越秀地產股份有限公司

YUEXIU PROPERTY COMPANY LIMITED

股份代號：00123

年報

2025

成　就

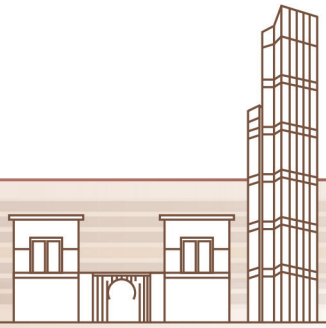
美　好　生　活

目錄

公司架構	2
公司資料	3
財務摘要	4
二〇二五年大事記	6
可持續發展報告概要	8
董事長報告	16
管理層討論及分析	24
物業發展	36
投資者關係報告	43
榮譽及獎項	45
董事簡介	46
企業管治報告	51
董事會報告	66
風險管理報告	90
獨立核數師報告	100
綜合損益表	106
綜合全面收入表	107
綜合財務狀況表	108
綜合權益變動表	110
綜合現金流量表	112
綜合財務報表附註	115
集團架構	224

公司架構

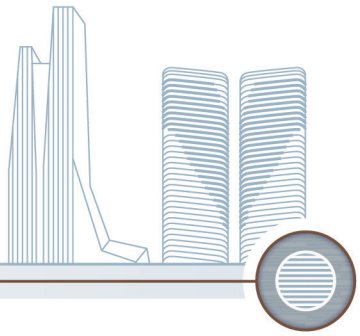
於二〇二五年十二月三十一日



廣州越秀集團
股份有限公司

100%

越秀企業(集團)
有限公司



2.46%

43.39%

越秀地產
股份有限公司
（股份代號：00123）

越秀房地產
投資信託基金
（股份代號：00405）
41.94%

越秀服務集團
有限公司
（股份代號：06626）
67.81%

公司資料

董事會

執行董事

林昭遠先生(董事長)
朱輝松先生
江国雄先生
賀玉平先生
陳靜女士
劉艷女士

非執行董事

張貽兵先生
蘇俊杰先生

獨立非執行董事及審核委員會成員

余立發先生
李家麟先生
劉漢銓先生
張建生先生

公司秘書

余達峯先生

核數師

安永會計師事務所
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師

主要往來銀行

中國銀行(香港)有限公司
恒生銀行有限公司
香港上海滙豐銀行有限公司
中國工商銀行(亞洲)有限公司
華僑銀行
星展銀行有限公司
中國建設銀行(亞洲)股份有限公司
中國農業銀行股份有限公司

公司資料查閱網址

http://www.yuexiuproperty.com
http://www.irasia.com/listco/hk/yuexiuproperty
http://www.hkexnews.hk

註冊辦事處

香港灣仔
駱克道160號
越秀大廈
26樓

股份過戶登記處

卓佳證券登記有限公司
香港
夏慤道16號
遠東金融中心17樓

證券上市交易所

股份

香港聯合交易所有限公司

股份代號
香港聯合交易所有限公司– 00123
路透社– 123.HK
彭博資訊– 123 HK

票據及債券

香港聯合交易所有限公司

2,300,000,000港元於二〇二九年到期之6.10厘票據(代號：5846)
650,000,000美元於二〇二六年到期之2.80厘票據(代號：40547)
(於二〇二六年一月二十日全數還清)
150,000,000美元於二〇三一年到期之3.80厘票據(代號：40548)
人民幣1,690,000,000元於二〇二七年到期之4.10厘票據(代號：84529)
人民幣2,850,000,000元於二〇二八年到期之3.30厘票據(代號：85083)
人民幣1,735,000,000元於二〇二九年到期之3.40厘票據(代號：85108)

中華(澳門)金融資產交易股份有限公司
人民幣1,396,000,000元於二〇二六年到期之3.80厘票據(代號：MOXTB2305)
人民幣2,000,000,000元於二〇二六年到期之4.00厘票據
(代號：MOXLB2307)(於二〇二六年一月十六日全數還清)
人民幣1,210,000,000元於二〇二六年到期之4.00厘票據(代號：MOXTB23083)

上海證券交易所

人民幣1,000,000,000元於二〇二六年到期之
3.50厘公司債券(21穗建02代號：188439)
人民幣1,500,000,000元於二〇二六年到期之
2.10厘公司債券(21穗建03代號：188730)
人民幣500,000,000元於二〇二六年到期之
3.55厘公司債券(21穗建04代號：188731)
人民幣1,500,000,000元於二〇二六年到期之
2.39厘公司債券(21穗建05代號：188802)
人民幣500,000,000元於二〇二七年到期之
1.95厘公司債券(22穗建01代號：185771)
人民幣1,500,000,000元於二〇二七年到期之
3.38厘公司債券(22穗建02代號：185774)
人民幣1,000,000,000元於二〇二七年到期之
1.95厘公司債券(22穗建03代號：185772)
人民幣1,150,000,000元於二〇二七年到期之
3.35厘公司債券(22穗建04代號：185773)
人民幣1,000,000,000元於二〇二七年到期之
3.37厘公司債券(22穗建06代號：185917)
人民幣700,000,000元於二〇二七年到期之
3.43厘公司債券(22穗建08代號：155866)
人民幣1,090,000,000元於二〇二七年到期之
3.09厘公司債券(22穗建10代號：137827)
人民幣700,000,000元於二〇二六年到期之
3.15厘公司債券(23穗建01代號：138935)
人民幣1,200,000,000元於二〇二八年到期之
3.50厘公司債券(23穗建02代號：138936)
人民幣1,500,000,000元於二〇二八年到期之
3.40厘公司債券(23穗建04代號：115026)
人民幣900,000,000元於二〇二六年到期之
2.98厘公司債券(23穗建05代號：115478)
人民幣1,100,000,000元於二〇三三年到期之
3.63厘公司債券(23穗建06代號：115479)
人民幣600,000,000元於二〇二六年到期之
3.03厘公司債券(23穗建07代號：240203)
人民幣900,000,000元於二〇二八年到期之
3.25厘公司債券(23穗建08代號：240401)
人民幣500,000,000元於二〇二七年到期之
2.25厘公司債券(24穗建01代號：240622)
人民幣1,000,000,000元於二〇三四年到期之
2.75厘公司債券(24穗建02代號：240623)
人民幣200,000,000元於二〇二七年到期之
2.15厘公司債券(24穗建03代號：241516)
人民幣800,000,000元於二〇三四年到期之
2.78厘公司債券(24穗建04代號：241517)
人民幣900,000,000元於二〇二八年到期之
1.95厘公司債券(25廣城01代號:243521)
人民幣500,000,000元於二〇三五年到期之
2.50厘公司債券(25廣城02代號:243522)
人民幣1,500,000,000元於二〇三〇年到期之
2.16厘公司債券(25廣城04代號:243750)

投資者關係

如欲進一步查詢越秀地產股份有限公司的資料，
請聯絡以下電郵地址：
ir@yuexiuproperty.com

財務摘要

損益表摘要

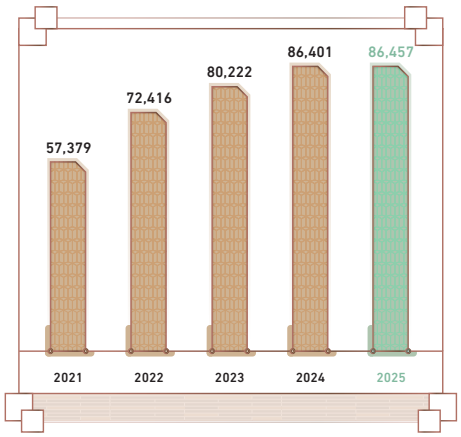
	截至十二月三十一日止年度				
人民幣千元	二〇二五年	二〇二四年	二〇二三年	二〇二二年	二〇二一年
營業收入	**86,457,288**	86,400,562	80,222,011	72,415,643	57,378,861
毛利	**6,748,369**	9,053,918	12,257,627	14,805,616	12,482,465
權益持有人應佔盈利	**55,062**	1,040,055	3,185,085	3,953,352	3,588,929
每股基本盈利(人民幣元)	**0.0137**	0.2584	0.8542	1.1932	1.1590
核心淨利潤(見第24頁附註)	**262,855**	1,593,276	3,493,235	4,237,930	4,152,049
每股股息(人民幣元)	**0.151**	0.173	0.347	0.547	0.536

資產負債表摘要

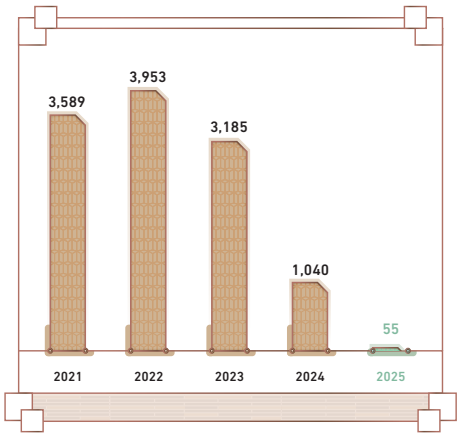
	於十二月三十一日				
人民幣千元	二〇二五年	二〇二四年	二〇二三年	二〇二二年	二〇二一年
現金總額(包括現金及銀行結餘、定期存款、定期存款及其他受限存款)	**46,760,651**	50,049,249	46,097,860	35,118,452	40,499,046
總資產	**369,744,870**	410,452,984	401,178,728	346,351,976	313,854,885
總負債	**263,912,482**	306,373,816	298,969,948	261,559,237	239,488,136
股東權益	**54,817,260**	55,261,066	55,628,905	47,429,623	46,236,070
每股股東權益(人民幣元)	**13.62**	13.73	13.82	15.32	14.93

財務摘要

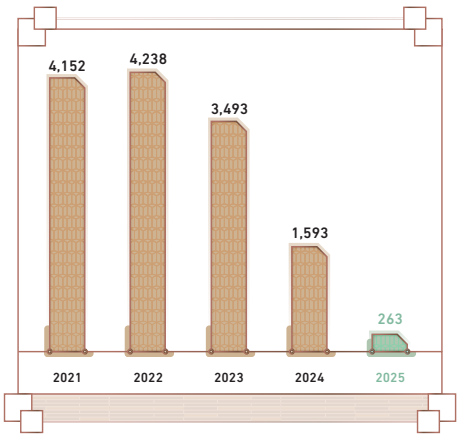
營業收入
（人民幣百萬元）



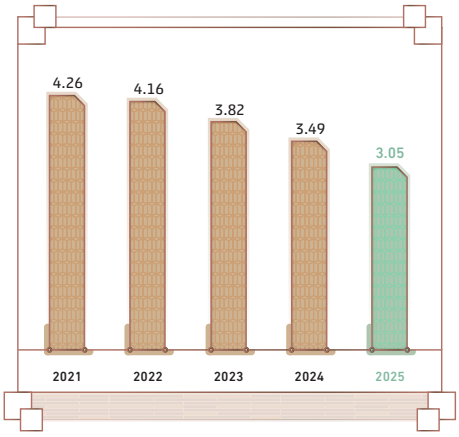
權益持有人應佔盈利
（人民幣百萬元）



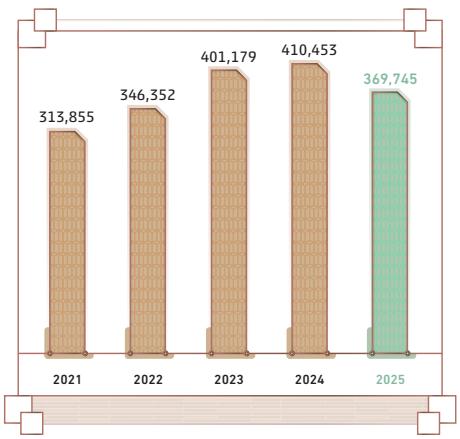
核心淨利潤
（人民幣百萬元）



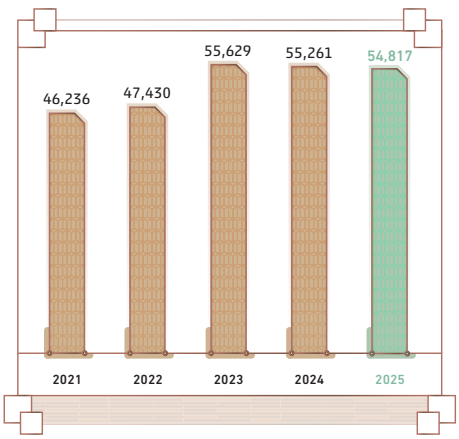
加權平均借貸利率
%



總資產
（人民幣百萬元）



股東權益
（人民幣百萬元）



二〇二五年大事記

01

全年實現合同銷售金額人民幣1,062.1億元，繼續保持在千億規模。根據克而瑞二〇二五年全口徑銷售榜單，全國排名穩居第9位。銷售結構持續優化，北京、上海、廣州、深圳、杭州、成都六大核心城市銷售貢獻佔比達85.6%。

02

年內以低溢價率於6個城市新增25幅土地，新增總建築面積約278萬平方米。權益投資額人民幣244.0億元，核心六城投資佔比高達96.3%，投資精準度和成本控制力凸顯。

03

年內，首次獲得標普授予的「BBB－」投資級評級，展望「穩定」；惠譽確認「BBB－」評級並將展望上調至「穩定」，本集團的財務穩健得到國際資本市場的認可。

04

加權平均借貸年利率進一步下降44個基點至3.05%，處於行業低位。年內成功發行多筆境內外債券，包括三筆合計人民幣29億元的境內公司債，票息率最低為1.95%；以及一筆人民幣28.5億元的境外點心債，票息率為3.3%。

05

成功舉辦越秀地產好產品發佈會，升級「4+X」產品系，落地產品研發基地，差異化產品滿足市場需求。持續深化「悅智造」平台應用，推進設計施工一體化，實現品質、效率和客戶滿意度的同步提升。

二〇二五年大事記

「第二曲線」業務發展向優。越秀房產基金營收保持穩定，平均付息率創三年新低；越秀服務在管面積增至7,347萬平方米，外拓收繳率逆勢上升至94%；越建科營收增長，在管面積增加23%至92萬平方米，並成功獲取城市更新EPC項目。

06

可持續發展評級全面提升：Wind ESG評級躍升至AA級，位列房地產行業第1；GRESB評級維持五星級；首次參評標普全球CSA評估即獲61分，位列全球同業前8%。連續兩年入選恒生可持續發展企業基準指數。

07

中港皮具城建築碳信用產品成功掛牌，成為全國首個專業市場類建築碳信用產品。成功發行28.5億元三年期綠色點心債，創地方國企地產行業點心債單筆規模最大及近五年最低發行收益率。年度可持續金融佔比達35.0%。

08

年內新增3家券商覆蓋，共獲得超過40家券商的研究覆蓋，顯示出資本市場對公司穩健經營和長期價值的深度認可與高度關注。

09

榮獲香港股票分析師協會頒發的「上市公司年度大獎」，並獲評中國房地產業協會、上海易居房地產研究院「2025年房地產開發企業綜合實力TOP7」及獲得觀點指數研究院頒發的「2025年度影響力地產企業」等多項權威獎項，彰顯了市場對本集團經營能力及品牌價值的持續高度肯定。

10

可持續發展報告概要

越秀地產堅守「成就美好生活」品牌使命，錨定高品質發展方向堅定推進可持續發展戰略，致力於打造「四好企業」，成為城市美好生活創領者。2025年，公司在可持續發展領域持續深耕、再攀新階，通過完善戰略治理體系、深化全產業鏈綠色實踐、升級可持續發展管控標準，持續夯實發展根基，以企業的可持續發展賦能城市高品質發展，為美好人居建設注入持久動能，全力奔赴2060年「淨零」排放的宏偉願景。

本章節旨在概述本集團於2025年的可持續發展主要亮點以及各領域所取得的最新進展。有關我們的可持續發展戰略、管治政策、目標與指標、進展表現等詳情，請參閱《越秀地產2025年可持續發展報告》。報告的電子版本可於本公司網站或香港聯交所網站瀏覽或下載。

2025年主要成就及亮點回顧

環境成就

碳排放強度

範圍1+範圍2：
公建項目：較2019年下降**33.7%**
住宅項目：較2019年下降**9.4%**

範圍三溫室氣體排放

優先完成範圍三
6個類別的排放識別、核算與披露

綠色電力交易

1,200萬千瓦時

新增符合綠色建築標準住宅項目

約**217**萬平方米

商業項目綠色建築佔比

約**90.3%**

裝配式建築應用佔比

約**83.9%**

水資源管理

回收冷凝水**15,084**噸
雨水回收量**124,146**噸

電子簽章簽署文件

155萬份

商業能源管理系統覆蓋率

約**79%**

可持續發展報告概要

社會成就

客戶滿意度 住宅物業 83.0 分 商業物業 99.7 分	年度工亡事件 0	員工安全培訓率 100%
員工培訓平均時數 82.6 小時	參與公益／義工活動員工人數 3,279 人	教育公益投入 人民幣 7,520 萬元

管治成就

員工反腐敗培訓覆蓋率 100%	貪污訴訟案件 0 件	供應商《廉潔協議》簽署率 100%
可持續金融的佔比 35%	重大信息安全事件 0 起	可持續發展報告獨立鑒證 連續 3 年開展

可持續發展報告概要

權威可持續發展評級及指數表現

GRESB REAL ESTATE

全球房地產可持續標準(GRESB)

獲得最高評級——五星級，內地房企參評企業中得分最高的企業

A+ SUSTAINABILITY HKQAA 2025-2026 SEHK:0123

HKQAA可持續發展評級

上調至「A+」，
連續三年評級提升

Wind ESG 越秀地产 2025评级 AA

萬得ESG評級

獲「AA」評級，
行業排名第1位

S&P Global

標普企業可持續發展評估

ESG分數：**61**，
位列全球同業前**8%**

恒生指數 HANG SENG INDEXES　恒生可持续发展企业指数系列

恒生可持續發展指數

連續兩年入選恒生可持續發展企業基準指數成份股

首次入選標普全球
《可持續發展年鑒(中國版)》

可持續發展報告概要

可持續發展獎項及嘉許

2025「ESG領先企業獎」—《彭博商業週刊／中文版》

入選中國ESG上市公司大灣區先鋒50

入選大灣區國企ESG發展指數

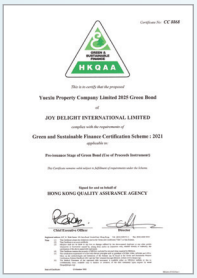
入選「2025大灣區優秀責任競爭力案例」

2025年可持續發展重要里程碑

01 成功掛牌全國首單專業市場建築碳信用產品

越秀地產旗下中港皮具城建築碳信用產品於貴州綠金低碳交易中心成功掛牌上市。該項目作為**全國首個**專業市場類建築碳信用產品，實現了廣州市建築碳信用交易**「零的突破」**

02 可持續金融創新突破



- 簽訂**首筆**15.6億港元**可持續發展掛鈎貸款(SLL)**
- 成功發行本集團**第二筆綠色點心債券**，募集人民幣28.5億元，票面利率為3.3%
- 債券及借款融資來自可持續金融的佔比進一步提升至**35%**，較2024年上升3.2個百分點

可持續發展報告概要

03 斬獲18個WELL健康建築標準認證

旗下**18**個商業項目獲得WELL健康建築標準認證。其中，廣州國際金融中心(廣州IFC)、越秀金融大廈、廣州環貿中心(廣州ICC)三大標杆項目通過**鉑金級WELL認證**，廣州ICC環貿天地、廣州南沙越秀國際金融中心、武漢越秀國際金融中心等15個項目獲得**WELL HSR認證**

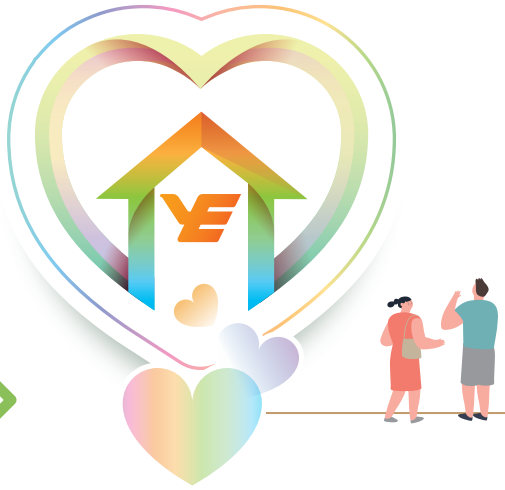
相關綠色及健康建築標準和認證詳情，詳見《可持續發展報告》

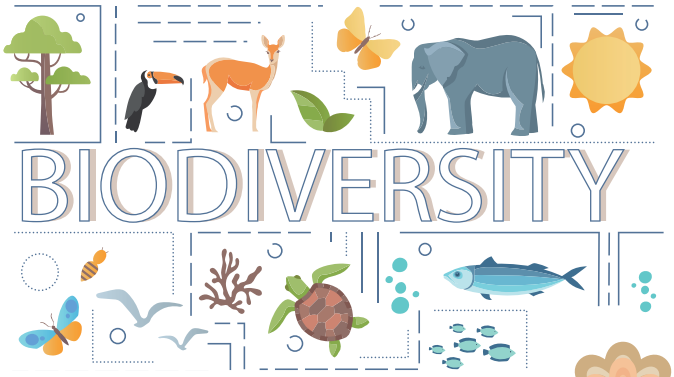
04 範圍三溫室氣體排放

本年度，越秀地產完成範圍三排放清單梳理，對**6**個範圍三類別的溫室氣體排放進行了核算及正式披露，構建覆蓋全價值鏈的碳排放管理體系

05 自然相關財務披露(TNFD)

- 嚴格遵循TNFD框架要求，創新應用LEAP方法論，在2024年度完成「定位」及「評價」兩大關鍵步驟的基礎上，本年度完成後續「評估」與「準備」核心步驟，在重點資產層面實現全面披露
- 越秀·觀樾月亮湖生態修復案例成功入選**全球房地產可持續性基準(GRESB)「洞見案例」**





可持續發展報告概要

06 首次開展「雙重重要性」評估

基於雙重重要性原則對**20**項可持續發展議題完成了系統性評估與量化分析，從**「影響重要性」**與**「財務重要性」**兩個維度，有效識別可持續發展領域的潛在風險與機遇，為後續ESG治理、戰略規劃及信息披露工作奠定了基礎

07 專項提升商業道德工作

細化升級**《反腐敗與反賄賂政策》《商業道德行為準則》《信息安全政策》**三項核心制度，同步完善配套文件，實現全鏈條合規閉環

08 可持續管治與披露

- 將「環境、社會及管治(ESG)委員會」更名為**「可持續發展委員會」**
- 將《環境、社會及管治報告》更名為**《可持續發展報告》**
- 連續**第三年**聘請第三方鑒證機構對可持續發展報告出具**獨立鑒證報告**

更多關於越秀地產本年度在可持續發展方面表現的信息，請參閱《二〇二五年度可持續發展報告》。該報告發佈後，可在越秀地產網站或香港聯交所網站瀏覽或下載。

董事長報告

董事長報告

林昭遠先生
董事長

一、業務回顧

經濟和市場環境

二〇二五年，全球通脹持續放緩，主要經濟體步入降息週期，為全球經濟復甦提供了一定貨幣政策空間。然而，地緣政治衝突與全球貿易格局演變仍帶來不確定性，世界經濟在波動中實現溫和增長。在多重壓力下，中國經濟砥礪前行，並通過創新驅動持續優化發展質效，全年國內生產總值首次突破人民幣140萬億元，同比增長5.0%，這一增速在全球主要經濟體中繼續領先，主要宏觀指標運行在合理區間。經濟結構優化升級態勢延續，新質生產力得到加快發展，為實現「十四五」規劃目標畫上了圓滿句號。

二〇二五年，中國房地產市場在深度調整中呈現築底探穩態勢，正從規模擴張轉向高品質發展。根據國家統計局資料，二〇二五年全國新建商品房銷售面積和銷售額分別同比下降8.7%和12.6%，降幅較二〇二四年顯著收窄。房地產開發投資額同比下降17.2%，降幅雖仍較大，但住宅新開工面積同比降幅已有所改善。政策層面，重心從「托底紓困」轉向「優化提振」，著力「控增量、去庫存、優供給」，促進供求關係平衡。通過因城施策調整限制性措施、加大「保交樓」金融支持、推進城中村改造及保障性住房建設等舉措，力促房地產市場止跌回穩。土地市場延續「分化加劇、聚焦核心」的格局。憑藉堅實的基本面、人口流入及優質地塊供應，核心一、二線城市市場熱度維持高位，優質地塊競爭激烈。房企投資策略極度審慎，「聚焦核心」成為普遍共識，資金與資源持續向高能級城市的核心區域集中。

董事長報告

二〇二五年經營業績

面對複雜的市場環境，本集團圍繞「穩業績，謀突破，精管理，提能力」的年度工作主線，始終堅定融入國家發展大局，錨定高質量發展首要任務，深化「商住並舉」，全面推行精益管理，持續升級產品力與服務力。在市場淬煉中彰顯強勁韌性，於轉型升級中積蓄澎湃動能，實現「十四五」順利收官。

銷售穩居行業前十

本集團以「一盤一策，精準賦能」營銷策略為基礎，構建動態化營銷矩陣，對全新項目以「價值前置」理念強化產品定位與客戶需求觸達，對庫存項目實施「分階啟動」策略，通過大數據分析實現精準定價、精準推廣及精準服務。二〇二五年，本集團實現合同銷售金額（連同合營企業及聯營公司項目的銷售）約人民幣1,062.1億元，連續三年穩居千億規模陣營。年內在核心六城實現合同銷售約為人民幣909.0億元，約佔本集團總合同銷售金額的85.6%。根據克而瑞統計，本集團全年合同銷售金額穩居全國行業前十，位列第九位，彰顯了本集團穩固的市場地位與強大的發展韌性。

以投促穩成效卓著

本集團通過科學把握投資節奏、深化拓展合作和深耕高能級核心城市，全年成功獲取25幅優質地塊，新增土地儲備約278萬平方米，權益投資金額約人民幣244.0億元。核心城市聚焦，核心六城的權益投資金額佔比達96.3%，土地儲備結構持續向高能級城市聚攏。成本優勢顯著，全年整體投資溢價率約9.3%，以較低成本獲得優質土地儲備。

戰略深耕資源優化

截至二〇二五年末，本集團擁有總土地儲備約1,855萬平方米。區域佈局高度聚焦，94.4%的土地資源集中於一線及二線城市，大灣區、華東地區、中西部地區及北方地區分別約佔本集團總土地儲備42.6%、17.8%、23.7%及15.9%；資源結構持續優化，核心六城可售貨值佔比約75%，為未來高質量發展奠定了堅實基礎。

財務穩健融資成本低

本集團財務安全穩健，堅持嚴格管理現金流動性。融資成本處於行業低位，二〇二五年本集團加權平均借貸年利率進一步降低44個基點至3.05%。現金流韌性強勁，二〇二五年經營性現金流淨流入人民幣139.4億元，連續四年保持淨流入。多元暢通融資渠道，二〇二五年本集團發行了兩期境內公司債券合共人民幣29億元，票息率在每年1.95%-2.5%之間，以及發行一筆境外點心債人民幣28.5億元，票息率為每年3.3%。截至二〇二五年末，本集團「三道紅線」指標全部維持「綠檔」，剔除預收款後的資產負債率、淨借貸比率和現金短債比分別為65.5%、54.9%和1.7倍，並成功獲得了標普「BBB-」投資級信用評級，展望「穩定」，以及維持惠譽「BBB-」投資級信用評級，展望上調至「穩定」，財務穩健性獲國際資本市場廣泛認可。

「好房子」建設全面推進

本集團以「客戶全生命週期需求」為核心，構建「研－建－服」三位一體的產品創新體系，全面升級「越秀」產品系並加快健康人居技術研發應用，以「產品＋服務＋運營」一體化推進「好房子、好小區」建設，實現從「產品交付」到「價值共生」的跨越式升級，助力銷售轉化。通過持續深化客研體系，落地「4x4好產品理念」，完成四大產品線標準化升級，差異化滿足高端改善、品質剛需等核心客群；大力推進設計施工一體化與「悅智造」體系升級，實現產品品質、建造效率與客戶滿意度的同步提升。多個項目榮獲行業設計與品質大獎，越秀「好房子」品牌形象深入人心。

「第二曲線」業務向優發展

本集團「商住並舉」戰略持續深化。商業物業運營能力增強，出租率與租金水平保持穩定，西安環貿中心等新開業項目表現符合預期。越秀服務集團有限公司管理規模與營收穩步增長，服務品質穩步提升，成功拓展多個標杆項目，並持續加強地產和物業服務之間的協同。代建服務等輕資產業務實現突破，獲取廣州東流村城中村改造項目，業務生態更加多元健康。

秉持長期主義，篤行永續發展

本集團堅守長期主義發展理念，將可持續發展全面提升至企業核心戰略層級，全面貫穿業務經營與內部管理全流程。本年度，集團穩步深耕永續治理各項工作，將「環境、社會及管治委員會」更名為「可持續發展委員會」，發佈首份《可持續發展報告》，系統開展年度「雙重重要性」評估工作；深耕「雙碳」實踐，完成全業態碳盤查，落地全國首單專業市場建築領域碳信用產品掛牌，有序搭建範圍三全價值鏈碳排放管控體系；拓寬綠色融資路徑，落地港幣15.6億元可持續發展掛鈎貸款，成功發行人民幣28.50億元綠色點心債，年末可持續融資規模佔比達35.0%，整體管理成效獲境內外權威機構廣泛認可。年內首度獲評「全球房地產可持續發展基準」（GRESB）「五星」最高評級，綜合評分位列內地房企前列；萬得ESG評級上調至「AA」級；恒生可持續發展指數評級提升至「A+」級並連續兩年納入恆生可持續發展企業基準指數成分股；標普CSA表現位列全球同業前8%，同時榮膺《彭博商業週刊（中文版）》頒發的「ESG領先企業大獎」，可持續影響力實現穩步提升。

二、業務展望

展望二〇二六年，中國經濟將堅持穩中求進、以進促穩。中央明確提出「著力穩定房地產市場」，政策方向聚焦「因城施策控增量、去庫存、優供給」，並鼓勵收購存量商品房用於保障性住房等。同時，「深化住房公積金制度改革」與「有序推動好房子建設」被列為重要政策抓手，行業正加快構建以人為本、高質量發展的新模式。

二〇二六年是「十五五」開局之年，是本集團轉型發展的關鍵一年，也是行業從「規模速度」邁向「高質精效」的關鍵期。本集團積極回應中央「穩定房地產市場」核心戰略，以客戶為中心，堅持「四好企業」引領，打造「一主兩翼」的業務組合，實現開發、經營、服務三位一體，全方位多維度滿足居民對美好生活的多元需求。

精耕開發主業，深化城市更新，築牢佈局優勢

本集團將堅定以廣州大本營為中心，推進大灣區業務發展，並持續深化六大核心城市的佈局，全力打造更多標杆項目，讓越秀「好房子」獲得更廣泛的市場認可，提高市場溢價能力。保持行業頭部地位，銷售力爭千億規模，不斷強化營銷力，聚焦加快銷售和去庫存。確保財務穩健資金安全，保持經營性現金流淨流入，通過優化財務結構和年期，保持降低融資成本，維持標普和惠譽的投資級信用評級。

做強物服板塊，拓展增值業務，實現高質增長

本集團將堅持以物業服務支撐美好生活，以專業運營服務城市發展。一方面，持續深耕住宅服務，注重服務細節，依託智能化手段提升響應效率與居住安全感，營造溫暖、和諧的社區環境。另一方面，積極拓展多元業態服務，在商寫園、大交通、大公建等領域，秉承精細化管理、專業化運作、人性化服務的理念，提升公共空間品質與服務體驗，使物業服務成為連接人、生活與城市的可靠紐帶。

做優商業賽道，升級資管模式，提升運營效能

本集團將聚焦寫字樓、商場與商旅三大核心業務，系統構建覆蓋全週期的運營管理能力。一是扎實做好寫字樓業務，針對多元辦公需求優化租戶結構與服務配套，提升資產價值；二是穩步推動商場運營，順應消費趨勢調整品牌組合、優化空間體驗，切實提升客流與銷售表現；三是持續鞏固商旅業務標杆，把握市場回暖機遇，通過精細化運營提升服務品質與客戶滿意度。將依託數字化賦能管理，強化資產協同效能，持續提升專業運營效率，助力資產保值增值。

致謝

本集團將錨定高質量發展，堅持穩中求進，守正創新。我們將以更加進取的姿態、更加務實的作風，凝心聚力，砥礪前行，在行業發展的新週期中持續創造價值，以優異的業績回報廣大股東的信任與支持。

最後，本集團取得的每一分成績，皆離不開董事會的戰略指引、管理層與全體員工的辛勤耕耘，更離不開各位股東、客戶、合作夥伴及社會各界長久以來的厚愛與信任。在此，謹致以最誠摯的謝意！

管理層討論及分析

管理層討論及分析

經營收入及毛利

二〇二五年，本集團實現營業收入約為人民幣864.6億元(二〇二四年：人民幣864.0億元)，同比上升0.1%。毛利約為人民幣67.5億元(二〇二四年：人民幣90.5億元)，同比下降25.5%。毛利率約為7.8%，同比下降2.7個百分點。

權益持有人應佔盈利

二〇二五年，權益持有人應佔盈利約為人民幣0.6億元(二〇二四年：人民幣10.4億元)，同比下降94.7%。核心淨利潤*約為人民幣2.6億元(二〇二四年：人民幣15.9億元)，同比下降83.5%。

權益持有人應佔盈利及核心淨利潤的下降主要由於：(1)二〇二五年度房地產市場仍處於深度調整期，市場信心與預期的實質性恢復仍需時間，城市間市場分化明顯，本集團二〇二五年度售樓業務的入賬銷售毛利率同比有所下降；及(2)二〇二五年本集團整體入賬銷售項目結構出現階段性變動，導致本年度入賬銷售項目的平均權益佔比相較二〇二四年度有所下降，權益持有人應佔盈利隨之減少。

合同銷售

二〇二五年，本集團錄得累計合同銷售金額(連同合營企業及聯營公司項目的銷售)約為人民幣1,062.1億元，同比下降7.3%；錄得累計合同銷售面積(連同合營企業及聯營公司項目的銷售)約為295萬平方米，同比下降24.7%，均價約為每平方米人民幣36,000元，同比上升23.3%。

按地區分，二〇二五年的合同銷售金額中，大灣區約佔30.6%，華東地區約佔26.2%，中西部地區約佔11.2%，北方地區約佔32.0%。

* 為補充根據公認會計準則編製及呈列的綜合財務報表，我們使用以下非公認會計準則財務指標：核心淨利潤。核心淨利潤為權益持有人應佔盈利剔除綜合損益表的淨匯兑收益／(虧損)、持續持有投資物業(不含當年／期處置投資物業)公允值淨增／(跌)值及相關税項影響及無形資產減值。我們認為，管理層及投資者廣泛採用該非公認會計準則財務指標衡量本集團的盈利能力，讓投資者有機會加深了解本集團的營運效率。本節所列的非公認會計準則財務指標在公認會計準則下並無標準含義，也不應與其他公司提供的名稱類似的財務指標相比較，因為其他公司對其名稱類似的財務指標的計算方式可能不同，所以限制了其與我們相應指標的可比性。

本集團二〇二五年合同銷售情況如下：

地區	面積（平方米）	金額（人民幣億元）	均價（人民幣元／平方米）
大灣區	1,209,200	324.90	26,900
華東地區	536,700	278.74	51,900
中西部地區	667,300	118.41	17,700
北方地區	539,300	340.09	63,100
合計	**2,952,500**	**1,062.14**	**36,000**

入賬物業

二〇二五年，入賬物業收入約為人民幣792.2億元，同比下降1.9%；入賬物業面積約為268萬平方米，同比下降12.6%；均價約為每平方米人民幣29,600元，同比上升12.1%。

本集團二〇二五年入賬物業情況如下：

地區	面積（平方米）	金額（人民幣億元）	均價（人民幣元／平方米）
大灣區	687,800	176.08	25,600
華東地區	900,900	323.97	36,000
中西部地區	808,700	148.57	18,400
北方地區	277,900	143.54	51,700
合計	**2,675,300**	**792.16**	**29,600**

已售未入賬銷售

截至二〇二五年十二月三十一日，已售未入賬的銷售金額約為人民幣1,320.1億元，較年初下降22.4%；面積約為305萬平方米，較年初下降33.3%；均價約為每平方米人民幣43,200元，較年初上升16.1%。

管理層討論及分析

土地儲備

二〇二五年，本集團於北京、上海、廣州、深圳、杭州、成都、鄭州、西安及佛山新增25幅土地，總建築面積約為278萬平方米。

本集團二〇二五年新購土地情況如下：

編號	項目	權益比例	總建築面積（平方米）
1	廣州璞樾墅	38.19%	57,700
2	廣州廣棠地塊	95.48%	166,200
3	廣州皓悅濱江	52.51%	37,400
4	廣州雲萃	95.48%	57,500
5	廣州嘉悅雲啟(前稱：廣州嘉禾望崗地塊)	21.70%	103,900
6	廣州萬博城二期	51.39%	91,100
7	廣州鴻璟台	95.48%	115,800
8	深圳錦和玉鳴	47.74%	85,500
9	深圳星科源啟	8.89%	307,300
10	佛山星匯燈湖	50.35%	84,000
11	上海靜安地塊	19.00%	153,900
12	上海翡雲悅府二期	48.45%	57,200
13	杭州觀錦宸樾府	59.84%	50,600
14	杭州如璽華院	38.76%	86,500
15	杭州潮語江瀾府	36.46%	127,800
16	杭州運河樾(前稱：杭州拱墅運河新城地塊)	59.84%	49,700
17	杭州風華錦瀾里	95.00%	98,000
18	鄭州觀萃	48.45%	77,600
19	成都天悅瑾萃	95.00%	116,900
20	西安星匯雲瀾	46.55%	206,200
21	北京璞樾(前稱：北京朝陽地塊一)	16.23%	117,800
22	北京紫京宸園(前稱：北京朝陽地塊二)	16.23%	289,200
23	北京和樾玉鳴	49.59%	111,900
24	北京昌平生命科學園地塊一	28.64%	61,200
25	北京昌平生命科學園地塊二	28.64%	66,800
	合計		**2,777,700**

附註： 二〇二五年新購土地數目按將在該等土地上實施的預計開發項目數目統計。

截至二〇二五年十二月三十一日，本集團擁有的土地儲備約為1,855萬平方米，土儲結構和區域佈局持續優化。按地區分，大灣區、華東地區、中西部地區及北方地區分別約佔本集團土地儲備總建築面積的42.6%、17.8%、23.7%及15.9%。

本集團土地儲備情況如下：

地區	土地儲備建築面積*（平方米）
大灣區	7,903,400
華東地區	3,300,700
中西部地區	4,398,000
北方地區	2,949,000
合計	**18,551,100**

* 土地儲備建築面積包括已竣工未售建築面積。

其他收益及虧損

二〇二五年，本集團其他收益淨額約人民幣0.4億元，主要是本年度末持有投資物業重估淨增值約人民幣0.84億元及其他零星支出約人民幣0.44億元的綜合影響。二〇二四年其他虧損淨額約人民幣13.95億元，主要包括廣州ICC項目處置收益約人民幣8.68億元，投資物業年內重估淨跌值約人民幣7.27億元，長期資產減值損失約人民幣16.28億元及其他零星收入淨額約人民幣0.92億元。

於二〇二五年十二月三十一日，本集團擁有的已出租投資物業共約110.0萬平方米，其中，寫字樓約佔44.5%，商業物業約佔45.8%，停車場及其他約佔9.7%。二〇二五年，本集團錄得的租金收入約為人民幣5.06億元，同比下降24.3%，主要由於廣州ICC項目已於二〇二四年下半年處置所致。

二〇二五年，本集團持有投資物業年內重估淨增值約人民幣0.84億元，主要由於：南沙一產業園年內因新增出租面積轉入投資錄得重估增值約人民幣1.40億元；廣州部分商業物業因續約租金上升或出租率上升錄得重估增值約人民幣1.96億元；及武漢國際金融滙及南沙一商業物業受市場環境影響，年內分別錄得重估跌值約人民幣1.38億元及人民幣1.14億元。

銷售及營銷開支

二〇二五年，本集團銷售及營銷開支約為人民幣28.11億元，同比上升3.4%，主要為更好地促進銷售去化，本集團採取更多樣化的營銷方式所致。銷售及營銷開支佔本年度營業收入的3.3%，較二〇二四年的3.1%略增0.2個百分點。

管理層討論及分析

行政開支

二〇二五年，本集團行政開支約為人民幣13.29億元，同比下降10.7%，主要由於本集團持續加強費用控制，嚴格執行年度費用預算所致。行政開支佔本年度營業收入的1.5%，較二〇二四年的1.7%下降0.2個百分點。

財務費用

二〇二五年，本集團財務費用約為人民幣8.28億元，較二〇二四年下降人民幣0.51億元，主要由於本年度利息支出同比減少人民幣2.72億元及本年度淨匯兑虧損同比增加人民幣2.21億元綜合影響導致。因市場匯率波動，本年度錄得淨匯兑虧損及相關衍生財務工具公允值跌值合共約人民幣1.00億元(二〇二四年：淨匯兑收益及相關衍生財務工具公允值增值約人民幣1.21億元)；二〇二五年以來，整體融資環境鬆緊適度，本年度本集團加權平均借貸年利率由二〇二四年的3.49%下降至3.05%。

應佔聯營公司盈利

二〇二五年，本集團的應佔聯營公司整體淨盈利約人民幣12.19億元(二〇二四年：淨盈利約人民幣10.21億元)，主要是來自合作項目的投資淨收益。

二〇二五年，越秀房產基金可分派總額約人民幣2.71億元，同比下降14.0%，對應本集團可獲得的現金分派約為人民幣1.14億元。

每股基本盈利

二〇二五年，本公司權益持有人應佔每股基本盈利(以已發行普通股的加權平均數計算)為人民幣0.0137元(二〇二四年：人民幣0.2584元)。

末期股息

董事會決議不予分派二〇二五年末期股息(二〇二四年：零)，截至二〇二五年十二月三十一日止年度的股息總額為每股0.166港元，相當於每股人民幣0.151元(二〇二四年：股息總額為每股0.189港元，相當於每股人民幣0.173元)。

應付予股東的股息將以港元派發。本公司派息所採用的匯率為董事會決議／建議派息日前最後連續五個營業日中國人民銀行(「中國央行」)公佈的港元兑人民幣匯率中間價的平均值。

流動資金及財務資源

經營性現金收入及已承諾銀行融資資金為本集團的主要流動資金來源。本集團秉持審慎理財的原則，注重資金管理和風險控制，制訂持續健全的監控體系，應對市場變化，確保維持健康充裕的流動資金，保障其業務的發展。在繼續維持中國內地及香港商業銀行現時良好關係的同時，本集團亦著重開拓更多融資渠道、優化其資本結構及降低成本，強化資源保障能力，提升抵禦風險的能力。

二〇二五年，本集團完成新的融資約人民幣476.2億元，其中境內融資約人民幣360.8億元，境外融資約人民幣115.4億元。本年度內，本公司附屬公司在上海證券交易所發行的公司債券中的兩期進入回售期，按面值計算回售金額分別為人民幣3.70億元及人民幣9.55億元。同時，本集團於本年度內已全額轉售前述兩期的公司債券回售部分。於二〇二五年十二月三十一日，總借款為約人民幣1,048.3億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣1,038.9億元)，現金及銀行結餘、定期存款、定期存款及其他受限存款約為人民幣467.6億元，淨借貸比率為54.9%，是以淨借貸(即借貸總額減去現金及銀行結餘、定期存款、定期存款及其他受限存款)除以總權益計算得出。未來一年到期的借貸佔總借貸約26%(二〇二四年十二月三十一日：22%)，定息借貸佔總借貸約45%(二〇二四年十二月三十一日：44%)。本年度內本集團加權平均借貸年利率較二〇二四年的3.49%下降44個基點至3.05%。

於二〇二五年十二月三十一日，本集團總借款中約47%為以人民幣計值的銀行借款及其他借款(二〇二四年十二月三十一日：51%)，13%為以港元計值的銀行借款(二〇二四年十二月三十一日：11%)，7%為以港元及美元計值的中長期票據(二〇二四年十二月三十一日：7%)，33%為以人民幣計值的中長期票據(二〇二四年十二月三十一日：31%)。

營運資金

於二〇二五年十二月三十一日，本集團的營運資金(流動資產減流動負債)為約人民幣1,156.4億元(二〇二四年十二月三十一日：約人民幣1,202.8億元)。本集團的流動資產比率(流動資產除流動負債)為1.6倍(二〇二四年十二月三十一日：1.5倍)，現金及銀行結餘(剔除監控戶存款)及定期存款的即期部分約人民幣325.3億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣302.0億元)，監控戶存款約人民幣128.3億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣175.6億元)，合計約人民幣453.6億元，其中以人民幣計值約人民幣384.2億元，以港元計值約人民幣31.7億元，以美元計值約人民幣37.7億元，其他幣種計值約人民幣0.01億元。未提取的銀行授信額度約人民幣465.7億元。

資本和融資結構分析

本集團的債項概述如下：

	於	
	二〇二五年十二月三十一日 人民幣千元	二〇二四年十二月三十一日 人民幣千元
借貸及票據		
以人民幣結算	**84,227,732**	85,024,128
以港元結算	**15,018,324**	13,124,046
以美元結算	**5,580,906**	5,740,529
總借貸及票據	**104,826,962**	103,888,703
銀行透支	**—**	39
總借貸	**104,826,962**	103,888,742
賬齡分析：		
第一年內	**27,201,874**	23,268,833
第二年	**27,660,121**	34,277,646
第三至第五年	**36,397,877**	33,645,363
超過五年	**13,567,090**	12,696,900
借貸合計	**104,826,962**	103,888,742
租賃負債	**680,487**	787,711
減：現金及銀行結餘(剔除監控戶存款)及定期存款的即期部分	**(32,529,502)**	(30,195,576)
借貸淨額	**72,977,947**	74,480,877
權益總額	**105,832,388**	104,079,168
總資本	**178,810,335**	178,560,045
資本負債率(借貸淨額除以總資本)	**40.8%**	41.7%

利率風險

本集團的利率風險主要來自以人民幣、港元及美元計值的浮息貸款及存款。截至二〇二五年十二月三十一日，本集團總借貸中約42%為以人民幣計值的浮息銀行貸款，約13%為以港元計值的浮息銀行貸款，約5%為以人民幣計值的定息銀行貸款及其他借貸，約33%為以人民幣計值的定息債券，約7%為以美元及港元計值的定息票據。二〇二五年加權平均借貸年利率約3.05%，較二〇二四年的3.49%下降44個基點。

美元利率方面，二〇二五年初美國通脹雖然基本受控，但仍高於2%的目標水準，加上之後美國總統推出新關稅政策，鑒於政策影響的高度不確定性，二〇二五年上半年美聯儲未降息，直至二〇二五年九月重啟降息，分別於九月、十一月、十二月共計降息三次，每次降幅為25個基點，將聯邦基金利率下調至3.5%至3.75%區間；同時美聯儲於二〇二五年十二月啟動400億美元國債購買計劃，向市場注入流動性。二〇二六年美元利率走勢仍將取決於美國通脹數據、勞動力市場表現、美國政府後續政策及地緣政治與衝突發展的影響，預期美聯儲在二〇二六年上半年大概率維持利率不變，下半年降息1次，約降25個基點。

港元利率方面，二〇二五年四月受美國關稅政策衝擊，五月大量資金流入香港觸發強方保證，金管局投放流動性令銀行體系總結餘大幅攀升，1個月HIBOR隨即大幅下跌，五月至八月期間均值約1%，八月下旬1個月HIBOR逐步回升，其後港元在2.3%至3.9%區間波動。受聯繫匯率制度影響，預期二〇二六年港元利率將跟隨美元利率走勢，受港元市場流動性影響可能階段性波動，預計港美利差維持在1%左右。本集團於本年度內沒有安排利率對沖工具，將持續跟進市場利率IRS、CCS報價，在合理成本下適量鎖定利率風險敞口，規避利率波動風險。

人民幣利率方面，近年中國央行持續推行寬鬆貨幣政策，助力經濟復甦、管控內房市場風險。二〇二五年以來，中國經濟面對的首要風險為美國大幅增加中國貨物入口關稅，同時美國在科技領域持續對中國企業加大打壓，國內經濟整體仍較疲軟，房地產市場尚未見底回升。二〇二六年三月以來，中東衝突升級、國際油價飆升為市場帶來更多不確定性風險。二〇二六年預計中央於將繼續推出穩經濟、穩樓市的相關政策，貨幣政策將保持靈活適度，支持國內經濟穩定復甦。

本集團將繼續密切關注境內外利率市場變化，持續優化債務結構，管控利率風險。

外匯風險

本集團主要業務在中國內地，收入及資產以人民幣為主，本集團有外幣融資，存在外匯風險，本集團積極採取各種措施加強外匯風險管控。於二〇二五年十二月三十一日，外幣借款中有約143.4億以港元計值(等值約人民幣129.5億元)的銀行借款；約7.9億以美元計值(等值約人民幣55.8億元)的票據；約22.9億以港元計值(等值約人民幣20.7億元)的票據。本集團總借貸中外幣借款佔比約20%，其中等值約人民幣78.5億元外幣借款已安排金融產品對沖部分外匯風險，目前外匯敞口較低，匯率風險可控。

二〇二五年上半年中國經濟復甦較為溫和且尚不全面，國內經濟面臨多方面挑戰，房地產市場仍未回穩、內部消費未如預期，疊加中美關稅戰的不確定性，令人民幣匯率出現較大波動。下半年隨國內穩經濟政策持續落地、美聯儲開啟降息，人民幣匯率雙向波動偏強。二〇二六年受中東衝突升級影響，美聯儲降息預期大幅減小，但預計美聯儲降息周期持續，人民幣對美元、港元匯率將維持在合理均衡水平上的基本穩定略升，同時預期中央將繼續推出相關政策措施，促進經濟增長，穩定金融市場與外匯匯率。

本集團將持續關注外匯市場動態，並適時採用金融工具管理外匯敞口，優化債務結構，管控外匯風險。

物業、廠房及設備的承擔

於二〇二五年十二月三十一日，本集團無就購買物業、廠房及設備承擔的合約承擔(二〇二四年十二月三十一日：無)。

或然負債

本集團就安排予本集團物業的若干買家的按揭貸款所獲授若干銀行的按揭融資提供擔保。根據擔保條款，若該等買家拖欠按揭付款，本集團有責任向銀行償還違約買家未償還的按揭本金，連同所產生的利息和罰款，而本集團有權獲得該抵押物業的法律業權及擁有權。該等擔保於發出相關房地產權證時終止。截至二〇二五年十二月三十一日，所涉及相關擔保的或然負債總額約為人民幣303.6億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣441.1億元)。

於二〇二五年十二月三十一日，本集團若干附屬公司為本集團的合營企業及聯營公司的借貸提供上限額度為約人民幣21.71億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣65.54億元)的擔保，其中約人民幣5.17億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣7.25億元)的擔保已動用，未動用的擔保約人民幣16.54億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣58.29億元)。

僱員及薪酬政策

於二〇二五年十二月三十一日，本集團聘用約14,000名僱員(二〇二五年六月三十日：14,940名僱員)。本集團根據行內慣例給予集團員工合理的薪酬，員工的薪酬增長及晉升與績效掛鈎。同時本集團提供員工強積金、醫療保險、教育津貼、專業培訓等福利。本集團於二〇一六年十二月二日及二〇一七年三月十七日採納股份激勵計劃及股份獎勵計劃，皆將：(i)為選定參與者(包括高級管理層、中層管理員及其他僱員)提供獲得本公司所有人權益的機會；(ii)鼓勵及挽留該等個別人士為本公司及本集團工作；及(iii)為他們提供額外激勵以實現表現目標及推動追求本集團、本公司及其股東的長期利益，務求達致使選定參與者的利益與本公司股東利益相符之目的。股份激勵計劃及股份獎勵計劃之詳情已分別披露於日期為二〇一六年十二月二日及二〇一七年三月十七日之公告內。

可持續發展政策

本集團董事會高度重視可持續發展管理，根據香港聯合交易所有限公司《環境、社會及管治報告守則》要求，越秀地產建立了行之有效的可持續發展管理機制，持續健全本集團的可持續發展治理結構，加強董事會在集團可持續發展事務的監督與參與力度。作為本集團最高的管治機構，董事會全面承擔越秀地產可持續發展事宜的責任。本集團於二〇二二年三月成立了可持續發展委員會(前稱：環境、社會及管治委員會)，由董事會主席擔任主席，公司總經理、獨立非執行董事擔任成員，該委員會主要責任於企業管治報告中列出。同時，在該委員會下設可持續發展領導小組(前稱：ESG領導小組)，由總經理擔任組長，相關職能條線或區域分管領導擔任小組成員，負責統籌、監督可持續發展管理工作落實，並定期向可持續發展委員會匯報可持續發展相關績效表現。

根據上市規則第13.21條之持續披露規定

本公司和其附屬公司若干貸款協議(「貸款協議」)包括一項條件，對本公司的控股股東越秀企業(集團)有限公司，或(視情況而定)本公司的最終控股股東廣州越秀集團股份有限公司，施加一項或以上下列特定履約責任：

(i) 控股股東保持作為本公司單一最大實益擁有股東的地位；

(ii) 控股股東持有不少於本公司已發行有投票權股份30%的控股權益；

(iii) 控股股東對本公司行使有效的管理控制權。

於二〇二五年十二月三十一日，貸款餘額總值為14,603,429,995港元，該等貸款協議將於二〇二六年三月三十日至二〇二八年十二月五日期間屆滿。

違反上述特定履約責任將構成違約事件。若發生該違約事件，相關銀行可宣佈融資終止且相關融資項下的所有債項已立即到期應付。

於二〇二一年一月二十日，本公司間接全資附屬公司卓裕控股有限公司(「卓裕」)根據30億美元有擔保中期票據計劃(已於二〇二一年一月十一日更新)向投資者發行6億美元於二〇二六年到期之2.80厘有擔保票據(「二〇二六年票據」)及1.5億美元於二〇三一年到期之3.80厘有擔保票據。於二〇二一年一月二十六日，卓裕向投資者發行0.5億美元於二〇二六年到期之2.80厘有擔保票據(與二〇二六年票據合併並形成單一系列)。根據該計劃之條款及條件，廣州越秀集團股份有限公司須維持對本公司之控制權(定義見二〇二一年一月十三日及二〇二一年一月二十一日之公告)。違反上述責任將導致該等條款及條件下之違約，據此，票據持有人有權行使其控制權變動認沽期權。上述二〇二六年票據已於二〇二六年一月二十日全數還清。

於二〇二三年一月十六日，本公司間接全資附屬公司愉欣國際有限公司(「愉欣」)向投資者發行人民幣20億元於二〇二六年到期之4.00厘有擔保票據。根據該票據之條款及條件，廣州越秀集團股份有限公司須維持對本公司之控制權(定義見二〇二三年一月十日之公告)。違反上述責任將導致該等條款及條件下之違約，據此，票據持有人有權行使其控制權變動認沽期權。該票據已於二〇二六年一月十六日全數還清。

於二〇二三年五月十二日，愉欣向投資者發行人民幣13.96億元於二〇二六年到期之3.80厘有擔保票據。根據該票據之條款及條件，廣州越秀集團股份有限公司須維持對本公司之控制權(定義見二〇二三年五月八日之公告)。違反上述責任將導致該等條款及條件下之違約，據此，票據持有人有權行使其控制權變動認沽期權。

於二〇二三年十一月十五日，愉欣向投資者發行人民幣5.10億元於二〇二六年到期之4.00厘有擔保票據(於二〇二四年一月十九日擴大規模，使該等票據之本金總額達至人民幣12.10億元)。根據該票據之條款及條件，廣州越秀集團股份有限公司須維持對本公司之控制權(定義見二〇二三年十一月九日之公告)。違反上述責任將導致該等條款及條件下之違約，據此，票據持有人有權行使其控制權變動認沽期權。

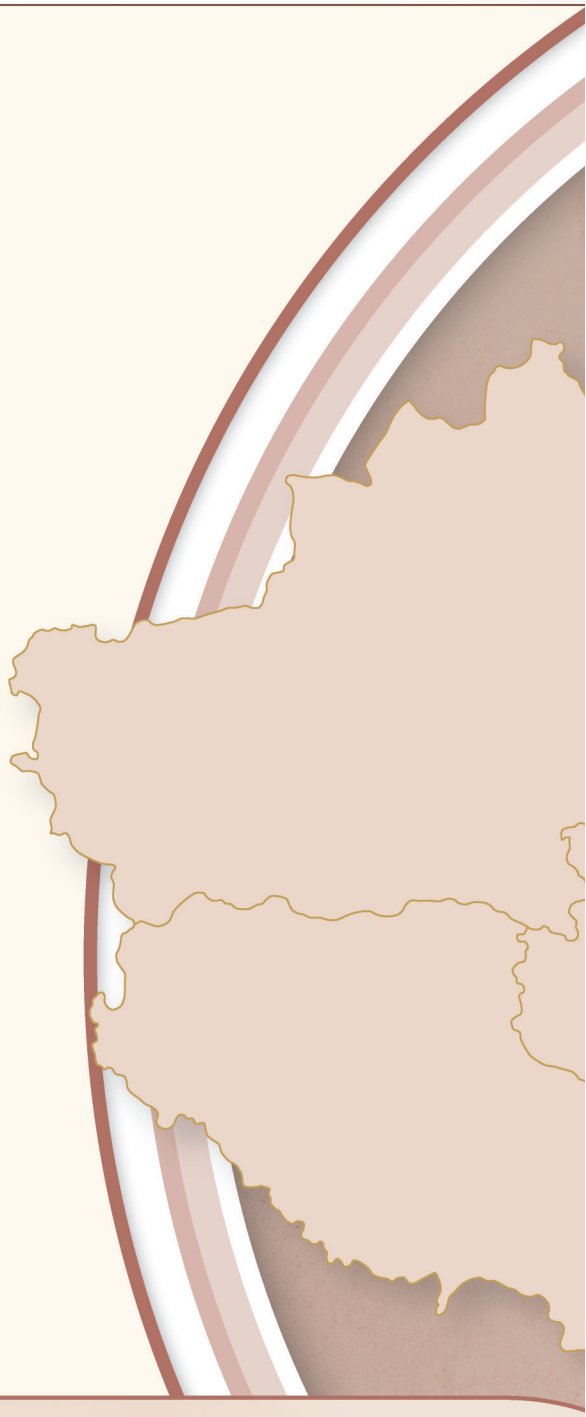
於二〇二四年七月十五日，愉欣向投資者發行人民幣16.90億元於二〇二七年到期之4.10厘有擔保綠色票據。根據該票據之條款及條件，廣州越秀集團股份有限公司須維持對本公司之控制權(定義見二〇二四年七月八日之公告)。違反上述責任將導致該等條款及條件下之違約，據此，票據持有人有權行使其控制權變動認沽期權。

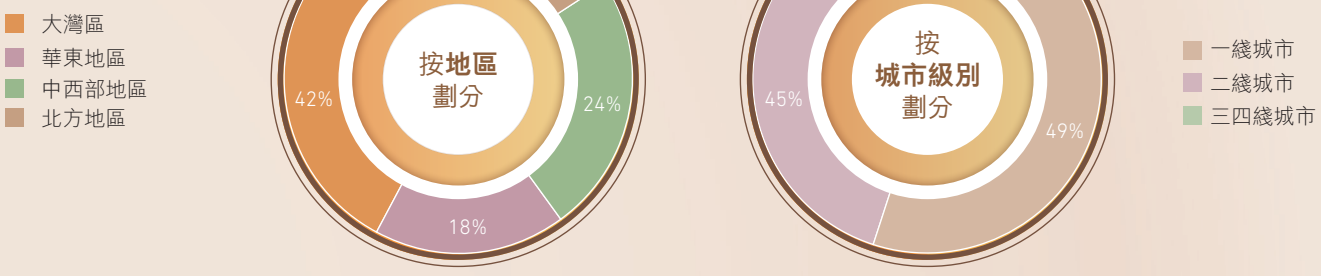
於二〇二五年十一月四日，愉欣向投資者發行人民幣28.50億元於二〇二八年到期之3.30厘有擔保綠色票據。根據該票據之條款及條件，廣州越秀集團股份有限公司須維持對本公司之控制權(定義見二〇二五年十月二十七日之公告)。違反上述責任將導致該等條款及條件下之違約，據此，票據持有人有權行使其控制權變動認沽期權。

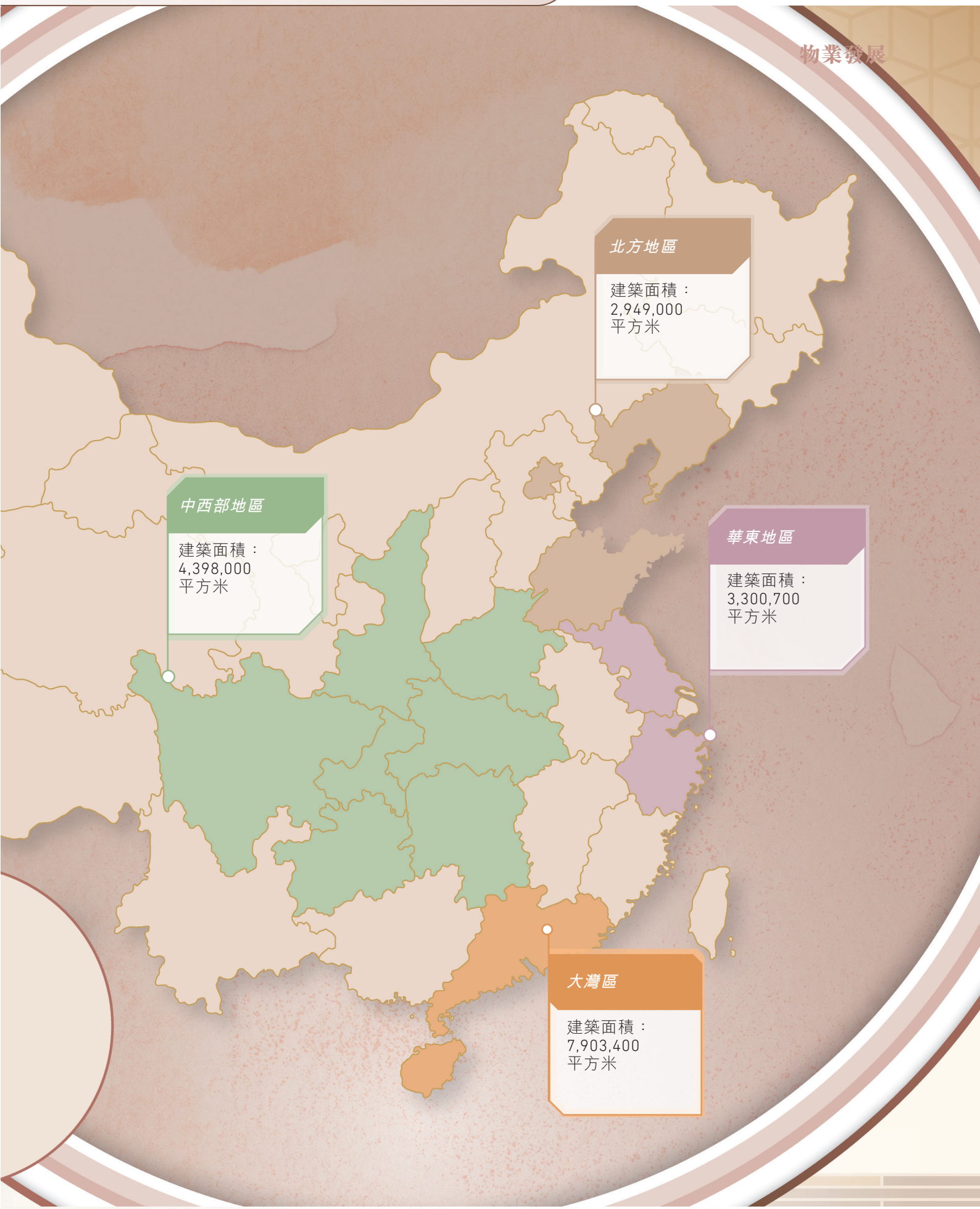
截至二〇二五年十二月三十一日止年度，此等責任規定已獲履行。

物業發展

區域		建築面積（平方米）
大灣區	*42.6%*	*7,903,400*
廣州		6,655,800
深圳		395,100
佛山		192,000
東莞		76,600
江門		208,800
中山		205,800
香港		68,800
海口		100,500
華東地區	*17.8%*	*3,300,700*
上海		685,600
杭州		1,773,700
蘇州		517,000
南通		84,200
南京		206,000
寧波		34,200
中西部地區	*23.7%*	*4,398,000*
武漢		469,600
襄陽		233,300
合肥		258,600
鄭州		559,800
長沙		822,700
郴州		591,400
重慶		347,000
成都		369,000
西安		746,600
北方地區	*15.9%*	*2,949,000*
北京		1,504,700
瀋陽		489,900
青島		838,500
煙台		29,500
濟南		86,400
合計	***100%***	***18,551,100***






北方地區
建築面積：
2,949,000
平方米
中西部地區
建築面積：
4,398,000
平方米
華東地區
建築面積：
3,300,700
平方米
大灣區
建築面積：
7,903,400
平方米

物業發展

廣州

廣州觀樾

位置：廣州市天河區
佔地面積：68,700平方米
總建築面積：141,700平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二七年
本集團權益比例：95.48%

廣州琶洲南二期

位置：廣州市海珠區
佔地面積：166,300平方米
總建築面積：541,100平方米
預計用途：住宅／商業
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：19.10%

廣州雲萃

位置：廣州市白雲區
佔地面積：21,000平方米
總建築面積：57,500平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二七年
本集團權益比例：95.48%

北京

北京和樾望雲

位置：北京市海淀區
佔地面積：42,500平方米
總建築面積：140,500平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：34.87%

北京璞樾

位置：北京市朝陽區
佔地面積：35,300平方米
總建築面積：117,800平方米
預計用途：住宅／商業
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二七年
本集團權益比例：16.23%

北京星耀未來

位置：北京市昌平區
佔地面積：67,900平方米
總建築面積：172,100平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：74.73%

物業發展

上海

上海翡雲悅府

位置：上海市浦東新區
佔地面積：53,100平方米
總建築面積：152,600平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：27.55%

上海靜安天玥

位置：上海市靜安區
佔地面積：8,200平方米
總建築面積：32,300平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：95.00%

上海外灘樾

位置：上海市虹口區
佔地面積：10,800平方米
總建築面積：36,400平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：46.55%

杭州

杭州觀錦宸樾府

位置：杭州市臨安區
佔地面積：26,000平方米
總建築面積：50,600平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二七年
本集團權益比例：59.84%

杭州運河樾

位置：杭州市拱墅區
佔地面積：16,500平方米
總建築面積：49,700平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：59.84%

杭州如璽華院

位置：杭州市臨平區
佔地面積：39,400平方米
總建築面積：86,500平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：38.76%

物業發展

成都

成都天鷺滿園

位置：成都市武侯區
佔地面積：22,900平方米
總建築面積：87,100平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：48.45%

成都閱今沙

位置：成都市青羊區
佔地面積：17,000平方米
總建築面積：48,300平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二六年
本集團權益比例：95.43%

成都天悅瑾萃

位置：成都市成華區
佔地面積：40,000平方米
總建築面積：116,900平方米
預計用途：住宅
項目階段：興建中
預計竣工時間：二〇二七年
本集團權益比例：95.00%

投資者關係報告

本集團始終高度重視與投資者的有效雙向溝通，堅信維護良好的投資者關係、持續提升信息透明度，是增強市場對本集團信心的重要基石。為此，本集團設有專業的投資者關係管理團隊，專責承擔與股東、投資者及分析師之間的溝通橋樑工作。二〇二五年，本集團在嚴格遵循上市公司法律法規、保障全體投資者公平獲取信息的前提下，繼續保持與投資者的積極互動。

在信息披露方面，本集團堅持高標準透明度，持續優化中期與全年報告、公告、業績發佈材料及新聞稿等內容，並主動、定期發佈月度未經審計銷售數據及土地收購情況公告，以按時、及時的方式向資本市場傳遞公司最新經營動態。

在投資者溝通與交流方面，本集團持續提升溝通效率與互動質量，與全球投資者保持暢通交流。二〇二五年，我們以電話會議形式舉辦全年及中期業績發佈會，通過線下方式舉辦股東大會。與此同時，我們通過線上線下相結合的模式，積極開展業績路演、投資者會議、一對一交流及反向路演等多類型投資者關係活動，不僅藉助電話與線上會議平台，亦積極組織及參與線下會談及項目考察，為投資者提供多元、便捷的溝通渠道，助力其及時、全面地掌握本集團經營近況與戰略方向。此外，本集團持續通過投資者關係郵箱、專線電話等常設渠道，與投資者保持日常化、順暢的交流，以便其及時獲取集團最新動向。

投資者關係報告

本集團不僅注重向市場傳遞信息，亦高度重視資本市場的反饋聲音。通過系統收集投資者意見與建議，並進行專項研究分析，我們及時、準確地向管理層傳達市場觀點，促進公司治理水平持續提升，構建投資者與管理層之間的良性互動循環，致力於為股東創造長期、穩健的價值。

二〇二五年主要投資者關係活動

三月	越秀地產二〇二四年全年業績發佈會 越秀地產二〇二四年全年業績路演
五月	東吳證券策略論壇 申萬證券策略論壇
七月	東吳證券策略論壇 申萬證券策略論壇
八月	越秀地產二〇二五年中期業績發佈會 越秀地產二〇二五年中期業績路演
九月	申萬證券策略論壇
十一月	花旗證券策略論壇 財通證券策略論壇 中信証券策略論壇 中金公司策略論壇 東方財富證券策略論壇 申萬證券策略論壇 瑞士銀行策略論壇

榮譽及獎項

1 **2025 中國房地產百強企業**

中指研究院

2 **2025 年度中國房企產品力 TOP9**

克而瑞研究中心

3 **2025 年房地產開發企業綜合實力 TOP7**

中國房地產業協會、上海易居房地產研究院

4 **2025 年年度上市公司年度大獎**

香港股票分析師協會

5 **ESG 領先企業大獎**

彭博商業週刊／中文版

6 **2025 年度影響力地產企業**

觀點指數研究院

董事簡介

執行董事

林昭遠先生，56歲，二〇一八年八月獲委任為本公司董事長。林先生自二〇一五年十一月起出任本公司執行董事，曾任本公司董事會副董事長、總經理等職務。彼亦任本公司的最終控股公司廣州越秀集團股份有限公司(「廣州越秀」)及越秀企業(集團)有限公司(「越秀企業」，為廣州越秀之全資附屬公司，亦為本公司控股股東)董事、副董事長及總經理、廣州市城市建設開發有限公司(「廣州城建開發」)董事長及創興銀行有限公司(「創興銀行」)非執行董事。林先生擁有中華人民共和國(「中國」)中山大學經濟學學士學位、工商管理碩士學位以及機械工程師資格。林先生曾擔任廣州造紙集團有限公司(「廣州造紙集團」)董事長、廣州越秀、越秀企業的總經理助理及副總經理、越秀房託資產管理有限公司(為於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市之越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)(股份代號：405)管理人)主席及非執行董事。二〇二三年十月至二〇二五年六月期間，彼亦擔任越秀金融控股有限公司(「越秀金控」)董事長兼非執行董事。林先生對於企業管理、精益管理、成本控制、企業轉型發展等領域擁有豐富經驗，在企業經營管理方面的思路具有前瞻性和創新性。

朱輝松先生，51歲，二〇二四年十二月獲委任為本公司董事會副董事長及總經理。朱先生自二〇二三年四月出任本公司執行董事，曾任本公司聯席總經理。於本集團業務營運方面擁有逾十年的高級管理經驗。二〇〇八年一月至二〇〇九年十月期間，朱先生任職於廣州城建開發，最後擔任廣州城建開發的辦公室主管。二〇〇九年十月至二〇一一年九月期間，彼先後擔任廣州越秀城建國際金融中心有限公司綜合管理部之部門副主管及部門主管。二〇一一年十月至二〇一二年十一月期間，彼擔任廣州城建開發辦公室的高級管理人員。二〇一二年十一月至二〇一八年十一月期間，彼任職於本集團於山東省的眾多區域公司，最後擔任總經理。二〇一八年十一月至二〇二〇年四月期間，彼先後擔任本集團於北方及華東地區的區域公司總經理。二〇二〇年四月至二〇二三年三月期間，彼擔任本公司於北方地區的區域公司董事長。二〇二〇年四月至二〇二四年四月期間，彼擔任本集團於華東地區的區域公司董事長。二〇二三年四月至二〇二四年十二月期間，彼擔任廣州城建開發聯席總經理。二〇二四年四月至二〇二五年五月期間，彼擔任越秀服務集團有限公司(「越秀服務」)(本公司附屬公司及於聯交所上市)(股份代號：6626)董事會主席及非執行董事。朱先生分別自二〇二三年四月及二〇二四年十二月起擔任廣州城建開發董事及總經理，並自二〇二三年五月起擔任廣州越秀興業地產代理有限公司董事長。作為本公司執行董事及總經理，朱先生負責監督本集團的整體管理、業務策略的制定及實施。朱先生於一九九六年七月取得中國廣東石油化工高等專科學校財會專業的高等教育專業證書。彼通過函授學習於二〇〇八年一月進一步取得中國廣東技術師範學院(現稱廣東技術師範大學)的行政管理本科學歷。朱先生於二〇二一年完成中國海洋大學研究生院的企業管理專業研究生課程。朱先生於二〇二五年五月獲得德克薩斯大學阿靈頓分校的高級管理人員工商管理碩士學位。朱先生自二〇〇三年十一月起在中國成為合資格中級經濟師，專攻商業經濟。朱先生於二〇二三年亦在中國合資格作為高級經濟師，專攻建築與房地產經濟。朱先生在企業投資決策、運營管理和地產項目運作方面擁有豐富經驗。

董事簡介

江国雄先生，53歲，二〇二四年十二月獲委任為本公司執行董事兼聯席總經理。江先生自二〇二一年七月至二〇二四年十二月擔任本公司副總經理。彼自二〇二二年一月及二〇二四年十二月起分別擔任廣州城建開發的董事及聯席總經理。自二〇二三年二月起，彼擔任本集團中西部區域公司董事長。自二〇二四年四月起，彼亦擔任本集團商業板塊董事長。自二〇二五年五月起，江先生獲委任為越秀服務(股份代號：6626)(於聯交所上市)非執行董事及董事會主席。江先生自二〇二五年五月起亦擔任越秀房託資產管理有限公司(為於聯交所上市之越秀房產基金(股份代號：405)的管理人)的非執行董事兼董事會主席。自一九九一年七月至二〇一五年十一月，江先生先後擔任廣州造紙廠(現稱廣州造紙集團)的財務部會計員、副部長、部長和財務總監。自二〇一五年十一月至二〇二三年三月，彼先後擔任廣州城建開發財務部總經理、流程信息部總經理、運營管理中心總經理、IT共享中心總經理、數智發展中心總經理。彼於二〇一九年三月至二〇二一年七月擔任本公司總經理助理，並於二〇一九年四月至二〇二一年七月期間在廣州城建開發擔任總經理助理。彼自二〇二一年七月至二〇二四年十二月擔任廣州城建開發副總經理。自二〇二〇年十一月至二〇二四年十二月，彼先後擔任本集團華中區域公司董事長、總經理、西南區域公司董事長、總經理，以及本集團中西部區域總經理。自二〇二四年四月至二〇二五年四月，彼擔任本集團華東區域公司董事長。江先生於二〇〇八年六月在中國畢業於暨南大學會計專業，擁有本科學歷。彼亦於二〇〇〇年五月在中國取得中級會計師資格。作為本公司執行董事兼聯席總經理，江先生負責監督本集團的整體管理、業務策略的制定和實施。江先生在本集團的多家附屬公司任職，並在企業投資決策、財務管理及運營管理方面擁有豐富經驗。

賀玉平先生，53歲，二〇二三年四月獲委任為本公司執行董事。於廣州越秀集團的業務發展、法律合規及風險管理方面擁有逾十五年高級管理經驗。二〇〇三年一月至二〇〇三年八月期間，賀先生任職於廣州城建開發，最後擔任企業管理部高級主管。二〇〇三年八月至二〇〇四年四月期間，彼擔任廣州越秀企業管理(投資)部副總經理。二〇〇四年四月至二〇〇八年十一月期間，彼在廣東東方昆侖律師事務所作為律師執業。自二〇一四年七月及二〇一八年一月至二〇二〇年八月，彼分別兼任廣州越秀及越秀企業發展部總經理。賀先生自二〇〇八年十一月及二〇一八年一月起分別擔任廣州越秀及越秀企業法律合規與風險管理部總經理。彼亦自二〇一五年七月及二〇一七年二月起分別擔任廣州

董事簡介

越秀董事會秘書及總法律顧問，並自二〇二二年十月起擔任廣州越秀及越秀企業首席合規官。自二〇一八年五月起，彼一直擔任廣州越秀的聯系人(定義見聯交所證券上市規則(「上市規則」)廣州越秀資本控股集團股份有限公司(前稱：廣州越秀金融控股集團股份有限公司)(「廣州越秀資本股份」)(其股份於深圳證券交易所上市(股份代號：000987.SZ)的董事。賀先生亦任廣州越秀乳業集團有限公司(「越秀乳業」)及遼寧越秀輝山控股股份有限公司(「遼寧輝山」)之董事長。作為本公司執行董事，賀先生負責監督本集團的整體管理、業務策略的制定及實施。賀先生分別於一九九五年七月及一九九八年七月取得中國西南政法大學經濟法專業法學學士學位及法學碩士學位。彼於二〇一三年十月進一步取得中歐國際工商學院工商管理碩士學位。賀先生多年來在廣州越秀集團擔任高級管理職務，包括在廣州越秀多家附屬公司擔任董事職務，負責監督戰略規劃和整體營運及管理。

陳靜女士，54歲，二〇一七年七月獲委任為本公司執行董事，亦任廣州越秀及越秀企業首席財務官、廣州城建開發董事。陳女士亦出任越秀金控、創興銀行非執行董事及越秀交通基建有限公司(「越秀交通」)(股份代號：1052)(於聯交所上市)執行董事及廣州越秀農牧食品科技有限公司董事。彼亦兼任Bosworth International Limited、Greenwood Pacific Limited、Morrison Pacific Limited、暢茂有限公司及Goldstock International Limited(均為持有本公司股份的越秀企業之全資擁有附屬公司)的董事。陳女士畢業於中國西安交通大學審計專業，擁有中國北京理工大學管理與經濟學院工商管理專業碩士學位，並在中國取得審計師、國際註冊內審師專業資格。陳女士於二〇〇四年七月加入廣州越秀，曾擔任監察(審計)室副總經理、審計部總經理、越秀証券控股有限公司董事長、廣州越秀及越秀企業財務部總經理、越秀乳業董事以及本公司財務總監等職務。陳女士先後參與廣州越秀重大風險體系及財務系統建設項目，熟悉上市公司風險管理、內部監控及財務管理等業務，在企業建立健全風險管理、內部監控體制及財務管理等方面擁有豐富經驗。陳女士在加入廣州越秀前，曾在湖北大學商學院及海信科龍電器股份有限公司工作。

劉艷女士，47歲，二〇一八年八月獲委任為本公司執行董事，亦任廣州越秀及越秀企業首席運營官。劉女士亦任廣州城建開發之董事。劉女士亦為越秀交通(股份代號：1052)(於聯交所上市)董事長兼執行董事。劉女士畢業於中國南開大學，獲法學碩士學位，並獲中國上海交通大學高級管理人員工商管理碩士學位。劉女士於二〇〇二年七月加入廣州越秀，曾擔任廣州越秀資本股份、廣州越秀資本控股集團有限公司(前稱：廣州越秀金融控股集團有限公司)、廣州越秀融資租賃有限公司、上海越秀融資租賃有限公司、越秀乳業、遼寧輝山及廣州造紙集團董事，以及廣州越秀及越秀企業人力資源總監及首席人力資源官。彼主導組織實施多項廣州越秀運營管理、精益管理、體制機制建設及人力資源變革項目，於大型商業企業之運營管理、組織管理及人力資源管理等方面擁有豐富經驗。

非執行董事

張貽兵先生，58歲，二〇二二年三月獲委任為本公司非執行董事。張先生現任廣州地鐵集團有限公司(「廣州地鐵」)副總經理。張先生擁有中共中央黨校研究生院經濟學(經濟管理)研究生資格。張先生曾出任多個不同職位，包括廣州市發展和改革委員會社會發展處副處長、廣州市發展和改革委員會人事處處長、廣州市發展和改革委員會城市發展處處長(兼任市地鐵資金辦主任)、廣州市發展和改革委員會軌道交通處處長(兼任市地鐵資金辦主任)、廣州鐵路投資建設集團有限公司副總經理、董事及廣州地鐵總法律顧問。張先生溝通協調和經營外拓能力強，擅長行政管理、資本運作，在企業經營管理方面有豐富的經驗。張先生參與地鐵房地產業務管理，聚焦土地收儲、項目開發和商業物業經營，在房地產項目開發和管理等方面有較強的綜合統籌能力。

蘇俊杰先生，56歲，二〇二四年九月獲委任為本公司非執行董事。蘇先生現任廣州資產管理有限公司(「廣州資產管理」，廣州越秀的間接附屬公司)董事長。自二〇二五年九月起，蘇先生獲委任為北京控股有限公司(股份代碼：392)(於聯交所上市)非執行董事。蘇先生擁有中國東北財經大學經濟學學士學位(主修統計學)及經濟學碩士學位(主修金融學)。蘇先生於一九九二年八月至二〇〇〇年二月期間加入中國農業銀行股份有限公司大連市中山支行，最後擔任分理處副主任及營銷部副經理。彼於二〇〇〇年二月至二〇二三年二月期間加入中國長城資產管理股份有限公司(前稱：中國長城資產管理公司)，並擔任多個職位，包括新金融研發中心副主任、戰略發展部總經理助理、投資投行事業部副總經理、併購重組事業部總經理、四川省分公司副總經理及上海市分公司總經理。彼於二〇二三年五月加入廣州資產管理，二〇二三年七月至二〇二五年五月擔任總經理，並自二〇二五年二月起擔任董事長，負責主持公司全面工作。

獨立非執行董事

余立發先生，78歲，自一九九二年起出任為本公司獨立非執行董事。余先生持有澳洲Macquarie University應用財務碩士學位及香港大學管理學文憑。余先生在投資、銀行及財務方面擁有逾40年經驗。二〇一五年八月至二〇二六年三月期間，彼亦擔任越秀金控及創興銀行獨立非執行董事。

李家麟先生，71歲，自二〇〇〇年起出任為本公司獨立非執行董事。李先生亦任越秀金控及創興銀行獨立非執行董事。李先生為專業會計師、英國特許公認會計師公會資深會員，並於銀行及審計方面有20多年經驗。彼為周生生集團國際有限公司(股份代號：116)及永豐集團控股有限公司(股份代號：1549)之獨立非執行董事。上述公司之股份均於聯交所上市。彼曾任優品360控股有限公司(股份代號：2360)之獨立非執行董事，任期直至二〇二三年九月二十八日。

董事簡介

劉漢銓先生，獲授金紫荊星章勳銜，太平紳士，78歲，自二〇〇四年起出任本公司之獨立非執行董事。劉先生持有倫敦大學法學學士學位，為香港高等法院律師、中國司法部委託公證人及國際公證人。現為劉漢銓律師行高級合夥人。劉先生於二〇〇一年獲香港政府頒授金紫荊星章勳銜。彼亦曾任第十屆、第十一屆及第十二屆中國人民政治協商會議全國委員會常務委員。劉先生現任旭日企業有限公司(股份代號：393)及越秀交通(股份代號：1052)的獨立非執行董事，該等公司均於聯交所上市。劉先生為大悅城地產有限公司的獨立非執行董事(其股份已於二〇二五年十一月二十七日在聯交所除牌)。

張建生先生，67歲，二〇二三年四月獲委任為本公司獨立非執行董事。於企業及商業銀行業擁有逾四十年經驗，涉及多元化的行業、產品和機構業務範疇。張先生自二〇〇九年七月起至二〇二二年十二月期間任職於星展銀行有限公司－香港分行及星展銀行(香港)有限公司(統稱為「星展」)，並自二〇一一年六月起出任香港董事總經理兼企業及機構銀行總監一職，直至二〇二二年十二月退休。彼亦於二〇一二年十二月至二〇二二年十二月期間為星展銀行(香港)有限公司之替任行政總裁。彼於星展在職逾十三年，期間負責星展於香港的企業及商業銀行業務。在加入星展之前，彼曾為華僑銀行東北亞洲區總經理及香港分行總經理。在此等委任之前，彼曾於花旗銀行、荷蘭銀行和荷蘭合作銀行等主要國際銀行出任企業及商業銀行和風險管理方面之高級職位。張先生於一九八一年十一月獲得香港大學社會科學學士學位。張先生現為世界綠色組織董事會主席、香港金融學會成員及香港理工大學會計及金融諮詢委員會成員。彼亦曾於二〇一一年一月至二〇一六年十二月期間為香港出口信用保險局之諮詢委員會及投資委員會之成員及香港資歷架構行業培訓諮詢委員會(銀行業)成員(直至二〇二三年十二月)。彼為嘉華國際集團有限公司(股份代號：173)及大新銀行集團有限公司(股份代號：2356)的獨立非執行董事。上述公司之股份均於聯交所上市。張先生亦為大新銀行有限公司(大新銀行集團有限公司的附屬公司)之獨立非執行董事。

自二〇二五年中期報告日期起至本年報日期止，董事資料更新已根據上市規則第13.51B(1)條於「董事簡介」一節內披露。

企業管治報告

本公司深明優良的企業管治對本集團健康發展的重要性，故致力尋求及釐定切合其業務守則及增長需要的企業管治常規。

本公司的企業管治常規乃根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄C1企業管治守則(「企業管治守則」)所載的原則及守則條文(「守則條文」)制定。

於截至二〇二五年十二月三十一日止整個年度(「報告年度」)內，本公司一直遵守守則條文。

本公司定期檢討企業管治常規，以確保一直符合企業管治守則的要求。

本公司董事會在維持高水平企業管治以及本集團業務的透明度及問責性方面扮演重要的角色。

本公司的主要企業管治原則及常規概述如下：

董事會

責任

本集團整體業務由董事會負責管理。董事會承擔領導及控制本集團的責任，並共同以本集團的利益為出發點領導及監管本集團事務。

董事會已將分管本集團業務的日常管理委派予執行董事，並專注處理可影響本集團整體策略方針及財務的事宜，其中包括所有政策事宜的批核及監督、整體業務策略及預算、企業管治、內部監控及風險管理制度、財務報表、派息政策、重大融資安排及重大投資、理財政策、委任董事及高級管理層以及其他重大財政及營運上的事宜。

董事會高度重視可持續發展管理，對本公司的可持續發展工作承擔全面責任，監督本公司可持續發展方向及策略；定期討論及審查本公司的可持續發展風險和機遇。為進一步推動公司戰略與可持續發展深度融合，引領企業實現長遠穩健發展，並積極促進本公司在可持續發展更加全面、廣泛和有深度的影響力，環境、社會及管治委員會自二〇二五年四月十七日更名為可持續發展委員會。可持續發展委員會負責本公司可持續發展影響的管理及監督，並定期向董事會匯報可持續發展相關績效表現。每年更新本公司的可持續發展議題庫，並通過開展利益相關方調研、問卷調研、專家評估、董事會討論等方式開展可持續發展議題的重大性評估。董事會已就溫室氣體排放、廢棄物處理、能源使用及水資源使用設定相關目標，進行審閱及討論，並將持續檢討及關注目標達成進度。

所有董事均有權於適當時候取閱所有相關資料，以及取得公司秘書或外聘法律顧問(如適用)的意見及協助，藉此確保遵從所有董事會的程序、適用規則及規例。

在一般情況下，各董事在向董事會提出要求後，均可於適當時候尋求獨立專業意見，有關費用由本公司支付。

企業管治報告

組成

董事會成員應確保具備本集團業務所需適當均衡的技能、經驗及多樣的觀點與角度，並應投入足夠時間並作出貢獻，亦能夠有效地作出獨立判斷。於二〇二五年十二月三十一日，董事會由六名執行董事、兩名非執行董事及四名獨立非執行董事組成。

有關截至二〇二五年十二月三十一日止年度及截至本年報日期董事的名單，請參閱董事會報告第68頁。董事的最新名單亦載於本公司網頁(www.yuexiuproperty.com)及聯交所網頁。

甄選董事會成員乃將按一系列多元化範疇為基準，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務任期。最終將按甄選董事會成員的長處及可為董事會提供的貢獻，並充分顧及董事會成員多元化的裨益而作決定。董事會成員多元化政策列載董事會成員多元化採取的方針，並可於本公司網站瀏覽。董事會將不時檢討及監察政策的實施情況，確保其效力與應用。

董事之間概無任何財務、業務、家屬、其他重大或相關的關係。

於報告年度，董事會一直遵守上市規則內關於委任至少三名獨立非執行董事，而至少一名獨立非執行董事擁有專業資格或具備會計或相關財務管理專業知識的規定。董事會中獨立非執行董事的數目於報告年度內符合上市規則中佔三分之一成員的規定。

本公司已接獲各獨立非執行董事根據上市規則的規定發出有關其獨立性的年度書面確認函。根據上市規則所載的獨立性指引，本公司認為所有獨立非執行董事均為獨立人士。

透過積極參與董事會會議，推動處理涉及潛在利益衝突的事宜，及出任董事會轄下委員會，所有獨立非執行董事對本公司的有效領導作出寶貴貢獻。

於本報告日期的董事的任期及當前委任期如下：

	任期（年資(約)）	當前委任期（年資(約)）*
執行董事		
林昭遠	**10.5**	1.8
朱輝松	**3.0**	2.9
江国雄	**1.3**	0.9
賀玉平	**3.0**	2.9
陳靜	**8.8**	0.9
劉艷	**7.7**	0.9
非執行董事		
張貽兵	**4.1**	1.8
蘇俊杰	**1.6**	0.9
獨立非執行董事		
余立發	**33.6**	1.8
李家麟	**26.1**	0.9
劉漢銓	**21.6**	1.8
張建生	**3.0**	0.9

* *當前委任期指該董事自上次獲重選後的委任期。*

根據本公司的章程細則，本公司全體董事，包括獨立非執行董事，須至少每三年輪席退任一次。本公司所有獨立非執行董事已於過去三年輪席告退，均表示願意再度競選並獲重選連任。

股東可根據本公司章程細則提名一位董事候選人參選董事。有關提名程序可參閱本公司及聯交所網頁。

董事的培訓

獲委任為董事會成員後，每位董事均獲得全面、正式兼特為而設的就任須知，涵蓋本集團的業務營運、政策及程序，以及擔任董事的一般、法定及監管責任，以確保他／她充分認知自身在上市規則及相關監管規定下的責任。

企業管治報告

董事將定期收到相關法律、規則及規例的修訂更新資料簡報。此外，本公司一向鼓勵所有董事及高級行政人員參加有關上市規則、公司條例及企業管治常規的持續專業課程，以不斷更新及進一步增進彼等對相關知識及技能的認識。董事不時會獲提供培訓材料，從而可溫故知新，提升專業知識及技能。

於報告年度內，本公司為董事安排培訓課程及提供培訓資料，重點包括董事及高級管理人員的誠信管治角色、董事職責及企業管治守則更新、環境、社會及管治專題培訓、上市公司年報及環境、社會及管治之最新披露要求、無紙證券市場之實施、精益管理、地產行業行銷培訓，以及穩定幣與數字資產專題講座等。根據本公司備存的記錄，董事接受培訓情況如下：

董事	持續專業發展 閱覽資料	出席講座／簡介會
執行董事		
林昭遠	√	√
朱輝松	√	√
江国雄	√	√
賀玉平	√	√
陳靜	√	√
劉艷	√	√
非執行董事		
張貽兵	√	√
蘇俊杰	√	√
獨立非執行董事		
余立發	√	√
李家麟	√	√
劉漢銓	√	√
張建生	√	√

董事會會議

會議數目及董事出席率

於報告年度，董事會舉行了四次會議。董事會各成員的出席記錄載列如下：

董事	出席率／會議數目		
	董事會會議	股東週年大會	股東大會
執行董事			
林昭遠	**4/4**	1/1	1/1
朱輝松	**3/4**	1/1	1/1
江国雄	**4/4**	1/1	1/1
賀玉平	**4/4**	1/1	1/1
陳靜	**4/4**	1/1	1/1
劉艷	**4/4**	1/1	1/1
非執行董事			
張貽兵	**4/4**	1/1	1/1
蘇俊杰	**4/4**	1/1	1/1
獨立非執行董事			
余立發	**4/4**	1/1	1/1
李家麟	**4/4**	1/1	0/1
劉漢銓	**4/4**	1/1	1/1
張建生	**4/4**	1/1	1/1

會議常則及守則

定期董事會會議的通知均於會議舉行至少十四天前送交全體董事。至於其他董事會和董事委員會會議則於合理時間前發出通知。

會議文件及所有適當、完備及可靠資訊至少於董事會會議或董事委員會會議舉行前三天送交全體董事，以確保董事能夠在掌握本集團最新發展及財務狀況下作出決定。董事會及每位董事在彼等認為適當時有自行接觸高級管理人員的獨立途徑。

公司秘書備存所有董事會及董事委員會的會議記錄。會議記錄初稿在會議後合理期間內先予所有董事傳閱及表達意見，而最後定稿則公開予所有董事查閱。

根據現行董事會常規，任何重大交易，應由董事會召開適當的董事會會議來考慮及處理。本公司章程細則亦有條款要求有關董事於董事會會議上表決通過涉及其或其任何關聯實體或其聯繫人有重大利益之交易時，必須放棄表決權，且不得計入通過會議的法定人數。

企業管治報告

根據本公司的章程細則第143條，本公司董事或本公司其他主管人員就彼在執行及履行職務時或就此而可能承擔或引致之所有費用、支銷、損失、開支及債務，向其作出彌償。本公司已為其董事及其他主管人員安排投保董事及其他主管人員責任保險。本公司章程細則的相關條文及董事及其他主管人員責任保險現時有效並於報告年度全年有效。

主席及行政總裁

於報告年度內，董事會主席(林昭遠先生)之職責與本公司行政總裁(朱輝松先生擔任本公司總經理及江国雄先生擔任本公司聯席總經理)之職責分開，以加強問責制。

主席領導董事會，並負責確保董事會依照良好企業管治常規有效地運作。在行政總裁的協助下，主席亦負責確保董事適時獲得足夠、完整及可靠的資料以及就董事會會議商討的事項獲得適當簡報。

總經理專注於執行董事會批准並下達的目標、政策及策略。聯席總經理負責監督本集團業務策略的整體管理、制定及實施。業務策略及目標由本公司行政總裁領導下的本集團各部門及團隊負責執行。

董事委員會

董事會已成立四個委員會，分別為審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及可持續發展委員會(前稱：環境、社會及管治委員會)，以監察公司不同層面的事務。所有本公司董事委員會的成立均有清晰的書面職權範圍。審核委員會、薪酬委員會及提名委員會的完整職權範圍可於本公司網頁(www.yuexiuproperty.com)及聯交所網頁查閱。

審核委員會

於二〇二五年十二月三十一日，審核委員會成員由四名獨立非執行董事(包括一名具備適當專業資格或會計或相關財務管理專業知識的獨立非執行董事)組成，而余立發先生擔任委員會主席。審核委員會中並無任何成員曾為本公司現時外聘核數師的前合夥人。

審核委員會的主要職責包括下列各項：

(a) 就外聘核數師的工作、酬金及聘用條款審閱本公司與外聘核數師的關係，並向董事會提供有關外聘核數師的委任、重新委任及罷免的建議。

(b) 審閱財務報表及報告並於提交至董事會前考慮任何由合資格會計師或外聘核數師提出的重大或不尋常事項。

(c) 審閱本公司財務申報制度、風險管理及內部監控系統、內部審計職能等有關程序是否足夠及有效。

審核委員會於報告年度內舉行兩次會議，以審閱財務業績及報告、財務申報及合規程序、內部監控和風險管理系統及內部審計職能，以及重新委任外聘核數師等事宜。審核委員會的成員組成及各審核委員會成員的出席記錄載列如下：

成員	會議出席記錄
獨立非執行董事	
余立發	**2/2**
李家麟	**2/2**
劉漢銓	**2/2**
張建生	**2/2**

薪酬委員會

於報告年度，薪酬委員會由四名獨立非執行董事余立發先生、李家麟先生、劉漢銓先生及張建生先生，以及一名執行董事林昭遠先生組成。余立發先生為薪酬委員會主席。

薪酬委員會的主要目的包括就薪酬政策與架構以及就執行董事及高級管理層的薪酬組合向董事會作出建議，包括實物福利、退休金權利以及如失去職位或終止委任的應付賠償等。薪酬委員會亦負責制訂具透明度的程序，改善有關薪酬政策及架構，以確保任何董事或其任何聯繫人不得參與訂定其自身的酬金。該酬金將按個人及本集團的表現，以及市場的常規及情況而釐定。薪酬委員會亦負責檢討及／或批准就上市規則第十七章有關股份計劃的事宜。

薪酬委員會的成員組成及各薪酬委員會成員的出席記錄載列如下：

成員	會議出席記錄
獨立非執行董事	
余立發	**1/1**
李家麟	**1/1**
劉漢銓	**1/1**
張建生	**1/1**
執行董事	
林昭遠	**1/1**

薪酬委員會於報告年度內舉行一次會議，以審閱回顧年度內本公司的薪酬政策及架構以及董事及高級管理人員的薪酬組合，並就該等事項作出建議。於報告年度內，薪酬委員會亦已決議根據股份激勵計劃及股份獎勵計劃向董事會建議向選定參與者授出獎勵。

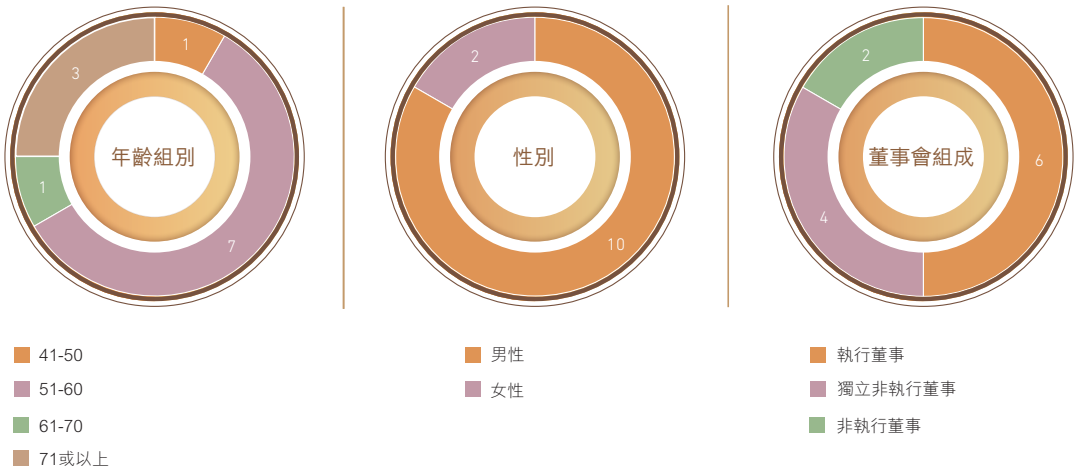
企業管治報告

提名委員會

董事會於二〇一二年三月一日成立提名委員會。於報告年度內，提名委員會由兩名執行董事林昭遠先生及賀玉平先生及四名獨立非執行董事余立發先生、李家麟先生、劉漢銓先生及張建生先生組成。本委員會主席由董事會主席林昭遠先生出任。自二〇二六年三月二十五日起，為提高提名委員會多元化，並促進公司整體良好的公司管治常規，執行董事陳靜女士已獲委任為提名委員會成員。

提名委員會的角色及功能包括檢討董事會的架構、人數及組成，協助董事會編製董事會技能表、評核獨立非執行董事之獨立性、向董事會提出有關挑選獲提名人士出任董事、委任或重新委任董事及董事繼任計劃的建議以及支援本公司定期評估董事會的表現。於評估董事會的組成時和提名委員在考慮提名任何人士出任董事時，提名委員會將計及《董事會成員多元化政策》所載的若干方面範疇，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務任期。董事會成員委任以用人唯才為原則，在考慮人選時以客觀條件充分顧及董事會成員多元化的裨益。截至二〇二五年十二月三十一日，董事會成員多元化，共有董事十二名，其中兩名為女士。六位執行董事分別具備金融、財務、資本運營、房地產開發、人力資源管理及運營管理領域有豐富的經驗，兩位非執行董事及四位獨立非執行董事，均為董事會帶來豐富的法律合規、併購、資本運營和財務經驗。提名委員會按以下重點範圍制定可計量的目標：性別、年齡、服務年期、專業經驗及技能及知識(包括法律、會計、財務、房地產開發及資本運營等)，定期就董事會成員多元化進行檢討和(如有需要)向董事提交建議，確保董事會具備與本公司的戰略相關的經驗和技能，具有掌握不時變化的能力和思維。董事會日後作出董事會任命時將繼續考慮性別多元化，惟尚未制定進一步加強性別多元化的具體目標或時間表，原因為董事會認為在甄選董事候選人時應整體考慮多元化的所有方面。

董事會層面的性別多元化相同方針亦適用於本集團的僱員。截至二〇二五年十二月三十一日，本集團員工(包括高級管理層)的男女比例約為8,400：5,600。本集團深明性別多元化對促進多元化及共融工作環境的價值，並鼓勵增加各職級的女性代表。然而，本集團目前認為為其僱員制定任何具體性別目標並不恰當。本集團於招聘決策時會考慮其他相關因素，並顧及現時僱員的性別比例，董事會認為，目前已達致員工的性別多元化。



委任董事的程序

按照董事會的策略需求，物色適合的人選，以供提名委員會審議。提名委員會甄選人選將按《董事會成員多元化政策》所載的若干方面範疇，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務任期等作為考慮；以用人唯才及客觀條件為基準充分顧及董事會成員多元化的裨益，向董事會提出相關建議。董事會最終將按人選的長處及可為董事會提供的貢獻而作決定。新董事委任須按公司章程要求在公司的股東大會中重選。

提名委員會的成員組成及各提名委員會成員的出席記錄載列如下：

成員	會議出席記錄
執行董事	
林昭遠	**1/1**
賀玉平	**1/1**
陳靜(於二〇二六年三月二十五日獲委任)	**–**
獨立非執行董事	
余立發	**1/1**
李家麟	**1/1**
劉漢銓	**1/1**
張建生	**1/1**

提名委員會於報告年度內舉行一次會議，以檢討董事會的架構、人數及組成，回顧年度新委任一名執行董事及一名非執行董事的情況，並評估所有獨立非執行董事的獨立性。

企業管治報告

可持續發展委員會

可持續發展委員會(前稱：環境、社會及管治委員會)於二〇二二年三月十日成立，於報告年度內，可持續發展委員會由執行董事林昭遠先生、朱輝松先生及江国雄先生以及四名獨立非執行董事余立發先生、李家麟先生、劉漢銓先生及張建生先生組成。本委員會主席由董事會主席林昭遠先生出任。

可持續發展委員會的主要職責包括下列各項：

(a) 審閱、制定及批准本集團有關可持續發展事宜的願景、目標、策略及管理政策，並就相關可持續發展事宜向董事會提出建議；

(b) 審視及評估於本集團層面可持續發展事宜管理架構的足夠性及有效性；

(c) 檢討並監察本集團可持續發展的政策，以確保符合法律及監管要求；及

(d) 審閱並向董事會報告企業可持續發展的立法、規例的主要國際趨勢，識別及評估對本集團營運產生影響的可持續發展相關風險及機遇。

可持續發展委員會須每年至少一次向董事會報告其決定或建議。

可持續發展委員會的成員組成及各可持續發展委員會成員的出席記錄載列如下：

成員	會議出席記錄
執行董事	
林昭遠	**2/2**
朱輝松	**2/2**
江国雄	**2/2**
獨立非執行董事	
余立發	**2/2**
李家麟	**2/2**
劉漢銓	**2/2**
張建生	**2/2**

可持續發展委員會於報告年度內舉行兩次會議，檢討可持續發展工作進展及審閱並建議董事會批准有關可持續發展報告。

進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)。

本公司已就遵守標準守則事宜向全體董事作出具體查詢，各董事確認於報告年度內均已遵守標準守則。

特定僱員若可能擁有關於本集團的內幕消息，已被要求遵守標準守則的規定。本公司並無發現有任何僱員不遵守規定的情況。

公司秘書

余達峯先生自二〇〇四年起出任為本公司公司秘書，彼亦為越秀企業總法律顧問及越秀企業、越秀交通基建有限公司(股份代號：1052)、越秀服務集團有限公司(股份代號：6626)及越秀房託資產管理有限公司(越秀房地產投資信託基金(股份代號：405)的管理人)的公司秘書。余先生於一九八一年獲香港大學頒發社會科學學士學位，並於一九八三年通過英國律師最終考試。余先生於一九八六年獲認許為香港最高法院律師，亦於一九九五年獲加拿大英屬哥倫比亞省律師公會認許。一九九七年加入本公司前，余先生為私人執業律師，專責公司法及商業法。余先生負責向董事會提供管治事宜方面意見。於報告年度，余先生參加了不少於15小時的相關專業培訓。

問責及核數

有關於財務報表的責任及核數師酬金

董事會負責平衡、清晰及明白地呈列本公司的年度及中期報告、涉及內幕消息的公佈及根據上市規則及其他監管規條規定的其他須予披露的資料。

董事已確認負上編製本公司報告年度財務報表的責任。

本公司並無任何涉及對本公司持續經營能力構成重大疑問之事件或情況的重大不明確因素。

本公司外聘核數師就彼等於本公司綜合財務報表須申報的責任已於「獨立核數師報告」作出聲明。

報告年度，本公司對外聘核數師安永會計師事務所就審核及非審核服務的已付或應付酬金開支分別約為人民幣4,640,000元及人民幣4,199,000元。所進行的非審核服務主要包括債券發行服務和税務服務。

風險管理及內部監控

董事會確認其負責維持足夠水平的風險管理及內部監控制度，以保障股東的利益及本集團的資產，並經由旗下審核委員會檢討制度的效能。董事會認為本公司的風險管理及內部監控制度足夠並有效運行，並達到《企業管治守則》原則D.2所述的目的(包括處理所識別的風險、保障發行人資產、預防及偵測詐騙、不當行為和損失、確保發行人財務報告準確無誤以及遵守適用法例及規例)。本集團風險管理及內部監控制度的設計涵蓋所有重要的監控方面，包括財務監控、運作監控及合規監控，乃為實現有效及有效率的運作，確保財務報告的可靠度及遵守適用法律及規例，識別及管理潛在風險，以及保障本集團的資產免受重大誤差、損失或欺詐。然而，任何風險管理及內部監控制度旨在管理而非消除未能達成業務目標的風險，而且均僅可對免受重大誤差、損失、欺詐或未能達致其業務目標的全面保障提供合理而非絕對的保證。我們的風險管理流程、風險管理架構、風險評估結果及詳細論述已載於本年報「風險管理報告」內。本公司風險管理及內部監控系統在報告期內並沒有發生重大變更。

為履行其職責，董事會尋求提升業務營運的風險意識，以及透過制訂政策及程序(包括界定授權的參數)，藉此確定與管理業務風險。董事會全權負責監察本集團旗下業務單位的運作。執行董事獲委派加入所有經營重大業務之附屬公司的董事會，以出席其董事會會議及監察該等公司的運作。有關的監察工作包括審批業務策略、預算和計劃，以及制訂主要的業務表現指標。每個核心業務部門的行政管理隊伍對其部門內每項業務在協定策略範圍內的營運與表現承擔問責；同樣地，每項業務的管理層亦須為其業務運作與表現承擔問責。

業務計劃與預算由個別企業的管理層按年編製，並須由行政管理隊伍與執行董事審批，作為本集團企業計劃週期的一部分。執行董事每月舉行會議，以檢討各核心業務的業績及主要經營狀況的管理報告。

本集團已為開支的批准與控制訂立指引與程序。經營開支均須根據整體預算作出監管，並由各個業務按各行政人員及主任的職責輕重相應的開支批核水平進行監控。

就報告年度，董事會每半年檢討本公司風險管理及內部監控制度的效能。董事會認為本公司風險管理及內部監控制度是足夠並有效運行，且無發現有任何重大偏差。

內部審核

本集團設有內部審核部門，集團審計與風險管理部在審閱及監管本集團整體內部合規及監管系統時扮演重要角色。該部門直接向審核委員會匯報並將進行特定的內部審核項目。該部門可無限制取得資料以審閱本集團所有業務活動、部門及附屬公司並識別出有關範疇。於報告年度內，該部門已完成覆蓋績效審計、經濟責任審計及專項審計等範疇的91項內審項目。

風險管理及內部監控成效

內部審核人員定期檢討及評估監控程序，並監察任何風險因素，以及就任何違規發現、已確定的風險及相關應對措施向審核委員會及董事會報告。

董事會就集團審計與風險管理部對集團風險管理及內部監控系統的調查結果和意見，每年定期審議。審議涵蓋管理層對關鍵業務運作的重大風險的變化、內部監控和合規情況(財務和非財務)，以及內部和外部審計報告所涉及重大事宜的評估，以履行企業管治守則中有關風險管理及內部監控流程的一般規定。

處理及發佈內幕消息

就根據上市規則及香港法例第571章證券及期貨條例處理及發佈內幕消息而言，本集團已採取不同程序及措施，包括提高本集團內幕消息的保密意識、定期向董事和有關僱員發送禁售期和證券交易限制的通知、在需要知情的基礎上向指定人員傳播信息以及嚴格遵守證券及期貨事務監察委員會頒佈的「內幕消息披露指引」。

舉報機制

為了保護舉報人，本公司發佈《舉報政策》，旨在形成內部重要的管理工具，充分保護舉報人員並鼓勵他們揭露組織內部不正當行為。本公司亦落實《信訪舉報工作管理辦法》和《信訪舉報信息保密工作指引》，確保舉報人可以通過指定的郵箱和電話安全、匿名地舉報不當行為。本公司對實名和匿名舉報人均保護其信息，嚴格控制舉報信息的知悉範圍，保密調查過程中的所有材料。同時，本公司要求被調查單位和被舉報人不得對舉報人進行打擊報復，一經發現此類行為，將嚴肅處理。

商業道德與反腐敗

本公司始終堅持國家法律法規和商業道德的高標準，對欺詐、賄賂和腐敗風險實施嚴格的管控，確保本公司的運營活動合法合規，保障企業的長期穩健發展，維護公司的良好聲譽。本公司嚴格遵循《中華人民共和國反洗錢法》《中華人民共和國反不正當競爭法》等法律法規，制定《反腐敗與反賄賂政策》《資金管理細則》《「三公」事項管理細則》《廉潔從業規定》等內部制度，以防止洗錢、貪污腐敗和不正當競爭行為。

企業管治報告

與股東及投資者的溝通

本公司認為與股東作有效溝通對增進投資者關係及提升投資者對本集團業務表現及策略的認識十分重要。本公司亦明白到企業資訊的透明度與及時披露的重要性，有助股東及投資者作出知情的投資決定。

本公司的股東大會為股東與董事會之間的溝通提供了平台。董事會主席以及各董事委員會主席均會出席股東大會回應股東的問題。各重大事項的個別決議案將於股東大會上另行提呈。

於報告年度內，本公司外聘核數師已出席股東週年大會，回答有關審計工作，編製核數師報告及其內容，會計政策以及核數師的獨立性等問題。

本公司持續提升與投資者之間的溝通及關係。本公司會指定高級管理層與機構投資者及分析員保持經常對話，讓他們得悉本公司的最新動態。投資者提出的問題會得到及時而詳盡的回答。有關本公司與投資者的溝通詳情，請參閱投資者關係報告。

為促進有效溝通，本公司亦設有公司網頁www.yuexiuproperty.com，當中載有本公司業務發展及營運、財務資料、企業管治常規方面的豐富資料及最新動向以及其他信息。

在本公司股東大會上提呈表決的決議案(會議程序及行政事宜除外)，將會按股數投票的方式進行。於每次股東大會開始時，將會向股東說明按股數投票的程序，亦會回答股東提出與投票程序有關的問題。按股數投票方式表決的結果會於同日分別登載於本公司及聯交所的網頁。

本公司鼓勵股東出席所有股東大會。根據香港法例第622章《公司條例》第566至568條，佔全體有權在本公司股東大會上表決的股東的總表決權最少5%的本公司股東可要求董事召開本公司股東大會。請求書必須述明有待在有關股東在大會上處理事務的一般性質；及可包含可在該成員大會上恰當地動議並擬在該成員大會上動議的決議的文本。請求書可包含若干份格式相近的文件。請求書可採用印本形式或電子形式送交本公司；及須經提出該要求的人認證。如本公司董事在彼等受到該規定所規限的日期後的二十一日內，未有在召開該股東大會的通知的發出日期後的二十八日內舉行股東大會，則要求召開該股東大會的成員，或佔全體該等成員的總表決權過半數的成員，可自行召開股東大會，而大會必須在有關董事受到召開成員大會的規定所規限的日期後的三個月內召開。根據香港法例第622章《公司條例》第615及616條，佔全體有權在該要求所關乎的股東週年大會上，就該決議表決的股東的總表決權最少2.5%的股東；或最少五十名有權在該要求所關乎的股東週年大會上就該決議表決的股東，可遞交書面請求提呈可在股東週年大會上提出的決議案。

考慮到本公司於報告年度內與股東之間的溝通情況，董事會對在本節及下文「提出查詢的程序」一節所披露之股東通訊政策執行情況及成效表示滿意。

提出查詢的程序

為確保本公司與股東之間的有效溝通：

(1) 股東如就持股有任何疑問，可向本公司的香港股份過戶登記處提出。

(2) 股東可隨時以書面形式向本公司的財務(金融)管理中心發出彼等對董事會的查詢及關注事項。其聯絡詳情如下：

越秀地產股份有限公司
財務(金融)管理中心
香港灣仔
駱克道160號
越秀大廈
26樓

(3) 股東亦可於本公司股東大會上向董事會作出查詢。

派息政策

本公司致力維持相對穩定、持續的派息政策，本公司股息分派以平衡股東期望和維持公司持續發展為原則，當中考慮本公司業務現時狀況、未來營運和收入、財務狀況、現在及未來宏觀經濟狀況和發展、資金需求和資本儲備、未來重大投資或收購計劃、外部借貸環境、相關稅率變化、行業政策的調整、所有適用法定及監管限制、過往派息政策的連續性和董事會認為相關的其他因素等。一般情況下，本公司每年股息總額佔股東應佔核心淨利潤(核心淨利潤為權益持有人應佔盈利剔除綜合損益表的淨匯兑收益／(虧損)和持續持有投資物業(不含當年處置投資物業)公允值淨增／(跌)值及相關稅項影響及無形資產減值)的30-40%。董事會將不時檢討政策的實施情況，確保其效力與應用。

憲章文件

本公司經修訂及重訂的章程細則可於本公司網頁及聯交所網站查閱。於報告年度內，本公司的憲章文件並無任何更改。

董事會報告

董事會欣然提呈截至二〇二五年十二月三十一日止整個年度(「報告年度」)報告連同經審核綜合財務報表。

主要業務

本集團的主要業務包括發展、出售及管理物業，及持有投資物業。本集團主要附屬公司、合營企業及聯營實體的主要業務載於第224頁至第236頁「集團架構」一節內。

本集團報告年度內的表現按業務及地區分部分析載於財務報表附註4。

業績及分派

本集團報告年度內的業績載於第106頁的綜合損益表。

董事會已宣派中期股息並決議不予分派有關截至二〇二五年十二月三十一日止年度之末期股息並概述如下：

	人民幣千元
於二〇二五年十一月二十日支付之中期股息0.166港元相當於每股普通股人民幣0.151元	607,834
擬派末期股息每股普通股零	—
	607,834

捐款

公益捐贈人民幣139,556,000元記錄於本公司截至二〇二五年十二月三十一日止年度的綜合損益表。

業務回顧

本集團業務(包括二〇二五年終結後發生並對集團有影響的重大事件及日後於本集團的業務可能出現的未來發展)的審視，載於本年報「董事長報告」及「管理層討論及分析」各節。本集團面對的主要風險及不明朗因素載於風險管理報告。本集團財務風險管理的詳情載於綜合財務報表附註46。

另外，關於本集團環保政策和表現、與持份者關係及對本集團有重大影響的相關法律及規例之遵守情況，載於董事長報告、管理層討論及分析、企業管治報告、本董事會報告及投資者關係報告中。將由本公司發出之可持續發展報告亦將載有本集團環境政策及表現。

優先購買權

本公司的章程細則並無對優先購買權作出任何規定，而香港公司條例並無對優先購買權作出任何限制。

購買、出售或贖回本公司上市證券

於報告年度內，本公司或其任何附屬公司均沒有購買、出售或贖回本公司的任何上市證券。

已撥作資本的利息

報告年度內，撥作為投資物業、發展中物業及物業、廠房及設備的開發成本資本化利息，約人民幣28.88億元(二〇二四年：人民幣39.61億元)。

可供分派儲備

按照香港《公司條例》(第622章)第6部分，於二〇二五年十二月三十一日，本公司的可供分派儲備為人民幣21.61億元(二〇二四年：人民幣16.62億元)。

董事會報告

董事

於報告年度及截至本報告日期為止，董事為：

林昭遠先生
朱輝松先生
江国雄先生
賀玉平先生
陳靜女士
劉艷女士
張貽兵先生[1]
蘇俊杰先生[1]
余立發先生[2]
李家麟先生[2]
劉漢銓先生[2]
張建生先生[2]

[1] *非執行董事*
[2] *獨立非執行董事*

董事簡介載於第46頁至第50頁。

董事告退及競選連任

根據本公司章程細則第91條，於應屆股東週年大會上，朱輝松先生、賀玉平先生、余立發先生及劉漢銓先生將依章輪席告退，彼等均合資格及全部願意競選連任。

董事會建議於本公司應屆股東週年大會上重新委任所有正待重選的董事。

董事的服務合約

董事概無與本公司訂立不可由僱主在一年內免付補償(法定補償除外)而予以終止的服務合約。

本公司附屬公司董事

於報告年度內及直至本報告日期期間所有出任本公司附屬公司董事會的董事名單已載於本公司網站www.yuexiuproperty.com。

董事及高級管理層酬金以及五名最高薪酬人士

本公司董事及高級管理層酬金及五名最高薪酬人士的酬金詳情分別載於綜合財務報表附註10及11。

董事及本公司高級管理層可收取費用、薪金、退休金計劃供款、其他津貼、其他實物利益及／或酌情花紅形式的薪酬，乃經參照同類公司所付薪酬、董事及高級管理層投放的時間及表現，以及本集團的表現釐定。概無董事參與釐定其自身薪酬。

董事於重要的交易、安排或合約中的重大權益

在報告年度末或報告年度內任何時間，董事或與董事有關連的實體均無於本公司、本公司附屬公司、其控股公司或同集團附屬公司所訂立任何與本集團之業務有關之重要交易、安排及合約中直接或間接擁有重大權益。

與控股股東的重大合約

於報告年度年結日或於報告年度內任何時間，除本報告中「持續關連交易及關連交易」一段所披露內容以及綜合財務報表附註43(b)及(c)所披露的其他關聯方交易及結餘外，本公司或其任何附屬公司與控股股東或其任何附屬公司之間並無其他的重大合約，亦無任何由控股股東或其任何附屬公司向本公司或其任何附屬公司提供服務的重大合約。

獲准許的彌償條文

本公司章程細則規定，每位董事有權就其任期內或因執行及履行其職務而可能遭致或發生與此相關之損失或責任從本公司資產中獲得賠償。本公司於報告年度內已安排及維持董事責任保險，為本公司董事提供適當的保障。

持續關連交易及關連交易

持續關連交易：

於報告年度，下列持續關連交易已按正常商業條款進行：

(1)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二二年十一月三日	創興銀行有限公司（「創興銀行」）	同系附屬公司	本公司與創興銀行於二〇二二年十一月三日訂立銀行存款主協議（「二〇二三年銀行存款協議」），據此，本集團在創興銀行及其附屬公司（「創興銀行集團」）存置的銀行存款最高總餘額於截至二〇二三年、二〇二四年及二〇二五年十二月三十一日止各年度的任何特定日期將不超過人民幣130億元、人民幣145億元及人民幣160億元。	於二〇二五年十二月三十一日的銀行存款總餘額為人民幣5,547,726,071元 截至二〇二五年十二月三十一日止年度的銀行存款單日最高總額為人民幣10,778,037,032元
二〇二五年十一月十四日	創興銀行	同系附屬公司	本公司與創興銀行於二〇二五年十一月十四日訂立另一統一交易協議（「二〇二六年銀行存款及附帶服務協議」），為期三年，以（其中包括）重續二〇二三年銀行存款協議，並修訂現有與創興銀行集團的銀行存款持續關連交易的範圍，以涵蓋由創興銀行集團向本集團提供附帶服務，據此，本集團在創興銀行集團存置的銀行存款最高總餘額於截至二〇二六年、二〇二七年及二〇二八年十二月三十一日止各年度的任何特定日期將不超過人民幣160億元、人民幣160億元及人民幣160億元。	

(2)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二四年十二月三十日	創興銀行	同系附屬公司	本公司與創興銀行於二〇二四年十二月三十日訂立外匯框架協議以重續二〇二二年一月一日起為期三年之現貨合約及遠期合約，據此，本集團與創興銀行集團訂立外匯交易(即現貨合約及遠期合約)，自二〇二五年一月一日起為期三年。就截至二〇二五年、二〇二六年及二〇二七年十二月三十一日止年度期間的現貨合約而言，該等現貨合約價差總額的年度上限分別為5,000,000港元、5,300,000港元及5,700,000港元。就截至二〇二五年、二〇二六年及二〇二七年十二月三十一日止年度期間的遠期合約而言，該等遠期合約的對沖成本總額的年度上限分別為57,500,000港元、164,000,000港元及172,500,000港元。	現貨合約價差總額：181,483港元 遠期合約對沖成本總額：3,726,027港元

董事會報告

(3)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二二年十一月二十二日	廣州地鐵集團有限公司(「廣州地鐵」)	本公司的主要股東	於二〇二二年十一月二十二日，越秀服務集團有限公司(「越秀服務」，連同其附屬公司「越秀服務集團」)(本公司的間接非全資附屬公司)與廣州地鐵訂立二〇二三年廣州地鐵物業管理及相關服務框架協議(「二〇二三年廣州地鐵物業管理及相關服務框架協議」)，據此，越秀服務集團可提供，而廣州地鐵及其聯繫人可購買廣州地鐵物業管理及相關服務，自二〇二三年一月一日起為期三年。 截至二〇二三年、二〇二四年及二〇二五年十二月三十一日止年度，二〇二三年廣州地鐵物業管理及相關服務框架協議的年度上限分別為人民幣335,219,000元、人民幣420,547,000元及人民幣504,657,000元。	人民幣285,940,000元
二〇二五年十二月三十一日	廣州地鐵	本公司的主要股東	於二〇二五年十二月三十一日，越秀服務與廣州地鐵訂立二〇二六年廣州地鐵物業管理及增值服務框架協議(「二〇二六年廣州地鐵物業管理及增值服務框架協議」)，據此，越秀服務集團可提供，而廣州地鐵及其聯繫人(不包括廣州地鐵及本公司合資持有的公司以及本公司的任何聯繫人(亦為廣州地鐵的附屬公司))可購買廣州地鐵物業管理及增值服務，自二〇二六年一月一日起為期三年。 截至二〇二六年、二〇二七年及二〇二八年十二月三十一日止年度，二〇二六年廣州地鐵物業管理及增值服務框架協議的年度上限分別為人民幣429,709,000元、人民幣518,075,000元及人民幣625,047,000元。	

(4)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二四年十一月二十一日	(i) 廣州越秀集團股份有限公司(「廣州越秀」)及 (ii) 廣州地鐵與本公司合資持有的公司(「廣州地鐵與本公司合資公司」)	(i) 本公司的最終控股公司及 (ii) 本公司的關連附屬公司及本公司的主要股東的聯繫人	於二〇二四年十一月二十一日，越秀服務與廣州越秀及本公司訂立二〇二五年物業管理及增值服務框架協議(「二〇二五年物業管理及增值服務框架協議」)，據此，於自二〇二五年一月一日起至二〇二七年十二月三十一日止期間，越秀服務集團可提供，而廣州越秀、本公司及彼等各自的聯繫人(包括廣州地鐵與本公司合資公司)可購買物業管理及增值服務。 由廣州越秀及其聯繫人應付越秀服務集團的服務費：截至二〇二五年、二〇二六年及二〇二七年十二月三十一日止年度，物業管理服務的年度上限分別為人民幣53,597,000元、人民幣65,602,000元及人民幣80,298,000元；商業運營及管理服務的年度上限分別為人民幣18,553,000元、人民幣19,007,000元及人民幣20,238,000元；增值服務的年度上限分別為人民幣34,055,000元、人民幣40,039,000元及人民幣47,148,000元；市場定位諮詢及租戶招攬服務的年度上限分別為人民幣19,898,000元、人民幣25,323,000元及人民幣30,720,000元。	由廣州越秀及其聯繫人： 物業管理服務： 人民幣26,624,000元 商業運營及管理服務： 人民幣9,687,000元 增值服務： 人民幣32,178,000元 市場定位諮詢及租戶招攬服務： 人民幣2,728,000元

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
			由廣州地鐵及本公司合資公司及本公司聯繫人(亦為廣州地鐵的附屬公司)應付越秀服務集團的服務費:截至二〇二五年、二〇二六年及二〇二七年十二月三十一日止年度,物業管理服務的年度上限分別為人民幣555,000元、人民幣740,000元及人民幣987,000元;商業運營及管理服務的年度上限分別為人民幣3,943,000元、人民幣4,324,000元及人民幣4,742,000元;增值服務的年度上限分別為人民幣197,112,000元、人民幣230,853,000元及人民幣273,154,000元。	由廣州地鐵及本公司合資公司及本公司聯繫人(亦為廣州地鐵的附屬公司): 物業管理服務: 人民幣536,000元 商業運營及管理服務: 零 增值服務: 人民幣62,551,000元

(5)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二五年三月十四日	廣州越秀	本公司的最終控股公司	本公司與廣州越秀於二〇二五年三月十四日訂立工程服務框架協議(「二〇二五年工程服務框架協議」)以重續日期為二〇二二年十二月九日的工程服務框架協議,據此,本集團同意向廣州越秀及其附屬公司及聯繫人(不包括本公司及其附屬公司)(「廣州越秀實體」)提供工程服務,期限為二〇二五年一月一日至二〇二七年十二月三十一日。 截至二〇二五年、二〇二六年及二〇二七年十二月三十一日止年度,二〇二五年工程服務框架協議項下之年度上限分別為人民幣100,000,000元、人民幣110,000,000元及人民幣130,000,000元。	人民幣39,795,500元

(6)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二二年十一月三日	廣州越秀	本公司的最終控股公司	於二〇二二年十一月三日，本公司與廣州越秀訂立主租賃協議，據此，本集團應在其對租賃物業進行翻新工程後，不時將本集團於中國擁有或租賃的物業出租或轉租(視情況而定)予廣州越秀實體，用作廣州越秀實體的員工宿舍。截至二〇二三年、二〇二四年及二〇二五年十二月三十一日止年度，租賃交易的年度上限分別為人民幣31,000,000元、人民幣63,000,000元及人民幣70,000,000元。	人民幣10,430,500元

(7)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二五年十二月二十九日	廣州越秀	本公司的最終控股公司	於二〇二五年十二月二十九日，本公司(作為承租人)與廣州越秀(作為出租人)訂立租賃框架協議，據此，本集團可能向廣州越秀實體租賃越秀金融大廈若干空間及單位。截至二〇二六年、二〇二七年及二〇二八年十二月三十一日止年度，本集團須付廣州越秀實體的租金的年度上限分別為人民幣110,000,000元、人民幣120,000,000元及人民幣120,000,000元。	

(8)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二四年十一月二十一日	廣州越秀	本公司的最終控股公司	於二〇二四年十一月二十一日，越秀服務與廣州越秀及本公司訂立二〇二五年採購框架協議(「二〇二五年越服採購框架協議」)，據此，於自二〇二五年一月一日起至二〇二七年十二月三十一日止期間，越秀服務集團可購買，而廣州越秀、本公司及彼等各自的聯繫人可提供採購產品及服務。截至二〇二五年、二〇二六年及二〇二七年十二月三十一日止年度，二〇二五年越服採購框架協議項下廣州越秀及其聯繫人之年度上限分別為人民幣35,417,000元、人民幣61,222,000元及人民幣105,830,000元。	由廣州越秀及其聯繫人：人民幣11,259,000元

董事會報告

(9)

日期	關連方	與本公司的關係	交易性質	報告年度內交易總額
二〇二五年十二月二日	廣州越秀	本公司的最終控股公司	於二〇二五年十二月二日，本公司與廣州越秀訂立二〇二五年採購框架協議（「二〇二五年越地採購框架協議」），據此，直至二〇二七年十二月三十一日（包括該日），本集團可購買，而廣州越秀實體可提供相關採購產品及服務。截至二〇二五年、二〇二六年及二〇二七年十二月三十一日止年度，二〇二五年越地採購框架協議項下之年度上限分別為人民幣15,000,000元、人民幣21,000,000元及人民幣27,000,000元。	人民幣9,607,500元

上述持續關連交易已由本公司獨立非執行董事審閱。獨立非執行董事確認上述持續關連交易乃於(a)本集團之一般及日常業務過程中訂立；(b)按照一般商業條款進行；(c)按照監管該等交易之相關協議進行而條款乃公平合理及符合本公司股東之整體利益。

本公司已聘用本公司核數師，遵照香港會計師公會發佈的香港鑒證業務準則3000號(經修訂)的「歷史財務資料審核或審閱以外的鑒證工作」，並參考實務説明第740號「關於香港上市規則所述持續關連交易的核數師函件」，對上述持續關連交易作出報告。根據上市規則第14A.56條，核數師已就上述持續關連交易發出無保留意見的函件，並附載其發現和結論。核數師並無注意到任何事項令他們相信該等已披露的持續關連交易：(i)未獲董事會批准；(ii)倘交易涉及本集團所提供的貨品或服務，在所有重大方面沒有按照本集團的定價政策進行；(iii)在所有重大方面未有按照規管該等交易的相關協議進行；及(iv)就所披露的持續關連交易超出年度上限。

關連交易：

收購項目公司50.5%股權

於二〇二五年九月二十六日，杭州越瓏房地產開發有限公司(「買方」)(本公司的間接非全資附屬公司)，與杭州濱江房產集團股份有限公司(「賣方」)及杭州濱德房地產開發有限公司(「項目公司」)(於協議日期為賣方的全資附屬公司)訂立合作協議，據此，賣方同意出售，而買方同意購買項目公司的50.5%股權。於完成後，買方及賣方將分別持有項目公司50.5%及49.5%股權，及買方及賣方向項目公司提供的股東貸款之比例將分別為50.5%及49.5%。

買方應付代價總額包括(i)股權轉讓代價人民幣404,000,000元；(ii)利息(預計金額約為人民幣1,699,175元)；及(iii)股東貸款(預計金額為人民幣394,086,850元)。該金額乃根據總土地出讓金及項目公司資金的50.5%(即買方於完成後於項目公司的股權)，連同應付賣方的利息釐定。

項目公司由賣方特意為開發目標地塊而新成立。目標地塊位於中國杭州市余杭區，總地盤面積為36,496平方米，將發展作住宅用途。除了開發目標地塊發展作住宅用途出售外，項目公司預期不會參與任何其他業務。

由於賣方為若干項目公司的主要股東，而該等項目公司為本公司的間接非全資附屬公司，因此賣方及項目公司各自為本公司附屬公司層面的關連人士。因此，根據上市規則第14A章，上述交易構成本公司的關連交易，僅須遵守申報及公告規定，惟可獲豁免獨立股東批准規定。

有關進一步詳情請參閱本公司日期為二〇二五年九月二十六日的公告。

除上文所披露外，本年報綜合財務報表附註43(b)及(c)所載與關聯人士之交易構成本集團於報告年度內訂立的關連交易及持續關連交易(視情況而定)，而根據上市規則視為「獲豁免交易」或「符合最低豁免水平的交易」，或並不構成上市規則第14A章所界定的關連交易或持續關連交易。本公司已根據上市規則第14A章遵守披露規定。

為求完整，有關越秀服務(本公司附屬公司)之其他關連交易及持續關連交易的詳情，請參閱越秀服務二〇二五年年報。

股本

本公司於報告年度內之股本變動詳情載列於綜合財務報表附註34。

銀行貸款及其他借款

本集團於二〇二五年十二月三十一日之銀行貸款及其他借款之分析以及有關本集團資產抵押的資料，載於綜合財務報表附註31及附註40。

董事會報告

發行的債權證

報告年度內，本集團發行公司債券及中期票據合共人民幣72.5億元以償還本集團的公司債券及中期票據。本集團應付債券的詳情，載於綜合財務報表附註31。

董事／最高行政人員權益

於二〇二五年十二月三十一日，根據證券及期貨條例第352條規定由本公司置存的登記冊的記錄或根據上市公司董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)向本公司及香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)發出的通知，本公司董事及最高行政人員在本公司及其他相聯法團(按證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部的定義)持有的股份、相關股份及債權證的權益及淡倉如下：

本公司

本公司股份的好倉：

董事姓名	權益性質	股份實益權益	權益百分率概約（附註3）
林昭遠先生	實益擁有人	1,194,560	0.02968
朱輝松先生(附註1)	實益擁有人／信託受益人	270,627	0.00672
江国雄先生(附註2)	實益擁有人／信託受益人	1,988,842	0.04941
劉艷女士	實益擁有人	3,400	0.00008
余立發先生	實益擁有人	600,000	0.01491
李家麟先生	實益擁有人	858,000	0.02131
劉漢銓先生	實益擁有人	1,258,712	0.03127

附註1： 朱輝松先生於270,627股股份中擁有權益，其中98,983股股份由其作為實益擁有人擁有，171,644股股份作為越秀地產股份有限公司董事及高級管理層的股份激勵計劃信託的受益人持有。

附註2： 江国雄先生於1,988,842股股份中擁有權益，其中1,780,393股股份由其作為實益擁有人擁有，208,449股股份作為越秀地產股份有限公司董事及高級管理層的股份激勵計劃信託的受益人持有。

附註3： 計算概約百分率時採用截至二〇二五年十二月三十一日的本公司已發行股份總數4,025,392,913股。

越秀交通基建有限公司

越秀交通基建有限公司股份的好倉：

董事姓名	權益性質	股份實益權益	權益百分率概約（附註）
林昭遠先生	實益擁有人	120	0.00001
劉艷女士	實益擁有人	485	0.00003
劉漢銓先生	實益擁有人	195,720	0.012

附註：計算概約百分率時採用截至二〇二五年十二月三十一日的越秀交通基建有限公司已發行股份總數1,673,162,295股。

除本報告所披露者外，於二〇二五年十二月三十一日，根據證券及期貨條例第352條規定由本公司置存的登記冊記錄或根據標準守則向本公司及聯交所發出的通知，本公司董事及最高行政人員概無擁有或被視作擁有本公司或其他任何相聯法團（按證券及期貨條例第XV部的涵義）的股份、相關股份或債權證的權益或淡倉。

除本報告所披露者外，本公司或附屬公司概無於報告年度內任何時間參與任何安排，使本公司的董事（包括彼等配偶及未滿十八歲子女）可藉認購本公司或任何其他法人團體的股份或債權證而獲取利益。

主要股東根據證券及期貨條例須予披露的權益

於二〇二五年十二月三十一日，下列人士（除本公司董事和主要行政人員外）擁有以下須記錄本公司根據證券及期貨條例第336條規定置存的登記冊中的股份或相關股份的權益或淡倉：

名稱	身份	所持股份數目	權益百分率概約（附註3）
廣州越秀集團股份有限公司（附註1）	所控制法團權益	1,845,885,198（好倉）	45.86
越秀企業（集團）有限公司（「越秀企業」）	所控制法團權益	1,746,724,198（好倉）	43.39
廣州地鐵集團有限公司（附註2）	所控制法團權益	801,053,190（好倉）	19.90

董事會報告

附註1：

據本公司作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，根據證券及期貨條例，於二〇二五年十二月三十一日，廣州越秀集團股份有限公司被視為於本公司的1,845,885,198股股份中擁有權益，其透過其附屬公司間接持有該等股份，有關詳情如下：

名稱	好倉股份
越秀企業	1,746,724,198
暢茂有限公司(「暢茂」)(附註i)	104,517,301
Bosworth International Limited(「Bosworth」)(附註i)	1,238,030,690
Novena Pacific Limited(「Novena」)(附註i)	254,297,135
Morrison Pacific Limited(「Morrison」)(附註i)	71,049,347
Greenwood Pacific Limited(「Greenwood」)(附註i)	61,019,210
Goldstock International Limited(「Goldstock」)(附註i)	15,838,713
越秀財務有限公司(「越秀財務」)(附註i)	1,971,802
廣州資產管理有限公司(附註ii)	99,161,000

(i) 暢茂、Bosworth、Novena、Morrison、Greenwood、Goldstock及越秀財務均由越秀企業全資擁有。

(ii) 廣州資產管理有限公司為廣州越秀集團股份有限公司的間接附屬公司。

附註2：

根據證券及期貨條例，於二〇二五年十二月三十一日，廣州地鐵集團有限公司被視為於本公司的801,053,190股股份中擁有權益，其透過其全資附屬公司間接持有該等股份，有關詳情如下：

名稱	好倉股份
廣州地鐵投融資(香港)有限公司(附註i)	801,053,190

(i) 據本公司作出一切合理查詢後所知、所悉及所信，廣州地鐵投融資(香港)有限公司(其為廣州地鐵集團有限公司全資擁有)就本公司於二〇二三年進行的供股認購其所有按比例獲配發之供股股份，使其權益增至801,053,190股股份。有關供股的進一步詳情，請參閱本公司日期為二〇二三年五月十一日的供股章程及本公司日期為二〇二三年六月二日的公告。

附註3：

計算概約百分率時採用截至二〇二五年十二月三十一日的本公司已發行股份總數4,025,392,913股。

除本報告所披露者外，於二〇二五年十二月三十一日，本公司並無收到通知其他任何人士(除本公司董事和主要行政人員外)擁有須記錄於本公司根據證券及期貨條例第336條規定置存之登記冊之股份或相關股份之權益或淡倉。

股份激勵計劃

本公司於二〇一六年十二月二日(「採納日期」)採納股份激勵計劃(「股份激勵計劃」),以(i)為董事會選定的任何高級管理人員(「選定高級管理層參與者」)提供獲得本公司所有人權益的機會;(ii)鼓勵及挽留該等個別人士為本公司工作;及(iii)為他們提供額外激勵以實現表現目標及推動追求本公司及其股東的長期利益,務求達致使選定高級管理層參與者的利益與本公司股東利益相符之目的。根據股份激勵計劃的計劃規則(「計劃規則」),董事會可不時全權酌情揀選任何高級管理人員為選定高級管理層參與者,並就各選定高級管理層參與者釐定被適用於購買股份激勵計劃項下的本公司普通股(「股份」)的金額(「參考授出金額」)。高級管理人員同意,倘彼等獲董事會選為選定高級管理層參與者,彼等有意申請其截至每年十二月三十一日止財政期間應計的花紅及其原應以現金支付的花紅,以購買股份激勵計劃項下股份。

股份激勵計劃於採納日期(即二〇一六年十二月二日)起生效及自該日起九年內有效(「計劃期限」),惟董事會可決定提早予以終止。根據計劃規則,中銀國際英國保誠信託有限公司(「受託人」)將動用收取自本公司的參考授出金額於市場購買最高數目股份,並於計劃期限以信託方式持有該等股份。受託人以董事會釐定的參考授出金額購買的有關股份(「計劃股份」)及其相關收入將根據計劃規則所載的發放時間表發放予有關選定高級管理層參與者。計劃股份的歸屬期將於董事會批准計劃股份之日起第二年至第四年平分三次歸屬。

根據股份激勵計劃授出的股份總數不得超過於採納日期已發行股份數目的3%(相當於股份合併生效後92,893,682股股份)(「計劃限額」),而董事會可不時「更新」計劃限額,前提為已授出及將予授出的計劃股份總數不得超過於批准「經更新」限額決議案當日的已發行股份數目的5%。股份激勵計劃並無提及各參與者於股份激勵計劃項下的最高股份數目。計劃規則的詳情載於本公司日期為二〇一六年十二月二日的公告。

於二〇二五年,合共810,000股股份(相當於本公司於二〇二五年一月一日的已發行股份總數的約0.02%)已授出或配發予選定參與者。

自採納日期起及直至本報告日期,已根據股份激勵計劃授出合共24,541,706股股份,相當於本公司於採納日期(股份合併生效後)的已發行股份數目的約0.61%。已授出股份的歸屬須待股份激勵計劃所載條款及董事會指明的有關條款獲達成後,方可作實。於二〇二五年一月一日及二〇二五年十二月三十一日,根據股份激勵計劃可供授出的股份數目分別為69,161,976股及零。由於計劃期限已屆滿,於本報告日期,根據股份激勵計劃不得再授出任何計劃股份。

於二〇二五年十二月三十一日,經計及根據信託持有的股份所獲股息而取得的股份,受託人根據股份激勵計劃以信託方式持有的股份為4,035,491股(不包括已歸屬但尚未轉移予獲授人的股份)。

董事會報告

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，選定高級管理層參與者於股份激勵計劃項下的權益詳情如下：

	授出日期	已授出股份數目	歸屬期[1]	股份數目						歸屬日期前股份收市價（港元）
				於二〇二五年一月一日的結餘	本年度內已收購股份	本年度內歸屬	本年度內失效	本年度內註銷	於二〇二五年十二月三十一日的結餘	
董事										
林昭遠	二〇二二年五月二十三日	330,361	二〇二三年七月一日－二〇二五年七月一日	110,121	–	110,121	–	–	–	4.64
朱輝松	二〇二四年六月二十七日	102,680	二〇二五年七月十七日－二〇二七年七月十七日	102,680	–	34,226	–	–	68,454	4.64
	二〇二五年六月十二日	103,190[2]	二〇二六年七月二十三日－二〇二八年七月二十三日	–	103,190	–	–	–	103,190	–
江國雄	二〇二三年六月二十八日	62,020	二〇二四年七月一日－二〇二六年七月一日	41,347	–	20,673	–	–	20,674	4.64
	二〇二三年十月十六日	86,607	二〇二四年十月二十六日－二〇二六年十月二十六日	57,738	–	28,869	–	–	28,869	4.64
	二〇二四年六月二十七日	105,452	二〇二五年七月十七日－二〇二七年七月十七日	105,452	–	35,150	–	–	70,302	4.64
	二〇二五年六月十二日	88,604[2,3]	二〇二六年七月二十三日－二〇二八年七月二十三日	–	88,604	–	–	–	88,604	–

	授出日期	已授出股份數目	歸屬期[1]	股份數目						歸屬日期前股份收市價（港元）
				於二〇二五年一月一日的結餘	本年度內已收購股份	本年度內歸屬	本年度內失效	本年度內註銷	於二〇二五年十二月三十一日的結餘	
高級管理層										
	二〇一六年十二月二日	1,692,933	–	750,544	–	–	–	–	750,544	–
	二〇一七年十一月十四日	1,508,579	–	62,649	–	–	–	–	62,649	–
	二〇一八年七月十二日	1,900,152	–	73,950	–	–	–	–	73,950	–
	二〇一九年十月九日	2,214,965	二〇二〇年九月三日–二〇二二年七月八日	234,292	–	–	–	–	234,292	–
	二〇二〇年九月三十日	2,396,545	二〇二一年十一月二十七日–二〇二三年十月十七日	232,989	–	–	–	–	232,989	–
	二〇二一年十月七日	4,227,586	二〇二二年十二月七日–二〇二四年十二月一日	404,488	–	–	–	–	404,488	–
	二〇二二年五月二十三日	1,852,849	二〇二三年七月一日–二〇二五年七月一日	617,629	–	544,591	–	–	73,038	4.64
	二〇二三年六月二十八日	569,071	二〇二四年七月一日–二〇二六年七月一日	379,383	–	167,768	–	–	211,615	4.64
	二〇二三年十月十六日	865,993	二〇二四年十月二十六日–二〇二六年十月二十六日	577,332	–	259,765	–	–	317,567	4.64
	二〇二四年六月二十七日	959,868	二〇二五年七月十七日–二〇二七年七月十七日	959,868	–	283,808	–	–	676,060	4.64
	二〇二五年六月十二日	618,206[2,3]	二〇二六年七月二十三日–二〇二八年七月二十三日	–	618,206	–	–	–	618,206	–

附註：

1. 獎授股份及相關收益在授出後第二年至第四年平分三次歸屬。

2. 股份於緊接獎勵日期二〇二五年六月十二日前的收市價為每股4.40港元。

3. 獎授股份的公平值乃根據HKFRS 13按照獎授股份的成本而定。二〇二五年內，授出的獎授股份的公平值合共3,774,084港元。

4. 股份於二〇二五年緊接獎勵歸屬日期前的加權平均收市價為每股4.64港元。

股份獎勵計劃

本公司於二〇一七年三月十七日(「股份獎勵採納日期」)採納股份獎勵計劃(「股份獎勵計劃」),以(i)為董事會不時批准及由董事會轉授權力及授權以管理股份獎勵計劃的任何人士或組別人士(「董事會授權代表」)選定的任何僱員(「選定參與者」)提供獲得本公司所有人權益的機會;(ii)鼓勵及挽留該等個別人士為廣州市城市建設開發有限公司(「廣州城建開發」)(由本公司間接擁有95%權益)及本集團工作;及(iii)為他們提供額外激勵以實現表現目標及推動追求廣州城建開發及本集團的長期利益,務求達致增加本集團的價值以及致使選定參與者的利益與本公司股東利益相符之目的。合資格參與者為廣州城建開發的任何僱員或本集團成員公司(視情況而定)或董事會授權代表(經諮詢廣州城建開發董事會)釐定為就計劃而言的合資格僱員的任何其他人士。根據計劃規則,董事會授權代表(經諮詢廣州城建開發董事會並計及其推薦意見後)可不時全權酌情揀選任何僱員為選定參與者,並根據計劃規則釐定及分配根據獎勵待授予選定參與者的本公司普通股(「股份」)數目。

股份獎勵計劃於股份獎勵採納日期(即二〇一七年三月十七日)起生效及自該日起九年內有效(「計劃期限」),惟董事會可決定提早予以終止。視乎該等限制而言,廣州城建開發將促成向中銀國際英國保誠信託有限公司(「受託人」)支付董事會授權代表批准的款項(「購買款項」),用於購買就股份獎勵計劃而言的股份,以及受託人將悉數動用收取自廣州城建開發的該等購買款項於市場購買最高數目股份,並於計劃期限以信託方式持有該等股份。受託人以董事會授權代表釐定的購買款項購買的有關股份(「獎勵股份」)及其相關收入將根據計劃規則所載的歸屬時間表及條款歸屬予有關選定參與者。計劃股份的歸屬期將於董事會批准計劃股份之日起第二年至第四年平分三次歸屬。

根據股份獎勵計劃授出的股份總數不得超過於股份獎勵採納日期已發行股份數目的3%(相當於股份合併生效後92,893,682股股份)(「股份獎勵計劃限額」),而董事會可不時「更新」計劃限額,前提為已授出及將予授出的獎勵股份總數不得超過於批准「經更新」限額決議案當日的已發行股份數目的5%。股份獎勵計劃並無提及各參與者於股份獎勵計劃項下的最高股份數目。股份獎勵計劃規則的詳情載於本公司日期為二〇一七年三月十七日的公告。

於二〇二五年,合共261,000股股份(相當於本公司於二〇二五年一月一日的已發行股份總數的0.0065%)已授出或配發予選定參與者。

自股份獎勵採納日期起及直至本報告日期，已根據股份獎勵計劃授出合共57,795,022股股份，相當於本公司於股份獎勵採納日期(股份合併生效後)的已發行股份數目的約1.44%。已授出股份的歸屬須待股份獎勵計劃所載條款及董事會指明的有關條款獲達成後，方可作實。於二〇二五年一月一日及二〇二五年十二月三十一日，可根據股份獎勵計劃授出的股份數目分別為35,359,658股及35,098,658股。由於計劃期限已屆滿，於本報告日期，根據股份獎勵計劃不得再授出任何獎勵股份。

於二〇二五年十二月三十一日，經計及根據信託持有的股份所獲股息而取得的股份，受託人根據股份獎勵計劃以信託方式持有的股份為2,013,955股(不包括已歸屬但尚未轉移予獲授人的股份)。

股份獎勵計劃的進一步詳情載列於綜合財務報表附註35。

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，選定參與者於股份獎勵計劃項下的權益詳情如下：

				股份數目						
	授出日期	已授出股份數目	歸屬期[1]	於二〇二五年一月一日的結餘	本年度內已收購股份	本年度內歸屬	本年度內失效	本年度內註銷	於二〇二五年十二月三十一日的結餘	歸屬日期前股份收市價(港元)
江国雄	二〇二二年五月二十三日	389,433	二〇二三年七月一日–二〇二五年七月一日	129,813	–	129,813	–	–	–	4.64
僱員										
	二〇一七年十一月十四日	3,438,493	–	154,874	–	–	–	–	154,874	–
	二〇一八年七月六日	5,418,157	–	491,844	–	–	–	–	491,844	–
	二〇一九年十月九日	6,333,132	二〇二〇年九月三日–二〇二二年七月八日	511,333	–	–	–	–	511,333	–
	二〇二〇年九月三十日	9,786,824	二〇二一年十一月二十七日–二〇二三年十月十七日	340,637	–	–	–	–	340,637	–
	二〇二一年十月七日	19,454,905	二〇二二年十二月七日–二〇二四年十二月一日	804,711	–	–	–	–	804,711	–
	二〇二二年五月二十三日	7,519,283	二〇二三年七月一日–二〇二五年七月一日	2,673,752	–	2,363,547	–	–	310,205	4.64
	二〇二三年十月十六日	3,558,400	二〇二四年十月二十六日–二〇二六年十月二十六日	2,397,336	–	1,139,251	–	–	1,258,085	4.64
	二〇二四年六月二十七日	277,000	二〇二五年七月十七日–二〇二七年七月十七日	277,000	–	92,333	–	–	184,667	4.64
	二〇二五年六月十二日	261,000[2,3]	二〇二六年七月二十三日–二〇二八年七月二十三日	–	261,000	–	–	–	261,000	–

董事會報告

附註：

1. 獎授股份及相關收益在授出後第二年至第四年平分三次歸屬。

2. 股份於緊接獎勵日期前於二〇二五年六月十二日的收市價為每股4.40港元。

3. 獎授股份的公平值乃根據HKFRS 13按照獎授股份的成本而定。二〇二五年內，授出的獎授股份的公平值合共1,216,064港元。

4. 股份於二〇二五年緊接獎勵歸屬日期前的加權平均收市價為每股4.64港元。

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，本集團五名最高薪酬人士包括兩名(二〇二四年：兩名)董事，其餘三名(二〇二四年：三名)非本公司董事或高級管理層的最高薪酬人士，於股份激勵計劃下被分類為高級管理層，以及於股份獎勵計劃下被分類為僱員，其獎勵授出詳情如下：

授出日期	於二〇二五年一月一日的結餘	本年度內已收購股份	本年度內歸屬	本年度內失效	本年度內註銷	於二〇二五年十二月三十一日的結餘
股份激勵計劃						
二〇二二年五月二十三日	68,698	—	68,698	—	—	—
二〇二三年六月二十八日	77,676	—	38,837	—	—	38,839
二〇二三年十月十六日	106,221	—	53,109	—	—	53,112
二〇二四年六月二十七日	194,640	—	64,879	—	—	129,761
二〇二五年六月十二日	—	199,739	—	—	—	199,739
股份獎勵計劃						
二〇二二年五月二十三日	264,372	—	264,372	—	—	—
二〇二三年十月十六日	189,393	—	94,695	—	—	94,698
二〇二四年六月二十七日	106,732	—	35,577	—	—	71,155
二〇二五年六月十二日	—	93,061	—	—	—	93,061

股票掛鈎協議

本公司於二〇二五年內並無訂立任何股票掛鈎協議，於二〇二五年年終時亦無此類協議存在。

管理合約

於報告年度內，本公司概無訂立與本公司整體或任何主要部分業務有關的管理及行政合約或有此類合約存在。

公眾持股量

根據於本報告發佈前的最後實際可行日期可提供本公司的公開資料及就本公司董事所知，本公司的證券根據上市規則規定有足夠的公眾持股量。

主要客戶及供應商

由於本集團的五大客戶及供應商的銷售及採購總百分比所佔本集團截至二〇二五年十二月三十一日止年度總銷售及採購額均分別少於30%，故並無就本集團之主要客戶及供應商作出披露。

核數師

綜合財務報表已經由執業會計師及註冊公眾利益實體核數師安永會計師事務所(「安永」)所審核。

於二〇二三年五月十八日舉行的本公司股東週年大會上，羅兵咸永道會計師事務所退任本公司核數師，而安永獲委任為本公司新任核數師。

安永將任滿告退，惟願於本公司即將舉行的股東週年大會上再度受聘。

代表董事會

林昭遠
董事長

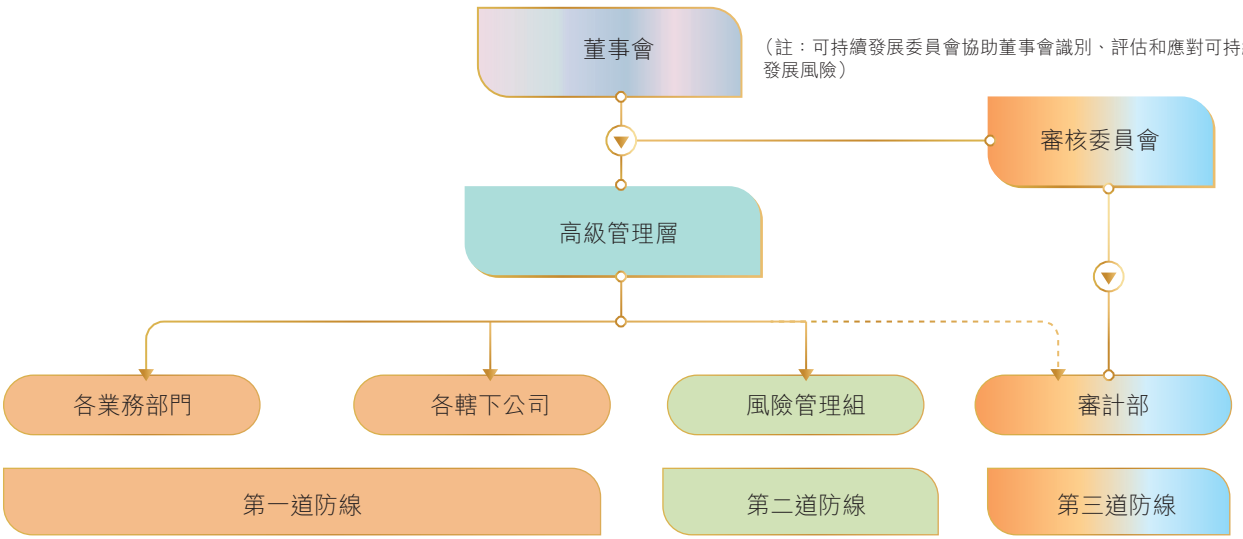
香港，二〇二六年三月三十一日

風險管理報告

一、風險管理理念

本集團所稱風險是指可能影響本集團實現其戰略目標的任何可能因素，包括對本集團的成功潛能(如聲譽)、資產、資本、盈利情況或流動性(現金)造成實質性影響的正面或者負面事件、事故或者行為。本集團董事會、管理層和員工在制定戰略目標並使之實現的過程中，共同參與風險管理的文化整合、能力塑造和各類實踐，利用風險管理為集團創造、保持和實現價值。風險管理工作貫穿於本集團的各項經營管理活動。我們通過風險管理工作識別可能影響本集團的潛在事項並在風險偏好範圍內管理風險，為本集團目標的實現提供合理保證。

二、風險管理組織架構



本集團風險管理組織架構包括：董事會(及下設審核委員會)、高級管理層、總部各部門及各轄下公司、風險管理組和審計部。

風險管理報告

1、 董事會(及下設審核委員會)是本集團全面風險管理工作的領導機構，負責維持足夠水平的風險管理及內部監控制度，以保障股東的利益及本集團的資產，並經由旗下審核委員會檢討制度的效能。董事會認為本公司的風險管理及內部監控制度足夠並有效運行，達到《企業管治守則》原則D2所述的目的(包括處理所識別的風險、保障發行人資產、預防及偵測詐騙、不當行為和損失、確保發行人財務報告準確無誤以及遵守適用法例及規例)。旨在管理而非消除未能達成業務目標的風險，力爭確保不發生重大的失實陳述或損失。其主要職責包括：審批全面風險管理組織機構設置及其職責方案，確定風險管理總體目標和要求；審批年度風險偏好政策和各項風險管理報告，監督風險管理資源投入，監督風險管理體系落地與持續運行，督導公司風險管理文化建設等。董事會下設可持續發展委員會，該委員會協助董事會識別、評估和應對可持續發展風險。

2、 高級管理層負責日常風險管理工作的組織，根據董事會授權對風險管理事項進行決策。其主要職責是落實、推進公司全面風險管理體系建設工作，建立健全集團三道防線組織與責任體系，持續運行風險管理流程與機制，檢討風險管理體系的成效，向董事會(及下設審核委員會)作出確認，建設企業風險管理文化。

3、 總部各職能部門及各轄下公司是風險管理的第一道防線，在業務管理過程中履行相應風險管理職責，是風險的承擔者和主要管理者，負責識別和評估職責範圍內的主要風險，盤點各部門核心能力與資源，建立和完善本部門風險管控機制，作出有效的風險管理策略，實施風險緩解措施。

4、 風險管理組是風險管理第二道防線，負責全面風險管理工作的組織、協調和統籌。統籌制定本集團的風險偏好、風險管理制度和政策，匯總、監控各個業務領域的風險暴露及管理情況，並定期向高級管理層匯報。負責推動第一道防線不斷完善風險管控措施，持續促進本集團風險管理水平提升，研究先進的風險管理理念和工具，統合外部數據，為重大風險決策事項提供專業意見。

風險管理報告

5、 審計部是風險管理的第三道防線，具有獨立性和客觀性。負責對風險管理框架、內部控制體系的完整性和有效性進行獨立的測試、驗證和評估，對已建立的風險管理體系的有效性提供獨立、客觀的評價，對處理及發佈內幕消息的合規性進行持續監控。將發現的嚴重內部缺失匯報至高管層和董事會，督促相關機構及時糾正和完善。

三、風險偏好

本集團將執行「穩中求進、平衡兼顧」的整體風險偏好政策，保持穩定的資本負債結構，並持有充足的資本，通過風險控制平衡風險與收益回報，抵禦可能面臨的各類風險：

1、 戰略風險，指戰略目標未充分考慮市場環境變化，或戰略目標執行不到位，導致企業價值受到損害的風險。本集團通過檢視戰略執行效果管理戰略風險；

2、 財務風險和流動性風險，指財務管理工作不充分、流動性安排不合理，導致對集團經營造成阻礙，或導致資金閒置或使用效率降低。本集團通過資產負債率、回款與簽約比例、現金佔總資產比例、總資產周轉率等指標管理財務風險和流動性風險；

3、 市場風險，指資本市場、資金市場的劇烈變化，給企業的資金成本、資本成本帶來大幅影響，導致集團企業價值受到損害。本集團通過融資成本、市淨率等指標管理市場風險；

4、 操作風險，指集團由於內部控制體系缺陷導致意外損失的風險。本集團通過完善內部控制體系，統籌風險事件管理，加強風險事件問責來管理操作風險；

5、 聲譽風險，是指負面的公眾輿論、一定的客戶投訴量，且集團內部應對失效，最終損害集團價值，造成負面效應的風險。本集團通過客戶滿意度等指標管理聲譽風險；

6、 可持續發展風險，是指企業經營管理過程中，涉及環保和可持續發展、以人為本的理念和社會責任的承擔、企業的公司治理等方面所產生的風險。本集團通過建立可持續發展委員會(前稱：環境、社會及管治委員會)，完善相關風險識別、評估和應對機制，加強企業社會責任履行和內部治理等來管理可持續發展風險。

四、風險管理程序

本集團參照COSO(反虛假財務報告委員會下屬的發起人委員會)的ERM(企業風險管理)框架，依據各類風險發生的頻率以及本集團管理層關注度，結合風險可能造成的財務損失，對運營效率、持續發展能力和聲譽的影響開展風險識別、評估及管理工作。在此基礎上，針對重大風險設計風險管理策略、監控模型及應對方案，提升管控水平，並在日常經營中貫徹執行。

1、 風險管理初始信息收集

總部各職能部門(如戰略投資中心、財務(金融)管理中心、營銷中心、可持續發展相關職能部門等)及各轄下公司在日常工作中，持續收集風險相關的內外部信息，包括歷史數據、未來預測以及國內外相關企業發生的風險損失事件案例等，重點監控影響公司目標達成的風險及風險表現，對風險信息進行動態管理；根據業務收集風險信息，識別與本單位職能或業務相關的風險，並按要求報送總部風險管理組；風險管理組對各單位識別、報送的風險信息進行專業分析、篩選、提煉及合併，建立公司風險庫，並就風險識別結果向高級管理層匯報；針對關鍵領域的關鍵風險，風險管理組自行收集一手關鍵風險信息，並定期向高級管理層進行信息報送。

2、 風險評估

風險管理組對識別出的風險，根據風險類型特點和風險管理實際需要，從風險發生的可能性、風險發生的影響程度等維度制定風險評估標準，組織風險評估。評估方法包括定性和定量兩種：定性方法可採用問卷調查、專家諮詢、管理層訪談等；定量方法可採用統計推論、計算機模擬、機器學習等。

風險評估實行定期評估與日常評估相結合的方式。一般情況下，風險評估工作按年度開展，當出現如組織架構調整、業務模式變更、管控模式變更等重大變革，或外部環境、經濟政策發生重大變化等情況時，可視情況就某一領域或專題開展風險評估工作。

風險管理報告

3、 風險管理策略制定

風險管理組牽頭制定年度風險偏好政策，上報高級管理層審議，並提交董事會審批，通過設置不同層級的風險偏好指標傳導至各部門和業務條線貫徹執行。針對不同的風險，設計能恰當反應風險因素的定量指標，並制定適合的管理策略。對於可能發生的損失在企業可承受的範圍內、且對本集團總體目標影響輕微的風險，可選擇風險承擔、風險控制等策略；對於其他影響可能較重大的風險，採取風險規避、風險轉移等穩健的風險管理策略，以減少或避免風險帶來的損失。

4、 風險管理措施完善

本集團有完善的流程和機制對年度風險偏好政策的執行情況進行監測。董事會每年審批年度風險偏好政策，確定風險管理總體目標和要求；高級管理層負責推進總部部門和轄下公司對風險偏好政策進行落實執行，確定各類風險偏好指標的主管部門，並明確主管部門對指標運行情況的管理職責；風險管理組定期收集偏好指標數據，對於運行異常的指標深入分析原因，並對可能帶來負面影響的指標採取相應的管理措施進行改善；總部部門和轄下公司負責各類具體風險的監控，針對重大風險制定風險管理措施。

5、 監督與改進

審計部負責監督風險管理及內部監控系統的有效性。一方面，定期開展風險管理及內控的評價工作，通過對公司風險種類、特徵和業務經營活動的分析，客觀判斷公司所承擔的風險是否偏離公司的風險偏好；另一方面，對風險管理職責的履行和工作開展情況，對內控系統運行情況進行審計監督，並向高級管理層和董事會匯報，以提升內控的有效性。

五、處理及發佈內部消息的程序和內部監控措施

就根據上市規則及香港法例第571章證券及期貨條例處理及發佈內部消息而言，本集團已採取不同程序及措施，包括提高本集團內幕信息的保密意識、定期向有關董事和僱員發送禁售期和證券交易限制的通知、在需要知情的基礎上向指定人員傳播信息，以及嚴格遵守證券及期貨事務監察委員會二〇一二年六月頒佈的《內部消息披露指引》。

六、二〇二五年主要風險及管理舉措

在風險管理體系優化方面，本集團在建立風險偏好管理體系的基礎上持續完善，制定年度風險偏好政策和配套的管理機制，通過監控、反饋、考核形成閉環管理以確保公司整體經營目標的達成和實現。加強重大風險識別與評估，深化營銷管理、投資管理、進度管理等核心業務流程審計，形成風險管理職能和內部審計職能交融互動，強化風險管理體系支撐力。

在戰略風險方面：本集團堅持「精準投資」和「量入為出」的穩健投資策略，重點投向一線城市和優質的二線省會城市，聚焦收益確定性高和現金流回籠快的項目。積極響應政府盤活存量土地的政策，順利落地廣州地票兑付、杭州等土地置換、商改住、自營項目盤活等，優化公司土儲結構。銷售方面，實施「一盤一策」的精準營銷策略和定價策略，落實配套考核，透過社區運營、展示區煥新、二次產策等措施，多維度提升產品力。持續推進「商住並舉」發展戰略，進一步提升商業項目的招商和運營能力，透過產品改造、調改落地及品牌汰換，優化租戶結構和質量，穩定租金水平及出租率。推動商業項目高質量開業，實現商業穩健增長。

風險管理報告

在財務風險和流動性風險方面：本集團保障財務健康和資金流動性充裕安全。「三道紅線」指標繼續保持「綠檔」達標，財務指標健康安全。面對房地產市場持續下行，全力加快銷售回款，實現經營性現金流淨流入。拓展多元化融資渠道，優化債務結構，平均融資成本同比進一步下降，融資成本在行業中處於領先地位。

在操作風險方面：本集團持續深化精益管理，以客戶為中心建立產品創新管理機制。全方位推進設計施工一體化，持續提升產品力，全面落實「好產品公約」。構建全週期品質管控機制，建立「一套標準，一套機制」的品控體系，強化品質管控落地。建立全週期客戶大數據，將客戶大數據全面運用於項目可研產策、產品創新等場景。深化悅智造BIM平台建設應用，支撐管理提效。

在市場風險方面，本集團通過合理匹配外幣資產與外幣負債，定期檢視外匯敞口狀況，開展壓力測算評估，減少匯率波動對損益的影響；通過緊密聯繫資本市場和投資機構，管理和跟進集團上市公司信用評級，減少資金市場和資本市場不確定給集團價值帶來影響。

在聲譽風險方面，本集團與各類媒體機構建立聯繫，管理集團品牌價值；開展網絡輿情監控，防止網絡負面輿情給集團品牌價值帶來損傷；完善客戶服務體系，有效管理客戶投訴，降低聲譽風險。

在可持續發展風險方面，本集團持續完善可持續發展管理體系，包括在董事會可持續發展委員會架構下成立氣候變化應對、綠色辦公、「雙碳」及綠色供應鏈等多個工作小組，全面推進董事會可持續發展戰略落地。

七、二〇二六年展望及重要舉措

1、 本集團繼續以符合聯交所上市規則和業界最佳實務來提升風險管理體系：

致力於「戰略保障」的定位，圍繞本集團戰略目標及事業計劃，持續施行風險偏好管理體系。通過識別、評估、應對、監控匯報風險和持續改善的過程，為本集團健康發展奠定基礎，促進戰略目標的實現。

堅持風險管理與業務管理相融合的理念，大力推進風險管理與日常業務工作相結合，加強制度建設，完善業務流程，在各項具體管理和業務活動中體現風險管理的思想和要求。

強化「三道防線」職能，健全風險管理體系。通過規範業務流程與內部控制，強化責任主體「第一道防線」的「管理風險」職責；通過加強風險考核和問責機制，提升風險管理約束力，體現風險管理文化，強化風險管理職能部門「第二道防線」的職責；充分發揮內部審計監督「第三道防線」功能。

2、 在具體風險的管理方面，通過風險識別、評估程序，本集團認為以下重大風險應予以關注(除下列風險外，亦可能存在其他本集團未知的風險，或目前未必屬於重大但日後可能變成重大的風險)：

風險名稱	風險描述	擬完善的風險管控措施
宏觀政策與市場供求風險	國家頂層設計對房地產政策動態調整，因城施策力度與效果分化；市場步入存量主導階段，反彈動能不足，復甦節奏存在較大不確定性。	密切跟蹤政策動向，精準研判市場趨勢；聚焦核心城市核心板塊，優化城市佈局；以銷定產，精準投資，審慎把握投資節奏。

風險管理報告

風險名稱	風險描述	擬完善的風險管控措施
存貨去化及減值風險	隨著國家「好房子」戰略推進實施，新規產品對高地價舊規庫存形成顯著衝擊，去化受阻易導致資金沉澱；採取降價出清，可能觸發存貨跌價準備，並直接侵蝕公司當期獲利表現。	實施「一盤一策」精準營銷，提升存貨競爭力，推動去化；動態跟蹤可變現淨值，降低減值對業績影響。
財務業績與資金管理風險	行業利潤收窄，營收和利潤目標達成壓力加大；銷售回款不及預期、融資環境偏緊，可能導致現金流緊張。	強化預算管理，嚴控成本費用；嚴控價格管理，緊跟市場確保價格實現；堅持「現金為王」，加快銷售回款，拓寬融資渠道；做好資金計劃管理，確保現金流安全。

風險名稱	風險描述	擬完善的風險管控措施
商業運營風險	商業、辦公等持有型物業面臨供需失衡，租金下行、空置率上升，影響經營性現金流和資產估值。	主動優化業態組合，提升運營能力；實施靈活租金策略，穩定出租率；探索資產證券化等退出通道，動態監測資產估值變化風險。
匯率風險	本集團持股的公司持有外匯資產或負債時，因匯率波動可能造成損失，從而間接影響本集團財務表現的風險。	合理匹配外幣資產與負債，控制外匯敞口。密切關注外匯市場信息，與外匯行業資深專家交流外匯市場變化和風險管理經驗。

獨立核數師報告

致越秀地產股份有限公司股東
(於香港註冊成立的有限公司)

意見

我們已審計越秀地產股份有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)列載於第106頁至第223頁的綜合財務報表,包括於二〇二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表、截至該日止年度的綜合損益表、綜合全面收入表、綜合權益變動表、綜合現金流量表及綜合財務報表附註,包括重大會計政策資料。

我們認為,該等綜合財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的《香港財務報告準則會計準則》真實而中肯地反映了 貴集團於二〇二五年十二月三十一日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量,並已遵照《香港公司條例》妥為擬備。

意見的基礎

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》(「香港審計準則」)進行審計。我們在該等準則下承擔的責任已在本報告「*核數師就審計綜合財務報表承擔的責任*」一節中作進一步闡述。根據香港會計師公會頒佈的適用於公眾利益實體財務報表之審計的《*專業會計師道德守則*》(以下簡稱「守則」),我們獨立於 貴集團。我們亦已履行守則中的其他專業道德責任。我們相信,我們所獲得的審計憑證能充足及適當地為我們的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷,認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對這些事項提供單獨的意見。我們對下述各事項在審計中的處理方式描述亦以此為背景。

我們已履行本報告「*核數師就審計綜合財務報表承擔的責任*」一節闡述的責任,包括與該等審核事項相關的責任。因此,我們的審核工作包括執行為應對評估綜合財務報表重大錯誤陳述風險而設計的審核程序。我們執行審核程序的結果,包括處理下述事項所執行的程序,為隨附綜合財務報表之審核意見提供基礎。

獨立核數師報告

關鍵審計事項	我們的審計如何處理關鍵審計事項
貴集團持有的投資物業的估值	
管理層估計　貴集團投資物業的公允值於二〇二五年十二月三十一日為人民幣171.27億元，而截至二〇二五年十二月三十一日止年度計入綜合損益表的重估收益為人民幣0.84億元。 管理層已委聘獨立外部估值師對全部投資物業進行估值，以支持管理層的估計。對投資物業的估值有賴於需要管理層作出重大判斷的若干關鍵假設，包括市場租金及資本化比率。 由於公允值的估計涉及高度估計不確定因素，我們將專項審計重心放在此方面。有關投資物業估值的固有風險相對較高，此乃因釐定公允值涉及重大判斷及估計。 有關　貴集團所持投資物業估值的相關披露載於財務報表附註3及17。	我們就管理層對投資物業所作估值進行的審計程序包括： • 取得管理層對投資物業估值程序的內部控制及評估程序的見解並通過考慮估計不確定因素的程度及其他固有風險因素等級評估重大錯誤陳述的固有風險； • 評價獨立外部估值師的資格、專長、能力、實力及客觀性； • 取得全部投資物業的估值報告並評估就財務報表而言所採納估值方法用於釐定公允值是否適當； • 根據我們對房地產業的了解及利用我們內部的估值專家評估(按抽樣基準)關鍵假設的適當性； • 以支持性證據抽樣核查面積、租賃期限及入住率的相關數據，並核查估值的數學準確性； • 就按比較法進行估值的投資物業而言，將市場價格與類似類型、規模及位置的可資比較物業的市場價格進行比較；及 • 評估在適用的財務報告框架內與投資物業估值有關的披露是否充分。

獨立核數師報告

關鍵審計事項	我們的審計如何處理關鍵審計事項
貴集團持有的發展中物業及持作出售物業的可變現淨值	
於二〇二五年十二月三十一日， 貴集團的發展中物業及持作出售物業分別為人民幣1,343.10億元及人民幣579.05億元。管理層根據該等物業的可收回金額評估賬面值，並計及按現行市況估計的竣工成本及估計的銷售淨值。當賬面值未必能變現時，將其撇減至可變現淨值。 評估需要管理層作出判斷及估計。有關評估發展中物業及持作出售物業可變現淨值的固有風險被視為相對較高，此乃因涉及高度估計不確定因素。 有關 貴集團所持發展中物業及持作出售物業可變現淨值的相關披露載於財務報表附註3、22及23。	我們就管理層對發展中物業及持作出售物業可變現淨值所作評估進行的審計程序包括： • 了解及評估發展中物業及持作出售物業可變現淨值的內部控制並通過考慮估計不確定因素的程度及其他固有風險因素等級評估重大錯誤陳述的固有風險； • 通過(按抽樣基準)將評估中所用估計售價減銷售開支及估計竣工成本，與近期交易的價格及成本數據或可用市場資料進行比較，來評價管理層的評估；尤其是，透過將管理層估計的售價與近期相同項目的已訂約平均售價或類似類型、規模及位置的可資比較物業的當前市價進行比較，以評估估計售價是否合理； • 就相關物業項目的最新狀況及開發計劃(如管理層所批准的竣工預算估計成本)取得管理層的理解並執行評估； • 如相關物業項目賬面值低於可變現淨值，核查管理層就相關物業項目所作的調整；及 • 評估在適用的財務報告框架內與發展中物業及已竣工的持作出售物業減值有關的披露是否充分。

刊載於年報的其他資料

貴公司董事須對其他資料負責。其他資料包括年報內的資料，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

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

結合我們對綜合財務報表的審計，我們的責任是閱讀其他資料，在此過程中，考慮其他資料是否與綜合財務報表或我們在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。基於我們已執行的工作，如果我們認為其他資料存在重大錯誤陳述，我們需要報告該事實。在這方面，我們沒有任何報告。

董事就綜合財務報表須承擔的責任

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

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

貴公司董事在審核委員會的協助下履行彼等監督 貴集團的財務報告過程的職責。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括我們意見的核數師報告。我們僅向 閣下(作為整體)按照《香港公司條例》第 405 條報告，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《香港審計準則》進行的審計在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或滙總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

獨立核數師報告

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

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。

- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對　貴集團內部控制的有效性發表意見。

- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。

- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對　貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致　貴集團不能持續經營。

- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映交易和事項。

- 規劃並執行集團審計，以就　貴集團內實體或業務單位的財務資料獲取充足、適當的審計憑證，以作為就綜合財務報表發表意見之基礎。我們負責指導、監督及審閱為進行集團審計而執行的審計工作。我們為審計意見承擔全部責任。

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

獨立核數師報告

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

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

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人為許建輝(執業證書編號：P04796)。

安永會計師事務所
執業會計師
香港
鰂魚涌
英皇道979號
太古坊一座27樓

二〇二六年三月三十一日

綜合損益表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	附註	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
營業收入	5	**86,457,288**	86,400,562
銷售成本		**(79,708,919)**	(77,346,644)
毛利		**6,748,369**	9,053,918
其他收益及虧損	6	**40,125**	(1,395,268)
銷售及營銷開支		**(2,810,894)**	(2,718,573)
行政開支		**(1,329,351)**	(1,488,908)
經營盈利		**2,648,249**	3,451,169
財務收入	7	**699,179**	646,215
財務費用	8	**(828,323)**	(879,651)
應佔以下公司(虧損)／盈利			
－合營企業	18	**(416,957)**	(43,318)
－聯營公司	19	**1,218,875**	1,021,214
除税前盈利		**3,321,023**	4,195,629
税項	12	**(1,542,678)**	(2,730,508)
年內盈利		**1,778,345**	1,465,121
應佔：			
－本公司權益持有人		**55,062**	1,040,055
－非控股權益		**1,723,283**	425,066
		1,778,345	1,465,121
本公司權益持有人應佔每股盈利(以每股人民幣元列示)			
－基本及攤薄	14	**0.0137**	0.2584

綜合全面收入表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
年內盈利	**1,778,345**	1,465,121
其他全面收入：		
於其後期間或會重分類至損益的其他全面(虧損)／收入：		
境外業務換算差額	**(29,441)**	(46,481)
現金流量套期	**94,611**	84,366
應佔一間聯營公司的其他全面收入／(虧損)(採用權益法入賬)	**42,204**	(114,530)
於其後期間或會重分類至損益的其他全面收入／(虧損)淨額	**107,374**	(76,645)
於其後期間不會重分類至損益的其他全面虧損：		
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的權益投資的公允值變動(除稅後)	**(147)**	(88,607)
年內其他全面收入／(虧損)(除稅後)	**107,227**	(165,252)
年內全面收入總額	**1,885,572**	1,299,869
應佔：		
－本公司權益持有人	**162,338**	879,407
－非控股權益	**1,723,234**	420,462
	1,885,572	1,299,869

綜合財務狀況表

二〇二五年十二月三十一日

	附註	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	15	**3,066,810**	3,159,869
使用權資產	16	**1,892,773**	1,829,855
投資物業	17	**17,126,904**	17,029,312
無形資產	21	**388,277**	339,265
發展中物業	22	**7,886,324**	7,855,936
於合營企業的權益	18	**5,791,049**	5,183,730
於聯營公司的權益	19	**27,600,142**	26,251,482
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產	20	**966,889**	967,085
衍生財務工具	32	**—**	121,037
其他應收款項、預付款項及按金	26	**177,830**	165,478
定期存款及其他受限存款	27	**1,404,468**	2,293,280
遞延稅項資產	33	**5,757,590**	4,464,790
非流動資產總額		**72,059,056**	69,661,119
流動資產			
發展中物業	22	**126,423,671**	179,813,083
持作出售物業	23	**57,904,923**	45,139,394
合同成本	24	**817,629**	1,445,157
土地使用權的預付款		**4,832,007**	5,207,807
應收賬款及票據	25	**1,515,676**	1,307,480
其他應收款項、預付款項及按金	26	**51,987,586**	52,904,540
衍生財務工具	32	**4,421**	—
預繳稅項		**8,843,718**	7,218,435
定期存款	27	**4,516**	467,260
現金及銀行結餘	27	**45,351,667**	47,288,709
流動資產總額		**297,685,814**	340,791,865
流動負債			
應付賬款及票據	28	**2,917,782**	1,559,766
合同負債	29	**63,058,337**	83,841,916
其他應付款項及應計費用	30	**84,036,332**	106,075,477
借貸	31	**27,201,874**	23,268,833
租賃負債	16	**218,410**	225,687
衍生財務工具	32	**80,966**	—
應付稅項		**4,531,273**	5,542,978
流動負債總額		**182,044,974**	220,514,657
流動資產淨值		**115,640,840**	120,277,208
總資產減流動負債		**187,699,896**	189,938,327

綜合財務狀況表

二〇二五年十二月三十一日

	附註	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
非流動負債			
借貸	31	**77,625,088**	80,619,909
租賃負債	16	**462,077**	562,024
遞延稅項負債	33	**3,693,574**	4,006,453
遞延收入		**56,063**	54,584
衍生財務工具	32	**30,706**	9,038
其他應付款項及應計費用	30	**—**	607,151
非流動負債總額		**81,867,508**	85,859,159
淨資產		**105,832,388**	104,079,168
權益			
本公司權益持有人應佔權益			
股本	34	**25,545,008**	25,545,008
股份獎勵計劃下的股份	35	**(26,309)**	(54,337)
其他儲備	36	**3,066,636**	2,619,419
保留盈利	36	**26,231,925**	27,150,976
		54,817,260	55,261,066
非控股權益		**51,015,128**	48,818,102
總權益		**105,832,388**	104,079,168

林昭遠
董事

朱輝松
董事

綜合權益變動表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	歸於本公司權益持有人										
	股本 人民幣千元	股份獎勵計劃下的股份 人民幣千元	法定儲備* 人民幣千元	匯兑波動儲備* 人民幣千元	以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產* 人民幣千元	套期儲備* 人民幣千元	其他* 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	小計 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二四年十二月三十一日	25,545,008	(54,337)	2,809,809	(977,932)	537,141	(87,809)	338,210	27,150,976	55,261,066	48,818,102	104,079,168
年內盈利	–	–	–	–	–	–	–	55,062	55,062	1,723,283	1,778,345
年內其他全面(虧損)/收入：											
貨幣換算差額	–	–	–	(29,441)	–	–	–	–	(29,441)	–	(29,441)
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產的公允值變動(除稅後)	–	–	–	–	(98)	–	–	–	(98)	(49)	(147)
現金流量套期	–	–	–	–	–	94,611	–	–	94,611	–	94,611
應佔一間聯營公司的其他全面收入（採用權益法入賬）	–	–	–	–	–	–	42,204	–	42,204	–	42,204
年內全面(虧損)/收入總額	–	–	–	(29,441)	(98)	94,611	42,204	55,062	162,338	1,723,234	1,885,572
於附屬公司注資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	5,879,382	5,879,382
對附屬公司的減資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(5,387,817)	(5,387,817)
收購附屬公司產生的非控股權益	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3,066,861	3,066,861
註銷附屬公司	–	–	(25,000)	–	–	–	–	–	(25,000)	(52,714)	(77,714)
轉撥	–	–	364,941	–	–	–	–	(364,941)	–	–	–
視作出售附屬公司	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(1,434,368)	(1,434,368)
授予股份(附註35)	–	28,028	–	–	–	–	–	–	28,028	–	28,028
已付股息	–	–	–	–	–	–	–	(609,172)	(609,172)	(1,597,552)	(2,206,724)
於二〇二五年十二月三十一日	25,545,008	(26,309)	3,149,750	(1,007,373)	537,043	6,802	380,414	26,231,925	54,817,260	51,015,128	105,832,388

續／…

綜合權益變動表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	歸於本公司權益持有人										
	股本	股份獎勵計劃下的股份	法定儲備*	匯兑波動儲備*	以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產*	套期儲備*	其他*	保留盈利	小計	非控股權益	總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二〇二三年十二月三十一日	25,545,008	(121,530)	2,787,731	(931,451)	621,144	(172,175)	452,740	27,447,438	55,628,905	46,579,875	102,208,780
年內盈利	–	–	–	–	–	–	–	1,040,055	1,040,055	425,066	1,465,121
年內其他全面(虧損)/收入：											
貨幣換算差額	–	–	–	(46,481)	–	–	–	–	(46,481)	–	(46,481)
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產的公允值變動(除稅後)	–	–	–	–	(22,659)	–	–	–	(22,659)	(1,375)	(24,034)
現金流量套期	–	–	–	–	–	84,366	–	–	84,366	–	84,366
應佔一間聯營公司的其他全面虧損（採用權益法入賬）	–	–	–	–	–	–	(114,530)	–	(114,530)	–	(114,530)
其他	–	–	–	–	(61,344)	–	–	–	(61,344)	(3,229)	(64,573)
年內全面(虧損)/收入總額	–	–	–	(46,481)	(84,003)	84,366	(114,530)	1,040,055	879,407	420,462	1,299,869
於附屬公司注資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3,043,000	3,043,000
對一間附屬公司的減資	–	–	–	–	–	–	–	–	–	(838,800)	(838,800)
轉撥	–	–	89,702	–	–	–	–	(89,702)	–	–	–
出售一間附屬公司	–	–	(67,624)	–	–	–	–	–	(67,624)	–	(67,624)
授予股份(附註35)	–	67,193	–	–	–	–	–	–	67,193	–	67,193
已付股息	–	–	–	–	–	–	–	(1,246,815)	(1,246,815)	(386,435)	(1,633,250)
於二〇二四年十二月三十一日	25,545,008	(54,337)	2,809,809	(977,932)	537,141	(87,809)	338,210	27,150,976	55,261,066	48,818,102	104,079,168

* 該等儲備賬目構成綜合財務狀況表中的綜合其他儲備人民幣3,066,636,000元(二〇二四年：人民幣2,619,419,000元)。

綜合現金流量表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	附註	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
經營盈利		**2,648,249**	3,451,169
調整：			
折舊及攤銷	9	**487,668**	538,851
遞延收入攤銷		**(288)**	(47,616)
年末持有投資物業重估的公允值(增值)／跌值淨額	6	**(84,008)**	727,432
發展中物業及持作出售物業的減值撥備	9	**1,566,766**	2,272,336
出售物業、廠房及設備所得收益		**(4,627)**	(2,782)
收購附屬公司收益		**—**	(40,200)
出售一間附屬公司收益	6	**—**	(867,816)
長期資產減值損失	6	**—**	1,627,577
金融資產減值虧損淨額		**24,502**	15,572
營運資金變動前經營現金流量		**4,638,262**	7,674,523
發展中物業、持作出售物業及土地使用權預付款減少		**38,468,219**	25,066,662
合同成本減少／(增加)		**547,480**	(303,324)
應收賬款及票據、其他應收款項、預付款項及按金(增加)／減少，以及應付賬款及票據、合同負債、其他應付款項及應計費用(減少)／增加		**(20,734,292)**	535,784
營運資金的淨匯兑差額		**(108,813)**	87,567
經營產生的現金淨額		**22,810,856**	33,061,212
收取利息		**551,317**	468,312
支付利息		**(3,636,359)**	(4,876,750)
支付中國內地稅項		**(5,783,270)**	(6,815,252)
經營業務所得現金流量淨額		**13,942,544**	21,837,522

續／…

綜合現金流量表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
投資業務		
購買物業、廠房及設備、投資物業及無形資產	**(240,575)**	(372,128)
出售物業、廠房及設備所得款項	**15,252**	8,456
出售投資物業所得款項	**—**	1,370
監控戶存款減少／(增加)	**4,733,712**	(727,783)
定期存款的即期部分減少／(增加)	**462,744**	(467,260)
定期存款的非即期部分減少／(增加)	**850,000**	(2,230,000)
其他受限存款的減少／(增加)	**38,812**	(63,280)
收購附屬公司，淨現金(支出)／收入	**(132,435)**	1,331,562
出售一間附屬公司，扣除出售的現金	**—**	990,007
視作出售附屬公司，扣除出售的現金	**(609,065)**	—
收購及於合營企業及聯營公司注資	**(3,308,808)**	(2,773,622)
向合營企業及聯營公司收款／(付款)	**4,242,387**	(511,609)
收取聯營公司的股息	**136,156**	222,947
合營企業及聯營公司減資	**91,874**	322,762
投資業務所得／(所用)現金流量淨額	**6,280,054**	(4,268,578)

綜合現金流量表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	附註	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
籌資活動			
非控股權益的出資		**5,879,382**	3,043,000
非控股權益減資		**(510,597)**	—
已付本公司權益持有人的股息		**(609,172)**	(1,246,815)
已付非控股權益的股息		**(138,149)**	(129,444)
與合營企業及聯營公司的結餘(減少)／增加		**(1,362,565)**	7,122,838
與其他關聯方的結餘增加／(減少)		**1,853,117**	(2,969,314)
與其他非控股權益及非控股權益關聯方的結餘減少		**(6,803,634)**	(3,286,428)
銀行借貸所得款項	38(a)	**32,841,916**	29,420,256
償還銀行借貸	38(a)	**(41,638,043)**	(36,010,602)
其他借貸所得款項	38(a)	**7,075,000**	9,678,153
償還其他借貸	38(a)	**(4,225,000)**	(15,547,877)
根據供應商結算計劃向外部融資供應商還款	38(a)	**(9,447,266)**	(7,263,485)
衍生財務工具(付款)／收款	38(a)	**(299)**	350,491
租賃負債付款	16(b)	**(252,690)**	(282,184)
籌資活動所用的現金流量淨額		**(17,338,000)**	(17,121,411)
現金及現金等價物增加		**2,884,598**	447,533
年初的現金及現金等價物		**29,728,316**	29,265,254
現金及現金等價物的匯兑收益		**(87,928)**	15,529
年末的現金及現金等價物		**32,524,986**	29,728,316
加：監控戶存款	27	**12,826,681**	17,560,393
	27	**45,351,667**	47,288,709

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

1 一般資料

越秀地產股份有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)主要從事發展、出售及管理物業，以及持有投資物業。本集團的業務主要位於中國內地及香港。

本公司為於香港註冊成立的有限公司。其註冊辦事處位於香港灣仔駱克道160號越秀大廈26樓。

本公司的股份於香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)上市。

於二〇二五年十二月三十一日本集團重要附屬公司的詳情載於第224頁至第233頁。

2 會計政策

2.1 編製基準

該等財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則(包括所有的香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及《香港公司條例》編製。其乃根據歷史成本慣例編製，惟投資物業、衍生財務工具及權益投資按公允值計量除外。除另有註明外，該等財務報表乃以人民幣(「人民幣」)呈報，且所有數值均已約整至最接近的千位數。

綜合列賬基準

該等綜合財務報表由本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)截至二〇二五年十二月三十一日止年度的財務報表組成。附屬公司為本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當本集團對參與投資對象業務的浮動回報承擔風險或享有權利以及能透過對投資對象的權力(如本集團獲賦予現有能力控制投資對象相關活動的既存權利)影響該等回報時，即取得控制權。

於一般情況下均存在多數投票權形成控制權的推定。倘本公司擁有少於投資對象大多數投票或類似權利的權利，則本集團於評估其是否擁有對投資對象的權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

(a) 與投資對象的其他投票權持有人的合約安排；

(b) 其他合約安排所產生的權利；及

(c) 本集團的投票權及潛在投票權。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.1 編製基準(續)

綜合列賬基準(續)

附屬公司的財務報表使用與本公司一致的會計政策且按同一報告期間編製。附屬公司的業績由本集團取得控制權當日起計入綜合入賬，並持續計入綜合入賬，直至失去控制權當日為止。

損益及其他全面收入的各部分乃歸屬於本集團母公司擁有人及非控股股東權益，即使此舉引致非控股權益有虧絀結餘。所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、支出以及與本集團成員公司之間交易有關的現金流量均於綜合賬目時悉數對銷。

倘事實及情況顯示上文所述三項控制因素的一項或多項出現變化，本集團會重新評估其是否控制被投資方。並無失去控制權的附屬公司擁有權權益變動以權益交易入賬。

倘本集團失去附屬公司的控制權，則會終止確認任何非控股權益及匯兑波動儲備的相關資產(包括商譽)及負債，並確認任何獲保留投資的公允值及任何因而產生計入損益的盈餘或虧絀。先前已於其他全面收入確認的本集團應佔部分，乃按照本集團直接出售相關資產或負債時所規定的相同基準，在適當的情況下重新分類至損益或保留溢利。

2.2 會計政策及披露的變動

本集團已就本年度的財務報表首次採納香港會計準則第21號(修訂)*缺乏可兑換性*。本集團並未提早採納任何已頒佈但尚未生效的其他準則或修訂。

香港會計準則第21號(修訂)訂明實體應如何評估一種貨幣是否可兑換為另一種貨幣，以及在缺乏可兑換性的情況下，實體應如何估計計量日期的即期匯率。該等修訂要求披露資料，使財務報表使用者能夠了解不可兑換貨幣的影響。由於本集團進行交易的貨幣及境外附屬公司換算為本集團呈列貨幣的功能貨幣均可兑換，故該等修訂並無對本集團的財務報表構成任何影響。

此外，香港會計師公會已就香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號及香港會計準則第37號*關於財務報表中不確定性的披露*的說明範例發佈修訂，在相應的香港財務報告準則會計準則中加入說明範例。該等範例反映相應香港財務報告準則會計準則中關於使用氣候相關範例在財務報表中報告不確定性影響的現行規定。因此，該等修訂並無生效日期或過渡性條文。本集團已考慮該等說明範例中的指引，而其對本集團的財務報表並無重大影響。

2.3 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則會計準則

本集團並未在該等財務報表中應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。本集團擬於該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則生效時將其應用(如適用)。

		於以下日期或之後開始的會計期間生效
香港財務報告準則第18號	*財務報表的呈列及披露*	二〇二七年一月一日
香港財務報告準則第19號及其修訂	*非公共受託責任附屬公司：披露*	二〇二七年一月一日
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)	*對財務工具分類及計量的修訂*	二〇二六年一月一日
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)	*涉及依賴自然能源生產電力的合約*	二〇二六年一月一日
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂)	*投資者與其聯營公司或合營企業之間出售或注入資產*	尚未釐定強制生效日期惟可供採納
香港會計準則第21號(修訂)	*換算為惡性通脹呈列貨幣*	二〇二七年一月一日
香港財務報告準則會計準則年度改進－第11卷	對香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號的修訂	二〇二六年一月一日

編製該等綜合財務報表時，並未提早應用上述於二〇二六年一月一日或之後開始的年度期間生效的新訂準則及現有準則之修訂及詮釋。除香港財務報告準則第18號外，預期該等新訂準則及現有準則之修訂及詮釋不會對本集團的綜合財務報表構成任何重大影響。

香港財務報告準則第18號取代香港會計準則第1號*財務報表的呈列*。儘管香港財務報告準則第18號沿用香港會計準則第1號的多個章節並作出有限變動，其亦就損益表內呈列方式引入新規定，包括指定總計及小計。實體須將損益表內所有收入及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並呈列兩項新界定小計。其亦規定於單一附註中披露管理層界定的績效指標，並對主要財務報表及附註中資料分組(匯總及拆分)及位置提出更嚴格要求。先前載於香港會計準則第1號的若干規定已轉至香港會計準則第8號*會計政策、會計估計變動及差錯*(更名為香港會計準則第8號*財務報表的編製基準*)。由於頒佈香港財務報告準則第18號，香港會計準則第7號*現金流量表*、香港會計準則第33號*每股盈利*及香港會計準則第34號*中期財務報告*亦已作出有限但廣泛適用的修訂。此外，其他香港財務報告準則會計準則亦有輕微的相應修訂。香港財務報告準則第18號及其他香港財務報告準則會計準則的相應修訂於二〇二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，允許提早應用，並須追溯應用。本集團現正分析新規定並評估香港財務報告準則第18號對本集團財務報表的呈列及披露的影響。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策

2.4.1 於聯營公司及合營企業的投資

聯營公司為一家實體，而本集團對其擁有一般不少於20%股本投票權的長期權益，且可對其發揮重大影響力。重大影響力指的是參與被投資方的財務和經營決策的權力，但不是控制或者是共同控制這些決策的權力。

合營企業為一項合營安排，據此，擁有安排共同控制權的人士均有權享有合營企業的淨資產。共同控制為合約協定應佔安排控制權，其僅在相關活動決策必須獲應佔控制權的人士一致同意方存在。

本集團於聯營公司及合營企業的投資根據會計權益法按本集團分佔淨資產減任何減值虧損計算，並於綜合財務狀況表列賬。

本集團應佔聯營公司及合營企業的收購後業績及其他全面收入分別計入綜合損益表及綜合其他全面收入。此外，當聯營公司或合營企業的權益內直接確認一項變動，則本集團在適當情況下會在綜合權益變動表確認其應佔的任何變動。本集團與其聯營公司或合營企業進行交易產生的未變現收益及虧損按本集團應佔該等聯營公司或合營企業的投資撇銷，惟倘未變現虧損證明所轉讓資產出現減值則除外。收購聯營公司或合營企業產生的商譽計入本集團於聯營公司或合營企業投資的一部分。

倘於一間聯營公司之投資成為於一間合營企業之投資(或反之亦然)，則不會重新計量保留權益。相反，投資繼續根據權益法入賬。於所有其他情況下，一旦本集團喪失對聯營公司的重大影響力或對合營企業的共同控制權，則任何保留投資將按其公允值進行計量及確認。於喪失重大影響力或共同控制權後聯營公司或合營企業之賬面值與保留投資及出售所得款項之公允值之間的任何差額，將於損益中確認。

倘於聯營公司或合營企業的投資分類為持有待售，其根據香港財務報告準則第5號*持有待售的非流動資產及已終止業務*入賬。

2.4.2 業務合併及商譽

業務合併採用購買法入賬。轉讓的代價乃按收購日期的公允值計量，該公允值為本集團轉讓的資產於收購日期的公允值、本集團自被收購方的前擁有人承擔的負債及本集團為換取被收購方控制權而發行的股權的總和。就每項業務合併而言，本集團選擇是否以公允值或按被收購方的可辨別淨資產的應佔比例，計量於被收購方的非控股權益。非控股權益的所有其他組成部分按公允值計量。收購成本於產生時支付。

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

2.4 重大會計政策(續)

2.4.2 業務合併及商譽(續)

本集團會於收購一項業務時根據合約條款、於收購日期的經濟環境及相關條件，評估將承擔的金融資產及負債，以作出適合的分類及指定，其中包括分開被收購方主合約中的嵌入式衍生工具。

若分步驟進行業務合併，則先前持有的股權按收購日期的公允值重新計量，而產生的任何收益或虧損則於損益中確認。

收購方所轉讓的任何或然代價將按收購日期的公允值確認。分類為資產或負債的或然代價按公允值計量，而公允值變動則於損益確認。分類為權益的或然代價並無重新計量，而其後結算於權益中入賬。

商譽初步按成本計量，即已轉讓總代價、就非控股權益確認的金額及本集團先前由持有的被收購方股權的任何公允值總額，超逾與所收購可識別資產及所承擔負債的差額。如總代價及其他項目低於所收購淨資產的公允值，於重新評估後其差額將於損益內確認為議價收購收益。

於初始確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。倘有事件或情況變動顯示賬面值出現減值跡象，商譽須每年或更頻繁進行減值測試。本集團於十二月三十一日對商譽進行年度減值測試。為進行減值測試，無論本集團其他資產或負債是否已分配至現金產生單位或現金產生單位組別，因業務合併而購入的商譽自收購日期起被分配至預期可受惠於合併的本集團各現金產生單位或現金產生單位組別。

減值按與商譽有關的現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額進行評估釐定。倘現金產生單位(現金產生單位組別)的可收回金額低於賬面值，則確認減值虧損。就商譽確認的減值虧損不會於其後期間撥回。

倘商譽被分配至現金產生單位(或現金產生單位組別)，並已出售該單位的部分業務，則於釐定出售事項的盈虧時，有關所出售業務的商譽將計入業務的賬面值。在此等情況下出售的商譽根據已出售業務的相對價值及所保留的現金產生單位部分計量。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.3 公允值計量

本集團在各報告期末按公允值計量其投資物業、衍生財務工具及權益投資。公允值是指市場參與者在計量日期的有序交易中，出售資產所收取或轉移負債所支付的價格。公允值計量是基於出售資產或轉移負債的交易在資產或負債的主要市場進行，或在不存在主要市場的情況下，則在資產或負債的最有利市場進行的假設。主要或最有利市場必須是本集團能夠進入的市場。資產或負債的公允值是基於市場參與者在對該資產或負債定價時(假設市場參與者依照彼等最佳經濟利益行事)所採用的假設計量。

非金融資產的公允值計量會考慮市場參與者透過以最大限度使用該資產達致最佳用途，或透過將該資產出售給能夠以最大限度使用該資產達致最佳用途的其他市場參與者產生經濟利益的能力。

本集團採用在當前情況下適用並且有足夠可得數據支持的估值方法計量公允值，盡量使用相關可觀察數據及盡量減少使用不可觀察數據。

在財務報表內計量或披露公允值的所有資產及負債均根據對公允值計量整體具有重大影響的最低層級數據在下述公允值層級內進行分類：

第一級 — 基於相同資產或負債在活躍市場上的未經調整報價

第二級 — 基於對公允值計量具有重大影響的最低層級數據可直接或間接被觀察的估值方法

第三級 — 基於對公允值計量具有重大影響的最低層級數據不可觀察的估值方法

就按經常性基準於財務報表確認的資產及負債而言，本集團於各報告期末透過(基於對公允值計量整體具有重大影響的最低層級數據)重新評估分類，以決定層級制度中各個層級間是否有轉移。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.4 非金融資產減值

如有跡象顯示出現減值或須就資產進行年度減值測試(不包括發展中物業、持作出售物業、投資物業、合同成本、預繳稅項、遞延稅項資產及金融資產),則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額按資產或現金產生單位的使用價值與公允值減出售成本兩者之較高者計量,並就個別資產而釐定,除非有關資產並不產生在很大程度上獨立於其他資產或資產組別的現金流入,則在此情況下,會就資產所屬現金產生單位釐定可收回金額。

為現金產生單位進行減值測試時,企業資產(如總部大廈)的部分賬面值會被分配至個別現金產生單位(倘能根據合理性及一致性進行分配),否則會被分配至最小現金產生單位組別。

減值虧損僅於資產賬面值超過其可收回金額時確認。於評估使用價值時,估計未來現金流量按可反映現時市場對貨幣時間價值及資產特定風險的評估的稅前貼現率貼現至現值。減值虧損乃於產生期間自損益表與減值資產功能相符的相關開支類別扣除。

於各報告期末均會評估是否有任何跡象顯示過往確認的減值虧損不再存在或可能已經減少。倘出現任何上述跡象,則會估計可收回金額。先前就商譽以外的資產所確認的減值虧損僅於用作釐定該資產的可收回金額的估計有變動時,方可撥回,惟撥回金額不可高於假設過往年度並無確認該資產的減值虧損的情況下,該資產應有的賬面值(扣除任何折舊/攤銷)。撥回該等減值虧損將計入其產生期間的損益表內。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.5 關聯方

符合以下條件的一方會被視為本集團的關聯方：

(a) 該名人士為一名人士或與其關係密切的家庭成員，而該人士

(i) 控制或共同控制本集團；

(ii) 對本集團具有重大影響力；或

(iii) 為本集團或其母公司的主要管理層成員；

或

(b) 該名人士為符合下列任何一項條件的實體：

(i) 該實體與本集團同屬於一個集團；

(ii) 該實體為其他實體的聯營公司或合營企業(或其他實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)；

(iii) 該實體與本集團為同一第三方的合營企業；

(iv) 其中一方為第三方的合營企業，而另一方為該第三方的聯營公司；

(v) 該實體為本集團或本集團相關實體的僱員提供僱傭後福利計劃作為福利；(倘本集團為該計劃)及僱傭後福利計劃的贊助僱主；

(vi) 該實體由(a)項中所述人士控制或共同控制；

(vii) (a)(i)項中所述人士對該實體具有重大影響力或為該實體(或該實體的母公司)的主要管理人員；及

(viii) 實體或其屬一部分的任何集團成員公司向本集團或本集團的母公司提供主要管理人員服務。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.6 物業、廠房及設備以及折舊

除在建工程外，物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及使其達到運作狀況及地點作擬定用途的任何直接應計成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後產生的開支(例如維修及維護開支)一般於產生期間自損益表扣除。於符合確認標準的情況下，大型檢查開支於資產賬面值撥充資本以作代替。倘物業、廠房及設備的主要部分須分期替換，本集團會確認該等部分為具有特定可使用年期的個別資產並據此將其折舊。

折舊乃於各物業、廠房及設備項目的估計可使用年期內以直線法攤銷其成本至剩餘價值計算得出。就此所使用的主要使用年期如下：

樓宇	20至40年
租賃物業裝修、傢俱、裝置及辦公室設備	3至5年
汽車	5年

倘若物業、廠房及設備項目內部分的可使用年期不同，則該項目的成本按合理基準分配至各部分，而各部分將獨立計算折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法最少會於各財政年度末審閱，並於適當時作出調整。

物業、廠房及設備項目(包括任何初步已確認的重大部分)於出售或預期日後使用或出售不會產生任何經濟利益時終止確認。於資產終止確認年度的損益表內確認的任何出售或報廢盈虧乃有關資產出售所得款項淨額與賬面值之間的差額。

在建工程以成本減任何減值虧損呈列及不會折舊。其於工程完成及可供使用時將轉撥至物業、廠房及設備項下的適當分類。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.7 投資物業

投資物業是指為了賺取租金收入及／或資本升值而持有的土地及樓宇(包括使用權資產)權益。該等物業初始按成本計量，包括交易成本。初始確認後，投資物業按反映報告期末市況的公允值列賬。

投資物業公允值變動所產生的盈虧於其產生年度計入損益表。

任何投資物業報廢或出售盈虧於報廢或出售年度於損益表內確認。

倘本集團持有的自用物業成為投資物業，則截至改變用途當日，按「物業、廠房及設備以及折舊」所述政策將有關物業入賬列作自有物業及／或按「使用權資產」所述政策將有關物業入賬列作持作為使用權資產之物業，而因此導致該物業賬面值的任何減少於損益確認。由存貨轉撥至投資物業時，該物業於當日的公允值與先前的賬面值的任何差額於損益表中確認。

2.4.8 無形資產(商譽除外)

單獨收購的無形資產於初步確認時按成本計量。於業務合併時收購的無形資產成本相等於收購日期的公允值。無形資產的可使用年期將獲評為有限或無限。年期有限的無形資產其後於可使用經濟年期內攤銷，當有跡象顯示無形資產可能減值時評估減值。有限可使用年期的無形資產的攤銷期及攤銷方法至少須於各財政年度末檢討一次。

無限可使用年期的無形資產須每年個別或按現金產生單位級別進行減值測試。此等無形資產不予攤銷。無限可使用年期的無形資產的可使用年期須每年進行檢討，以釐定無限年期的評估是否仍然適當。如不適當，則按預期基準將可使用年期的評估由無限變更為有限入賬。

以下各項有限年期的無形資產均以成本減任何減值虧損列賬，並按直線法基準作攤銷，以於該等各項無形資產各自的估計可使用年期撇銷其成本：

客戶關係	7至10年
軟件	2至10年

2.4 重大會計政策(續)

2.4.9 租賃

本集團在合約開始日評估合約是否為租賃或者包含租賃，倘合約讓渡了在一定期間內控制已識別資產使用的權利以換取對價，則該合約為租賃或者包含租賃。

本集團作為承租人

本集團對所有租賃採用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。本集團確認用以支付租賃付款的租賃負債及代表使用相關資產權利的使用權資產。

(a) 使用權資產

使用權資產在租賃開始之日(即相關資產可供使用當日)確認。使用權資產按成本減累計折舊及任何減值虧損計量，並就任何租賃負債的重新計量作出調整。使用權資產的成本包括已確認租賃負債金額、產生的初始直接成本及於開始日期或之前作出的租賃付款減任何已收租賃優惠。使用權資產於租期及資產估計使用年期之較短者按直線法計提折舊，具體如下：

土地使用權	40至70年
租賃物業	1至14年

倘租賃資產的所有權在租期結束時轉移至本集團或成本反映購買選擇權的行使，則使用資產的估計使用年期計算折舊。

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按租期內支付的租賃付款之現值予以確認。租賃付款包括固定付款(包括實質固定付款)，扣除任何應收的租賃獎勵、取決於某一指數或比率的可變租賃付款以及預期根據餘值擔保應付的金額。租賃付款亦包括本集團可合理確定將行使的購買選擇權的行使價，以及倘租賃期反映本集團將行使終止租賃的選擇權，則包括終止租賃的罰款金額。不取決於任何指數或比率的可變租賃付款在觸發付款的事件或條件發生期間確認為開支。

於計算租賃付款的現值時，由於租賃內所隱含的利率不易釐定，因此本集團於租賃開始日期使用其增量借款利率。於開始日期後，租賃負債金額就反映利息的累積而增加及因作出的租賃付款而減少。此外，如有修改、租期變化、租賃付款變動(例如指數或利率變動導致未來租賃付款變動)或購買相關資產的選擇權評估變更，租賃負債的賬面值將重新計量。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.9 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(c) 短期租賃及低價值資產租賃

本集團應用短期租賃確認豁免其於機械及設備的短期租賃(自開始日期起計租期為12個月或以下且不含購買選擇權的租賃),亦就被認為低價值的辦公室設備及桌面電腦租賃應用低價值資產租賃確認豁免。

短期租賃的租賃付款及低價值資產租賃在租期內按直線法確認為開支。

本集團作為出租人

當本集團擔任出租人時,其於租賃開始時(或出現租賃修改時)釐定各租賃是否為經營租賃或融資租賃。

本集團並無轉讓資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報的租賃,均分類為經營租賃。當合約包含租賃及非租賃部分,本集團按相對單獨售價基準分配合約的代價至各部分。租金收入於租期內按直線法列賬,並因其經營性質於損益表內列為收益。於協商及安排經營租賃時產生的初始直接成本乃加至租賃資產的賬面值,並按與租金收入相同之基準於租期內確認。或然租金於賺取期間確認為收入。

將相關資產擁有權附帶的絕大部分風險及回報轉讓予承租人的租賃,入賬列作融資租賃。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.10 投資及其他金融資產

初始確認及計量

金融資產於初始確認時分類為其後按攤銷成本、以公允值計量且其變動計入其他全面收入及以公允值計量且其變動計入損益計量。

初始確認時，金融資產的分類取決於金融資產的合約現金流量特性及本集團管理該等金融資產的業務模式。除並無重大融資成分或本集團已就其應用不調整重大融資部分的影響的可行的權宜辦法的應收賬款外，本集團初始按公允值加上交易成本(倘金融資產並非以公允值計量且其變動計入損益)計量金融資產。並無重大融資成分或本集團已應用可行的權宜辦法的應收賬款根據下文「收入確認」載列的政策按香港財務報告準則第15號釐定的交易價格計量。

為使金融資產按攤銷成本或以公允值計量且其變動計入其他全面收入進行分類及計量，需產生純粹為支付本金及未償還本金利息(「純粹為支付本金及利息」)的現金流量。現金流量並非純粹為支付本金及利息的金融資產，不論其業務模式均以公允值計量且其變動計入損益分類及計量。

本集團管理金融資產的業務模式指其管理其金融資產以產生現金流量的方式。業務模式將決定現金流量是否由於收取合約現金流量、出售金融資產，或兩者所致。按攤銷成本分類及計量的金融資產按持有目的為收取合約現金流量的業務模式持有，而以公允值計量且其變動計入其他全面收入分類及計量的金融資產則按持有目的為收取合約現金流量及出售的業務模式持有。並非按上述業務模式持有的金融資產以公允值計量且其變動計入損益分類及計量。

購買或出售金融資產須於監管或市場慣例通常規定的期間內交付資產，則於交易日(即本集團承諾購買或出售資產的日期)確認。

後續計量

金融資產按其分類的後續計量如下：

按攤銷成本計量的金融資產(債務工具)

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

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.10 投資及其他金融資產(續)

後續計量(續)

指定為以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產(權益投資)

於初步確認時，本集團可選擇於權益投資符合香港會計準則第32號*金融工具：呈報*項下的股權定義且並非持作買賣時，將其股權投資不可撤回地分類指定為以公允值計量且其變動計入其他全面收入的股權投資。分類乃按個別工具基準釐定。

該等金融資產的收益及虧損概不會結轉至損益表。當付款權確立時，股息於損益表中確認為其他收入，惟倘本集團因收回部分金融資產成本而自該等所得款項中受益除外，於此等情況下，該等收益計入其他全面收入。指定為以公允值計量且其變動計入其他全面收入的股權投資毋須進行減值評估。

以公允值計量且其變動計入損益的金融資產

以公允值計量且其變動計入損益的金融資產按公允值於財務狀況表中列賬，公允值變動淨額於損益表中確認。

該類別包括本集團並無不可撤回地選擇分類為以公允值計量且其變動計入其他全面收入的衍生工具及股權投資。股權投資的股息亦於支付權確立時於損益表確認為其他收入。

當嵌入混合合約(包括金融負債或非金融主體)的衍生工具具備與主體不緊密相關的經濟特徵及風險；具備與嵌入式衍生工具相同條款的單獨工具符合衍生工具的定義；且混合合約並非以公允值計量且其變動計入損益計量，則該衍生工具與主體分開並作為單獨衍生工具列賬。嵌入式衍生工具按公允值計量，且其變動於損益表確認。僅當合約條款出現變動，以致大幅改變其他情況下所需現金流量時或當原分類至以公允值計量且其變動計入損益的金融資產獲重新分類時，方進行重新評估。

嵌入式混合合約(包括金融資產主體)的衍生工具不得單獨列賬。金融資產主體連同嵌入式衍生工具須整體分類為以公允值計量且其變動計入損益的金融資產。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.11 終止確認金融資產

金融資產(或(如適用)一項金融資產的一部分或一組類似金融資產的一部分)將初步在下列情況下終止確認(即從本集團綜合財務狀況表移除):

- 收取資產所得現金流量的權利屆滿;或
- 本集團轉讓收取資產所得現金流量的權利,或已根據一項「轉付」安排承擔責任,在並無重大延誤的情況下,將所得現金流量全數付予第三方;且(a)本集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報;或(b)本集團並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報,但已轉讓資產的控制權。

倘本集團轉讓收取資產所得現金流量的權利或已訂立轉付安排,則本集團會評估有否保留該資產所有權的風險及回報以及其程度。於並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報,亦無轉讓資產控制權時,本集團就持續參與已轉讓資產的程度確認有關資產。在此情況下,本集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債按反映本集團所保留權利及義務的基準計量。

以擔保形式對已轉讓資產的持續參與,按資產原賬面值與本集團可能須償還的最高代價金額兩者中的較低者計量。

2.4.12 金融資產減值

本集團就所有並非以公允值計量且其變動計入損益持有的債務工具確認預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)撥備。預期信貸虧損基於根據合約到期的合約現金流量與本集團預期收取的所有現金流量之間的差額而計算,並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押的現金流量或組成合約條款的其他信貸提升措施。

一般方法

預期信貸虧損分兩階段確認。就初始確認以來信貸風險並無大幅增加的信貸敞口而言,會為未來十二個月可能發生的違約事件所產生的信貸虧損(十二個月預期信貸虧損)計提預期信貸虧損撥備。就初始確認以來信貸風險大幅增加的信貸敞口而言,須就預期於敞口的餘下年期產生的信貸虧損計提減值撥備(不論違約的時間)(全期預期信貸虧損)。

本集團於各個報告日期評估金融工具的信貸風險是否自初始確認以來顯著增加。於評估時,本集團將於報告日期金融工具發生違約的風險與初始確認日期金融工具發生違約的風險進行比較,並考慮了無需不必要成本或精力即可取得的合理及可靠資料,包括歷史及前瞻性資料。本集團認為,當合約付款逾期超過30天時,信貸風險會顯著增加。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.12 金融資產減值(續)

一般方法(續)

本集團將逾期90日的合約付款視為金融資產違約。然而，在若干情況下，當內部或外部資料反映，在沒有計及本集團持有的任何信貸提升措施前，本集團不大可能悉數收到未償還合約款項，則本集團亦可將其視為金融資產違約。

當沒有合理預期可收回合約現金流量時，金融資產將予以撇銷。

以公允值計量且其變動計入其他全面收入的債務投資及按攤銷成本計量的金融資產須根據一般方法進行減值，以及分類在計量預期信貸虧損的以下階段內，惟應收賬款及合同資產應用以下詳述的簡化法除外。

第一階段 — 信用風險自初始確認以來並無大幅增加且其虧損撥備按等於十二個月預期信貸虧損的數額計量的金融工具

第二階段 — 信用風險自初始確認以來大幅增加但並非信貸減值金融資產且其虧損撥備按等於全期預期信貸虧損的數額計量的金融工具

第三階段 — 於報告日期出現信貸減值(但並非購入或源生信貸減值)且其虧損撥備按等於全期預期信貸虧損的數額計量的金融資產

簡化方法

就並無包含重大融資成份的應收賬款及合同資產而言，或當本集團應用並未調整重大融資成份的影響的可行的權宜辦法時，本集團於計算預期信貸虧損時應用簡化方法。根據簡化方法，本集團並無追蹤信用風險的變化，但於各報告日期根據全期預期信貸虧損確認虧損撥備。本集團構建了一個基於本集團歷史信貸虧損經驗的撥備矩陣，並根據債務人和經濟環境特定的前瞻性因素進行了調整。

2.4.13 金融負債

初始確認及計量

金融負債於初始確認時被分類為以公允值計量且其變動計入損益的金融負債、貸款及借貸、應付款項或被指定為一項有效對沖的對沖工具的衍生工具(如適用)。

所有金融負債初步按公允值確認及倘為貸款及借貸以及應付款項，則應減去直接應佔交易成本。

本集團的金融負債包括貿易及其他應付款項、應付最終控股公司款項、衍生財務工具以及計息銀行及其他借貸。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.13 金融負債(續)

初始確認及計量(續)

本集團將供應商融資安排產生的金融負債分類為其他應付款項及應計費用計入財務狀況表，原因是根據本集團的評估，屬於供應鏈融資安排一部分的負債條款與不屬於該安排一部分的應付賬款及票據的條款有重大差異。評估已考慮多項因素，例如商業目的、該安排的性質及具體條款以及與金融機構及供應商簽訂的信貸條款。因此，於財務狀況表中分類為其他應付款項及應計費用的與供應商融資安排產生的負債相關的現金流量，計入現金流量表中的籌資活動。

後續計量

金融負債的後續計量取決於其分類如下：

按攤銷成本計量的金融負債(貿易及其他應付款項以及借貸)

於初始確認後，貿易及其他應付款項以及計息借貸其後以實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現影響屬微不足道，在該情況下，其按成本列賬。當負債終止確認以及按實際利率法進行攤銷程序時，收益及虧損於損益表內確認。

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

財務擔保合約

本集團發出的財務擔保合約指因特定債務人不能按照債務工具條款於到期時償付款項而須就持有人產生的虧損向其支付賠償款項的該等合約。財務擔保合約按其公允值初步確認為負債，並就發出擔保直接應佔的交易成本進行調整。於初步確認後，本集團按以下兩者中的較高者計量財務擔保合約：(i)按照「金融資產減值」所載政策釐定的預期信貸虧損撥備；及(ii)初步確認的金額減(如適用)確認的累計收入金額。

2.4.14 終止確認金融負債

當負債項下的責任解除或取消或屆滿時，會終止確認金融負債。

倘現有金融負債被來自同一借款人但條款極不相同之另一負債所取代，或現有負債的條款被大幅修改，則有關更替或修訂將被視作終止確認原有負債及確認新負債，而各項賬面值之間的差額將在損益表確認。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.15 抵銷金融工具

倘目前有可強制執行的法律權力抵銷已確認的金額且有意按照淨額結清，或變現資產同時結清負債，則金融資產和金融負債可予抵銷並於財務狀況表中呈報淨額。

2.4.16 衍生財務工具及對沖會計

初步確認及後續計量

本集團利用衍生財務工具(例如遠期貨幣合約及利率掉期)分別對沖其外匯風險及利率風險。該等衍生財務工具初步以訂立衍生合約當日的公允值確認，並隨後以公允值重新計量。倘公允值為正數，衍生工具以資產入賬，而公允值倘為負數，則以負債入賬。

衍生工具的公允值變動所產生的任何收益或虧損乃直接計入損益表中，惟倘對沖項目影響損益，現金流量套期之有效部分於其他全面收入確認及於其後重新分類至損益。

就對沖會計而言，對沖分類為：

- 公允值對沖，當對沖涉及經確認資產或負債或未確認之確定承諾之公允值變動風險；或
- 現金流量套期，當對沖涉及與所確認資產或負債相關之特定風險或極有可能發生之預期交易，或未經確認之確定承諾中之外幣風險之現金流量變動風險；或
- 海外業務淨投資對沖。

於對沖關係開始時，本集團正式指定和記錄本集團有意應用對沖會計的對沖關係、風險管理目標和進行對沖的策略。

文件記錄包括辨別對沖工具、被對沖項目、被對沖風險的性質和本集團將如何評核對沖關係是否符合對沖有效性規定(包括分析對沖無效的來源及如何釐定對沖比率)。如滿足以下所有有效性規定，則符合對沖會計的對沖關係：

- 被對沖項目與對沖工具之間存在「經濟關係」。
- 信貸風險影響並無主導因該經濟關係而引致之價值變動。
- 對沖關係的對沖比率與本集團實際對沖的被對沖項目數量及本集團實際用作對沖被對沖項目數量的對沖工具數量而引致者相同。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.16 衍生財務工具及對沖會計(續)

初步確認及後續計量(續)

滿足所有對沖會計標準的對沖按以下基準入賬：

現金流量套期

對沖工具的收益或虧損的有效部分直接於其他全面收入確認作現金流量套期儲備，而無效部分則即時於損益表確認。現金流量套期儲備調整至對沖工具累計收益或虧損與對沖項目累計公允值變動的較低者。

於其他全面收入累計的金額按相關對沖交易的性質入賬。若對沖交易其後導致確認非金融項目，則於權益累計的金額從權益的獨立組成部分中移除，計入被對沖資產或負債的初始成本或其他賬面值。此舉並非重新分類調整，且不會於期內其他全面收入中確認，亦適用於非金融資產或非金融負債的對沖預計交易其後成為公允值對沖會計所適用的確定承諾。

就任何其他現金流量套期而言，於其他全面收入累計的金額重新分類至損益表，作為同期或被對沖現金流量影響損益表的期間內的重新分類調整。

若現金流量套期會計終止，則已於其他全面收入累計的金額必須於對沖未來現金流量預期仍會產生時仍保留在累計其他全面收入。否則，有關金額將即時被重新分類至損益表作為重新分類調整。於終止後，一旦對沖現金流量產生，仍於累計其他全面收入中保留的任何金額則按上述相關交易的性質入賬。

2.4.17 現金及現金等價物

財務狀況表中的現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金。

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括手頭現金及銀行現金，以及上文所界定的短期存款，減須按要求償還並構成本集團現金管理組成部分的銀行透支。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.18 發展中物業與持作出售物業

發展中物業及持作出售物業以成本及可變現淨值兩者中較低者列賬。物業開發成本包括土地使用權成本、建設成本和建設期間發生的借款成本。竣工後，物業會轉移至已竣工的持作出售物業。

淨現值根據最終預期將實現的價格，減去適用的可變銷售費用及竣工前所需要的成本釐定。

除非發展中及持作出售物業之發展項目的建造期預期於業務正常營運週期後結束，否則相關物業列為流動資產。

2.4.19 撥備

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

如貼現的影響重大，則確認的撥備金額為預期需用作償還債務的未來支出於報告期末的現值。因時間流逝而產生的貼現現值增額，計入損益表的財務費用。

2.4.20 所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。損益外確認的項目相關的所得稅，在損益外的其他全面收入或直接於權益確認。

即期稅項資產及負債乃經考慮本集團經營所在國家的現行詮釋及慣例，根據報告期末已制訂或實際上已制定的稅率(及稅法)，按預期可自稅務機關收回或付予稅務機關的數額計量。

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

所有應課稅暫時性差額均確認為遞延稅項負債，惟下列情況除外：

- 倘若遞延稅項負債產生自一項交易(並非業務合併)初始確認的商譽或資產或負債，而於該項交易進行時對會計溢利或應課稅溢利或虧損均無影響，且不會產生相等的應課稅及可扣減暫時性差額；及
- 就有關於附屬公司、聯營公司及合營企業的投資的應課稅暫時性差額而言，倘若撥回暫時性差額的時間可以控制，以及暫時性差額不大可能在可見將來撥回。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.20 所得稅(續)

所有可扣減暫時性差額及未動用稅項抵免和任何未動用稅項虧損的結轉均確認為遞延稅項資產。遞延稅項資產乃以將可能有應課稅利潤可動用以抵銷可扣減暫時性差額，及未動用稅項抵免和未動用稅項虧損的結轉為限確認，惟下列情況除外：

- 倘若有關可扣減暫時性差額的遞延稅項資產產生自一項交易(並非業務合併)初始確認的資產或負債，而於該項交易進行時對會計溢利或應課稅溢利或虧損均無影響，且不會產生相等的應課稅及可扣減暫時性差額；及

- 就有關附屬公司、聯營公司及合營企業投資的可扣減暫時性差額而言，遞延稅項資產僅於暫時性差額於可見將來有可能撥回以及將有應課稅利潤可動用以抵銷暫時性差額的情況下，方予確認。

於各報告期末審閱遞延稅項資產的賬面值，並在不再可能有足夠應課稅利潤以動用全部或部分遞延稅項資產時，相應扣減該賬面值。未確認的遞延稅項資產會於各報告期末重新評估，並在可能有足夠應課稅利潤以轉回全部或部分遞延稅項資產時確認。

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

僅當本集團有可合法執行權利可將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應稅實體或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅務負債及資產或同時變現資產及結算負債的不同稅務實體徵收的所得稅相關，則遞延稅項資產與遞延稅項負債可予抵銷。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.21 政府補貼

政府補貼是在合理確保將可收取補貼及符合所有附帶條件時，按公允值確認。倘補貼與一項開支項目有關，則該補貼於擬用作補償的成本支出期間內按系統基礎確認為收入。

若補貼與資產相關，公允值將計入遞延收入賬戶，並在相關資產的預期使用年期內每年按等額分期計入損益表，或自資產的賬面值扣除，以經扣減折舊開支撥至損益表。

倘若本集團收到非貨幣資產補貼，則有關補貼會以非貨幣資產的公允值記錄，並在相關資產的預期使用年期內每年按等額分期撥至損益表。

倘本集團就建造合資格資產而收取政府補貼的貸款不附息或按低於市場利率計息，則政府貸款的初始賬面值使用實際利率法(上文「金融負債」的會計政策有進一步詮釋)釐定。不附息或按低於市場利率計息授出的政府貸款的福利(即貸款的初始賬面值與所得款項之差額)視作政府補貼，於有關資產的預期使用年期內每年按等額分期撥至損益表。

2.4.22 收入確認

客戶合約收入

客戶合約收入於貨品或服務的控制權按反映本集團預期有權就交換該等貨品或服務收取的對價金額轉移至客戶時確認。

倘合約對價包括可變金額，則對價金額按本集團就轉移貨品或服務予客戶而有權收取的金額進行估計。可變代價於合約開始時估計並受到限制，直至與可變代價相關的不確定性於其後解除時，已確認累計收入金額極可能不會出現重大收入撥回時為止。

倘合約包括給予客戶有關向其轉讓貨物或服務的重大融資利益(一年以上)的融資組成部分，則收入以應收金額現值計量，並按可反映於合約開始時本集團及客戶獨立融資交易的貼現率進行貼現。倘合約包括向本集團提供超過一年的重大融資利益的融資組成部分時，則合約項下確認的收入包括按實際利率法於合約負債列賬的利息開支。倘合約中有關客戶付款與轉讓承諾貨物或服務的期間為一年或以下，則交易價格不會使用香港財務報告準則第15號中的可行的權宜辦法就重大融資成分的影響作出調整。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.22 收入確認(續)

客戶合約收入(續)

(a) 銷售房地產

根據香港財務報告準則第15號，收益於資產控制權轉讓予客戶時確認。視乎合同條款及適用於合同的法律，資產控制權可經過一段時間或於某一時間點轉讓。倘本集團在履約過程中滿足下列條件，資產之控制權將經過一段時間轉讓：

- 提供全部利益，而客戶亦同步收到並消耗有關利益；或
- 創建並提升本集團履約時客戶所控制之資產；或
- 並無創建對本集團而言有其他用途之資產，而本集團可強制執行其權利收回累計至今已完成履約部分之款項。

倘資產之控制權經過一段時間轉讓，收入將於整個合同期間參考已完成履約責任之進度確認。否則，收入於客戶獲得資產控制權之時間點確認。

釐定交易價時，倘融資部分的影響重大，本集團調整承諾的代價金額。

本集團已經評估，並無就迄今為止已完成的履約部分獲得物業買家付款的可執行權利。收入於買方取得已落成物業之實質管有權或法定業權時且本集團目前有權可就該等代價金額予以支付或收繳在某個時間點確認。

(b) 房地產管理收入

提供房地產管理服務之收益於提供相關服務的計劃期間確認。

(c) 代理費收入

物業經紀的代理費收入於有關協議成為無條件或不可撤回時確認且並無進一步責任須履行。

(d) 裝修服務

本集團向客戶提供與室內裝修有關的裝修服務。本集團之履約創造或增強客戶在資產被創造或改良時就控制之資產或在建工程，因此本集團經參考截至報告期末的實際成本佔每份合同估計總成本的百分比評估所完成的特定交易以隨時間履行履約義務並確認收益。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.22 收入確認(續)

來自其他來源的收益

租金收入於租賃期間按時間比例基準確認。並不取決於指數或利率的可變租賃款項於產生的會計期間確認為收入。

利息收入按應計基準以實際利率法透過採用於金融工具的預期有效期內或較短期間內(倘適用)將估計未來現金收益準確貼現至金融資產賬面淨值的利率確認。

股息收入於股東收取付款的權利確立、與股息相關的經濟收益可能將流入本集團及股息金額能可靠計量時確認。

2.4.23 合同負債

於本集團轉移相關貨品或服務前，在收到客戶的款項或應收客戶款項到期(以較早者為準)時，確認合同負債。當本集團履行合同(即將相關貨品或服務的控制權轉移至客戶)時，合同負債確認為收入。

2.4.24 合同成本

除資本化為存貨、物業、廠房及設備以及無形資產的成本外，為履行客戶合同所產生的成本如滿足以下所有條件，則資本化為資產：

(a) 成本與實體可具體識別的合同或預計合同直接相關；

(b) 成本產生或增加實體將用於達成(或持續達成)未來履約責任的資源；及

(c) 預期將可收回成本。

資本化合同成本按與向客戶轉移有關該資產之貨物或服務一致之系統基準於損益表攤銷及扣除。其他合同成本於產生時支銷。

2.4 重大會計政策(續)

2.4.25 其他僱員福利

退休金計劃

本集團根據職業退休計劃條例為若干香港僱員設立一項界定供款計劃(「職業退休計劃條例計劃」)。僱主及僱員分別按僱員基本薪金的5%至20%以及5%向職業退休計劃條例計劃供款。如員工全數供款前離開該計劃,本集團可透過沒收減少自身承擔的職業退休計劃條例計劃供款。

本集團亦根據強制性公積金計劃條例設有一項定額供款強制性公積金退休福利計劃(「強積金計劃」),以供其所有僱員參與。供款乃根據僱員基本薪金的一定百分比作出,並於其根據強積金計劃的規則成為應付款項時自損益表扣除。強積金計劃資產與本集團資產分開,於獨立管理的基金內持有。本集團所作之僱主供款於向強積金計劃作出供款時全數歸僱員所有。

本公司於中國內地的附屬公司,須參加由各省或市政府設立的定額供款退休計劃,並按其僱員月薪16%至24%的比率,每月向該退休計劃供款。本集團毋須就超過其供款的退休金實際支付承擔進一步責任。

2.4.26 借貸成本

直接用於購買、興建或生產合資格資產(即需待相當時間方可達致其擬定用途或出售的資產)的借貸成本一律撥充作為該等資產的部分成本。一旦資產大致可供擬定用途或出售,則有關借貸成本不再撥充資本。所有其他借貸成本均於產生期間支銷。借貸成本包括實體就借用資金產生的利息及其他成本。

2.4.27 報告期後事項

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

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

2.4 重大會計政策(續)

2.4.28 股息

末期股息在於股東大會上獲股東批准時確認為負債。擬派末期股息於財務報表附註披露。中期股息同時予以擬派及宣派，是因為本公司的組織章程大綱及細則授予董事權力宣派中期股息。因此，中期股息於擬派及宣派時即確認為負債。

2.4.29 外幣

該等財務報表以本公司的功能貨幣人民幣呈列。本集團內各實體自行釐定各自的功能貨幣，而各實體的財務報表項目以其功能貨幣計量。本集團實體記錄的外幣交易初步按交易日現行的各自功能貨幣匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債，按有關功能貨幣於報告期末的匯率換算。因結算或換算貨幣項目產生的差額於損益表確認。

以外幣按歷史成本計量的非貨幣項目，採用初始交易日期的匯率換算。以外幣按公允值計量的非貨幣項目，採用計量公允值當日的匯率換算。換算按公允值計量的非貨幣項目所產生的收益或虧損與確認該項目公允值變動的盈虧的處理方法一致(即於其他全面收入或損益確認公允值盈虧的項目的匯兑差額，亦分別於其他全面收入或損益確認)。

若干海外附屬公司、合營企業及聯營公司的功能貨幣為人民幣以外的貨幣。於報告期末，該等實體的資產及負債按報告期末當時的匯率換算為人民幣，而其損益表按與交易日期當時匯率相若的匯率換算為人民幣。

因此而產生的匯兑差額，於其他全面收入確認並於外匯換算儲備累計，惟歸屬於非控股權益的差額則屬例外。出售海外業務時，儲備內有關該特定海外業務相關的累計金額於損益表確認。

收購外國業務而產生的任何商譽及對資產與負債賬面值的任何公允值調整作為外國業務之資產及負債處理，並按收市匯率換算。

編製綜合現金流量表時，海外附屬公司的現金流量按現金流量日期的適用匯率換算為人民幣。海外附屬公司於整個年度產生的經常性現金流量則按年度加權平均匯率換算為人民幣。

3. 主要會計判斷及估計

編製本集團財務報表時，管理層須作出會影響所呈報收入、開支、資產及負債的報告金額與其隨附披露及或然負債披露的判斷、估計及假設。有關該等假設及估計的不明朗因素可能導致受到影響的資產或負債的賬面值於未來作出重大調整。

判斷

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

綜合列賬

控制乃綜合列賬的基準。當本集團透過對另一公司營運的參與及權力而影響其盈利能力時則存在控制權。為評估實體是否擁有對另一實體的控制權涉及重大判斷，管理層已進行評估，並考慮當前對其附屬公司、聯營公司及合營企業的會計處理是否屬合適。越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)列作聯營公司，因為(其中包括)本集團僅對越秀房產基金擁有重大影響力但並無控制權。越秀房產基金的重要決策主要由一名獨立受託人及一間資產管理公司處理及監督。

本集團並無於獨立受託人擁有股權及／或對其擁有控制權。除其他主要因素外，本集團無權控制越秀房產基金的資產管理公司的董事的委任，因為全體董事均由提名委員會提名，而該委員會多數成員為獨立非執行董事。因此，本集團對越秀房產基金無控制權。

3. 主要會計判斷及估計(續)

判斷(續)

稅項

本集團主要須繳納中國內地及香港的所得稅。於釐定所得稅撥備金額及相關支付的時間時須作出重大判斷。有許多未能確定最終稅項的交易及計算。倘該等事宜的最終稅務結果與初步記錄的金額不同，此等差異將影響作出釐定的期間內的所得稅及遞延稅項計提。

倘管理層認為未來應課稅盈利可用作對銷暫時性差額或稅項虧損可予動用時，則會確認與若干暫時性差額有關的遞延稅項資產及稅項虧損。重大管理層判斷須依據未來應課稅盈利的有關時間及水平，連同未來稅項計劃策略作出，用以釐定可確認遞延稅項資產的金額。倘預期與原先的估算不同，此等差異會對估算變動期間內遞延稅項資產及所得稅的確認構成影響。

本集團有結轉稅項虧損人民幣7,321,535,000元(二〇二四年：人民幣8,371,143,000元)。該等虧損涉及曾錄得虧損的附屬公司，尚未屆滿且未必可用於抵銷本集團其他地方的應課稅收入。該等附屬公司並無可部分支持將該等虧損確認為遞延稅項資產的應課稅暫時性差額或稅項計劃機會。為此，本集團釐定不可將結轉稅項虧損確認為遞延稅項資產。有關遞延稅項的進一步詳情披露於財務報表附註33。

本集團須繳納中國內地土地增值稅(「土地增值稅」)。土地增值稅撥備乃管理層根據其對相關中國內地稅務法律及法規所載規定之認知所作最佳估計。實際土地增值稅負債於物業發展項目竣工後由稅務機關釐定。本集團尚未與稅務機關就若干物業發展項目確定土地增值稅的計算方法及金額。實際稅務結果可能有別於初步確認之金額，而任何差額將影響與稅務機關確定有關稅項當期之土地增值稅開支及相關土地增值稅撥備。

估計不確定因素

有關未來之主要假設以及其他於報告期末會為下個財政年度資產與負債賬面值帶來重大調整的重大風險之主要估計不明朗因素載述如下。

3. 主要會計判斷及估計(續)

估計不確定因素(續)

投資物業的公允值

公允值的最佳證據為活躍市場上擁有同一地點及條件下類似租賃的物業及其他合約的現行價格。在缺少相關資料的情況下，本集團考慮來自多個來源的資料，包括：(i)參考獨立估值；(ii)不同性質、狀況及地點(或受不同租約或其他合約規限)的物業當時於活躍市場上的價格(須就各項差異作出調整)；(iii)較不活躍市場所提供同類物業的近期價格(該價格會根據自按該等價格進行交易的日期起經濟狀況的轉變作出調整)；及(iv)根據未來現金流量所作可靠估計(源自任何現有租約及其他合約之條款，及(在可能情況下)來自外在證據(如地點及狀況相同之類似物業之現行市場租值))，並採用足以反映現時市場對現金流量金額及時間之不確定因素所作評估之貼現率計算之貼現現金流量預測。

發展中物業與持作出售物業的可變現淨值

根據以往經驗所得的完成成本及根據現行市況所得的銷售淨值，本集團將發展中物業與持作出售物業撇減至根據評估發展中物業與持作出售物業的可變現能力計算的可變現淨值。倘完成成本增加或銷售淨值減少，可變現淨值亦將會減少並可能導致發展中物業與持作出售物業撇減至可變現淨值。倘發生有跡象顯示結餘可能不獲變現的事件或情況變動，則會記錄撇減。識別撇減須採用判斷及估計。倘預期與原有估計出現差異，則於有關估計變動的期間內的發展中物業與持作出售物業的賬面值將因此作出調整。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

4 經營分部資料

本公司執行董事被視為主要經營決策者。管理層根據本集團的內部報告來釐定經營分部，再交執行董事審閱以評核業績並分配資源。

執行董事從業務活動的性質的角度考慮業務，並評估房地產發展、房地產管理、房地產投資及其他方面的表現。

本集團根據香港財務報告準則第8號分類的經營及可申報分部以及營業額類別如下：

房地產發展	房地產發展單位銷售
房地產管理	提供房地產管理服務的營業收入
房地產投資	房地產租賃收入
其他	地產代理及裝飾服務的營業收入等

執行董事根據分部業績的計量評估經營分部的表現。該計量基準不包括經營分部的非經常性開支和其他未分配經營成本的影響。向執行董事提供的其他資料(以下所述除外)乃以與綜合財務報表一致的方式計量。

可申報分部總資產不包括遞延稅項資產、預繳稅項及公司資產。公司資產並無直接歸屬各分部。

各分部間的銷售乃按與公平交易所適用的相若條款進行。向執行董事報告的來自外界各方的收益乃按與綜合損益表一致的方式計量。

4 經營分部資料(續)

	房地產發展 人民幣千元	房地產管理 人民幣千元	房地產投資 人民幣千元	其他 人民幣千元	本集團 人民幣千元
截至二〇二五年十二月三十一日止年度					
營業收入	**79,188,034**	**3,901,890**	**711,159**	**9,846,721**	**93,647,804**
分部間營業收入	**—**	**(775,122)**	**(205,646)**	**(6,209,748)**	**(7,190,516)**
來自外界客戶營業收入	**79,188,034**	**3,126,768**	**505,513**	**3,636,973**	**86,457,288**
分部業績	**2,085,010**	**206,667**	**347,112**	**89,659**	**2,728,448**
折舊及攤銷	**(194,033)**	**(96,899)**	**—**	**(196,736)**	**(487,668)**
投資物業重估淨增值	**—**	**—**	**84,008**	**—**	**84,008**
應佔以下公司的(虧損)／盈利：					
－合營企業	**(396,099)**	**1,264**	**(22,075)**	**(47)**	**(416,957)**
－聯營公司	**1,234,959**	**—**	**(34,491)**	**18,407**	**1,218,875**
截至二〇二四年十二月三十一日止年度					
營業收入	80,618,939	3,868,152	807,750	6,830,831	92,125,672
分部間營業收入	—	(902,171)	(139,917)	(4,683,022)	(5,725,110)
來自外界客戶營業收入	80,618,939	2,965,981	667,833	2,147,809	86,400,562
分部業績	2,751,220	213,351	(322,394)	(47,074)	2,595,103
折舊及攤銷	(247,814)	(105,443)	—	(185,594)	(538,851)
投資物業重估淨跌值	—	—	(727,432)	—	(727,432)
長期資產減值損失	(1,390,711)	(236,866)	—	—	(1,627,577)
應佔以下公司的盈利／(虧損)：					
－合營企業	13,392	961	—	(57,671)	(43,318)
－聯營公司	1,059,961	—	(62,056)	23,309	1,021,214

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

4 經營分部資料(續)

	房地產發展 人民幣千元	房地產管理 人民幣千元	房地產投資 人民幣千元	其他 人民幣千元	本集團 人民幣千元
於二〇二五年十二月三十一日					
可申報分部總資產	**310,726,353**	**6,469,137**	**25,191,545**	**5,339,193**	**347,726,228**
可申報分部總資產包括：					
非流動資產增加(附註)	**239,675**	**53,072**	**81,022**	**158,511**	**532,280**
於二〇二四年十二月三十一日					
可申報分部總資產	361,895,119	6,231,019	23,095,523	6,845,712	398,067,373
可申報分部總資產包括：					
非流動資產增加(附註)	151,095	99,576	4,398,040	205,074	4,853,785

附註： 非流動資產指除發展中物業、衍生財務工具、合營企業的權益、聯營公司的權益、以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產、計入無形資產之商譽、遞延稅項資產、其他應收款項、預付款項及按金的非即期部分以及定期存款及其他受限存款的非即期部分外之非流動資產。

下文載列分部業績總額與除稅前盈利的對賬：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
分部業績	**2,728,448**	2,595,103
未分配經營成本(附註)	**(36,316)**	(103,675)
其他收益及虧損(不包含長期資產減值損失以及年末持有投資物業重估淨增／(跌)值)	**(43,883)**	959,741
經營盈利	**2,648,249**	3,451,169
財務收入(附註7)	**699,179**	646,215
財務費用(附註8)	**(828,323)**	(879,651)
應佔以下公司(虧損)／盈利：		
－合營企業(附註18)	**(416,957)**	(43,318)
－聯營公司(附註19)	**1,218,875**	1,021,214
除稅前盈利	**3,321,023**	4,195,629

附註： 未分配經營成本主要包括公司員工薪金及本公司的其他經營開支。

4 經營分部資料(續)

下文載列可申報分部資產與總資產的對賬：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
可申報分部總資產	**347,726,228**	398,067,373
遞延稅項資產(附註33)	**5,757,590**	4,464,790
預繳稅項	**8,843,718**	7,218,435
公司資產(附註)	**7,417,334**	702,386
總資產	**369,744,870**	410,452,984

附註：公司資產指本公司的物業、廠房及設備、無形資產、使用權資產、其他應收款項及現金及銀行結餘。

由於本集團超過90%的收益來自中國內地客戶活動及本集團非流動資產的90%以上賬面值(不包括遞延所得稅)位於中國內地，故並無列示地理分部分析。

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，本集團並無交易值佔本集團外部銷售總額超過10%的任何單一客戶(二〇二四年：無)。

5 營業收入

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
來自客戶合約的營業收入		
房地產發展	**79,188,034**	80,618,939
房地產管理	**3,126,768**	2,965,981
其他	**3,636,973**	2,147,809
	85,951,775	85,732,729
來自其他來源的營業收入		
房地產投資	**505,513**	667,833
	86,457,288	86,400,562

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

5 營業收入(續)

來自客戶合約的營業收入：

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

分部	房地產發展 人民幣千元	房地產管理 人民幣千元	其他 人民幣千元	本集團 人民幣千元
貨品或服務類型				
房地產發展銷售	**79,188,034**	**—**	**—**	**79,188,034**
房地產管理服務	**—**	**3,126,768**	**—**	**3,126,768**
其他	**—**	**—**	**3,636,973**	**3,636,973**
來自客戶合約的總營業收入	**79,188,034**	**3,126,768**	**3,636,973**	**85,951,775**
收入確認時間				
於某個時間點確認	**79,188,034**	**507,176**	**2,723,018**	**82,418,228**
隨時間確認	**—**	**2,619,592**	**913,955**	**3,533,547**
來自客戶合約的總營業收入	**79,188,034**	**3,126,768**	**3,636,973**	**85,951,775**

截至二〇二四年十二月三十一日止年度

分部	房地產發展 人民幣千元	房地產管理 人民幣千元	其他 人民幣千元	本集團 人民幣千元
貨品或服務類型				
房地產發展銷售	80,618,939	—	—	80,618,939
房地產管理服務	—	2,965,981	—	2,965,981
其他	—	—	2,147,809	2,147,809
來自客戶合約的總營業收入	80,618,939	2,965,981	2,147,809	85,732,729
收入確認時間				
於某個時間點確認	80,618,939	531,526	1,448,746	82,599,211
隨時間確認	—	2,434,455	699,063	3,133,518
來自客戶合約的總營業收入	80,618,939	2,965,981	2,147,809	85,732,729

於二〇二五年十二月三十一日分配予出售物業的剩餘履約責任(未履行或部分未履行)的交易價格為人民幣82,086,118,699元(二〇二四年：人民幣102,388,661,115元)，預期於三年內確認。該等金額不包括受限制的可變代價。

6 其他收益及虧損

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
年末持有投資物業重估淨增／(跌)值	**84,008**	(727,432)
廣州ICC項目處置收益	**—**	867,816
長期資產減值損失	**—**	(1,627,577)
其他(虧損)／收益淨額	**(43,883)**	91,925
	40,125	(1,395,268)

7 財務收入

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
來自銀行存款的利息收入	**313,740**	475,842
來自向關聯方貸款的利息收入(不包括銀行存款)(附註43(b))	**338,454**	158,931
應收非控股權益(「非控股權益」)及其關聯方款項的利息收入	**44,842**	10,853
其他利息收入	**2,143**	589
	699,179	646,215

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

8 財務費用

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
銀行借貸及銀行透支的利息	**1,682,924**	2,215,043
其他借貸的利息	**1,573,605**	1,963,657
應付關聯方款項的利息(附註43(b))	**235,596**	489,386
應付非控股權益及其關聯方款項的利息	**103,265**	264,263
租賃負債的利息費用(附註16(b))	**21,805**	29,785
衍生財務工具的公允值淨跌／(增)值(附註32)	**34,847**	(91,791)
淨匯兑虧損／(收益)	**64,763**	(29,216)
所產生的借貸成本總額	**3,716,805**	4,841,127
減：已資本化於投資物業、發展中物業以及物業、廠房及設備的款項(附註)	**(2,888,482)**	(3,961,476)
	828,323	879,651

附註：年內已資本化的借貸成本按2.94%的加權平均年利率計算(二〇二四年：每年3.56%)。

9 按性質劃分的開支

銷售成本、銷售及營銷開支及行政開支包括下列各項：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
已計入銷售成本的已出售物業成本	**76,646,456**	73,195,257
銷售及推廣開支	**2,775,050**	2,706,373
其他稅項及附加費	**357,378**	456,056
投資物業產生的直接經營開支	**223,913**	245,923
發展中物業及持作出售物業的減值撥備	**1,566,766**	2,272,336
與短期租賃有關的開支(附註16(c))	**90,844**	67,165
物業、廠房及設備折舊(附註15)	**192,640**	191,198
使用權資產折舊(附註16(a))	**243,571**	293,968
無形資產攤銷(附註21)	**51,457**	53,685
僱員福利開支(不包括董事及最高行政人員薪酬(附註10))：		
工資、薪金	**2,944,549**	3,052,373
退休金計劃供款	**221,396**	211,446
	3,165,945	3,263,819
減：已資本化於發展中物業、在建投資物業及物業、廠房及設備的款項	**(864,261)**	(1,123,387)
	2,301,684	2,140,432
核數師酬金		
－審計業務	**4,640**	4,370
－非審計業務	**4,199**	3,707

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

9 按性質劃分的開支(續)

退休金計劃安排

本集團根據職業退休計劃條例為若干香港僱員設立一項界定供款計劃(「職業退休計劃條例計劃」)。僱主及僱員分別按僱員基本薪金的5%至20%以及5%向職業退休計劃條例計劃供款。如員工於供款悉數歸屬前離開該計劃，本集團可透過沒收該等員工供款減少自身承擔的職業退休計劃條例計劃供款。

本集團亦為其他香港僱員參與強制性公積金計劃(「強積金計劃」)。根據強積金計劃，本集團及其僱員各自按僱員相關收入(按強制性公積金計劃條例所界定)的5%每月向計劃作出供款。本集團及僱員的每月供款上限均為1,500港元(二〇一四年六月一日之前：1,250港元)，其後的供款屬自願性質。一經支付強積金計劃項下的供款，該等供款便全數及即時作為應計福利歸屬於僱員。

本公司於中國內地的附屬公司，須參加由各省或市政府設立的定額供款退休計劃，並按其僱員月薪16%至24%的比率，每月向該退休計劃供款。本集團毋須就超過其供款的退休金實際支付承擔進一步責任。國家設立的退休計劃負責支付應付予退休僱員的全部退休金。

於兩個呈報年度內，概無任何沒收的供款。截至二〇二五年十二月三十一日止年度，本集團概無使用沒收供款以降低其當年度供款(二〇二四年：無)。

10 董事及高級管理層薪酬

根據上市規則、《香港公司條例》第383(1)(a)、(b)、(c)及(f)條以及《公司(披露董事利益資料)規例》第2部披露的本年度董事及高級管理層薪酬如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
袍金	**1,804**	1,773
其他酬金：		
薪金、津貼及實物利益	**3,614**	3,749
表現相關花紅	**1,773**	3,695
退休金計劃供款	**240**	258
小計	**5,627**	7,702
合計	**7,431**	9,475

每名董事的薪酬載列如下：

二〇二五年十二月三十一日

董事姓名	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	酌情花紅 (附註(i)) 人民幣千元	退休金 人民幣千元	房屋津貼 人民幣千元	總額 人民幣千元
林昭遠(附註(a))	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**
朱輝松	**—**	**1,750**	**954**	**120**	**57**	**2,881**
江国雄	**—**	**1,750**	**819**	**120**	**57**	**2,746**
賀玉平(附註(a))	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**
陳靜(附註(a))	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**
劉艷(附註(a))	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**
張貽兵	**302**	**—**	**—**	**—**	**—**	**302**
蘇俊杰(附註(b))	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**	**—**
余立發	**431**	**—**	**—**	**—**	**—**	**431**
李家麟	**357**	**—**	**—**	**—**	**—**	**357**
劉漢銓	**357**	**—**	**—**	**—**	**—**	**357**
張建生	**357**	**—**	**—**	**—**	**—**	**357**
總額	**1,804**	**3,500**	**1,773**	**240**	**114**	**7,431**

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

10 董事及高級管理層薪酬(續)

附註：

(a) 截至二〇二五年十二月三十一日止年度，有關林昭遠先生、賀玉平先生、陳靜女士及劉艷女士向本集團提供服務的酬金由本集團關聯方承擔。彼等的酬金並無分配予本集團，這是由於本公司管理層認為並無合理分配基準。

(b) 蘇俊杰先生於二〇二四年九月二十日獲委任為獨立非執行董事。蘇俊杰先生並無因獲委任擔任非執行董事而收取任何酬金。

二〇二四年十二月三十一日

董事姓名	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	酌情花紅 (附註(i)) 人民幣千元	退休金 人民幣千元	房屋津貼 人民幣千元	總額 人民幣千元
林昭遠	—	—	—	—	—	—
朱輝松	—	1,750	1,988	120	56	3,914
江国雄	—	1,286	1,707	98	56	3,147
賀玉平	—	—	—	—	—	—
陳靜	—	—	—	—	—	—
劉艷	—	—	—	—	—	—
張貽兵	297	—	—	—	—	297
蘇俊杰	—	—	—	—	—	—
余立發	423	—	—	—	—	423
李家麟	351	—	—	—	—	351
劉漢銓	351	—	—	—	—	351
張建生	351	—	—	—	—	351
林峰	—	583	—	40	18	641
總額	1,773	3,619	3,695	258	130	9,475

附註：

(i) 酌情花紅以本集團的財務表現釐定。

10 董事及高級管理層薪酬(續)

(a) 董事的離職福利

年內，概無就終止董事服務而直接或間接向董事支付或應付任何付款或福利(二〇二四年：無)。

(b) 就獲取董事服務而向第三方支付的代價

年內，概無就獲取董事服務而已付第三方或第三方應收的代價(二〇二四年：無)。

(c) 有關以董事、董事的受控制法團及關連實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易的資料

年內，概無以董事、董事的受控制法團及關連實體為受益人的貸款、準貸款或其他交易(二〇二四年：無)。

(d) 董事於交易、安排或合約中的重大權益

於年度結束時或年內任何時間，本公司董事概無在與本公司所簽訂並與本公司業務有關的任何重大交易、安排及合約中直接或間接擁有重大權益(二〇二四年：無)。

於截至二〇二五年十二月三十一日止年度，概無董事放棄酬金(二〇二四年：無)。於所呈列的兩個年度，本集團概無已支付或應付董事酬金，作為加入或於加入本集團時的獎金或離職補償。

11 五名最高薪酬僱員

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，本集團五名最高薪酬人士包括兩名(二〇二四年：兩名)董事，彼等之酬金詳情載於上文附註10。其餘三名(二〇二四年：三名)非本公司董事或高級管理層的最高薪酬僱員的年內酬金詳情如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
薪金、津貼及實物利益	**4,177**	3,889
酌情相關花紅	**2,713**	5,348
退休金	**289**	281
房屋津貼	**171**	168
其他福利的估計貨幣價值	**—**	1,505
	7,350	11,191

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

11 五名最高薪酬僱員(續)

五名最高薪酬人士的酬金範圍如下：

	人數	
	二〇二五年	二〇二四年
酬金範圍(港元)		
2,500,001港元－3,000,000港元	**4**	—
3,000,001港元－3,500,000港元	**1**	1
3,500,001港元－4,000,000港元	**—**	—
4,000,001港元－4,500,000港元	**—**	4
	5	5

12 稅項

(a) 年內的香港利得稅已按16.5%(二〇二四年：16.5%)稅率及按估計應課稅盈利計提撥備。

(b) 本集團對在中國內地的附屬公司、聯營公司和合營企業所獲得的盈利按25%(二〇二四年：25%)稅率計提中國內地企業所得稅撥備，惟享有優惠所得稅稅率的若干附屬公司除外。

另外，就外商投資企業在二〇〇八年一月一日之後賺取的盈利作股息分派時需要按5%或10%的稅率計提企業預扣所得稅。

(c) 年內中國內地土地增值稅按介乎30%至60%(二〇二四年：30%至60%)的累進稅率及按土地增值價值(即出售物業所得款項減可扣減的開支，包括土地的成本，以及發展及建設開支)徵收。

(d) 在綜合損益表內扣除的稅項金額為：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
本期稅項		
中國企業所得稅及企業預扣所得稅	**2,637,691**	3,533,693
中國內地土地增值稅	**510,617**	1,434,868
	3,148,308	4,968,561
遞延稅項(附註33)	**(1,605,630)**	(2,238,053)
	1,542,678	2,730,508

12 稅項(續)

(e) 本集團的除稅前盈利減應佔聯營公司及合營企業盈利及虧損的稅項，與採用本集團大部分業務所在地中國內地的企業所得稅稅率計算的理論金額有所不同，具體如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
除稅前盈利減應佔聯營公司及合營企業盈利／(虧損)	**2,519,105**	3,217,733
按中國內地企業所得稅稅率25%(二〇二四年：25%)計算	**629,776**	804,433
不同稅率的影響	**123,576**	6,921
毋須課稅的收入	**(2,991)**	(2,570)
不可扣稅的開支	**82,480**	383,304
未確認稅務虧損及動用先前未確認稅務虧損的影響淨額	**306,566**	473,920
就計算所得稅的可扣稅土地增值稅的影響	**(127,654)**	(361,271)
企業預扣所得稅	**20,308**	(19,313)
	1,032,061	1,285,424
土地增值稅	**510,617**	1,445,084
稅項支出	**1,542,678**	2,730,508

(f) 其他全面收入組成部分相關的稅務支出如下：

	二〇二五年			二〇二四年		
	稅前	稅務支出	稅後	稅前	稅務支出	稅後
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產的公允值(跌值)／增值	**(196)**	**49**	**(147)**	(32,045)	8,011	(24,034)

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

13 股息

董事會決議不予分派截至二〇二五年十二月三十一日止年度的末期股息。

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
現金股息		
已付中期股息每股普通股0.166港元等值人民幣0.151元 （二〇二四年：0.189港元等值人民幣0.173元）	**607,834**	696,393
擬派末期股息每股普通股零（二〇二四年：零）	**—**	—
	607,834	696,393

將上述中期股息每股由港元換算為人民幣所用的匯率，為董事會決議／建議派息日前最後連續五個營業日中國人民銀行公佈的匯率中間價的平均值。

14 每股盈利

基本

每股基本盈利的計算方法為本公司權益持有人應佔盈利除以本年度已發行普通股加權平均數。

	二〇二五年	二〇二四年
本公司權益持有人應佔盈利（人民幣千元）	**55,062**	1,040,055
已發行普通股加權平均數（千股）	**4,025,393**	4,025,393
每股基本盈利（人民幣元）	**0.0137**	0.2584

攤薄

每股攤薄盈利乃按調整已發行普通股加權平均數至假設全數兌換具潛在攤薄影響的普通股計算。由於年內並無具潛在攤薄影響的普通股，故每股攤薄盈利等於每股基本盈利（二〇二四年：一致）。

15 物業、廠房及設備

	樓宇 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	租賃物業裝修、傢俱、裝置及辦公室設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總額 人民幣千元
截至二〇二五年十二月三十一日止年度					
年初賬面淨值	1,751,476	899,581	504,235	4,577	3,159,869
添置	82,998	36,592	33,072	6,297	158,959
成本調整淨額	(42,401)	—	—	—	(42,401)
出售	(2,581)	—	(7,536)	(508)	(10,625)
視作出售附屬公司	—	—	(5,541)	—	(5,541)
轉撥	1,100,148	(1,100,148)	—	—	—
折舊(附註9)	(103,811)	—	(86,820)	(2,009)	(192,640)
匯兑差額	(667)	—	(144)	—	(811)
減值	(185,627)	185,627	—	—	—
年末賬面淨值	2,599,535	21,652	437,266	8,357	3,066,810
於二〇二五年十二月三十一日					
成本	3,519,026	727,488	809,159	39,037	5,094,710
累計折舊	(620,012)	—	(371,893)	(30,680)	(1,022,585)
減值	(299,479)	(705,836)	—	—	(1,005,315)
賬面淨值	2,599,535	21,652	437,266	8,357	3,066,810

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

15 物業、廠房及設備(續)

	樓宇 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	租賃物業裝修、傢俱、裝置及辦公室設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總額 人民幣千元
截至二〇二四年十二月三十一日止年度					
年初賬面淨值	1,586,275	856,972	353,665	5,159	2,802,071
添置	86,396	—	76,677	3,018	166,091
出售	—	—	(4,919)	(755)	(5,674)
轉撥	295,237	934,072	162,915	—	1,392,224
折舊(附註9)	(103,590)	—	(84,763)	(2,845)	(191,198)
匯兑差額	1,010	—	660	—	1,670
減值	(113,852)	(891,463)	—	—	(1,005,315)
年末賬面淨值	1,751,476	899,581	504,235	4,577	3,159,869
於二〇二四年十二月三十一日					
成本	2,370,232	1,791,044	779,432	47,103	4,987,811
累計折舊	(504,904)	—	(275,197)	(42,526)	(822,627)
減值	(113,852)	(891,463)	—	—	(1,005,315)
賬面淨值	1,751,476	899,581	504,235	4,577	3,159,869

有關本集團作為抵押擔保的資產的詳細資料載於財務報表附註40。

16 租賃

作為承租人

本集團就其業務營運使用的各種土地及樓宇項目訂有租賃合約。已向擁有人預付一筆過款項以獲得租賃土地，租期為40至70年，且根據該等土地租賃的條款，將不會持續支付任何款項。樓宇租賃的租期一般為1至14年。

(a) 使用權資產

本集團使用權資產的賬面值及年內變動如下：

	土地使用權 人民幣千元	租賃物業 人民幣千元	合計 人民幣千元
於二〇二五年一月一日	**1,146,698**	**683,157**	**1,829,855**
添置	**182,165**	**191,831**	**373,996**
終止	**—**	**(67,507)**	**(67,507)**
折舊	**(13,057)**	**(230,514)**	**(243,571)**
於二〇二五年十二月三十一日	**1,315,806**	**576,967**	**1,892,773**

	土地使用權 人民幣千元	租賃物業 人民幣千元	合計 人民幣千元
於二〇二四年一月一日	54,460	768,436	822,896
添置	—	223,121	223,121
轉撥自發展中物業	1,481,444	—	1,481,444
終止	—	(18,243)	(18,243)
減值	(385,395)	—	(385,395)
折舊	(3,811)	(290,157)	(293,968)
於二〇二四年十二月三十一日	1,146,698	683,157	1,829,855

綜合財務報表附註
二〇二五年十二月三十一日

16 租賃(續)

作為承租人(續)

(b) 租賃負債

租賃負債的賬面值及年內變動如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
於一月一日的賬面值	**787,711**	839,021
新租賃	**191,831**	223,121
終止	**(68,170)**	(22,032)
年內確認利息增加(附註8)	**21,805**	29,785
付款	**(252,690)**	(282,184)
於十二月三十一日的賬面值	**680,487**	787,711
分析為：		
流動部分	**218,410**	225,687
非流動部分	**462,077**	562,024

租賃負債的到期分析披露於財務報表附註46。

(c) 於損益中確認與租賃相關的金額如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
土地使用權折舊	**(13,057)**	(3,811)
減：已資本化於物業、廠房及設備項下在建工程款額	**—**	—
	(13,057)	(3,811)
租賃物業折舊	**(230,514)**	(290,157)
利息支出(計入財務費用)(附註8)	**(21,805)**	(29,785)
短期租賃有關費用(計入銷售成本、銷售及營銷成本以及管理費用)(附註9)	**(90,844)**	(67,165)

16 租賃(續)

作為出租人

本集團根據經營租賃安排出租其投資物業，包括位於中國內地及香港的若干商業物業。租賃條款一般要求租戶支付保證金並根據當時市況定期調整租金。本集團於本年度確認租金收入人民幣505,513,000元(二〇二四年：人民幣667,833,000元)，有關詳情載於財務報表附註5。

於二〇二五年十二月三十一日，本集團根據與其租戶的不可撤銷經營租賃於未來期間應收的未貼現租賃付款如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
不遲於一年	**352,996**	418,173
遲於一年但不遲於五年	**630,210**	763,907
遲於五年	**68,805**	166,790
	1,052,011	1,348,870

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

17 投資物業

	竣工投資物業		
	中國內地 人民幣千元	香港 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二五年一月一日的年初結餘	**16,331,042**	**698,270**	**17,029,312**
成本調整淨額	**(53,125)**	**—**	**(53,125)**
已轉撥	**84,247**	**—**	**84,247**
公允值增值淨額	**88,658**	**(4,650)**	**84,008**
匯兑差額	**—**	**(17,538)**	**(17,538)**
於二〇二五年十二月三十一日的年末結餘	**16,450,822**	**676,082**	**17,126,904**

	竣工投資物業		
	中國內地 人民幣千元	香港 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二四年一月一日的年初結餘	16,083,692	701,948	16,785,640
成本調整淨額	(43,112)	—	(43,112)
已轉撥	4,386,037	—	4,386,037
出售	(3,387,700)	—	(3,387,700)
公允值跌值淨額	(707,875)	(19,557)	(727,432)
匯兑差額	—	15,879	15,879
於二〇二四年十二月三十一日的年末結餘	16,331,042	698,270	17,029,312

竣工投資物業按營業租賃出租予第三方，有關進一步詳情概要載於財務報表附註16。

有關本集團作為抵押擔保的資產的詳細資料載於財務報表附註40。

17 投資物業(續)

估值過程

本集團按公允值計量其投資物業。投資物業由獨立估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司於二〇二五年十二月三十一日重新估值，仲量聯行在所估值投資物業所處地區及部門擁有近期經驗。就所有投資物業而言，其現時的使用等於最高及最佳使用。

本集團的財務部門包括審查獨立估值師就財務報告而進行的估值的團隊。該團隊直接向高級管理層報告。管理層、估值團隊及估值師至少每六個月(與本集團的中期及年度報告日期一致)進行有關估值過程及結果的討論。

於各財政年度末，財務部門：

- 核實獨立估值報告的所有主要輸入數據；
- 與過往年度估值報告比較評估物業估值變動；
- 與獨立估值師討論。

公允值層級及釐定公允值所用估值技術

於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日，所有投資物業均已計入第三級公允值層級。

竣工投資物業的公允值一般採用比較法及收益法計量。收益法乃基於透過採用適當的資本化比率(自分析銷售交易及估值師對現行投資者的需求或期望的詮釋得出)將收入淨額及復歸收入潛力資本化。估值所採用的現行的市場租金乃參照目標物業及其他可資比較物業的近期租金釐定。

本年度的估值技術並無變化。

估值輸入數據及與公允值的關係

公允值的最佳證據為活躍市場上擁有類似租賃的物業及其他合約的現行價格。在缺少相關資料的情況下，本集團根據多個合理公允值估計釐定金額。本集團於作出其評判時已考慮來自多個來源的資料，包括：

- 不同性質、狀況或地點(或受不同租約或其他合約規限)的物業當時於活躍市場上的價格(須就各項差異作出調整)；
- 較不活躍市場所提供同類物業的近期價格(該價格會根據自按該等價格進行交易的日期起經濟狀況的轉變作出調整)；
- 根據未來現金流量所作可靠估計(源自任何現有租約及其他合約之條款，及(在可能情況下)來自外在證據(如地點及狀況相同之類似物業之現行市場租值))，並採用足以反映現時市場對現金流量金額及時間之不確定因素所作評估之資本化比率計算之貼現現金流量預測；及

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

17 投資物業(續)

估值輸入數據及與公允值的關係(續)

下表概述有關經常性第三級公允值計量所用主要不可觀察數據的量化資料：

描述	於二〇二五年十二月三十一日的公允值人民幣千元	估值方法	不可觀察數據	不可觀察數據的範圍
中國內地竣工投資物業	**193,550**	比較法	市場價格	每平方米人民幣12,800元至每平方米人民幣26,300元
	16,257,272	收益法	(1) 市場租金 (2) 資本化比率	(1) 每月每平方米人民幣36元至每月每平方米人民幣664元 (2) 2.75%至8.0%
香港竣工投資物業	**36,463**	比較法	市場價格	每平方呎12,470港元至每平方呎17,032港元
	639,619	收益法	(1) 市場租金 (2) 資本化比率	(1) 每月每平方呎5港元至每月每平方呎90港元 (2) 2.85%至5.0%

描述	於二〇二四年十二月三十一日的公允值人民幣千元	估值方法	不可觀察數據	不可觀察數據的範圍
中國內地竣工投資物業	346,752	比較法	市場價格	每平方米人民幣13,100元至每平方米人民幣25,700元
	15,984,290	收益法	(1) 市場租金 (2) 資本化比率	(1) 每月每平方米人民幣36元至每月每平方米人民幣679元 (2) 2.75%至7.5%
香港竣工投資物業	38,685	比較法	市場價格	每平方呎12,217港元至每平方呎14,414港元
	659,585	收益法	(1) 市場租金 (2) 資本化比率	(1) 每月每平方呎5.9港元至每月每平方呎192港元 (2) 2.8%至5%

不可觀察數據與公允值的關係如下：

- 市場價格越高，公允值越高；
- 市場租金越高，公允值越高；
- 資本化比率越高，公允值越低。

18 於合營企業的權益

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
應佔資產淨值	**4,376,817**	3,538,677
應收合營企業款項(附註43(c))	**1,414,232**	1,645,053
總額	**5,791,049**	5,183,730

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
於合營企業的投資		
於一月一日	**3,538,677**	4,264,105
新增	**312,153**	855,590
減資	**(71,940)**	(1,600,463)
自附屬公司轉換	**1,006,735**	—
應佔(虧損)／盈利*	**(408,808)**	19,445
於十二月三十一日	**4,376,817**	3,538,677
應收合營企業款項(附註43(c))	**1,414,232**	1,645,053
總額	**5,791,049**	5,183,730

* 本年度應佔合營企業虧損為人民幣416,957,000元(二〇二四年：人民幣43,318,000元)，其中應佔虧損人民幣8,149,000元(二〇二四年：其中應佔虧損人民幣62,763,000元)作為應收合營企業款項減少入賬。

本集團所持有的合營企業擁有的股本僅包括由本集團直接持有的普通股。所有合營企業均為私營公司，其股份並無任何市場報價。

於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日，本集團並無個別重大合營企業。於二〇二五年十二月三十一日本集團合營企業的詳情載於第234頁。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

18 於合營企業的權益(續)

下表列示本集團個別不重大合營企業的財務資料匯總：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
應佔合營企業年內虧損及全面虧損總額	**(416,957)**	(43,318)
本集團於合營企業的投資之賬面值合計	**4,376,817**	3,538,677

於二〇二五年十二月三十一日，本集團的合營企業並無任何重大資本承擔(二〇二四年：無)。

並無任何與本集團於合營企業的權益有關的重大或然負債。

19 於聯營公司的權益

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
應佔資產淨值	**26,098,270**	24,203,146
遞延基金單位(附註)	**470,491**	596,659
應收聯營公司款項(附註43(c))	**1,031,381**	1,451,677
總額	**27,600,142**	26,251,482

所有本集團於聯營公司持有的權益均非上市，惟於一間重大聯營公司越秀房產基金的投資於香港聯交所上市除外，該投資賬面值約為人民幣54.90億元(二〇二四年：人民幣54.70億元)。於該聯營公司權益的公允值約為人民幣17.13億元(二〇二四年：人民幣18.11億元)。

19 於聯營公司的權益(續)

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
應佔資產淨值		
於一月一日	**24,203,146**	20,688,322
新增	**4,599,205**	3,223,440
減資	**(4,599,693)**	(322,762)
自附屬公司轉換	**2,800,243**	—
聯營公司宣派股息	**(2,081,029)**	(486,567)
應佔盈利*	**1,259,572**	1,106,631
應佔其他全面收入／(虧損)	**42,204**	(114,530)
匯兑差額	**(125,378)**	108,612
	26,098,270	24,203,146
遞延基金單位(附註)	**470,491**	596,659
應收聯營公司款項(附註43(c))	**1,031,381**	1,451,677
於聯營公司的權益	**27,600,142**	26,251,482

* 本年度應佔聯營公司盈利為人民幣1,218,875,000元(二〇二四年：人民幣1,021,214,000元)，其中應佔虧損人民幣40,697,000元(二〇二四年：人民幣85,417,000元)作為應收聯營公司款項減少入賬。

附註：有關於二〇一二年出售Tower Top Development Limited給越秀房產基金，自二〇一六年十二月三十一日起，本集團將於每年十二月三十一日收取來自越秀房產基金的若干數目基金單位。每年將收取的基金單位數目限於可向本集團發行，而不會觸發本集團根據收購守則規則26就本集團於相關時間尚未擁有或同意收購的全部基金單位提出強制性全面收購要約的責任的基金單位最高數目。

遞延基金單位為越秀房產基金的業務收購代價的一部分。將發行予本集團的基金單位數目於出售日釐定，日後不得更改。這實際上是在事先收到代價後，交付固定數目基金單位的預付遠期合約。遞延基金單位安排並無現金選擇權或衍生成份。此乃合約安排，以根據發行時間表實質發行基金單位，並無贖回選擇權。遞延基金單位一旦發行，將使本集團對越秀房產基金的投票權／獲派股息權生效。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

19 於聯營公司的權益(續)

下文所載為本集團重大聯營公司越秀房產基金(採用權益法入賬)的財務資料概要：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
投資物業	**28,830,883**	37,494,008
其他非流動資產(不包括投資物業)	**6,287,177**	3,930,415
現金及銀行結餘	**6,640,233**	1,446,154
其他流動資產(不包括現金及銀行結餘)	**209,487**	250,756
總資產	**41,967,780**	43,121,333
非流動負債(基金單位持有人應佔資產淨值除外)	**(12,835,696)**	(21,600,080)
流動負債	**(13,926,133)**	(5,607,216)
總負債(基金單位持有人應佔資產淨值除外)	**(26,761,829)**	(27,207,296)
基金單位持有人應佔資產淨值	**(14,059,196)**	(14,730,183)
總負債	**(40,821,025)**	(41,937,479)
淨資產	**1,146,755**	1,183,854
營業收入	**1,855,907**	2,031,536
與基金單位持有人交易前稅後虧損	**(657,726)**	(297,849)
與基金單位持有人交易	**472,668**	514,348
與基金單位持有人交易後除所得稅後(虧損)／盈利	**(185,058)**	216,499
其他全面收入／(虧損)	**149,285**	(232,512)
全面虧損總額	**(35,773)**	(16,013)
本集團自越秀房產基金收取的現金股息	**(123,641)**	(130,947)

19 於聯營公司的權益(續)

所呈報財務資料概要與本集團於重大聯營公司的權益的賬面值的對賬如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
於一月一日的基金單位持有人應佔資產淨值	**14,730,183**	15,436,532
發行基金單位	**102,254**	141,954
與基金單位持有人交易	**(472,668)**	(514,348)
向基金單位持有人支付的分派	**(300,573)**	(333,955)
於十二月三十一日的基金單位持有人應佔資產淨值	**14,059,196**	14,730,183
遞延基金單位持有人應佔資產淨值	**(470,491)**	(596,659)
一般基金單位持有人應佔資產淨值	**13,588,705**	14,133,524
於一間聯營公司的權益	**41.94%**	40.02%
匯兑儲備前的賬面值	**5,699,103**	5,656,802
匯兑儲備	**(208,897)**	(187,250)
賬面值	**5,490,206**	5,469,552

下表列示本集團個別不重大聯營公司的財務資料匯總：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
應佔聯營公司年內盈利及全面收入總額	**1,219,849**	1,083,270
本集團於聯營公司的投資之賬面值合計	**20,608,064**	18,733,594

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

20 以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
於一月一日的年初結餘	**967,085**	999,130
於其他全面收入確認的與股本投資有關的公允值減少	**(196)**	(32,045)
於十二月三十一日的年末結餘	**966,889**	967,085

以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產乃位於中國內地且無外界信貸評級的公司的非上市證券。

所持普通股的公允值乃主要採用類比公眾公司法計算。在應用該方法時本集團已選出相同或類似行業中的可資比較公眾公司，為有關投資者願意買賣該行業公司權益的價值提供客觀證據，並利用為其投資相關表現計量的適合估值倍數得出結論。

估值倍數來自所呈報的盈利及期末同行集團內公司的股票價格。於應用估值倍數時，計算出市盈率後作為其投資相關表現的計量。本集團亦使用較上市同行集團的缺乏流通性的折價率(倘本集團確定市場參與者在為投資定價時會將其納入考慮範圍)對所示公允值作出調整。缺乏流通性的折價率根據相關限制股票研究而量化，指應用以達致權益證券公允值計量的最主要不可觀察數據。本集團釐定40%的缺乏流通性的折價率為主要的不可觀察數據。

倘缺乏流通性的折價率改變+0.5%或－0.5%，則投資及其他全面收入的公允值將減少或增加約人民幣8百萬元(二〇二四年：人民幣8百萬元)。管理層認為，其他不可觀察數據的合理可能變動不會導致估計投資公允值大幅變動。

21 無形資產

	商譽(附註) 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	軟件 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二〇二五年十二月三十一日止年度				
年初賬面淨值	**23,542**	**53,936**	**261,787**	**339,265**
添置	**—**	**—**	**100,469**	**100,469**
攤銷(附註9)	**—**	**(9,413)**	**(42,044)**	**(51,457)**
年末賬面淨值	**23,542**	**44,523**	**320,212**	**388,277**
於二〇二五年十二月三十一日				
成本	**260,408**	**92,372**	**612,181**	**964,961**
累計攤銷	**—**	**(47,849)**	**(291,969)**	**(339,818)**
累計減值	**(236,866)**	**—**	**—**	**(236,866)**
賬面淨值	**23,542**	**44,523**	**320,212**	**388,277**

	商譽(附註) 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	軟件 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二〇二四年十二月三十一日止年度				
年初賬面淨值	260,408	63,349	190,371	514,128
添置	—	—	115,688	115,688
攤銷(附註9)	—	(9,413)	(44,272)	(53,685)
減值	(236,866)	—	—	(236,866)
年末賬面淨值	23,542	53,936	261,787	339,265
於二〇二四年十二月三十一日				
成本	260,408	92,372	511,712	864,492
累計攤銷	—	(38,436)	(249,925)	(288,361)
累計減值	(236,866)	—	—	(236,866)
賬面淨值	23,542	53,936	261,787	339,265

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

21 無形資產(續)

附註：

商譽減值測試

商譽自二〇二〇年收購廣州地鐵環境工程有限公司(「廣州地鐵環境工程」)及其附屬公司廣州地鐵物業管理有限責任公司(「廣州地鐵物業管理」，統稱「廣州地鐵環境工程集團」)以及二〇二二年收購廣州越秀番樾物業服務有限公司(「番樾物業管理」，前稱：廣州市秉信物業管理有限公司)產生，賬面值分別為人民幣253,344,000元及人民幣7,064,000元。管理層按非商業物業管理及增值服務分部水平監察收購廣州地鐵環境工程集團及番樾物業管理所產生的商譽。商譽已按有關現金產生單位評估以進行減值測試。

下表載列於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日管理層據以就其現金流預測以進行商譽減值測試的各個主要假設：

	二〇二五年	二〇二四年
廣州地鐵環境工程集團現金產生單位：		
營業收入(年增長率%)	**1%-9%**	(3%)-20%
毛利率(佔營業收入%)	**7%**	8%-9%
長期增長率	**2.0%**	2.0%
除税前貼現率	**17.23%**	18.37%
番樾物業管理現金產生單位：		
營業收入(年增長率%)	**(24%)-95%**	(11%)-42%
毛利率(佔營業收入%)	**10%-13%**	10%-15%
長期增長率	**2.0%**	2.0%
除税前貼現率	**18.66%**	17.80%

管理層按下列方式釐定分配至上述各項主要假設的數值：

假設	釐定數值所用方法
營業收入	五年預測期內的年增長率；此乃根據過往表現及管理層對市場發展的預期釐定。
毛利率	根據過往表現及管理層對未來的預期。
長期增長率	此乃用於推斷預算期後現金流量的加權平均增長率。該比率與行業報告所載預測一致。
除税前貼現率	反映與有關現金產生單位有關的特定風險。

21 無形資產(續)

附註：(續)

商譽減值測試(續)

商譽為所轉讓收購代價超過收購日期所收購可識別資產淨值的公允值的部分。經參考獨立外部估值師於二〇二五年十二月三十一日評估之可收回金額，本公司董事釐定於二〇二五年十二月三十一日毋須就商譽計提減值撥備(二〇二四年十二月三十一日：人民幣236,866,000元)。相關現金產生單位的可收回金額乃基於使用價值(使用價值計算)而釐定，有關計算要求本集團估計預期將產生於現金產生單位的未來現金流量及用以計算現值的適當貼現率。

關鍵假設潛在變動影響

於二〇二五年十二月三十一日，本公司董事認為，就廣州地鐵環境工程集團現金產生單位而言，如使用價值計算所用的預算營業收入下跌18.3%，或使用價值計算所用的估計毛利率下跌0.4%，或適用於現金產生單位現金流量預測的除稅前貼現率上升1.8%，則本集團將須就商譽確認減值。現金產生單位的使用價值計算所用的估計長期增長率不會導致商譽減值。

於二〇二五年十二月三十一日，本公司董事認為，就番禺物業管理現金產生單位而言，如使用價值計算所用的估計毛利率下跌8.05%(二〇二四年：8.69%)，則本集團將須就商譽確認減值。現金產生單位的使用價值計算所用的預算營業收入、估計除稅前貼現率及長期增長率不會導致商譽減值。

22 發展中物業

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
預計完成金額		
一計入流動資產項下的正常經營週期內	**126,423,671**	179,813,083
一計入非流動資產項下的正常經營週期外	**7,886,324**	7,855,936
	134,309,995	187,669,019
按成本		
一並無減值撥備的物業	**130,380,980**	182,369,668
一有減值撥備的物業	**5,523,899**	6,512,680
減：發展中物業減值撥備	**(1,594,884)**	(1,213,329)
	134,309,995	187,669,019

發展中物業主要位於中國內地。本集團物業開發的正常運營週期通常為2至3年。

有關本集團作為抵押擔保的資產的詳細資料載於財務報表附註40。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

23 持作出售物業

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
按成本		
－並無減值撥備的物業	**49,970,298**	34,660,274
－有減值撥備的物業	**10,989,696**	13,797,982
減：持作出售物業減值撥備	**(3,055,071)**	(3,318,862)
	57,904,923	45,139,394

持作出售物業主要位於中國內地。

有關本集團作為抵押擔保的資產的詳細資料載於財務報表附註40。

24 合同成本

本集團已就獲得物業銷售合同的成本確認資產。

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
於十二月三十一日獲取的合同產生的成本中確認資產	**817,629**	1,445,157
年內確認作銷售開支的攤銷	**(1,553,834)**	(1,316,986)

管理層預期主要由於取得物業銷售合約產生的銷售佣金等增量成本乃可收回。本集團已資本化該等金額並在相關收入確認時確認為開支。管理層的結論為不存在與已資本化成本相關的減值虧損。

25 應收賬款及票據

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
與客戶之間的合同產生的應收賬款	**1,557,579**	1,296,533
應收票據	**25,524**	56,614
	1,583,103	1,353,147
減：減值撥備	**(67,427)**	(45,667)
	1,515,676	1,307,480

25 應收賬款及票據(續)

於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日，應收賬款及票據按發票日期的賬齡分析如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
1年以內	**1,307,286**	1,065,620
1-2年	**181,034**	198,450
2-3年	**60,008**	70,909
3年以上	**34,775**	18,168
	1,583,103	1,353,147

於二〇二五年十二月三十一日，應收賬款總額中已計提撥備約人民幣67,427,000元(二〇二四年：人民幣45,667,000元)。本集團的應收賬款及票據主要以人民幣計值。

應收賬款的減值虧損撥備變動如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
於一月一日	**45,667**	44,886
減值虧損	**21,760**	9,706
撇銷	**—**	(8,925)
於十二月三十一日	**67,427**	45,667

本集團採用香港財務報告準則第9號簡化法計量預期信貸虧損，該等虧損對貿易應收款項計提年限預期虧損撥備。為計算預期信貸虧損，已根據共同信貸風險特徵及逾期日數將貿易應收款項分組。各組別應收款項的未來現金流量乃根據歷史違約率進行估計，並加以調整，可反映現有市場條件及前瞻性資料等宏觀經濟因素的影響，有關因素可影響客戶結算應收款項的能力。

已知破產的貿易應收款項已單獨評估為減值撥備，且於並無合理預期收回時撇銷。破產指標包括(其中包括)債務人未能與本集團簽訂還款計劃，以及未能作出合約付款。截至二〇二五年十二月三十一日止年度，並無撇銷貿易應收款項(二〇二四年：人民幣8,925,000元)。

並未已知破產的貿易應收款項根據共同信貸風險特徵及集體基準進行評估。於二〇二五年十二月三十一日，已根據簡化法對人民幣0.674億元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣0.457億元)計提虧損撥備。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

26 其他應收款項、預付款項及按金

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
應收非控股權益及非控股權益關聯方款項(附註)	**26,340,204**	18,171,579
應收關聯方款項	**9,702,064**	14,275,527
按金	**1,480,965**	1,678,069
土地收儲應收款項	**6,442,363**	10,232,107
其他應收款項	**3,631,925**	4,719,242
	47,597,521	49,076,524
減：虧損撥備	**(25,613)**	(22,898)
	47,571,908	49,053,626
預付增值税及其他税款	**3,778,647**	3,004,166
預付款項	**814,861**	1,012,226
	52,165,416	53,070,018
減：		
應收利息非流動部分	**(62,777)**	(33,388)
預付款項非流動部分	**(115,053)**	(132,090)
	51,987,586	52,904,540

附註：

於約人民幣263.40億元(二〇二四年：人民幣181.72億元)的總額中，於二〇二五年十二月三十一日的計息餘額約為人民幣6.01億元(二〇二四年：人民幣6.36億元)，按介乎0.35%至2.55%(二〇二四年：0.35%至4.35%)的年利率計息。

本集團的其他應收款項、預付款項及按金主要以人民幣計值。

計入上述結餘的金融資產與近期並無拖欠及逾期金額記錄的應收款項有關。

27 存款、現金及銀行結餘

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
存款、現金及銀行結餘的即期部分		
於一年內到期的定期存款	**4,516**	467,260
監控戶存款(附註(a))	**12,826,681**	17,560,393
現金及現金等價物	**32,524,986**	29,728,316
	45,356,183	47,755,969
存款的非即期部分		
於一年後到期的定期存款	**300,000**	1,150,000
存單(附註(b))	**1,080,000**	1,080,000
原到期日為一年後的其他受限存款	**24,468**	63,280
	1,404,468	2,293,280

附註：

(a) 監控戶存款主要指建造保證金。根據地方國土資源局頒佈的相關文件，本集團的若干物業開發公司須向指定銀行存入物業的若干預售所得款項，作為興建相關物業的保證金。保證金僅可用於購置建材及支付相關物業項目的建築費。該保證金於相關預售物業竣工或房地產所有權證獲簽發後(以較早者為準)方可解除。

(b) 存單存於信用良好且無近期違約記錄的銀行。存單的期限為三個月至三年不等，並按各自的固定利率(介乎每年2.60%至2.65%)計息。由於存單產生純粹為支付本金及未償還本金利息的現金流量，並於旨在持有以收取合約現金流量的業務模式中持有，故存單按攤銷成本進行分類及計量。

存款、現金及銀行結餘以下列貨幣計值：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
港元	**3,170,729**	1,182,928
人民幣	**39,814,848**	48,845,177
美元	**3,774,326**	20,095
其他	**748**	1,049
	46,760,651	50,049,249

本集團的人民幣結餘已存入中國內地的銀行。在中國內地將該等以人民幣計值的結餘兌換為外幣時，須受中國政府頒佈的外匯管制規則及規定的規限。

本集團的大部分銀行存款乃存於大型國有金融機構。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

28 應付賬款及票據

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
應付賬款	**2,649,219**	1,276,322
應付票據	**268,563**	283,444
	2,917,782	1,559,766

應付賬款及票據按發票日期的賬齡分析如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
90日以內	**1,500,165**	871,845
91-180日	**561,319**	159,880
181-365日	**580,172**	437,228
1-2年	**245,407**	71,650
2年以上	**30,719**	19,163
	2,917,782	1,559,766

本集團的大部分應付賬款及票據以人民幣計值。

29 合同負債

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
合同負債	**63,058,337**	83,841,916

(a) 於二〇二五年確認的計入於二〇二四年十二月三十一日合同負債結餘中的收入約為人民幣617.39億元(二〇二四年：人民幣530.08億元)。

(b) 就出售物業而言，本集團根據合約所載的結算時間表收取客戶付款。付款通常在合約履行之前收到，主要來自物業銷售。合同負債減少主要由於本集團合約銷售減少所致。

(c) 就物業管理服務合約而言，本集團確認的收入相當於有權開具發票的金額，直接與本集團對該種合約的客戶履行責任的價值對應。多數物業管理服務合約並無固定期限。

(d) 對於其他合約，作為一種可行的權宜辦法，本集團無需披露分配予剩餘履約責任的交易價格，因為履約責任是原先預期期限為一年或更短時間的合約的一部分。

30 其他應付款項及應計費用

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
建築相關成本的應計費用	**30,958,022**	43,590,271
應付關聯方款項	**31,461,567**	33,699,913
應付非控股權益及其關聯方款項(附註(a))	**5,601,671**	7,775,316
供應商結算計劃應付款項(附註(b)及附註38(a))	**7,047,818**	8,790,425
應計僱員福利成本	**877,757**	913,514
應付增值稅及其他稅項的應付款項	**3,446,747**	4,947,868
其他應付款項	**4,642,750**	6,965,321
	84,036,332	106,682,628
減：		
應付關聯方、非控股權益及其關聯方款項的非流動部分	**—**	(607,151)
	84,036,332	106,075,477

附註：

(a) 於約人民幣56.02億元(二〇二四年：人民幣77.75億元)的總額中，於二〇二五年十二月三十一日的計息部分約為人民幣10.08億元(二〇二四年：人民幣32.88億元)，並按每年3.89%(二〇二四年：6.23%)的加權平均利率計息。

(b) 主要供應商授予本集團的信貸期通常為2個月。本集團已為其部分中國內地主要供應商制定供應商結算計劃。根據供應商結算計劃，供應商將其債權人權利不附追索權地轉讓予外部融資供應商，獲取對價以完成結算。授予本集團的信貸期將於轉讓時起延長約12個月，本集團將於該等債權人權利到期前向債權人支付款項以完成結算。本集團並無向融資供應商提供抵押。

相關非現金交易披露於財務報表附註38(a)。

本集團的大部分其他應付款項及應計費用以人民幣計值。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

31 借貸

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
非即期		
長期銀行借貸		
－有抵押(c)	**22,768,178**	18,694,314
－無抵押	**23,883,561**	22,153,146
其他借貸(a)		
－無抵押	**30,973,349**	39,772,449
	77,625,088	80,619,909
即期		
銀行透支	**—**	39
短期銀行借貸		
－無抵押	**4,042,556**	2,361,692
長期銀行借貸的即期部分		
－有抵押(c)	**4,067,508**	10,432,974
－無抵押	**3,263,353**	6,075,912
其他借貸(a)		
－無抵押	**15,828,457**	4,398,216
	27,201,874	23,268,833
借貸總額	**104,826,962**	103,888,742

若干借貸分類為非流動負債。本集團遞延結算該等負債的權利受限於報告期後12個月內遵守財務契諾。於報告期末，該等借貸的賬面值為人民幣131.60億元。本集團已評估其於報告期後12個月內遵守相關財務契諾的能力。基於當前財務預測及現有的融資安排，管理層認為本集團將能夠於相關測試日期遵守所有適用契諾。因此，管理層認為該等負債於報告期後12個月內到期償還的風險並不重大。

31 借貸(續)

(a) 其他借貸

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
中國公司債券(i)	**23,723,478**	23,724,528
中期票據(ii)	**16,783,996**	14,147,923
非公開定向債務融資工具(iii)	**1,795,332**	1,799,214
不動產債權計劃	**4,499,000**	4,499,000
其他借貸總額	**46,801,806**	44,170,665

(i) 中國公司債券

於二〇二一年，本集團發行合共面值為人民幣60.00億元公司債券，年利率介乎3.17%至3.55%，將於發行後5年至7年後到期。扣除發行成本後，所得款項淨額約為人民幣59.95億元。於二〇二四年，本集團將部分債券利率分別下調為2.1%和2.39%，金額合計為人民幣30.00億元。人民幣15.00億元的公司債券於二〇二四年贖回。

於二〇二二年，本集團發行合共面值為人民幣98.40億元的公司債券，年利率介乎2.78%至3.43%，將於發行後5年至7年後到期。扣除發行成本後，所得款項淨額約為人民幣98.30億元。於二〇二五年，本集團將部分債券利率下調為1.95%，金額合計為人民幣15.00億元。人民幣29.00億元的公司債券於二〇二五年贖回。

於二〇二三年，本集團發行合共面值為人民幣69.00億元的公司債券，年利率介乎2.98%至3.63%，將於發行後5年至10年後到期。扣除發行成本後，所得款項淨額約為人民幣68.93億元。

於二〇二四年，本集團發行合共面值為人民幣25.00億元的公司債券，年利率介乎2.15%至2.78%，將於發行後5年至10年後到期。扣除發行成本後，所得款項淨額約為人民幣24.98億元。

於二〇二五年，本集團發行合共面值為人民幣29.00億元的公司債券，年利率介乎1.95%至2.50%，將於發行後5年至10年後到期。扣除發行成本後，所得款項淨額約為人民幣28.97億元。

若干中國公司債券包括提早贖回選擇權，即本集團有權調整票面息率，而投資者有權售回全部或部分債券。

最終控股公司廣州越秀集團股份有限公司(「廣州越秀」)為上述所有公司債券提供擔保。

綜合財務報表附註
二〇二五年十二月三十一日

31 借貸(續)

(a) 其他借貸(續)

(ii) 中期票據

於二〇一四年，本集團發行23.00億港元的中期票據，年利率為6.10%，將於二〇二九年到期。

於二〇二一年，本集團發行合共面值為8.00億美元的中期票據，年利率介乎2.80%至3.80%，將於發行後5年至10年後到期。扣除發行成本後的所得款項淨額約為7.98億美元。

於二〇二三年，本集團發行人民幣33.96億元的擔保票據，年利率介乎3.80%至4.00%，將於發行後三年後到期。扣除發行成本後的所得款項淨額約為人民幣33.87億元。

於二〇二三年，本集團發行人民幣5.10億元的擔保票據，年利率為4.00%，將於發行後三年後到期。扣除發行成本後的所得款項淨額約為人民幣5.09億元。

於二〇二四年，本集團增發人民幣7.00億元的擔保票據(與二〇二三年人民幣5.10億元的擔保票據合併成單一係列)，年利率為4.00%，將於二〇二六年到期；另發行人民幣16.90億元的擔保票據，年利率為4.10%，將於二〇二七年到期。扣除發行成本後的所得款項淨額合共約為人民幣23.84億元。

於二〇二五年，本集團發行人民幣28.50億元的擔保票據，年利率為3.30%，將於發行後3年後到期。扣除發行成本後的所得款項淨額約為人民幣28.40億元。

(iii) 非公開定向債務融資工具

於二〇二四年，本集團發行合共面值為人民幣18.00億元的非公開定向債務融資工具，年利率介乎2.20%至2.32%，將於發行後5年至7年後到期。扣除發行成本後，所得款項淨額約為人民幣17.99億元。最終控股公司廣州越秀為上述非公開定向債務融資工具提供擔保。

(b) 於二〇二五年十二月三十一日，本集團借貸為人民幣93.54億元(二〇二四年：人民幣76.20億元)，由本集團及非控股權益及其關聯方共同擔保。

於二〇二五年十二月三十一日，本集團並無以附屬公司的股權作抵押之借貸(二〇二四年：人民幣7.28億元)。

(c) 有抵押借貸的擔保詳情載於財務報表附註40。

31 借貸(續)

(d) 借貸的還款期如下：

	銀行借貸及透支		其他借貸	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
一年以內	**11,373,417**	**18,870,617**	15,828,457	4,398,216
第二年	**17,537,582**	**18,316,417**	10,122,539	15,961,229
第三年至第五年	**19,995,800**	**13,807,960**	16,402,077	19,837,403
五年以上	**9,118,357**	**8,723,083**	4,448,733	3,973,817
	58,025,156	**59,718,077**	46,801,806	44,170,665

由於貼現影響並不重大或借貸按浮動利率計息，本集團於報告期末的非流動借貸的公允值與其賬面值相若。

於結算日的實際利率如下：

	二〇二五年			二〇二四年		
	港元	人民幣	美元	港元	人民幣	美元
銀行借貸	**3.88%**	**2.56%**	**—**	5.98%	2.87%	—
其他借貸	**6.10%**	**3.24%**	**2.99%**	6.10%	3.48%	2.99%
銀行透支	**—**	**—**	**—**	6.71%	—	—

借貸的賬面值乃按以下貨幣計值：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
港元	**15,018,324**	13,124,085
人民幣	**84,227,732**	85,024,128
美元	**5,580,906**	5,740,529
	104,826,962	103,888,742

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

32 衍生財務工具

本集團的衍生財務工具如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
流動資產		
封頂遠期匯兑合約	**4,421**	—
外匯遠期合約	**—**	—
流動衍生財務工具資產總額	**4,421**	—
非流動資產		
封頂遠期匯兑合約	**—**	15,677
外匯遠期合約	**—**	105,360
非流動衍生財務工具資產總額	**—**	121,037
流動負債		
封頂遠期匯兑合約	**(8,471)**	—
外匯遠期合約	**(72,495)**	—
流動衍生財務工具負債總額	**(80,966)**	—
非流動負債		
封頂遠期匯兑合約	**(22,439)**	(7,319)
外匯遠期合約	**(8,267)**	(1,719)
非流動衍生財務工具負債總額	**(30,706)**	(9,038)

衍生工具僅用於經濟對沖目的，不用於投機性投資。然而，倘衍生工具未符合對沖會計標準，將入賬列為「持作買賣」，且收益(虧損)於損益中確認。預期將在報告期末後12個月內結算的衍生工具列示為流動資產或流動負債。

現金流量套期－外匯風險

於二〇二五年十二月三十一日，本集團擁有若干外匯遠期合約，用於對沖若干定息銀行貸款的外匯風險。

由於該等外匯遠期合約的條款與相關銀行貸款的條款(即名義金額及預期付款日)相匹配，被對沖項目與對沖工具之間存在一定經濟關係。由於匯兑合約的潛在風險與被對沖項目風險相同，本集團已就對沖關係確定1:1的對沖比率。為了衡量對沖有效性，本集團採用假定衍生工具法來對比對沖工具的公允值變動與對沖風險所涉及被對沖項目的公允值變動。

32 衍生財務工具(續)

現金流量套期－外匯風險(續)

本集團的套期儲備變動列示如下：

	套期儲備成本 人民幣千元	現金流量套期儲備－遠期匯率交易的即期要素 人民幣千元	套期儲備合計 人民幣千元
於二〇二四年一月一日	(191,294)	19,119	(172,175)
加：年內於其他全面收入中確認的套期工具的公允值變動	—	136,117	136,117
加：於其他全面收入中遞延及確認的套期成本	5,709	—	5,709
減：自其他全面收入重新分類至損益	65,462	(122,922)	(57,460)
於二〇二四年十二月三十一日及二〇二五年一月一日	**(120,123)**	**32,314**	**(87,809)**
加：年內於其他全面收入中確認的套期工具的公允值變動	**—**	**(317,393)**	**(317,393)**
加：於其他全面收入中遞延及確認的套期成本	**135,024**	**—**	**135,024**
減：自其他全面收入重新分類至損益	**(51,685)**	**328,665**	**276,980**
於二〇二五年十二月三十一日	**(36,784)**	**43,586**	**6,802**

除以上套期儲備對賬所披露的金額外，以下金額與衍生工具相關並於損益中確認：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
計入財務費用不符合套期資格的外匯遠期合約(虧損)／收益淨額(附註8)	**(34,847)**	91,791
外匯遠期合約的對沖有效性(虧損)／收益－於財務費用確認的金額	**(2,035)**	43,122

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

33 遞延稅項

遞延稅項乃按負債法就暫時性差額按適用所得稅率作全數撥備。大部分遞延稅項資產及負債預期將於超過12個月以後收回。

年內，遞延稅項資產(對銷同一稅務司法權區內的結餘前)變動如下：

	應計土地增值稅撥備及其他 人民幣千元	物業減值撥備及物業重估 人民幣千元	稅務虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇二五年一月一日	**1,437,166**	**1,811,950**	**2,642,804**	**5,891,920**
年內於損益中(扣除)／計入	**(614,453)**	**353,487**	**1,036,436**	**775,470**
視作出售附屬公司	**—**	**(52,967)**	**(115,609)**	**(168,576)**
於二〇二五年十二月三十一日	**822,713**	**2,112,470**	**3,563,631**	**6,498,814**

	應計土地增值稅撥備及其他 人民幣千元	物業減值撥備及物業重估 人民幣千元	稅務虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇二四年一月一日	644,760	1,510,074	1,543,829	3,698,663
年內於損益中計入	792,406	301,876	1,098,975	2,193,257
於二〇二四年十二月三十一日	1,437,166	1,811,950	2,642,804	5,891,920

33 遞延稅項(續)

年內，遞延稅項負債(對銷同一司法權區內的結餘前)變動如下：

	物業重估及其他 人民幣千元	重估以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產 人民幣千元	有關將於未來分派盈利的預扣稅 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二五年一月一日	**2,657,090**	**222,357**	**2,554,136**	**5,433,583**
本年度於損益中計入	**(898,190)**	**—**	**(100,546)**	**(998,736)**
計入儲備	**—**	**(49)**	**—**	**(49)**
於二〇二五年十二月三十一日	**1,758,900**	**222,308**	**2,453,590**	**4,434,798**

	物業重估及其他 人民幣千元	重估以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產 人民幣千元	有關將於未來分派盈利的預扣稅 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二四年一月一日	3,290,473	230,368	2,573,449	6,094,290
出售附屬公司	(607,900)	—	—	(607,900)
本年度於損益中計入	(25,483)	—	(19,313)	(44,796)
計入儲備	—	(8,011)	—	(8,011)
於二〇二四年十二月三十一日	2,657,090	222,357	2,554,136	5,433,583

於二〇二五年十二月三十一日，本集團並未就與附屬公司的未匯出盈利人民幣7,372,029,000元(二〇二四年：人民幣7,569,057,000元)有關的暫時性差額確認於分派此等保留盈利時需應付的遞延稅項負債人民幣368,601,000元(二〇二四年：人民幣378,453,000元)，原因是本公司控制該等附屬公司的股息政策，而該等盈利於可預見將來可能不會分派。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

33 遞延稅項(續)

為呈列目的，若干遞延稅項資產及負債已於財務狀況表中抵銷。以下為本集團之遞延稅項結餘就財務報告用途所作分析：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
於綜合財務狀況表中確認的遞延稅項資產淨額	**5,757,590**	4,464,790
於綜合財務狀況表中確認的遞延稅項負債淨額	**3,693,574**	4,006,453
遞延稅項資產淨額	**2,064,016**	458,337

遞延稅項資產乃因應相關稅務利益可透過未來應課稅盈利變現而就所結轉的稅項虧損作確認。於二〇二五年十二月三十一日，本集團就稅項虧損約人民幣73.22億元(二〇二四年：人民幣83.71億元)的未確認遞延稅項利益約為人民幣17.19億元(二〇二四年：人民幣19.81億元)。稅項虧損人民幣60.09億元(二〇二四年：人民幣70.58億元)將於截至及包括二〇三〇年(二〇二四年：二〇二九年)的不同日期屆滿。其餘稅項虧損並無屆滿日期。

34 股本

	股份數目 二〇二五年 (千股)	股份數目 二〇二四年 (千股)	股本 二〇二五年 人民幣千元	股本 二〇二四年 人民幣千元
於一月一日	**4,025,393**	4,025,393	**25,545,008**	25,545,008
於十二月三十一日	**4,025,393**	4,025,393	**25,545,008**	25,545,008

35 股份獎勵計劃下的股份

採納股份獎勵計劃

本集團員工的股份獎勵計劃已於二〇一七年三月十七日(「採納日期」)獲本公司董事會採納。股份獎勵計劃於採納日期起生效及自該日起九年內(「計劃期限」)有效，惟董事會可決定提早予以終止。

計劃限額

根據股份獎勵計劃授出的股份總數不得超過於採納日期已發行股份數目的3%(「計劃限額」)，而董事會可不時「更新」計劃限額，前提為已授出及將予授出的計劃股份總數不得超過於批准「經更新」限額決議案當日的已發行股份數目的5%。

運作

根據股份獎勵計劃的計劃規則(「計劃規則」)，本公司董事會可不時全權酌情揀選任何員工為選定高級管理層參與者，並根據計劃規則釐定及分配待授予根據獎勵的選定參與者的股份數目。本公司已就實施股份獎勵計劃與受託人(「受託人」)訂立受託契約。本集團將向受託人支付購買款項，用於購買就股份獎勵計劃而言的股份，而受託人將悉數動用自本集團收取的購買款項從市場購買最大數目股份，並於計劃期限內以信託方式持有該等股份。

	股份數目 (千股)	收購股份成本 人民幣千元
於二〇二四年一月一日	**17,613**	**121,530**
信託收購股份	**—**	**—**
授予員工的股份	**(10,325)**	**(67,193)**
於二〇二四年十二月三十一日及二〇二五年一月一日	**7,288**	**54,337**
信託收購股份	**—**	**—**
授予員工的股份	**(3,694)**	**(28,028)**
於二〇二五年十二月三十一日	**3,594**	**26,309**

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，已向相關選定參與者授予3,693,563股股份(二〇二四年：10,324,837股股份)。於二〇二五年十二月三十一日，本公司已發行普通股總數包括股份獎勵計劃下持有的3,594,547股股份(二〇二四年：7,288,110股股份)。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

36 儲備

本集團於本年度及過往年度的儲備金額及其變動情況載於財務報表第110及第111頁的綜合權益變動表。

法定儲備指在中國內地經營的附屬公司、合營企業及聯營公司所成立的企業擴充及一般儲備基金。據中國內地法規的規定，本公司於中國內地成立及經營的附屬公司、合營企業及聯營公司，須按其各自董事會所釐定的比率向企業擴充及一般儲備基金撥出其一部分的除税後盈利(經抵銷過往年度虧損後)。一般儲備基金可用作彌補虧損及增加資本，而企業擴充基金僅可用作增加資本。

37 收購一間附屬公司

於二〇二五年十二月三十日，本集團以現金代價人民幣15.20億元向杭州濱江房產集團股份有限公司收購杭州濱馨房地產開發有限公司76%的權益。

所收購淨資產及收益的詳情如下：

	二〇二五年 人民幣千元
發展中物業	3,376,150
其他應收款項、預付款項及按金	2,101,878
現金及銀行結餘	75,227
應付賬款	(67,172)
其他應付款項及應計費用	(1,416,083)
借貸	(2,070,000)
以公允值計量之可識別淨資產總額	2,000,000
非控股權益	(480,000)
以現金結付	1,520,000

有關收購一間附屬公司的現金及現金等價物流出淨額分析如下：

	二〇二五年 人民幣千元
現金代價	(1,520,000)
所收購現金及銀行結餘	75,227
有關收購一間附屬公司的現金及現金等價物流出淨額	(1,444,773)

38 綜合現金流量表附註

(a) 籌資活動產生的負債變動

	借貸 人民幣千元	衍生財務工具 人民幣千元	供應商結算計劃應付款項 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	其他應付款項 人民幣千元
截至二〇二五年一月一日					
籌資活動產生的負債	**(103,888,703)**	**(9,038)**	**(8,790,425)**	**(787,711)**	**(26,549,252)**
籌資現金流量	**5,946,127**	**299**	**9,447,266**	**252,690**	**(483,228)***
匯兑調整	**539,922**	**—**	**—**	**—**	**—**
新租賃	**—**	**—**	**—**	**(191,831)**	**—**
租賃負債的利息費用	**—**	**—**	**—**	**(21,805)**	**—**
收購附屬公司	**(7,707,000)**	**—**	**—**	**—**	**(242,995)**
視作出售附屬公司	**175,000**	**—**	**—**	**—**	**4,891,110**
公允值變動	**—**	**(79,042)**	**—**	**—**	**—**
因供應商結算計劃而增加	**—**	**—**	**(7,704,659)**	**—**	**—**
其他變動(附註)	**107,692**	**(23,891)**	**—**	**68,170**	**(640,680)**
截至二〇二五年十二月三十一日					
籌資活動產生的負債	**(104,826,962)**	**(111,672)**	**(7,047,818)**	**(680,487)**	**(23,025,045)**

* 籌資現金流量不包括應收關聯方、非控股權益及其關聯方款項的變動人民幣6,796,310,000元。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

38 綜合現金流量表附註(續)

(a) 籌資活動產生的負債變動(續)

	借貸(不包括透支) 人民幣千元	衍生財務工具 人民幣千元	供應商結算計劃應付款項 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	其他應付款項 人民幣千元
截至二〇二四年一月一日籌資活動產生的負債	(104,370,863)	(55,785)	(11,127,195)	(839,021)	(22,260,606)
籌資現金流量	12,460,070	(350,491)	7,263,485	282,184	(3,458,033)*
匯兑調整	(368,622)	—	—	—	—
新租賃	—	—	—	(223,121)	—
租賃負債的利息費用	—	—	—	(29,785)	—
收購附屬公司	(13,698,877)	—	—	—	109
出售一間附屬公司	2,106,900	—	—	—	—
公允值變動	—	54,066	—	—	—
因供應商結算計劃而增加	—	—	(4,926,715)	—	—
其他變動(附註)	(17,311)	343,172	—	22,032	(830,722)
截至二〇二四年十二月三十一日籌資活動產生的負債	(103,888,703)	(9,038)	(8,790,425)	(787,711)	(26,549,252)

* 籌資現金流量不包括應收關聯方、非控股權益及其關聯方款項的變動人民幣2,590,937,000元。

附註：其他變動主要包括應計利息開支、將應付關聯方款項與應收關聯方股息相互抵銷以及應付非控股權益的款項轉換為非控股權益向附屬公司的注資。

(b) 主要非現金交易

年內，本集團就租賃物業的租賃安排產生使用權資產及租賃負債的非現金增加分別為人民幣191,831,000元(二〇二四年：人民幣223,121,000元)及人民幣191,831,000元(二〇二四年：人民幣223,121,000元)。

年內，非控股股東對本集團若干附屬公司進行減資，代價總額人民幣4,877,220,000元已透過其他應收非控股股東款項的往來賬戶結付(二〇二四年：代價總額人民幣838,800,000元已透過其他應收非控股股東款項的往來賬戶結付)。

年內，本集團若干附屬公司向非控股股東派發股息人民幣1,331,746,000元，該股息已透過其他應收非控股股東款項的往來賬戶結付(二〇二四年：向一名非控股股東派發股息人民幣48,762,000元，該股息已透過其他應收一名非控股股東款項的往來賬戶結付)。

38 綜合現金流量表附註(續)

(c) 租賃現金流出總額

計入現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
經營活動內	**90,844**	27,541
籌資活動內	**252,690**	240,808
	343,534	268,349

39 擔保

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
授予本集團物業若干物業買家的按揭融資擔保(附註(a))	**30,356,944**	44,114,243
授予聯營公司及合營企業的銀行及貸款融資擔保(附註(b))	**2,170,980**	6,553,980
	32,527,924	50,668,223

附註：

(a) 本集團就安排予本集團物業的若干買家的按揭貸款所獲授若干銀行的按揭融資提供擔保。根據擔保條款，若該等買家拖欠按揭付款，本集團有責任向銀行償還違約買家未償還的按揭本金，連同所產生的利息和罰款，而本集團有權獲得相關物業的法定業權。該等擔保於發出相關房地產權證時終止。

(b) 截至二〇二五年十二月三十一日，本集團若干附屬公司為本集團的若干合營企業及聯營公司的借貸提供約人民幣21.71億元(二〇二四年：人民幣65.54億元)的擔保，其中約人民幣5.17億元(二〇二四年：人民幣7.25億元)的擔保已動用，未動用的擔保約為人民幣16.54億元(二〇二四年：人民幣58.29億元)。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

40 銀行融資及借貸的抵押

於二〇二五年十二月三十一日，本集團所獲授的若干銀行融資及借貸乃以本集團總賬面值分別約為人民幣365.07億元(二〇二四年：人民幣505.01億元)的若干發展中物業、人民幣47.35億元(二〇二四年：人民幣16.81億元)的持作出售物業、人民幣12.74億元(二〇二四年：人民幣零元)的投資物業及人民幣零元(二〇二四年：人民幣9.80億元)的使用權資產作為抵押。

41 承擔

於二〇二五年十二月三十一日，本集團並無就購買物業、廠房及設備承擔的合約承擔(二〇二四年：無)。

42 非控股權益

下文載列擁有對本集團屬重大的非控股權益的各附屬公司的財務資料概要。各附屬公司的披露的金額乃於公司間對銷前的金額。

財務狀況表概要	廣州宏勝房地產開發有限公司 人民幣千元	上海錦鈺置業有限公司 人民幣千元	杭州濱泓房地產開發有限公司 人民幣千元	上海樾潤置業有限公司 人民幣千元
二〇二五年十二月三十一日				
流動資產	7,937,224	3,443,159	2,062,077	9,269,172
流動負債	171,682	661,161	1,473,807	3,945,228
流動資產淨值	7,765,542	2,781,998	588,270	5,323,944
非流動資產	197,989	258,418	270,832	9,156
非流動負債	—	—	—	80,551
非流動資產淨值／(負債淨額)	197,989	258,418	270,832	(71,395)
資產淨值	7,963,531	3,040,416	859,102	5,252,549
累計非控制權益	3,902,130	1,536,218	622,371	2,573,344

42 非控股權益(續)

損益及其他全面收入表	廣州宏勝房地產開發有限公司 人民幣千元	上海錦鈺置業有限公司 人民幣千元	杭州濱泓房地產開發有限公司 人民幣千元	上海樾潤置業有限公司 人民幣千元
二〇二五年				
收入	45,558	7,234,855	8,346,341	—
年內(虧損)／盈利	(109,260)	1,438,858	818,259	(15,871)
其他全面收入	—	—	—	—
全面(虧損)／收入總額	(109,260)	1,438,858	818,259	(15,871)
分配予非控股權益的(虧損)／盈利	(53,537)	736,650	618,054	(8,182)
支付予非控股權益的股息	—	375,000	—	—

現金流量表	廣州宏勝房地產開發有限公司 人民幣千元	上海錦鈺置業有限公司 人民幣千元	杭州濱泓房地產開發有限公司 人民幣千元	上海樾潤置業有限公司 人民幣千元
二〇二五年				
經營活動(所用)／產生的現金流量	(627,681)	(331,577)	(159,107)	3,198,277
投資活動產生／(所用)的現金流量	711,594	100,000	(200,000)	(1,130,012)
籌資活動(所用)／產生的現金流量	(59,939)	98,806	1,231	(1,005,942)
現金及現金等價物增加／(減少)淨值	23,974	(132,771)	(357,876)	1,062,323

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

42 非控股權益(續)

財務狀況表概要	廣州宏勝房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州東耀房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品冠房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品秀房地產開發有限公司 人民幣千元
二〇二四年十二月三十一日				
流動資產	9,059,083	5,407,065	3,839,959	8,989,173
流動負債	1,118,443	1,146,019	1,061,485	3,543,248
流動資產淨值	7,940,640	4,261,046	2,778,474	5,445,925
非流動資產	132,150	188,023	63,550	2,318,624
非流動負債	—	—	—	1,748,307
非流動資產淨值	132,150	188,023	63,550	570,317
資產淨值	8,072,790	4,449,069	2,842,024	6,016,242
累計非控股權益	3,955,667	2,180,044	1,392,592	842,274

損益及其他全面收入表	廣州宏勝房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州東耀房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品冠房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品秀房地產開發有限公司 人民幣千元
二〇二四年				
收入	28,852	814,414	3,623,258	499,411
年內盈利／(虧損)	144,709	(96,848)	216,032	(462,348)
其他全面收入	—	—	—	—
全面收入／(虧損)總額	144,709	(96,848)	216,032	(462,348)
分配予非控股權益的盈利／(虧損)	70,907	(47,455)	105,856	(64,728)
支付予非控股權益的股息	—	—	—	—

42 非控股權益(續)

現金流量表	廣州宏勝房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州東耀房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品冠房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品秀房地產開發有限公司 人民幣千元
二〇二四年				
經營活動(所用)／產生的現金流量	(444,556)	307,068	217,093	(99,166)
投資活動產生／(所用)的現金流量	422,985	(531,027)	(1,030,200)	(44)
籌資活動產生／(所用)的現金流量	84	(670)	(2,077)	(94,175)
現金及現金等價物減少淨值	(21,487)	(224,629)	(815,184)	(193,385)

財務狀況表概要	廣州市品悅房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品薈房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品輝房地產開發有限公司 人民幣千元
二〇二四年十二月三十一日			
流動資產	2,959,770	4,753,608	5,859,068
流動負債	1,378,102	1,823,210	1,236,837
流動資產淨值	1,581,668	2,930,398	4,622,231
非流動資產	2,141,908	1,741,129	238
非流動負債	3,944	57,099	134,427
非流動資產淨值／(負債淨額)	2,137,964	1,684,030	(134,189)
資產淨值	3,719,632	4,614,428	4,488,042
累計非控股權益	1,822,620	2,261,069	2,199,141

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

42 非控股權益(續)

損益及其他全面收入表	廣州市品悅房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品薈房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品輝房地產開發有限公司 人民幣千元
二〇二四年			
收入	970,355	3,617,582	1,809,085
年內盈利	137,964	136,191	349,989
其他全面收入	—	—	—
全面收入總額	137,964	136,191	349,989
分配予非控股權益的盈利	67,603	66,734	171,495
支付予非控股權益的股息	—	—	—

現金流量表	廣州市品悅房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品薈房地產開發有限公司 人民幣千元	廣州市品輝房地產開發有限公司 人民幣千元
二〇二四年			
經營活動(所用)／產生的現金流量	(1,169,407)	714,846	(822,834)
投資活動所用的現金流量	(171,500)	(98,015)	(205,800)
籌資活動所用的現金流量	(16,484)	(376,002)	(1,157)
現金及現金等價物(減少)／增加淨值	(1,357,391)	240,829	(1,029,791)

43 重大關聯人士交易

(a) 關聯人士

本公司的最終控股公司為於中國內地成立的廣州越秀集團股份有限公司。下表為於二〇二五年十二月三十一日，於年內與本集團有重大交易的關聯人士名稱及其與本公司關係的概要：

主要關聯人士	與本公司的關係
廣州越秀	最終控股公司
越秀企業(集團)有限公司(「越秀企業」)	直接控股公司
廣州地鐵集團有限公司(「廣州地鐵」)	主要股東
越秀房產基金	聯營公司
廣州越創房地產開發有限公司	聯營公司
廣州越宏房地產開發有限公司	聯營公司
廣州慶越房地產開發有限公司	聯營公司
廣州越合通房地產開發有限公司	聯營公司
肥西和順地產有限公司	聯營公司
廣州市悅匯城商業經營管理有限公司	聯營公司
廣州雋浩房地產開發有限公司	聯營公司
廣州粵恒房地產開發有限公司	聯營公司
上海華潤樾能置業有限公司	聯營公司
上海燊秀房地產開發有限公司	聯營公司
上海城樾置業有限公司	聯營公司
廣州裕秀房地產開發有限公司	聯營公司
南通駿秀房地產開發有限公司	聯營公司
西咸新區紫塬泊漢置業有限公司	合營企業
廣州南沙科城投資發展有限公司	合營企業
湖北宏秀房地產開發有限公司	合營企業
廣州市越達房地產開發有限公司	合營企業
青島昌明置業有限公司	合營企業
創興銀行有限公司	同系附屬公司

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

43 重大關聯人士交易(續)

(b) 與關聯人士的交易

		二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
(I)	利息收入(附註7)		
	－合營企業	**181,875**	60,490
	－聯營公司	**156,579**	98,441
		338,454	158,931
	－一間同系附屬公司(銀行存款)	**47,236**	39,532
		385,690	198,463
(II)	利息支出(附註8)		
	－最終控股公司	**(133,895)**	(185,319)
	－直接控股公司	**(57,622)**	(150,137)
	－聯營公司	**(15,769)**	(120,722)
	－一間同系附屬公司	**(28,310)**	(33,208)
		(235,596)	(489,386)
(III)	添置使用權資產		
	－聯營公司	**127,892**	51,374
	－合營企業	**2,576**	—
		130,468	51,374
(IV)	租金收入		
	－聯營公司	**83,323**	78,965
	－同系附屬公司	**18,772**	28,647
		102,095	107,612
(V)	短期租賃費用		
	－聯營公司	**(46,025)**	(34,596)
	－同系附屬公司	**(3,384)**	—
	－直接控股公司	**—**	(88)
		(49,409)	(34,684)

43 重大關聯人士交易(續)

(b) 與關聯人士的交易(續)

		二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
(VI)	銷售材料收入		
	一聯營公司	**838,936**	370,023
	一合營企業	**180,722**	77,671
		1,019,658	447,694
(VII)	物業管理服務收入		
	一主要股東	**285,940**	225,410
	一聯營公司	**213,196**	161,457
	一同系附屬公司	**72,842**	67,849
	一合營企業	**56,271**	34,057
		628,249	488,773
(VIII)	建造服務收入		
	一聯營公司	**18,289**	49,267
	一同系附屬公司	**30,272**	39,469
	一合營企業	**3,440**	8,507
		52,001	97,243
(IX)	租賃服務費收入		
	一聯營公司	**32,224**	28,343
	一同系附屬公司	**1,767**	—
		33,991	28,343
(X)	其他		
	向同系附屬公司採購相關採購產品及服務	**20,868**	16,410
	來自一間同系附屬公司的銷售房地產發展收入	**—**	62,023
	向一間同系附屬公司收購附屬公司的代價	**—**	14,972

以上交易價格乃根據相關合約方協定的條款釐定。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

43 重大關聯人士交易(續)

(c) 與關聯人士的結餘

	附註	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
計入流動資產的應收下列各方款項			
一聯營公司	(ii)、(iii)	**4,969,385**	4,456,692
一合營企業	(ii)、(iv)	**3,254,471**	1,174,898
一主要股東	(i)、(ii)	**1,412,179**	2,940,167
一同系附屬公司	(i)、(ii)	**66,029**	37,153
計入非流動資產的應收下列各方款項	(v)		
一合營企業		**1,414,232**	1,645,053
一聯營公司		**1,031,381**	1,451,677
應付下列各方款項			
一聯營公司	(ii)、(vi)	**(24,332,948)**	(28,659,016)
一直接控股公司	(ii)、(vii)	**(3,964,473)**	(1,678,024)
一合營企業	(i)、(ii)	**(1,642,652)**	(1,697,420)
一同系附屬公司	(i)、(ii)	**(963,349)**	(876,682)
一主要股東	(ii)、(viii)	**(429,069)**	(424,648)
一最終控股公司	(i)、(ii)	**(129,535)**	(121,728)
於一間同系附屬公司的銀行存款	(ix)	**5,547,726**	3,160,819
來自一間同系附屬公司的銀行借貸	(x)	**(1,083,188)**	(926,200)
租賃負債	(xi)		
一同系附屬公司		**(142,911)**	(169,062)
一聯營公司		**(87,960)**	(106,683)
應收下列各方的賬款及票據	(xii)		
一聯營公司		**410,998**	327,951
一合營企業		**110,574**	180,337
一主要股東		**86,180**	78,326
一同系附屬公司		**89,332**	43,393

43 重大關聯人士交易(續)

(c) 與關聯人士的結餘(續)

除下表所列款項以港元及美元計值外，與關聯人士的其他結餘以人民幣計值。

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
以港元計值		
應收一間合營企業款項	**21,803**	22,354
於一間同系附屬公司的銀行存款	**14,611**	12,412
以美元計值		
於一間同系附屬公司的銀行存款	**736,515**	338
應收一間聯營公司款項	**632,592**	646,956

附註：

(i) 該等結餘均為無抵押、免息及應要求償還或收回。

(ii) 該等結餘乃計入其他應收款項、預付款項及按金或其他應付款項及應計費用(如適當)。

(iii) 除為數約人民幣2,494,671,000元(二〇二四年：人民幣1,243,210,000元)為無抵押及按每年4.78%(二〇二四年：7.33%)的加權平均利率計息外，其餘結餘均為無抵押、免息及應要求收回。

(iv) 除為數約人民幣1,076,700,000元(二〇二四年：人民幣8,000,000元)為無抵押及按每年6.31%(二〇二四年：15.00%)的加權平均利率計息外，其餘結餘均為無抵押、免息及應要求收回。

(v) 該等結餘乃計入於合營企業的權益及於聯營公司的權益內。除為數約人民幣710,859,000元(二〇二四年：人民幣410,733,000元)為無抵押及按每年5.59%(二〇二四年：6.66%)的加權平均利率計息外，其餘結餘均為無抵押及免息。

(vi) 除為數約人民幣297,846,000元(二〇二四年：人民幣297,846,000元)為無抵押及按每年4.98%(二〇二四年：4.98%)的加權平均利率計息外，其餘結餘均為無抵押、免息及應要求償還。

(vii) 於二〇二五年十二月三十一日的結餘為無抵押、免息及應要求償還。截至二〇二五年十二月三十一日止年度，來自直接控股公司的貸款產生之利息乃按年利率4.69%(二〇二四年：6.06%)計算。

(viii) 應付主要股東廣州地鐵款項為無抵押、免息及應於二〇二六年償還(二〇二四年：相同)。

(ix) 該等結餘為按一般商業條款存置於同系附屬公司的銀行存款。

(x) 該等結餘為無抵押及按年利率2.75%(二〇二四年：3.30%)計息。

(xi) 本集團自聯營公司及同系附屬公司租賃辦公室物業。本集團於租期應付的月租金乃經參考現行市價後釐定。

(xii) 該等結餘為就按一般商業條款提供物業管理服務、建造服務、代理服務或材料應收廣州地鐵、合營企業、聯營公司及同系附屬公司的款項。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

43 重大關聯人士交易(續)

(d) 主要管理層酬金

已付或應付予本集團主要管理層的酬金總額如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
袍金	**1,804**	1,773
其他酬金：		
基本薪金、房屋津貼、其他津貼及實物利益	**5,387**	7,444
退休金	**240**	258
	7,431	9,475

(e) 已收取的擔保

廣州越秀於二〇二五年十二月三十一日為本集團的借貸提供約人民幣255.19億元(二〇二四年：人民幣255.24億元)的企業擔保。

(f) 提供擔保

本集團為聯營公司及合營企業的借貸提供擔保，進一步詳情請參閱財務報表附註39。

44 金融工具類別

各類金融工具於報告期末的賬面值如下：

二〇二五年

金融資產

	以公允值計量且其變動計入損益的金融資產－強制指定 人民幣千元	以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產－權益投資 人民幣千元	按攤銷成本計量的金融資產 人民幣千元	總額 人民幣千元
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產	—	966,889	—	966,889
衍生財務工具	4,421	—	—	4,421
應收賬款及票據	—	—	1,515,676	1,515,676
計入其他應收款項、預付款項及按金的金融資產	—	—	47,571,908	47,571,908
定期存款及其他受限存款－非流動部分	—	—	1,404,468	1,404,468
定期存款	—	—	4,516	4,516
監控戶存款	—	—	12,826,681	12,826,681
現金及現金等價物	—	—	32,524,986	32,524,986
總額	4,421	966,889	95,848,235	96,819,545

金融負債

	以公允值計量且其變動計入損益的金融負債 人民幣千元	按攤銷成本計量的金融負債 人民幣千元	總額 人民幣千元
應付賬款及票據	—	2,917,782	2,917,782
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	—	79,711,828	79,711,828
借貸	—	104,826,962	104,826,962
衍生財務工具	111,672	—	111,672
總額	111,672	187,456,572	187,568,244

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

44 金融工具類別(續)

二〇二四年

金融資產

	以公允值計量且其變動計入損益的金融資產－強制指定 人民幣千元	以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產－權益投資 人民幣千元	按攤銷成本計量的金融資產 人民幣千元	總額 人民幣千元
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產	—	967,085	—	967,085
衍生財務工具	121,037	—	—	121,037
應收賬款及票據	—	—	1,307,480	1,307,480
計入其他應收款項、預付款項及按金的金融資產	—	—	49,053,626	49,053,626
定期存款及其他受限存款－非流動部分	—	—	2,293,280	2,293,280
定期存款	—	—	467,260	467,260
監控戶存款	—	—	17,560,393	17,560,393
現金及現金等價物	—	—	29,728,316	29,728,316
總額	121,037	967,085	100,410,355	101,498,477

金融負債

	以公允值計量且其變動計入損益的金融負債 人民幣千元	按攤銷成本計量的金融負債 人民幣千元	總額 人民幣千元
應付賬款及票據	—	1,559,766	1,559,766
計入其他應付款項及應計費用的金融負債	—	100,821,246	100,821,246
借貸	—	103,888,742	103,888,742
衍生財務工具	9,038	—	9,038
總額	9,038	206,269,754	206,278,792

45 金融工具的公允值及公允值層級

除賬面值與公允值合理相若的金融工具外，本集團金融工具的賬面值及公允值如下：

	賬面值		公允值	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
金融資產				
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產	**966,889**	967,085	**966,889**	967,085
衍生財務工具	**4,421**	121,037	**4,421**	121,037
總額	**971,310**	1,088,122	**971,310**	1,088,122
金融負債				
借貸	**104,826,962**	103,888,742	**104,826,962**	103,888,742
衍生財務工具	**111,672**	9,038	**111,672**	9,038
總額	**104,938,634**	103,897,780	**104,938,634**	103,897,780

管理層已評估應收賬款及票據、其他應收款項、監控戶存款、現金及現金等價物、定期存款及其他受限存款應付賬款及票據、計入其他應付款項及應計費用的金融工具之公允值與其賬面值相若，主要由於應收／應付款項的利率接近當前市場費率或該等工具為短期性質。

本集團的財務部門包括審查獨立估值師納入財務報告而進行的估值的團隊，包括第三級公允值。該團隊直接向高級管理層報告。管理及估值師至少每六個月(與本集團的中期及年度報告日期一致)進行有關估值過程及結果的討論。

金融資產及負債的公允值按自願方之間的當前交易(強迫或清算銷售除外)中可交換工具的金額列賬。估計公允值時已採用以下方法及假設：

(a) 計息銀行貸款之公允值乃採用類似條款、信貸風險及餘下到期日的工具現時可獲得之利率貼現預期未來現金流量的方式計算。經評估，於二〇二五年十二月三十一日，本集團借貸的自有不履約風險導致的公允值變動並不重大。

(b) 以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產的公允值乃(1)使用相同或類似行業的可資比較公眾公司同行的適合市場倍數通過上市公司比較法；或(2)通過將其組成部分的單獨價值相加的總和法釐定。

(c) 使用報告期末遠期匯率的未來現金流量現值釐定外匯遠期合約的公允值。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

45 金融工具的公允值及公允值層級(續)

下文載列金融工具估值所用重大不可觀察數據概要：

描述	於二〇二五年十二月三十一日的公允值 人民幣千元	估值方法	不可觀察數據	加權平均數
非上市權益證券	**4,221**	總和法	各資產／負債的價值	不適用
非上市權益證券	**962,668**	公眾公司指引法	(1)缺乏流通性的折價率 (2)適用市盈率	(1) 40% (2) 9.70

描述	於二〇二四年十二月三十一日的公允值 人民幣千元	估值方法	不可觀察數據	加權平均數
非上市權益證券	4,417	總和法	各資產／負債的價值	不適用
非上市權益證券	962,668	公眾公司指引法	(1)缺乏流通性的折價率 (2)適用市盈率	(1) 40% (2) 9.70

45 金融工具的公允值及公允值層級(續)

公允值層級

為得出釐定公允值所用輸入數據的可信度指標，本集團根據會計準則將其金融工具分為三級。下表列明本集團金融工具的公允值計量層級：

按公允值計量的資產：

於二〇二五年十二月三十一日

	使用以下各項進行公允值計量			
	於活躍市場的報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察數據(第三級) 人民幣千元	總額 人民幣千元
衍生財務工具－外匯遠期合約(附註32)	**—**	**4,421**	**—**	**4,421**
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產(附註20)	**—**	**—**	**966,889**	**966,889**
總計	**—**	**4,421**	**966,889**	**971,310**

於二〇二四年十二月三十一日

	使用以下各項進行公允值計量			
	於活躍市場的報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察數據(第三級) 人民幣千元	總額 人民幣千元
衍生財務工具－外匯遠期合約(附註32)	—	121,037	—	121,037
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產(附註20)	—	—	967,085	967,085
總計	—	121,037	967,085	1,088,122

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

45 金融工具的公允值及公允值層級(續)

公允值層級(續)

年內第三級公允值計量變動如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
以公允值計量且其變動計入其他全面收入的權益投資		
於一月一日	**967,085**	999,130
於其他全面收入確認的虧損總額	**(196)**	(32,045)
於十二月三十一日	**966,889**	967,085

按公允值計量的負債：

於二〇二五年十二月三十一日

	使用以下各項進行公允值計量			
	於活躍市場的報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察數據(第三級) 人民幣千元	總額 人民幣千元
衍生財務工具	**—**	**111,672**	**—**	**111,672**

於二〇二四年十二月三十一日

	使用以下各項進行公允值計量			
	於活躍市場的報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察數據(第三級) 人民幣千元	總額 人民幣千元
衍生財務工具	—	9,038	—	9,038

年內經常性公允值計量第一級、第二級及第三級之間概無轉撥。

45 金融工具的公允值及公允值層級(續)

公允值層級(續)

按公允值披露的負債：

於二〇二五年十二月三十一日

	使用以下各項進行公允值計量			
	於活躍市場的報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察數據(第三級) 人民幣千元	總額 人民幣千元
借貸	—	104,826,962	—	104,826,962

於二〇二四年十二月三十一日

	使用以下各項進行公允值計量			
	於活躍市場的報價(第一級) 人民幣千元	重大可觀察數據(第二級) 人民幣千元	重大不可觀察數據(第三級) 人民幣千元	總額 人民幣千元
借貸	—	103,888,742	—	103,888,742

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

46 財務風險管理目標及政策

本集團的業務活動面對多種不同的財務風險：市場風險(包括外匯風險、現金流量和公允值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針對不可預測的金融市場，並尋求將本集團財務表現的潛在不利影響減至最低。

市場風險

(i) 外匯風險

本集團大部分附屬公司在中國內地經營業務，大多數交易均以人民幣計值。本集團於二〇二五年十二月三十一日以港元(「港元」)計值的若干現金及銀行結餘約人民幣27.96億元(二〇二四年：人民幣7.82億元)及借貸約人民幣65.81億元(二〇二四年：人民幣30.59億元)以及以美元(「美元」)計值的現金及銀行結餘約人民幣37.74億元(二〇二四年：人民幣0.20億元)及借貸約人民幣55.81億元(二〇二四年：人民幣57.41億元)面對由人民幣匯兑港元和美元而產生的外匯風險。截至二〇二五年十二月三十一日止年度，本集團已訂立若干外匯遠期合約，以對沖其外匯風險。

於二〇二五年十二月三十一日，倘人民幣兑港元和美元升值／貶值5%，而所有其他變數維持不變(假設概無資本化匯兑差額)，則年內税後盈利將減少／增加約人民幣0.16億元(二〇二四年：税後盈利增加／減少人民幣0.85億元)，主要是由於換算以港元和美元計值的貨幣資產及負債而產生的淨匯兑收益所致。

(ii) 現金流量及公允值利率風險

本集團的利率變動風險主要歸因於其按固定利率借款，使本集團面臨公允值利率風險。浮動利率借款使本集團面臨現金流量利率風險。本集團密切監控利率趨勢及其對本集團利率風險的影響。於二〇二五年十二月三十一日，固定利率借貸佔借貸總額的約45%(二〇二四年：44%)。

於二〇二五年十二月三十一日，倘借貸利率升高／降低100個基點，而所有其他變數維持不變，年內税後盈利即分別下跌／增加約人民幣0.86億元(二〇二四年：税後盈利下跌／增加人民幣0.87億元)，主要是由於浮息借貸的利息支出增加／減少所致。

(iii) 價格風險

本集團承受股本證券的價格風險來自於以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產。本集團並無面對商品價格風險。為管理由投資股本證券而引致的價格風險，本集團將其投資組合作多元化，按照本集團所定的限制，作出多元化的組合。

以公允值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產主要指中國內地未上市權益工具，倘該等權益投資的公允值增加或減少10%，則本集團於二〇二五年的權益即增加或減少約人民幣0.66億元(二〇二四年：人民幣0.66億元)。

46 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險

本集團承受有關現金及現金等價物、監控戶存款、應收賬款及票據以及其他應收款項(包括應收關聯方款項)的信貸風險。

應收賬款及票據、其他應收款項、現金及現金等價物及監控戶存款的賬面值為本集團就金融資產而言承受的最大信貸風險。

為管理該種風險，銀行的現金及監控戶存款皆存放於信譽良好的金融機構。本集團已制定政策，確保可向具有適當財力及適當首付比例的購房者進行銷售。本集團已為本集團物業單位的若干買家安排銀行融資，並提供擔保，確保有關買家的還款義務。倘若買方在擔保期內拖欠其抵押貸款，則持有擔保的銀行可要求本集團償還貸款的未償還本金及任何利息。在這種情況下，本集團可沒收客戶的押金並轉售物業，以收回本集團向銀行支付的任何款項。就此董事認為本集團的信貸風險已大幅降低。本集團亦向聯營公司及合營企業提供若干財務擔保。由於聯營及合營公司其儲備滿足其合約現金流責任的強大能力，本集團已評估預期信貸虧損並不重大。該等擔保詳情披露載於財務報表附註39。

就貿易及其他應收款項而言，本集團管理層設有監控程序，以確保採取跟進措施收回逾期債務。此外，本集團於年末審閱該等應收款項的可回收性，以確保就不可收回金額作出充分減值虧損。就此而言，本公司董事認為，本集團的信貸風險已大幅降低。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

46 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

有關本集團採用撥備矩陣計量的貿易應收款項的信貸風險資料載列如下：

於二〇二五年十二月三十一日

	物業管理分部				其他分部		總額
	1年以內	1-2年	2-3年	3年以上	已知破產的結餘	並未已知破產的結餘	
預期信貸虧損率	5%	30%	50%	100%	100%	—*	
賬面總值(人民幣千元)	399,420	82,697	4,430	18,217	2,215	1,050,600	1,557,579
預期信貸虧損（人民幣千元）	19,971	24,809	2,215	18,217	2,215	—	67,427

於二〇二四年十二月三十一日

	物業管理分部				其他分部		總額
	1年以內	1-2年	2-3年	3年以上	已知破產的結餘	並未已知破產的結餘	
預期信貸虧損率	5%	30%	50%	100%	100%	—*	
賬面總值(人民幣千元)	332,740	37,817	5,148	14,534	577	905,717	1,296,533
預期信貸虧損（人民幣千元）	16,637	11,345	2,574	14,534	577	—	45,667

* 於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日的結餘為應收關聯方及多元化信譽良好的第三方款項，而預期信貸虧損率低於0.01%。

46 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

最大敞口及年末階段

下表列示於十二月三十一日基於本集團信貸政策(主要根據過往逾期資料，除非其他資料毋須花費不必要的成本或努力即可獲得)而得出的信貸質素及最大信貸風險敞口及年末階段分類。

所呈列金額為金融資產的賬面總值。

於二〇二五年十二月三十一日

	十二個月預期信貸虧損第一階段 人民幣千元	全期預期信貸虧損簡化法 人民幣千元	總額 人民幣千元
應收賬款及票據*	—	1,583,103	1,583,103
計入其他應收款項、預付款項及按金的金融資產**	47,597,521	—	47,597,521
定期存款及其他受限存款－非流動部分	1,404,468	—	1,404,468
定期存款	4,516	—	4,516
監控戶存款	12,826,681	—	12,826,681
現金及現金等價物	32,524,986	—	32,524,986
總計	94,358,172	1,583,103	95,941,275

於二〇二四年十二月三十一日

	十二個月預期信貸虧損第一階段 人民幣千元	全期預期信貸虧損簡化法 人民幣千元	總額 人民幣千元
應收賬款及票據*	—	1,353,147	1,353,147
計入其他應收款項、預付款項及按金的金融資產**	49,076,524	—	49,076,524
定期存款及其他受限存款－非流動部分	2,293,280	—	2,293,280
定期存款	467,260		467,260
監控戶存款	17,560,393	—	17,560,393
現金及現金等價物	29,728,316	—	29,728,316
總計	99,125,773	1,353,147	100,478,920

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

46 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

最大敞口及年末階段(續)

* 就本集團應用簡化法計算減值的應收賬款及票據而言，基於撥備矩陣的資料於財務報表附註25披露。

** 計入預付款項、其他應收款項及其他資產的金融資產在並未逾期且無資料顯示其信貸風險自初始確認以來有顯著上升時被視為信貸質素「正常」。否則，該等金融資產的信貸質素被視為「可疑」。

有關本集團所面臨應收賬款及票據產生的信貸風險之進一步定量資料於財務報表附註25披露。

流動資金風險

本集團雖處於資金密集型行業，但本集團確保其擁有充裕現金及信貸額以應付其流動資金需要。

管理層按預期現金流量基準，監察本集團流動資金儲備的滾動預算，有關資金儲備包括未提取借貸融資以及現金及現金等價物(附註27)。本集團政策乃定期監控現時及預期流動資金需求及遵守借款契據，以確保維持足夠現金儲備及有由主要金融機構足夠承諾提供資金以便應付短期及長期流動資金需要。

下表載列報告期末按到期組別本集團的金融負債及租賃負債的分析。表內披露金額為合約未貼現現金流量。

	按要求或一年以內 人民幣千元	一年至兩年 人民幣千元	兩年至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二五年十二月三十一日					
借貸(本金金額加利息)	29,936,884	29,220,566	38,909,708	14,478,418	112,545,576
應付賬款及票據(附註28)	2,917,782	—	—	—	2,917,782
其他應付款項及應計費用 (不包括應計僱員福利成本及 應付增值税以及其他應付税項)	79,711,828	—	—	—	79,711,828
租賃負債	228,284	148,703	262,858	130,635	770,480
衍生財務工具	80,966	30,706	—	—	111,672
總計	112,911,169	29,424,024	39,235,189	14,640,338	196,210,720

46 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險(續)

	按要求或一年以內 人民幣千元	一年至兩年 人民幣千元	兩年至五年 人民幣千元	五年以上 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二四年十二月三十一日					
借貸(本金金額加利息)	27,459,858	36,755,226	36,134,804	14,239,252	114,589,140
應付賬款及票據(附註28)	1,559,766	—	—	—	1,559,766
其他應付款項及應計費用(不包括應計僱員福利成本及應付增值税以及其他應付税項)	100,494,200	496,334	112,241	—	101,102,775
租賃負債	274,330	189,009	334,526	110,836	908,701
衍生財務工具	—	—	9,038	—	9,038
總計	129,788,154	37,440,569	36,590,609	14,350,088	218,169,420

本集團亦透過授出財務擔保而面臨流動資金風險，其進一步詳情披露於財務報表附註39。擔保可被要求履行的最早期間為十二個月以內。

轉讓金融資產

於二〇二五年十二月三十一日，本集團若干附屬公司與銀行及其他金融機構訂立應收賬款保理安排(「該等安排」)，以轉讓賬面值合共為人民幣466,123,000元的若干應收賬款(「保理應收賬款」)。根據該等安排，金融機構承擔債務人的信貸風險，而本集團須在與債務人發生商業糾紛(包括但不限於與產品質量、項目進度或合同履約有關的糾紛)時承擔相應的違約風險或購回保理應收賬款(「持續參與」)。董事認為，本集團在發生商業糾紛時面臨索賠的風險極低，且本集團已轉讓保理應收賬款相關的絕大部分風險及回報。因此，本集團已終止確認保理應收賬款的全部賬面值。本集團持續參與保理應收賬款而面臨的最大虧損風險及購回該等保理應收賬款之未貼現現金流量等於其賬面值。董事認為，本集團持續參與保理應收賬款的公允值並不重大。

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，本集團已於保理應收賬款轉讓當日確認保理費用人民幣10,951,000元。於本年度內及累計而言，均未就持續參與確認任何收益或虧損。保理安排於全年平均進行。

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

46 財務風險管理目標及政策(續)

資本管理

本集團的資本管理政策，旨在保障本集團能持續營運，以繼續為股東提供回報和為其他權益持有人提供利益，及維持最佳的資本結構以減低資金成本。

為維持或調整資本結構，本集團可能會調整支付予股東的股息數額、向股東分派的資本返還、發行新股或出售資產以減低債務。

本集團的政策為兼用長期及短期借貸融資進行集中借款，以應付預期資金需求。該等借貸連同經營業務所得現金作為權益出借或注入若干附屬公司。

與業內其他公司相同，本集團按資本負債比率基準監察資金。該比率按債務淨額除以資本總額計算。債務淨額按借貸總額及租賃負債減現金及現金等價物計算。資本總額按權益(如綜合財務狀況表中所示)加債務淨額計算。

於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日的資本負債比率如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
借貸總額(附註31)	**104,826,962**	103,888,742
租賃負債(附註16)	**680,487**	787,711
減：現金及現金等價物及定期存款的即期部分(附註27)	**(32,529,502)**	(30,195,576)
債務淨額	**72,977,947**	74,480,877
權益總額(包括非控股權益)	**105,832,388**	104,079,168
總資本	**178,810,335**	178,560,045
資本負債比率	**40.8%**	41.7%

二〇二五年的資本負債比率略有減少，主要是由於年末本集團的債務淨額減少。

47 本公司財務狀況表

有關本公司於報告期末財務狀況表的資料如下：

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
資產		
非流動資產		
物業、廠房及設備	**5,403**	6,141
無形資產	**9**	13
投資物業	**9,032**	9,446
使用權資產	**2,079**	4,158
於附屬公司的權益	**41,526,920**	41,205,667
於聯營公司的權益	**77,163**	26,955
衍生金融資產	**—**	121,037
	41,620,606	41,373,417
流動資產		
其他應收款項、預付款項及按金	**1,069**	910
應收附屬公司款項	**22,672,923**	20,416,671
衍生金融資產	**4,421**	—
現金及銀行結餘	**7,385,308**	689,526
	30,063,721	21,107,107
負債		
流動負債		
應付附屬公司款項	**2,178,618**	1,940,250
應付直接控股公司款項	**3,953,577**	1,635,826
其他應付款項及應計費用	**123,158**	61,164
借貸	**2,476,114**	879,738
衍生財務工具	**80,966**	—
	8,812,433	4,516,978
流動資產淨值	**21,251,288**	16,590,129
總資產減流動負債	**62,871,894**	57,963,546

綜合財務報表附註

二〇二五年十二月三十一日

47 本公司財務狀況表(續)

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
非流動負債		
應付附屬公司款項	**30,865,842**	28,617,574
借貸	**4,293,537**	2,179,861
租賃負債	**2,107**	4,204
衍生財務工具	**30,706**	9,038
	35,192,192	30,810,677
淨資產	**27,679,702**	27,152,869
權益		
本公司權益持有人應佔資本及儲備		
股本	**25,545,008**	25,545,008
股份獎勵計劃下的股份	**(26,309)**	(54,337)
儲備(附註)	**2,161,003**	1,662,198
總權益	**27,679,702**	27,152,869

林昭遠
董事

朱輝松
董事

47 本公司財務狀況表(續)

附註：

儲備

	套期儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二五年一月一日	**(87,809)**	**1,750,007**	**1,662,198**
年內盈利	**—**	**1,013,366**	**1,013,366**
現金流量套期收益	**(317,393)**	**—**	**(317,393)**
套期成本	**135,024**	**—**	**135,024**
重新分類至損益的套期收益	**276,980**	**—**	**276,980**
已付股息	**—**	**(609,172)**	**(609,172)**
於二〇二五年十二月三十一日	**6,802**	**2,154,201**	**2,161,003**

	套期儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二〇二四年一月一日	(172,175)	2,164,216	1,992,041
年內盈利	—	832,606	832,606
現金流量套期收益	136,117	—	136,117
套期成本	5,709	—	5,709
重新分類至損益的套期收益	(57,460)	—	(57,460)
已付股息	—	(1,246,815)	(1,246,815)
於二〇二四年十二月三十一日	(87,809)	1,750,007	1,662,198

48 報告期後事項

於二〇二六年二月六日，本公司一間全資附屬公司透過香港聯合交易所有限公司發行人民幣1,735,000,000元的有擔保綠色票據，年利率為3.40%，期限為3年。

於二〇二六年二月十日，中國證券監督管理委員會批准本公司擁有95%的附屬公司的申請，向中國合資格投資者公開發行本金總額不超過人民幣700,000,000元的有擔保計息公司債券。該等債券以固定年期7年按票面利率每年2.18%發行，並可選擇於第五年年末調整票面利率。

49 批准財務報表

財務報表已於二〇二六年三月三十一日獲董事會批准並授權刊發。

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

於二〇二五年十二月三十一日，本公司於下列主要附屬公司、合營企業及聯營企業中持有股份／權益：

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	二〇二四年	主要業務
主要附屬公司					
雅康投資有限公司	英屬處女群島	每股1美元的1股普通股	**100**	100	投資控股
俊英發展有限公司	香港	2港元	**100**	100	物業發展
越秀置業(澳門)有限公司	澳門	2股澳門幣198,000元及2股澳門幣2,000元	**100**	100	物業發展
越龍控股有限公司	英屬處女群島	每股1美元的1股普通股	**100**	100	投資控股
頂卓有限公司	香港	1,000港元	**100**	100	投資控股
港方發展有限公司	香港	500,000港元	**100**	100	物業投資
廣州市祥港房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本3,000,000港元	**100**	100	物業發展
廣州市城市建設開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣6,600,000,000元	**95**	95	物業發展
廣州城建開發裝飾有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣18,200,000元	**98.62**	98.62	裝修及設計
廣州城建開發南沙房地產有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣500,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州城建開發景城房地產有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣13,712,500元	**99.75**	99.75	物業發展
廣州越秀物業發展有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**67.81**	67.44	物業管理
廣州越建工程管理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣11,520,000元	**100**	100	項目管理
廣州城建開發偉城實業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣955,300元	**67.81**	67.44	物業管理
廣州越秀興業地產代理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣37,520,000元	**97.6**	97.6	地產代理
城市建設開發集團(中國)有限公司	英屬處女群島	每股1美元的1股普通股	**100**	100	投資控股
廣州白馬服裝市場有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣118,873,900元	**100**	100	物業投資
廣州越秀怡城商業運營管理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**67.81**	67.44	物業管理
杭州越秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本529,070,000美元	**100**	100	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
Honstar Investments Limited	英屬處女群島	每股1美元的1股普通股	**100**	100	投資控股
展升有限公司	香港	2港元	**100**	100	持有物業
泓景有限公司	香港	1港元	**100**	100	融資服務
越進發展有限公司	香港	100港元	**100**	100	物業投資
卓裕控股有限公司	香港	1港元	**100**	100	融資服務
越秀亞通停車場有限公司	香港	28,010,000港元	**67.81**	67.44	停車場管理
越秀物業代理有限公司	香港	2港元	**100**	100	物業代理服務
越秀物業管理有限公司	香港	10,000港元	**67.81**	67.44	樓宇管理服務
越秀地產(B.V.I.)有限公司	英屬處女群島	每股1美元的1股普通股	**100**	100	投資控股
越秀地產(中國)有限公司	英屬處女群島	每股1港元的5,000股普通股	**100**	100	投資控股
越秀地產(香港)有限公司	英屬處女群島	每股1港元的1股普通股	**100**	100	投資控股
越秀地產(澳門)有限公司	英屬處女群島	每股1港元的1股普通股	**100**	100	投資控股
越秀國際投資有限公司	英屬處女群島	每股1美元的1股普通股	**100**	100	投資控股
越秀服務集團有限公司	香港	3,041,453,175.20港元	**67.81**	67.44	投資控股
海南白馬建設開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣523,613,085元	**47.5**	47.5	物業發展
煙台越秀地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣560,000,000元	**100**	100	物業發展
中山市越秀地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,005,000,000元	**95**	95	物業發展
青島越秀地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本2,289,000,000港元	**100**	100	物業發展
廣州東秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
瀋陽嶺海房地產有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本59,800,000美元	**99.95**	99.95	物業發展
瀋陽越秀地產有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本2,910,000,000港元	**100**	100	物業發展
廣州悅秀會信息科技有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣5,000,000 元	**67.81**	67.44	物業管理
廣州市悅冠智能科技有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣20,000,000元	**67.81**	67.44	物業管理
廣州東輝房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣300,000,000元	**95**	95	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
廣州越投商業保理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣300,000,000元	**96.69**	96.69	貿易融資
廣州盈勝投資有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣90,000,000元	**95.48**	95.48	物業管理
廣州東耀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,000,000,000元	**48.69**	48.69	物業發展
廣州中璟慧富房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣4,160,000元	**95.48**	95.48	物業發展
杭州燚樂實業投資有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,067,250元	**95**	95	物業投資
蘇州向東島房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣540,000,000元	**47.74**	47.74	物業發展
廣州越秀商業地產經營管理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000元	**100**	100	商業服務
廣州雋景一號房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,500,000,000元	**100**	100	物業發展
鶴山市越恒房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,210,000,000 元	**95**	95	物業發展
廣州宏勝房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,598,000,000元	**50.91**	50.91	物業發展
武漢康景實業投資有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣11,570,800,000元	**99.64**	99.64	物業發展
青島東耀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本120,000,000美元	**51**	51	物業發展
蘇州燊熠房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣550,000,000 元	**95**	95	物業發展
廣州雋越房地產開發有限責任公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,000,000,000元	**95**	95	物業發展
青島雲佳房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣850,000,000元	**99.5**	99.5	物業發展
廣州市品秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣6,343,780,000元	**82.11**	82.11	物業發展
廣州宏耀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣900,000,000元	**62.06**	62.06	物業發展
佛山市南海區越匯房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,000,000,000元	**95**	95	物業發展
青島康景實業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣842,011,262元	**100**	100	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	本公司應佔權益百分比 二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
廣州市潤意房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000元	**47.5**	47.5	物業發展
廣州南方智媒產業園有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000,000元	**48.69**	48.69	物業發展
廣州越冠房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,500,000,000元	**51.39**	51.39	物業發展
廣州越榮房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣500,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州市品悅房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣622,600,000元	**48.69**	48.69	物業發展
廣州市品薈房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,304,860,000元	**48.69**	48.69	物業發展
廣州市從化區越恒房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣720,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
中山越佳房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,260,000,000元	**95**	95	物業發展
廣州越創智數信息科技有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣8,000,000元	**95**	95	商業服務
廣州悅秀智訊科技信息有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣8,000,000元	**95**	95	商業服務
長沙康盛房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000,000 元	**95**	95	物業發展
廣州越秀城開房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,000,000 元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州越秀華城房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣9,490,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州市品輝房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**48.69**	48.69	物業發展
廣州市品冠房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**48.69**	48.69	物業發展
重慶越嘉房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣300,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
青島卓城置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**38.76**	38.76	物業發展
青島怡城置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣50,000,000元	**38.76**	38.76	物業發展
南京越勝房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣326,000,000元	**32.31**	32.31	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	本公司應佔權益百分比 二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
南京市越碧金裝飾有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000元	**32.31**	32.31	建築裝飾
杭州越琛房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣684,030,000元	**56.53**	56.53	物業發展
寧波悅秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣684,030,000元	**56.53**	56.53	物業發展
蘇州燊秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣600,000,000元	**44.53**	44.53	物業發展
武漢嘉秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣50,000,000元	**48.45**	48.45	物業發展
上海閔瀾房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,310,500,000元	**52.25**	52.25	物業發展
廣州為民康復醫院有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣290,000,000元	**95**	95	醫院
廣州頤璟健康養老服務有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣8,250,000元	**94.09**	94.09	養護服務
廣州樾富房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,670,950,000元	**62.06**	62.06	物業發展
廣州市佰城投資發展有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**93.57**	93.57	物業發展
廣州新越房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,780,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州新秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,500,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州嶺秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣875,000,000元	**62.06**	62.06	物業發展
深圳鵬躍房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣5,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
東莞秀美房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣937,290,000元	**48.69**	48.69	物業發展
中山市泰佳房地產有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣424,520,000元	**57.29**	57.29	物業發展
畢節越嘉房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000,000元	**95**	95	物業發展
廣州越拓智城技術發展有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣20,000,000元	**95**	95	技術服務
西安越秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000,000元	**95**	95	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	本公司應佔權益百分比 二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
廣州悅美居實業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣5,000,000元	**67.81**	67.44	物業管理
廣州越秀服務有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣850,000,000元	**67.81**	67.44	投資控股
廣州城建開發工程造價諮詢有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000元	**100**	100	技術服務
南京樾弘房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,484,000,000元	**97.55**	97.55	物業發展
南京樾駿裝飾有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000元	**97.55**	97.55	建築裝飾
郴州秀城房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本50,000,000美元	**100**	100	物業發展
廣州天越房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,360,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州樾海房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣600,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州南沙橫越置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣560,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
杭州越燊房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣600,000,000元	**59.84**	59.84	物業發展
杭州越瓏房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣400,000,000元	**95**	95	物業發展
南京越嘉房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,350,000,000元	**98**	98	物業發展
合肥越合房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣5,000,000元	**100**	100	物業發展
成都雋辰房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,000,000元	**95**	95	物業發展
成都雋燊房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣741,500,000元	**95**	95	物業發展
廣州越秀產業發展有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**100**	100	計算機、通信和其他電子設備製造業
廣州越鑫房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000,000元	**52.42**	52.42	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	本公司應佔權益百分比 二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
杭州北匯置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣20,000,000元	**51**	51	物業發展
杭州濱泓房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**24.47**	24.47	物業發展
杭州濱楊房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**47.98**	47.98	物業發展
上海錦鈺置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,400,000,000元	**47.5**	47.5	物業發展
鄭州越武房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,428,000,000元	**76**	76	物業發展
重慶駿勵房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,754,800,124.02元	**48.69**	48.69	物業發展
鄭州茂秀置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣500,000,000元	**48.45**	48.45	物業發展
中山建秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣800,000,000元	**48.45**	48.45	物業發展
佛山南海區越博房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣750,000,000元	**95**	95	物業發展
佛山市南海區越金房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣887,570,000元	**48.45**	48.45	物業發展
江門越盛房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣880,000,000元	**95**	95	物業發展
佛山市南海區越佳房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,100,000,000元	**95**	95	物業發展
上海樾秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**95**	95	物業發展
杭州濱程房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,000,000,000元	**38.86**	38.86	物業發展
濟南越秀地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**95**	95	物業發展
青島青鐵雋秀置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,054,833,800元	**51**	51	物業發展
北京越華房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,967,500,000元	**48.69**	48.45	物業發展
廣州樾馳房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,930,467,000元	**48.69**	48.69	物業租賃

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	本公司應佔權益百分比 二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
深圳越勝房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,098,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
深圳越泰房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣957,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
杭州濱良房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,390,000,000元	**47.98**	47.98	物業發展
杭州龍塢盛和置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,633,000,000元	**32.14**	32.14	物業發展
杭州濱躍實業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,250,000,000元	**24.23**	24.23	物業發展
上海樾富房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**95**	95	物業發展
長沙興秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**95**	95	物業發展
西安越雋恒鐵房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣708,000,000元	**48.45**	48.45	物業發展
杭州杭景房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,220,000,000元	**33.67**	33.67	物業發展
南京越昕房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣400,000,000元	**100**	100	物業發展
北京雋秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,312,000,000元	**100**	100	物業發展
北京越星房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,599,000,000元	**95.48**	100	物業發展
合肥越廬房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣300,000,000元	**99.64**	99.64	物業發展
廣州越浩房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣224,809,400元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州觀湖房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣582,072,000元	**52.51**	52.51	物業發展
上海樾興房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**95**	95	物業發展
上海樾弘房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**95**	95	物業發展
合肥越駿房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣500,000,000元	**99.64**	99.64	物業發展
合肥越錦房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣300,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	本公司應佔權益百分比 二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
北京越昌房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,266,500,000元	**74.73**	74.73	物業發展
成都秀茂房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣462,000,000元	**48.45**	48.45	物業發展
西安越鼎鐵鑫房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,515,530,000元	**50.35**	50.35	物業發展
廣州華秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣270,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州天盈房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,930,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州薈弛房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,742,495,000元	**48.69**	48.69	物業租賃
廣州南沙景秀商業管理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000元	**100**	100	物業租賃
廣州南沙明越商業管理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,000,000元	**100**	100	物業租賃
中山銘秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣600,000,000元	**48.45**	48.45	物業發展
重慶越輝房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣420,000,000元	**97.85**	97.85	物業發展
成都雋城房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**99.17**	99.17	物業發展
成都雋信房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**99.17**	99.17	物業發展
成都雋鼎房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**99.17**	99.17	物業發展
廣州宏睿房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣250,000,000元	**95.48**	95.48	物業發展
廣州越秀康養產業投資控股有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣180,000,000元	**95**	95	商務服務業
廣東龍悅灣投資管理有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣368,643,206元	**50.35**	–	物業發展
上海越招置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,092,000,000元	**66.50**	–	物業發展
廣州江樾房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣440,000,000元	**52.51**	–	物業發展
上海樾潤置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣5,268,420,000元	**48.45**	–	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

公司	註冊成立／成立及經營地點及法定地位	已發行及繳足股本／註冊股本	本公司應佔權益百分比 二〇二五年	本公司應佔權益百分比 二〇二四年	主要業務
主要附屬公司(續)					
杭州樾祥房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣100,000,000元	**59.84**	–	物業發展
北京越昌貝城置業有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,250,000,000元	**28.64**	–	物業發展
杭州濱馨房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣2,000,000,000元	**36.46**	–	物業發展
杭州越運房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣700,000,000元	**95.00**	–	物業發展
廣州天智房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣1,750,000,000元	**95.48**	–	物業發展
鄭州軌道石橋房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣560,000,000元	**48.45**	–	房地產業
深圳市綠秀地產開發有限責任公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣729,000,000元	**47.74**	–	物業發展
廣州新實房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣440,000,000元	**52.51**	–	物業發展
成都雋怡房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**95.43**	27.73	物業發展
杭州越冠房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣800,000,000元	**38.76**	–	物業發展
北京功意房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣3,105,000,000元	**49.59**	–	物業發展
廣州和秀房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣731,500,000元	**95.48**	–	物業發展
成都樾穗房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**95.00**	–	物業發展
成都雋揚房地產開發有限公司	中國，有限責任公司	註冊股本人民幣10,000,000元	**95.43**	27.73	物業發展

董事認為，上表所包括的本公司的附屬公司對本集團當年度業績有重大影響或構成資產淨值的主要部分。倘提供其他附屬公司的詳情，董事認為會使資料過於冗長。

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

於二〇二五年十二月三十一日本集團的主要合營企業如下：

合營企業名稱	成立及經營地點	本公司應佔權益百分比		主要業務
		二〇二五年	二〇二四年	
廣州中耀實業投資有限公司	中國	**47.74**	47.74	物業發展
廣州越禾房地產開發有限公司	中國	**47.74**	47.74	物業發展
深圳市銀幸現代養老服務有限公司	中國	**48.45**	48.45	養老服務
武漢中建越秀港投開發有限公司	中國	**35**	35	物業發展
廣州智聯置業投資發展有限公司	中國	**28.64**	28.64	物業發展
蘇州嶼秀房地產開發有限公司	中國	**15.68**	15.68	物業發展
湖北宏秀房地產開發有限公司	中國	**28.50**	28.50	物業發展
武漢崇鴻裕業房地產開發有限公司	中國	**14.25**	14.25	物業發展
濟南鵬遠置業有限公司	中國	**38**	38	物業發展
江門市濱江房地產開發投資有限公司	中國	**47.50**	47.50	物業發展
廣州廣宏房地產開發有限公司	中國	**38.19**	38.19	物業發展
江門市濱江置業物業發展有限公司	中國	**47.50**	47.50	物業發展
江門市越通房地產開發有限公司	中國	**48.45**	48.45	物業發展
蘇州工業園區大正置業有限公司	中國	**28.50**	28.50	物業發展
廣州雲秀健康投資有限公司	中國	**48.45**	48.45	商業服務
廣州市越達房地產開發有限公司	中國	**53.20**	53.2	物業發展
廣州南沙科城投資發展有限公司	中國	**42.96**	42.96	物業發展
成都居越房地產開發有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
廣州萬宏房地產開發有限公司	中國	**46.78**	46.78	物業發展
煙台領秀房地產開發有限公司	中國	**49**	49	物業發展
北京恒秀立懷置業有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
廣州智能裝備科技創意園有限公司	中國	**38.95**	38.95	物業發展
西安天越航空發展有限公司	中國	**49**	49	物業發展
西咸新區紫塬泊漢置業有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
長沙悅夢置業有限公司	中國	**28.5**	28.5	物業發展
杭州濱兆房地產開發有限公司	中國	**39.95**	39.95	物業發展

集團架構

二〇二五年十二月三十一日

於二〇二五年十二月三十一日本集團主要聯營公司的詳情載列如下：

聯營公司名稱	成立及經營地點	本公司應佔權益百分比		主要業務
		二〇二五年	二〇二四年	
越秀房地產投資信託基金	香港(ii)	**41.94**	40.02	物業投資
廣州宏嘉房地產開發有限公司(i)	中國	**15.94**	15.94	物業發展
廣州宏軒房地產開發有限公司(i)	中國	**15.94**	15.94	物業發展
江門市蓬江區碧桂園房地產開發有限公司	中國	**44.59**	44.59	物業發展
杭州龍禧房地產開發有限公司	中國	**28.64**	28.64	物業發展
廣州璟曄房地產開發有限公司(i)	中國	**15.94**	15.94	物業發展
杭州星日房地產開發有限公司	中國	**49.08**	49.08	物業發展
武漢越秀地產開發有限公司	中國	**33**	33	物業發展
廣州合錦嘉苑房地產開發有限公司(i)	中國	**14.25**	14.25	物業發展
杭州添智投資有限公司(i)	中國	**15.91**	15.91	投資控股
廣州市昊品房地產有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
廣州碧森房地產開發有限公司(i)	中國	**13.63**	13.63	物業發展
濟南元賀置業有限公司	中國	**23.51**	23.51	物業發展
廣州耀恒房地產開發有限公司	中國	**46.78**	46.78	物業發展
廣州穗昭置業有限公司	中國	**47.50**	47.50	物業發展
廣州越秀康養投資合夥企業(有限合夥)	中國	**52.25**	52.25	商業服務
廣州雋峰房地產開發有限公司	中國	**42.96**	42.96	物業發展
武漢錦秀嘉合置業有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
南京駿玖房地產有限公司	中國	**47.98**	47.98	物業發展
南京金璨房地產開發有限公司	中國	**31.35**	31.35	物業發展
長沙長越房地產開發有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
湖北宏秀文苑城市開發有限公司	中國	**38.00**	38.00	物業發展
南通駿秀房地產開發有限公司	中國	**46.78**	46.78	物業發展
杭州中海海犇房地產有限公司	中國	**19**	19	物業發展
杭州疆悅置業有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展

集團架構

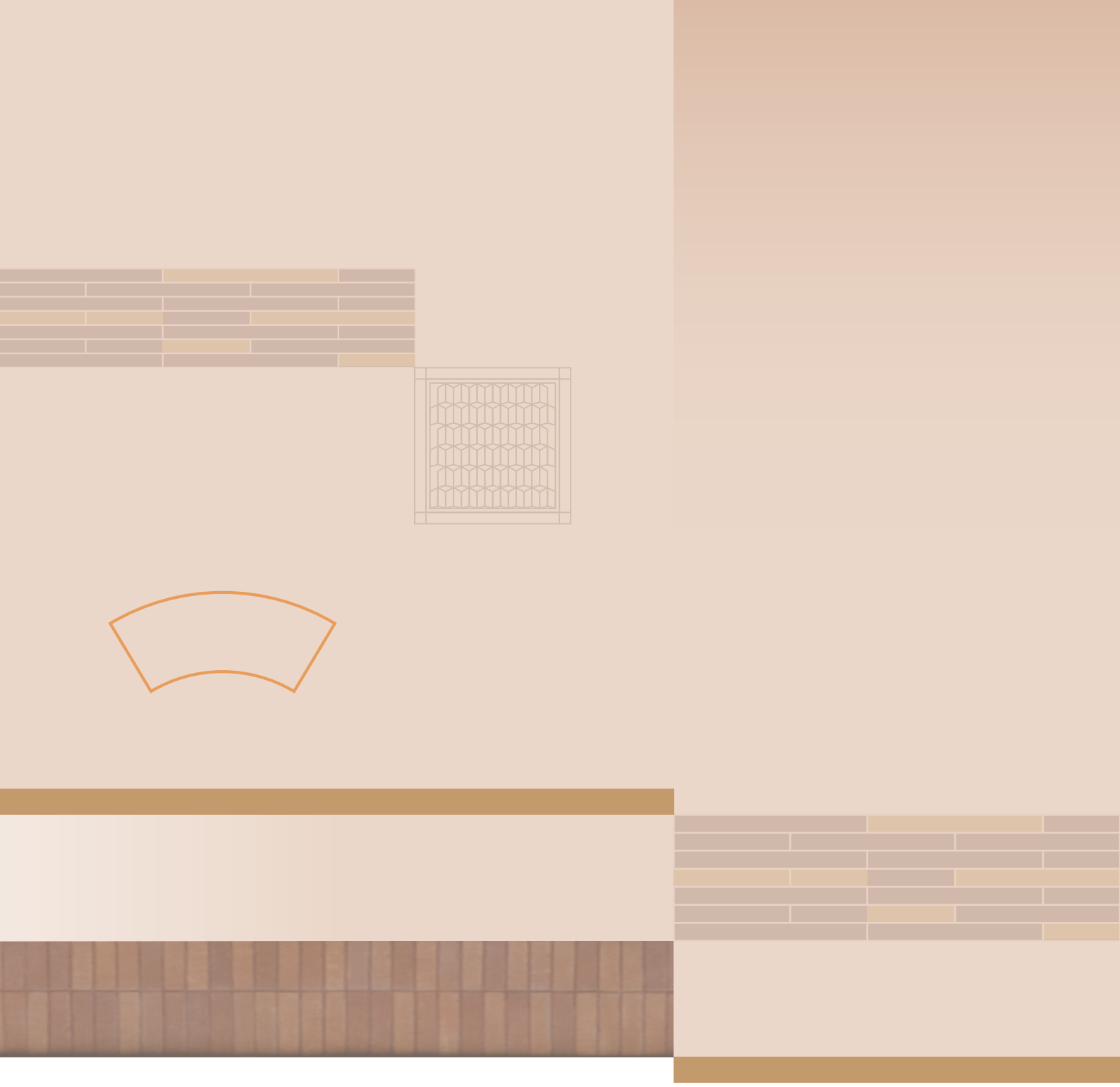
二〇二五年十二月三十一日

聯營公司名稱	成立及經營地點	本公司應佔權益百分比		主要業務
		二〇二五年	二〇二四年	
合肥和冉房地產開發有限公司	中國	**31.35**	31.35	物業發展
上海燊秀房地產開發有限公司	中國	**47.74**	47.5	物業發展
上海漕越經濟發展有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
杭州北星置業有限公司	中國	**18.05**	18.05	物業發展
上海城樾置業有限公司	中國	**46.55**	46.55	物業發展
肥西和順地產有限公司	中國	**33**	33	物業發展
廣州品鑫房地產開發有限公司	中國	**19.10**	19.10	物業發展
北京怡同置業有限公司	中國	**32.84**	32.84	物業發展
廣州粵恒房地產開發有限公司	中國	**46.78**	46.78	物業發展
杭州濱躍房地產開發有限公司	中國	**31.04**	31.04	物業發展
青島鴻城置業有限公司	中國	**37.24**	37.24	物業發展
成都人居興彭置業有限公司	中國	**42.75**	42.75	物業發展
上海華潤樾能置業有限公司	中國	**27.55**	—	物業發展
西安鐵晟越合房地產開發有限公司	中國	**13.59**	—	物業發展
廣州越嘉房地產開發有限公司	中國	**21.70**	—	物業發展
北京興昶房地產開發有限公司	中國	**16.23**	—	物業發展
北京茂越置業有限公司	中國	**16.23**	—	物業發展
廣州宸茂置業有限公司	中國	**38.19**	—	物業發展
北京城昌貝越置業有限公司	中國	**28.64**	—	物業發展
上海招越置業有限公司	中國	**19.00**	—	物業發展
廣州越合通房地產開發有限公司	中國	**47.19**	48.69	物業發展
北京海臻置業有限公司	中國	**34.87**	99.64	物業發展

附註：

(i) 本集團擁有董事會席位，並有權參與財務及經營方針決策，因此本集團認為對該等實體具有重大影響。

(ii) 根據香港法例第 571 章證券及期貨條例第 104 條獲認可之香港集體投資計劃。



越秀地產股份有限公司

YUEXIU PROPERTY COMPANY LIMITED

www.yuexiuproperty.com

香港灣仔駱克道160號越秀大廈26樓