售竣工物業減值虧損－淨額	5,937,983	5,333,846
採用權益法核算之投資之分佔虧損(附註16)	663,469	13,400
其他收入及收益－淨額(附註30)	(64,204)	(423,597)
融資成本－淨額(附註31)	1,038,036	1,994,601
僱員股份獎勵計劃	5,688	(65,180)
營運資金變動：		
開發中物業及持作銷售竣工物業	11,980,394	13,394,099
受限制現金	(455,481)	78,284
貿易及其他應收款	(752,642)	(1,036,376)
合同資產	(33,145)	(27,136)
預付款	25,501	213,781
貿易及其他應付款	(1,636,097)	(1,984,710)
合同負債	(10,557,601)	(12,027,899)
經營活動產生的現金	4,566,705	4,750,517

35 現金流資料(續)

(b) 融資活動所產生負債之對賬

下表詳細列出本集團因融資活動所產生負債的變化。融資活動所產生的負債是指現金流已經或未來現金流將會在本集團綜合現金流量表中分類為融資活動現金流的負債。

	來自關聯方的貸款	借款	租賃負債	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日的債務淨額	8,897,216	57,721,058	1,250,747	67,869,021
—來自融資活動的流入	1,374,816	—	—	1,374,816
—來自融資活動的流出	(2,842,689)	(2,187,795)	(76,680)	(5,107,164)
終止確認租賃負債	—	—	(609,384)	(609,384)
匯兌調整	—	(538,448)	—	(538,448)
利息開支	106,908	59,689	—	166,597
其他變動(i)	—	432	35,447	35,879
於2025年12月31日的債務淨額	7,536,251	55,054,936	600,130	63,191,317

	來自關聯方的貸款	借款	租賃	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日的債務淨額	9,258,376	58,820,060	2,860,274	70,938,710
—來自融資活動的流入	3,130,870	235,552	—	3,366,422
—來自融資活動的流出	(3,492,030)	(2,212,168)	(130,090)	(5,834,288)
結轉永續資本工具	—	500,000	—	500,000
出售—租賃	—	—	(1,653,035)	(1,653,035)
匯兌調整	—	374,228	—	374,228
其他變動(i)	—	3,386	173,598	176,984
於2024年12月31日的債務淨額	8,897,216	57,721,058	1,250,747	67,869,021

- (i) 其他變動主要包括：i)優先票據、公司債券、商業按揭支持證券及資產支持證券的發行成本攤銷，ii)租賃確認財務開支及iii)提前贖回優先票據之收益。

36 財務擔保合同

本集團發出的財務擔保面值分析如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
向授予本集團物業買家按揭貸款的銀行發出擔保(附註(a))	9,749,564	16,166,946
共同控制實體及聯營公司的借貸擔保(附註(b))	679,905	764,050
	10,429,469	16,930,996

- (a) 本集團已為本集團物業單位若干買家安排銀行融資，並就該等買家的還款責任提供擔保。該等擔保在下列較早者終止：(i) 出具房地產權證，此證一般平均在擔保登記完成後兩至三年內出具；或(ii) 物業買家支付按揭貸款時。

根據擔保條款，在該等買家拖欠按揭還款時，本集團須負責向銀行償還欠款買家拖欠的按揭本金連同應計利息及罰金，而本集團有權接收相關物業的法定業權及管有權。本集團的擔保期由授出按揭日期起開始。董事認為買家拖欠付款之可能性極微，倘發生拖欠付款，則有關物業之可變現價值淨額可收回尚未償還按揭本金連同應計利息及罰金，因此該等財務擔保之公允價值屬非重大。

- (b) 金額代表本集團所擔保共同控制實體及聯營公司的貸款本金。董事認為，該類擔保合同在生效日的公允價值極小，貸款過往按期歸還，而拖欠還款的風險極微，因此並無在財務報表中就該類擔保計提撥備。

37 承擔

(a) 物業發展支出的承擔

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
已訂約但未撥備： 物業開發活動	6,534,536	7,046,342
	6,534,536	7,046,342

(b) 租賃承擔

於2025年及2024年12月31日，本集團概無任何重大短期租賃承擔。

38 關聯方交易

(a) 關聯方名稱及關係

名稱	關係
天龍控股有限公司	本公司直接控股公司
Skylong Family Limited	本公司最終控股公司
許健康先生	最終控股股東，亦是本公司董事
控股股東，包括黃麗真女士、許華芳先生及許華芬女士	最終控股股東的直系家族成員，許華芳先生及許華芬女士亦是本公司的董事
藍天控股有限公司	本公司股東及由許華芳先生控制
寶龍集團發展有限公司	由最終控股股東控制
廈門寶龍信息產業發展有限公司	由最終控股股東控制
福州寶龍樂園遊樂有限公司	由最終控股股東控制
青島寶龍樂園旅遊文化發展有限公司	由最終控股股東控制
福建平安報警網絡有限公司	由最終控股股東控制
萬通(香港)貿易有限公司	由控股股東控制
上海悅商資訊科技有限公司	由控股股東施加重大影響力
天津寶龍金駿房地產開發有限責任公司	本集團之共同控制實體
杭州蕭山寶龍置業有限公司	本集團之共同控制實體
寶匯地產(香港)控股有限公司	本集團之共同控制實體
寶龍金輪珊瑚有限公司	本集團之共同控制實體
揚州金輪寶龍置業有限公司	本集團之共同控制實體
天津順集置業有限公司	本集團之共同控制實體
寧波寶龍華豐置業發展有限公司	本集團之共同控制實體
上海夏鋒企業管理有限公司	本集團之共同控制實體
上海寶展房地產開發有限公司	本集團之共同控制實體

38 關聯方交易(續)

(a) 關聯方名稱及關係(續)

名稱	關係
寧波雅戈爾寶龍置業有限公司 (前稱寧波雅戈爾新長島置業有限公司)	本集團之共同控制實體
上海寶申數字科技有限公司	本集團之共同控制實體
上海半傑企業管理有限公司	本集團之共同控制實體
青島海龍衣聯置業有限公司	本集團之共同控制實體
台州華懿置業有限公司	本集團之共同控制實體
台州天衢置業有限公司	本集團之共同控制實體
杭州寶龍桃源置業發展有限公司	本集團之共同控制實體
舟山龍宇商業投資有限公司	本集團之共同控制實體
舟山龍宇大酒店有限公司	本集團之共同控制實體
上海都絢企業管理有限公司	本集團之聯營公司
泉州世茂新里程置業有限公司	本集團之聯營公司
徐州金碧房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
南京寶茂置業有限公司	本集團之聯營公司
泉州世茂世悅置業有限公司	本集團之聯營公司
浙江舟山中軸置業有限公司	本集團之聯營公司

38 關聯方交易(續)

(a) 關聯方名稱及關係(續)

名稱	關係
鎮江恒潤房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
泉州市上泉實業發展有限公司	本集團之聯營公司
上海湖康企業管理有限公司	本集團之聯營公司
上海湖邦房地產有限公司	本集團之聯營公司
浙江藍城宏逸有道建設管理有限公司	本集團之聯營公司
紹興柯橋聚杭房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
杭州聚佑企業管理有限責任公司	本集團之聯營公司
義烏聚厲房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
舟山聚佑房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
上海濤峽企業管理有限公司	本集團之聯營公司
浙江湖州寶輝房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
天臺茂龍房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
常州御龍房地產開發有限公司	本集團之聯營公司
南通融壘房地產開發有限公司	本集團之聯營公司

38 關聯方交易(續)

(b) 與關聯方的交易

- (i) 於截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團與關聯方進行了下列重大交易：

截至12月31日止年度		
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
交易性質		
由最終控股股東控制		
租金收入	1,786	3,271
向關聯方購買辦公室設備及保安智能化系統服務	14,812	40,082
由控股股東施加重大影響力		
購買數碼化服務	9,744	13,250
由控股股東控制		
租賃開支	11,925	12,768
利息開支	106,908	—
共同控制實體		
向共同控制實體銷售建築材料	8,899	15,321
來自共同控制實體的利息收入	49,723	2,137
向共同控制實體提供諮詢服務	18,453	4,551
商業運營服務及住宅物業管理服務	8,108	22,465
聯營公司		
向聯營公司銷售建築材料	—	180
向聯營公司提供諮詢服務	1,834	1,670
商業運營服務及住宅物業管理服務	3,868	2,266

上述交易費用是根據相關協議條款收取，就董事認為，乃參考所述年度的市價後釐定。

- (ii) 於2025年12月31日，本集團已就若干共同控制實體及聯營公司借款人民幣679,905,000元(2024年：人民幣764,050,000元)提供擔保(附註36)。
- (iii) 於2025年12月31日，若干關聯方已就本集團的銀行借貸人民幣6,419,270,000元(2024年：人民幣6,573,264,000元)提供擔保(附註23(d))。
- (iv) 本公司董事認為，該等關聯方交易乃於日常業務過程中按本集團與各關聯方共同磋商的條款進行。

38 關聯方交易(續)

(c) 主要管理人員酬金

主要管理人員酬金載列如下：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
主要管理人員酬金		
—薪金及其他僱員福利	14,414	21,077
—退休金成本	1,271	1,645
	15,685	22,722

(d) 與關聯方的結餘

本集團與關聯方有下列重大結餘：

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
計入貿易應收款之應收關聯方款項(附註(ii))：		
由最終控股股東控制	3,140	2,489
共同控制實體	46,417	51,326
聯營公司	12,225	11,665
	61,782	65,480
計入其他應收款之應收關聯方款項(附註(iii))：		
由最終控股股東控制	21,376	21,376
共同控制實體	7,727,189	8,209,739
聯營公司	1,359,132	1,161,614
	9,107,697	9,392,729
計入貿易應付款之應付關聯方款項(附註(ii))：		
由最終控股股東控制	19,638	23,172
共同控制實體	24	532
	19,662	23,704
計入其他應付款之應付關聯方款項(附註(iii))：		
由最終控股股東控制	1,857,399	1,863,870
共同控制實體	2,405,054	2,815,416
聯營公司	3,273,798	4,217,930
	7,536,251	8,897,216

38 關聯方交易(續)

(d) 與關聯方的結餘(續)

	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
計入合同負債之應付關聯方款項(附註(iv))：		
共同控制實體	8,059	6,142
聯營公司	16,647	17,436
	24,706	23,578

- (i) 計入貿易應收款之應收共同控制實體及聯營公司款項主要來自向共同控制實體及聯營公司提供諮詢服務。
- (ii) 計入貿易應付款之應付關聯方款項主要來自購買辦公室設備及保安智能化系統服務，其為無抵押、免息及須按合同條款結付。
- (iii) 截至2025年12月31日，除應付由最終控股股東控制的公司款項約人民幣1,850,573,000元(2024年：人民幣零元)為無抵押及按年利率5.4%計息外，餘下的計入其他應收款／應付款之應收／應付關聯方款項之性質為現金墊款，為無抵押、免息及按要求收取／償還。
- (iv) 計入合同負債之應付關聯方款項主要包括就購買物業及諮詢服務而支付的墊款。

39 本公司主要附屬公司

本公司於2025年12月31日的主要附屬公司詳情載述如下。

名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	法人類別	已發行及繳足 股本／實繳資本 的面值	應佔股本權益	非控制性 權益持有的 股本權益	主要業務及 經營地點
寶龍地產(香港)控股有限公司	香港 2007年7月5日	有限責任公司	10,000港元	100%	—	香港投資控股
寶龍置地發展有限公司	香港 2008年10月3日	有限責任公司	10,000,000美元	82%	18%	香港投資控股
洪誠企業管理(香港)有限公司	香港 2019年7月15日	有限責任公司	—	100%	—	香港投資控股
鵬輝企業管理(香港)有限公司	香港 2019年8月1日	有限責任公司	—	100%	—	香港投資控股
紹興聚嶸置業有限公司(附註(b))	中國 2020年4月29日	有限責任公司	人民幣450,000,000元	35%	65%	中國物業開發及物業投資
珠海鵬灣置業有限公司(附註(b))	中國 2020年1月8日	有限責任公司	—	45%	55%	中國物業開發及物業投資
洛陽寶龍置業發展有限公司	中國 2006年3月3日	有限責任公司	人民幣80,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
寶龍集團(青島)置業發展有限公司	中國 2006年7月13日	有限責任公司	人民幣660,000,000元	100%	—	中國物業開發、 物業投資及酒店營運
寶龍星創實業(杭州) 有限公司(附註(a))	中國 2016年6月21日	有限責任公司	149,424,383美元	42%	58%	中國物業開發及物業投資

39 本公司主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	法人類別	已發行及繳足 股本/實繳資本 的面值	應佔股本權益	非控制性 權益持有的 股本權益	主要業務及 經營地點
珠海寶龍置業有限公司	中國 2019年11月21日	有限責任公司	人民幣10,000,000元	90%	10%	中國物業開發及物業投資
新鄉寶龍置業發展有限公司	中國 2007年12月25日	有限責任公司	人民幣293,833,329元	100%	—	中國物業開發、物業投資及 酒店營運
廈門寶龍實業有限公司	中國 2013年11月25日	有限責任公司	人民幣300,000,000元	100%	—	中國物業開發、物業投資及 酒店營運
上海寶龍展飛房地產開發有限公司	中國 2013年12月9日	有限責任公司	人民幣1,000,000,000元	100%	—	中國物業開發、 物業投資及酒店營運
晉江市晉龍實業發展有限公司	中國 2010年12月20日	有限責任公司	人民幣100,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
宜興寶明房地產開發有限公司(附註(a))	中國 2019年10月11日	有限責任公司	人民幣200,000,000元	48%	52%	中國物業開發及物業投資
台州瓊懿實業有限公司	中國 2019年7月29日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	78%	22%	中國物業開發及物業投資
上海聚凱企業管理有限公司	中國 2018年7月10日	有限責任公司	人民幣1,000,000,000元	95%	5%	中國投資控股

39 本公司主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	法人類別	已發行及繳足 股本/實繳資本 的面值	應佔股本權益	非控制性 權益持有的 股本權益	主要業務及 經營地點
上海洪誠實業發展(集團)有限公司	中國 2018年10月17日	有限責任公司	人民幣1,200,000,000元	95%	5%	中國投資控股
福鼎寶龍英聚房地產有限公司	中國 2018年9月10日	有限責任公司	人民幣100,000,000元	52%	48%	中國物業開發及物業投資
常州寶龍置業發展有限公司	中國 2008年6月30日	有限責任公司	人民幣572,141,200元	100%	—	中國物業開發及物業投資
宿遷寶龍置業發展有限公司	中國 2007年12月10日	有限責任公司	人民幣100,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
蚌埠寶龍置業有限公司	中國 2006年2月21日	有限責任公司	人民幣3,609,375元	100%	—	中國物業開發及物業投資
青島寶龍房地產發展有限公司	中國 2007年11月21日	有限責任公司	人民幣44,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
福州寶龍貿易有限公司	中國 2003年10月21日	有限責任公司	人民幣66,104,400元	100%	—	中國物業開發及物業投資
上海寶龍富閣房地產開發有限公司	中國 2015年11月26日	有限責任公司	人民幣100,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資

39 本公司主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	法人類別	已發行及繳足 股本/實繳資本 的面值	應佔股本權益	非控制性 權益持有的 股本權益	主要業務及 經營地點
杭州龍耀實業有限公司	中國 2017年8月3日	有限責任公司	103,950,000美元	82%	18%	中國物業開發及物業投資
寧波寶龍華陽置業發展有限公司	中國 2018年6月13日	有限責任公司	人民幣500,000,000元	82%	18%	中國物業開發及物業投資
紹興豪湖房地產開發 有限公司(附註(a))	中國 2017年10月25日	有限責任公司	—	42%	58%	中國物業開發及物業投資
上海寶龍芳駿房地產開發有限公司	中國 2016年11月2日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
淮安德百信置業有限公司	中國 2010年1月8日	有限責任公司	人民幣281,600,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
廈門寶龍地產管理有限公司	中國 2007年10月16日	有限責任公司	人民幣4,338,000元	100%	—	中國投資控股
杭州華展房地產開發有限公司	中國 2013年12月4日	有限責任公司	人民幣1,000,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
鹽城寶龍置業發展有限公司	中國 2008年5月13日	有限責任公司	人民幣61,477,200元	100%	—	中國物業開發、物業投資及 酒店營運
寧波奉化寶龍華祥置業有限公司	中國 2017年12月19日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	82%	18%	中國物業開發及物業投資

39 本公司主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	法人類別	已發行及繳足 股本/實繳資本 的面值	應佔股本權益	非控制性 權益持有的 股本權益	主要業務及 經營地點
上海煦新企業管理有限公司	中國 2014年9月26日	有限責任公司	人民幣1,000,000元	71%	29%	中國物業管理
上海寶謙商業經營管理有限公司	中國 2014年11月13日	有限責任公司	人民幣1,000,000元	71%	29%	中國物業管理
長影粵海(海南)房地產開發有限公司 (附註(a))	中國 2014年4月3日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	38%	62%	中國物業開發及物業投資
上海商盛投資管理諮詢有限公司	中國 2010年12月15日	有限責任公司	3,000,000美元	71%	29%	中國投資控股
義烏龍瑞房地產開發有限公司	中國 2018年11月21日	有限責任公司	人民幣10,000,000元	100%	-	中國物業開發及物業投資
浙江寶龍星匯企業管理有限公司	中國 2018年10月12日	有限責任公司	人民幣1,000,000,000元	78%	22%	中國投資控股
上海寶龍實業發展(集團)有限公司 (「上海寶龍」)	中國 2010年2月22日	有限責任公司	人民幣4,183,562,245元	100%	-	中國投資控股
寧波遠大實業投資有限公司	中國 2011年8月23日	有限責任公司	人民幣200,000,000元	100%	-	中國物業開發及物業投資
諸暨潤龍置業有限公司	中國 2018年8月31日	有限責任公司	人民幣809,230,000元	97%	3%	中國物業開發及物業投資

39 本公司主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	法人類別	已發行及繳足 股本/實繳資本 的面值	應佔股本權益	非控制性 權益持有的 股本權益	主要業務及 經營地點
上海瑞龍投資管理有限公司	中國 2010年6月8日	有限責任公司	人民幣2,875,528,340元	100%	—	中國投資控股
長影椰海(海南)房地產開發有限公司 (附註(a))	中國 2014年4月2日	有限責任公司	人民幣1,000,000元	38%	62%	中國物業開發及物業投資
南京寶龍康發置業發展有限公司	中國 2017年11月7日	有限責任公司	50,000,000美元	82%	18%	中國物業開發及物業投資
鹽城御龍置業有限公司	中國 2018年5月21日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	65%	35%	中國物業開發及物業投資
常熟寶龍房地產開發有限公司	中國 2018年7月27日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	95%	5%	中國物業開發及物業投資
寧波奉化寶龍華和置業有限公司	中國 2018年8月10日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	78%	22%	中國物業開發及物業投資
漳州寶龍英聚房地產有限公司	中國 2018年7月16日	有限責任公司	人民幣100,000,000元	66%	34%	中國物業開發及物業投資
永康中梁寶龍置業有限公司	中國 2018年3月19日	有限責任公司	人民幣50,000,000元	100%	—	中國物業開發及物業投資
上海寶龍展飛房地產開發有限公司 寶龍艾美酒店	中國 2016年4月14日	有限責任公司	—	100%	—	中國酒店營運

39 本公司主要附屬公司(續)

名稱	註冊成立/ 成立地點及日期	法人類別	已發行及繳足 股本/實繳資本		非控制性 權益持有的 股本權益	主要業務及 經營地點
			的面值	應佔股本權益		
泰州寶龍房地產有限公司(附註(b))	中國 2019年1月14日	有限責任公司	人民幣370,000,000元	47%	53%	中國物業開發及物業投資
無錫嘉御置業有限公司	中國 2017年11月1日	有限責任公司	人民幣200,000,000元	100%	-	中國物業開發及物業投資
上海寶龍商業地產管理有限公司	中國 2007年6月29日	有限責任公司	人民幣5,000,000元	71%	29%	中國投資控股
常州誠遠置業發展有限公司	中國 2019年5月29日	有限責任公司	122,448,979.59美元	51%	49%	中國物業開發及物業投資
寧波融輝置業有限公司	中國 2019年7月16日	有限責任公司	人民幣20,000,000元	51%	49%	中國物業開發及物業投資
蘭溪龍瑞房地產開發有限公司	中國 2019年10月18日	有限責任公司	人民幣10,000,000元	60%	40%	中國物業開發及物業投資

附註：

- (a) 本集團通過多層持股結構間接持有這些公司的股權，並且本集團對這些公司的董事會擁有控制權，可以以多數票決定這些公司的關鍵財務和經營決策。以上披露的股權比例為本集團應佔的實際股權。
- (b) 本集團已通過與某些少數股東達成的協議控制了這些實體，據此，少數股東確認將根據本集團對該等實體的主要業務及財務政策的決定行事。
- (c) 上表列示董事認為主要影響本集團業績及資產淨值之本集團主要附屬公司，且董事認為，詳列所有附屬公司的資料將導致篇幅過於冗長。
- (d) 由於該等公司之英文名稱尚未登記或不存在，故該等綜合財務報表所載若干公司之名稱乃管理層盡力翻譯該等公司中文名稱所得出。以上名單的中國成立附屬公司均為有限責任公司。
- (e) 除上海寶龍外，截至年底，概無附屬公司曾發行任何債務證券。

40 本公司資產負債表及儲備變動

本公司資產負債表

	2025年	2024年
附註	人民幣千元	人民幣千元
資產		
非流動資產		
於附屬公司的投資	6,306,863	6,306,863
應收附屬公司款項	28,393,038	27,059,492
	34,699,901	33,366,355
流動資產		
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	104	105
現金及現金等價物	1,386	1,435
	1,490	1,540
總資產	34,701,391	33,367,895
權益		
本公司擁有人應佔權益		
股本	36,779	36,779
保留盈利	(712,277)	(489,080)
總權益	(675,498)	(452,301)
負債		
流動負債		
借貸	19,197,686	19,632,144
其他應付款及應計費用	4,568,334	3,488,478
應付附屬公司款項	11,610,869	10,699,574
	35,376,889	33,820,196
總負債	35,376,889	33,820,196
權益及負債總額	34,701,391	33,367,895

本公司資產負債表已於2026年3月30日經董事會批准，並由下列人士代表簽署：

許健康
董事

許華芳
董事

40 本公司資產負債表及儲備變動(續)

(a) 本公司儲備變動

	保留盈利
	人民幣千元
於2024年1月1日	170,815
年度虧損	(1,012,885)
撤回建議股息(附註)	352,990
於2024年12月31日	(489,080)
於2025年1月1日	(489,080)
年度虧損	(223,197)
於2025年12月31日	(712,277)

附註：誠如本公司日期為2024年9月30日的公佈所載列，撤回派付截至2021年12月31日止年度的末期股息獲董事會批准。

41 董事福利及權益

(a) 董事及高級行政人員薪酬

截至2025年12月31日止年度，各董事薪酬如下：

一名人士就擔任董事(無論為本公司或其附屬公司業務之董事)之服務已獲支付或應收之酬金：

	工資及薪金	退休 計劃供款	袍金	津貼及福利	花紅	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
執行董事						
許健康先生	1,200	-	240	-	-	1,440
許華芳先生	960	16	480	-	-	1,456
肖清平先生	816	-	240	-	-	1,056
施思妮女士 (於2025年6月13日退任)	480	6	120	-	-	606
張洪峰先生	1,440	153	240	-	-	1,833
非執行董事						
許華芬女士	790	-	323	-	-	1,113
獨立非執行董事						
魏偉峰先生 (於2025年8月1日辭任)	-	-	160	-	-	160
梅建平先生	-	-	270	-	-	270
丁祖昱先生	-	-	270	-	-	270
劉曉蘭女士	-	-	270	-	-	270
歐陽寶豐先生 (於2025年8月1日獲委任)	-	-	110	-	-	110
	5,686	175	2,723	-	-	8,584

41 董事福利及權益(續)

(a) 董事及高級行政人員薪酬(續)

截至2024年12月31日止年度，各董事薪酬如下：

一名人士就擔任董事(無論為本公司或其附屬公司業務之董事)之服務已獲支付或應收之酬金：

	退休					總計
	工資及薪金	計劃供款	袍金	津貼及福利	花紅	
	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
執行董事						
許健康先生	1,200	–	240	–	–	1,440
許華芳先生	1,200	17	480	–	–	1,697
肖清平先生	936	–	240	–	60	1,236
施思妮女士	960	13	240	–	–	1,213
張洪峰先生	912	146	240	–	120	1,418
非執行董事						
許華芬女士	1,020	–	337	–	–	1,357
獨立非執行董事						
魏偉峰先生	–	–	280	–	–	280
梅建平先生	–	–	280	–	–	280
丁祖昱先生	–	–	280	–	–	280
劉曉蘭女士 (於2024年3月27日獲委任)	–	–	210	–	–	210
	6,228	176	2,827	–	180	9,411

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團概無向董事或五名最高薪個人支付任何薪酬，作為吸引加盟本集團或於加盟本集團時支付或作為離職補償。截至2025年及2024年12月31日止年度內，行政總裁或任何董事概無放棄任何薪酬。

(b) 董事之退休福利與離職福利

截至2025年12月31日止年度，概無董事收到或將收到任何退休福利或離職福利(2024年：無)。

(c) 就獲提供董事服務而向第三方提供之代價

截至2025年12月31日止年度，本集團並無就獲提供董事服務而向任何第三方支付代價(2024年：無)。

41 董事福利及權益(續)

(d) 有關以董事、董事之受控制法團及關連實體為受益人之貸款、準貸款及其他交易之資料

有關本公司或其附屬公司業務所訂立的以本公司控股公司董事許健康先生的若干關連實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易(如適用)的資料載列如下：

借款人名稱	關連性質	應付總額	年初未償還 金額/ 未償還總額	年末未償還 金額/ 未償還總額	年內最高 未償還金額	到期但 尚未支付 金額/總額	已計提 呆賬/ 壞賬撥備/ 撥備總額	年期	利率
		人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元		
於2025年12月31日									
寶龍集團發展 有限公司	由許先生 最終控制	21,376	21,376	21,376	21,376	—	—	無抵押、免息及 按要求償還	無
總計		21,376	21,376	21,376	21,376	—	—		
於2024年12月31日									
寶龍集團發展 有限公司	由許先生 最終控制	21,376	21,376	21,376	21,376	—	—	無抵押、免息及 按要求償還	無
總計		21,376	21,376	21,376	21,376	—	—		

(e) 董事於交易、安排或合同中之重大權益

於年終或年內任何時間，本公司董事概無於本公司參與訂立有關本集團業務之任何重大交易、安排及合同中直接或間接擁有重大權益。

42 報告期間後事項

於2025年10月10日，本公司就重組訂立重組支持協議，重組及計劃已取得債權人廣泛支持。誠如本公司於2025年12月19日宣佈，截至該日期，持有超過85.48%計劃債務的債權人已提交同意加入重組支持協議的信函。

根據重組的相關條款及條件，重組代價將包括根據計劃債權人的選擇而採取的一個或多個選項，其中包括但不限於本公司出售或質押寶龍商業股份，以全部或部分籌集總計40百萬美元的現金。

於2026年1月27日，本集團訂立股份購買協議，以向Prime Capital Investment Limited出售寶龍商業160,725,000股股份（相當於已發行股本總數的25%），現金代價總額為360,827,625港元。相關交易於本公司日期為2026年3月18日的股東特別大會上獲批准。其詳情載於本公司日期為2026年2月25日的通函。

此外，於2026年3月17日舉行的召開聆訊上，法院已指示：

- (1) 本公司可自由召開各類別計劃債權人的會議，以考慮及酌情批准（不論有否修改）本公司與計劃債權人之間將予訂立的安排計劃；及
- (2) 於2026年6月17日上午十一時正（香港時間）在香港高等法院舉行呈請實質聆訊，屆時法院將決定是否批准該計劃。

五年財務摘要

綜合資產負債表

12月31日

	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
	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
資產					
非流動資產	88,552,577	94,602,007	98,327,616	99,778,441	96,557,893
流動資產	79,983,591	97,414,867	116,478,203	133,972,237	148,498,560
總資產	168,536,168	192,016,874	214,805,819	233,750,678	245,056,453
權益及負債					
總權益	40,154,697	49,398,679	55,318,840	62,601,594	62,407,452
負債					
非流動負債	27,378,482	39,525,502	39,505,581	53,967,649	61,893,874
流動負債	101,002,989	103,092,693	119,981,398	117,181,435	120,755,127
總負債	128,381,471	142,618,195	159,486,979	171,149,084	182,649,001
權益及負債總額	168,536,168	192,016,874	214,805,819	233,750,678	245,056,453

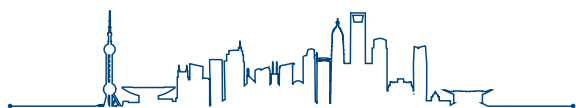
綜合全面收益表

截至12月31日止年度

	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
	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
收入	22,637,190	25,757,351	22,903,847	31,377,857	39,902,461
銷售成本	(21,333,392)	(23,410,105)	(20,450,483)	(21,500,171)	(27,383,411)
毛利	1,303,798	2,347,246	2,453,364	9,877,686	12,519,050
投資物業公允價值(虧損)/收益－淨額	(4,193,334)	(3,326,616)	(1,709,427)	(87,760)	1,710,955
銷售及營銷成本	(418,428)	(667,954)	(712,365)	(1,113,572)	(1,392,470)
行政開支	(1,112,647)	(1,169,936)	(1,400,281)	(1,569,949)	(1,911,870)
金融資產減值虧損淨額	(226,177)	(258,264)	(183,619)	(182,226)	(241,415)
其他收入及(虧損)/收益－淨額	64,204	423,597	(293,495)	(960,537)	1,390,342
經營(虧損)/利潤	(4,582,584)	(2,651,927)	(1,845,823)	5,963,642	12,074,592
融資(成本)/收入－淨額	(1,038,036)	(1,994,601)	(1,351,074)	(2,408,614)	(434,718)
採用權益法核算之投資之分佔(虧損)/利潤	(663,469)	(13,400)	1,236,537	616,087	507,903
除所得稅前(虧損)/利潤	(6,284,089)	(4,659,928)	(1,960,360)	4,171,115	12,147,777
所得稅開支	(560,777)	(838,524)	(616,920)	(2,557,548)	(4,811,652)
年度(虧損)/利潤	(6,844,866)	(5,498,452)	(2,577,280)	1,613,567	7,336,125
其他全面收入/(開支)					
可能重新分類至損益的項目					
貨幣換算差異	17	5,024	5,614	21,542	(5,556)
不會重新分類至損益的項目					
按公允價值計量且其變動計入其他全面收入之權益投資的公允價值變動(扣除稅項)	(1,126)	(1,769)	(352)	(184,547)	(134,231)
年度其他全面收入/(開支)總額(扣除稅項)	(1,109)	3,255	5,262	(163,005)	(139,787)
年度全面(開支)/收入總額	(6,845,975)	(5,495,197)	(2,572,018)	1,450,562	7,196,338
以下應佔(虧損)/利潤：					
本公司擁有人	(5,886,744)	(5,765,033)	(2,653,089)	407,749	5,992,099
永續資本工具持有人	—	—	59,161	38,000	38,000
非控制性權益	(958,122)	266,581	16,648	1,167,818	1,306,026
	(6,844,866)	(5,498,452)	(2,577,280)	1,613,567	7,336,125
以下應佔全面(開支)/收入總額：					
本公司擁有人	(5,887,853)	(5,761,778)	(2,647,827)	244,744	5,852,312
永續資本工具持有人	—	—	59,161	38,000	38,000
非控制性權益	(958,122)	266,581	16,648	1,167,818	1,306,026
	(6,845,975)	(5,495,197)	(2,572,018)	1,450,562	7,196,338
年度本公司擁有人應佔(虧損)/利潤之每股(虧損)/盈利(以每股人民幣分列示)					
－基本及攤薄	(142.2)	(139.2)	(64.1)	9.9	144.7

12月31日

	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
	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
建議末期股息	—	—	—	—	338,519



年報

寶龍地產 2025

中國上海市閔行區
新鎮路1399號寶龍大廈

香港銅鑼灣希慎道33號
利園一期19樓1901室

網址: www.powerlong.com