

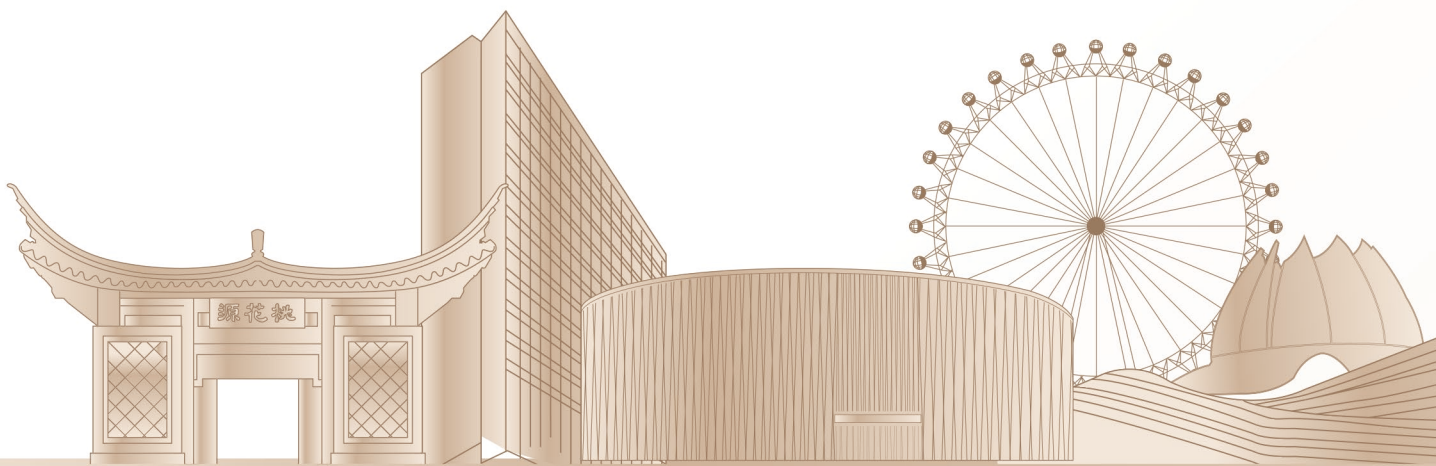
SUNAC 融創中國

2025年度報告

ANNUAL REPORT

融創中國控股有限公司
SUNAC CHINA HOLDINGS LIMITED

SUNAC



Sunac China Holdings Limited (the “Company” and, together with its subsidiaries, the “Group”) is a company incorporated in the Cayman Islands with limited liability, whose shares are listed on the Main Board of The Stock Exchange of Hong Kong Limited (the “Stock Exchange”) from 2010. With the brand philosophy of “passion for perfection”, the Group is committed to providing wonderful living environment and services for Chinese families through high-quality products and services and integration of high-quality resources. With a focus on its core business of real estate, the Group implements its strategic layout in real estate development, property management, ice & snow operation management, cultural and tourism and other business segments. After more than 20 years of development, the Group has become one of the most influential high-quality property development enterprise and property service enterprise in China’s real estate industry, a leading ice & snow industry operator and a leading cultural and tourism industry operator and property owner in China.

融創中國控股有限公司(「本公司」，連同其附屬公司統稱為「本集團」)是一家於開曼群島註冊成立的有限公司，其股份於2010年在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本集團以「至臻•致遠」為品牌理念，致力於通過高品質的產品與服務，整合優質資源，為中國家庭提供美好生活場景與服務。本集團以地產為核心主業，佈局房地產開發、物業管理、冰雪運營管理、文旅等業務板塊。經過20多年發展，本集團已是中國房地產行業最具影響力的高品質物業開發企業和物業服務企業之一，並成為中國領先的冰雪產業運營服務商、文旅產業運營商和物業持有者。



Relying on its high-quality land bank with an advantageous layout and leading product development capabilities, the Group's real estate development business is mainly located in the Yangtze River Delta, Bohai Rim, South China, Central region and Western region, and is divided into 10 regions or companies for management, namely the Beijing region (including Beijing, Jinan and Qingdao, etc.), North China region (including Tianjin, Harbin and Dalian, etc.), Shanghai region (including Shanghai, Nanjing and Suzhou, etc.), Southeastern China region (including Hangzhou, Fuzhou and Hefei, etc.), Central China region (including Wuhan, Changsha and Nanchang, etc.), South China region (including Guangzhou and Sanya, etc.), Northwestern China region (including Xi'an and Taiyuan, etc.), Cheng Yu region (including Chongqing and Chengdu, etc.), Yun Gui region (including Kunming, Guiyang and Xishuangbanna, etc.) and Henan Companies (including Zhengzhou and Luoyang, etc.).

本集團依託優勢佈局的高質量土地儲備以及領先的產品能力，房地產開發業務主要佈局於長三角、環渤海、華南、中部和西部地區，並劃分為十個區域或公司進行管理，即北京區域(含北京、濟南及青島等城市)、華北區域(含天津、哈爾濱及大連等城市)、上海區域(含上海、南京及蘇州等城市)、東南區域(含杭州、福州及合肥等城市)、華中區域(含武漢、長沙及南昌等城市)、華南區域(含廣州及三亞等城市)、西北區域(含西安及太原等城市)、成渝區域(含重慶及成都等城市)、雲貴區域(含昆明、貴陽及西雙版納等城市)及河南公司(含鄭州及洛陽等城市)。

**SUNAC
CHINA
HOLDINGS
LIMITED**

目 CONTENTS 錄

2 / 公司資料	52 / 董事會報告
4 / 財務概要	87 / 獨立核數師報告
5 / 主席報告	90 / 綜合資產負債表
8 / 管理層討論與分析	92 / 綜合全面收益表
18 / 業務摘要	93 / 綜合權益變動表
27 / 董事及高級管理層履歷	95 / 綜合現金流量表
32 / 企業管治報告	97 / 綜合財務報表附註
51 / 投資者關係報告	

公司資料

董事會

執行董事

孫宏斌先生(主席)
汪孟德先生(行政總裁)
馬志霞女士
田強先生(於2025年12月31日辭任)
黃書平先生
孫喆一先生

非執行董事

林懷漢先生(於2025年11月20日辭任)

獨立非執行董事

潘昭國先生
竺稼先生
馬立山先生
袁志剛先生

首席財務官兼公司秘書

高曦先生

授權代表

汪孟德先生
高曦先生

審核委員會

潘昭國先生(主席)
竺稼先生
馬立山先生
袁志剛先生

提名委員會

孫宏斌先生(主席)
馬志霞女士
潘昭國先生
馬立山先生
袁志剛先生

薪酬委員會

竺稼先生(主席)
孫宏斌先生
潘昭國先生
馬立山先生
袁志剛先生

環境、社會及管治委員會

汪孟德先生(主席)
潘昭國先生
竺稼先生
馬立山先生
袁志剛先生

香港主要營業地點

香港銅鑼灣
勿地臣街1號時代廣場
二座31樓

中國總部及主要營業地點

北京辦公區

中國北京市
朝陽區融科望京中心
B座26F

天津辦公區

中國天津市
南開區紅旗路278號
融創中心東區1號樓

開曼群島註冊辦事處

One Nexus Way Camana Bay
Grand Cayman, KY1-9005
Cayman Islands

主要股份過戶登記處

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

香港證券登記處

香港中央證券登記有限公司
香港
灣仔
皇后大道東183號
合和中心
17樓1712-1716號舖

法律顧問

香港法律：
盛德律師事務所

核數師

香港立信德豪會計師事務所有限公司
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師

主要往來銀行

中國工商銀行
中國銀行
中國建設銀行
交通銀行
中信銀行
中國民生銀行
浦發銀行
招商銀行
浙商銀行
興業銀行
中國光大銀行
渤海銀行

股份代號

香港聯交所：01918

本公司網址

www.sunac.com.cn

財務概要

綜合業績

人民幣億元

	2025年	2024年	2023年	2022年	2021年
收入	451.2	740.2	1,542.3	967.5	1,983.9
毛利/(毛虧)	(6.4)	28.9	(25.0)	(8.2)	(17.9)
年內虧損	137.1	274.0	104.1	298.9	420.0
本公司擁有人應佔虧損	123.3	257.0	79.7	276.7	382.6
本公司擁有人應佔 每股基本虧損(人民幣元)	1.14	3.00	1.43	5.16	8.27
每股股息(人民幣元)	-	-	-	-	-
股息	-	-	-	-	-

綜合財務狀況

人民幣億元

	2025年末	2024年末	2023年末	2022年末	2021年末
資產總額	7,946.8	8,828.8	9,778.5	10,901.7	11,765.5
流動資產總額	6,245.9	6,894.7	7,585.0	8,392.1	9,133.2
現金餘額	120.1	197.5	246.2	375.4	692.0
負債總額	7,478.4	8,277.3	8,940.6	10,037.7	10,518.8
流動負債總額	6,990.5	7,429.9	7,792.5	9,352.8	9,379.1
借貸餘額	1,882.6	2,596.7	2,778.3	2,984.2	3,217.1
權益總額	468.4	551.5	837.9	864.0	1,246.7
本公司擁有人應佔權益	341.7	405.2	624.3	584.7	824.7
資本負債比率	79.1%	81.3%	75.2%	75.2%	67.0%
淨負債率	376.3%	435.0%	302.2%	301.9%	202.5%
股本收益率	-33.0%	-49.9%	-13.2%	-39.3%	-36.8%
流動比率	0.89	0.93	0.97	0.90	0.97

註：

- 資本負債比率=債務淨額/(權益總額+債務淨額)，債務淨額=借貸總額+租賃負債-現金餘額。
- 淨負債率=(借貸總額-現金餘額)/權益總額。
- 股本收益率為本公司擁有人應佔利潤/(虧損)除以平均股東權益。平均股東權益為年初本公司擁有人應佔權益及年末本公司擁有人應佔權益的簡單加和平均數。
- 流動比率=流動資產總額/流動負債總額。

主席報告

尊敬的各位股東及投資者：

2025年，「持續用力推動房地產市場止跌回穩」成為政府對房地產行業政策的總基調，並陸續出台多項支持政策。本集團繼續在政策和各方的支持下全力以赴推進保交付、化解債務風險和盤活資產等各項工作，並繼續取得了重大進展。

本集團積極響應政府保交付要求，始終將保交付作為運營的首要目標，落實好主體責任。在本集團全力以赴的努力、各方的幫助和政策的支持下，2025年，本集團連同其合營公司及聯營公司完成了約5.4萬套房屋交付工作，並在過去四年累計交付超72.2萬套，已基本完成保交付任務。

2025年，本集團的債務風險化解工作取得了重大進展。本公司於2025年12月23日完成了全面境外債務重組及於12月底完成了境內債券重組方案所有選項的執行落地，徹底化解了本公司的債務風險及本集團境內公開市場債券風險，實現了可持續的資本結構，並通過股權結構穩定計劃和團隊穩定計劃進一步鞏固了各方對本集團的信心，為未來更好地推動境內地產項目債務風險化解和資產盤活等各項工作建立堅實的基礎。

本集團也在繼續積極推進地產項目的盤活及項目債務問題的解決工作。本集團與金融機構保持密切溝通以推動展期方案，同時也積極推進和資產管理公司等金融機構、合作方的合作，力求形成更加完整、綜合的項目盤活和債務重組方案，相關工作已取得實質進展。2025年，本集團盤活了12個地產項目，預計將從中獲得約人民幣112億元的資金用於解決項目現有債務問題和啟動項目開發建設，截至目前已累計收到約人民幣85.8億元的資金。其中，北京融創壹號院、武漢光穀壹號院及天津梅江壹號院二期等項目已順利開工建設並實現銷售。2026年，隨著保交付任務的基本完成和公開市場債務風險化解工作的收官，引入資金盤活項目、解決項目債務問題將是本集團工作的重中之重，本集團將繼續加大力度推動與資產管理公司等能提供增量資金的機構的合作，致力於加快化解項目債務風險和盤活優質項目。

2025年，本集團因完成境外債務重組而實現虧損大幅收窄，且有息負債規模顯著降低。2025年度，持續受市場影響，本集團收入約為人民幣451.2億元，較去年減少約39.0%，毛虧約為人民幣6.4億元，較去年毛利約人民幣28.9億元降低約122.1%。本公司擁有人應佔虧損約為人民幣123.3億元，較去年本公司擁有人應佔虧損約人民幣257.0億元大幅收窄52.0%，主要是因為本年度錄得境外債務重組收益所致。2025年底，本集團有息負債餘額約為人民幣1,882.6億元，較去年底有息負債餘額大幅減少人民幣714.1億元；本集團權益總額約為人民幣468.4億元，其中本公司擁有人應佔權益約為人民幣341.7億元，資產基本盤穩固。

主席報告

2025年底，本集團連同其合營公司及聯營公司的總土地儲備約為10,777.2萬平方米(權益土地儲備約為7,651.3萬平方米)，其中未售土地儲備約為8,678萬平方米(未售權益土地儲備約為6,050萬平方米)，未來隨著房地產市場的企穩，充足的土地儲備將是本集團持續解決地產項目債務問題並支持地產板塊整體經營逐步恢復的重要基礎。

2025年，本集團的物業管理板塊融創服務控股有限公司(「融創服務」，股份代號：01516.HK)整體經營繼續面臨壓力和挑戰，通過持續的積極調整和管理提質提效，融創服務在物管費平均收繳率下降的壓力下，經營保持穩定，實現收入約人民幣68.2億元，且融創服務擁有人應佔利潤達到約人民幣2.0億元，實現扭虧為盈。2025年，融創服務持續在核心城市中高端住宅物業和大型商企客戶拓展取得積極進展。2025年底，融創服務在管建築面積約為2.6億平方米。

2025年，本集團文旅板塊(樂園、商業、酒店及冰雪)實現收入約人民幣47.3億元，經營相對平穩但整體承壓。現階段文旅行業正經歷深度調整，市場競爭格局加速分化，公司經營面臨諸多挑戰。為適應市場變化，樂園業態聚焦室外樂園與演藝賽道，通過「演藝+商業+場景+科技」升級沉浸式體驗，持續打磨標桿級綜合型文旅度假產品，實現穩健經營。商業業態以文旅商業為基本邏輯，引進文旅品牌業態，創新營銷活動，精準激活市場活力，全年經營指標穩步向好，客流與銷售實現雙增長，未來將加大拓展文旅型商業項目力度，持續建立文旅商業招商運營能力的護城河。冰雪業態持續鞏固行業引領地位，正定、深圳兩座新雪場順利開業，在營雪場增至11家；新簽約溫州、杭州等項目，持續拓展行業佈局。未來，文旅板塊將堅持主動調整、積極優化的策略，全面整合內外部資源，尋求新的突破與增長點。

展望未來，中央政府已經明確將「推動房地產高質量發展」納入十五五規劃，提出要加快構建房地產發展新模式，健全多主體供給、多渠道保障、租購並舉的住房制度，實現更高水平住有所居。本集團預期政府一方面將繼續加大政策支持力度，進一步穩定樓市，推動行業高質量發展，另一方面將著力推進長效機制逐步完善，加速落地房地產發展新模式。本集團將繼續堅定長期信心，未來全力以赴推動境內地產項目債務風險化解和資產盤活等各項工作，支持本集團地產開發板塊長期的信用和經營逐步恢復；同時本集團將響應政策要求，基於自身基礎和多年積累的經驗積極探索地產開發業務的轉型升級。本集團將繼續努力提升物業服務、商業管理、冰雪、文旅等輕資產管理業務的競爭力；同時將密切關注REITs相關政策的動向，結合本集團輕資產管理業務自身發展和自持物業資產債務問題解決的需要，積極探索搭建REITs平台的可行性，更好的支持業務發展及資產價值釋放。

融創中國控股有限公司

董事會主席

孫宏斌

2026年3月27日

管理層討論與分析

財務回顧

1 收入

截至2025年12月31日止年度，本集團大多數收入來自銷售住宅及商業物業業務，其他收入來自文旅城建設及運營、物業管理及其他業務。

於2025年12月31日，本集團房地產物業開發業務主要佈局於長三角、環渤海、華南、中部和西部地區的核心城市，並劃分為十個區域或公司進行管理，即北京區域(含北京、青島及濟南等城市)、華北區域(含天津、哈爾濱及大連等城市)、上海區域(含上海、南京及蘇州等城市)、東南區域(含杭州、福州及合肥等城市)、華中區域(含武漢、長沙及南昌等城市)、華南區域(含廣州及三亞等城市)、西北區域(含西安及太原等城市)、成渝區域(含重慶及成都等城市)、雲貴區域(含昆明、貴陽及西雙版納等城市)及河南公司(含鄭州及洛陽等城市)。

截至2025年12月31日止年度，本集團的收入總額約為人民幣451.2億元，較截至2024年12月31日止年度的收入總額約人民幣740.2億元減少約人民幣289.0億元(約39.0%)。截至2025年12月31日止年度，本集團連同其合營公司及聯營公司的收入合計約為人民幣857.5億元，較截至2024年12月31日止年度的約人民幣1,770.6億元減少約人民幣913.1億元(約51.6%)，其中本公司擁有人應佔約人民幣532.1億元，較截至2024年12月31日止年度的約人民幣1,033.6億元減少約人民幣501.5億元(約48.5%)。

按業務分部列示的收入情況如下：

	截至12月31日止年度			
	2025年		2024年	
	人民幣億元	%	人民幣億元	%
物業銷售收入	330.5	73.3	612.3	82.8
物業管理收入	66.9	14.8	68.8	9.3
文旅城建設及運營收入	47.3	10.5	52.1	7.0
其他業務收入	6.5	1.4	7.0	0.9
合計	451.2	100.0	740.2	100.0
年內已交付總建築面積(萬平方米)	355.4		462.4	

本年度收入的減少主要由於物業銷售收入下降所致。於截至2025年12月31日止年度，物業銷售收入約為人民幣330.5億元，佔總收入的比例約為73.3%。本年度物業銷售收入較截至2024年12月31日止年度減少約人民幣281.8億元(約46.0%)，主要是由於物業交付面積及銷售均價下降導致。近年來房地產行業持續下行，銷售市場整體大幅收縮，且若干房地產企業陸續出現的債務問題導致購房者對於期房信心不足，進一步加劇了新房銷售的困難。在新增銷售規模收縮及外部融資渠道收窄等情況帶來的流動性壓力下，對已售物業項目的交付進度及新項目的開發及推售節奏產生階段性的制約，2025年度物業交付面積較上年減少約107.0萬平方米(約23.1%)，及本年度結轉收入的項目銷售均價較上年度下降約29.8%，綜合導致本年度本集團的銷售收入較去年有較大幅度的下降。

面對近年來外部市場環境及企業自身問題帶來的多重挑戰，本集團積極採取多項應對策略，持續專注於物業項目的竣工交付，積極開展相關債務風險化解工作和資產盤活工作，優化管控體系、縮減行政開支等，同時關注政策變化提升產品競爭力以適應當下銷售市場，保證本集團的業務穩定及長期可持續運營。

2 銷售成本

銷售成本主要包括本集團已售物業在物業開發過程中直接發生的成本、文旅運營業務成本及物業管理業務成本。

於截至2025年12月31日止年度，本集團的銷售成本約為人民幣457.5億元，較截至2024年12月31日止年度的銷售成本約人民幣711.3億元減少約人民幣253.8億元(約35.7%)。銷售成本的減少主要由於物業交付面積減少所致。

3 (毛虧)/毛利

於截至2025年12月31日止年度，本集團的毛虧約為人民幣6.4億元，較截至2024年12月31日止年度的毛利約人民幣28.9億元減少約人民幣35.3億元。於截至2025年12月31日止年度，本集團的毛利率約為-1.4%，較截至2024年12月31日止年度的毛利率約3.9%有所降低。毛利的減少及毛利率的下降，主要由於本集團於本年度物業銷售收入減少，物業銷售收入結轉的高毛利項目佔比較去年下降，且本集團本年度計提的物業減值撥備較上年有所增加所致。

管理層討論與分析

於截至2025年12月31日止年度，本集團因以往年度業務合併收益對應的收購物業評估增值調整導致本年度的毛利減少了約人民幣15.2億元。剔除該等評估增值調整以及物業減值撥備對毛利的影響，本集團於截至2025年12月31日止年度的毛利約為人民幣24.1億元，毛利率約為5.3%。

4 銷售及市場推廣成本及行政開支

於截至2025年12月31日止年度，本集團的銷售及市場推廣成本約為人民幣21.5億元，與去年基本一致。

本集團的行政開支由截至2024年12月31日止年度的約人民幣36.5億元減少約人民幣0.2億元至截至2025年12月31日止年度的約人民幣36.3億元。

5 其他收入及收益

於截至2025年12月31日止年度，本集團確認的其他收入及收益約為人民幣355.7億元，主要包括境外債務重組收益及境內債務重組收益合計約人民幣329.7億元，出售附屬公司、合營公司及聯營公司收益約人民幣6.5億元及向合營公司及聯營公司等收取的利息收入約人民幣2.9億元。

本年度本集團確認的其他收入及收益較上年度增加約人民幣191.4億元，主要由於本年度境外債務重組完成，導致債務重組收益較上年度增加約人民幣230.8億元，同時本年度出售附屬公司、合營公司及聯營公司收益較上年度下降約人民幣35.2億元。

6 其他開支及虧損

於截至2025年12月31日止年度，本集團確認的其他開支及虧損約為人民幣271.2億元，主要包括出售附屬公司、合營公司及聯營公司虧損約人民幣89.2億元，對長期資產計提減值撥備約人民幣75.1億元，計提訴訟及其他或有負債撥備約人民幣39.8億元，投資物業公允價值虧損淨額約人民幣38.7億元，出售各類資產的虧損約人民幣11.4億元，以公允價值計量且其變動計入損益（「以公允價值計量且其變動計入損益」）的金融資產公允價值虧損淨額約人民幣6.6億元及項目拆除損失約人民幣5.1億元。

本年度本集團確認的其他開支及虧損較上年度增加約人民幣59.9億元，主要是本年度確認的長期資產減值撥備及出售附屬公司、合營公司及聯營公司虧損較上年度增加導致。

7 預期信貸虧損模型下減值虧損淨額

於截至2025年12月31日止年度，本集團對應收關聯公司款項、應收非控股權益及其關聯方款項及其他應收款項計提預期信貸虧損撥備約人民幣27.8億元，較截至2024年12月31日止年度的約人民幣33.3億元減少約人民幣5.5億元。

8 經營虧損

鑒於上文所分析部分，於截至2025年12月31日止年度，本集團的經營虧損約為人民幣7.4億元，較截至2024年12月31日止年度的經營虧損約人民幣109.4億元減少約人民幣102.0億元，此乃主要由於以下各項的綜合影響：

- (i) 毛利減少約人民幣35.3億元；
- (ii) 預期信貸虧損模型下減值虧損淨額減少約人民幣5.5億元；及
- (iii) 其他收入及收益增加約人民幣191.4億元以及其他開支及虧損增加約人民幣59.9億元。

9 財務收入及成本

於截至2025年12月31日止年度，本集團的財務成本約為人民幣120.0億元，較截至2024年12月31日止年度的約人民幣118.3億元增加約人民幣1.7億元。本集團的財務收入由截至2024年12月31日止年度的約人民幣1.5億元減少約人民幣0.6億元至截至2025年12月31日止年度的約人民幣0.9億元。財務成本增加主要由於：(i)相比截至2024年12月31日止年度，基於本集團物業開發項目開工進度，資本化利息佔總利息開支的比例有所下降，因此費用化利息由截至2024年12月31日止年度的約人民幣113.1億元增加約人民幣14.9億元至截至2025年12月31日止年度的約人民幣128.0億元；及(ii)由於匯率波動的趨勢變化，本集團的匯兌損益由截至2024年12月31日止年度的匯兌淨損失約人民幣5.3億元轉為截至2025年12月31日止年度的匯兌淨收益約人民幣8.0億元，導致財務成本減少約人民幣13.3億元。

10 應佔按權益法入賬的投資的除稅後虧損淨額

截至2025年12月31日止年度，本集團確認的應佔按權益法入賬的投資的除稅後虧損淨額約為人民幣10.4億元，較截至2024年12月31日止年度確認的約人民幣16.3億元減少約人民幣5.9億元，主要由於本集團合營公司及聯營公司於本年度的經營虧損有所降低所致。

管理層討論與分析

11 虧損

本公司擁有人應佔本集團的虧損由截至2024年12月31日止年度的約人民幣257.0億元減少約人民幣133.7億元至截至2025年12月31日止年度的虧損約人民幣123.3億元。

下表列示本公司擁有人及非控股權益分別於所示年度的應佔虧損：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣億元	2024年 人民幣億元
年內虧損	137.1	274.0
應佔：		
本公司擁有人	123.3	257.0
非控股權益	13.8	17.0
	137.1	274.0

12 現金狀況

本集團經營所在行業屬資本密集型行業，本集團資金需求與應付營運所需資金、撥付發展新物業項目及償還債務有關，其資金主要來源於預售及出售物業所得款項，其次來源於股東注資、股份發行及貸款。

本集團的現金總額(包括現金及現金等價物及受限制現金)由2024年12月31日的約人民幣197.5億元減少至2025年12月31日的約人民幣120.1億元，其中非受限制現金由2024年12月31日的約人民幣77.3億元減少至2025年12月31日的約人民幣56.8億元。

目前本集團持續專注於物業項目的竣工交付及銷售業績的提升，並且積極開展相關風險化解工作，保證本集團的業務穩定及可持續運營。2025年，本集團繼續向保交付困難項目的屬地政府申請保交樓專項借款，同時積極申請銀行配套融資及「白名單項目」融資以滿足項目開發建設所需資金。截至本報告日期，本集團及其合營公司及聯營公司獲得各地政府批准的保交樓專項借款審批金額合計約為人民幣230.2億元，獲得銀行配套融資審批金額合計約人民幣112.7億元及獲得「白名單項目」融資審批金額約人民幣47.8億元。此外，本集團於2025年度通過引入資產管理公司合作開發項目獲得新增資金約人民幣64.1億元。本集團未來將繼續通過物業銷售回款，及申請保交樓專項借款、銀行配套融資、「白名單項目」融資及與金融機構合作獲得營運資金。

13 借貸及抵押品

於2025年12月31日，本集團的借貸總額約為人民幣1,882.6億元，較2024年12月31日的約人民幣2,596.7億元減少約人民幣714.1億元。本集團的借貸總額中約人民幣1,842.5億元(於2024年12月31日：約人民幣2,563.2億元)，乃由本集團的發展中物業、持作出售的竣工物業等(合計約為人民幣3,027.8億元(於2024年12月31日：約人民幣3,738.5億元))及本集團若干附屬公司的股權或資產處置收益權作出抵質押或共同抵質押。

本集團將繼續通過申請保交樓專項借款、銀行配套融資、「白名單項目」融資及與金融機構合作等方式獲得新增融資。

14 資本負債比率

資本負債比率按債務淨額除以資本總額計算。債務淨額按借貸總額(包括即期及長期借貸)和租賃負債減現金餘額(包括受限制現金)計算。資本總額按權益總額加債務淨額計算。於2025年12月31日，本集團的資本負債比率約為79.1%，較於2024年12月31日的約81.3%有所下降。

本集團資本負債比率有所波動，主要由於債務重組完成後，本集團有息負債餘額減少所致。

15 財務擔保及訴訟

(a) 財務擔保

本集團就物業的若干買家的按揭貸款向銀行提供擔保，以確保該等買家履行償還按揭貸款的責任。於2025年12月31日，該等擔保金額約為人民幣485.0億元，而於2024年12月31日的金額約為人民幣610.8億元。該等擔保按下列較早者終止：(i)不動產權證書移交至買家，此證一般在物業交付日期後平均六個月內移交；或(ii)物業買家清償按揭貸款時。本集團的擔保期自授出按揭日期起計。

(b) 訴訟

直至本綜合財務報表獲批准日，若干交易方已對本集團提起訴訟，以解決未償還借貸、未付工程款及日常運營應付款項以及項目延期交付等事項。其中，單筆金額超過人民幣5,000萬元的訴訟約511宗，起訴金額合計約1,751.8億元，主要為未償還借貸及未付工程款等。本集團已評估訴訟事項對截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表之影響並已計入訴訟撥備及應付利息等。本集團亦積極與相關債權人協商及尋求解決該等訴訟的各種措施。

管理層討論與分析

16 主要風險及不確定因素

本集團在發展業務及運營管理過程中面臨若干風險，以下列示了其中的主要風險及不確定因素。

(1) 地產市場風險和運營風險

本集團的房地產開發業務主要集中於中國內地市場，市場情況對本集團業務發展具有重要影響。當前，房地產行業仍處於深度調整階段，市場供需關係持續重構，不同能級城市之間分化加劇，部分區域庫存高企、去化週期延長。與此同時，融資環境整體趨緊，市場風險偏好保持謹慎，對本集團流動性管理、項目開發及新項目拓展構成一定制約。此外，受行業整體利潤率下行影響，部分項目售價與去化節奏未達預期，結轉毛利率持續承壓，及疊加計提存貨等資產減值的影響，本集團連續五年錄得虧損。

面對複雜經營環境，本集團積極落實主體責任，基本完成保交付工作，並於2025年內完成了全面境外債務重組及境內公開債券重組。儘管如此，本集團仍面臨較大的運營壓力，主要體現在：銷售規模與價格仍存下行壓力；部分項目缺乏建設資金；融資渠道尚未完全修復，再融資能力受限；與債權人、業務夥伴、客戶等相關方之間仍存有潛在或持續的債務問題及訴訟糾紛。此外，受債務違約及訴訟等因素影響，部分地產項目及文旅資產仍面臨被處置或拍賣的風險，進一步加劇了本集團的經營壓力。如市場持續下行，對本集團債務風險化解及長期業務恢復工作將繼續產生不利影響。

(2) 利率風險

由於本集團並無重大計息資產，故本集團收入及經營現金流量幾乎不受市場利率變動的影響。

本集團的利率風險來自長期借貸。長期借貸包括浮息借貸及定息借貸，其中浮息借貸使本集團承受現金流量利率風險，由所持有的浮息現金部分抵銷，而定息借貸使本集團承受公允價值利率風險。利率波動可能導致本集團浮息借貸利息率提高，從而導致本集團面臨融資成本提高的風險。

下表載列本集團承受的利率風險。表內包括按到期日或本集團可能須支付的最早日期劃分的以賬面值入賬的負債。

	於2025年 12月31日 人民幣億元	於2024年 12月31日 人民幣億元
浮息：		
不足12個月	321.4	481.0
1年至5年	54.2	54.1
5年以上	10.1	3.6
小計	385.7	538.7
定息：		
不足12個月	1,218.7	1,379.9
1年至5年	254.2	569.1
5年以上	24.0	109.0
小計	1,496.9	2,058.0
合計	1,882.6	2,596.7

管理層討論與分析

本集團的利率風險管控措施包括優化債務結構、降低利率水平、債務規模及利用利率金融工具等。本集團持續關注利率風險，密切結合政策，持續通過與金融機構等各類債權人保持溝通，利用各類契機推動借貸的降息及免息，以最大化降低利率風險對本集團運營的影響。

(3) 外匯風險

由於本集團絕大部分的營運實體均位於中國，故本集團主要以人民幣經營其業務。由於本集團的若干銀行存款、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、衍生金融工具及其他借款以美元或港元計值，故本集團面臨外匯風險。外匯風險對本集團造成的潛在影響可能包括如下：

- (i) 直接還款成本增加：本集團需要使用人民幣購匯償還外幣本金及利息。若外幣相對人民幣升值，則需支付更多人民幣，導致財務成本增加；
- (ii) 現金流壓力：若匯率劇烈波動，可能短期內需籌措更多人民幣資金，引發流動性緊張；及
- (iii) 折算風險：會計期末需將外幣負債按即期匯率折算為人民幣。若外幣升值，負債賬面價值增加，可能導致資產負債率上升、淨資產減少等。

於截至2025年12月31日止年度，隨著市場匯率波動，本集團錄得匯兌收益約人民幣8.0億元，本集團的營運現金流及流動資金並未受到匯率波動的重大影響。

本集團管控外匯風險的措施包括：監控匯率的波動情況，適時調整外幣存款、使用金融工具對沖，與貸款人溝通將外幣債務置換為本位幣債務等。本集團將審慎關注外匯風險，在結合本集團目前實際經營情況下適時根據上述措施控制外匯風險，將外匯風險對本集團的影響減至最低。

(4) 氣候風險

本集團認識到氣候變化對於公司運營的影響，並分析及評估對公司運營影響顯著且發生概率較高的氣候風險的影響。為此，本集團採取一系列針對性的措施，以增強公司氣候變化應對能力，順應綠色變革趨勢，助力公司低碳轉型和可持續發展。

本集團識別的氣候風險主要包括(i)物理風險及(ii)轉型風險。物理風險主要包括極熱、極寒、極端降水、海平面上升及颱風等，這些氣候事件可能影響施工進度、文旅運營、工人健康、資產安全及運營成本。對此，本集團採取多項應對措施，如調整作業時間、採用耐寒耐水材料、加強抗風防洪設計、優化施工計劃及完善應急預案，以提升氣候適應能力與韌性。

轉型風險則涵蓋政策法規趨嚴、綠色技術投入增加、市場偏好變化及聲譽影響等層面。本集團通過密切追蹤政策動態、投資低碳技術研發、進行市場調研與技術評估、優化供應鏈管理、強化合規披露及與投資者透明溝通等舉措，積極推動低碳轉型，確保可持續發展。

17 債務重組的影響

本集團於2025年內完成了境外債務重組及境內公開債券重組。截至2025年12月31日，本集團應付的借貸本金金額因境內外債務重組的完成而下降約人民幣635.7億元，及本集團於2025年度錄得境內外債務重組收益約人民幣329.7億元。本集團預計全面境外債務重組及集友重組的完成將使本公司應佔權益總額增加約人民幣441.0億元，其中：(1) 2025年度分別於綜合全面收益表中確認約人民幣283.4億元的本公司擁有人應佔重組收益，因部分強制可轉換債券轉股和向集友發股而直接計入權益的金額約為人民幣13.4億元；及(2)預計2026年至2028年隨著強制可轉換債券的轉股而直接計入權益的金額約為人民幣144.2億元。本集團的借貸主要分為境外債務、境內公開市場債務及境內地產項目債務，2025年度全面境外債務重組、境內公開債券重組的完成徹底化解了上市公司層面的債務風險及本集團境內公開市場債務風險，實現了可持續的資本結構，並通過股權結構穩定計劃和團隊穩定計劃進一步鞏固了各方對本集團的信心，為本集團未來更好的推動境內地產項目債務風險化解和資產盤活等各項工作建立堅實的基礎。

業務摘要

銷售概覽

截至2025年12月31日止年度，本集團連同其合營公司及聯營公司的合同銷售金額約為人民幣368.4億元。按城市圈及城市級別分佈的銷售情況如下表：

城市圈	銷售面積 (萬平方米)	銷售金額 (人民幣億元)	銷售金額佔比
長三角	26.4	245.5	66.6%
環渤海	19.7	43.2	11.7%
華南	18.8	9.8	2.7%
西部地區	59.5	47.0	12.8%
中部地區	20.9	22.9	6.2%
合計	145.3	368.4	100.0%

城市級別	銷售面積 (萬平方米)	銷售金額 (人民幣億元)	銷售金額佔比
一線	19.0	258.6	70.2%
二線	90.6	86.6	23.5%
三線及以下	35.7	23.2	6.3%
合計	145.3	368.4	100.0%

土地儲備概覽

截至2025年12月31日止年度，本集團無新增土地儲備。於2025年12月31日，本集團連同其合營公司及聯營公司開發的物業項目共計681個，本集團連同其合營公司及聯營公司的總土地儲備面積約為 10,777.2萬平方米，權益土地儲備面積約為 7,651.3萬平方米，按城市分佈的土地儲備情況如下表：

城市圈	城市	權益面積 萬平方米	總面積 萬平方米
長三角	溫州	149.9	178.7
	上海	121.3	165.7
	杭州	97.0	179.0
	紹興	94.0	124.2
	徐州	91.1	100.9
	海鹽	60.0	62.0
	無錫	57.0	106.6
	常州	51.8	74.8
	南通	48.0	63.3
	蘇州	45.0	78.6
	其他	210.9	445.5
		小計	1,026.0
環渤海	青島	514.0	595.9
	天津	418.4	468.8
	哈爾濱	192.4	207.9
	太原	157.7	228.9
	大連	109.1	109.1
	濟南	106.0	146.9
	瀋陽	103.1	186.2
	北京	74.2	90.6
	唐山	66.4	75.9
	廊坊	51.9	56.4
	張家口	43.7	57.5
	煙台	42.0	81.9
	其他	91.5	112.7
		小計	1,970.4

業務摘要

城市圈	城市	權益面積 萬平方米	總面積 萬平方米
華南	江門	165.1	177.4
	清遠	133.7	146.0
	海南省	110.4	130.6
	惠州	65.6	69.1
	肇慶	57.7	57.7
	中山	56.6	57.2
	廣州	50.8	141.4
	珠海	41.7	41.7
	其他	100.6	153.7
	小計	782.2	974.8
西部地區	重慶	666.7	1,021.9
	眉山	653.5	952.3
	西雙版納	238.3	276.7
	貴陽	194.9	271.0
	西安	130.6	216.3
	昆明	126.1	232.5
	成都	124.6	185.4
	大理	82.6	137.7
	銀川	79.3	89.2
	桂林	70.5	72.7
	南寧	68.3	101.6
	玉林	51.0	51.0
	貴港	43.7	48.4
	其他	307.4	575.0
	小計	2,837.5	4,231.7
中部地區	武漢	406.4	714.6
	長沙	156.4	204.8
	鄭州	145.0	189.6
	新鄉	98.8	98.8
	咸寧	56.9	81.3
	鄂州	41.7	95.2
	其他	130.0	188.4
		小計	1,035.2
	合計	7,651.3	10,777.2

總土地儲備的開發進展如下表：

城市圈	權益土地儲備 (萬平方米)	總土地儲備 (萬平方米)	總土地儲備開發進展		
			已竣工面積 (萬平方米)	未竣工面積 (萬平方米)	尚未開發面積 (萬平方米)
長三角	1,026.0	1,579.3	699.4	684.0	195.9
環渤海	1,970.4	2,418.7	712.8	1,237.5	468.4
華南	782.2	974.8	310.2	265.8	398.8
西部地區	2,837.5	4,231.7	820.9	1,657.7	1,753.1
中部地區	1,035.2	1,572.7	148.1	707.6	717.0
合計	7,651.3	10,777.2	2,691.40	4,552.60	3,533.20

文旅業務板塊自持物業概覽

本集團文旅業務板塊持有的物業主要包括商業、酒店、樂園(主題樂園、水樂園、海洋動物園及體育樂園)及室內雪場等業態(「文旅資產」)。截至2025年12月31日止年度，本集團文旅業務板塊錄得的收入約為人民幣47.3億元，較去年下降約9.2%。截至2025年12月31日，本集團在營的主要文旅資產如下表：

1. 整體情況

業態	業態明細	數量	建築面積 (萬平方米)
商業	商場	10	139.9
	商業街	5	18.9
酒店		29	126.7
樂園	主題樂園	10	66.9
	水樂園	8	30.2
	海洋動物園	5	20.2
	體育樂園	3	9.6
室內雪場		5	29.3
合計			441.7

業務摘要

2. 商業

本集團文旅業務板塊的商業業務於2025年度的收入約為人民幣12.3億元，較2024年度收入約人民幣12.7億元減少約3.1%。本集團文旅業務板塊在營商業資產包括10間商場及5條商業街，其中，商場具體情況如下表：

商場名稱	城市	開業時間	建築面積 (約萬平方米)	本集團 權益比例
環球中心	成都	2013年9月	31.2	70.0%
融創茂	西雙版納	2015年9月	7.8	100.0%
融創茂	南昌	2016年5月	17.8	100.0%
融創茂	合肥	2016年9月	13.4	100.0%
融創茂	哈爾濱	2017年6月	14.0	100.0%
精彩天地	青島	2017年9月	7.7	100.0%
融創茂	廣州	2019年6月	11.5	100.0%
融創茂	成都	2020年9月	12.9	100.0%
融創茂	重慶	2020年9月	10.5	100.0%
融創茂	濟南	2021年5月	13.1	100.0%
合計			139.9	

3. 酒店

本集團文旅業務板塊的酒店業務於2025年度的收入約為人民幣12.2億元，較2024年度收入約人民幣14.7億元減少約17.0%。本集團文旅業務板塊擁有的在營酒店共計29家。酒店情況如下：

項目名稱	酒店數量	酒店品牌	開業時間	建築面積 (約萬平方米)	本集團權益比例
西雙版納文旅城	1	皇冠假日	2015年9月	4.6	100.0%
南昌文旅城	5	施柏閣大觀	2016年5月	3.8	100.0%
		施柏閣	2016年5月	3.5	100.0%
		鉑爾曼	2016年5月	3.5	100.0%
		諾富特	2016年5月	2.9	100.0%
		美居	2016年5月	2.9	100.0%
合肥文旅城	5	施柏閣大觀	2016年9月	5.0	100.0%
		永樂半山	2016年9月	3.9	100.0%
		鉑爾曼	2016年9月	3.8	100.0%
		諾富特	2016年9月	3.9	100.0%
		美居	2016年9月	3.9	100.0%
哈爾濱文旅城	2	施柏閣	2017年6月	4.2	100.0%
		皇冠假日	2017年6月	4.2	100.0%
廣州文旅城	3	施柏閣大觀	2019年6月	7.9	100.0%
		施柏閣	2019年6月	4.3	100.0%
		花間堂	2019年6月	5.4	100.0%
無錫文旅城	3	宋品	2019年6月	3.9	100.0%
		施柏閣	2019年6月	4.2	100.0%
		皇冠假日	2019年6月	4.7	100.0%

業務摘要

項目名稱	酒店數量	酒店品牌	開業時間	建築面積 (約萬平方米)	本集團權益比例
昆明文旅城	2	宋品	2019年12月	4.2	100.0%
		施柏閣	2019年12月	3.5	100.0%
成都文旅城	3	宋品	2020年9月	5.0	100.0%
		施柏閣	2020年8月	2.4	100.0%
		花間閣	2021年5月	6.1	100.0%
桂林文旅城	2	宋品	2021年6月	3.5	100.0%
		施柏閣	2020年12月	4.6	100.0%
濟南文旅城	1	宋品	2021年5月	2.5	100.0%
長沙上東區	2	施柏閣大觀	2021年10月	14.4	70.0%
		施柏閣	2021年10月		70.0%
合計				126.7	

4. 樂園

本集團文旅業務板塊的樂園業務於2025年度的收入約為人民幣15.1億元，較2024年度收入約人民幣16.9億元減少約10.7%。本集團文旅業務板塊在營樂園資產包括10個室外主題樂園、8個水樂園、5個海洋動物園及3個體育樂園，其中，主題樂園具體情況如下表：

主題樂園名稱	城市	開業時間	建築面積 (約萬平方米)	本集團權益比例
西雙版納融創樂園	西雙版納	2015年9月	5.5	100.0%
南昌融創樂園	南昌	2016年5月	5.8	100.0%
合肥融創樂園	合肥	2016年9月	5.0	100.0%
哈爾濱融創樂園	哈爾濱	2017年6月	5.6	100.0%
廣州融創樂園	廣州	2019年6月	10.4	100.0%
無錫融創樂園	無錫	2019年6月	11.2	100.0%
夢迴青城·演藝小鎮	成都	2020年9月	6.8	100.0%
融創渝樂小鎮	重慶	2020年9月	5.2	100.0%
濟南融創樂園	濟南	2021年5月	9.1	100.0%
融創歡樂部落	桂林	2021年6月	2.3	100.0%
合計			66.9	

業務摘要

5. 雪場

本集團文旅業務板塊的冰雪業務於2025年度的收入約為人民幣7.7億元，較2024年度收入約人民幣7.8億元減少約1.3%。本集團擁有的5個室內雪場由熱雪奇跡運營管理，雪場情況如下表：

雪場名稱	城市	建築面積 (約萬平方米)	開業時間	本集團 權益比例
哈爾濱熱雪奇蹟	哈爾濱	8.1	2017年6月	100.0%
廣州熱雪奇蹟	廣州	7.8	2019年6月	100.0%
昆明熱雪奇蹟	昆明	3.0	2019年12月	100.0%
成都熱雪奇蹟	成都	7.4	2020年9月	100.0%
重慶熱雪奇蹟	重慶	3.0	2020年9月	100.0%
合計		29.3		

董事及高級管理層履歷

截至本年報刊發前的最後實際可行日期，本公司董事（「董事」）及高級管理層最新履歷情況如下：

執行董事

孫宏斌先生，63歲，本集團創始人、本公司董事會（「董事會」）主席、執行董事、提名委員會主席兼薪酬委員會委員。孫宏斌先生主要負責釐定本集團戰略方向及領導董事會。孫宏斌先生於1994年開始創建房地產企業，在中國房地產行業擁有三十餘年豐富經驗。孫宏斌先生於1985年取得清華大學工程學碩士學位，亦於2000年完成美國哈佛商學院的高級管理課程。孫宏斌先生為本公司執行董事、本集團副總裁兼北京區域總裁孫喆一先生之父。

汪孟德先生（「汪先生」），55歲，本公司執行董事、本集團行政總裁及本公司環境、社會及管治委員會主席。汪先生主要負責領導本公司管理團隊實行本公司的戰略及計劃，組織及管理本集團整體業務經營。汪先生亦為融創服務董事會主席兼非執行董事。汪先生在中國房地產行業擁有二十餘年經驗。汪先生於2006年加入本集團，自此之後擔任本集團的首席財務官及副總裁。汪先生分別自2011年起和2015年9月起擔任本集團的執行總裁和行政總裁。汪先生自2020年8月4日起擔任融創服務的董事會主席兼非執行董事。在加入本集團之前，汪先生於2003年至2005年擔任順馳中國控股有限公司（「順馳中國」）華東地區總經理，於2005年至2006年擔任順馳中國運營總監及財務總監，該公司從事中國房地產發展業務。汪先生於1997年畢業於南開大學審計專業，獲學士學位。

馬志霞女士（「馬女士」），53歲，本公司執行董事、提名委員會委員、本集團首席運營官、執行總裁兼地產經營運營中心總經理，主要負責統籌管理本集團地產板塊業務運營工作。馬女士自2003年加入本集團，於2003至2005年任天津融創置地有限公司（現稱融創房地產集團有限公司）總經理，於2005年至2015年擔任本集團副總裁，於2015年起擔任本集團執行總裁兼首席運營官。在加入本集團之前，馬女士於1998年加入順馳中國，並於2000年至2003年任順馳中國附屬公司天津順馳建設有限公司副總經理。馬女士於1995年畢業於南開大學，獲經濟學學士學位。

董事及高級管理層履歷

黃書平先生(「黃先生」)，45歲，本公司執行董事、本集團執行總裁兼華南區域總裁，主要負責華南區域全面經營管理工作，並分管文旅板塊業務。黃先生自2007年加入本集團，前後擔任過資本運作中心總監及總經理、財務管理部副總經理及行政總裁助理。黃先生於2011年至2015年擔任本集團副總裁，自2012年至2015年擔任本集團首席財務官及公司秘書，自2015年起擔任本集團執行總裁。在加入本集團之前，黃先生於2005年至2007年，擔任順馳中國總裁助理(負責資本管理)。黃先生於2003年畢業於廈門大學，獲經濟學學士學位，於2004年取得利物浦大學金融碩士學位。

孫喆一先生，36歲，本公司執行董事、本集團副總裁兼北京區域總裁，主要負責北京區域全面經營管理工作。孫喆一先生於2014年加入本集團，曾在集團總部及不同區域公司擔任與資本市場、土地獲取及項目運營相關的不同職務。在加入本集團之前，孫喆一先生曾於雪湖資本有限合夥及昌榮傳播股份有限公司任職。孫喆一先生於2011年畢業於波士頓學院，取得工商管理及歷史雙學士學位。孫喆一先生是本公司董事會主席兼執行董事孫宏斌先生之子。

獨立非執行董事

潘昭國先生(「潘先生」)，63歲，本公司獨立非執行董事、審核委員會主席兼提名委員會、薪酬委員會及環境、社會及管治委員會委員。潘先生於上市企業財務、管治及管理方面擁有多年經驗。潘先生負責監督董事會並向其提供獨立意見。潘先生為華寶國際控股有限公司(其股份於聯交所主板上市)(股份代號：336)的執行董事、副總裁兼公司秘書，並分別在奧克斯國際控股有限公司(股份代號：2080)、三一重裝國際控股有限公司(股份代號：631)、綠城服務集團有限公司(股份代號：2869)、金川集團國際資源有限公司(股份代號：2362)及中國同輻股份有限公司(股份代號：1763)擔任獨立非執行董事(該等公司的股份均於聯交所主板上市)。潘先生分別於2011年4月至2023年9月在遠大中國控股有限公司(股份代號：2789)，於2011年9月至2023年6月在重慶長安民生物流股份有限公司(股份代號：1292)，及於2017年6月至2023年6月在亮礦能源集團股份有限公司(股份代號：1171)擔任獨立非執行董事，前述公司均在聯交所主板上市。潘先生為澳洲會計師公會資深註冊會計師、英國特許公司治理公會、香港公司治理公會及香港證券及投資學會的資深會員。潘先生擁有國際會計學碩士學位、法律學研究生文憑、法律學士學位和商業學學士學位。潘先生自2011年6月起擔任本公司獨立非執行董事。

竺稼先生(「竺先生」)，63歲，本公司獨立非執行董事、薪酬委員會主席、審核委員會及環境、社會及管治委員會委員。竺先生現任職貝恩投資私募股權(亞洲)有限責任公司(「貝恩投資」)合夥人兼中國區主席。竺先生在跨境合併收購事宜，以至涉及中國公司的國際融資交易方面具有深厚廣泛的經驗。於2006年加盟貝恩投資前，竺先生為Morgan Stanley Asia Limited中國業務的行政總裁。竺先生曾於2006年11月至2013年5月在中視金橋國際傳媒控股有限公司(股份代號：623)、於2009年8月至2015年1月在國美電器控股有限公司(現稱國美零售)(股份代號：493)及於2011年8月至2020年6月在白馬戶外媒體有限公司(股份代號：100)分別擔任非執行董事，及於2010年7月至2023年6月在紛美包裝有限公司(股份代號：468)先後擔任非執行董事和獨立非執行董事(該等公司的股份均於聯交所主板上市)。竺先生獲得美國康奈爾大學法學博士學位、中國南京大學文學碩士學位及鄭州大學文學學士學位。竺先生是美國康奈爾大學的榮譽校董及校長顧問團成員。同時，竺先生亦是康奈爾大學國際諮詢委員會的主席。竺先生於2009年9月30日起一直擔任本公司非執行董事，自2016年11月24日起調任為獨立非執行董事。

董事及高級管理層履歷

馬立山先生(「馬先生」)，74歲，本公司獨立非執行董事、審核委員會、提名委員會、薪酬委員會及環境、社會及管治委員會委員。馬先生於1975年畢業於北京外國語學院。馬先生自1996年1月於中國食品有限公司(股份代號：506)任執行董事，於1997年5月至2003年6月馬先生出任中國食品有限公司的執行董事、總經理。於2000年，馬先生被委任為中糧集團有限公司副總裁。馬先生於2008年6月7日至2009年1月16日亦為股份於聯交所主板上市的易生活控股有限公司(原稱神州資源集團有限公司)(股份代號：223)的執行董事，於2010年9月至2012年8月亦為股份於聯交所主板上市的信銘生命科技集團有限公司(原稱昊天發展集團有限公司)(股份代號：474)執行董事、主席兼行政總裁。馬先生於2008年5月至2021年12月為股份於聯交所主板上市的銀基集團控股有限公司(股份代號：886，其股份已於2023年11月退市)獨立非執行董事，於2021年12月30日由獨立非執行董事轉任非執行董事，及於2016年3月至2025年2月為股份於聯交所主板上市的上置集團有限公司(股份代號：1207，其股份已於2025年2月20日於聯交所退市)獨立非執行董事。馬先生於2016年6月至今為股份於聯交所主板上市的築友智造科技集團有限公司(原稱中民築友科技集團有限公司)(股份代號：726)獨立非執行董事，及於2016年8月至今為股份於聯交所主板上市的信控國際資本有限公司(原稱華融國際金融控股有限公司(股份代號：993))獨立非執行董事。馬先生自2009年8月起擔任本公司獨立非執行董事。

袁志剛先生(「袁先生」)，68歲，本公司獨立非執行董事、審核委員會、提名委員會、薪酬委員會及環境、社會及管治委員會委員。袁先生於1993年畢業於法國社會科學高等研究院(EHESS)，取得經濟學博士學位。袁先生現為復旦大學經濟學院教授，長期擔任上海市、福建省及廣西壯族自治區多地政府決策諮詢專家。袁先生在中國宏觀經濟運行、金融體制改革、人民幣國際化、房地產等宏觀熱點問題上具有深入的研究及廣泛的影響力。袁先生現擔任上海國泰君安證券資產管理有限公司獨立董事，上海國利貨幣經紀有限公司獨立董事。袁先生曾於2004年至2015年擔任復旦大學經濟學院院長、於2010年5月至2017年4月擔任上海銀行股份有限公司(上海銀行)(其股份於上海證券交易所主板上市)(股份代號：601229)獨立董事、於2011年4月至2017年4月擔任寧波富達股份有限公司(其股份於上海證券交易所主板上市)(股份代號：600724)獨立董事、於2012年1月至2018年10月擔任交銀施羅德基金管理有限公司獨立非執行董事、於2014年5月至2021年1月擔任中建投信託股份有限公司獨立董事、於2016年6月至2023年1月擔任上海浦東發展銀行股份有限公司(其股份於上海證券交易所主板上市)(股份代號：600000)獨立董事，及於2017年6月至2023年7月擔任上海銀行外部監事。袁先生自2020年10月22日起擔任本公司獨立非執行董事。

高級管理層

本公司之執行董事為本集團之高級管理人員。

公司秘書

高曦先生(「高先生」)，45歲，本集團首席財務官、副總裁、公司秘書兼資本與融資中心總經理，主要負責融資、投資發展、上市合規、股權管理、投資者關係及企業管治相關事宜。高先生亦為融創服務的非執行董事。高先生於2007年12月加入本集團，自此之後在本集團資本運作中心、財務管理部和融資管理部擔任多個職務。高先生於2011年起曾先後擔任本集團資本管理部經理、總監及總經理，於2015年起擔任公司秘書，於2019年起兼任本集團首席財務官，於2020年8月4日起擔任融創服務的非執行董事。高先生於2008年7月畢業於中國山西財經大學並取得數量經濟學碩士學位。

董事資料變動

於2025年11月20日，林懷漢先生辭任本公司非執行董事。

於2025年12月31日，田強先生辭任本公司執行董事。

自刊發本公司截至2024年12月31日止年度的年度報告以來，除本年報已披露事項外，概無董事資料變動須根據聯交所證券上市規則(「上市規則」)第13.51(B)(1)條予以披露。

企業管治報告

董事會知悉向股東提高企業透明度、嚴謹的風險控制以及問責的重要性並致力達到高標準的公司管治水平。董事會確信高標準、高效率的企業管治常規將帶領本公司取得更好業績，並為股東帶來長期價值。

企業管治常規

遵守董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)，作為本公司董事進行證券交易的指引。經向全體董事作出具體查詢後，全體董事確認，截至2025年12月31日止年度，有關彼等的證券買賣(如有)已遵守標準守則所載的規定準則。

企業管治

本公司已採納上市規則附錄C1所載的企業管治守則(「企業管治守則」)作為其自身的企業管治守則並於截至2025年12月31日止年度，已遵守企業管治守則所載的所有適用守則條文。

董事會知悉良好企業管治的重要性及其所帶來的益處，並已採納企業管治及披露常規，致力提高管治透明度及加強問責水平。董事會定期討論本集團經營策略及業績表現，並與本公司相關高級管理層定期出席有關上市規則和其他法規要求的培訓。本公司已建立集團內部匯報制度以監控本公司營運和業務發展的情況。

於回顧年度內，本公司審核委員會執行企業管治守則第A.2.1條所規定的企業管治職能，包括：(i)制定及檢討本公司有關企業管治的政策及常規；(ii)檢討及監察董事及高級管理層的培訓及持續專業發展；(iii)檢討及監察本公司在法律及監管規定方面的政策及實務；(iv)制定、審查和監督適用於員工和董事的行為準則和合規手冊；及(v)檢討本公司是否遵守企業管治報告中的守則及披露。

董事會亦已建立機制，以確保董事會可獲得獨立觀點和意見，包括向董事提供足夠資源以履行其職責，並在必要時尋求獨立專業意見以履行其職責，相關費用由本公司承擔。董事會將根據企業管治守則第B.1.3條守則規定，每年審核該機制的實施及有效性。

董事培訓

為確保各董事更好地掌握本公司的經營策略及業務活動以履行董事職責，本公司會安排適當的培訓，包括董事的持續培訓及專業發展計劃，並就此提供資金。此外，本公司也會為新獲委任董事於其正式委任前安排入職培訓，以確保其適當掌握本集團的業務及運營情況，並完全知悉其作為新獲委任董事根據上市規則及相關監管規定的責任及義務。回顧本年度，所有董事連同本公司相關高級管理層均已參加本公司安排的適當入職及／或定期培訓。

各董事所接受之培訓記錄由本公司的公司秘書更新及保管。

截至2025年12月31日止年度，各董事所接受之培訓概述如下：

董事姓名	閱讀有關上市規則及其他適用監管規定最新發展之材料及更新	出席關於本集團業務／上市規則及收購守則／董事職責的會議情況
孫宏斌先生(主席)	√	√
汪孟德先生(行政總裁)	√	√
馬志霞女士	√	√
田強先生(於2025年12月31日辭任)	√	√
黃書平先生	√	√
孫喆一先生	√	√
林懷漢先生(於2025年11月20日辭任)	√	√
潘昭國先生	√	√
竺稼先生	√	√
馬立山先生	√	√
袁志剛先生	√	√

企業管治報告

董事會

董事會目前由五名執行董事及四名獨立非執行董事組成。董事會承擔領導及監控本公司的責任，負責監管及審批本公司戰略性發展目標、經營中的重大決策及財務表現。董事會已向管理層授出權力及責任，根據董事會的指示負責本公司的日常經營及業務管理。董事會亦已成立多個董事委員會，並將各種職責分派至各董事委員會，包括本公司審核委員會(「審核委員會」)、提名委員會(「提名委員會」)、薪酬委員會(「薪酬委員會」)以及環境、社會及管治委員會(「ESG委員會」)(統稱「董事委員會」)。董事委員會均按其各自的職權範圍履行其特定的職務。

董事會組成

執行董事

孫宏斌先生(主席)
汪孟德先生(行政總裁)
馬志霞女士
黃書平先生
孫喆一先生

獨立非執行董事

潘昭國先生
竺稼先生
馬立山先生
袁志剛先生

各董事的履歷資料分別載於本年報第27至31頁，董事會成員在中國內地及香港的企業財務及管理方面擁有豐富經驗，使本集團能夠良好地進行企業管治並達至標準，從而為本公司股東帶來長遠利益。除孫喆一先生為本公司董事會主席兼執行董事孫宏斌先生之子外，其他任何董事會成員之間並無任何關聯(包括財務、業務、家族或其他重大關聯)。

截至2025年12月31日止年度，董事會已遵守上市規則第3.10條及第3.10A條有關(i)至少委任三名獨立非執行董事；(ii)獨立非執行董事佔董事會組成的三分之一；及(iii)至少一名獨立非執行董事擁有適當資質或會計或相關財務管理專業知識的規定，其中本公司獨立非執行董事潘昭國先生在會計及財務管理方面擁有適當專業知識。本公司已收到各獨立非執行董事根據上市規則第3.13條作出的年度獨立性確認書，董事會已根據上市規則評估全體獨立非執行董事的獨立性並確認彼等均為獨立人士。

全體董事(包括獨立非執行董事)均須根據上市規則及本公司的組織章程細則在本公司股東周年大會上輪流退任。

主席及行政總裁

本公司已根據企業管治規則C.2.1對本公司主席及行政總裁職責加以區分，本公司主席及行政總裁分別由孫宏斌先生及汪孟德先生擔任。

本公司主席孫宏斌先生負責(i)釐定本集團戰略方向；(ii)領導董事會；(iii)促進獨立非執行董事對董事會做出有效貢獻；(iv)確保建立良好企業管治常規及程序；及(v)確保董事會、本公司管理層及本公司股東間的有效溝通。

本公司行政總裁汪孟德先生負責(i)領導公司管理團隊實行董事會制定的戰略及計劃；及(ii)組織及管理本集團整體業務經營。

董事會將會定期審閱角色區分的有效性，以確保其適合本集團的現行情況。

企業管治報告

董事會會議及股東大會

截至2025年12月31日止年度，董事會已召開四次會議，討論本集團的企業策略、業務規劃、業績工作進展、債務重組方案及進展及其他重大事件。此外，本公司已召開關於(其中包括)批准截至2024年12月31日止年度財務報表的股東周年大會及就本公司境外債務重組項下擬進行的若干交易召開一次股東特別大會。已召開的董事會會議、股東周年大會及股東特別大會的出席詳情載列如下：

董事姓名	實際出席次數／應出席次數		董事會會議
	股東周年大會	股東特別大會	
執行董事			
孫宏斌先生(主席)	1/1	1/1	4/4
汪孟德先生(行政總裁)	1/1	1/1	4/4
馬志霞女士	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
田強先生(於2025年12月31日辭任)	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
黃書平先生	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
孫喆一先生	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
非執行董事			
林懷漢先生(於2025年11月20日辭任)	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
獨立非執行董事			
潘昭國先生	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
竺稼先生	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
馬立山先生	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4
袁志剛先生	1/1 ¹	1/1 ¹	4/4

註1：通過電話線上出席股東大會。

董事委員會

本公司已成立審核委員會、提名委員會、薪酬委員會及ESG委員會。各董事委員會均訂有明確的書面職權範圍，清楚界定其權力及職責。董事委員會主席將於每次董事委員會會議後向董事會匯報彼等的發現並提供推薦建議。

審核委員會

審核委員會主要負責審核本公司內部控制政策及程序的完整性、檢討本公司風險管理及內部監控系統的有效性及審核本集團財務報表。審核委員會亦履行企業管治守則守則條文A.2.1規定的企業管治功能。審核委員會的職權範圍已載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.sunac.com.cn)，以供查閱。

審核委員會現時由四名獨立非執行董事潘昭國先生、竺稼先生、馬立山先生及袁志剛先生組成。潘昭國先生為審核委員會主席。

截至2025年12月31日止年度，審核委員會共召開六次會議。以下是各成員年內出席會議情況：

成員姓名	實際出席次數／ 應出席會議次數
潘昭國先生(主席)	6/6
竺稼先生	6/6
馬立山先生	6/6
袁志剛先生	6/6

審核委員會已審閱截至2025年12月31日止年度本公司核數師酬金，並向董事會建議續聘香港立信德豪會計師事務所有限公司為本公司截至2026年12月31日止年度的核數師，惟須經股東於預期於2026年6月30日或之前舉行的應屆股東周年大會上批准，方可作實。審核委員會於2025年進行的工作主要包括：

- (i) 審閱本集團截至2024年12月31日止年度綜合財務報表及截至2025年6月30日止六個月期間中期綜合財務報表；
- (ii) 審查了本公司與外聘核數師的關係，與本公司外聘核數師就其任務，包括其審計的性質和範圍及報告義務進行了討論，並審查了外聘核數師的聘用條款和報酬；

企業管治報告

- (iii) 審閱2025年的現金流及監控本集團的整體財務狀況；
- (iv) 檢討本集團風險管理及內部監控系統的適當性及成效性，並就改進本集團內部監控、信貸控制及風險管理向董事會作出建議；
- (v) 檢討及監控本集團內部審計的成效性；
- (vi) 審閱相關的公認會計原則的採納情況，並向董事會就採納會計政策作出建議；
- (vii) 在執行董事及高級管理層不在場的情況下會見外聘核數師，以討論與審核有關的事宜；及
- (viii) 履行企業管治守則條文A.2.1所訂明的企業管治職責。

提名委員會

提名委員會主要負責審閱董事會架構、規模及組成，評估獨立非執行董事的獨立性，並就委任或重新委任董事向董事會提供推薦建議，物色及提名合適人選出任本公司董事會成員，以及制定及審閱有關董事會多元化政策及董事提名政策。

於2025年3月28日，董事會修訂了提名委員會職權範圍，提名委員會將負責(1)協助董事會編製董事會技能表，(2)支持本公司定期評估董事會表現，及(3)每年檢討每名董事對董事會的時間投入及貢獻以及每名董事有效履行其職責的能力等。提名委員會的職權範圍已載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.sunac.com.cn)，以供查閱。

提名委員會現時由兩名執行董事孫宏斌先生、馬志霞女士(於2025年3月28日獲委任)以及三名獨立非執行董事潘昭國先生、馬立山先生及袁志剛先生組成。孫宏斌先生為提名委員會主席。

截至2025年12月31日止年度，提名委員會舉行兩次會議。以下是各成員年內出席會議情況：

成員姓名	實際出席次數／ 應出席會議次數
孫宏斌先生(主席)	2/2
馬志霞女士	2/2
潘昭國先生	2/2
袁志剛先生	2/2
馬立山先生	2/2

提名委員會於2025年進行的工作主要包括：

- (i) 審閱董事會架構、規模及組成；
- (ii) 評估審核獨立非執行董事的獨立性；
- (iii) 審閱本公司提名政策並就董事委任與繼任向董事會提供建議；
- (iv) 複核並評估2025年度董事會成員及員工多元化政策的實施情況；及
- (v) 審閱並向董事會建議對其職權範圍進行更新。

提名政策

提名委員會已審閱有關提名、委任新董事及重新委任現有董事的本公司提名政策(「提名政策」)。

甄選準則

就委任董事會候選人或重新委任董事會現有成員作出建議時，提名委員會要考慮包括但不限於以下各項因素以評估建議人選是否合適：

- (i) 誠信；
- (ii) 於房地產、物業管理服務及文旅等行業及其他相關行業的成就、經驗及聲譽；
- (iii) 承諾就本公司的業務投入足夠時間及關注；
- (iv) 董事會各方面的多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業資格、技術、知識以及行業與地區經驗；
- (v) 有能力協助及支持管理層，並對本公司作出重要貢獻；
- (vi) 符合載列於上市規則第3.13條對委任獨立非執行董事所規定的獨立性準則；及
- (vii) 提名委員會或董事會不時決定的任何其他相關因素。

無論是委任任何董事會候選人或重新委任董事會任何現有成員，均須根據本公司的組織章程細則及其他適用規則和規例進行。

企業管治報告

提名程序

提名委員會秘書組織召開會議，並邀請董事會成員提名的候選人(如有)參加會議及提請提名委員會考慮。提名委員會亦可提名候選人供其考慮。

對於委任任何董事會候選人，提名委員會應對有關人士進行充分的盡職調查，並提出建議，供董事會審議和批准。

對於重新委任董事會任何現有成員，提名委員會須提交建議供董事會考慮及作出推薦，讓候選人可於股東大會上膺選連任。

對推薦候選人於股東大會上參選的所有事宜，董事會擁有最終決定權。

董事會多元化政策

提名委員會已審核並推薦董事會採納修訂後的董事會多元化政策(「董事會多元化政策」)，及董事會已在2025年3月28日舉行的董事會會議上採納上述政策以評估董事會組成。在審閱董事會組成時，提名委員會將考慮董事會多元化政策所載各個方面，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、專業資格、技術、知識以及行業與地區經驗。提名委員會將在必要時討論及議定達致董事會多元化的可衡量目標，並推薦董事會採納。在物色及挑選董事人選時，提名委員會在向董事會推薦前將考慮人選的品格、資格、經驗、獨立性及對公司策略構成必要補充的其他有關標準並達致董事會多元化。

目前，董事會成員包括八名男性董事及一名女性董事，董事年齡介乎36至74歲，來自不同背景及擁有不同範疇的經驗，包括但不限於房地產、文旅、資本市場及企業管治。根據提名委員會對截至2025年12月31日止年度的審核，提名委員會認為，這些可衡量的目標已經圓滿實施，董事會對本公司的公司治理和業務發展需求提供足夠的多元化支持。

員工多元化

提名委員會已審核並推薦董事會採納修訂後的僱員多元化政策(「僱員多元化政策」)，及董事會已在2025年3月28日舉行的董事會會議上採納上述政策以評估僱員組成。在僱用方面，本集團不分公民身份、國籍、種族、性別、宗教信仰及文化背景，堅持公平、平等對待的原則，且不對性別、民族、國籍及地區施加任何限制性要求。

於2025年12月31日，本集團員工(包括高級管理層)的性別比例如下：

性別	人數	佔僱員總數百分比
男性僱員	18,792	59.9%
女性僱員	12,573	40.1%
合計	31,365	100%

本集團於其工作場所內全面鼓勵性別多元化。為實現員工層面的多元化，本集團已採取適當的招聘及甄選措施，以便考慮多元化的候選人。本集團亦建立人才管理及培訓計劃、提供職業發展指導及晉升機會，以培養廣泛而多元化及經驗豐富的僱員隊伍。

薪酬委員會

薪酬委員會主要負責就所有董事及高級管理層的薪酬政策與架構向董事會提供建議，及審閱及／或批准上市規則第17章所述有關股份計劃的事宜。薪酬委員會的職權範圍已載於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.sunac.com.cn)，以供查閱。

薪酬委員會現時由一名執行董事孫宏斌先生以及四名獨立非執行董事竺稼先生、潘昭國先生、馬立山先生及袁志剛先生組成。竺稼先生為薪酬委員會主席。

截至2025年12月31日止年度，薪酬委員會舉行兩次會議。以下是各成員年內出席會議情況：

成員姓名	實際出席次數／ 應出席會議次數
竺稼先生(主席)	2/2
孫宏斌先生	2/2
潘昭國先生	2/2
馬立山先生	2/2
袁志剛先生	2/2

企業管治報告

薪酬委員會已採納此薪酬批准模式：檢討管理層提出有關個別董事及高級管理層的薪酬建議之後，向董事會提出建議。董事會擁有批准經薪酬委員會提出的建議的最終權力。

薪酬委員會於2025年進行的工作主要包括檢討及向董事會建議董事及高級管理層截至2025年12月31日止年度的薪酬待遇及架構，2026年的薪酬政策，以及董事及高級管理層的服務合約條款。

於2025年12月23日，本公司採納了一項團隊穩定計劃（「團隊穩定計劃」）。本集團將通過配發及發行新股份的方式向其選定僱員授予股份激勵以作為薪酬的長期補充來源，亦旨在激勵承授人未來持續為本集團作出貢獻，以促進本集團持續經營及長期業務恢復與發展。

由於截至2025年12月31日止年度，本公司並無根據股份激勵計劃或團隊穩定計劃（詳情載於董事會報告）授出任何股份激勵，因此，截至2025年12月31日止年度，除了團隊穩定計劃的採納，薪酬委員會並未審閱及／或批准與上市規則第17章項下的股份計劃有關的任何事宜。

董事薪酬政策

本公司已制定董事薪酬政策，釐定董事的薪酬待遇，以確保有適當的薪酬水平，吸引及挽留經驗豐富的高素質人才，監督本集團的業務及發展。

董事的薪酬至少每年檢討一次，並參考董事的技能及知識、其工作職責及參與本集團事務的程度、公司表現、個人表現及當時的市場狀況釐定。薪酬包括董事袍金、薪金、酌情花紅、股份激勵開支、僱員供款退休福利計劃及其他福利。

ESG委員會

ESG委員會主要負責支持及協助董事會對於環境、社會及管治事宜的管理。ESG委員會的職權範圍由董事會於2020年12月28日採納，詳情請參閱本公司於2026年4月30日刊發的「2025年度環境、社會及管治報告」。

ESG委員會現時由一名執行董事汪孟德先生以及四名獨立非執行董事潘昭國先生、竺稼先生、馬立山先生及袁志剛先生組成。汪孟德先生為ESG委員會主席。

截至2025年12月31日止年度，ESG委員會舉行一次會議。以下是各成員年內出席會議情況：

成員姓名	實際出席次數／ 應出席會議次數
汪孟德先生(主席)	1/1
潘昭國先生	1/1
竺稼先生	1/1
馬立山先生	1/1
袁志剛先生	1/1

應付高級管理層成員之年度酬金

截至2025年12月31日止年度按範圍劃分之高級管理層成員(為本公司之執行董事)之年度酬金¹如下：

酬金範圍(人民幣)	人數
500,000以下	2
1,000,001-1,500,000	3

註1：此節提及的年度酬金含薪金、酌情花紅、僱員供款退休福利計劃及其他福利。

企業管治報告

核數師酬金

於截至2025年12月31日止年度，就審核服務及非審核服務(包括中期審閱及商定程序服務)而已付或應付予本集團核數師香港立信德豪會計師事務所有限公司的酬金分別為人民幣1,234萬元及人民幣116萬元。

問責及審核

董事知悉彼等有責任編製本集團截至2025年12月31日止年度的財務報表所載的一切資料及陳述，並真實公平地反映本集團業務狀況以及年內的經營業績及現金流量情況。董事認為綜合財務報表已遵照所有適用會計準則及規定，並反映根據董事會及管理層的最佳估計、合理知情及審慎判斷後所得的數額，董事已按照持續經營基準編製本集團的綜合財務報表。

本集團核數師就其對本集團綜合財務報表的呈報責任的聲明載於本年報第87至89頁的「獨立核數師報告」一節。

持續經營及緩解措施

由於本年報第87至89頁「獨立核數師報告」[無法作出意見的基礎—有關持續經營的多項不明朗因素]一節所述事項，本公司獨立核數師香港立信德豪會計師事務所有限公司(「核數師」)並未對本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表作出意見。

誠如綜合財務報表附註2.1(iii)所述，截至2025年12月31日止年度，本集團淨虧損約為人民幣137.1億元，於2025年12月31日，本集團的流動負債淨額約為人民幣744.6億元。於2025年12月31日，本集團流動和非流動借貸分別約為人民幣1,540.1億元和人民幣342.5億元，而本集團的現金總額(包括現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣120.1億元。於2025年12月31日，本集團到期未償付借貸本金合共約為人民幣1,073.0億元，導致借貸總額本金約為人民幣370.6億元可能被要求提前還款。直至本報告日期，本集團到期未償付借貸本金合共約為人民幣1,108.0億元，並導致借貸總額本金約為人民幣322.5億元可能被要求提前還款。此外，如綜合財務報表附註36(B)所述，本集團因多種原因涉及不同訴訟及仲裁案件。

本集團已採取多項計劃及措施，以改善其流動資金及財務狀況，出具債務解決方案，詳情載於綜合財務報表附註2.1(iii)。

本公司管理層已審慎考慮了本集團自2025年12月31日起未來18個月的預期現金流預測，並充分考慮了導致對其持續經營能力產生重大疑慮的相關事項。本集團已實施並將繼續實施多項計劃和措施以解決當前的債務問題，從而緩解流動性壓力，包括在2025年完成境內公開債務重組計劃（「境內重組計劃」）和境外債務重組計劃（「境外重組計劃」，與境內重組計劃合稱「重組計劃」）。有關計劃和措施的詳情載於本年報所載綜合財務報表附註2.1(iii)。

董事認為，鑒於重組計劃的成功完成、與相關主要債權人之間的友好溝通以及其他相關計劃和措施的有序實施，本集團在未來18個月內（自2025年12月31日起）將可獲得正常經營活動所需的資金並能夠履行到期責任，或與債權人友好溝通，以通過展期、再融資或重組等綜合方式推動債務問題的長期解決方案且在達成解決方案前不立即還款。因此，董事（包括審核委員會）認為，以持續經營為基礎編製截至2025年12月31日的綜合財務報表是恰當的。

審核委員會亦與核數師討論並理解核數師對本集團管理層能否成功實施餘下計劃和措施存在不確定性的擔憂。董事會、本集團管理層及審核委員會對核數師就持續經營問題採取的立場並無意見分歧。

本集團與持續經營有關的重大不確定性及緩解措施之情況載於本集團綜合財務報表附註2.1(iii)。

本集團一直及將繼續實施如下行動計劃，以解決無法作出意見事宜。

1. 境內重組計劃：

境內重組計劃於2025年12月完成。本集團已註銷了約人民幣106億元的境內債券，而剩餘約人民幣48億元的債券已展期，最晚到期日為2034年6月，其中就該等剩餘債券無本金和利息將在從2025年12月31日起未來18個月（「預測期間」）內進行償還。

2. 境外重組計劃：

本公司已於2025年12月完成涉及約96億美元的本公司現有債務的境外重組計劃。本公司向相關債權人發行了強制可轉換債券作為重組代價，並且在預測期間內無需償還任何境外債務。同時，本公司也於2025年12月完成了未償還本金金額為8.58億港元集友貸款的重組，據此，(a)一筆相等於未償還本金35%的金額（即3.003億港元）列為重組後貸款，該筆貸款展期十年；及(b)其餘未償還金額則將通過本公司向集友配發及發行本公司新股份方式被視為不可撤銷及無條件地清償。

3. 與貸款方協商借款展期：

本集團繼續積極與其他現有貸款人協商，以通過展期、再融資或重組等綜合方式推動目前債務問題的長期解決方案，且在達成解決方案之前不立即還款。

企業管治報告

4. 新的融資／額外的資金流入：

本集團積極通過多種渠道尋求新增融資或額外資金流入，包括但不限於：來自資產管理公司或金融機構新增融資、保交樓專項借貸及配套借貸、合作方業務合作、資產處置等。

考慮到未來新融資存在諸多不確定性風險，於預測期間內，管理層僅考慮了以前選定項目中計劃獲取的土地的所需的新增融資金額，其他項目未預計會有新的融資。

5. 未決訴訟解決方案：

本集團將繼續積極與相關債權人溝通及協商，努力制定和落實解決方案，以解決境內未決訴訟。主要的未決訴訟主要涉及未償還貸款和未付工程款。在編製現金流預測時，管理層根據已成功簽訂的貸款延期協議，考慮了到期貸款本金和利息的償還情況，並根據項目綜合盤活計劃考慮了項目成本的現金流出情況。

6. 物業預售及銷售：

本集團將繼續採取措施加快開發中及已完工物業的預售及銷售。此外，本集團還將繼續採取措施加快銷售回款及其他應收款的回收。本集團判斷在中央政府不斷強化的政策支持下，隨著整體經濟的築底回升和市場信心的恢復，相信房地產市場長期供求將回歸均衡、市場將逐步恢復穩定，因此，本集團將積極調整銷售和預售活動，以回應市場變化並把握需求。

管理層假設預測期間的房地產市場延續2025年情況，根據擬推盤銷售項目的開發節奏、周邊市場情況及2025年銷售項目的平均回款率編製了現金流量預測。本公司董事認為，以此為基礎編製現金流預測是公平合理的。

風險管理及內部監控

本公司持續開展高效、獨立的內部監控工作，在企業管治、風險管控方面，採用最佳慣例與行業標準相結合的方式，優化治理環境，提高監控水平，善用高級管理層在行業中的經驗，突出業務專長，建立標準化的內控監督體系，以此推動公司運營管理，保證資產質量，維護股東利益。

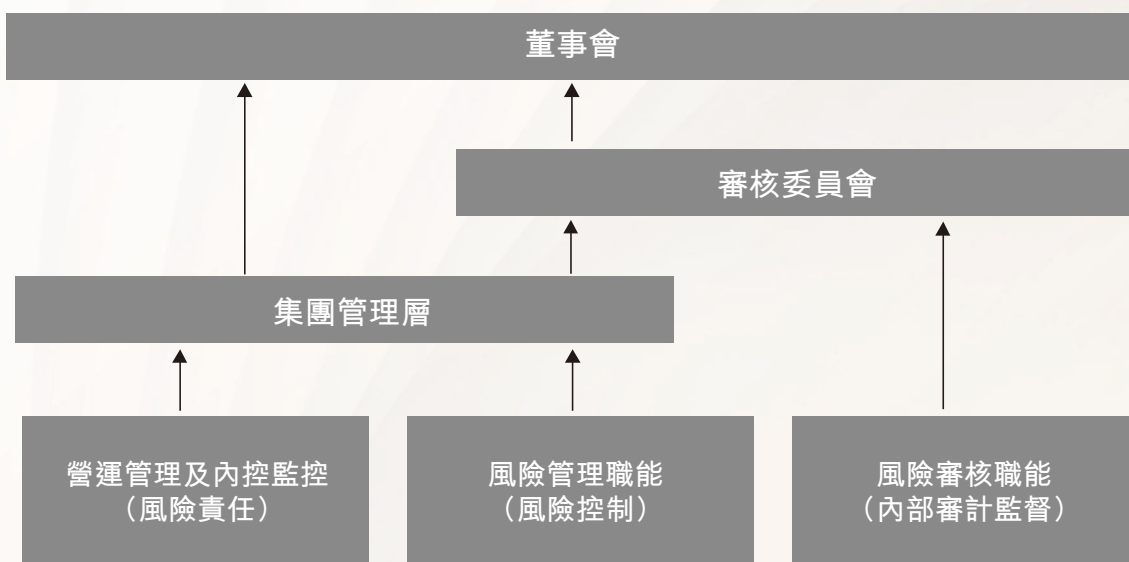
風險管理及內部監控責任

董事會作為本公司風險管理及內部監控的責任主體，一直致力於維持風險管理及內部監控系統的發展與升級，以滿足公司整體戰略目標的要求。董事會應監督風險管理及內部監控系統的設計、執行及監察管理，而管理層應向董事會確認該等系統有效性。本公司建立了董事會主導，管理層負責協助董事會完成各業務體系的風險要素的識別與評估，執行本公司的政策和程序，參與設計和運行符合公司管理要求的內部監控措施，為公司業務開展提供可靠保證，以防止出現重大經營風險與損失。然而，風險管理及內部監控系統在防範重大失真陳述或損失方面只能作出合理而非絕對的保證，其訂立旨在管理而非消除未能達致業務目標的風險。

本公司風險管理結構

本公司建立了權責清晰、職能完備的審計內控體系，審計監察部門受董事會、審核委員會委派，完成全年各項審計工作，並對本公司風險管理及內部監控系統的成效性提出改善性建議，每半年向董事會、審核委員會進行專題匯報。

本公司風險管理結構如下：



風險管理程序

本公司依據「集團內部審計制度」對主要業務風險進行識別、評估、處理，審計監察部門為本公司制定風險評估標準，評估可能影響實現業務目標的主要風險，並根據風險的重要性水平，確定內部審計範圍和內容。業務單位同時對現有監控措施和管理方法進行評估，對經營管理中存在的潛在風險制定處理方案。

審計監察部門根據本公司業務開展情況，通過常規審計、專項審計、舉報調查審計等方式，對經營管理中的主要業務環節進行審計監督，對審計發現的各項風險事項要求業務單位進行整改，並對整改情況和措施進行跟蹤，確保各項風險事項得到有效控制，並定期組織本公司業務單位進行培訓，分享內控經驗與風險資訊，提升本公司風險管理水平。

企業管治報告

風險管理及內部監控檢討

董事會每年檢討本集團在上一個財政年度風險管理及內部監控系統的有效性，並通過內、外部專業人員與機構對本集團的風險管理及內部監控體系和流程做出評估與建議。

截至2025年12月31日止年度的年度檢討已審議(其中包括)(i)會計、內部審核及財務匯報職能方面的資源、員工資歷及經驗，以及員工所接受的培訓課程及有關預算是否足夠；(ii)管理層持續監察風險、內部監控系統以及其內部審核功能工作的範圍及質量；(iii)風險管理與內部監控系統(包括董事會或審核委員會(視情況而定)監察結果的程度及頻率)是否健全有效；及(iv)本集團的規定和主要業務流程能否適應本公司現階段保交付、債務風險化解、資產盤活等工作及長期經營恢復的需要。董事會亦對本公司各項內幕消息的處理和發佈程序的及時性、有效性和規範性以及本公司財務報告及上市規則合規的有效性進行了充分評估。年度審核結果基本滿意。

報告期內，本集團審計監察部門對經營管理中的關鍵業務環節開展內控檢查，並將發現問題劃分為內控缺陷類和內控執行類，按風險影響程度劃分為五個等級。本集團對認定的內控缺陷，及時採取應對策略，不斷完善本集團的管理規則；對認定的內控執行問題，根據問題影響程度，追究有關部門或相關人員的責任。通過以上舉措，本集團致力於實現優化風險管理和內部監控流程的管理目標。

董事會通過對本公司各項內部監控工作結果的總結與評價，確認管理層在本公司各項風險管理工作及內部監控系統的執行有效，運行有序。董事會認為本公司之風險管理及內部監控系統屬有效及充足。

本公司將持續完善風險管理及內部監控措施，不斷優化經營管理環境，保證本公司運營高效合規，確保本公司資金、資產安全可靠，加強合規風控體系建設，促進本公司完成保交付、化解債務風險、盤活資產等工作及長期經營恢復等目標。

資料披露

本公司根據上市規則及其他適用法例披露資料，及根據有關法律法規向公眾公佈定期報告及公告。本集團盡力確保準時披露資料，並保證有關資料的公正及準確，務求使股東、投資者、利益相關方及公眾能作出合理知情決定。

與股東的溝通

本公司致力尋求與股東開展積極對話，並及時向股東、投資者及其他權益持有人披露本公司重大發展資料。本公司的股東周年大會（「股東周年大會」）為股東與董事會提供一個有效的溝通平台。股東周年大會通告連同會議資料均於召開股東周年大會前至少21個足日寄發予股東。股東大會上就各重大事項分別提呈決議案，包括選舉個別董事，以供股東考慮及投票，是保障股東權益及權利的措施之一。此外，本公司將股東周年大會視為重要事件，而各董事、每個董事會委員會的主席及委員、高級管理層及外聘核數師均盡力出席本公司股東周年大會，以回應股東問題。股東大會上提呈的所有決議案將以投票方式表決。投票結果將於相關股東大會舉行同日在聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.sunac.com.cn)以公告形式刊載。

如上所述，有關（其中包括）批准截至2024年12月31日止年度財務報表的股東周年大會由本集團創始人、本公司董事會主席、執行董事、提名委員會主席兼薪酬委員會委員孫宏斌先生主持召開，執行董事、本集團行政總裁兼本公司ESG委員會主席汪孟德先生，本集團首席財務官、副總裁、公司秘書兼資本與融資中心總經理高曦先生亦現場出席了會議。本公司其他執行董事、非執行董事與獨立非執行董事及本公司外聘核數師代表通過電話線上出席了股東周年大會。此外，批准全面境外債務重組項下擬進行的若干交易的股東特別大會由本集團創始人、本公司董事會主席、執行董事、提名委員會主席兼薪酬委員會委員孫宏斌先生主持召開，執行董事、本集團行政總裁兼本公司ESG委員會主席汪孟德先生，本集團首席財務官、副總裁、公司秘書兼資本與融資中心總經理高曦先生及本公司獨立非執行董事、本公司審核委員會主席、提名委員會委員、薪酬委員會委員兼ESG委員會委員潘昭國先生亦現場出席了會議。本公司其他執行董事、非執行董事與其他獨立非執行董事及本公司獨立財務顧問代表通過電話線上出席了股東特別大會。

為促進有效之溝通，本公司亦設有網站(www.sunac.com.cn)，刊登有關其業務運營及發展之最新資料及更新材料、企業管治常規、投資者關係團隊之聯絡資料及其他資料，以供公眾人士閱覽。

本公司已審閱截至2025年12月31日止年度與股東溝通有關的措施的實施及有效性，認為該等措施有效。

企業管治報告

股東權利

股東召開股東特別大會的程序

根據本公司組織章程細則第58條，任何一位或一位以上股東於遞呈要求日期持有不少於十分之一的本公司已繳足股本並擁有投票權的股份，有權向董事會或公司秘書發出書面要求，要求董事會召開股東特別大會，以處理有關要求中指明的任何事項；且該大會應於遞呈該要求後兩個月內舉行。倘遞呈後21日內，董事會未召開大會，則遞呈要求人士可以相同方式自行召開大會，而遞呈要求人士因董事會未有召開大會而產生的所有合理開支應由本公司向要求人償付。

於股東大會上提呈決議案的程序

開曼群島公司法並無規定允許股東於股東大會上提呈新的決議案。然而，擬提呈決議案的股東可按本公司組織章程細則第58條，要求召開股東特別大會並於會上提呈決議案。第58條的要求及程序載列於上文。

股東向董事會提出查詢的程序

股東可隨時透過以下聯繫資料向董事會寄發書面問題及關注：

融創中國控股有限公司
中國天津市南開區紅旗路278號
融創中心東區1號樓
郵箱：ir@sunac.com.cn

公司秘書

截至本報告日期，高曦先生為本集團的首席財務官、副總裁、公司秘書兼資本與融資中心總經理。遵照上市規則第3.29條的規定，於截至2025年12月31日止年度，高曦先生已接受不少於15個小時的相關專業培訓。

章程文件

本公司的章程文件於截至2025年12月31日止年度並無改動。

投資者關係報告

本公司投資者關係工作旨在確保股東及投資者均可及時取得全面的本公司資料，增進及加深投資者對本公司的了解和認同，提高企業透明度和市場對本公司的信心，一方面可使本公司股東在知情的情況下行使權力，另一方面也可讓股東及投資者與本公司保持通暢的溝通，建立長期、穩定的良性關係。

本公司投資者關係團隊制定了嚴謹高效的投資者關係工作制度，確保在符合上市規則條件下，通過刊發月度簡報、公告及年度報告等信息及時、準確地向資本市場傳達本公司最新的銷售情況、重要交易及業務運營等相關資料，並通過電話及見面會議、電郵、公司網站等多種渠道與資本市場保持密切聯繫。

2025年，本公司通過線下交流、線上電話和視頻會議的形式與投資者保持了緊密的溝通。本公司投資者關係團隊致力於持續保持本公司與資本市場高效的溝通機制，與更多的投資者保持長期有效的溝通，加強資本市場對本公司的了解與認可，並使本公司能夠及時了解到資本市場對於本公司經營的期望，為股東創造長期價值。

董事會報告

董事會提呈其報告連同本集團截至2025年12月31日止年度之經審核綜合財務報表。

主要業務

本集團主要在中國從事物業開發、文旅城建設及運營以及物業管理服務等業務。本集團於本年度主要業務所得收益及經營業績分析載於本集團綜合財務報表附註6。

業績

本集團截至2025年12月31日止年度業績載於第92頁的本集團綜合全面收益表。

土地儲備

本集團土地儲備詳情載於本年報「業務摘要」一節。

重大投資、收購及出售事項

本集團截至2025年12月31日止年度進行的重大附屬公司、合營公司及聯營公司合作及處置事項如下：

1. 關於對重慶灣項目現有債務進行重組及新增融資以盤活項目

於2025年1月23日，本集團與長城(天津)股權投資基金管理有限責任公司(「長城投資基金」)、蕪湖長城房地產風險資產盤活投資中心(有限合夥)(「長城風險資產盤活投資中心」)、中信信託有限責任公司(「中信信託」)、中國中信金融資產管理股份有限公司(「中信金融資產」)及陽光壹佰置業集團有限公司(「陽光壹佰置業」)簽訂有限合夥協議等相關協議，據此，(1)長城風險資產盤活投資中心作為優先級有限合夥人擬向蕪湖長真投資中心(有限合夥)現金出資不超過人民幣24.76億元，其中，原則上①不超過人民幣13.26億元將主要用於重慶灣項目(位於中國重慶，主要開發住宅及商業等可供出售的物業)的開發建設及可能影響重慶灣項目開發等問題的資金需求，及②不低於人民幣11.5億元(實際以長城風險資產盤活投資中心最終收購的金額為準)將用於購買中信信託持有的中間級有限合夥份額；(2)中信信託以中信信託管理的信託計劃對重慶陽光壹佰房地產開發有限公司(「項目公司」)的債權約人民幣50億元作價約人民幣31.74億元認購中間級有限合夥份額；(3)中信金融資產以其對於項目公司的債權認購劣後級有限合夥份額；(4)陽光壹佰置業以其對於項目公司的債權或現金出資認購劣後級有限合夥份額；及(5)本集團以其對於項目公司的債權及持有的項目公司部分股權認購劣後級有限合夥份額。交易事項完成後，項目公司不再為本公司的附屬公司。詳情請參閱本公司日期為2025年1月23日的公告。

除上文所披露者外，截至2025年12月31日止年度，本集團並未進行任何其他重大的附屬公司、合營公司及聯營公司的投資、收購或出售事項。

合約安排

緒言

截至2025年12月31日止財政年度及截至2025年12月31日，本集團通過融創房地產集團有限公司(「融創房地產」，本公司全資附屬公司)訂立的合約安排(「合約安排」)所持有的目標股份詳情如下：

1. 樂視影業(北京)有限公司(「樂視影業」或「目標公司一」)42.81%的股權(「目標股份一」)；
2. 北京夢之城文化有限公司(「夢之城」或「目標公司二」)78.85%的股權(「目標股份二」)；
3. 上海倍視文化傳媒有限公司(「上海倍視」或「目標公司三」)72%的股權(「目標股份三」)；
4. 上海萌揚文化有限公司(「上海萌揚」或「目標公司四」)35%的股權(「目標股份四」)；
5. 上海荳創影視文化傳媒有限公司(「上海荳創」或「目標公司五」)28.95%的股權(「目標股份五」)(前述持股比例於2022年6月24日由55%減少為28.95%)；
6. 融創科幻影業(成都)有限公司(「融幻影業」或「目標公司六」)60%的股權(「目標股份六」)；
7. 北京臻視未來傳媒有限公司(「臻視未來」或「目標公司七」)100%的股權(「目標股份七」)；
8. 北京千萬間文化傳播有限公司(「北京千萬間」或「目標公司八」)(曾用名：融創未來影視文化傳媒(北京)有限公司)100%的股權(「目標股份八」)；及
9. 深圳千萬間文化傳播有限公司(「千萬間」或「目標公司九」，與目標公司一至八合稱為「目標公司」)(曾用名：深圳融創千萬間文化傳播有限公司)100%的股權(「目標股份九」，與目標股份一至八合稱為「目標股份」)。

董事會報告

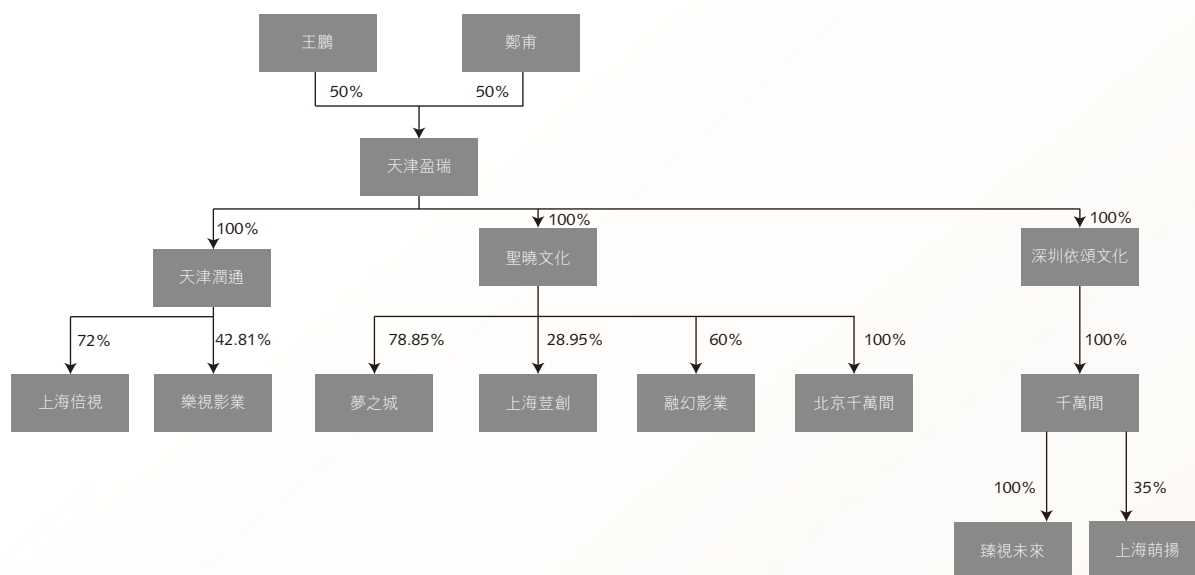
目標控股公司及天津盈瑞

截至2025年12月31日止財政年度及截至2025年12月31日，目標股份由以下公司(「目標控股公司」)直接持有：

1. 聖曉文化娛樂(北京)有限公司(「聖曉文化」)(曾用名：融創未來文化娛樂(北京)有限公司)，一家於中國成立的有限公司；
2. 深圳依頌文化集團有限公司(「深圳依頌文化」)(曾用名：深圳融創文化集團有限公司)，一家於中國成立的有限公司；及
3. 天津潤通企業管理有限公司(「天津潤通」)，一家於中國成立的有限公司。

以上各目標控股公司為天津盈瑞匯鑫企業管理有限公司(「天津盈瑞」)的全資附屬公司。天津盈瑞為一家於中國成立的有限公司，由王鵬先生(「王先生」)與鄭甫先生(「鄭先生」)，連同王先生為「登記股東」)分別擁有50%的權益。

於2025年12月31日，合約安排的主要股權架構如下：



註：

1. 千萬間為一家在中國成立的有限公司，其為深圳依頌文化的全資附屬公司。於2024年2月4日，臻視未來100%的股權從由聖曉文化持有變更為由千萬間持有。千萬間於2025年1月26日更名為深圳千萬間文化傳播有限公司。
2. 融創未來影視文化傳媒(北京)有限公司於2025年2月22日更名為北京千萬間文化傳播有限公司。
3. 深圳融創文化集團有限公司於2025年3月17日更名為深圳依頌文化集團有限公司。
4. 於2025年12月18日，上海倍視72%的股權從由聖曉文化持有變更為由天津潤通持有。

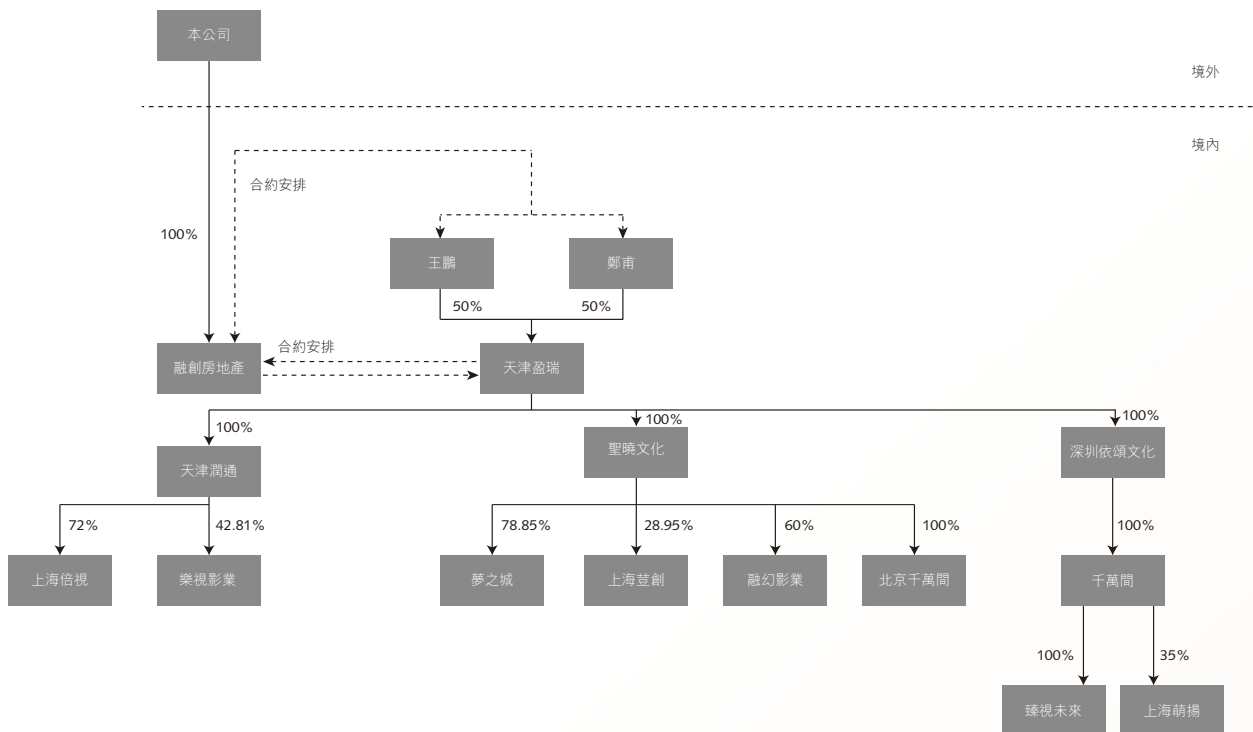
根據適用中國法律及法規，樂視影業、夢之城、上海倍視、上海萌揚、上海荳創、融幻影業、臻視未來及北京千萬間現有業務及未來擬開展的業務中有部分業務存在外資准入限制，對於屬於《外商投資指導目錄》中禁止外商投資的領域，外國投資者或其在中國境內設立的外商投資企業均不得投資。因此，本集團透過融創房地產訂立的合約安排進行投資，包括：

- (i) 融創房地產與天津盈瑞訂立獨家技術諮詢及服務協議(「獨家技術諮詢及服務協議」)；
- (ii) 融創房地產、天津盈瑞及登記股東訂立的委託協議(「委託協議」)；
- (iii) 融創房地產、天津盈瑞及登記股東訂立的獨家購股權協議(「獨家購股權協議」)；
- (iv) 與各登記股東作為借款人訂立的借款協議(「借款協議」)；
- (v) 融創房地產與登記股東訂立的股權質押協議(「股權質押協議」)；及
- (vi) 各登記股東配偶的確認函。

本公司的中國法律顧問北京金誠同達律師事務所(「中國法律顧問」)認為，除下文「與投資事項有關的風險－合約安排的若干條款根據中國法律或會無法執行」一段所載的合約安排的若干條款外，根據中國法律及法規的條款及條文，融創房地產訂立的合約安排對各協議各訂約方具有法律約束力，可予執行。因此，董事相信除所披露者外，根據相關中國法律及法規，合約安排可予執行，且合約安排提供一項保障融創房地產取得相關目標股份經濟利益的機制。

董事會報告

以下簡圖說明於最後實際可行日期根據合約安排流向融創房地產的目標股份經濟利益：



(i) 獨家技術諮詢及服務協議

融創房地產及天津盈瑞已訂立獨家技術諮詢及服務協議，據此，天津盈瑞同意委聘融創房地產作為其獨家諮詢及服務供應商。因此，融創房地產將就(其中包括)下列方面向天津盈瑞提供建議及推薦意見：(1)有關天津盈瑞管理及經營的諮詢服務；(2)有關市場研究及營銷策略的諮詢服務；(3)有關處理器維護及網絡平台運營策略的技術諮詢服務；(4)有關軟件產品研發及系統維護的服務；(5)向天津盈瑞出租電腦及其他運營設備；(6)有關品牌推广及管理的服務；(7)授權天津盈瑞在其業務過程中按非獨家基準使用融創房地產的所有知識產權；及(8)提供人力資源支持及相關技術人員。

根據獨家技術諮詢及服務協議，天津盈瑞將向融創房地產支付服務費，在符合中國法律法規規定的前提下，金額相等於在彌補以前年度虧損(如需要)、扣除業務經營所需的必要成本、開支及稅金等之後，天津盈瑞的所得收入(且包括天津盈瑞從其投資對象獲得的紅利、股息分配或其他任何收益或利益)，而融創房地產將有權根據實際服務範圍並參考天津盈瑞的經營狀況及擴張需要調整服務費水平。天津盈瑞將同意每季支付服務費。

獨家技術諮詢及服務協議初步為期十年，自協議日期起計，而於協議屆滿後，協議年期將自動另行延長十年，惟融創房地產於屆滿日期前90日通知天津盈瑞其將不延長年期則除外。此外，協議可(1)由融創房地產通過發出30日事先終止通知；或(2)於融創房地產根據獨家購股權協議收購天津盈瑞的全部股權及/或所有資產後予以終止。天津盈瑞並無合約權利終止獨家技術諮詢及服務協議。

(ii) 委託協議

融創房地產、天津盈瑞及登記股東已訂立委託協議，據此，登記股東同意訂立委託書不可撤銷地授權融創房地產指定的中國公民(須為融創房地產直接或間接股東的董事及其繼任人(惟登記股東除外)及不得為登記股東的聯繫人(定義見上市規則)(「指定人士」))行使彼等作為天津盈瑞股東的所有權利及權力。指定人士將就與天津盈瑞有關的所有事宜代表登記股東行事，以及在適用中國法律允許的情況下，行使彼等各自作為天津盈瑞股東的所有權利，包括(1)出席股東大會的權利；(2)在股東大會上就股東事宜(包括但不限於委任或免職天津盈瑞的董事、監事及高級管理層及天津盈瑞清盤)行使表決權的權利；(3)簽署股東大會會議記錄或決議案或其他法律文件的權利；(4)指示天津盈瑞董事或法人代表按照彼等的所有指示行事的權利；(5)向相關政府部門或監管機構提交文件的權利；(6)決定轉讓或以其他方式處置登記股東於天津盈瑞股權的權利；及(7)適用中國法律、法規及規例和天津盈瑞組織章程細則規定的其他股東權利。

董事會報告

委託協議無固定年期，自協議日期起計，直至其(1)由融創房地產通過發出30日事先終止通知；或(2)於融創房地產根據獨家購股權協議收購天津盈瑞的全部股權及／或所有資產後予以終止。登記股東、天津盈瑞並無合約權利終止委託協議。

(iii) 獨家購股權協議

融創房地產、天津盈瑞及登記股東已訂立獨家購股權協議，據此，登記股東及／或天津盈瑞不可撤銷地向融創房地產或融創房地產指定人士授出獨家購股權，在中國法律法規允許的情況下，按中國法律法規允許的最低購買價購買彼等於天津盈瑞的全部或部分股權。此外，根據獨家購股權協議，登記股東及天津盈瑞不可撤銷地向融創房地產或融創房地產指定人士授出獨家購股權，在中國法律法規允許的情況下，按每份購股權的賬面淨值或中國法律法規允許的最低購買價(以較低者為準)收購天津盈瑞的全部或部分資產(包括但不限於目標控股公司的全部股權)。融創房地產可隨時行使該等購股權，直至其或其指定人士已收購天津盈瑞全部股權或資產或通過發出30日事先通知單方面終止獨家購股權協議，惟須遵守適用中國法律法規。

獨家購股權協議無固定年期，自協議日期起計，直至其(1)由融創房地產通過發出30日事先終止通知；或(2)於融創房地產或其指定人士根據獨家購股權協議收購天津盈瑞的全部股權或所有資產後予以終止。天津盈瑞、登記股東並無合約權利終止獨家購股權協議。

(iv) 借款協議

融創房地產已與各名登記股東分別訂立借款協議，據此，融創房地產將向各名登記股東提供人民幣5,000,000元的無息借款以向天津盈瑞注資。根據借款協議的條款，借款將為期五年，自協議日期起計，而於協議屆滿後，協議年期將自動另行延長五年。於借款協議年期內，融創房地產可於借款協議內所載的若干事項發生後要求立即償還，包括登記股東從融創房地產或其聯屬公司職務上辭任或遭罷免、登記股東身故、登記股東刑事犯罪及融創房地產行使獨家購股權協議項下的權利。借款到期時，登記股東僅可通過下列方式償還借款：(1)在中國法律法規允許的情況下，按照融創房地產的要求向融創房地產或融創房地產指定人士轉讓其於天津盈瑞的權益，或(2)於融創房地產行使獨家購股權協議項下的權利收購天津盈瑞的資產後，利用登記股東自天津盈瑞取得的股息或其他分派。

登記股東於借款協議項下的責任以根據相關股權質押協議以融創房地產為受益人的登記股東於天津盈瑞所持全部股權之質押為擔保。

(v) 股權質押協議

融創房地產及登記股東已訂立股權質押協議，據此，登記股東將向融創房地產質押彼等各自於天津盈瑞的所有股權，以擔保合約安排項下所有彼等之責任及天津盈瑞及目標控股公司之責任的履行。根據協議，倘任何登記股東及／或天津盈瑞及／或目標控股公司違反合約安排項下的任何責任，融創房地產(作為承質押人)有權要求登記股東轉讓全部或部分質押股權予融創房地產及／或融創房地產所指定的任何實體或人士。此外，根據股權質押協議，登記股東各自向融創房地產承諾，(其中包括)不會轉讓其各自於天津盈瑞股權的權益，亦不會在未經融創房地產事先書面同意下就此設立任何質押。

股權質押協議無固定年期，自協議日期起計，直至(1)合約安排項下的所有相關責任已告達成；(2)合約安排項下的所有相關債務已經結清；或(3)其由融創房地產通過發出30日事先終止通知予以終止。登記股東及天津盈瑞(視情況而定)並無合約權利終止股權質押協議。

(vi) 各登記股東配偶的確認函

各登記股東的配偶無條件並不可撤銷地同意並確認有關登記股東所簽署的合約安排項下的交易文件，並同意按照該等文件的規定處置有關登記股東持有的天津盈瑞的股權。各登記股東的配偶同時無條件和不可撤銷地同意該股權及與該股權相關的所有權益並非其與有關登記股東的夫妻共有財產，該股權及與該股權相關的所有權益屬於有關登記股東個人財產，可以按照有關交易文件的規定質押、出售或以其他方式處置，而並不需要有關配偶的同意。各登記股東的配偶承諾在任何情況下均不就該股權及與該股權相關的所有權益主張任何權利、權益或提出任何索賠或權利主張。

截至2025年12月31日止年度，合約安排及／或採納合約安排的情況未發生重大變化。

解決可能因合約安排產生的爭議的方式

根據合約安排，訂約方之間因合約安排的詮釋及實施所產生的任何爭議應首先透過協商方式解決。倘協商無效，任何訂約方均可將上述爭議提交中國國際經濟貿易仲裁委員會(「貿仲委」)，以根據貿仲委的仲裁規則透過仲裁解決有關爭議。仲裁裁決將為最終定論且對所有相關訂約方均具約束力。

本公司的中國法律顧問確認，上述載於合約安排的建議爭議解決條文符合中國法律，具法定效力且對相關簽署人員約束力。然而，本公司的中國法律顧問亦認為，合約安排相關協議中載列香港及開曼群島法院獲賦予權利在仲裁庭成立前授出臨時補救措施以支持仲裁的條文或不能根據中國法律予以強制執行，請參閱下文「與投資事項有關的風險—合約安排的若干條款根據中國法律或會無法執行」一段。

董事會報告

天津盈瑞及目標控股公司業務活動以及其對本集團的重要性

天津盈瑞及目標控股公司為就合約安排而於中國成立的合約實體(「合約實體」)，由王先生及鄭先生分別擁有50%的權益。於2025年12月31日及截至本報告刊發的最後實際可行日期，合約實體主要從事持有目標公司股權。除樂視影業、夢之城、上海倍視、臻視未來、北京千萬間及融幻影業為本公司的間接附屬公司外，對上海萌揚及上海荳創的投資按權益法入賬，且其經營業績以及資產及負債不會合併入本集團綜合財務報表。同時，合約實體入賬為本公司附屬公司，且其經營業績以及資產及負債合併入本集團綜合財務報表。

下表載列合約實體截至2025年12月31日止年度的收入及年內虧損以及合約實體於2025年12月31日的資產總值及負債總額：

	截至 2025年 12月31日 止年度 人民幣億元	對本集團貢獻的 概約百分比 %
收入	1.02	0.23%
年內虧損	4.20	3.06%

	於2025年 12月31日 人民幣億元	對本集團貢獻的 概約百分比 %
資產總值	12.95	0.16%
負債總額	43.50	0.58%

與投資事項有關的風險及本公司採取的減輕影響行動

倘中國政府發現本集團對於目標公司的投資(「投資事項」)的架構不符合適用的中國法律及法規，或倘該等法規或其詮釋於未來出現更改，投資事項可能會遭受嚴重後果，包括合約安排成為無效及融創房地產放棄於目標股份的權益。

目標公司現有業務及未來擬開展的業務中有部分業務存在外資准入限制，具體如下：

就樂視影業、夢之城、上海倍視、上海萌揚、上海荳創、融幻影業、臻視未來及北京千萬間而言，目前開展的主要業務中，電影發行、廣播電視節目製作經營業務、電影製作、從事互聯網文化活動均屬於《外商投資指導目錄》中的禁止類外商投資產業。

根據《關於外國投資者併購境內企業的規定》第四條的規定，對於《外商投資指導目錄》禁止外國投資者經營的產業，外國投資者不得併購從事該等產業的企業。根據《關於外商投資企業境內投資的暫行規定》第三條的規定，外商投資企業境內投資比照執行《指導外商投資方向暫行規定》和《外商投資指導目錄》的規定，外商投資企業不得在禁止外商投資的領域投資。

綜上所述，本次交易所涉及的目標公司現有業務及未來擬開展的業務中有部分業務存在外資准入限制，而對於屬於《外商投資指導目錄》中禁止外商投資的領域，外國投資者或其在中國境內設立的外商投資企業均不得投資。因此，本集團將透過合約安排投資該等業務。儘管本集團於目標控股公司並無任何股權，本集團可透過融創房地產來透過與天津盈瑞及／或目標控股公司及／或登記股東的合約安排取得相關目標股份的幾乎全部經濟利益。

董事會報告

本公司的中國法律顧問認為(i)上述安排不會違反現行中國法律及法規；(ii)合約安排項下的協議均已合法簽署、遞交，並對簽約各方具有法律約束力，合約安排項下的協議的簽署和履行不違反現行中國法律法規及簽約各方的公司章程。除股權質押協議項下的股權質押之外，合約安排項下的各協議的簽署及生效無需取得中國政府部門的批准、許可或辦理其他法律手續。在依法完成股權質押的工商登記之後，股權質押協議項下之股權質押將具有法律效力；(iii)除有關香港及開曼群島法院有權於仲裁庭組成前授出臨時救濟以待仲裁結果裁定(參見下文「合約安排的若干條款根據中國法律或會無法執行」分段)的若干合約安排條款外，天津盈瑞訂立的合約安排有效及具有法律約束力，及不會導致任何違反現行中國法律及法規；及(iv)天津盈瑞訂立的合約安排不存在中國合同法第52條項下無效的任何情形(包括但不限於「以合法形式掩蓋非法目的」)，在現行有效的中國法律法規體系下，不會被視為無效。然而，本公司不能保證中國政府部門日後的意見與本公司的中國法律顧問的意見一致或相似，而且中國政府部門日後有可能採用新法律法規，可能使合約安排無效。

倘中國政府或司法機關認定任何相關目標公司、天津盈瑞及目標控股公司或合約安排不符合適用法律及法規，其在處置該不合規事項時可能擁有很大酌情權，包括：

- (i) 要求合約安排無效；
- (ii) 對合約安排項下營運產生的所得款項徵收罰金及／或進行沒收；
- (iii) 撤銷目標控股公司、天津盈瑞、目標公司及／或融創房地產的營業執照或經營許可；
- (iv) 終止目標公司、天津盈瑞及／或目標控股公司及／或融創房地產的業務營運或對其實施限制或嚴苛條件；
- (v) 實施相關目標公司及／或天津盈瑞及／或目標控股公司未必能遵守或滿足的條件或規定；
- (vi) 要求相關目標公司及／或天津盈瑞及／或目標控股公司進行耗資巨大的破壞性重組；及
- (vii) 採取其他可能損害或甚至關停業務的監管或執法行動。

施加任何上述後果均可能對相關目標公司或天津盈瑞或目標控股公司開展業務的能力造成重大不利影響。此外，倘施加任何該等後果導致融創房地產失去取得相關目標股份產生的經濟利益的權利，相關目標公司的財務業績以及本集團於相關目標公司的投資事項或會受到不利影響。

融創房地產依賴合約安排取得相關目標股份的經濟利益，這未必如直接擁有者取得的經濟利益一般有效。

因中國對外商投資目標公司開展的業務設有法律限制(如上文所述)，本集團透過融創房地產來透過合約安排而非股權取得相關目標股份的經濟利益。

然而，在取得相關目標股份的經濟利益方面，合約安排未必如股權一般有效。例如，天津盈瑞及／或目標控股公司及／或登記股東可能違反或未能履行合約安排項下責任。倘融創房地產擁有天津盈瑞及／或目標控股公司及／或目標公司的直接所有權，融創房地產可行使其作為股東的權利以變更其董事會，從而可能實現管理及營運水平的變動，惟須受任何適用授信責任所規限。根據合約安排，融創房地產將須依賴其於合約安排項下權利來實現該等變動，或根據合約安排指定天津盈瑞及／或目標控股公司的新股東。

倘天津盈瑞及／或目標控股公司及／或登記股東違反其於合約安排項下責任或倘融創房地產因任何原因損失其於相關目標股份所得的經濟利益，融創房地產將須根據合約安排的條款對彼等提出申索。合約安排受中國法律管治，倘該等安排出現任何爭議，該等爭議將提交貿仲委仲裁，其裁決為終定論及具有約束力。此外，天津盈瑞及／或目標控股公司股東的個人責任亦或會視乎彼等於天津盈瑞及／或目標控股公司所持股權而進行法院保全措施或強制執行。中國的法律框架及體系(尤其有關仲裁程序者)不如香港或美利堅合眾國等其他司法權區成熟。因此，在中國透過仲裁、訴訟及其他法律程序執行法律權利相關方面仍存在重大不確定性，這或會限制融創房地產執行合約安排及取得相關目標股份的經濟利益的能力。倘天津盈瑞及／或目標控股公司及／或登記股東未能履行其各自於合約安排項下的責任，及融創房地產未能執行合約安排，或執行合約安排的程序遭遇重大延誤或其他障礙，本集團於相關目標公司的投資事項亦可能受到重大不利影響。

合約安排的若干條款根據中國法律或會無法執行。

合約安排規定在中國根據貿仲委的仲裁規則以仲裁方式解決爭議。合約安排載有條文，大意为仲裁機關或會對天津盈瑞及／或目標控股公司的股份及／或資產授出救濟、禁令救濟及／或令天津盈瑞及／或目標控股公司清盤。此外，合約安排載有條文，大意为香港及開曼群島法院於仲裁庭組成前有權授出臨時救濟，以待仲裁結果裁定。

董事會報告

然而，本公司的中國法律顧問已告知，合約安排所載上述條文未必可以執行。根據中國法律，倘出現爭議，仲裁機關無權授出任何禁令救濟或臨時或最終清盤令以保全天津盈瑞及／或目標控股公司的資產或任何股權。因此，雖然合約安排載有相關合約條文，但是該等救濟未必可用於融創房地產。中國法律容許仲裁機關裁定以受損害方為受益人轉讓天津盈瑞及／或目標控股公司的資產或股權。倘該不遵守該裁定，可向法院尋求強制執行措施。然而，在釐定是否採取強制執行措施時，法院未必會支持仲裁機關的裁定。根據中國法律，中國司法機關法院一般不會對天津盈瑞及／或目標控股公司授出禁令救濟或清盤令作為臨時救濟來以受損害方為受益人保全資產或股份。本公司的中國法律顧問亦認為，即使合約安排規定香港及開曼群島法院可授出及／或實施臨時救濟或支持裁決，該等臨時救濟(即使香港或開曼群島法院以受損害方為受益人如此授出)未必獲中國法院認可或執行。因此，倘天津盈瑞及／或目標控股公司及／或登記股東違反任何合約安排，融創房地產未必能及時取得充分救濟，及其於相關目標股份中的經濟利益可能會受到重大不利影響。

合約安排有可能因合併調整等因素，或因合約安排結構發生變動等，導致本集團整體未來稅負增加，本集團將持續密切關注。

本公司採取的減輕影響行動

鑒於上文所載風險，故本公司將會與其外聘法律顧問及顧問以及登記股東緊密合作以監察中國法律法規監管環境及發展以減輕合約安排相關風險。

此外，本集團有意於移除或放寬有關目標公司業務的外資擁有限制時解除或部分解除合約安排，惟以根據當時適用法律及本集團現行情況下本公司進行屬合理可行或明智。然而，於本報告刊發前的最後實際可行日期，有關外資擁有限制於中國仍然存續，因而合約安排於本報告刊發前的最後實際可行日期仍舊存續。

物業、廠房及設備

截至2025年12月31日止年度，本集團物業、廠房及設備變動詳情載於綜合財務報表附註7。

借貸

截至2025年12月31日止年度，本集團借貸詳情載於綜合財務報表附註24。

儲備

截至2025年12月31日止年度，本集團儲備變動詳情載於綜合財務報表附註22。

財務概要

本集團截至2025年12月31日止年度的財務概要載於本年報第4頁。

股息政策及末期股息

股息政策

本公司股息政策（「股息政策」）的主要目標是在本集團利潤的支持下，為股東提供持續及穩定的股息，同時確保留存足夠的財務資源以支持本集團的業務增長。根據相關法律、法規及本公司的章程，本公司可於股東大會以任何貨幣向本公司股東宣派股息，惟股息不得超過董事會建議宣派的金額。在決定是否建議向股東支付股息時，董事會將考慮以下因素：

- (i) 行業環境和可能對公司業務或財務產生影響的內部或外部因素；
- (ii) 本公司的財務狀況、經營業績及本公司的未來發展前景及計劃；
- (iii) 法定、監管或合約的限制；
- (iv) 股東利益；及
- (v) 董事會認為合適及相關的任何其他因素。

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。

董事會將持續檢討、不時修訂及更新股息政策。股息政策概不構成本公司將派付任何特定金額股息之具法律約束力之承諾，也不會以任何方式令本公司有責任於任何時間或不時宣派股息。

末期股息

董事會不建議宣派截至2025年12月31日止年度的末期股息（2024年：無）。董事會考慮到本集團於2025年度錄得淨虧損及當前流動資金有限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、解決地產項目債務風險及盤活資產等方式為股東創造長期價值。

本公司股東概無訂立任何放棄或同意放棄任何股息的安排。

董事會報告

主要客戶及供應商

截至2025年12月31日止年度，來自本集團最大客戶之收入佔本年度收入總額約0.08%，而來自本集團五大客戶之收入佔本集團年度收入總額0.27%。

截至2025年12月31日止年度，來自本集團最大供應商之採購額佔本年度總採購額約8.91%，而來自本集團五大供應商之採購額佔本集團年度總採購額22.52%。

就董事會所知，各董事、彼等之緊密聯繫人及就董事所知擁有本公司已發行股本超過5%之任何股東概無於該等主要客戶及供應商中擁有任何權益。

股票掛鈎協議

除(i)本公司就境外債務重組發行的強制可轉換債券(詳情載於本集團綜合財務報表附註24(B)及25)及(ii)本公司於2025年12月23日採納的一項團隊穩定計劃(詳情載於「團隊穩定計劃」一節)外，截至2025年12月31日止年度，本公司並無訂立任何股票掛鈎協議。

根據一般授權發行新股

1. 實施境內債務重組中的股票經濟收益權兌付選項

為了配合境內債務重組中的股票經濟收益權兌付選項的有序實施，於2025年7月3日，本公司與特殊目的公司訂立認購協議，據此，特殊目的公司有條件同意認購，而本公司有條件同意配發及發行合共754,468,943股股份(總面值為75,446,894.30港元)。該等股份代表註銷或償付合計金額人民幣5,588,660,480元的境內債券，相當於每股股份可註銷或償付金額約人民幣7.41元(或約8.05港元，假設按1港元兌人民幣0.92元的匯率計算)的境內債券，較於2025年7月3日(即認購協議日期)在聯交所報收市價每股1.49港元溢價約440.3%。本公司於2025年7月9日根據一般授權配發及發行該等股份。特殊目的公司處置該等股份所獲資金淨額等額的境內資金將用於償付選擇股票經濟收益權兌付選項的境內債券持有人所持有的合計金額約人民幣56億元的相關境內債券。詳情請參閱本公司日期為2025年7月4日的公告。

2. 訂立集友重組契約

於2025年12月16日，為了對本公司於全面境外債務重組範圍外唯一剩餘的債務進行重組，本公司、三亞青田旅遊產業有限公司(「三亞青田」，本公司的附屬公司)與集友銀行有限公司(「集友」)訂立集友重組契約。於集友重組契約簽署日期，該筆貸款的未償還本金為8.58億港元。根據集友重組契約，於集友重組生效日期，本公司及三亞青田根據集友融資文件欠付集友的所有未償還款項已按以下方式重組：(a)一筆相等於集友未償還本金35%的金額(即3.003億港元)列為集友重組後貸款，該筆貸款展期十年；及(b)其餘未償還金額則已通過本公司向集友配發及發行279,212,879股本公司新股份(總面值為27,921,287.90港元)方式被視為不可撤銷及無條件地清償，發行價為每股3.85港元，較2025年12月16日(即集友重組契約日期)在聯交所所報收市價每股1.30港元溢價約196.15%。本公司已於2025年12月29日根據一般授權發行了該等股份，透過發行該等股份，本集團償還約7.75億港元債務，即每股份抵銷集友融資文件項下約2.77港元的債務。詳情請參閱本公司日期為2025年12月17日的公告。

完成境內債務重組

本公司之全資附屬公司融創房地產集團有限公司(「融創房地產」)已對其發行的合計十筆境內公司債券及供應鏈資產支持專項計劃(統稱「境內債券」)進行重組(「境內債務重組」)，且該十筆境內債券的重組方案已於2024年12月至2025年1月全部經相關債券持有人會議審議通過。

截至2025年12月31日，融創房地產根據境內債務重組條款已完成境內債券購回選項、股票經濟收益權兌付選項及以資抵債選項的執行落地，合計償還約人民幣106億元的境內債券，剩餘金額約人民幣48億元的境內債券已展期，最後到期日為2034年6月。

董事會報告

完成全面境外債務重組

於2025年12月23日，本公司全面境外債務重組的所有先決條件均已達成，重組生效日期已於2025年12月23日落實。本公司約96億美元的現有債務已獲全面解除及免除，作為代價，本公司根據計劃條款於重組生效日期向計劃債權人發行了合計金額約為96.59億美元的強制可轉換債券1及強制可轉換債券2。強制可轉換債券1發行的本金為7,258,934,519美元，按每股6.80港元的初始轉換價格，並基於協定匯率1美元兌7.80港元，可轉換為8,326,424,889股股份（總面值為832,642,488.9港元）。每股6.80港元的初始轉換價格較2025年4月17日（即重組支持協議日期）股份於聯交所所報的收市價每股1.58港元溢價約330.38%。強制可轉換債券2發行的本金為2,400,133,056美元，按每股3.85港元的初始轉換價格，並基於協定匯率1美元兌7.80港元，可轉換為4,862,607,230股股份（總面值為486,260,723.0港元）。每股3.85港元的初始轉換價格較2025年4月17日（即重組支持協議日期）股份於聯交所所報的收市價每股1.58港元溢價約143.67%。詳情請參閱本公司日期為2025年12月23日的公告。

因可轉換債券轉換而發行新股

本公司於2023年11月20日完成了第一次境外債務重組，據此發行了可轉換債券（「原可轉換債券」）、強制可轉換債券（「原強制可轉換債券」）及股東強制可轉換債券（「股東強制可轉換債券」）作為境外債務重組的代價。於2025年4月17日，本公司推出了第二次全面境外債務重組方案，將剩餘未轉股的原可轉換債券、原強制可轉換債券、股東強制可轉換債券及若干其他境外債務（合稱「現有債務」）納入重組範圍，現有債務合計約為96.0億美元。於2025年12月23日，本公司完成了全面境外債務重組，約96.0億美元的現有債務已獲全面解除及免除，作為代價，本公司根據計劃條款於重組生效日期（即2025年12月23日）向計劃債權人發行了7,258,934,519美元的強制可轉換債券1（「強制可轉換債券1」）及2,400,133,056美元的強制可轉換債券2（「強制可轉換債券2」，與「強制可轉換債券1」合稱「強制可轉換債券」）。其中，本公司向Sunac International Investment Holdings Ltd（「融創國際」，作為計劃債權人）發行了合計12,175,286美元的強制可轉換債券，包括6,937,087美元的強制可轉換債券1及5,238,199美元的強制可轉換債券2。此外，根據重組方案中的股權結構穩定計劃，計劃債權人每獲得分配的100美元本金的強制可轉換債券中將有23美元的強制可轉換債券發行予孫宏斌先生或其指定人士。根據計劃債權人實際領取強制可轉換債券的情況，於2025年12月23日，合計1,965,372,337美元的強制可轉換債券已發行予孫宏斌先生的指定人士Sun Holdings II LLC，包括1,413,344,178美元的強制可轉換債券1及552,028,159美元的強制可轉換債券2。有關全面境外債務重組的詳情，請參閱本公司2025年4月17日至2025年12月23日期間的公告及通函。

截至2025年12月31日止年度內，因原強制可轉換債券、股東強制可轉換債券及強制可轉換債券1轉換為本公司股份（「股份」），本公司合計發行了2,280,745,171股新股。其中，(1)本金額為621,008,571美元的原強制可轉換債券已轉換為1,210,966,673股股份；(2)本金額為101,619,666美元的股東強制可轉換債券已轉換為198,158,348股股份；及(3)本金額為759,873,990美元的強制可轉換債券1已轉換為871,620,150股股份。

強制可轉換債券1及強制可轉換債券2進行轉換的攤薄影響

強制可轉換債券1將於2026年6月23日到期時強制轉換為股份，及強制可轉換債券2將於2028年6月23日到期時強制轉換為股份。

截至2025年12月31日，本金額為1,055,429,372美元的強制可轉換債券1存於持有期信託。根據股權結構穩定計劃，計劃債權人每獲得分配的100美元本金的強制可轉換債券中將有23美元的強制可轉換債券發行予孫宏斌先生或其指定人士。假設所有剩餘強制可轉換債券1均由剩餘計劃債權人認領並向其分配，該等剩餘計劃債權人將獲發行本金額為812,680,616美元的強制可轉換債券1，孫宏斌先生的指定人士Sun Holdings II LLC將獲發行本金額為242,748,756美元的強制可轉換債券1。在此情況下，假設(i)按每股6.80港元的初始轉換價格悉數轉換未償還本金額為6,499,060,529美元的強制可轉換債券1，及(ii)按每股3.85港元的初始轉換價格悉數轉換未償還本金額為2,400,133,056美元的強制可轉換債券2，上述情況均基於1美元兌7.8港元的協定匯率，(x)有關強制可轉換債券1可轉換為7,454,804,724股股份，及(y)有關強制可轉換債券2可轉換為4,862,607,230股股份。該等轉換股份合計約12,317,411,954股，佔於2025年12月31日已發行股份總數約97.60%，及佔經配發及發行轉換股份擴大後已發行股份總數約49.39%（假設本公司已發行股本並無其他變動）。

假設無剩餘強制可轉換債券1由剩餘計劃債權人認領並向其分配，則該剩餘強制可轉換債券1最終將被註銷。在這種情況下，假設(i)按每股6.80港元的初始轉換價格悉數轉換未償還本金額為5,443,631,157美元的強制可轉換債券1，及(ii)按每股3.85港元的初始轉換價格悉數轉換未償還本金額為2,400,133,056美元的強制可轉換債券2，上述情況均基於1美元兌7.8港元的協定匯率，(x)有關強制可轉換債券1可轉換為6,244,165,150股股份，及(y)有關強制可轉換債券2可轉換為4,862,607,230股股份。該等轉換股份合計約11,106,772,380股，佔於2025年12月31日已發行股份總數約88.00%，及佔經配發及發行轉換股份擴大後已發行股份總數約46.81%（假設本公司已發行股本並無其他變動）。

董事會報告

倘於2025年12月31日已悉數轉換未償還的強制可轉換債券1及強制可轉換債券2，對本公司主要股東(定義見上市規則)權益產生的攤薄影響載列如下：

	於2025年12月31日		於2025年12月31日悉數 轉換未償還的強制可轉換 債券1及強制可轉換債券2 (假設所有剩餘強制可轉換債券1 均由剩餘計劃債權人認領並向其分 配)		於2025年12月31日悉數 轉換未償還的強制可轉換 債券1及強制可轉換債券2 (假設無剩餘強制可轉換債券1由剩 餘計劃債權人 認領並向其分配)	
	持有	概約股權	持有	概約股權	持有	概約股權
	股份數目	百分比 ³	股份數目	百分比 ⁴	股份數目	百分比 ⁵
融創國際 ¹	2,673,120,987	21.18%	2,691,690,688	10.79%	2,691,690,688	11.34%
Sun Holdings II LLC ²	-	-	3,018,030,723	12.10%	2,739,583,621	11.55%
South Dakota Trust Company LLC ^{1 & 2}	2,721,826,987	21.57%	5,758,427,411	23.09%	5,479,980,309	23.10%

附註：

- 於2025年12月31日，Sunac International Investment Holdings Ltd(融創國際投資控股有限公司*，「融創國際」)持有6,937,087美元的強制可轉換債券1及5,238,199美元的強制可轉換債券2。根據強制可轉換債券1每股6.80港元的初始轉換價格，強制可轉換債券2每股3.85港元的初始轉換價格及1美元兌7.8港元的協定匯率悉數轉換強制可轉換債券後，融創國際將獲配發及發行18,569,701股股份。48,706,000股股份由天津標的企業管理有限公司(「天津標的」)所持有。融創國際70%已發行股份及天津標的全部股份由Sunac Holdings LLC持有，Sunac Holdings LLC全部已發行股份由孫宏斌家族信託(「家族信託」)持有，South Dakota Trust Company LLC為家族信託的受託人。家族信託由孫宏斌先生設立，孫宏斌先生及其若干家族成員為家族信託的受益人。
- 於2025年12月31日，Sun Holdings II LLC持有1,413,344,178美元的強制可轉換債券1及552,028,159美元的強制可轉換債券2。根據強制可轉換債券1每股6.80港元的初始轉換價格，強制可轉換債券2每股3.85港元的初始轉換價格及1美元兌7.8港元的協定匯率悉數轉換強制可轉換債券後，Sun Holdings II LLC將獲配發及發行2,739,583,621股股份。假設無剩餘強制可轉換債券1由剩餘計劃債權人認領並向其分配，則該剩餘強制可轉換債券1最終將被註銷，且不會再根據股權結構穩定計劃向孫宏斌先生的其指定人士Sun Holdings II LLC發行任何強制可轉換債券1。假設所有剩餘強制可轉換債券1均由剩餘計劃債權人認領並向其分配，則Sun Holdings II LLC將獲發行本金額為242,748,756美元的強制可轉換債券1。根據強制可轉換債券1的初始轉換價格每股6.80港元以及1美元兌7.8港元的協定匯率，在強制可轉換債券1全部轉換後，Sun Holdings II LLC將獲額外配發及發行278,447,102股股份。Sun Holdings II LLC的全部股權由孫宏斌先生新設立的家族信託(「新家族信託」)持有，South Dakota Trust Company LLC為新家族信託的受託人。孫宏斌先生及其若干家族成員為新家族信託的受益人。
- 於2025年12月31日，本公司已發行股份總數為12,620,676,572股。
- 假設本公司已發行股份為24,938,088,526股(即截至2025年12月31日已發行股份12,620,676,572股與強制可轉換債券轉換股份12,317,411,954股之和)。
- 假設本公司已發行股份為23,727,448,952股(即截至2025年12月31日已發行股份12,620,676,572股與強制可轉換債券轉換股份11,106,772,380股之和)。

按截至2025年12月31日止年度本公司擁有人應佔虧損約人民幣123.3億元計算，本公司每股基本虧損為人民幣1.14元及每股攤薄虧損為人民幣1.14元。

強制可轉換債券於到期時將強制轉換為股份，且不得以現金贖回。

對於強制可轉換債券的持有人而言，基於強制可轉換債券之隱含內部回報率，日後當本公司股價接近轉換價格時，轉換股份或贖回會獲得同等有利的經濟回報。

購買、出售或贖回本公司的上市證券

除本董事會報告「股份激勵計劃」一節披露之外，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上市證券(包括出售任何庫存股份)。本公司於截至2025年12月31日止年度的股本變動詳情載於本集團綜合財務報表附註20。

截至2025年12月31日，本公司不持有任何庫存股份。

報告期後重大事項

1. 駁回清盤呈請

於2025年1月10日，本公司收到中國信達(香港)資產管理有限公司(「呈請人」)向香港特別行政區高等法院(「高等法院」)提出的清盤呈請(「呈請」)，內容有關Shining Delight Investment Limited(本公司之間接全資附屬公司)作為借款人及本公司作為擔保人未向呈請人作為貸款人償還貸款，涉及本金總額30,000,000美元及應計利息。於2025年3月24日的高等法院聆訊中，高等法院頒令將呈請聆訊延期至2025年4月28日。

鑒於本公司的全面境外債務重組(包含上述貸款)已於2025年12月23日完成，經本公司與呈請人以同意傳票方式作出聯合申請後，高等法院已於2026年1月5日頒令駁回該呈請。

董事及董事服務合約

截至2025年12月31日止年度及截至本報告日期，本公司董事載列如下：

執行董事

孫宏斌先生(主席)

汪孟德先生(行政總裁)

馬志霞女士

田強先生(於2025年12月31日辭任)

黃書平先生

孫喆一先生

非執行董事

林懷漢先生(於2025年11月20日辭任)

董事會報告

獨立非執行董事

潘昭國先生
竺稼先生
馬立山先生
袁志剛先生

董事及高級管理層之履歷詳情載於本年報「董事及高級管理層履歷」一節。

根據本公司組織章程細則第84(1)條及第84(2)條，本公司將安排不少於1/3的董事於股東周年大會上輪席告退。本公司提名委員會將參考本年報「企業管治報告」中「提名委員會」所載的提名政策及董事會多元化政策審閱及建議重選輪席退任董事。

董事服務合同詳情

執行董事

每名執行董事已與本公司訂立服務合同，為期三年。任何一方有權於任期內隨時提前不少於三個月發出書面通知終止合同。

每名執行董事有權收取由董事會酌情釐定的薪金及花紅、津貼及實物福利，以及根據相關中國法律及法規提供的社會福利。截至2025年12月31日止年度在任的6名執行董事的總年度薪金約為人民幣472萬元。

非執行董事

非執行董事已與本公司訂立委任書，為期兩年。根據委任書應付現任非執行董事的年度袍金為40萬港元。本公司唯一一位非執行董事林懷漢先生已於2025年11月20日辭任非執行董事職位。

獨立非執行董事

每名獨立非執行董事已與本公司訂立委任書，為期兩年。根據委任書應付四名現任獨立非執行董事的總年度袍金為170萬港元。

概無董事與本公司訂立特定服務合約，該合約規定本公司一年內終止委任需支付任何賠償(法定賠償除外)。

獨立非執行董事之獨立性確認函

本公司已接獲每名獨立非執行董事根據上市規則第3.13條就其獨立性而作出的年度確認函，本公司認為各位獨立非執行董事：潘昭國先生、竺稼先生、馬立山先生及袁志剛先生仍屬獨立人士。

董事及五名最高薪酬人士酬金

截至2025年12月31日止年度，本集團五名最高薪酬人士無本公司董事或高級管理層，均為僱員，其薪酬如下：

	截至2025年 12月31日 止年度 人民幣千元
薪金	10,050
酌情花紅	2,224
股份激勵開支	2,824
僱員供款退休福利計劃及其他福利	484

概無董事放棄或同意放棄截至2025年12月31日止年度薪酬。

截至2025年12月31日止年度按範圍劃分之上述五名最高薪酬人士之年度酬金如下：

酬金範圍(人民幣)	人數
2,000,001–2,500,000	2
2,500,001–3,000,000	1
3,500,001–4,000,000	1
4,500,001–5,000,000	1

董事在重大交易、安排或合約中的重大權益

除本報告「關連交易」一節所披露者外，於年末或年內任何時間，本公司或其任何附屬公司概無訂立與本集團業務有關且董事或其關連實體直接或間接於其中擁有重大權益之重要交易、安排或合同。

董事於競爭業務中的權益

於2025年12月31日，除本集團業務外，概無本公司董事擁有與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭的業務權益。

管理合約

年內概無訂立或存在有關本公司業務整體或任何重要部分的管理或行政的合約。

董事會報告

購買股份或債券的安排

除「股份激勵計劃」及「團隊穩定計劃」章節所披露者外，年內概無向本公司董事或彼等各自配偶或未滿18歲子女授出可通過購買本公司股份或債券而獲益的權利，彼等亦無行使相關權利。本公司、其控股公司、任何附屬公司或同系附屬公司亦概無訂立任何安排致使董事可獲得任何前述法人團體的有關權利。

關聯方交易

截至2025年12月31日止年度，若干董事及彼等之親屬與若干董事及／或彼等之親屬所控制之公司，與本集團訂立的交易載於本集團綜合財務報表附註42(關聯方交易)。該等關聯方交易不構成上市規則第14A章所界定的本公司須予披露關連交易，也不構成上市規則第14A.73條界定的本公司未能完全豁免的關連交易。

關連交易

融創國際原持有若干本金總額為15,812,060.00美元的強制可轉換債券。該等債券為計劃範圍內債務，並與其他範圍內債務一樣，在本公司於2025年12月23日完成的全面境外債務重組中，被置換為本公司本金總額為12,175,286美元的新強制可轉換債券。

作為全面境外債務重組的一部分，為1)維持股權結構穩定；2)確保孫宏斌先生能夠持續為本集團的債務風險化解及長期業務恢復貢獻價值；及3)鞏固各方信心並更好的整合資源，計劃債權人每獲得分配的100美元本金的強制可轉換債券(包括歸屬於融創國際者)中將有23美元的強制可轉換債券發行予孫宏斌先生或其指定人士。

根據上市規則第14A章，孫宏斌先生和融創國際均為本公司的關連人士。因此，上述強制可轉換債券發行構成本公司的關連交易，並須遵守上市規則第14A章項下的申報、公告、通函及獨立股東批准規定。上述強制可轉換債券發行及其項下擬進行的交易已經於本公司於2025年9月9日舉行的股東特別大會獲得本公司的獨立股東批准。有關強制可轉換債券發行的進一步詳情載於本公司日期為2025年8月22日的通函。

股份激勵計劃

董事會於2018年5月8日(「採納日期」)決議採納一份股份激勵計劃(「股份激勵計劃」)，以：

- (i) 為激勵本集團僱員對本公司未來長期發展繼續作出更大貢獻；及
- (ii) 吸引及挽留對本集團成長及發展有益的優秀僱員。

董事會可不時根據股份激勵計劃規則選定僱員參與股份激勵計劃，並釐定將予激勵的股份數目。

根據股份激勵計劃，本公司將根據整體薪酬激勵規劃委託受託人從公開市場購入本公司股份，並以信託形式代相關選定僱員持有，直至該等股份按股份激勵計劃規則歸屬予相關選定僱員為止。

除非經董事會決定提早終止，否則股份激勵計劃自採納日期起十年內有效。於本報告日期，股份激勵計劃的剩餘期限約為兩年。

受託人可購買的最高股份數目累計不得超過本公司於採納日期已發行股份總數的5%，即220,113,960股。

自採納日期起至2019年6月30日止期間，股份激勵計劃的受託人根據股份激勵計劃規則及信託契約條款於公開市場累計購買合共9,465.3萬股股份，總代價約為25.7億港元。2019年6月30日後及截至2025年12月31日止年度，股份激勵計劃受託人未購入任何股份。

因此，截至2025年12月31日，受託人就股份激勵計劃之目的可於公開市場進一步購買的股份數目為125,460,960股，佔本報告日期已發行股份約0.76%。

股份激勵計劃未規定最短歸屬期。待選定僱員符合董事會於授出激勵時所指定的所有歸屬條件，並因而有權享有獲激勵的股份時，受託人須將有關已歸屬股份無償轉讓予該選定僱員。

根據股份激勵計劃，由採納日期起至2025年12月31日，累計初始授予選定員工合計57,505,000股激勵股份(若剔除因個別選定員工離職等原因而失效的激勵股份數目，實際授予的激勵股份數目合計為50,305,000股)，其中2025年未授予激勵股份(2024年：無)。

於截至2025年12月31日止年度年初及年末，根據股份激勵計劃可供授出的激勵股份數目分別為169,413,960股和169,808,960股，分別約佔截至本報告日期已發行股份的1.02%和1.02%。

董事會報告

以下載列截至2025年12月31日止年度根據股份激勵計劃授出的激勵詳情。

承授人姓名	於2019年	於2020年	於2021年	授出 數目合計 ¹	截至2025年	截至2025年	截至2025年	截至2025年	於2025年 12月31日 尚未歸屬數目
	4月1日 授出數目	4月1日 授出數目	4月1日 授出數目		於2025年 1月1日 尚未歸屬數目	12月31日 止年度 授出數目	12月31日 止年度 歸屬數目	12月31日 止年度 已註銷數目	
董事									
孫宏斌先生	-	-	-	-	-	-	-	-	-
汪孟德先生	1,000,000	800,000	900,000	2,700,000	1,860,000	-	-	-	1,860,000
馬志霞女士	600,000	550,000	450,000	1,600,000	1,075,000	-	-	-	1,075,000
田強先生 ²	900,000	800,000	650,000	2,350,000	1,570,000	-	-	-	1,570,000
黃書平先生	500,000	500,000	400,000	1,400,000	950,000	-	-	-	950,000
孫喆一先生	300,000	270,000	300,000	870,000	609,000	-	-	-	609,000
僱員	17,740,000	16,855,000	13,990,000	48,585,000	26,307,500	-	-	395,000	25,912,500
本集團所有僱員	21,040,000	19,775,000	16,690,000	57,505,000 ⁴	32,371,500	-	-	-	31,976,500
五名最高薪酬人士³	910,000	910,000	250,000	2,070,000	1,251,000	-	-	-	1,251,000

註：

1. 全部已授予激勵股份原擬定將分三年歸屬，於本公司激勵股份授予日期第一個、第二個及第三個周年日前一天分別歸屬30%、30%及40%。考慮到目前行業情況及本公司經營情況，董事會已決議暫停歸屬於2019年至2021年授予董事及員工的激勵股份。
2. 田強先生已於2025年12月31日辭任執行董事。
3. 2025年度五名最高薪酬人士均為本集團之僱員。
4. 剔除因個別選定員工離職等原因而失效的激勵股份數目後，實際授予的激勵股份數目合計為50,305,000股。

根據本公司股份激勵計劃條款，本公司不會就根據股份激勵計劃授出激勵而發行新股份。因此，於截至2025年12月31日止年度可根據本公司所有股份激勵計劃授出激勵而可發行的新股份數目除以該年度已發行股份的加權平均數並不適用。

團隊穩定計劃

本公司於2025年12月23日採納了團隊穩定計劃(「團隊穩定計劃」)，詳情如下：

1. 目的

團隊穩定計劃旨在通過向合資格參與者提供長期補充形式的薪酬，激勵合資格參與者未來持續對本集團作出貢獻，以促進本集團持續經營及本集團長期業務恢復與發展。團隊穩定計劃將為合資格參與者提供於本公司擁有個人股權的機會，並將有助於激勵合資格參與者提升其業績表現及效率，穩定員工隊伍以及吸引及挽留對本集團長期業務恢復及發展作出重要貢獻的合資格參與者。

2. 合資格參與者

合資格參與者為僱員參與者及關聯實體參與者。

僱員參與者為本集團任何成員公司的董事及僱員(不論全職、兼職或其他僱傭安排)(包括根據團隊穩定計劃獲授股份激勵以促使與本集團任何成員公司訂立僱傭合約的人士)。

關聯實體參與者為任何關聯實體(本公司的任何合營公司及聯營公司)的董事及僱員(不論全職、兼職或其他僱傭安排)。

3. 團隊穩定計劃中可予發行的股份總數以及其於本年報日期佔已發行股份(不包括庫存股份)的百分比

自從團隊穩定計劃被採納及截至2025年12月31日，團隊穩定計劃下尚未作出任何股份激勵授予。

截至2025年1月1日及2025年12月31日，可根據計劃授權授出的激勵數目為0股及1,146,984,354股。

團隊穩定計劃中可予發行的股份總數為1,146,984,354股，於本年報日期佔已發行股份(不包括庫存股份)約6.91%。

4. 各合資格參與者的最高權益

倘若向合資格參與者授予任何股份激勵導致在直至並包括授出當天的十二(12)個月期內授予該合資格參與者的所有激勵(不包括根據有關計劃條款已失效的任何購股權及激勵)所發行及將予發行的股份(包括轉讓任何本公司庫存股份)合計超過已發行股份(不包括庫存股份)的1%，則本公司必須另行召開股東大會尋求股東批准(會上合資格參與者及其緊密聯繫人或(倘若合資格參與者為關連人士)其聯繫人必須放棄投票)。

董事會報告

5. 承授人可行使股份激勵的期限

承授人可行使股份激勵的期限由本公司於作出要約時釐定並知會承授人，惟該期限不得超過緊接有關股份激勵的要約日期十(10)周年前當日。

6. 歸屬期

除團隊穩定計劃條款所述情況外，承授人持有股份激勵之期間不得少於股份激勵可獲行使或視作行使前的最短期限(由要約日期起計十二(12)個月)。

7. 申請或接納股份激勵須付金額以及付款的期限

要約須在要約日期起計二十一(21)天內可供有關合資格參與者(不包括合資格參與者的遺產代理人等其他人士)接納。

當本公司收到由合資格參與者正式簽署的接納要約函件的副本，連同以本公司為受益人的付款人民幣1.00元或董事會可能釐定的其他金額(如有)作為授予要約的對價時，即視為有關合資格參與者將已就所有向該合資格參與者提呈的激勵股份而接納要約。

8. 購買價(如有)的釐定基準

考慮到團隊穩定計劃的上述目的，就特定股份激勵而言，相關承授人為購買或收取構成股份激勵的股份而需要支付的每股價格為零。

9. 團隊穩定計劃尚餘的有效期

團隊穩定計劃於2025年12月23日採納，有效期至2035年12月22日，即該日期的十周年的前一天，除非團隊穩定計劃根據其條款提前終止。團隊穩定計劃的剩餘期限約為九年零八個月。

董事及主要行政人員的權益

於2025年12月31日，本公司董事及主要行政人員在本公司或其相聯法團(定義見香港法例第571章證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部)的股份、相關股份及債券中擁有須於本公司根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊中登記；或根據上市規則附錄C3所載標準守則規定須通知本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(I) 於本公司股份的權益(好倉)

董事姓名	權益性質	本公司普通股數目	佔本公司權益的
			概約百分比 ²
孫宏斌先生	受控法團的權益 ¹	2,721,826,987	21.57%
	實益擁有人	19,930,000	0.16%
汪孟德先生	實益擁有人	17,177,000	0.14%
馬志霞女士	實益擁有人	3,829,000	0.03%
田強先生(於2025年 12月31日辭任)	實益擁有人	6,982,000	0.06%
黃書平先生	實益擁有人	5,400,000	0.04%
孫喆一先生	實益擁有人	261,000	0.002%

註：

- 2,721,826,987股股份中的2,673,120,987股股份由融創國際所持有，其餘48,706,000股股份由天津標的企業管理有限公司(「天津標的」)所持有。融創國際70%已發行股份及天津標的全部股份由Sunac Holdings LLC所持有，Sunac Holdings LLC全部已發行股份由家族信託持有。家族信託於2018年12月設立，孫宏斌先生為設立人，South Dakota Trust Company LLC為家族信託的受託人，受益人為孫宏斌先生及其若干家族成員。根據證券及期貨條例，孫宏斌先生被視為擁有前述所有股份的權益。
- 按2025年12月31日已發行12,620,676,572股股份的基準計算。

董事會報告

(II) 於本公司相關股份的權益(好倉)

董事姓名	強制可轉換 債券轉換為 股份的數目 ¹	根據股份激勵計劃 授予的尚未歸屬 股份數目	合計佔本公司權益 的概約百分比 ²
孫宏斌先生	2,758,153,322	–	21.85%
汪孟德先生	–	1,860,000	0.01%
馬志霞女士	–	1,075,000	0.01%
田強先生(於2025年12月31日辭任)	–	1,570,000	0.01%
黃書平先生	–	950,000	0.01%
孫喆一先生	–	609,000	0.005%

註：

- 截至2025年12月31日，融創國際持有尚未轉換的6,937,087美元的強制可轉換債券1及5,238,199美元的強制可轉換債券2。根據強制可轉換債券1每股6.80港元的初始轉換價格，強制可轉換債券2每股3.85港元的初始轉換價格及1美元兌7.8港元的協定匯率悉數轉換強制可轉換債券後，融創國際將獲配發及發行18,569,701股股份。融創國際70%已發行股份由Sunac Holdings LLC持有，Sunac Holdings LLC全部已發行股份由家族信託持有，South Dakota Trust Company LLC為家族信託的受託人。家族信託由孫宏斌先生設立，孫宏斌先生及其若干家族成員為家族信託的受益人。截至2025年12月31日，Sun Holdings II LLC持有尚未轉換的1,413,344,178美元的強制可轉換債券1及552,028,159美元的強制可轉換債券2。根據強制可轉換債券1每股6.80港元的初始轉換價格，強制可轉換債券2每股3.85港元的初始轉換價格及1美元兌7.8港元的協定匯率悉數轉換強制可轉換債券後，Sun Holdings II LLC將獲配發及發行2,739,583,621股股份。Sun Holdings II LLC的全部股權由新家族信託持有，South Dakota Trust Company LLC為新家族信託的受託人。孫宏斌先生及其若干家族成員為新家族信託的受益人。根據證券及期貨條例，孫宏斌先生被視為擁有2,758,153,322股相關股份的權益。
- 按2025年12月31日已發行12,620,676,572股股份的基準計算。

(III) 於本公司相聯法團－融創服務股份及相關股份的權益(好倉)

董事姓名	權益性質	融創服務 普通股數目	根據融創服務 股份獎勵計劃 授予的		佔相聯法團 權益的 概約百分比 ²
			尚未歸屬 股份數目	合計	
孫宏斌先生	受控法團的權益 ¹	67,288,606	-	67,288,606	2.20%
	實益擁有人	1,466,472	-	1,466,472	0.05%
汪孟德先生	實益擁有人	2,157,734	-	2,157,734	0.07%
馬志霞女士	實益擁有人	1,267,279	75,000	1,342,279	0.04%
田強先生(於2025年12月31日辭任)	實益擁有人	1,750,321	100,000	1,850,321	0.06%
黃書平先生	實益擁有人	1,764,092	100,000	1,864,092	0.06%
孫喆一先生	實益擁有人	77,895	25,000	102,895	0.003%

註：

1. 67,288,606股融創服務股份中：

- (i) 65,721,489股融創服務股份由融創國際所持有；及
- (ii) 1,567,117股融創服務股份由天津標的所持有。

根據證券及期貨條例，孫宏斌先生被視為擁有上述所有股份的權益。

2. 按2025年12月31日融創服務已發行3,056,844,000股股份的基準計算。

除本年報所披露者外，截至2025年12月31日，概無本公司董事及主要行政人員於本公司或其相聯法團的股份、相關股份及債券中擁有須於本公司根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊中登記或根據標準守則須通知本公司及聯交所的任何權益或淡倉。

董事會報告

主要股東的權益(好倉)

據本公司所知，於2025年12月31日，下列人士(本公司董事或主要行政人員除外)於本公司股份中擁有5%或以上權益(誠如本公司根據證券及期貨條例第336條存置的登記冊所載)：

股東名稱	權益性質／身份	股份數目	佔本公司權益的 概約百分比 ²
融創國際	實益擁有人 ¹	2,673,120,987	21.18%
South Dakota Trust Company LLC	信託受託人 ¹	2,721,826,987	21.57%

註：

- 2,721,826,987股股份中的2,673,120,987股股份由融創國際持有，其餘48,706,000股股份由天津標的持有。融創國際70%已發行股份及天津標的全部股份由Sunac Holdings LLC持有，Sunac Holdings LLC全部已發行股份由家族信託持有，South Dakota Trust Company LLC為家族信託的受託人。孫宏斌先生作為設立人設立了家族信託，孫宏斌先生及其若干家族成員為家族信託的受益人。根據證券及期貨條例，South Dakota Trust Company LLC被視為擁有前述2,721,826,987股股份的權益。
- 按2025年12月31日已發行12,620,676,572股股份的基準計算。

於本公司相關股份的權益(好倉)

股東名稱	權益性質／身份	相關股份數目	佔本公司權益的 概約百分比 ²
融創國際	實益擁有人 ¹	18,569,701	0.15%
South Dakota Trust Company LLC	信託受託人 ¹	2,758,153,322	21.85%

註：

- 截至2025年12月31日，融創國際持有尚未轉換的6,937,087美元的強制可轉換債券1及5,238,199美元的強制可轉換債券2。根據強制可轉換債券1每股6.80港元的初始轉換價格，強制可轉換債券2每股3.85港元的初始轉換價格及1美元兌7.8港元的協定匯率悉數轉換強制可轉換債券後，融創國際將獲配發及發行18,569,701股股份。截至2025年12月31日，Sun Holdings II LLC持有尚未轉換的1,413,344,178美元的強制可轉換債券1及552,028,159美元的強制可轉換債券2。根據強制可轉換債券1每股6.80港元的初始轉換價格，強制可轉換債券2每股3.85港元的初始轉換價格及1美元兌7.8港元的協定匯率悉數轉換強制可轉換債券後，Sun Holdings II LLC將獲配發及發行2,739,583,621股股份。融創國際70%已發行股份由Sunac Holdings LLC持有，Sunac Holdings LLC及Sun Holdings II LLC全部已發行股份由家族信託持有，South Dakota Trust Company LLC為家族信託的受託人。家族信託由孫宏斌先生設立，孫宏斌先生及其若干家族成員為家族信託的受益人。
- 按2025年12月31日已發行12,620,676,572股股份的基準計算。

Citigroup Inc.申報截至2025年12月31日，其透過受控法團或作為核准借出代理人持有以下權益：669,584,515股股份／相關股份(好倉)，503,400,573股股份／相關股份(淡倉)，及81,235,396股股份／相關股份(可供借出的股份)，分別佔本公司已發行股份約5.31%、3.99%和0.64%。

除本年報所披露者外，截至2025年12月31日，本公司並未獲知任何人士(本公司董事或主要行政人員除外)於本公司股份或相關股份中擁有須於本公司根據證券及期貨條例第336條存置登記冊中登記的權益或淡倉。

優先購買權

本公司組織章程細則或開曼群島(即本公司註冊成立所在司法權區)法律並無有關優先購買權的任何規定，規限本公司須向現有股東按持股比例配售新股。

公司企業管治

本公司採用的主要公司管治規則載於本年報企業管治報告內。

業務審視

有關本集團年內業務的審視、對未來業務發展的論述，載於本年報第5至7頁的「主席報告」。第8至17頁的「管理層討論與分析」闡述了本集團本年內的主要財務表現、指標分析及本集團可能面對的主要業務風險及不明朗因素。第18至26頁的「業務摘要」闡述了本集團本年內的銷售情況、土地儲備情況及文旅業務板塊自持物業發展及運營情況。

此外，綜合財務報表附註3闡述了本集團的財務風險管理目標及政策。綜合財務報表附註44載述截至2025年12月31日止財政年度結束以來所發生並對本集團有影響的重大事件。本集團五年的財務概要載於第4頁。有關本集團環境政策及表現，遵守有重大影響的有關法律及規則的情況，以及與僱員、客戶、供應商及主要持份者關係的討論，均載於以下「環境保護」、「遵守法律及法規」、「與權益持有人的關係」及本年報第51頁的「投資者關係報告」，以及本公司於2026年4月30日刊發的「2025年度環境、社會及管治報告」。

董事會報告

環境保護

本公司一直以來都將環境保護視為工作重點之一。本公司在業務營運中嚴格遵守國家及地方環境保護法律法規要求，審慎利用資源，使用可持續及環保材料，並盡最大努力減少廢棄物產生，以達到保護環境的承諾。本集團亦已根據聯交所的《環境、社會及管治報告指引》及GRI標準指引(全球報告倡議組織訂下的國際標準)，完成了內部管理系統的更新及《融創環境政策》等一系列管理制度及政策的制定，加強了本集團對環境保護的管控。

本集團將不時檢討環保工作，並將考慮在本集團之業務營運中實施進一步環保之措施及慣例，加強環境之可持續性。

遵守法律及法規

本集團已制定合規程序，以確保遵守(尤其是)對其產生重大影響之適用法律、規則及法規。董事會已委派審核委員會監察有關本集團遵守法律及監管規定之政策及常規，並定期審閱該等政策。相關員工及相關經營單位會不時獲知適用法律、規則及法規之任何變動。

就本公司所知悉，本集團已就其經營業務遵守相關監管機構頒佈的相關規則及法規，並持有經營其業務所需的相關牌照。本集團管理層努力確保業務經營遵守適用法律及法規。

與權益持有人的關係

本集團深知僱員、客戶及業務夥伴對可持續發展而言至關重要。本集團致力與僱員建立緊密及關愛的關係，為客戶提供有質量的服務，並提升與業務夥伴的合作。

本公司為員工提供公平及安全的工作環境，提倡多元化，並根據彼等的價值及表現提供具有競爭力的薪酬、福利及事業發展機會。本集團持續為僱員提供足夠的培訓及發展資源，致使彼等知悉市場及行業最新趨勢，同時提升其表現及在其崗位上實現自我價值。

本集團深知與客戶維持良好關係的重要性，並提供可滿足客戶所需及要求的產品。本集團通過不斷與客戶交流，知悉市場對產品要求的轉變，令本集團可主動作出回應，從而優化客戶關係。本集團亦已制定處理客戶投訴的程序，確保客戶投訴得以盡快處理。

本集團致力與作為長期業務夥伴的供應商及承包商建立穩健的關係，以確保本集團業務的穩定性。本公司通過不斷積極地與供應商及承包商溝通，確保交付過程準時及順利。

僱員及薪酬政策

於2025年12月31日，本集團共有31,365名僱員(2024年：36,364名)。於截至2025年12月31日止年度，本集團的員工成本約為人民幣51.5億元(2024年：人民幣57.1億元)。

本集團僱員薪酬政策乃參考當地市場的薪酬標準、行業的整體薪酬標準、通脹水平、企業運營效率及僱員表現等因素而釐定。本集團每年對僱員進行兩次業績考核，考核結果用作年度薪金及晉升的評估。本集團根據中國有關法規為中國內地僱員繳納社會保險，本集團亦為香港員工(如有)設有保險及強制性公積金計劃，本集團亦根據海外當地法規為海外員工(如有)設有社會保險或者其他退休計劃。於2025年12月31日，並無已沒收供款可用作削減本集團未來年度應付的供款。

為吸納及挽留優秀人才，本公司於2018年5月8日採納股份激勵計劃，且激勵股份根據股份激勵計劃規則及信託契約條款歸屬予選定僱員，詳情在本年報第75至76頁披露。本公司也於2025年12月23日採納團隊穩定計劃，以通過向合資格參與者提供長期補充形式的薪酬，激勵合資格參與者未來持續對本集團作出貢獻，以促進本集團持續經營及本集團長期業務恢復與發展，詳情在本年報第77至78頁披露。本集團亦為僱員提供持續學習及培訓計劃，以提升彼等的技能及知識，藉此維持競爭力。本集團於截至2025年12月31日止年度在招聘員工方面並無遇到重大困難。

董事的酬金首先由薪酬委員會經考慮董事的技能、知識、參與本集團事務的程度及各董事表現，同時參考本集團的運營情況、盈利能力、業內薪酬標準及當時市況進行檢討，然後提交董事會審批。

獲准許的彌償條文

根據本公司章程細則，本公司每名董事或其他主要職員在其執行職責或在其他方面與此有關之情況下可能蒙受或產生之本公司所有損失或責任，有權獲得從本公司之資產中撥付彌償。本公司多年來均有安排董事及高級職員責任保險，以就本集團董事及高級職員可能需要承擔任何因本集團業務而產生之潛在責任而向彼等提供彌償保證。

董事會報告

足夠公眾持股量

根據上市規則第8.08條規定，尋求上市的證券須有公開市場且發行人的上市證券須維持足夠公眾持股量。該規定通常表示在任何時間發行人的已發行股份總數中最少25%必須由公眾持有。

基於本公司所獲公開資料及就董事所知，於本報告日期前的最後實際可行日期，本公司維持上市規則規定的足夠公眾持股量。

核數師

截至2025年12月31日止年度之綜合財務報表由香港立信德豪會計師事務所有限公司審核。本公司將於應屆股東周年大會提議續聘香港立信德豪會計師事務所有限公司為本公司核數師的決議案。

近三年，本公司核數師並無變動。

代表董事會
融創中國控股有限公司
主席
孫宏斌

中國香港，2026年3月27日

獨立核數師報告



Tel : +852 2218 8288
Fax: +852 2815 2239
www.bdo.com.hk

25th Floor Wing On Centre
111 Connaught Road Central
Hong Kong

電話：+852 2218 8288
傳真：+852 2815 2239
www.bdo.com.hk

香港干諾道中111號
永安中心25樓

融創中國控股有限公司股東
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

無法作出意見

本核數師受聘審核列載於第90至212頁的融創中國控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)之綜合財務報表，該等綜合財務報表包括於2025年12月31日的綜合資產負債表與截至該日止年度的綜合全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及綜合財務報表之附註，包括重大會計政策資料。

因為本報告「無法作出意見的基礎」一節內所述有關持續經營的多項不確定因素之間可能產生相互影響及對綜合財務報表可能產生的累計影響，我們不對 貴集團的綜合財務報表作出任何意見。在所有其他方面，我們認為綜合財務報表已遵照香港《公司條例》的披露規定妥為編製。

無法作出意見的基礎

有關持續經營的多項不明朗因素

誠如綜合財務報表附註2.1(iii)所述，截至2025年12月31日止年度，貴集團淨虧損約為人民幣137.1億元，於2025年12月31日，貴集團的流動負債淨額約為人民幣744.6億元。於2025年12月31日，貴集團流動和非流動借貸分別約為人民幣1,540.1億元和人民幣342.5億元，而貴集團的現金總額(包括現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣120.1億元。於2025年12月31日，貴集團到期未償付借貸本金合共約為人民幣1,073.0億元，導致借貸總額本金約為人民幣370.6億元可能被要求提前還款。直至本報告日期，貴集團到期未償付借貸本金合共約為人民幣1,108.0億元，並導致借貸總額本金約為人民幣322.5億元可能被要求提前還款。此外，如綜合財務報表附註36(B)所述，貴集團因多種原因涉及不同訴訟及仲裁案件。

獨立核數師報告

然而，綜合財務報表乃按持續經營基礎編製。貴集團已採取多項計劃及措施，以改善其流動資金及財務狀況，出具債務解決方案，載於綜合財務報表附註2.1(iii)。綜合財務報表是在持續經營的基礎上編製的，其有效性取決於這些計劃及措施的成功落實，而這些計劃及措施受到多種不確定性的影響，包括(i)成功推進和完成上述債務管理措施，包括成功與貸款人就展期進行磋商或延期償還 貴集團若干借貸，可在需要時獲取額外或新的融資；(ii)成功就尚未達成明確結果且對 貴集團整體經營存在重大實質影響的金融機構訴訟達成友好解決方案；及(iii)成功實施計劃和措施，以實現銷售目標和銷售回款，支持 貴集團整體經營穩定性。上述情況表明存在重大不確定性，可能對 貴集團持續經營的能力產生重大疑慮。

由於多項不確定因素及其之間可能產生相互影響而對綜合財務報表產生累計影響，我們無法就持續經營編製基礎是否適當發表意見。如果 貴集團未能達到附註2.1(iii)所述計劃及措施所產生的預期效果，則可能無法持續經營，並須作出調整將 貴集團資產的賬面值減至可變現淨值，計提可能產生的任何進一步負債，並將非流動資產和非流動負債分別重新分類為流動資產和流動負債。這些調整的影響尚未反映在綜合財務報表中。

我們對於截至2024年12月31日止年度的綜合財務報表就有關編製綜合財務報表的持續經營基礎無法作出審計意見。2024年12月31日的結餘及截至該日止年度金額列於截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表的比較數字。

董事對綜合財務報表承擔的責任

董事須負責根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈的香港財務報告準則會計準則及香港《公司條例》編製真實而公允的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在編製綜合財務報表時，董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並披露與持續經營有關的事項(如適用)。除非董事擬將 貴集團清盤或停止營運，或除此之外並無其他實際可行的辦法，否則須採用以持續經營為基礎的會計法。

董事亦負責監督 貴集團的財務報告流程。審核委員會則須協助董事履行該職責。

核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任

我們的責任是根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》對 貴集團的綜合財務報表執行審計，並出具核數師報告。根據香港《公司條例》第405條，本報告僅向全體股東出具，除此以外並無其他用途。我們不會就本報告之內容向任何其他人士承擔或負上任何責任。

然而，因為本報告「無法作出意見的基礎」一節所述有關持續經營的多項不確定因素之間可能產生相互影響及對綜合財務報表可能產生的累計影響，我們無法對此等綜合財務報表作出審計意見。

根據香港會計師公會所頒佈適用於公共利益實體財務報表審計的專業會計師道德守則（「守則」），我們獨立於 貴集團。我們亦已根據守則履行我們的其他道德責任。

香港立信德豪會計師事務所有限公司

執業會計師

游淑婉

執業證書編號：P06095

香港，2026年3月27日

綜合資產負債表

	附註	於12月31日	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	7	41,089,135	52,861,880
投資物業	8	15,415,175	19,237,181
使用權資產	9	11,258,847	12,262,315
無形資產	10	1,709,825	3,084,591
遞延稅項資產	12	31,236,579	32,972,177
按權益法入賬的投資	11	59,877,447	62,848,123
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	13	9,424,077	10,068,514
其他應收款項	16	39,407	47,015
預付款	17	33,995	34,289
		170,084,487	193,416,085
流動資產			
發展中物業	14	357,868,229	407,393,056
持作出售的竣工物業	15	103,395,723	108,413,849
存貨		433,571	541,455
貿易及其他應收款項	16	46,923,967	52,171,432
合同成本	6	3,139,366	4,026,070
應收關聯公司款項	42(D)	80,237,864	72,238,795
預付款	17	10,150,079	13,102,047
預付所得稅		10,063,662	11,177,420
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	13	346,833	642,711
受限制現金	18	6,325,590	12,014,562
現金及現金等價物	19	5,681,859	7,730,669
其他流動資產		28,000	15,000
		624,594,743	689,467,066
資產總額		794,679,230	882,883,151
權益及負債			
本公司擁有人應佔權益			
股本	20	1,120,269	817,490
其他儲備	22	52,910,840	46,624,606
累計虧損		(19,866,098)	(6,920,988)
		34,165,011	40,521,108
非控股權益		12,678,572	14,625,260
權益總額		46,843,583	55,146,368

	附註	於12月31日	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
負債			
非流動負債			
借貸	24	34,245,372	73,581,837
衍生金融工具	25	6,044,836	–
租賃負債	9	455,680	344,611
遞延稅項負債	12	7,925,773	10,773,159
其他應付款項	23	114,197	50,124
		48,785,858	84,749,731
流動負債			
貿易及其他應付款項	23	247,314,068	264,713,015
合同負債	6	131,386,203	157,208,070
應付關聯公司款項	42(D)	70,598,498	51,028,240
當期所得稅負債		66,064,514	72,512,109
借貸	24	154,011,017	186,085,847
衍生金融工具	25	17,777,633	3,430,262
租賃負債	9	111,527	100,443
撥備	26	11,786,329	7,909,066
		699,049,789	742,987,052
負債總額		747,835,647	827,736,783
權益及負債總額		794,679,230	882,883,151

上述綜合資產負債表應與隨附附註一併閱讀。

第90至212頁的綜合財務報表已於2026年3月27日獲董事會批准，並由以下代表簽署。

孫宏斌
董事

汪孟德
董事

綜合全面收益表

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	6	45,116,514	74,019,193
銷售成本	27	(45,754,387)	(71,127,085)
(毛虧)/毛利		(637,873)	2,892,108
其他收入及收益	29	35,567,350	16,429,425
銷售及市場推廣成本	27	(2,150,375)	(2,145,136)
行政開支	27	(3,627,112)	(3,652,642)
其他開支及虧損	30	(27,116,944)	(21,132,520)
預期信貸虧損模型下減值虧損淨額	27	(2,775,718)	(3,327,283)
經營虧損		(740,672)	(10,936,048)
財務收入	31	87,166	149,978
財務成本	31	(12,004,727)	(11,831,772)
財務成本淨額	31	(11,917,561)	(11,681,794)
應佔按權益法入賬的聯營公司及合營公司除稅後虧損淨額	11	(1,040,439)	(1,631,036)
除所得稅前虧損		(13,698,672)	(24,248,878)
所得稅開支	32	(10,411)	(3,155,149)
年內虧損及綜合虧損總額		(13,709,083)	(27,404,027)
下列各項應佔的虧損及綜合虧損總額：			
— 本公司擁有人		(12,329,083)	(25,695,200)
— 非控股權益		(1,380,000)	(1,708,827)
		(13,709,083)	(27,404,027)
本公司擁有人應佔每股虧損(以每股人民幣元列示)：	33		
— 基本		(1.14)	(3.00)
— 攤薄		(1.14)	(3.00)

上述綜合全面收益表應與隨附附註一併閱讀。

綜合權益變動表

附註	本公司擁有人應佔			總計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元
	股本 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	保留盈餘/ (累計虧損) 人民幣千元			
於2024年1月1日的結餘	734,205	42,893,656	18,801,056	62,428,917	21,356,948	83,785,865
年內虧損及綜合虧損總額	-	-	(25,695,200)	(25,695,200)	(1,708,827)	(27,404,027)
於權益直接確認與擁有人的交易						
非控股權益出資	-	-	-	-	1,980	1,980
出售附屬公司	-	1,122,501	-	1,122,501	(3,597,861)	(2,475,360)
非控股權益減資	-	-	-	-	(635,520)	(635,520)
非控股權益股息	-	-	-	-	(522,082)	(522,082)
與非控股權益的交易	-	1,284	-	1,284	(269,378)	(268,094)
配售現有股份及認購新股的所得款項	20、22	44,828	1,047,935	1,092,763	-	1,092,763
於兌換自2023年11月23日生效的境外債務 重組中可轉換債券、強制可轉換債券及 股東強制可轉換債券後發行的股份	20、22	38,457	1,421,661	1,460,118	-	1,460,118
從境內債務重組中確認的權益部分		-	100,120	100,120	-	100,120
股份激勵計劃：						
— 僱員服務價值	22	-	10,605	10,605	-	10,605
法定儲備	22	-	26,844	(26,844)	-	-
		83,285	3,730,950	3,787,391	(5,022,861)	(1,235,470)
於2024年12月31日的結餘	817,490	46,624,606	(6,920,988)	40,521,108	14,625,260	55,146,368

綜合權益變動表

附註	本公司擁有人應佔				非控股權益 人民幣千元	權益總額 人民幣千元	
	股本 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2025年1月1日的結餘	817,490	46,624,606	(6,920,988)	40,521,108	14,625,260	55,146,368	
年內虧損及綜合虧損總額	-	-	(12,329,083)	(12,329,083)	(1,380,000)	(13,709,083)	
於權益直接確認與擁有人的交易							
非控股權益出資	-	-	-	-	400	400	
非控股權益股息	-	-	-	-	(405,416)	(405,416)	
出售附屬公司	41(A)	-	-	-	(144,061)	(144,061)	
與非控股權益的交易	22、39	53,179	-	53,179	(16,631)	36,548	
非控股權益減資	-	-	-	-	(980)	(980)	
於兌換自2023年11月23日生效的境外債務 重組中強制可轉換債券及 股東強制可轉換債券後發行的股份	20、22	130,027	2,831,861	2,961,888	-	2,961,888	
於境內債務重組後發行的股份	20、22	68,759	1,543,021	1,611,780	-	1,611,780	
於兌換2026年到期零票息強制 可轉換債券後發行的股份	20、22	78,726	930,639	1,009,365	-	1,009,365	
於與集友銀行有限公司進行債務重組後 發行的股份	20、22	25,267	303,205	328,472	-	328,472	
股份激勵計劃：							
— 僱員服務價值	22	-	8,302	8,302	-	8,302	
法定儲備	22	-	616,027	-	-	-	
		302,779	6,286,234	(616,027)	5,972,986	(566,688)	5,406,298
於2025年12月31日的結餘	1,120,269	52,910,840	(19,866,098)	34,165,011	12,678,572	46,843,583	

上述綜合權益變動表應與隨附附註一併閱讀。

綜合現金流量表

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營活動現金流量			
經營所得現金	34	4,090,153	7,630,019
已付所得稅		(1,354,629)	(1,614,979)
經營活動所得現金淨額		2,735,524	6,015,040
投資活動現金流量			
出售附屬公司的現金流入／(流出)淨額	41	526,997	(860,591)
合營公司及聯營公司的出售及減資所得款項		145,980	1,137,501
股權交易之所得款項代價		601,169	408,838
於合營公司及聯營公司的投資		(3,250)	(46,200)
自合營公司及聯營公司收取的股息		6,184	21,000
貸款予合營公司及聯營公司		(20,919)	–
自合營公司及聯營公司收取的貸款還款		58,589	89,911
收購以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產		(5,831,940)	(4,565,825)
贖回以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產收取的所得款項		5,640,729	5,296,595
購置物業、廠房及設備、土地使用權、無形資產及投資物業		(214,461)	(506,596)
出售物業、廠房及設備、土地使用權、無形資產及投資物業的所得款項		81,943	404,943
已收利息		40,304	333,151
已收借貸的保證金		1,159,361	2,020,693
其他		(13,000)	35,000
投資活動所得現金淨額		2,177,686	3,768,420

綜合現金流量表

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
融資活動現金流量			
配售現有股份及認購新股的所得款項		–	1,092,763
非控股權益出資		400	1,980
因非控股權益減資已付的所得款項		(980)	–
借貸所得款項		4,459,956	9,781,470
償還借貸		(8,951,073)	(15,098,620)
已付非控股權益的股息或視作分派		(235,221)	(397,806)
來自非控股權益及權益投資夥伴的貸款		–	32,623
向非控股權益及權益投資夥伴償還貸款		(110,829)	(233,712)
已付與非控股權益的交易的代價		(8,842)	(79,360)
租賃付款額本金部分		(87,175)	(137,844)
已付利息		(2,022,928)	(4,077,204)
融資活動所用現金淨額		(6,956,692)	(9,115,710)
現金及現金等價物(減少)/增加淨額			
年初現金及現金等價物		7,730,669	7,056,374
匯率差異的影響		(5,328)	6,545
年末現金及現金等價物	19	5,681,859	7,730,669

上述綜合現金流量表應與隨附附註一併閱讀。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1 一般資料

融創中國控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱為「本集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)從物業開發及投資、文旅城建設及運營、物業管理服務以及其他業務。

本公司為一家在開曼群島註冊成立的有限公司。註冊辦事處位於One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands。

本公司股份已在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

除另有說明外，該等財務報表以人民幣(「人民幣」)為單位呈列。

2 會計政策概要

本附註提供編製該等綜合財務報表時所採納的若干會計政策清單。除另有說明外，該等政策於所有呈列年度一直貫徹應用。財務報表乃為本集團(由本公司及其附屬公司組成)編製。

2.1 編製基準

(i) 遵守香港財務報告準則及香港《公司條例》

本集團綜合財務報表按照香港財務報告準則會計準則(「香港財務報告準則」)及香港《公司條例》(第622章)的披露規定編製。

(ii) 歷史成本法

綜合財務報表按歷史成本基準編製，惟以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、衍生金融工具及以公允價值計量的投資物業除外。

(iii) 持續經營基礎

截至2025年12月31日止年度，本集團淨虧損約為人民幣137.1億元，於2025年12月31日，本集團的流動負債淨額約為人民幣744.6億元。

於2025年12月31日，本集團流動和非流動借貸分別約為人民幣1,540.1億元和人民幣342.5億元，而本集團的現金總額(包括現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣120.1億元。於2025年12月31日，本集團到期未償付借貸本金合共約為人民幣1,073.0億元，導致借貸總額本金約為人民幣370.6億元可能被要求提前還款。截至本綜合財務報表獲批准日期，本集團到期未償付借貸本金合共約為人民幣1,108.0億元，並導致借貸總額本金約為人民幣322.5億元可能被要求提前還款。此外，本集團因多種原因涉及不同訴訟及仲裁案件。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.1 編製基準(續)

(iii) 持續經營基礎(續)

鑒於上述情況，本公司董事(「董事」)已就本集團未來流動性進行審慎評估。董事已審閱由本公司管理層編製的本集團自2025年12月31日起未來十八個月的預計現金流量預測，並充分考慮了本集團未來的流動性、業績表現以及可動用的融資來源，據此積極出具債務解決方案，緩解資金流動性壓力。本集團已持續實施以下計劃和措施：

- 於2024年12月至2025年1月期間，本集團全資附屬公司融創房地產集團有限公司(「融創房地產」)發行的境內公司債券及供應鏈資產支持計劃(統稱「境內債券」)的重組方案已全部經相關債券持有人會議審議通過(「境內債務重組方案」)。境內債務重組方案向債權人提供三個選項，包括債券購回(即現金要約收購)、股票經濟收益權兌付(「股票選項」)及以資抵債(「資產選項」)。自境內債務重組計劃推出以來，融創房地產一直在根據債券持有人會議議案的相關條款，安排債券持有人就其持有的境內債券金額在境內債務重組選項中進行選擇及分配。於2025年度，融創房地產已完成境內債務重組方案三個選項的執行落地，合計註銷本金金額約人民幣105.7億元境內債券。於2025年12月31日，剩餘境內債券本金餘額總計約為人民幣47.9億元已展期，最後到期日為2034年6月，歷史應計未付利息及未來利息的年利率下調為1%。此方案大幅縮減境內公開債務規模，並減輕本集團未來五年的債務償還壓力；
- 本公司境外債務重組(「2025年境外債務重組」)的所有先決條件均已於2025年12月23日或之前達成，重組自2025年12月23日起生效。本公司及附屬公司納入重組的現有優先票據、可轉換債券、強制可轉換債券、股東強制可轉換債券及若干其他債務(「境外重組債務」)已獲全面解除及免除，同時本公司對納入重組的若干現有債務提供的財務擔保已獲全面解除及免除。作為重組代價，本公司根據計劃條款於重組生效日期向計劃債權人發行了本金額約72.6億美元的2026年到期零票息強制可轉換債券(「強制可轉換債券1」)及本金額約24.0億美元的2028年到期零票息強制可轉換債券(「強制可轉換債券2」)。境外債務重組的完成徹底化解了本公司的債務風險，實現了可持續的資本結構，並通過股權結構穩定計劃和團隊穩定計劃進一步鞏固了各方對本集團的信心，有助於未來更好的推動境內地產項目債務風險化解和資產盤活等各項工作，支持本集團地產開發板塊長期的信用和經營逐步恢復；

2 會計政策概要(續)

2.1 編製基準(續)

(iii) 持續經營基礎(續)

- 本集團積極與其他貸款人磋商借貸展期事宜，直至本綜合財務報表獲批准日期，本集團已達成貸款展期約人民幣357.1億元；此外，於2025年12月31日，本集團約人民幣1,548.5億元的借貸乃由本集團資產作出抵押。本集團繼續積極與其他現有貸款人協商，以通過展期、再融資或重組等綜合方式推動目前債務問題的長期解決方案，且在達成解決方案之前不要求立即還款。因貸款人分散且市場狀況不斷變化，仍需時間逐一確定展期方案；
- 本集團積極通過多種渠道尋求新增融資或額外資金流入，包括但不限於：來自資產管理公司或金融機構新增融資、保交樓專項借貸及配套借貸、合作方業務合作、資產處置等；直至本綜合財務報表獲批准日期，本集團及其合營公司及聯營公司獲得各地政府批准的保交樓專項借款審批金額合計約人民幣230.2億元，獲得銀行配套融資審批金額合計約人民幣112.7億元及獲得「白名單項目」融資審批金額約人民幣47.8億元。此外，本集團於2025年度通過引入資產管理公司合作開發項目獲得新增資金約人民幣64.1億元。本集團將積極響應國家和地方政府的各類扶持政策，通過各類收儲政策盤活資源，並在需要時考慮處置資產，以產生更多現金流入；
- 本集團將繼續積極與相關債權人溝通及協商，努力制定和落實解決方案，以解決境內未決訴訟。直至本綜合財務報表獲批准日期，本集團已完成與若干債權人的解決方案；
- 本集團已將組織架構調整得更加扁平化，減少管理層級及人員編製，提升管理效率，並有效控制成本及開支；及

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.1 編製基準(續)

(iii) 持續經營基礎(續)

- 本集團將繼續採取措施加快開發中及已完工物業的預售及銷售。此外，本集團還將繼續採取措施加快銷售回款及其他應收款的回收。本集團判斷在中央政府不斷強化的政策支持下，隨著整體經濟的築底回升和市場信心的恢復，相信房地產市場長期供求將回歸均衡、市場將逐步恢復穩定，因此，本集團將積極調整銷售和預售活動，以回應市場變化並把握需求。

董事認為，鑒於上述計劃和措施，本集團將可獲得於2025年12月31日起未來十八個月內正常經營活動所需的資金並能夠履行到期責任。因此，董事認為按照持續經營基礎編製截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表是適當的。

管理層制定了多項計劃，採取了多項措施，但本集團能否持續經營仍取決於：

- (i) 成功推進和完成上述債務管理措施，包括成功與貸款人就展期進行磋商或延期償還本集團若干借貸，可在需要時獲取額外或新的融資；
- (ii) 成功就尚未達成明確結果且對本集團整體經營存在重大實質影響的金融機構訴訟達成友好解決方案；及
- (iii) 成功實施計劃和措施，以實現銷售目標和銷售回款，支持本集團整體經營穩定性。

自2022年至今，中國內地房地產市場調整的時間及深度均超之前預期，本集團銷售企穩回暖及獲得銀行及本集團貸款人提供的持續支持存在不確定性，因此本集團能否實施上述計劃及措施仍存在重大不確定性。

上述情況顯示存在重大不確定因素，可能對本集團持續經營能力構成重大疑慮。

2 會計政策概要(續)

2.1 編製基準(續)

(iii) 持續經營基礎(續)

倘本集團未能達成上述計劃及措施，且無法持續經營，則必須作出調整，即將本集團資產的賬面值減至可變現淨值，計提可能產生的任何進一步負債，並將非流動資產和非流動負債分別重分類至流動資產和流動負債。這些調整的影響尚未反映在本綜合財務報表中。

(iv) 本集團採納新訂準則、修訂本及詮釋

本集團於2025年1月1日開始的年度報告期間首次應用下列新訂準則、修訂本及詮釋：

- 缺乏可兌換性－香港會計準則第21號修訂本

以上所列新訂準則、修訂本及詮釋對先前和當前期間確認的金額並無任何重大影響。

(v) 並未採納的新訂準則、修訂本及詮釋

部分已頒佈的新訂會計準則、會計準則修訂本及詮釋無須於截至2025年12月31日止的報告期間強制採納，因此本集團未提早採納此等新訂會計準則、會計準則修訂本及詮釋。

	於下列日期或之後 開始的財政年度生效
涉及依賴自然能源生產電力的合約－香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號修訂本	2026年1月1日
金融工具的分類及計量的修訂－香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號修訂本	2026年1月1日
香港財務報告準則會計準則年度改進－第11卷	2026年1月1日
財務報表的呈列及披露－香港財務報告準則第18號及財務報表的呈列 －借款人對載有按要求償還條款的定期貸款進行分類－香港詮釋第5號	2027年1月1日
並無公眾問責性的附屬公司：披露－香港財務報告準則第19號及 於2025年10月的後續修訂本	2028年1月1日
投資者與其聯營公司或合營公司之間出售或投入資產 －香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號修訂本	待定

除下述新訂香港財務報告準則外，董事預計，於可見未來應用所有香港財務報告準則新訂準則、修訂本及詮釋不會對綜合財務報表有重大影響。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.1 編製基準(續)

(v) 並未採納的新訂準則、修訂本及詮釋(續)

香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露

香港會計師公會於2024年7月頒佈的香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露取代香港會計準則第1號，並對香港財務報告準則(包括香港會計準則第8號財務報表的編製基準(自會計政策、會計估計變更及錯誤更名))相應作出重大修訂。儘管香港財務報告準則第18號對綜合財務報表中項目的確認及計量並無任何影響，惟預期將對若干項目的列報及披露產生重大影響。該等變更包括在損益表中的分類及小計、資料匯總/分拆及標籤，以及管理層定義的績效指標的披露。

2.2 合併原則及權益會計處理

(i) 附屬公司

附屬公司指本集團有控制權的所有實體。本集團可控制一實體當通過參予該實體從而享有不同回報的權利或風險及運用其對實體活動的主導權以影響回報金額。附屬公司在控制權轉移至本集團當日開始全面綜合入賬。附屬公司在控制權終止當日從綜合賬內剔除。

集團旗下公司間的交易、餘額及交易的未變現收益均予抵銷。除非交易可證明所轉讓資產出現減值，未變現虧損亦予抵銷。

附屬公司業績及權益中的非控股權益分別於綜合全面收益表、權益變動表及綜合資產負債表中單獨呈列。

(ii) 聯營公司

聯營公司指本集團對其有重大影響但無控制權或共同控制權的所有實體，本集團一般持有其20%至50%的投票權。於聯營公司的投資初步按成本確認後，乃以權益會計法入賬(見下文(iv))。

(iii) 合營安排

本集團已對所有合營安排應用香港財務報告準則第11號合營安排。根據香港財務報告準則第11號，於合營安排的投資分類為合營業務或合營公司。該分類乃取決於各投資者的合約權利及責任，而非合營安排的法律架構。本集團評估其合營安排的性質，並將該等合營安排釐定為合營公司。於合營公司的權益初步於綜合資產負債表按成本確認後，乃以權益法入賬(見下文(iv))。

2 會計政策概要(續)

2.2 合併原則及權益會計處理(續)

(iv) 權益法

根據權益會計法，投資初步按成本確認，其後進行調整以於綜合損益確認本集團應佔被投資方收購後利潤或虧損並於其他全面收入確認本集團應佔被投資方其他全面收入的變動。本集團於聯營公司及合營公司的投資包括收購時識別的商譽。於收購權益入賬投資中的擁有權權益後，權益入賬投資的成本與本集團應佔權益入賬投資的可識別資產及負債公允價值淨額之間的任何差額均入賬列作商譽。已收或應收聯營公司及合營公司的股息確認為投資賬面值扣減。

本集團與其聯營公司及合營公司之間交易的未變現收益按本集團於該等實體的權益予以對銷。未變現虧損亦會予以對銷，除非該交易顯示已轉讓資產有減值跡象。

權益入賬投資的賬面值根據附註2.7所述政策進行減值測試。

(v) 擁有權權益變動

本集團將不導致喪失控制權的非控股權益交易視作與本集團權益擁有人的交易。擁有權權益變動導致控股與非控股權益賬面值的調整，以反映其於附屬公司的相關權益。非控股權益調整數額與任何已付或已收代價之間的任何差額於本公司擁有人應佔權益中的獨立儲備內確認。

當本集團因喪失控制權、共同控制權或重大影響力而停止綜合入賬或按權益入賬一項投資時，於實體的任何保留權益重新按公允價值計量，而賬面值變動於綜合損益確認。就其後入賬列作聯營公司、合營公司或金融資產的保留權益而言，該公允價值為初始賬面值。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.3 外幣換算

(i) 功能及呈列貨幣

本集團的各實體財務報表計入的項目，均以功能貨幣計量。綜合財務報表以人民幣呈列，人民幣乃本公司的功能貨幣及呈列貨幣。

(ii) 交易及結餘

外幣交易均按交易當日的匯率換算為功能貨幣。因上述交易結算及按年底匯率換算以外幣計值的貨幣資產及負債而產生的匯兌盈虧，一般於綜合損益內確認。

與借貸及現金及現金等價物有關的匯兌盈虧在綜合全面收益表內的「財務成本淨額」中呈列。所有其他匯兌盈虧按淨額基準在綜合全面收益表內的其他收益或其他虧損中呈列。

以公允價值計量並以外幣為單位的非貨幣性項目採用公允價值確定日期的匯率換算。按公允價值列賬的資產及負債的換算差額呈報為公允價值損益的一部分。例如，按公允價值計量且其變動計入損益的權益等非貨幣性資產及負債的換算差額於綜合損益內確認為公允價值損益的一部分。

(iii) 集團公司

倘海外業務(全部均非採用嚴重通脹經濟體系的貨幣)的功能貨幣有別於呈列貨幣，則其業績及財務狀況會按下列方法換算為呈列貨幣：

- 每份資產負債表內呈列的資產與負債按該結算日的收市匯率換算，
- 每份損益表及全面收益表內的收入及開支按平均匯率換算(除非該值並非反映交易日期當日匯率累計影響的合理約數，在該情況下，收入及開支按交易日期的匯率換算)，及
- 所產生的所有匯兌差額乃於其他全面收入確認。

2 會計政策概要(續)

2.3 外幣換算(續)

於綜合賬目時，換算海外實體任何投資淨額產生的匯兌差額於其他全面收入內確認。於出售海外業務或償還組成投資淨額一部分的任何借貸時，相關匯兌差額重新分類至綜合損益，作為出售損益的一部分。

因收購海外業務而產生的商譽及公允價值調整，均視作該海外業務的資產及負債，並按收市匯率換算。

2.4 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按歷史成本減折舊入賬。歷史成本包括收購該等項目直接應佔的開支。

僅當與項目有關的未來經濟利益可能流入本集團，而該項目的成本能夠可靠地計量時，方會將該項目其後產生的成本計入該項資產的賬面值內或確認為獨立資產(如適當)。呈列為獨立資產的任何部分的賬面值於重置時終止確認。其他所有維修及保養乃於其產生的報告期間內自綜合損益扣除。

折舊乃使用直線法計算，以於其估計可使用年期內，或倘為租賃物業裝修則於以下較短租期內分配其成本(扣除其剩餘價值)：

樓宇及設備	5–40年
汽車	3–10年
傢俬及辦公室設備	3–5年
租賃物業裝修	5年或租賃期間(以較短者為準)

於各報告期末均會檢討資產剩餘價值及可使用年期，並在適當情況下作出調整。

倘資產賬面值高於其估計可收回金額時，該項資產的賬面值將即時撇減至其可收回金額。

出售盈虧乃透過比較所得款項與賬面值而釐定，並計入綜合損益。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.5 投資物業

投資物業主要包括本集團為獲得長期租金收益或資本增值或為兩者兼得而持有但不佔用的永久業權辦公室樓宇、購物商場及商業物業。當餘下部分符合界定為投資物業，以經營租賃持有的土地被分類及列賬為投資物業。投資物業初步按成本計量，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。

於初步確認後，投資物業乃按公允價值列賬。公允價值乃按活躍市價計算，並於必要時就該項特定資產的性質、位置或條件的任何差異作出調整。倘無法獲得該等資料，則本集團會使用可替代估值法，如較不活躍市場的近期價格或經折現現金流量預測。

投資物業的公允價值反映(其中包括)現時租約租金收入及將來租約租金收入按目前市況的假設。

公允價值變動於綜合損益中呈列為其他收入或其他開支的一部分。

2.6 無形資產

(i) 商譽

收購附屬公司的商譽計入無形資產。商譽不會攤銷，但每年作減值測試，倘有事件或情況變化顯示商譽可能減值，則會更頻密地進行測試，並按成本減累計減值虧損列賬。出售一家實體的收益及虧損包括有關出售實體的商譽賬面值。

商譽會被分配至現金產生單位以進行減值測試。預期將因產生商譽的業務合併而受益的該等現金產生單位或現金產生單位組別獲分配商譽。各單位或單位組別為就內部管理目的而監察商譽的最低層次，即經營分部。

2 會計政策概要(續)

2.6 無形資產(續)

(ii) 商標及品牌

商標乃按成本減累計攤銷及減值虧損列賬，並以直線法按於預期可使用年期與合約規定的可使用年期兩者的較短者計算攤銷。

於業務合併中收購的品牌於收購日期按公允價值確認。品牌具有有限可使用年期，其後按成本減累計攤銷列賬。攤銷於預期可使用年期(5至15年)內使用直線法計算。

(iii) 軟件

收購的電腦軟件程序根據收購和使用特定軟件所產生的成本撥充資本。該等成本按直線法在3至10年的估計可使用年期內攤銷。

(iv) 客戶關係

獨立收購的客戶關係按歷史成本列賬。在業務合併中收購的客戶關係按於收購日期的公允價值初始確認。該等客戶關係具有有限可使用年期，且其後按成本減累計攤銷列賬。攤銷乃按預期可使用年期(即5至8年)以直線法計算。

(v) 特許經營權

本集團一家附屬公司根據與政府附屬機構訂立的特許經營協議(「特許經營協議」)，於指定期限(「特許經營服務期」)內從事公共服務設施(「特許經營項目」)的開發、融資、營運及維護。本集團根據特許經營協議的條款代表政府營運特許經營項目，並於特許經營服務期結束時將設施移交予政府或其授權機構。當特許經營協議項下資產達到預期可使用狀態時，本集團會將相關特許經營項目資產的成本加開發商利潤確認為無形資產。於特許經營服務期內採用直線法計算攤銷。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.7 非金融資產減值

具有無限可使用年期的商譽及無形資產毋須攤銷，但每年進行減值測試，或倘有事件或情況變化顯示可能減值，則會更頻密地進行測試。其他資產於有事件或情況變化顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試。就資產賬面值超出其可收回金額的金額確認減值虧損。可收回金額為資產的公允價值扣除出售成本與使用價值兩者的較高者。於評估減值時，資產將按可獨立識別現金流入的最低層次分組，該現金流入與其他資產或資產組合(現金產生單位)的現金流入很大程度上獨立開來。出現減值的非金融資產(商譽除外)會於各報告期末就撥回減值的可能性進行檢討。

2.8 投資及其他金融資產

(i) 分類

本集團將其金融資產分類為以下計量類別：

- 其後按公允價值計量者(計入其他全面收入或計入綜合損益)，及
- 按攤銷成本計量者。

有關分類取決於實體管理金融資產的業務模式及現金流量的合約條款。

就按公允價值計量的資產而言，其收益及虧損將於綜合損益或其他全面收入列賬。就未持作買賣的權益工具投資而言，此將取決於本集團是否不可撤銷地選擇於初始確認時列作按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的權益工具投資。

當且僅當其管理該等資產的業務模式發生變化時，本集團才會對債務投資進行重新分類。

(ii) 確認及取消確認

定期買賣的金融資產在交易日(本集團承諾買賣該資產的日期)確認。當從金融資產收取現金流量的權利已到期或已轉讓，且本集團已將擁有權的絕大部分風險和回報轉讓時，即取消確認金融資產。

2 會計政策概要(續)

2.8 投資及其他金融資產(續)

(iii) 計量

初步確認時，本集團按金融資產的公允價值(倘為並非以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產)加直接歸屬於該金融資產收購的交易成本計量。以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的交易成本於綜合損益支銷。

在釐定附帶嵌入式衍生工具的金融資產的現金流量是否僅為支付的本金及利息時，會從整體上加以考慮。

債務工具

債務工具的其後計量取決於本集團管理資產的業務模式及該等資產的現金流量特徵。本集團將其債務工具分為兩種計量類別：

- 攤銷成本：持作收回合約現金流量的資產，倘該等現金流量僅指支付的本金及利息，則按攤銷成本計量。從該等金融資產所得利息收入使用實際利率法計入財務收入。因終止確認產生的任何收益或虧損直接於綜合損益確認並與匯兌盈虧於其他收益／(虧損)中一併呈列。減值虧損於綜合損益表呈列為單獨項目。
- 按公允價值計量且其變動計入損益：未滿足按攤銷成本計量或按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的標準的資產乃按公允價值計量且其變動計入損益。其後按公允價值計量且其變動計入損益的債務投資的收益或虧損於其產生期間於綜合損益內確認並於其他收益／(虧損)中按淨額呈列。

權益工具

本集團其後按公允價值計量所有權益投資。當本集團有權收取股息付款時，該等投資的股息於綜合損益內確認為其他收入。

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值變動於綜合損益表確認為其他收益／(虧損)(如適用)。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.8 投資及其他金融資產(續)

(iv) 減值

本集團按前瞻性基準評估與按攤銷成本及按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的債務工具有關的預期信貸虧損。應用的減值方法取決於信貸風險是否大幅增加。

就貿易應收款項而言，本集團應用香港財務報告準則第9號批准的簡化方法，其規定初始確認應收款項時予以確認的預計終生年期虧損。

2.9 財務擔保合約

財務擔保合約於出具擔保時確認為金融負債。有關負債初步按公允價值計量，其後則按以下兩者中的較高者計量：

- 根據香港財務報告準則第9號金融工具預期信貸虧損模式釐定的金額，及
- 首次確認金額減根據香港財務報告準則第15號客戶合約收入的原則確認的累計收入金額(如適用)。

財務擔保的公允價值乃基於債務工具項下規定的合約付款與在並無擔保下將須作出的付款之間的現金流量的差額的現值，或就承擔責任而可能須付予第三方的估計金額釐定。

如與合營公司或聯營公司的貸款或其他應付款項有關的擔保是以免償方式提供，公允價值入賬為出資並確認為投資成本的一部分。

2.10 衍生工具及對沖活動

衍生工具初始按簽訂衍生工具合約當日的公允價值確認，其後在各報告期末按公允價值重新計量。公允價值其後變動的會計處理取決於該衍生工具是否被指定為對沖工具，如被指定為對沖工具，則取決於其所對沖項目的性質。本集團訂立若干不符合對沖會計處理的衍生工具。任何不符合對沖會計處理的衍生工具的公允價值變動直接於綜合損益確認，並計入其他收入或其他開支。

2 會計政策概要(續)

2.11 發展中物業

發展中物業乃按成本與可變現淨值之間較低者入賬。可變現淨值計及最終預期為可予變現的價格，減適用的可變動銷售開支及預期竣工成本。

物業的開發成本包括建築成本、土地使用權成本、資本化借貸成本以及在發展期間產生的專業費用。在竣工時，物業轉為持作出售的竣工物業。

2.12 持作出售的竣工物業

於綜合資產負債表日期仍未出售的竣工物業乃按成本與可變現淨值之間較低者入賬。

成本包括未出售物業應佔的開發成本。

可變現淨值乃參考在正常業務過程中出售物業的銷售所得款項，減適用可變動銷售開支釐定，或由管理層根據現時市場條件估計而釐定。

2.13 存貨

存貨按成本及可變現淨值之較低者列賬。成本(即採購成本)按加權平均基準釐定。可變現淨值為日常業務過程中的估計售價減適用可變動銷售開支。

2.14 貿易應收款項

貿易應收款項乃就日常業務過程中出售物業或履行服務而應收客戶的款項。倘預期於一年或少於一年(或倘時間較長，則於業務的正常運營周期內)追收貿易應收款項，則該等款項會分類為流動資產，否則呈列為非流動資產。

貿易應收款項按公允價值確認時，初步會以無條件代價金額確認，除非其包含重大融資組成部分。本集團持有貿易應收款項，旨在收回合約現金流量，因此其後利用實際利率法按攤銷成本計量貿易應收款項。有關本集團貿易應收款項的會計處理的進一步資料，請參閱附註16，而有關本集團減值政策的說明，請參閱附註2.8。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.15 現金及現金等價物

就於現金流量表呈列而言，現金及現金等價物包括手頭現金、金融機構通知存款、原始到期日為三個月或以內且隨時可轉換為確定金額現金及價值變動風險不重大的其他短期高流動投資。

2.16 股本及持作僱員股份計劃的股份

普通股分類為權益。

直接歸屬於發行新股或購股權的新增成本在權益中列為所得款項的減項(扣除稅項)。

倘任何集團公司購入本公司的權益工具(例如因股份購回或以股份為基礎的付款計劃而購入)，所支付的代價(包括任何直接應佔的增量成本(扣除所得稅後))作為庫存股從本公司擁有人應佔權益中扣除，直至股份被註銷或重新發行為止。如有關普通股其後被重新發行，任何已收取代價(扣除任何直接應佔的增量交易成本及相關所得稅影響)計入本公司擁有人應佔權益。

2.17 貿易及其他應付款項

該等金額指於財政年度結束前提供予本集團的貨品及服務的尚未支付負債。倘應付款項的支付日期在一年或以內(或倘時間較長，則於業務的正常運營周期內)，則貿易及其他應付款項呈列為流動負債，否則呈列為非流動負債。貿易及其他應付款項初步以公允價值確認，其後利用實際利率法按攤銷成本計量。

2.18 包含債務及衍生工具部分的可轉換債券

倘換股權將以固定金額的現金或其他金融資產交換本集團固定數目自有股本工具以外方式結算，即屬換股權衍生工具。初始確認時，衍生金融工具部分按公允價值計量，並呈列為衍生金融工具的一部分。可轉換債券的公允價值超出衍生部分初始確認金額的差額，確認為主要負債部分。任何直接應佔之交易成本按其初步賬面值之比例分配予主要負債部分及衍生部分。與主要負債部分相關的交易成本部分初始確認為負債的一部分。與衍生部分相關的部分則在損益中即時確認。衍生部分其後按公允價值重新計量。主要負債部分其後使用實際利率法以攤銷成本列賬。倘債券的初始條款允許持有人在到期前的任何時間轉換債券，而債券隨後由持有人選擇提前轉換，則主要負債的賬面值(於轉換日)連同衍生負債的賬面值(在緊接轉換前按公允價值重新計量)將轉讓予權益，結算時不確認損益。如果債券被贖回，已付金額與兩個部分賬面值之間的任何差額均於損益中確認。

2 會計政策概要(續)

2.19 終止確認或修改金融負債

本集團僅會於本集團的責任獲解除、取消或到期時終止確認金融負債。已終止確認金融負債的賬面值與已付及應付代價之間的差額於損益確認。除因本集團採用實際權宜方法釐定合約現金流量的基準因利率基準改革而出現變動外，倘金融負債的合約條款被修改，本集團會於計及所有相關事實及情況(包括定性因素)後評估經修訂條款是否導致對原有條款有重大修改。倘定性評估並無定論，倘新條款項下現金流量折現現值(包括任何已付費用扣除任何已收費用及使用原有實際利率折現)與原有金融負債的餘下現金流量的折現現值有最少百分之十的差別，則本集團視條款有重大差別。據此，有關條款修改列作終止確認，產生之任何成本或費用確認為終止確認的部分損益。倘有關差異低於百分之十，則交換或修改視為非重大修改。就不會導致終止確認的金融負債非重大修改，相關金融負債的賬面值將按金融負債原有實際利率折現的經修改合約現金流現值計算。所產生交易成本或費用調整至經修改金融負債的賬面值及於餘下期間攤銷。任何金融負債賬面值的調整於修改日期在損益確認。

2.20 借貸

借貸初步按公允價值扣除所產生的交易成本予以確認。借貸其後按攤銷成本計量。所得款項(扣除交易成本)與贖回價值間的任何差額使用實際利息法於借貸期間在綜合損益內確認。在貸款很有可能部分或全部提取的情況下，就設立貸款融資支付的費用乃確認為貸款的交易成本。在此情況下，該費用將遞延至提取貸款發生時。在並無跡象顯示該貸款很有可能部分或全部提取的情況下，該費用撥充資本作為流動資金服務的預付款，並於其相關融資期間內予以攤銷。

當合約中規定的責任解除、取消或屆滿時借貸從綜合資產負債表中剔除。已償清或轉移給另一方的金融負債的賬面值與已支付代價(包括任何已轉移的非現金資產或承擔的負債)之間的差額，在損益確認為其他收入或財務成本。

除非本集團有權無條件將債務結算日期遞延至報告期後至少12個月，否則借貸將被劃分為流動負債。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.21 借貸成本

直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產的一般及特定借貸成本，在完成及準備該資產以作其預定用途或銷售所必要的期間內予以資本化。合資格資產指必須經一段長時間準備以作其預定用途或銷售的資產。

其他借貸成本在產生期內支銷。

借貸成本包括利息開支及外幣借貸所產生而被視為利息成本調整的匯兌差額。作為利息成本調整的匯兌盈虧包括倘實體以其功能貨幣借入資金將產生的借貸成本，與外幣借貸實際產生的借貸成本之間的利率差異。該等金額乃根據以實體功能貨幣計值的類似借貸的利率進行估計。

當建造合資格資產需要超過一個會計期間時，則需要決定每個年度期間符合資本化條件的匯兌差額，惟僅限於功能貨幣借貸的假設利息金額與外幣借貸產生的實際利息之間差異。

過往年度並不符合資本化條件的匯兌差額不可於隨後年度予以資本化。

2.22 當期及遞延所得稅

本期間的所得稅開支或抵免指就本期間應課稅收入按各司法權區的適用所得稅稅率支付的稅項(就暫時性差額及未動用稅項虧損應佔遞延稅項資產及負債變動作出調整)。

當期所得稅

當期所得稅支出根據本公司及其附屬公司營運及產生應課稅收入的國家於報告期末已頒佈或實質頒佈的稅務法例計算。管理層就適用稅務法例受詮釋所規限的情況定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下根據預期須向稅務機關支付的稅款設定撥備。

2 會計政策概要(續)

2.22 當期及遞延所得稅(續)

遞延所得稅

遞延所得稅乃採用負債法就資產和負債的稅基與資產和負債在綜合財務報表的賬面值的暫時差額悉數計提撥備。然而，若遞延稅項負債因商譽的初步確認而產生，則不予確認。若遞延所得稅因於一項交易(業務合併除外)中初步確認資產或負債而產生，而在交易時不影響會計損益或應課稅盈虧，且不會產生等額的應課稅及可扣減暫時差額，則亦不予入賬。遞延所得稅乃按報告期末前已頒佈或實質上已頒佈，並預期將於相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債清償時應用的稅率(及稅法)計算。

有關按公允價值計量的投資物業的遞延稅項負債乃假設該物業將透過出售完全收回釐定。

遞延稅項資產僅在未來應課稅金額將可利用該等暫時差異及虧損時予以確認。

倘實體能夠控制撥回暫時差額的時間及該等差異很可能不會於可見將來撥回，則不會就海外業務投資賬面值與稅基之間的暫時差額確認遞延稅項負債及資產。

倘若存在可依法強制執行的權利將即期稅項資產與負債抵銷，及倘遞延稅項結餘與同一稅務機構相關，則可將遞延稅項資產與負債抵銷。倘實體有可依法強制執行抵銷權利且有意按淨額基準清償或同時變現資產及清償負債時，則即期稅項資產與稅項負債抵銷。

當期及遞延稅項於綜合損益中確認，惟有關於其他全面收入或直接於權益確認的項目除外。在此情況下，稅項亦分別於其他全面收入或直接於權益中確認。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.23 僱員福利

(i) 短期責任

就僱員直至報告期末的服務確認的工資及薪金負債(預期在僱員提供相關服務期間結束後12個月內悉數結算者)按結算有關負債的預期金額計量。負債於綜合資產負債表內呈列為即期僱員福利責任。

僱員應享年假權利乃於其應計予僱員時確認。僱員假期乃按直至截至綜合資產負債表日期止因僱員提供服務而產生的估計年假計提撥備。僱員應享病假及分娩假期權利，僅於支取假期時方予確認。

(ii) 退休福利

本集團僅實施設定提存計劃。根據中國內地規則及法規，本集團的中國內地僱員須參加中國內地有關省市政府管理的多項界定供款退休福利計劃，據此，本集團及中國內地僱員須每月按僱員薪金的特定百分比向該等計劃供款。

省市政府承諾承擔根據上述計劃應付的全部現有及未來中國內地退休僱員的退休福利責任。除每月供款外，本集團毋須就其僱員承擔其他退休金付款或其他退休後福利的責任。該等計劃的資產與本集團其他資產分開持有，並由中國內地政府獨立管理的基金保管。本集團向界定供款計劃所作的供款於發生時確認為開支，不會以沒收自該等於供款悉數歸屬前離開計劃之僱員之供款扣減。

2 會計政策概要(續)

2.24 以股份為基礎的付款

僱員透過本公司購股權計劃及僱員股份激勵計劃獲提供以股份為基礎補償福利，有關該等計劃的資料載於附註21。

(i) 僱員購股權

根據本公司僱員購股權計劃授出的購股權的公允價值確認為僱員福利開支，增加額相應計入權益。列作開支的總金額，乃參照已授出購股權的公允價值釐定：

- 包括任何市場表現情況(如一間實體的股份價格)，
- 不包括任何服務及非市場表現歸屬條件(如盈利能力、銷售增長目標及該實體僱員於指定期間留任)的影響，及
- 包括任何非歸屬條件(如留任僱員或持有股份一段特定期間的規定)的影響。

開支總額於歸屬期間(達成所有規定歸屬條件的期間)確認。於各期間末，實體會根據非市場歸屬及服務條件修改其估計預期可予歸屬的購股權的數目。修改原有估計數字(如有)的影響則於綜合損益確認，並對權益作相應調整。

此外，在若干情況下，僱員可於授出日期前提供服務，因此，乃就服務開始期間至授出日期期間確認開支目的估算授出日期公允價值。

本公司於購股權獲行使時發行新股份。所獲所得款(扣除任何直接應佔的交易成本)均列入股本(及股份溢價)。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.24 以股份為基礎的付款(續)

(ii) 僱員股份激勵計劃

根據僱員股份激勵計劃，本公司將根據整體薪酬激勵計劃委託受託人從公開市場購入現有普通股。受託人將以信託形式代相關選定僱員持有，直至該等股份按計劃規則歸屬予相關選定僱員為止(見附註2.16)。

根據僱員股份激勵計劃無償授予選定僱員的股份的公允價值於相關服務期間及股份歸屬期間確認為開支。公允價值乃於股份的授出日期計量並於權益內確認為以股份為基礎的付款儲備。預期歸屬的股份數目將根據非市場歸屬條件估計。有關估計於各報告期末修訂，而相關調整則於綜合損益及以股份為基礎的付款儲備中確認。

倘股份因僱員未能達成服務條件而被沒收，先前就該等股份確認的任何開支則於沒收生效當日撥回。

2.25 撥備

當本集團因已發生的事件而產生現有的法律或推定義務，很可能需要有資源的流出以結算義務及金額可予可靠估計時，當就法律索償、虧損合約及妥善履行責任作出撥備。未來經營虧損毋須確認撥備。

倘存在多項相若責任時，履行該等責任是否需要資源流出須考慮整體責任的類別。即使同一類別之任何一項責任導致資源流出可能性極低，亦須確認撥備。

撥備乃於報告期末按管理層對清償當前責任所需開支的最佳估計的現值計量。釐定現值使用的折現率為反映市場當時對貨幣時間價值及該責任特定風險的評估的稅前利率。因時間流逝而增加的撥備確認為利息開支。

2 會計政策概要(續)

2.26 收入確認

(i) 出售物業

本集團開發及銷售住宅及商業物業。收入於物業的控制權轉移至客戶時確認。視乎合約的條款及適用於合約的法律，資產的控制權可於一段時間內或於某一時點轉移。倘本集團在履約時並無產生對本集團有替代用途的資產且本集團可強制執行其權利以收回迄今已完成履約部分的款項，則資產的控制權在一段時間內轉移。

倘資產的控制權在一段時間內轉移，收入確認會按合約期間已完成履約責任的進度進行。否則，收入會在客戶獲得資產控制權的該時點確認。

完成履約責任的進度的計量是基於本集團為完成履約責任而產生的支出或投入，並參考截至報告期間未產生的合約成本佔各項合約估計總成本的比例。

對於在某一時點轉移物業控制權的物業開發及銷售合約，收入於客戶獲得實物所有權或已完工物業的法定所有權且本集團已獲得現時收款權時確認。

收入按合約下的已收或應收交易價計量。

向物業買方累計收取的款項超過計入綜合損益的累計確認收入的差額確認為合同負債。合同負債於本集團達成其履約責任時確認為收入。對於客戶支付款項與承諾的物業所有權轉移之間的期限超過一年的合約，承諾代價因包含重大融資成分的影響而進行調整。

獲取合約直接應佔的銷售佣金及其他成本(倘可收回)將資本化為合約成本。

(ii) 物業管理服務收入

物業管理服務收入於提供服務的會計期間確認。就物業管理服務而言，本集團每月為提供的服務開出固定金額賬單，並將本集團有權開立發票且與已完成的履約價值直接匹配的金額確認為收入。物業管理服務通常可於提供服務後及時開單。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.26 收入確認(續)

(iii) 租金收入

投資物業的租金收入按直線法在租賃期內於綜合損益表中確認。

(iv) 酒店業務

房租、飲食銷售及其他配套服務所得的酒店收入於提供服務時確認。

(v) 主題公園業務

主題公園預售門票所得的收入於使用門票時確認。自年票或月票銷售所得的收入於年票或月票可供使用期間按比例確認。

(vi) 裝配及裝飾服務

裝配及裝飾服務的所得收入於提供服務的會計期間確認。

(vii) 電影及電視影集製作及發行

發行自製電影的收入於製作完成、電影已發行並於電影院線及電視廣播網絡上映以及金額能可靠計量時(通常指當電影院線及電視廣播網絡向實體確認其於票房收入及利潤中的份額時)確認。

(viii) 電影特效服務

電影特效服務的合同收入根據投入法計量的已完成履約義務的服務進度在一段時間內確認。

完成履約責任的進度的計量是基於實體為完成履約責任而產生的支出或投入，並參考截至報告期間末產生的合約成本佔各項合約估計總成本的比例。

2.27 股息收入

自按公允價值計量且其變動計入損益及按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產收取的股息。股息於收取付款的權利確立時於綜合損益確認為其他收入，即使以收購前利潤支付仍適用，除非股息明確指收回部分投資成本。在此情況下，倘股息與按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的投資有關，則於其他全面收入確認。然而，投資可能需相應進行減值測試。

2 會計政策概要(續)

2.28 租賃

本集團在租賃資產可供其使用的當日將租賃確認為使用權資產及相應的負債。

合約可能同時包含租賃組成部分和非租賃組成部分。本集團基於各租賃組成部分與非租賃組成部分的單獨價格相對比例分攤合約代價。不過，對於本集團作為承租人的房地產租賃，本集團已選擇不拆分租賃組成部分與非租賃組成部分，而是將其作為一項單一的租賃組成部分進行會計處理。

每份合約的租賃條款均單獨商定，並且包括眾多不同的條款及條件。租賃協議不施加任何契諾，惟出租人持有的租賃資產中的抵押權益除外。租賃資產不得用作借貸抵押。

租賃產生的資產和負債按現值進行初始計量。

當本集團合理確定將行使續租選擇權時，租賃付款額也納入負債的計量中。

租賃付款額按租賃內含利率折現。本集團的租賃內含利率通常無法直接確定，在此情況下，應採用承租人的增量借款利率，即個別承租人在類似經濟環境下獲得與使用權資產價值接近的資產，在類似期間以類似抵押條件借入資金而必須支付的利率。

為釐定增量借款利率，本集團應：

- 在可能的情況下，以個別承租人近期收到的第三方融資為起點，並進行調整以反映融資條件自收到第三方融資後的變化；
- 採用以無風險利率為起點的累加法，並按照本集團所持租賃的信用風險(近期並無第三方融資)進行調整；及
- 針對租賃做出特定調整，如租賃期、國家、貨幣及抵押。

倘個別承租人可獲得可隨時觀察到的攤銷貸款利率(通過近期融資或市場數據)且其付款情況與租賃類似，則本集團實體以該利率為起點以釐定增量借款利率。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

2 會計政策概要(續)

2.28 租賃(續)

租賃付款額在本金和融資費用之間進行分攤。融資費用在租賃期內計入綜合損益，以按照固定的周期性利率對各期間負債餘額計算利息。

使用權資產按成本計量，包括：

- 租賃負債的初始計量金額；
- 在租賃期開始日或之前支付的租賃付款額扣除收到的租賃激勵；
- 初始直接費用；及
- 復原成本。

使用權資產一般按照直線法在資產使用壽命與租賃期兩者中較短的一個期間內計提折舊。倘本集團合理確定行使購買選擇權，則使用權資產於相關資產的可使用壽命內予以折舊。

自2019年1月1日首次採納香港財務報告準則第16號起，土地使用權重分類至使用權資產。中國內地的所有土地均為國有，故並無個人土地所有權。本集團購買權利以使用若干地塊，且就該等權利支付的地價列作土地使用權。持作開發供出售的土地使用權作為存貨，並按成本值與可變現淨值兩者的較低者列賬。持作自用的土地使用權按成本列賬並於40年固定可使用年期以直線法攤銷。

與短期設備和車輛租賃及所有低價值資產租賃相關的付款額按直線法確認為費用，計入綜合損益。短期租賃是指租賃期為12個月或者小於12個月且並無購買選擇權的租賃。低價值資產包括IT設備和小型辦公家具。

本集團作為出租人收到的經營租賃收入在租賃期內按直線法確認為收入(附註8)。為獲取經營租賃所發生的初始直接費用計入標的資產的賬面金額，並在租賃期內按照與租賃收入相同的基礎確認為費用。租賃資產按其性質在資產負債表中列示。本集團採用了新的租賃準則，因而無需對作為出租人持有的資產的會計處理做出任何調整。

2 會計政策概要(續)

2.29 利息收入

產生自以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的利息收入計入該等資產的公允價值收益／(虧損)淨額。

採用實際利率法計算的按攤銷成本計量的金融資產及按公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產的利息收入，作為其他收入的一部分於綜合損益表確認。

利息收入呈列為持作現金管理用途的金融資產所賺取的財務收入。任何其他利息收入計入其他收入。

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

3 財務風險管理

本集團的業務承受多項財務風險：市場風險(包括外匯風險、公允價值利率風險、現金流量利率風險及價格風險)、信貸風險及流動資金風險。本集團的整體風險管理計劃著眼於金融市場中不可預測的情況，並尋求方法盡量降低對本集團財務業績可能構成的不利影響。本集團使用衍生金融工具對沖若干風險敞口。

本集團風險管理主要由中央司庫部(本集團司庫)按照本公司董事會(「董事會」)批准的政策實施控制。本集團司庫透過與本集團營運單位的緊密合作，負責確定、評估和對沖財務風險。董事會已就整體風險管理訂定明文原則，亦就特定範疇訂出政策，例如外匯風險、利率風險、信貸風險、使用衍生金融工具及非衍生金融工具及盈餘流動資金投資。

3.1 財務風險因素

(A) 市場風險

(i) 外匯風險

由於全部經營實體均位於中國內地，本集團日常業務活動主要以人民幣進行。於2025年12月31日的外幣結餘主要為以美元(「美元」)及港元(「港元」)計值的銀行存款、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、衍生金融工具及借貸等。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(A) 市場風險(續)

(i) 外匯風險(續)

本集團以外幣計值的貨幣資產及負債的賬面值如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
資產		
美元	598,092	474,714
港元	260,641	1,139,498
	858,733	1,614,212
負債		
美元	18,892,424	42,419,057
港元	1,065,522	1,792,048
	19,957,946	44,211,105

於綜合損益確認的匯兌(收益)/虧損淨額總額如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入財務開支的外幣借貸匯兌(收益)/虧損	(799,906)	525,061
年內除所得稅前虧損內已確認的外匯(收益)/虧損總淨額	(799,906)	525,061

於2025年12月31日，倘人民幣兌港元升值/貶值5%而所有其他變數保持不變，年內除稅後虧損將減少/增加人民幣38.33百萬元(2024年：人民幣31.07百萬元)。

於2025年12月31日，倘人民幣兌美元升值/貶值5%而所有其他變數保持不變，年內除稅後虧損將減少/增加人民幣8.7億元(2024年：人民幣20.0億元)。

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(A) 市場風險(續)

(ii) 現金流量及公允價值利率風險

本集團的主要利率風險來自長期借貸、租賃負債及應收關聯公司款項計息部分。浮息借貸使本集團承受現金流量利率風險，由所持有的浮息現金部分抵銷。本集團就定息借貸、租賃負債及應收關聯公司款項則承受公允價值利率風險。於2025年，本集團借貸以人民幣及港元計值(2024年：人民幣、美元及港元)。

下表載列本集團承受的利率風險。表內包括按到期日或本集團可能須支付的最早日期劃分的以賬面值入賬的資產及負債。

人民幣百萬元	浮息				定息				合計
	不足1年	1至5年	5年以上	小計	不足1年	1至5年	5年以上	小計	
於2025年12月31日									
應收關聯公司款項	-	-	-	-	6,223	-	-	6,223	6,223
借貸	32,146	5,412	1,013	38,571	121,865	25,422	2,398	149,685	188,256
租賃負債	-	-	-	-	112	337	118	567	567
於2024年12月31日									
應收關聯公司款項	-	-	-	-	8,386	-	-	8,386	8,386
借貸	48,100	5,408	359	53,867	137,986	56,905	10,910	205,801	259,668
租賃負債	-	-	-	-	100	201	144	445	445

於2025年12月31日，倘借貸的利率上升／下降100個基點而所有其他變數保持不變，則年內除稅後虧損將增加／減少人民幣165.44百萬元(2024年：人民幣132.39百萬元)及年內的資本化利息將增加／減少人民幣299.89百萬元(2024年：人民幣394.01百萬元)。

本集團的管理層團隊集中審批運營實體訂立的所有貸款，並設定一個基準利率，各實體管理層團隊在獲得本集團管理層的中央批准之前能夠與其當地貸款人在此範圍內就貸款進行談判。基準利率由本集團管理層團隊每年進行重新評估。

本集團亦會考慮再融資、更新現有倉位及替代融資對利率風險進行每月分析。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(A) 市場風險(續)

(iii) 價格風險

本集團承受的股本證券價格風險來自本集團所持於綜合資產負債表分類為以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產(附註13)的投資。本集團於各報告期監察該等股本證券的價格變動以管控價格風險。

本集團的若干權益投資與聯交所買賣的股本證券有關。於2025年12月31日，倘證券價格增加／減少5%且所有其他變量維持不變，則年內除稅後虧損將減少／增加人民幣0.35百萬元(2024年：人民幣0.15百萬元)。

(B) 信貸風險

(i) 風險管理

本集團的信貸風險並無出現重大集中情況，且其信貸風險分散至大量對手方及買家。本集團就金融資產所承受的信貸風險的最高限額為計入綜合資產負債表的現金及現金等價物、受限制現金、貿易及其他應收款項、應收關聯公司款項、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產、提供予關聯公司及第三方的財務擔保及按揭融資擔保的總結餘。

現金交易限於高信貸質素的銀行。本集團已實施政策確保向具有適當財務實力以及可支付適當百分比首付的客戶銷售物業。信貸一般提供予具有充分財務實力的客戶。我們亦設有持續監控程序以確保按計劃收取應收款項及就收回逾期債務(倘有)採取跟進行動。

本集團的若干客戶已就其購置物業而安排銀行融資。本集團通常就該等客戶的還款責任提供擔保，擔保期限通常至該等客戶獲得合法的物業所有權證為止。此等擔保之詳細披露載於附註36(A)。

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(B) 信貸風險(續)

(ii) 金融資產減值

本集團主要有三類須遵守預期信用虧損模式的金融資產：

- 於日常業務過程中的貿易應收款項
- 其他應收款項(不包括第三方貸款)
- 關聯方及第三方貸款

儘管現金及現金等價物以及受限制現金亦須遵守香港財務報告準則第9號的減值規定，但已識別的減值虧損並不重大。

貿易應收款項

本集團應用香港財務報告準則第9號簡化方法計量預期信用虧損，就貿易應收款項使用整個存續期內的預期虧損撥備。為計量預期信用虧損，貿易應收款項已根據共同的信用風險特徵及賬齡分析進行分組。

對於與其他應收款項不具有相同風險特徵的貿易應收款項，管理層對其預期信用虧損進行個別評估。對於與其他應收款項具有相同風險特徵的貿易應收款項，其預期信用虧損乃採用撥備矩陣進行估計，該矩陣基於該等應收款項於2025年12月31日或2025年1月1日前五年期間各自的歷史賬齡概況及該期間內的相應歷史信用虧損經驗，並結合對前瞻性資料(包括一般經濟狀況)的評估。歷史虧損率已作調整，以反映影響客戶結算貿易應收款項能力的宏觀經濟因素的當前及前瞻性資料。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(B) 信貸風險(續)

(ii) 金融資產減值(續)

貿易應收款項(續)

基於此，於2025年12月31日及2024年12月31日，就貿易應收款項釐定的虧損撥備如下：

— 個別基準

	賬面總值 人民幣千元	預期虧損率	虧損撥備 人民幣千元	賬面淨值 人民幣千元
2025年12月31日				
提供物業管理服務應收款項	830,707	93.2%	774,338	56,369
2024年12月31日				
提供物業管理服務應收款項	158,414	54.3%	86,048	72,366

— 撥備矩陣

	即期 人民幣千元	超過90天 人民幣千元	超過180天 人民幣千元	超過1年 人民幣千元	合計 人民幣千元
2025年12月31日					
預期虧損率	4.9%	5.3%	5.9%	34.0%	17.4%
賬面總值	1,321,707	459,568	576,134	1,727,387	4,084,796
虧損撥備	64,492	24,295	34,218	587,676	710,681
2024年12月31日					
預期虧損率	7.3%	9.6%	10.2%	36.5%	21.2%
賬面總值	1,065,304	515,263	905,044	2,001,856	4,487,467
虧損撥備	78,171	49,611	92,656	730,160	950,598

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(B) 信貸風險(續)

(ii) 金融資產減值(續)

其他應收款項(不包括第三方貸款)

其他應收款項(不包括第三方貸款)(如擔保及按金)被認為具有較低信用風險，而於期內確認的虧損撥備因此以12個月預期虧損為限。管理層認為，當金融工具違約風險較低而發行人具備強大實力能夠履行近期合同現金流量責任時乃屬「低信用風險」。計算預期信用虧損率時，本集團考慮其他應收款項(不包括第三方貸款)的歷史虧損率並就前瞻性宏觀經濟數據進行調整。基於此，於2025年12月31日，其他應收款項(不包括第三方貸款)虧損撥備為人民幣143.05百萬元(2024年：人民幣268.37百萬元)。

關聯方及第三方貸款

本集團於初步確認資產時考慮違約的可能性，並於各報告期內持續評估信用風險有否大幅增加。本集團對比資產於報告日期及於初步確認日期的違約風險，以評估信用風險有否大幅增加。本集團會考慮所得合理及有證據支持的前瞻性資料。尤其使用下列資料：

- 內部信用評級
- 外部信用評級(如可獲取)
- 預期將引致借款人履約能力發生重大變化的業務、財務或經濟狀況的實際或預期重大變動
- 借款人經營業績的實際或預期重大變動
- 同一借款人的其他金融工具的信用風險大幅增加
- 支持有關責任的抵押品價值或第三方擔保或信用增強工具的質素發生重大變化
- 借款人預期表現及行為的重大變化，包括同一組借款人付款狀況變化及借款人的經營業績變化

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(B) 信貸風險(續)

(ii) 金融資產減值(續)

關聯方及第三方貸款(續)

宏觀經濟資料(如市場利率或增長率)已作為內部評級模型的一部分。

儘管有上述分析，倘涉及合同付款的債務人逾期超過30日，則假定信用風險大幅增加。

當對手方於合同款項到期後90天內仍未付款時，金融資產出現違約。

金融資產於合理預期不可收回時核銷，例如債務人無法與本集團實體達成還款計劃。倘貸款或應收款項核銷，則本集團繼續採取強制行動試圖收回到期應收款項。倘得以收回款項，則於綜合損益確認。

本集團按信貸風險將貸款分為四類，並就每個類別確定如何釐定貸款虧損撥備。

本集團預期信用虧損模型所依據的假設概述如下：

類別	本集團的類別定義	預期信用虧損撥備的確認基準
正常	客戶違約風險較低且具備強大實力應付合同現金流量需求	12個月預期虧損。對於預期於12個月內到期的資產，預期虧損按預計壽命計量
不良	貸款的信用風險顯著增加；若利息及／或本金逾期30天以上則推定信用風險顯著增加	整個存續期內預期虧損
不良	利息及／或本金逾期90天以上	整個存續期內預期虧損
核銷	不存在收回款項的合理預期	核銷資產

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(B) 信貸風險(續)

(ii) 金融資產減值(續)

關聯方及第三方貸款(續)

於貸款期限內，本集團通過及時就預期信用虧損適當計提撥備以入賬信用風險。計算預期信用虧損率時，本集團考慮各類貸款的歷史虧損率，並就前瞻性宏觀經濟數據作出調整。於2025年12月31日，本集團的關聯方及第三方貸款信用虧損撥備如下：

本公司的 內部信用評級	預期信用 虧損率	預期信用虧損撥備的 確認基準	違約賬面 總值估計 人民幣千元	賬面值 (扣除減值 撥備) 人民幣千元	利息收益的計算基準
正常	18.6%	12個月預期虧損	53,660,812	43,672,213	賬面總值
不良	91.7%	整個存續期內預期虧損	2,847,727	235,380	攤銷成本賬面值(扣除信用撥備)

於12月31日的貿易及其他應收款項及應收關聯公司款項的虧損撥備與年初虧損撥備對賬如下：

	貿易及其他應收款項		應收關聯公司款項	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的年初虧損撥備	8,353,540	5,633,140	6,391,135	6,177,600
年內於綜合損益確認的 虧損撥備增加	2,162,873	2,720,400	719,083	213,535
先前核銷撥回	-	122,767	-	-
年內作為不可收回的 應收款項核銷	(3,397,614)	-	-	-
已撥回未動用金額	-	(122,767)	-	-
於12月31日的年末虧損撥備	7,118,799	8,353,540	7,110,218	6,391,135

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(B) 信貸風險(續)

(ii) 金融資產減值(續)

關聯方及第三方貸款(續)

貿易及其他應收款項以及應收關聯公司款項於合理預期不可收回時核銷。合理預期不可收回的跡象為(其中包括)債務人無法與本集團達成還款計劃。倘貸款或應收款項核銷，則本集團繼續採取強制行動試圖收回到期應收款項。倘得以收回款項，則於綜合損益確認。

貿易及其他應收款項以及應收關聯公司款項的減值虧損按減值虧損淨額於經營利潤列賬。後續收回的已核銷款項計入原先所屬的項目。

年內，於綜合損益確認下列減值虧損或撥回：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
減值虧損		
貿易及其他應收款項以及應收關聯公司款項的虧損撥備變動	2,881,956	2,811,168
財務擔保的預期信用虧損(撥備轉回)/撥備	(106,238)	516,115
預期信用虧損模型下減值虧損淨額	2,775,718	3,327,283

上述減值虧損中，人民幣448.37百萬元(2024年：人民幣245.69百萬元)乃與客戶合同的應收款項有關。

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(B) 信貸風險(續)

(ii) 金融資產減值(續)

以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

本集團亦承受按公允價值計量且其變動計入損益的債務投資的信用風險。於報告期末的最高風險為該等投資的賬面值(2025年：人民幣4.2億元；2024年：人民幣7.1億元)。

財務擔保

為若干關聯方及第三方提供財務擔保之虧損撥備，乃根據與向關聯方及第三方提供貸款的政策相同的政策釐定。對於有關若干本集團物業單位買家獲授的按揭融資擔保，倘買家違約，則本集團可保留買家的按金並將物業出售以收回任何由本集團支付予銀行的款項。除非售價下降超過買家的未償還按揭貸款結餘，否則本集團可能不會在銷售此類物業時承受損失。因此，董事認為，本集團的信貸風險已大幅減低。

在此基礎上，財務擔保虧損撥備由2024年12月31日的人民幣608.14百萬元減少至2025年12月31日的人民幣501.90百萬元。

(C) 流動資金風險

本集團管理層旨在維持充足的現金及現金等價物，包括預售物業所得款項、短期及長期借貸及其他措施，以滿足其建設、投資及其他承諾。

倘經濟環境出現重大不利變動，本集團有多項替代計劃以減低對預期現金流量的潛在影響。詳情請參閱綜合財務報表附註2.1(iii)。

下表分析本集團非衍生金融負債及衍生金融負債於報告日期的餘下合約到期日(基於合約未折現現金流量(包括使用合約利率計算的利息付款))及本集團可能須支付的最早日期。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

3 財務風險管理(續)

3.1 財務風險因素(續)

(C) 流動資金風險(續)

表內披露的金額為未折現現金流量。因折現的影響不大，於十二個月內到期的結餘與其賬面結餘相等。

人民幣百萬元	不足1年	1至2年	2至5年	5年以上	合計
於2025年12月31日					
借貸及利息付款	166,451	12,898	25,290	8,855	213,494
貿易及其他應付款項(附註23)	235,986	45	55	14	236,100
應付關聯公司款項(附註42(D))	70,598	-	-	-	70,598
財務擔保合同(附註36(A))	100,462	16,465	2,619	4,704	124,250
租賃負債	123	115	317	192	747
衍生金融工具	9,145	-	345	-	9,490
於2024年12月31日					
借貸及利息付款	202,660	25,332	66,183	32,083	326,258
貿易及其他應付款項(附註23)	253,481	25	25	-	253,531
應付關聯公司款項(附註42(D))	51,028	-	-	-	51,028
財務擔保合同(附註36(A))	98,264	6,722	1,277	1,455	107,718
租賃負債	106	72	190	274	642

附註：

- 借貸的利息付款乃按於2025年及2024年12月31日所持的借貸計算並不計及未來借貸。浮動利率於2025年及2024年12月31日分別透過使用即期利率估計。
- 此分析的貿易及其他應付款項並不包括應付稅項及應付工資及福利。

3 財務風險管理(續)

3.2 資本管理

本集團的資金管理目標是

- 保障本集團按持續經營基準繼續營運的能力，以持續為股東帶來回報，同時兼顧其他權益持有人的利益，及
- 維持最佳的資本結構以減低資金成本。

為了維持或調整資本結構，本集團可能會調整支付予權益持有人的股息金額、向權益持有人發還資本、發行新股或出售資產以減少債務。

與業內其他企業一樣，本集團按資產負債比率對資本進行監控。資產負債比率以債務淨額除以資本總額計算。債務淨額按借貸總額(包括綜合資產負債表中顯示的即期及非即期借貸)及租賃負債減現金總額(包括現金及現金等價物及受限制現金)計算。資本總額按權益總額加債務淨額計算。

本集團於2025年及2024年12月31日的資產負債比率如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
借貸總額(附註24)	188,256,389	259,667,684
租賃負債(附註9)	567,207	445,054
減：受限制現金(附註18)	(6,325,590)	(12,014,562)
現金及現金等價物(附註19)	(5,681,859)	(7,730,669)
債務淨額	176,816,147	240,367,507
資本總額	223,659,730	295,513,875
資產負債比率	79.1%	81.3%

(i) 貸款契約

本集團的若干融通須履行契約。若本集團違反契約規定，相關貸款將須按要求隨時償還。於報告期末，總賬面值為人民幣97.62百萬元非流動貸款的契約載列如下：

- a. 本集團的總資產應不低於人民幣5,000億元；及
- b. 本集團借貸總額不得超過人民幣3,000億元。

上述契約於各年度報告期末進行測試，並無跡象顯示本集團於下次測試時會難以遵守上述契約。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

4 公允價值估計

(A) 金融資產及負債

(i) 公允價值架構

本節闡述釐定於財務報表內按公允價值確認及計量的金融工具之公允價值時所作出的判斷及估計。為得出釐定公允價值所用輸入數據的可信程度指標，本集團已根據會計準則將其金融工具分為三層。各層級之說明如下表所示。

經常性公允價值計量

於2025年12月31日	附註	第1層 人民幣千元	第2層 人民幣千元	第3層 人民幣千元	合計 人民幣千元
金融資產					
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	13	8,563	-	9,762,347	9,770,910
金融負債					
衍生金融工具	25	-	-	23,822,469	23,822,469

經常性公允價值計量

於2024年12月31日	附註	第1層 人民幣千元	第2層 人民幣千元	第3層 人民幣千元	合計 人民幣千元
金融資產					
以公允價值計量且其變動計入 損益的金融資產	13	3,694	-	10,707,531	10,711,225
金融負債					
衍生金融工具	25	-	-	3,430,262	3,430,262

4 公允價值估計(續)

(A) 金融資產及負債(續)

(i) 公允價值架構(續)

截至2025年12月31日止年度，期內經常性公允價值計量的第1層、第2層及第3層之間並無轉移。

第1層：在活躍市場買賣的金融工具(如公開買賣衍生工具、貿易及可供出售證券)的公允價值按報告期末的市場報價列賬。本集團持有的金融資產所用的市場報價為當時買盤價。該等工具列入第1層。

第2層：並非於活躍市場買賣的金融工具(如場外衍生工具)的公允價值採用估值技術釐定，該等估值技術盡量利用可觀察市場數據而極少依賴實體的特定估計。倘計算工具公允價值所需全部重大輸入數據均為可觀察數據，則該工具列入第2層。

第3層：如一項或多項重大輸入數據並非根據可觀察市場數據得出，則該工具列入第3層。非上市股本證券、債券及衍生金融工具即屬此情況。

(ii) 釐定公允價值所用估值技術

進行金融工具估值所用具體估值技術包括：

- 對類似工具使用市場報價或交易商報價；
- 折現現金流量模型及不可觀察輸入數據主要包括預期未來現金流量假設及折現率；
- 市場法、股權價值分配模型、期權定價模型及折現現金流模型，運用可觀察及不可觀察輸入數據包括無風險利率、預期波動率、缺乏市場流通性的折現率、折現率、市場倍率等；及
- 強制可轉換債券合同內含的期權一期權定價模型或蒙特卡羅模型，以及嚴重影響期權價值的主要因素，包括強制可轉換債券期權的條款及條件、預期波動率、折現率等。

於2025年及2024年12月31日，本集團的第3層工具包括按公允價值計量且其變動計入損益的股本投資、債務工具、於2023年11月23日生效的境外債務重組中的可轉換債券、強制可轉換債券及股東強制可轉換債券(統稱「2023年可轉換債券」)內含期權、強制可轉換債券1及強制可轉換債券2內含期權及資產選項下債務的衍生部分。就於非上市股本證券及債務工具的投資而言，由於該等工具並非於活躍市場內交易，故彼等的公允價值通過使用多項適用估值技術(包括市場法等)釐定。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

4 公允價值估計(續)

(A) 金融資產及負債(續)

(iii) 使用重大不可觀察輸入數據的公允價值計量(第3層)及估值輸入數據以及與公允價值的關係

下表列示截至2025年12月31日及2024年12月31日止年度第3層項目的變動：

	以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產			衍生金融工具 人民幣千元
	股權投資 人民幣千元	債務工具 人民幣千元	合計 人民幣千元	
2024年1月1日年初結餘	10,552,646	1,464,320	12,016,966	(2,108,145)
增加	-	4,565,825	4,565,825	-
減少	(39,027)	(5,273,568)	(5,312,595)	-
境內債務重組影響	-	-	-	(15,146)
行使2023年可轉換債券所附期權之轉換	-	-	-	373,538
於損益確認的虧損*	(517,273)	(45,392)	(562,665)	(1,680,509)
2024年12月31日年末結餘	9,996,346	711,185	10,707,531	(3,430,262)
增加	-	5,831,940	5,831,940	-
減少	-	(5,962,043)	(5,962,043)	-
出售附屬公司(附註41(B))	-	(184,506)	(184,506)	-
境外及境內債務重組的影響(附註24)	-	-	-	(24,469,835)
行使2023年可轉換債券及強制可轉換債券1 所附期權之轉換(附註20、22)	-	-	-	3,971,253
於損益確認的(虧損)/收益*	(649,306)	18,731	(630,575)	106,375
2025年12月31日年末結餘	9,347,040	415,307	9,762,347	(23,822,469)

* 包括於報告期末持有結餘應佔之於損益確認的未變現收益/(虧損)

2025年	(649,306)	(11,437)	(660,743)	106,375
2024年	(497,193)	29	(497,164)	(1,680,509)

4 公允價值估計(續)

(A) 金融資產及負債(續)

(iii) 使用重大不可觀察輸入數據的公允價值計量(第3層)及估值輸入數據以及與公允價值的關係(續)

下表概述有關經常性公允價值計量第3層所用重大不可觀察輸入數據的量化資料。所採納的估值技術載於上文第(ii)項。

描述	公允價值		估值方法	重大不可觀察輸入數據	重大不可觀察輸入數據的範圍	
	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元			2025年	2024年
非上市權益工具	9,347,040	9,996,346	市場法、股權價值分配模型、期權定價模型及折現現金流模型	缺乏市場流動性的折現率	10.0%-23.0%	9.7%-27.0%
				預期波動率	28.0%-116.6%	39.1%-86.9%
				折現率	14.5%	27.0%
其他金融工具	415,307	711,185	折現現金流模型及資產淨值	折現率	3.0%	3.1%
衍生金融工具	(23,822,469)	(3,430,262)	蒙特卡羅模型及折現現金流量模型	預期波動率	46.6%-109.3%	87.1%
				折現率	3.4%-14.9%	3.7%-14.4%

不可觀察輸入數據與公允價值的關係如下：

- 折現率越高，公允價值越低；
- 缺乏市場流通性的折現率越高，公允價值越低；
- 預期波動率越高，公允價值越低。

為進行財務申報，管理層對金融工具進行估值。不可觀察輸入數據(包括缺乏市場流通性的折現率、預期波動率及折現率)由獨立估值師基於貨幣時間價值及資產特有風險的當前市場估計予以評估。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

4 公允價值估計(續)

(A) 金融資產及負債(續)

(iv) 其他金融工具的公允價值(未確認)

本集團亦有多項金融工具並非於綜合資產負債表按公允價值計量。該等金融工具的賬面值與其公允價值相若，是由於應收／應付利息乃與當前市場利率相近或有關工具屬短期性質。

(B) 非金融資產及負債

(i) 公允價值架構

本節闡述釐定於綜合財務報表內按公允價值確認及計量的非金融資產之公允價值時所作出的判斷及估計。為得出釐定公允價值所用輸入數據的可信程度指標，本集團已根據會計準則將其非金融資產及負債分為三層。各層級之說明於附註4(A)提供。

於2025年12月31日	第1層 人民幣千元	第2層 人民幣千元	第3層 人民幣千元	合計 人民幣千元
投資物業 (附註8)	-	-	15,415,175	15,415,175

於2024年12月31日	第1層 人民幣千元	第2層 人民幣千元	第3層 人民幣千元	合計 人民幣千元
投資物業 (附註8)	-	-	19,237,181	19,237,181

本集團的政策是於報告期末確認公允價值層級間的轉移。

截至2025年12月31日止年度，經常性公允價值計量的非金融資產及負債的不同層級間並無轉移。

4 公允價值估計(續)

(B) 非金融資產及負債(續)

(ii) 釐定第3層公允價值所用估值技術

於各報告期末，本集團管理層會更新其對投資物業公允價值的評估，並計及最新的獨立估值。管理層根據一系列合理的公允價值估計來釐定物業價值。

公允價值最好的證據就是活躍市場類似物業的當前價格。倘該等資料不可得，管理層會根據以下估值技術釐定公允價值：

- 收入資本化法—來自現有租約的資本化收入及復歸租約之潛力，不可觀察輸入數據主要包括資本化率及市場租金價格；
- 餘值估價法—用於評估開發中的投資物業價值，基於物業將根據最新開發計劃進行開發及竣工的假設確定物業市值。被估物業的殘餘價值為市值減預計竣工成本及開發商利潤，以反映部分竣工開發項目的總價值；
- 市場法—採用此方法是由於存在活躍的二級市場，該市場中停車位使用權經常以與處置實物資產實質上相似的方式捆綁及交易。估值乃基於同一地點近期成交的可比停車位使用權的市場銷售價格。

(iii) 使用重大不可觀察輸入數據的公允價值計量(第3層)及估值輸入數據以及與公允價值的關係

有關截至2025年及2024年12月31日止年度與投資物業相關的第3層項目變動的進一步資料，請參閱附註8。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

4 公允價值估計(續)

(B) 非金融資產及負債(續)

(iii) 使用重大不可觀察輸入數據的公允價值計量(第3層)及估值輸入數據以及與公允價值的關係(續)

下表概述有關經常性公允價值計量第3層所用重大不可觀察輸入數據的量化資料。所採納的估值技術載於上文第(ii)項。

描述	公允價值		估值方法	重大不可觀察輸入數據	重大不可觀察輸入數據的範圍	
	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元			2025年	2024年
辦公室樓宇及商業物業	1,577,175	1,706,181	收入資本化法； 市場法	現行市場租金； 資本化率； 市場單價； 缺乏市場流通性的折現率	每月每單位 人民幣35元 至人民幣137元； 資本化率：2%-5%； 每單位人民幣25,000元 至人民幣110,000元； 30%-50%	每月每單位 人民幣35元 至人民幣190元； 資本化率：25%-7%； 不適用 不適用
購物中心	13,367,000	17,060,000	收入資本化法	現行市場租金； 資本化率	每月每單位 人民幣16元 至人民幣248元； 資本化率：3.5%-7%	每月每單位 人民幣16元 至人民幣280元； 資本化率：4%-7%
在建工程	471,000	471,000	餘值估價法； 收入資本化法	現行市場租金； 資本化率； 開發商利潤率	每月每單位 人民幣91元； 資本化率：4.5%-6% 開發商利潤率： 15%	每月每單位 人民幣95元； 資本化率：4.5%-6% 開發商利潤率： 15%

4 公允價值估計(續)

(B) 非金融資產及負債(續)

(iii) 使用重大不可觀察輸入數據的公允價值計量(第3層)及估值輸入數據以及與公允價值的關係(續)

不可觀察輸入數據與公允價值的關係如下：

- 市場租金價格越高，公允價值越高；
- 資本化率越高，公允價值越低；
- 開發商利潤率越高，公允價值越低；
- 市場單價越高，公允價值越高；
- 缺乏市場流通性的折現率越高，公允價值越低。

(iv) 估值程序

於2025年12月31日，管理層獲得對投資物業(包括辦公室樓宇、購物中心及商業物業)的獨立估值。由戴德梁行有限公司對該等樓宇進行獨立估值。

本集團使用之主要第3層輸入數據乃由以下各項得出及評估如下：

辦公室樓宇、購物中心及商業物業－市場租金價格及資本化率由獨立估值師或管理層基於可資比較交易及行業數據進行估計；市場單價為同一地點每個停車位單位的現行交易價格，而缺乏市場流通性的折現率是為反映資產固有非流動性而應用的特定折價；

在建工程－開發商利潤率按2025年12月31日的市況估計。預計竣工成本與本集團內部根據管理層的經驗和對市場狀況的了解制定的預算一致。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

5 重要會計估計及判斷

編製財務報表須使用會計估計，該等會計估計正如其定義很少會與有關實際結果相符。管理層於應用本集團的會計政策時亦需作出判斷。

估計及判斷會持續進行評估，並根據過往經驗及其他因素(包括對實體有財務影響且認為在有關情況下屬合理的未來事件預期)。

(A) 中國內地企業所得稅及遞延稅項

本集團於中國內地營運的附屬公司須繳付中國內地所得稅。於釐定中國內地附屬公司所得稅及未匯返盈利的預扣稅的撥備時須作出重大判斷。於日常業務過程中有多項最終釐定金額屬不明確的交易及計算。倘該等事項的最終稅務結果(包括中國內地附屬公司股息政策變動的影響)與初步入賬的金額不同，則該等差額將影響作出該釐定期間的當期及遞延稅項資產及負債。

倘管理層認為有可能動用日後應課稅利潤以抵銷暫時差額或稅項虧損，則確認有關若干暫時差額及稅項虧損的遞延稅項資產。實際動用結果或會有異。

(B) 中國內地土地增值稅(「土地增值稅」)

土地增值稅的實施及結算在中國內地各城市不同的稅務司法權區均有所不同，於釐定土地增值及其相關稅項的金額時須作出重大判斷。本集團根據管理層按其對不同稅務機關對稅務規則詮釋的理解作出的最佳估計，確認此等土地增值稅。最終稅務結果可能有別於初步入賬的金額，而有關差額將影響與地方稅務機關確定該等稅項年度的所得稅及遞延所得稅撥備。

(C) 發展中物業及持作出售的竣工物業的估計可變現淨值

本集團根據發展中物業及持作出售的竣工物業的可變現淨值，即計及根據過往經驗釐定的可變銷售費用、竣工成本及根據現行市況的預計銷售價格以評估此等物業的賬面值。倘有事件或情況變動顯示賬面值不能變現，則作出撥備。有關評估須運用判斷及估計。

5 重要會計估計及判斷(續)

(D) 投資物業的公允價值

本集團根據獨立專業合資格估值師釐定的估值評估其投資物業的公允價值。評估投資物業的公允價值時須作出大量判斷及假設。有關判斷及假設的詳情已披露於附註4(B)。

(E) 投資減值

當投資面臨減值，本集團根據會計政策對資產進行減值測試。倘出現事件或情況發生變化而可能導致投資賬面值超出其可收回金額，本集團會對投資進行減值檢討。投資的可收回金額按現金產生單位的公允價值減出售成本及使用價值兩者中的較高者釐定，當中需要使用假設。公允價值減出售成本估計主要來自公開市場資料。使用價值評估中所用估計未來現金流量乃基於假設因素，如售價、銷量、毛利率及折現率。有關評估須運用判斷及估計。

(F) 金融資產及財務擔保合約的預期信用虧損

金融資產及財務擔保合約的預期信用虧損基於有關違約風險及預期虧損率的假設釐定。本集團於各報告期末基於過往記錄、現時市況及前瞻性估計，運用判斷作出該等假設並選定用於計算減值的輸入數據。關鍵假設及所用輸入數據的詳情披露於附註3.1(B)。

(G) 收入確認

本集團已確認出售持作出售物業的收入(誠如附註2.26所披露)。當買方取得竣工物業的控制權時於某個時間點確認收入。該等物業因合同限制之故對本集團而言一般並無替代用途。然而，本集團是否有獲得付款之可執行權利並因此隨時間確認相關合同收入，取決於每項合同條款及適用於該合同的相關法律。為評估獲得付款權利的可執行性，本集團在必要時審查其合同條款、當地有關法律、當地監管機構的意見並獲得了法律建議，且須作出大量判斷。

如附註36(A)所披露，本集團就若干銀行為本集團物業的若干買家提供按揭貸款安排而授出的按揭融資提供擔保。當相關物業所有權證由買家抵押予銀行時，相關擔保將屆滿。買家於交付物業時須根據相關中國內地法規繳清合同款項總額的若干百分比金額，方可獲授按揭貸款。董事認為，買家實額繳付該款項可充分證明買家已承諾履行銀行貸款相關合同責任。此外，基於過往經驗，概無獲授按揭融資的買家出現重大違約而導致須提供銀行擔保。因此，董事認為物業的控制權已轉讓予買家。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

5 重要會計估計及判斷(續)

(H) 商譽減值估計

本集團每年測試商譽有否減值。現金產生單位的可收回金額按使用價值計算法釐定，且需要運用假設。計算時使用涵蓋合理預測期內基於管理層財務估計確定的預測現金流量。

超過預測期的現金流量根據附註10所述估計增長率推斷。該等增長率與管理層對各現金產生單位經營所在行業的特定市場發展預期一致。

減值費用、關鍵假設及關鍵假設可能變動的影響披露於附註10。

(I) 估計以公允價值計量且其變動計入損益的若干金融資產、於債務重組日期確認的衍生金融工具及金融工具的公允價值

並非於活躍市場買賣之金融工具乃使用估值技術釐定其公允價值。本集團憑藉其判斷選擇不同方法並主要根據各報告期末出現的市況而作出假設。所用的關鍵假設及該等假設的變動之影響的詳情見附註4(A)及附註24。

(J) 物業、廠房及設備及土地使用權的估計可收回淨值

於各報告期末，本集團評估其物業、廠房及設備及土地使用權的減值跡象，並在存在任何減值跡象時估計有關資產的可收回金額。資產的可收回金額乃按公允價值減出售成本及其使用價值兩者中的較高者釐定，當中需要使用假設。公允價值減出售成本估計主要來自公開市場資料。使用價值評估中所用估計未來現金流量乃基於假設因素，如售價、銷量、毛利率及折現率。有關評估須運用判斷及估計。減值費用及關鍵假設的詳情披露於附註7。

(K) 持續經營假設

董事認為，本集團具備持續經營的能力。誠如附註2.1(iii)所披露，有關持續經營假設的評估涉及董事於報告期末就存在固有不确定性的事件或情況的未來結果作出判斷。

6 分部資料

經營分部乃以與提交予主要經營決策者的內部報告一致的方式呈報。主要經營決策者負責分配資源及評估經營分部表現，並被指定為本公司執行董事，負責作出戰略決策。

本公司執行董事審閱本集團內部報告以評估業績及分配本集團資源。本公司執行董事根據此等報告釐定經營分部。

本公司執行董事評估本集團業績，有關業績按以下業務分部劃分：

- 物業開發
- 文旅城建設及運營
- 物業管理
- 其他所有分部

其他分部主要包括影視文化投資、辦公室樓宇租賃及其他業務。該等業務的業績計入「其他所有分部」一列。

上述可呈報分部的表現基於除折舊及攤銷、財務成本及所得稅開支前的利潤(釐定為分部業績)計量而評估。分部業績不包括集中管理的境內及境外債務重組收益、以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產及衍生金融工具的公允價值變動損益，及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的處置損益。

分部資產主要包括除集中管理的遞延稅項資產、預付所得稅及以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產外的所有資產。分部負債主要包括除衍生金融工具、遞延稅項負債及當期所得稅負債外的所有負債。

本集團收入主要來自於中國市場，且本集團超過90%的非流動資產位於中國。因此並無呈列地理資料。

本集團擁有大量客戶，概無單一客戶貢獻本集團收入的10%或以上。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

6 分部資料(續)

分部業績如下：

	截至2025年12月31日止年度				總計 人民幣千元
	物業開發 人民幣千元	文旅城建設 及運營 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他所有分部 人民幣千元	
分部收入總額	33,050,878	4,731,544	6,816,162	642,274	45,240,858
分部間收入	-	-	(124,344)	-	(124,344)
外部客戶收入	33,050,878	4,731,544	6,691,818	642,274	45,116,514
分部(毛虧)/毛利	(1,782,479)	2,421,493	1,242,532	253,471	2,135,017
預期信貸虧損模型下減值虧損淨額	(2,319,553)	-	(456,165)	-	(2,775,718)
投資物業的公允價值虧損淨額	-	(3,693,000)	(5,048)	(173,504)	(3,871,552)
利息收入	284,211	-	3,584	-	287,795
財務收入	61,313	4,528	21,218	107	87,166
應佔按權益法入賬的聯營公司及 合營公司除稅後虧損淨額	(981,500)	(13,421)	(1,839)	(43,679)	(1,040,439)
分部業績	(20,667,498)	(10,221,584)	530,495	(384,803)	(30,743,390)
其他資料					
資本開支	241,526	384,090	144,142	86,131	855,889

	於2025年12月31日				總計 人民幣千元
	物業開發 人民幣千元	文旅城建設 及運營 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他所有分部 人民幣千元	
分部收入總額	665,659,540	58,495,898	11,516,592	7,936,049	743,608,079
按權益法入賬的投資	57,249,515	1,294,329	29,000	1,304,603	59,877,447
分部負債總額	616,430,623	22,910,386	4,176,334	6,505,548	650,022,891

6 分部資料(續)

分部業績如下：(續)

	截至2024年12月31日止年度				總計 人民幣千元
	物業開發 人民幣千元	文旅城建設 及運營 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他所有分部 人民幣千元	
分部收入總額	61,234,808	5,208,104	6,969,501	697,262	74,109,675
分部間收入	-	-	(90,482)	-	(90,482)
外部客戶收入	61,234,808	5,208,104	6,879,019	697,262	74,019,193
分部毛利	407,224	3,068,516	1,582,611	292,944	5,351,295
預期信貸虧損模型下減值虧損淨額	(2,998,541)	-	(328,742)	-	(3,327,283)
投資物業的公允價值虧損淨額	-	(1,396,000)	(9,960)	(168,549)	(1,574,509)
利息收入	1,258,985	-	9,026	-	1,268,011
財務收入	105,776	4,364	39,505	333	149,978
應佔按權益法入賬的聯營公司及 合營公司除稅後虧損淨額	(1,572,055)	(6,826)	(829)	(51,326)	(1,631,036)
分部業績	(10,462,387)	(5,841,647)	769,873	(442,645)	(15,976,806)
其他資料					
資本開支	2,207,058	853,309	63,579	128,027	3,251,973

	於2024年12月31日				總計 人民幣千元
	物業開發 人民幣千元	文旅城建設 及運營 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	其他所有分部 人民幣千元	
分部資產總額	730,789,184	74,878,607	13,472,514	8,882,024	828,022,329
按權益法入賬的投資	59,781,070	1,307,500	33,464	1,726,089	62,848,123
分部負債總額	707,373,681	23,576,977	4,847,634	5,222,961	741,021,253

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

6 分部資料(續)

可呈報分部業績與年內虧損總額之對賬如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分部業績總額	(30,743,390)	(15,976,806)
折舊及攤銷	(3,398,612)	(2,981,520)
財務成本	(12,004,727)	(11,831,772)
其他收入及收益	33,103,931	8,789,363
其他開支及虧損	(655,874)	(2,248,143)
所得稅開支	(10,411)	(3,155,149)
年內虧損	(13,709,083)	(27,404,027)

可呈報分部之資產及負債與資產及負債總額之對賬如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
分部資產總額	743,608,079	828,022,329
遞延稅項資產	31,236,579	32,972,177
預付所得稅	10,063,662	11,177,420
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	9,770,910	10,711,225
資產總額	794,679,230	882,883,151
分部負債總額	650,022,891	741,021,253
當期所得稅負債	66,064,514	72,512,109
衍生金融工具	23,822,469	3,430,262
遞延稅項負債	7,925,773	10,773,159
負債總額	747,835,647	827,736,783

與客戶合同有關的資產及負債

本集團已確認以下與客戶合同有關的資產及負債：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
合同負債	131,386,203	157,208,070

6 分部資料(續)

與客戶合同有關的資產及負債(續)

本集團於2025年及2024年12月31日並無重大合同資產。

(i) 合同負債的重大變動

於2025年12月31日，合同負債主要包括物業銷售所收取的款項，通常於履行合同前預先收取。合同負債減少主要由於年內物業交付予客戶時於損益內確認物業銷售收入及出售附屬公司所致。

(ii) 有關合同負債的已確認收益

收益合共約人民幣332.9億元於本報告期內確認，計入年初合同負債餘額。

(iii) 未履行銷售合同

截至2025年12月31日，管理層預期分配至未完成履約責任的合同金額人民幣706.4億元，將於2026年之報告期內確認為收益，以及合同金額人民幣677.2億元將於2026年之報告期之後確認為收益。

(iv) 從獲取合同成本確認的資產

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
合同成本	3,139,366	4,026,070

除上述所披露之合同餘額外，本集團亦已於綜合資產負債表將獲取合同直接應佔銷售佣金確認為合同成本。該等資產將作為銷售開支進行攤銷，與相關收益確認相符。年內，銷售佣金共計人民幣2.5億元確認為合同成本，且人民幣10.8億元已於本報告期內攤銷。管理層預期人民幣9.9億元的合同成本將於2026年報告期內確認為銷售開支，人民幣21.5億元的合同成本將於2026年報告期之後確認為銷售開支。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

7 物業、廠房及設備

附註	樓宇及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	傢俬及 辦公室設備 人民幣千元	租賃物業裝修 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日						
成本	80,113,993	131,667	863,177	864,837	10,927,964	92,901,638
累計折舊及減值	(26,036,433)	(84,931)	(534,926)	(508,709)	(123,404)	(27,288,403)
賬面淨值	54,077,560	46,736	328,251	356,128	10,804,560	65,613,235
截至2024年12月31日止年度						
於2024年1月1日	54,077,560	46,736	328,251	356,128	10,804,560	65,613,235
增加	1,414,468	9,302	26,696	45,685	913,737	2,409,888
轉撥	1,576,189	-	-	-	(1,576,189)	-
轉撥自持作出售的竣工物業	93,820	-	-	-	-	93,820
轉撥至投資物業	8 (151,811)	-	-	-	-	(151,811)
轉撥至發展中物業	-	-	-	-	(583,202)	(583,202)
出售附屬公司	(367,745)	(290)	(2,311)	(281)	(179,105)	(549,732)
出售	(4,687,062)	(2,214)	(17,643)	(8,033)	(1,023,973)	(5,738,925)
折舊費用	(2,242,917)	(11,674)	(40,121)	(75,925)	-	(2,370,637)
減值費用	30 (5,860,756)	-	-	-	-	(5,860,756)
於2024年12月31日	43,851,746	41,860	294,872	317,574	8,355,828	52,861,880
於2024年12月31日						
成本	75,366,828	121,524	802,808	896,845	8,398,567	85,586,572
累計折舊及減值	(31,515,082)	(79,664)	(507,936)	(579,271)	(42,739)	(32,724,692)
賬面淨值	43,851,746	41,860	294,872	317,574	8,355,828	52,861,880
截至2025年12月31日止年度						
於2025年1月1日	43,851,746	41,860	294,872	317,574	8,355,828	52,861,880
增加	287,874	4,787	25,171	59,346	360,790	737,968
轉撥	431,741	-	-	-	(431,741)	-
轉撥自發展中物業	-	-	-	-	127,915	127,915
轉撥至持作出售的竣工物業及 發展中物業	(476,078)	-	-	-	(256,986)	(733,064)
出售附屬公司	41(B) (2,188)	(429)	(978)	(4,086)	-	(7,681)
出售	(1,802,682)	(4,528)	(2,708)	(13,049)	(478,624)	(2,301,591)
折舊費用	(2,556,364)	(7,527)	(42,386)	(70,289)	-	(2,676,566)
減值費用	30、(III) (6,502,099)	-	-	-	(417,627)	(6,919,726)
於2025年12月31日	33,231,950	34,163	273,971	289,496	7,259,555	41,089,135
於2025年12月31日						
成本	73,509,649	108,884	803,165	924,791	7,677,182	83,023,671
累計折舊及減值	(40,277,699)	(74,721)	(529,194)	(635,295)	(417,627)	(41,934,536)
賬面淨值	33,231,950	34,163	273,971	289,496	7,259,555	41,089,135

7 物業、廠房及設備(續)

折舊開支人民幣2,320.77百萬元、人民幣322.24百萬元及人民幣33.56百萬元(2024年：人民幣2,022.15百萬元、人民幣306.20百萬元及人民幣42.29百萬元)已分別計入「銷售成本」、「行政開支」及「銷售及市場推廣成本」。

(I) 抵質押非流動資產

有關本集團抵質押非流動資產的資料，請參閱附註37。

(II) 合約責任

有關購置、建造或開發樓宇的合約責任披露，請參閱附註35。

(III) 物業、廠房及設備及土地使用權減值

於2025年12月31日，由於經濟狀況惡化，本集團管理層識別出文旅城建設及運營分部現金產生單位的減值跡象，並對現金產生單位的非流動資產進行減值檢討，主要針對物業、廠房及設備以及土地使用權(附註9)。該等資產歸屬的現金產生單位的可收回金額按公允價值減銷售成本與其使用價值中的較高者釐定。

用於估計相關資產的公允價值的估值模型考慮類似條件的類似資產能夠可靠取得的近期交易價格，如適用。這些資產的可收回金額所依據的公允價值為公允價值層級的第3級計量。主要假設包括每平方米土地價格(從人民幣1,653元/平米到人民幣3,711元/平米不等)。對於個別現金產生單元的使用價值計算方法使用基於管理層批准的覆蓋10年的財務預測的現金流量預測。

使用價值計算方法於10年預測期間使用的主要假設如下：

假設	文旅城建設及 運營分部之 現金產生單位
2025年	
收入增長率	4.4%-22.5%
息稅折舊攤銷前利潤率	13.2%-55.9%
稅前折現率	9.7%-10.7%
2024年	
收入增長率	3.0%-16.4%
息稅折舊攤銷前利潤率	16.6%-56.0%
稅前折現率	10.0%-10.7%

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

7 物業、廠房及設備(續)

(III) 物業、廠房及設備及土地使用權減值(續)

管理層基於過往表現及其對市場發展的預望釐定預算收入增長率及利潤率。折現率使用除稅前折現率及反映相關現金產生單位的特有風險。超過預測期的現金流量使用2.0%的增長率(2024年：2.0%)推斷，該增長率未超出現金產生單位經營所在行業的長期平均增長率。

於2025年12月31日，已減值現金產生單位的可收回金額合共為人民幣222.7億元，因此，減值虧損人民幣69.2億元確認於截至2025年12月31日止年度的「其他開支及虧損」中。

8 投資物業

按公允價值計量的辦公室樓宇、購物商場及商業物業：

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日		19,237,181	22,098,863
增加		73,230	-
轉撥自物業、廠房及設備	7	-	151,811
轉撥自使用權資產		-	427,016
出售附屬公司	41(B)	(22,393)	(64,000)
公允價值變動	30	(3,871,552)	(1,574,509)
出售		(1,291)	(1,802,000)
於12月31日		15,415,175	19,237,181

本集團投資物業為位於中國的辦公室樓宇、購物商場及商業物業。

有關投資物業的公允價值計量所採用的估值技術及重大輸入數據，請參閱附註4(B)。

8 投資物業(續)

(I) 於綜合損益確認的投資物業金額

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租金收入	852,851	803,446
產生租金收入的物業的直接經營開支	(440,986)	(398,930)
於其他開支及虧損確認的公允價值變動	(3,871,552)	(1,574,509)

(II) 抵質押非流動資產

有關本集團抵質押非流動資產的資料，請參閱附註37。

(III) 合約責任

有關購置、建造或開發投資物業的合約責任披露，請參閱附註35。

(IV) 租賃安排

投資物業根據經營租賃租予租戶，租金每月支付。概無基於指數或利率的重大可變租賃付款。

儘管本集團於當前租賃結束時面臨剩餘價值變化，但本集團一般會訂立新的經營租約，因此有關租賃結束時剩餘價值不會立即減少。有關日後剩餘價值的預期通過物業公允價值體現。

投資物業租約的最低應收租賃付款如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1年內	661,023	624,121
超過1年但不超過5年	949,855	1,030,303
超過5年	311,903	304,699
	1,922,781	1,959,123

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

9 租賃

本附註提供租賃相關資料(本集團作為承租人)。

(I) 於綜合資產負債表確認的金額

綜合資產負債表呈列以下與租賃有關的金額：

	土地使用權 人民幣千元	物業 人民幣千元	汽車 人民幣千元	使用權 資產總額 人民幣千元
於2025年1月1日				
成本	13,930,103	1,021,269	39,904	14,991,276
累計折舊	(1,954,711)	(739,108)	(35,142)	(2,728,961)
賬面淨值	11,975,392	282,161	4,762	12,262,315
截至2025年12月31日止年度				
於2025年1月1日	11,975,392	282,161	4,762	12,262,315
增加	31,184	234,699	2,075	267,958
轉撥自發展中物業	130,386	–	–	130,386
轉撥至持作出售的竣工物業及發展中物業 出售	(303,269)	–	–	(303,269)
折舊費用	(573,456)	(18,750)	(211)	(592,417)
	(388,433)	(113,774)	(3,919)	(506,126)
2025年12月31日	10,871,804	384,336	2,707	11,258,847
於2025年12月31日				
成本	13,085,899	1,181,605	38,739	14,306,243
累計折舊	(2,214,095)	(797,269)	(36,032)	(3,047,396)
賬面淨值	10,871,804	384,336	2,707	11,258,847

9 租賃(續)

(I) 於綜合資產負債表確認的金額(續)

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
租賃負債		
即期	111,527	100,443
非即期	455,680	344,611
租賃負債總額	567,207	445,054

折舊開支人民幣388.43百萬元及人民幣117.69百萬元(2024年：人民幣311.66百萬元及人民幣93.66百萬元)已分別計入「銷售成本」及「行政開支」。

(II) 於綜合損益表確認的金額

綜合損益表呈列以下與租賃有關的金額：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
使用權資產折舊費用		
土地使用權	388,433	311,662
物業	113,774	86,139
汽車	3,919	7,520
使用權資產之折舊費用總額	506,126	405,321
利息開支(計入財務成本)	75,919	39,579
短期租賃及低價值資產相關開支(計入銷售成本、 銷售及營銷開支及行政開支)	25,977	36,951

於2025年，租賃現金流出總額為人民幣1.9億元(2024年：人民幣2.1億元)。

(III) 本集團的租賃業務及其會計處理

本集團從中國內地政府取得了40年產權的土地使用權。除此之外，本集團租有多處辦公室及多輛汽車。租賃合約一般為1-15年的固定期限。

每份合約的租賃條款均單獨商定，並且包括眾多不同的條款及條件。租賃協議並無施加任何條款，但租賃資產不得用作借款抵押。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

10 無形資產

	附註	商譽(A) 人民幣千元	特許經營權 人民幣千元	客戶關係 及其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日					
成本		8,638,262	–	2,705,940	11,344,202
累計攤銷及減值		(6,487,639)	–	(1,906,946)	(8,394,585)
賬面淨值		2,150,623	–	798,994	2,949,617
截至2024年12月31日止年度					
年初賬面淨值		2,150,623	–	798,994	2,949,617
增加		–	776,150	40,392	816,542
出售附屬公司		–	–	(2,481)	(2,481)
攤銷費用		–	–	(205,562)	(205,562)
減值費用	30	(471,597)	–	(232)	(471,829)
出售		–	–	(1,696)	(1,696)
年末賬面淨值		1,679,026	776,150	629,415	3,084,591
於2024年12月31日					
成本		8,638,262	776,150	2,740,810	12,155,222
累計攤銷及減值		(6,959,236)	–	(2,111,395)	(9,070,631)
賬面淨值		1,679,026	776,150	629,415	3,084,591
截至2025年12月31日止年度					
年初賬面淨值		1,679,026	776,150	629,415	3,084,591
增加		–	–	13,507	13,507
出售附屬公司	41(B)	(519,909)	–	(66,414)	(586,323)
攤銷費用		–	(59,355)	(156,565)	(215,920)
減值費用	30	(505,274)	–	(80,593)	(585,867)
出售		–	–	(163)	(163)
年末賬面淨值		653,843	716,795	339,187	1,709,825
於2025年12月31日					
成本		8,118,353	776,150	2,610,348	11,504,851
累計攤銷及減值		(7,464,510)	(59,355)	(2,271,161)	(9,795,026)
賬面淨值		653,843	716,795	339,187	1,709,825

攤銷開支人民幣63.69百萬元、人民幣147.63百萬元及人民幣4.60百萬元(2024年：人民幣125.37百萬元、人民幣75.06百萬元及人民幣5.13百萬元)已分別計入「銷售成本」、「行政開支」及「銷售及市場推廣成本」。

10 無形資產(續)

(A) 商譽減值測試

商譽產生自業務合併，並分配至預期將受益於合併協同效應的各項目或各項目組別。各項目確認為現金產生單位，且現金產生單位或現金產生單位組別的可收回金額乃根據使用價值法釐定。

商譽分配的分部概覽載於下文。

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
物業管理(i)	653,843	1,173,752
物業開發(ii)	–	396,857
其他所有分部(iii)	–	108,417
	653,843	1,679,026

- (i) 物業管理的商譽主要包括收購浙江開元物業管理股份有限公司(「開元物業管理」)及其附屬公司(統稱「開元物業管理集團」)而產生的商譽。管理層將開元物業管理集團視為一個獨立的現金產生單位組別，並按個別現金產生單位基準檢討業務表現並監察商譽。
- (ii) 物業開發分部中分配的商譽自若干物業開發項目的業務合併產生。單個物業開發項目確認為現金產生單位。管理層按個別現金產生單位基準檢討業務表現並監察商譽。
- (iii) 其他所有分部商譽主要包括收購樂視影業(北京)有限公司、倍視傳媒科技集團有限公司、上海倍視文化傳媒有限公司及北京夢之城文化有限公司(合稱「夢之城文化」)而產生的商譽。管理層按個別現金產生單位基準檢討業務表現並監察商譽。
- (iv) 下表載列該等獲分配重大商譽的現金產生單位所採用的關鍵假設：

假設	開元物業管理集團
2025年	
年收入增長率	1.5%-7.2%
利潤率	6.6%-8.7%
永續增長率	2.0%
稅前折現率	17.5%
2024年	
年收入增長率	(4.0%) -3.5%
利潤率	6.9%-10.3%
永續增長率	2.0%
稅前折現率	18.6%

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

10 無形資產(續)

(A) 商譽減值測試(續)

管理層已釐定分配至上述各項關鍵假設的價值如下：

年收入增長率	五年期預測期間的年均增長率乃基於過往表現及管理層對市場發展的預期。
利潤率	利潤率乃基於過往表現及管理層對未來的預期。
永續增長率	該比率乃用於推斷預算期以外現金流量的加權平均增長率。該比率為現金產生單位經營所在相關行業的長期平均增長率。
稅前折現率	反映與相關行業及其經營所在地區有關的特有風險。

除被分配至開元物業管理集團之商譽外，概無與商譽的總賬面值相比其商譽的賬面值屬重大的個別現金產生單位。用於釐定各其餘現金產生單位可收回金額的關鍵假設包括未來單位售價、收入增長率、利潤率、永續增長率、完成項目開發的估計未來成本及除稅前折現率。

於2025年12月31日，根據管理層對若干物業開發項目及夢之城文化的可收回金額的估計，可收回金額低於現金產生單位的賬面值(包括商譽)，及導致於截至2025年12月31日止年度產生人民幣5.1億元的全額商譽減值費用。若干物業開發項目及夢之城文化產生減值撥備乃由於截至2025年12月31日止年度的預期盈利能力於不斷變化的市場環境中惡化。

於2025年12月31日，基於使用價值計算的開元物業管理集團的可收回金額約為人民幣683.99百萬元，較被測試的現金產生單位的賬面值(包括商譽)超出約人民幣41.00百萬元。倘截至於2025年12月31日使用價值計算所用收入年增長率比管理層估計低5%，則可收回金額比其賬面值多約人民幣33.63百萬元。倘截至2025年12月31日預期稅前折現率比管理層估計高5%，則計算得出的可收回金額比其賬面值高約人民幣0.81百萬元。倘截至2025年12月31日使用價值計算所用利潤率比管理層估計低5%，則可收回金額比其賬面值多約人民幣5.09百萬元。

10 無形資產(續)

(A) 商譽減值測試(續)

董事及管理層已考慮及評估其他關鍵假設可能合理發生的變動，並無發現任何可能導致本集團商譽出現重大減值的情況。

11 按權益法入賬的投資

於綜合資產負債表確認的金額如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
合營公司	44,467,980	47,334,307
聯營公司	15,409,467	15,513,816
	59,877,447	62,848,123

於全面收益表內確認按權益法入賬的應佔投資虧損如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應佔合營公司虧損淨額	(870,092)	(805,127)
應佔聯營公司虧損淨額	(170,347)	(825,909)
	(1,040,439)	(1,631,036)

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

11 按權益法入賬的投資(續)

11.1 於合營公司的投資

於合營公司的權益投資變動分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初	47,334,307	53,400,856
增加：		
— 於合營公司新增投資	88,952	126,200
— 附屬公司轉變為合營公司	1,479,846	787,123
減少：		
— 合營公司的出售及減資(c)	(1,399,308)	(4,385,154)
— 資產收購交易的影響	(181,132)	(1,170,142)
應佔合營公司虧損淨額	(870,092)	(805,127)
來自合營公司的股息(b)	(1,984,593)	(619,449)
年末	44,467,980	47,334,307

附註：

- (a) 所有合營公司均為非上市公司。除一家名為碩通投資有限公司的合營公司乃於香港註冊成立外，而本集團其餘所有合營公司於中國內地註冊成立。
- (b) 連同來自聯營公司的人民幣118.77百萬元股息(附註11.2)，其中重大金額透過抵銷應付相關交易方的款項結算。
- (c) 就合營企業及聯營企業的出售及資本減少而言(附註11.2)，截至2025年12月31日止年度，本集團錄得現金流入人民幣145.98百萬元，其餘大部分代價透過與相關交易方的餘額抵銷結算。

(i) 下表列示本集團於2025年及2024年12月31日的主要合營公司：

合營公司名稱	註冊／實繳資本 (人民幣百萬元)	擁有權權益百分比		主營業務
		2025年12月31日	2024年12月31日	
青島海熙文化發展有限公司	1,554	65%	65%	房地產發展
長沙光達會展開發運營有限公司	2,750	49%	49%	房地產發展
莆田聯融盛置業有限公司	2,240	49%	49%	房地產發展
上海融創睿豐置業有限公司	100	51%	不適用	房地產發展
西安思睿置地有限公司	1	80%	80%	房地產發展

本集團對相關業務決定的控制需要根據合營公司章程細則與其他股權投資夥伴取得一致同意。

上述實體的股本僅由本集團直接持有的普通股組成。成立或註冊國家亦是其主要營業地點，擁有權權益的比例與持有的投票權比例相同。

11 按權益法入賬的投資(續)

11.1 於合營公司的投資(續)

(ii) 有關合營公司的承擔

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
承擔—合營公司		
為合營公司資本承擔提供資金的承擔	2,905,748	4,256,541

(iii) 重大合營公司的財務資料概要

以下載列重大合營公司的財務資料概要：

	合營公司-A		合營公司-B		合營公司-C		合營公司-D*	
	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
資產負債表概要								
流動資產								
現金及現金等價物	-	185,278	-	-	358,329	376,783	52,377	-
其他流動資產	2,578,583	2,429,837	498,617	505,115	2,155,321	2,163,542	18,902,143	-
流動資產總額	2,578,583	2,615,115	498,617	505,115	2,513,650	2,540,325	18,954,520	-
非流動資產	817,800	825,501	2,602,284	2,647,602	1,030	499	1,443,114	
流動負債								
其他流動負債	1,193,797	1,225,395	544,675	558,620	77,631	128,394	17,492,019	-
非流動負債								
其他非流動負債	12,561	15,704	-	-	-	-	151,015	-
資產淨值	2,190,025	2,199,517	2,556,226	2,594,097	2,437,049	2,412,430	2,754,600	-

* 合營企業D於截至2025年12月31日止年度成為本集團的新合營公司。有關此交易的進一步信息，請參閱附註41(D)(ii)。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

11 按權益法入賬的投資(續)

11.1 於合營公司的投資(續)

(iii) 重大合營公司的財務資料概要(續)

	合營公司-A		合營公司-B		合營公司-C		合營公司-D	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
與賬面值的對賬：								
1月1日/收購日期 的期初資產淨值	2,199,517	1,915,739	2,594,097	2,630,491	2,412,430	2,238,275	2,754,600	-
期間(虧損)/利潤	(9,492)	283,778	(37,871)	(36,394)	24,619	174,155	-	-
年末資產淨值	2,190,025	2,199,517	2,556,226	2,594,097	2,437,049	2,412,430	2,754,600	-
本集團應佔%	65%	65%	49%	49%	49%	49%	51%	-
賬面值	1,423,516	1,429,686	1,252,551	1,271,108	1,194,154	1,182,091	1,404,846	-
收入	22,336	2,213,905	-	-	8,683	1,879,175	-	-
所得稅抵免/(開支)	3,163	(101,329)	12,624	12,131	(10,386)	(69,601)	-	-
期間(虧損)/利潤	(9,492)	283,778	(37,871)	(36,394)	24,619	174,155	-	-
來自合營公司的股息	-	-	-	-	-	-	-	-

以上資料反映在合營公司財務報表內呈列的數額(並非本公司享有此等數額的份額)，並經就本集團與合營公司之間會計政策的差異作出調整。

11 按權益法入賬的投資(續)

11.1 於合營公司的投資(續)

(iv) 單獨並不屬重大的合營公司的資料合計：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
本集團於該等合營公司的權益的總賬面值	39,192,913	43,451,422
本集團應佔稅後虧損淨額	(857,429)	(1,057,086)
本集團應佔全面虧損總額	(857,429)	(1,057,086)

11.2 於聯營公司的投資

於聯營公司的權益投資變動分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初	15,513,816	15,850,233
增加：		
— 於聯營公司新增投資	3,000	206,000
— 附屬公司轉變為聯營公司	1,616,717	348,692
減少：		
— 聯營公司的出售及減資	(1,434,954)	(51,243)
應佔聯營公司虧損淨額	(170,347)	(825,909)
來自聯營公司的股息	(118,765)	(13,957)
年末	15,409,467	15,513,816

附註：

- (a) 於2025年12月31日，本集團所有聯營公司均於中國內地註冊成立，惟名稱為Ease Joy (Cayman) Investment Limited的聯營公司及其附屬公司於開曼群島、英屬維京群島(「英屬維京群島」)及香港註冊成立。本集團的所有聯營公司均為非上市公司。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

11 按權益法入賬的投資(續)

11.2 於聯營公司的投資(續)

(i) 於2025年及2024年12月31日，本集團於以下主要聯營公司擁有權益：

聯營公司名稱	註冊／實繳資本 (人民幣百萬元)	擁有權益百分比		主營業務
		2025年 12月31日	2024年 12月31日	
武漢融城開創投資發展有限公司	10	50%	50%	房地產發展
武漢新城國際博覽中心有限公司	500	30%	30%	房地產發展
重慶長融房地產開發有限公司	100	70%	不適用	房地產發展
天津保利融創投資有限公司	2,000	49%	49%	房地產發展
青島東方影都產業控股集團有限公司	10	49%	49%	影都運營

上述實體的股本僅由本集團直接持有的普通股組成。成立或註冊國家亦是其主要營業地點，擁有權益的比例與持有的投票權比例相同。

11 按權益法入賬的投資(續)

11.2 於聯營公司的投資(續)

(ii) 重大聯營公司的財務資料概要

以下載列重大聯營公司的財務資料概要：

	聯營公司-A		聯營公司-B		聯營公司-C*	
	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
	12月31日	12月31日	12月31日	12月31日	12月31日	12月31日
	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
資產及負債概要						
流動資產	9,779,085	11,137,004	12,365,192	12,922,363	9,280,100	-
非流動資產	172,601	147,287	4,632,545	4,805,744	765,503	-
流動負債	5,908,955	6,698,112	8,752,033	10,262,784	4,812,997	-
非流動負債	-	467,500	6,971,520	6,320,693	3,650,180	-
非控股權益	-	-	3,500	(14,875)	-	-
聯營公司股權持有人應佔權益	4,042,731	4,118,679	1,270,684	1,159,505	1,582,426	-

	聯營公司-A		聯營公司-B		聯營公司-C*	
	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
損益及其他全面收入概要						
收入	1,405,456	1,986,066	3,801,025	3,743,427	46,964	-
聯營公司股權持有人應佔 (虧損)/利潤淨額	(75,948)	(206,688)	129,554	160,534	(34,183)	-
聯營公司股權持有人應佔全面 (虧損)/收入總額	(75,948)	(206,688)	129,554	160,534	(34,183)	-

* 聯營企業C於截至2025年12月31日止年度成為本集團的新聯營企業。有關此交易的進一步信息，請參閱附註41(D)(i)。

以上資料反映在合營公司財務報表內呈列的數額(並非本公司享有此等數額的份額)，並經就本集團與合營公司之間會計政策的差異作出調整。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

11 按權益法入賬的投資(續)

11.2 於聯營公司的投資(續)

(iii) 財務資料概要的對賬

所呈列的上述財務資料與本集團於聯營公司權益的賬面值的對賬：

	聯營公司-A		聯營公司-B		聯營公司-C*	
	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
聯營公司股權持有人應佔權益	4,042,731	4,118,679	1,270,684	1,159,505	1,582,426	-
本集團應佔股權	50%	50%	30%	30%	70%	-
於聯營公司權益	2,021,366	2,059,340	381,205	347,852	1,107,698	-
商譽	-	-	1,708,444	1,708,444	93,134	-
賬面值	2,021,366	2,059,340	2,089,649	2,056,296	1,200,832	-

單獨並不屬重大的聯營公司的資料合計：

本集團於該等聯營公司的權益的總賬面值	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
	10,097,620	11,398,180
本集團應佔稅後虧損淨額	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
	(147,311)	(770,725)
本集團應佔全面虧損總額	(147,311)	(770,725)

12 遞延所得稅

(I) 遞延稅項資產

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
遞延稅項資產(以下簡稱「遞延稅項資產」)：	40,955,390	42,477,423
— 將於12個月內收回	5,212,923	6,776,175
— 將於超過12個月後收回	35,742,467	35,701,248
根據抵銷撥備抵銷遞延稅項負債	(9,718,811)	(9,505,246)
遞延稅項資產淨額	31,236,579	32,972,177

年內遞延稅項資產的變動(未計及於同一稅收管轄區內的結餘抵銷)如下：

變動	未付土地 增值稅 人民幣千元	可扣 減稅項虧損 人民幣千元	減值撥備 人民幣千元	作稅項用途 的應計開支 人民幣千元	公允 價值變動 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日	8,958,190	19,169,165	11,267,836	1,311,048	1,556,780	142,905	42,405,924
計入/(扣自)綜合損益	664,647	(1,368,015)	1,511,168	294,932	238,198	(31,641)	1,309,289
通過收購附屬公司收購資產及負債	78,985	183,960	7,424	1,344	-	-	271,713
出售附屬公司	(311,494)	(1,132,939)	-	-	(65,070)	-	(1,509,503)
於2024年12月31日	9,390,328	16,852,171	12,786,428	1,607,324	1,729,908	111,264	42,477,423
於2025年1月1日	9,390,328	16,852,171	12,786,428	1,607,324	1,729,908	111,264	42,477,423
計入/(扣自)綜合損益	119,285	(819,370)	1,063,950	310,997	703,855	30,538	1,409,255
通過收購附屬公司收購資產及負債	73,191	88,885	-	-	-	-	162,076
出售附屬公司(附註41(B))	(1,286,389)	(1,552,526)	-	(250,607)	(3,842)	-	(3,093,364)
於2025年12月31日	8,296,415	14,569,160	13,850,378	1,667,714	2,429,921	141,802	40,955,390

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

12 遞延所得稅(續)

(II) 遞延稅項負債

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
遞延稅項負債(以下簡稱「遞延稅項資產」)：	17,644,584	20,278,405
— 將於12個月內結算	2,198,240	4,623,564
— 將於超過12個月後結算	15,446,344	15,654,841
根據抵銷撥備抵銷遞延稅項負債	(9,718,811)	(9,505,246)
遞延稅項負債淨額	7,925,773	10,773,159

年內遞延稅項負債的變動(未計及於同一稅收管轄區結餘內的抵銷)如下：

變動	遞延 土地增值稅		遞延企業所得稅					合計 人民幣千元
	收購事項 公允價值盈餘 人民幣千元	收購事項 公允價值盈餘 人民幣千元	公允價值變動 人民幣千元	中國內地			其他 人民幣千元	
				預付土地 增值稅 人民幣千元	溢利股息稅項 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元		
於2024年1月1日	10,185,006	9,381,467	364,348	2,704,422	579,881	99,500	1,203,072	24,517,696
計入綜合損益	-	(737,003)	(202,486)	(10,888)	(579,881)	(14,493)	(167,927)	(1,712,678)
轉撥至應付稅項	(863,516)	-	-	-	-	-	-	(863,516)
出售附屬公司	(839,178)	(647,840)	-	(147,452)	-	-	(28,627)	(1,663,097)
於2024年12月31日	8,482,312	7,996,624	161,862	2,546,082	-	85,007	1,006,518	20,278,405
於2025年1月1日	8,482,312	7,996,624	161,862	2,546,082	-	85,007	1,006,518	20,278,405
(計入)/扣自綜合損益	-	(407,180)	(161,027)	(658,705)	-	23,057	(196,675)	(1,400,530)
轉撥至應付稅項	(978,103)	-	-	-	-	-	-	(978,103)
通過收購附屬公司收購資產及負債	-	-	-	10,050	-	-	-	10,050
出售附屬公司(附註41(B))	(151,015)	(9,996)	-	(79,226)	-	-	(25,001)	(265,238)
於2025年12月31日	7,353,194	7,579,448	835	1,818,201	-	108,064	784,842	17,644,584

13 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
上市股本證券	8,563	3,694
非上市股本證券	9,347,040	9,996,346
債券	415,307	711,185
	9,770,910	10,711,225

有關用於釐定以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之公允價值的方法及假設的資料，請參閱綜合財務報表附註4(A)。

(A) 於綜合損益確認的款項

年內，下述收益／(虧損)於綜合損益確認：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的公允價值虧損	(655,874)	(502,133)
出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的收益／(虧損)	30,168	(65,501)

14 發展中物業

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
包括：		
土地使用權成本	214,587,485	246,995,971
建築成本及資本化開支	83,131,897	98,043,733
資本化財務成本	90,092,145	93,760,441
	387,811,527	438,800,145
減：可變現淨值虧損撥備	(29,943,298)	(31,407,089)
	357,868,229	407,393,056
包括：將於12個月內竣工	121,663,553	97,124,419
將於12個月後竣工	236,204,676	310,268,637
	357,868,229	407,393,056

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

14 發展中物業(續)

發展中物業均位於中國。

從去年結轉的履約成本人民幣123.3億元於本報告期間確認為貨品銷售成本。

於2025年12月31日，發展中物業中包括履約成本人民幣838.6億元。

截至2025年12月31日止年度，發展中物業之撇銷為人民幣47.6億元。該等金額計入綜合全面收益表中的銷售成本。

有關本集團抵質押流動資產的資料，請參閱附註37。

15 持作出售的竣工物業

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
持作出售的竣工物業	120,778,376	122,806,448
減：可變現淨值虧損撥備	(17,382,653)	(14,392,599)
	103,395,723	108,413,849

持作出售的竣工物業均位於中國。

從去年結轉的履約成本人民幣159.0億元於本報告期間確認為貨品銷售成本。

於2025年12月31日，持作出售的竣工物業包括履約成本人民幣444.8億元。

撇銷至持作出售的竣工物業為人民幣19.9億元。該等金額計入綜合全面收益表中的銷售成本。

有關本集團抵質押流動資產的資料，請參閱附註37。

16 貿易及其他應收款項

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非即期－		
其他應收款項(iii)	40,619	48,461
減：虧損撥備(v)	(1,212)	(1,446)
	39,407	47,015
即期－		
客戶合同貿易應收款項(i)	4,915,503	4,645,881
應收非控股權益及其關聯方款項(ii)	19,961,528	23,006,992
應收票據	51,245	54,896
應收按金	3,327,013	5,129,301
其他應收款項(iii)	25,786,265	27,686,456
	54,041,554	60,523,526
減：虧損撥備(v)	(7,117,587)	(8,352,094)
	46,923,967	52,171,432

於2025年12月31日及2024年12月31日，本集團貿易及其他應收款項賬面值均以人民幣計值，且貿易及其他應收款項的賬面值與其公允價值相若。

附註：

- (i) 貿易應收款項主要源自物業銷售及物業管理服務。有關物業銷售的代價由客戶根據物業銷售合約協定的信貸條款支付。物業管理服務收入乃根據相關物業服務協議的條款收取並於提供服務時到期應付。基於貨品交付日期及提供服務日期的貿易應收款項的賬齡分析如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
90天以內	1,335,106	1,065,304
91至180天	468,633	525,135
181至365天	589,807	922,553
365天以上	2,521,957	2,132,889
	4,915,503	4,645,881

- (ii) 應付非控股權益及其關聯方款項為無抵押且無固定償還日期。
- (iii) 其他應收款項主要包括出售股權產生的應收款項、應收項目拆除款項、獲取土地使用權墊付現金、代表客戶付款、應收利息及應收股權投資夥伴款項。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

16 貿易及其他應收款項(續)

附註：(續)

(iv) 貿易及其他應收款項的公允價值

由於流動應收款屬短期性質，其賬面值與其公允價值相若。對於非流動應收款，公允價值與其賬面值差異不大。

(v) 減值及風險敞口

貿易應收款項

本集團按前瞻性基準評估與其按攤銷成本列賬的債務工具有關的預期信貸虧損。於2025年12月31日，已就貿易應收款項總額作出撥備人民幣14.9億元(2024年：人民幣10.4億元)(附註3.1(B))。

其他應收款項

所有其他應收款項(除向第三方提供貸款)均被認為具有較低信貸風險，因此期內確認的虧損撥備以12個月預期虧損為限。附註3.1(B)載列有關撥備計算方法的詳情。

有關本集團的信貸風險、外匯風險及利率風險敞口的資料，請參閱附註3.1。

17 預付款

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非即期－		
購置物業、廠房及設備的預付款	33,995	34,289
即期－		
預付增值稅及其他徵稅	4,833,578	5,119,207
獲取土地使用權的預付款	2,809,024	5,080,217
建造成本預付款	1,294,352	1,353,509
其他	1,213,125	1,549,114
	10,150,079	13,102,047

18 受限制現金

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
預售物業所得受限制現金(i)	3,014,397	7,368,501
保交樓專項借款所得受限制現金(ii)	842,722	1,888,785
銀行貸款擔保按金	291,068	263,722
按揭擔保按金	79,747	184,167
其他	2,097,656	2,309,387
	6,325,590	12,014,562

附註：

- (i) 在本集團的若干附屬公司中，預售物業所得款項的一部分根據市政規定存為擔保銀行存款，並根據項目開發若干進度里程碑解除。該存款可於獲得相關政府部門批准時用以支付相關物業項目的建造成本及其他到期債務。
- (ii) 本集團若干附屬公司已獲得地方政府審批，取得專項借款以支持物業的竣工交付，所需專項用於支付物業開發項目完工的相關成本。

19 現金及現金等價物

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
手頭現金及活期存款：		
以人民幣計值	5,369,514	6,484,885
以美元計值	247,192	116,681
以港元計值	65,153	1,129,088
以新加坡元計值	—	15
	5,681,859	7,730,669

以人民幣計值的結餘兌換為外幣及將該等以外幣計值的銀行結餘及現金匯出中國內地受有關外匯管制的限制規則及規例所規限。

本集團按浮動銀行存款利率賺取銀行現金利息，本集團並無銀行透支。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

20 股本

	股本		
	普通股數目 (千股)	千港元	相等於 人民幣千元
法定：			
於2024年1月1日、2024年12月31日及2025年1月1日，每股0.1港元	15,000,000	1,500,000	
增加(i)	15,000,000	1,500,000	
於2025年12月31日，每股0.1港元	30,000,000	3,000,000	
已發行及悉數繳足：			
於2024年1月1日	8,396,010	839,603	734,205
配售現有股份及認購新股份所得款項	489,000	48,900	44,828
於轉換2023年可轉換債券後發行的股份	421,239	42,124	38,457
於2024年12月31日	9,306,249	930,627	817,490
於轉換2023年可轉換債券後發行的股份(ii)	1,409,125	140,913	130,027
於轉換強制可轉換債券1後發行的股份(iii)	871,620	87,162	78,726
於境內債務重組後發行的股份(iv)	754,469	75,447	68,759
於與集友銀行有限公司債務重組後發行的股份(v)	279,213	27,921	25,267
於2025年12月31日	12,620,676	1,262,070	1,120,269

附註：

- (i) 根據於2025年9月9日舉行的股東特別大會，法定普通股數目由15,000,000,000股增加至30,000,000,000股。
- (ii) 於2025年上半年，於2023年11月23日生效的境外債務重組中的強制性可轉換債券(「2023年強制可轉換債券」)分別有22.6%的持有人行使了債券附帶的期權，將各自的債券轉換為1,210,966,673股本公司股份(「股份」)。此外，於2023年11月23日生效的境外債務重組中的股東強制性可轉換債券(「2023年股東強制可轉換債券」)的相應部分已轉換為198,158,348股股份。本公司的股本及其他儲備分別增加人民幣130.03百萬元及人民幣2,831.86百萬元，該增加是基於2023年強制可轉換債券及2023年股東強制可轉換債券所嵌入期權於轉換日期的公允價值計算，同時相同金額的2023年強制可轉換債券及2023年股東強制可轉換債券的金融負債已終止確認。
- (iii) 於2025年境外債務重組生效日期(即2025年12月23日，「生效日期」)之後，若干強制可轉換債券1的持有人行使了債券附帶的權利，將各自的債券轉換為871,620,150股股份。董事認為，強制可轉換債券1的衍生工具部分於轉換日期的公允價值與生效日期的公允價值相近，因此重新計量損益對本集團而言並不重大。因此，本公司的股本及其他儲備分別增加約人民幣78.73百萬元及人民幣930.64百萬元，而相同金額的債券金融負債已終止確認。
- (iv) 於2025年7月9日，根據境內債券持有人於2025年6月27日已作出的選擇，本公司就股票選項配發及發行約754,468,943股股份。發行該等股份的代價為股票選項下的境內債券持有人同意註銷或償還本金總額約人民幣55.9億元的境內債券。本公司的股本及其他儲備分別增加約人民幣68.76百萬元及人民幣1,543.02百萬元，該增加是基於已註銷境內債券於註銷日期的賬面值及自境內債務重組確認的權益部分計算。已註銷境內債券的賬面值已相應終止確認。
- (v) 於2025年12月16日，本公司及其附屬公司與集友銀行有限公司(「集友」)簽訂債務重組協議(「集友債務重組」)。根據債務重組協議的條款，本公司於2025年12月29日發行279,212,879股股份，以償還部分現有債務。於股份發行日期，借貸賬面價值約8.6億港元及相關利息已終止確認，本公司股本及其他儲備分別增加約人民幣25.27百萬元及人民幣303.21百萬元。

21 以股份為基礎的付款

(A) 股份激勵計劃

董事會已於2018年5月8日批准股份激勵計劃，可據此向合資格僱員授出股份，現金代價為零（「股份激勵計劃」）。根據有關股份激勵計劃的規則，本公司根據股份激勵計劃委託受託人從公開市場購入現有普通股。委託人將以信託形式代相關選定僱員持有相關股份，直至該等股份按計劃規則歸屬予選定僱員為止。

下表呈列委託人持有的股份因根據股份激勵計劃發行股票而變動的情況。向僱員發行的股份按先入先出原則確認。

詳情	股份數目 (千股)	千港元	相等於 人民幣千元
於2024年1月1日、2024年及2025年12月31日結餘	76,325	1,984,646	1,742,047

於授出日期的公允價值的估算方式為本公司股份當日的市價減合資格僱員於等待期內不會就其權益獲取的預期股息的現值。

下表列示於報告期期初及期末的已授出且尚未行使的股份：

	獎勵股份數目 (千股)	
	2025年	2024年
於1月1日	13,644	18,044
年內沒收	(395)	(4,400)
於12月31日	13,249	13,644

就於2022年3月31日或之後未歸屬及將歸屬的若干激勵股份而言，本公司董事會決議暫停該等未歸屬激勵股份的歸屬。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

21 以股份為基礎的付款(續)

(B) 一間附屬公司之股份激勵計劃

於2021年6月11日，本集團全資附屬公司融享私人信託有限公司(「融享」)的唯一董事決議採納股份激勵計劃(「融創服務股份激勵計劃」)，以認可若干合資格僱員為融創服務作出的貢獻並給予激勵，以挽留彼等為本集團的持續發展而奮鬥。於2021年6月11日，融享就融創服務股份激勵計劃以信託形式持有462,000,000股股份，佔融創服務已發行股份的14.89%。

根據融創服務股份激勵計劃的相關規則，本公司委任融享為信託的受託人及融享將以信託形式代相關選定僱員持有相關股份，直至該等股份按計劃規則歸屬並轉讓至相關選定僱員為止。

截至2025年12月31日止年度，融創服務股份激勵計劃有關的12,800,000股股份已向本集團的合資格僱員授出，現金代價為零。截至2025年12月31日止年度，於損益內確認的授予僱員的融創服務股份激勵計劃的開支總額為人民幣8.30百萬元。

22 儲備

	附註	股份溢價 人民幣千元	購股權儲備 人民幣千元	其他 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至2024年12月31日止年度					
於2024年1月1日		15,077,556	2,620,834	25,195,266	42,893,656
出售附屬公司		–	–	1,122,501	1,122,501
與非控股權益的交易		–	–	1,284	1,284
配售現有股份及認購新股所得款項		1,047,935	–	–	1,047,935
於轉換2023年可轉換債券後發行的股份		1,421,661	–	–	1,421,661
從境內債務重組中確認的權益部分		–	–	100,120	100,120
股份激勵計劃					
— 僱員服務價值	28	–	10,605	–	10,605
法定儲備	(i)	–	–	26,844	26,844
於2024年12月31日		17,547,152	2,631,439	26,446,015	46,624,606
截至2025年12月31日止年度					
於2025年1月1日		17,547,152	2,631,439	26,446,015	46,624,606
於轉換2023年可轉換債券後發行的股份	20(ii)	2,831,861	–	–	2,831,861
於境內債務重組後發行的股份	20(iv)	1,643,141	–	(100,120)	1,543,021
於轉換強制可轉換債券1後發行的股份	20(iii)	930,639	–	–	930,639
於集友債務重組後發行的股份	20(v)	303,205	–	–	303,205
與非控股權益的交易	39	–	–	53,179	53,179
股份激勵計劃					
— 僱員服務價值	28	–	8,302	–	8,302
法定儲備	(i)	–	–	616,027	616,027
於2025年12月31日		23,255,998	2,639,741	27,015,101	52,910,840

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

22 儲備(續)

(I) 法定儲備

根據中國內地有關政府法規及現時組成本集團的中國內地公司的組織章程細則條文，根據中國內地會計法規編製的賬目所列示純利的10%須撥至法定儲備，直至該儲備達致註冊資本的50%。法定儲備的撥款須於分派股息予權益持有人之前作出。本儲備僅能用於彌補虧損、擴充實體生產運營或增加實體資本。於權益持有人的一項決議案獲批准後，實體可將本儲備轉換為股本，惟未予轉換的儲備金額須不少於註冊資本的25%。

由本集團的中國境外實體直接擁有的本集團中國內地實體須遵照有關於中國內地成立的外商投資企業的相關規則及法規及此等公司的組織章程細則，於抵銷過往年度的累計虧損後及向投資者作出溢利分派前自純利撥款至儲備基金及職工的花紅及福利基金。將撥至上述基金的溢利的比例僅由現時組成本集團的中國內地實體的董事會釐定。就中國內地的外商獨資企業而言，每年溢利不少於10%撥至儲備基金乃屬強制。倘基金的累計法定儲備結餘達致基金註冊資本的50%，則不再撥款至法定儲備。

23 貿易及其他應付款項

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非即期－		
其他應付款項(iii)	114,197	50,124
即期－		
貿易應付款項(i)	92,174,632	104,168,889
應付利息	46,034,499	39,217,760
應付票據(iv)	21,935,181	22,985,100
應付非控股權益及其關聯方款項(ii)	12,296,167	17,437,088
其他應付稅項	10,525,832	10,321,444
收購權益投資的應付代價	4,373,574	4,506,566
工資及應付福利	802,505	911,121
非控股股東的認沽期權產生的應付代價	－	218,296
其他應付款項(iii)	59,171,678	64,946,751
	247,314,068	264,713,015

23 貿易及其他應付款項(續)

附註：

- (i) 於2025年12月31日，貿易應付款項的賬齡分析乃根據負債確認日期按計提基準作出。本集團貿易應付款項的賬齡分析如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
90天以內	4,631,906	6,681,254
91至180天	1,422,750	5,200,003
181至365天	2,663,456	9,247,031
365天以上	83,456,520	83,040,601
	92,174,632	104,168,889

- (ii) 應付非控股權益及其關聯方款項為無抵押且無固定償還日期。
- (iii) 於2025年12月31日，其他應付款項主要包括物業預售相關的增值稅人民幣64.1億元(於2024年12月31日：人民幣88.0億元)。剩餘餘額主要包括客戶按金、工程保證金、代收客戶契稅及維修基金、應付股權投資夥伴款項以及應付費用。
- (iv) 於2025年12月31日，本集團已到期未支付的票據為人民幣219.4億元(於2024年12月31日：人民幣229.9億元)。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

24 借貸

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非即期		
有抵押，		
— 銀行及其他機構借貸	176,299,724	214,151,765
— 公司債券(A)	1,344,347	4,807,288
— 非公開發行境內公司債券(A)	1,144,895	3,055,432
— 優先票據(B)	—	29,894,385
— 可轉換債券(B)	—	500,812
	178,788,966	252,409,682
無抵押，		
— 銀行及其他機構借貸	2,903,689	2,074,617
	181,692,655	254,484,299
減：非即期借貸的即期部分(C)	(147,447,283)	(180,902,462)
	34,245,372	73,581,837
即期		
有抵押，		
— 銀行及其他機構借貸	5,465,450	3,907,893
無抵押，		
— 銀行及其他機構借貸	1,098,284	1,275,492
	6,563,734	5,183,385
非即期借貸的即期部分(C)	147,447,283	180,902,462
	154,011,017	186,085,847
借貸總額	188,256,389	259,667,684

24 借款(續)

(A) 境內債務重組

融創房地產在上海證券交易所及深圳證券交易所發行了公司債券(「公司債券」)、非公開發行境內公司債券(「非公開發行債券」)。自2025年12月及2026年1月相關債券持有人會議批准境內債務重組計劃起，公司債券、非公開發行債券及供應鏈資產支持專項計劃(「資產支持專項計劃」)的償付安排已進行調整並延長，最後到期日為2034年6月，且過往累計未付利息以及未來利息的年利率均已降至1%。境內債務重組計劃為債權人提供三種選擇，包括債券回購(即現金要約收購)、股票選項及資產選項。

根據相關會計準則，境內債務重組被視為重大修改。由於三隻境內債券的境內債務重組計劃已於2025年1月在相關債券持有人會議上獲批准，因此若干公司債券及非公開發行債券的賬面值連同應計利息已悉數終止確認。新的金融負債(包括債務部分及衍生部分)已按境內債務重組生效日期的公允價值確認。

於2025年4月，融創房地產已根據債券購回選項的安排，以現金代價約人民幣8.0億元購回本金額約人民幣40.0億元的境內債券。

就股票選項而言，根據境內債券持有人已作出的選擇，本公司配發及發行約754百萬股股份。發行該等股份的代價為股票選項下的境內債券持有人同意註銷或償還本金總額約人民幣55.9億元的境內債券。

就資產選項而言，根據境內債券持有人已作出的選擇，本集團將賬面值約為人民幣344.59百萬元的信託資產轉讓予資產選項下的境內債券持有人。未來出售信託資產的所得款項將用於結算本金總額約為人民幣984.55百萬元的境內債券。資產選項下債務的衍生工具部分按於修改日期的公允價值約人民幣2.6億元確認。

由於上文所述，截至2025年12月31日止年度，在綜合全面收益表的「其他收入及收益」中確認了境內債務重組產生的收益人民幣44.2億元。

於初始確認後，公司債券、非公開發行債券及資產支持專項計劃的債務部分之賬面值按攤銷成本計量，而資產選項下債務的衍生工具部分的賬面值在各報告期末按公允價值計量。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

24 借款(續)

(A) 境內債務重組(續)

公司債券及非公開發行債券

下表概述在境內債務重組計劃生效後的公司債券及非公開發行債券的主要條款。

債券編號	賬面值 人民幣千元	利率	剩餘期限
公司債券，包括			
163377.SH	517,086	1.0%	4-8.5年
149436.SZ	425,960	1.0%	4-8.5年
149350.SZ	215,846	1.0%	4-8.5年
163376.SH	152,618	1.0%	4-8.5年
136624.SH	32,837	1.0%	4-8.5年
	1,344,347		
非公開發行債券，包括			
於2020年6月10日發行的債券*	1,000,000	6.5%	0.5年
135548.SH	66,578	1.0%	4-8.5年
114821.SZ	39,752	1.0%	4-8.5年
133033.SZ	38,565	1.0%	4-8.5年
	1,144,895		

附註：

* 本非公開發行債券不在境內債務重組計劃內。

24 借貸(續)

(B) 境外債務重組

根據2025年境外債務重組的條款，本公司及其附屬公司的境外重組債務已悉數解除及清償。與此同時，本公司對納入重組的若干現有債務提供的財務擔保已悉數解除及清償。作為重組代價，本公司於生效日期向計劃債權人發行本金額約72.6億美元的強制可轉換債券1及本金額約24.0億美元的強制可轉換債券2。

根據相關會計準則，2025年境外債務重組被視為重大修改。因此，於生效日期，總賬面值約67.3億美元的境外重組債務及相關應付利息約7.4億美元已悉數終止確認。以下新金融負債已按生效日期的公允價值確認：

- (1) 強制可轉換債券1，本金約72.6億美元，其衍生工具部分的公允價值約為13.7億美元；
- (2) 強制可轉換債券2，本金約24.0億美元，其衍生工具部分的公允價值約為8.2億美元；及
- (3) 包含於境外重組債務中的若干附屬公司債務，其衍生工具部分的公允價值約為13.0億美元。

於2025年12月16日，本公司及其附屬公司與集友訂立境外債務重組協議。根據集友債務重組的條款，本公司於2025年12月29日發行約279百萬股普通股，以償還賬面值約8.6億港元的借款及相關利息。同時，本公司將本金額約3.0億港元的借款按公允價值約1.1億港元入賬（「集友債務」）。

基於上述原因，約人民幣285.5億元的境外債務重組收益已於截至2025年12月31日止年度的綜合全面收益表「其他收入及收益」中確認。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

24 借貸(續)

(B) 境外債務重組(續)

這些從境內及境外債務重組而確認的工具的公允價值屬於公允價值層級的第3層。

下表概述於重組生效日期，於境內及境外債務重組中確認的金融工具進行公允價值計量中採納的估值方法及使用重大不可觀察輸入數據的量化信息。

描述	於修改日期 的公允價值 人民幣千元	估值方法	重大不可觀察 輸入數據	重大不可觀察 輸入數據區間
強制可轉換債券1的衍生部分	9,642,278	蒙特卡羅模型	預期波動率 折現率	46.6% 3.7%
若干境外重組債務的衍生部分	9,144,720	蒙特卡羅模型	預期波動率 折現率	46.6%-109.3% 3.7%
強制可轉換債券2的衍生部分	5,789,639	蒙特卡羅模型	預期波動率 折現率	109.3% 3.7%
資產選項下債務的衍生部分	255,197	折現現金流模型	折現率	3.4%-14.9%
集友債務的債務部分	97,805	折現現金流模型	折現率	15.6%

不可觀察輸入數據與公允價值的關係如下：

- 折現率越高，公允價值越低；
- 預期波動率越高，公允價值越低。

於初始確認後，強制可轉換債券1、強制可轉換債券2及若干境外重組債務的衍生部分的賬面值按公允價值計量，而集友債務的債務部分的賬面值按攤餘成本計量。

24 借貸(續)

(C) 短期借貸

於2025年12月31日，本集團到期未償付借貸約為人民幣1,073.0億元，導致非流動借貸約人民幣244.0億元可能被要求提前還款。於2025年12月31日，該等借貸已相應重新分類為流動負債。此外，已分類為流動借貸的非即期借貸的即期部分約人民幣126.6億元可能被要求提前還款。

(D) 長期借貸

(i) 本集團於2025年12月31日的長期借貸到期日如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
1至2年	10,020,716	18,281,398
2至5年	20,813,198	44,031,882
5年以上	3,411,458	11,268,557
	34,245,372	73,581,837

截至2025年12月31日止年度的加權平均利率為每年7.7%。

(ii) 金融負債的公允價值並非根據經常性基準以公允價值計量。銀行及其他機構借貸的賬面值與其公允價值相若。公司債券及非公開發行債券的公允價值與賬面值之間的差異並不重大。

(iii) 本集團以浮動利率計息的借貸承受利率變動的風險及合約重新定價日期如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
6個月或以下	1,611,175	9,636,225
7至12個月	27,893,436	30,034,659
12個月以上	9,066,021	14,195,820
	38,570,632	53,866,704

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

24 借貸(續)

(D) 長期借貸(續)

(iv) 於2025年12月31日，本集團的借貸為人民幣1,842.5億元(2024年：人民幣2,563.2億元)，乃由本集團的若干流動資產、非流動資產、本集團若干附屬公司的股權及本集團若干資產的處置所得款收益權作抵押質押或共同抵押質押。有關抵押質押資產的詳細資料，請參閱附註37。

(v) 本集團的借貸賬面值以下列貨幣列值：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
人民幣	188,158,769	218,871,694
港元	97,620	1,792,048
美元	–	39,003,942
	188,256,389	259,667,684

25 衍生金融工具

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
非流動 金融負債		
強制可轉換債券2的衍生部分(i)	5,789,639	–
資產選項下債務的衍生部分(附註24(A))	255,197	–
	6,044,836	–
流動 金融負債		
若干境外重組債務的衍生部分(附註24(B))	9,144,720	–
強制可轉換債券1的衍生部分(i)	8,632,913	–
2023年強制可轉換債券及2023年股東強制可轉換債券的衍生部分	–	3,415,116
境內債券的衍生部分	–	15,146
	17,777,633	3,430,262

衍生項目初步按衍生合約訂立日期的公允價值確認，隨後按其公允價值重新計量。公允價值的變動即時確認為綜合損益。有關釐定衍生工具公允價值所用方法及假設的資料，請參閱綜合財務報表附註4(A)。

(i) 根據2025年境外債務重組，本公司發行了強制可轉換債券1和強制可轉換債券2。該債務重組的詳情載於附註24(B)。於2025年12月31日，強制可轉換債券1和強制可轉換債券2的未償付本金額分別約為65億美元和24億美元。

26 撥備

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
訴訟及其他或有負債撥備(附註36(B))	11,284,426	7,300,925
對提供予關聯方及第三方財務擔保的撥備(i)	465,727	559,061
就抵押進行財務擔保的撥備(i)	36,176	49,080
	11,786,329	7,909,066

(i) 有關財務擔保撥備計算的詳情載於附註3.1(B)。

27 按性質分析的開支

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售物業成本	27,958,003	55,804,342
增值稅相關徵費	170,212	367,292
人工成本(附註28)	5,055,896	4,935,744
發展中物業和持作出售的竣工物業減值	6,748,959	4,700,694
折舊及攤銷(i)	3,398,612	2,981,520
廣告及推廣成本	1,435,863	1,342,955
預期信貸虧損模型下減值虧損淨額(附註3.1(B))	2,775,718	3,327,283
專業服務開支	381,160	250,319
核數師酬金(ii)		
— 審核服務	15,290	21,690
— 非審核服務	1,290	160

(i) 截至2025年12月31日止年度計入「銷售成本」的折舊及攤銷開支為人民幣27.7億元(截至2024年12月31日止年度：人民幣24.6億元)。

(ii) 截至2025年12月31日止年度，就審核服務及非審核服務已付／應付香港立信德豪會計師事務所有限公司的核數師酬金分別為人民幣12.34百萬元和人民幣1.16百萬元。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

28 僱員福利開支

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
工資及薪金	4,134,945	3,935,815
退休金成本	777,339	819,104
員工福利	135,310	170,220
授予董事及僱員的股份激勵(附註22)	8,302	10,605
	5,055,896	4,935,744

截至2025年12月31日止年度，本集團五名最高薪酬人士非為董事或本集團高級管理人員。年內五位人士的薪酬如下：

	2025年 人民幣千元
工資及薪金	10,050
酌情花紅	2,224
社保開支、住房福利及其他僱員福利	484
股份激勵開支	2,824
	15,582

29 其他收入及收益

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
債務重組收益	32,967,388	9,889,504
出售附屬公司的收益	428,299	4,072,171
利息收入(i)	287,795	1,268,011
出售合營公司及聯營公司的收益	221,259	97,426
衍生金融工具公允價值收益淨額	106,375	–
出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之收益淨額(附註13)	30,168	–
其他	1,526,066	1,102,313
	35,567,350	16,429,425

(i) 利息收入的詳情如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
來自關聯公司的利息收入(附註42)	279,872	1,228,610
其他利息收入	7,923	39,401
	287,795	1,268,011

30 其他開支及虧損

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
物業、廠房及設備減值撥備(附註7)	6,919,726	5,860,756
出售附屬公司的虧損	6,759,661	2,080,210
訴訟及其他或有負債撥備	3,983,501	4,744,919
投資物業公允價值虧損淨額(附註8)	3,871,552	1,574,509
出售合營公司及聯營公司的虧損	2,159,263	595,141
出售物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產及無形資產的虧損	1,136,212	2,200,825
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值虧損淨額(附註13)	655,874	502,133
商譽及其他無形資產減值撥備(附註10)	585,867	471,829
項目拆除損失	506,578	790,127
衍生金融工具公允價值虧損淨額	–	1,680,509
出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產之虧損淨額(附註13)	–	65,501
其他	538,710	566,061
	27,116,944	21,132,520

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

31 財務收入及成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
財務成本：		
利息開支	26,234,914	29,731,408
租賃負債利息開支	75,919	39,579
減：資本化財務成本	(13,506,200)	(18,464,276)
	12,804,633	11,306,711
匯兌(收益)/虧損淨額	(799,906)	525,061
	12,004,727	11,831,772
財務收入：		
銀行存款利息收入	(87,166)	(149,978)
	11,917,561	11,681,794

2025年用於釐定符合資本化條件的利息支出的年資本化率為本集團當年一般借款加權平均利率，即每年7.6%。

32 所得稅開支

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
企業所得稅		
— 當期所得稅	406,752	1,268,204
— 遞延所得稅(附註12)	(2,809,785)	(3,021,967)
	(2,403,033)	(1,753,763)
土地增值稅	2,413,444	4,908,912
	10,411	3,155,149

32 所得稅開支(續)

(A) 企業所得稅

本集團除稅前虧損的稅項與使用綜合實體虧損適用的加權平均稅率得出的理論金額有所差異，具體如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除所得稅前虧損	(13,698,672)	(24,248,878)
按中國內地稅率25%(2024年：25%)計算的所得稅	(3,424,668)	(6,062,220)
境外債務重組收益影響	(6,978,367)	-
海外稅率差額	1,347,099	1,834,586
稅率變動差額	(17,328)	(20,493)
土地增值稅	(603,361)	(1,227,228)
計算應課稅收入時不可扣稅金額的稅務影響：		
— 業務招待費	8,877	19,056
— 員工福利	16,879	31,496
— 罰金	388	315
— 其他	3,034,412	1,635,133
應佔按權益法入賬的投資虧損淨額的影響	260,110	407,759
未確認遞延稅項資產的稅項暫時差額	936,607	71,301
未確認遞延稅項資產的稅項虧損	612,743	1,031,297
動用並無確認遞延稅項資產的稅項虧損	(682,366)	(122,422)
核銷過往年度確認的遞延稅項資產	3,085,942	1,227,538
中國內地附屬公司可分派溢利的股息稅	-	(579,881)
	(2,403,033)	(1,753,763)

年內估計應課稅利潤已按16.5%(2024年：16.5%)的稅率計提香港利得稅撥備。海外利得稅乃根據年內估計應課稅利潤按本集團經營所在國家或地區的現行稅率計算。

根據開曼群島及英屬維京群島的適用規則及規例，本公司及本集團的開曼群島及英屬維京群島附屬公司在該等司法權區毋須繳納任何所得稅。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

32 所得稅開支(續)

(A) 企業所得稅(續)

所得稅開支基於管理層對整個財政年度預計加權平均年度所得稅率的估計確認。截至2025年12月31日止年度採用的估計平均年度稅率為25%(2024年：25%)。

根據中國內地企業所得稅法，在中國內地成立的外資企業向外國投資者宣派的股息將被徵收10%預扣所得稅。因此，本集團須就於中國內地成立的附屬公司自2008年1月1日以來賺取的盈利所派付的股息繳付預扣稅。

(B) 稅項虧損

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
未確認遞延稅項資產的未動用稅項虧損	14,979,283	15,351,179
潛在稅項利益	3,744,821	3,837,795

根據中國內地稅法及法規，倘稅項虧損結轉的有關收益有可能透過可抵扣期間應課稅溢利變現，則可確認為遞延稅項資產。由於本集團估計相關附屬公司於未來可抵扣期間將無充足稅項收入以動用可抵扣稅項溢利，因此，本集團並未就累計虧損人民幣149.8億元(2024年：人民幣153.5億元)確認遞延稅項資產人民幣37.4億元(2024年：人民幣38.4億元)。該等累計虧損中，於2025年12月31日，金額人民幣12.1億元、人民幣23.4億元、人民幣49.1億元、人民幣40.7億元及人民幣24.5億元將分別於2026年、2027年、2028年、2029年及2030年到期。

32 所得稅開支(續)

(C) 未確認暫時差額

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
未確認遞延稅項資產的暫時差額	52,018,973	48,272,545
未確認遞延稅項資產	13,004,743	12,068,136

截至2025年12月31日，本集團擁有可扣減暫時差額人民幣520.2億元(2024年：人民幣482.7億元)，對此由於不大可能有可用作抵銷可扣減暫時差額的應課稅溢利，故並未確認任何遞延稅項資產。

(D) 土地增值稅

土地增值稅以銷售物業所得款項減去可扣除開支(包括土地使用權租賃費用及所有物業開發開支)的土地增值按介乎30%至60%的累進稅率徵收，並於綜合收益表內列作所得稅開支。

33 每股虧損

(A) 基本

每股基本虧損按本公司擁有人應佔虧損，除以年內已發行普通股的加權平均數計算，不包括為股份激勵計劃而購入的股份。

	2025年	2024年
本公司擁有人應佔虧損(人民幣千元)	12,329,083	25,695,200
已發行普通股的加權平均數(千股)	10,846,951	8,640,287
就股份激勵計劃回購股份調整(千股)	(76,325)	(76,325)
計算每股基本虧損的普通股加權平均數(千股)	10,770,626	8,563,962

(B) 攤薄

截至2025年及2024年12月31日止年度，每股攤薄虧損與每股基本虧損一致，乃由於激勵股份及強制可轉換債券導致的潛在普通股轉換為普通股不會增加每股虧損而不被視為具攤薄性。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

34 現金流量資料

(A) 經營活動所得現金

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除所得稅前虧損		(13,698,672)	(24,248,878)
就下列各項作出調整：			
— 財務成本		25,402,156	29,603,463
— 物業、廠房及設備減值撥備	30	6,919,726	5,860,756
— 出售附屬公司虧損／(收益)淨額	29、30	6,331,362	(1,991,961)
— 訴訟及其他或有負債撥備	30	3,983,501	4,744,919
— 投資物業公允價值虧損淨額	30	3,871,552	1,574,509
— 預期信貸虧損模型下減值虧損淨額	27	2,775,718	3,327,283
— 物業、廠房及設備折舊	7	2,676,566	2,370,637
— 出售合營公司及聯營公司虧損淨額	29、30	1,938,004	497,715
— 出售物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產及其他無形資產的虧損	30	1,136,212	2,200,825
— 應佔合營公司及聯營公司虧損淨額	11	1,040,439	1,631,036
— 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產公允價值虧損淨額	30	655,874	502,133
— 商譽及其他無形資產減值撥備	30	585,867	471,829
— 使用權資產折舊		506,126	405,321
— 無形資產攤銷	10	215,920	205,562
— 僱員服務價值	28	8,302	10,605
— 債務重組收益	29	(32,967,388)	(9,889,504)
— 利息收入	29	(287,795)	(1,268,011)
— 衍生金融工具公允價值(收益)／虧損淨額	29、30	(106,375)	1,680,509
— 出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產(收益)／虧損淨額	29、30	(30,168)	65,501
營運資金變動：			
— 發展中物業及持作出售的竣工物業淨額		15,013,008	24,097,961
— 存貨		105,057	26,077
— 貿易及其他應收款項及預付款		1,798,675	(5,048,344)
— 合同成本		810,555	826,706
— 受限制現金		3,744,354	2,551,142
— 貿易及其他應付款項		(8,289,182)	(1,231,991)
— 合同負債		(20,286,194)	(32,591,436)
— 應付／收關聯公司款項淨額		236,953	1,245,655
經營活動所得現金		4,090,153	7,630,019

(B) 非現金交易

除在綜合財務報表中其他部分披露外，主要非現金活動包括：

- 債務重組；
- 以本集團的持作出售的竣工物業與部分供應商進行結算金額約為人民幣43.1億元。

34 現金流量資料(續)

(C) 債務淨額對賬

本節載列債務淨額分析及所呈列各期間債務淨額變動。

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
現金及現金等價物	19	5,681,859	7,730,669
借貸－於一年內償還	24	(154,011,017)	(186,085,847)
借貸－於一年後償還	24	(34,245,372)	(73,581,837)
租賃負債	9	(567,207)	(445,054)
債務淨額		(183,141,737)	(252,382,069)
現金及現金等價物	19	5,681,859	7,730,669
債務總額－固定利率	3	(150,252,964)	(206,246,034)
債務總額－浮動利率	3	(38,570,632)	(53,866,704)
債務淨額		(183,141,737)	(252,382,069)

	其他資產		融資活動產生的負債			合計 人民幣千元
	現金 人民幣千元	於一年內 到期借貸 人民幣千元	於一年後 到期借貸 人民幣千元	租賃 人民幣千元	小計 人民幣千元	
於2024年1月1日的債務淨額	7,056,374	(181,199,711)	(96,633,862)	(571,619)	(278,405,192)	(271,348,818)
現金流量	1,528,341	(15,080,136)	16,451,733	137,844	1,509,441	3,037,782
出售附屬公司引起的變動	(860,591)	8,243,525	464,320	-	8,707,845	7,847,254
債務重組影響	-	1,950,475	6,667,578	-	8,618,053	8,618,053
收購租賃	-	-	-	(140,022)	(140,022)	(140,022)
出售租賃	-	-	-	128,743	128,743	128,743
外匯調整	6,545	-	(531,606)	-	(531,606)	(525,061)

於2024年12月31日的債務淨額	7,730,669	(186,085,847)	(73,581,837)	(445,054)	(260,112,738)	(252,382,069)
現金流量	(2,570,479)	4,937,005	(2,963,441)	87,175	2,060,739	(509,740)
出售附屬公司引起的變動(附註41)	526,997	14,404,851	1,220,180	-	15,625,031	16,152,028
債務重組影響	-	12,732,974	40,274,492	-	53,007,466	53,007,466
收購租賃	-	-	-	(236,774)	(236,774)	(236,774)
出售租賃	-	-	-	27,446	27,446	27,446
外匯調整	(5,328)	-	805,234	-	805,234	799,906
於2025年12月31日的債務淨額	5,681,859	(154,011,017)	(34,245,372)	(567,207)	(188,823,596)	(183,141,737)

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

35 承擔

於綜合資產負債表日期，尚未產生的物業開發支出如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
已訂約但未撥備		
— 發展中物業及持作出售的竣工物業	106,977,187	120,092,411
— 物業、廠房及設備	5,843,015	6,628,325
— 投資物業	656,034	656,510
— 使用權資產	104,726	82,342
	113,580,962	127,459,588

36 財務擔保及訴訟

(A) 財務擔保

按揭融資的擔保

本集團按揭融資的財務擔保的或有負債如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
有關若干本集團物業單位買家獲授按揭融資的擔保	48,497,497	61,083,696

本集團已為本集團物業單位若干買家安排銀行融資，並就買家的還款責任提供擔保。該等擔保按下列較早者終止：(i)房地產所有權證移交至買家，此證一般在物業交付日期後平均六個月內移交；或(ii)物業買家清償按揭貸款時。

36 財務擔保及訴訟(續)

(A) 財務擔保(續)

根據擔保條款，在該等買家拖欠按揭還款時，本集團須負責向銀行償還買家拖欠的按揭本金連同應計利息及罰金，而本集團有權接收相關物業的法定業權及所有權。本集團的擔保期由授出按揭日期起開始。董事認為買家拖欠付款的可能性極小。

於2025年12月31日，本集團已聯同股權投資夥伴按於若干合營公司及聯營公司的股權比例就該等公司的借貸作出人民幣638.7億元的擔保。此外，本集團就先前已處置給第三方之若干公司借貸提供擔保。截至2025年12月31日，本集團提供的金額達人民幣118.7億元的若干擔保尚未終止，而相應借貸以借貸公司的資產作抵押。

(B) 訴訟

直至本綜合財務報表獲批准日期，若干交易方已對本集團提起訴訟，以解決未償還借貸、未付工程款及日常運營應付款項以及項目延期交付等事項。其中，單筆金額超過人民幣5,000萬元的訴訟約511宗，起訴金額合計約人民幣1,751.8億元，主要為未償還借貸及未付工程款等。本集團已評估訴訟事項對截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表之影響並已計入訴訟撥備及應付利息等。本集團亦積極與相關債權人協商及尋求解決該等訴訟的各種措施。

37 抵質押資產

就流動及非流動借款抵質押資產的賬面值如下：

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
流動－		
發展中物業	200,796,162	232,103,579
持作出售的竣工物業	33,274,322	57,122,479
抵質押流動資產總額	234,070,484	289,226,058
非流動－		
物業、廠房及設備	34,760,780	45,877,973
投資物業	15,256,264	18,688,726
使用權資產	9,931,111	10,854,912
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	8,757,452	9,197,400
抵質押非流動資產總額	68,705,607	84,619,011

於2025年12月31日，本集團被查封的資產合計人民幣1,364.7億元，其中部分資產涉及抵押。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

38 金融工具(按類別)

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
按攤銷成本列賬的金融資產		
— 貿易及其他應收款項	46,963,374	52,218,447
— 受限制現金	6,325,590	12,014,562
— 現金及現金等價物	5,681,859	7,730,669
— 應收關聯公司款項	80,237,864	72,238,795
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	9,770,910	10,711,225
	148,979,597	154,913,698
按攤銷成本列賬的金融負債		
— 借貸	188,256,389	259,667,684
— 應付關聯公司款項	70,598,498	51,028,240
— 貿易及其他應付款項	236,099,928	253,530,574
— 租賃負債	567,207	445,054
以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債		
— 衍生金融工具	23,822,469	3,430,262
	519,344,491	568,101,814

附註：此分析的貿易及其他應付款項並不包括應付稅項及應付工資及福利。

附註3討論了本集團承受的與金融工具相關的各種風險。於報告期末承受的最大信貸風險為上述各類金融資產的賬面值。

39 與非控股權益的交易

截至2025年12月31日止年度，本集團已透過與非控股權益進行的若干交易收購其非全資擁有附屬公司的額外股權並向其非控股股東出售部分股權，導致非控股權益淨減少人民幣16.63百萬元及本公司擁有人應佔資產淨值淨增加人民幣53.18百萬元。總代價淨額為人民幣36.55百萬元。

40 收購資產

本集團於截至2025年12月31日止年度向第三方收購多家物業開發公司的股權，總代價為人民幣42.65百萬元。基本上所有代價通過抵銷相關與交易對手的應付金額結算。該等交易完成後，該等實體成為本集團的附屬公司。本集團選擇採用集中測試以單獨評估上述收購交易。由於所收購總資產的公允價值幾乎均集中在發展中物業及持作出售的竣工物業，因此符合集中測試的要求，該等收購交易已作為資產收購入賬。

41 出售附屬公司

(A) 出售所產生財務影響概述如下：

	合計 人民幣千元
已收或應收現金代價	1,256,781
本集團於出售時點持有的餘下股權的公允價值	3,096,563
減：被出售附屬公司的資產及負債的賬面值	(10,828,767)
加：終止確認的非控股權益	144,061
出售附屬公司虧損淨額	(6,331,362)

(B) 被出售附屬公司於出售日期的資產及負債的賬面值概述如下：

	合計 人民幣千元
非流動資產	
物業、廠房及設備	7,681
投資物業	22,393
無形資產	586,323
按權益法入賬的投資	3,170
遞延稅項資產	3,093,364
流動資產	
發展中物業	35,281,119
持作出售的竣工物業	4,977,069
存貨	2,827
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	184,506
受限制現金	814,702
現金及現金等價物	311,623
其他流動資產	27,133,507
非流動負債	
借貸	(1,220,180)
遞延稅項負債	(265,238)
流動負債	
借貸	(14,404,851)
其他流動負債	(45,699,248)
被出售附屬公司的資產及負債的賬面值	10,828,767

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

41 出售附屬公司(續)

(C) 上述交易中出售所產生現金影響概述如下：

	合計 人民幣千元
截至2025年12月31日已收現金代價	838,620
已出售附屬公司現金	(311,623)
淨現金影響	526,997

(D) 被出售附屬公司的資料概要

- (i) 於2025年1月23日，本集團與若干獨立投資者簽訂有限合夥協議等多份協議，據此，本集團應以本集團持有70%權益的附屬公司(「重慶灣項目」，主要從事物業開發)的債權及本集團持有重慶灣項目的若干股權認購一間擁有優先級、中間級及劣後級有限合夥人的有限合夥企業的劣後級有限合夥份額。於本次交易事項完成後，本集團失去對重慶灣項目的控制權。於交易事項完成後，終止確認人民幣30.5億元的淨資產(主要包括約人民幣89.2億元的發展中物業及持作出售的竣工物業、約人民幣32.9億元的借貸、約人民幣28.9億元的貿易及其他應付款項)以及人民幣3.8億元的非控股權益，並確認人民幣12.2億元的於聯營公司的投資。截至2025年12月31日止年度，本次交易事項的虧損為人民幣14.5億元。
- (ii) 截至2025年12月31日止年度，本集團向一名獨立投資者出售一間附屬公司(「未來金融城項目」，主要從事物業開發)的49%股權。於本次交易事項完成後，本集團失去對未來金融城項目的控制權。於交易事項完成後，終止確認人民幣40.2億元的淨資產(主要包括約人民幣37.5億元的發展中物業及持作出售的竣工物業、約人民幣155.2億元的其他應收款項及約人民幣171.2億元的流動負債)，並確認一項人民幣14.0億元的於合營公司的投資。截至2025年12月31日止年度，本次交易事項的虧損約為人民幣26.2億元。
- (iii) 於2025年12月，本集團一間附屬公司與若干獨立投資者訂立包括一份信託協議在內的多份協議。根據該等協議的條款，本集團應以將於本集團兩間非全資附屬公司(「桃園項目」，主要從事物業開發)的若干股權注入一項服務信託，認購該服務信託的劣後受益人的權益。該服務信託包括優先受益人及劣後受益人。於本次交易事項完成後，本集團失去對桃園項目的控制權。於交易事項完成後，終止確認人民幣18.4億元的淨資產(主要包括約人民幣59.4億元的發展中物業及約人民幣40.6億元的借貸)，並合共確認人民幣75.00百萬元的於合營公司的投資。截至2025年12月31日止年度，出售該等實體的虧損為人民幣17.7億元。
- (iv) 除上述交易事項外，本集團以總代價約人民幣12.6億元出售若干附屬公司的股權並失去對該等附屬公司的控制權。大部分該等附屬公司主要從事物業開發。於出售日期，終止確認人民幣19.2億元的淨資產(主要包括約人民幣216.4億元的發展中物業及持作出售的竣工物業、約人民幣62.9億元的借款、約人民幣127.2億元的貿易及其他應付款項及約人民幣43.5億元的合同負債)。截至2025年12月31日止年度，該等出售的虧損淨額為人民幣4.9億元。

42 關聯方交易

(A) 關聯方名稱及與關聯方的關係

名稱／姓名	與本公司的關係
融創國際投資控股有限公司 (「融創國際」)	本公司直接控股股東
孫宏斌先生	本公司最終控股人士及董事會主席

(B) 關聯方交易

除於綜合財務報表其他章節披露的關聯方資料外，本集團擁有以下重大交易，由本集團與關聯方於日常業務過程中訂立：

(i) (支付予)／已收關聯方的現金

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
支付予關聯方的現金	(1,206,493)	(1,976,916)
已收關聯方的現金	946,132	2,358,990
	(260,361)	382,074

(ii) 提供服務及利息收入

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
交易性質		
合營公司：		
－利息收入	200,718	562,698
－物業管理服務	45,783	62,970
聯營公司：		
－利息收入	79,154	665,912
－物業管理服務	14,237	14,354

利息收入乃根據未收款項於附註42(D)規定之利率計算。物業管理服務費按各自合約的費率收取。

除上述交易外，本集團向關聯公司提供的裝配及裝飾服務收入按各自合約的費率收取。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

42 關聯方交易(續)

(C) 主要管理層人員的薪酬

本公司執行董事被視為本集團之唯一主要管理層人員。除向董事(被視為本集團之主要管理層人員)已付之酬金(載於附註46)外，本集團概無向主要管理層人員支付任何其他重大酬金。董事及主要管理層人員之薪酬乃由董事會經考慮個人表現及市場趨勢後釐定。

(D) 關聯方結餘

	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
應收合營公司款項		
— 免息款項	64,601,762	54,960,054
— 計息款項	3,992,647	5,045,302
— 應收利息	4,703,481	4,492,434
— 貿易應收款項	1,424,260	1,357,773
	74,722,150	65,855,563
減：虧損撥備(附註3.1(B))	(6,082,455)	(5,352,819)
	68,639,695	60,502,744
應收聯營公司款項		
— 免息款項	8,025,354	6,785,457
— 計息款項	2,781,690	4,082,764
— 應收利息	1,704,737	1,817,328
— 貿易應收款項	114,151	88,818
	12,625,932	12,774,367
減：虧損撥備(附註3.1(B))	(1,027,763)	(1,038,316)
	11,598,169	11,736,051
應付合營公司款項	58,881,624	40,706,554
應付聯營公司款項	11,515,154	10,131,686
應付管理層款項	201,720	190,000
	70,598,498	51,028,240
關聯方持有的強制可轉換債券1及強制可轉換債券2	3,230,852	—
2023年股東強制可轉換債券	—	477,714

42 關聯方交易(續)

(D) 關聯方結餘(續)

絕大多數應收合營公司及聯營公司款項並無固定償還日期，於截至2025年12月31日止年度，按4.0%至13.0%的年利率(2024年：4.0%至14.0%)計息。

應付合營公司及聯營公司款項乃無抵押、免息及按要求償還。

來自管理層的貸款為無抵押、免息及須按要求償還。

43 股息

於2025年概無派付股息(2024年：無)。截至2025年12月31日止年度，並無建議宣派任何末期股息。

44 結算日後事項

(A) 駁回清盤呈請

於2025年1月10日，本公司收到中國信達(香港)資產管理有限公司(「呈請人」)向香港特別行政區高等法院(「高等法院」)提出的清盤呈請(「呈請」)，內容有關Shining Delight Investment Limited(本公司之間接全資附屬公司)作為借款人及本公司作為擔保人未向呈請人作為貸款人償還貸款，涉及本金總額30,000,000美元及應計利息。

鑒於本公司的全面境外債務重組(包含上述貸款)已於2025年12月23日完成，經本公司與呈請人以同意傳票方式作出聯合申請後，高等法院已於2026年1月5日頒令駁回該呈請。

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

45 本公司的資產負債表及儲備變動

	附註	2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
資產			
非流動資產			
於附屬公司投資		24,005,990	24,048,019
於聯營公司投資		223,431	244,344
		24,229,421	24,292,363
流動資產			
應收附屬公司款項		60,775,610	63,214,357
其他應收款項		12,515	26,996
現金及現金等價物		3,125	4,274
		60,791,250	63,245,627
資產總額		85,020,671	87,537,990
權益及負債			
本公司擁有人應佔權益			
股本	20	1,120,269	817,490
其他儲備	(A)	27,199,210	21,590,484
保留盈餘	(A)	34,387,348	17,501,970
權益總額		62,706,827	39,909,944
負債			
非流動負債			
衍生金融工具	25	5,789,639	—
借貸		97,168	30,733,222
		5,886,807	30,733,222
流動負債			
借貸		452	1,979,464
其他應付款項		2,040	686,050
衍生金融工具	25	8,632,913	3,415,116
應付附屬公司款項		7,791,632	10,814,194
		16,427,037	16,894,824
負債總額		22,313,844	47,628,046
權益及負債總額		85,020,671	87,537,990

本公司資產負債表已於2026年3月27日由董事會批准並由以下代表簽署。

孫宏斌
董事

汪孟德
董事

45 本公司的資產負債表及儲備變動(續)

(A) 本公司的儲備變動

	股份溢價 人民幣千元	購股權儲備 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	保留盈餘 人民幣千元	合計 人民幣千元
截至2024年12月31日止年度					
於2024年1月1日	15,077,556	2,526,864	1,416,348	24,431,836	43,452,604
年內虧損	-	-	-	(6,929,866)	(6,929,866)
轉換2023年可轉換債券後					
發行的股份	1,421,661	-	-	-	1,421,661
配售現有股份及認購新股所得款項	1,047,935	-	-	-	1,047,935
從境內債務重組中確認的權益部分	-	-	100,120	-	100,120
於2024年12月31日	17,547,152	2,526,864	1,516,468	17,501,970	39,092,454
截至2025年12月31日止年度					
於2025年1月1日	17,547,152	2,526,864	1,516,468	17,501,970	39,092,454
年內利潤	-	-	-	16,885,378	16,885,378
轉換2023年可轉換債券後					
發行的股份	2,831,861	-	-	-	2,831,861
境內債務重組後發行的股份	1,643,141	-	(100,120)	-	1,543,021
強制可轉換債券1轉換後發行的股份	930,639	-	-	-	930,639
集友債務重組後發行的股份	303,205	-	-	-	303,205
於2025年12月31日	23,255,998	2,526,864	1,416,348	34,387,348	61,586,558

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

46 董事福利及權益

董事及高級管理層酬金載列如下：

董事姓名	袍金	薪金	酌情花紅	股份激勵	僱員供款退	其他福利
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	開支 人民幣千元	休福利計劃 人民幣千元	人民幣千元
截至2025年12月31日止年度：						
董事：						
孫宏斌	-	120	-	-	-	-
汪孟德	-	120	-	-	60	55
馬志霞	-	960	-	-	81	74
田強(於2025年12月31日辭任)	-	880	-	-	121	84
黃書平	-	960	-	-	57	55
孫喆一	-	960	-	-	71	66
林懷漢(於2025年11月20日辭任)	325	-	-	-	-	-
潘昭國	412	-	-	-	-	-
竺稼	412	-	-	-	-	-
馬立山	366	-	-	-	-	-
袁志剛	366	-	-	-	-	-
截至2024年12月31日止年度：						
董事：						
孫宏斌	-	240	-	-	-	-
汪孟德	-	133	-	-	46	51
馬志霞(於2024年5月20日獲委任)	-	595	-	-	50	50
荊宏(於2024年5月20日退任)	-	252	-	-	27	40
田強	-	816	-	-	171	170
黃書平	-	660	-	-	50	69
孫喆一	-	600	-	-	71	80
林懷漢	365	-	-	-	-	-
潘昭國	411	-	-	-	-	-
竺稼	411	-	-	-	-	-
馬立山	365	-	-	-	-	-
袁志剛	365	-	-	-	-	-

46 董事福利及權益(續)

截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團概無向董事或最高行政人員提供住房津貼、董事離職補償、其他福利的預計貨幣價值、就擔任董事支付或應收的酬金以及董事管理本公司事務或其附屬公司事務而支付或應收其他服務的酬金。

於年末或年內任何時間，本公司並無訂立任何涉及本集團之業務而本公司之董事直接或間接於其中擁有重大權益之重要交易、安排或合約。

47 附屬公司

本集團於2025年12月31日之主要附屬公司載列如下。除非另有所指，否則其擁有僅包括本集團直接持有之普通股之股本及所持擁有權權益比例等於本集團持有之投票權。註冊成立或註冊國家亦為其主要營業地點。董事認為，完整載列所有附屬公司詳情所佔用之篇幅將過於冗長，故下表僅載列於2025年12月31日對本集團業績或資產有主要影響之附屬公司詳情。

名稱	註冊成立/收購日期	已發行及繳足股本/ 註冊資本面值	持有股權				主要業務及經營地點
			2025年12月31日		2024年12月31日		
			直接	間接	直接	間接	
於英屬維京群島註冊成立的有限公司：							
聚金不動產投資控股有限公司	2007年9月6日	1美元	100%	-	100%	-	於英屬維京群島進行投資控股
鼎晟不動產投資控股有限公司	2007年9月6日	1美元	100%	-	100%	-	於英屬維京群島進行投資控股
卓越不動產投資控股有限公司	2007年9月13日	1美元	100%	-	100%	-	於英屬維京群島進行投資控股
優勢有限公司	2013年7月17日	15.6港元	-	100%	-	100%	於英屬維京群島進行投資控股
Lead Sunny Investments Limited	2012年9月28日	50,000美元	100%	-	100%	-	於英屬維京群島進行投資控股
於香港註冊成立的有限公司：							
領泰(香港)投資有限公司	2018年6月19日	333.33百萬美元	-	100%	-	100%	於香港進行投資控股
創盛(香港)投資有限公司	2019年8月1日	210.21百萬美元	-	100%	-	100%	於香港進行投資控股
聚智集團(香港)有限公司	2013年7月17日	10,000港元	-	100%	-	100%	於香港進行投資控股
吉優投資有限公司	2015年7月28日	10,000港元	-	100%	-	100%	於香港進行投資控股
於中國內地註冊成立的有限責任公司：							
上海新富港房地產發展有限公司**	2013年7月17日	人民幣25億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
無錫融創城投資有限公司	2017年11月10日	人民幣42.12億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

47 附屬公司(續)

名稱	註冊成立/收購日期	已發行及繳足股本/ 註冊資本面值	持有股權		主要業務及經營地點		
			2025年12月31日		2024年12月31日		
			直接	間接	直接	間接	
於中國內地註冊成立的有限責任公司：(續)							
上海融創房地產開發集團有限公司	2014年12月18日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
上海駿遠投資控股有限公司	2016年5月3日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
合肥萬達城投資有限公司	2017年8月3日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
融創鑫恆投資集團有限公司	2013年8月27日	人民幣10億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
東方影都融創投資有限公司	2017年11月10日	人民幣30億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
青島融創遊艇產業投資有限公司	2017年11月10日	人民幣25億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
濟南萬達城建設有限公司	2017年11月10日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
北京融創建設房地產集團有限公司	2010年8月16日	人民幣10億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
青島嘉凱城房地產開發有限公司	2016年12月31日	人民幣16.23億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
南昌萬達城投資有限公司	2017年8月4日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
融創房地產集團有限公司	2003年1月31日	人民幣150.15億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
哈爾濱萬達城投資有限公司	2017年8月2日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
融創華北發展集團有限公司	2003年2月25日	人民幣224.46百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
廣州萬達文化旅游投資有限公司	2017年8月31日	人民幣81.63億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
深圳融創房地產集團有限公司	2015年3月9日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
重慶萬達城投資有限公司	2018年3月30日	人民幣30億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
成都融創文旅城投資有限公司	2017年9月5日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
昆明融創城投資有限公司	2017年11月10日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
桂林融創城投資有限公司	2017年8月28日	人民幣15億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
西雙版納國際旅遊度假區開發有限公司	2017年8月4日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
哈爾濱銘晟商業管理有限公司	2017年8月21日	人民幣12億元	-	100%	-	100%	於中國內地投資運營文化旅游項目
融創(深圳)文化旅游運營管理有限公司	2018年10月25日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地投資運營文化旅游項目
天津融創元浩置業有限公司	2016年1月20日	人民幣100百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
天津融創其澳置業有限公司**	2019年5月21日	人民幣20億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
大連達達房地產開發有限公司*	2019年6月12日	人民幣26.82億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
泛海建設控股有限公司	2019年3月15日	人民幣90億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
融創西南房地產開發(集團)有限公司	2003年4月24日	人民幣10.1億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
貴陽觀山湖大數據科技產業園建設有限公司	2017年5月11日	人民幣14.1億元	-	51%	-	51%	於中國內地進行房地產發展

47 附屬公司(續)

名稱	註冊成立/收購日期	已發行及繳足股本/ 註冊資本面值	持有股權		2024年12月31日		主要業務及經營地點
			2025年12月31日		直接	間接	
			直接	間接	直接	間接	
於中國內地註冊成立的有限責任公司：(續)							
環球融創會展文旅集團有限公司	2019年12月19日	人民幣604.03百萬元	-	70%	-	70%	於中國內地進行房地產發展
大連融創鵬騰房地產開發有限公司	2017年12月6日	人民幣903.07百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
天津星耀投資有限公司	2021年7月1日	人民幣46.53億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
河南中之祥置業有限公司	2021年5月26日	人民幣250百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
張家口融創泰合房地產開發有限公司	2021年6月1日	人民幣20百萬元	-	78%	-	78%	於中國內地進行房地產發展
山西融創恒基置業有限公司	2021年7月1日	人民幣10百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
山西融創基業房地產開發有限公司	2021年7月1日	人民幣70百萬元	-	70%	-	70%	於中國內地進行房地產發展
青島融創建晟投資有限公司**	2021年7月1日	892.43百萬美元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
武漢融創房地產開發有限公司**	2021年12月31日	972.80百萬美元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
成都融創煥雪文化旅遊發展有限公司	2020年10月27日	人民幣200百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地投資運營文化旅遊項目
廣州熱雪奇蹟旅遊發展有限公司	2023年8月28日	人民幣1百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地投資運營文化旅遊項目
天津融創不動產投資管理有限公司*	2007年2月6日	人民幣10百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
北京融創融科地產有限公司	2016年10月12日	人民幣500百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
天津融創文旅地產有限公司	2017年7月17日	人民幣100百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
北京融創控股集團有限公司**	2020年1月8日	人民幣150億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
黑龍江融創置業有限公司	2017年7月25日	人民幣50百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
陝西融創靈旭置業有限公司	2015年9月6日	人民幣80百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
北京融創恒基地產有限公司	2005年6月2日	人民幣100百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
融創(青島)置地有限公司	2016年10月11日	人民幣10百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
青島隆岳置業有限公司	2017年11月9日	人民幣60百萬元	-	70%	-	70%	於中國內地進行房地產發展
浙江融創產城集團有限公司	2017年5月18日	人民幣10億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
重慶融創置地有限公司	2012年5月25日	人民幣20百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
四川黑龍灘長島國際旅遊度假中心有限公司	2019年12月19日	人民幣16.31億元	-	70%	-	70%	於中國內地進行房地產發展
長沙環球世紀發展有限公司	2019年12月19日	人民幣100百萬元	-	70%	-	70%	於中國內地進行房地產發展
四川省環融中軍文化旅遊開發有限公司	2023年3月8日	人民幣300百萬元	-	69%	-	69%	於中國內地進行房地產發展
雲南融創房地產開發有限公司	2016年11月8日	人民幣10百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
海南融創基業房地產有限公司	2016年8月8日	人民幣400百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
武漢融創基業控股集團有限公司	2015年8月13日	人民幣10億元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

47 附屬公司(續)

名稱	註冊成立/收購日期	已發行及繳足股本/ 註冊資本面值	持有股權		主要業務及經營地點		
			2025年12月31日		2024年12月31日		
			直接	間接	直接	間接	
於中國內地註冊成立的有限責任公司：(續)							
武漢塔子湖置業有限公司	2019年9月30日	人民幣80百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
河南融創奧城置業有限公司	2016年3月10日	人民幣100百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行房地產發展
成都樂雪旅遊發展有限公司	2021年10月28日	人民幣1百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地投資運營文化旅遊項目
廣州融軒文化旅遊管理有限公司	2023年7月10日	人民幣1百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地投資運營文化旅遊項目
安徽融創房地產開發有限公司	2017年5月26日	人民幣100百萬元	-	100%	-	100%	於中國內地進行投資控股
貴陽融創昱晟和房地產開發有限公司	2018年2月9日	人民幣60百萬元	-	80%	-	80%	於中國內地進行投資控股

* 根據中國內地法律註冊為外商獨資企業

** 根據中國內地法律註冊為中外合資企業

於2025年12月31日，本公司董事認為並無附屬公司擁有本集團重大的非控股權益。



<http://www.sunac.com.cn/>

SUNAC