



GOME RETAIL HOLDINGS LIMITED
國美零售控股有限公司*

於百慕達註冊成立之有限公司
股份代號：493

A large, 3D, stylized "GOME" logo in a light blue/purple color, set against a futuristic digital background with glowing lines and icons. The background features a grid of glowing blue lines and several circular icons: a shopping cart, a storefront, a power button, and a padlock. The overall aesthetic is high-tech and digital.

GOME

2025
年度報告

* 僅供識別

GOME



目錄

公司概覽	2
五年財務概要	3
執行董事報告	4
管理層討論與分析	6
董事及高級管理人員簡介	14
董事會報告書	18
風險因素	29
企業管治報告	32
獨立核數師報告	54
綜合損益表	57
綜合全面利潤表	58
綜合財務狀況表	59
綜合權益變動表	61
綜合現金流量表	63
財務報表附註	65
公司資料	168

公司概覽

國美零售控股有限公司於2004年7月在香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市（股份代號：493）。國美1987年於中國成立，以「國美 家美 生活美」為品牌主張，致力建設成為一個備受尊重的、可持續發展的優秀零售企業。國美始終專注零售行業，深耕「家·生活」賽道，以家用電器及消費電子產品零售為第一主業，並不斷成長發展為「家·生活」整體方案提供商、服務解決商、供應鏈輸出商，以家電、

家裝、家居、家服務為觸點，實現與用戶全方位深度交互。

通過自營加盟、類加盟等零售模式，為全渠道提供強而有力的賦能，為消費者提供低價好物。2025年，本公司聚焦債務化解、輕資產轉型與新業務培育，經營基礎穩步修復。國美將繼續堅持用戶思維、科技思維與平台思維的深度融合，以科技賦能零售、以生態重塑價值，堅定不移地助力實體經濟高品質發展，為中國家庭構建智慧生活新圖景。



	截至 2025年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至 2024年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至 2023年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至 2022年 12月31日 止年度 人民幣千元	截至 2021年 12月31日 止年度 人民幣千元
收入	538,055	473,816	646,904	17,444,480	46,483,804
歸屬予母公司擁 有者應佔虧損	(5,943,736)	(11,629,391)	(10,057,243)	(19,955,982)	(4,402,037)
資產總值	15,717,581	21,129,353	29,977,652	42,584,449	80,922,859
負債總值	42,585,880	41,750,053	39,237,174	42,091,143	63,337,977
非控股權益	(4,401,922)	(4,377,308)	(4,303,703)	(4,269,922)	(4,019,601)
(負債)資產淨值	(26,868,299)	(20,620,700)	(9,259,522)	493,306	17,584,882

「家·生活」：國美率先升級進入更大賽道、長遠佈局

2024年

聚焦主業，積極推動以加盟和類加盟為主的輕資產運營模式，構建賦能型加盟開放平台，拓展全品類加盟，打造全業態營商環境，推動供應鏈模式創新、結構優化與品牌價值提升。戰略佈局汽車流通領域。

2025年

國美於變局中堅守「家·生活」核心賽道，聚焦債務化解、輕資產轉型與新業務培育三大戰略主線。以韌性與定力重塑經營基礎，以開放與協同拓展零售邊界，穩步邁向高質量、可持續的發展新階段。

2021年

「全場景、全鏈路、全服務、全模式」的全零售生態共享平台基礎設施搭建完畢，全速開啟新發展階段

2023年

2023年

圍繞「家·生活」全品類閉環生態，以家用電器及消費電子產品零售為第一主業，同時打造各消費品垂類業務。以自營及加盟等各類零售模式，為全渠道提供強有力的賦能，為消費者提供低價好物，期望成為消費者最好的買手，實現各垂類業務在市場上以低價為主導的位置。

2022年

在「家·生活」戰略指引下，加強科技賦能，專注聚焦家用電器及消費電子產品零售作為主營業務，形成以展（線下精品體驗）、銷（線上線下全渠道自營+共享型供應鏈）、家庭電子類產品一體化解決方案、泛家電延伸產品及增值服務（送裝、售後、延保、付費會員經營等）主要盈利模式。

2021

2024

2025

2022

2023

執行董事報告

各位股東：

2025年，是國美在疾風中堅定方向、於逆境中奮力搏擊的一年。這一年，我們以超乎尋常的韌性，在複雜嚴峻的宏觀環境中，牢牢錨定「債務化解、輕資產轉型、新業務培育」三大戰略主線，不僅推動了經營基本面的觸底回升，更在修復市場信心、重塑發展軌道的征途上邁出了關鍵一步。在此，董事會全體向所有在挑戰中與我們並肩前行的股東、員工、合作夥伴及各界友人，致以最誠摯的感謝與敬意。

一、 在複雜環境中實現觸底回升的2025年

回顧2025年，全球經濟格局仍充滿變數，國內消費市場雖在「以舊換新」等國策的強力護航下呈現回暖跡象，但復甦之路並非坦途。行業競爭加劇、消費結構深刻調整，每一項都是我們必須直面的課題。然而，正如每一次挑戰中都孕育着新的機遇，國美在巨大的轉型壓力下，展現出了頑強的生命力。

得益於國家擴內需、促消費政策的持續發力，特別是家電品類在以舊換新政策驅動下連續兩年銷售額突破萬億，為我們主業的復甦提供了寶貴的宏觀助力。更令我們倍感欣慰的是，經過全體國美人的不懈奮鬥，本公司2025年全年業績成功實現觸底回升。截至2025年12月31日止12個月（「報告期」），本集團收入同比增長，虧損額度同比收窄。這份來之不易的成績單，背後是債務化解取得關鍵進展帶來的負擔減輕，是輕資產模式推廣帶來的收入恢復，更是我們戰略定力與執行效率的直接體現。

二、 三大戰略主線驅動，轉型成果逐步落地

過去一年，我們秉持初心，腳踏實地，聚焦三大核心任務展開全面攻堅，並取得了關鍵進展。

1. 債務化解取得實質性進展，為本集團贏得轉圜空間。

債務問題的解決，始終是國美重歸健康發展的前提。2025年，我們在這項工作中取得了重要進展。我們不僅與京東完成了可轉債清償的關鍵方案，更創新性地與兩家主要債權人達成了債轉股安排。這一舉措意義深遠，它不僅是在不增加現金流壓力的情況下優化了資產負債表結構，化解了附屬公司層面的重大司法風險，更重要的是，恢復了核心技術服務商的服務，穩定了與主要業務夥伴的合作關係。這標誌着我們的化債策略正從被動應對轉向積極、共贏的資本性安排，為後續全面解決債務問題樹立了可行範本。

2. 輕資產轉型戰略全面深化，核心區域經營陸續恢復。

我們堅定不移地執行「輕資產、重運營、強管控、可複製」的戰略方針。年內，我們全力推進「品牌授權+供應鏈賦能+數字化平台」的加盟與類加盟體系。線上，我們着力搭建「專業、低價、娛樂、分享、服務」的線上場景，快速形成APP集群與商業聯盟，貫徹「線上以銷為主」的策略。線下，我們通過城市代理、外部推手等多種靈活模式，加速網絡拓展，並與不同業態探索合作新可能。一年來，我們的輕資產模式已成功推動瀋陽、哈爾濱、廈門、吉林、天津、北京、上海、山西等重點區域恢復經營，加盟模式成為我們恢復市場覆蓋、獲取正現金流的核心引擎。

3. 創新業務積極探索，着眼未來培育新動能。

在堅守主業的同時，我們必須為未來播種。報告期內，我們觀察到即時零售萬億市場的巨大潛力及國家政策的明確支持，已開始探索以輕資產模式與夥伴共建「國美即時倉」，佈局社區即時零售網絡。同時，我們積極擁抱AI技術浪潮，不僅在運營端引入AI智能引擎賦能全鏈路，提升選品與營銷效率，更在產品端規劃引入更多AI智能家電，並探索開設智能機器人體驗店等特色業態，致力於在AI零售領域形成差異化優勢。

三、 懷揣堅定信心，與夥伴共赴高質量發展的新征程

艱難顯勇毅，磨礪得玉成。國美38年的歷程，從來不是一帆風順，但每一次穿越週期，都讓我們對零售的本質、對自身的韌性有了更深刻的理解。我們堅信，國家將「擴內需、促消費」置於政策核心的決心是明確的，消費市場升級的大趨勢是確定的。公司過去一年在化債、轉型與新探索上取得的每一個堅實腳印，都為我們贏得了面向未來的寶貴窗口期。

展望2026年，這將是國家「十五五」規劃的開局之年，機遇與挑戰並存。我們將以更加開放、務實和進取的姿態，繼續全力以赴：堅定化解歷史債務，徹底掃清發展障礙；堅決深化輕資產轉型，做深線上生態、做實線下網絡；堅持探索零售創新，在即時零售與AI應用等領域審慎試錯，培育新增長曲線。

我們將始終秉持「國美，家美，生活美」的初心，與所有信賴、支持國美的夥伴們攜手並進，相互賦能。我們的目標從未改變——那就是為億萬中國家庭持續創造更智慧、更美好的生活價值，並最終為股東和社會貢獻可持續的回報。

前路雖艱，行則將至。再次衷心感謝各位股東、員工、合作夥伴及持份者的長期信任與堅守！

執行董事
鄒曉春

管理層討論與分析

概要

報告期內，國美零售控股有限公司（「本公司」）及其附屬公司（「本集團」或「國美」），在極為複雜的經營環境中，堅持「國美、家美、生活美」的使命願景，聚焦零售與家服務主業，圍繞「債務化解、輕資產轉型、新業務培育」三大戰略主線，艱難求索，砥礪前行，最終取得多項積極成果和進展。

報告期內，外部經濟環境雖仍面臨外需不確定性與內需復甦不均衡的挑戰，但本集團所屬行業在國家促消費政策的持續刺激下逐步走出低谷，出現復甦跡象。本集團緊抓政策窗口期，一方面持續攻堅債務處置，修復企業信用與供應鏈關係；另一方面，全力推進以加盟、類加盟模式和線上平台為核心的輕資產運營轉型，並努力探索即時倉等新業務的破局落地，這些努力共同促成了本集團收入與利潤指標的同比改善，並隨之為公司走出低谷、走向復甦帶來了信心。

2025年，本集團錄得銷售收入人民幣538百萬元，比去年同期的人民幣474百萬元增長13.50%。毛利為人民幣25百萬元，比去年同期的人民幣74百萬元

減少66.22%。本集團的經營費用（包括營銷費用及管理費用）為人民幣969百萬元，而去年同期為人民幣1,472百萬元。本集團其他費用及虧損為人民幣1,549百萬元，而去年同期為人民幣4,190百萬元。財務成本淨額為人民幣1,809百萬元，而去年同期為人民幣1,983百萬元。綜合以上因素，報告期內，本集團的歸屬予母公司擁有人應佔虧損為人民幣5,944百萬元，比去年同期的虧損人民幣11,629百萬元減少48.89%。如扣除非經營性項目虧損將為人民幣939百萬元，比去年同期人民幣1,238百萬元減少24.15%。

2025年，國內經濟增長達成預期目標，隨着外部壓力階段性緩和，國內政策端發力和節奏在下半年有所減弱和放緩，但總體上，消費領域以舊換新、設備更新等刺激措施在全年延續並較上一年擴大範圍，家電等耐用品消費逐步步入回暖通道，行業出現較明顯的築底復甦跡象。得益於國家積極寬鬆的政策氛圍，以及本集團管理層對內部戰略調整的堅決執行，在全體員工的不懈努力下，本集團年內經營業績實現觸底回升，化債工作也取得多項重要的實質性進展，為公司重回正軌和走向新發展奠定了關鍵基礎。

經營環境

宏觀層面，報告期內，外需環境有所改善但仍面臨較大不確定性，上半年美國關稅政策下的搶出口為外貿提供了支撐，下半年隨着中美博弈進入相持期，兩國關係暫時穩定，外需壓力減緩；內需方面，中國持續實施積極的宏觀政策以支持消費和投資，2025年上半年，全國GDP同比增長5.3%，高於預期目標，隨着外部壓力緩和，國內宏觀政策的節奏和力度在下半年有所放緩，全年經濟同比增長5%，基本達成預期目標。後續中美博弈及其引發的全球格局變化，尤其是中國與世界各大經濟體的關係發展，將是未來經濟環境的主要不確定性因素。

行業層面，2025年，消費市場隨着政策變化呈現前高後低的走勢，但整體表現好於去年，全年社會消費品零售總額同比增長3.8%，消費品以舊換新帶動相關品類銷售額達2.61萬億元，惠及3.66億人次，其中限額以上單位家電零售額1.17萬億元，同比增

長11%，連續兩年突破萬億元大關；但另一方面需要看到的是，隨着補貼政策逐步在未來退出，消費市場將進入存量競爭與結構升級並行的新階段，行業環境將充滿更多挑戰。房地產市場仍面臨較大壓力，研究機構普遍預計房地產行業將在2026年末至2027年觸底，市場距離恢復改善還需時日。

政策層面，2025年，在複雜的內外部形勢下，擴大內需已成為解決內部問題、應對外部挑戰的共同指向，中國政府將「擴內需、促消費」置於經濟政策的核心位置。從2024年末和2025年末的兩屆中央經濟工作會議，以及期間3月份的「兩會」、4月和7月以經濟為核心議題的政治局會議，擴內需促消費都是經濟政策的重中之重。其中3月中旬印發的《提振消費專項行動方案》，安排了3000億元超長期特別國債資金支持消費品以舊換新，較去年資金規模翻倍，且政策覆蓋範圍大幅擴大，家電以舊換新品類從8類擴至12類；在2025年末，中央經濟工作會議明確國補政策將在2026年延續。

於2025年12月31日門店網絡概況

	合計	國美	永樂	大中
城市展廳	3	3	-	-
旗艦店	1	1	-	-
合計	4	4	-	-
淨(減)門店	(159)	(150)	(8)	(1)
進入城市總數	3*			
其中：				
一線城市	1*			
二線城市	2*			

* 按2025年社會普遍認可的城市劃分標準統計。

業務回顧

報告期內，本集團繼續圍繞化解債務、拓展輕資產業務及培育新增長點等三大方向開展工作，並取得了顯著進展。

1、 債務化解與供應鏈修復

報告期內，管理層繼續推進化債工作並取得關鍵的實質性進展：本集團在年中與京東方面達成了可轉債償還的相關協議，通過轉讓資產及發行股份相結合的方式分批完成償還，在近期又與兩家債權人達成債轉股安排的相關協議，實現在不對本集團現金流造成進一步壓力的情況下處理相關債務，這一安排具有顯著的積極意義，一方面通過資本性安排優化本集團整體資產負債結構，部分化解了附屬公司層面的重大債務及司法風險，另一方面也穩定了與主要債權人及業務合作方的關係，其中一家債權人作為本集團此前的技術服務商，在簽訂債轉股相關協議後，已恢復對本集團提供技術系統服務。管理層相信，近期債轉股安排的成功操作可以作為未來與相關債權人處理債務問題一個可行的示範案例，為債務化解決策提供新的思路和選項。

2、 輕資產加盟模式推廣

報告期內，在本集團「輕資產、重運營、強管控、可複製」戰略方針下，聚焦「銷售，收入，正現流」，圍繞「線上，線下，供應鏈+營銷」三大業務主線，堅定執行「線上以銷為主、線下以展為輔」的發展方針，進行全鏈路管控，培養新的店型，建立供應鏈及線上營銷邏輯及營銷聯盟體系，全面提升公司經營發展，提升國美市場地位及口碑，實現「品牌聲量+用戶流量+產品銷量」共增長。線上方面，以「專業、低價、娛樂、分享、服務」為核心，線上場景搭建先行，實現成交及運營，專業服務能力及加盟項目招商場景同步，快速形成APP集群和商業聯盟；線下方面，以城市代理，外部推手分佣提成等非自建團隊模式為主，橫向溝通不同業態、不同行業，進球為主，尋找新的項目合作契合點，通過老盟商梳

理、加盟再加盟融合賦能等方式洽談合作。報告期內，本集團已通過加盟類加盟等輕資產模式，陸續恢復了瀋陽、哈爾濱、廈門、吉林、天津、北京、上海、山西等重點區域的經營。

3、 新業務的探索

報告期內，本集團堅持對新業務的試錯探索，在不影響主業的前提下探尋創新機會，培育新增長點，目前主要規劃實施的業務包括即時零售與AI零售。

即時零售方面，公司基於自身零售經驗，經過長期對行業的考察調研和對國家相關政策的研究思考，判斷即時零售市場即將進入一個高速發展階段。2024年末，商務部等多個部門聯合印發《零售業創新提升工程實施方案》，明確提出支持即時零售基礎設施創新，鼓勵「店倉一體」模式，在行業發展趨勢與政策層面持續加碼支持的推動下，預計2025年市場規模突破萬億，年複合增長率達56%，在此背景下，公司響應國家相關政策，探索與合作夥伴以輕資產合作模式在一線城市、一流商圈、二流地段共建「國美即時倉」，打造並推廣線上線下融合、「到店+到家」協同發展的即時零售模式，佈局社區即時零售網絡，拓展業務邊界。

AI零售方面，在AI技術快速發展的當下，公司立足市場變革前沿，緊扣零售數字化浪潮，積極研究探索將AI技術和產品應用並帶入到傳統零售業，一方面，公司在全面貫徹「線上先行、輕資產、爆品驅動」的核心戰略的基礎上，引入開發AI智能引擎實現全域賦能，通過AI算法精準洞察消費趨勢、高效匹配爆品供給，深度融合「線上引流—線下沉浸體驗—線上即時轉化—數據反哺迭代」全鏈路，打破場景壁壘的OMO融合模式；另一方面，公司規劃引入更多AI家電產品，並計劃打造智能機器人體驗店、機器人維修店等特色業態，在運營環節形成AI技術賦能，在產品拓展上形成AI領銜的特色與優勢。

企業管治

本集團一直致力於提升企業管治水平，目前，本公司的董事會（「董事會」）由3名執行董事、3名獨立非執行董事組成，達到了香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）有關獨立董事至少要佔三分之一董事會席位的要求，同時本公司也保證了董事會的獨立性，代表各方股東利益的意見將能充分地及有建設性地於董事會內討論並達成一致決議。

本集團採納了企業管治守則之守則條文作為其企業管治守則，並將守則條文之各項要求落實到位，更加完善了整體企業管治水平。

企業文化建設

報告期內，本集團在「家·生活」戰略指引下，秉承「信」文化，持續推進《國美領導力準則》，以科技提升效益，以智慧創造美好，並以服務客戶為最大的快樂。本集團根據此文化理念，始終圍繞戰略及業務發展方向，開展各類活動以加強員工對於公司發展的參與感和歸屬感。

人力資源

報告期內，本集團人力資源工作以助力戰略聚焦為根本，優化招聘策略和渠道，開展多維度培訓，以人才作為依托增加了本集團的經營效益，讓戰略落地更加堅實。

對新加入人員配置「雙領帶」導師、「戰略宣講」培訓等環節幫助新員工融入，通過在線學習幫助新加入員工第一時間了解到本集團戰略動態課程和應知應會的系統操作流程和企業管理制度。針對戰略和新業務落地需要，本集團開展了「全程導購服務標準培訓項目」、「百貨與電器商品知識培訓項目」、「社群、直播和一店一頁運營技能培養項目」、「快學快用——門店自主營銷案例學習活動」等能夠直接提升廣大基層員工工作效率的基礎培訓工作。在中、基層人才培養方面，面向總監級團隊管理者開展「挑戰主教練」領導力在線競賽學習活動，同時通過開展「領導力三角色一場上隊長的團隊領導能力」培訓項目，進一步夯實店長和經理級人員的管理能力和人才儲備水平。

財務回顧

收入

報告期內，由於本集團的債務問題導致若干主要供應商暫停供貨，本集團專注於核心業務並精簡業務運營的策略轉變，本集團的銷售收入為人民幣538百萬元，與去年同期的人民幣474百萬元相比增加13.50%。

銷售成本及毛利

報告期內，本集團的銷售成本為人民幣513百萬元，佔整體銷售收入95.35%，對比去年同期為84.39%。本集團的毛利為人民幣25百萬元，對比去年同期的人民幣74百萬元減少66.22%。毛利率為4.65%，與去年同期的15.61%相比減少10.96個百分點。毛利率減少主要是由於報告期內的不同產品種類所致。

* 毛利率=毛利／收入

管理層討論與分析

其他收入及利得

報告期內，本集團錄得其他收入及利得為人民幣499百萬元，較去年同期的人民幣1,055百萬元減少52.70%，主要因為報告期內租賃變更及閉店處置、債務重組及處置附屬公司（清盤及註銷）的利得減少所致。

營銷費用

報告期內，本集團各項營銷費用總計為人民幣209百萬元，與去年同期的人民幣283百萬元相比減少26.15%。營銷費用的減少主要是因為租金由去年同期的人民幣6百萬元減少至人民幣3百萬元；薪酬由去年同期的人民幣78百萬元減少至人民幣30百萬元；折舊費用由去年同期的人民幣163百萬元減少至人民幣140百萬元。

管理費用

報告期內，本集團的管理費用為人民幣760百萬元，與去年同期的人民幣1,189百萬元相比減少36.08%。其中包括，薪酬由去年同期的人民幣100百萬元減少至人民幣83百萬元，主要由於員工人數減少所致；折舊費用由去年同期的人民幣789百萬元減少至人民幣515百萬元；諮詢服務費由去年同期的人民幣111百萬元減少至人民幣55百萬元；訴訟支出計提由去年同期的人民幣80百萬元減少至人民幣15百萬元。

商譽減值損失

報告期內，本集團並無錄得商譽減值損失，對比去年同期錄得人民幣62百萬元。大幅下降是由於去年已將商譽全額計提減值所致。

金融資產減值損失

報告期內，本集團金融資產減值損失為人民幣965百萬元，相比去年同期的人民幣1,343百萬元下降28.15%。

其中，本集團針對貿易產生的應收賬款、其他應收款、應收關聯公司款項、單項金額不大之應收供應商款項及應收被清盤附屬公司款項，根據歷史結算記錄得出之歷史信用損失率、逾期情況及當前經濟狀況，分別確認了人民幣1百萬元、人民幣881百萬元及人民幣200百萬元之減值損失及人民幣6百萬元及人民幣110百萬元之減值損失撥回。

使用權資產減值損失

報告期內，本集團錄得使用權資產減值損失人民幣1,095百萬元，對比去年同期的人民幣3,685百萬元下降70.28%。

由於受到國內整體經濟形勢的影響，房地產租賃市場面臨下行壓力，形勢日趨嚴峻。考慮到以上因素及本集團現金流情況，管理層重新審視對國美商都、湘江玖號及鵬潤大廈（統稱「該等物業」）的未來假設。本集團已聘請獨立外部估值師為該等物業編製估值報告。估值使用的主要參數如下：現金流量預測應用的稅前折現率為7%（2024年：7%）。用於預測現金產生單位的現金流量的增長率為1.5%（2024年：1.6%）。報告期內估值方法並無改變。為此，本集團對該等物業計提減值人民幣1,095百萬元。

聯營公司之權益減值損失

報告期內，本集團根據最近基礎表現及市場報價確認了於聯營公司之權益減值損失為人民幣73百萬元，相比去年同期為人民幣202百萬元。

其他費用及虧損

報告期內，本集團錄得其他費用及虧損為人民幣1,549百萬元，對比去年同期的人民幣4,190百萬元下降63.03%。

其中，根據獨立外部估值師編製的估值報告對若干物業及設備及投資物業分別確認減值損失人民幣157百萬元及公允價值損失人民幣599百萬元。該可收回金額乃按公允價值減處置成本與使用價值計算中的較高者釐定，並基於管理層批准的財務預算作出的現金流量預測。此外，報告期內本集團承擔對破產子公司的財務擔保為人民幣466百萬元、按公允價值計入損益之金融資產損失人民幣223百萬元、處置附屬公司的(清盤及註銷)損失人民幣40百萬元及訴訟費用人民幣36百萬元。

財務(成本)收入淨額

報告期內，本集團的財務成本淨額(財務收入減去財務成本)為人民幣1,809百萬元，對比去年同期為人民幣1,983百萬元。

所得稅(支出)抵免

報告期內，本集團的所得稅支出為人民幣16百萬元，對比去年同期所得稅抵免為人民幣126百萬元。

歸屬予母公司擁有人本期應佔虧損及每股虧損

報告期內，本集團歸屬予母公司擁有人應佔虧損為人民幣5,944百萬元，對比去年同期的人民幣11,629百萬元減少48.89%。報告期內，本集團的每股基本虧損為人民幣12.6分，對比去年同期為人民幣24.6分。

現金及現金等價物

於報告期末，本集團持有主要以人民幣及其餘以港幣及其他貨幣計值的現金及現金等價物為人民幣56百萬元，相比2024年末為人民幣49百萬元。現金及現金等價物增加的狀況主要是由於本集團於報告期內處置投資物業、金融資產及物業及設備所得款項與償還銀行及其他借款相抵所致。

存貨

於報告期末，本集團的存貨金額為人民幣62百萬元，比2024年末的人民幣120百萬元減少48.33%。由於存貨有所減少，存貨周轉天數由去年同期的147天減少82天至65天。

預付賬款、其他應收款及其他資產(流動)

於報告期末，本集團的預付賬款、其他應收款及其他資產(流動)金額為人民幣1,315百萬元，相比2024年末的人民幣2,420百萬元減少45.66%。該減少主要因為於報告期內減值準備有所增加及其他應收款的減少所致。

應付賬款及應付票據

於報告期末，本集團的應付賬款及應付票據金額為人民幣4,536百萬元，與2024年末的人民幣5,107百萬元相比減少11.18%。應付賬款及應付票據金額有所減少及報告期內銷售成本增加，應付賬款及應付票據的周轉天數由去年同期的4,559天減少1,129天至3,430天。

資本開支

報告期內，本集團的資本開支(與物業及設備有關)為人民幣1百萬元，比去年同期的人民幣3百萬元減少66.67%。

現金流量

報告期內，本集團經營活動耗用的現金淨流量為人民幣25百萬元，對比去年同期耗用的現金淨流量為人民幣12百萬元，主要因為(其中包括)，存貨、應收賬款、預付賬款、其他應收款及其他資產、應付賬款及應付票據及其他應付款及預提費用有所變動所致。

由於處置物業及設備、金融資產及投資物業，投資活動產生的現金淨流量為人民幣56百萬元，對比去年同期產生人民幣253百萬元。

管理層討論與分析

報告期內，籌資活動耗用的現金淨流量為人民幣24百萬元，對比去年同期耗用人民幣258百萬元。籌資活動的現金淨流出，主要因為報告期內新增借款抵銷了償還的計息銀行及其他借款所致。

股息及股息政策

董事會不建議派發截至2025年12月31日止年度之末期股息以滿足本集團的資金需求。

財政年度的確實派息率將由董事會考慮各項因素包括本集團的經營資金需求、經營環境、可以取得的投資和收購機會等，而全權酌情釐定。

法律訴訟、或然負債與資本承擔

於報告期末，本集團有人民幣478百萬元的資本承擔及除為已破產子公司作財務擔保外，本集團沒有向第三方出具任何重大擔保。

報告期內，本集團的12家附屬公司已收到法院命令以執行清盤程序。該12家附屬公司的相關資產總額及淨資產分別為人民幣1,101百萬元及人民幣250百萬元。於2026年2月，本集團的3家附屬公司收到法院命令以執行清盤程序。該3家附屬公司的相關資產總額及淨資產分別為人民幣1,182百萬元及人民幣80百萬元。

於2025年12月31日，本集團已逾期計息銀行及其他借款本金及賬面淨值分別為人民幣172億元及人民幣232億元。本集團正積極與相關銀行及有關單位商討（其中包括）改變貸款條款或延長貸款期限，促使達成雙方同意的安排。此外，本集團涉及的未決訴訟案件共計605宗，涉及金額共人民幣46億元，其中銀行及金融機構未決訴訟案件涉及金額共人民幣36億元。已有法院判決案件共計1,672宗，涉及金額共人民幣171億元。

外幣及庫務政策

本集團大部分收入，費用及現金及現金等價物均以人民幣結算。本集團已採取了有效的措施來減低其外匯的風險。本集團的庫務政策是只於潛在風險對本集團有重大的財務影響時方才管理其外匯風險（如有）。本集團管理層估計，本集團現時有少於10%的採購屬於進口產品，而交易主要以人民幣結算。

財務資源與資本負債比例

報告期內，本集團的現金主要來自手頭現金、處置物業及設備、金融資產及投資物業收到的資金。

於2025年12月31日，本集團的總借貸包括計息銀行借款、其他借款、企業債券及可換股債券，除以下若干企業債券外均於一年內到期。

計息銀行借款及其他借款包括：

	固定利率 人民幣千元	浮動利率 人民幣千元	總額 人民幣千元
以人民幣計價	18,701,833	2,236,204	20,938,037

企業債券包括：

- (1) 於2018年發行，2020年重續，總票面價值人民幣101百萬元的企業債券，定息票面利率為每年7.8%，續存限期4年。本集團有權調整票面利率，且投資者有權於第二年末向本集團回售未償還債券，並於2022年到期；
- (2) 於2019年發行，2021年、2023年及2025年重續，總票面價值人民幣7百萬元的企業債券，定息票面利率為每年5%，續存限期9年；及
- (3) 於2020年發行，2023年重續，總票面價值人民幣100百萬元的企業債券，定息票面利率為每年7%，限期3年。

未償還可換股債券包括：

- (1) 於2020年4月發行，本金總額為200百萬美元的2023年到期5%利率可換股債券。於2025年12月31日，所得款項淨額196.80百萬美元已全數用於償還本集團的債務及相關利息；及
- (2) 於2020年6月發行，本金總額為100百萬美元的2023年到期5%利率可換股債券。於2025年12月31日，未償還債券本金金額為73.74百萬美元及所得款項淨額99.11百萬美元已全數用於償還本集團的債務及相關利息。

於2025年12月31日，負債與虧絀總額比率，以本集團計息銀行及其他借款金額人民幣23,569百萬元，與虧絀總額人民幣26,868百萬元的百分比表示為87.72%，對比去年為112.45%。負債比率，以計息銀行及其他借款金額與資產總額人民幣15,718百萬元的百分比表示為149.95%，對比去年為109.74%。

集團資產抵押及查封

於2025年12月31日，本集團有擔保的應付賬款及應付票據及計息銀行及其他借款分別為人民幣345百萬元及人民幣20,839百萬元。其中，應付賬款及應付票據以本集團物業及設備、投資物業及已抵押定期存款賬面金額分別為人民幣33百萬元、人民幣85百萬元及人民幣7百萬元作為擔保。計息銀行及其他借款以本集團物業及設備、投資物業及使用權資產賬面金額分別為人民幣1,887百萬元、人民幣3,625百萬元及人民幣129百萬元作為擔保。除被抵押資產外，本集團賬面金額分別為人民幣137百萬元、人民幣53百萬元、人民幣77百萬元及人民幣244百萬元的物業及設備、投資物業、使用權資產及按公允價值計入損益之金融資產已被法院查封／凍結。

僱員及酬金政策

於2025年12月31日，本集團共聘用364（2024年：606）名僱員。本集團乃按個別人士之在職表現及發展潛力招聘及晉升員工。全體員工（包括本公司董事（「董事」））之酬金待遇乃取決於彼等之表現及市場當時之薪金水平。

展望及前景

儘管2025年我們取得了來之不易的進展，但公司徹底走出困境、重回穩健增長軌道仍面臨挑戰。展望2026年，管理層維持審慎樂觀態度，繼續：

1、全力攻堅風險化解：債務處置仍是管理層的首要任務之一。我們將繼續與債權人坦誠溝通，尋求多元化解決方案，力求從根本上減輕財務負擔，重塑健康的資產負債表。

2、堅定推進戰略落地：我們將毫不動搖地執行輕資產發展戰略。線上，全力搭建「內域+外域」全域矩陣、爆品驅動銷售、全域引流歸集的閉環。線下，持續優化並快速複製加盟網絡模型，重點拓展社區店與城市體驗館。

3、積極把握政策與市場機遇：2026年是國家「十五五」規劃的開局之年，我們將緊密跟進並利用國家擴內需、促消費的各項政策，深耕零售主業復甦。同時，戰略性投入資源，探索拓展新業務，培育中長期增長動能。

4、深化精益管理與協同：在全集團範圍內深化精益管理，優化成本結構，強化線上線下、各業務板塊之間的協同效應，以提升整體運營效率和抗風險能力。

管理層相信，憑藉清晰的戰略、堅定的執行和全體員工的努力，國美能夠抓住消費市場復甦與升級的歷史機遇，克服當前困難，逐步兌現為股東和社會創造長期價值的承諾。



董事及高級管理人員簡介

執行董事



鄧曉春先生

鄧曉春先生現年56歲，自2010年12月17日起擔任本公司的執行董事並同時擔任本公司多間附屬公司的董事，自2025年10月起獲聘擔任南昌大學法學院客座教授。

鄧先生1990年6月於南昌大學法律專業專科畢業，並於1990年8月考取中國律師資格證書，鄧先生亦於1995年9月獲頒發中國稅務師資格證書，於1995年12月獲發國家公證員資格考試合格證書，於1996年10月獲授予工業經濟師資格，於2015年9月考取中國基金人員資格證書。

鄧先生於1991年6月起在江西遂龍律師事務所執業及擔任負責人，於2000年3月起在北京中潤律師事務所執業並擔任合夥人，並於2006年6月創辦北京市中逸律師事務所。鄧先生於2012年5月起擔任北京中關村科技發展(控股)股份有限公司(為於深圳證券交易所上市的公司)擔任該公司的董事(曾任副董事長及代理董事長)。鄧先生自2011年起擔任國美控股集團有限公司執行委員會執委，該公司為本公司主要股東黃光裕先生(「黃先生」)擁有或控制，鄧先生自2015年3月起擔任拉近網娛集團有限公司(為於香港聯交所上市的公司)的非執行董事，2018年11月至2024年2月擔任北京沃爾德金剛石工具股份有限公司(為於上海證券交易所上市的公司)的獨立非執行董事。

此外，鄧先生於2014年8月創辦簡道眾創投資股份有限公司(為中國私募股權投資基金管理人)並任董事長，並同時創辦北京逸品資本管理有限公司(為中國私募證券投資基金管理人)並任董事長。

鄧先生在中國從事執業律師工作超過30年，在中國及香港從事資本運作業務超過20年，並創設了數家公司及投資了數十家企業。



丁江寧先生

丁江寧先生現年47歲，自2024年起擔任本公司執行董事，自2021年起獲委任為本集團副總裁。丁先生於2008年入職本集團，歷任國美電器有限公司財務主管、經理，於2015年任本集團首席財務官助理，於2017年晉升為本集團財務副總監兼國美資本財務總監，於2018年任本集團兼國美資本財務總監。丁先生於河北工業大學會計學本科畢業。



魏婷女士

魏婷女士現年45歲，自2024年起擔任本公司執行董事，現任本集團人力資源副總裁，統籌負責本集團人力資源管理工作。自2003年6月加入本集團，歷任本集團人力資源中心組織規劃及發展部總監、人力資源副總裁及曾兼任對客戶事業群人力行政副總裁。魏女士具有20多年人力資源管理經驗，聚焦集團組織發展、人才發展、薪酬激勵以及企業文化等多方面，具有豐富的零售行業人力資源管理經驗。魏女士自2023年12月起擔任通通AI社交集團有限公司（為於香港聯交所上市的公司）的非執行董事。魏女士於2003年6月畢業於南開大學工商管理系，並於2011年取得中國人民大學工商管理碩士學位。

獨立非執行董事



王高先生

王高先生現年60歲，自2015年6月24日起擔任本公司的獨立非執行董事，王先生自2009年起任職於中歐國際工商學院，為市場營銷學教授，並擔任中歐國際工商學院副教務長（高級經理培訓）及前中國企業全球化研究中心聯席主任。王先生曾於2002年至2008年間擔任清華大學經濟管理學院市場營銷系副教授及副系主任；2001年至2002年間於美國休斯頓市擔任美國可口可樂公司美之源分公司的戰略分析部經理；1998年至2001年間於美國芝加哥市擔任美國信息資源有限公司的高級諮詢師。王先生1988年獲得中國人民大學人口學學士，1994年獲得美國耶魯大學社會學碩士，1998年獲得耶魯大學的社會學博士。王先生自2014年6月至2020年6月、2015年11月至2021年11月、2018年2月起、2022年1月起、2023年2月起、2019年5月起及2023年6月起分別擔任安徽古井貢酒股份有限公司、上能電氣股份有限公司、開能健康科技集團股份有限公司（上述均為於深圳證券交易所上市的公司）、上海鳳凰企業（集團）股份有限公司、會稽山紹興酒股份有限公司

（均為於上海證券交易所上市的公司）的獨立董事及雲集公司（為於納斯達克上市的公司）及思摩爾國際控股有限公司（為於香港聯交所上市的公司）的獨立非執行董事。

董事及高級管理人員簡介



雷偉銘先生

雷偉銘先生現年55歲，於會計、財務管理及企業管理領域擁有超過30年豐富經驗，在合規和風險管理方面亦擁有豐富經驗。雷先生分別自2015年8月至2023年10月、自2017年10月至2019年9月、自2014年5月至2016年1月及自2015年1月至2015年5月擔任上海小南國控股有限公司（為於香港聯交所主板上市的公司）、依波路控股有限公司（為於香港聯交所主板上市的公司）、hmvod視頻有限公司（為於香港聯交所創業版上市的公司）及金盾控股（實業）有限公司（曾於香港聯交所主板上市並已退市的公司）的獨立非執行董事。此外，雷先生分別自2016年4月至2018年7月及自2018年8月至2019年3月分別擔任浩沙國際有限公司（曾於香港聯交所主板上市並已退市的公司）的執行董事及大洋集團控股有限公司（為於香港聯交所主板上市的公司）的首席財務官。雷先生於2025年1月創辦鏈合有限公司（一家提供外判首席財務官服務的私人企業）。

雷先生持有位於中華人民共和國之長江商學院高級行政人員管理碩士學位、香港大學電子商務及互聯網計算理學碩士學位及愛爾蘭都柏林大學信息管理學碩士學位。雷先生亦為英國特許公認會計師公會、香港會計師公會及香港董事學會的資深會員。同時雷先生亦為歐洲金融分析師聯合會的環境、社會及管治分析師。



劉胤宏先生

劉胤宏先生現年48歲，於浙江大學獲經濟法學學士學位，於英國雪菲爾大學取得國際經濟法及歐盟法碩士學位，於2004年加入北京金誠同達律師事務所，精通公司境內外上市、併購及重組、國營及民營企業日常法律顧問所涉法律法規及相關政府機關的監管實踐，能夠為客戶進行上市、併購重組項目提供整體架構設計、盡職調查、出具法律意見和商務談判等全方位的法律服務。劉先生現為北京金誠同達律師事務所管理合夥人、資本市場業務負責人、深圳分所及廣州分所主任；二十餘年來致力於公司證券法律業務，主辦及參與辦理了諸多資本市場經典案例，涉及境內主板、中小板、創業板、科創板及國外多國交易所主板等各級資本市場項目。劉先生榮獲2020年及2021年商法A-List法律精英稱號、《IFLR1000》2021年及2022年資本市場「領先律師」、《亞洲法律雜誌》首屆「中國十五佳資本市場律師」以及CLECSS首屆粵港澳大灣區傑出法律人獎稱號。

劉先生自2021年8月起及自2024年6月起分別擔任深圳市致尚科技股份有限公司（於深圳證券交易所科創板上上市）及浙江大自然戶外用品有限公司（於上海證券交易所主板上市）的獨立董事。

除上述披露者外，各董事與本公司的任何其他董事、高級管理層、主要股東或控股股東概無聯繫。

高級管理人員

張棟先生現年50歲，自2024年6月起擔任國美零售生態版塊負責人，於1998年7月畢業於南威爾士大學市場營銷專業，並於2003年獲得中國管理科學研究院研究員的職稱。其後，張先生於2018年至2021年在華南理工大學深造，取得EMBA學位。加入國美前，張先生曾任溫州亞美信集團公司總經理及合夥股東，北京中海海康集團總裁及合才控股集團董事長等職務，具有豐富的集團管理和創業經驗。

李俊濤先生現年60歲，自2012年3月起為本集團高級副總裁，現任國美零售板塊高級副總裁，分管零售板塊經營系統工作。李先生曾擔任國美在線CEO及研發智造板塊總裁。李先生曾先後在本集團分部、大區、業務體系及營運體系擔任高管崗位，在本集團線上線下供應鏈的建立、打造、延伸等方面具有豐富的經驗，他曾在2015年獲得南方都市報組織評選為「十大營銷人物」。李先生畢業於中歐國際工商學院並取得行政人員工商管理碩士學位(EMBA)。

李一冰先生現年46歲，現任本集團信息技術副總裁。自2010年加入國美，從事信息技術系統研發和管理工作10年以上，深入理解互聯網技術、歷任技術中台首席技術官、智能製造板塊首席技術官，主要負責打造國美核心的信息技術基礎架構、大數據平台(榮獲數博會優秀項目)、物聯網技術平台的建設和規劃等，支撐本集團各產業公司的業務發展，支持本集團各板塊的數字化轉型升級。李先生畢業於北京理工大學並擁有碩士學位。

董事會報告書

本公司董事（「董事」）會（「董事會」）提呈國美零售控股有限公司（「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」）截至2025年12月31日止年度（「報告期」）之董事會報告書及經審核財務報表。

主要業務

本集團的主要業務是以自營及平台方式在中華人民共和國（以下簡稱「中國」）經營及管理電器、消費電子產品、酒類產品及一般商品零售門店和在線銷售網絡，以及向中國的加盟店提供特許經營及管理服務，以及基於佣金的服務。本集團的收入主要來自中國內地的業務活動。本集團報告期內之收入分析載於第109至111頁財務報表附註5。

業務審視

根據公司條例（香港法例第622章）附表5的規定，以下是對本集團業務的中肯審視，並使用財務關鍵表現指標進行分析，描述所面臨的主要風險和不明朗因素、自2025財年結束以來發生的影響本集團的重要事件的詳情，以及本集團業務相當可能有的未來發展的揭示。

第4至13頁的「執行董事報告」與「管理層討論與分析」。

第29至31頁的「風險因素」。

第32至53頁的「企業管治報告」。

第159至165頁綜合財務報表附註41中的「財務風險管理」。

討論本集團的環境政策及表現、其遵守對本集團有重大影響的相關法律及規例的情況，以及本集團與其僱員、顧客和供應商的重要關係的說明以及本集團與符合以下說明的其他人士的重要關係的說明，請參閱「企業管治報告」。

財務報表

本集團報告期內之業績載於第57頁之綜合損益表及58頁之綜合全面利潤表內。

本集團於2025年12月31日之財務狀況載於第59至60頁之綜合財務狀況表內。

本集團報告期內之現金流量載於第63至64頁之綜合現金流量表內。

股本

本公司股本變動詳情載於第145至146頁財務報表附註31。

末期股息

董事會不建議派發報告期內之末期股息以滿足本集團資金需求。

股東週年大會

本公司將於適當時候按香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)規定的方式刊發及向本公司的股東寄發召開股東週年大會的通告。

儲備

報告期內本公司儲備的重大撥入及撥出金額及詳情載於財務報表第167頁附註42，而本集團的儲備變動詳情則載於第61至62頁的合併權益變動表及財務報表附註34。

於2025年12月31日，本公司並沒有可用作分配給本公司股東的任何儲備，不建議宣派報告期內末期股息。

物業及設備

報告期內物業及設備之變動情況載於第119至121頁財務報表附註13。

主要供應商及客戶

報告期內，本集團五大客戶之收益佔本集團收益不足30%。

報告期內本集團主要供應商所佔之採購百分比如下：

— 最大供應商	60.81%
— 五大供應商合計	76.66%

概無本公司董事及其密切聯繫人士或任何股東(據董事所知擁有本公司已發行股本5%以上)持有上述主要供應商之權益。

捐款

報告期內，本集團無作出任何直接慈善及其他捐款。

董事會報告書

董事

報告期內及截至本報告日期之在任董事為：

執行董事

鄒曉春先生
丁江寧先生
魏婷女士

非執行董事

張大中先生（於2025年6月25日退任）

獨立非執行董事

王高先生
雷偉銘先生
劉胤宏先生

董事服務合約

概無董事與本公司訂立本公司須於一年內作出賠款（法定補償除外）方可終止之服務合約。

董事之合約權益

除分別於第139頁及第152頁財務報表附註25及38及下文「關連交易」一節所披露之交易，於2025年12月31日或報告期內任何時間，本公司董事於本集團任何成員公司所訂立對本集團屬重要之任何合約中概無直接或間接擁有重大權益。

董事所擁有競爭業務的權益

報告期內，概無本公司董事於被視為與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭之任何業務（董事為代表本公司及／或為代表本集團任何成員公司之利益而獲委任為董事之業務除外）中擁有權益。

董事及最高行政人員於本公司股份、相關股份及債券之權益及淡倉

於2025年12月31日，本公司董事及最高行政人員（「最高行政人員」）於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第XV部）之股份、相關股份及債券擁有權益及淡倉，而已記錄於根據證券及期貨條例第352條所規定須存置之登記冊內，或已根據上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）知會本公司及聯交所，茲載述如下：

於本公司股份、相關股份及債券之好倉

董事／最高 行政人員姓名	個人權益	配偶權益	公司權益	信託人	總計	概約持股 百分比(%)
魏婷	544,000	-	-	-	544,000	0.00
王高	1,000,000	-	-	-	1,000,000	0.00

於本公司股份、相關股份及債券之淡倉

除上述披露以外，於2025年12月31日，概無本公司董事、最高行政人員或彼等各自之聯繫人士於本公司或其任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份或債券中擁有須紀錄於根據證券及期貨條例第352條所規定須存置之登記冊內，或根據標準守則須知會本公司及聯交所之任何權益或淡倉。

董事來自購買股份或債券之權利之利益

在報告期內任何時間，本公司、其任何控股公司或其任何附屬公司概無參與任何安排，致使董事藉購買本公司或任何其他法人團體之股份或債券而獲益。

購股權計劃

於2018年9月12日舉行的本公司股東特別大會上，本公司採納了一項購股權計劃（「購股權計劃」），據此，董事會可就本集團僱員、行政人員及主管以及董事會認為將會或曾經為本集團作出貢獻的購股權計劃中所述的該等其他人士（「參與人士」）對本集團的貢獻，向彼等授出可認購本公司股份（「股份」）的購股權（「購股權」）以作獎勵及回報（附註）。自採納購股權計劃以來並無授出任何購股權。除本購股權計劃外，本公司並無其他購股權計劃。

董事會報告書

附註：於報告期初及期末，根據計劃授權可供授予的購股權數目為2,155,762,742股。於2026年3月31日，購股權計劃下可發行的最高股份數目為2,155,762,742股，採納購股權計劃當日佔本公司已發行股本的10%，並約佔本年報日期已發行股份的2.95%。

根據購股權計劃可授出的購股權所涉及的股份數目不得超過採納購股權計劃當日已發行股份的10%。除非獲本公司股東於股東大會上批准，於任何12個月內可授予各參與人士的購股權所涉及的股份數目不得超過本公司不時已發行股本的1%（惟授予主要股東（定義見上市規則）或獨立非執行董事或任何彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）的股份則不得超過0.1%）。

概無規定購股權於其可行使前須持有的最短期間，而所授購股權須於董事會決定的期間內行使，惟購股權不得超過於其授出後的10年後被行使。

購股權的行使價不可低於以下最高者：(a)股份於授出日期在聯交所每日報價表所報的收市價；(b)股份於緊接授出日期前五個營業日在聯交所每日報價表所報的平均收市價；及(c)股份的面值。

每位被授予人須於接納購股權授出時支付港幣1元作為代價。

購股權計劃於採納日期（即2018年9月12日）後10年間生效及有效。該購股權計劃的剩餘有效期約為2年4個月。

受限制股份獎勵計劃

本公司於2016年10月3日採納了一項受限制股份獎勵計劃（「股份獎勵計劃」）。股份獎勵計劃的目的及宗旨在於：

1. 表彰及鼓勵若干參與者的貢獻並給予其獎勵，以為本集團持續經營及發展挽留該等參與者；
2. 為本集團進一步發展吸引合適人員；及
3. 為若干僱員提供直接經濟利益實現本集團與若干僱員之間的長期僱傭關係。

於2025年12月31日，獨立受託人已動用港幣1,289,065,000元（未計算交易費用）於市場購買1,506,543,000股股份，相等於3.15%本公司已發行股本。截至2025年12月31日止年度，並無根據股份獎勵計劃作出任何獎勵。

股份獎勵計劃詳情載於本公司日期為2016年10月3日及2017年10月6日之公告及第146至147頁之財務報表附註32及附註33。

主要股東之權益及淡倉

於2025年12月31日，除下文所披露及就任何董事或主要行政人員所知，除於上文所披露之董事或主要行政人員外，以下人士於本公司股份或相關股份中擁有須記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條所存置之登記冊內之權益或淡倉：

股東名稱	性質	所持普通股數目	概約持股百分比(%)
黃先生(附註1)	於受控法團中擁有權益	4,923,506,602	10.28
杜鵑女士(附註2)	於受控法團中擁有權益	4,923,506,602	10.28
Shinning Crown Holdings Inc.(附註3)	實益擁有人	3,315,899,938	6.92

附註：

- 該4,923,506,602股股份中，3,315,899,938股股份由Shinning Crown Holdings Inc.持有，1,200,000,000股股份由Element Assets Management Limited持有，160,000,000股股份由Hillwood Assets Management Limited持有，246,706,664股股份由Smart Captain Holdings Limited(上述所有公司均由黃先生全資實益擁有)以黃先生成立之家族信託之受託人身份持有，另杜鵑女士持有900,000股股份。
- 杜鵑女士為黃先生的配偶。上述被視為由黃先生及杜鵑女士持有之股份是指同一批股份。
- 上述公司全為黃先生全資實益擁有，而上述公司持有之股份是指同一批股份。

附屬公司

本公司於2025年12月31日之主要附屬公司詳情載於第65至70頁財務報表附註1。

關連交易

報告期內，本集團須在本年報中報告以符合上市規則第14A章之披露要求的與本公司關連人士(定義見上市規則)的交易及安排如下：

(1) 總商品採購協議

於2024年12月23日，國美電器有限公司（「國美電器」）（為一間本公司的間接全資附屬公司）及國美真快樂電子商務有限公司（「國美真快樂」），由本集團擁有60%權益及由黃先生及其聯繫人擁有餘下40%權益的公司，因此就上市規則而言，為本公司的關連附屬公司）訂立2025年總商品採購協議，以重續2022年總商品採購協議。據此，國美真快樂同意並將促使一組由黃先生控制或擁有50%以上權益之公司（本集團除外）（「母集團」）任何成員公司應國美電器或本集團任何成員公司不時之要求向其提供一般商品（包括但不限於電器及消費電子產品），自2025年4月10日（本公司獨立股東於股東特別大會上批准2025年總商品採購協議日期）起至2027年12月31日止期間，除非另行根據2025年總商品採購協議之條款終止。交易金額於截至2025年、2026年及2027年12月31日止3個年度之年度上限（不包括增值稅）不得超過每年人民幣10億元。報告期內，2025年總商品採購協議項下的總交易金額為零。

(2) 總商品供應協議

於2024年12月23日，國美電器及國美真快樂訂立2025年總商品供應協議，以重續2022年總商品供應協議。據此，國美電器同意並將促使本集團任何成員公司應國美真快樂或母集團任何成員公司不時之要求向其提供一般商品（包括但不限於電器及消費電子產品），自2025年4月10日（本公司獨立股東於股東特別大會上批准2025年總商品供應協議日期）起至2027年12月31日止期間，除非另行根據2025年總商品供應協議之條款終止。交易金額於截至2025年、2026年及2027年12月31日止3個年度之年度上限（不包括增值稅）不得超過每年人民幣10億元。報告期內，2025年總商品供應協議項下的總交易金額為人民幣0.002百萬元。

(3) 物流服務協議

於2024年12月23日，國美電器、國美真快樂及國美控股集團有限公司（「國美控股」）訂立2025年物流服務協議，以重續2022年物流服務協議。據此，國美控股同意並將促使母集團任何成員公司應國美電器、國美真快樂或本集團任何成員公司不時之要求向其提供物流服務（包括向終端客戶交付一般商品），自2025年1月1日至2027年12月31日止為期3年，除非另行根據2025年物流服務協議之條款終止。交易金額於截至2025年、2026年及2027年12月31日止3個年度之年度上限（不包括增值稅）不得超過每年人民幣30百萬元。報告期內，2025年物流服務協議項下的總交易金額為零。

(4) 第一項倉儲服務協議

於2024年12月23日，國美電器、國美真快樂及國美控股訂立2025年第一項倉儲服務協議，以重續2022年第二項倉儲服務協議。據此，國美控股同意並將促使母集團任何成員公司應國美電器、國美真快樂或本集團任何成員公司不時之要求向其提供倉儲服務（包括一般商品之倉儲），自2025年1月1日至2027年12月31日止為期3年，除非另行根據2025年第一項倉儲服務協議之條款終止。交易金額於截至2025年、2026年及2027年12月31日止3個年度之年度上限（不包括增值稅）不得超過每年人民幣30百萬元。報告期內，2025年第一項倉儲服務協議項下的總交易金額為零。

(5) 第二項倉儲服務協議

於2024年12月23日，國美電器及國美真快樂訂立2025年第二項倉儲服務協議，以重續2022年第一項倉儲服務協議。據此，國美電器同意並將促使本集團任何成員公司應國美真快樂或母集團任何成員公司不時之要求向其提供倉儲服務（包括一般商品之倉儲），自2025年1月1日至2027年12月31日止為期3年，除非另行根據2025年第二項倉儲服務協議之條款終止。交易金額於截至2025年、2026年及2027年12月31日止3個年度之年度上限（不包括增值稅）不得超過每年人民幣30百萬元。報告期內，2025年第二項倉儲服務協議項下的總交易金額為人民幣1百萬元。

(6) 第一項服務協議

於2024年12月23日，國美電器、國美真快樂及國美控股訂立2025年第一項服務協議，以重續2022年第一項服務協議。據此，國美控股及國美真快樂同意並將促使母集團任何成員公司應國美電器或本集團任何成員公司不時之要求向其提供服務（包括技術服務、平台服務、軟件服務、供應鏈成員服務、增值服務、引流服務及代運營服務），自2025年1月1日至2027年12月31日止為期3年，除非另行根據2025年第一項服務協議之條款終止。交易金額於截至2025年、2026年及2027年12月31日止3個年度之年度上限（不包括增值稅）不得超過每年人民幣30百萬元。報告期內，2025年第一項服務協議項下的總交易金額為人民幣1百萬元。

(7) 第二項服務協議

於2024年12月23日，國美電器、國美真快樂及國美控股訂立2025年第二項服務協議，以重續2022年第二項服務協議。據此，國美電器及國美真快樂同意並將促使本集團任何成員公司應國美控股或母集團任何成員公司不時之要求向其提供服務（包括技術服務、平台服務及引流服務），自2025年1月1日至2027年12月31日止為期3年，除非另行根據2025年第二項服務協議之條款終止。交易金額於截至2025年、2026年及2027年12月31日止3個年度之年度上限（不包括增值稅）不得超過每年人民幣30百萬元。報告期內，2025年第二項服務協議項下的總交易金額為人民幣5百萬元。

所有獨立非執行董事已審閱上文所載持續關連交易（統稱為「持續關連交易」），並確認該等持續關連交易為：

1. 在本集團日常及一般業務過程中訂立；
2. 按正常商業條款或按不遜於向或由獨立第三方所提出者的條款與本集團訂立；及
3. 依據規管上述持續關連交易的相關協議訂立，而該等協議的條款誠屬公平合理，並且符合本公司股東的整體利益。

董事會報告書

此外，本公司核數師已向董事會確認，上述於報告期內的持續關連交易：

1. 已獲董事會批准；
2. 在該等交易涉及本集團提供貨品或服務的情況下依據本集團的定價政策；
3. 已根據規管該等交易的相關協議訂立；及
4. 並無超出有關公佈所列明的各個上限。

僱員及酬金政策

於2025年12月31日，本集團共聘用364(2024年：606)名僱員。本集團乃按個別人士之在職表現及發展潛力招聘及晉升員工。全體員工(包括董事)之酬金待遇包括花紅及股份獎勵計劃乃取決於彼等之表現及市場當時之薪金水平。

退休金計劃

本集團退休金計劃的詳情載於第117頁財務報表附註9。

承擔

承擔之詳情載於第151頁財務報表附註37。

獨立確認

本公司已根據上市規則第3.13條收到各獨立非執行董事的獨立性確認函。董事會對各獨立非執行董事的獨立性表示滿意。

企業管治

本公司致力維持高度企業管治及已遵守上市規則附錄C1所載之企業管治守則。本公司企業管治常規之其他詳情載於第32至53頁之企業管治報告內。

外匯風險

外匯風險之詳情載於第160頁財務報表附註41。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

- (1) 本集團於2018年發行的企業債券，於2025年5月及6月，共註銷的本金總額為人民幣300,000元；及
- (2) 本集團於2019年發行的企業債券，於2025年2月分別贖回及重續的本金總額為人民幣349,000元及人民幣6,621,000元，票面利率為每年5%，續存期限9年。

除上述披露者外，截至2025年12月31日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何其他上市證券。

可換股證券、購股權、認股權證或類似權利

除載於第143至145頁財務報表附註30的尚未償還可換股債券外，於2025年12月31日，本公司並無尚未償還的可換股證券，購股權、認股權證或其他類似權利。

根據上市規則第13.20條至第13.22條作出的披露

報告期內，本公司沒有根據上市規則第13.20條至第13.22條須予披露的資料。

報告期結束後事項

報告期結束後事項之詳情載於第167頁財務報表附註43。

五年財務概要

本集團過往五個年度之業績、資產及負債概要載於第3頁。

風險因素

與本集團業務相關的風險因素之詳情載於第29至31頁之風險因素部份。

優先購買權

本公司之公司細則及百慕達法例中並無優先購買權之規定，以規定本公司於發行新股時須向本公司現有股東按其各自之股權比例發售本公司新股。

董事會報告書

獲准許的彌償條文

細則訂明，每位董事均有權獲得以本公司資產作為彌償保證及擔保，使其不會因彼就各自之職務或信託履行其職責或假定職責作出、同意或遺漏之任何行為而招致或蒙受之一切訴訟、費用、收費、損失、損害及開支的損失，惟因(如有)彼等各自本身故意疏忽或失職而招致或蒙受者除外。

報告期內，本集團已投購及續保董事責任保單，為董事作適當保障。以董事為受益人訂立之獲准許彌償條文於截至2025年12月31日止年度一直生效且於本報告日期仍有效力。

重大收購及處置

報告期內，本集團並無任何重大收購或出售附屬公司、聯營公司或合營企業。

管理合約

報告期內，年末概無訂立或存在有關管理本公司任何業務整體或重要部分的管理或行政的合約。

足夠公眾持股量

本公司於整個報告期內一直維持足夠的公眾持股量。

環境、社會及管治報告

報告期內，本公司對有關環境、社會及管治事項作出貢獻，其詳情載於本公司於本年報同日刊發之環境、社會及管治報告內。

代表董事會

鄒曉春

執行董事

香港，2026年3月31日

本集團的業務、財務狀況、營運業績或發展前景均可能會受到與本集團業務有關的風險及不明朗因素所影響。本集團認為，下列因素可能會影響本集團的業務、財務狀況、營運業績或發展前景。此處並不能全面或未能詳錄所有因素，除下列因素外，亦可能存在其他本集團未知的風險，或目前未必屬於重大但日後可能變成重大的風險。此外，本年報並不構成向閣下提供投資於本公司股份之建議或意見，投資者於投資本公司股份前，應自行作出判斷或諮詢其投資顧問。

與本集團業務有關的風險

持續經營

截至2025年12月31日止年度，本集團虧損人民幣5,969,350,000元，截至2025年12月31日，本集團的流動負債較流動資產多出人民幣40,379,656,000元。截至2025年12月31日，本集團的流動負債為人民幣42,249,098,000元，其中人民幣23,562,894,000元為計息銀行借款及其他借款。而截至2025年12月31日，其現金及現金等價物為人民幣56,145,000元。截至2025年12月31日，本集團的計息銀行及其他借款，包括債券、銀行及其他借款，總額為人民幣23,569,167,000元，其中大部分為違約或交叉違約。若干銀行及其他金融機構已就逾期結欠向本集團採取法律行動。就有關逾期餘額的若干法律程序，本集團年內收到限制處置截至2025年12月31日的若干資產以及提取銀行存款的財產保全令。此外，截至2025年12月31日，民事訴訟人已對本集團提起多項民事索賠或訴訟。此外，若干主要供應商的貨物供應暫停對本集團的運營造成重大影響。此等情況，反映了對本集團持續經營能力受到重大懷疑的重大不確定性，並且本集團可能無法在正常業務過程中變現其資產和清償其負債。

經濟環境

我們是中國的家用電器、消費電子產品及一般商品連鎖零售商，經濟狀況及中國消費者信心的轉變對我們營業額的影響尤其敏感。影響消費信心的因素包括整體的營商環境、股市及樓市狀況、現時及預期未來全球或地區宏觀經濟狀況。我們無法保證消費者需求不會因為全球經濟狀況疲弱或中國未來經濟狀況轉差而受到影響。

自然災害，天災和流行病的發生

我們的業務受中國的一般經濟和社會狀況的影響，尤其是我們門店所在地區。我們無法控制的自然災害，流行病和其他天災，可能會對中國人民的經濟，基礎設施和生計產生不利影響。中國的某些地區，包括我們運營的某些城市，會遭受洪水，地震，沙塵暴，暴風雪，火災，乾旱或流行病的威脅，例如新型冠狀病毒肺炎(COVID-19)，嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS)，H5N1禽流感或人類豬流感，也稱為甲型流感(H1N1)。此外，過去的流行病，根據其規模，對中國在國家和地方經濟造成了不同程度的破壞。在中國，特別是在我們開展業務的城市中，任何流行病的爆發都可能對我們的門店發展和銷售造成重大干擾，進而可能對我們的業務，財務狀況和運營業績造成不利影響。

風險因素

信用期

本集團依賴與供應商所訂立的供貨協議中的信用期，以及與銀行訂立的授信額及信用期。根據該等供貨協議，大部份供應商按照合同給予償付其貨款的優惠信用期，以換取（包括但不限於）由本集團的銀行為發票結算而發出的承兌匯票。開證銀行目前要求以本集團在該銀行的賬戶的款項作部份抵押，其餘款額將於該銀行的承兌匯票屆滿時支付。本集團十分依賴此由供應商及開證銀行給予的優惠信用期以維持其營運資金。倘供應商或開證銀行不能或不願意給予本集團此等優惠信用期，則本集團的業務及盈利能力可能受到不利影響。

供貨協議的條款

本集團其中一項競爭優勢是其能夠提供具競爭力的商品價格。根據本集團與其供應商訂立的大部份供貨協議，該等供應商承諾就所供應及銷售的特定產品保證本集團的毛利率，並在本集團經營所在的特定地區向本集團提供最低的產品價格。然而，並無保證本集團在現有供貨協議屆滿後能夠繼續從供應商取得此等優惠條款。倘本集團無法維持其在中國零售市場的領先地位及其經營規模，則供應商可能在現有供貨協議屆滿後不再給本集團相同條款。在該情況下，本集團的業務表現及盈利能力或會受到不利影響。

對主要管理人員的依賴

本集團在擴大業務增長及維持盈利增長方面的成功，有賴主要管理人員的策略及高瞻遠矚，以及管理層隊伍的骨幹成員的努力及其在中國零售市場的豐富經驗。任何該等管理人員的辭職或離任無法預料，也均可能對本集團的營運造成重大不利影響。現時無法保證本集團能夠透過挽留現有的管理隊伍，並且吸引額外合資格的僱員加入，以管理其業務。

門店地點及更新租約

本集團成功的主要因素之一，是能夠將門店設於人流暢旺和方便到達（不論是乘坐公共交通工具或以其他方式到達）的合適及便利地點。本集團大部份的門店租期介乎五年至十年不等。該等合適及便利地點僅有少量適合於經營零售業務的物業，因而無法確保本集團每次都能夠物色到合適的零售店舖地點，或按可接受的商業條款租用有關物業。若在合適地點物色零售物業或按可接受的商業條款租用有關物業時遇到重大困難，則本集團的拓展計劃和業務表現可能受到不利影響。

傳統零售商和互聯網零售商競爭加劇

零售業務的競爭在中國非常激烈，本集團面臨來自傳統門店零售商、互聯網零售商、供應商和其他零售商的競爭壓力，這些壓力對本集團的收入和盈利都可能造成影響。本集團不僅與當地、區域、國內的甚至是國際連鎖零售商進行業務方面的競爭，而且也與他們進行消費者、人才、門店地址、產品和其他重要方面的競爭，同時本集團的供應商也直接提供他們的產品和服務給消費者。本集團的競爭對手也與我們一樣，擁有零售的市場份額和財力支撐，致使本集團在進行業務拓展時不排除會進一步調低零售價格以獲取更多的市場份額，吸引更多的消費者。零售價格的調整，有可能影響本集團的經營業績。

ERP信息管理系統的運行

本集團的庫存管理、配送和其他業務模塊高度依賴本集團的ERP信息管理系統。如果本集團的系統表現不佳或在運行過程中遇到中斷情況，本集團的業務和運營可能會受到影響。

ERP信息管理系統是本集團有效運營的基礎，本集團也很大程度依賴該系統去管理訂單錄入、訂單執行、定價及維持合理存貨水平等程序。如果ERP信息管理系統在運營過程中未能達到預期的效果或無法滿足業務不斷發展的需求，有可能影響本集團的業務，如導致銷售下降、開銷成本上升、庫存缺失或冗餘等，從而使得本集團的業務和經營業績受到損害。

與中國有關的風險

中國的經濟、政治和社會狀況或政府政策不斷變化

中國的經濟於過去20多年經歷大幅增長，然而不同地方和行業的增長步伐卻不盡一致。中國政府一直實施各種措施刺激經濟增長及主導資源分配。部份該等措施雖有利中國整體經濟，但卻可能對本集團營運造成負面影響。舉例而言，本集團的財務狀況和經營業績可能受到中國政府對資本投資之控制或適用於本集團的稅務法規或外匯監控之任何變動而帶來的不利影響。

儘管中國政府於近年實施多項措施，主張運用市場力量進行經濟改革、國家減少擁有生產性資產及於商業企業建立良好的企業管治，但中國大部份生產性資產至今依然由中國政府擁有。此外，中國政府藉著推行綜合政策，於規管中國各行業發展方面仍擔當舉足輕重的角色。透過分配資源、控制以外幣計值債項的付款方式、制定貨幣政策及對特定行業或公司提供優惠待遇，中國政府亦對中國經濟增長擁有重大控制權。現無法保證中國的政治、經濟和社會狀況、法律、法規和政策於日後的變動將不會對本集團於目前或未來的業務、經營業績或財務狀況造成重大不利影響。

外匯法規變動及人民幣匯率波動

本集團主要經營收入均以人民幣列值。為應付外幣需求，包括向本公司股東支付股息，本集團須將部份以人民幣列值的收入兌換為港幣或美元。根據相關中國外匯法律及法規，在符合若干程序規定下，經常賬戶項目（包括溢利分派及利息支付）可以外幣支付而毋須政府事先批准。嚴格之外匯管制繼續應用於資本賬戶交易，其須經國家外匯管理局批准及／或向其登記。根據現時外匯管制制度，不能保證本集團日後可按既定匯率取得足夠外幣以應付其外幣需求及支付所宣派的股息。

企業管治報告

遵守企業管治守則

本公司致力維持良好之企業管治常規。此舉對本公司的發展及保障股東權益至關重要，並提升企業價值及問責性。截至2025年12月31日止年度（「報告期」），本公司一直遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄C1所載《企業管治守則》（「企業管治守則」）的守則條文。本公司已根據於2025年7月1日生效的企業管治守則及上市規則修訂，審視並增強了相關企業管治常規及披露。

董事進行之證券交易

本公司已採用上市規則附錄C3所載的標準守則，作為本公司董事進行證券交易的行為規範守則。在作出審慎和適當的查詢後，本公司確認全體董事已於報告期內根據企業管治守則的新要求遵守標準守則。

董事會

董事會的組成

於截至2025年12月31日止年度及直至本年報刊發日期，董事會由以下執行董事、非執行董事及獨立非執行董事所組成：

鄒曉春先生	(執行董事)
丁江寧先生	(執行董事)
魏婷女士	(執行董事)
劉胤宏先生	(獨立非執行董事)(首席獨立非執行董事)
王高先生	(獨立非執行董事)
雷偉銘先生	(獨立非執行董事)
張大中先生	(非執行董事)(於2025年6月25日退任董事及董事會主席)

當前董事會成員的詳盡履歷載於本年報第14至16頁。

鄒曉春先生、丁江寧先生及魏婷女士（均為執行董事）於本公司2025年股東週年大會上按特定任期獲重選，任期由2025年6月25日起為期3年。王高先生及劉胤宏先生（均為獨立非執行董事）於本公司2024年股東週年大會上按特定任期獲重選，任期由2024年6月25日起為期3年。雷偉銘先生（為獨立非執行董事）於本公司2023年股東週年大會上按特定任期獲重選，任期由2023年9月21日起為期3年。鄒曉春先生、丁江寧先生、魏婷女士、王高先生、雷偉銘先生及劉胤宏先生分別已擔任本公司董事15年、1年、1年、11年、2年及2年。

董事會已參照上市規則第3.13條所載的因素，與各獨立非執行董事確認其獨立性。董事會信納獨立非執行董事的獨立性。為符合企業管治守則的建議最佳常規第C.1.8條，董事會已於2025年6月25日任命劉胤宏先生為首席獨立非執行董事，負責在其他董事、股東與董事長及管理層之間的溝通渠道不足時，作為聯絡中介。

董事會技能矩陣

董事會維持並定期檢討其技能矩陣，以確保具備指導公司策略所需的多元化技能與經驗。當前董事會的技能組合涵蓋以下關鍵領域：零售行業管理、財務管理與審計、法律與合規、企業戰略、風險管理、信息技術、市場營銷，以及環境、社會及管治(ESG)事宜。

上述技能、經驗及多元化的組合，有效支持本公司實現其企業目的、價值觀及策略目標。董事會將持續評估未來所需的技能，以應對不斷變化的市場環境及業務需求。

角色及職能

董事會負責制訂業務發展策略、審閱及監察本集團的業務表現、批核重大的集資及投資建議書，以及編製及批核本集團的財務報表。董事會對轉授予管理層有關本集團管理及行政職能的權力，給予清晰的指引。

董事會會議及股東大會

董事會定期召開會議，每年召開至少四次，大約每季一次，並會在董事會認為必要時另行召開會議。於2025年，本公司召開了4次董事會會議及3次股東大會。年內的董事出席記錄詳情載列如下：

董事	於2025年 4月10日舉行的 股東特別大會 出席率	於2025年 6月25日舉行的 股東週年大會 出席率	於2025年 7月17日舉行的 股東特別大會 出席率	董事會會議 出席率
鄒曉春先生	1/1	1/1	1/1	4/4
丁江寧先生	1/1	1/1	1/1	4/4
魏婷女士	1/1	1/1	1/1	4/4
王高先生	1/1	1/1	1/1	4/4
雷偉銘先生	1/1	1/1	1/1	4/4
劉胤宏先生	1/1	1/1	1/1	4/4
張大中先生*	1/1	不適用	不適用	2/4

* 於2025年6月25日，張大中先生退位非執行董事。因此，他並無出席於其退任後任何股東大會。

董事會向其成員提供完整、充分和及時的資料，讓彼等妥善地履行其職責。企業管治守則的守則條文第C.5.3條規定應就董事會定期會議發出最少14天通知讓全體董事皆有機會騰空出席。報告期內全部董事會定期會議的通知均按照上述規定向全體董事發出。企業管治守則的守則條文第C.5.8條規定有關報告期內全部董事會定期會議的隨附董事會文件及議程，均根據企業管治守則於有關會議召開前3天或以前發送給全體董事。

企業管治報告

企業管治職能

董事會負責履行企業管治守則守則條文第A.2.1條載述之企業管治職責。董事會職責包括：

- (i) 制定及檢討本集團之企業管治政策及常規及向董事會作出建議；
- (ii) 檢討及監察董事及高級管理人員之培訓及持續專業發展；
- (iii) 檢討及監察本集團有關遵守法律及監管規定之政策及常規；
- (iv) 制定、檢討及監察僱員及董事適用的操守準則及合規手冊；及
- (v) 檢討本集團遵守企業管治守則之情況及在企業管治報告內所作之披露。

報告期內，董事會已履行企業管治守則載述之上述職責。董事會亦負責確立及維護本公司的文化，以支持其目標、策略及價值觀。

董事會獨立性

本公司認識到董事會獨立性是良好企業管治的關鍵。本公司已設立有效機制，以支持董事會的獨立性，並確保董事會能獲得獨立意見及建議。董事會現時的組成（包括超過三分之一的獨立非執行董事）以及審核委員會成員均為獨立非執行董事，已超出上市規則的獨立性要求。薪酬委員會、審核委員會及提名委員會均由獨立非執行董事擔任主席。獨立非執行董事的薪酬須定期進行審查，以保持競爭力，並與其職責和工作量相稱。各位獨立非執行董事的獨立性在其委任時每年進行評估。

董事須申報其在董事會會議上審議的建議或交易中的直接或間接利益（如有），並酌情放棄投票。所有董事（包括獨立非執行董事）在認為有必要時均可獲得外部獨立專業意見。獨立非執行董事一直表現出堅定的承諾及投入足夠時間來履行彼等於董事會職責的能力。

本公司亦已通過正式及非正式方式建立渠道，獨立非執行董事可在情況需要時以公開及保密的方式表達意見。

董事培訓

作為內部慣例，本公司已於報告期內向本公司董事、管理層及其他相關部門提供以下培訓，為合規目的，使彼等熟知其在相關法律法規下的責任和角色以及多項不同的內控系統：

1. 2025年6月，外部法律顧問共提供了1小時的年度內部培訓，內容包括上市規則更新的培訓（「年度內部培訓」）；及
2. 視乎本公司可取得的參與名額，本公司不時邀請本公司的董事、管理層及有關員工出席由外部專業團體及監管機構提供的講座。

作為內部慣例，本公司亦於委任每名新董事時，為合規目的，安排外部法律顧問向其提供全面培訓，內容有關香港上市公司的董事職責和責任以及本公司的多項不同最新的內部指引。

為符合新修訂的上市規則關於持續專業發展的強制性要求，董事在報告期內完成了以下培訓。各董事在報告期內的培訓詳情載列如下：

董事姓名	報告期內總培訓時數	培訓模式(外部／內部／自學)及提供者	涵蓋的培訓主題(例如：董事責任、上市規則更新、ESG、風險管理、行業趨勢)
鄒曉春先生	1小時	內部培訓(由外部法律顧問提供)	上市規則主要修訂、董事職責及企業管治最新發展
丁江寧先生	1小時	內部培訓(由外部法律顧問提供)	上市規則主要修訂、董事職責及企業管治最新發展
魏婷女士	1小時	內部培訓(由外部法律顧問提供)	上市規則主要修訂、董事職責及企業管治最新發展
王高先生	1小時	內部培訓(由外部法律顧問提供)	上市規則主要修訂、董事職責及企業管治最新發展

企業管治報告

董事姓名	報告期內總培訓時數	培訓模式(外部／內部／自學)及提供者	涵蓋的培訓主題(例如：董事責任、上市規則更新、ESG、風險管理、行業趨勢)
雷偉銘先生	99小時	內部及外部培訓(由外部法律顧問、香港會計師公會、英國特許公認會計師公會、香港專上學院及香港董事學會等提供)	上市規則主要修訂、董事職責及企業管治最新發展、會計、企業管治
劉胤宏先生	1小時	內部培訓(由外部法律顧問提供)	上市規則主要修訂、董事職責及企業管治最新發展

主席及最高行政人員

根據企業管治守則的守則條文第C.2.1條，上市公司的主席及最高行政人員的角色應被區分，並且不應由同一人擔任。報告期內，本公司遵守了企業管治守則。張大中先生直至退任前擔任本公司主席，主要負責領導董事會。本公司的執行董事則負責本公司行政總裁的職務，監察本集團的業務及執行董事會的決定。

董事的時間和董事承諾

隨著本集團業務的日趨複雜，本公司董事深知他們有被預期及已經對董事會投入了足夠的時間。為此，本公司董事已確認就報告期內之公司事務給予足夠時間及關注。他們還每年兩次向本公司披露服務於香港或在海外的上市公司和組織的數量，名稱及職務以及其他重大承諾。

提名委員會已對每位董事在報告期內的時間投入與貢獻進行了年度評估，認為所有董事均投入了充足時間履行其職責。於2025年12月31日，概無本公司董事在香港超過新規規定的六家上市公司(包括本公司)擔任董事職務。

於2025年12月31日，本公司各董事於其他香港上市公司擔任董事職務的數目如下：鄒曉春先生－1家、丁江寧先生－無、魏婷女士－1家、王高先生－1家、雷偉銘先生－無、劉胤宏先生－無。

報告期內本公司未進行董事會績效評估。根據企業管治守則條文B.1.4的要求，下一次董事會績效評估預計將於下一個財政年度內進行。

董事會轄下的委員會

董事會有下列委員會：

1. 薪酬委員會；
2. 提名委員會；
3. 獨立委員會；及
4. 審核委員會。

薪酬委員會

薪酬委員會已於2005年11月10日成立，其職權範圍與企業管治守則第E.1.2段所載者大致相同。薪酬委員會的大部份委員為獨立非執行董事，而薪酬委員會由下列委員組成：

雷偉銘先生	(獨立非執行董事及薪酬委員會主席)
鄒曉春先生	(執行董事)
魏婷女士	(執行董事)
王高先生	(獨立非執行董事)
劉胤宏先生	(獨立非執行董事)

報告期內，薪酬委員會主要負責(其中包括)以下職責：

- 1) 就所有董事和高管的薪酬政策和架構，以及就設立正規而具透明度的程序制訂該等薪酬政策，向董事會提出建議；
- 2) 獲授權釐定個別執行董事及高管的個別薪酬待遇，包括非金錢得益、退休福利和賠償，包括因喪失或終止職務或委任時應支付的賠償，以及就非執行董事和獨立非執行董事的薪酬向董事會提出建議，其中應考慮同類公司支付的薪酬、付出的時間和職責以及本集團內其他職位的僱用條件；
- 3) 因應董事會訂立的企業方針和目標，檢討和審批管理層的薪酬建議；
- 4) 檢討和批准向執行董事及高管就喪失或終止職務或委任而須支付的賠償，以確保該等賠償與合約條款一致或者屬公平且非過多的；
- 5) 檢討和批准因行為失當而解僱或罷免的董事所涉及的賠償安排，以確保該等安排與合約條款一致或者屬合理適當；

企業管治報告

- 6) 確保任何董事或其任何聯繫人不得參與釐定其自己的薪酬；及
- 7) 檢討和／或批准有關上市規則第十七章項下股份計劃的事宜。

薪酬委員會須每年至少召開會議1次。薪酬委員會討論了(其中包括)批准及向董事會建議重選執行董事和獨立非執行董事的條款及薪酬。

報告期內，薪酬委員會舉行了1次會議。薪酬委員會委員出席會議的記錄載列如下：

委員會委員	出席率
雷偉銘先生	1/1
鄒曉春先生	1/1
魏婷女士	1/1
王高先生	1/1
劉胤宏先生	1/1

薪酬政策

本集團乃按個別人士之在職表現及發展潛力招聘及晉升員工。全體員工(包括本公司董事)之酬金待遇乃取決於彼等之表現及市場當時之薪金水平。有關按薪酬等級披露高級管理人員的酬金詳情請見綜合財務報表附註8。

提名委員會

提名委員會已於2005年11月10日成立，其職權範圍與企業管治守則第B.3.1段所載者大致相同。提名委員會的大部份委員為獨立非執行董事，而提名委員會由以下委員組成：

王高先生	(獨立非執行董事及提名委員會主席)
魏婷女士	(執行董事)(於2025年6月25日獲委任)
雷偉銘先生	(獨立非執行董事)
劉胤宏先生	(獨立非執行董事)
張大中先生	(非執行董事)(於2025年6月25日退任)

為嚴格遵守新修訂的企業管治守則第B.3.5條，確保提名委員會成員的性別多元化，董事會已於2025年6月25日委任魏婷女士為提名委員會成員。

報告期內，提名委員會主要負責(其中包括)以下職責：

- 1) 至少每年檢討董事會的架構、規模和組合(包括技能、知識和經驗)，並協助董事會制定技能矩陣，就任何變動建議向董事會提供意見，以配合本公司的企業策略；
- 2) 物色具備合適資格可擔任董事的人士，並挑選獲提名者出任董事或就此向董事會提供意見；
- 3) 針對適用法律、法規和規例的要求，評核獨立非執行董事的獨立性；
- 4) 有關委任或再委任董事以及董事繼任計劃(尤其是董事會主席和總裁)，向董事會提出建議；
- 5) 協助本公司定期評估董事會表現；及
- 6) 結合專業資格、工作經驗、在香港聯交所上市發行人的現有董事職務及其他重大外部時間投入等因素，評估每位董事對董事會的時間投入、貢獻及履職能力，以及與董事的性格、誠信、獨立性和經驗相關的其他因素或情況。

提名委員會須每年至少召開會議1次。

報告期內，提名委員會討論了(其中包括)評估獨立非執行董事的持續獨立性、檢討董事會的架構、規模和組合，批准及向董事會建議董事的重選。

報告期內，提名委員會共舉行2次會議。提名委員會委員出席會議的記錄載列如下：

委員會委員	出席率
王高先生	2/2
魏婷女士	不適用
雷偉銘先生	2/2
劉胤宏先生	2/2
張大中先生	2/2

企業管治報告

在挑選適當人選成為董事會成員時，董事會將考慮各項標準，例如該人選的教育程度、資格、經驗及聲譽。

根據上市規則附錄A1第4(2)條，所有獲委任填補臨時空缺的董事均須在委任後的第一次股東周年大會上由股東選舉產生。根據企業管治守則條文第B.2.2段，每位董事，包括指定任期的董事，都應至少每三年輪值退任一次。退任董事將有資格重選連任。

董事會採納了董事會成員多元化政策（「政策」）：

1. 本政策旨在列載董事會為達致成員多元化而採取的方針；
2. 本公司明白並深信董事會成員多元化對提升公司的表現素質裨益良多；
3. 本公司瞭解及認同具有多元化董事會成員的裨益，並視在董事會層面的多元化為維持競爭優勢的重要元素。本公司在設定董事會成員組合時，會從多個方面考慮董事會成員多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能、知識及服務任期。最終將按人選的長處及可為董事會提供的貢獻而作決定。董事會所有委任均以用人唯才為原則，並在考慮人選時以客觀條件充分顧及董事會成員多元化的裨益。董事會成員多元化的益處繼續影響董事會的繼任計劃並且是董事會的一關鍵甄選條件；及
4. 提名委員會將在適當時候檢討本政策，以確保本政策行之有效。提名委員會將會討論任何或需作出的修訂，再向董事會提出修訂建議，由董事會審批。

於2025年12月31日，董事會由6名董事組成，其中1名為女性，本公司認為其已符合董事會多元化的政策。

本公司已採納董事提名政策，當中載列有關於提名及委任董事的客觀甄選準則及程序。董事提名政策旨在確保董事會具備切合本公司業務所需的技能、經驗及多元化觀點。

提名委員會應物色、考慮及向董事會推薦合適候選人出任董事，以及向股東作出推薦建議。董事會全體負有最終選擇和委任董事的責任。

提名委員會將使用下列因素作為參考，以評估擬議候選人的適合性：

1. 品格及誠信；
2. 成就和經驗；
3. 遵守法律和監管要求；
4. 可投入時間及代表相關利益的承諾；及
5. 董事會各方面的多元化，包括但不限於性別、年齡（18歲或以上）、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識和服務任期等方面。

上述因素只供參考，並不旨在涵蓋所有因素，也不具決定性作用。提名委員會可決定提名任何其認為適當的人士。

就於股東大會重選董事而言，提名委員會應檢討退任董事對本公司的整體貢獻及服務，包括其出席董事會會議、董事委員會會議及股東大會（如適用）的出席率，以及在董事會的參與程度及表現。提名委員會將審閱各合資格且願意重選的退任董事提供的最新履歷資料；並將檢討及確定該等退任董事是否仍然符合董事甄選原則。提名委員會隨後應就重選董事一事向董事會提出推薦建議。

提名委員會亦應適時及不時監察及檢討提名政策的實施情況，並每年向董事會匯報。

董事會及員工多元化披露

本公司致力於推動董事會（包括高管）的多元化及包容性，尤其注重性別多元化。截至2025年12月31日：

董事會性別比例：男性5人（佔83.3%），女性1人（佔16.7%）。

高管性別比例：男性100%，女性0%。

全體員工性別比例（不含高管）：男性49.3%，女性50.7%。

董事會已對多元化政策的實施情況進行年度審閱，並將繼續推動相關工作。

企業管治報告

獨立委員會

獨立委員會於2009年8月21日由董事會成立。獨立委員會由以下委員組成：

劉胤宏先生	(獨立非執行董事)(於2025年6月25日獲委任為獨立委員會主席)
王高先生	(獨立非執行董事)
雷偉銘先生	(獨立非執行董事)
張大中先生	(非執行董事)(於2025年6月25日退任獨立委員會主席及委員)

報告期內，獨立委員會主要負責(其中包括)以下職責：

1. 在本集團進行任何重大關連交易前，對有關交易進行鑒定、評估及給予意見；
2. 監督本集團重大關連交易的執行及履行情況；
3. 就本集團重大關連交易制定和檢討內控系統、政策及／或程序；
4. 監控本集團重大關連交易的合法合規性；
5. 為本集團整體地制定和檢討內控系統、政策及／或程序；
6. 向董事會匯報與本集團的關連交易和內控有關的所有事項；及
7. 討論董事會指派和授權的其他事項及／或特別項目。

報告期內，獨立委員會沒有舉行會議。

問責及核數

董事通過向本公司核數師簽發管理層陳述函件之方式確認彼等承擔為本集團編製財務報表之最終責任。

審核委員會

審核委員會已於2004年成立。審核委員會由下列委員組成：

雷偉銘先生	(獨立非執行董事及審核委員會主席)
王高先生	(獨立非執行董事)
劉胤宏先生	(獨立非執行董事)

審核委員會已採納與企業管治守則第D.3.3段所載者大致相同的書面職權範圍。

報告期內，審核委員會主要負責(其中包括)以下職責：

- 1) 就外聘核數師的委任、重新委任及罷免向董事會提供建議，批准外聘核數師的薪酬及聘用條款，及處理任何有關該核數師辭職或辭退該核數師的問題；
- 2) 按適用的標準檢討及監察外聘核數師是否獨立客觀及核數程序是否有效；
- 3) 於核數工作開始前先與外聘核數師討論核數性質、範疇及有關申報責任，以及當多於一間核數師事務所參與時，確保該等核數師事務所之間的工作得到協調；
- 4) 就外聘核數師提供非核數服務制定政策並予以執行，識別必須採取行動或改善的事項並就此提供建議並向董事會報告；
- 5) 監察本公司財務報表以及年度報告、中期報告的完整性，並於向董事會提交前，審閱其所載涉及財務報告的重大判斷，其中應特別考慮下列事項：
 - (a) 會計政策及實務的任何更改；
 - (b) 涉及重要判斷的地方；
 - (c) 因核數而出現的重大調整；
 - (d) 企業持續經營的假設及任何保留意見；
 - (e) 是否遵守會計準則；及
 - (f) 是否遵守有關財務申報的上市規則及法律規定。

企業管治報告

- 6) 就上述第5項而言，(i)當委員會認為合適時與董事會和本公司的高管聯絡，並須至少每年與本公司的核數師開會兩次；以及(ii)考慮於該等報告及賬目中所反映或需反映的任何重大或不尋常事項，並須適當考慮任何由本公司屬下會計及財務匯報職員、監察主任(如有)或核數師提出的事項；
- 7) 檢討本公司財務監控、內部監控及風險管理制度；
- 8) 與管理層討論風險管理及內部監控系統以確保管理層已履行職責建立有效的風險管理及內部監控系統，包括討論在會計及財務匯報職能方面的資源、員工資歷及經驗、員工所接受的培訓課程及有關預算又是否充足；
- 9) 委員會主動或應董事會的委派，研究有關風險管理及內部監控事宜的重要調查結果及本公司管理層對該等結果的回應；
- 10) 如本公司設有內部審核職能，須確保內部和外聘核數師的工作得到協調，須確保內部審核職能在本公司內有足夠資源運作和有適當地位，以及檢討和監察內部審核職能是否有效；
- 11) 檢討本集團的財務及會計政策及實務；
- 12) 審閱外聘核數師給予管理層的《審核情況說明函》、核數師就會計紀錄、財務賬目或監控系統向管理層提出的任何重大疑問及管理層作出的回應，並確保董事會及時回應《審核情況說明函》中所提出的疑問；
- 13) 上市規則附錄C1的《企業管治守則》中標題為「審核委員會」下守則條文所載的事宜向董事會匯報；
- 14) 研究其它由董事會指定的課題；
- 15) 檢討本公司的僱員可暗中就財務匯報、內部監控或其他方面可能發生的不正當行為提出關注的安排，以及確保有適當安排讓本公司對此等事宜作出公平獨立調查和採取適當行動；及
- 16) 擔任本公司與外聘核數師之間的主要代表，負責監察兩者之間的關係。

審核委員會須每年至少召開會議2次。於2025年，審核委員會共舉行3次會議，藉以(其中包括)討論更換核數師、考慮本集團截至2024年12月31日止財政年度的全年業績及本集團截至2025年6月30日止6個月的中期業績、檢討本集團風險管理及內部監控系統、與本公司的核數師討論內部監控、核數師的獨立性、核數師酬金及與年度核數相關的工作範圍，以及審閱本集團的持續關連交易。

報告期內，審核委員會委員出席會議的記錄載列如下：

委員會委員	出席率
雷偉銘先生	3/3
王高先生	3/3
劉胤宏先生	3/3

中瑞和信會計師事務所有限公司(「中瑞和信」)已獲委任為本公司新核數師，自2024年10月28日起生效，以填補開元信德會計師事務所有限公司(「開元信德」)辭任後之臨時空缺，任期至本公司下屆股東週年大會結束為止。

截至2025年12月31日止年度，應向中瑞和信支付的審核費用金額為人民幣2,480,000元及非核數服務酬金金額為零。截至2024年12月31日止年度，向本公司核數師中瑞和信所支付的審核費用金額為人民幣2,480,000元，而向開元信德支付的非核數服務酬金金額為人民幣800,000元。審核委員會認為該等核數師的獨立性並無因向本集團提供該等非核數相關服務而受到影響。

風險管理及內部監控

董事會聲明：董事會確認其對建立健全及維護本公司風險管理及內部監控系統的有效性負有最終責任。董事會已對截至2025年12月31日止年度該等系統的有效性進行了審閱，認為其在所有重大方面是適當且有效的，符合《企業管治守則》原則D.2所述之目的。

系統主要特徵：本公司的風險管理及內部監控系統涵蓋財務、運營及合規控制。其主要流程包括：識別、評估及管理可能影響本集團達成業務目標的重大風險；以及確保適時、準確及完整地披露內幕消息及其他必需信息包括制定了處理和發佈內幕消息的政策，詳情請見下文「發佈內幕消息」一節。

重大變更：報告期內，本集團的風險評估(包括ESG風險)及風險管理與內部監控系統並無重大變更。

內部審計職能：本公司已設立獨立的內部審計部門，並定期向審核委員會匯報。

審閱職責與流程：董事會通過審核委員會對系統有效性進行持續監督。管理層負責日常運作，並定期(至少每年一次)進行全面檢討，向審核委員會及董事會提交報告。檢討範圍涵蓋所有重大控制環節。

企業管治報告

支持性信息：董事會的結論是基於管理層的匯報、審核委員會的審閱，以及與外聘核數師的溝通。

審閱結果：報告期內的審閱未發現任何重大監控失誤或弱項。

非標準審核意見

綜合財務報表已由本集團核數師中瑞和信會計師事務所有限公司進行審核。獨立核數師已就本集團截至2025年12月31日止年度綜合財務報表於核數師報告內與持續經營相關的多項不確定性基礎發表無法表示意見。獨立核數師報告摘要載於下文「獨立核數師報告摘要」一節。

獨立核數師報告摘要

以下為本集團於截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表的獨立核數師報告摘要，其中包括無法表示意見的內容：

「無法表示意見

我們對 貴集團的綜合財務報表不表示意見。基於我們的報告中「無法表示意見的基礎」一節所述事宜的重要性，我們未能取得充足適當的憑證就該等綜合財務報表發表審核意見。在所有其他方面，我們認為，綜合財務報表已按照香港公司條例的披露規定妥為編製。

無法表示意見的基礎

與編製綜合財務報表的持續經營基礎的適當性評估相關的範圍受限

如綜合財務報表附註2.1所述，截至2025年12月31日止年度， 貴集團虧損人民幣5,969,350,000元，截至2025年12月31日， 貴集團的流動負債較流動資產多出人民幣40,379,656,000元。截至2025年12月31日， 貴集團的流動負債為人民幣42,249,098,000元，其中人民幣23,562,894,000元為計息銀行借款及其他借款。而截至2025年12月31日，其現金及現金等價物為人民幣56,145,000元。截至2025年12月31日， 貴集團的計息銀行及其他借款，包括債券、銀行及其他借款，總額為人民幣23,569,167,000元，其中大部分為違約或交叉違約。部分銀行及其他金融機構已就逾期結欠向 貴集團採取法律行動。就有關逾期餘額的若干法律程序， 貴集團年內收到財產保全令，限制處置截至2025年12月31日的若干資產以及提取銀行存款的財產保全令。此外，截至2025年12月31日，民事訴訟人已對 貴集團提起多項民事索賠或訴訟。此外，若干主要供應商的貨物供應暫停對 貴集團的運營造成重大影響。此等情況，連同綜合財務報表附註2.1中披露的其他事項，反映了對 貴集團持續經營能力受到重大懷疑的重大不確定性，並且 貴集團可能無法在正常業務過程中變現其資產和清償其負債。

在評估在編製這些綜合財務報表時採用持續經營基礎是否適當時，貴公司董事已編製了一份涵蓋自綜合財務報表批准之日起12個月期間的現金流量預測，其中考慮了貴集團為改善貴集團的流動性和財務狀況而採取的計劃和措施，如綜合財務報表附註2.1所披露。根據貴公司董事的評估，假設計劃及措施將如期成功實施或執行，董事認為貴集團能夠持續經營，並應按持續經營基準編製綜合財務報表。

編製綜合財務報表所依據的持續經營假設的有效性取決於上述計劃和措施的最終成功結果，而這些計劃和措施受到重大不確定性的影響，包括：

- (i) 成功將對若干供應商、服務提供商、業主、銀行及可換股債券持有人或其他債權人的債務轉換為公司股份；
- (ii) 成功與可換股債券持有人磋商重組可換股債券；
- (iii) 現有抵押銀行借款到期時成功續期及延期還款；
- (iv) 成功與貸款人協商修訂借款契約，且未因違反借款契約而如上文所述被要求立即償還現有應付借款；
- (v) 成功按擬定價格出售貴集團的物業；及
- (vi) 成功實現其他籌資。

如果貴集團未能從上述計劃和措施中取得成功，則可能無法繼續作為持續經營。由於管理層缺乏就涉及未來行動的計劃和措施向我們提供詳細分析，我們沒有獲得足夠的適當審計證據來得出管理層在編製綜合財務報表時使用持續經營會計基礎的適當性結論；在其持續經營評估中，該評估考慮了這些計劃和措施結果的不確定性以及結果的可變性將如何影響集團的未來現金流。

倘若貴集團無法持續經營，則須作出調整，將貴集團資產的帳面值減記至其可收回金額，為可能產生的任何進一步負債撥備，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。這些調整的影響並未反映在這些綜合財務報表中，我們無法確定此類調整是否必要。

董事會及審核委員會對無法表示審核意見的觀點及應對計劃

本年度獨立核數師發表無法表示審核意見(「無法表示意見」)的根本原因是與持續經營相關的多種不確定性之間的潛在相互作用及其對綜合財務報表可能產生的累積影響。儘管本集團已採取計劃及措施減輕其流動資金壓力及改善財務狀況(載於綜合財務報表附註2.1)，但本集團能否繼續持續經營將取決於本集團通過以下方式減輕其流動資金壓力並改善本集團的財務狀況的能力：(i)成功將對若干供應商、服務提供商、業主、銀行及可換股債券持有人或其他債權人的債務轉換為本公司股份；(ii)成功與可換股債券持有人磋商重組可換股債券；(iii)現有抵押銀行借款到期時成功續期及延期還款；(iv)成功與貸款人協商修訂借款契約，且未因違反借款契約而如上文所述被要求立即償還現有應付借款；(v)成功按擬定價格出售本集團的物業；及(vi)成功實現其他籌資。由於本集團正在執行該等計劃及措施，且於批准刊發綜合財務報表之日，本集團並無任何書面合同協議，鑒於與持續經營相關的多種不確定性之間的潛在相互作用及其對綜合財務報表可能產生的累積影響，故中瑞和信會計師事務所有限公司無法就編製本集團綜合財務報表的持續經營基準是否適當達致意見，中瑞和信會計師事務所有限公司亦不對本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表表示意見。

董事會理解，本年度獨立審計師作出無法表示意見的根本原因是與持續經營相關的多種不確定性的潛在相互作用及其對綜合財務報表可能產生的累積影響。儘管如此，本集團一直積極採取計劃及措施，以減輕流動資金壓力並改善其財務狀況，詳情載於本集團綜合財務報表附註2.1。董事會認為該行動計劃將能夠解決無法表示意見。

審計委員會理解，本年度獨立審計師作出無法表示意見的根本原因是與持續經營相關的多種不確定性之間潛在的相互作用及其對綜合財務報表可能產生的累積影響。基於管理層於報告期內及截至本年報日期就債務重組及其他計劃與措施所進行的工作，審核委員會同意管理層的立場和依據，即本集團已積極採取計劃和措施減輕流動性壓力並改善財務狀況。審計委員會認為行動計劃將能夠解決無法表示意見。

審核委員會已審閱本年度的無法表示意見，並同意其依據。管理層已審議無法表示意見對本集團的影響，並認為如附註2.1所載的措施順利實行，無法表示意見不會對本集團的日常營運造成重大影響。審核委員會與管理層對(i)無法表示意見及(ii)本公司應對無法表示意見的計劃並無意見分歧。

發佈內幕消息

本公司為符合上市規則及《香港法例》第571章《證券及期貨條例》有關處理和發佈內幕消息之要求，制定了處理和發佈內幕消息的政策（「內幕消息政策」），當中規定需要及時處理和發佈內幕消息的程序及內部控制，以不使任何人處於特權交易位置的方式並允許市場有時間使用最新的可用信息為本公司的上市證券定價。內幕消息政策還為本公司員工提供了指引，以確保存在適當的保護措施以防止本公司違反法定披露要求。它還包括適當的內部控制和報告系統，以識別和評估潛在的內幕消息。本公司會根據上市規則的要求，在聯交所和本公司的網站上發佈相關內幕消息。

公司秘書

報告期內，司徒焯培先生（「司徒先生」）擔任公司秘書，彼為外部律師事務所的合夥人。本公司聯繫人為本公司執行董事兼本集團財務副總裁丁江寧先生。報告期內，公司秘書已遵守了上市規則第3.29條有關專業培訓之規定。

於2026年1月1日，司徒先生辭任公司秘書、授權代表及程序代理人。張裕龍先生（「張先生」）獲委任為公司秘書、授權代表及程序代理人。張先生擁有香港會計師公會會員資格，並具備逾20年審計、會計及企業管治經驗。

管理層和員工

管理層和員工的主要任務之一是執行董事會確定的戰略及目標。為此，他們必須採用與董事會，本公司股東及其他利益相關者所期望的相一致的商業原則和道德。

環境政策及表現

在全球積極應對氣候變化的大背景下，國美始終堅持可持續發展理念，在綠色運營、綠色包裝、綠色物流、綠色供應等方面做出行動以減少碳排放量。作為領先的中國零售企業，國美始終堅持可持續消費的價值觀，遵循國家法律法規，推動中國碳中和目標的實現。請參閱我們的ESG報告，以瞭解所採取措施的詳細資訊。

遵守法律及規例

本集團認識到遵守法律和監管要求的重要性。國美自2003年創建了監察體系，以「維護企業一切利益」為宗旨，全面履行本集團賦予的各項監督職責，承擔著推進廉潔風氣建設、查錯防弊、完善內控制度、增收節支和反腐敗工作。除年報所揭露者外，本集團已在所有重大方面遵守對本集團截至2025年12月31日止年度的營運有重大影響的相關法律及法規。

與僱員的關係

國美秉著「德才兼備德為先」和「人才本土化」的員工管理理念，從人才招聘，人才培養，員工健康安全等方面打造全方位的人才管理機制，並持續優化提升，為員工提供更完善的發展渠道和福利待遇。

與顧客的關係

國美將物流極速達、無盲點覆蓋、送裝一體化作為服務標準，以物流配送時效監控及時響應用戶。同時，國美通過視頻導購的真人語音、視頻互動為所有用戶解答產品、服務、售後等關切問題，真正滿足用戶的全流程服務體驗。

與供應商的關係

為確保供應商認同我們的發展目標、戰略、實現路徑，本集團要求供應商簽訂廉潔合作協定。同時，國美十分重視供應商溝通管道建設與成效，開發了供應商管理系統。此外，本集團強化了對供應商的培訓和交流，如針對新品上市及主推商品安排供應商開展產品培訓。除合同談判外，日常促銷、商品備貨、資源投放、滯銷／殘次／欠收清理等活動中，均會與廠家進行交流溝通。

股息政策及決策披露

本公司的股息政策旨在平衡業務再投資與股東回報，實現長期可持續增長。本公司派付的任何股息將按照董事會的建議由董事會綜合考慮各種因素後全權酌情決定，包括實際及預期經營業績、現金流量及財務狀況、一般業務狀況及業務戰略、預期營運資金需求及未來的擴張計劃、法律、監管及其他合約限制，以及董事會認為適當的其他因素。本公司確認董事就股息作出的所有決定均符合本公司股息政策。於報告期內，董事會決定不宣派股息。董事會考慮到本集團當前的流動資金狀況、資本開支需求及未來業務發展，為保持財務靈活性，決定本年度不宣派股息。本公司將繼續致力於通過改善經營業績、優化資產結構等方式為股東創造長期價值。

與股東的溝通

本公司致力確保股東的權益。為此，本公司透過各種渠道包括股東週年大會、股東特別大會、年度報告及中期報告、郵寄給股東的股東大會通告及通函、登載於聯交所網站的公告，以及可在本公司的網站閱覽的新聞稿及其他公司通訊而與其股東溝通。經考慮多個溝通渠道及於報告期內舉行的股東大會的股東參與程度後，董事會信納股東溝通政策於報告期已妥為實施並屬有效。

已登記的股東乃以郵遞方式獲通知股東大會的舉行。凡已登記的股東皆有權出席股東週年大會及股東特別大會，並於會上投票，惟該股東的股份須為已繳足股款及已記入本公司的股東登記冊內。

為符合擴大無紙化上市機制的要求，本公司已著手準備修訂組織章程文件，以允許召開混合式股東大會並提供電子投票選項。相關修訂將於適當時候提請股東批准。

股東互動

報告期內，為促進建設性互動，董事會（特別是獨立非執行董事）通過以下方式與股東保持溝通：舉行3次股東大會。股東反饋已納入管理層的日常運營及董事會的戰略考量。

股東權益

召開股東特別大會的權利

根據本公司所須遵守的百慕達公司法（1981年）第74條，本公司股東持有本公司不少於10%已繳足股款及附帶本公司股東大會投票權的股本，則有權書面要求董事會召開本公司股東特別大會（「股東特別大會」），而董事會須於收到有關要求後立即召開股東特別大會。

召開股東特別大會的要求書必須列明會議之目的，請求人必須將其已簽署的要求書送交本公司的註冊辦事處，要求書可由形式相同的多份文件組成，而各份文件須由一名或多名請求人簽署。

倘董事會於要求書送達之日起計21天內仍未正式召開股東特別大會，該等請求人或彼等當中代表所有該等請求人的總投票權超過一半的任何人士可自行召開股東特別大會，惟任何於此情況下召開的股東特別大會不應於有關要求書送達之日起計3個月屆滿後召開。

由該等請求人所召開的股東特別大會須以盡可能近似董事會召開股東特別大會的相同形式召開。該等請求人因董事會未能正式召開股東特別大會而產生的合理開支須由本公司償還予請求人。

企業管治報告

於股東大會上提呈決議案的權利

根據本公司所須遵守的百慕達公司法(1981年)第79條及第80條，持有本公司不少於5%總投票權之股東或不少於100名股東，有權書面要求本公司向股東發出有關任何可能於本公司下屆股東週年大會上動議及擬於會上動議的決議案的通告，惟：

- (1) 一份經請求人簽署的要求書(或兩份或多份載有全體請求人簽署的要求書)須於下屆股東週年大會前不少於六個星期前送交本公司的註冊辦事處；以及
- (2) 一筆足夠以合理應付本公司執行該要求書所產生的費用的款項須與要求書一併送交或送達。

提名董事於股東大會膺選的權利

根據本公司的公司細則第103條細則，凡是按上述任何請求書或其他方式所要求在股東大會上考慮委任／選舉董事時，合資格出席召開目的為委任／選舉董事之股東大會，並且同時合資格於該會上投票之股東，如有意提名並非於股東大會退任董事的人士獲委任或選舉為董事，該等股東須於該股東大會日期前最少7天前，將有意建議某人獲選舉或委任為董事的書面通知，連同該獲提名人士願意選舉或獲委任為董事的書面通知，送交或提交至本公司的總辦事處或註冊辦事處，惟該等通知書不應早於進行該選舉之股東大會通告寄出後之日提交。

免責聲明

本節「股東權利」的內容僅供參考及遵守披露規定之用，不代表且不應被視為本公司向股東作出的法律或其他專業意見。股東應就彼等作為本公司股東的權利尋求獨立法律或其他專業意見。本公司對其股東因依賴本節「股東權利」的任何內容而產生的所有責任及損失概不負責。

組織章程文件

截至2025年12月31日止年度，本公司的公司細則和組織章程大綱均無變動。

向董事會提出查詢的程序

股東可以書面形式致函董事會向董事會提出查詢，有關查詢可郵寄或送遞至香港中環金融街8號國際金融中心二期29樓2915室或電郵至info@gome.com.hk。

投資者關係

本公司將與機構投資者溝通視為提高本公司透明度及收集機構投資者的意見和回應的重要途徑。報告期內，本公司董事及／或高級管理層曾不定期地參與多場路演及投資會議。此外，本公司亦通過新聞發佈會、向媒體發放消息、在本公司的網站登載消息及回答媒體的發問而定期與媒體溝通。

股東、投資者及媒體可透過以下方式向本公司作出查詢：

	北京	香港
電話：	+86 10 5928 9189	+852 2122 9133
郵遞：	中國北京市 朝陽區霄雲路26號 鵬潤大廈 B座19A層	中國香港 中環金融街8號 國際金融中心二期 29樓2915室
致：	投資者關係部	企業融資及發展部
電郵：	ir@gome.com.cn	info@gome.com.hk

獨立核數師報告



獨立核數師報告致：國美零售控股有限公司全體股東
(於百慕達註冊成立的有限公司)

無法表示意見

我們獲委聘審核刊於第57至167頁的國美零售控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的綜合財務報表，此綜合財務報表包括2025年12月31日的綜合財務狀況表及截至該日止年度的綜合損益表、綜合全面利潤表、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。

我們對 貴集團的綜合財務報表不表示意見。基於我們的報告中「無法表示意見的基礎」一節所述事宜的重要性，我們未能夠取得充足適當的憑證就該等綜合財務報表發表審核意見。在所有其他方面，我們認為，綜合財務報表已按照香港公司條例的披露規定妥為編製。

無法表示意見的基礎

與編製綜合財務報表的持續經營基礎的適當性評估相關的範圍受限

如綜合財務報表附註2.1所述，截至2025年12月31日止年度，貴集團虧損人民幣5,969,350,000元，截至2025年12月31日，貴集團的流動負債較流動資產多出人民幣40,379,656,000元。截至2025年12月31日，貴集團的流動負債為人民幣42,249,098,000元，其中人民幣23,562,894,000元為計息銀行借款及其他借款。而截至2025年12月31日，其現金及現金等價物為人民幣56,145,000元。截至2025年12月31日，貴集團的計息銀行及其他借款，包括債券、銀行及其他借款，總額為人民幣23,569,167,000元，其中大部分為違約或交叉違約。部分銀行及其他金融機構已就逾期結欠向 貴集團採取法律行動。就有關逾期餘額的若干法律程序，貴集團年內收到財產保全令，限制處置截至2025年12月31日的若干資產以及提取銀行存款的財產保全令。此外，截至2025年12月31日，民事訴訟人已對 貴集團提起多項民事索賠或訴訟。此外，若干主要供應商的貨物供應暫停對 貴集團的運營造成重大影響。此等情況，連同綜合財務報表附註2.1中披露的其他事項，反映了對 貴集團持續經營能力受到重大懷疑的重大不確定性，並且 貴集團可能無法在正常業務過程中變現其資產和清償其負債。

在評估在編製這些綜合財務報表時採用持續經營基礎是否適當時，貴公司董事已編製了一份涵蓋自綜合財務報表批准之日起12個月期間的現金流量預測，其中考慮了貴集團為改善貴集團的流動性和財務狀況而採取的計劃和措施，如綜合財務報表附註2.1所披露。根據貴公司董事的評估，假設計劃及措施將如期成功實施或執行，董事認為貴集團能夠持續經營，並應按持續經營基準編製綜合財務報表。

編製綜合財務報表所依據的持續經營假設的有效性取決於上述計劃和措施的最終成功結果，而這些計劃和措施受到重大不確定性的影響，包括：

- (i) 成功將對若干供應商、服務提供商、業主、銀行及可換股債券持有人或其他債權人的債務轉換為公司股份；
- (ii) 成功與可換股債券持有人磋商重組可換股債券；
- (iii) 現有抵押銀行借款到期時成功續期及延期還款；
- (iv) 成功與貸款人協商修訂借款契約，且未因違反借款契約而如上文所述被要求立即償還現有應付借款；
- (v) 成功按擬定價格出售貴集團的物業；及
- (vi) 成功實現其他籌資。

如果貴集團未能從上述計劃和措施中取得成功，則可能無法繼續作為持續經營。由於管理層缺乏就涉及未來行動的計劃和措施向我們提供詳細分析，我們沒有獲得足夠的適當審計證據來得出管理層在編製綜合財務報表時使用持續經營會計基礎的適當性結論；在其持續經營評估中，該評估考慮了這些計劃和措施結果的不確定性以及結果的可變性將如何影響集團的未來現金流。

倘若貴集團無法持續經營，則須作出調整，將貴集團資產的帳面值減記至其可收回金額，為可能產生的任何進一步負債撥備，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。這些調整的影響並未反映在這些綜合財務報表中，我們無法確定此類調整是否必要。

獨立核數師報告

貴公司董事及審核委員會就綜合財務報表承擔的責任

貴公司董事須負責根據國際會計準則理事會頒佈的國際財務報告會計準則及香港公司條例的披露規定編製綜合財務報表，以令綜合財務報表作出真實而公允的反映，及落實 貴公司董事認為編製綜合財務報表所必要的內部控制，以使綜合財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

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

審核委員會負責監督 貴集團的財務報告過程。

核數師就審核綜合財務報表承擔的責任

我們的責任是根據香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈的香港審計準則（「香港審計準則」）對 貴集團的綜合財務報表進行審核，並根據百慕達公司法第90條出具核數師報告，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。然而，由於本報告無法表示意見的基礎一節所述的事宜，我們未能對該等綜合財務報表達致審核意見。

根據香港會計師公會的《專業會計師道德守則》（「守則」），我們獨立於 貴集團，該守則適用於公眾利益實體財務報表的審計。我們亦已按照該守則履行其他道德責任。

中瑞和信會計師事務所有限公司

註冊會計師（執業）

周耀華

審計項目董事

執業證書號碼：P04686

香港，2026年3月31日

綜合損益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
收入	5	538,055	473,816
銷售成本	6	(513,027)	(400,137)
毛利		25,028	73,679
其他收入及利得	5	499,364	1,055,262
營銷費用		(209,481)	(283,402)
管理費用		(759,526)	(1,188,737)
商譽減值損失	15	—	(62,208)
金融資產減值損失	6	(965,311)	(1,342,510)
使用權資產減值損失	20	(1,094,649)	(3,685,484)
對聯營公司之權益減值損失	17	(73,345)	(201,847)
其他費用及虧損		(1,549,237)	(4,189,948)
應佔聯營公司業績	17	(17,842)	(21,874)
財務收入(成本)及稅前虧損		(4,144,999)	(9,847,069)
財務成本	7	(1,813,115)	(1,993,264)
財務收入	7	4,525	10,278
稅前虧損	6	(5,953,589)	(11,830,055)
所得稅(支出)抵免	10	(15,761)	126,459
本年虧損		(5,969,350)	(11,703,596)
歸屬予：			
母公司擁有人		(5,943,736)	(11,629,391)
非控股權益		(25,614)	(74,205)
		(5,969,350)	(11,703,596)
歸屬予母公司普通股權益所有者的每股虧損	12		
基本		(人民幣12.6分)	(人民幣24.6分)
攤薄		(人民幣12.6分)	(人民幣24.6分)

綜合全面利潤表

截至2025年12月31日止年度

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
本年虧損	(5,969,350)	(11,703,596)
其他全面(費用)利潤		
按公允價值計入其他全面利潤之金融資產 公允價值變動，經扣除稅項將不會於往後 期間重新分類至損益	(26,010)	13,532
自有物業轉至投資物業的用途改變的 資產重估損失，經扣除稅項將不會於 往後期間重新分類至損益	(48,839)	(31,584)
	(74,849)	(18,052)
以權益法核算的長期股權投資的其他綜合收益， 可於往後期間重新分類至損益	667	483
財務報表功能貨幣換算至列賬貨幣時 產生的匯兌差額可於往後期間重新分類至損益	(205,067)	350,403
本年其他全面(費用)利得，經扣除稅項	(279,249)	332,834
本年全面費用合計	(6,248,599)	(11,370,762)
歸屬於：		
母公司擁有者	(6,222,985)	(11,296,557)
非控股權益	(25,614)	(74,205)
	(6,248,599)	(11,370,762)

綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
非流動資產			
物業及設備	13	2,488,591	3,861,701
投資物業	14	3,763,175	4,183,268
使用權資產	20	5,864,704	7,673,367
商譽	15	–	–
其他無形資產	16	–	–
於聯營公司之權益	17	43,610	134,130
按公允價值計入其他全面利潤之金融資產	18	510	26,520
按公允價值計入損益之金融資產	19	1,550,487	1,789,688
預付賬款、其他應收款及其他資產	24	137,062	148,186
非流動資產合計		13,848,139	17,816,860
流動資產			
存貨	22	62,345	119,771
應收賬款	23	10,805	91,375
預付賬款、其他應收款及其他資產	24	1,315,348	2,419,601
應收關聯公司款項	25	140,651	329,100
按公允價值計入損益之金融資產	19	244,819	243,945
已抵押銀行存款及受限制現金	26	39,329	59,538
現金及現金等價物	26	56,145	49,163
流動資產合計		1,869,442	3,312,493

綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
流動負債			
應付賬款及應付票據	27	4,535,581	5,107,155
其他應付款及預提費用	28	12,754,805	11,737,423
應付關聯公司款項	25	313,018	307,821
租賃負債	20	7,690	21,009
計息銀行及其他借款	29	23,562,894	23,087,992
應交稅金		1,075,110	1,009,981
流動負債合計		42,249,098	41,271,381
流動負債淨額		(40,379,656)	(37,958,888)
資產合計減流動負債		(26,531,517)	(20,142,028)
非流動負債			
租賃負債	20	3,370	11,060
計息銀行及其他借款	29	6,273	99,909
遞延稅項負債	21	327,139	367,703
非流動負債合計		336,782	478,672
淨負債		(26,868,299)	(20,620,700)
虧絀			
歸屬予母公司擁有者的虧絀			
已發行股本	31	1,082,460	1,082,460
庫存股	33	(444,985)	(444,985)
儲備	34	(23,103,852)	(16,880,867)
		(22,466,377)	(16,243,392)
非控股權益	35	(4,401,922)	(4,377,308)
虧絀合計		(26,868,299)	(20,620,700)

第57至167頁的綜合財務報表乃於2026年3月31日經董事會批准及授權刊發，並由以下人士代表簽署：

鄒曉春
董事

丁江寧
董事

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

	歸屬于母公司擁有着															
	已發行		股本溢價	織入盈餘	資本公積	資產重估		其他		按公允價值計入其他全面利潤之		匯率波動	累計虧損	合計	非控股	
	股本	庫存股				儲備*	儲備**	公允價值儲備	儲備資金	儲備	權益				權益合計	
	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	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
(附註31)	(附註33)							(附註34)								
於2025年1月1日	1,082,460	(444,985)	36,101,494	657	(1,862,496)	394,080	85,744	(165,692)	1,738,024	1,342,076	(54,514,754)	(16,243,392)	(4,377,308)	(20,620,700)		
本年虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5,943,736)	(5,943,736)	(25,614)	(5,969,350)		
本年度其他全面費用：																
以權益法核算的長期股權投資的																
其他綜合收益	-	-	-	-	-	-	-	667	-	-	-	667	-	667		
按公允價值計入其他全面利潤之金融資																
產公允價值變動，經扣除稅項	-	-	-	-	-	-	-	(26,010)	-	-	-	(26,010)	-	(26,010)		
財務報表換算時產生的匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(205,067)	-	(205,067)	-	(205,067)		
自有物業轉至投資物業的用途改變，經																
扣除稅項	-	-	-	-	-	(48,839)	-	-	-	-	-	(48,839)	-	(48,839)		
本年全面費用合計	-	-	-	-	-	(48,839)	-	(25,343)	-	(205,067)	(5,943,736)	(6,222,985)	(25,614)	(6,248,599)		
非控股權益的資金注入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,000	1,000		
於2025年12月31日	1,082,460	(444,985)	36,101,494*	657*	(1,862,496)*	345,241*	85,744*	(191,035)*	1,738,024*	1,137,009*	(60,458,490)*	(22,466,377)	(4,401,922)	(26,868,299)		

資產重估儲備是由於物業用途由自有物業轉至按公允價值入賬的投資物業而產生。

其他儲備代表處置主要股東的附屬公司的利得，已其確認為視作主要股東注資。

* 該等儲備賬戶包括綜合財務狀況表中的綜合虧絀人民幣23,103,852,000元（2024年：人民幣16,880,867,000元）。

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

歸屬予母公司擁有者														
	已發行		股本溢價	繳入盈餘	資本公積	資產重估		按公允價值計入其他全面利潤之		匯率波動	累計虧損	合計	非控股	權益合計
	股本	庫存股				儲備*	其他儲備**	公允價值儲備	儲備資金					
	人民幣千元 (附註31)	人民幣千元 (附註33)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (附註34)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日	1,079,531	(444,985)	36,100,439	657	(1,867,496)	425,664	85,744	(179,707)	1,738,024	991,673	(42,885,363)	(4,955,819)	(4,303,703)	(9,259,522)
本年虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(11,629,391)	(11,629,391)	(74,205)	(11,703,596)
本年度其他全面費用：														
以權益法核算的長期股權投資的其他綜合收益	-	-	-	-	-	-	-	483	-	-	-	483	-	483
按公允價值計入其他全面利潤之金融資產公允價值變動，經扣除稅項	-	-	-	-	-	-	-	13,532	-	-	-	13,532	-	13,532
財務報表換算時產生的匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	350,403	-	350,403	-	350,403
自有物業轉至投資物業的用途改變，經扣除稅項	-	-	-	-	-	(31,584)	-	-	-	-	-	(31,584)	-	(31,584)
本年全面費用合計	-	-	-	-	-	(31,584)	-	14,015	-	350,403	(11,629,391)	(11,296,557)	(74,205)	(11,370,762)
非控股權益變動產生的調整	-	-	-	-	5,000	-	-	-	-	-	-	5,000	-	5,000
非控股權益的資金注入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	600	600
股份發行	2,929	-	1,055	-	-	-	-	-	-	-	-	3,984	-	3,984
於2024年12月31日	1,082,460	(444,985)	36,101,494*	657*	(1,862,496)*	394,080*	85,744*	(165,692)*	1,738,024*	1,342,076*	(54,514,754)*	(16,243,392)	(4,377,308)	(20,620,700)

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
經營活動現金流量		
稅前虧損	(5,953,589)	(11,830,055)
調整項：		
財務收入	(4,525)	(10,278)
財務成本	1,813,115	1,993,264
應佔聯營公司業績	17,842	21,874
債務重組利得	-	(141,304)
其他利得	(14,580)	-
以按公允價值計入損益之金融資產損失淨額	222,513	446,571
處置聯營公司權益的利得	-	(10,336)
處置附屬公司的(破產及註銷)損失(利得)	39,931	(278,327)
處置按公允價值計入損益之金融資產的損失	603	527
對聯營公司之權益減值損失	73,345	201,847
處置物業及設備的利得	(323,802)	(342,715)
金融資產減值損失	965,311	1,342,510
租賃變更及閉店處置的利得	(383)	(110,165)
存貨撥備(撥備撥回)	1,037	(45,816)
物業及設備減值損失	157,118	447,539
其他無形資產減值損失	-	33,774
投資物業公允價值淨損失	599,071	1,158,698
商譽減值損失	-	62,208
使用權資產減值損失	1,094,649	3,685,484
物業及設備折舊	185,977	258,947
使用權資產折舊	469,738	716,232
其他無形資產攤銷	-	18,528
對破產子公司的擔保計提	465,610	1,992,170
訴訟支出計提	35,672	68,481
營運資金變動前的經營現金流量	(155,347)	(320,342)
存貨的減少	56,389	128,122
預付賬款、其他應收款及其他資產的減少	319,342	148,690
應收賬款的減少	80,021	41,351
應收關聯公司款項的增加(減少)	(11,347)	148,426
應付票據抵押存款的增加	(6,641)	-
訴訟抵押存款的減少	26,850	54,157
應付賬款及應付票據的減少	(571,574)	(332,736)
合約負債的減少	(74,400)	(53,077)
退還負債減少	-	(33)
其他應付款及預提費用的增加	386,470	99,271
應付關聯公司款項的增加	5,197	13,428
外匯匯率變動影響淨額	(81,206)	78,318

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
經營活動(耗用)產生的現金	(26,246)	5,575
收到的利息	385	680
退還(已付)的所得稅	606	(17,862)
經營活動耗用的現金淨流量	(25,255)	(11,607)
投資活動現金流量		
購買物業及設備	(1,336)	(2,936)
處置投資物業的所得款項	32,135	-
處置物業及設備的所得款項	14,280	113,862
處置按公允價值計入損益之金融資產的所得款項	10,840	9,922
處置附屬公司收到的款項	-	131,842
投資活動產生的現金淨流量	55,919	252,690
籌資活動現金流量		
已付利息	(1,458)	(6,548)
新籌集的銀行及其他借款	252,559	360,454
租賃款項的本金部分	(7,665)	(420)
償還企業債券	(349)	-
償還銀行及其他借款	(266,739)	(960,867)
銀行借款的抵押存款減少	-	323,729
自銀行及其他借款的抵押存款收到的利息	-	25,180
非控股權益的資本注入	-	600
籌資活動耗用的現金淨流量	(23,652)	(257,872)
現金及現金等價物的淨增加(減少)	7,012	(16,789)
於1月1日的現金及現金等價物	49,163	66,247
外匯匯率變動影響淨額	(30)	(295)
於年末的現金及現金等價物	56,145	49,163
現金及現金等價物餘額分析		
現金及銀行存款	45,758	49,163
於取得時原到期日為3個月內之無抵押定期存款	10,387	-

1. 公司及集團資料

國美零售控股有限公司(「本公司」)是於百慕達註冊成立的有限責任公司，其股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。其註冊辦事處地址為Victoria Place, 1st Floor, 31 Victoria Street, Hamilton HM10, Bermuda及主營業地點為香港中環金融街8號國際金融中心二期29樓2915室。

本集團的主要業務是以自營及平台方式在中華人民共和國(以下簡稱「中國」)經營及管理電器、消費電子產品、酒類產品及一般商品零售門店和在線銷售網絡，以及向中國的加盟店提供特許經營及管理服務，以及基於佣金的服務。

本集團持續調整其業務模式及經營架構，更加側重輕資產運營，包括加盟、門店管理及相關服務安排。該等業務活動之性質進一步載於綜合財務報表附註5。

董事認為，於2025年12月31日，本公司並無最終控股股東。黃光裕先生(「黃先生」)及其聯繫人為本公司之單一最大股東集團，於該日持有本公司已發行股份約10.28%。

有關附屬公司的資料

於2025年12月31日，主要附屬公司詳情如下：

公司名稱	註冊／成立及 經營地點	已發行普通股／ 註冊股本 的名義價值	歸屬於本公司的權益百分比				主營業務
			2025		2024		
			直接	間接	直接	間接	
Capital Automation (BVI) Limited	英屬處女群島／香港	50,000美元	100	-	100	-	附註(vi)
宏希投資有限公司	英屬處女群島／香港	1美元	100	-	100	-	附註(vi)
中國永樂電器銷售有限公司 (「中國永樂」)	開曼群島	港幣235,662,979元	100	-	100	-	附註(vi)
中國鵬潤管理有限公司	香港	港幣10,000元	100	-	100	-	附註(v)
香港打花中心有限公司	香港	港幣100,000元	-	100	-	100	附註(vii)
海洋城國際有限公司	英屬處女群島／香港	50,000美元	-	100	-	100	附註(vi)
國美電器有限公司***	中國／中國內地	人民幣10億元	-	100	-	100	附註(vi)

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 公司及集團資料(續)

有關附屬公司的資料(續)

公司名稱	註冊／成立及 經營地點	已發行普通股／ 註冊股本的 名義價值	歸屬於本公司的權益百分比				主營業務
			2025		2024		
			直接	間接	直接	間接	
常州金太陽至尊家電有限公司*	中國／中國內地	人民幣205百萬元	-	100	-	100	附註(iii)
北京鵬澤物業有限公司*	中國／中國內地	人民幣10百萬元	-	100	-	100	附註(vii)
南京鵬澤投資有限公司*	中國／中國內地	人民幣156百萬元	-	100	-	100	附註(vii)
永樂(中國)電器銷售有限公司**	中國／中國內地	人民幣220百萬元	-	100	-	100	附註(iii)
山東龍脊島建設有限公司*	中國／中國內地	人民幣10百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
北京市大中恒信瑞達商貿有限公司*	中國／中國內地	人民幣200百萬元	-	100	-	100	附註(iv)
北京市大中家用電器連鎖銷售有限公司 (「北京大中」)*	中國／中國內地	人民幣400百萬元	-	100	-	100	附註(iii)
國美海外購有限公司	香港	港幣1元	100	-	100	-	附註(viii)
汕頭盛源悅信科技有限公司*	中國／中國內地	30百萬美元	-	100	-	100	附註(iv)/(v)
國美大數據(香港)控股有限公司	香港	港幣1元	-	100	-	100	附註(vi)
天津國美股權投資管理有限公司*	中國／中國內地	人民幣30百萬元	-	100	-	100	附註(vi)

1. 公司及集團資料(續)
有關附屬公司的資料(續)

公司名稱	註冊／成立及 經營地點	已發行普通股／ 註冊股本的 名義價值	歸屬於本公司的權益百分比				主營業務
			2025		2024		
			直接	間接	直接	間接	
天津國美信昌股權投資管理有限公司*	中國／中國內地	人民幣10百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
達孜國美信澤創業投資管理有限公司*	中國／中國內地	人民幣30百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
天津國美信昌達股權投資合夥企業 (有限合夥)	中國／中國內地	人民幣305百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
北京鼎銳物業發展有限公司*	中國／中國內地	人民幣10百萬元	-	100	-	100	附註(vii)
天津盛源騰達物流有限公司*	中國／中國內地	人民幣50百萬元	-	100	-	100	附註(iv)
天津國美戰聖物流有限公司*	中國／中國內地	人民幣20百萬元	-	100	-	100	附註(iv)
GOME Australia PTY. Ltd.	澳洲	1百萬澳元	-	51	-	51	附註(viii)
上海永樂民融消費品配送有限公司*	中國／中國內地	人民幣10百萬元	-	100	-	100	附註(i)
北京國美國際酒業貿易有限公司*	中國／中國內地	人民幣100百萬元	-	100	-	100	附註(ix)
國美資本管理有限公司*	中國／中國內地	人民幣100百萬元	-	100	-	100	附註(vi)

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 公司及集團資料(續)

有關附屬公司的資料(續)

公司名稱	註冊／成立及 經營地點	已發行普通股／ 註冊股本的 名義價值	歸屬於本公司的權益百分比				主營業務
			2025		2024		
			直接	間接	直接	間接	
寧波梅山保稅港區國美投資合夥企業 (有限合夥)	中國／中國內地	人民幣5,000百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
寧波梅山保稅港區國美信盛達創業 投資合夥企業(有限合夥)	中國／中國內地	人民幣1,500百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
天津國美信興股權投資管理有限公司*	中國／中國內地	人民幣10百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
天津國美信盛股權投資管理有限公司*	中國／中國內地	人民幣10百萬元	-	100	-	100	附註(vi)
天津國美倉儲有限公司*	中國／中國內地	人民幣100百萬元	-	100	-	100	附註(i)
天津鵬澤物業有限公司*	中國／中國內地	人民幣83百萬元	-	100	-	100	附註(vii)
天津戰聖瑞達物流有限公司*	中國／中國內地	人民幣20百萬元	-	100	-	100	附註(iv)
北京國美大數據技術有限公司*	中國／中國內地	人民幣50百萬元	-	100	-	100	附註(ii)
廣州國美信息科技有限公司*	中國／中國內地	人民幣50百萬元	-	100	-	100	附註(vii)

1. 公司及集團資料(續)
有關附屬公司的資料(續)

公司名稱	註冊／成立及 經營地點	已發行普通股／ 註冊股本的 名義價值	歸屬於本公司的權益百分比				主營業務
			2025		2024		
			直接	間接	直接	間接	
國美控股集團廣州有限公司*	中國／中國內地	人民幣50百萬元	-	100	-	100	附註(vii)
廣州市鵬康房地產開發有限公司*	中國／中國內地	人民幣50百萬元	-	100	-	100	附註(vii)
北京歐潤朗諮詢服務有限公司*	中國／中國內地	人民幣132百萬元	-	100	-	100	附註(vii)
中國鵬潤資本有限公司	香港	港幣10,000元	-	100	-	100	附註(vi)
京華物業發展有限公司	香港	港幣100,000元	-	100	-	100	附註(vii)
恒堡國際有限公司	英屬處女群島	1美元	-	100	-	100	附註(vi)
廣州國美貿易有限公司*	中國／中國內地	人民幣1,550百萬元	-	100	-	100	附註(iv)
遼寧國美佳美電器有限公司*	中國／中國內地	人民幣30百萬元	-	60	-	60	附註(iii)
大連國美佳美電器有限公司*	中國／中國內地	人民幣30百萬元	-	60	-	60	附註(iii)

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 公司及集團資料(續)

有關附屬公司的資料(續)

* 為中國法律下註冊的有限責任公司。

** 為中國法律下註冊的中外合資公司。各自的註冊資本金已全數繳足。

*** 為中國法律下註冊的外商獨資企業。該等附屬公司各自的註冊資本金已全數繳足。

附註：

- (i) 提供儲存及配送服務
- (ii) 提供信息技術開發及服務
- (iii) 電器、消費電子產品及百貨類零售業務
- (iv) 提供物流採購服務
- (v) 提供商業管理服務
- (vi) 投資控股
- (vii) 持有物業
- (viii) 電器、消費電子產品及百貨類的網上零售
- (ix) 酒業貿易

根據本公司董事(「董事」)的觀點，以上表格所列示為主要影響本年度業績或者組成本集團淨資產主要部分的本公司附屬公司資料。董事認為如果把其他附屬公司的詳細資料也列在此，將會導致篇幅過長。

1. 公司及集團資料(續)

合約安排

本集團透過若干於中華人民共和國(「中國」)成立之經營實體於中國從事若干業務，而本集團乃透過一系列合約安排(而非直接持有股權)對該等中國經營實體實施控制(「合約安排實體」)。採用該等架構，乃由於中國適用法律及法規對若干行業之外資擁有權設有限制或附帶條件。

該等合約安排一般包括(其中包括)獨家業務合作／服務協議、獨家購買權／期權協議、股權質押協議、授權委託書／表決權委託安排、貸款協議及配偶同意函(如適用)。根據該等安排，本集團有關之外商獨資企業有權(其中包括)(i) 向合約安排實體提供獨家服務，並收取相關服務費及享有經濟利益；(ii) 對合約安排實體之管理、營運及財務事宜以及其他相關活動行使重大控制權；(iii) 在中國法律及法規允許之情況下，收購合約安排實體之全部或部分股權及／或資產；及(iv) 透過股權質押安排取得合約安排實體股權之擔保權益。

基於上述合約安排，管理層認為，本集團(i) 具備主導合約安排實體相關活動之權力；(ii) 因參與該等實體而享有或承擔可變回報之風險或權利；及(iii) 有能力運用其權力影響該等回報。因此，本集團認為，就會計目的而言，其對合約安排實體擁有控制權，故將該等實體之財務狀況及經營業績綜合計入綜合財務報表。

然而，該等合約安排在賦予本集團對合約安排實體之控制權方面，未必如直接法定擁有權般有效。此外，該等合約安排受中國法律規管，並受限於中國法律及法規於詮釋及執行方面之不確定性。倘本集團未能執行該等合約安排，或該等安排被裁定為不可執行，則本集團可能無法繼續將合約安排實體綜合計入綜合財務報表。

2. 編製基準

本財務報表乃根據國際會計準則理事會（「國際會計準則理事會」）頒佈的IFRS會計準則（統稱包括所有適用之個別國際財務報告準則（「國際財務報告準則」）、國際會計準則（「國際會計準則」）及詮釋）及香港公司條例及聯交所證券上市規則（「上市規則」）的適用披露規定編製。除了按公允價值計量之投資物業、按公允價值計入其他全面利潤之金融資產及按公允價值計入損益之金融資產外，本財務報表乃根據歷史成本慣例編製。本財務報表以人民幣列示，除特別說明外，各項數據均按四捨五入方式調整至最接近的千位。

2.1 持續經營考慮

截至2025年12月31日止年度，本集團虧損人民幣5,969,350,000元，截至2025年12月31日，本集團的流動負債較流動資產多出人民幣40,379,656,000元。截至2025年12月31日，本集團的流動負債為人民幣42,249,098,000元，其中人民幣23,562,894,000元為計息銀行借款及其他借款。而截至2025年12月31日，其現金及現金等價物為人民幣56,145,000元。截至2025年12月31日，本集團的計息銀行及其他借款，包括債券、銀行及其他借款，總額為人民幣23,569,167,000元，其中大部分為違約或交叉違約。若干銀行及其他金融機構已就逾期結欠向本集團採取法律行動。就有關逾期餘額的若干法律程序，本集團年內收到限制處置截至2025年12月31日的若干資產以及提取銀行存款的財產保全令。此外，截至2025年12月31日，民事訴訟人已對本集團提起多項民事索賠或訴訟。此外，若干主要供應商的貨物供應暫停對本集團的運營造成重大影響。此等情況，反映了對本集團持續經營能力受到重大懷疑的重大不確定性，並且本集團可能無法在正常業務過程中變現其資產和清償其負債。

本集團正採取步驟及措施以減輕其流動資金壓力及改善財務狀況。編製綜合財務報表所依據的持續經營假設的有效性，取決於該等計劃及措施的成果，而該等計劃及措施存在多種不確定性，具體載列如下：

1. 重組銀行及其他借款

本集團一直積極與相關銀行及其他債權人協商修改借款條款、延長還款期及其他重組安排，以紓緩短期流動資金壓力。在相關地方政府的協調下，本集團正尋求取得若干銀行的同意，當中包括(i)續期或延長現有抵押銀行借款的還款日期；(ii)就若干無抵押銀行借款實行債轉股安排；及(iii)就本集團若干資產或物業提供額外抵押，以獲取額外融資或銀行信貸額度，支持營運資金需求。

2. 編製基準(續)

2.1 持續經營考慮

2. 重組貿易及其他應付款項

本集團一直積極與供應商、服務提供者及業主協商結清逾期款項，包括可能進行的債務資本化及其他重組安排。

3. 重組可換股債券

本集團一直積極與可換股債券持有人協商，透過多種方案(包括延長還款期、將部分未償還金額轉換為本公司股份及通過轉讓若干資產進行清償)償還及重組逾期本金總額273,742,000美元(相當於約人民幣1,924,076,000元)連同應計利息及罰息。

於2025年3月31日，本集團與京東就透過(i)資產轉讓及(ii)發行股份的方式結清剩餘未償還債券本金及利息訂立協議。相關交易方案已於2025年7月17日舉行的股東特別大會上獲批准，截至本報告日期，各方正推進相關資產的轉讓。

此外，本公司已向拼多多(即未償還可換股債券200百萬美元的持有人)提供一份可用作可能清償安排的資產清單。拼多多正在評估該等資產並進行盡職調查，截至本報告日期，有關可能債務解決方案的討論仍在進行中。

4. 出售物業

本集團一直積極尋求出售若干投資物業，以改善其流動資金狀況。

5. 其他籌資

本集團一直積極尋求各種籌資機會，包括但不限於根據市場狀況進行配售、與策略投資者洽談以及發展本集團的核心業務。本集團正尋求財務顧問和諮詢專家的專業意見，以推動這些籌資計劃，從而最大程度地維護本集團的利益。

2. 編製基準(續)

2.1 持續經營考慮(續)

基於上文所述，本公司董事認為，本集團將擁有足夠的現金資源以滿足其未來營運資金及其他融資要求（自綜合財務報表批准之日起計未來12個月內到期），並因此信納以持續經營基準編製綜合財務報表是適當的。儘管如此，由於本集團正在執行上述計劃及措施，且於批准刊發綜合財務報表之日，有關書面合同協議並未完成，因此本集團管理層能否實現上述計劃及措施存在重大不確定性。本集團能否繼續持續經營將取決於本集團通過以下方式減輕其流動資金壓力並改善本集團的財務狀況的能力：(i)成功將對若干供應商、服務提供商、業主、銀行及可換股債券持有人或其他債權人的債務轉換為本公司股份；(ii)成功與可換股債券持有人磋商重組可換股債券；(iii)現有抵押銀行借款到期時成功續期及延期還款；(iv)成功與貸款人協商修訂借款契約，且未因違反借款契約而如上文所述被要求立即償還現有應付借款；(v)成功按擬定價格出售本集團的物業；及(vi)成功實現其他籌資。

若本集團未能實現上述計劃及措施，則可能無法持續經營，並可能需要進行調整將本集團資產的賬面值撇減至可收回金額、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，或對可能變成繁重的任何合同承諾確認負債（如適用）。此等調整的影響並未反映於綜合財務報表。

2.2 合併基準

綜合財務報表包括本集團截至2025年12月31日止年度的財務報表。附屬公司為本公司直接或間接控制的實體（包括結構性實體）。當本集團通過參與被投資公司的相關活動而承擔可變回報的風險或享有可變回報，並且有能力運用對被投資公司的權力（即使本集團目前有能力主導被投資公司的相關活動的現時權利）影響該等回報時，即取得控制權。

2. 編製基準(續)

2.2 合併基準(續)

當本公司直接或間接擁有少於被投資公司大多數的表決權或類似權利，在評估其是否擁有對被投資公司的權力時，本集團會考慮所有相關事實及情況，包括：

- (a) 與被投資公司其他表決權持有人的合同安排；
- (b) 其他合同安排產生的權利；及
- (c) 本集團的表決權及潛在表決權。

附屬公司的財務報表乃使用貫徹一致的會計政策，按與本公司相同的報告期間而編製。附屬公司的業績自本集團取得控制權之日起合併計算，並繼續合併計算直至本集團不再擁有該控制權之日止。

利潤或損失以及其他全面利潤或費用的各組成部分乃歸屬予本集團母公司擁有人及非控股權益，即使此舉引致非控股權益結餘為負數。與本集團成員公司之間的交易有關之所有集團內公司間的資產及負債、權益、收入、開支及現金流量均於綜合入賬時全部對銷。

倘事實及情況反映上文所述三項控制權因素其中一項或多項有變，則本集團會重估是否仍然控制被投資公司。附屬公司的擁有權權益變動(如無失去控制權)當作權益交易入賬。

倘本集團失去一家附屬公司的控制權，則會終止確認(i)該附屬公司的資產(包括商譽)及負債，(ii)任何非控股權益的賬面值及(iii)計入權益的累計匯兌差額；並確認(i)已收代價的公允價值，(ii)任何獲保留投資的公允價值及(iii)損益內任何所產生的盈餘或虧損。先前於其他全面利潤或費用確認的本集團應佔部分會視乎情況，按倘本集團直接出售相關資產或負債所要求的相同基準重新分類至損益或保留盈餘。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2. 編製基準(續)

2.3 應用新訂及經修訂國際財務報告準則

於本年度強制生效的國際財務報告準則會計準則修訂

於本年度，本集團已首次應用以下由國際會計準則理事會頒佈，並於本集團2025年1月1日開始之財政年度生效之IFRS會計準則修訂：

國際會計準則第21號修訂	缺乏可交換性
--------------	--------

於本年度應用上述IFRS會計準則修訂，對本集團本期間及過往期間之財務表現及狀況及／或綜合財務報表所載披露概無重大影響。

2.4 已頒佈但尚未生效的國際財務報告會計準則

本集團並無應用以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則：

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號修訂	金融工具的分類及計量之修訂 ^{^2^}
國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號修訂	涉及依賴自然能源的電力的合約 ^{^2^}
國際財務報告準則第10號及國際會計準則第28號修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產出售或注資 ^{^1^}
國際財務報告準則會計準則修訂	國際財務報告準則會計準則之 年度改進—第11卷 ^{^2^}
國際財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ^{^2^}
國際會計準則第21號修訂	換算至惡性通貨膨脹呈列貨幣 ^{^3^}

^{^1^} 尚未釐定強制生效日期，但可供採納

^{^2^} 於2026年1月1日或之後開始之年度期間生效

^{^3^} 於2027年1月1日或之後開始之年度期間生效

除下文所述的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則外，本公司董事預期，應用所有其他新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則將不會於可見將來對綜合財務報表造成重大影響。

2. 編製基準(續)

2.4 已頒佈但尚未生效的國際財務報告會計準則(續)

國際財務報告準則第9號及國際財務報告準則第7號修訂金融工具的分類及計量之修訂

該等修訂釐清具有特定特性的金融資產的分類，並提供有關終止確認金融負債的額外指引。此外，該等修訂引入對指定為按公允價值計入其他全面收益的權益工具以及具有或然特性的金融工具的額外披露要求。

鑒於本集團持續進行的全面債務重組計劃，包括各種債轉股、與銀行、供應商及可換股債券持有人延長還款期限，以及對高度受困金融資產的預期信用損失評估，管理層目前正在評估該等修訂的詳細影響。本集團預期自2026年1月1日起採納該等修訂。應用該等修訂可能導致額外披露，並可能對本集團經重組金融負債及權益工具的修改、終止確認及賬面值產生會計影響。

國際財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露

訂明財務報表呈列及披露規定的國際財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露，將取代國際會計準則第1號財務報表的呈列。此新訂國際財務報告準則會計準則在延續國際會計準則第1號多項規定的同時，引入於損益表中呈列指定類別及定義小計的新規定；就財務報表附註中管理層界定的表現計量提供披露；以及改進財務報表中將予披露資料的匯總及分拆。此外，國際會計準則第1號的部分段落已移至國際會計準則第8號及國際財務報告準則第7號。國際會計準則第7號現金流量表及國際會計準則第33號每股盈利亦作出輕微修訂。

國際財務報告準則第18號及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，並可提前應用。預期應用新訂準則不會對本集團在確認及計量方面的財務表現及狀況造成重大影響。然而，預期其將影響綜合損益表的架構及呈列。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料

於聯營公司及合營企業的投資

聯營企業指本集團對其有重大影響力(但非控制或共同控制)的實體。重大影響力為參與被投資方的財務及營運政策決策的權力,但並非對該等政策的控制或共同控制。當本集團直接或間接持有被投資方20%或以上的投票權時,通常推定具有重大影響力。

合營企業為一種共同安排,據此對安排擁有共同控制權的各方對安排的資產淨值擁有權利。共同控制為按照合約約定對一項安排共有的控制,僅在相關活動的決策需要共享控制權的各方作出一致同意時存在。

於聯營企業及合營企業的投資採用權益法入賬。根據權益法,投資初步按成本確認,其後就本集團應佔聯營企業及合營企業收購後業績及其他全面收益作出調整。

本集團應佔聯營企業及合營企業的業績於綜合損益表中確認,而其應佔其他全面收益則於其他全面收益中確認。

自聯營企業或合營企業收取的股息減少該等投資的賬面值。

當本集團應佔聯營企業或合營企業的虧損相等於或超過其於該聯營企業或合營企業的權益(包括任何實質上構成本集團淨投資一部分的長期權益)時,本集團不會確認進一步虧損,除非本集團已承擔法律或推定責任,或代該聯營企業或合營企業作出付款。

本集團與其聯營企業或合營企業之間交易所產生的未變現收益及虧損,按本集團於該聯營企業或合營企業的權益予以抵銷。未變現虧損的抵銷方式與未變現收益相同,但僅限於無證據顯示已出現減值的情況。

本集團於各報告期末評估是否有客觀證據顯示該投資出現減值。倘存在有關證據,則減值虧損按該投資的可收回金額與其賬面值之間的差額確認。

2. 編製基準 (續)

2.5 重大會計政策資料 (續)

業務合併及商譽

業務合併採用收購法入賬。轉讓代價按收購日期的公允價值計量，即本集團轉讓的資產於收購日期的公允價值、本集團向被收購方前度擁有人承擔的負債，以及本集團為換取被收購方控制權而發行的權益工具的總和。

本集團根據國際財務報告準則第3號的規定，釐定一項交易是否構成業務或一組資產的收購。

就各業務合併而言，本集團選擇按公允價值或按應佔被收購方可識別資產淨值的比例，計量於被收購方中屬現時所有權權益且於清盤時賦予其持有人按比例分佔資產淨值的非控股權益。所有其他非控股權益組成部分均按公允價值計量。收購相關成本於產生時支銷。

當本集團收購一項業務時，會根據合約條款、於收購日期的經濟環境及相關條件，評估所承擔的金融資產及負債，以進行適當分類及指定。

倘業務合併分階段進行，先前持有的股權按收購日期的公允價值重新計量，而任何因而產生的收益或虧損於損益中確認。

任何收購方應予轉讓的或然代價於收購日期按公允價值確認。分類為資產或負債的或然代價其後按公允價值計量，公允價值變動於損益中確認。分類為權益的或然代價不予重新計量，其後續結算於權益內入賬。

商譽初步按成本計量，即已轉讓代價總額、已確認非控股權益金額以及本集團先前持有被收購方股權的任何公允價值的總和，超出所收購可識別資產及所承擔負債的差額。倘此等金額的總和低於所收購資產淨值的公允價值，則差額經重新評估後於損益中確認為議價收購收益。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

業務合併及商譽(續)

於初始確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽須每年進行減值測試，或倘有事件或情況變化顯示賬面值可能減值時，則更頻密地進行測試。就減值測試而言，於業務合併中收購的商譽自收購日期起，被分配至預期將從合併的協同效應中獲益的各個本集團現金產生單位或現金產生單位組別。

減值透過評估商譽相關的現金產生單位(或現金產生單位組別)的可收回金額而釐定。倘現金產生單位(或現金產生單位組別)的可收回金額低於其賬面值，則確認減值虧損。就商譽確認的減值虧損不會於其後期間撥回。

當出售已獲分配商譽的現金產生單位的一部分時，於釐定出售盈虧時，與出售業務相關的商譽會計入該業務的賬面值內，計量基準為所出售業務的相對價值及所保留的現金產生單位部分。

資產收購

當本集團收購不構成一項業務的資產或一組資產時，該交易按資產收購而非業務合併入賬。

在資產收購中，所收購資產的成本按所轉讓代價的公允價值(包括本集團發行的任何權益工具的公允價值)加上直接應佔交易成本計量。倘所收購資產的公允價值更為清晰明確，則資產按其公允價值計量。

當此類交易與股東或受共同控制的實體進行，且所轉讓代價與所收購資產的公允價值不相符時，差額入賬列作對股東的出資或分派。在此情況下，所收購資產按其公允價值確認。

公允價值計量

本集團於各報告期末計量其按公允價值計量的投資物業、若干債務投資、衍生金融負債及股權投資。

公允價值為市場參與者於計量日期在有序交易中出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。公允價值計量假設出售資產或轉讓負債的交易於該資產或負債的主要市場進行，或在未有主要市場的情況下，則於對該資產或負債最有利的市場進行。本集團必須能夠進入該主要或最有利市場。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

公允價值計量(續)

資產或負債的公允價值使用市場參與者於為資產或負債定價時會採用的假設計量，假設市場參與者以其最佳經濟利益行事。

非金融資產的公允價值計量須考慮市場參與者透過使用該資產達致其最高及最佳用途，或將該資產出售予將會使用其達致最高及最佳用途的另一市場參與者，以產生經濟效益的能力。

本集團使用於當前情況下適用且具備足夠數據計量公允價值的估值技術，以盡量利用相關可觀察輸入值，並盡量減少使用不可觀察輸入值。

所有於財務報表中計量或披露公允價值的資產及負債，均按以下公允價值層級分類：

- 第一級 — 基於相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)
- 第二級 — 基於估值技術，其中對公允價值計量有重大影響的最低層級輸入值為可觀察(直接或間接)
- 第三級 — 基於估值技術，其中對公允價值計量有重大影響的最低層級輸入值為不可觀察

就按經常性基準於財務報表中確認的資產及負債而言，本集團於各報告期末通過重新評估分類，釐定層級之間是否發生轉移。

公允價值層級之間的轉移，於導致轉移的情況變動發生的報告期末予以確認。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

非金融資產減值

倘存在減值跡象，或須對某資產進行年度減值測試時(存貨、遞延稅項資產、金融資產及投資物業除外)，則會估計該資產的可收回金額。資產的可收回金額為其使用價值與其公允價值減出售成本兩者中的較高者。

可收回金額乃就個別資產釐定，除非該資產產生的現金流入並非大致上獨立於其他資產或資產組別所產生的現金流入。在此情況下，可收回金額則就資產所屬的現金產生單位釐定。

在測試現金產生單位的減值時，部分公司資產(例如總部大樓)的賬面值會按合理及一致的基準分配至個別現金產生單位，否則會分配至最小的現金產生單位組別。

減值虧損僅於資產的賬面值超過其可收回金額時確認。在評估使用價值時，估計未來現金流量採用能反映當前市場對貨幣時間價值及該資產特定風險的評估的稅前折現率，折現至其現值。減值虧損於產生期間在損益表中按與已減值資產功能一致的開支類別確認。

於各報告期末會評估是否有任何跡象顯示先前確認的減值虧損可能不再存在或可能已減少。倘存在該等跡象，則會估計可收回金額。

先前確認的資產(商譽除外)減值虧損，僅在用於釐定該資產可收回金額的估計發生變動時方予撥回。然而，撥回後的賬面值不得超過假設該資產在過往年度並無確認減值虧損而應已釐定的賬面值(扣除折舊或攤銷)。

該減值虧損的撥回於其產生期間在損益表中確認。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

關聯方

在下列情況下，一方被視為與本集團有關聯：

- (a) 該方為一名人士或該名人士的近親，而該人士：
 - (i) 控制或共同控制本集團；
 - (ii) 對本集團有重大影響力；或
 - (iii) 為本集團或本集團母公司的主要管理人員；
- (b) 該方為一實體，且符合下列任何條件：
 - (i) 該實體與本集團屬同一集團的成員公司；
 - (ii) 一實體為另一實體的聯營企業或合營企業(或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)；
 - (iii) 該實體與本集團均為同一第三方的合營企業；
 - (iv) 一實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營企業；
 - (v) 該實體是為本集團或與本集團相關的實體的僱員福利而設立的離職後福利計劃；
 - (vi) 該實體受(a)所指明的人士控制或共同控制；
 - (vii) 於(a)(i)所指明的人士對該實體有重大影響力或為該實體(或該實體的母公司)的主要管理人員；及
 - (viii) 該實體，或其屬下任何集團成員公司，向本集團或本集團母公司提供主要管理人員服務。

一名人士的近親指在與實體交易時，預期可能影響該名人士或受該名人士影響的家庭成員。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。

物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及將資產達致擬定用途的工作狀況及地點的任何直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後所產生的支出(例如維修及保養)通常於其產生期間在損益表中確認。在符合確認條件的情況下，主要檢查的支出會資本化為資產賬面值的一部分作為重置。倘物業、廠房及設備的重要部分須定期更換，本集團將該等部分確認為具有特定可使用年期的個別資產，並相應計提折舊。

折舊按直線法計算，以於各物業、廠房及設備項目的估計可使用年期內撇銷其成本至其剩餘價值，估計可使用年期如下：

樓宇	20至40年
租賃物業裝修	剩餘租期或五年(以較短者為準)
設備及裝置	4至15年
汽車	5年
飛機	10年

倘物業、廠房及設備項目的部分具有不同可使用年期，該項目的成本按合理基準於各部分之間分配，而各部分則單獨計提折舊。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法須於各報告期末檢討，任何估計變動的影響按未來適用法入賬。

物業、廠房及設備項目(包括任何初步確認的重要部分)於出售時或預期使用或出售不會帶來未來經濟利益時終止確認。於資產終止確認年度在損益表中確認的出售或報廢的任何收益或虧損，為有關資產的銷售所得款項淨額與其賬面值之間的差額。

在建工程指在建的樓宇，按成本減任何減值虧損列賬，且不予折舊。成本包括建築直接成本以及建造期間相關借入資金的資本化借款成本。在建工程於完工並可作擬定用途時，重新分類至適當的物業、廠房及設備類別。

倘物業或使用權資產因用途改變(有可觀察證據支持)而轉撥至投資物業，則該物業於轉撥日期的賬面值與公允價值之間的差額於其他全面收益中確認，並於資產重估儲備中累計。該物業的資產重估儲備於資產終止確認時直接轉撥至保留盈利。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

投資物業

投資物業指為賺取租金收入及／或資本增值而持有的土地及樓宇權益(包括符合投資物業定義的租賃物業相關使用權資產)，而非用於生產或供應貨品或服務，或用於行政目的，或在日常業務過程中出售。

投資物業初步按成本計量，包括直接應佔交易成本。

於初始確認後，投資物業按公允價值計量，該公允價值反映報告期末的市場狀況。

投資物業公允價值變動產生的收益或虧損，於產生期間計入損益。

出售投資物業的任何收益或虧損，於物業出售期間在損益中確認。

就由投資物業轉撥至自用物業而言，物業其後入賬的視作成本為用途變更當日的公允價值。

倘本集團佔用作為自用物業的物業轉為投資物業，本集團於用途變更當日之前，就自有物業根據「物業、廠房及設備以及折舊」政策入賬，就作為使用權資產持有的物業則根據「使用權資產」政策入賬。該物業於該日的賬面值與公允價值的任何差額，根據上述「物業、廠房及設備以及折舊」政策作為重估入賬。

無形資產(商譽除外)

單獨收購的無形資產於初始確認時按成本計量。在業務合併中收購的無形資產的成本為收購日期的公允價值。

無形資產的可使用年期評估為有限或無限。具有有限可使用年期的無形資產，在其估計經濟可使用年期內攤銷，並於有跡象顯示該資產可能減值時評估減值。

具有有限可使用年期的無形資產的攤銷期及攤銷方法，至少於每個財政年度末檢討。

商標及廣播牌照

商標及廣播牌照按成本減任何減值虧損列賬，並按其估計可使用年期(3至20年)以直線法攤銷。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

租賃

本集團於合約開始時評估合約是否屬於或包含租賃。倘合約為換取代價而授予在某一時期內控制已識別資產使用的權利，則該合約屬於或包含租賃。

本集團作為承租人

本集團對所有租賃應用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。本集團確認作出租賃付款的租賃負債，以及代表使用相關資產權利的使用權資產。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期(即相關資產可供使用的日期)確認。

使用權資產按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。

- 使用權資產的成本包括：
- 已確認租賃負債的金額、已產生的初始直接成本，以及
- 於開始日期或之前作出的租賃付款減任何已收租賃優惠。

使用權資產按直線法於租期及資產估計可使用年期(以較短者為準)內折舊如下：

租賃土地	40至50年
樓宇及零售門店	1至20年

倘租賃資產的擁有權於租期結束前轉讓予本集團，或成本反映購買選擇權的行使，則折舊按資產的估計可使用年期計算。

當使用權資產與持作發展中物業的租賃土地權益相關時，其後根據本集團「發展中物業」的政策按成本與可變現淨值兩者中的較低者計量。

當使用權資產符合投資物業的定義時，其分類為投資物業。相應的使用權資產初步按成本計量，其後根據本集團「投資物業」的政策按公允價值計量。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按租期內將作出的租賃付款的現值確認。

租賃付款包括：

- 固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠；
- 取決於某一指數或比率的可變租賃付款；
- 根據剩餘價值擔保預期將支付的金額；
- 本集團合理確定將行使的購買選擇權的行使價；及
- 支付終止租賃的罰款(倘租期反映本集團行使終止租賃的選擇權)。

不取決於某一指數或比率的可變租賃付款，於觸發付款的事件或條件發生的期間在損益中確認為開支。

在計算租賃付款的現值時，本集團使用租賃開始日期的增量借款利率，原因為租賃所隱含的利率不易釐定。

於開始日期後，租賃負債的金額會增加以反映利息的累計，並因所作出的租賃付款而減少。

此外，倘出現以下情況，租賃負債的賬面值會重新計量：

- 租賃修改；
- 租期變更；
- 租賃付款變動(例如因指數或比率變動而導致)；或
- 購買相關資產的選擇權的評估變更。

租賃負債於綜合財務狀況表中以單獨項目呈列。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(c) 租賃修改

倘出現以下情況，本集團將租賃修改作為一項單獨租賃入賬：

- 該修改透過增加使用一項或多項相關資產的權利而擴大租賃範圍；及
- 租賃代價的增加金額與範圍擴大對應的獨立價格及為反映特定合約情況而對該獨立價格作出的任何適當調整相稱。

對於未作為單獨租賃入賬的租賃修改，本集團於修改生效日期，使用經修訂的折現率將經修訂租賃付款折現，按經修改租賃的租期重新計量租賃負債。

相應調整則計入使用權資產的賬面值。

(d) 短期租賃及低價值資產租賃

本集團對其樓宇的短期租賃(自開始日期起計租期為12個月或以下，且不包含購買選擇權)及低價值資產租賃應用確認豁免。

短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款按直線法確認為開支，除非另有系統化基準更能代表租賃資產經濟效益消耗的時間模式。

本集團作為出租人

當本集團作為出租人時，其於租賃開始時(或當有租賃修改時)將各項租賃分類為經營租賃或融資租賃。

本集團並未轉移資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報的租賃，分類為經營租賃。

當合約包含租賃及非租賃組成部分時，本集團按相對獨立的售價基準將合約代價分配至各組成部分。

經營租賃的租金收入按直線法於租期內確認，並因其經營性質而計入綜合損益表的「其他收入及收益」。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為出租人(續)

磋商及安排經營租賃所產生的初始直接成本，加入租賃資產的賬面值，並按與租金收入相同的基準於租期內確認。或然租金於賺取期間確認為其他收入。

將相關資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報轉移予承租人的租賃，入賬列為融資租賃。於租賃開始日期，本集團確認一筆相等於租賃淨投資額的應收款項。

融資收入於租期內按反映租賃淨投資額固定定期回報率的模式確認。

當本集團為中間出租人時，轉租參照主租賃產生的使用權資產(而非相關資產)分類為融資租賃或經營租賃。

倘主租賃為本集團應用確認豁免的短期租賃，則本集團將轉租分類為經營租賃。

投資及其他金融資產

初始確認及計量

金融資產於初始確認時分類為其後按攤銷成本、按公允價值計入其他全面收益或按公允價值計入損益計量。

金融資產於初始確認時的分類，取決於金融資產的合約現金流量特性以及本集團管理該等資產的業務模式。

除不包含重大融資成分或本集團已應用可行權宜方法的應收貿易賬款外，本集團初步按公允價值加上交易成本(就並非按公允價值計入損益的金融資產而言)計量金融資產。

不包含重大融資成分或本集團已應用可行權宜方法的應收貿易賬款，根據下文「收入確認」政策按國際財務報告準則第15號釐定的交易價格計量。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

投資及其他金融資產(續)

初始確認及計量(續)

為使金融資產可按攤銷成本或按公允價值計入其他全面收益分類及計量，該資產產生的現金流量須純粹為支付本金及未償還本金的利息。

合約現金流量不符合純粹為支付本金及利息標準的金融資產，不論其業務模式為何，均分類及計量為按公允價值計入損益。包含轉換期權等使持有人承受權益價格風險的合約特性的金融資產，不符合純粹為支付本金及利息的標準，因此分類及計量為按公允價值計入損益。

本集團管理金融資產的業務模式指其如何管理金融資產以產生現金流量。業務模式決定現金流量是來自收取合約現金流量、出售金融資產，或兩者兼有。

分類及計量為按攤銷成本的金融資產，乃於旨在持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式中持有；而分類及計量為按公允價值計入其他全面收益的金融資產，則於旨在同時收取合約現金流量及出售金融資產的業務模式中持有。並非於上述業務模式中持有的金融資產，分類及計量為按公允價值計入損益。

所有以常規方式購買或出售的金融資產，均於交易日(即本集團承諾購買或出售該資產的日期)確認。以常規方式購買或出售，指要求於市場規例或慣例一般設定的期間內交付資產的金融資產購買或出售。

其後計量

金融資產的其後計量取決於其分類如下：

按攤銷成本計量的金融資產(債務工具)

按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量，並須進行減值。當資產終止確認、修改或減值時，收益及虧損於損益表中確認。

按公允價值計入其他全面收益的金融資產(債務工具)

就按公允價值計入其他全面收益的債務投資而言，利息收入、外匯重估及減值虧損或撥回於損益表中確認，並按與按攤銷成本計量的金融資產相同的方式計算。

其餘公允價值變動於其他全面收益中確認。於終止確認時，於其他全面收益中確認的累計公允價值變動重新分類至損益表。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

投資及其他金融資產(續)

其後計量(續)

指定為按公允價值計入其他全面收益的金融資產(股權投資)

於初始確認時，本集團可選擇將其股權投資不可撤銷地分類為指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資，惟該等投資須符合國際會計準則第32號金融工具：呈報項下股權的定義，且並非持作買賣。分類按個別工具基準釐定。

該等金融資產的收益及虧損絕不會重新分類至損益表。當股息收款權已確立、與股息相關的經濟利益很可能流入本集團且股息金額能可靠計量時，股息於損益表中確認為其他收入，惟當本集團從該等所得款項中收回部分金融資產成本而受益時則除外，在此情況下，該等收益計入其他全面收益。

指定為按公允價值計入其他全面收益的股權投資無須進行減值評估。

按公允價值計入損益的金融資產

按公允價值計入損益的金融資產按公允價值於財務狀況表列賬，而公允價值的變動淨額於損益表中確認。

此類別包括本集團並無不可撤銷地選擇分類為按公允價值計入其他全面收益的衍生工具及股權投資。

分類為按公允價值計入損益的金融資產的股權投資的股息，於確立收款權、與股息相關的經濟利益很可能流入本集團且股息金額能可靠計量時，於損益表中確認為其他收入。

嵌入包含金融資產主體的混合合約中的衍生工具，不會單獨入賬。金融資產主體連同嵌入式衍生工具，整體分類為按公允價值計入損益的金融資產。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

金融資產的終止確認

金融資產(或(如適用)部分金融資產或一組類似金融資產的一部分)主要在下列情況下終止確認(即從本集團的綜合財務狀況表中移除):

- 收取該資產現金流量的權利已屆滿;或
- 本集團已轉讓其收取該資產現金流量的權利,或根據一項「轉手」安排承擔在無重大延誤下將已收取現金流量全數支付予第三方的義務;及(a)本集團已轉讓該資產的絕大部分風險及回報,或(b)本集團既未轉讓亦未保留該資產的絕大部分風險及回報,但已轉讓該資產的控制權。

當本集團已轉讓其收取某項資產現金流量的權利,或已訂立轉手安排時,其評估是否以及於何種程度上保留該資產擁有權的風險及回報。

當本集團既未轉讓亦未保留該資產的絕大部分風險及回報,亦未轉讓該資產的控制權時,本集團按本集團持續參與該資產的程度繼續確認已轉讓的資產。在此情況下,本集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債按反映本集團所保留權利及義務的基礎計量。

金融資產減值

本集團就所有並非按公允價值計入損益的債務工具確認預期信用損失撥備。

預期信用損失基於根據合約到期的合約現金流量與本集團預期收取的所有現金流量之間的差額,按原始實際利率的近似值折現。預期現金流量將包括出售所持抵押品或構成合約條款一部分的其他信貸提升措施的現金流量。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

金融資產減值(續)

一般方法

預期信用損失分兩個階段確認。就自初始確認後信用風險未有顯著增加的信用風險敞口而言，需就未來12個月內可能發生的違約事件所導致的信用損失計提撥備(12個月預期信用損失)。就自初始確認後信用風險已顯著增加的信用風險敞口而言，不論違約何時發生，均需就該敞口的剩餘年期預期的信用損失計提虧損撥備(全期預期信用損失)。

於各報告日期，本集團評估金融工具的信用風險自初始確認後是否已顯著增加。進行該評估時，本集團比較金融工具於報告日期發生違約的風險與金融工具於初始確認日期發生違約的風險，並考慮毋須付出過度成本或努力即可獲得的合理及有理據的資料，包括歷史及前瞻性資料。

本集團考慮一項金融資產在合約付款逾期90日時視為違約。然而，在若干情況下，倘內部或外部資料顯示，在計及本集團持有的任何信貸提升措施前，本集團不大可能悉數收到未償還的合約款項，則本集團亦可將該金融資產視為違約。當無法合理預期收回合約現金流量時，金融資產將予以撇銷。

按攤銷成本計量的金融資產須根據一般方法進行減值，並按以下階段分類以計量預期信用損失，惟應用下述簡化方法的應收貿易賬款及合約資產除外。

- 第一階段 — 自初始確認後信用風險未有顯著增加的金融工具，其虧損撥備按相等於12個月預期信用損失的金額計量
- 第二階段 — 自初始確認後信用風險已顯著增加但並非信用減值金融資產的金融工具，其虧損撥備按相等於全期預期信用損失的金額計量
- 第三階段 — 於報告日期已信用減值(但並非購入或源生時已信用減值)的金融資產，其虧損撥備按相等於全期預期信用損失的金額計量

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

金融資產減值(續)

簡化方法

就並無包含重大融資成分的應收貿易賬款及融資租賃應收款，或當本集團應用不調整重大融資成分影響的可行權宜方法時，本集團採用簡化方法計算預期信用損失。

根據簡化方法，本集團不會追蹤信用風險的變動，而是在各報告日期根據全期預期信用損失確認虧損撥備。本集團已設立基於其歷史信用損失經驗的撥備矩陣，並根據債務人特定的前瞻性因素及經濟環境作出調整。

金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時分類為按公允價值計入損益的金融負債、貸款及借款，或應付款項(視情況而定)。

所有金融負債初步按公允價值確認，而就貸款及借款以及應付款項而言，則扣除直接應佔交易成本。

本集團的金融負債包括計息銀行及其他借款、衍生金融負債、應付票據、租賃負債、計入其他應付款項及應計費用的金融負債，以及應付關聯公司款項。

其後計量

金融負債的其後計量取決於其分類如下：

按公允價值計入損益的金融負債

按公允價值計入損益的金融負債按公允價值於財務狀況表列賬，而公允價值的變動淨額於損益表中確認。此類別包括衍生金融工具以及嵌入混合合約的衍生工具，例如嵌入可換股債券的衍生工具。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

金融負債(續)

其後計量(續)

按公允價值計入損益的金融負債(續)

嵌入混合合約(包含金融負債或非金融主體)的衍生工具，若符合以下條件，則與主體分離，並作為獨立衍生工具入賬：

- 經濟特性及風險與主合約的經濟特性及風險並非密切相關；
- 與嵌入式衍生工具條款相同的獨立工具符合衍生工具的定義；及
- 混合合約並非按公允價值計入損益計量。

按攤銷成本計量的金融負債(貸款及借款)

於初始確認後，計息貸款及借款其後採用實際利率法按攤銷成本計量，除非折現影響微不足道，在此情況下則按成本列賬。

收益及虧損於負債終止確認時以及透過實際利率攤銷過程在損益表中確認。

攤銷成本的計算考慮任何收購折讓或溢價，以及構成實際利率不可或缺部分的費用或成本。實際利率攤銷計入損益表的融資成本。

可換股債券

可換股債券中具有負債特性的部分，於扣除交易成本後，在財務狀況表中確認為負債。

發行可換股債券時，負債部分的公允價值採用同等不可換股債券的市場利率釐定；此金額按攤銷成本基準列賬為長期負債，直至轉換或贖回時註銷。所得款項餘額分配予轉換期權，該期權於扣除交易成本後確認並計入股東權益。

轉換期權的賬面值不會於其後期間重新計量。交易成本按首次確認工具時所得款項分配至負債及權益部分的比例，在可換股債券的負債及權益部分之間分配。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

金融負債(續)

其後計量(續)

可換股債券(續)

倘可換股債券的轉換期權、延期期權或贖回期權具有嵌入式衍生工具的特性，則須與其負債部分分離。於初始確認時，可換股債券的衍生工具部分按公允價值計量，並作為衍生金融工具的一部分呈列。交易成本按首次確認工具時所得款項分配至負債及衍生工具部分的比例，在可換股債券的負債及衍生工具部分之間分配。與負債部分相關的交易成本部分計入該負債的賬面值，而與衍生工具部分相關的部分則即時於損益中確認。

金融負債的終止確認

金融負債於該負債下的義務被解除、取消或屆滿時終止確認。

倘現有金融負債被來自同一貸款人但條款有重大差異的另一項金融負債所取代，或現有負債的條款被大幅修改，則此類交換或修改視為終止確認原有負債並確認新負債，而各自賬面值之間的差額於損益表中確認。

金融工具抵銷

倘目前有可依法強制執行的權利抵銷已確認金額，且有意按淨額結算，或同時變現資產及清償負債，則金融資產及金融負債可予抵銷，並在財務狀況表中以淨額呈報。

庫存股份

本公司或本集團重新購入並持有的本身權益工具(庫存股份)直接按成本於權益中確認。購買、出售、發行或註銷本集團本身的權益工具，不會在損益表中確認任何收益或虧損。

存貨

存貨包括購入作轉售的商品及消耗品，並按成本與可變現淨值兩者中的較低者列賬。成本按先進先出基準釐定。可變現淨值根據估計售價減任何估計銷售成本計算。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

現金及現金等價物

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及活期存款，以及其他可隨時兌換為已知金額現金、價值變動風險不大且購入時到期日一般為三個月或以下的短期高流動性投資，再扣除須應要求償還並構成本集團現金管理一部分的銀行透支。

就綜合財務狀況表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行存款，包括用途不受限制的定期存款。

撥備

當因過往事件而產生現時義務(法律或推定)，且很可能需要體現經濟利益的資源流出以清償該義務，而該義務的金額能可靠估計時，則確認撥備。

倘折現的影響重大，則確認的撥備金額為報告期末清償該義務預期所需未來開支的現值。因時間流逝而導致的折現現值增加，於損益表中確認為融資成本。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。

即期稅項資產及負債，按預期可自稅務當局收回或應支付予稅務當局的金額計量，該金額根據報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)，並考慮本集團營運所在國家的通行詮釋及慣例計算。

遞延稅項採用負債法，就報告期末資產及負債的稅基與其作財務申報用途的賬面值之間的所有暫時性差異作出撥備。

遞延稅項負債須就所有應課稅暫時性差異確認，惟以下情況除外：

- 遞延稅項負債產生自業務合併以外的交易中對商譽或某一資產或負債的初始確認，且於交易時並不影響會計利潤或應課稅利潤或虧損；及
- 就與附屬公司、聯營企業及合營企業的投資相關的應課稅暫時性差異而言，倘暫時性差異的撥回時間可受控制，且暫時性差異很可能在可見將來不會撥回。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

所得稅(續)

遞延稅項資產須就所有可扣減暫時性差異、未動用稅項抵免及任何未動用稅項虧損的結轉予以確認。遞延稅項資產在很可能有應課稅利潤可用於抵扣該等可扣減暫時性差異、未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉的情況下確認，惟以下情況除外：

- 與可扣減暫時性差異相關的遞延稅項資產產生自業務合併以外的交易中對某一資產或負債的初始確認，且於交易時並不影響會計利潤或應課稅利潤或虧損；及
- 就與附屬公司、聯營企業及合營企業的投資相關的可扣減暫時性差異而言，遞延稅項資產僅在暫時性差異很可能在可見將來撥回，且將有應課稅利潤可用於抵扣該等暫時性差異的情況下確認。

就計量使用公允價值模式計量的投資物業的遞延稅項而言，該等物業的賬面值被推定為將通過出售完全收回，除非該推定被推翻。當投資物業為可折舊，且於旨在隨時間推移(而非通過出售)消耗該投資物業所包含的絕大部分經濟利益的業務模式中持有，以收回或結清其資產及負債的賬面值時，該推定被推翻，惟永久業權土地除外(其始終被推定為完全通過出售收回或結算其資產及負債的賬面值)。

就使用權資產及租賃負債的賬面值與其稅基之間的暫時性差異確認遞延稅項資產及負債。對於稅務扣除按現金制計算的租賃，暫時性差異於租期內撥回，其撥回模式取決於會計目的租賃分類。遞延稅項結餘使用預期在差異撥回時適用的已頒佈或實質上已頒佈的稅率計量。會計上使用權資產的減值將在稅務上撥回。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末檢討，並在不再很可能有足夠應課稅利潤可用以動用全部或部分遞延稅項資產時予以調減。未確認的遞延稅項資產會於各報告期末重新評估，並在很可能有足夠應課稅利潤可用以收回全部或部分遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債，按預期於資產變現或負債清償期間適用的稅率計量，該稅率根據報告期末已頒佈或實質上已頒佈的稅率(及稅法)計算。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

所得稅(續)

遞延稅項資產及遞延稅項負債，僅當本集團有可依法強制執行的權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產及遞延稅項負債與同一稅務機關就同一應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅相關，而該等不同實體擬在預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或收回的各未來期間，按淨額基準結算即期稅項負債及資產，或同時變現資產及清償負債時，方可抵銷。

收入確認

來自客戶合約的收入

當貨品或服務的控制權按反映本集團預期有權獲得的代價金額轉移至客戶時，確認來自客戶合約的收入。

當合約中的代價包含可變金額時，代價金額估計為本集團將就轉移貨品或服務予客戶而有權獲得的金額。可變代價於合約開始時估計，並受約束，直至其後當與可變代價相關的不確定性得到解決時，已確認的累計收入金額很可能不會發生重大收入撥回。

當合約包含融資成分，該融資成分為客戶提供超過一年轉移貨品或服務的重大融資利益時，收入按應收款項的現值計量，使用於合約開始時在本集團與客戶之間的獨立融資交易中反映的折現率折現。當合約包含融資成分，為本集團提供超過一年的重大融資利益時，根據該合約確認的收入包括按實際利率法於合約負債上累計的利息開支。對於客戶付款與轉移承諾貨品或服務之間的期間為一年或以下的合約，交易價格不會就重大融資成分的影響作出調整，此乃使用國際財務報告準則第15號的可行權宜方法。

2. 編製基準 (續)

2.5 重大會計政策資料 (續)

收入確認 (續)

來自客戶合約的收入 (續)

(a) 銷售貨品

來自銷售酒類、電器、消費電子產品及其他商品的收入，於資產控制權轉移至客戶的時間點確認，一般為交付電器及消費電子產品時。

部分銷售貨品的合約為客戶提供退貨權，並受忠誠度積分計劃規限，該等計劃會產生可變代價。

(i) 退貨權

對於向客戶提供在指定期間內退回貨品權利的合約，採用預期價值法估計將不會被退回的貨品，因為此方法最能預測本集團將有權獲得的可變代價金額。應用國際財務報告準則第15號關於限制可變代價估計的規定，以釐定可計入交易價格的可變代價金額。對於預期將退回的貨品，確認退貨負債而非收入。亦就收回客戶產品的權利確認退貨權資產（及相應的成本銷售調整）。

(ii) 忠誠度積分計劃

忠誠度積分計劃允許客戶於本集團零售門店購買產品時累積積分。該等積分可用於兌換免費產品，惟須達到最低積分數。本集團認為，根據國際財務報告準則第15號，忠誠度積分在合約中產生單獨的履約義務，因為其為客戶提供一項重要權利，並按相對獨立的售價，將合約中一部分交易價格分配予授予客戶的忠誠度積分。

(b) 特許經營及管理服務收入

特許經營及管理服務收入指就授予加盟店及業務合作夥伴使用本集團品牌名稱之權利，以及提供持續性營運、管理及支援服務而收取之費用。

特許經營及管理服務收入於相關服務期內隨時間確認，原因為客戶於本集團履約時同時取得及消耗本集團履約所帶來之利益。相關履約責任之履約進度乃按時間流逝法計量，而固定服務費收入則於合約服務期內按直線法確認。

倘代價包含可變金額，例如按加盟店銷售額若干百分比計算之費用，相關可變代價乃根據有關協議之條款，於相關銷售發生之期間確認。

2. 編製基準 (續)

2.5 重大會計政策資料 (續)

收入確認 (續)

來自客戶合約的收入 (續)

(c) 來自加盟店之佣金收入

來自加盟店之佣金收入指本集團就促成銷售安排、提供供應鏈支援及其他相關服務予加盟店而賺取之佣金或服務費收入。

本集團評估其於該等安排中之身份為主事人或代理人。倘本集團於指定貨品或服務轉移至終端客戶前並無控制該等貨品或服務，而其角色僅為安排另一方提供該等貨品或服務，則本集團屬代理人。據此，相關收入按淨額基準確認，即本集團所賺取之佣金或服務費。

來自加盟店之佣金收入於相關服務提供期間隨時間確認，並按照合約條款於相關服務期內確認。

其他收入

租金收入按直線法於租期內確認。

倉儲服務收入於相關服務提供時確認。

品牌特許權使用費收入根據相關協議的實質內容確認，通常於許可安排期間按應計基準確認。

佣金收入於提供有關服務或交付有關產品時按淨額基準確認。

利息收入按應計基準使用實際利率法確認，該利率是將金融工具於預計年期或較短期間（如適用）內的估計未來現金收入準確折現至金融資產賬面淨額的利率。

股息收入於股東收取款項的權利確立、與股息相關的經濟利益很可能流入本集團且股息金額能可靠計量時確認。

合約負債

合約負債於本集團將相關貨品或服務轉移至客戶前，收到客戶的代價或代價到期應付時確認。合約負債於本集團履行合約（即轉移相關貨品或服務的控制權予客戶）時確認為收入。

退貨負債

退貨負債就退還已收（或應收）客戶的部分或全部代價的義務予以確認，並按本集團最終預期須退還予客戶的金額計量。本集團於各報告期末更新其對退貨負債的估計（及交易價格的相應變動）。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

股份支付

本公司設有一項購股權計劃及一項受限制股份獎勵計劃，旨在向為本集團業務成功作出貢獻的合資格參與者提供激勵及獎勵。

本集團僱員(包括董事)以股份支付的形式收取薪酬，據此，僱員提供服務作為換取權益工具(「以權益結算的交易」)的代價。

就2002年11月7日後授予僱員的以權益結算的交易成本，乃參考授予日期的公允價值計量。公允價值由外部估值師使用二項式模型釐定。

以權益結算的交易的成本，連同相應的權益增加，於履約及／或服務條件獲滿足的期間內確認為僱員福利開支。於各報告期末直至歸屬日期間就股權結算交易確認的累計開支，反映歸屬期已屆滿的程度及本集團對最終將歸屬的權益工具數目的最佳估計。某一期間損益表的扣除或計入，代表該期間期初與期末確認的累計開支的變動。

服務條件及非市場表現條件在釐定獎勵的授予日公允價值時不予考慮，但評估該等條件獲滿足的可能性時，會作為本集團對最終將歸屬的權益工具數目的最佳估計的一部分。市場表現條件則反映在授予日公允價值中。附帶於獎勵但無相關服務要求的任何其他條件，被視為非歸屬條件。非歸屬條件反映在獎勵的公允價值中，除非同時存在服務及／或表現條件，否則會導致獎勵即時支銷。

對於因未能滿足非市場表現及／或服務條件而最終並未歸屬的獎勵，不予確認開支。當獎勵包含市場或非歸屬條件時，只要所有其他表現及／或服務條件均已滿足，則無論該市場或非歸屬條件是否達成，該交易均視為已歸屬。

當以權益結算的獎勵條款被修改時，至少確認猶如條款未被修改的開支，前提是獎勵的原有歸屬條件已獲滿足。此外，對於任何增加股份支付總公允價值或在修改日期計量對僱員有利的修改，均確認開支。

當以權益結算的獎勵被註銷時，視為猶如於註銷日期已歸屬，任何尚未就該獎勵確認的開支會即時確認。這包括任何因本集團或僱員控制範圍內的非歸屬條件未獲滿足的獎勵。然而，倘新獎勵取代被註銷的獎勵，並於授予日期被指定為替代獎勵，則被註銷的獎勵及新獎勵均視為猶如對原獎勵的修改(如前段所述)。

未行使購股權的攤薄影響，在計算每股盈利時反映為額外的股份攤薄。

2. 編製基準 (續)

2.5 重大會計政策資料 (續)

財務擔保合約

本集團發出的財務擔保合約，乃指當指定債務人未能根據債務工具的條款於到期時作出付款時，要求本集團向持有人支付特定款項，以補償其所產生損失之合約。該等合約所涵蓋之範圍，可能包括擔保本金，以及相關利息、違約利息、違約金、賠償款項及持有人為執行其權利而產生之其他費用。

財務擔保合約初始按公允價值確認。於初始確認後，其後續按以下兩者之較高者計量：

- (i) 根據香港財務報告準則第9號之減值規定釐定之虧損撥備；及
- (ii) 初始確認金額扣除 (如適用) 根據香港財務報告準則第15號之原則確認之累計收入後之餘額。

於計量財務擔保合約之虧損撥備時，本集團會考慮擔保所涵蓋之合約金額、相關債務人之財務狀況及還款情況、提出索償之可能性及時間，以及 (如適用) 自抵押品、按揭資產、反擔保及其他追索安排中預期可收回之金額。

當合約所訂明之責任屆滿，或已獲解除或取消時，相關財務擔保合約將終止確認。

其他僱員福利

薪金、花紅、有薪年假及本集團提供的非貨幣福利成本，於本集團僱員提供相關服務的年度內累計。倘付款或結算被遞延且影響重大，則該等金額按其現值列賬。

根據相關中國法律及法規，本集團中國附屬公司的僱員須參加由當地市級政府營運的中央退休金計劃。該等附屬公司須按其僱員薪金的若干百分比向中央退休金計劃供款。該等附屬公司就中央退休金計劃的唯一義務為持續作出規定的供款。

向退休福利計劃作出的供款，根據中央退休金計劃的規則在應付時於損益表中扣除。

本集團亦根據強制性公積金計劃條例為其香港僱員營運一項定額供款的強制性公積金退休福利計劃。供款乃按僱員基本薪金的一定百分比作出，並根據強積金計劃的規則在應付時於損益表中扣除。強積金計劃的資產與本集團的資產分開持有，由獨立管理的基金保管。本集團的僱主供款在向強積金計劃供款時全數歸屬於僱員。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

退休福利義務

就長期服務金義務而言，本集團根據香港會計準則第19.93(a)條的規定，將預期可抵銷的僱主強積金供款入賬列為視作僱員對長期服務金義務的供款，並按淨額基準計量。長期服務金義務的估計金額，乃經扣除本集團已歸屬於僱員並可用於抵銷僱員長期服務金利益的強積金供款(該等供款被視為相關僱員的供款)所產生的負服務成本後釐定。

借款成本

直接歸屬於收購、建造或生產合資格資產(即需要相當長時間方可達致其擬定用途或出售的資產)的借款成本，會加入該等資產的成本中，直至該等資產大致上已可作擬定用途或出售為止。

任何在相關資產達致其擬定用途或可出售後仍未償還的特定借款，均計入一般借款池，用於計算一般借款的資本化率。在特定借款用於合資格資產的開支之前，該等借款作臨時投資所賺取的投資收入，會從合資格資本化的借款成本中扣除。

所有其他借款成本均於產生期間在損益中確認。

外幣

此等財務報表以人民幣呈列，人民幣為本公司的功能貨幣。本集團各實體自行釐定其功能貨幣，而各實體財務報表所載項目均以該實體的功能貨幣計量。

本集團實體錄得的外幣交易，初步按交易日期適用的匯率記賬。以外幣計值的貨幣性資產及負債，按報告期末適用的匯率換算。結算或換算貨幣項目產生的差額，於損益中確認。

按歷史成本計量的外幣非貨幣性項目，採用初始交易日的匯率換算。按公允價值計量的外幣非貨幣性項目，採用釐定公允價值當日的匯率換算。換算按公允價值計量的非貨幣性項目所產生的收益或虧損，按與確認該項目公允價值變動的收益或虧損一致的方式處理(即其公允價值收益或虧損於其他全面收益或損益中確認的項目，其換算差額亦分別於其他全面收益或損益中確認)。

在釐定終止確認與預付代價相關的非貨幣性資產或非貨幣性負債時，初始確認相關資產、開支或收入(或其部分)所用的匯率，初始交易日為本集團初始確認預付代價所產生的非貨幣性資產或非貨幣性負債的日期。倘有多筆預付款項或預收款項，本集團就各筆預付代價的付款或收款釐定交易日期。

2. 編製基準(續)

2.5 重大會計政策資料(續)

外幣(續)

若干海外附屬公司、合營企業及聯營企業的功能貨幣為人民幣以外的貨幣。於報告期末，該等實體的資產及負債按報告期末適用的匯率換算為人民幣，而其損益表則按接近交易日期匯率的匯率(通常為年內加權平均匯率)換算為人民幣。

所產生的匯兌差額於其他全面收益中確認，並於權益中的匯兌儲備累計。於出售外國業務時，與該特定外國業務相關的其他全面收益部分，會重新分類至損益。

就綜合現金流量表而言，海外附屬公司的現金流量按現金流量發生當日的匯率換算為人民幣。海外附屬公司在年內經常發生的現金流量，則按年內加權平均匯率換算為人民幣。

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性的主要來源

於應用本集團的會計政策時，董事須就未能從其他來源即時得知的資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃基於過往經驗及被認為相關的其他因素作出。實際結果可能與該等估計有所不同。

該等估計及相關假設會持續檢討。倘會計估計的修訂僅影響該期間，則於修訂期間確認；倘修訂影響當前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。

下文討論應用本集團會計政策時作出的判斷，以及具有導致對下一財政年度資產及負債賬面值作出重大調整的重大風險的估計不確定性的主要來源。

應用會計政策的關鍵判斷

持續經營考慮

評估持續經營假設時，董事須對本質上不確定的未來事件或情況的結果作出判斷。

董事已考慮本集團的財務狀況、現金流量預測及可用的融資安排，並信納本集團擁有足夠資源在可見將來持續經營。因此，綜合財務報表已按持續經營基準編製。

可能個別或共同對持續經營假設構成重大疑問的重大事件或情況，載於綜合財務報表附註2.1。

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性的主要來源(續)

估計不確定性的主要來源

存貨

本集團設有監控此風險的營運程序，因為本集團大部分營運資金投放於存貨。本集團定期檢討其存貨賬齡，並將陳舊存貨的賬面值與其各自的可變現淨值進行比較。管理層主要根據最新銷售價格及當前市況估計該等存貨的可變現淨值。此舉旨在釐定是否需要於財務報表中就任何陳舊及滯銷存貨計提撥備。此外，定期進行實物盤點，以釐定是否需要就已識別的任何缺失、陳舊或defective存貨計提撥備。

應收貿易賬款的預期信用損失撥備

本集團使用撥備矩陣計算應收貿易賬款的預期信用損失。撥備率基於具有類似損失模式的不同客戶群組別的逾期天數。

撥備矩陣初步基於本集團的歷史觀察違約率，並其後根據前瞻性資料作出調整。例如，倘預測國內生產總值增長等經濟狀況預期惡化，則歷史違約率或會相應調整。於各報告日期，歷史觀察違約率會予以更新，並分析前瞻性估計的變化。

評估歷史違約率、預測經濟狀況與預期信用損失之間的相關性涉及重大估計不確定性。已確認的預期信用損失金額對環境變化及預測經濟狀況敏感。

有關本集團應收貿易賬款的預期信用損失的資料，於附註23及41披露。

其他應收款項及應收關聯公司款項的預期信用損失撥備

其他應收款項及應收關聯公司款項的預期信用損失，乃根據對交易對手違約風險及預期損失率的假設進行估計。

計入其他應收款項的墊付關聯方款項及墊付供應商款項，當自初始確認後信用風險已顯著增加時，使用全期預期信用損失進行評估。

在評估信用風險是否顯著增加時，本集團會考慮定量及定性資料，包括交易對手的過往結算記錄、逾期狀況、當前經濟狀況以及於報告日期可獲得的前瞻性資料。

本集團亦在選擇適當的預期信用損失模型及釐定模型中使用的關鍵假設(包括宏觀經濟因素、行業風險及交易對手財務狀況變化)時作出判斷。

進一步詳情於附註24、25及41披露。

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性的主要來源(續)

估計不確定性的主要來源(續)

投資物業公允價值的估計

在缺乏類似物業於活躍市場的現行價格時，本集團考慮從多種來源獲取的資料，包括：

- (a) 不同狀況或地點的物業於活躍市場的現行價格，經調整以反映該等差異；
- (b) 活躍程度較低的市場上類似物業的近期價格，並作出調整以反映自該等價格交易發生日期以來經濟狀況的任何變動；及
- (c) 基於可靠估計未來現金流量的折現現金流量預測，該預測得到任何現有租約及其他合約條款的支持，以及(可能時)得到外部證據(如同地區及狀況類似物業的現行市場租金)的支持，並使用能反映當前市場對現金流量金額及時間不確定性評估的折現率。

於2025年12月31日，投資物業的賬面值為人民幣3,763,175,000元(2024年：人民幣4,183,268,000元)。進一步詳情，包括用於公允價值計量的關鍵假設，於附註14披露。

非金融資產(商譽除外)減值

本集團於各報告期末評估所有非金融資產(包括使用權資產)有否任何減值跡象。其他非金融資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。當資產或現金產生單位的賬面值超過其可收回金額(即其公允價值減出售成本與其使用價值兩者中的較高者)時，即存在減值。公允價值減出售成本的計算基於可從類似資產的公平交易中具約束力的銷售交易獲得的數據，或可觀察市場價格減出售資產的增量成本。當進行使用價值計算時，管理層必須估計資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的折現率以計算該等現金流量的現值。

3. 關鍵會計判斷及估計不確定性的主要來源(續)

估計不確定性的主要來源(續)

遞延稅項資產

遞延稅項資產乃就未動用稅項虧損及可扣減暫時性差異確認，惟以很可能有未來應課稅利潤可用以抵銷該等稅項虧損及可扣減暫時性差異為限。釐定可確認的遞延稅項資產金額需要管理層根據預期未來應課稅利潤的時間及水平，連同未來稅務規劃策略，作出重大判斷。

於2025年12月31日，本集團就應扣減暫時性差異及未動用稅項虧損確認遞延稅項資產為零(2024年：零)。由於不認為很可能有足夠應課稅利潤可用以動用該等稅項虧損，故並無就若干未動用稅項虧損人民幣24,161百萬元(2024年：人民幣22,794百萬元)確認遞延稅項資產。

遞延稅項資產的變現主要取決於相關附屬公司會否產生足夠的未來應課稅利潤。倘實際未來應課稅利潤低於預期，或倘用於預測未來應課稅利潤的估計及假設發生變化，則可能產生重大的遞延稅項資產撥回或額外確認，並將於該等變化發生期間在損益中確認。

進一步詳情於附註21遞延稅項披露。

4. 經營分部資料

根據《國際財務報告準則第8號—經營分部》的規定，本集團作為單一可報告經營分部運作。這一認定是基於首席運營決策者(CODM)對所有商務活動實行一體化管理，並以合併口徑審閱財務表現及配置資源的結果。集團各項業務具有同質性，且沒有任何獨立組成部分達到需單獨報告的量化標準。關於收入按地理區域及產品／服務類型的全集團層面披露信息，詳見附註5。因此，並無呈列按利潤、資產及負債劃分的分部資料。

地理資料

本集團的所有(2024年：所有)收入均來自中國內地的客戶，本集團超過99%(2024年：99%)的非流動資產(金融工具及遞延稅項資產除外)均位於中國內地。

有關主要客戶的資料

年內，並無來自單一客戶的收入佔本集團收入的10%或以上(2024年：無)。

5. 收入、其他收入及利得

收入、其他收入及利得的分析如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
來自客戶合約收入	538,055	473,816
其他收入		
來自投資物業經營租約的租賃總收入	101,414	111,485
倉儲服務收入	10,287	29,372
來自門店展示服務的收入	–	3,531
賠償與罰款收入	–	4,792
投資理財收益	–	1,755
政府補貼收入*	1,902	4,461
平台佣金收入	–	2,571
其他	30,504	14,448
	144,107	172,415
利得		
處置附屬公司的(清盤及註銷)利得	–	278,327
租賃變更及閉店處置的利得	383	110,165
處置按公允價值計量之金融資產的利得	942	–
處置聯營公司權益的利得	–	10,336
處置物業及設備的利得	323,802	342,715
債務重組利得	–	141,304
匯兌收益淨額	15,550	–
其他	14,580	–
	355,257	882,847
	499,364	1,055,262

* 各項當地政府補貼收入已作為本集團對當地經濟貢獻的獎勵收取。報告期末，該等政府補貼收入未附加任何尚未達成的條件或有事項。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

5. 收入、其他收入及利得(續)

來自客戶合約收入

(i) 分拆收入資料

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
貨品或服務類型		
酒類收入	366,266	370,154
電器及消費電子產品收入	160,557	100,635
其他商品收入	4	3,027
特許經營及管理服務收入	3,613	–
加盟門店佣金收入	7,615	–
	538,055	473,816
地域市場		
中國內地	538,055	473,816
收入確認的時間		
於某時間點轉移之貨品	526,827	473,816
隨時間轉移的服務	11,228	–
	538,055	473,816

下表顯示本報告期內確認的收入金額，有關收入於報告期初計入合約負債：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
於報告期初計入合約負債的已確認收入：		
銷售電器、消費電子產品以及一般商品	72,919	51,583
忠誠獎賞計劃	1,481	1,494
	74,400	53,077

分配予未履行的履約責任的交易價格尚未披露，本集團絕大部分合約的期限均為一年或以下。

5. 收入、其他收入及利得（續）

來自客戶合約收入（續）

(ii) 履約責任

有關本集團履約責任的資料概述如下：

酒類銷售

本集團透過其零售渠道銷售酒類所產生之收入按總額法確認，原因為本集團於該等交易中擔任主責人，並於商品轉讓予客戶前控制該等商品。相關履約責任於產品控制權根據相關合約條款及銷售安排轉移予客戶時點滿足。款項一般須即時支付或預先支付，視乎銷售安排而定。根據適用法律法規或合約安排，若干銷售可能附有退貨權。於2025財年，概無就該等銷售錄得重大退貨。

電器、消費電子產品及其他商品銷售

本集團透過其零售渠道銷售電器、消費電子產品及其他商品所產生之收入按總額法確認，原因為本集團於該等交易中擔任主責人，並於商品轉讓予客戶前控制該等商品。相關履約責任於產品控制權根據相關合約條款及銷售安排轉移予客戶時點滿足。款項一般須即時支付或預先支付，視乎銷售安排而定。若干合約向客戶提供退貨權，包括7日內免費退貨，以及7至15日內換貨或維修，因而可能產生受可變代價限制約束之可變代價。

加盟及管理服務收入

加盟及管理服務收入指就授予加盟商以本集團品牌名稱經營門店之權利，以及向加盟商提供持續營運、管理及支援服務而收取之費用。相關履約責任一般隨時間滿足，相關收入則根據相關協議之合約條款，於有關服務期內確認。

加盟店佣金收入

加盟店佣金收入指根據相關合作協議，就向加盟店提供銷售安排、供應鏈支援及其他相關服務而收取之佣金收入。本集團於相關安排中擔任代理人，因此相關收入按淨額法列示。相關履約責任一般隨時間滿足，相關佣金收入則根據相關協議之合約條款，於有關服務期內確認。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

6. 稅前虧損

本集團的稅前虧損乃經扣除(計入)下列各項後得出：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
存貨成本	511,990	445,953
存貨撥備(撥備撥回)	1,037	(45,816)
銷售成本	513,027	400,137
物業及設備折舊	185,977	258,947
使用權資產折舊	469,738	716,232
其他無形資產攤銷*	–	18,528
研發成本	1,315	731
物業及設備減值損失***	157,118	447,539
其他無形資產減值損失***	–	33,774
金融資產減值損失(減值撥回)：		
應收賬款減值損失(減值撥回)	550	(2,930)
計入預付賬款、其他應收款和其他資產之金融資產減值損失	881,225	390,338
應收關聯公司款項減值損失	199,777	70,739
應收供應商返利款項(減值撥回)減值損失	(5,931)	579,285
應收被清盤附屬公司賬款(減值撥回)減值損失	(110,310)	305,078
	965,311	1,342,510
處置附屬公司的(清盤及註銷)損失***	39,931	–
並無計入租賃負債計量的租賃款	9,909	24,951
投資物業公允價值淨損失***	599,071	1,158,698
對破產子公司的財務擔保***	465,610	1,992,170
訴訟支出計提***	35,672	68,481
以公允價值計入損益之金融資產損失淨額***	222,513	446,571
匯兌損失淨額***	–	4,938
核數師酬金：		
審核服務	2,480	2,480
非核數服務	–	800
不包括董事和最高行政人員薪酬的員工成本：		
工資、薪金和獎金	92,079	147,765
退休金計劃供款**	10,054	18,595
社會福利及其他費用	2,420	5,167
	104,553	171,527

附註：

- * 本年度其他無形資產攤銷計入綜合損益表的「管理費用」。
- ** 於2025年12月31日，本集團並無作廢的供款可用作扣減其於未來數年的退休金計劃供款(2024年：零)。
- *** 該等項目計入綜合損益表的「其他費用及虧損」。

7. 財務(成本)收入

財務成本及財務收入之分析如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
財務成本：		
應付債券的利息	(120,816)	(172,038)
銀行及其他借款的利息	(11,795)	(112,751)
銀行及其他借款的罰息	(1,679,430)	(1,704,459)
租賃負債的利息	(1,074)	(4,016)
	(1,813,115)	(1,993,264)

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
財務收入：		
銀行利息收入	953	4,906
來自貸款予第三方的利息收入	3,572	5,372
	4,525	10,278

8. 董事及最高行政人員薪酬

按聯交所證券上市規則(「上市規則」)、香港公司條例第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條及公司(披露董事利益資料)規例第2部，年內董事及最高行政人員的薪酬作如下披露：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
袍金	2,374	2,341
其他酬金：		
薪金、津貼及其他開支	2,142	3,338
退休金計劃供款	169	121
	4,685	5,800

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

8. 董事及最高行政人員薪酬(續)

(a) 董事及最高行政人員

2025	袍金 人民幣千元	薪金、津貼 及其他開支 人民幣千元	退休金 計劃供款 人民幣千元	總額 人民幣千元
執行董事：				
鄒曉春先生	366	—	11	377
丁江寧先生	366	1,021	79	1,466
魏婷女士	366	1,121	79	1,566
	1,098	2,142	169	3,409
非執行董事：				
張大中先生(附註i)	178	—	—	178
	178	—	—	178
獨立非執行董事：				
王高先生	366	—	—	366
雷偉銘先生	366	—	—	366
劉胤宏先生	366	—	—	366
	1,098	—	—	1,098
	2,374	2,142	169	4,685

8. 董事及最高行政人員薪酬(續)

(a) 董事及最高行政人員(續)

2024	袍金 人民幣千元	薪金、津貼 及其他開支 人民幣千元	退休金 計劃供款 人民幣千元	總額 人民幣千元
執行董事：				
鄒曉春先生	365	-	-	365
丁江寧先生(附註ii)	124	1,021	66	1,211
魏婷女士(附註iii)	124	1,117	55	1,296
宋林林先生(附註iv)	134	1,200	-	1,334
	747	3,338	121	4,206
非執行董事：				
張大中先生	365	-	-	365
董曉紅女士(附註v)	134	-	-	134
	499	-	-	499
獨立非執行董事：				
王高先生	365	-	-	365
雷偉銘先生	365	-	-	365
劉胤宏先生(附註vi)	365	-	-	365
	1,095	-	-	1,095
	2,341	3,338	121	5,800

附註：

- (i) 張大中先生於2025年6月退任主席及非執行董事。
- (ii) 丁江寧先生於2024年8月獲委任為執行董事。
- (iii) 魏婷女士於2024年8月獲委任為執行董事。
- (iv) 宋林林先生於2024年5月辭任執行董事。
- (v) 董曉紅女士於2024年5月辭任非執行董事。
- (vi) 劉胤宏先生於2024年1月獲委任為獨立非執行董事。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

8. 董事及最高行政人員薪酬(續)

(a) 董事及最高行政人員(續)

上文所示執行董事的酬金乃就與彼等管理本公司及本集團事務有關的服務而支付。上文所示非執行董事的酬金乃就彼等擔任本公司及其附屬公司(如適用)董事的服務而支付。上文所示獨立非執行董事的酬金乃就彼等擔任本公司董事的服務而支付。上文所示最高行政人員的酬金乃就與管理本公司及本集團事務有關的服務而支付。

(b) 5名最高薪酬個別人士

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團五名最高薪酬個別人士中二名(2024年：三名)為本公司執行董事，其薪酬已載於上文。餘下三名(2024年：二名)個別人士之薪酬如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
薪金、津貼及其他開支	4,242	3,142
退休金計劃供款	132	132
	4,374	3,274

薪酬在下述範圍內之非董事及非最高行政人員之最高薪酬個別人士之人數如下：

	2025	2024
港幣1,000,001元至港幣1,500,000元	2	1
港幣2,000,001元至港幣2,500,000元	1	1
	3	2

9. 退休金計劃

本集團所有中國附屬公司均須參與由中國相關地區政府機關運作的僱員退休福利計劃。中國政府負責向該等已退休僱員支付退休金。截至2025年12月31日止年度，本集團須為已登記成為中國永久居民及有關中國法規所涵蓋的有關僱員按僱員薪金介乎8%至20%（2024年：8%至20%）不等的比例作出供款。

所有本集團的香港附屬公司亦須根據強制性公積金計劃條例於香港參與強積金計劃。本集團作出的僱主供款於向強積金計劃作出時全數歸於僱員。截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團須為該等登記為香港永久居民和受相關香港法例規管的僱員作出供款，供款額為港幣18,000元及僱員薪金的5%之較少者。

截至2025年12月31日止年度，本集團向退休金計劃作出的供款為人民幣10,223,000元（2024年：人民幣18,716,000元）。

10. 所得稅（支出）抵免

根據中華人民共和國企業所得稅法（「企業所得稅法」）及企業所得稅法實施條例，除本集團可享受的某些優惠待遇外，中國附屬公司的稅率為各自應納稅所得額的25%（2024年：25%）。年內，本集團若干附屬公司取得中國相關稅務機關的批准，享有企業所得稅優惠稅率或企業所得稅豁免。

香港利得稅乃按本年度內在香港產生之估計應課稅利潤以稅率16.5%（2024年：16.5%）計提，惟本集團一間屬於利得稅兩級制下的合資格實體的附屬公司除外。就其他地區應課稅利潤之稅項，乃根據本集團經營之司法權區之現行稅率計算。

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
本年即期稅項支出	(56,326)	(43,658)
本年遞延稅項抵免（附註21）	40,565	170,117
本年稅項（支出）抵免總額	(15,761)	126,459

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

10. 所得稅(支出)抵免(續)

本年度所得稅(支出)抵免與綜合損益表所列除稅前虧損之對賬如下：

適用於本集團大部分業務經營之中國企業所得稅法定稅率為25%(2024年：25%)。於其他司法權區(包括香港)經營之附屬公司所適用之不同稅率影響，已反映於下列對賬內。

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
稅前虧損	(5,953,589)	(11,830,055)
以法定稅率計算的所得稅	1,345,438	2,591,929
優惠稅率及稅項豁免的稅務影響	1,730	140
不可扣稅的支出	(660)	(2,458)
利用以往年度稅項虧損	22,963	16,026
未確認的稅項虧損	(1,385,232)	(2,479,178)
所得稅(支出)抵免	(15,761)	126,459

應佔聯營公司稅項抵免人民幣4,461,000元(2024年：人民幣5,468,000元)已計入綜合損益表內之「應佔聯營公司業績」。

11. 股息

根據2026年3月31日的董事會決議，董事會不建議派發截至2025年12月31日止年度之末期股息(2024年：零)。

12. 歸屬予母公司普通股權益所有者的每股虧損

每股基本虧損金額乃按母公司普通股權益所有者應佔年內虧損及年內已發行普通股(扣除庫存股)加權平均數47,310,080,000股(2024年：47,258,062,000股)計算。

由於尚未行使的可換股債券及已授予之獎勵股份作為潛在普通股對所呈列之每股基本虧損金額具有反攤薄影響，故截至2025年及2024年12月31日止年度並未就攤薄對所呈列之每股基本虧損金額作出調整。

計算每股基本及攤薄虧損乃根據：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
虧損		
用於計算每股基本及攤薄虧損的母公司普通股權益所有者應佔虧損	(5,943,736)	(11,629,391)

12. 歸屬予母公司普通股權益所有者的每股虧損（續）

	股份數目	
	2025 千股	2024 千股
股份		
用於計算每股基本及攤薄虧損的年內已發行普通股加權平均數	47,310,080	47,258,062

13. 物業及設備

	租賃物業						合計 人民幣千元
	樓宇 人民幣千元	改良工程 人民幣千元	機器設備 人民幣千元	車輛 人民幣千元	在建工程 人民幣千元		
於2025年1月1日							
原值	7,591,256	692,385	1,608,134	252,990	78,038		10,222,803
累計折舊及減值	(4,004,909)	(680,767)	(1,560,751)	(114,675)	-		(6,361,102)
賬面淨值	3,586,347	11,618	47,383	138,315	78,038		3,861,701
於2025年1月1日	3,586,347	11,618	47,383	138,315	78,038		3,861,701
增加	-	2,129	206	-	-		2,335
處置/撇賬	(812,847)	(2,479)	(1,657)	(2,214)	(163)		(819,360)
減值	(157,118)	-	-	-	-		(157,118)
年內計提折舊	(102,900)	(5,747)	(6,294)	(71,036)	-		(185,977)
轉移至投資物業	(212,990)	-	-	-	-		(212,990)
於2025年12月31日，扣除累計折舊及減值	2,300,492	5,521	39,638	65,065	77,875		2,488,591
於2025年12月31日							
原值	6,565,419	692,035	1,606,683	250,776	77,875		9,192,788
累計折舊及減值	(4,264,927)	(686,514)	(1,567,045)	(185,711)	-		(6,704,197)
賬面淨值	2,300,492	5,521	39,638	65,065	77,875		2,488,591

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

13. 物業及設備（續）

	租賃物業						合計 人民幣千元
	樓宇 人民幣千元	改良工程 人民幣千元	機器設備 人民幣千元	車輛 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	飛機 人民幣千元	
於2024年1月1日							
原值	8,202,033	2,645,556	1,614,915	255,188	81,101	340,138	13,138,931
累計折舊及減值	(3,814,798)	(2,609,561)	(1,486,790)	(115,890)	-	(340,138)	(8,367,177)
賬面淨值	4,387,235	35,995	128,125	139,298	81,101	-	4,771,754
於2024年1月1日	4,387,235	35,995	128,125	139,298	81,101	-	4,771,754
增加	25,942	13,212	241	-	75,731	-	115,126
處置/撇賬	(104,805)	(8,941)	(19,013)	(130)	(65,881)	-	(198,770)
減值	(447,539)	-	-	-	-	-	(447,539)
年內計提折舊	(167,476)	(28,648)	(61,970)	(853)	-	-	(258,947)
轉移至投資物業	(119,923)	-	-	-	-	-	(119,923)
從在建工程轉移至樓宇	12,913	-	-	-	(12,913)	-	-
於2024年12月31日，扣除累計折舊及減值	3,586,347	11,618	47,383	138,315	78,038	-	3,861,701
於2024年12月31日							
原值	7,591,256	692,385	1,608,134	252,990	78,038	-	10,222,803
累計折舊及減值	(4,004,909)	(680,767)	(1,560,751)	(114,675)	-	-	(6,361,102)
賬面淨值	3,586,347	11,618	47,383	138,315	78,038	-	3,861,701

於2025年12月31日，本集團位於中國內地之若干樓宇賬面淨值總額分別為人民幣33,469,000元（2024年：人民幣168,666,000元）及人民幣1,886,656,000元（2024年：人民幣3,049,670,000元）已作抵押為本集團的應付賬款（附註27）及計息銀行及其他借款（附註29）擔保。

除了上述抵押作為擔保外，於2025年12月31日，本集團位於中國內地之若干樓宇賬面淨值總額為人民幣137,258,000元（2024年：人民幣199,092,000元）已被法院查封。

截至2025年12月31日止年度，在報告日對可收回金額進行重新評估之後，若干樓宇確認減值人民幣157,118,000元（2024年：人民幣447,539,000元）。

根據管理階層對相關訴訟程序最新進展的評估，本集團繼續維持對該等樓宇的控制權，且尚未完成任何處置。因此，截至2025年12月31日，該等樓宇仍被確認為本集團的物業及設備。

13. 物業及設備(續)

於2025年及2024年12月31日，所有樓宇的可收回金額乃根據其公允價值減處置成本釐定，其乃使用獨立外部估值師進行的估值釐定。獨立合資格估值師具備集團樓宇所在司法管轄區認可的相關專業資格，且近期對相關地區及類型的樓宇擁有估值經驗。該樓宇的公允價值計量層次分類為第三層次。

以下載列該等樓宇估值所用的估值技術及關鍵輸入數據概要：

用途	估值技術	重大不可觀察輸入數據	範圍或加權平均值 2025
位於中國內地的樓宇 寫字樓	直接比較法	經調整的市值(每平方米人民幣)、地點、總建築面積、樓層、房齡、建築狀況、無障礙設施、配套設施和市場競爭力	3,789至9,246元
位於中國內地的樓宇 倉庫	直接比較法	經調整的市值(每平方米人民幣)、地點、總建築面積、樓層、房齡、建築狀況、無障礙設施、配套設施和市場競爭力	1,348至4,315元

用途	估值技術	重大不可觀察輸入數據	範圍或加權平均值 2024
位於中國內地的樓宇 寫字樓	直接比較法	經調整的市值(每平方米人民幣)、地點、總建築面積、樓層、房齡、建築狀況、無障礙設施、配套設施和市場競爭力	4,082至15,034元
位於中國內地的樓宇 倉庫	直接比較法	經調整的市值(每平方米人民幣)、地點、總建築面積、樓層、房齡、建築狀況、無障礙設施、配套設施和市場競爭力	1,665至4,728元

上述範圍代表集團各年度建築物估價所採用的經調整市場單位價格範圍。

上述建築物包括截至2025年12月31日及2024年12月31日已被法院查封的某些建築物。這些建築物被納入估值範圍，並由獨立的外部估值師採用直接比較法，參考類似物業的可比較市場交易進行估值。在進行估價時，估價師考慮了物業的相關特徵和情況，以評估其公允價值減去處置成本。

根據直接比較法，公允價值減去處置成本的估算是參考相關市場中可獲得的類似銷售證據，並根據位置、形態、樓層、房齡、建築面積、狀況、可及性、配套設施以及其他特徵等因素的差異進行調整。經調整市場單位價格的大幅上升或下降將導致建築物公允價值的大幅上升或下降。物業特徵的有利或不利的也會導致公允價值的上升或下降。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

14. 投資物業

	2025			2024		
	已竣工 投資物業 人民幣千元	在建 投資物業 人民幣千元	合計 人民幣千元	已竣工 投資物業 人民幣千元	在建 投資物業 人民幣千元	合計 人民幣千元
於1月1日的賬面值	4,183,268	-	4,183,268	3,246,675	1,581,913	4,828,588
增加	-	-	-	79,736	2,190	81,926
轉自在建物業	-	-	-	688,129	-	688,129
轉自在建投資物業	-	-	-	1,164,537	(1,164,537)	-
轉自物業及設備(附註13)	212,990	-	212,990	119,923	-	119,923
公允價值調整產生的淨損失	(599,071)	-	(599,071)	(739,132)	(419,566)	(1,158,698)
處置	(34,012)	-	(34,012)	(376,600)	-	(376,600)
於12月31日的賬面值	3,763,175	-	3,763,175	4,183,268	-	4,183,268

於2025年12月31日，人民幣3,763,175,000元（2024年：人民幣4,183,268,000元）的本集團的投資物業由租予第三方的位於中國內地的商業物業組成。由於本集團保留與有關物業所有權相關絕大部分風險及回報，故該等租賃安排分類為經營租賃。因此，並無確認融資租賃應收款項。

本集團的投資物業按公允價值列賬，並參照獨立執業資格評估公司北方亞事資產評估有限責任公司（2024年：格律（上海）資產評估有限公司）進行的估值釐定該等投資物業於2025年12月31日為人民幣3,763,175,000元（2024年：人民幣4,183,268,000元）。獨立合資格估值師具備集團投資物業所在司法管轄區認可的相關專業資格，且近期對相關地區及類型的投資物業擁有估值經驗。本集團的管理層均與估值師就估值假設和估值結果進行討論。

於2025年12月31日，本集團位於中國內地之若干投資物業總賬面值分別為人民幣3,625,485,000元（2024年：人民幣4,121,288,000元）及人民幣84,857,000元（2024年：人民幣53,936,000元）已作抵押為本集團計息銀行借款（附註29）及應付賬款（附註27）擔保。

除了上述抵押作擔保外，於2025年12月31日，本集團位於中國內地之若干投資物業總賬面值為人民幣52,834,000元（2024年：人民幣8,044,000元）已被法院查封。

14. 投資物業(續)

重大投資物業(於香港境外持有及租期為36至40年)詳情如下：

名稱	地址	用途	公允價值	
			2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
國美智慧城東塔	中國廣州市海珠區聚新街37號	辦公室	1,372,365	1,663,624
國美智慧城西塔	中國廣州市海珠區聚新街33號	辦公室	1,415,194	1,573,036
廣州金盛大廈	中國廣州市海珠區昌崗中路243號負一至三層	門店	94,567	96,756
觀前一店	中國蘇州市姑蘇區北局10號	門店	91,273	94,480
號外時尚館	中國天津市和平區南京路199號	門店	141,777	163,920
外文大廈	中國北京海淀區西三環北路89號一層及二層	辦公室	223,745	238,456
中關村科貿電子城	中國北京市海淀區中關村大街18號6層	辦公室	113,411	148,453

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

14. 投資物業(續)

公允價值層次

下表列示本集團投資物業之公允價值計量層次：

2025	公允價值計量			合計 人民幣千元
	活躍市場 的報價 (第一層次) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二層次) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三層次) 人民幣千元	
以下項目的經常性公允價值計量： 商業物業	-	-	3,763,175	3,763,175

2024	公允價值計量			合計 人民幣千元
	活躍市場 的報價 (第一層次) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二層次) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三層次) 人民幣千元	
以下項目的經常性公允價值計量： 商業物業	-	-	4,183,268	4,183,268

本年內，第一層次與第二層次之間並無公允價值計量的轉撥，亦無公允價值計量轉入第三層次或從第三層次轉出(2024年：無)。

分類為公允價值第三層次內的公允價值計量之對賬：

	商業物業 人民幣千元	工業物業及 泊車位 人民幣千元
於2024年1月1日的賬面值	4,792,611	35,977
增加	81,926	-
轉自在建物業	688,129	-
轉自自有物業	119,923	-
於其他費用及虧損確認的來自公允價值調整的淨損失處置	(1,158,698)	-
	(340,623)	(35,977)
於2024年12月31日及2025年1月1日的賬面值	4,183,268	-
轉自自有物業	212,990	-
於其他費用及虧損確認的來自公允價值調整的淨損失處置	(599,071)	-
	(34,012)	-
於2025年12月31日的賬面值	3,763,175	-

14. 投資物業(續)

下文載列對投資物業作估值所使用的估值技巧及主要輸入數據的概要：

	估值技巧	重大不可觀察輸入數據	範圍或加權平均值	
			2025	2024
位於中國內地的商業物業	收入法	估計租金價值 (每平方米及每月人民幣)	30-210	16 - 330
		租金增長率(按年)	0.5%~5%	1.5% - 5%
		長期空置率	2%~5%	2% - 5%
		折現率	6%	6%

根據收入法，公允價值乃採用有關於整個資產壽命內所有權的利益及負債(包括退出價值或終端價值)的假設進行估計。該方法涉及對物業權益的一連串現金流量的預測。市場衍生的折現率適用於預測現金流量以便確立與資產有關的收益流的現值。

現金流量的持續時間及流入額和流出額的具體時間乃由諸如租金檢討、租約續租及相關轉租、重建或翻新等事件釐定。適當的持續時間受市場行為(乃物業類別的一個特性)所影響。定期現金流量按總收入扣除空置、不可回收費用、收賬損失、租賃獎勵、維修費用、代理和佣金費用及其他經營和管理費用估計。該一連串定期經營淨收入，連同預計於預測期終結時之最終估計價值一起折現。

估計租賃價值及市場租金年增長率單獨大幅增加或減少將導致投資物業的公允價值大幅增加或減少。長期空置率及折現率單獨大幅增加或減少將導致投資物業的公允價值大幅減少或增加。一般而言，就估計租金價值作出的假設的變動與租金年增長出現同方向類似變動，與折現率及長期空置率出現反向變動。

15. 商譽

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
於1月1日		
原值	14,428,651	14,435,951
累計減值	(14,428,651)	(14,373,743)
賬面淨值	-	62,208
於1月1日，扣除累計減值後淨值	-	62,208
年內已確認減值	-	(62,208)
於12月31日	-	-
於12月31日		
原值	14,428,651	14,428,651
累計減值	(14,428,651)	(14,428,651)
賬面淨值	-	-

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

15. 商譽 (續)

商譽減值測試

商譽的賬面值分配予以下各現金產生單位：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
年初		
成本		
藝偉	6,987,869	6,987,869
中國永樂	3,920,393	3,920,393
大中電器	3,130,136	3,130,136
其他	390,253	397,553
	14,428,651	14,435,951
累計減值		
藝偉	(6,987,869)	(6,987,869)
中國永樂	(3,920,393)	(3,920,393)
大中電器	(3,130,136)	(3,130,136)
其他	(390,253)	(335,345)
	(14,428,651)	(14,373,743)
賬面淨值	-	62,208
年內		
減值		
藝偉	-	-
中國永樂	-	-
大中電器	-	-
其他	-	(62,208)
	-	(62,208)
年末		
成本		
藝偉	6,987,869	6,987,869
中國永樂	3,920,393	3,920,393
大中電器	3,130,136	3,130,136
其他	390,253	390,253
	14,428,651	14,428,651
累計減值		
藝偉	(6,987,869)	(6,987,869)
中國永樂	(3,920,393)	(3,920,393)
大中電器	(3,130,136)	(3,130,136)
其他	(390,253)	(390,253)
	(14,428,651)	(14,428,651)
賬面淨值	-	-

在截至2024年12月31日止的年度內，董事會判定其他剩餘的商譽因持續虧損及市場條件不利導致可收回金額受損，已全額計提減值。因此，於2024年12月31日，2025年1月1日及2025年12月31日，商譽金額均為零。

16. 其他無形資產

2025	商標 人民幣千元	廣播牌照 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2025年1月1日			
原值	692,607	60,000	752,607
累計攤銷及減值	(692,607)	(60,000)	(752,607)
賬面淨值	-	-	-
於2025年1月1日，扣除累計攤銷外的原值	-	-	-
本年攤銷撥備	-	-	-
年內已確認減值	-	-	-
於2025年12月31日	-	-	-
於2025年12月31日			
原值	692,607	60,000	752,607
累計攤銷及減值	(692,607)	(60,000)	(752,607)
賬面淨值	-	-	-
2024	商標 人民幣千元	廣播牌照 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日			
原值	692,607	60,000	752,607
累計攤銷及減值	(640,305)	(60,000)	(700,305)
賬面淨值	52,302	-	52,302
於2024年1月1日，扣除累計攤銷外的原值	52,302	-	52,302
本年攤銷撥備	(18,528)	-	(18,528)
年內已確認減值	(33,774)	-	(33,774)
於2024年12月31日	-	-	-
於2024年12月31日			
原值	692,607	60,000	752,607
累計攤銷及減值	(692,607)	(60,000)	(752,607)
賬面淨值	-	-	-

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

16. 其他無形資產(續)

該原值主要為自收購常州金太陽至尊家電有限公司而產生的商標公允價值人民幣25,915,000元、收購中國永樂而產生的商標公允價值人民幣129,000,000元、收購大中電器而產生的商標公允價值人民幣284,319,000元及收購藝偉集團而產生的商標公允價值人民幣229,740,000元，以及廣播牌照的公允價值人民幣60,000,000元，其按管理層估計其可用年期分別為10年、20年、20年、10年及3年，以直線法攤銷。

在截至2024年12月31日止的年度內，董事會判定其他無形資產因持續虧損及市場條件不利導致可收回金額受損，已全額計提減值，因此，於2024年12月31日及2025年12月31日，其他無形資產金額均為零。

17. 於聯營公司之權益

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
分佔淨資產		118,574	135,749
收購的商譽	(i)	363,202	363,202
累計減值		(438,166)	(364,821)
賬面淨值		43,610	134,130
本年處置		-	94,664
分佔聯營公司的本年虧損合計		17,842	21,874

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
上市聯營公司的賬面淨值及公允價值 國美通訊設備股份有限公司(「國美通訊」)	-	84,930

聯營公司於該等綜合財務報表採用權益法入賬。

17. 於聯營公司之權益(續)

本集團於聯營公司的所有持股均為透過本公司全資附屬公司持有的股權。

附註：

- (i) 收購的商譽主要指自投資於一家在中國成立的國美通訊設備股份有限公司(「國美通訊」)產生的商譽。
截至2025年12月31日止年度，本集團在國美通訊之投資為28.34%(2024年：28.34%)。
- (ii) 國美通訊減值是由於其退市並持續虧損而作出，其他非上市的聯營公司，會按其淨資產去計提減值。

下表列示了本集團重要聯營企業國美通訊的財務信息

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
非流動資產	113,323	126,975
流動資產	94,870	134,516
總資產	208,193	261,491
非流動負債	29,525	30,054
流動負債	288,250	294,588
總負債	317,775	324,642
收入	31,504	39,445
本年度的虧損及全面虧損總額	(41,412)	(59,123)
本集團所佔份額	28.34%	28.34%

對於本集團不構成重要影響的餘下聯營企業權益，其財務資訊未予披露。

本集團於聯營公司的若干權益為零(2024年：人民幣50,430,000元)已作抵押為本集團計息銀行及其他借款(附註29)的擔保。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

18. 按公允價值計入其他全面利潤之金融資產

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
非上市股本投資	510	26,520

上述股本投資乃不可撤回地指定為按公允價值計入其他全面利潤，因本集團認為該等投資屬策略性質。

上述非上市股權投資為對寧波惠融國際貿易有限公司19.9%的權益。該公司成立於中國境內，主要從事中國大陸地區的手機及電子產品批發業務。

截至2025年及2024年12月31日，該股權權益的公允價值採用市場乘數法確定，並由獨立執業資格評估公司北方亞事資產評估有限公司(2024年：格律(上海)資產評估有限公司)出具的估值報告予以佐證，其中關鍵不可觀察輸入值為經過調整的市銷率和流動性折扣。關於公允價值評估方法及假設的詳細信息，參見附註40。

19. 按公允價值計入損益之金融資產

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
即期			
上市股本投資		244,819	243,945
非即期			
非上市股本投資		709,652	977,987
非上市可換股債券	(i)	840,835	811,701
		1,550,487	1,789,688

上述股本投資因持有作買賣或由於本集團並未選擇於其他全面利潤中確認公允價值的利得或損失而分類為按公允價值計入損益之金融資產。

於2025年12月31日，本集團總公允價值為人民幣243,500,000元(2024年：人民幣241,842,000元)的按公允價值計入損益之金融資產因若干未決訴訟已被法院凍結(附註29)。

附註：

- (i) 上述於2025年12月31日的非上市可換股債券被分類為按公允價值計入損益之金融資產，此乃由於其為包括轉換權的可換股債券。可換股債券由本公司主要股東黃光裕先生(「黃先生」)間接擁有的北京鵬潤時代物業管理有限公司發行，其詳情於日期為2021年11月26日的公告披露。

該可轉換債券本金為人民幣900,000,000元，年利率5%，期限5年。根據認購方與發行方的共同協定，債券期限可選擇延長2年。於2025年及2024年12月31日，該債券的轉換權仍然有效。

20. 租賃

本集團作為承租方

本集團有樓宇(包含寫字樓、酒店及商場)、零售門店及土地多個項目的租賃合約。已提前作出一次性付款以向業主收購租賃土地，租期為40至50年，而根據該等土地租賃的條款，將不會繼續支付任何款項。樓宇租賃包含了寫字樓、酒店及商場的租期通常為1至20年。門店租賃的租期通常為1至3年。包括可變租賃付款的多項租賃合約進一步討論如下。

(a) 使用權資產

本集團使用權資產的賬面金額及年內變動如下：

	租賃土地 人民幣千元	樓宇 人民幣千元	門店 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日	274,761	11,499,314	148,112	11,922,187
增加	-	-	49,231	49,231
折舊費用	(7,662)	(680,439)	(28,131)	(716,232)
終止	732	-	(137,784)	(137,052)
減值	-	(3,685,484)	-	(3,685,484)
匯兌調整	-	240,717	-	240,717
於2024年12月31日及 2025年1月1日	267,831	7,374,108	31,428	7,673,367
折舊費用	(6,350)	(455,955)	(7,433)	(469,738)
終止	(55,525)	-	(13,465)	(68,990)
減值	-	(1,094,649)	-	(1,094,649)
匯兌調整	-	(175,286)	-	(175,286)
於2025年12月31日	205,956	5,648,218	10,530	5,864,704

於2025年12月31日，本集團賬面淨值為人民幣128,820,000元(2024年：人民幣188,925,000元)的若干租賃土地已作抵押為本集團計息銀行及其他借款(附註29)的擔保。

於2025年12月31日，本集團賬面淨值為人民幣77,136,000元(2024年：人民幣78,906,000元)的若干租賃土地已被法院查封。

截至2025年12月31日，賬面價值為人民幣5,648,218,000元(2024年：人民幣7,374,108,000元)的若干租賃樓宇從本公司主要股東黃光裕先生所控股的子公司租賃。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

20. 租賃(續)

本集團作為承租方(續)

(a) 使用權資產(續)

截止至2025年12月31日止年度，本集團錄得使用權資產減值損失人民幣1,094,649,000元(2024年：人民幣3,685,484,000元)。於2025年及2024年12月31日，各現金產生單位的可收回金額以公允價值減去處置成本與使用價值計算中的較高者來釐定，使用基於由管理層批准的財務預算所編製的現金流量預測並分別參照獨立執業評估公司北京北方亞事資產評估有限責任公司及格律(上海)資產評估有限公司之評估來計算。獨立合資格估值師具備集團使用權資產所在司法管轄區認可的相關專業資格，且近期對相關地區及類型的使用權資產擁有估值經驗。現金流量預測應用的稅前折現率為7%(2024年：7%)。用於預測現金產生單位的現金流量的增長率為1.5%(2024年：1.6%)。

使用經扣除5%的較低收入增長率進行的敏感度測試顯示本集團的減值損失將增加人民幣31,393,000元。

使用增加5%的較高折現率進行的敏感度測試顯示本集團的減值損失將增加人民幣133,379,000元。

(b) 租賃負債

租賃負債的賬面金額及年內變動如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
於1月1日的賬面金額	32,069	330,703
新租賃	—	49,231
年內確認的利息增加	1,074	4,016
修改及終止	(13,850)	(247,948)
轉移至其他應付款	—	(103,483)
付款	(8,233)	(450)
於12月31日的賬面金額	11,060	32,069
分析：		
即期部分	7,690	21,009
非即期部分	3,370	11,060

租賃負債的到期日分析於附註41披露。

20. 租賃(續)

本集團作為承租方(續)

(c) 就租賃於損益確認的金額如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
租賃負債利息	1,074	4,016
使用權資產折舊	469,738	716,232
租賃變更及閉店處置的利得	(383)	(110,165)
使用權資產減值損失	1,094,649	3,685,484
與短期租賃有關的開支	9,909	24,951
損益中確認的金額	1,574,987	4,320,518

(d) 可變租賃款項

本集團租賃多個零售門店，而其租賃載有可變付款條款，其按照零售門店產生的收入而定。下文提供有關本集團可變租賃款項的資料，包括與固定款項有關的金額：

2025	固定款項 人民幣千元	可變款項 人民幣千元	合計 人民幣千元
固定租金	8,233	-	8,233

2024	固定款項 人民幣千元	可變款項 人民幣千元	合計 人民幣千元
固定租金	450	-	450

(e) 租賃現金流出總額於附註36(c)披露。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

20. 租賃(續)

本集團作為出租方

本集團根據經營租賃安排出租其投資物業(附註14)，包括商業物業及一個工業物業。該等租賃的條款一般要求租戶支付擔保按金並根據當前市況進行定期租金調整。

本集團根據經營租賃安排租賃包括樓宇的若干使用權資產。租賃的條款一般要求租戶支付擔保按金並根據當前市況進行定期租金調整。

年內，本集團的已確認租金收入為人民幣101,414,000元(2024年：人民幣111,485,000元)，詳情載於附註5。

於2025年12月31日，本集團日後期間根據與其租戶之不可撤銷經營租賃的應收未折現租賃款項如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
1年內	65,334	73,780
1年後但2年內	57,227	67,935
2年後但3年內	46,244	60,107
3年後但4年內	44,240	50,521
4年後但5年內	38,786	46,407
5年後	75,593	134,861
	327,424	433,611

21. 遞延稅項

以下為就財務報告目的而言，在將若干遞延稅項資產與同一應課稅實體的遞延稅項負債相抵銷後，對遞延稅項(負債)的分析：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
遞延稅項負債	(327,139)	(367,703)

21. 遞延稅項(續)

以下為本年度及以往年度確認的主要遞延稅項資產(負債)及其變動情況：

	收購附屬 公司產生的 公允價值調整 人民幣千元	可用作抵銷 未來應課稅 利潤的虧損 人民幣千元	按公允價值 計入損益之		由自有 物業轉至 投資物業的 公允價值調整 人民幣千元	按公允價值 計入其他 全面利潤之 股本投資的 公允價值調整 人民幣千元		租賃負債 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元	合計 人民幣千元
			金融工具 公允價值調整 人民幣千元	投資物業 公允價值調整 人民幣千元		公允價值調整 人民幣千元	公允價值調整 人民幣千元			
於2024年1月1日	(344,120)	19,509	(9,263)	(97,820)	(106,202)	(81)	8,834	(19,231)	(548,374)	
於其他全面利潤計入	16,035	-	-	-	(5,562)	81	-	-	10,554	
於損益中計入(扣除)	72,146	(19,509)	9,263	97,820	-	-	(8,834)	19,231	170,117	
於2024年12月31日及 2025年1月1日	(255,939)	-	-	-	(111,764)	-	-	-	(367,703)	
於其他全面利潤計入	(1)	-	-	-	-	-	-	-	(1)	
於損益中計入(扣除)	40,565	-	-	-	-	-	-	-	40,565	
於2025年12月31日	(215,375)	-	-	-	(111,764)	-	-	-	(327,139)	

本集團並未就於香港產生的稅項虧損人民幣2,983百萬元(2024年：人民幣2,715百萬元)(可無限期使用)及於中國產生的稅項虧損人民幣21,178百萬元(2024年：人民幣20,079百萬元)(將於1年至5年內到期)確認遞延稅項資產，此乃由於產生該等稅項虧損的附屬公司長期虧損，本集團認為該等公司不大可能產生可用於抵扣稅項虧損的應課稅利潤。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

22. 存貨

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
電器及消費電子產品	38,150	76,527
一般商品及其他	24,195	43,244
	62,345	119,771

上述結餘乃扣除於2025年12月31日就存貨撇減至可變現淨值所確認之撥備人民幣620,183,000元(2024年：人民幣619,146,000元)後列示。

存貨按成本與可變現淨值兩者中之較低者列賬。管理層於2025年12月31日評估存貨之可變現淨值時，已參考於日常業務過程中之估計售價減去完成銷售所需之估計成本，並於適用情況下考慮存貨賬齡及其後銷售情況。根據有關評估，管理層認為於2025年12月31日毋須就存貨作出進一步重大撇減。

於2025年12月31日，本集團概無任何存貨已予抵押、查封或受任何其他重大限制。

23. 應收賬款

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
應收賬款	86,107	166,127
減值	(75,302)	(74,752)
	10,805	91,375

本集團除若干商品銷售為信用交易外，其餘所有銷售為現金交易。信貸期一般為1至3個月。本集團對其未收回款項實施嚴格控制，逾期結餘由高級管理層定期覆核。管理層認為並不存在重大信貸集中風險。本集團並無就其應收賬款結餘持有任何抵押或其他信貸提升措施。應收賬款無擔保及免息。

於報告期末，基於發票日期及扣除虧損撥備，應收賬款賬齡分析如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
3個月內	7,327	58,483
3至6個月	2,155	31,416
超過6個月	1,323	1,476
	10,805	91,375

23. 應收賬款(續)

就應收賬款減值之虧損撥備變動如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
年初	74,752	77,682
本年度發生的減值損失(減值撥回)	550	(2,930)
年末	75,302	74,752

本集團以等於全期預期信用損失的金額計量應收賬款的虧損撥備。應收賬款的預期信用損失通過參考債務人過往違約經驗及對債務人當前財務狀況的分析，使用撥備矩陣估計，並根據債務人的特定因素、債務人經營所在行業的一般經濟狀況以及於報告日期對當前及預測和狀況的評估進行調整。一般而言，應收賬款如逾期超過1年及毋須受限於強制執行活動則予以撇賬。

有關本集團採用撥備矩陣計量的應收賬款的信用風險資料載列如下：

2025	即期	逾期			總計
		少於3個月	3至6個月	超過6個月	
預期信用損失率	16%	16%	20%	100%	38%
總賬面值(人民幣千元)	8,722	2,566	1,654	73,165	86,107
預期信用損失(人民幣千元)	1,395	411	331	73,165	75,302

2024	即期	逾期			總計
		少於3個月	3至6個月	超過6個月	
預期信用損失率	3.04%	3.07%	43.82%	100%	37.48%
總賬面值(人民幣千元)	60,319	32,409	2,627	70,772	166,127
預期信用損失(人民幣千元)	1,836	993	1,151	70,772	74,752

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

24. 預付賬款、其他應收款及其他資產

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
即期		
墊支予供應商的款項	30,205	66,003
預付款及按金	100,549	64,480
其他應收款	1,756,670	1,970,781
來自寧波銳茂國際貿易有限公司的其他應收款	501,177	501,177
來自浙江德景電子科技有限公司的其他應收款	164,520	184,538
預付稅項 – 增值稅	459,295	441,648
其他	18,680	25,497
	3,031,096	3,254,124
減值撥備	(1,715,748)	(834,523)
	1,315,348	2,419,601
非即期		
租賃按金	137,062	148,186

本集團的預付賬款、其他應收款及其他資產的預期信用損失的信用風險資料載列如下：

2025	全期預期 信用損失 – 並無出現 信用減值的 金融資產 人民幣千元	全期預期 信用損失 – 出現 信用減值的 金融資產 人民幣千元	總計 人民幣千元
年初	15,807	818,716	834,523
(減值撥回)減值損失	(6,439)	887,664	881,225
	9,368	1,706,380	1,715,748

24. 預付賬款、其他應收款及其他資產(續)

2024	全期預期 信用損失－ 並無出現 信用減值的 金融資產 人民幣千元	全期預期 信用損失－ 出現 信用減值的 金融資產 人民幣千元	總計 人民幣千元
年初	122,148	322,037	444,185
減值損失	(106,341)	496,679	390,338
	15,807	818,716	834,523

25. 應收(應付)關聯公司款項

應收關聯公司款項

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
墊支予聯營公司	(i)	3,011	3,078
應收安迅物流款項**	(ii)	110,900	302,253
應收其他關聯公司款項	(i)	26,740	23,769
		140,651	329,100

應付關聯公司款項

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
應付國美銳動款項*	(i)	54,176	54,176
應付其他關聯公司款項	(i)	258,842	253,645
		313,018	307,821

* 北京國美銳動電子商務有限公司(「國美銳動」)由本公司主要股東黃光裕先生擁有。

** 安迅物流有限公司(「安迅物流」)由本公司主要股東黃光裕先生擁有。

附註：

(i) 該等餘額為免息、無抵押及無固定償還期。

(ii) 安迅物流的應收餘額為按國際財務報告準則第9號項下虧損撥備扣減後的賬面淨額。於2025年12月31日，該餘額已確認預期信用損失撥備人民幣231,543,000元(2024年：人民幣39,183,000元)。該賬面淨額大幅下降，主要由於本集團於年內重新評估該款項的可收回性後，確認的虧損撥備增加所致。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

26. 現金及現金等價物以及抵押銀行存款及受限制現金

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
現金及銀行結餘	78,276	108,501
定期存款	17,198	200
	95,474	108,701
減：就應付票據抵押的定期存款(附註27)	(6,641)	-
受限制現金	(32,688)	(59,538)
	(39,329)	(59,538)
現金及現金等價物	56,145	49,163

於報告期末，本集團以人民幣計值的現金及銀行結餘以及定期存款為人民幣77,982,000元(2024年：人民幣95,349,000元)。人民幣不可自由兌換為其他貨幣，然而，根據中國內地外匯管制條例以及外匯結匯、售匯及付匯管理條例，本集團獲准透過獲授權經營外匯業務的銀行將人民幣兌換為其他貨幣。

本集團的銀行結餘按照銀行每日存款利率的浮動利率賺取利息。本集團的短期存款按1天至3個月不等的存款期作出，並按照相應的短期存款利率賺取利息。銀行結餘及已抵押定期存款已存入最近並無拖欠記錄及信譽良好的銀行。

27. 應付賬款及應付票據

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
應付賬款－無擔保	4,190,110	4,544,975
應付賬款－有擔保	338,830	562,180
應付票據－有擔保	6,641	-
	4,535,581	5,107,155

27. 應付賬款及應付票據（續）

於報告期末，基於收貨日期，應付賬款及應付票據賬齡分析如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
3個月內	33,812	58,100
3至6個月	18,098	45,831
6至12個月	38,665	66,109
超過12個月	4,445,006	4,937,115
	4,535,581	5,107,155

本集團若干應付賬款及應付票據由以下項目作擔保：

- (i) 於報告期末本集團位於中國內地的若干樓宇賬面淨值總額為人民幣33,469,000元及人民幣72,955,000元（2024年：人民幣168,666,000元及人民幣72,955,000元）分別作為抵押及被法院查封；
- (ii) 於報告期末本集團位於中國內地的若干投資物業公允價值總額為人民幣84,857,000元（2024年：人民幣53,936,000元）作為抵押；
- (iii) 於報告期末本集團位於中國內地的若干使用權資產賬面淨值總額為人民幣77,136,000元（2024年：人民幣78,906,000元）被法院查封；及
- (iv) 於報告期末本集團若干已抵押定期存款人民幣6,641,000元（2024年：零）。

應付賬款及應付票據為免息且通常在1至6個月內償付。

28. 其他應付款及預提費用

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
遞延收入		27,454	47,773
合約負債	(i)	351,894	426,294
應計薪金		711,232	712,748
訴訟準備金		510,771	510,648
計提對破產子公司財務擔保準備金		2,330,719	2,097,146
其他應付款	(ii)	6,645,402	5,708,034
預提費用		2,177,333	2,234,780
		12,754,805	11,737,423

附註：

- (i) 合約負債包括收取以交付貨品的短期墊款及客戶忠誠獎勵計劃撥備。
- (ii) 對被法院裁定破產清算子公司的其他應付款為人民幣3,390,063,000元（2024年：人民幣2,504,167,000元）。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

29. 計息銀行及其他借款

	2025			2024		
	實際利率 (%)	到期日*	人民幣千元	實際利率 (%)	到期日*	人民幣千元
即期						
銀行借款－有擔保	4.50-4.55	2026年	224,900 [#]	4.55	2025年	10,000 [#]
其他借款－無擔保	—	2026年	54,285	—	2025年	66,618
應付債券－無擔保	5.00-7.00	2026年	100,594	7.00-7.80	2025年	10,922
應付債券－無擔保	5.00-8.00	2022-2025年	2,524,263 [#]	7.00-8.00	2022-2024年	2,454,849 [#]
銀行借款－有擔保	4.58-18.00	2022-2025年	14,457,021 [#]	3.75-18.00	2022-2024年	16,447,129 [#]
銀行借款－無擔保	8.85-10.50	2022-2025年	44,285 [#]	8.85-10.50	2022-2024年	42,209 [#]
其他借款－有擔保	3.75-18.00	2022-2025年	6,147,546 [#]	5.00-18.00	2022-2024年	4,046,265 [#]
銀行借款－有擔保	不適用	不適用	不適用	5.00	2027年	10,000 [#]
其他借款－有擔保	5.00	2027年	10,000 [#]	不適用	不適用	不適用
			23,562,894			23,087,992
非即期						
應付債券－無擔保	5.00	2027-2034年	6,273	7.00	2026年	99,909
			2025			2024
			人民幣千元			人民幣千元
分析：						
須償還銀行借款：*						
1年內			14,726,206			16,499,338
第3至第5年(包括首尾兩年)			—			10,000
			14,726,206			16,509,338
須償還其他借款：*						
1年內			8,826,688			6,578,654
第2年			10,349			99,909
第3至第5年(包括首尾兩年)			2,091			—
超過5年			3,833			—
			8,842,961			6,678,563

* 對附有違約時應要求償還條款的借款基於定期還款的到期日分析

已到期或違約或交叉違約

29. 計息銀行及其他借款(續)

- (i) 本集團若干銀行及其他借款由以下項目作擔保：
- (a) 於報告期末本集團位於中國內地的若干樓宇賬面淨值總額為人民幣1,886,656,000元及人民幣64,302,000元(2024年：人民幣3,049,670,000元及人民幣126,136,000元)分別作為抵押及被法院查封；
 - (b) 於報告期末本集團位於中國內地的若干投資物業公允價值總額為人民幣3,625,485,000元及人民幣52,834,000元(2024年：人民幣4,121,288,000元及人民幣8,044,000元)分別作為抵押及被法院查封；
 - (c) 於報告期末本集團位於中國內地的若干使用權資產賬面淨值總額為人民幣128,820,000元(2024年：人民幣188,925,000元)作為抵押；
 - (d) 本集團若干於聯營公司之投資為零(2024年：人民幣50,430,000元)作為質押；及
 - (e) 本集團若干按公允價值計入損益之金融資產的公允價值總額為人民幣243,500,000元(2024年：人民幣241,842,000元)被法院凍結。
- (ii) 於報告期末除賬面值為人民幣2,381,806,000元(2024年：人民幣2,330,444,000元)的應付債券以美元計值外，所有本集團的銀行及其他借款均以人民幣計值。
- (iii) 截至2025年12月31日止年度，本集團於公司債券到期時分別贖回、重續及註銷人民幣349,000元、人民幣6,621,000元及人民幣300,000元(2024年：零、零及零)的若干公司債券。

30. 可換股債券

於2020年4月17日，本公司作為發行人與香港胡桃街有限公司(「拼多多」，為一家根據香港法律註冊成立的有限責任公司及拼多多公司的全資附屬公司)作為認購人，就可換股債券的認購簽訂認購協議(「拼多多認購協議」)，認購價格等於可換股債券本金的100%，即2億美元。初始轉換價為每股港幣1.215元。假設已全部行使轉換權，本公司將配發及發行新股1,283,950,617股。該可換股債券於2020年4月28日完成發行。於2021年3月9日，由於配售本公司現有股份及認購新股份並根據拼多多認購協議的條款，轉換價變更為每股港幣1.20元，而可換股債券轉換後將發行的最高股份數目為1,300,000,000股。

30. 可換股債券(續)

於2020年5月28日，本公司作為發行人與JD.com International Limited(「京東」，為一家在香港設立的有限責任公司及JD.com, Inc.的全資附屬公司)作為認購人，就可換股債券的認購簽訂認購協議(「京東認購協議」)，認購價格等於可換股債券本金的100%，即1億美元。初始轉換價為每股港幣1.255元。假設已全部行使轉換權，本公司將配發及發行新股621,513,944股。該可換股債券於2020年6月30日完成發行。於2021年3月9日，由於配售本公司現有股份及認購新股份並根據京東認購協議的條款，轉換價變更為每股港幣1.24元，而可換股債券轉換後將發行的最高股份數目為629,032,258股。

根據拼多多認購協議和京東認購協議發行的可換股債券(統稱為「可轉債」)自發行日(包括發行日)開始計息，按年利率5%每年支付利息。可轉債初步到期日為於發行日期滿第三個週年當日，在若干條件下，可轉債的債券持有人可選擇將其再延長2年。在某些債券持有人贖回事件發生後，債券持有人可選擇全部或部分贖回當時未償還的可轉債。

在發行日，可轉債的負債組成部分和上述換股期權、延期期權和贖回期權(統稱為「嵌入衍生工具」)均按公允價值計量。負債組成部分以計息借款列示，按攤銷成本為基準直至在轉換或贖回時終止。嵌入衍生工具與負債組成部分分開，以公允價值列示為衍生金融負債。於2025年及2024年12月31日，嵌入的衍生工具的公允價值為零。

於2023年12月27日，本集團與京東就結算部分債券訂立協議。根據該協議，本集團以代價人民幣105,000,000元向債券持有人出售深圳十分到家服務科技有限公司(「深圳十分到家」)21.6495%股權。於2024年1月23日，深圳十分到家的股權轉讓予債券持有人。此外，債券持有人已將相當於人民幣145,000,000元的應償還債券總額轉換為本公司股份。根據經調整換股價港幣1.24元計算，合共128,640,000股換股股份已於2024年5月28日發行予債券持有人。於2024年12月31日期間，該筆交易產生人民幣151,640,000元的利得。該收益僅與根據上述安排已清償的京東可轉換債券部分有關，並不代表本集團全部未償還可轉換債券已獲全面清償。

30. 可換股債券(續)

在上述部分清償後，於2025年12月31日，京東可轉換債券項下剩餘未償還餘額(包括本金、應計利息及罰息)仍未支付。於2025年3月31日，本集團與京東就應付債券剩餘未償還本金以及應計利息及罰息訂立進一步清償安排，清償方式為：(i)資產轉讓；及(ii)發行股份。該交易詳情分別載於本公司於2025年3月31日及2025年6月30日刊發的公告及通函。相關交易方案已於本公司在2025年7月17日舉行的股東特別大會上獲批准。於2025年12月31日及直至本報告日期，相關清償安排仍在進行中。

另一方面，拼多多可轉換債券受另一項不同的債務解決安排所規限，並不屬於上述與京東之間的清償安排的一部分。於2024年12月31日期間，本公司已向拼多多提供可用於該等清償安排的資產清單，而拼多多目前正對該等資產進行評估，並開展初步盡職調查工作。本公司一直持續與拼多多進行磋商，旨在盡快就債務解決方案達成協議。

31. 已發行股本

2025	股份數目 千股	港幣千元	相當於 人民幣千元
法定： 每股面值港幣0.025元之普通股	200,000,000	5,000,000	
已發行及繳足： 每股面值港幣0.025元之普通股	47,891,079	1,197,277	1,082,460
2024	股份數目 千股	港幣千元	相當於 人民幣千元
法定： 每股面值港幣0.025元之普通股	200,000,000	5,000,000	
已發行及繳足： 每股面值港幣0.025元之普通股	47,891,079	1,197,277	1,082,460

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

31. 已發行股本(續)

本集團股本變動概列如下：

	附註	已發行股份數目 千股	股本 港幣千元	相當於 人民幣千元
於2024年1月1日		47,762,439	1,194,061	1,079,531
發行股份	(i)	128,640	3,216	2,929
於2025年及2024年12月31日		47,891,079	1,197,277	1,082,460

附註：

- (i) 於2024年5月28日，本公司以每股港幣1.24元向一名債券持有人發行128,640,000股換股股份，用於部分償付債券持有人所持本金金額為人民幣145,000,000元的債券(附註30)。
- (ii) 年內所有已發行新股份於所有方面與現有股份擁有同等地位。

32. 股份支付交易

受限制股份獎勵計劃

本公司設立一項受限制股份獎勵計劃(「受限制股份獎勵計劃」)，以授予獲選定的人士(即本公司及／或其附屬公司的董事(包括執行董事及非執行董事)、僱員、高級職員、代理或顧問)(「獲選參與者」)受限制股份(「受限制股份」)及／或獎勵股份：(1)以表彰及鼓勵獲選參與者的貢獻並給予其獎勵，以為本集團持續經營及發展挽留該等參與者；(2)為本集團進一步發展吸引合適人員；及(3)為若干僱員提供直接經濟利益實現本集團與僱員之間的長期僱傭關係。受限制股份獎勵計劃於2016年10月3日生效，除非該計劃取消或更改，該計劃將於該日起計十年內有效。

本公司就受限制股份獎勵計劃的籌集出資購買本公司股份的最高資金金額初步定為港幣2,000,000,000元。經計及本集團的業績以及所有相關情況及事務，最高金額可就相關或其他數額並於董事會釐定的相關時間予以重新設置。獨立受託人(「受託人」)將收購股份(相關費用由本公司承擔)並代獲選參與者以受託形式持有股份直至每個歸屬期完結，其後於出售若干數目的股份後向獲選參與者授出高於行使價的溢價。根據受限制股份獎勵計劃，倘購買額外股份將導致受託人合共持有本公司已發行股份總數10%以上，則該受託人不得購買任何額外股份。

32. 股份支付交易（續）

受限制股份獎勵計劃（續）

根據股份獎勵計劃可授出的本公司股份最高數目初步定為2,061,855,670股，佔於採納股份獎勵計劃時本公司已發行股本的9.39%，可由董事會經計及本集團的業績以及所有相關情況及事務後決定予以更新。

於2025年及2024年12月31日，本公司累計已動用合共港幣1,289,065,000元（不包括交易成本）以由受託人收購本公司1,506,543,000股普通股，而股份獎勵計劃信託持有580,999,000股作廢或未分配股份，並將於未來授出。根據股份獎勵計劃於2025年12月31日可能發行的股份數目除以年內已發行股份的加權平均數為1.2%（2024年：1.2%）。

購股權計劃

本公司股東於2022年7月14日批准及採納了購股權計劃（「購股權計劃」）。購股權計劃的目的是為了鼓勵和綁定董事、核心人才及顧問等，促進企業長期穩健發展。根據購股權計劃之條款，本公司最多可授出本公司在購股權計劃實施日已發行股份總數之10%。任何進一步授予超過此上限的購股權均需於股東大會獲得股東的批准，而在任何情況下，進一步授予均不得導致根據購股權計劃及其他股權激勵計劃行使所有已授予而尚未行使的購股權時，可發行的股份數量將超過本公司不時已發行股份總數30%。

於2022年7月14日，本公司按行使價每份購股權港幣0.60元授出合共978,950,000份購股權，合共向本集團2名主要股東、一名執行董事及767名僱員授出34,000,000份購股權及944,950,000份購股權。本公司獨立非執行董事已批准向本公司主要股東及董事授出上述購股權。

於2023年7月14日，本公司及承授人已相互同意終止及註銷上述已授出購股權。

33. 庫存股份

	股份數目 千股	港幣千元	相當於 人民幣千元
於2024年1月1日、2024年12月31日及 2025年12月31日	580,999	498,816	444,985

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

34. 儲備

本集團儲備的變動已載列於綜合權益變動表中。

儲備資金

根據中國的相關法律及法規，在中國境內註冊的中外合資企業需要依據中國會計規則及法規所釐定按照其所得稅後利潤中由董事會批准的一定百分比提取儲備資金、企業發展基金和員工獎勵及福利基金。此類基金被限制其使用。

根據中國相關法律及法規，各中國國內公司必須依據中國會計法規所釐定按照其所得稅後利潤的10%提取法定公積金，直至累計法定公積金達到其註冊資本的50%為止。根據中國有關法律及法規所載的若干限制，法定公積金可以用來彌補累計虧損（若有）。

35. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司

本集團的附屬公司國美真快樂有限公司，美信網絡技術有限公司及遼寧國美佳美電器有限公司擁有重大非控股權益。詳情載列如下：

	2025	2024
非控股權益持有股權百分比		
國美真快樂有限公司	40%	40%
美信網絡技術有限公司	40%	40%
遼寧國美佳美電器有限公司	40%	40%

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
非控股權益分佔本年利潤（虧損）		
國美真快樂有限公司	3,634	(73,697)
美信網絡技術有限公司	1,704	18,732
遼寧國美佳美電器有限公司	(21,400)	29

35. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司(續)

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
國美真快樂有限公司		
收入	-	79,230
開支總額	(37,844)	(57,904)
本年全面利潤(虧損)總額	9,085	(184,243)
資產總額	301,718	698,486
負債總額	(9,804,125)	(10,110,743)
美信網絡技術有限公司		
收入	-	-
開支總額	(310)	(15,526)
本年全面利潤總額	4,261	46,831
資產總額	32,075	124,657
負債總額	(1,421,010)	(1,617,092)
遼寧國美佳美電器有限公司		
收入	119,193	71,000
開支總額	(22,336)	(15,311)
本年全面(虧損)利潤總額	(53,484)	146
資產總額	23,394	51,223
負債總額	(77,319)	(51,723)

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

36. 綜合現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

- (i) 截至2025年12月31日止年度，本集團訂立修改及處置分租協議，並終止確認使用權資產及租賃負債分別人民幣68,990,000元(2024年：人民幣137,052,000元)及人民幣13,850,000元(2024年：人民幣247,948,000元)，並將租賃負債零(2024年：人民幣103,483,000元)轉移至其他應付款。全年確認為損益的租賃修改和取消產生的相關淨利得為人民幣383,000元(2024年：人民幣110,165,000元)(附註5)。

(b) 籌資活動產生的負債變動

2025	負債	
	計息銀行及其他借款及相關應付利息 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元 (附註20)
於2025年1月1日	23,187,901	32,069
籌資現金流量變動	(15,419)	(8,233)
匯兌變動	(51,510)	—
非現金借款變動*	(1,363,846)	—
租賃負債修改及終止	—	(13,850)
利息開支	1,812,041	1,074
於2025年12月31日	23,569,167	11,060

2024	負債	
	計息銀行及其他借款及相關應付利息 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元 (附註20)
於2024年1月1日	24,471,694	330,703
籌資現金流量變動	(1,209,679)	(450)
新租賃	—	49,231
匯兌變動	31,542	—
非現金借款變動*	(2,094,904)	—
租賃負債修改及終止	—	(247,948)
轉移至其他應付款	—	(103,483)
利息開支	1,989,248	4,016
於2024年12月31日	23,187,901	32,069

* 非現金借款變動包括多項借款之非現金調整，包括以非現金資產清償及與破產相關之終止確認。

36. 綜合現金流量表附註(續)

(c) 租賃總現金流出

計入綜合現金流量表的租賃總現金流出如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
屬於經營活動	3,401	5,047
屬於籌資活動	8,233	450
	11,634	5,497

37. 承擔及法律訴訟

本集團於報告期末存在的資本承擔如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
已簽約但未撥備： 物業及設備	478,345	584,286

除了附註28披露的為已破產子公司作財務擔保以外，於2025年及2024年12月31日，本集團沒有向第三方出具任何擔保。

於2025年12月31日，本集團涉及的未決訴訟案件共計605宗(2024年：772宗)，涉及金額共人民幣46億元(2024年：人民幣55億元)，其中銀行及金融機構未決訴訟案件涉及金額共人民幣36億元(2024年：人民幣41億元)，而非銀行及金融機構未決訴訟案件涉及金額共人民幣10億元(2024年：人民幣14億元)。已有法院判決案件共計1,672宗(2024年：1,374宗)，涉及金額共人民幣171億元(2024年：人民幣146億元)。

本集團之待決訴訟案件主要與其過往業務營運所產生之融資糾紛、供應商付款糾紛及租賃糾紛有關。根據本集團目前可得之資料，董事認為，除已於該等綜合財務報表確認之撥備外，該等事項預期不會對本集團之綜合財務狀況造成進一步重大不利影響。

38. 關聯方交易及與被投資公司的交易

(a) 除在本綜合財務報表其他地方披露的交易和餘額外，本集團與關聯方及被投資公司有下列重大交易：

	附註	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
與安迅物流的交易：	(i)		
服務費*		-	30
倉儲服務收入*		1,492	13,978
與美雲保的交易	(i)		
提供商品或服務*		2	-
與聯營公司的交易：	(ii)		
採購貨品及租金**		7,611	7,611
與通通AI的交易	(i)		
租金收入***		4,290	1,641

(i) 該等公司指通通AI社交集團有限公司(「通通AI」，前稱國美金融科技有限公司)及其附屬公司、安迅物流有限公司(「安迅物流」)及其附屬公司、美雲保(北京)科技服務有限公司(「美雲保」)，由本公司主要股東黃光裕先生控制。

(ii) 餘額代表與國美通訊設備股份有限公司及其附屬公司的交易，該公司由本公司主要股東黃光裕先生控制。

* 該等交易構成上市規則項下的持續關連交易。

** 該等交易並不構成上市規則項下的持續關連交易。

*** 該等交易構成上市規則下的關連交易，但獲豁免上市規則第14A章項下的全部申報、公告及獨立股東批准的規定。

(b) 本集團主要管理人員薪酬：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
袍金	2,374	2,341
其他酬金：		
薪金、津貼及其他開支	5,184	6,378
退休金計劃供款	301	251
	7,859	8,970

董事及最高行政人員薪酬的進一步詳情載於附註8。

所有上述關聯方交易乃根據有關各方相互協定之條款及條件進行。董事確認本公司已遵守上市規則第14A章的披露要求。

39. 按類別劃分之金融工具

於報告期末，各類別金融工具的賬面值如下：

2025金融資產	按公允價值		按公允價值 計入損益之 金融資產 人民幣千元	合計 人民幣千元
	按攤銷成本 列賬之 金融資產 人民幣千元	計入其他 全面利潤之 金融資產 人民幣千元		
按公允價值計入其他全面利潤之金融資產	-	510	-	510
按公允價值計入損益之金融資產	-	-	1,795,306	1,795,306
應收賬款	10,805	-	-	10,805
計入預付賬款、其他應收款及其他資產的金融資產	962,910	-	-	962,910
應收關聯公司款項	140,651	-	-	140,651
抵押銀行存款及受限制現金	39,329	-	-	39,329
現金及現金等價物	56,145	-	-	56,145
	1,209,840	510	1,795,306	3,005,656

2025金融負債	按攤銷成本 列賬之 金融負債 人民幣千元
計息銀行及其他借款	(23,569,167)
應付賬款及應付票據	(4,535,581)
租賃負債	(11,060)
計入其他應付款及預提費用的金融負債	(10,198,124)
應付關聯公司款項	(313,018)
	(38,626,950)

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

39. 按類別劃分之金融工具(續)

2024金融資產	按攤銷成本 列賬之 金融資產 人民幣千元	按公允價值 計入其他 全面利潤之 金融資產 人民幣千元	按公允價值 計入損益之 金融資產 人民幣千元	合計 人民幣千元
按公允價值計入其他全面利潤之金融資產	-	26,520	-	26,520
按公允價值計入損益之金融資產	-	-	2,033,633	2,033,633
應收賬款	91,375	-	-	91,375
計入預付賬款、其他應收款及其他資產的金融資產	2,060,136	-	-	2,060,136
應收關聯公司款項	329,100	-	-	329,100
抵押銀行存款及受限制現金	59,538	-	-	59,538
現金及現金等價物	49,163	-	-	49,163
	2,589,312	26,520	2,033,633	4,649,465
2024金融負債				按攤銷成本 列賬之 金融負債 人民幣千元
計息銀行及其他借款				(23,187,901)
應付賬款及應付票據				(5,107,155)
租賃負債				(32,069)
計入其他應付款及預提費用的金融負債				(9,028,576)
應付關聯公司款項				(307,821)
				(37,663,522)

40. 公允價值及公允價值層次

管理層認為，財務報表中按攤銷成本列賬之金融資產及負債的賬面金額與其公允價值相近。

本集團管理層負責釐定金融工具公允價值計量的政策及程序。於每個報告日，管理層分析金融工具價值的變動，並釐定在估值中應用的主要輸入數據。審核委員會每年兩次為中期及年度財務報告討論估值程序及結果。

金融資產及負債的公允價值乃按有關工具在交易雙方在自願而非受脅迫或清盤銷售的情況下進行現時交易而轉手的金額入賬。

上市股本投資的公允價值乃基於市場報價。而計入按公允價值計入損益之金融資產或按公允價值計入其他全面利潤之金融資產之非上市股本投資，其公允價值則使用市場基礎估值方法，基於非由可觀察市場價格或比率支持之假設而估計得出。估值要求董事根據行業、規模、槓桿及戰略釐定可比較的同行上市公司，並就每家已確定的可比較公司計算出合適的價格倍數，如市盈率及市銷率。該比率以可比較公司的企業價值除以盈利指標計算。交易比率其後根據公司具體事實及情況，考慮可比較公司之間的非流動性及規模差異等因素進行折讓。經折讓的比率應用於非上市股本投資的相應盈利指標，以計算公允價值。董事相信，因估值法產生之估計公允價值入賬至綜合財務狀況表，且相關公允價值變動入賬至損益及其他全面利潤乃屬合理，且其為於報告期末之最適合價值。

就計入按公允價值計入損益之金融資產或按公允價值計入其他全面利潤之金融資產之非上市股本及債券投資的公允價值而言，管理層已對在估值模型中合理運用可能的替代輸入數據的潛在影響作出估計。

本集團發行了若干帶有嵌入衍生工具的可換股債券，這些嵌入衍生工具使用估值法計量。這些模型包含了重大不可觀察的輸入數據，包括股價波動、折現率和無風險利率。衍生金融工具的賬面值與其公允價值相同。

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

40. 公允價值及公允價值層次(續)

以下為於2025年及2024年12月31日對金融工具估值的重大不可觀察輸入數據連同定量敏感度分析概要：

	估值方法	重大不可觀察 輸入數據	加權平均	公允價值對輸入數據之敏感度
非上市債券	市場法及柏力克－舒爾斯模式	無風險利率	1.29% (2024年：1.13%)	無風險利率增加(減少)5%將導致公允價值減少(增加)零(2024年：人民幣1百萬元)。
其他無報價 投資	市場法及企業價值 分配模型	缺乏市場流動性折扣*	16%-42% (2024年： 20%-45%)	缺乏市場流動性折扣增加(減少)5%將導致公允價值減少(增加)人民幣8百萬元(2024年：人民幣19百萬元)。
		市銷率	0.51-3.29 (2024年： 0.60-2.57)	市銷率增加(減少)5%將導致公允價值增加(減少)人民幣14百萬元(2024年：人民幣25百萬元)。
		企業價值倍數	21.51 (2024年：38.53)	企業價值倍數增加(減少)5%將導致公允價值增加(減少)人民幣1百萬元(2024年：人民幣3百萬元)。

* 缺乏市場流動性折扣指由本集團釐定對於市場參與者在為投資定價時將計及的溢價及折讓金額。

40. 公允價值及公允價值層次(續)

公允價值層次

下表描述本集團的金融工具的公允價值計量層次：

按公允價值計量之資產：

2025	合計 人民幣千元	使用以下數據為公允價值計量		
		活躍市場報價 (第一層次) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二層次) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三層次) 人民幣千元
按公允價值計入其他全面利潤之金融資產	510	-	-	510
按公允價值計入損益之金融資產	1,795,306	244,819	-	1,550,487
合計	1,795,816	244,819	-	1,550,997

2024	合計 人民幣千元	使用以下數據為公允價值計量		
		活躍市場報價 (第一層次) 人民幣千元	重大可觀察 輸入數據 (第二層次) 人民幣千元	重大不可觀察 輸入數據 (第三層次) 人民幣千元
按公允價值計入其他全面利潤之金融資產	26,520	-	-	26,520
按公允價值計入損益之金融資產	2,033,633	243,945	-	1,789,688
合計	2,060,153	243,945	-	1,816,208

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

40. 公允價值及公允價值層次(續)

公允價值層次(續)

於本年度，第三層次內公允價值計量變動如下：

	按公允價值計入 其他全面利潤之 金融資產 人民幣千元	按公允價值 計入損益之 金融資產 人民幣千元
於2024年1月1日	12,988	2,185,681
處置	-	(4,375)
於損益表確認的總損失	-	(391,618)
於其他全面利潤確認的總利得	13,532	-
於2024年12月31日及2025年1月1日	26,520	1,789,688
處置	-	(10,924)
於損益表確認的總損失	-	(228,277)
於其他全面利潤確認的總損失	(26,010)	-
於2025年12月31日	510	1,550,487

截至2025年及2024年12月31日止年度，並無按公允價值計入損益之金融資產自第三層次轉至第一層次。

41. 財務風險管理目標及政策

本集團主要金融工具（不計按公允價值計入其他全面利潤之金融資產及按公允價值計入損益之金融資產）包括現金及現金等價物、抵押銀行存款及受限制現金、計息銀行及其他借款以及租賃負債。該等金融工具的主要目的是為本集團業務籌資。本集團擁有多種直接因其營運而產生的其他金融資產及負債，如應收賬款、應付賬款、其他應收款及應付款以及應收／應付關聯公司款項。

利率風險

基於本集團的金融工具而產生的主要風險為利率風險、外幣風險、信用風險、流動資金風險及股價風險。董事審閱並同意管理各項該等風險的政策，並綜述如下。

本集團面對的市場利率變動風險主要關於浮動利率債項責任。

本集團的政策為採用混合定息及可變動利率債項以管理其利息成本。於2025年12月31日，本集團有浮動利率銀行借款人民幣2,236,204,000元（2024年：人民幣2,431,149,000元）。

下表展示利率發生合理可能變動而其他所有變量維持不變時，本集團稅前虧損（由於財務成本變動）對其的敏感度。

2025	基點上升(下跌)	稅前虧損 增加(減少) 人民幣千元
倘利率上升	50	11,181
倘利率下跌	(50)	(11,181)

2024	基點上升(下跌)	稅前虧損 增加(減少) 人民幣千元
倘利率上升	50	12,156
倘利率下跌	(50)	(12,156)

41. 財務風險管理目標及政策(續)

外幣風險

於2025年12月31日，本集團有現金及銀行結餘以及定期存款人民幣17,492,000元(2024年：人民幣13,352,000元)及應付債券人民幣2,381,806,000元(2024年：人民幣2,330,444,000元)，均以外幣(主要為美元、歐元及港幣)計值。於2025年12月31日，本集團有按公允價值計入損益之金融資產人民幣1,319,000元(2024年：人民幣2,103,000元)，均以港幣計值。

下表展示美元、歐元及港幣匯率發生合理可能變動而其他所有變量維持不變時，本集團稅前虧損(由於貨幣資產及負債公允價值變動)對其的敏感度。權益中其他組成部分不變。

2025	外幣匯率變動	稅前虧損 增加(減少) 人民幣千元
倘人民幣兌美元貶值	5%	119,075
倘人民幣兌美元升值	5%	(119,075)
倘人民幣兌歐元貶值	5%	(5)
倘人民幣兌歐元升值	5%	5
倘人民幣兌港幣貶值	5%	(919)
倘人民幣兌港幣升值	5%	919

2024	外幣匯率變動	稅前虧損 增加(減少) 人民幣千元
倘人民幣兌美元貶值	5%	116,476
倘人民幣兌美元升值	5%	(116,476)
倘人民幣兌歐元貶值	5%	(5)
倘人民幣兌歐元升值	5%	5
倘人民幣兌港幣貶值	5%	(721)
倘人民幣兌港幣升值	5%	721

41. 財務風險管理目標及政策（續）

信用風險

本集團僅與本集團有長久交易歷史而無拖欠記錄的第三方進行信用交易。本集團的政策為有意按信用期進行交易的新客戶須通過信用核實程序。

就因本集團其他金融資產（包括現金及現金等價物、抵押銀行存款及受限制現金、其他應收款以及應收關聯公司款項）而產生的信用風險而言，本集團所面對的信用風險乃來自對手方拖欠款項，而最大風險額相等於該等金融工具的賬面值。集中信用風險按客戶／對手方及按地域分析來進行管理。由於本集團的應收賬款廣泛分佈於不同地域的客戶，故本集團並無重大集中信用風險。

最高風險及年末分階段分類

下表根據本集團的信貸政策，列示信貸質量及最高信用風險，除非毋須過大成本或努力便可獲得其他資料，否則下表主要以逾期資料及於12月31日的年末分階段分類為基礎。

呈列金額為金融資產的賬面總值。

2025	12個月預期 信用損失		全期預期信用損失		合計 人民幣千元
	第1階段 人民幣千元	第2階段 人民幣千元	第3階段 人民幣千元	簡化法 人民幣千元	
應收賬款	-	-	-	86,107	86,107
計入預付賬款、其他應收款及 其他資產的金融資產	226,144	-	1,758,557	-	1,984,701
抵押銀行存款及受限制現金	39,329	-	-	-	39,329
現金及現金等價物	56,145	-	-	-	56,145
應收關聯公司款項	539,801	-	-	-	539,801
	861,419	-	1,758,557	86,107	2,706,083

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

41. 財務風險管理目標及政策(續)

最高風險及年末分階段分類(續)

2024	12個月預期 信用損失		全期預期信用損失		合計 人民幣千元
	第1階段 人民幣千元	第2階段 人民幣千元	第3階段 人民幣千元	簡化法 人民幣千元	
應收賬款	-	-	-	166,127	166,127
計入預付賬款、其他應收款及 其他資產的金融資產	1,093,671	996,022	677,030	-	2,766,723
抵押銀行存款及受限制現金	59,538	-	-	-	59,538
現金及現金等價物	49,163	-	-	-	49,163
應收關聯公司款項	329,100	-	-	-	329,100
	1,531,472	996,022	677,030	166,127	3,370,651

流動資金風險

本集團會按其金融工具、金融資產及負債的到期日以及預期經營所得現金流量，檢查其資金不足的風險。

本集團的目標是通過使用計息銀行及其他借款(包括租賃負債)，保持資金的連續性與靈活性的平衡。截至2025年12月31日，本集團的淨流動負債為人民幣40,379,656,000元，而其大部分計息銀行借款及其他借款均處於違約或交叉違約狀態。這些情況表明存在重大不確定性，可能對集團持續經營的能力產生重大質疑。管理層已審閱本集團的營運資本及資本支出需求，正積極推行附註2.1中所制定的各項計劃和措施，以緩解本集團的流動性壓力並改善其財務狀況。

41. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險(續)

下表概述根據合約非折現付款額列出的本集團金融負債於報告期末的到期狀況。

2025	按要求或 1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	超過5年 人民幣千元	合計 人民幣千元
租賃負債	8,233	3,431	–	11,664
計息銀行及其他借款	23,562,042	13,930	4,339	23,580,311
應付賬款及應付票據	4,535,581	–	–	4,535,581
計入其他應付款及預提費用的金融負債	10,198,124	–	–	10,198,124
應付關聯公司款項	313,018	–	–	313,018
	38,616,998	17,361	4,339	38,638,698

2024	按要求或 1年內 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	超過5年 人民幣千元	合計 人民幣千元
租賃負債	22,605	11,664	–	34,269
計息銀行及其他借款	23,075,689	121,181	5,262	23,202,132
應付賬款及應付票據	5,107,155	–	–	5,107,155
計入其他應付款及預提費用的金融負債	9,028,576	–	–	9,028,576
應付關聯公司款項	307,821	–	–	307,821
	37,541,846	132,845	5,262	37,679,953

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

41. 財務風險管理目標及政策(續)

股價風險

股價風險為股本證券公允價值因股本指數水平及個別證券價值變動而下跌的風險。本集團面臨於2025年及2024年12月31日按公允價值計入其他全面利潤之金融資產(附註18)及按公允價值計入損益之金融資產(附註19)所產生的股價風險。

下表顯示根據報告期末時股本投資的賬面值計算其公允價值每減少10%的敏感度(基於所有其他變量維持不變及無稅務影響)。

2025	賬面值 人民幣千元	稅前虧損增加 人民幣千元	權益減少 人民幣千元
按公允價值計入全面利潤之金融資產	510	-	51
按公允價值計入損益之金融資產	954,471	95,447	-

2024	賬面值 人民幣千元	稅前虧損增加 人民幣千元	權益減少 人民幣千元
按公允價值計入全面利潤之金融資產	26,520	-	2,652
按公允價值計入損益之金融資產	1,221,932	122,193	-

41. 財務風險管理目標及政策（續）

資本管理

本集團的資本管理主要目標為確保本集團有穩健的資本架構，以支援本集團的穩定及增長。

經考慮經濟狀況變動、本集團未來資本需求、現有及預期盈利能力以及經營現金流量、預測資本開支及預期策略投資機會，本集團會定期檢討及管理其資本架構，並對其作出調整。

本集團採用資本負債比率檢查其資本情況，而資本負債比率乃以債務淨額除以資本總額加債務淨額計算。債務淨額包括計息銀行及其他借款、租賃負債、應付關聯公司款項、應付賬款以及若干其他應付款及預提費用，扣除現金及現金等價物以及抵押銀行存款及受限制現金。資本包括母公司擁有者應佔權益。於報告期末的資本負債比率如下：

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
應付賬款及應付票據	4,535,581	5,107,155
其他應付款及預提費用	12,754,805	11,737,423
應付關聯公司款項	313,018	307,821
租賃負債	11,060	32,069
計息銀行及其他借款	23,569,167	23,187,901
減：現金及現金等價物	(56,145)	(49,163)
抵押銀行存款及受限制現金	(39,329)	(59,538)
債務淨額	41,088,157	40,263,668
母公司擁有者應佔權益	(22,466,377)	(16,243,392)
資本總額	(22,466,377)	(16,243,392)
資本及債務淨額	18,621,780	24,020,276
資本負債比率	221%	168%

財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

42. 本公司財務狀況表

	2025 人民幣千元	2024 人民幣千元
非流動資產		
按公允價值計入損益之金融資產	1,319	2,103
於附屬公司的投資	85,278	85,278
使用權資產	5,648,218	7,374,108
非流動資產合計	5,734,815	7,461,489
流動資產		
預付賬款、其他應收款及其他資產	9,892	8,442
現金及現金等價物	1,464	1,709
流動資產合計	11,356	10,151
流動負債		
計息銀行及其他借款	2,381,806	2,330,444
其他應付款及預提費用	48,847	49,187
流動負債合計	2,430,653	2,379,631
流動負債淨額	(2,419,297)	(2,369,480)
總資產減流動負債	3,315,518	5,092,009
非流動負債		
應付附屬公司款項	6,514	5,782
非流動負債合計	6,514	5,782
淨資產	3,309,004	5,086,227
權益		
已發行股本	1,082,460	1,082,460
儲備(附註)	2,226,544	4,003,767
權益合計	3,309,004	5,086,227

鄒曉春
董事

丁江寧
董事

42. 本公司財務狀況表（續）

附註：

本公司儲備概列如下：

	庫存股 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	繳入盈餘 人民幣千元 附註(i)	資本公積 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	累計虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	(444,985)	36,100,439	42,849	(830,425)	2,003,452	(29,066,453)	7,804,877
本年虧損及本年全面費用合計	-	-	-	-	506,596	(4,308,761)	(3,802,165)
發行股份	-	1,055	-	-	-	-	1,055
於2024年12月31日及2025年1月1日	(444,985)	36,101,494	42,849	(830,425)	2,510,048	(33,375,214)	4,003,767
本年虧損及本年全面費用合計	-	-	-	-	(101,124)	(1,676,099)	(1,777,223)
於2025年12月31日	(444,985)	36,101,494	42,849	(830,425)	2,408,924	(35,051,313)	2,226,544

附註：

- (i) 本公司的繳入盈餘是指為交換Capital Automation (BVI) Limited的已發行普通股與於1992年3月27日收購的相關附屬公司的淨資產價值而發行本公司的股份票面值之間的差額。在本集團層面而言，繳入盈餘重新分類為相關附屬公司儲備的各組成部分。

按照百慕達1981年《公司法案》(經修訂)的規定，本公司的繳入盈餘可供分派。然而，在以下情況下，本公司不能宣派或派發股息，或從繳入盈餘提取款項分派：

- (a) 有關分派令本公司在債務到期時不足以支付或於支付分派後不足以支付；或
- (b) 本公司資產的可變現價值因而會少於其負債及其已發行股本及股份溢價的總和。

43. 報告期後事件

於2026年3月23日，本公司已根據特別授權完成配發及發行股份以進行債務資本化，包括：(i)根據與上海金鉞鼎企業服務有限公司訂立的債轉股安排，發行21,618,533,333股股份，以清償人民幣290百萬元的應付款項；及(ii)根據與中國泰岳科技有限公司訂立的債轉股安排，發行3,489,819,180股股份，以清償人民幣47百萬元的逾期其他應付款項。

公司資料

董事

執行董事

鄒曉春
丁江寧
魏婷

獨立非執行董事

王 高
雷偉銘
劉胤宏

公司秘書

張裕龍

授權代表

丁江寧
張裕龍

主要往來銀行

中國建設銀行
興業銀行
工商銀行
農業銀行
光大銀行

核數師

中瑞和信會計師事務所有限公司
註冊公眾利益實體核數師

註冊辦事處

Victoria Place
1st Floor
31 Victoria Street
Hamilton HM10
Bermuda

總辦事處

香港
中環金融街8號
國際金融中心二期
29樓2915室

百慕達主要股票登記過戶處

Appleby Global Corporate Services (Bermuda) Limited
Canon's Court,
22 Victoria Street,
Po Box HM 1179,
Hamilton HM EX
Bermuda

香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司
香港夏慤道16號
遠東金融中心17樓



國美零售控股有限公司

香港中環金融街8號國際金融中心二期29樓2915室

電話 : (852) 2122 9133 傳真 : (852) 2122 9233 網址 : www.gome.com.hk

