



**明发集团**  
MINGFA GROUP

Mingfa Group (International) Company Limited

明發集團（國際）有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

股份代號：846



**2025**  
年度報告







# 目錄

2	公司資料	95	• 綜合損益表
4	主席報告書	96	• 綜合其他全面收益表
6	管理層討論及分析	97	• 綜合財務狀況表
49	企業管治報告	100	• 綜合權益變動表
60	環境、社會及管治報告	102	• 綜合現金流量表
78	董事及高級管理人員之履歷	105	• 綜合財務報表附註
83	董事會報告	224	財務資料概要
90	獨立核數師報告		
	綜合財務報表		

## 董事會

### 執行董事

伍文峯先生  
尚軒女士 (於2025年1月1日獲委任為首席執行官)  
黃志斌先生 (於2025年10月9日獲委任)  
鍾小明先生 (於2025年1月1日辭任)

### 非執行董事

林家禮博士 (主席)  
陳碧華女士 (於2025年10月9日獲委任)

### 獨立非執行董事

劉建漢先生  
朱健宏先生  
陳成禮先生

## 公司秘書

潘永存先生 (FCCA)

## 審核委員會

朱健宏先生  
(委員會主席)  
劉建漢先生  
陳成禮先生

## 提名委員會

陳成禮先生 (委員會主席)  
朱健宏先生  
尚軒女士 (於2025年6月24日獲委任)  
劉建漢先生 (於2025年6月24日辭任)

## 薪酬委員會

劉建漢先生 (委員會主席)  
朱健宏先生  
陳成禮先生

## 風險管理委員會

陳成禮先生 (委員會主席)  
劉建漢先生  
朱健宏先生

## 授權代表

伍文峯先生  
潘永存先生 (FCCA)

## 註冊辦事處

Vistra (Cayman) Limited  
P.O. Box 31119 Grand Pavilion  
Hibiscus Way, 802 West Bay Road  
Grand Cayman, KY1-1205  
Cayman Islands

## 中華人民共和國(「中國」)總辦事處

中國  
江蘇省  
南京市浦口區  
浦東北路88號  
江蘇明發企業總部基地

## 香港主要營業地點

香港  
荃灣  
楊屋道88號  
Plaza 88  
30樓B室

## 本公司網頁

<http://www.ming-fa.com>

## 於香港聯合交易所有限公司(主板)的股份代號

846



## 公司資料

### 主要股份過戶登記處

Suntera (Cayman) Limited  
Suite 3204, Unit 2A  
Block 3, Building D  
P.O. Box 1586  
Gardenia Court  
Camana Bay  
Grand Cayman, KY1-1110  
Cayman Islands

### 香港股份過戶登記分處

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

### 主要往來銀行

恒生銀行有限公司  
中國銀行(香港)有限公司

### 香港法律顧問

德恒律師事務所(香港)有限法律責任合夥  
香港  
中環  
皇后大道中5號  
衡怡大廈28樓

香港  
皇后大道中16-18號  
新世界大廈1期  
11樓1111室

香港  
中環  
皇后大道中15號  
置地廣場  
公爵大廈  
35樓3507室

### 核數師

香港立信德豪會計師事務所有限公司  
香港  
干諾道中111號  
永安中心25樓



主席報告書





#### 各位股東：

本人謹代表明發集團(國際)有限公司(「**本公司**」)，連同其附屬公司為「**本集團**」或「**明發集團**」)董事會欣然提呈截至2025年12月31日止年度的年報。

在回顧年度，中國房地產行業漸見起色。中國政府在2024年年底推出多項支持措施，包括調降按揭利率及放寬二套房首付規定，助力物業市場回穩。二手房銷售持續增長，整體市場信心亦見改善。然而，電商持續擴張，加上消費者行為出現轉變，拖累商用物業板塊持續受壓。

在此環境下，本集團秉持審慎的財務管理原則，發揮營運韌性，持續增強流動性、改善現金流，並維持低負債比率。憑藉這些措施。我們成功抵禦市場波動，為可持續發展打好基礎。同時，我們積極探索多元發展機遇，提升資產使用率，適應城市發展的新趨勢。

員工、客戶及社區的福祉，向來是我們心之所向。我們已加強安全標準、投放資源發展人才，並加強持分者溝通，確保明發集團繼續履行企業公民責任。

展望2026年，物業市場料繼續審慎復甦。本集團將會持續追求穩健增長，在風險管理與策略性投資之間取得平衡，致力締造長遠價值。

最後，本人衷心感謝董事會成員的寶貴指導、股東及商業夥伴的長期信任與支持，以及全體員工堅定不移的努力。我們將會攜手並進，在瞬息萬變的市場中迎難而上、繼續把握機遇。

林家禮博士

主席

2026年4月24日





# 管理層討論 及分析



## 財務摘要

	截至12月31日止年度		
	2025年 (經審核)	2024年 (經審核)	(減少)／增長 百分比
收入(人民幣百萬元)	4,385.2	7,030.3	(37.6%)
年度(虧損)(人民幣百萬元)	(1,198.7)	(1,809.2)	(33.7%)
本公司權益持有人應佔(虧損) (人民幣百萬元)	(1,227.2)	(1,791.1)	(31.5%)
每股基本及攤薄(虧損)(人民幣分)	(20.1)	(29.4)	(31.6%)



### 業績

於2025年，本集團的綜合收入約為人民幣43.852億元（2024年：約人民幣70.303億元），較2024年減少37.6%。於2025年，年內的綜合虧損及本公司權益持有人應佔虧損分別約為人民幣11.987億元及人民幣12.272億元（2024年：分別為人民幣18.092億元及人民幣17.911億元），分別較2024年減少33.7%及31.5%。2025年的每股基本及攤薄虧損為人民幣20.1分（2024年：每股基本及攤薄虧損人民幣29.4分），較2024年減少31.6%。

董事會不建議派付截至2025年12月31日止年度之末期股息。

### 行業回顧

2025年，中國住宅市場的政策有所放寬、按揭負擔逐步改善及供應受限的推動下，呈現穩中有序的局面。投資及新動工項目出現萎縮，而成交回暖則集中在核心城市出現。會計及財務方面均採取保守的收入確認、嚴格的減值測試、提高撥備水平，並對現金流預測及契約遵守進行嚴格的壓力測試。開發商則推動去槓桿化，加快出售竣工存貨及出售資產，務求恢復流動性。投資者轉向位處市中心的優質資產，債權人則進行重組管控風險。上述策略有助維持現金流、減低執行風險，並在區域分化及再融資的壓力下仍可復甦。

### 前景

政策放寬改善按揭負擔能力及交易的流動性，復甦大多集中在市中心，三四線市場則有所滯後。市場前景去向未明下，本集團將繼續精簡營運，將負債水平保持低位。為恢復現金流，本集團會採取多項措施，包括加快出售竣工存貨、透過出售資產推動去槓桿化、減慢土地收購，以及推出針對性的銷售激勵措施。

本集團將繼續聚焦長三角地區，於截至2025年12月31日，當地總建築面積中63.3%位於安徽省及江蘇省。為了增加流動性，本集團將推出多項銷售政策，刺激銷售需求，並減慢土地收購步伐。



### 業務回顧

#### 銷售及收入

於2025年，本集團收入約為人民幣43.852億元（2024年：約人民幣70.303億元），較2024年減少37.6%。2025收入向下，主要由於已交付總建築面積由2024年的1,058,431.0平方米降至2025年的642,641.0平方米。

於2025年，本集團的毛利約為人民幣7.040億元，較2024年減少53.6%（2024年：約人民幣15.168億元）。毛利下跌與2025年的收入減幅一致。

本集團年內虧損由2024年的人民幣18.092億元減少33.7%至2025年的人民幣11.987億元。2025年的虧損減少，主要受到毛利率由2024年的21.6%下跌至2025年的16.1%，使土地增值稅的撥備較低所致。

本公司權益持有人應佔虧損由2024年約人民幣17.911億元減少31.5%至2025年的人民幣12.272億元。2025年的虧損減少，主要受到毛利率由2024年的21.6%下跌至2025年的16.1%，使土地增值稅的撥備較低所致。

本集團於2025年的銷售成本約為人民幣36.812億元，較2024年減少33.2%（2024年：約人民幣55.134億元）。銷售成本的減幅與2025年收入減幅一致。

於2025年，本集團計入銷售成本的物業平均成本為每平方米人民幣4,692.2元，較2024年增加6.2%（2024年：計入銷售成本的物業平均成本約每平方米人民幣4,419.1元）。

於2025年，投資物業的公允值虧損約人民幣9.720億元（2024年：約人民幣11.988億元）。出現公允值虧損，主要由於商用物業的市值於2025年下跌所致。

於2025年，其他收益約人民幣1.510億元(2024年：其他虧損約人民幣3,310萬元)。出現扭虧為盈，主要由於2025年投資物業的出售收益所致。

本集團於2025年的銷售及市場推廣成本約為人民幣3.124億元，較2024年減少21.4%(2024年：約人民幣3.973億元)。減少主要由於銷售減少導致銷售佣金減少所致。

本集團於2025年的一般及行政開支約為人民幣4.816億元，較2024年減少30.0%(2024年：約人民幣6.880億元)。減少主要由於在2025年精簡經營，包括多個辦公室的整合。

於2025年，本集團的融資收入淨額減少95.0%至約人民幣260萬元(2024年：約人民幣5,200萬元)。

於報告期間，本集團交付物業的平均售價為每平方米人民幣5,437.7元，較2024年減少3.7%(2024年：每平方米人民幣5,643.7元)。

於2025年，本集團銷售及交付合計總建築面積約642,641平方米，較2024年減少39.3%(2024年：約1,058,431平方米)。該減少乃由於在2025年在六安市、延安市及豐縣的物業交付減少所致。

本集團於2025年交付之物業總建築面積及每平方米平均售價如下：

	銷售收入 (人民幣千元)		已交付總建築面積 (平方米)		平均售價 (每平方米人民幣元)	
	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
青陽陽光青城	674,994.8	225,402.4	123,724.8	42,609.4	5,455.6	5,290.0
瀋陽明發錦繡華城	312,786.7	不適用	67,096.0	不適用	4,661.8	不適用
平涼明發歐洲城	292,450.9	106,563.4	60,413.4	22,274.8	4,840.8	4,784.0
漳州龍海明發廣場	278,118.5	289,235.2	43,762.0	44,323.8	6,355.3	6,525.5
馬鞍山明德明博悅城	257,517.5	152,694.3	43,479.8	25,941.9	5,922.7	5,886.0
長沙明發商業廣場	233,972.5	97,193.1	34,467.9	12,568.9	6,788.1	7,732.8
淄博明發世界貿易中心	230,401.3	547,935.3	37,641.0	64,994.8	6,121.0	8,430.4
馬鞍山明順明博悅城	191,758.5	不適用	31,298.1	不適用	6,126.8	不適用
鳳陽水韻雅居	148,360.6	不適用	34,938.4	不適用	4,246.3	不適用
淮安明發商業廣場	105,976.2	84,916.9	15,878.8	13,719.4	6,674.1	6,189.5
泉州明發國際華昌城	102,698.9	255,264.0	16,650.5	39,553.0	6,167.9	6,453.7
瀋陽水韻	91,911.1	171,391.7	17,346.1	31,443.5	5,298.7	5,450.8
烏江明發江灣城	89,286.2	368,628.7	14,512.2	57,809.6	6,152.5	6,376.6
淄博桃花源著	88,069.0	112,645.7	17,272.8	18,282.8	5,098.7	6,161.3
廈門明發商業廣場	75,780.6	不適用	11,678.9	不適用	6,488.7	不適用
惠州明發高榜新城	74,982.7	56,334.5	13,601.4	8,034.2	5,512.9	7,011.9

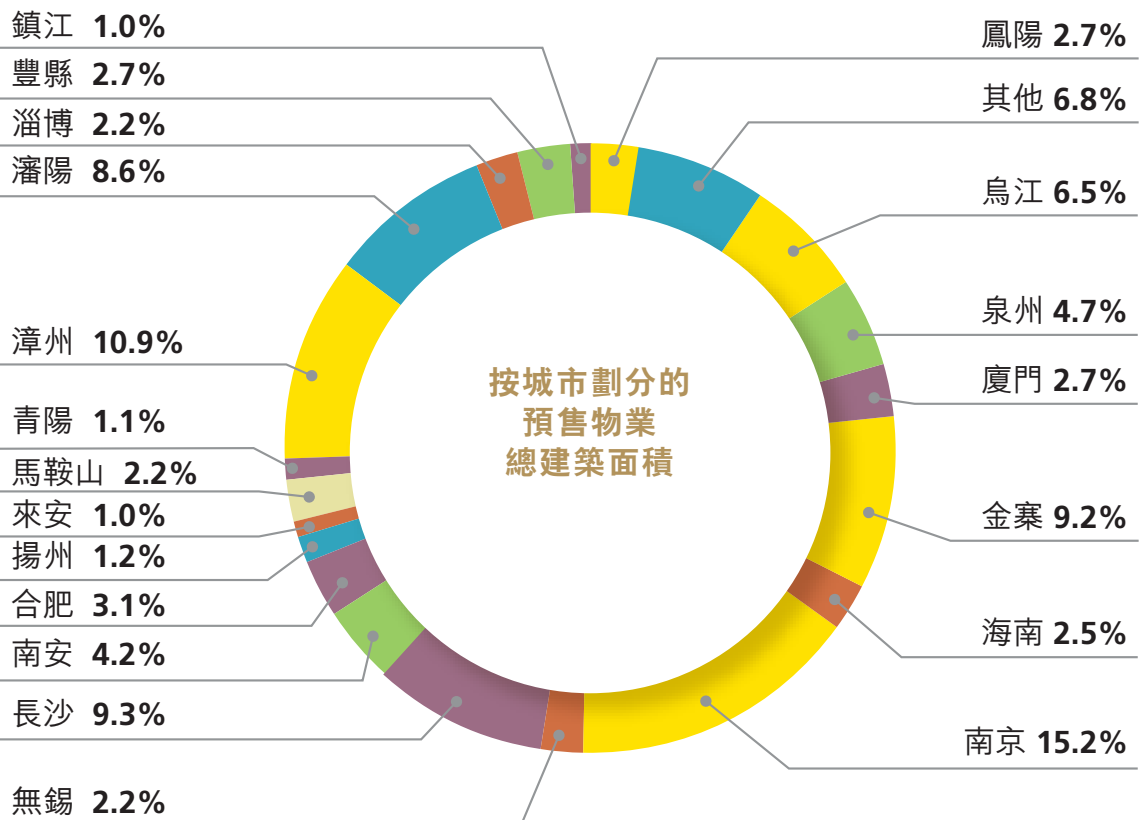


	銷售收入 (人民幣千元)		已交付總建築面積 (平方米)		平均售價 (每平方米人民幣元)	
	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
南京明榮園	71,276.2	68,519.6	5,820.7	5,191.9	12,245.3	13,197.3
南京閱里商業中心	43,048.7	96,529.8	3,320.0	8,196.3	12,966.5	11,777.2
南京明發城市廣場	38,888.3	不適用	5,537.3	不適用	7,023.0	不適用
六安葉集明輝城	30,521.4	441,511.4	7,791.5	102,438.8	3,917.3	4,310.0
明發延安之星	29,561.9	542,362.1	4,624.1	64,652.2	6,393.0	8,388.9
星悅城(豐縣星悅城)	不適用	548,525.4	不適用	116,422.6	不適用	4,711.5
明發北站美苑	不適用	172,967.4	不適用	31,955.0	不適用	5,412.8
金寨明發閱山悅府	不適用	124,345.2	不適用	37,580.3	不適用	3,308.8
明發于洪商業住宅項目	不適用	109,763.7	不適用	22,725.2	不適用	4,830.0
明發北站雅苑	不適用	88,576.4	不適用	16,364.1	不適用	5,412.8
定遠明發水韻桃源	不適用	45,188.8	不適用	11,149.3	不適用	4,053.1
泗陽明發首府	不適用	27,072.9	不適用	6,237.6	不適用	4,340.3
南京明發國際商業中心	不適用	25,769.9	不適用	2,137.5	不適用	12,056.3
滁州萬橋西苑	不適用	16,398.8	不適用	4,163.4	不適用	3,938.8
其他	32,141.5	1,197,762.9	31,785.3	247,660.6	1,011.2	4,836.3
	<b>3,494,504.0</b>	<b>5,973,499.5</b>	<b>642,641.0</b>	<b>1,058,430.8</b>	<b>5,437.7</b>	<b>5,643.7</b>

### 合約銷售

於回顧年度，本集團錄得合約銷售額約人民幣24.149億元，總建築面積為381,440平方米(2024年：約為人民幣52.728億元及總建築面積615,916平方米)。





### 預售物業

於2025年12月31日，已預售但未向買家交付的物業應佔總建築面積約為611,461平方米（2024年：約823,507平方米）。物業詳情、本集團權益及本集團應佔預售總建築面積如下：

城市	項目	本集團權益	應佔 總建築面積 (平方米)
長沙	長沙明發商業廣場	100%	56,951
金寨	金寨明發城市廣場	100%	56,098
漳州	漳州龍海明發廣場	100%	55,239
瀋陽	瀋陽明發錦繡華城	100%	52,642
烏江	烏江明發江灣新城	100%	39,981
南京	南京明發商業廣場	100%	30,705
泉州	泉州明發國際華昌城	100%	28,979
南安	南安國中花苑	100%	25,832
合肥	合肥明發商業廣場	100%	19,027
南京	南京明發濱江新城	100%	17,955
豐縣	豐縣星悅城	70%	16,794
鳳陽	鳳陽水韻雅居	100%	16,577
廈門	廈門明發商業廣場	100%	16,537
海南	海南奧華	60%	14,992
淄博	淄博明發互聯網產業園	100%	13,430
無錫	無錫明發商業廣場	100%	13,388
馬鞍山	馬鞍山天悅府	90%	13,249
漳州	漳州明發商業廣場	100%	11,558
南京	南京榮里	51%	11,008
南京	南京明發城市廣場	100%	10,420
南京	明發南京兩岸科技基地	100%	9,608
揚州	揚州明發商業廣場	100%	7,048
青陽	青陽陽光青城	100%	6,956
南京	南京明發珍珠泉度假村	100%	6,718
南京	南京明發國際商業中心	100%	6,418
來安	明發北站新城	100%	6,144
鎮安	鎮江錦繡銀山	100%	5,862
其他			41,345
總計			611,461

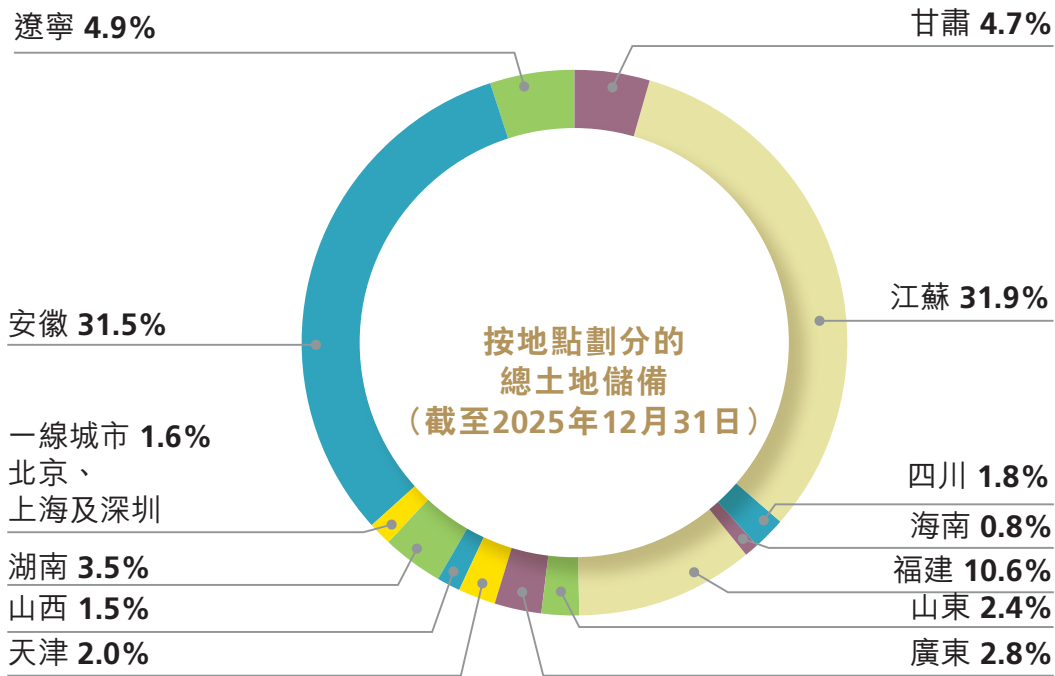


## 管理層討論及分析

### 土地儲備概要

於2025年12月31日，本集團應佔土地儲備增加3.1%至約16.8百萬平方米（2024年：約16.3百萬平方米），合共包括129個項目（2024年：129個項目）。

	項目數目	應佔總建築面積 (百萬平方米)
已完成項目	53	3.4
發展中項目	65	10.9
未來發展項目	11	2.5
<b>總計</b>	<b>129</b>	<b>16.8</b>



下表概述本集團於2025年12月31日的土地儲備詳情：

物業	位置	實際／		狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
		估計完成日期	物業種類		土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
<b>已完成物業(持作銷售/租賃)(附註1)</b>								
廈門明發海景苑	位於廈門明發海景苑埔南二路	2004年12月	住宅／商用／寫字樓	已完成	18,247	120	100%	120
廈門明發豪庭	位於福建省廈門市湖裡區江頭居住區	2004年12月	住宅／商用／寫字樓	已完成	5,529	1,287	100%	1,287
廈門明發園	位於福建省廈門市思明區呂嶺路環湖裡大道南	2005年4月	住宅／商用	已完成	18,697	13,527	100%	13,527
廈門建群雅苑	位於福建省廈門市湖裡區前埔蓮前東路北側	2005年4月	住宅／寫字樓	已完成	10,257	1,418	100%	1,418
廈門明發國際新城	位於福建省廈門市思明區前埔蓮前路南側	2002年2月	住宅／商用／寫字樓	已完成	26,016	5,435	100%	5,435
廈門明發商業廣場	位於福建省廈門市思明區嘉禾路與蓮前路西北側	2007年10月	商用／寫字樓／酒店	已完成	166,775	1,619	100%	212
廈門明發城	位於福建省廈門市思明區呂嶺路思明工業園	2008年1月	住宅／商用	已完成	12,879	14,930	100%	14,930
南京明發珍珠泉度假村	位於江蘇省南京市浦口區珍珠泉旅遊度假區內	2008年12月	住宅／酒店	已完成	112,973	5,054	100%	5,054
南京明發濱江新城	位於江蘇省南京市浦口區泰山鎮	2009年11月	住宅／商用	已完成	1,072,182	21,166	100%	21,166
南京明發商業廣場	位於江蘇省南京市雨花台区丁簾路與玉蘭路的交匯處	2010年12月	商用／寫字樓／酒店	已完成	182,588	94,407	100%	94,407
無錫明發商業廣場	位於江蘇省無錫市惠山區堰橋鎮寺頭村及塘頭村	2011年12月	住宅／商用／酒店	已完成	216,643	348,539	100%	348,539
合肥明發商業廣場	位於安徽省合肥市廬陽區四里河路與碭山路交匯處東北角	2011年12月	住宅／商用／寫字樓／酒店	已完成	176,698	172,888	100%	172,888
揚州明發商業廣場	位於江蘇省揚州市廣陵區運河東路南側及寶林路西側	2011年12月	住宅／商用／酒店	已完成	145,267	223,396	100%	223,396
南京明發城市廣場	位於江蘇省南京市浦口區頂山街道	2012年12月	住宅／商用／寫字樓	已完成	128,683	62,672	100%	62,672
洪瀨明發商業中心	位於福建省南安市洪瀨區	2012年6月	住宅／商用	已完成	27,065	10,852	100%	10,852

## 管理層討論及分析

物業	位置	實際/ 估計完成日期	物業種類	狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
					土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
廈門明發半島祥灣	位於福建省翔安區翔安大道東面	2012年12月	住宅/商用	已完成	104,380	9,902	100%	9,902
漳州明發商業廣場	位於福建省漳州市龍江路以東、水仙大街以北、 六號路以西、新蒲路以南	2013年12月	住宅/商用/寫字樓/ 酒店	已完成	223,589	234,645	100%	234,645
廈門明發海灣度假村	位於福建省廈門市湖裡區五緣環灣大路南側、環 灣路以西及沿海景觀帶	2013年12月	酒店	已完成	58,952	135,301	100%	135,301
淮安明發商業廣場(C期)	位於江蘇省淮安市威海東路	2014年12月	住宅	已完成	51,345	813	100%	813
南京明發珠江國際(G11)	位於江蘇省浦口區江浦街道、東至現狀路、南至 江浦二中、北至城南河、西至規劃路	2017年9月	住宅	已完成	8,586	6,665	100%	6,665
南京明發新城金融大廈	位於江蘇省南京市浦口區新城商業街北側	2017年12月	住宅/商用	已完成	59,042	9,082	100%	9,082
南京明發云庭	位於江蘇省南京市江浦路沿山路以南	2017年9月	住宅	已完成	32,787	1,979	40%	791
金寨明發城市廣場(G地塊)	位於安徽省合肥市金寨縣梅山鎮新市區	2017年9月	住宅/商用	已完成	105,504	100,613	100%	100,613
金寨明發城市廣場(D地塊)	位於安徽省金寨縣梅山鎮新市區	2017年12月	住宅/商用	已完成	62,885	29,982	100%	29,982
無錫明發國際新城	位於江蘇省無錫市惠山區堰橋鎮南	2017年6月	住宅/商用	已完成	258,297	42,165	100%	42,165
金寨明發城市廣場(E, F地塊)	位於安徽省金寨縣梅山鎮新市區	2018年6月	住宅/商用	已完成	203,406	220,293	100%	220,293
北京明發商業廣場	位於北京市大興區北臧村	2018年12月	住宅/商用	已完成	45,414	107,523	100%	107,523
廈門明豐城	位於福建省廈門市思明區嶺兜	2018年7月	商用	已完成	19,190	74,693	100%	74,693
鎮江明發新錦苑城	位於江蘇省丹陽市丹北鎮新路以東	2018年1月	住宅/商用	已完成	14,287	9,748	100%	9,748
深圳明發光明軒	位於廣東省深圳光明新區田寮玉律片區	2018年12月	商用	已完成	4,109	1,982	100%	1,982



物業	位置	實際／		狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
		估計完成日期	物業種類		土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
南京明發悅景園G07	位於江蘇省南京市浦口區沿山大道以南，南工大東側	2018年10月	商用	已完成	31,455	28,887	100%	28,887
南京明發香山郡	位於江蘇省南京市浦口區沿山路以南，蔡蓓路東側	2019年12月	住宅	已完成	115,876	66,825	100%	66,825
金寨明發城市廣場(AC地塊)	位於安徽省合肥市金寨縣梅山鎮新城區	2019年12月	住宅／商用	已完成	111,142	116,963	100%	116,963
明發北站新城(來安明發浦泰置業有限公司)	位於安徽省來安縣汊河鎮長江路西側	2020年1月	住宅／商用	已完成	65,335	230	100%	230
南京榮里	位於江蘇省南京市浦口區江浦街道浦珠路北側、定向河路東側	2019年12月	住宅	已完成	132,937	55,175	51%	28,139
桃源觀邸(明發集團含山房地產開發有限公司)	位於安徽省含山縣陶廠路南側	2020年12月	住宅	已完成	43,868	1,096	100%	1,096
漳州龍海明發廣場(2011G17, 2011G18一期)	位於福建省漳州市龍海榜山鎮科坑村	2019年7月	住宅／商用	已完成	78,622	219,969	100%	219,969
烏江明發江灣新城一期	位於安徽省和縣烏江鎮四聯村	2019年1月	住宅／商用	已完成	298,289	503,243	100%	503,243
中澳城大廈(廈門中澳城置業有限公司)	位於福建省廈門翔安區南	2021年4月	商用	已完成	11,870	41,273	51%	21,049
明發北站雅苑(明發集團來安實業有限公司)	位於安徽省來安縣汊河鎮	2020年8月	住宅	已完成	66,350	27,863	100%	27,863
南京明發閱山悅府	位於江蘇省南京市浦口區江浦街道工業大學與花卉大道夾角處	2022年4月	住宅	已完成	72,280	4,067	100%	4,067
桃源公館(全椒明發實業有限公司)	位於安徽省全椒縣襄河鎮	2022年12月	住宅	已完成	18,099	28,027	100%	28,027
桃源熙岸(明發集團當塗房地產開發有限公司)	位於安徽省當塗縣姑孰鎮	2022年12月	住宅／商用	已完成	24,439	6,512	100%	6,512
揚州明發江灣城	位於江蘇省揚州市徐莊路東側，開發東路北側，廖家溝路西側，明成路南側	2023年12月	住宅	已完成	158,238	4,681	100%	4,681
金寨閱山悅府(40, 41號地塊)	位於安徽省合肥市金寨縣梅山鎮新城區	2023年12月	住宅／商用	已完成	133,332	12,096	100%	12,096
泗洪水韻桃源花園(明發集團泗洪房地產開發有限公司)	位於江蘇省宿遷市泗洪縣蘿葡里路東側泗州大街以北	2023年12月	住宅／商用	已完成	84,200	35,690	100%	35,690

## 管理層討論及分析

物業	位置	實際/ 估計完成日期	物業種類	狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
					土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
泗陽明發首府(明發集團宿遷房地產開發有限公司)	位於江蘇省宿遷市泗陽眾興鎮	2023年12月	住宅/商用	已完成	103,972	259,424	70%	181,597
明發北站美苑(明發集團來安實業有限公司)	位於安徽省來安縣汧河鎮	2023年12月	住宅/商用	已完成	64,377	53,626	100%	53,626
明博悅城(馬鞍山明德)	位於安徽省馬鞍山市博望區博望鎮	2024年12月	住宅/商用	已完成	67,600	7,382	100%	7,382
鳳陽水韻雅居	位於安徽省滁州市鳳陽縣功臣廟路東側,如意路北側	2024年12月	住宅/商用	已完成	65,484	54,953	100%	54,953
閔里商業中心浦口G30	位於江蘇省南京市浦口區南工大以北,沿山大道以南	2024年12月	商用	已完成	32,843	50,921	100%	50,921
江蘇明發總部基地一期(聯昌機電)	位於南京市高新區泰山園區	2021年4月	工業	已完成	142,702	19,711	100%	19,711
江蘇明發總部基地五期(高區置業)	位於南京市高新區沿江街道	2019年12月	工業	已完成	141,646	7,344	100%	7,344
<b>小計</b>					<b>5,637,222</b>	<b>3,568,652</b>		<b>3,440,972</b>
<b>發展中物業(附註2)</b>								
鎮江錦繡銀山	位於江蘇省鎮江市中心	2026年12月	住宅/商用/酒店	建築工程已完成約90%	296,702	84,127	100%	84,127
淮安明發商業廣場(A期)	位於江蘇省淮安市深圳南路	2026年12月	商用	建築工程已完成約90%	133,110	152,288	100%	152,288
瀋陽明發錦繡華城 (原明發集團(瀋陽))	位於遼寧省瀋北新區道義開發區	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約90%	61,222	97,588	100%	97,588
泰州明發國際商業廣場(一期)	位於江蘇省泰州高港區	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約85%	292,487	140,647	100%	140,647
泰州明發國際商業廣場(二期)	位於江蘇省泰州高港區	2026年12月	住宅/工業	建築工程已完成約75%	237,075	102,011	100%	102,011
上海明發商業廣場	位於上海高台北路西邊界白銀路南滙宜公路東	2026年12月	商用	建築工程已完成約70%	53,779	17,719	100%	17,719
平涼明發歐洲城	位於甘肅省平涼市崆峒區臨涇路以北水溝橋以西	2026年12月	住宅	建築工程已完成約85%	117,594	8,577	60%	5,146



物業	位置	實際/ 估計完成日期	物業種類	狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
					土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
長沙明發商業廣場	位於湖南省長沙市望城縣星城鎮	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約75%	285,594	592,140	100%	592,140
惠州明發高榜新城	位於廣東省惠州市火車西站	2027年12月	住宅	建築工程已完成約80%	332,335	579,919	80%	463,936
天津濱海明發商業廣場	位於天津市塘沽海洋高新技術開發區	2027年12月	商用	建築工程已完成約75%	209,048	339,146	100%	339,146
烏江明發江灣新城二期	位於安徽省和縣烏江鎮四聯村	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約80%	506,829	1,019,616	100%	1,019,616
泉州明發國際華昌城	位於福建省南安市官橋鎮內厝村	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約80%	276,120	596,936	100%	596,936
廣安明發廣場 (GC2013-45地塊)	位於四川省廣安中橋組團	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約85%	76,153	149,570	100%	149,570
山東濰博世界貿易中心	位於山東省濰博張店區人民路北側、上海路東側	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約75%	156,696	190,644	100%	190,644
瀋陽創意產業園(明發水韻)	位於遼寧省沈北新區道義經濟開發區	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約80%	154,024	89,424	100%	89,424
漳州龍海明發廣場(2011G15、 2012G15二期)	位於福建省漳州龍海榜山鎮坑坑村	2026年12月	住宅	建築工程已完成約75%	63,127	14,162	100%	14,162
明發明博小鎮(明發集團(馬鞍山) 環境建設有限公司)	位於安徽省馬鞍山市博望區博望鎮	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約75%	101,504	38,579	100%	38,579
桃源新城(全椒明發實業有限公司)	位於安徽省全椒縣襄河鎮	2026年12月	住宅	建築工程已完成約80%	109,452	102,502	100%	102,502
桃源名著(明發集團池州房地產開 發有限公司)	位於安徽省池州升金湖路	2026年12月	住宅	建築工程已完成約80%	99,943	3,069	100%	3,069
金色水岸(明發集團金湖房地產開 發有限公司)	位於江蘇省淮安市金湖縣淮河路以北	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約75%	289,236	154,661	100%	154,661
烏江明發江灣新城三期	位於安徽省和縣烏江鎮四聯村	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約65%	615,764	1,092,426	100%	1,092,426
南京國際商業中心(南京明發商業 管理有限公司)	位於江蘇省南京市高新技術產業開發區軟件服務 中心	2027年12月	商用	建築工程已完成約60%	62,015	328,353	80%	262,682
桃源香頌(明發集團安徽東至城市 開發有限公司)	位於安徽省池州市東至縣城北新區	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約70%	36,590	20,288	100%	20,288

## 管理層討論及分析

物業	位置	實際/ 估計完成日期	物業種類	狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
					土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
桃源府邸(全椒明桂房地產開發有限公司)	位於安徽省全椒縣襄河鎮	2026年12月	住宅	建築工程已完成約70%	66,262	61,777	51%	31,506
桃源觀瀾(全椒明桂房地產開發有限公司)	位於安徽省全椒縣襄河鎮	2026年12月	住宅	建築工程已完成約65%	55,481	58,847	51%	30,012
廣安財富中心(岔馬路B1-1地塊)	位於四川省廣安市廣安區濱江路	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約70%	76,363	155,912	100%	155,912
漳浦明發香山灣	位於福建省漳州市漳浦縣前亭鎮後蔡村	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約60%	46,885	85,493	90%	76,134
蕪湖春谷熙岸	位於安徽省蕪湖市繁昌縣城東城東新區	2026年12月	住宅	建築工程已完成約75%	64,607	976	100%	976
明發南京兩岸科技基地(原天朗)	位於江蘇省南京浦口區海峽兩岸科技工業園區	2026年12月	工業	建築工程已完成約50%	119,564	90,161	100%	90,161
明發北站中心(明發集團來安實業有限公司)	位於安徽省來安縣汊河鎮	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約80%	69,757	258,207	100%	258,207
和城首府(馬鞍山明冠實業有限公司)	位於安徽省馬鞍山市歷陽鎮	2026年12月	住宅	建築工程已完成約80%	26,918	6,028	100%	6,028
明發湖光山色一號(馬鞍山天沐置業有限公司)	位於安徽省馬鞍山市香泉鎮	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約55%	132,362	146,406	100%	140,604
南京明發園(明發集團南京祥業房地產開發有限公司)	位於江蘇省南京浦口區江浦街道浦珠路	2026年12月	商用	建築工程已完成約45%	26,530	55,312	100%	55,312
桃花源著(淄博明發城市開發建設有限公司)	位於山東省淄博市杏園路	2026年12月	住宅	建築工程已完成約70%	156,691	116,995	100%	116,995
明發互聯網產業園(淄博明發城市開發建設有限公司)	位於山東省淄博市杏園路	2026年12月	商用	建築工程已完成約50%	67,156	100,735	100%	100,735
茉莉安居(明發集團(天長)文化旅遊開發有限公司)	位於安徽省天長市金牛湖新區史河以東, 映山江大道以北	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約75%	48,073	1,654	100%	1,654
星悅城(豐縣星悅城)	位於江蘇省徐州市豐縣西環路東, 中央大道北, 西城西路	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約45%	320,779	400,740	70%	280,518
明發城市之光(金寨明發新城置業有限公司)	位於安徽省金寨現代產業園	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約55%	107,417	121,301	100%	121,301
定遠明發水韻桃源	位於安徽省池州市定遠鎮靠山路	2026年12月	住宅	建築工程已完成約55%	69,333	4,627	100%	4,627



物業	位置	實際/ 估計完成日期	物業種類	狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
					土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
瀋陽明發廣場(桃花源著)	位於遼寧省瀋北新區道義經濟開發區	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約55%	119,154	194,260	100%	194,260
陽光青城1號地塊	位於安徽省池州市蓉城鎮	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約50%	112,183	34,296	100%	34,296
定遠明發財富中心	位於安徽省池州市定遠鎮威繼光大道南側	2027年12月	商用/寫字樓	建築工程已完成約50%	24,439	146,636	100%	146,636
明發江蘇大數據	位於江蘇省徐州，新沂北京東路以北，錢江路以東	2026年12月	商用	建築工程已完成約35%	46,548	88,000	60%	52,800
新沂明發中央湖CBD(新沂明發中央湖CBD)	位於江蘇省徐州市新沂高新技術開發區中山路	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約35%	76,473	126,344	100%	126,344
海南明發現代服務業產業園(海南明發現代服務業產業園)	位於海南省海口，海口綜合保稅區	2026年12月	工業	建築工程已完成約30%	57,600	57,600	100%	57,600
沛縣明發豪庭(沛縣明發豪庭)	位於江蘇省徐州市沛縣張莊鎮振興路以東	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約30%	37,676	74,595	100%	74,595
明發延安之星(延安新城建設)	位於山西省延安市延安新區	2027年12月	住宅/商用	建築工程已完成約45%	79,116	249,942	100%	249,942
睢寧水韻桃源	位於江蘇省徐州市睢寧縣北路以北文學北路以西	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約45%	130,571	352,936	60%	47,244
青陽陽光青城3號地塊	位於安徽省池州市青陽縣蓉城鎮七步泉路	2026年12月	住宅/商用	建築工程已完成約45%	57,269	55,243	100%	55,243
明發于洪商住項目(瀋陽上河)	位於遼寧省瀋陽于洪區造化街	2027年12月	住宅	建築工程已完成約30%	235,526	398,955	100%	398,955
馬鞍山明浦的新項目(明浦)	位於安徽省和縣烏江鎮四聯村	2026年12月	工業	建築工程已完成約30%	31,258	46,888	100%	46,888
馬鞍山明林的新項目(明林)	位於安徽省和縣烏江鎮四聯村	2027年12月	住宅/商用/工業	建築工程已完成約30%	106,963	162,975	100%	162,975
龍海明發廣場(漳州龍海明發廣場(2011G16, 2012G13, 2012G14三期))	位於福建省漳州市龍海科坑村幫山鎮	2027年12月	住宅	建築工程已完成約40%	105,188	237,392	100%	237,392

## 管理層討論及分析

物業	位置	實際/ 估計完成日期	物業種類	狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
					土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
豐縣國際大酒店項目	位於江蘇省徐州市豐縣西環路東，中央大道北，西城西路	2027年12月	住宅／商用	建築工程已完成約45%	22,316	55,791	70%	39,054
青陽陽光青城4號地塊	位於安徽省池州市青陽縣蓉城鎮天柱路	2026年12月	住宅／商用	建築工程已完成約40%	37,552	20,309	100%	20,309
六安葉集明輝城	位於安徽省六安市葉集區站前路以西，未名路以南，長青路以東，史河路以北	2027年12月	住宅／商用	建築工程已完成約40%	116,734	102,620	100%	102,620
鳳陽桃源雅舍	位於安徽省滁州市鳳陽縣功臣廟西側，豐樂西路北側	2026年12月	商用	建築工程已完成約20%	34,338	52,572	100%	52,572
馬鞍山明博天悅府(明順)	博望區博望鎮雨河路與太行山路交叉口西南角	2026年12月	住宅	建築工程已完成約20%	32,569	38,078	90%	35,842
南安國中花苑	南安市梅山鎮芙蓉新城社區	2027年4月	住宅／商用	建築工程已完成約20%	55,654	126,535	100%	126,535
馬鞍山明博君悅府(明樸)	博望區博望鎮雨河路與橫陽路交叉口西南角	2026年12月	住宅	建築工程已完成約20%	30,765	52,301	90%	47,071
海南儋州新項目	海南省儋州市那大控規54號地塊	2027年9月	住宅	建築工程已完成約20%	66,541	119,774	60%	71,864
宿州文錦苑	宿州市埇橋區淮河路與西昌路東南角	2027年9月	住宅	建築工程已完成約20%	29,098	151,309	100%	151,309
滁州明樂觀湖雅居	安徽省滁州市琅琊區西澗路與西湖路交叉口東北側	2027年12月	住宅	建築工程已完成約20%	30,923	43,292	100%	43,292
江蘇明發總部基地二期(立昌光電)	位於南京市高新區泰山園區	2027年12月	工業	建築工程已完成約20%	141,646	686,590	100%	686,590
江蘇明發總部基地三期(春和電子)	位於南京市高新區泰山園區	2027年12月	工業	建築工程已完成約20%	89,583	438,660	100%	438,660
<b>小計</b>					<b>7,928,260</b>	<b>11,693,456</b>		<b>10,900,877</b>



物業	位置	實際/ 估計完成日期	物業種類	狀況	概約可租賃 及可銷售			應佔 總建築面積 (平方米) (附註4)
					土地面積 (平方米) (附註3)	總建築面積 (平方米) (附註4)	本集團權益	
<b>擁有土地使用權證以供未來發展的物業</b>								
蘭州明發中科生態城	位於甘肅省西南部的魏家莊	2027年12月	住宅	空置	1,371,786	1,371,786	51%	699,611
瀋陽明發財富中心	位於遼寧省瀋陽市和平區青年大街	2027年12月	商用	空置	5,468	54,677	100%	54,677
句容紫東廣場(明發(句容)置業有限公司)	位於江蘇省句容市寧杭北路以東, 赤崗路以西	2027年12月	住宅/商用	空置	53,892	296,406	100%	296,406
明發湖光山色二號(馬鞍山天沐溫泉旅遊投資有限公司)	位於安徽省馬鞍山市香泉鎮	2027年12月	住宅	空置	108,972	108,972	100%	108,972
2017-2-1-08句容的新項目 2017-2-1-08(句容閩科房地產開發有限公司)	位於江蘇省句容市環湖路	2027年12月	商用	空置	9,265	13,989	100%	13,989
青陽陽光青城2號地塊(青陽陽光青城2號地塊)	位於安徽省池州市青陽縣蓉城鎮七步泉路	2027年12月	住宅/商用	空置	52,388	136,207	100%	136,207
江蘇明發總部基地二期四期(科技商務城)	位於南京市高新區泰山園區	2028年12月	工業	空置	146,192	678,268	100%	678,268
江蘇明發總部基地二期四期(創發中心)	位於南京市高新區	2028年12月	工業	空置	41,570	190,691	100%	190,691
<b>小計</b>					<b>1,789,532</b>	<b>2,850,996</b>		<b>2,178,820</b>
<b>已簽署土地使用權合同以供未來發展的物業</b>								
明發北站天譽新項目	位於安徽省來安縣汊河鎮	2027年12月	住宅/商用	空置	108,395	113,815	100%	113,815
蘭州房地產新項目	甘肅省蘭州市皋蘭縣石洞鎮縣城南部	2029年12月	住宅	空置	110,000	186,545	51%	95,138
泗陽Mingyue City新項目	位於江蘇省宿遷市泗陽縣泗水大道北側, 西湖路西側	2027年7月	住宅/商用	空置	69,313	138,626	100%	138,626
<b>小計</b>					<b>287,708</b>	<b>438,986</b>		<b>347,579</b>
					<b>15,642,723</b>	<b>18,552,090</b>		<b>16,868,248</b>

附註：

1. 已完成物業指已於2025年12月31日取得(a)竣工驗收證書、(b)建築工程施工許可證及(c)土地使用權證的物業。
2. 發展中物業指已於2025年12月31日取得(a)建築工程施工許可證及(b)土地使用權證的物業。
3. 有關土地面積指整個物業的土地面積(不論是否有總建築面積已出售)。
4. 概約可租賃及可銷售總建築面積及應佔總建築面積已剔除已出售/出租的總建築面積。

### 本集團持作投資的物業概要

下表概述本集團於2025年12月31日主要持作投資物業詳情：

物業	位置	現時用途	應佔 總建築面積	租約年期	本集團應佔的 物業權益百分比
北京明發廣場	位於北京市大興區北臧村	住宅／商用	61,565	2至10年	100%
長沙明發商業廣場	位於湖南省長沙市望城縣星城鎮	商用	131,561	20年	100%
合肥明發商業廣場	位於安徽省合肥市廬陽區四里河路與礪山路交匯處東北角	商用	169,299	1至20年	100%
金寨明發城市廣場(G地塊)	位於安徽省合肥市金寨縣梅山鎮新城區	商用	54,579	2至15年	100%
南京明道中學	位於江蘇省南京市江北新區雅園路	商用	59,353	6年	100%
南京明發兩岸科技基地	位於江蘇省海峽兩岸科技工業園區	商用	5,491	1年	100%
南京明發新城金融大廈	位於江蘇省南京市浦口區新城商業街北側	商用	1,454	3至5年	100%
南京明發濱江新城	位於江蘇省南京市浦口區泰山鎮	商用	76,004	3至9年	100%
南京明發商業廣場	位於江蘇省南京市雨花台區丁牆路與玉蘭路的交匯處	商用	135,436	10至15年	100%
南京明發悅景園	位於江蘇省南京市浦口區沿山大道以南，南工大東側	商用	2,627	1至8年	100%
平涼明發歐洲城	位於甘肅省平涼市崆峒區臨涇路以北水溝橋以西	商用	5,021	1至3年	60%
泉州明發大酒店	位於福建省泉州市鯉城區江南火炬村	酒店	4,755	5年	100%
泗洪水韻桃花源園	位於江蘇省宿遷市泗洪縣蘆壩里路東側泗州大街以北	商用	5,081	3至10年	100%
泰州明發國際廣場	位於江蘇省泰州高港區	商用	17,064	10年	100%
天津明發城市綜合體	位於天津市塘沽海洋高新技術開發區	商用	62,631	建設中	100%
無錫明發商業廣場	位於江蘇省無錫市惠山區堰橋鎮寺頭村及塘頭村	商用	253,635	20年	100%



物業	位置	現時用途	應佔 總建築面積	租約年期	本集團應佔的 物業權益百分比
廈門聯豐傢俱城	位於福建省廈門市思明區洪蓮路	工業	26,120	20年	100%
廈門明發集團大廈	位於福建省廈門市前埔工業園	商用	39,531	5至6年	100%
廈門明發海灣度假村	位於福建省廈門市湖里區五緣灣大橋南側、環灣路以西及沿海景觀帶	商用	45,419	3年	100%
廈門明發大酒店	位於福建省廈門市蓮前東路413號	酒店	12,441	10年	100%
廈門明發工業園	位於福建省廈門市思明區洪蓮西路2號	工業	11,588	8至15年	100%
廈門明發商業廣場	位於福建省廈門市思明區嘉禾路與蓮前路西北側	商用	38,121	2至15年	100%
廈門明發科技園	位於福建省廈門市同安區開元興安工業園	工業	62,131	15年	100%
揚州明發商業廣場	位於江蘇省揚州市廣陵區運河東路南側及寶林路西側	商用	61,867	15年	100%
漳州龍海明發廣場	位於福建省漳州市龍海榜山鎮科坑村	商用	2,831	10年	100%
漳州明發商業廣場	位於福建省漳州市龍江路以東、水仙大街以北、六號路以西、新浦路以南	商用	112,416	12至19年	100%
鎮江錦繡銀山	位於江蘇省鎮江市中心	商用	2,880	15.5年	100%
明博悅城	位於安徽省馬鞍山市博望區博望鎮	商用	2,731	15年	100%
<b>總計</b>			<b>1,463,632</b>		

## 管理層討論及分析

### 將於2026年完成的物業

下表為本集團預期將於2026年完成的物業。

物業	預期完成日期	物業種類	即將完成的 總建築面積	本集團應佔的 物業權益百分比
定遠明發水韻桃源	2026年12月	住宅	2,082.3	100%
鳳陽桃源雅舍	2026年12月	商用	42,057.4	100%
廣安財富中心(岔馬路B1-1地塊)	2026年12月	住宅 / 商用	46,773.5	100%
廣安明發廣場(GC2013-45地塊)	2026年12月	住宅 / 商用	22,435.4	100%
海南明發現代服務業產業園	2026年12月	工業	40,320.0	100%
和城首府(馬鞍山明冠實業有限公司)	2026年12月	住宅	1,205.5	100%
淮安明發商業廣場(A期)	2026年12月	商用	15,228.8	100%
金色水岸(明發集團金湖房地產開發有限公司)	2026年12月	住宅 / 商用	38,665.3	100%
馬鞍山明博君悅府(明橫)	2026年12月	住宅	37,656.8	90%
馬鞍山明博天悅府(明順)	2026年12月	住宅	28,673.6	90%
明發南京兩岸科技基地(原天朗)	2026年12月	工業	45,080.5	100%
明發城市之光(金寨明發新城置業有限公司)	2026年12月	住宅 / 商用	54,585.4	100%
明發互聯網產業園(淄博明發城市開發建設有限公司)	2026年12月	商用	50,367.3	100%
明發明博小鎮(明發集團(馬鞍山)環境建設有限公司)	2026年12月	住宅 / 商用	9,644.7	100%
明發北站中心(明發集團來安實業有限公司)	2026年12月	住宅 / 商用	51,641.4	100%
明發江蘇大數據	2026年12月	商用	34,320.0	60%
茉莉安居(明發集團(天長)文化旅遊開發有限公司)	2026年12月	住宅 / 商用	413.5	100%
南京明榮園(明發集團南京祥業房地產開發有限公司)	2026年12月	商用	30,421.7	60%
馬鞍山明浦的新項目(明浦)	2026年12月	工業	32,821.6	100%
沛縣明發豪庭	2026年12月	住宅 / 商用	52,216.4	100%
平涼明發歐洲城	2026年12月	住宅	771.9	60%
青陽陽光青城3號地塊	2026年12月	住宅 / 商用	30,383.7	100%
青陽陽光青城4號地塊	2026年12月	住宅 / 商用	12,185.6	100%
山東淄博世界貿易中心	2026年12月	住宅 / 商用	47,661.0	100%



物業	預期完成日期	物業種類	即將完成的 總建築面積	本集團應佔的 物業權益百分比
上海明發商業廣場	2026年12月	商用	5,315.8	100%
瀋陽創意產業園(明發水韻)	2026年12月	住宅 / 商用	17,884.8	100%
瀋陽明發錦繡華城	2026年12月	住宅 / 商用	9,758.8	100%
睢甯水韻桃源	2026年12月	住宅 / 商用	25,984.1	60%
泰州明發國際商業廣場(一期)	2026年12月	住宅 / 商用	21,097.0	100%
泰州明發國際商業廣場(二期)	2026年12月	住宅 / 商用	25,502.8	100%
桃花源著(淄博明發城市開發建設 有限公司)	2026年12月	住宅	35,098.6	100%
桃源府邸(全椒明桂房地產開發 有限公司)	2026年12月	住宅	9,451.9	51%
桃源觀瀾(全椒明桂房地產開發 有限公司)	2026年12月	住宅	10,504.2	51%
桃源名著(明發集團池州房地產開發 有限公司)	2026年12月	住宅	613.8	100%
桃源新城(全椒明發實業有限公司)	2026年12月	住宅	20,500.4	100%
桃源香頌(明發集團安徽東至城市 開發有限公司)	2026年12月	住宅 / 商用	6,086.4	100%
蕪湖春穀熙岸	2026年12月	住宅	244.0	100%
陽光青城1號地塊	2026年12月	住宅 / 商用	17,148.0	100%
漳浦明發香山灣	2026年12月	住宅 / 商用	30,453.7	90%
漳州龍海明發廣場(2011G15、 2012G15二期)	2026年12月	住宅	3,540.5	100%
鎮江錦繡銀山	2026年12月	住宅 / 商用 / 酒店	8,412.7	100%
			975,210.8	

### 主要項目的發展進度

本集團於多個城市及地點的主要項目的發展進度及目前狀況如下：

#### 鎮江錦繡銀山

鎮江錦繡銀山位於江蘇省鎮江市中心，緊鄰鎮江市新行政中心及當地政府的新行政中心。

鎮江錦繡銀山將設計成為一個包括住宅樓宇、聯排單位、酒店及其他配套設施的綜合住宅、商用及酒店綜合綜合體，附設零售商舖、餐廳及多條主題步行街。該項目緊鄰銀山公園、當地體育設施、商業街區及其他大型住宅區。該項目的總建築面積約為404,678平方米。

於2025年12月31日，約90%的建設工程已完成。

於2025年12月31日，總建築面積合共5,862平方米已預售但未交付，而該預售單位將於2026年12月完成後交付予買家。

#### 淮安明發商業廣場(A期)

淮安明發商業廣場位於江蘇省淮安市深圳南路。

淮安明發商業廣場乃設計為商用綜合體，並將成為本集團商業廣場的重要組成部分。

該項目地盤面積約為133,110平方米，總建築面積合共約為266,335平方米。於2025年12月31日，約90%的建設工程已完成。

#### 瀋陽明發錦繡華城

瀋陽明發錦繡華城位於遼寧省瀋北新區道義開發區。瀋陽明發錦繡華城乃設計為附設商用物業的綜合住宅綜合體。

該項目的地盤面積約為61,222平方米，總建築面積合共約為306,110平方米。

於2025年12月31日，約90%的建設工程已完成。

於2025年12月31日，總建築面積合共52,642平方米已預售但尚未交付，而該等預售單位將於2026年12月完成後交付予買家。

#### 泰州明發城市綜合體(第一期及第二期)

泰州明發城市綜合體位於江蘇省泰州市高港區馬廠中溝西側、環港大道南側。

泰州明發城市綜合體乃設計為綜合住宅及商用物業綜合體。該項目地盤面積約為529,562平方米，應佔總建築面積合共約為1,053,450平方米。

於2025年12月31日，第一期及第二期分別約85%及75%的建設工程已完成。預期該等項目將於2026年12月完成。



#### 上海明發商業廣場

上海明發商業廣場位於上海高台北路西邊界白銀路南滬宜公路東。

該項目乃設計為綜合商用綜合體。

該項目地盤面積約為53,779平方米，總建築面積合共約為169,305平方米。

於2025年12月31日，約70%的建設工程已完成。預期該項目將於2026年12月完成。

#### 平涼明發歐洲城

平涼明發歐洲城位於甘肅省平涼市崆峒區臨涇路以北水溝橋以西。

該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目的地盤面積約為117,594平方米，總建築面積合共約為268,259平方米。

於2025年12月31日，約85%的建設工程已完成。預期該項目將於2026年12月完成。

#### 長沙明發商業廣場

長沙明發商業廣場位於湖南省長沙市望城縣星城鎮。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目的地盤面積約為285,594平方米，總建築面積合共約為928,837平方米。

於2025年12月31日，約75%的建設工程已完成。於2025年12月31日，總建築面積56,951平方米已預售，有關預售單位將於2028年12月完成後交付。

#### 惠州明發高榜新城

惠州明發高榜新城位於廣東省惠州市火車西站。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為332,335平方米，總建築面積合共約為708,157平方米。

於2025年12月31日，約80%的建設工程已完成，該項目預期將於2027年12月完成。

#### 天津濱海明發商業廣場

天津濱海明發商業廣場位於天津市塘沽海洋高新技術開發區。該項目乃設計為綜合商用綜合體。

該項目地盤面積約為209,048平方米，總建築面積合共約為418,096平方米。

於2025年12月31日，約75%的建設工程已完成，並預期將於2027年12月完成。

### 烏江明發江灣新城(第二期及第三期)

烏江明發江灣新城位於安徽省和縣烏江鎮四聯村。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為1,122,593平方米，總建築面積合共約為3,060,924平方米。預期第二期及第三期將於2027年12月完成。

於2025年12月31日，第二期及第三期分別約80%及65%的建設工程已完成。

於2025年12月31日，合共39,981平方米的總建築面積已預售但尚未交付，且該等預售物業將於2027年12月完成後交付予買家。

### 泉州明發國際華昌城

泉州明發國際華昌城位於福建省南安市官橋鎮內厝村。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為276,120平方米，總建築面積合共約為787,220平方米。

約80%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

於2025年12月31日，建築面積合共28,979平方米已預售但未交付，而該預售單位將於2026年12月完成後交付予買家。

### 廣安明發廣場

廣安明發廣場位於四川省廣安中橋組團。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為76,153平方米，總建築面積合共約為382,692平方米。

於2025年12月31日，約85%的建設工程已完成，並預期將於2026年12月完成。

### 山東淄博世界貿易中心

山東淄博世界貿易中心位於山東省淄博張店區人民路北側、上海路東側。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為147,371平方米，總建築面積合共約為618,958平方米。

於2025年12月31日，約75%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 瀋陽創意產業園

瀋陽創意產業園位於遼寧省瀋北新區道義開發區。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為154,024平方米，總建築面積合共約為462,072平方米。

於2025年12月31日，約80%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 漳州龍海明發廣場(第二期)

漳州龍海明發廣場位於福建省漳州市龍海榜山鎮科坑村。

漳州龍海明發廣場乃設計為綜合住宅及商用物業綜合體。該項目地盤面積約為63,127平方米，應佔總建築面積合共約為189,381平方米。

約75%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 明發明博小鎮

明發明博小鎮位於安徽省馬鞍山市博望區博望鎮。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為101,504平方米，總建築面積合共約為171,950平方米。

於2025年12月31日，約75%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 桃源新城

桃源新城位於安徽省全椒縣襄河鎮。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為109,452平方米，總建築面積合共約為240,794平方米。

於2025年12月31日，約75%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 桃源名著

桃源名著位於安徽省池州升金湖路。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為99,943平方米，總建築面積合共約為159,909平方米。

於2025年12月31日，約80%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

## 管理層討論及分析

### 明發金色水岸

明發金色水岸位於江蘇省淮安市金湖縣淮河路以北。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為289,236平方米，總建築面積合共約為336,769平方米。

於2025年12月31日，約75%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

### 南京國際商業中心

該項目位於江蘇省南京市高新技術產業開發區軟件服務中心。該項目乃設計為商用綜合體。

該項目地盤面積約為62,105平方米，總建築面積合共約為446,246平方米。

於2025年12月31日，約60%的建設工程已完成，而總建築面積合共6,418平方米已預售但未交付。該等預售物業將於2027年12月完成後交付予買家。

### 桃源香頌

桃源香頌位於安徽省池州市東至縣城北新區。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為36,590平方米，總建築面積合共約為62,202平方米。

於2025年12月31日，約70%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

### 桃源府邸

桃源府邸位於安徽省全椒縣襄河鎮。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為66,262平方米，總建築面積合共約為132,524平方米。

約70%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

### 桃源觀瀾

桃源觀瀾位於安徽省全椒縣襄河鎮。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為55,481平方米，總建築面積合共約為83,222平方米。

約65%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

**廣安明發財富中心(岔馬路B1-1地塊)**

該項目位於四川省廣安市廣安區濱江路。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為76,363平方米，總建築面積合共約為305,452平方米。

於2025年12月31日，約70%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

**漳浦明發香山灣**

該項目位於福建省漳州市漳浦縣前亭鎮後蔡村。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為46,885平方米，總建築面積合共約為204,457平方米。

約60%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

**蕪湖春谷熙岸**

該項目位於安徽省蕪湖市繁昌縣城東城東新區。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為64,607平方米，總建築面積合共約為129,214平方米。

於2025年12月31日，約75%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

**明發南京兩岸科技基地**

該項目位於江蘇省南京浦口區海峽兩岸科技工業園區。該項目乃設計為工業綜合體。

該項目地盤面積約為119,564平方米，總建築面積合共約為95,652平方米。

約50%的建設工程已完成。總建築面積9,608平方米已預售，有關預售物業將於2026年12月完成後交付予買家。

**明發北站中心**

該項目位於安徽省來安縣汧河鎮。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為69,757平方米，總建築面積合共約為132,699平方米。

於2025年12月31日，約80%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

## 管理層討論及分析

### 和城首府

該項目位於安徽省馬鞍山市歷陽鎮。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為26,918平方米，總建築面積合共約為53,835平方米。

於2025年12月31日，約80%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

### 明發湖光山色一號

該項目位於安徽省馬鞍山市香泉鎮。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為132,362平方米，總建築面積合共約為158,835平方米。

於2025年12月31日，約55%的建設工程已完成，該項目預期將於2027年12月完成。

### 南京明榮園

該項目位於江蘇省南京浦口區江浦街道浦珠路。該項目乃設計為商用綜合體。

該項目地盤面積約為26,530平方米，總建築面積合共約為66,325平方米。

約45%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

### 桃花源著

該項目位於山東省淄博市杏園路。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為75,474平方米，總建築面積合共約為135,853平方米。

於2025年12月31日，約70%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 明發互聯網產業園

該項目位於山東省淄博市杏園路。該項目乃設計為商用綜合體。

該項目地盤面積約為67,156平方米，總建築面積合共約為100,735平方米。

約50%的建設工程已完成。總建築面積13,430平方米已預售，有關預售物業將於2026年12月完成後交付予買家。

#### 茉莉安居

該項目位於安徽省天長市金牛湖新區長興路東側。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為48,073平方米，總建築面積合共約為96,145平方米。

約75%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 星悅城

該項目位於江蘇省徐州市豐縣西環路東，中央大道北，西城路西。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為102,069平方米，總建築面積合共約為255,172平方米。

於2025年12月31日，約45%的建設工程已完成，該項目預期將於2027年12月完成。

#### 明發城市之光

該項目位於安徽省金寨金寨現代產業園。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為107,417平方米，總建築面積合共約為271,513平方米。

於2025年12月31日，約55%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

#### 定遠明發水韻桃源

該項目位於安徽省池州市定遠鎮靠山路。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為69,333平方米，總建築面積合共約為138,666平方米。

於2025年12月31日，約55%的建設工程已完成，該項目預期將於2026年12月完成。

## 管理層討論及分析

### 瀋陽明發廣場

該項目位於遼寧省瀋北新區道義開發區。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為119,154平方米，總建築面積合共約為223,510平方米。

於2025年12月31日，約55%的建設工程已完成且該項目預計於2027年12月完成。

### 陽光青城

該項目位於安徽省池州市蓉城鎮。該項目乃設計為住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為112,183平方米，總建築面積合共約為151,600平方米。

於2025年12月31日，約50%的建設工程已完成且該項目預計於2026年12月完成。

### 定遠明發財富中心

定遠明發財富中心位於安徽省池州市定遠鎮威繼光大道南側。該項目乃設計為綜合商用綜合體。

該項目地盤面積約為24,439平方米，總建築面積合共約為146,636平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

### 明發江蘇大數據

明發江蘇大數據位於江蘇省徐州，新沂北京東路以北，錢江路以東。該項目乃設計為綜合商用綜合體。

該項目地盤面積約為46,548平方米，總建築面積合共約為88,000平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

### 新沂明發中央湖CBD

新沂明發中央湖CBD位於江蘇省徐州市新沂高新技術開發區中山路以北。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為76,473平方米，總建築面積合共約為202,653平方米。

於2025年12月31日，約35%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年12月完成。

#### 海南明發現代服務業產業園

海南明發現代服務業產業園位於海南省海口，海口綜合保稅區。該項目乃設計為綜合工業綜合體。

該項目地盤面積約為57,600平方米，總建築面積合共約為57,600平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

#### 沛縣明發豪庭

沛縣明發豪庭位於江蘇省徐州市沛縣張莊鎮振興路以東。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為37,676平方米，總建築面積合共約為75,352平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

#### 明發延安之星

明發延安之星位於陝西省延安市延安新區。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為79,116平方米，總建築面積合共約為379,575平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年12月完成。

#### 睢寧水韻桃源

睢寧水韻桃源位於江蘇省徐州市睢寧縣北路以北文學北路以西。該項目乃設計為綜合住宅及商用綜合體。

該項目地盤面積約為130,571平方米，總建築面積合共約為352,936平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

## 管理層討論及分析

### 青陽陽光青城3號地塊

青陽陽光青城位於安徽省池州市青陽縣蓉城鎮七步泉路。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為57,269平方米，總建築面積合共約為105,947平方米。

於2025年12月31日，約45%的建設工程已完成，總建築面積合共6,956平方米已預售但未交付。該等預售物業將於2026年12月完成後交付予買家。

### 明發于洪商業住宅項目

明發于洪商業住宅項目位於遼寧省瀋陽于洪區造化街。該項目乃設計為住宅綜合體。

該項目地盤面積約為235,526平方米，總建築面積合共約為423,948平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年12月完成。

### 馬鞍山明浦的新項目

馬鞍山明浦的新項目位於安徽省和縣烏江鎮四聯村。該項目乃設計為工業綜合體。

該項目地盤面積約為31,258平方米，總建築面積合共約為46,888平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

### 馬鞍山明林的新項目

馬鞍山明林的新項目位於安徽省和縣烏江鎮四聯村。該項目乃設計為工業綜合體。

該項目地盤面積約為106,963平方米，總建築面積合共約為162,975平方米。

於2025年12月31日，約30%的建設工程已完成。該項目預計於2027年12月完成。

### 龍海明發廣場

龍海明發廣場位於福建省漳州市龍海科坑村幫山鎮。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為105,188平方米，總建築面積合共約為315,564平方米。

於2025年12月31日，約40%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年12月完成。



#### 豐縣國際大酒店

豐縣國際大酒店位於江蘇省徐州市豐縣西環路東、中央大道北、西城西路。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為22,316平方米，總建築面積合共約為55,791平方米。

於2025年12月31日，約45%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年12月完成。

#### 青陽陽光青城4號地塊

青陽陽光青城位於安徽省池州市青陽縣蓉城鎮七步泉路。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為37,552平方米，總建築面積合共約為75,104平方米。

於2025年12月31日，約40%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

#### 六安葉集明輝城

六安葉集明輝城位於安徽省六安市葉集區站前路以西、未名路以南、長青路以東、史河路以北。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為116,734平方米，總建築面積合共約為102,620平方米。

於2025年12月31日，約40%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年12月完成。

#### 鳳陽桃源雅舍

鳳陽桃源雅舍位於安徽省滁州市鳳陽縣功臣廟西側、豐樂西路北側。該項目乃設計為綜合商用綜合體。

該項目地盤面積約為34,338平方米，總建築面積合共約為87,626平方米。

於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年12月完成。

#### 馬鞍山明博天悅府

馬鞍山明博天悅府位於安徽省馬鞍山市博望區博望鎮雨河路與太行山路交叉口西南角。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為32,569平方米，總建築面積合共約為71,122平方米。

於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。總建築面積22,899平方米已預售，有關預售物業將於2026年12月完成後交付予買家。

## 管理層討論及分析

### 南安國中花苑

南安國中花苑位於福建省南安市梅山鎮芙蓉新城社區。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為55,564平方米，總建築面積合共約為126,535平方米。

於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。總建築面積13,660平方米已預售，有關預售物業將於2027年4月完成後交付予買家。

### 馬鞍山明博君悅府

馬鞍山明博君悅府位於安徽省馬鞍山市博望區博望鎮雨河路與橫陽路交叉口西南角。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目地盤面積約為30,765平方米，總建築面積合共約為52,301平方米。

於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。該項目預期將於2026年6月完成。

### 海南儋州新項目

該項目位於海南省儋州市那大控規54號地塊。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目的佔地面積約為66,541平方米，總建築面積約為119,774平方米。於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年9月完成。

### 宿州文錦苑

該項目位於安徽省宿州市埇橋區淮河路與西昌路東南角。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目的佔地面積約為29,098平方米，總建築面積約為151,309平方米。於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年9月完成。

### 滁州明榮觀湖雅居

該項目位於安徽省滁州市琅琊區西澗路與西湖路交叉口東北側。該項目乃設計為綜合住宅綜合體。

該項目的佔地面積約為30,923平方米，總建築面積約為43,292平方米。於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。該項目預期將於2027年12月完成。

### 江蘇明發總部基地二期及三期

該項目位於江蘇省南京市高新區泰山園區，被規劃打造成一座集工業、科研於一體的綜合園區。該項目地盤面積約為231,229平方米，總建築面積合共約為1,125,250平方米。於2025年12月31日，約20%的建設工程已完成。該項目預計於2027年12月完成。

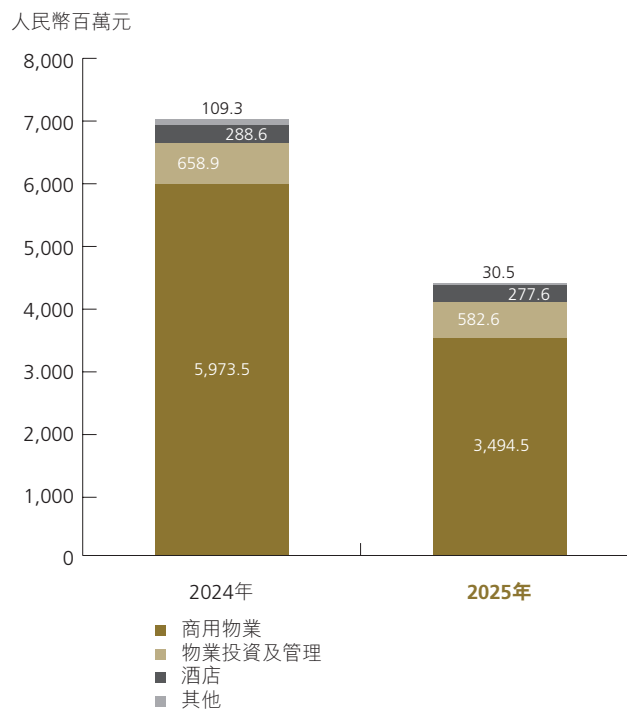


### 財務審閱與分析

截至2025年12月31日止年度，本集團產生收入約人民幣43.852億元（2024年：約人民幣70.303億元），較2024年減少37.6%。2025年收入減少主要由於已交付總建築面積由2024年的1,058,431平方米減少至2025年的642,641平方米所致。各分部收入情況分析如下：

截至12月31日止年度	物業發展 (人民幣百萬元)	物業投資及管理 (人民幣百萬元)	酒店 (人民幣百萬元)	其他 (人民幣百萬元)	總計 (人民幣百萬元)	總收入(減少)/ 增加百分比
2025年	3,494.5	582.6	277.6	30.5	4,385.2	(37.6%)
2024年	5,973.5	658.9	288.6	109.3	7,030.3	(26.2%)

### 按分部劃分收入



物業發展分部收入合共佔本集團收入的79.7%。物業發展分部收入減少41.5%，主要由於交付的總建築面積由2024年的1,058,431平方米減少至2025年的642,641平方米。

物業投資及管理分部收入由2024年約人民幣6.589億元減少至2025年約人民幣5.826億元，減幅為11.6%，主要由於2025年出售投資物業所致。

## 管理層討論及分析

酒店分部收入由2024年約人民幣2.886億元減少至2025年約人民幣2.776億元，減幅為3.8%。

於2025年，本集團的毛利約為人民幣7.040億元，較2024年減少53.6%（2024年：約人民幣15.168億元）。減幅主要由於2025的收入較低及毛利率收縮所致。

本集團的年度虧損由2024年的人民幣18.092億元減少33.7%至2025年的人民幣11.987億元。2025年的虧損減少，主要由於毛利由2024年的21.6%下滑至2025年的16.1%，以致土地增值稅的撥備較低所致。

本公司權益持有人應佔虧損由2024年的約人民幣17.911億元減少31.5%至2025年的人民幣12.272億元。2025年的虧損減少，主要由於毛利由2024年的21.6%下滑至2025年的16.1%，以致土地增值稅的撥備較低所致。

於2025年，本集團的銷售成本約為人民幣36.811億元，較2024年減少33.2%（2024年：約人民幣55.134億元）。銷售成本的減幅與2025年收入減幅一致。

於2025年，本集團計入銷售成本的物業平均成本為每平方米人民幣4,692.2元，較2024年增加5.8%（2024年：計入銷售成本的物業平均成本為每平方米人民幣4,419.1元）。

2025年投資物業的公允值虧損約為人民幣9.720億元（2024年：投資物業的公允值虧損約人民幣11.988億元）。虧損減少乃主要由於2025年商用物業市值進一步下跌所致。

2025年的其他收益約人民幣1.510億元（2024年：其他虧損約人民幣3,310萬元）。這變動主要由於2025年出售投資物業的收益所致。

本集團於2025年的銷售及市場推廣成本約為人民幣3.124億元，較2024年減少21.4%（2024年：約人民幣3.973億元）。該減少乃主要由於銷售減少導致銷售佣金減少。

本集團於2025年的一般及行政開支約為人民幣4.816億元，較2024年減少30.0%（2024年：約人民幣6.880億元）。該減少乃主要由於在2025年精簡經營，包括多個辦公室的整合。

於2025年，本集團的融資收入淨額減少95.0%至約人民幣260萬元（2024年：約人民幣5,200萬元）。



### 資本架構

於2025年12月31日，本集團擁有現金及現金等價物（不包括受限制現金）合共約人民幣5.703億元（2024年：約人民幣11.707億元）。本集團的受限制現金約為人民幣380萬元（2024年：約人民幣530萬元）。本集團應於一年內及一年後償還的銀行貸款及其他借款分別約為人民幣4.104億元及人民幣23.772億元（2024年：分別約為人民幣2.760億元及人民幣18.347億元）。本集團於2025年12月31日的現金及現金等價物主要以人民幣計值。

### 借款

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入非流動負債的借款		
銀行借款 — 有抵押	2,787,532	2,110,728
減：須於一年內償還的款項	(410,363)	(276,000)
	2,377,169	1,834,728
計入流動負債的借款		
長期有抵押銀行借款的即期部分	410,363	276,000
	2,787,532	2,110,728

計入非流動負債的借款到期日如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
借款：		
按要求或1年內	410,363	276,000
1至2年	281,629	428,835
2至5年	958,440	449,273
5年以上	1,137,100	956,620
	2,787,532	2,110,728

總利息開支包括已資本化利息成本合計約人民幣1.510億元（2024年：約人民幣7,950萬元）。

## 管理層討論及分析

借款按定息或浮息分類：

	於2025年12月31日		於2024年12月31日	
	人民幣百萬元	佔總額%	人民幣百萬元	佔總額%
定息	—	—	—	—
浮息	2,787.5	100%	2,110.7	2,110.7
借款總額	2,787.5	100%	2,110.7	2,110.7

### 財務比率

以下載列本集團的主要比率：

	於12月31日及截至該日止年度	
	2025年	2024年
毛利率	16.1%	21.6%
經營(虧損)率	(24.6)%	(17.0)%
淨(虧損)率	(27.3)%	(25.7)%
流動比率	1.15	1.07
總負債與總資產比率	72.8%	73.0%
銀行貸款及其他借款與股東資金比率	19.2%	13.4%
非流動銀行貸款及其他借款與總資產比率	4.1%	2.9%
資本負債比率*	12.4%	5.3%

\* 定義為債務淨額(按借款總額減去現金及現金等價物以及用於借款的受限制現金計算)除以股東資金及債務淨額之總和。

### 資產抵押

於2025年12月31日，本集團賬面淨值約人民幣43.258億元(2024年12月31日：約人民幣21.680億元)的投資物業、約人民幣10.631億元(2024年12月31日：零)的若干酒店樓宇、概無(2024年12月31日：約人民幣1.328億元)土地租賃權益、概無(2024年12月31日：約人民幣10.812億元)持作銷售的已完成物業及約人民幣9.295億元(2024年12月31日：約人民幣3.717億元)的發展中物業已抵押，作為本集團銀行信貸融資的擔保。

### 資本承擔

於2025年12月31日，本集團已訂約資本承擔約為人民幣184.489億元(2024年12月31日：約人民幣191.384億元)，主要為物業發展的資本承擔。預期本集團將以內部產生的資金及資源撥付該等承擔。



### 擔保及或然負債

於2025年12月31日，本集團的或然負債約為人民幣44.885億元（2024年12月31日：約人民幣51.164億元），主要為本集團以若干銀行為受益人就向本集團物業的買家授出按揭貸款而作出的擔保。該等擔保將於本集團向買家完成轉移物業所有權後解除。

### 外匯風險

於2025年12月31日，本集團存置的銀行存款結餘（包括受限制銀行結餘）包括人民幣、新台幣、美元及港元，比例分別為99.3%、0.3%、0.1%及0.3%（2024年12月31日：人民幣、新台幣及港元，分別佔本集團銀行結餘總額94.0%、5.6%及0.4%）。本集團於2024年及2025年存置的銀行貸款及其他借款以人民幣計值。

由於本集團2025年的銷售額、採購額、銀行借款及其他借款主要以人民幣、港元及美元計算，並預期本集團進行的大部分未來發展及交易將以人民幣、港元或美元撥付及進行，本集團會於需要時將港元銀行結餘兌換為人民幣，以便盡量減少任何外匯風險。本集團於2025年並無採用任何外匯對沖工具以對沖外匯風險，因對沖清單與對應風險相若。

### 利率風險

於2025年12月31日，本集團的銀行借款為浮息借款，並以人民幣計值，而利率的任何向上波動將增加本集團於該等貸款或本集團按浮動利率基準取得的任何新貸款的利息成本。本集團目前並無使用任何衍生工具以對沖其利率風險。

### 融資及庫務政策

本集團使用由經營活動所產生的現金流量及銀行貸款為其經營、建設及資本開支提供資金、增加土地儲備、解除債務及確保本集團業務持續發展。

### 信貸政策

本集團已制定政策確保將物業銷售予具有適當財務實力及支付適當比例首期付款的買家。信貸通常授予具有足夠財務實力的主要租戶。本集團亦設立其他監察程序，以確保採取跟進行動收回逾期債務。其他應收賬款主要包括向政府機構支付的物業發展按金（該等款項將於發展完成後收回），以及為業務合作而墊付予業務夥伴的款項。本集團密切監控該等按金及墊款，以確保在面臨任何違約風險時採取行動收回該等結餘。

### 獎項及認可

於回顧年度，本集團獲中國政府及其他認可機構頒發多個獎項，詳情載列如下：

編號	獎項名稱	頒發部門	頒獎時間
1	2025年廬陽區酒店業公共安全管理先進單位 — 合肥明發國際大酒店	合肥市公安局廬陽區	2025年

### 人力資源

於2025年12月31日，本集團僱用2,990名員工（2024年12月31日：3,382名員工）。於2025年，本集團的員工成本（包括董事酬金）約為人民幣2.207億元（2024年：約人民幣2.641億元）。員工成本包括底薪及福利開支，當中僱員福利包括醫療保險計劃、退休金計劃、失業保險計劃、培訓及懷孕保險計劃。

本公司注重其人才資本並渴望通過培訓及定期表現審核以提高其員工的專業性及競爭性。本集團為僱員提供各種培訓機會，包括為會計團隊提供之培訓以及有關最新集團報告要求及準則進行之其他培訓。本集團的僱員乃根據其僱傭合約的條款及條文聘用。本集團一般每年對其僱員進行一次薪酬方案及績效評估，而有關評估的結果將應用於年度薪酬評核，以考慮是否發放年度花紅及作升遷評估。本集團亦定期研究其薪酬方案及將之與其同業及競爭對手的薪酬方案比較，並於有必要時作出調整，以維持其於勞動力市場的競爭能力。

### 退休金計劃

本集團根據不同司法管轄區的適用法律及規例，為不同地點的僱員設置不同的退休金計劃及退休計劃。

本集團已為其香港全體僱員參與強制性公積金計劃（「強積金計劃」）。強積金計劃是根據香港法例第485章強制性公積金計劃條例向強制性公積金計劃管理局登記。強積金計劃的資產由獨立受託人控制的基金持有，並與本集團的資產分開持有。根據強積金計劃，僱主及其僱員須各自按指定比率向強積金計劃作出供款。

就位於中國的僱員而言，中國政府亦強制規定中國所有商業企業參與國家管理的退休福利計劃。本集團的中國附屬公司僱員均為國家管理的退休福利計劃的成員，而該等中國附屬公司有責任向國家管理的退休福利計劃按薪金成本的若干百分比作供款。於該計劃下並無被沒收的供款可供扣減本集團未來作出的供款。

於2025年，本集團向上述強積金計劃及退休福利計劃作出的供款約達人民幣1,800萬元（2024年：約人民幣2,470萬元）。



## 股息政策

董事會於2019年7月9日批准及採納股息政策，當中載列決定建議股息及釐定股息金額的方法，旨在維持充足資本發展及經營本集團業務與回報股東之間取得平衡。

本公司宣派及派付股息亦受開曼群島公司法、任何適用法律、規例、法規及本公司章程細則所規限。本公司可因多項原因全權酌情決定不宣派股息，包括但不限於維持或調整資本架構及儲備更多資金以把握商機。

日後根據此政策作出的股息宣派及派付取決於董事會決定此舉是否符合本集團及股東的整體最佳利益。

決定是否建議股息及釐定股息金額時，董事會應考慮以下因素，其中包括：

- (a) 本公司的經營業績、實際及預期財務表現；
- (b) 本公司及本集團各附屬公司的保留盈利及可供分派儲備；
- (c) 本集團的債務權益比率、權益回報率水平及相關財務契諾；
- (d) 本集團貸款人可能對派付股息所施加的任何限制；
- (e) 本集團的預期營運資金需求、資本開支需求及未來擴張計劃；
- (f) 本集團的實際及未來營運及流動資金狀況；
- (g) 整體經濟狀況、本集團業務週期及其他可能對本公司業務或財務表現及狀況構成影響的內部及外部因素；及
- (h) 董事會認為適當及相關的任何其他因素。

# 企業管治報告

## 企業管治常規

董事認同，為達致向本公司股東（「股東」）有效的整體問責性，在本集團管理架構及內部監控程序引進良好的企業管治元素非常重要。董事會一直努力貫徹良好企業管治，並採用健全企業管治常規。於回顧年度內，本公司已遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）附錄C1所載列之企業管治守則的所有守則條文。

尚軒女士（於2024年10月2日獲委任為執行董事）已於2024年9月20日根據上市規則第3.09D條取得法律意見，並確認彼等了解身為董事的責任。

黃志斌先生及陳碧華女士（於2025年10月9日分別獲委任為執行董事及非執行董事）已於2025年9月23日根據上市規則第3.09D條取得法律意見，並確認彼等了解身為董事的責任。

## 董事進行證券交易的標準守則

本公司已以不遜於上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）所載的規定準則之條款，採納有關董事進行證券交易的行為守則。本公司已向所有董事作出特定查詢，而所有董事已確認，彼等於回顧年度內已一直遵守標準守則及本公司有關董事進行證券交易的行為守則所載的規定準則。

## 董事會

於財政年度及直至本報告日期，在任董事如下：

### 執行董事

伍文峯先生

尚軒女士

黃志斌先生（於2025年10月9日獲委任為董事）

鍾小明先生（於2025年1月1日辭任）

### 非執行董事

林家禮博士（主席）

陳碧華女士（於2025年10月9日獲委任為董事）

### 獨立非執行董事

劉建漢先生

朱健宏先生

陳成禮先生

董事履歷資料載於本年報「董事及高級管理人員之履歷」一節。全體執行董事已就本集團事務付出充足時間及心力。每位執行董事均具有其職位所需的足夠經驗，以有效及高效執行彼的職務。

於回顧年度內，董事會舉行合計七次董事會會議。各董事的個別出席率如下：

董事姓名	會議出席次數	董事任期內 舉行會議的總數
伍文峯先生	7	7
劉建漢先生	7	7
朱健宏先生	7	7
陳成禮先生	7	7
尚軒女士	7	7
林家禮博士(主席)	7	7
陳碧華女士(於2025年10月9日獲委任)	1	1
黃志斌先生(於2025年10月9日獲委任)	1	1

董事會的職責是達致公司目標，制定發展戰略，定期檢討組織架構及監察業務活動及管理層表現，以保障並提升本公司及股東的利益。有關本集團日常運營的事務委派予管理層處理。董事會定期檢討所委派的職能、職權與任務以確保恰如其分。董事會將清晰界定管理團隊的職權範圍及管理團隊須彙報工作的情形。在代表本公司作出或訂立董事會所授營運權限以外的任何決定或承諾之前，均須獲董事會批准。董事會負責本集團的整體策略、重大收購及出售、重大資本投資、股息政策、會計政策的重大變更、重大合約、董事委任及退任、薪酬政策及其他營運及財務的重大事宜。

除本年報「董事及高級管理人員之履歷」一節所披露者外，各董事於過去三年概無於其他上市公司擔任董事，且據董事所深知，各董事與本公司任何其他董事、董事會主席及首席執行官之間並無任何個人關係(包括財務、業務、家庭或其他重大／相關關係)。

### 主席兼首席執行官

於回顧年度內，林家禮博士履行主席的角色(主席)，彼負責確保董事會的效率、提升本公司及維持本公司的企業管治。尚軒女士則履行本公司首席執行官的角色，一直負責本集團的整體戰略規劃及整體日常營運。

### 董事會獨立性

根據企業管治守則的守則條文第B.1.3條，董事會已建立機制以確保董事會可獲得獨立觀點及意見，尤其是(i)鼓勵獨立非執行董事積極參與董事會會議；(ii)獨立非執行董事人數必須符合上市規則的規定；及(iii)獨立非執行董事須投入充足時間履行其作為董事的職責。此外，董事會可獲取外部獨立專業意見，以協助其履行職責，費用由本公司承擔。董事會將每年檢討有關機制的實施情況及成效。

於回顧年度，本公司有三名具有合適及足夠經驗及資歷執行彼等職務的獨立非執行董事（「獨立非執行董事」），即劉建漢先生、朱健宏先生及陳成禮先生，以保障本公司的股東利益。已獲委任的每位獨立非執行董事的任期為2或3年，並須根據本公司組織章程細則、上市規則及其他適用規則的規定輪值退任（如獲重選，將於其後繼續任職），並可透過任何一方向另一方發出不少於3個月書面通知或根據各自服務協議所載條文於任何時間予以終止。

### 提名委員會

本公司已設立提名委員會（「提名委員會」），並採納遵從上市規則相關規定的職權範圍。提名委員會的主要職責為制定董事及高級管理人員候選人提名程序及標準、對董事及高級管理人員候選人的資格及其他資歷證明進行初步審閱，以及向董事會推薦合適董事及高級管理人員候選人。

### 提名程序

董事會已採納提名政策（「提名政策」），當中載列在評估及挑選候選人擔任董事時應考慮的程序、過程及準則。董事會之組成體現有效領導本公司及獨立決策具備各項適當所須技巧及經驗之平衡。本公司明白並深信董事會成員多元化對提升公司的表現素質裨益良多。董事會自2013年8月26日起已採納提名委員會職權範圍所載的董事會多元化政策（「董事會多元化政策」）。所有董事會任命均以用人唯才為原則，並在考慮人選時以客觀條件充分顧及董事會成員多元化的裨益。

提名委員會繼續評估董事會的最佳成員組合，並考慮本公司對董事的要求，計及本公司已協定的策略及目標，並顧及董事會成員所具備的技能，釐定對業務目前狀況、將面對的挑戰，及希望利用的機遇而言是否適當。提名委員會可考慮董事會成員提名的候選人，或提出董事會成員並未提名的人選。提名委員會須審閱有關候選人的資料；按甄選董事的標準審查候選人的資格；就挑選獲提名擔任董事的候選人向董事會提出推薦建議並向董事會提交相關資料；及根據董事會的決定及反饋意見採取其他跟進行動。董事會將確認合適人選的委任，或推薦該人士於本公司股東大會上參選。獲董事會委任填補臨時空缺或作為董事會新增成員的人士須根據本公司組織章程細則於獲委任後下屆股東週年大會上經股東重選連任。

提名委員會將不時檢討及監察提名政策的實施情況，以確保其有效性。根據提名政策，在評估及挑選候選人擔任董事時，提名委員會應考慮下列準則：

- (a) 品格與誠信；

- (b) 資格，包括專業資格、技巧、知識及與本公司業務及策略相關的經驗；
- (c) 候選人投入充足的時間以有效地履行其職責的承諾。就此而言，應考慮候選人於公眾公司或組織所任職位的數量，其他委任或重要的工作承擔；
- (d) 候選人的獨立性（倘委任獨立非執行董事加入董事會，參考主板上市規則制定的標準）；
- (e) 董事會多元化政策及任何由提名委員會所採納以達致董事會多元化的可計量目標；及
- (f) 提名委員會按照個別情況而認為有關係的其他因素。

### 董事會多元化政策

根據董事會多元化政策，甄選人選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。為達致理想的董事會，或會不時制定及檢討額外可計量目標／特定多元化目標，以確保其恰當性。最終將按人選的長處及可為董事會提供的貢獻而作決定。董事會的各成員擁有不同技能及知識，包括物業發展、建築及樓宇建設管理、發展策略及營銷管理、財務管理、採購管理、行政及業務管理、物業及酒店管理、投資發展、法律及人力資源管理等。董事會在年齡、職銜、服務年期、技能及知識方面極具多元性。提名委員會將監察董事會多元化政策的實施情況，並不時作出檢討，以確保其行之有效。

經檢討董事會多元化政策的實施情況後，本公司認為該政策已得到有效實施。截至2025年12月31日，本公司已實現董事會多元化政策所載之以下可計量目標：

- 截至2025年12月31日，董事會有兩名女性成員及六名男性成員，使得本公司董事會性別多元化達到25%。
- 截至2025年12月31日，董事會成員年齡結構合理，30至40歲董事一人、40至50歲董事一人、51至60歲董事兩人及60至70歲董事四人。
- 截至2025年12月31日，董事會成員具備廣泛的專業經驗，包括但不限於企業戰略規劃、企業管理、融資及財務事宜。

### 僱員性別多元化

本公司致力於在全體員工（包括高級管理層）中實現性別多元化和性別平等。在僱用方面，本集團不分公民身份、國籍、種族、性別、宗教信仰及文化背景，堅持公平、平等對待的原則，且不對性別、民族、國籍及地區施加任何限制性要求。截至2025年12月31日，本公司的員工總數包括1,580名男性和1,410名女性。本公司認為全體員工於2025年已實現性別多元化。

於回顧年度，由2025年1月1日至2025年6月24日，提名委員會由三名成員（即三名獨立非執行董事陳成禮先生、劉建漢先生及朱建宏先生）組成。陳成禮先生為提名委員會主席。自2025年6月24日，劉建漢先生辭任提名委員會的成員，而尚軒女士於同日獲委任。上述變動以後，提名委員會由兩名獨立非執行董事陳成禮先生及朱建宏先生，以及執行董事兼首席執行官尚軒女士組成。陳成禮先生繼續為提名委員會主席。

截至2025年12月31日止年度，提名委員會舉行三次會議，以檢討及討論本集團有關提名之事宜。各成員的個別出席率如下：

董事姓名	董事任期內	
	會議出席次數	舉行會議的總數
陳成禮先生(提名委員會主席)	3	3
劉建漢先生(於2025年6月24日起辭任)	2	2
朱健宏先生	3	3
尚軒女士(於2025年6月24日獲委任)	1	1

於回顧年度內，提名委員會於履行責任時已進行的工作如下：

- (a) 檢討董事會的架構、規模及組成；
- (b) 檢討獨立非執行董事的獨立性；
- (c) 檢討董事名單，其輪值、退任與重選；及
- (d) 檢討提名委員會的職權範圍、董事會多元化政策、股東提名人選參選董事的程序，以及提名政策。

提名委員會因應本集團的業務策略已檢討董事會的架構、人數、組成及成員多元化，包括各董事的性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗及行業經驗，以及董事輪任的架構，並認為目前的安排恰當。

### 薪酬委員會

本公司已設立薪酬委員會（「薪酬委員會」），並採納遵從上市規則相關規定的職權範圍。薪酬委員會的主要職責為就本集團全體董事及高級管理人員的整體薪酬政策及架構向董事會提出建議；檢討按表現而釐定的薪酬；及確保任何董事不得自行釐定薪酬。

薪酬委員會採納企業管治守則的守則條文第E.1.2(c)(ii)條下的方法，就個別董事及高級管理人員的薪酬待遇向董事會提供推薦建議，並可在需要的情況下尋求獨立專業意見。



應付予董事的報酬的基準乃參照香港上市公司董事現行薪酬範圍釐定，並須待董事會批准後方可作實。薪酬委員會將考慮多項因素，例如可資比較公司支付的薪金、董事付出的時間及其職責、於本集團的聘用條件及是否需要按表現釐定薪酬。

根據上市規則附錄D2須予披露的有關董事酬金及五名最高薪僱員的進一步詳情載於本報告綜合財務報表附註31。

於回顧年度，薪酬委員會主席為劉建漢先生，而朱健宏先生及陳成禮先生為薪酬委員會成員。彼等均為獨立非執行董事。

截至2025年12月31日止年度，薪酬委員會舉行兩次會議，以檢討及討論本集團有關薪酬之事宜。各成員的個別出席率如下：

董事姓名	董事任期內 會議出席次數	舉行會議的總數
劉建漢先生 (薪酬委員會主席)	2	2
朱健宏先生	2	2
陳成禮先生	2	2

於回顧年度內，薪酬委員會於履行責任時已進行的工作如下：

- (a) 檢討董事及高級管理人員的薪酬政策及薪酬待遇，以及董事及本公司高級管理人員的架構；及
- (b) 檢討及討論薪酬委員會的經修訂職權範圍。

### 審核委員會

本公司已設立審核委員會(「審核委員會」)，並採納遵從上市規則相關規定的職權範圍。審核委員會的主要職責包括就外聘核數師的獨立性及聘用向董事會作出建議、監察財務報表的完整性、準確性及公正程度、檢討財務監控系統、內部監控及風險管理、監察核數程序、檢討本公司的企業管治常規及履行董事會委派的其他職責及責任。

董事會賦予審核委員會以下有關企業管治的職責：

- 制定及檢討企業管治政策及常規，並向董事會提出建議；

## 企業管治報告

- 檢討及監察董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展；
- 檢討及監察本公司在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；
- 制定、檢討及監察僱員及董事的操守守則及合規手冊(如有)；及
- 以檢討本公司於企業管治報告中遵守企業管治守則披露要求的情況。

於回顧年度內，審核委員會主席為朱健宏先生，而劉建漢先生及陳成禮先生為審核委員會成員。彼等均為獨立非執行董事。

截至2025年12月31日止年度，審核委員會舉行六次會議，以審閱及考慮(i)截至2024年止年度及2025年上半年的綜合財務報表(包括本集團採納的會計原則及慣例，據其意見，該等報告已按照適用會計準則及規定編製)；(ii)檢討及討論續聘核數師；(iii)討論有關內部控制方面的額外審批職能；(iv)討論及檢討內部控制報告；及(v)檢討及討論政策更新，以及審核計劃的性質及範圍。審核委員會亦已經與本集團之獨立核數師進行討論，並認為本集團的內部監控制度屬有效，且本集團已就其財務、營運及法定合規方面採納必要的監控機制。各成員的個別出席率如下：

董事姓名	董事任期內	
	會議出席次數	舉行會議的總數
朱健宏先生(審核委員會主席)	6	6
劉建漢先生	6	6
陳成禮先生	6	6

### 風險管理委員會

本公司於2019年7月15日成立風險管理委員會(「風險管理委員會」)，並已制定職權範圍。風險管理委員會主要職責包括評估風險、就(其中包括)下列各項作出相關建議及酌情給予董事會預先批准：(i)本公司須予公佈交易及關連交易；(ii)代價超出若干門檻的任何收購或出售交易；及(iii)金額超出若干門檻的本集團來自任何非銀行或非金融機構借款及本集團向任何第三方提供任何貸款。

於回顧年度內，風險管理委員會的主席為陳成禮先生，而劉建漢先生及朱健宏先生為風險管理委員會成員。彼等均為獨立非執行董事。



截至2025年12月31日止年度，風險管理委員會舉行兩次會議，以檢討及討論該委員會的職權範圍、避免利益衝突政策，並考慮本集團超出本公司內部政策所載之若干門檻的交易，包括貸款融資額度及買賣協議。各成員的個別出席率如下：

董事姓名	董事任期內	
	會議出席次數	舉行會議的總數
陳成禮先生 (風險管理委員會主席)	2	2
劉建漢先生	2	2
朱健宏先生	2	2

### 董事入職及持續專業發展

獲委任為董事後，各新任董事會獲發全面入職資料，涵蓋業務營運、本公司政策及程序以及作為董事之一般、法定及監管責任，以確保各董事充分了解其於上市規則及其他有關監管規定項下之責任。

本公司不時鼓勵全體董事及高級管理人員了解相關最新知識及技能提升自身能力。根據本公司保留之培訓記錄，全體董事已根據上市規則第3.09F及3.09G條的規定，在回顧年度內以符合企業管治守則的守則條文第C.1.1條規定的方式參與持續專業發展。於2025年10月9日獲委任加入董事會的黃志斌先生及陳碧華女士，已完成不少於24小時的持續專業發展，並符合上市規則第3.09H條項下的持續專業發展要求。彼等於2025年的培訓記錄概述如下：

董事姓名	培訓／發展類別*
<b>執行董事</b>	
伍文峯先生	B
尚軒女士	B
黃志斌先生 (於2025年10月9日獲委任)	B
<b>非執行董事</b>	
林家禮博士	B
陳碧華女士 (於2025年10月9日獲委任)	B
<b>獨立非執行董事</b>	
劉建漢先生	B
朱健宏先生	B
陳成禮先生	B

\* 「A」字指審閱公司業務更新情況、公司消息及報告以及行業更新資訊等活動。「B」字指閱讀法律、規則及法規、會計準則、報章及行業期刊的更新資訊等活動。「C」字指本公司專業顧問／律師舉行的培訓。

### 高級管理人員的薪酬

於截至2025年及2024年12月31日止年度，本集團高級管理人員的薪酬按薪酬範圍載列如下：

	人數	
	2025年	2024年
<b>薪酬範圍</b>		
1,000,000港元至1,500,000港元	2	2
1,500,001港元至2,000,000港元	1	—
2,000,001港元至2,500,000港元	1	1

### 核數師薪酬

於2025年，本公司核數師就審核本集團年度綜合財務報表的薪酬合共約為人民幣2.9百萬元。

於回顧年度內，本公司核數師並無提供其他重大的非核數服務。

### 本集團內部監控有效性的年度回顧

董事會有責任維持健全及有效的內部監控系統。董事（透過審核委員會）已對本集團內部監控系統的有效性進行年度檢討，包括現有內部合規程序、資源充足性、員工資格及經驗、培訓計劃及預算、本集團會計、財務報告、內部監控及合規部門的職務及責任。其議決已設置持續系統以辨識、評估及管理本集團將會面對的重大風險。就處理及發放內幕消息之程序及內部監控而言，本集團已根據上市規則及香港法例第571章證券及期貨條例第XIVA部的相關規定建立一套流程，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」，包括通知董事及相關僱員有關常規禁制買賣期及證券交易限制。

自2018年12月起，董事會委任獨立內部監控顧問每年檢討本集團之內部監控系統及程序。檢討範圍已由審核委員會檢討及批准。根據於回顧年度內進行的內部控制審查，並未發現任何重大內部控制缺陷。於2019年7月，董事會成立風險管理委員會，由3名獨立非執行董事組成。風險管理委員會主要負責向董事會提供風險管理及企業合規管理的專業意見，並在董事會授權範圍內就特定風險及合規管理事項作出決定。本公司已遵守企業管治守則第D.2段的規定，並認為目前實施的風險管理及內部控制系統有效且充分。



## 股東權利

### 通訊渠道

本公司於本公司網站(<http://www.ming-fa.com>)發佈公司通訊及股東通訊政策。

本公司股東及投資團體可於任何時間向本公司作出查詢：

信件：

明發集團(國際)有限公司

香港

荃灣

楊屋道88號

Plaza 88

30樓B室

收件人：公司秘書

電話：+852 2620 5885

電郵：info@mingfagroup.com

董事會及高級管理人員透過各種渠道(包括本公司股東週年大會)與股東及投資團體保持持續對話。主席及董事會其他成員出席本公司股東週年大會。董事將就股東對本集團表現提出的問題作出回答。本公司亦在刊發全年業績公告後舉行投資者關係會議，會上本集團執行董事及高級管理人員可回答有關本集團表現的問題。董事會已對股東通訊政策的實施及有效性進行檢討。考慮到現有的多種溝通渠道後，董事會認為股東通訊政策於回顧年度內已得到妥善實施且具有成效。

## 股東大會

於回顧年度內舉行一次股東大會。

### 股東召開本公司股東特別大會(「股東特別大會」)之程序

持有本公司附帶權利可於本公司股東大會投票之繳足股本不少於十分之一(10%)之登記股東(「股東特別大會呈請人」)，可向本公司之註冊辦事處(現時為Vistra (Cayman) Limited辦事處，地址為P.O. Box 31119 Grand Pavilion, Hibiscus Way, 802 West Bay Road, Grand Cayman, KY1-1205 Cayman Islands)提交書面呈請，請求召開股東特別大會。

股東特別大會呈請人必須在其呈請中列明股東特別大會之目的，而有關呈請必須由所有股東特別大會呈請人簽署，並可由若干相同格式之文件組成，各自須經一名或以上股東特別大會呈請人簽署。

本公司之股份過戶登記處(「**股份過戶登記處**」)將核實股東特別大會呈請人提交之呈請所列之股東特別大會呈請人資料。一經接獲股份過戶登記處確認股東特別大會呈請人之呈請符合程序，本公司之公司秘書將立即與董事會安排根據所有相關法定及監管規定向全體登記股東發出充足事先通知，而召開股東特別大會。相反，倘股東特別大會呈請人之呈請經查明未有符合程序，本公司將告知股東特別大會呈請人相關結果，因而不會按要求召開股東特別大會。

倘董事會並無於股東特別大會呈請人遞交呈請起計二十一(21)日內正式召開股東特別大會，則股東特別大會呈請人(或其中代表全體呈請人總表決權半數以上之任何人士)可自行召開股東特別大會，惟按此方式召開之任何股東特別大會須於股東特別大會呈請人遞交原呈請之日期起計三(3)個月內舉行。經股東特別大會呈請人申請召開之股東特別大會應以與本公司召開會議盡可能相同或相近方式召開。

### 股東於股東大會提呈建議之程序

根據開曼群島公司法(2012年修訂)或本公司組織章程細則，概無條文批准股東於股東大會動議新決議案。有意動議決議案之股東可於依循上述「股東召開本公司股東特別大會之程序」一節所載程序呈請本公司召開股東大會。

### 股東推選某人參選董事之程序

程序之詳情載於本公司網站(<http://www.ming-fa.com>)及聯交所網站(<http://www.hkexnews.hk>)。

### 組織章程文件

於回顧年度，本公司對於組織章程大綱及細則無任何修改。

### 董事就編製財務報表的責任

全體董事承認，彼等負責編製真實及公平地反映本公司及本集團狀況的財務報表。

代表董事會  
明發集團(國際)有限公司

主席  
林家禮博士  
2026年4月24日



## 關於本報告

明發集團是中國房地產行業的知名企業，一家以城市運營為核心，以商業地產、住宅地產、酒店經營為支柱產業，並涉及工業、商貿、投資等多項領域的大型現代集團企業。作為中國房地產行業的龍頭企業，本集團積極履行其環境和社會責任。

本集團之環境、社會及管治（「**環境、社會及管治**」）報告旨在扼要匯報其於2025年於環境、社會及管治方面之表現。本集團積極在環境保護和社會責任方面不斷格新，專注在可持續發展方面的發展方向，關注全球氣候變化對商業模式和營運方式的格新。本報告按照《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》附錄C2所載的環境、社會及管治報告指引編製。於截至2025年12月31日止年度，本公司已遵守港交所環境、社會及管治報告指引所載的「不遵守就解釋」條文。

本集團有關環境及社會方面之策略、管理方針、優先事項及目標於本報告如實披露。本集團謹此呈報2025年1月1日至2025年12月31日的年度環境、社會及管治報告（「**環境、社會及管治報告**」）。本環境、社會及管治報告的匯報範圍涵蓋本集團於2025年1月1日至2025年12月31日期間位於南京、馬鞍山、瀋陽、淄博、淮安、揚州、合肥、無錫、北京、天津、蘭州、平涼、泰州、鎮江、上海、廣安、長沙、惠州、洪瀨、泉州、桃園、漳州、廈門等地的商業和住宅物業開發及酒店營運，以及位於中國大陸和中國香港的辦公室。

本集團主要於中國從事大型綜合用途物業開發，同時亦涉及酒店經營，物業管理及物業投資全國品牌聲譽。有關本集團主要業務之進一步資料披露於本集團於「管理層討論及分析」一節，並應與「企業管治報告」及「綜合財務報表附註」一併閱讀，以全面了解本集團的表現。

本集團按照可持續發展策略，由董事會監察在營運過程中對環境的影響。為更有效提升可持續發展表現，董事會負責監察各個部門在環境、社會及管治的表現，並負責任命相關部門執行政策與定期回顧與改進政策，致力不斷改善本集團於可持續發展的策略，並希望在節能減廢與實行社會責任透面不斷改善。

## 持份者溝通

作為一家有承擔的公司，本集團致力於保持最高的環境和社會標準，確保其業務的可持續發展。本集團遵守有關業務的所有相關法律法規，包括建造，健康和 safety，工作條件，就業和對本集團產生重大影響的環境。本集團了解更美好的未來取決於所有持份者的參與和貢獻。鼓勵員工，客戶，供應商和其他持份者參與有益於整個社區的環境和社會活動。

## 環境、社會及管治報告

本集團持份者的層面廣泛，包括股東／投資者、政府／監管機構、僱員、客戶、供應商／合作夥伴及社區／公眾，透過各種正式和非正式的溝通方式與收集意見，全面了解持份者對本集團可持續發展的意見及期望，實踐社會責任工作，平衡本集團與持份者的利益，從而識別持份者關注以及本集團有重大影響的議題。

### 關鍵持份者

### 溝通方式

內部持份者	董事會、高級管理人員及員工	問卷調查 員工信箱 員工表現評估 員工會議和培訓 員工活動(包括講座)
外部持份者	股東	企業財務報告及數據發佈 股東大會 投資者關係溝通 官方網頁
	客戶	客戶服務熱線 商品標籤 行業展銷 定期會議 社交媒體溝通 電子郵件 日常業務運作
	政府及監管機構	定期溝通 合法合規報告 定期實地考察 政策文件 回應諮詢 會議及研討會
	供應商	問卷調查 定期會議 工業研討會 日常業務交流 審核與評估 實地考察 社交網絡溝通 公開投標
	行業協會	定期交流 參與行業協會事務
	社區	社區文化建設 社區服務 贊助公益活動 扶助弱勢群體 志願活動 慈善活動



在本集團的業務管理中，持份者的參與是其中一個重要部分，有助本集團審視潛在的風險與商機。與持份者交流，瞭解彼等的看法，能夠令本集團的業務常規更貼近彼等的需要和期望，妥善管理不同持份者的意見。

本集團不斷改進，歡迎持份者透過本集團官方網站<http://www.ming-fa.com>提供寶貴意見。

## 環境範疇

### 業務可持續性

在中國經濟穩定增長的背景下，本集團將透過實施各種業務發展策略繼續利用其於中國的堅實基礎，善用其現有資源及網絡，把業務可持續性融匯灌輸在業務中，以保護環境為大前題為商業和住宅物業開發及酒店營運，在經驗豐富及熱誠盡責的管理團隊領導下，本集團將繼續實施各項環保措施，積極參與各項環保活動，關注全球暖化問題，以維持增長及取得較佳回報。

本集團推行提高環保意識計劃，鼓勵社會不同持份者參與，共同締造美好環境。以下內容將會從氣體排放、廢物管理、資源的使用與保護、環境影響與天然資源等方面描述本集團所實施之環境保育措施。

於本報告年度內，本集團嚴格遵守中國環境相關的法律法規，包括但不限於《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國環境影響評價法》、《中華人民共和國水污染防治法》和《中華人民共和國固體廢棄物污染環境保護法》。

### A1 排放物

#### 物業開發

本集團在中國和香港，主要排放物為電力、污水、建築廢棄物、固體粉塵、噪音及交通運輸廢氣等方面，持續減少氣體排放和節約能源均是本集團所重視的元素，並已致力完全有效地運用，以達到其應對全球氣候變化之目的。

本集團作為環保企業之創新者，積極追求自然資源「卓越高效」之文化，主要關注有關電力、水、紙、汽油及無害廢物等之節能減碳政策，並希望藉此教導員工日後能秉承集團的優良傳統，對環境出一分力，本集團繼續於業務營運中尋求有效及對可持續性的常規，對資源作出保護，更好利用資源。

於本報告年度內，本集團廢氣排放量為1,084,038.6克硫氧化物(SO<sub>x</sub>) (2024年：1,676,914.5克)、1,445,384.8克氮氧化物(NO<sub>x</sub>) (2024年：2,235,888.6克)和40,470,774.8克二氧化碳(2024年：62,604,892.4克)，密度為13,535.4克二氧化碳當量／人(2024年：18,511.2克／人)。

本集團不斷檢討推行中的環保節能措施，不斷優化改善政策，本集團平均每人的二氧化碳產生量比較上年度減少26.9%。

**在交通方面：**本集團在營運所在地的空氣污染物主要為氮氧化物(NOx)、硫氧化物(SOx)及懸浮顆粒(RSP)源自汽車的排放、水泥及建築。

於本報告年度內，汽車的排放數據如下：

汽車總行駛：6,080,160公里(2024年：6,765,120公里)

汽車總消耗燃料：681,792公升(2024年：757,248公升)

汽車總排放氮氧化物(NOx)：443,164.8克(2024年：492,211.2克)

汽車總排放硫氧化物(SOx)：13,635.8克(2024年：15,145克)

汽車總排放顆粒物(RSP)：34,089.6克(2024年：37,862.4克)

**在電力、供水、污水處理及通訊方面：**本集團於本報告年度內所引致的「間接能源」溫室氣體排放主要來自於設備使用、運作、處理污水和由外判活動所引致的耗電，本集團從營運管理方面注入節能減排理念，在日常生活的行為細節中做到節約能源，為減少碳排放做出貢獻。承接上文所提及，為了高效利用電力，本集團堅持在可持續發展業務的情況下，盡可能減少電力和污水消耗，節約用水及把污水輸送至當地污水處理廠進行處理並響應地球一小時等環保活動，及其員工長短途差旅，改以網上會議取替以減少碳排放。

於本報告年度內之電力消耗為35,600,611.2千瓦時(2024年：55,897,225.6千瓦時)。

**在有害廢棄物方面：**本集團於本報告年度內沒有產生有害廢棄物。

**在無害固體廢棄物方面：**本集團的固體廢棄物主要為建築廢棄物及日常營運所產生的無害生活垃圾，本集團設置分類收集垃圾收集站，為建築廢棄物及生活垃圾作分類收集，對酒店餐廳所產生的廚餘，再作專門分類收集處理，再由政府衛生部門收集處理，對環境減輕負擔。本集團在房地產開發過程中所產生的建築垃圾亦妥善處理，由專門處理建築垃圾的收集商，作收集和處理。本集團確立了減排目標，對日常生活垃圾再更嚴格的分類回收，並定期回收固體廢棄物。



**在固體粉塵及噪音方面：**本集團在物業開發過程中有機會產生粉塵和嘈音，為了減少粉塵和噪音對物業開發工地周圍環境的影響，本集團實施了一系列的措施以減輕對環境的影響，當中包括但不限於在建築工地設置水池清洗防止車輛把粉塵和污泥帶離工地，亦定期清洗工地出入口之道路、於工地範圍設立臨時圍牆以阻止粉塵、噪音和污泥影響附近地區，亦按照當地法例避免在晚上進行高聲浪的機械設備作建造，本集團亦使用大量隔音、消音設備來取代傳統設備以降低噪音對周圍環境的影響。

**在污水方面：**本集團在物業開發過程中有機會產生污水，主要來自於物業開發過程中所產生的工業污水，工業污水在排放出市政府排水管道前會先經過沉澱池進行雜質沉澱再進行回收。為更有效防止泥水向外排放，本集團設置泥水處理裝備以降低泥水排放並採取節約用水措施減排，減輕對環境的影響。

**在溫室氣體方面：**本集團的溫室氣體排放主要為三項，當中包括二氧化碳排放、氫氟碳化物及全氟化碳。本集團明白溫室氣體排放和全球暖化有關，本集團於本報告年度內所產生的溫室氣體主要為營運活動直接或間接的排放，其中包括但不限於車輛燃燒燃料所產生的二氧化碳、空調設備釋放氫氟碳化物(HFC)及全氟化碳(PFC)、製造水泥和公司內部消耗電力產生的間接二氧化碳排放。本集團從多方面在運營管理方面注入節能減排理念，在日常營運的行為細節中做到節約能源，為減少碳排放做出貢獻。由於溫室氣體的排放與電力與能源使用密切相關，本集團設立了多項節約能源措施以減少對電力的消耗。本集團亦透過種植樹木通過同化作用把二氧化碳轉化為生物質。

於本報告年度內本集團所新種樹木數目為160,000棵(2024年：151,000棵)，二氧化碳(CO<sub>2</sub>)減除量為3,680,000千克(2024年：3,473,000千克)。

於本報告年度內本集團的溫室氣體總排放量為38,569.3噸(2024年：60,558.4噸)。

#### 酒店營運

本集團在酒店業務中所產生的排放物主要來自於日常經營中所產生的污水、垃圾及氣體。

**在廢氣物方面：**酒店日常運作中廚房所試用的氣體爐具會消耗氣體，此外，酒店內電力的使用亦會間接排放溫室氣體，本集團酒店業務的大氣排放物主要為二氧化碳。

**在廢油方面：**本集團在酒店業務中所產生廢油主要來自於酒店餐廳廚房產生的廢棄食油，本集團實施了中央收集並分類，運往食油收集廠作回收和處理。

**在污水方面：**本集團在酒店業務中所產生的日常污水會經過市政排水管傳送至當地污水收集廠作處理，減輕對環境的影響。

**在固體廢棄物方面：**本集團在酒店業務中所產生的日常固體廢棄物主要來自於廚餘和酒店客人所產生的日常垃圾，本集團實在旗下酒店內施了中央收集並分類回收，再經由垃圾分類處理公司收集酒店日常垃圾，本集團提倡環保，積極使用可循環作造的物料(當中包括但不限於可循環使用的香皂、紙巾、包裝物料等)，減少一次性物品消耗。

### 辦公室

本集團在辦公室中的產生的排放物主要來自於日常經營中所產生的廢氣、污水、溫室氣體與固體廢棄物。

**在廢氣物方面：**本集團主要來自辦公室內所使用的電力產生之間接溫室氣體排放，當中包括二氧化碳排放，汽車在行駛中所產生的廢氣內所含的二氧化碳。本集團制定了一系列節約能源的措施來減少日常營運中使用到的電力和二氧化碳，當中包括但不限於自動感應的照明系統，減少不必要的出差，改以網上會議等。

**在污水方面：**本集團來自辦公室內的日常污水主要來自僱員日常辦工所使用到的，本集團經常以張貼告示，電郵等形式提示員工節約用水，日常污水會透過市政排水管傳送至當地污水收集廠作處理，以減輕對環境的影響。

**在固體廢棄物方面：**本集團來自辦公室內的日常固體廢棄物主要為員工所產生的，本集團在辦公室設置分類回收筒，以分類出可回收與不可回收的垃圾，再經由垃圾分類處理公司收集辦公室的日常垃圾作分類處理，對可回收的垃圾循環作造。

本集團已遵守包括但不限於《中華人民共和國環境保護法》、《中華人民共和國水污染防治法》、《中華人民共和國固體廢物污染環境防治法》、《中華人民共和國大氣污染防治法》、《中華人民共和國環境噪聲污染防治法》等相關法律法規。

董事會負責審視及評估本集團排放溫室氣體、廢油、污水、固體廢棄物的效率，並認為現行政策屬適切。



## A2 資源使用

本集團於本報告年度內的資源使用中主要包括水、電、紙、建築材料及酒店免費提供的日常洗漱用品，本集團一直致力減少其廢棄物產生及排放，並選擇再利用或回收利用的廢棄物處理方式，減少對光、水、熱、燃油、電力、水等消耗，積極達致其環境保護的目的。

另一方面，本集團一直向僱員提倡減廢、節約用水、節約用電，並設立一系列鼓勵措施吸引員工實行。其中包括但不限於本集團鼓勵員工透過電郵及電子文件工作與溝通，採用無紙化辦公室，除正式文件外、內部流通文件使用環保紙作列印，設立不同類別的環保回收箱收集可回收之無害廢物。

本集團盡量減少不必要的固體廢物及未使用的材料或不能回收的材料，運送往本地領有牌照的廢物處理公司進行專業處置服務。

### 電力消耗

本集團在酒店營運過程中，辦公室及建築工程中，均節約能源、循環使用，對電力消耗亦十分重視，本集團的物業項目及酒店均安裝節約能源燈具，儘量採集自然光節約能源。

本集團已採取以下措施以節約能源：

1. 空調溫度調節至攝氏25.5度，並把不在使用的空調關閉
2. 在自然光採納充足的地方，減少使用電燈
3. 為照明系統加設自動感光感應器
4. 要求員工關閉所有待機狀態電器的電源
5. 張貼節約能源告示以提醒本集團旗下的員工
6. 定期清潔、保養電器以確保其耗電量
7. 使用耗電量較低的設備
8. 關閉不在使用的影印機、傳真機、電腦和燈等
9. 改用LED節能燈具取代現有燈具
10. 加裝遮陽設備以保持空調效率

於本報告年度內之電力消耗為35,600,611.2千瓦時(2024年：55,897,225.6千瓦時)。

### 耗水

本集團在水源獲取上沒有發現任何問題。本集團經常提醒及鼓勵員工節約用水，減少在業務運作程序中之耗水量，於本報告年度內本集團的總用水量為515,492.5立方米，使用密度相當於約172.4立方米／人（2024年：總用水量為888,769.2立方米，使用密度相當於約262.8立方米／人）。

本集團節約用水能有助保障營運地區或社區居民淨水品質，為提高水資源的效率，本集團在公共及私人設施取水時均採取以下內部監管政策措施以節約用水：

1. 在當眼位置張貼節約用水告示以鼓勵本集團旗下的員工珍惜食水
2. 定期檢查與保養供水系統
3. 定期對水龍頭和日常取水設施作防漏測試
4. 定期對員工展開節約用水教育
5. 向員工表達需在日常工作中節約用水的原則
6. 為水龍頭加裝節約用水裝置
7. 為廁所水箱加裝節能裝置
8. 控制水壓、減少水管內的水流速

於本報告年度內之水消耗為515,492.5立方米（2024年：888,769.2立方米）。

### 包裝材料

本集團於回顧年度內並沒有使用包裝材料。

於回顧年度內，本集團並無不遵守有關廢棄物產生及排放廢棄物的環境法例及規例。

### A3 環境影響及天然資源

本集團作為中國房地產行業的知名企業，致力於發展公司業務與環境保育，務求取得利益最大化之同時亦盡量減低對自然環境造成影響。集團管理層亦非常重視處理業務活動所造成之環境影響，所作的決定均確保符合中國內地政府之法律和監管要求。除此之外，當高級管理層發佈每一個商業決定前，會同時發佈有關指引指導員工執行及鼓勵員工提出改善意見，藉此提升公司透明度，共同實施適當的環境保育。

本集團明白大自然的資源有限。本集團致力實現節約能源及提高綠化率的目標，透過加裝節約能源設備減低排放等措施來提高綠化氣息。在物業和酒店項目中，本集團減少不必要的鋪裝和不能回收材質的使用，並加裝節約能源設備以進一步減低排放。本集團亦透過定期與員工組織綠化生態活動，為保育大自然作出貢獻，以確保物業項目的綠化面積達到理想水平。



本集團努力通過實施各種綠色措施，盡量減少對環境的影響，卓越高效地利用資源、減少碳排放、節能減排，廢物管理和污染防治。

本集團致力於通過可持續發展實施良好的環境實踐和加強對環境可持續性的貢獻、定期審查我們的業務實踐同時檢查能源是否得以有效運用、讓供應商了解到我們對負責任和可持續採購和製造的期望、減少打印紙使用、各種節能措施例如LED燈的使用。

本集團在酒店管理業務中，積極向客人推廣可持續發展理念，鼓勵客人以創新菜式取代魚翅或其他瀕危絕種的消費。

本集團繼續保護環境，減低業務經營對環境的潛在影響。本集團制定了識別和評估環境因素的程序，以確保重要的環境因素得到必需的關注，同時實行有效監控，以減低對環境的不利影響。本集團在進行若干建築項目時，會向環境部門遞交環境影響報告，其中涉及根據中國環境法律法規，評估生產和建築過程中造成的潛在污染以及監控措施的可行性。

於本報告年度內，本集團未悉其業務對環境及自然資源構成任何重大影響，亦未悉本集團出現嚴重不符合有關空氣及溫室氣體排放污染、水污染以及產生危險及非危險廢物的相關法律法規，因而對本集團構成重大影響。

## 社會範疇

### B1 僱用及勞工常規

本集團視員工為本集團最珍貴的資源，在職僱員在中國及香港均有權享有社保，醫保，年假，病假，婚假，產假，補假，喪假及體檢休假。此外本集團深信員工為企業寶貴的資產之一，確保建立可持續發展的人力資源，一直以員工安全為首要考慮條件。本集團尊重僱員並與彼等簽訂僱傭合約使其享有相關勞動法律所載的權利以吸納更多人才。

本集團尊重所有在職員工，在僱員聘用、培訓、選拔、晉升，並不會因為種族、宗教、膚色、性別、國籍、年齡、婚姻狀況、懷孕狀況、家庭狀況或其他身體因素而受到不公平對待。為提升員工對公司的歸屬感與忠誠度，本集團為其下員工定位評價獎勵制度，為不同崗位的員工作出相應的評估，由工作表現，態度及能力進行工作評估。並配合紀律性，責任調查或上司評價對所有員工作出週期性評估。表現良好的員工會給予相應的獎勵及晉升。

本集團嚴禁所有不合理和不恰當的解僱。本集團亦嚴禁一切騷擾或受害行為，按照平等機會政策，由人力資源部門監察任何涉嫌歧視的事宜，並確保本集團遵守國家及地方相關的法律和規例。

於回顧年度內，本集團嚴格遵守中國及香港的僱傭法律和法規，當中包括但不限於以下法例：

- 《中華人民共和國勞動法》
- 《中華人民共和國就業促進法》
- 《中華人民共和國勞動合同法》
- 《中華人民共和國社會保險法》
- 《僱傭條例》(香港法例第57章)
- 《僱員補償條例》(香港法例第282章)
- 《最低工資條例》(香港法例第608章)
- 《強制性公積金計劃條例》(香港法例第485章)
- 《殘疾歧視條例》(香港法例第487章)
- 《種族歧視條例》(香港法例第602章)
- 《性別歧視條例》(香港法例第480章)

本集團人力資源部亦會定期向本集團的員工作出同業薪酬評估，確保不同崗位的員工擁有相應的薪酬，並基於評核制度上定期為本集團的薪酬制度作出相應的薪酬調整，致力為公司健康發展並同時為員工爭取最佳的待遇，在對外公開招聘前，本集團深明挽留人才為對本集團健康業務發展的重要一環，本集團每年制訂招聘計劃，招聘僱員按照「公平、公開、公正」的原則，透過互聯網、招聘會和中介等，以具競爭力及公平的薪酬及福利招攬優秀人才。

為保障員工的自由度，在本集團辭職或申請調職之員工須遞交一個月書面通知告知上級，管理層負責人會與相關員工進行會議相討論職事宜或離職協議，並遞給人力資源部作審查及最後決定。一切委任，晉升或終止合約會按照僱傭合約以及相關僱傭法律為準。



本集團致力完善內部政策，為出勤時間設立獎罰制度，由定期評估員工工作表現和能力的人力資源部門嚴格監控僱員的出勤時間及薪酬架構等，並評估表現作為員工薪酬調整及職位調遷基準。為獎勵表現良好的員工，本集團會因應年度盈餘、市場定位、員工表現等因素，按照「公平、公開、公正」的原則檢討該等員工的薪酬，並向該等員工提供晉升機會。

為了提高僱員的歸屬感，本集團計劃為僱員提供包括年度身體檢查、豐富的節假日禮品等多種福利。管理層透過培訓，員工手冊，電子郵件和會議，收集員工的意見和投訴。通過建立有效的溝通系統，本集團致力為員工提供平等機會，營造擁有公平競爭、互相尊重及健康晉升機會的工作環境，盡可能令每一位員工都得到尊重和關懷，保證本集團的管理層能聽取基層聲音，以此增強本集團全體員工的凝聚力。

本集團嚴格遵守中國及香港的勞工法律亦遵守其他相關法律法規，為在中國大陸的僱員提供五項國家法定社會保險（包括基本養老保險、基本醫療保險、工傷保險、生育保險和失業保險）和住房公積金確保為僱員提供合法的薪資與福利及有效地阻止僱傭童工，給予僱員人道公平待遇。

於本回顧年度內，本集團並無不遵守有關僱員安全、工時及休息時間且可對本集團造成重大影響之相關法律的情況，本集團亦無於業務營運過程中發生任何重大意外事故且工地於本回顧年度內並無錄得重大傷亡。

本集團之董事會發揮監察及評核其下僱傭權利，福利及待遇，防止一切不公平或不合理之解僱，並會考慮採用適當的政策。

## **B2 僱員健康及安全之工作環境**

本集團致力為員工打造一個安全，健康與舒適的環境。以員工的安全為首要考慮，配合定期檢視之安全程序，保障員工的健康與安全。並符合中國大陸和中國香港各項相關法律及法規，包括《中華人民共和國安全生產法》、《中華人民共和國職業病防治法》、《職業安全及健康條例》、《工傷保險條例》等職業安全及健康政策。

本集團提供一個安全、健康及合適的日常工作環境，對改善員工職業健康和工作效率至為重要。我們為員工提供合適的辦公室家具和設備，亦禁止在工地喝酒，確保員工的職業健康，我們亦鼓勵員工定期進行身體檢查。本集團亦定期檢查防火系統、急救設備及滅火設施，並每年進行火警演習，對員工進行職業健康與安全培訓。本集團亦要求工作場地中確保緊急出口保持暢通，急救設備有效性，為員工提供相應的危急應變培訓。此外，本集團委任環保職安主任進行定期檢查，確保同事工作間的安全。

本集團關注職業病防治工作，定下制度以保障員工安全，為員工提供職業病防護措施和個人防護裝備。提高員工對職業病預防的意識，任何違反職業病防治法律或危及生命安全的行為均作處分。對特殊工種的工人提供培訓，在未獲得特殊工種許可證前，不會委派上場，所有工人在工地時，必須穿戴安全鞋、安全帽、及反光衣。本集團定期為旗下員工進行考核及培訓、安全演習、衛生教育、職安健檢查、職業病治療等服務。

於本回顧年度內，本集團在僱員健康及安全工作環境方面，並不知悉有任何違反對本集團有重大影響的相關法律及法規，亦並不知悉有任何工傷事故及在職健康及安全方面的任何負面問題。

### B3 人力發展和培訓

本集團認為僱員為公司的最寶貴資產，員工對業務的可持續發展最為重要。本集團堅持以人性化管理為發展理念，在對外招聘符合我們業務需求的最佳人才前，盡可能在內部調升，本集團為員工提供培訓課程，以不同崗位專業指導，確保內部員工在專業知識層面有所提升，董事會每年再出檢討，我們在集團內已創造一個可讓員工發揮其最佳之內在潛力及為本集團長期發展貢獻技能和經驗的環境。

本集團認為培訓為提升僱員整體質素及提升公司形像的最佳原動力，為員工提供一個全面發展的途徑。為確保公司的擴展需要，招聘人材也為集團全面發展提供原動力。本集團為新僱員適應企業文化作出最大幫助，為所有新僱員提供相關的企業文化規則及規例及於出任崗位前提供特定的崗位技能培訓。此外本集團也為各部門的在職員工提供各種培訓課程，課程內容涵括職業安全，危機處理，高空工作，易燃品處理，風險管理，倉儲，應急，投訴與跟進等。

本集團鼓勵員工為個人目標而參加外部培訓、考核等以提升專業水平與知識，為身心發展作出相應平衡，與本集團共同成長與進步。

### B4 勞工準則

#### *向歧視及非法勞工說不*

本集團在招聘，培訓及發展的政策上，嚴格禁止一切形式的童工及強制勞工。並不會因為性別，種族，背景，宗教，膚色，性取向，年齡，婚姻狀況，家庭狀況，離職原因，殘疾或懷孕而受到任何形式的歧視與剝奪機會。在招聘過程中，本集團對潛在僱員進行全面的背景審查，並核實有關該候選人的詳情，確認身份證明，確保在僱用前申請人合法合規，如發現任何童工或非法勞工，本集團會立即通知執法部門，此外，本集團並不會強迫員工加班。



本集團遵守香港勞工法例及中華人民共和國勞動法根據第七章女職工和未成年勞工特殊保護及禁止使用童工規定(國務院令第364號的規定)。於本報告年度內，本集團並無不遵守有關童工及強制勞工之法律及規範，包括但不限於《僱傭條例》(香港法例第57章)、《勞動法》、《中華人民共和國勞工法》、《中華人民共和國禁止使用童工規定》、《中華人民共和國未成年人保護法》。

於本回顧年度內，本集團之營運並無紀錄有任何僱用童工或非法勞工的行為。

### 員工組成

	2025年		2024年	
<b>總勞動力</b>	<b>2,990</b>		3,382	
<b>性別</b>				
男	1,580	52.8%	1,736	51.3%
女	1,410	47.2%	1,646	48.7%
<b>年齡</b>				
25歲以下	571	19.1%	524	15.5%
25-30歲	645	21.6%	654	19.3%
31-35歲	552	18.5%	693	20.5%
36-40歲	487	16.3%	607	17.9%
41-50歲	509	17.0%	618	18.3%
50歲以上	226	7.5%	286	8.5%
<b>教育程度</b>				
大專教育	2,016	67.4%	2,216	65.5%
學士學位	952	31.9%	1,135	33.6%
碩士學位或以上	22	0.7%	31	0.9%
<b>服務年期</b>				
少於1年	455	15.2%	328	9.7%
1-3年	1,203	40.2%	1,455	43.0%
3-5年	564	18.9%	621	18.4%
超過5年	768	25.7%	978	28.9%
<b>員工職能類別</b>				
高級管理層	112	3.8%	143	4.2%
行政	1,050	35.1%	1,008	29.8%
財政部	191	6.4%	257	7.6%
工程部	280	9.4%	431	12.8%
監督及審計部	37	1.2%	41	1.2%
投標及採購部	4	0.1%	15	0.5%
運營部	145	4.8%	211	6.2%
酒店管理部	1,171	39.2%	1,276	37.7%

### B5 供應商及供應鏈管理

#### 物業建設及銷售

本集團於篩選供應商時，採用邀請招標的方式聘用。在公開的招標過程中，本集團明確訂明對供應商的要求標準及採用國家及／或地方的相關市場規範和標準。本集團致力與各供應商保持健康與可持續發展的工作關係，不斷提高效率及控制成本。

以達致穩定供應鏈之管理，於本報告年度內通過招標採購平台，包括供應商管理，供應商服務，來源識別和採購執行，本集團透過控制和服務系統，並為招標採購業務完成了全面的管理創新，成功建立行業基準。通過篩選符合條件的投標人(供應商在投標前需提供營業執照、質量證書、安全生產許可證、誠信手冊及相關人員的證書等)，在質量和價格，設備和管理條件方面進行評估，以確定承包商的聲譽和技術能力符合各種開發項目所要求的標準和規範，以確保價格和質量，並與供應商簽定互惠互利的合同，以確保價格保證與質量穩定。

此外，項目公司在執行發展計劃期間與選定的承包商密切合作，並密切監控施工階段。指定監督代理人監督外包公司(承建商)購買建築材料和服務，選擇具有責任的供貨商，包括在環境及社會方面具有較好品牌口碑的供應商、使業務合法合規，並希望將綠色環保實行於本集團業務內的供應鏈環節，並定期提交監督報告。定期進行隨機檢查，以監控項目的質量和完工時間表，以便進行成本控制。

#### 供應商管理

本集團謹守以下各項的範疇與供應商保持良好的工作關係：

1. 產品的服務質量，價值和安全質量
2. 所有產品和服務均符合法例要求
3. 謹守合約精神
4. 對供應商和承包商採取互惠互利的商業政策

本集團旗下的僱員於行內亦累積豐富經驗。除了充分利用行內知識，僱員亦透過週期性的評估報告為內部員工和供應商提升工作及合作表現。



### 酒店營運

本集團於日常酒店營運的業務所使用的供應商均為本集團經過嚴密標準篩選的，本集團設有獨立採購部為酒店的日常營運物資（當中包括但不限於食品、飲料、客房用品）作採購，按照各部門的使用需求來採購物資，並會透過行業標準為本集團的酒店選擇供應商，本集團要求供應商所提供的產品符合國家安全規定，化學藥妝供應商須符合相關的環保要求法例，食品供應商須符合有關政府部門的食物安全要求。本集團對旗下所有酒店均會作出抽樣調查，作為對供應商的考核條件之一。在確保供應商能符合本集團旗下所有酒店之要求前，供應商需提交執照及認證（如：產品檢驗測試、化學藥品生產許可證、衛生許可證等）。

本集團旗下酒店亦會按照環境和社會風險因素、供應商聲譽、信用、能力等為潛在的供應商作評估，不能達標的供應商並不會考慮。本集團旗下酒店正在使用的產品供應商均有三家或以上參與競投，確保供應商在公平、公開、平等的大前提下，為本集團旗下酒店供應相關的物資，本集團亦與供應商友好協商，達成一致共識，共同遵守雙方的權利和義務。

本集團為供應商進行年度評估，按照相關法例和法規定立準則，以減少對環境和社會的影響。

## B6 產品責任和安全

### 物業發展及銷售

本集團作為中國房地產行業的知名企業，業務活動廣泛受中國政府政策和其他法律法規的約束，物業發展及銷售業務嚴格遵守中國的相關法律法規，當中包括但不限於：

- 《中華人民共和國消防法》
- 《中華人民共和國建築法》
- 《建設工程安全生產管理條例》
- 《中華人民共和國消費者權益保護法》
- 《中華人民共和國知識產權法》
- 《中華人民共和國廣告法》
- 《商品房銷售管理辦法》

在房屋銷售過程中，我們遵循上述相關法律及制定內部守則，保護且避免欺詐消費者。本集團對廣告及傳銷宣傳資料制訂審核標準，要求廣告及銷售宣傳使用真實數據，並禁止虛假及不正確陳述宣傳。如發生違反相關法律法規的事情，本集團會透過協商或法律途徑解決。

本集團在物業發展過程中，在物業發展專案和產品質量方面都定下明確目標，製定相應的技術標準和施工方案，安全及品質由合資格的認可人士監察，旨在為客戶提供優質的住房和服務。項目公司定期檢查施工進度、建設和運營過程中的安全和管理，向總部本集團通報現場發生的任何公共應急事件或工傷事故，並負責安排應急預案和所有施工現場管理，以確保各項條件符合合約所定的要求。

為保障本集團員工的健康與安全，本集團為所有員工提供員工保險。項目公司負責人對施工階段的質量進行定期工作檢查，並評估承包商的工作。本集團在不同施工階段的物業的安全和質量均嚴格監控，並推行安全考核評分。評分內容包括：危機處理管理、消防設施管理、消防通道管理、監管記錄、建築物料監控、施工現場巡查與監管及消防培訓、火警演習及日常應急預案記錄及進度等以確保符合標準和規則。為確保本集團旗下員工的安全與健康，進出工地前均需得到工程部主管同意，配帶合適的安全裝備（如：安全帽、安全鞋及反光衣）。本集團亦為工程項目購買適當的保險及提供安全培訓。

### 酒店營運

本集團旗下之酒店營運，嚴格遵守中國酒店的相關法律法規。酒店定期對中央空調系統進行維護及清洗，以保證酒店的空氣質量。檢查及程序標準根據本集團內部各項作業指導書執行。

本集團旗下之酒店以客為本，細心傾聽客人的需求，為客戶建立投訴機制，主動透過不同渠道與客人溝通和交流，如接到客人投訴，酒店大堂經理會即時接納並處理，馬上向有關部門反映投訴及作出改善，並向上司匯報。此外，本集團旗下酒店設立年度客戶滿意度調查問卷，收集本集團旗下酒店客戶意見，進行分析及研究，以改善員工的工作表現。本集團會根據客戶調查資料的滿意度和意見、作為對本集團旗下酒店未來發展改善的藍本，提升服務質量、環境保護、職業安全之成效，強化本集團旗下酒店的員工之安全意識和責任。

本集團在物業銷售和酒店營運中，禁止任何虛假及誇張的傳銷宣傳，本集團的任何傳銷廣告均由廣播部門檢查後才推出市場，本集團嚴格遵守《中華人民共和國知識產權法》同時嚴密監控廣告的真實性，並保護知識產權和集團的利益，本集團嚴格遵守《中華人民共和國消費者權益保護法》，尊重客人的私穩。本集團嚴禁員工向第三方提供客戶資訊，所有客戶資料亦加以保密，電腦部門亦設有防火牆防止私隱外洩。



本集團設有完善的監管機制及資料保密系統，以防有關數據外洩和遺失，當中包括但不限於：

1. 酒店客人入住資料保存與酒店電腦中央數據庫，對外保密
2. 在取得酒店客人的同意前，不會泄露酒店客人的房間號碼
3. 酒店員工須簽署保密協議
4. 酒店客人敏感資料需由經理級以上才可取閱
5. 不會對外泄露客人的私隱(包括姓名、公司、帳目、付款資訊等)
6. 記錄取閱客人資料的員工

#### **B7 反貪污**

本集團嚴格遵守中國和香港的反貪污賄賂的法律規定，包括但不限於《中華人民共和國反洗錢法》及《香港防止賄賂條例》。不當行為和不法行為，當中可能包括並不限於下列行為：

- 1： 不誠實
- 2： 欺詐
- 3： 貪污
- 4： 非法行為(包括賄賂、盜竊、回扣、販毒／吸毒、使用暴力或威脅及財產刑事損害)
- 5： 違反法律或細則
- 6： 不道德的行為和交易
- 7： 其他嚴重不當行為(包括嚴重管理不善，嚴重及重大浪費或屢次違反行政程序)
- 8： 嚴重犯規
- 9： 所有可能導致本集團財務或非財務損失或其他任何相關行為

本集團全體員工，高級職員和董事均遵守香港與中國境內的相關反貪污法律，對貪污行為零容忍，按照舉報機制，鼓勵僱員直接向我們的經理或以上職級舉報任何被認為不當的行為，加強員工對廉潔工作的意識，舉報方式包括傳真、信件、電郵等。本集團採取保密機制，保護舉報人免受威脅和不利的保障，保障舉報信息的完整性。本集團訂立相關制度，所有僱員須嚴守誠信，自律守法，不得參與任何賄賂活動，或利用其職務之便利進行任何損害本集團的利益活動。本集團定期對關鍵崗位員工開展廉政教育，提升員工自我約束能力。於本報告年度內，本集團並無僱員收到任何的報告或投訴。

本集團董事局會對涉嫌賄賂，勒索，欺詐，洗黑錢的任何可疑或非法行為進行內部調查，以保護集團的利益。並按照調查結果將涉嫌犯罪的員工，於管理層認為必要時向相關監管機關或執法部門提交。部門負責人應及時採取緊急處置措施反貪污。

於本回顧年度內，本集團在防止賄賂、勒索、欺詐及洗黑錢方面，並無紀錄有對本集團有重大影響的相關法律及規例。

### 舉報平台

本集團建立完善的監察機制、透過成立投訴信件、實地了解與通報、內部審計、監測與檢查成立透明的舉報平台、全面實現反貪污工作。本公司亦設置了熱線舉報電話來收集來自員工、持份者或其他所有機構對本公司及其附屬公司，有意想舉報的線索。

董事會負責監察及評估本集團防止貪污方面的成效，營做廉潔、和諧，完善的反貪污機制、並認為現行政策屬適切。

## B8 社區投資及參與

本集團了解參與社區投資除了能為股東帶來利益還可以承擔社會責任，回饋社區，鼓勵和促進員工融入當地社區福祉及其他活動，於本報告年度內，本集團積極鼓勵員工參與慈善義跑及志願者活動，以提高當地社區需求及利益意識。本集團亦定期舉辦活動給予當地小孩和父母參與，和慈善捐贈給與教育機構，同時亦積極資助各種慈善項目，如救災，扶貧和老人護理。

透過其社區活動，本集團致力於支持和鼓勵對我們在中國的主要營業地點及生產基地進行管理，為了建立更好的本地社區，本集團不時檢討既定政策及計劃以進一步了解周邊社區的需求及資源類型，亦會捐款支持各種社區活動及履行社會責任。



### 董事

#### 執行董事

**伍文峯先生**，58歲，於2020年4月23日獲委任為執行董事，並為本公司在香港的兩位授權代表之一。伍先生畢業於俄勒岡大學(University of Oregon)，取得經濟學學士學位。伍先生在金融市場及商業行政方面擁有超過30年經驗。除於多個組織從事金融工作外，伍先生擁有豐富的管理經驗。伍先生曾效力的組織之僱員人數介乎50至超過10,000名，遍及中國各主要城市。

伍先生加入本公司前，曾擔任多個範疇的職務，包括(i)監察附屬公司表現及財務預算；(ii)為不同的營運單位制定管理報告系統，以加強實施、執行以至監察方面的內部監控；(iii)於投資或開發初期設立及領導不同業務線的項目專責小組，以確保良好的營運效率，以及有效分配財務資源。伍先生為首惠產業金融服務集團有限公司(股份代號：730)的獨立非執行董事，該公司在聯交所上市。

**尚軒女士**，41歲，於2024年10月2日獲委任為執行董事。尚女士於中國房地產界擁有逾15年經驗。尚女士於2017年8月加入本集團擔任總部資產管理中心副總經理，並於2020年7月晉升為總經理。自2023年7月起，尚女士擔任本集團副總裁。2013年4月至2017年8月，尚女士於南京石林家居裝飾廣場有限公司擔任不同的職位，最後職位為行政總裁助理，負責行政及物業管理。2012年3月至2013年3月，尚女士擔任南京互為人力資源開發有限公司的總經理助理，負責對外關係。2011年8月至2012年2月，尚女士擔任南京弘陽商業管理有限公司的招商運營總監，負責娛樂業務板塊的發展。2010年1月至2011年7月，彼擔任弘陽置地(集團)有限公司的商業管理中心商務部負責人，負責中心的成立、營運及業務發展。於2007年9月至2009年12月擔任江蘇紅太陽工業原料城有限公司的招商主管，負責商場開業籌備工作。尚女士於2007年9月獲得江南大學工業設計學士學位，並於2017年12月獲得南京市建設工程中級專業技術社會化評審委員會認證為工程師。

**黃志斌先生**，33歲，於2025年10月9日起獲委任為執行董事。黃先生持有澳洲雪梨科技大學金融學士學位。彼於2015年12月加入本集團，擔任本集團福建區域營運中心資金部財務總監助理，負責與銀行及金融機構就融資與貸款安排進行協商之事宜。彼累積了豐富的資本運作及財務商議經驗。

於2018年12月，黃先生獲委任為本集團福建區域營運中心總經理，負責商業租賃及物業管理。在其領導下，本集團成功引入多個知名零售品牌，優化租戶組合，活化閒置資產，並顯著提升營運效率與回報。

## 董事及高級管理人員之履歷

自2020年12月起，黃先生擔任廈門明發房地產開發有限公司總經理，負責廈門地區的戰略規劃、項目開發及日常營運。彼主導執行多項重點項目，強化了本集團在當地市場的競爭地位。

在加入本集團之前，黃先生曾任上海浦東發展銀行廈門分行客戶服務專員，期間累積了銀行營運與客戶服務之實務經驗。

黃先生為非執行董事陳碧華女士之侄子，於本公告日期，陳女士透過銀誠有限公司間接持有本公司83.7%之股份。黃先生同時為黃慶祝先生之子，而黃慶祝先生為陳女士已故配偶之胞弟，並於本報告日期持有銀誠有限公司15%的股份。

### 非執行董事

**林家禮博士，銅紫荊星章，太平紳士**，66歲，(i)於2018年9月1日獲委任為獨立非執行董事；(ii)於2020年4月23日調任非執行董事並獲委任為董事會主席；及(iii)於本公司2020年股東週年大會上退任，其後於2021年6月4日通過本公司的股東特別大會再次獲委任為非執行董事兼董事會主席。

林家禮博士具備豐富的企業管理、策略諮詢、公司治理、風險管理、政策制定及倡導、直接投資、投資銀行及資產管理等領域的國際經驗。林博士持有加拿大渥太華大學科學及數學學士、系統科學碩士及工商管理碩士、加拿大加爾頓大學之公共行政研究院文憑、英國曼徹斯特城市大學英國及香港法律深造文憑、法律榮譽學士及法律碩士(法律執業)、英國胡佛漢頓大學法律碩士(公司法)、香港城市大學法學專業證書、香港中文大學專業進修學院專業會計證書、香港大學公共行政碩士及哲學博士。林博士現為香港高等法院律師(前大律師)，CEDR認可調解員、香港仲裁司學會、澳洲管理會計師公會(CMA Australia)及香港董事學會資深會員、香港會計師公會(HKICPA)國際聯繫會員、澳洲會計師公會(CPA Australia)及香港設施管理學會榮譽資深會員、香港大學專業進修學院榮譽院士及香港創科發展協會傑出會士。

林博士多年來亦積極參與社會服務及國際交流合作，他現為中華人民共和國財政部香港會計諮詢專家、廣州南沙粵港深度合作諮詢委員會委員、一帶一路總商會科技創新委員會主任委員、團結香港基金顧問、人工智能投資促進基金會會長、香港投資者關係學會顧問、香港法學交流基金會顧問、香港及澳門澳大利亞商會資深顧問、電競人才總會高級顧問、青年成就香港部榮譽顧問、RWA研究院榮譽主席、互聯網專業協會榮譽會長、香港數碼資產學會創始顧問、香港地產科技協會榮譽顧問、香港房地產協會副會長、聯合國ESCAP可持續商業網絡金融專責組主席、以及世界中小企業聯合會理事兼經濟及金融事務常任委員會主席。

林博士現擔任仁恒實業控股有限公司(股份代號：3628)及新火科技控股有限公司(股份代號：1611)之獨立非執行董事；並為明發集團(國際)有限公司(股份代號：846；於2020年4月23日由獨立非執行董事調任)之非執行董事，上述公司之股份均於聯交所上市。以及澳洲證券交易所上市Pacific Resources Ltd(股份代號：PXR，前稱AustChina Holdings Limited)之獨立非執行董事。

林博士於過往三年曾擔任洲際航天科技集團有限公司(股份代號：1725，前稱香港航天科技集團有限公司)之執行董事(於2022年1月3日由非執行董事調任)直至2024年5月止，該公司之股份於聯交所上市，新華滙富金融控股有限公司(股份代號：188)及中國港能智慧能源集團有限公司(股份代號：931，前稱中國天然氣集團有限公司)直至2024年2月止之非執行董事，他亦曾擔任美亞娛樂資訊集團有限公司(股份代號：391)直至2024年12月止、杭品生活科技股份有限公司(股份代號：1682)直至2024年10月止、綠地香港控股有限公司(股份代號：337)直至2024年5月止、凱知樂國際控股有限公司(股份代號：2122)直至2024年4月止、華融國際金融控股有限公司(股份代號：993)及資本策略地產有限公司(股份代號：497)直至2024年3月止、黃河實業有限公司(股份代號：318)、MOS House Group Limited(股份代號：1653)及易生活控股有限公司(股份代號：223)直至2024年2月止及海通證券股份有限公司(股份代號：6837；及於上海證券交易所上市，證券代碼：600837)直至2023年10月止之獨立非執行董事，該等公司之股份均於聯交所上市。他亦曾任倫敦證券交易所上市Jade Road Investments Limited(股份代號：JADE)直至2024年7月止之非執行董事、馬來西亞聯交所上市TMC Life Sciences Berhad(股份代號：0101)直至2023年5月止之獨立非執行董事、分別於新加坡交易所上市之Asia-Pacific Strategic Investments Limited(股份代號：5RA)直至2024年10月止、Thomson Medical Group Limited(股份代號：A50)直至2023年11月止、Alset International Limited(股份代號：40V，於2020年7月2日由非執行董事調任)直至2023年11月止及Beverly JCG Ltd.(股份代號：VFP)直至2023年4月止之獨立非執行董事。

**陳碧華女士**，61歲，於2025年10月9日起獲委任為非執董事。截至本報告日期，陳女士透過銀誠有限公司間接持有本公司83.7%權益及自1994年本集團創立以來在本集團發展過程中扮演關鍵角色。彼與已故配偶黃煥明先生及其兄弟共同創辦本集團，並於本公司早年負責財務運作。

## 董事及高級管理人員之履歷

自1994年10月至2023年3月，陳女士擔任福建省廈門明發房地產開發有限公司財務經理，彼負責監督該公司之財務活動，重點關注現金流、流動資金及風險管理。彼確保遵守財務法規，預測現金需求，並監控投資以支持戰略決策及維持財務穩定。

自2023年3月起，彼一直擔任銀誠有限公司(一家投資控股公司)的董事，截至本報告日期，該公司持有本公司83.7%權益。執行董事黃志斌先生為陳女士的侄子。

### 獨立非執行董事

**劉建漢先生**，58歲，於2013年3月19日獲任為獨立非執行董事。劉建漢先生為香港執業律師。劉建漢先生於英國倫敦大學學院取得法律學士榮譽學位。彼現時為香港一家律師事務所之合夥人。

劉建漢先生為昌利(控股)有限公司(股份代號：8098)之執行董事。上述公司於聯交所上市。

**朱健宏先生**，61歲，於2016年11月1日獲委任為獨立非執行董事。朱先生為香港會計師公會資深會員、亦為香港公司治理公會及特許公司治理公會會士。朱先生畢業於香港大學，取得工商管理碩士學位。

朱先生現為以下公司的獨立非執行董事：

- (i) 自2007年4月16日起，聯交所主板上市公司天利控股集團有限公司(股份代號：0117)；
- (ii) 自2009年5月21日起，聯交所主板上市公司華昱高速集團有限公司(股份代號：1823)；
- (iii) 自2011年10月19日起，聯交所主板上市公司中國首控集團有限公司(股份代號：1269)；
- (iv) 自2015年9月21日起，聯交所GEM上市公司麥迪森控股集團有限公司(股份代號：8057)；
- (v) 自2021年12月1日起，聯交所GEM上市公司凱富善集團控股有限公司(股份代號：8512)。

朱先生於2008年12月1日至2020年9月30日期間擔任中民控股有限公司(股份代號：0681)的副主席兼執行董事，及於2021年8月13日至2022年3月25日及自2025年2月7日至2025年12月1日期間擔任正乾金融控股有限公司(股份代號：1152)的執行董事。上述公司均於聯交所主板上市。

朱先生亦曾為以下公司的獨立非執行董事：

- (i) 2010年2月24日至2020年12月31日，飛克國際控股有限公司（一家原於聯交所主板上市的公司）（股份代號：1998）；
- (ii) 於2021年4月16日至2021年8月16日，新明中國控股有限公司（股份代號：2699）；
- (iii) 於2012年3月5日至2021年11月30日，聯交所GEM上市公司超人智能控股有限公司（股份代號：8176）；
- (iv) 於2021年10月8日至2022年10月1日，聯交所主板上市公司北大資源（控股）有限公司（股份代號：618）；
- (v) 於2023年9月11日至2024年4月23日，聯交所上市公司絲路物流控股有限公司（股份代號：988）。

**陳成禮先生**，63歲，於2019年7月15日獲委任為獨立非執行董事。彼為陳成禮會計師事務所的創辦人及擁有人。彼亦是一間信託公司的擁有人。陳先生於會計及財務方面擁有逾30年經驗。

於2009年9月至2011年，陳先生為Equity Trust Corporate Management (HK) Limited的亞太區董事兼財務總監。於1994年8月至2008年12月，陳先生於金山工業（集團）有限公司（一間於聯交所主機板上市的公司（股份代號：40））的多間附屬公司出任多個職務，包括總經理兼董事，以及助理財務總監。陳先生畢業於香港理工大學，獲會計學專業文憑，並獲取香港城市大學的行政人員工商管理碩士。陳先生為香港會計師公會及英國特許公認會計師公會資深會員。

### 高級管理人員

**潘永存先生**，60歲，首席財務官、公司秘書及本公司於香港的兩名授權代表之一。潘先生負責監管本集團的財務、財政、會計、投資者關係及公司秘書職能。彼於2008年5月2日加盟本集團及於2008年9月12日獲委任為本公司的公司秘書。潘先生於金融及會計行業擁有逾35年經驗。加盟本集團前，潘先生於數間香港製造業公司擔任財務經理及首席財務官多年。潘先生於畢業後任職於羅兵咸會計師事務所（後易名為羅兵咸永道會計師事務所）。潘先生自1993年至1998年曾為英國特許公認會計師公會會員，而自1998年以來一直為資深會員。彼於1989年畢業於香港城市理工學院，擁有會計專業文憑。

潘先生確認，彼於回顧年度內已進行不少於15小時的相關專業培訓，且於回顧年度內，彼已遵守上市規則第3.29條有關專業培訓的要求。

# 董事會報告

董事謹此提呈本年報及本集團截至2025年12月31日止年度的經審核財務報表。

## 業務資料

本公司的主要業務為投資控股。本集團的主要業務包括物業開發、租賃及酒店管理。本集團的主要業務性質在回顧年度內保持不變。

本集團截至2025年12月31日止年度的業務回顧及有關本集團未來發展的討論，載於本年報「主席報告書」及「管理層討論及分析」各節。

本公司重視全體僱員、客戶、供應商、投資者及政府機關等持份者，彼等是本集團長遠發展及成功的關鍵元素。我們為僱員提供職業發展及培訓，並積極與各部門主管溝通。我們確保主動進行企業溝通及匯報，透過公告、定期報告、市場推廣活動及投資者關係活動分享本集團的表現、發展及計劃。我們對所有持份者的查詢作出及時回應，與彼等維持長期的關係及合作。

## 財務資料

本集團截至2025年12月31日止年度的表現乃以本年報「財務資料概要」所載的主要財務表現指標作出分析，作為本集團摘錄自經審核綜合財務報表及已重列／重新分類(如適用)的過去五個財政年度的業績及資產、負債及非控股權益概要。該概要並不構成綜合財務報表的一部分。

本集團可能面對的潛在風險及不確定因素以及本集團的風險管理，於本年報「管理層討論及分析」一節中討論並載於綜合財務報表附註3。

## 分部資料

於回顧年度，本集團來自外部客戶的收入全部源自其於中國的營運，並載於綜合財務報表附註5。

## 合規情況

本公司重視遵守相關法律及法規，此對其業務及所有商業活動而言影響深遠，有關法律及法規包括(但不限於)《上市規則》、《證券及期貨條例》及如《僱傭條例》、《最低工資條例》、《強制性公積金計劃條例》等香港勞工法例及《公司條例》，亦有遵守如《合同法》、《公司法》、《勞動法》、《物權法》、《環境保護法》等中國法律，以及外匯管制。本公司多年來緊貼法律新知，及時推動並教育履行職務的全體僱員認識相關法律及法規的適用知識。透過各部門主管間的培訓及有效溝通，本公司致力確保持續合規。



本集團致力環保，堅信可持續發展是業務與社會長期增長的關鍵。於回顧年度，本集團教育全體僱員在營運業務中注重環保的重要性，在建築工地及其辦公室中推動節能減排措施，以及監控總承建商，以符合當地環保政策。本集團將竭力保護環境，尋求進一步深化可持續發展。

於回顧年度，概無相關規則及法規的重大不合規事件，亦無任何重大環境事故的報告。

### 物業、廠房及設備，以及投資物業

於回顧年度內，本集團的物業、廠房及設備，以及投資物業的變動詳情，分別載於綜合財務報表附註6及附註7。

### 股本

於回顧年度內，本公司已發行股本的變動詳情載於綜合財務報表附註20。

### 儲備

於回顧年度內，本集團及本公司儲備的變動詳情分別載於第100頁的綜合權益變動表及綜合財務報表附註41。

### 可供分派儲備

於2025年12月31日，本公司並無可供分派儲備（2024年：無）。

### 優先購買權

本公司的組織章程細則或開曼群島公司法並無優先購買權的條文，從而使本公司有責任以按比例基準向現有股東提呈發售本公司的新股份。

### 業績及股息

本集團截至2025年12月31日止年度的業績載於本年報的綜合損益表。

董事會並不建議派付截至2025年12月31日止年度之末期股息。

### 董事

截至2025年12月31日止年度的在任董事如下：

#### 執行董事

伍文峯先生  
尚軒女士  
黃志斌先生（於2025年10月9日獲委任）  
鍾小明先生（於2025年1月1日辭任）

#### 非執行董事

林家禮博士（主席）  
陳碧華女士（於2025年10月9日獲委任）

### 獨立非執行董事

劉建漢先生  
朱健宏先生  
陳成禮先生

本公司已接獲各獨立非執行董事就其獨立性根據上市規則第3.13條發出的年度確認書，而本公司認為所有獨立非執行董事均為獨立人士，儘管劉建漢先生及朱健宏先生已擔任獨立非執行董事超過9年。

### 董事的服務合約

各執行董事及非執行董事與本公司已訂立為期兩年的服務協議，直至任何一方向另一方發出不少於三個月的書面通知予以終止。各執行董事及非執行董事可各自獲得與本公司協定的基本薪金。

各獨立非執行董事與本公司已訂立為期兩年或三年的服務協議，並須根據本公司組織章程細則、上市規則及／或其他適用規則的規定輪值退任（如獲重選，將於其後繼續任職），並可透過任何一方向另一方發出不少於三個月書面通知或根據相關服務協議所載條文於任何時間予以終止。各獨立非執行董事可各自獲得與本公司協定的年度董事袍金。

執行董事、非執行董事及獨立非執行董事的委任須遵守本公司組織章程細則下的董事退任及輪值告退規定。

概無董事與本公司已訂立不可由本公司於一年內不用支付賠償（法定賠償以外）而終止的服務協議。

### 董事的薪酬

董事袍金及其他酬金乃由薪酬委員會釐定並經董事會於參考董事於本集團的經驗、資格、職責、責任、本集團的表現及業績以及現行市況後批准。截至2025年12月31日止年度，概無董事豁免或同意豁免任何酬金。於回顧年度，薪酬（包括董事袍金）約為人民幣3.8百萬元。有關詳情，請參閱綜合財務報表附註31。

### 獲准許的彌償條文

本公司組織章程細則規定各董事、核數師或其他本公司主要人員有權以本公司資產彌償對彼作為董事、核數師或其他本公司主要人員獲判勝訴或獲判無罪的任何民事或刑事法律程序中進行辯護所產生或蒙受的所有虧損或負債。於回顧年度及截至本年報日期，本公司組織章程細則相關條文維持生效。



### 董事收購股份或債權證的權利

除本年報「股份計劃」及「董事及最高級行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中的權益或淡倉」兩節所披露者外，於回顧年度內任何時間，概無授予任何董事或彼等各自的配偶或18歲以下的子女權利，以透過收購本公司或任何其他法團的股份或債權證的方式獲得利益，彼等亦無行使任何該等權利；亦概無本公司或其任何控股公司、同系附屬公司及附屬公司作為任何安排的訂約方，致使董事、彼等各自的配偶或18歲以下的子女於本公司或任何其他法團獲得該等權利。

### 董事於重大安排或合約的權益

除本年報「關連方及關連交易」一節所披露者外，於回顧年度末或任何時間，本公司、其任何附屬公司、其同系附屬公司或其控股公司概無訂立任何對本公司業務而言屬重大且董事擁有直接或間接重大權益的安排或合約。

### 管理合約

於回顧年度內，並無訂立或存在任何與本公司業務全部或任何主要部分的管理及行政有關的合約。

### 董事於競爭性業務的權益

於回顧年度內，本公司的董事或控股股東及任何彼等各自的聯繫人（定義見上市規則）概無於與本集團業務構成或可能構成競爭的業務中擁有任何重大權益。

### 董事及最高級行政人員於本公司及其相聯法團的股份、相關股份及債權證中的權益或淡倉

於2025年12月31日，本公司已發行股份總數為6,093,451,026股普通股。

於2025年12月31日，本公司董事及最高級行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份及債權證中擁有(a)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被視作或被視為擁有的權益及淡倉）；或(b)根據證券及期貨條例第352條須記錄於本公司存置之登記冊的權益或淡倉；或(c)根據上市規則附錄C3所載標準守則須通知本公司及聯交所的權益或淡倉如下：

姓名／名稱	權益性質	普通股總數 <sup>(附註1)</sup>	佔本公司權益 概約百分比
陳碧華女士	受控法團權益及配偶權益 <sup>(附註2)</sup>	5,100,000,000	83.70

附註：

- (1) 字母「L」表示於股份或相關股份中的好倉。
- (2) 陳碧華女士持有本公司5,100,000,000股股份的好倉，包括：
  - (a) 13,500,000股股份由黃煥明先生(已歿)實益擁有，其為陳碧華女士的配偶。因此，根據證券及期貨條例，陳碧華女士被視為於該等13,500,000股股份中擁有權益；及
  - (b) 5,086,500,000股股份由銀誠有限公司持有，銀誠有限公司由陳碧華女士全資擁有的公司興盛集團有限公司擁有55%。因此，根據證券及期貨條例，陳碧華女士被視為於該等本公司5,086,500,000股股份中擁有權益。

就本公司所深知，黃煥明先生已於2022年7月7日逝世。

除上文披露者外，於2025年12月31日，本公司董事及最高級行政人員概無於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)的任何股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及聯交所的權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例有關條文被視作或被視為擁有的權益或淡倉)，或根據證券及期貨條例第352條須記錄於該條所指登記冊的權益或淡倉，或根據上市規則附錄C3所載標準守則須通知本公司及聯交所的權益或淡倉。

## 主要股東於本公司股份及相關股份的權益及／或淡倉

於2025年12月31日，本公司已發行股本總數為6,093,451,026股普通股。

於2025年12月31日，就董事所知，於本公司股份、相關股份及債權證中擁有已根據證券及期貨條例第XV部規定向本公司披露，或已記錄於根據證券及期貨條例第336條規定本公司存置的權益登記冊的權益或淡倉的有關人士(董事或本公司最高級行政人員除外)載列如下：

名稱	權益性質	普通股總數 <sup>(附註1)</sup>	佔本公司權益 概約百分比
銀誠有限公司	實益擁有人	5,086,500,000	83.47
興盛集團有限公司	受控法團權益 <sup>(附註2)</sup>	5,086,500,000	83.47

附註：

- (1) 字母「L」表示於股份或相關股份中的好倉。
- (2) 銀誠有限公司由陳碧華女士全資擁有的公司興盛集團有限公司擁有55%。因此，根據證券及期貨條例，興盛集團有限公司及陳碧華女士被視為於銀誠有限公司持有的股份中擁有權益。



除上文所披露者外，於2025年12月31日，概無人士（董事或本公司最高級行政人員除外）於本公司股份、相關股份及債權證中擁有任何已根據證券及期貨條例第XV部規定向本公司披露，或根據證券及期貨條例第336條規定本公司存置的權益登記冊所記錄的權益或淡倉。

### 股份計劃

自上次購股權計劃於2019年10月9日失效以來，董事會尚未採納新的購股權計劃。於回顧年度內及截至本報告日期止，本集團並無實施任何股份計劃（定義見上市規則第17章）。

### 主要客戶及供應商

於回顧年度內，向本集團五大供應商（不包括購買土地）作出的採購額佔本集團採購總額的比例低於30%。

於回顧年度內，向本集團五大客戶的銷售額佔本集團總營業額的比例低於30%。

### 關連方及關連交易

本集團概無根據上市規則第14A章需要披露的關連交易。本集團關連方交易（並不構成本集團關連交易）的詳情載於本年報綜合財務報表附註40。

### 公眾持股量的充足性

聯交所已行使其於上市規則第8.08(1)(d)條下的酌情權，接受較低的公眾持股量百分比，即本公司已發行股份總數的15%。根據本公司可公開取得且董事知悉的資料，截至2025年12月31日止年度及於本年報日期，本公司已將公眾持股量維持於超過本公司已發行股本總數的16.3%，符合上市規則第13.32B(1)條所規定，佔本公司已發行股份總數（不包括庫存股份）至少15%的最低要求。

### 本公司及其附屬公司之證券交易詳情

截至2025年12月31日止年度，本公司與其附屬公司並無進行任何證券交易。

### 重大投資

除「管理層討論及分析」章節所披露者外，於回顧年度內，本集團並無任何重大投資。

### 投身公益回饋社會

一如以往，本集團關心社會需要，願意肩負社會責任及對急需扶助的社群，尤其在教育及環保領域作出貢獻。

### 購買、出售或贖回本公司上市證券

本公司於截至2025年12月31日止年度概無購買、出售或贖回本公司之上市證券。

### 稅項

本集團稅項的詳情載於綜合財務報表附註32。

倘股東不確定購買、持有、出售、交易股份或行使有關股份的任何權利的稅務後果，應諮詢專家意見。

### 稅項減免及豁免

於回顧年度內，董事並不知悉股東因其持有本公司證券而享有的任何稅項減免。

### 重大收購或出售附屬公司

於2025年1月27日(交易時段後)，明發集團揚州房地產開發有限公司、明發集團上海實業有限公司、廈門明發集團有限公司及明發集團(香港)有限公司(統稱「賣方」，為本公司全資附屬公司)與(「買方」)訂立買賣協議，據此，賣方同意分別向買方出售泉州明發大酒店有限公司的50.00%、31.25%、12.50%及6.25%股權，總代價為人民幣100百萬元。

有關上述事項的更多詳情，請參閱本公司日期為2025年1月27日的公告。

除上文披露者外，於回顧年度內，本集團並無重大收購或出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

### 核數師

截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表已由香港立信德豪會計師事務所有限公司(將於應屆股東週年大會結束時退任)審核。重新委任香港立信德豪會計師事務所有限公司為本公司核數師的決議案將於應屆股東週年大會上提呈。

代表董事會  
明發集團(國際)有限公司

主席  
林家禮博士  
2026年4月24日



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

25<sup>th</sup> Floor Wing On Centre  
111 Connaught Road Central  
Hong Kong

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

香港干諾道中111號  
永安中心25樓

## 致明發集團(國際)有限公司股東

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

### 意見

吾等已審核載於第95頁至第223頁明發集團(國際)有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(統稱「貴集團」)的綜合財務報表，包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表、截至該日止年度的綜合損益表、綜合其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表的附註(包括重大會計政策資料)。

吾等認為，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及公允地反映了貴集團於2025年12月31日的綜合財務狀況，以及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已根據香港公司條例的披露規定妥為編製。

### 意見的基礎

吾等根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則(「香港審計準則」)進行審核。吾等根據該等準則的責任於吾等的報告內「核數師對審核綜合財務報表的責任」一節進一步描述。吾等根據香港會計師公會適用於審計公眾利益實體的財務報表的「專業會計師道德守則」(「守則」)獨立於貴集團。吾等亦已根據守則履行其他道德責任。吾等相信，吾等已獲得的審核證據屬足夠及合適為吾等的意見提供依據。

### 關鍵審核事宜

關鍵審核事宜為根據吾等的專業判斷對吾等審核本期間綜合財務報表最為重要的事宜。該等事宜在吾等對整體綜合財務報表進行審核時處理，並就此形成吾等的意見，吾等並未就該等事宜另行提供意見。

### 投資物業估值

(參閱綜合財務報表附註4(c)及7)

根據獨立合資格估值師進行的估值，管理層估計，貴集團投資物業於2025年12月31日的公允值約為人民幣10,132,000,000元，記錄於綜合損益表截至該日止年度的公允值虧損約人民幣971,972,000元。

### 關鍵審核事宜(續)

#### 投資物業估值(續)

吾等將其視為關鍵審核事宜乃由於投資物業估值涉及估值方法、估計及假設方面的重大管理層判斷，而且投資物業的公允值佔 貴集團資產總值約18%的重大部分。

貴集團投資物業的估值取決於若干需要重大管理層判斷的關鍵假設及估計。鑒於已使用的重大估計，估值本質上屬主觀，而此等估計的重大變動可能會導致投資物業估值出現重大變動。

投資物業估值的關鍵審核程序包括：

- 評估所使用的方法的合適性及主要假設及估計的合理性；
- 檢查所使用的主要輸入數據的合適性及釐定公允值；
- 委聘核數師的專家協助吾等評估就估計投資物業公允值的估值採用的方法的合適性及假設和估計的合理性；及
- 評估管理層的專家及核數師的專家的技能、能力及客觀性。

#### 發展中物業及持有作銷售已完成物業的減值評估

(參閱綜合財務報表附註4(d)、10及13)

貴集團發展中物業及持有作銷售已完成物業於2025年12月31日的總賬面值分別為約人民幣16,512,921,000元及約人民幣18,358,919,000元。

貴集團根據發展中物業及持有作銷售的已完成物業的變現能力計算的可變現淨值，並按以往經驗考慮完工成本及配合現行市況的銷售淨值以評估該等物業的賬面值。當出現顯示賬面值可能無法變現的事件或情況改變時則作出撥備。

吾等將其視為關鍵審核事宜乃由於 貴集團發展中物業及持有作銷售已完成物業的可變現淨值的估計涉及重大判斷，並極為依賴 貴集團對市場售價及未來完成成本的估計。另一個原因是，發展中物業及持有作銷售的已完成物業的賬面值分別佔 貴集團資產總值約29%及32%的重大部分。



## 關鍵審核事宜(續)

### 發展中物業及持有作銷售已完成物業的減值評估(續)

吾等就有關管理層對發展中物業及持有作銷售已完成物業的可變現淨值的評估的主要審核程序包括：

- 以抽樣方式評估管理層基於相關文件(例如已批准的發展項目成本預算及現有建造合約)估計的發展中物業未來完成成本的合理性；
- 以抽樣方式評估管理層所使用的物業估計售價的合適性，將其與最近的成交價及發展項目鄰近地區可供比較物業的價格進行比較；
- 評估釐定發展中物業及持有作銷售的已完成物業的可變現淨值的基礎的合適性，並評估管理層所使用的主要假設的合理性及一致性；
- 檢查管理層提供的市場數據的準確度及相關性，包括可比較物業的市場價格；
- 透過與管理層討論，了解管理層是否運用與往年一致的判斷基準評估各項物業存貨，以評估是否有證據顯示管理層於釐定可變現淨值時出現偏頗；
- 對管理層過去的估算進行追溯審視，以評估管理層估算及評估的可靠性；及
- 瞭解與房地產開發周期有關的主要控制措施，尤其是與房地產項目成本預算的編製、監測及管理有關的控制措施；以及用於估算房地產可變現淨值及計算減值準備的數據及信息來源。

## 年報其他資料

董事負責其他資料。其他資料包括 貴公司年報所包含的資料，惟不包括綜合財務報表及其核數師報告。

吾等對於綜合財務報表的意見並無涵蓋其他資料，而吾等亦無表達任何形式的保證結論。

就吾等對綜合財務報表的審核而言，吾等的責任為閱讀其他資料，並於此過程中，考慮其他資料是否與綜合財務報表或吾等於審核中所知悉者存在重大不一致或似乎屬重大錯誤陳述。倘根據吾等所進行的工作，吾等得出結論，認為此等其他資料存在重大錯誤陳述，吾等需報告該事實。吾等就此並無任何事宜報告。

### 董事於綜合財務報表的責任

董事負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則及香港公司條例的披露規定編製真實及公允的綜合財務報表，以及董事釐定為必要的內部監控，從而可編製並無重大錯誤陳述（不論因欺詐或錯誤而導致）的綜合財務報表。

在編製綜合財務報表時，董事負責評估 貴集團作為持續經營實體的能力，披露與持續經營有關的事宜及使用持續經營基準會計法，惟董事有意將 貴集團清盤或停止經營或除此之外並無現實上可行的其他替代方法則除外。

董事亦負責監督 貴集團的財務報告程序。審核委員會協助董事履行此方面的責任。

### 核數師對審核綜合財務報表的責任

吾等的目標是就綜合財務報表整體是否並無重大錯誤陳述（不論是由於欺詐或錯誤導致）作出合理的保證，並發出載入吾等意見的核數師報告。本報告根據吾等的委聘條款僅向 閣下（作為一個整體）作出，除此之外別無其他目的。吾等概不就本報告的內容對任何其他人士負責或承擔任何責任。

合理保證為高水平的保證，但並非保證根據香港審計準則進行審核時會發現所存在的重大錯誤陳述。錯誤陳述可能由欺詐或錯誤引起，而倘可合理預期其（不論個別或合計）會影響使用者根據該等綜合財務報表作出的經濟決定，則被視為重大錯誤陳述。

作為根據香港審計準則進行審核的一部份，吾等於審核的過程中行使專業判斷及抱持專業懷疑態度。吾等亦：

- 識別及評估綜合財務報表的重大錯誤陳述風險（不論是由於欺詐或錯誤導致），設計並執行反映該等風險的審核程序，並獲取足夠及適當的審核證據，作為吾等的意見的依據。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、故意遺漏、虛假陳述或規避內部監控，因此未能發現欺詐所導致的重大錯誤陳述的風險高於因錯誤導致重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審核相關的內部監控，以設計適合於有關情況的審核程序，但並非為表達 貴集團內部監控是否有效的意見而作出。
- 評估所使用的會計政策是否合適，以及董事所作出的會計估計及相關披露的合理性。



### 核數師對審核綜合財務報表的責任(續)

- 總結董事使用持續經營會計基準是否合適，以及根據所獲取的審核證據，是否存在可能對 貴集團持續經營能力構成重大疑慮的事件或情況有關的重大不確定性。倘吾等認為存在重大不確定性，吾等需在核數師報告中提請注意綜合財務報表中的相關披露，或倘該等披露並不充分，則需修改吾等的意見。吾等的結論乃基於截至核數師報告日期的審核證據作出。然而，未來事件或情況或會導致 貴集團不再繼續為持續經營實體。
- 評估綜合財務報表的整體呈報、結構及內容(包括披露)，以及綜合財務報表是否代表以達致公允呈報的方式進行的相關交易及事宜。
- 計劃和執行集團審計，以獲取關於 貴集團內實體或業務單位財務信息的充足和適當的審計憑證，以對集團財務報表形成審計意見提供基礎。監督和覆核為集團審計而執行的審計工作。吾等為審計意見承擔總體責任。

吾等與審核委員會就(其中包括)審核的計劃範圍及時間以及重大審核結果(包括吾等於審核過程中發現的內部監控的任何重大缺陷)進行溝通。

吾等亦已向審核委員會提供一份有關吾等一直遵守有關獨立性的相關道德要求的聲明，並向彼等知會或會合理地被認為影響吾等的獨立性的所有關係及其他事宜，以及為解除威脅而已採取的行動或已應用的相關防範措施(倘適用)。

在與董事溝通的事宜中，吾等確定對本期綜合財務報表審核最重要的事宜，因此為關鍵審核事宜。吾等在核數師報告描述該等事宜，惟法律或法規不允許公開披露有關事宜或在極少數情況下吾等確定不應於吾等的報告中傳達該事宜，原因為可合理預期傳達該事宜的不利後果將超出公眾利益則除外。

**香港立信德豪會計師事務所有限公司**

執業會計師

**黎卓威**

執業證書編號 P07921

香港，2026年4月24日

# 綜合損益表

截至2025年12月31日止年度

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>收入</b>	5	<b>4,385,189</b>	7,030,291
銷售成本		<b>(3,681,149)</b>	(5,513,442)
<b>毛利</b>		<b>704,040</b>	1,516,849
投資物業的公允值虧損	7	<b>(971,972)</b>	(1,198,766)
其他收入及其他收益及虧損	28	<b>151,025</b>	(33,094)
金融資產減值虧損淨額	29	<b>(166,420)</b>	(394,049)
銷售及市場推廣成本		<b>(312,368)</b>	(397,317)
一般及行政開支		<b>(481,585)</b>	(687,964)
<b>經營虧損</b>		<b>(1,077,280)</b>	(1,194,341)
融資收入	30	<b>3,225</b>	53,029
融資成本	30	<b>(625)</b>	(1,004)
融資收入 — 淨額	30	<b>2,600</b>	52,025
應佔下列公司業績			
— 聯營公司		<b>(51,462)</b>	(5,896)
— 合營企業		<b>20,088</b>	3,388
		<b>(31,374)</b>	(2,508)
<b>除所得稅前虧損</b>	29	<b>(1,106,054)</b>	(1,144,824)
所得稅開支	32	<b>(92,694)</b>	(664,326)
<b>年度虧損</b>		<b>(1,198,748)</b>	(1,809,150)
<b>應佔年度利潤：</b>			
本公司權益持有人		<b>(1,227,177)</b>	(1,791,055)
非控股權益		<b>28,429</b>	(18,095)
		<b>(1,198,748)</b>	(1,809,150)
<b>本公司權益持有人應佔虧損的每股虧損(人民幣分)</b>	34		
— 基本		<b>(20.1)</b>	(29.4)
— 攤薄		<b>(20.1)</b>	(29.4)

# 綜合其他全面收益表

截至2025年12月31日止年度



	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年度虧損	(1,198,748)	(1,809,150)
其他全面收益：		
其後可能會被重新分類至損益的項目		
— 貨幣匯兌差額	403	(7,810)
年度其他全面收益，扣除稅項	403	(7,810)
年度全面收益總額	(1,198,345)	(1,816,960)
應佔年度全面收益總額：		
本公司權益持有人	(1,226,774)	(1,798,865)
非控股權益	28,429	(18,095)
	(1,198,345)	(1,816,960)

# 綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	於12月31日	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	6	<b>2,976,998</b>	2,946,884
投資物業	7	<b>10,132,000</b>	11,443,316
商譽	9	<b>7,169</b>	7,169
於聯營公司的投資	11	<b>1,843,062</b>	1,894,524
於合營企業的投資	12	<b>459,825</b>	2,463,363
遞延所得稅資產	24	<b>53,343</b>	143,277
其他金融資產	18	<b>27,795</b>	27,795
土地使用權預付款項	8	—	148,835
<b>非流動資產總值</b>		<b>15,500,192</b>	19,075,163
<b>流動資產</b>			
發展中物業	10	<b>16,512,921</b>	17,084,935
持有作銷售的已完成物業	13	<b>18,358,919</b>	18,184,162
存貨		<b>40,606</b>	37,672
貿易及其他應收賬款及預付款項	14	<b>4,634,562</b>	4,893,962
合約成本	14	<b>348,324</b>	327,104
預繳所得稅		<b>631,691</b>	646,846
應收關連方、合營企業及聯營公司款項	15	<b>560,781</b>	567,554
應收非控股權益款項	16	<b>221,365</b>	333,215
受限制現金	17	<b>3,750</b>	5,329
現金及現金等價物	17	<b>570,251</b>	1,170,696
<b>流動資產總值</b>		<b>41,883,170</b>	43,251,475
<b>資產總值</b>		<b>57,383,362</b>	62,326,638



		於12月31日	
	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>負債</b>			
<b>流動負債</b>			
貿易及其他應付賬款	25	23,703,053	22,975,366
合約負債	23	4,141,416	5,597,280
應付關連方、合營企業及聯營公司款項	26	2,327,773	5,769,523
應付非控股權益款項	16	686,682	741,149
應繳所得稅		5,073,384	5,044,410
借款	22	410,363	276,000
租賃負債	27	2,205	2,354
<b>流動負債總額</b>		<b>36,344,876</b>	40,406,082
<b>流動資產淨值</b>		<b>5,538,294</b>	2,845,393
<b>資產總值減流動負債</b>		<b>21,038,486</b>	21,920,556
<b>非流動負債</b>			
遞延政府補助	21	982,185	992,344
借款	22	2,377,169	1,834,728
遞延所得稅負債	24	2,075,892	2,289,693
租賃負債	27	8	2,214
<b>非流動負債總額</b>		<b>5,435,254</b>	5,118,979
<b>負債總額</b>		<b>41,780,130</b>	45,525,061
<b>資產淨值</b>		<b>15,603,232</b>	16,801,577

# 綜合財務狀況表

於2025年12月31日

		於12月31日	
	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>權益</b>			
本公司權益持有人應佔資本及儲備			
股本	20	536,281	536,281
儲備		13,957,072	15,183,846
		<b>14,493,353</b>	15,720,127
非控股權益	19	<b>1,109,879</b>	1,081,450
<b>權益總額</b>		<b>15,603,232</b>	16,801,577

伍文峯  
董事

尚軒  
董事

# 綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度



## 本公司權益持有人應佔股本及儲備

	權益持有人的											非控股權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
	股本 人民幣千元 (附註20)	合併儲備 人民幣千元 (附註(a))	股份溢價 人民幣千元 (附註(b))	重估盈餘 人民幣千元 (附註(c))	注資 人民幣千元 (附註(d))	法定儲備 人民幣千元 (附註(e))	其他儲備 人民幣千元 (附註(f))	匯兌儲備 人民幣千元	保留盈利 人民幣千元	總計 人民幣千元			
於2024年1月1日的結餘	536,281	146,601	631,266	257,261	209,196	1,369,631	(208,174)	10,368	14,566,562	17,518,992	1,496,445	19,015,437	
<b>全面收益</b>													
年度虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,791,055)	(1,791,055)	(18,095)	(1,809,150)	
其他全面開支													
— 貨幣匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	(7,810)	—	(7,810)	—	(7,810)	
<b>本公司權益持有人應佔年內全面總收益</b>	—	—	—	—	—	—	—	(7,810)	(1,791,055)	(1,798,865)	(18,095)	(1,816,960)	
<b>與擁有人之交易</b>													
分配法定盈餘儲備	—	—	—	—	—	97,659	—	—	(97,659)	—	—	—	
非控股權益減資	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(396,900)	(396,900)	
	—	—	—	—	—	97,659	—	(7,810)	(1,888,714)	(1,798,865)	(414,995)	(2,213,860)	
於2024年12月31日及2025年1月1日的結餘	536,281	146,601	631,266	257,261	209,196	1,467,290	(208,174)	2,558	12,677,848	15,720,127	1,081,450	16,801,577	
<b>全面收益</b>													
年度虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,227,177)	(1,227,177)	28,429	(1,198,748)	
其他全面收益													
— 貨幣匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	403	—	403	—	403	
<b>本公司權益持有人應佔年度全面收益總額</b>	—	—	—	—	—	—	—	403	(1,227,177)	(1,226,774)	28,429	(1,198,345)	
<b>與擁有人之交易</b>													
分配法定盈餘儲備	—	—	—	—	—	10,551	—	—	(10,551)	—	—	—	
於2025年12月31日的結餘	536,281	146,601	631,266	257,261	209,196	1,477,841	(208,174)	2,961	11,440,120	14,493,353	1,109,879	15,603,232	

## 綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

附註：

- (a) 合併儲備指本公司於聯交所上市前在重組中所收購附屬公司的股本／繳入資本的面值總額。重組詳情載於本公司日期為2009年11月4日的招股章程。
- (b) 股份溢價指因按超過每股面值之價格發行股份所產生之溢價。根據開曼群島公司法，本公司股本溢價賬可供分派予本公司股東，惟緊隨建議分派股息日期後。
- (c) 本集團的重估盈餘指業主自用物業轉撥為投資物業（按公允值入賬）時賬面值與其公允值之間的差額。
- (d) 根據日期為2008年9月29日的償還契據，控股股東同意豁免本集團應付的款項合共約238,673,000港元（相等於人民幣209,196,000元），故本集團再毋須支付該款項。
- (e) 法定儲備指在中國註冊成立的公司根據中國的法規為未來發展而留存的儲備。法定儲備乃按照公司年度利潤的若干百分比進行分配，有關年度利潤乃基於法定財務報表所公佈的數據計算。
- (f) 其他儲備指已付及應付代價公允值與在不失去控制權之情況下從非控股權益購入或出售之附屬公司擁有權變動應佔之淨資產賬面值兩者之間的差額。

# 綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度



	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>經營活動</b>			
年內除所得稅前虧損		<b>(1,106,054)</b>	(1,144,824)
調整以下各項：			
利息收入	30	<b>(3,225)</b>	(53,029)
租賃負債利息開支	30	<b>625</b>	1,004
物業、廠房及設備折舊	6	<b>140,105</b>	131,018
分佔聯營公司業績		<b>51,462</b>	5,896
分佔合營企業業績		<b>(20,088)</b>	(3,388)
發展中物業項下的使用權資產折舊	29	<b>47,722</b>	48,272
投資物業公允值虧損	7	<b>971,972</b>	1,198,766
持有作銷售的已完成物業減值撥備	29	<b>62,000</b>	83,490
物業、廠房及設備減值虧損	6	<b>—</b>	84,497
轉讓持有作銷售物業以償還墊款的收益	28	<b>—</b>	(663,968)
金融資產減值額外撥備淨額	29	<b>166,420</b>	394,049
視作收購產生的收益	28, 36	<b>(18,053)</b>	—
向共同經營夥伴償還負債的撥備	28	<b>—</b>	420,060
出售附屬公司的收益淨額	28	<b>—</b>	(25,343)
出售物業、廠房及設備的(收益)/虧損淨額	28	<b>(168)</b>	33,612
匯兌(收益)/虧損淨額	28	<b>(12,831)</b>	25,337
出售投資物業的(收益)/虧損	28	<b>(144,679)</b>	227,881
財務擔保撥備	28	<b>21,392</b>	21,392
<b>營運資金變動前之經營溢利</b>		<b>156,600</b>	784,722
發展中物業		<b>2,150,525</b>	1,566,137
持有作銷售的已完成物業		<b>165,263</b>	1,641,650
發展中物業項下的使用權資產		<b>148,835</b>	80,719
存貨		<b>(2,934)</b>	15,747
貿易及其他應收賬款及預付款項		<b>418,439</b>	(245,978)
合約成本		<b>(21,220)</b>	(216,838)
有關經營活動的受限制現金變動		<b>1,579</b>	51,960
貿易及其他應付賬款		<b>(1,417,921)</b>	742,502
遞延政府補助		<b>(10,159)</b>	(45,458)
合約負債		<b>(1,663,071)</b>	(3,277,324)
<b>經營(所用)/產生的現金淨額</b>		<b>(74,064)</b>	1,097,839
已收利息		<b>3,225</b>	53,029
已付利息		<b>(150,389)</b>	(78,486)
(已付)/退還所得稅		<b>(172,432)</b>	165,792
<b>經營活動(所用)/產生的現金淨額</b>		<b>(74,064)</b>	1,238,174

## 綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>投資活動</b>			
添置物業、廠房及設備	6	(33,017)	(3,824)
添置其他金融資產		—	(245)
向關連方作出的墊款		(611)	(7)
向關連方收取的墊款		—	29,414
向非控股權益集團公司收取的墊款		860	628,571
向非控股權益集團公司作出的墊款		(11,683)	(236,094)
向合營企業發放貸款		(59)	—
出售物業、廠房及設備的所得款項		3,422	20,000
銷售投資物業的所得款項		403,003	497,217
收購一間附屬公司的現金流入淨額		616	—
出售附屬公司的所得款項		—	49,500
投資活動產生／(所用)的現金淨額		<b>362,531</b>	984,532
<b>融資活動</b>			
提取借款		—	18,000
償還借款		(105,776)	(422,406)
償還租賃負債本金部分		(2,355)	(3,182)
償還租賃負債利息開支		(625)	(1,004)
向非控股權益減資		—	(396,900)
向非控股權益償還的墊款		(88,699)	(7,961)
向非控股權益收取的墊款		34,232	132,826
向關連方償還的墊款		(241,330)	(250,921)
向合營企業償還的墊款		(35)	(1,397,110)
向合營企業收取的墊款		32,015	18,809
向聯營公司償還的墊款		(156,900)	(9,947)
向聯營公司及合營企業股東償還的墊款		(2,586)	(471,182)
融資活動所用的現金淨額	41	<b>(532,059)</b>	(2,790,978)



	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
匯率變動對現金的影響		(37,257)	(40,232)
現金及現金等價物的減少淨額		(600,445)	(608,504)
年初現金及現金等價物		1,170,696	1,779,200
年末現金及現金等價物		570,251	1,170,696
於12月31日的現金及現金等價物，即以下各項：			
現金及現金等價物	17	570,251	1,170,696

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 1 一般資料

明發集團(國際)有限公司(「**本公司**」)於2007年11月27日根據開曼群島法例第22章公司法(1961年第三號法例，經綜合及修訂)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司。註冊辦事處為Vistra (Cayman) Limited，地址為P.O. Box 31119 Grand Pavilion, Hibiscus Way, 802 West Bay Road, Grand Cayman, KY1-1205, Cayman Islands。

本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」)主要在中華人民共和國(「**中國**」)從事物業發展、物業投資及酒店經營業務。

本公司股份於2009年11月13日起在香港聯合交易所有限公司(「**聯交所**」)主板上市。其直接及最終控股公司為銀誠有限公司(於英屬處女群島註冊成立)。

除另有指明外，綜合財務報表以人民幣千元(「**人民幣千元**」)為呈列單位。

## 2 重大會計政策資料

### (a) 編製基準

編製綜合財務報表所應用之主要會計政策載於下文。除另有指明外，此等政策在兩個呈列年度內貫徹應用。

綜合財務報表乃按照香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈之所有適用香港財務報告準則會計準則，依據歷史成本常規法編製，惟投資物業的重估及其他金融資產以公允值列賬。

編製符合香港財務報告準則會計準則之財務報表時需使用若干關鍵會計估算，亦要求管理層於應用本集團之會計政策時行使其判斷。

#### (i) 採納新訂／經修訂香港財務報告準則會計準則

於本年度，本集團已首次應用香港會計師公會(「**香港會計師公會**」)頒佈且已於2025年1月1日開始之年度期間強制生效以下之經修訂香港財務報告準則會計準則，以編製綜合財務報表：

- *缺乏可兌換性(香港會計準則第21號外匯匯率改變的影響(修訂本))*  
於2023年9月25日，香港會計師公會頒佈缺乏可兌換性，修訂香港會計準則第21號外匯匯率改變的影響(修訂本)。該修訂本引入評估一種貨幣何時可兌換為另一種貨幣及何時不可兌換的規定。該修訂本規定實體於其斷定一種貨幣不可兌換為另一種貨幣時須估計即期匯率。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (a) 編製基準(續)

#### (i) 採納新訂／經修訂香港財務報告準則會計準則(續)

- 財務報表中的不確定性披露(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號之說明性示例修訂本)

於2026年2月13日，香港會計師公會頒佈有關財務報表中的不確定性披露，修訂多項香港財務報告準則會計準則，並加入說明性示例，以展示公司在報告其財務報表中不確定性的影響時如何應用香港財務報告準則會計準則。說明性示例為香港財務報告準則會計準則的隨附材料，並無生效日期。本集團於編製綜合財務報表時已考慮該等說明性示例，並認為無須作出額外披露或呈列變動。

於本年度應用香港財務報告準則會計準則修訂本對該等綜合財務報表所呈報金額及／或所載披露並無重大影響。

#### (ii) 已頒佈但尚未生效之新訂／經修訂香港財務報告準則會計準則

本集團並無於該等財務報表應用下列已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則。本集團擬於該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則生效時應用(如適用)。

- 財務報表的呈列及披露(香港財務報告準則第18號)<sup>2</sup>；
- 非公共受託責任的附屬公司(香港財務報告準則第19號及其修訂本)<sup>2</sup>；
- 金融工具的分類與計量(修訂本)(香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本))<sup>1</sup>；
- 涉及依賴自然能源生產電力的合約(香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本))<sup>1</sup>；
- 投資者與其聯營公司或合營企業間的資產出售或注資(香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本))<sup>3</sup>；
- 換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣(香港會計準則第21號(修訂本))<sup>2</sup>；及
- 香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號(修訂本)(香港財務報告準則會計準則之年度改進 — 第11卷)<sup>1</sup>

<sup>1</sup> 於2026年1月1日或之後開始的年度期間生效

<sup>2</sup> 於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效

<sup>3</sup> 於待定日期或之後開始的年度期間生效

## 2 重大會計政策資料(續)

### (a) 編製基準(續)

#### (ii) 已頒佈但尚未生效之新訂／經修訂香港財務報告準則會計準則(續)

除下文另有規定外，本公司董事預計，在可預見的將來應用所有其他新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則不會對綜合財務報表產生重大影響。

#### *財務報表的呈列及披露(香港財務報告準則第18號)*

香港財務報告準則第18號載列財務報表的呈列及披露規定，將取代香港會計準則第1號財務報表的呈列。該新訂香港財務報告準則會計準則於延續香港會計準則第1號多項規定的同時引入新規定，要求於損益表呈列指定類別及經界定小計；於財務報表附註提供管理層界定績效衡量的披露，並改善財務報表所披露的匯總及分類資料。此外，香港會計準則第1號若干段落已移至香港會計準則第8號及香港財務報告準則第7號。香港會計準則第7號現金流量表及香港會計準則第33號每股盈利亦作出細微修訂。

香港財務報告準則第18號及其他準則的修訂本將於2027年1月1日或之後開始的年度期間生效，並允許提前應用。預期應用新訂準則將會影響未來財務報表中損益表的呈列及披露。本集團正在評估香港財務報告準則第18號對本集團綜合財務報表的具體影響。

#### *非公共受託責任的附屬公司(香港財務報告準則第19號及其修訂本)*

香港財務報告準則第19號允許合資格實體選擇應用經削減的披露規定，同時仍應用其他香港財務報告準則會計準則的確認、計量及呈列規定。為符合資格，於報告期末，實體須為香港財務報告準則第10號綜合財務報表所界定的附屬公司，且毋須作出公共問責，並須擁有一間編製符合香港財務報告準則會計準則或國際財務報告準則會計準則可供公眾使用的綜合財務報表的母公司(最終或中間公司)。香港財務報告準則第19號於2025年4月作出修訂，將國際財務報告準則會計準則納入判定是否適應該準則的資格標準。該準則於2025年10月作出進一步修訂，以(i)從香港財務報告準則第19號刪除披露目標；(ii)減少與供應商融資安排及特定類別金融負債相關的披露規定；及(iii)將與管理層界定的表現衡量指標相關的披露規定替換為相互參照香港財務報告準則第18號採用該等指標的實體。允許提早應用。由於本公司為上市公司，並不符合資格選擇應用香港財務報告準則第19號及其修訂本。本公司若干附屬公司正考慮於其特定財務報表中應用香港財務報告準則第19號及其修訂本。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (a) 編製基準(續)

#### (ii) 已頒佈但尚未生效之新訂／經修訂香港財務報告準則會計準則(續)

*金融工具的分類與計量(修訂本)(香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本))*

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本) *金融工具分類及計量(修訂本)* 澄清金融資產或金融負債的終止確認日期，並引入一項會計政策選擇，在達致特定標準的情況下，終止確認於結算日期之前通過電子支付系統結算的金融負債。該等修訂本澄清如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特性的金融資產的合約現金流特性。此外，該等修訂本澄清對具有無追索權特性的金融資產及合約掛鈎工具進行分類的規定。該等修訂本亦包括對指定為按公允值計入其他全面收益的股權工具及具有或然特性的金融工具之投資的額外披露規定。該等修訂本須追溯應用，並於初始應用日對期初保留溢利(或權益的其他組成部分)進行調整。過往期間毋須重列，且僅可在不作出預知的情況下重列。允許同時提早應用所有該等修訂本或僅應用與金融資產分類相關的修訂。預期該等修訂本不會對本集團的綜合財務報表產生任何重大影響。

*涉及依賴自然能源生產電力的合約(香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本))*

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本) *涉及依賴自然能源生產電力的合約* 澄清範圍內合約「自用」規定的應用，並修訂範圍內合約現金流量對沖關係中被對沖項目的指定規定。該等修訂本亦包括額外披露，讓財務報表使用者能夠了解該等合約對實體的財務表現及未來現金流量的影響。與自用獲豁免情況相關的修訂應追溯應用。過往期間毋須重列，且僅可在不作出預知的情況下重列。與對沖會計相關的修訂應追溯應用於首次應用日期或之後指定的新對沖關係。允許提早應用。香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本)應同時應用。預期該等修訂本不會對本集團的綜合財務報表產生任何重大影響。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (a) 編製基準(續)

#### (ii) 已頒佈但尚未生效之新訂／經修訂香港財務報告準則會計準則(續)

*投資者與其聯營公司或合營企業間的資產出售或注資(香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本))*

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本)解決香港財務報告準則第10號與香港會計準則第28號之間對於處理投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資的規定的不一致性。該等修訂本要求於資產出售或投入構成一項業務時，須確認下游交易產生的全部收益或虧損。對於不構成業務的資產交易，交易所產生的收益或虧損僅以無關連的投資者於該聯營公司或合營企業的權益為限，於投資者的損益中確認。該等修訂本將前瞻性應用。香港會計師公會已剔除香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本)的以往強制生效日期。然而，該等修訂本可於現時採納。預期該等修訂本不會對本集團的綜合財務報表產生任何重大影響。

*換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣(香港會計準則第21號(修訂本))*

香港會計準則第21號(修訂本)換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣規定，須按期末匯率將非惡性通貨膨脹功能貨幣換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣。該等修訂本亦規定，若實體之功能貨幣及呈列貨幣均為惡性通貨膨脹經濟中的貨幣，則須根據香港會計準則第29號惡性通貨膨脹經濟中的財務報告第34段，對功能貨幣屬非惡性通貨膨脹經濟中的貨幣之境外業務比較數字採用一般價格指數進行重列。該修訂本引入若干額外披露要求。允許提前應用。預期該等修訂本不會對本集團的綜合財務報表產生任何重大影響。

*香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號(修訂本)(香港財務報告準則會計準則之年度改進 — 第11卷)*

香港財務報告準則會計準則之年度改進 — 第11卷載列香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號(及實施香港財務報告準則第7號的隨附指引)、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號的修訂本。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (b) 綜合賬目

#### (i) 附屬公司

附屬公司為本公司可行使控制權的投資對象。下列三個元素全部滿足時，本公司控制投資對象：(i) 有權控制投資對象；(ii) 承受或擁有投資對象可變回報的風險或權利；及(iii) 能夠利用其權力影響該等可變回報。當有事實及情況顯示任何該等控制元素可能有變，則須重新評估控制權。

於本公司財務狀況表內，於附屬公司的投資按成本減去減值虧損(如有)列賬。附屬公司的業績由本公司按已收及應收股息基準入賬。

#### (ii) 業務合併及綜合基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司(「本集團」)的財務報表。集團內公司間交易及結餘連同未變現溢利於編製綜合財務報表時全數對銷。未變現虧損亦會對銷，除非有關交易顯示已轉讓資產出現減值，在此情況下，虧損於損益確認。

於年內收購或出售的附屬公司的業績，乃由收購日期起或截至出售日期止(視乎適用情況而定)計入綜合損益表或綜合其他全面收益表。如有必要，則調整附屬公司的財務報表以使其會計政策與本集團其他成員公司的會計政策一致。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (b) 綜合賬目(續)

#### (ii) 業務合併及綜合基準(續)

在所收購的活動及資產符合業務定義且控制權轉移至本集團時，本集團使用收購法將業務合併入賬。釐定特定活動及資產是否為一項業務時，本集團評估所收購的資產及活動是否最少包括一項輸入值及實質性過程以及所收購的資產是否能生產產出。

收購成本按所轉讓資產、所產生的負債及本集團(作為收購方)所發行的股本權益於收購日的公允價值總和計量。所收購的可識別資產及所承擔負債主要按收購日期的公允價值計量。本集團先前所持被收購方的股本權益按收購日期的公允價值重新計量，產生的收益或虧損則於損益內確認。本集團可選擇以逐筆交易的基準，按公允價值或被收購方可識別的資產淨值的適當份額計量代表目前於附屬公司擁有權益的非控股權益。所有其他非控股權益乃以公允價值計量，惟香港財務報告準則規定的其他計量基準則除外。收購產生的相關費用以開支列賬，惟發行股本工具所產生的費用從權益扣除。

收購後，代表目前於附屬公司擁有權益的非控股權益的賬面值為該等權益於初步確認時的金額另加有關非控股權益應佔的其後權益變動。非控股權益於綜合財務狀況表內的權益呈列，獨立於本公司擁有人應佔的權益。損益及其他全面收益的各組成部分歸屬於本公司擁有人及非控股權益。即使全面收益總額歸屬予該等非控股權益會導致非控股權益出現虧絀結餘，仍須歸屬。

倘本集團喪失對附屬公司的控制權，則出售產生的收益或虧損乃根據(i)已收代價公允價值與任何保留權益公允價值的總額及(ii)該附屬公司的資產(包括商譽)及負債以及任何非控股權益的過往賬面值兩者間的差額計算。以往於其他全面收益確認有關該附屬公司的金額按與假設已出售相關資產或負債的相同方式入賬。

### (c) 聯營公司

聯營公司為本集團對其擁有重大影響力的實體，而非附屬公司或合營安排。重大影響力指有權力參與投資對象的財務及經營決策，但並非對該等政策擁有控制或共同控制權。

聯營公司乃採用權益法入賬，據此聯營公司按成本初始確認，此後其賬面值於聯營公司的資產淨值內調整以反映本集團應佔收購後變動，惟超過本集團於聯營公司的權益的虧損不會確認，除非有責任彌補該等虧損。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (c) 聯營公司(續)

本集團與其聯營公司之間的交易產生的溢利及虧損僅於不相關投資人於聯營公司擁有權益時方才確認。該等交易產生的投資人分佔聯營公司溢利及虧損與聯營公司的賬面值對銷。倘未變現虧損證明資產轉移的減值，則即時於損益確認。

聯營公司已付任何溢價高於已收購本集團應佔可識別資產、負債及或然負債的公允值撥充資本，計入聯營公司的賬面值。倘本集團所佔可識別資產及負債於重新評估後之公允值淨額高於投資成本，則會即時在損益確認。倘有客觀證據顯示於聯營公司的投資出現減值，則投資賬面值以與其他非金融資產一致的方式進行減值測試。

### (d) 合營安排

當有合約安排賦予本集團及至少一名其他訂約方對合營安排之相關活動之共同控制權時，則本集團為安排之訂約方。共同控制權乃根據與附屬公司控制權之相同原則予以評估。

本集團將其於合營安排之權益分類為：

- 合營企業：本集團僅對合營安排的資產淨值擁有權利；或
- 合營業務：本集團對合營安排的資產及負債擁有權利。

評估於合營安排之權益之分類時，本集團會考慮：

- 合營安排之架構；
- 透過獨立工具組織之合營安排之法定形式；
- 合營安排協議之合約條款；及
- 任何其他事實及情況(包括任何其他合約安排)。

本集團以與對聯營公司之投資相同的方式將於合營企業之權益入賬(即使用權益法 — 見附註2(c))。

本集團透過確認其根據合約所賦予之權利及義務而應佔的資產、負債、收益及開支對於合營業務之權益入賬。

### (e) 分部報告

經營分部的報告形式與提供予主要營運決策人的內部報告形式一致。主要營運決策人被視為作出戰略決策的指導委員會，負責將資源分配至各經營分部及評核其表現。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (f) 外幣換算

#### 功能及呈列貨幣

本集團實體各自的財務報表所載項目乃按該實體營運所在的主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。綜合財務報表則以本公司的功能及呈列貨幣人民幣(「人民幣」)呈列。

### (g) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備以歷史成本減累積折舊及減值虧損列賬。歷史成本包括收購項目直接應佔的開支。樓宇包括酒店樓宇及自用樓宇。

物業、廠房及設備(建設中資產除外)按直線法分攤成本減餘值於估計可使用年期計算折舊如下：

樓宇	20至40年及土地租賃年期(取較短者)
機器	5至20年
傢俬及設備	5年
汽車	5年
樓宇裝修	5至15年及土地租賃年期(取較短者)

資產餘值及可使用年期會於各報告期末審閱，並在適當時作出調整。

倘資產的賬面值超過其估計可收回金額，則資產的賬面值會即時撇減至其可收回金額。

出售收益及虧損以所得款項與賬面值相比計算，並於綜合損益表內列賬。

### (h) 建設中資產

建設中資產以歷史成本減減值虧損列賬。歷史成本包括與資產發展直接相關的開支，其中包括於發展期間產生的建築成本、土地使用權攤銷、借款成本及專業費用。完工後，資產會轉撥至物業、廠房及設備內的樓宇，或其他非流動資產。

建設中資產概無計提折舊。倘建設中資產的賬面值高於其估計可收回金額，則會即時撇減至其可收回金額。

### (i) 投資物業

本集團為獲得長期租金收益或資本升值或同時獲得兩者而持有但並不佔用的物業，分類為投資物業。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (i) 投資物業(續)

投資物業包括本集團根據經營租賃持有的土地及擁有的樓宇。根據經營租賃持有的土地如能符合投資物業其他定義，則分類為投資物業及入賬。經營租賃視為融資租賃入賬。

目前正在建造或發展以供日後用作投資物業的物業分類為投資物業，按公允值列賬。倘無法可靠地釐定公允值，則建設中投資物業於公允值可以釐定或工程完工前(以較早者為準)將以成本計量。物業於該日的公允值與當時賬面值之間的任何差額均在綜合損益表中確認。

投資物業初步按其成本(包括相關交易成本)計量。經初步確認後，投資物業按公允值入賬。公允值以交投活躍市場的價格為基礎，並於需要時就特定資產的性質、地點或狀況的任何差異作出調整。倘無法獲得此項資料，本集團會採用其他估值方法，例如收益法或折現現金流量預測。該等估值於各報告期末由外聘估值師進行。現正重建以持續用作投資物業，或其市場活躍程度下降的投資物業繼續按公允值計量。

投資物業的公允值可根據當時市況，反映(其中包括)現有租賃的租金收入及來自未來租賃的租金收入的假設。

僅當與項目相關的未來經濟利益可能會流入本集團，而且能夠可靠計量項目成本時，其後開支方會於資產的賬面值扣除。所有其他維修及保養成本於其產生的財政期間在綜合損益表中支銷。

投資物業的公允值變動於綜合損益表中確認。

就將發展中物業或持有作銷售的已完成物業轉撥至投資物業而言，物業於該日的公允值與其當時賬面值間的任何差額均於綜合損益表內確認。

### (j) 於附屬公司、聯營公司、合營企業的投資及非金融資產的減值

沒有確定使用年期或尚未可供使用的資產毋須攤銷，但須每年進行減值測試。當有事件出現或情況改變顯示賬面值可能無法收回，資產會進行減值檢討。減值虧損按資產的賬面值超出其可收回金額的差額確認。可收回金額為資產的公允值減出售成本與使用價值兩者中的較高者。為評估減值，資產將列入可獨立識別現金流量(現金產生單位)的最低層次組合。除商譽外的非金融資產出現減值時，於每個報告日期就可能撥回的減值進行檢討。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (k) 發展中物業

發展中物業按成本與可變現淨值兩者中的較低者入賬。可變現淨值考慮到預期將予變現的最終價格、估計完工成本及銷售所需成本。

物業的發展成本包括於發展期間產生的建築成本、土地使用權成本、借款成本及專業費用。完工後，有關物業會轉撥至持有作銷售的已完成物業。

物業建設期間的土地使用權攤銷資本化為發展中物業的成本。物業動工前及工程完成後期間的攤銷在綜合損益表支銷。

發展中物業分類為流動資產，惟有關物業發展項目的施工期預期超過正常營運週期則除外。

### (l) 持有作銷售的已完成物業

持有作銷售的已完成物業按成本與可變現淨值兩者中的較低者入賬。成本包括未出售物業應佔的發展成本。

可變現淨值參考在日常業務過程中已售物業的銷售所得款項，或按管理層根據當時市況所作的估計及銷售所需成本而釐定。

### (m) 金融工具

#### (i) 金融資產

金融資產(並無重大融資成分的貿易應收賬款除外)首次按公允值加上(如相關項目並非以公允值計入損益(「以公允值計入損益」))與其收購或發行直接相關的交易成本計量。並無重大融資成分的貿易應收賬款首次按交易價格計量。

所有按常規方式買賣金融資產均於交易日(即本集團承諾買賣該資產之日)確認。按常規方式買賣乃指按照有關市場規則或慣例通常在設定的時限內交付資產的金融資產買賣。

附帶嵌入衍生工具的金融資產於釐定其現金流量是否純粹為支付本金及利息時以整體作出考慮。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (m) 金融工具(續)

#### (i) 金融資產(續)

##### 債務工具

債務工具其後計量視乎本集團管理資產的業務模式以及資產的現金流量特徵而定。本集團將其債務工具分為以下三種計量類別：

**攤銷成本：**為收取合約現金流量而持有，且其現金流量純粹為支付本金及利息的資產按攤銷成本計量。按攤銷成本計量的金融資產其後使用實際利率法計量。利息收入、匯兌收益及虧損以及減值於損益中確認。有關取消確認的任何收益於損益中確認。

**以公允值計入其他全面收益(「以公允值計入其他全面收益」)：**為收取合約現金流量及出售金融資產而持有，且資產的現金流量純粹為支付本金及利息的資產以公允值計入其他全面收益。以公允值計入其他全面收益的債務投資其後按公允值計量。使用實際利率法計算的利息收入、匯兌收益及虧損以及減值於損益中確認。其他收益及虧損淨額於其他全面收益中確認。於其他全面收益累計的收益及虧損在取消確認時重新分類至損益。

##### 股本工具

於首次確認並非持作買賣用途的股本投資時，本集團不可撤回地選擇於其他全面收益中呈列投資公允值的後續變動。該選擇乃按投資逐項作出。以公允值計入其他全面收益的權益投資按公允值計量。股息收入於損益確認，惟股息收入清楚屬於投資的部分成本則除外。其他收益及虧損淨額於其他全面收益確認，且不會重新分類至損益。所有其他股本工具分類為以公允值計入損益，其中公允值、股息及利息收入的變動於損益內確認。

#### (ii) 金融資產減值虧損

本集團就貿易應收賬款及按攤銷成本計量的金融資產確認預期信貸虧損(「**預期信貸虧損**」)撥備。預期信貸虧損乃按以下任一基準計量：(1)12個月預期信貸虧損：指報告日期後12個月內發生可能違約事件而產生的預期信貸虧損；及(2)全期預期信貸虧損：指金融工具預期賬齡內發生所有可能違約事件而產生的預期信貸虧損。於估計預期信貸虧損時所考慮的最長期間為本集團面臨信貸風險的最長合約期間。

預期信貸虧損乃信貸虧損的概率加權估計。信貸虧損乃按根據合約應付本集團的所有合約現金流量與本集團預期收取的現金流量之間的差額計量。不足差額按資產原實際利率的相若金額折現。

本集團已選擇使用香港財務報告準則第9號簡化法計量貿易應收賬款的虧損撥備，並已根據賬齡預期信貸虧損計算預期信貸虧損。本集團已設立基於本集團過往信貸虧損經驗的撥備矩陣，並按有關債務人的特定前瞻性因素及經濟環境調整。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (m) 金融工具(續)

#### (ii) 金融資產減值虧損(續)

其他債務金融資產的預期信貸虧損根據12個月預期信貸虧損得出。然而，自發生以來信貸風險顯著增加時，撥備將以全期預期信貸虧損為基準。

於釐定金融資產信貸風險是否自初步確認以來大幅增加及估計預期信貸虧損時，本集團在避免不當成本或努力的前提下考慮相關可得的合理可靠資料，包括根據本集團過往經驗及已知信貸評估得出的定量及定性資料分析，以及前瞻性資料。

本集團假設，倘一項金融資產逾期超過30日，則其信貸風險會大幅增加，除非本集團有合理且可供支持的資料表示金融資產信貸風險並無大幅上升。

本集團於下列情況下將金融資產視為信用減值：(1)借款人不大可能在本集團對如變現抵押(如持有)等行為無追索權的情況下向本集團悉數支付其信貸義務；或(2)該金融資產逾期超過90日，除非本集團有合理及有理據支持的資料證明較寬鬆的違約標準更為適用，則另當別論。

信貸減值金融資產的利息收入按金融資產攤銷成本(即賬面總值減虧損撥備)計算。非信貸減值金融資產的利息收入按賬面總值計算。

#### (iii) 撇銷政策

當有資料顯示交易對手陷入嚴重財務困難，且並無實際收回的可能之時(例如交易對手已被清盤或已進入破產程序)，或就貿易應收賬款而言，如款項逾期超過2年(以較早發生者為準)，本集團會撇銷金融資產。

已撇銷的金融資產仍可根據本集團的收回程序實施強制執行，在適當情況下考慮法律意見。撇銷構成終止確認事項。任何後續收回款項於損益中確認。

#### (iv) 金融負債

本集團將按攤銷成本計量之金融負債分類。按攤銷成本計量之金融負債最初按公允值扣除直接應佔之交易成本後確認。

##### *按攤銷成本計量之金融負債*

按攤銷成本計量之金融負債包括貿易及其他應付賬款、借款、應付關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項，隨後使用實際利率法按攤銷成本計量。相關利息開支在損益中確認。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (m) 金融工具(續)

#### (iv) 金融負債(續)

按攤銷成本計量之金融負債(續)

當負債解除確認時，以及在攤銷過程中，收益或虧損在損益中確認。

#### (v) 實際利率法

實際利率法乃計算金融資產或金融負債攤銷成本及按有關期間攤分利息收入或利息開支的方法。實際利率乃按金融資產或負債的預期使用年期或較短期間(倘適用)，將估計日後現金收入或支出準確折現的利率。

#### (vi) 取消確認

本集團在與金融資產有關的未來現金流量合約權利屆滿或金融資產已轉讓且該轉讓符合香港財務報告準則第9號的取消確認標準時，取消確認金融資產。

有關合約的指定責任獲解除、註銷或到期，則取消確認金融負債。

#### (vii) 財務擔保合同

財務擔保合同乃規定發出人向持有人支付指定金額，以補償持有人由於指定欠債人未能根據債務工具原訂或經修訂條款於到期時付款而蒙受的損失之合同。由本集團發出的並非指定為按公允值計入損益的財務擔保合同初步按其公允值減發出財務擔保合同直接產生的交易成本予以確認。於初始確認後，本集團按以下各項較高者計量財務擔保合同：(i)虧損撥備金額，即根據附註2(m)(ii)所載的會計政策原則計量預期信貸虧損撥備；及(ii)初始確認金額減(如適用)根據香港財務報告準則第15號確認的累計攤銷。

### (n) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭及銀行現金以及銀行活期存款，並與銀行透支一同納入綜合現金流量表中。於綜合財務狀況表，銀行透支乃於流動負債內列作借款。現金及現金等價物不包括受限制現金。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (o) 即期及遞延所得稅

本期間的稅項開支包括即期及遞延稅項。稅項於綜合損益表確認，但與於其他全面收益或直接於權益確認的項目有關者除外，在此情況下，稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益確認。

即期所得稅支出按本公司及其附屬公司／聯營公司／合營企業營運及產生應課稅收入所在國家於報告期末頒佈或實質頒佈的稅法為基準計算。管理層根據適用稅務規例詮釋所規限的情況定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下根據預期須向稅務機關支付的稅款計提撥備。

遞延所得稅按資產與負債的稅基與其賬面值的暫時性差額於綜合財務報表內以負債法確認。然而，倘首次確認商譽時產生遞延稅項負債，則不會確認遞延稅項負債，而倘於業務合併以外的交易中因初步確認資產或負債產生遞延所得稅，而在進行有關交易的當時並不影響會計利潤或虧損或應課稅利潤或虧損，則不會將遞延所得稅入賬。遞延所得稅按於報告期末前已頒佈或實質頒佈的稅率(及稅法)釐定，並預期於相關遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債獲清償時適用。

遞延所得稅資產於未來可能出現應課稅利潤可用以抵銷暫時性差額時確認。

遞延所得稅於附屬公司、聯營公司及合營企業的投資產生暫時性差額時計提撥備，惟遞延所得稅負債撥回暫時性差額的時間由本集團控制及於可見將來可能不會撥回該暫時性差額則除外。

倘有可合法強制執行的權利抵銷當期稅項資產與當期稅項負債，且遞延所得稅資產及負債關於同一徵稅機關就應課稅實體或不同應課稅實體徵收的所得稅(當中有意按淨額基準清償結餘)，則會抵銷遞延所得稅資產及負債。

就計量遞延所得稅而言，採用公允值模式計量的投資物業之賬面值乃假設通過銷售全數收回，除非該假設被推翻則除外。當投資物業可予折舊及於一種業務模式(其業務目標是隨時間消耗而非透過銷售投資物業所包含的絕大部分經濟利益)內持有時，有關假設會被推翻，惟永久業權土地除外，其經常被假設全數通過出售收回。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (p) 僱員福利

#### (i) 僱員應享假期

僱員的年假權利在僱員享有有關假期時確認。本集團就截至報告期末止僱員已提供服務而產生的年假估計負債作出撥備。

僱員的病假及產假權利不作確認，直至僱員正式休假為止。

#### (ii) 退休福利

根據中國的條例和法規，本集團的中國僱員參與由中國有關省市政府營辦的若干定額供款退休福利計劃。據此，本集團和中國僱員須每月按僱員薪金百分比向這些計劃作出供款。

省市政府承諾承擔根據上述計劃應付所有現有及日後退休中國僱員退休福利的責任。本集團除退休福利計劃每月供款外，並無其他有關支付僱員退休及其他退休後福利的責任。該等計劃的資產由中國政府管理的獨立行政基金持有，並與本集團的資產分開持有。

本集團對定額供款退休計劃的供款於產生時列作開支。

### (q) 撥備及或然負債

倘本集團因過往事件須承擔現有法定或推定責任，而履行該責任時很有可能導致資源流出，且該金額已作出可靠估計，則會確認撥備，不會就日後經營虧損確認撥備。

倘有多項類似責任，則履行責任時引致資源流出的可能性乃考慮整體責任的類別後釐定。即使相同責任類別中任何一個項目引致資源流出的可能性不大，仍會確認撥備。

撥備按反映貨幣時值及有關責任特定風險的現有市場評估的除稅前方式，以預期履行責任所需開支的現值計量。因時間流逝產生的撥備增加確認為利息開支。

或然負債為就過往事件可能產生的責任，其存在僅視乎一項或多項不確定且本集團不能完全控制的未來事件有否發生而定，亦可能是因不可能導致經濟資源流出或責任涉及的金額不能可靠計量，令過往事件不能確認所產生的現有責任。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (q) 撥備及或然負債(續)

或然負債不會確認，但會於綜合財務報表附註中披露。倘出現流出的可能性有變而有可能流出，則會將或然負債確認為撥備。

### (r) 收入確認

客戶合約收入於貨品或服務的控制權轉移至客戶時確認，其金額反映本集團預期就交換該等貨品或服務而有權獲得的代價，不包括代表第三方收取的金額。收入不包括增值稅或其他銷售稅，並扣除任何貿易折扣。

貨品或服務的控制權是在一段時間內還是某一時點轉移，取決於合約條款與適用於合約的法律規定。倘本集團在履約過程中滿足下列條件時，商品或服務的控制權於一段時間內轉移：

- 客戶同時收到且消耗所有利益；
- 本集團履約時創建或強化由客戶控制的資產；或
- 沒有產生對本集團有替代用途的資產，且本集團可強制執行其權利以收回累計至今已完履約部分的款項。

#### (i) 銷售物業

於日常業務過程中在中國境內銷售發展作出售物業的收入於已竣工物業的控制權轉移至客戶(即客戶取得已竣工物業的控制權)，而本集團擁有現時權利收取付款及可能收取代價之時間點確認。概無收入於一段時間確認，因為合約並未給予本集團可強制執行權利以收回至今已完履約部分的款項。

就確認收益日期前所售出物業收取的按金及分期款項乃於綜合財務狀況表內合約負債項下列賬。通常僅有一項履約義務，而代價包括不可變金額。

#### (ii) 租金收入

來自經營租賃的物業租金收入以直線法按租約年期確認。超過實際發生金額的承諾租金收入於能合理確保收取有關應收款項時確認。

#### (iii) 酒店經營收入

酒店房間租金及餐飲銷售的收入於提供相關服務的期間隨時間確認。



## 2 重大會計政策資料(續)

### (r) 收入確認(續)

#### (iv) 物業管理服務收入

物業管理服務產生的收入於提供服務的會計期間內隨時間確認。

如合約涉及多項服務的銷售，則交易價格將根據其相對獨立銷售價格分配至各項履約義務。如獨立銷售價格不可直接觀察，則根據預期成本加利潤或經調整市場評估方法進行估計，視乎可獲取的可觀察資料而定。

#### (v) 合約負債

合約負債指本集團因已自客戶收取代價(或到期收取的代價)，而須向客戶轉讓服務之責任。

#### (vi) 合約成本

取得合約的增量成本為本集團就取得客戶合約而產生且倘未能取得合約則不會產生的成本。倘本集團預期將收回該等成本，則確認該等成本(主要為銷售佣金)為資產。

所確認的資產其後按與合約成本有關的貨品或服務轉移至客戶一致的系統基準於損益攤銷。該資產須進行減值評估。

### (s) 政府補助

政府補助於能合理確定將會收取補助而本集團符合所有相關條件時，按公允值確認。

有關成本的政府補助均會於與符合擬補償成本所需期間作遞延並確認為收入。

### (t) 本集團作為承租人

所有租賃(不論為經營租賃或融資租賃)須於財務狀況表資本化為使用權資產及租賃負債，惟存在會計政策讓實體選擇不將(i)屬短期租賃的租賃及／或(ii)相關資產為低價值的租賃進行資本化。本集團已選擇不就低價值資產以及於開始日期租賃期少於12個月的租賃確認使用權資產及租賃負債。與該等租賃相關的租賃付款已於租賃期內按直線法支銷。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (t) 本集團作為承租人(續)

#### (i) 使用權資產

使用權資產初步按成本確認並將包括：

- (i) 初步計量租賃負債的金額(見下文有關租賃負債入賬的會計政策)；
- (ii) 於開始日期或之前作出的任何租賃付款減已收取的任何租賃獎勵；
- (iii) 承租人產生的任何初步直接成本；及
- (iv) 承租人根據租賃條款及條件規定的情況下分解及移除相關資產時將產生的估計成本，除非該等成本乃為生產存貨而產生則除外。

除符合投資物業定義的使用權資產或屬本集團應用重估模型的物業、廠房或設備外，本集團採用成本模式計量使用權。根據成本模式，本集團按成本減任何累計折舊及任何減值虧損計量使用權資產，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。

本集團根據香港會計準則第40號將持有作出租或土地升值用途的租賃土地及樓宇入賬，並以公允價值列賬。本集團根據香港會計準則第16號將持有作自用的租賃土地及樓宇入賬，並以已折舊成本列賬。

使用權資產於租期或下述資產的估計可用年期(以較短者為準)內按直線法折舊：

租賃土地	40至70年
物業	20至40年

#### (ii) 租賃負債

租賃負債應按並非於租賃開始日期支付之租賃付款的現值確認。租賃付款採用租賃暗含的利率折現(倘該利率可輕易釐定)。倘該利率無法輕易釐定，本集團會採用本集團的增量借款利率。

下列並非於租賃開始日期支付的租賃期內就使用相關資產權利支付的款項被視為租賃付款：

- (i) 固定租賃付款減任何應收租賃優惠；
- (ii) 初步按開始日期之指數或利率計量的浮動租賃付款(取決於指數或利率)；
- (iii) 承租人根據剩餘價值擔保預期將支付的款項；



## 2 重大會計政策資料(續)

### (t) 本集團作為承租人(續)

#### (ii) 租賃負債(續)

- (iv) 倘承租人合理確定行使購買選擇權，該選擇權的行使價；及
- (v) 倘租賃期反映承租人行使選擇權終止租賃，終止租賃的罰款付款。

於開始日期後，本集團透過下列方式計量租賃負債：

- (i) 增加賬面值以反映租賃負債的利息；
- (ii) 減少賬面值以反映作出的租賃付款；及
- (iii) 重新計量賬面值以反映任何重估或租賃修改，或以反映經修訂的實質固定租賃付款。

#### (iii) 本集團作為出租人

本集團出租其部分投資物業予若干租戶。經營租賃所得租金收入於有關租期內以直線法於損益中確認。協商及安排所產生之初步直接成本乃加至租賃資產之賬面值，並於租期內以直線法確認為開支。

### (u) 關連方

(a) 倘屬以下人士，即該人士或該人士家庭近親成員與本集團有關連：

- (i) 控制或共同控制本公司；
- (ii) 對本公司有重大影響；或
- (iii) 為本公司或本公司母公司的主要管理層成員。

(b) 倘符合下列任何條件，即實體與本集團有關連：

- (i) 該實體與本公司屬同一集團之成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司彼此間有關連)。
- (ii) 一家實體為另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體為成員公司之集團旗下成員公司之聯營公司或合營企業)。
- (iii) 兩家實體均為同一第三方的合營企業。
- (iv) 一家實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司。

## 2 重大會計政策資料(續)

### (u) 關連方(續)

(b) 倘符合下列任何條件，即實體與本集團有關連：(續)

- (v) 實體為本集團或與本集團有關連之實體就僱員利益設立的離職福利計劃。
- (vi) 實體受第(a)條所識別人士控制或受共同控制。
- (vii) 於第(a)(i)條所識別人士對實體有重大影響力或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理層成員。
- (viii) 該實體(或集團(而該實體為當中成員)內任何成員公司)向本公司或本公司之母公司提供主要管理人事服務。

某人士的近親指預期可影響該人士與實體進行買賣或於買賣時受該人士影響的有關家庭成員，包括(i)該人士的子女及配偶或家庭伴侶；(ii)該人士的配偶或家庭伴侶的子女；及(iii)該人士或該人士的配偶或家庭伴侶的受供養人。

## 3 財務風險管理

本集團的業務面臨多種財務風險：市場風險(包括匯兌、現金流量及公允值利率風險)、信貸風險及流動資金風險。本集團的整體風險管理計劃重點關注金融市場的不可預見性，並致力盡量降低對本集團財務表現的潛在不利影響。

### (a) 市場風險

#### (i) 外匯風險

本集團的業務主要以人民幣計值，惟若干資金以其他外幣(主要是港元(「港元」)及美元(「美元」))計值。

本公司及其大部份附屬公司的功能貨幣為人民幣，因此若干以外幣計值的銀行結餘、與關連方的往來結餘及借款須於各報告日期換算。人民幣兌外幣的匯率波動將影響本集團的經營業績。本集團並未訂立任何遠期外匯合約，藉以對沖所面臨的外匯風險。

本集團於報告日期以外幣計值的非衍生貨幣資產及貨幣負債賬面值如下：

	資產		負債	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
美元	12,218	12,890	1,812,808	1,844,772
港元	31,093	32,628	612,881	732,938



### 3 財務風險管理(續)

#### (a) 市場風險(續)

##### (i) 外匯風險(續)

下表列示因本集團於報告期末承受重大風險之匯率合理可能變動而對本集團之除所得稅後虧損造成之概約變動。敏感度分析包括集團公司間之結餘，而該等結餘乃以貸款人或借款人之功能貨幣以外之貨幣計值。下文正數顯示當人民幣兌有關貨幣升值時年內虧損及其他權益減少。當人民幣兌有關貨幣貶值時，將對年度虧損及其他權益造成相等及相反影響，而以下結餘將為負數。

	人民幣上升	除所得稅後 虧損減少 人民幣千元
<b>於2025年12月31日</b>		
美元	5%	30,932
港元	5%	8,707
<b>於2024年12月31日</b>		
美元	5%	76,484
港元	5%	29,238

敏感度分析已假設匯率變動於報告期末已經發生，並已應用於各集團實體；當日存在之衍生及非衍生金融工具之貨幣風險；及所有其他變數(尤其是利率)維持不變而釐定。

列出之變動指管理層對匯率於期內直至下一個年度報告日期合理可能變動之評估。上表呈列之分析結果總結各集團實體以相關功能貨幣計量之年度業績，就呈列目的按報告期末之適用匯率換算為人民幣之影響。有關分析乃以與2024年相同之基準進行。

### 3 財務風險管理(續)

#### (a) 市場風險(續)

##### (ii) 現金流量及公允值利率風險

本集團的收入及經營現金流量幾乎不受市場利率變動的影響。除銀行存款(附註17)、借款(附註22)、預付第三方的墊款(附註14)及應收非控股權益款項(附註16)外,本集團並無其他重大附息資產。

本集團面臨的利率變動風險主要源自其借款。浮息借款使本集團面臨現金流量利率風險。定息借款使本集團面臨公允值利率風險。本集團並未對沖其現金流量及公允值利率風險。借款的利率及還款期於附註22披露。

由於預期利率不會發生重大變動,故管理層預計利率變動將不會對附息資產造成重大影響。

於2025年12月31日,如以浮息計算的借款的利率上升/下跌10個基點,但所有其他變數保持不變,則年度扣除稅項後虧損將會上升/下跌人民幣2,090,000元。

於2024年12月31日,如以浮息計算的借款的利率上升/下跌10個基點,但所有其他變數保持不變,則年度扣除稅項後虧損將會上升/下跌人民幣1,583,000元。

#### (b) 信貸風險

本集團並無高度集中信貸風險。綜合財務狀況表中所列的受限制現金、現金及現金等價物、貿易及其他應收賬款、應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項的賬面值為本集團的金融資產所面臨的最高信貸風險。

就按揭貸款向客戶提供的財務擔保的信貸風險有限,因為倘客戶無法償還按揭貸款,有關物業可於市場上重售。

受限制現金、現金及現金等價物的信貸風險有限,因對手方為高信貸質素的金融機構。管理層預期,不會因該等對手方不履約而引致任何虧損。

本集團已制定政策確保將物業銷售予具有適當財務實力及支付適當比例首期付款的買家。信貸通常授予具有足夠財務實力的主要租戶。本集團亦設立其他監察程序,以確保採取跟進行動收回逾期債務。其他應收賬款主要包括向政府機構支付的物業發展按金(該等款項將於發展項目完工後收回),以及為業務合作而墊付予業務夥伴的款項。本集團密切監控該等按金及墊款,以確保在面臨違約的風險時採取行動收回該等結餘。一般而言,本集團並無向客戶收取抵押品。



### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

##### 貿易應收賬款

本集團應用簡化方法將香港財務報告準則第9號界定的預期信貸虧損入賬，該準則允許使用賬齡預期信貸虧損。撥備率乃基於具有類似虧損模式的多個客戶分部組別的逾期日數釐定。該計算反映或然率加權結果、貨幣時值及於報告日期可得的有關過往事項、當前狀況及未來經濟條件預測的合理及可靠資料。

下表列載2025年12月31日有關本集團貿易應收賬款的信貸風險及預期信貸虧損的資料：

	預期虧損率	賬面總值 (人民幣千元) (附註14)	虧損撥備 (人民幣千元) (附註14)
逾期90日內	53.30%	7,300	3,891
逾期90日以上及1年內	59.74%	112,095	66,964
逾期1年以上及2年內	77.03%	299,739	230,879
逾期超過2年	100%	523,730	523,730
		<b>942,864</b>	<b>825,464</b>

下表列載2024年12月31日有關本集團貿易應收賬款的信貸風險及預期信貸虧損的資料：

	預期虧損率	賬面總值 (人民幣千元) (附註14)	虧損撥備 (人民幣千元) (附註14)
逾期90日內	52.84%	34,082	18,008
逾期90日以上及1年內	61.11%	354,308	216,510
逾期1年以上及2年內	84.58%	118,420	100,160
逾期超過2年	100%	464,266	464,266
		<b>971,076</b>	<b>798,944</b>

預期虧損率根據過往3年實際虧損經驗計算。虧損率已作出調整，以反映歷史資料的收集期內的經濟狀況、目前狀況及本集團對應收賬款預期年期的經濟狀況預測的差異。

### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

##### 其他應收賬款及按金

其他應收賬款及按金賬面總值的重大變動進一步說明如下：

其他應收賬款及按金 一賬面總值 (附註14)	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	251,628	386,381	961,233	1,599,242
添置	816,547	—	—	816,547
已終止確認的金融資產	(213,693)	(223,748)	(198,356)	(635,797)
轉撥至全期預期信貸虧損	(498,076)	498,076	—	—
轉撥至信貸減值金融資產	—	(305,871)	305,871	—
於2024年12月31日及2025年1月1日	356,406	354,838	1,068,748	1,779,992
添置	<b>664,524</b>	—	—	<b>664,524</b>
已終止確認的金融資產	<b>(50,975)</b>	<b>(37,984)</b>	<b>(474,528)</b>	<b>(563,487)</b>
轉撥至全期預期信貸虧損	<b>(715,013)</b>	<b>715,013</b>	—	—
轉撥至信貸減值金融資產	—	<b>(753,981)</b>	<b>753,981</b>	—
於2025年12月31日	<b>254,942</b>	<b>277,886</b>	<b>1,348,201</b>	<b>1,881,029</b>

附註：其他應收賬款及購買土地之按金須作預期信貸虧損評估。



### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

##### 其他應收賬款及按金(續)

其他應收賬款及按金的減值撥備的變動如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日	774,600	548,400
年內確認之減值虧損	222,161	308,712
撥回	(212,161)	(82,512)
於12月31日	784,600	774,600

其他應收賬款及按金— 虧損撥備	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	(66,100)	(68,600)	(413,700)	(548,400)
添置	(308,712)	—	—	(308,712)
撥回	10,470	28,359	43,683	82,512
轉撥至全期預期信貸虧損	313,142	(313,142)	—	—
轉撥至信貸減值金融資產	—	275,783	(275,783)	—
於2024年12月31日及2025年1月1日	(51,200)	(77,600)	(645,800)	(774,600)
添置	(222,161)	—	—	(222,161)
撥回	8,485	14,314	189,362	212,161
轉撥至全期預期信貸虧損	213,579	(213,579)	—	—
轉撥至信貸減值金融資產	—	189,636	(189,636)	—
於2025年12月31日	(51,297)	(87,229)	(646,074)	(784,600)

於2025年，虧損撥備增加約人民幣10,000,000元(2024年：增加人民幣226,200,000元)，主要乃由於逾期超過一年的應收賬款增加(2024年：逾期超過一年的應收賬款增加)所致。

### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

##### 應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項

於2025年及2024年12月31日，本集團已應用一般方法，分別根據12個月預期信貸虧損、信貸風險大幅增加但並無信貸減值的全期預期信貸虧損，以及已信貸減值的全期預期信貸虧損之基準，按攤銷成本為金融資產計提預期信貸虧損撥備，包括應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益之款項。

下列各表提供有關本集團就應收關連方款項面臨之信貸風險及預期信貸虧損的資料：

應收關連方款項 — 賬面總值 (附註15)	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	302	29,226	2,804	32,332
添置	7	—	—	7
已終止確認的金融資產	—	(29,216)	(198)	(29,414)
轉撥至全期預期信貸虧損	(309)	309	—	—
於2024年12月31日及 2025年1月1日	—	319	2,606	2,925
添置	643	—	—	643
轉撥至全期預期信貸虧損	(643)	643	—	—
於2025年12月31日	—	962	2,606	3,568



### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項(續)

應收關連方款項 一虧損撥備	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	—	(2,776)	(724)	(3,500)
添置	—	2,064	36	2,100
轉撥至信貸減值金融資產	—	600	(600)	—
於2024年12月31日及2025年1月1日	—	(112)	(1,288)	(1,400)
添置	—	(100)	(600)	(700)
於2025年12月31日	—	(212)	(1,888)	(2,100)

### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

##### 應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項(續)

下列各表提供有關本集團就應收合營企業款項及向一家合營企業貸款面臨之信貸風險及預期信貸虧損的資料：

應收合營企業款項及向一家合營企業 貸款—賬面總值(附註15)	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	—	341,745	5,536	347,281
添置	57	—	—	57
轉撥至全期預期信貸虧損	(57)	57	—	—
於2024年12月31日及2025年1月1日	—	341,802	5,536	347,338
添置	59	—	—	59
轉撥至全期預期信貸虧損	(59)	59	—	—
於2025年12月31日	—	341,861	5,536	347,397



### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項(續)

應收合營企業款項及向一家合營企業 貸款 — 虧損撥備	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日、2024年12月31日 及2025年1月1日	—	(500)	(3,300)	(3,800)
添置	—	—	(1,000)	(1,000)
於2025年12月31日	—	(500)	(4,300)	(4,800)

### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項(續)

下列各表提供有關本集團就應收聯營公司款項面臨之信貸風險及預期信貸虧損的資料：

應收聯營公司款項 一賬面總值 (附註15)	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日、2024年12月31日、 2025年1月1日	—	197,099	48,792	245,891
添置	1,225	—	—	1,225
轉撥至全期預期信貸虧損	(1,225)	1,225	—	—
於2025年12月31日	—	198,324	48,792	247,116



### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項(續)

應收聯營公司款項 — 虧損撥備	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	—	—	(25,700)	(25,700)
撥回	—	—	2,300	2,300
於2024年12月31日及2025年1月1日	—	—	(23,400)	(23,400)
添置	—	—	(7,000)	(7,000)
於2025年12月31日	—	—	(30,400)	(30,400)

於2025年12月31日，應收關連方、合營企業、聯營公司款項及向一家合營企業貸款之預期信貸虧損人民幣8,700,000元(附註29)於損益扣除(2024年：人民幣4,400,000元於損益撥回)。

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項(續)

下列各表提供有關本集團就應收非控股權益款項面臨之信貸風險及預期信貸虧損的資料：

應收非控股權益款項 一賬面總值 (附註16)	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	—	652,480	220,012	872,492
添置	236,094	—	—	236,094
已終止確認的金融資產	—	(598,571)	(15,000)	(613,571)
轉撥至全期預期信貸虧損	(185,054)	185,054	—	—
於2024年12月31日及2025年1月1日	51,040	238,963	205,012	495,015
添置	<b>11,683</b>	—	—	<b>11,683</b>
已終止確認的金融資產	—	<b>(1,473)</b>	<b>(860)</b>	<b>(2,333)</b>
轉撥至全期預期信貸虧損	<b>(51,040)</b>	<b>51,040</b>	—	—
轉撥至信貸減值金融資產	—	<b>(147,167)</b>	<b>147,167</b>	—
於2025年12月31日	<b>11,683</b>	<b>141,363</b>	<b>351,319</b>	<b>504,365</b>



### 3 財務風險管理(續)

#### (b) 信貸風險(續)

##### 應收關連方、合營企業、聯營公司及非控股權益款項(續)

下列各表提供有關本集團就應收非控股權益款項面臨之信貸風險及預期信貸虧損的資料：

應收非控股權益款項 一 虧損撥備	12個月預期 信貸虧損 人民幣千元	全期預期 信貸虧損 (個別評估) 人民幣千元	信貸減值金融 資產(全期預 期信貸虧損) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	—	(12,442)	(116,438)	(128,880)
添置	(15,429)	(15,032)	(8,649)	(39,110)
撥回	—	190	6,000	6,190
於2024年12月31日及2025年1月1日	(15,429)	(27,284)	(119,087)	(161,800)
添置	<b>(2,287)</b>	<b>(62,610)</b>	<b>(56,303)</b>	<b>(121,200)</b>
轉撥至全期預期信貸虧損	<b>15,429</b>	<b>(15,429)</b>	—	—
轉撥至信貸減值金融資產	—	<b>20,000</b>	<b>(20,000)</b>	—
於2025年12月31日	<b>(2,287)</b>	<b>(85,323)</b>	<b>(195,390)</b>	<b>(283,000)</b>

截至2025年12月31日止年度，應收非控股權益款項之添置預期信貸虧損為人民幣121,200,000元(2024年：分別添置人民幣39,110,000元及撥回人民幣6,190元)(附註29)於損益確認。

#### 信貸風險組合

2025年 人民幣千元	其他應收賬款 (附註14)		收購土地之按金 (附註14)		應收非控股權益款項 (附註16)		應收合營企業款項 (附註15)		應收聯營公司款項 (附註15)		應收關連方款項 (附註15)	
	賬面總值		賬面總值		賬面總值		賬面總值		賬面總值		賬面總值	
	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月
	1,626,087	244,732	—	10,210	492,682	11,683	347,397	—	247,116	—	3,568	—
2024年 人民幣千元	其他應收賬款 (附註14)		收購土地之按金 (附註14)		應收非控股權益款項 (附註16)		應收合營企業款項 (附註15)		應收聯營公司款項 (附註15)		應收關連方款項 (附註15)	
	賬面總值		賬面總值		賬面總值		賬面總值		賬面總值		賬面總值	
	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月	全期	12個月
	1,335,643	305,206	—	139,143	495,014	—	347,338	—	245,891	—	2,623	302

### 3 財務風險管理(續)

#### (c) 流動資金風險

本集團的管理層旨在維持充裕的現金及現金等價物、內部產生的銷售所得款項及透過獲授充足的信貸融資獲取資金，以滿足其物業項目方面的經營需求及承擔。

下表按照於報告期末至合約到期日的餘下期間有關到期組別分析本集團將以淨額基準結算的金融負債。表中所披露金額為合約未折現現金流量。

	1年內或 按要求 人民幣千元	1至2年 人民幣千元	2至5年 人民幣千元	5年以上 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>於2025年12月31日</b>					
借款	533,178	389,463	1,199,100	1,233,654	3,355,395
貿易及其他應付賬款(不包括其他應付稅項)	23,066,550	—	—	—	23,066,550
應付關連方、合營企業及聯營公司款項	2,327,773	—	—	—	2,327,773
應付非控股權益款項	686,682	—	—	—	686,682
向聯營公司提供財務擔保(附註11)	508,928	—	—	—	508,928
向合營安排提供財務擔保(附註12)	15,300	—	—	—	15,300
財務擔保(附註37)	4,488,535	—	—	—	4,488,535
租賃負債(附註27)	2,324	8	—	—	2,332
	<b>31,629,270</b>	<b>389,471</b>	<b>1,199,100</b>	<b>1,233,654</b>	<b>34,451,495</b>
<b>於2024年12月31日</b>					
借款	378,788	495,623	654,026	1,256,757	2,785,194
貿易及其他應付賬款(不包括其他應付稅項)	22,372,806	—	—	—	22,372,806
應付關連方、合營企業及聯營公司款項	5,769,523	—	—	—	5,769,523
應付非控股權益款項	741,149	—	—	—	741,149
向聯營公司提供財務擔保(附註11)	547,016	—	—	—	547,016
向合營安排提供財務擔保(附註12)	424,600	—	—	—	424,600
財務擔保(附註36)	5,116,407	—	—	—	5,116,407
租賃負債(附註27)	2,980	2,324	8	—	5,312
	<b>35,353,269</b>	<b>497,947</b>	<b>654,034</b>	<b>1,256,757</b>	<b>37,762,007</b>

附註：借款利息付款乃根據分別於2025年及2024年12月31日所持有的借款計算，並無考慮未來借款。按浮動利率計算的利息分別採用2025年及2024年12月31日當日的利率估算。



### 3 財務風險管理(續)

#### (d) 資本風險管理

本集團管理資本的目的為保障本集團能夠繼續以持續經營方式為股東提供回報以及為其他權益持有人帶來利益，並且維持最佳資本結構以減少資金成本。

為維持或調整資本結構，本集團可調整向股東支付股息的金額、向股東退還資本、發行新股份或出售資產以減少債項。

與行業其他公司一樣，本集團根據資本負債比率監察其資本。資本負債比率按負債淨額除以資本總額計算。負債淨額按借款總額減去現金及現金等價物及受限制現金總額計算。資本總額按綜合財務狀況表所示的權益加負債淨額計算。

於2025年及2024年12月31日的資本負債比率如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
借款	2,787,532	2,110,728
減：現金及現金等價物及受限制現金	(574,001)	(1,176,025)
債務淨額	2,213,531	934,703
權益總額	15,603,232	16,801,577
資本總額	17,816,763	17,736,280
資本負債比率	12.4%	5.3%

#### (e) 公允值估算

下表透過估值方法分析按公允值列賬的金融工具。已對不同級別作出如下界定：

- 就已識別資產或負債於活躍市場所報價格(未經調整)(第1級別)。
- 列入第1級別內所報價格以外而就資產或負債屬於可以直接(即價格)或間接(即源於價格)觀察的輸入數據(第2級別)。
- 並非根據可觀察市場數據的資產或負債的輸入數據(即不可觀察輸入數據)(第3級別)。

### 3 財務風險管理(續)

#### (e) 公允值估算(續)

下表列示於2025年12月31日，本集團按公允值計量的金融資產(附註18)。有關按公允值計量的投資物業的詳情見附註7。

	第1級別 人民幣千元	第2級別 人民幣千元	第3級別 人民幣千元	總計 人民幣千元
以公允值計入其他全面收益的 金融資產	—	—	27,795	27,795

下表列示於2024年12月31日，本集團按公允值計量的金融資產(附註18)。按公允值計量的投資物業詳情見附註7。

	第1級別 人民幣千元	第2級別 人民幣千元	第3級別 人民幣千元	總計 人民幣千元
以公允值計入其他全面收益的 金融資產	—	—	27,795	27,795

#### (i) 第1級別金融工具

在活躍市場買賣的金融工具的公允值根據報告期末的市場報價列賬。當報價可即時和定期從交易所、交易商、經紀、業內人士、定價服務者或監管代理獲得，而該等報價代表按公平交易基準進行的實際和常規市場交易時，該市場被視為活躍。

#### (ii) 第2級別金融工具

並非於活躍市場買賣的金融工具(如場外交易的衍生金融工具)的公允值採用估值技術釐定。該等估值技術盡量利用可觀察市場數據(如有)，盡量少依賴實體的特定估計。如計算工具的公允值所需的所有重大輸入數據為可觀察數據，則該工具列入第2級別。

如一項或多項重大輸入數據並非根據可觀察市場數據，則該工具列入第3級別。



### 3 財務風險管理(續)

#### (e) 公允值估算(續)

##### (iii) 第3級別金融工具

下表列示截至2025年及2024年12月31日止年度第3級別工具的變動：

	以公允值計入其他全面收益的 金融資產	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初結餘	27,795	27,550
添置	—	245
年末結餘	27,795	27,795
於年末時持有的以公允值計入其他全面收益的金融資產計 入損益的年內收益或虧損總額	—	—

#### (f) 按類別劃分的金融工具

金融資產	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>按攤銷成本計量的金融資產</b>		
貿易及其他應收賬款	1,281,489	1,203,903
應收關連方、合營企業及聯營公司款項	560,781	567,554
應收非控股權益款項	221,365	333,215
受限制現金	3,750	5,329
現金及現金等價物	570,251	1,170,696
	2,637,636	3,280,697
<b>以公允值計入其他全面收益的金融資產</b>	27,795	27,795
總計	2,665,431	3,308,492

### 3 財務風險管理(續)

#### (f) 按類別劃分的金融工具(續)

金融負債	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>按攤銷成本計量的金融負債</b>		
借款	2,787,532	2,110,728
貿易及其他應付賬款(不包括其他應付稅項)	23,066,550	22,372,806
應付關連方、合營企業及聯營公司款項	2,327,773	5,769,523
應付非控股權益款項	686,682	741,149
	<b>28,868,537</b>	30,994,206
<b>租賃負債</b>	<b>2,213</b>	4,568
<b>總計</b>	<b>28,870,750</b>	30,998,774

### 4 重要會計估計及判斷

用於編製綜合財務報表的估計及判斷經予以評估，並基於過往經驗及其他因素而作出，當中包括預期日後在有關情況下相信合理出現的事件。本集團作出有關未來的估計及假設。按定義而言，所作的會計估計甚少與有關的實際結果相同。下文討論可能對下一個財政年度資產與負債的賬面值造成重大影響的估計及假設。

#### (a) 所得稅及遞延稅項

本集團須繳付不同司法管轄區的所得稅。釐定所得稅撥備金額時須作出重大判斷。目前有多項涉及未能確切釐定最終稅項的交易及計算，尤其本集團是否符合資格採用5%的較低中國預扣稅率，而並非適用於其中國實體的未匯出盈利的10%稅率。倘該等事宜的最終稅項結果與最初記錄的金額不同，該等差額將影響釐定稅務期間內的所得稅及遞延稅項撥備。

當管理層認為將來可能有應課稅利潤以抵銷暫時性差額或可使用稅項虧損時，有關若干暫時性差額及稅項虧損的遞延稅項資產將予確認。實際應用結果可能不同。



#### 4 重要會計估計及判斷(續)

##### (b) 土地增值稅

本集團須繳納中國的土地增值稅。然而，中國各城市的稅務司法管轄區執行及清償該等稅項各不相同。因此，在釐定土地增值稅的金額時需作出重大判斷。本集團根據管理層按對稅務法規及本集團項目所在城市當地稅務機關的最新慣例的瞭解而作出的最佳估計確認其物業項目的土地增值稅。最終的稅項結果可能與最初記錄的金額不同，而有關差異將會影響已與當地稅務機關落實該等稅項的期間內的所得稅及遞延所得稅撥備。

##### (c) 投資物業公允值估計

本集團投資物業的估值取決於若干需要重大管理層判斷的關鍵假設及估計。鑒於已使用的重大估計，估值本質上屬主觀，而此等估計的重大變動可能會導致投資物業估值出現重大變動。

公允值的最佳憑證為附有類似租約及其他合約的物業於活躍市場的現行價格。倘並無該等資料，本集團將按一系列合理的公允值估計釐定有關金額。作出判斷時，本集團會考慮來自不同途徑的資料，包括：

- (i) 不同性質、狀況或地點(或受不同租約或其他合約規限)的物業在活躍市場的現行價格(可予調整以反映該等差異)；
- (ii) 較不活躍市場的類似物業的近期價格(可予調整以反映自按有關價格進行交易當日以來經濟狀況的任何變動)；及
- (iii) 根據未來現金流量的可靠估計而作出的折現現金流量預測，該預測乃根據任何現有租約及其他合約的條款，以及(如有可能)外在憑證(如相同地點及狀況的類似物業的現行市場租金等)而作出，並採用反映現時市場對現金流量金額及時間的不確定因素評估的折現率計算。

本集團根據獨立專業合資格估值師的估值評估其投資物業的公允值。投資物業的公允值採用估值技術釐定。判斷及假設之詳情披露於附註7。

##### (d) 就發展中物業及持有作銷售的已完成物業作出撥備

本集團發展中物業及持有作銷售已完成物業的可變現淨值的估計涉及重大判斷，並極為依賴本集團對市場售價及未來完成成本的估計。

本集團根據發展中物業及持有作銷售的已完成物業的變現能力計算的可變現淨值，並按以往經驗考慮完工成本及配合現行市況的銷售淨值以評估該等物業的賬面值。當出現顯示賬面值可能無法變現的事件或情況改變時則作出撥備。評估撥備須使用判斷及估計。

### 4 重要會計估計及判斷(續)

#### (e) 貿易及其他應收賬款估計減值虧損

當未能確定未償還債務是否可收回時，本集團確認貿易及其他應收賬款減值虧損撥備。估計該等撥備會計及多項因素，包括債務的賬齡、借款人的信用度、向具類似信貸風險特徵及市場狀況的借款人收回款項的過往紀錄。倘預期金額與原先估計有別，差額將影響應收賬款的賬面值及估計有變的期內的減值虧損撥備。

#### (f) 於合營企業及聯營公司的投資

於2025年12月31日，本集團投資多間合營企業及聯營公司。有關該等附屬公司、合營企業或聯營公司的分類需要運用判斷。

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

#### (g) 按公允值列賬的投資物業是否可藉出售收回的前設會否在釐定遞延稅項時被推翻

本集團有位於中國並以公允值計量的投資物業。投資物業指持有以賺取租金或資本增值或同時達成兩者的物業。考慮香港會計準則第12號所得稅內的前設(按公允值計量的投資物業將通過銷售收回)在釐定遞延稅項時是否被推翻時，本集團在作出判斷時建立若干準則，如投資物業是否在商業模式(其目標為隨時間或通過出售消耗投資物業所內嵌的絕大部分經濟利益)中持有。該前設僅在有充份憑據的情況下(如過往的交易、未來的計劃，或管理層顯示持有投資物業乃為隨時間消耗絕大部分經濟價值而非出售的意向)方會被推翻。管理層會在各報告日期就該前設進行持續評估。



#### 4 重要會計估計及判斷(續)

##### (h) 其他非流動資產減值

內外部資料來源由本集團於各報告期末審閱以評估是否有任何跡象顯示資產可能減值。倘存在任何該跡象，則估計該資產或其歸屬的現金產單位的可收回金額，以釐定該資產的減值虧損。事實及情況之改變會影響減值跡象是否存在的結論及導致可收回金額估值的修訂，從而影響損益。

於2025年12月31日，物業、廠房及設備、於聯營公司的投資和於合營企業的投資之賬面值分別約為人民幣2,976,998,000元、人民幣1,843,062,000元及人民幣459,825,000元(2024年：人民幣2,946,884,000元、人民幣1,894,524,000元及人民幣2,463,363,000元)。於2024年12月31日計提物業、廠房及設備減值虧損人民幣84,497,000元。

#### 5 收入及分部資料

就管理目的而言，本集團根據其產品及服務劃分其業務單位，並有三個須呈報的經營分部：

- (i) 物業發展分部從事房地產開發業務，包括商用物業及住宅物業開發業務；
- (ii) 酒店分部從事酒店經營業務；
- (iii) 物業投資及管理分部投資於具有租金收入及／或潛在資本增值的物業，並向住宅、酒店及商用物業提供管理及保安服務。

其他經營分部(主要包括提供建築服務、投資控股等)因不納入向管理層提供的報告中，故不包括在須呈報的經營分部以內。該等業務的業績計入「所有其他分部」一欄。

管理層分別監察其業務單位的經營業績，旨在作出有關資源分配及表現評估之決策。分部表現乃基於經營利潤或虧損進行評估，有關計量方式在若干方面可能與綜合財務報表中的經營利潤或虧損不同。集團融資(包括融資成本及利息收入)及所得稅乃按集團基準進行管理，不分配至經營分部。

分部間收入於綜合時對銷。

## 5 收入及分部資料(續)

本集團來自外部客戶的收入乃僅源自其在中國的業務，而本集團概無重大非流動資產位於中國境外。

本集團之客戶基礎分散，且2025年及2024年均無個別客戶之交易額佔本集團收入超過10%。

分部資產主要包括物業、廠房及設備、投資物業、土地使用權預付款項、發展中物業、持有作銷售的已完成物業、應收款項、合約成本及現金及銀行結餘，亦包括與各自分部有關的因收購附屬公司或非控股權益而產生的已確認商譽，但不包括遞延所得稅資產、預繳所得稅及其他金融資產。

分部負債包括經營負債，但不包括借款、遞延所得稅負債及應繳所得稅。

### (a) 分部資料

截至2025年12月31日止年度的分部業績及其他分部項目列示如下：

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資及管理 人民幣千元	所有其他分部 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入總額	3,494,504	277,611	582,631	30,443	4,385,189
經營利潤/(虧損)	129,778	(19,565)	(845,809)	(341,864)	(1,077,280)
融資收入 — 淨額					2,600
分佔聯營公司業績	(37,933)	—	(6,099)	(7,430)	(51,462)
分佔合營企業業績	20,377	—	(289)	—	20,088
除所得稅前虧損					(1,106,054)
所得稅開支					(92,694)
年度虧損					(1,198,748)
<b>其他分部資料</b>					
資本及物業發展開支	4,706,791	4,705	18,807	840	4,731,143
物業、廠房及設備折舊	87,742	42,624	2,197	8,042	140,105
投資物業的公允值虧損	—	—	971,972	—	971,972
發展中物業項下的使用權資產折舊	47,722	—	—	—	47,722
金融資產減值虧損淨額	116,495	13,314	33,283	3,328	166,420



## 5 收入及分部資料(續)

### (a) 分部資料(續)

於2025年12月31日的分部資產及負債列示如下：

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資及管理 人民幣千元	所有其他分部 人民幣千元	對銷 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部資產	85,640,829	1,578,281	12,090,703	22,492,821	(67,434,988)	54,367,646
聯營公司	211,061	—	1,297,470	334,531	—	1,843,062
合營企業	160,114	—	299,711	—	—	459,825
	86,012,004	1,578,281	13,687,884	22,827,352	(67,434,988)	56,670,533
未分配						
遞延所得稅資產						53,343
預繳所得稅						631,691
其他金融資產						27,795
資產總值						57,383,362
分部負債	93,305,798	103,634	2,115,216	3,753,662	(67,434,988)	31,843,322
未分配						
遞延所得稅負債						2,075,892
借款						2,787,532
應繳所得稅						5,073,384
負債總額						41,780,130

截至2024年12月31日止年度的分部業績及其他分部項目列示如下：

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資及管理 人民幣千元	所有其他分部 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部收入總額	5,973,499	288,592	658,855	109,345	7,030,291
經營利潤/(虧損)	791,495	(110,925)	(1,698,349)	(176,562)	(1,194,341)
融資收入 — 淨額					52,025
分佔聯營公司業績	(2,815)	—	6,085	(9,166)	(5,896)
分佔合營企業業績	9,064	—	(5,676)	—	3,388
除所得稅前虧損					(1,144,824)
所得稅開支					(664,326)
年度虧損					(1,809,150)
其他分部資料					
資本及物業發展開支	4,862,831	11,260	14,542	78,367	4,967,000
物業、廠房及設備折舊	79,128	44,960	2,015	4,915	131,018
投資物業的公允價值虧損	—	—	1,198,766	—	1,198,766
發展中物業項下的使用權資產折舊	48,272	—	—	—	48,272
金融資產減值虧損淨額	353,462	13,004	11,821	15,762	394,049

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 5 收入及分部資料(續)

#### (a) 分部資料(續)

於2024年12月31日的分部資產及負債列示如下：

	物業發展 人民幣千元	酒店 人民幣千元	物業投資及管理 人民幣千元	所有其他分部 人民幣千元	對銷 人民幣千元	總計 人民幣千元
分部資產	78,008,870	1,643,534	13,563,415	21,340,535	(57,405,521)	57,150,833
聯營公司	248,995	—	1,305,619	339,910	—	1,894,524
合營企業	223,718	—	2,239,645	—	—	2,463,363
	78,481,583	1,643,534	17,108,679	21,680,445	(57,405,521)	61,508,720
未分配						
遞延所得稅資產						143,277
預繳所得稅						646,846
其他金融資產						27,795
資產總值						62,326,638
分部負債	84,499,549	149,204	2,631,739	6,205,259	(57,405,521)	36,080,230
未分配						
遞延所得稅負債						2,289,693
借款						2,110,728
應繳所得稅						5,044,410
負債總額						45,525,061

#### (b) 收入

以下概述本集團各須呈報分部的營運資料：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
香港財務報告準則第15號項下的客戶合約收入：		
• 物業發展	3,494,504	5,973,499
• 酒店	277,611	288,592
• 物業投資及管理		
— 物業管理費收入	253,705	251,810
• 所有其他分部	30,443	109,345
	4,056,263	6,623,246
來自其他來源的收入		
• 物業投資及管理 — 租金收入	328,926	407,045
	4,385,189	7,030,291



## 5 收入及分部資料(續)

### (b) 收入(續)

下表按主要地域市場、主要產品及服務及收入確認時間分類收入。下表亦包括與本集團須呈報分部收入分類的對賬。

	物業發展		酒店		物業投資及管理		所有其他分部		總計	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
主要地域市場										
中國	3,494,504	5,973,499	277,611	288,592	582,631	658,855	30,443	109,345	4,385,189	7,030,291
主要產品/服務										
銷售物業	3,494,504	5,973,499	—	—	—	—	—	—	3,494,504	5,973,499
酒店房間服務	—	—	162,236	139,978	—	—	—	—	162,236	139,978
酒店 — 餐飲	—	—	115,375	148,614	—	—	—	—	115,375	148,614
租金收入										
— 來自投資物業	—	—	—	—	313,051	394,070	—	—	313,051	394,070
— 其他	—	—	—	—	15,875	12,975	—	—	15,875	12,975
物業管理費收入	—	—	—	—	253,705	251,810	—	—	253,705	251,810
雜項收入	—	—	—	—	—	—	30,443	109,345	30,443	109,345
	3,494,504	5,973,499	277,611	288,592	582,631	658,855	30,443	109,345	4,385,189	7,030,291
確認收入的時間										
於某一時間點	3,494,504	5,973,499	115,375	148,614	—	—	30,443	24,196	3,640,322	6,146,309
隨時間轉移	—	—	162,236	139,978	253,705	251,810	—	85,149	415,941	476,937
於租期內以直線法	—	—	—	—	328,926	407,045	—	—	328,926	407,045
	3,494,504	5,973,499	277,611	288,592	582,631	658,855	30,443	109,345	4,385,189	7,030,291

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 6 物業、廠房及設備

	建設中資產 人民幣千元	酒店樓宇 及裝修 人民幣千元	機器 人民幣千元	傢俱及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	自用樓宇 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>成本</b>								
於2025年1月1日	438,655	2,504,281	39,294	212,879	115,594	45,576	853,800	4,210,079
添置	—	19,495	394	1,763	801	10,564	—	33,017
出售	—	(10,599)	(94)	(1,622)	(5,662)	(6,699)	—	(24,676)
轉撥自發展中物業	140,456	—	—	—	—	—	—	140,456
轉撥至酒店樓宇及裝修	(140,456)	140,456	—	—	—	—	—	—
於2025年12月31日	438,655	2,653,633	39,594	213,020	110,733	49,441	853,800	4,358,876
<b>累計折舊</b>								
於2025年1月1日	—	(709,545)	(28,765)	(172,390)	(95,906)	(43,665)	(212,924)	(1,263,195)
年度支出	—	(116,308)	(1,823)	(8,133)	(4,049)	—	(9,792)	(140,105)
出售	—	9,785	63	—	5,541	6,033	—	21,422
於2025年12月31日	—	(816,068)	(30,525)	(180,523)	(94,414)	(37,632)	(222,716)	(1,381,878)
<b>賬面淨值</b>								
於2025年12月31日	438,655	1,837,565	9,069	32,497	16,319	11,809	631,084	2,976,998
	建設中資產 人民幣千元	酒店樓宇 及裝修 人民幣千元	機器 人民幣千元	傢俱及設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	自用樓宇 人民幣千元	使用權資產 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>成本</b>								
於2024年1月1日	438,655	2,248,193	36,198	219,111	116,002	46,275	853,800	3,958,234
轉撥自發展中物業	315,563	—	—	—	—	—	—	315,563
添置	—	—	3,191	—	633	—	—	3,824
出售	—	(59,475)	(95)	(6,232)	(1,041)	(699)	—	(67,542)
轉撥至酒店樓宇及裝修	(315,563)	315,563	—	—	—	—	—	—
於2024年12月31日	438,655	2,504,281	39,294	212,879	115,594	45,576	853,800	4,210,079
<b>累計折舊</b>								
於2024年1月1日	—	(531,836)	(26,148)	(158,892)	(93,341)	(44,359)	(207,034)	(1,061,610)
年度支出	—	(103,290)	(2,675)	(15,573)	(3,590)	—	(5,890)	(131,018)
減值虧損	—	(84,497)	—	—	—	—	—	(84,497)
出售	—	10,078	58	2,075	1,025	694	—	13,930
於2024年12月31日	—	(709,545)	(28,765)	(172,390)	(95,906)	(43,665)	(212,924)	(1,263,195)
<b>賬面淨值</b>								
於2024年12月31日	438,655	1,794,736	10,529	40,489	19,688	1,911	640,876	2,946,884



## 6 物業、廠房及設備(續)

截至2025年12月31日止年度，並無就酒店樓宇及裝修於損益確認減值虧損(2024年：減值虧損人民幣84,497,000元)。

物業、廠房及設備的折舊人民幣140,105,000元(2024年：人民幣131,018,000元)已於綜合損益表扣除。

於2025年12月31日，若干酒店樓宇人民幣1,063,078,000元已質押作本集團重續借款的抵押品。於2024年12月31日，概無酒店樓宇已質押作本集團借款的抵押品。

於截至2025年12月31日止年度內，建設中資產並無資本化利息(2024年：無)。

### 使用權資產

	土地使用權 (附註i) 人民幣千元	物業 (附註ii) 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	640,705	6,061	646,766
折舊	(3,610)	(2,280)	(5,890)
於2024年12月31日及2025年1月1日	637,095	3,781	640,876
折舊	<b>(7,732)</b>	<b>(2,060)</b>	<b>(9,792)</b>
於2025年12月31日	<b>629,363</b>	<b>1,721</b>	<b>631,084</b>

附註i：土地使用權包括購入權利以使用若干土地(全部位於香港以外地區，主要位於中國)作物業、廠房及設備的成本。

附註ii：本集團已通過租約取得使用其他物業作為辦公室的權利。租賃一般初步為期2至10年。

## 7 投資物業

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初結餘	11,443,316	13,552,000
轉撥自持有作銷售的已完成物業	8,130	235,240
轉撥至持有作銷售的已完成物業	(89,150)	—
公允值虧損	(971,972)	(1,198,766)
出售	(258,324)	(1,145,158)
年末結餘	10,132,000	11,443,316

投資物業於各報告期末由獨立專業合資格估值師戴德梁行有限公司(「戴德梁行」)按現有用途基準進行重估。估值乃按將現有租約所得的租金收入淨額資本化，並計及物業的復歸收入潛力計算，或假設該等物業均按現況交吉出售，並參考有關市場可得的可資比較的销售交易，按直接比較法計算。

本集團所持投資物業的權益按其賬面淨值分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
在中國，按10至50年租約持有	10,132,000	11,443,316

於2025年12月31日，人民幣4,325,838,000元(2024年：人民幣2,168,000,000元)的投資物業已質押作本集團借款的抵押品，另人民幣2,509,952,000元(2024年：人民幣1,000,000,000元)的投資物業已抵押作合營企業借款的抵押品。

本集團根據經營租賃持有以賺取租金或作資本增值目的之全部物業權益均以公允值模式計量，並分類及入賬為投資物業。租賃一般為期1至15年。承租人並無於租賃期屆滿時購買物業的選擇權。



## 7 投資物業(續)

### 公允值層級

描述	於2025年12月31日的公允值計量，使用		
	相同資產於活躍	其他重大可觀察	重大不可觀察
	市場的報價	輸入數據	輸入數據
	(第一級)	(第二級)	(第三級)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經常性公允值計量			
位於中國的投資物業：			
— 已完成投資物業	—	—	9,942,000
— 發展中投資物業	—	—	190,000
總計	—	—	10,132,000

描述	於2024年12月31日的公允值計量，使用		
	相同資產於活躍	其他重大可觀察	重大不可觀察
	市場的報價	輸入數據	輸入數據
	(第一級)	(第二級)	(第三級)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經常性公允值計量			
位於中國的投資物業：			
— 已完成投資物業	—	—	11,223,316
— 發展中投資物業	—	—	220,000
總計	—	—	11,443,316

本集團的政策為確認截至導致轉移的事件或變化日期的任何公允值層級轉入及轉出情況。

年內，第一層級、第二層級及第三層級之間並無任何轉移。

估計該等物業的公允值時，該等物業的最高最佳用途為其現時用途。

## 7 投資物業(續)

使用重大不可觀察輸入數據的公允值計量(第三級)

	截至2025年12月31日止年度		
	已完成投資物業 人民幣千元	發展中投資物業 人民幣千元	總計 人民幣千元
年初結餘	11,223,316	220,000	11,443,316
添置	8,130	—	8,130
轉撥至持有作銷售的已完成物業	(89,150)	—	(89,150)
公允值虧損	(941,972)	(30,000)	(971,972)
出售	(258,324)	—	(258,324)
年終結餘	9,942,000	190,000	10,132,000
作為投資物業公允值虧損，計入損益的年內 虧損總額	(941,972)	(30,000)	(971,972)

	截至2024年12月31日止年度		
	已完成投資物業 人民幣千元	發展中投資物業 人民幣千元	總計 人民幣千元
年初結餘	13,300,000	252,000	13,552,000
添置	235,240	—	235,240
公允值虧損	(1,166,766)	(32,000)	(1,198,766)
出售	(1,145,158)	—	(1,145,158)
年終結餘	11,223,316	220,000	11,443,316
作為投資物業公允值虧損，計入損益的年內 虧損總額	(1,166,766)	(32,000)	(1,198,766)



## 7 投資物業(續)

### 本集團估值程序

本集團的投資物業於2025年及2024年12月31日由獨立專業合資格估值師進行估值，其持有認可的相關專業資格並且於已估值投資物業的位置及分部擁有近期經驗。就所有投資物業而言，其現時的用途為最高級及最佳用途。

本集團財務部門包括一個團隊，其負責審核獨立估值師進行的估值，其中包括：

- 證實獨立估值報告所有重大輸入數據；
- 在與去年估值報告比較時，評估物業估值變動；
- 與獨立估值師進行討論。

### 估值技術

對於已完成的投資物業，其估值乃採用收益資本化法釐定，乃基於已妥為進行物業潛在複歸收益撥備的現有租約產生的租賃收益淨額的資本化。

發展中投資物業的估值乃基於直接比較模式，除考慮上文所述的輸入數據外，亦將以下估計因素納入考慮：

完成成本	基於管理層的經驗及所知悉的市場條件，其與本集團財務部門設立的內部預算大致一致。完成成本亦包括合理利潤率；
完成日期	發展中物業須於開發進程中在各方面經監管部門批准或許可，包括關於初步設計、分區、委任及環境法規合規事宜的批准或許可。基於管理層就相似開發的經驗，所有相關許可及批准可預期獲得。然而，開發完成日期或可基於(其中包括)及時取得批准及本集團所需的任何補救行動而有所變動。

本年度估值方式並無任何變動。

## 7 投資物業(續)

### 使用重大不可觀察輸入數據的公允值計量資料(第三級)

描述	於2025年 12月31日 的公允值 人民幣千元	估值技術	不可觀察輸入數據	不可觀察輸入 數據範圍	不可觀察輸入數據與公允值的 關係
已完成投資物業	9,942,000	收入資本化法	租賃價值 年期收益 複歸收益	每平方米人民幣4 至65元 5.25%至7.25% 5.5%至8%	市場租金越高，公允值越高 年期收益越高，公允值越低 複歸收益越高，公允值越低
發展中投資物業	190,000	與估計完成成本的直接 比較	估計完成成本 直接比較值 持有及開發物業至完成所 需的估計利潤率	人民幣 165,000,000元 每平方米人民幣 7,600元 物業價值的20%	估計成本越高，公允值越低 直接比較值越高，公允值越高 所需利潤率越高，公允值越低

描述	於2024年 12月31日 的公允值 人民幣千元	估值技術	不可觀察輸入數據	不可觀察輸入 數據範圍	不可觀察輸入數據與公允值的 關係
已完成投資物業	11,223,316	收入資本化法	租賃價值 年期收益 複歸收益	每月每平方米 人民幣4至65元 5.0至7.0% 5.5至7.5%	市場租金越高，公允值越高 年期收益越高，公允值越低 複歸收益越高，公允值越低
發展中投資物業	220,000	與估計完成成本的直接 比較	估計完成成本 直接比較值 持有及開發物業至完成所 需的估計利潤率	人民幣 165,000,000元 每平方米 人民幣8,300元 物業價值的20%	估計成本越高，公允值越低 直接比較值越高，公允值越高 所需利潤率越高，公允值越低

不可觀察輸入數據之間具有內部聯繫。預期空置率會影響收益，即空置率越高，收益越高。就發展中的投資物業而言，為提高物業特徵而增加的建設成本可能導致未來租金價值增加。未來租金收入增加可能與高成本相關。倘租約剩餘租期增加，收益可能下降。



## 7 投資物業(續)

下列金額已於綜合全面損益表中確認：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
租金收入	328,926	407,045
帶來租金收入的投資物業所產生直接營運開支	(174,464)	(178,011)

截至2025年及2024年12月31日止年度，投資物業皆位於中國，剩餘租期皆少於40年。

## 8 土地使用權預付款項

本集團就收購若干土地使用權已支付預付款項，但於2024年12月31日尚未獲得有關土地使用權的所有權證。

## 9 商譽

因收購而產生的商譽：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初及年末結餘	7,169	7,169

### 商譽減值測試

商譽根據業務分部分配至本集團已識別的現金產生單位。商譽按分部概述如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
物業發展	7,169	7,169

現金產生單位的可收回金額乃根據有關物業發展業務的公允值(減出售成本)或其使用價值的估計(以較高者為準)釐定。

## 10 發展中物業

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
發展中物業包括：		
建築成本及資本化開支	15,355,223	15,826,799
資本化利息	1,157,698	1,258,136
	<b>16,512,921</b>	17,084,935

發展中物業全部位於中國。

於2025年12月31日，金額為人民幣929,490,000元（2024年：人民幣371,670,000元）的發展中物業已質押作本集團借款的抵押品。

截至2025年12月31日止年度，借款的資本化率為4.7%（2024年：5.2%）。

於2025年12月31日，概無土地租賃權益已質押作本集團借款的抵押品。

於2024年12月31日，土地租賃權益約人民幣132,798,000元已質押作本集團借款的抵押品。

於2025年12月31日，預期發展中物業約人民幣8,110,052,000元（2024年：人民幣10,448,458,000元）不會於報告期末後十二個月內變現。

## 11 於聯營公司的投資

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分佔淨資產	1,794,502	1,845,964
收購之商譽	48,560	48,560
	<b>1,843,062</b>	1,894,524



## 11 於聯營公司的投資(續)

於2025年及2024年於非上市聯營公司投資之性質

實體名稱	註冊成立／ 註冊及營業地點	所持權益 百分比	計量方法
鈞濠有限公司(「鈞濠」)	英屬處女群島／ 日本	33.33%	權益會計法
長春世茂明發房地產開發有限公司(「世茂明發」)	中國	37.50%	權益會計法
南京軟件谷奇創通訊科技有限公司(「明發通訊」)	中國	49%	權益會計法
南京軟件谷明發信息科技發展有限公司 (「軟件谷明發」)	中國	48%	權益會計法
長春悅翊房地產開發有限公司(「悅翊」)	中國	37.50%	權益會計法
江蘇築業建築科技發展有限公司	中國	30%	權益會計法
南京銳昱房地產開發有限公司	中國	25%	權益會計法
南京同道教育諮詢有限公司	中國	30%	權益會計法
東勝有限公司(「東勝」)	香港	49%	權益會計法
廣安市悅尚商業管理有限公司	中國	49%	權益會計法

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 11 於聯營公司的投資(續)

於2025年及2024年於非上市聯營公司投資之性質(續)

於2025年及2024年12月31日，本集團就其聯營公司的銀行借款提供以下金額的擔保：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
明發通訊	508,928	547,016

#### 聯營公司的財務資料概要

下表載列使用權益會計法入賬的重大聯營公司的財務資料概要。

#### 財務狀況表概要

	鈞濠		世茂明發		明發通訊		軟件谷明發		悅翹		東勝		其他	
	於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>資產</b>														
流動資產	88,937	67,415	253,773	253,774	184,385	248,539	291,408	374,609	1,427,195	1,518,303	4,392,281	4,410,801	56,896	247,614
非流動資產	57,344	58,891	20	20	1,149,608	1,231,512	2,780,783	2,791,627	14,860	14,860	6,481	6,481	361,515	385,524
	146,281	126,306	253,793	253,794	1,333,993	1,480,051	3,072,191	3,166,236	1,442,055	1,533,163	4,398,762	4,417,282	418,411	633,138
<b>負債</b>														
流動負債	(47,107)	(4,941)	(1)	(1)	(80,763)	(97,025)	(73,797)	(272,815)	(1,203,747)	(1,281,650)	(3,455,789)	(3,459,146)	(130,810)	(324,655)
非流動負債	—	—	—	—	(1,038,627)	(1,116,361)	(953,302)	(853,302)	(125,244)	(125,244)	—	—	—	—
	(47,107)	(4,941)	(1)	(1)	(1,119,390)	(1,213,386)	(1,027,099)	(1,126,117)	(1,328,991)	(1,406,894)	(3,455,789)	(3,459,146)	(130,810)	(324,655)
<b>淨資產</b>	99,174	121,365	253,792	253,793	214,603	266,665	2,045,092	2,040,119	113,064	126,269	942,973	958,136	287,601	308,483



## 11 於聯營公司的投資(續) 損益及其他全面收益表概要

	鈞濠		世茂明發		明發通訊		軟件谷明發		悅湖		東勝		其他	
	於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日	
	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	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
收入	25,907	25,210	—	—	94,754	129,164	51,558	57,914	100,811	81,739	39,184	21,924	944	59,739
開支	(36,745)	(61,766)	(1)	(975)	(146,816)	(138,961)	(46,585)	(43,989)	(114,016)	(72,769)	(54,347)	(40,630)	4,796	(70,862)
除稅後(虧損)/利潤	(10,838)	(36,556)	(1)	(975)	(52,062)	(9,797)	4,973	13,925	(13,025)	8,970	(15,163)	(18,706)	5,740	(11,123)
— 匯兌差額	(11,353)	(39,349)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
全面收益總額	(22,191)	(75,905)	(1)	(975)	(52,062)	(9,797)	4,973	13,925	(13,025)	8,970	(15,163)	(18,706)	5,740	(11,123)

上述資料反映聯營公司財務報表經調整本集團與聯營公司的會計政策差異後所呈報的金額，而非本集團應佔的該等金額。

### 財務資料概要的對賬

所呈列的財務資料概要與本集團於聯營公司的權益的賬面值對賬：

	鈞濠		世茂明發		明發通訊		軟件谷明發		悅湖		東勝		其他	
	於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日		於12月31日	
	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	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
年初淨資產	121,365	92,828	253,793	254,768	266,665	276,462	2,040,119	2,026,194	126,269	117,299	958,136	976,842	308,483	319,606
注入資本	—	104,442	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
出售	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
年度(虧損)/利潤	(10,838)	(36,556)	(1)	(975)	(52,062)	(9,797)	4,973	13,925	(13,205)	8,970	(15,163)	(18,706)	(20,882)	(11,123)
匯兌差額	(11,353)	(39,349)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
年終淨資產	99,174	121,365	253,792	253,793	214,603	266,665	2,045,092	2,040,119	113,064	126,269	942,973	958,136	287,601	308,483
所持權益百分比	33.33%	33.33%	37.50%	37.50%	49.00%	49.00%	48.00%	48.00%	37.50%	37.50%	49.00%	49.00%	25-49%	25-49%
本集團於聯營公司的權益	33,055	40,451	95,172	95,172	105,155	130,666	981,644	979,257	42,399	47,351	462,057	469,487	75,020	83,580
商譽	—	—	48,560	48,560	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
賬面值	33,055	40,451	143,732	143,732	105,155	130,666	981,644	979,257	42,399	47,351	462,057	469,487	75,020	83,580

## 12 於合營企業的投資

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
分佔淨資產	459,825	2,463,363

### 於2025年及2024年於重大合營企業投資之性質

實體名稱	註冊成立/ 註冊及營業地點	所持權益	
		百分比	計量方法
南京明發科技商務城建設發展有限公司 (「明發科技」)	中國	100% (2024年： 51%)	權益會計法 附註36
Versilcraft Holdings Limited (「Versilcraft」)	英屬處女群島/ 意大利	33.33%	權益會計法
南京國發置業有限公司	中國	51%	權益會計法
長沙砂之船中閩百匯奧萊商業管理有限公司	中國	49%	權益會計法
蘇州正信置業發展有限公司	中國	14.44%	權益會計法
廣安市悅尚商業管理有限公司	中國	49%	權益會計法
無錫市悅尚奧萊有限責任公司(「悅尚奧萊」)	中國	50%	權益會計法
上海佳明永尚商業管理有限公司(「上海佳明」)	中國	40%	權益會計法



## 12 於合營企業的投資(續)

### 於2025年及2024年於重大合營企業投資之性質(續)

本集團根據相關合約協議與其他合營合夥人於上述公司擁有共同控制權，相關活動的決策須獲得分享控制權的各方一致同意。因此，該等公司入賬為合營企業。

截至2025年12月31日止年度，明發科技透過視為收購事項成為本集團全資附屬公司。詳情披露於附註36。

本集團已終止確認分佔合營企業Versilcraft的虧損，因分佔該等合營企業之虧損超過本集團於該等合營企業的權益，本集團並無責任承擔更多虧損。本集團並無確認分佔Versilcraft於本年度的虧損為人民幣3,653,000元(2024年：人民幣1,300,000元)。Versilcraft之累計並無確認虧損為人民幣12,004,900元(2024年：人民幣8,351,900元)。

於2025年及2024年12月31日，本集團向該等合營企業提供以下金額的銀行貸款擔保：

	於2025年 12月31日 人民幣千元	於2024年 12月31日 人民幣千元
悅尚奧萊	15,300	37,500
明發科技	不適用	387,100

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 12 於合營企業的投資(續)

#### 合營企業的財務資料概要

下表載列使用權益會計法入賬的重大合營企業的財務資料概要。

#### 財務狀況表概要

	明發科技		上海佳明		其他	
	於12月31日		於12月31日		於12月31日	
	2025年 人民幣千元 (附註36)	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>資產</b>						
流動資產	不適用	7,340,091	838,625	880,605	973,833	951,128
非流動資產	不適用	85,545	66	115	244,688	271,445
	不適用	7,425,636	838,691	880,720	1,218,521	1,222,573
<b>負債</b>						
流動負債	不適用	(2,668,526)	(97,863)	(139,169)	(627,330)	(638,880)
非流動負債	不適用	(790,000)	—	—	(50,906)	(95,906)
	不適用	(3,458,526)	(97,863)	(139,169)	(678,236)	(734,786)
<b>淨資產</b>	不適用	3,967,110	740,828	741,551	540,285	487,787
上述資產及負債金額包括以下各項：						
計入流動資產的現金及現金等價物	不適用	741	139,132	162,641	344,681	197,703
計入流動負債的流動金融負債(不包括貿易及其他應付賬款及撥備)	不適用	207,207	—	—	6,094	3,017
計入非流動負債的非流動金融負債(不包括貿易及其他應付賬款及撥備)	不適用	790,000	—	—	30,000	75,000



## 12 於合營企業的投資(續)

### 損益及其他全面收益表概要

	明發科技 於12月31日		上海佳明 於12月31日		其他 於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
	<b>附註36</b>					
收入	—	12,644	67	251	1,231,327	1,218,892
開支	(1,302)	(23,774)	(790)	—	(1,190,451)	(1,190,315)
除稅後(虧損)/溢利及全面收益總額	(1,302)	(11,130)	(723)	251	40,876	28,577
上述年度(虧損)/溢利包括以下各項：						
折舊及攤銷	—	(1)	—	—	(7,764)	(1,096)
利息收入	—	1	—	—	3,017	278
利息開支	—	(3,880)	—	—	(2,745)	(5,277)
所得稅開支	—	—	—	—	(23,237)	(21,767)

上述資料反映合營企業財務報表經調整本集團與合營企業的會計政策差異後所呈報的金額。

所呈列的財務資料概要與本集團於合營企業的權益對賬：

	明發科技 於12月31日		上海佳明 於12月31日		其他 於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
	<b>附註36</b>					
年初淨資產	3,967,110	3,978,240	741,551	741,300	487,787	459,210
年度(虧損)/溢利	(1,302)	(11,130)	(723)	251	40,876	28,577
取消確認	(3,965,808)	—	—	—	—	—
年終淨資產	—	3,967,110	740,828	741,551	528,663	487,787
所持權益百分比	不適用	51%	40%	40%	14.44–51%	14.44–51%
本集團於合營企業的權益	不適用	2,023,226	296,331	296,620	163,494	143,517
賬面值	不適用	2,023,226	296,331	296,620	163,494	143,517

### 13 持有作銷售的已完成物業

持有作銷售的已完成物業全部位於中國，租賃年期介乎40至70年。

於2025年12月31日，概無持有作銷售的已完成物業已質押作本集團借款的抵押品。

於2024年12月31日，人民幣1,081,210,000元的持有作銷售的已完成物業已質押作本集團借款的抵押品。

於2025年12月31日，就持有作銷售的已完成物業作出減值虧損撥備人民幣62,000,000元（2024年：人民幣83,490,000元）。

### 14 貿易及其他應收賬款及預付款項／合約成本

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應收賬款	942,864	971,076
減：貿易應收賬款減值撥備（附註(a)）	(825,464)	(798,944)
貿易應收賬款 — 淨額（附註(b)）	117,400	172,132
其他應收賬款（附註(c)）	1,870,819	1,640,849
收購土地之按金	10,210	139,143
減：其他應收賬款及按金減值撥備	(784,600)	(774,600)
其他應收賬款及按金 — 淨額	1,096,429	1,005,392
建築成本的預付款項	2,314,353	2,490,761
預售所得款項的預繳營業稅及其他徵費	1,038,720	1,199,298
雜項	67,660	26,379
	4,634,562	4,893,962
合約成本（附註(d)）	348,324	327,104

於2025年及2024年12月31日，貿易應收賬款、收購土地的按金、其他應收賬款及合約成本的公允值與其賬面值相若。



## 14 貿易及其他應收賬款及預付款項／合約成本(續)

附註：

- (a) 貿易應收賬款減值撥備變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日	798,944	659,615
年內確認的減值虧損淨額	26,520	139,329
於12月31日	825,464	798,944

- (b) 貿易應收賬款主要來自出租投資物業、大廈管理費用及來自酒店經營的應收賬款。售出及租出的物業及物業建設的所得款項根據有關買賣協議、租賃協議及建造協議的條款收取。

於年末，本集團貿易應收賬款(扣除減值虧損)根據發票日期的賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
90日內	3,409	16,074
90日以上及1年內	45,132	137,798
1年以上及2年內	68,859	18,260
	117,400	172,132

- (c) 於2025年12月31日，除應收一名第三方的款項人民幣371,868,951元(2024年：人民幣371,868,951元)為有抵押、附個人擔保、按年利率1.8%(2024年：1.8%)計息及應於一年內收回外，其餘金額包括為業務合作而墊付予業務夥伴的款項、為本集團租戶及客戶支付的一般及行政開支，以及物業發展行業相關政府機關要求的可退還工人薪酬保障金，金額無抵押、不計息及須於要求時償還。

- (d) 金額指已於訂立預售協議及向客戶收取按金後向中國物業代理預付的佣金。該等付款預期將於報告期末起計12個月內於物業完成且控制權轉移至客戶之時間點在損益中確認。

## 15 應收關連方、合營企業及聯營公司款項

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>應收關連方款項</b>		
控股股東控制的公司	3,568	2,925
聯營公司	247,116	245,891
合營企業	347,397	347,338
減：應收關連方款項的減值撥備	(37,300)	(28,600)
	<b>560,781</b>	567,554

附註：

- (a) 應收關連方、合營企業及聯營公司款項為非貿易性質、無抵押、免息及於催繳時償還。
- (b) 應收關連方、合營企業及聯營公司款項的賬面值與其公允值相若。
- (c) 於2025年及2024年12月31日，應收關連方、合營企業及聯營公司款項的預期信貸虧損根據附註3(b)所載的基準評估，預期信貸虧損於損益確認。

## 16 與非控股權益的往來結餘

除於2025年12月31日一筆應收非控股權益西安工恆置業有限公司的款項人民幣102,751,000元（該款項按年利率7.15%（2024年：7.15%）計息、無抵押及須按要求償還）（2024年：人民幣102,751,000元）外，應收非控股權益的款項及應付非控股權益款項的其餘結餘為無抵押、免息及於催繳時償還，且屬非貿易性質。

截至2025年12月31日止年度，應收非控股權益款項預期信貸虧損之變動為新增人民幣121,200,000元（2024年：新增及撥回分別為人民幣39,110,000元及人民幣6,190,000元），已於損益確認，並按附註3(b)所載基準評估。

## 17 現金及現金等價物／受限制現金

於2025年12月31日，本集團於若干銀行的約人民幣1,750,000元及人民幣2,000,000元（2024年：人民幣3,329,000元及人民幣2,000,000元）的現金分別主要因有關與供應商訂立施工合約的訴訟案件中的法院命令及業主因物業買家未能償還按揭而提出止贖索賠而受到限制。

將以人民幣計值的結餘兌換為外幣及將外幣匯出中國，須受中國政府頒佈的有關外匯管制規則及規例所限制。



## 18 其他金融資產

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初結餘	27,795	27,550
添置	—	245
年終結餘	27,795	27,795
減：非即期部分	(27,795)	(27,795)
即期部分	—	—
	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>以公允值計入其他全面收益的權益投資 — 非即期</b>		
非上市權益股份(附註)	27,795	27,795

附註：其他金融資產主要指於一間中國股份有限公司的10%非上市權益投資，該公司從事小額貸款業務。該權益投資按公允值列賬。截至2025年及2024年12月31日止年度，金融資產的公允值與投資成本並無重大變動。於截至2025年及2024年12月31日止年度，此實體並無宣派，本集團亦無收取股息。

本集團將作為不供買賣策略投資持有，且在初始確認時不可撤回地選擇確認為以公允值計入其他全面收益的權益證券歸入此類別。

## 19 非控股權益

### 重大非控股權益

於2025年12月31日的非控股權益總額人民幣1,109,879,000元(2024年：人民幣1,081,450,000元)當中，重大結餘主要與兩家中國附屬公司有關，為分別持有49%(2024年：49%)及30%(2024年：30%)股權，賬面值分別為人民幣101,078,000元(2024年：人民幣101,224,000元)及人民幣237,851,000元(2024年：人民幣244,171,000元)的南京明茂置業有限公司(「**南京明茂**」)及豐縣明城房地產開發有限公司(「**豐縣明城**」)。本集團認為其他非控股權益就披露而言並不重要。

下表載列南京明茂及豐縣明城的財務資料概要。財務資料代表集團內公司間交易對銷前的金額。

#### 財務狀況表概要

	南京明茂 於12月31日		豐縣明城 於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>流動</b>				
資產	<b>599,846</b>	1,918,219	<b>1,200,956</b>	1,210,960
負債	<b>(399,643)</b>	(1,717,719)	<b>(469,447)</b>	(462,394)
淨流動資產總額	<b>200,203</b>	200,500	<b>731,509</b>	748,566
<b>非流動</b>				
資產	<b>6,079</b>	6,079	<b>61,326</b>	65,337
淨非流動資產總額	<b>6,079</b>	6,079	<b>61,326</b>	65,337
<b>淨資產</b>	<b>206,282</b>	206,579	<b>792,835</b>	813,903
累計非控股權益	<b>101,078</b>	101,224	<b>237,851</b>	244,171



**19 非控股權益(續)**  
重大非控股權益(續)  
損益及其他全面收益表概要

	南京明茂		豐縣明城	
	截至12月31日止年度		截至12月31日止年度	
	2025年	2024年	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入	—	—	4,349	549,154
除所得稅前(虧損)/利潤	(297)	(329)	(21,068)	52,158
所得稅(開支)/抵免	—	1,324	—	(48,368)
資本儲備變動	—	—	—	25,140
<b>除所得稅後(虧損)/利潤及全面收益總額</b>	<b>(297)</b>	995	<b>(21,068)</b>	28,930
資本削減	—	(810,000)	—	—
已付股息	—	(420,000)	—	—
分配至非控股權益的(虧損)/利潤	(146)	488	(6,320)	8,679
已向非控股權益支付的股息	—	(205,800)	—	—

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 19 非控股權益(續)

重大非控股權益(續)

現金流量表概要

	南京明茂		豐縣明城	
	截至12月31日止年度		截至12月31日止年度	
	2025年	2024年	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動產生的現金流量：				
營運(所用)/產生的現金	(706)	(2,192)	(35,282)	15,753
退還/(已付)中國所得稅	—	2,192	(1,056)	9,807
經營活動(所用)/產生的現金淨額	(706)	—	(36,338)	25,560
融資活動產生/(所用)的現金淨額	42	—	37,884	(25,413)
現金及現金等價物的(減少)/增加淨額	(664)	—	1,546	147
年初現金及現金等價物	1,289	1,289	2,471	2,324
年末現金及現金等價物	625	1,289	4,017	2,471



## 20 股本

	面值 港元	普通股數目	普通股面值 港元	等值 人民幣元
法定：				
於2024年1月1日、2024年12月31日 及2025年12月31日	0.1	12,000,000,000	1,200,000,000	
已發行及繳足：				
於2024年1月1日、2024年12月31日 及2025年12月31日	0.1	6,093,451,026	609,345,103	536,280,877

## 21 遞延政府補助

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初結餘	992,344	1,037,802
攤銷	(10,159)	(45,458)
年末結餘	982,185	992,344
	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
代表：		
初始金額	2,141,488	2,141,488
累計攤銷	(1,159,303)	(1,149,144)
賬面淨額	982,185	992,344

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 21 遞延政府補助(續)

本集團所收取的政府補助分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
用作發展物業項目	2,141,488	2,141,488

### 22 借款

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入非流動負債的借款		
銀行借款 — 有抵押	2,787,532	2,110,728
減：須於一年內償還的款項	(410,363)	(276,000)
	2,377,169	1,834,728
計入流動負債的借款		
長期有抵押銀行借款的即期部分	410,363	276,000
總計	2,787,532	2,110,728



## 22 借款(續)

### 借款詳情

於2025年12月31日，本集團所有借款人民幣2,787,532,000元(2024年：人民幣2,110,728,000元)以其投資物業(附註7)、土地租賃權益(附註10)、發展中物業(附註10)及持有作銷售的已完成物業(附註13)為抵押。

於報告期末，流動及非流動借款總額已訂於按以下時程償還：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
需要時或於一年內	410,363	276,000
超過一年但不超過兩年	281,629	428,835
超過兩年但不超過五年	958,440	449,273
超過五年	1,137,100	956,620
	<b>2,787,532</b>	<b>2,110,728</b>

借款於2025年及2024年12月31日的實際利率如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
銀行借款	4.7%	5.20%

非流動借款的賬面值及公允值如下：

	賬面值 人民幣千元	公允值 人民幣千元
於2025年12月31日		
銀行借款(附註)	2,377,169	2,822,217
於2024年12月31日		
銀行借款(附註)	1,834,728	2,406,406

## 22 借款(續)

### 借款詳情(續)

附註：

於2025年12月31日，非流動借款的公允值按5%（2024年：5.5%）的加權平均借貸利率計算的折現現金流量釐定。

流動借款的公允值與其賬面值相若。

## 23 合約負債

	2025年12月31日 人民幣千元	2024年12月31日 人民幣千元
合約負債來自：		
物業發展	4,122,076	5,580,937
其他服務	19,340	16,343
	<b>4,141,416</b>	5,597,280

影響合約負債金額的一般付款條款如下：

### 物業發展

本集團於轉讓物業前要求收取買賣協議中列明的已售物業售價若干百分比之按金。

### 其他服務

本集團就酒店住宿預訂要求收取按金，並於服務完成時收取餘額。



## 23 合約負債(續)

### 合約負債變動

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的結餘	5,597,280	8,856,897
因年內確認年初計入合約負債的收益而導致合約負債減少	<b>(3,593,405)</b>	(8,043,630)
因從客戶收取按金而導致合約負債增加	<b>2,137,541</b>	4,801,720
出售附屬公司	—	(17,707)
於12月31日的結餘	<b>4,141,416</b>	5,597,280

2025年1月1日的合約負債中人民幣3,593,405,000元(2024年：人民幣8,043,630,000元)於截至2025年12月31日止年度分別於達成履約責任後確認為收入。

於2025年12月31日，根據於2025年12月31日本集團未完成的現有物業銷售合約已收取並分配至餘下於2025年12月31日尚未達成之履約責任的交易價格總金額為人民幣4,141,416,000元(2024年：人民幣5,597,280,000元)。本集團日後將根據附註2(r)所述的適當會計政策確認預計收益。

本集團已對酒店經營及其他配套服務合約應用香港財務報告準則第15號項下的實際權宜法，故上述資料並不包括本集團在達成餘下履約責任時有權獲得的收入的資料，因為一般而言，該等有關酒店經營及其他配套服務的合約原本預期為期一年或以下。

## 24 遞延所得稅

遞延所得稅資產及負債當有法定可強制執行的權利作抵銷時，及當遞延所得稅涉及同一稅務機關時，方互相抵銷。經抵銷的遞延所得稅結餘淨額如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
遞延所得稅資產		
— 將於12個月以後收回	23,890	80,731
— 將於12個月內收回	29,453	62,546
	53,343	143,277
遞延所得稅負債		
— 將於12個月以後償清	(1,468,510)	(1,773,196)
— 將於12個月內償清	(607,382)	(516,497)
	(2,075,892)	(2,289,693)
	(2,022,549)	(2,146,416)

遞延所得稅資產及遞延所得稅負債的變動淨額如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初結餘	2,146,416	2,249,003
在綜合損益表扣除(附註32)	(123,867)	(102,587)
年末結餘	2,022,549	2,146,416



## 24 遞延所得稅(續)

### 遞延所得稅資產

截至2025年及2024年12月31日止年度未計及與同一稅務司法管轄區內的結餘抵銷的遞延所得稅資產及負債變動如下：

	確認銷售及相關銷售成本的暫時性差額 人民幣千元	確認土地增值稅的暫時性差額 人民幣千元	確認稅項虧損的暫時性差額 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2025年1月1日	120,733	6,868	43,192	170,793
於綜合損益表扣除	(55,385)	(3,778)	(30,850)	(90,013)
於2025年12月31日	65,348	3,090	12,342	80,780
於2024年1月1日	305,784	8,590	46,353	360,727
於綜合損益表扣除	(185,051)	(1,722)	(3,161)	(189,934)
於2024年12月31日	120,733	6,868	43,192	170,793

## 24 遞延所得稅(續)

### 遞延所得稅負債

	確認投資物業的 公允值收益的暫 時性差額 人民幣千元	重估增值的 暫時性差額 人民幣千元	確認銷售及 相關銷售成本 的暫時性差額 人民幣千元	若干附屬公司 未匯出盈利 的預扣稅 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2025年1月1日	(1,246,804)	(102,017)	(75,043)	(893,345)	(2,317,209)
於綜合損益表(扣除)/計入	242,993	—	—	(29,113)	213,880
於2025年12月31日	(1,003,811)	(102,017)	(75,043)	(922,458)	(2,103,329)
於2024年1月1日	(1,617,219)	(102,017)	(75,043)	(815,451)	(2,609,730)
於綜合損益表(扣除)/計入	370,415	—	—	(77,894)	292,521
於2024年12月31日	(1,246,804)	(102,017)	(75,043)	(893,345)	(2,317,209)

遞延所得稅由以稅務為基準的賬目及按照香港財務報告準則編製的財務報表於確認若干收入及成本。按照香港會計準則第12號，這構成暫時性差額，即綜合財務狀況表中的資產或負債的賬面值與其稅基之間的差額。

若有可能透過未來應課稅利潤將有關的稅項利益變現，則會就結轉稅項虧損確認遞延所得稅資產。本集團並無就於2025年12月31日的累計虧損人民幣2,439,292,000元(2024年：人民幣2,395,997,000元)確認於2025年12月31日的遞延所得稅資產人民幣609,823,000元(2024年：人民幣598,999,000元)。於2025年12月31日累計虧損人民幣2,952,477,000元(2024年：人民幣2,841,817,000元)將於2026年至2030年(2024年：2025年至2029年)間到期。



## 25 貿易及其他應付賬款

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
貿易應付賬款(附註(a))	15,670,703	15,215,740
其他應付賬款(附註(b))	7,395,847	7,157,066
其他應付稅項	636,503	602,560
	<b>23,703,053</b>	<b>22,975,366</b>

附註：

- a. 年末按發票日期呈列的貿易應付賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
90日內	848,061	1,233,565
90日以上及一年內	3,627,589	6,357,600
超過一年	11,195,053	7,624,575
	<b>15,670,703</b>	<b>15,215,740</b>

- b. 其他應付賬款包括：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
來自建造商的按金及墊款	129,408	87,112
已收投資物業租戶的按金	83,854	98,926
來自聯營公司及合營企業股東的墊款(附註(i))	2,194,433	2,218,203
來自其他方的墊款(附註(ii))	352,900	362,891
應付合營經營夥伴代價	178,686	237,098
應付佣金	314,766	219,253
應計款項及其他應付賬款(附註(iii))	3,808,555	3,549,632
就財務擔保協議產生的虧損計提的撥備(附註(iv))	268,296	246,904
雜項	64,949	137,047
	<b>7,395,847</b>	<b>7,157,066</b>

## 25 貿易及其他應付賬款(續)

附註：(續)

b. 其他應付賬款包括：(續)

- i. 於2025年12月31日，除來自聯營公司及合營企業股東的墊款人民幣8,441,000元(2024年：人民幣11,027,000元)的即期部份為無抵押、按年利率7%計息(2024年：7%)及於催繳時償還外，餘下結餘為無抵押、免息及於催繳時償還。

其餘結餘包括聯營公司母公司的墊款人民幣2,185,992,000元(2024年：人民幣2,207,176,000元)，旨在於日後有需要時向該聯營公司注資。

- ii. 於2025年12月31日，該款額包括：(a)來自一名第三方的墊款人民幣2,891,000元(2024年：人民幣2,891,000元)為無抵押、按年利率12%(2024年：12%)計息；及(b)來自一名第三方的墊款人民幣350,009,000元(2024年：人民幣360,000,000元)為由一名控股股東及本公司一家全資附屬公司作擔保、按年利率3%(2024年：3%)計息及須於一年內償還。

- iii. 該款額主要包括一般及行政開支、薪金及營運開支的應計款項。

- iv. 該款額主要包括於2016年本公司一家附屬公司就擔保協議訂立的三份融資擔保合約產生虧損撥備分別為人民幣34,990,000元、人民幣26,546,000元及人民幣27,600,000元，以及各自累計的利息。

## 26 應付關連方、合營企業及聯營公司款項

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
控股股東		
陳碧華女士	1,645,332	1,886,711
由控股股東控制的公司	31,943	31,903
合營企業	175,125	2,922,636
聯營公司	475,373	928,273
	<b>2,327,773</b>	<b>5,769,523</b>

應付關連方、合營企業及聯營公司款項乃屬非貿易性質，為無抵押、免息及於催繳時償還。

應付關連方、合營企業及聯營公司款項的賬面值與其公允值相若。



## 27 租賃負債

	物業 人民幣千元
於2024年1月1日	7,750
利息開支	1,004
租賃付款	(4,186)
於2024年12月31日及2025年1月1日	4,568
利息開支	<b>625</b>
租賃付款	<b>(2,980)</b>
於2025年12月31日	<b>2,213</b>

未來租賃付款於下列時間到期：

	最低租賃付款 2025年12月31日 人民幣千元	利息 2025年12月31日 人民幣千元	現值 2025年12月31日 人民幣千元
不遲於一年	2,324	119	2,205
遲於一年及不遲於兩年	8	—	8
遲於兩年及不遲於五年	—	—	—
	<b>2,332</b>	<b>119</b>	<b>2,213</b>

	最低租賃付款 2024年12月31日 人民幣千元	利息 2024年12月31日 人民幣千元	現值 2024年12月31日 人民幣千元
不遲於一年	2,980	626	2,354
遲於一年及不遲於兩年	2,324	118	2,206
遲於兩年及不遲於五年	8	—	8
	<b>5,312</b>	<b>744</b>	<b>4,568</b>

## 27 租賃負債(續)

未來租賃付款的現值分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
流動負債	2,205	2,354
非流動負債	8	2,214
	<b>2,213</b>	4,568

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
短期租賃開支	2,746	2,947
短期租賃未折現承擔總額	965	1,120

截至2025年12月31日止年度，租賃現金流出總額約為人民幣5,726,000元(2024年：人民幣7,133,000元)。

### 經營租賃 — 出租人

本集團的投資物業亦以不同條款向多名租戶出租。於截至2025年12月31日止年度的租金收入為人民幣328,926,000元(2024年：人民幣407,045,000元)。

根據不可撤銷經營租賃的最低應收租金如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
不遲於一年	169,064	183,369
遲於一年但不遲於兩年	149,167	186,205
遲於兩年但不遲於三年	140,822	179,377
遲於三年但不遲於四年	139,451	176,456
遲於四年但不遲於五年	135,751	173,892
遲於五年	865,426	510,820
	<b>1,599,681</b>	1,410,119



## 28 其他收入以及其他收益及虧損

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
政府補助(附註(a))	9	1,573
出售附屬公司股權的收益淨額	—	25,343
出售物業、廠房及設備的收益／(虧損)淨額	168	(33,612)
匯兌收益／(虧損)淨額(附註(b))	12,831	(25,337)
視作收購成為附屬公司的合資企業股權的收益(附註36)	18,053	—
轉讓持有作銷售物業以償還墊款的收益(附註(c))	—	663,968
出售投資物業的收益／(虧損)	144,679	(227,881)
向共同經營夥伴償還負債的撥備	—	(420,060)
財務擔保撥備	(21,392)	(21,392)
雜項	(3,323)	4,304
	<b>151,025</b>	<b>(33,094)</b>

附註：

- 政府補助乃由不同地方政府機關給予若干附屬公司的其他補貼收入。政府補助於本集團達成所附帶的條件時於損益確認。
- 匯兌差額主要源自應付控股股東的金額及其他應付賬款，乃以美元及港元為單位計值。
- 於2016年至2019年，本集團向一家當地政府企業墊款合共人民幣17億元。該筆墊款至2020年尚未償還，本集團與該當地政府企業達成一項雙方協議，據此，應付該當地政府企業的墊款及利息將透過轉讓一幢本集團正在興建辦公樓償付。根據雙方協議，結付墊款及應付利息的金額以辦公樓的公允值為基礎來釐定，並給予該當地政府企業不少於2%的折扣。所有墊款及相關利息已於截至2024年12月31日止年度結付。

## 29 除所得稅前虧損

除所得稅前虧損經扣除／(計入)下列各項後得出：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
員工成本 — 包括董事薪酬(附註(a))	220,721	264,106
核數師酬金	2,929	3,631
物業、廠房及設備折舊	140,105	131,018
發展中物業項下之使用權資產折舊	47,722	48,272
已售物業成本	3,014,935	4,744,508
銷售及建設物業的營業稅及其他徵費(附註(b))	86,727	82,863
帶來租金收入的投資物業所產生的直接支出	174,464	178,011
短期租賃開支	2,746	2,947
物業、廠房及設備減值虧損	—	84,497
持有作銷售已完成物業的減值撥備	62,000	83,490
酒店經營開支	238,502	253,369
金融資產減值虧損淨額包括：		
貿易應收賬款減值撥備淨額	26,520	139,329
其他應收賬款減值撥備淨額	10,000	226,200
應收關連方、合營企業及聯營公司款項減值撥備／(撥回)	8,700	(4,400)
應收非控股權益款項減值撥備淨額	121,200	32,920
	166,420	394,049

附註：

### a. 員工成本(包括董事薪酬)

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
工資及薪金	197,907	233,774
退休金成本 — 界定供款計劃	18,010	24,746
其他津貼及福利	4,804	5,586
	220,721	264,106

### b. 銷售及建設物業的營業稅及其他徵費

本集團的中國公司須就銷售及建設物業所得收益繳納5%營業稅及其他徵費。該等開支計入銷售成本。



### 30 融資收入及成本

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
融資收入		
— 銀行存款的利息收入	3,225	8,737
— 其他利息收入	—	44,292
融資收入總額	3,225	53,029
融資成本		
— 銀行借款的利息開支	(134,061)	(61,854)
— 其他借款及其他方墊款的利息開支	(16,328)	(16,632)
— 租賃負債的利息開支	(625)	(1,004)
減：資本化利息	150,389	78,486
融資成本總額	(625)	(1,004)
融資收入淨額	2,600	52,025

### 31 董事酬金及五名最高薪人士的薪酬

#### (a) 董事及最高級行政人員的酬金

截至2025年12月31日止年度，本公司各行政人員的酬金如下：

姓名	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	僱主向退休福利計劃的供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>執行董事</b>				
鍾小明先生(附註a)	—	—	—	—
伍文峯先生	—	1,356	17	1,373
尚軒女士	—	581	17	598
黃志斌先生(附註b)	—	99	—	99
<b>非執行董事</b>				
林家禮博士	879	—	—	879
陳碧華女士(附註c)	74	—	—	74
<b>獨立非執行董事</b>				
劉建漢先生	275	—	—	275
朱健宏先生	275	—	—	275
陳成禮先生	275	—	—	275
	<b>1,778</b>	<b>2,036</b>	<b>34</b>	<b>3,848</b>

附註：

- (a) 鍾小明先生已於2025年1月1日辭任執行董事。
- (b) 黃志斌先生已於2025年10月9日獲委任為執行董事。
- (c) 陳碧華女士已於2025年10月9日獲委任為非執行董事。



### 31 董事酬金及五名最高薪人士的薪酬(續)

#### (a) 董事及最高級行政人員的酬金(續)

截至2024年12月31日止年度，本公司各行政人員的酬金如下：

姓名	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	僱主向退休福利計劃的供款 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>執行董事</b>				
鍾小明先生(附註b)	—	1,367	—	1,367
伍文峯先生	—	1,597	16	1,613
尚軒女士(附註a)	—	155	4	159
<b>非執行董事</b>				
林家禮博士	985	—	—	985
<b>獨立非執行董事</b>				
劉建漢先生	274	—	—	274
朱健宏先生	274	—	—	274
陳成禮先生	274	—	—	274
	1,807	3,119	20	4,946

附註：

(a) 尚軒女士於2024年10月2日獲委任為執行董事。

(b) 鍾小明先生已於2025年1月1日辭任執行董事。

### 31 董事酬金及五名最高薪人士的薪酬(續)

#### (b) 五名最高薪人士

於截至2025年12月31日止年度，五名最高薪人士中，一名(2024年：兩名)為本公司董事，其薪酬已於上述分析中反映。

截至2025年12月31日止年度，其餘四名(2024年：三名)最高薪人士的薪酬總額載列如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
基本薪金及津貼	6,510	4,785
退休計劃供款	89	22
	<b>6,599</b>	<b>4,807</b>

於截至2025年及2024年12月31日止年度，全部最高薪非董事人士的薪酬範圍如下：

薪酬範圍	人數	
	2025年	2024年
500,001港元至1,000,000港元	—	—
1,000,001港元至1,500,000港元	2	2
1,500,001港元至2,000,000港元	1	—
2,000,001港元至2,500,000港元	1	1

- (c) 於截至2025年12月31日止年度，就董事服務或與管理本公司或其附屬公司事務相關的服務而言，本集團並無直接或間接向董事支付退休福利，亦無產生應付董事的退休福利(2024年：無)。

於截至2025年12月31日止年度，為終止董事服務，本公司並無直接或間接向董事支付款項或福利，亦無產生應付董事的款項或福利或任何應付款項(2024年：無)。

於截至2025年12月31日止年度，為取得董事服務，本公司並無給予第三方代價或產生應付第三方代價(2024年：無)。



### 31 董事酬金及五名最高薪人士的薪酬(續)

(d) 於年末或於年內任何時間，並無向董事、由董事控制的法團及與董事有關連的實體提供貸款、準貸款和其他交易(2024年：無)。

(e) 本公司於年度結束時或年度內任何時間概無訂立任何董事直接或間接擁有重大權益及與本集團業務有關且仍然存在之重要交易、安排及合約(2024年：無)。

### 32 所得稅開支

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期所得稅		
— 中國企業所得稅	120,999	495,970
— 中國土地增值稅	95,562	270,943
	216,561	766,913
遞延所得稅(附註24)		
— 中國企業所得稅	(152,980)	(180,481)
— 中國預扣所得稅	29,113	77,894
	(123,867)	(102,587)
	92,694	664,326

## 32 所得稅開支(續)

本集團除所得稅前虧損的所得稅有別於使用本集團各公司所在國頒佈稅率計算的理論金額，茲載列如下：

### i. 中國企業所得稅對賬

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除所得稅前虧損	(1,106,054)	(1,144,824)
中國土地增值稅	(95,562)	(270,943)
	(1,201,616)	(1,415,767)
按中國企業所得稅稅率25%計算	(300,404)	(353,942)
不可扣減所得稅開支的影響(附註(a))	317,395	646,182
毋須課稅的收入(附註(b))	(59,796)	(40,664)
未確認為遞延稅項資產的稅項虧損	10,824	63,913
中國企業所得稅	(31,981)	315,489

附註：

- a. 不能扣減所得稅開支的影響主要來自若干集團內或關連方交易、捐贈開支、未變現匯兌虧損、預期信貸虧損、資本化銀行借款成本、分佔聯營公司虧損及投資物業公允值虧損。
- b. 毋須課稅收入主要包括分佔合營企業利潤及未變現匯兌收益。

### ii. 稅項開支總額

#### 香港利得稅

由於本集團於本年度並無須繳納香港利得稅的應課稅利潤，故並無就香港利得稅作出撥備(2024年：無)。

根據兩級利得稅制，合資格企業的首2百萬港元利潤按8.25%之稅率徵稅，2百萬港元以上之利潤按16.5%之稅率徵稅。



## 32 所得稅開支(續)

### ii. 稅項開支總額(續)

#### 中國企業所得稅

中國企業所得稅按中國法定財務報告的利潤的25% (2024年：25%) 作出撥備，並就中國企業所得稅毋須課稅或不可扣減的項目作出調整。

#### 中國土地增值稅

中國土地增值稅乃按土地價值的增加，以累進稅率30%至60%徵收，土地價值的增加為銷售物業所得款項減可扣減開支，包括土地使用權成本、借款成本、營業稅及所有物業發展開支。稅項於物業擁有權轉移時產生。

#### 中國預扣所得稅

根據中國企業所得稅法及其詳細實施細則，自2008年1月1日開始，當中國境外成立的直屬控股公司於中國所投資的實體以2008年1月1日後賺取的利潤宣派股息時，該直屬控股公司須繳納10%預扣稅。根據中國與香港訂立的稅務協約安排，若直屬控股公司於香港成立，在取得地方稅務部門的批准後，可應用較低的5%預扣稅稅率。對於本集團在香港成立的直屬控股公司，本集團均根據5%稅率計提中國預扣所得稅。

## 33 股息

概無宣派中期股息，而董事會不建議派付截至2025年12月31日止年度之末期股息(2024年：無)。

## 34 每股虧損

### 基本及攤薄

截至2025年及2024年12月31日止年度每股基本虧損乃按本公司權益持有人應佔虧損除以年內已發行普通股加權平均數計算。

由於2025年及2024年並無具攤薄作用的購股權及其他具潛在攤薄作用的已發行普通股股份，故每股攤薄虧損與每股基本虧損相同。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
本公司權益持有人應佔虧損(人民幣千元)	(1,227,177)	(1,791,055)
已發行普通股加權平均數(千股)	6,093,451	6,093,451
每股基本及攤薄虧損(人民幣分)	(20.1)	(29.4)

### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業

本集團主要附屬公司、聯營公司及合營企業於2025年及2024年12月31日的詳情如下：

公司名稱	註冊成立／成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
明發集團有限公司	2001年11月6日	外資企業	1,000,000,000港元	1,000,000,000港元	1,000,000,000港元	1,000,000,000港元	100%	100%	物業發展及投資控股	
廈門明發集團有限公司	1998年1月7日	國內企業	人民幣200,000,000元	人民幣200,000,000元	人民幣200,000,000元	人民幣200,000,000元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明發集團(漳州)房地產開發有限公	2007年2月13日	中外合資企業	230,000,000港元	230,000,000港元	230,000,000港元	230,000,000港元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明發集團無錫房地產開發有限公司	2003年12月12日	中外合資企業	人民幣30,000,000元	人民幣30,000,000元	人民幣30,000,000元	人民幣30,000,000元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明發集團揚州房地產開發有限公司	2006年10月18日	中外合資企業	10,000,000美元	10,000,000美元	10,000,000美元	10,000,000美元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明發集團(合肥)房地產開發有限公	2005年11月1日	中外合資企業	2,000,000美元	2,000,000美元	2,000,000美元	2,000,000美元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明發集團南京房地產開發有限公司	2002年7月12日	中外合資企業	1,260,000,000美元	1,260,000,000美元	60,000,000美元	60,000,000美元	100%	100%	物業發展及投資控股	
南京明發珍珠泉大酒店有限公司	2004年9月15日	中外合資企業	120,578,000美元	120,578,000美元	19,804,000美元	19,804,000美元	100%	100%	酒店經營	
廈門明發大酒店有限公司	1999年12月14日	國內企業	人民幣65,100,000元	人民幣65,100,000元	人民幣1,680,000元	人民幣65,000,000元	100%	100%	物業發展及投資控股	
廈門明發房地產開發有限公司	1994年10月21日	外資企業	人民幣1,680,000元	人民幣1,680,000元	10,000,000港元	人民幣1,680,000元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明勝世家(廈門)物業管理有限公司	2006年4月18日	中外合資企業	10,000,000港元	10,000,000港元	人民幣65,000,000元	10,000,000港元	51%	51%	物業管理	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營(續)</b>										
廈門明發傢俱工業有限公司	1994年9月5日	中外合資企業	人民幣80,000,000元	人民幣8,880,000元	人民幣80,000,000元	人民幣38,000,000元	100%	100%	傢俱製造及投資控股	
南安市恒信房地產開發有限公司	2006年11月28日	國內企業	人民幣204,080,000元	人民幣80,000,000元	人民幣8,000,000元	人民幣80,000,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團上海實業有限公司	2007年1月10日	國內企業	23,500,000美元	人民幣204,080,000元	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	100%	100%	物業發展	
南京明發新河灣大酒店有限公司	2007年12月17日	外資企業	人民幣30,000,000元	23,500,000美元	23,500,000美元	23,500,000美元	100%	100%	酒店經營	
聯豐(廈門)傢俱城有限公司	1993年9月15日	中外合資企業	人民幣8,880,000元	人民幣30,000,000元	人民幣30,080,000元	人民幣30,000,000元	100%	100%	物業投資及投資控股	
南安市洪瀾鎮鎮區建設有限公司	1999年10月18日	國內企業	人民幣2,380,000元	人民幣2,380,000元	人民幣30,000,000元	人民幣30,080,000元	100%	100%	物業發展	
泉州明發大酒店有限公司	1998年8月25日	中外合資企業	人民幣160,000,000元	人民幣160,000,000元	人民幣160,000,000元	人民幣160,000,000元	100%	100%	酒店經營及投資控股	
淮安明發房地產開發有限公司	2008年1月28日	國內企業	人民幣50,505,050元	人民幣50,505,050元	人民幣50,505,050元	人民幣50,505,050元	100%	100%	物業發展	
廈門建勤房地產開發有限公司	2002年5月16日	外資企業	8,000,000港元	8,000,000港元	8,000,000港元	8,000,000港元	100%	100%	物業發展	
廈門瑞豐光電科技有限公司	2004年12月16日	外資企業	810,000,000港元	10,000,000港元	810,000,000港元	10,000,000港元	100%	100%	物業發展及投資控股	
無錫明華房地產開發有限公司	2006年12月12日	外資企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展及投資控股	

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營(續)</b>										
明發集團北京房地產開發有限公司	2009年10月22日	國內企業	人民幣1,010,000,000元	人民幣1,010,000,000元	人民幣1,000,000,000元	人民幣1,000,000,000元	100%	100%	物業發展及投資控股	
鎮江漢翔房地產有限公司	2005年3月16日	外資企業	33,000,000美元	33,000,000美元	33,000,000美元	33,000,000美元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明發星悅(瀋陽)房地產開發有限公司	2010年3月24日	外資企業	30,000,000美元	30,000,000美元	30,000,000美元	30,000,000美元	100%	100%	物業發展	
霍爾果斯振鑫華諮詢服務有限公司	2017年8月4日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	100%	100%	諮詢服務	
明發水鎮(瀋陽)房地產開發有限公司	2010年3月24日	外資企業	2,000,000美元	2,000,000美元	2,000,000美元	2,000,000美元	100%	100%	物業發展	
明勝(合肥)物業服務經營管理有限公司	2010年6月2日	外資企業	5,000,000港元	5,000,000港元	5,000,000港元	5,000,000港元	100%	100%	物業管理	
明勝(揚州)商業管理有限公司	2010年4月26日	外資企業	4,930,000港元	4,930,000港元	4,930,000港元	4,930,000港元	100%	100%	物業管理	
明勝(無錫)物業經營管理有限公司	2010年7月15日	外資企業	5,000,000港元	5,000,000港元	5,000,000港元	5,000,000港元	100%	100%	物業管理	
明勝(漳州)物業經營服務有限公司	2010年5月21日	外資企業	人民幣5,000,000元	人民幣5,000,000元	人民幣5,000,000元	人民幣5,000,000元	100%	100%	物業管理	
明發(惠州)房地產開發有限公司	1991年11月9日	外資企業	27,760,000美元	27,760,000美元	27,760,000美元	27,760,000美元	80%	80%	物業發展	
揚州明發大酒店有限公司	2011年7月18日	外資企業	19,480,000美元	19,480,000美元	19,480,000美元	19,480,000美元	100%	100%	酒店經營	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
明發集團泰州房地產開發有限公司	2011年8月11日	外資企業	9,500,000美元	9,500,000美元	9,500,000美元	9,500,000美元	100%	100%	物業發展及投資控股	
明發集團(天津濱海新區)房地產開發有限公司	2011年9月8日	外資企業	30,000,000美元	30,000,000美元	30,000,000美元	30,000,000美元	100%	100%	物業發展及投資控股	
南安明發房地產開發有限公司	2019年10月12日	國內企業	人民幣123,270,000元	人民幣123,270,000元	人民幣123,270,000元	人民幣72,770,000元	100%	100%	物業發展	
淮安明發國際大酒店有限公司	2011年11月16日	外資企業	26,419,865美元	26,419,865美元	26,419,865美元	26,419,865美元	100%	100%	酒店經營	
明發(龍海)房地產開發有限公司	2012年2月24日	外資企業	66,666,700港元	66,666,700港元	66,666,700港元	66,666,700港元	100%	100%	物業發展	
明發集團(深圳)房地產開發有限公司	2012年5月21日	國內企業	人民幣10,101,000元	人民幣10,101,000元	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	100%	100%	物業發展	
蘭州明發中科房地產開發有限公司	2011年3月15日	中外合資企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	51%	51%	物業發展	
泉州明發商業城開發建設有限公司	2010年3月12日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發(中國)投資有限公司	2012年10月23日	外資企業	150,000,000美元	150,000,000美元	120,000,000美元	120,000,000美元	100%	100%	投資控股	
南京明發新城置業有限公司	2012年12月24日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發上河(瀋陽)房地產開發有限公司	2013年3月21日	國內企業	人民幣10,100,000元	人民幣10,100,000元	人民幣10,100,000元	人民幣10,100,000元	100%	100%	物業發展	

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
明發集團連雲港房地產開發有限公司	2017年11月1日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團宿遷房地產開發有限公司	2017年9月26日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	70%	70%	物業發展	
滁州明發城市開發有限公司	2019年9月4日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
平涼市鼎盛置業投資有限公司	2007年4月20日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	60%	60%	物業發展	
明發集團南京浦口房地產開發有限公司	2013年11月25日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發集團(馬鞍山)實業有限公司	2013年11月20日	外資企業	10,000,000美元	10,000,000美元	10,000,000美元	10,000,000美元	100%	100%	物業發展	
明發集團(淄博)房地產開發有限公司	2013年8月22日	國內企業	人民幣20,200,000元	人民幣20,200,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
南京明發科技商務城建設發展有限公司	2005年9月9日	中外合資企業	448,980,000美元	448,980,000美元	448,079,550美元	448,079,550美元	100%	51%	物業發展	(b)
南京春和電子有限公司	2007年4月11日	國內企業	人民幣18,000,000元	人民幣18,000,000元	人民幣18,000,000元	人民幣18,000,000元	100%	28.3%	物業發展	(b)
南京立昌光電科技有限公司	2007年4月10日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	30.6%	物業發展	(b)
南京聯昌機電有限公司	2007年4月13日	國內企業	人民幣15,000,000元	人民幣15,000,000元	人民幣15,000,000元	人民幣15,000,000元	100%	51%	物業發展	(b)
南京明發高區置業有限公司	2013年6月17日	國內企業	人民幣122,610,000元	人民幣122,610,000元	人民幣122,610,000元	人民幣122,610,000元	100%	51%	物業發展	(b)



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
明勝(泉州)物業管理有限公司	2011年10月18日	中外合資企業	人民幣50,000,000元	人民幣5,000,000元	人民幣5,000,000元	人民幣5,000,000元	100%	100%	物業管理	
南京明茂置業有限公司	2015年2月5日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	—	—	51%	51%	物業發展	
南京明發鴻泰置業有限公司	2015年3月16日	國內企業	人民幣1,010,000元	人民幣1,010,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
漳州明發溫德姆酒店有限公司	2014年8月7日	國內企業	人民幣30,300,000元	人民幣30,300,000元	人民幣30,000,000元	人民幣30,000,000元	100%	100%	酒店經營	
合肥明發國際大酒店有限公司	2014年1月3日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	—	—	100%	100%	酒店經營	
明發集團廣安房地產開發有限公司	2014年3月17日	國內企業	人民幣122,448,980元	人民幣122,448,980元	人民幣20,000,000元	人民幣122,448,980元	100%	100%	物業發展	
明發集團南京瑞業房地產開發有限公司	2013年5月28日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	7,799,948美元	人民幣20,000,000元	40%	40%	物業發展	(a)
明發集團安徽金業城市開發有限公司	2014年12月9日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	—	—	50%	100%	物業發展及投資控股	
南京明發高爾夫球俱樂部有限公司	1992年5月23日	中外合資企業	30,800,000美元	30,800,000美元	7,799,948美元	7,799,948美元	50%	50%	運動	(a)
東至明發國際大酒店有限公司	2019年5月28日	國內企業	人民幣5,000,000元	人民幣5,000,000元	人民幣50,000,000元	—	100%	100%	酒店經營	
廈門中澳城置業有限公司	2014年6月16日	國內企業	人民幣50,000,000元	人民幣50,000,000元	人民幣122,448,980元	人民幣50,000,000元	51%	51%	物業發展	

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
南京明發科技投資發展有限公司	2012年6月18日	國內企業	人民幣1,000,000,000元	人民幣1,000,000,000元	人民幣1,000,000,000元	人民幣1,000,000,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團南京數谷信息科技有限公司	2003年7月17日	國內企業	人民幣20,202,000元	人民幣20,202,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	買賣建築材料	
廈門弘源高泰貿易有限公司	2016年12月20日	國內企業	人民幣30,000,000元	人民幣30,000,000元	人民幣30,000,000元	人民幣30,000,000元	100%	100%	買賣建築材料	
明發集團南京祥業房地產開發有限公司	2016年6月3日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
南京明發商業管理有限公司	2016年6月1日	中外合資企業	人民幣675,030,000元	人民幣675,030,000元	人民幣675,030,000元	人民幣675,030,000元	80%	80%	酒店經營	
明發集團(馬鞍山)環境建設有限公司	2016年10月24日	國內企業	3,000,000美元	3,000,000美元	—	—	100%	100%	物業發展	
句容閩科房地產開發有限公司	2017年6月22日	國內企業	人民幣7,830,000元	人民幣7,830,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
全椒明發實業有限公司	2016年10月8日	國內企業	人民幣40,000,000元	人民幣40,000,000元	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	100%	100%	物業發展	
和縣明發江灣大酒店有限公司	2016年5月4日	國內企業	人民幣50,500,000元	人民幣50,500,000元	人民幣50,500,000元	人民幣50,500,000元	100%	100%	物業發展及投資控股	
金寨大飯店有限公司	2016年12月1日	國內企業	人民幣21,010,000元	人民幣21,010,000元	—	—	100%	100%	物業發展	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
明發集團青陽城市開發有限公司	2019年7月22日	國內企業	人民幣202,020,200元	人民幣202,020,200元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發集團(新沂)房地產開發有限公司	2019年6月17日	國內企業	20,000,000美元	20,000,000美元	20,000,000美元	20,000,000美元	100%	100%	物業發展	
豐縣明城房地產開發有限公司	2018年7月17日	國內企業	人民幣50,000,000元	人民幣50,000,000元	—	—	70%	70%	物業發展	
成都明發商務城建設有限公司	2016年1月28日	國內企業	人民幣33,000,000元	人民幣33,000,000元	人民幣33,000,000元	人民幣33,000,000元	100%	100%	物業發展	
廈門弘盛天威置業有限公司	2017年10月27日	國內企業	人民幣2,000,000元	人民幣2,000,000元	—	—	100%	100%	買賣建築材料	
來安明發浦泰置業有限公司	2016年11月15日	國內企業	人民幣20,200,000元	人民幣20,200,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
明發(溧滄)房地產開發有限公司	2017年6月16日	外資企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	51%	51%	物業發展	
馬鞍山天沐溫泉旅遊投資有限公司	2011年10月20日	外資企業	人民幣30,300,000元	人民幣30,300,000元	人民幣30,300,000元	人民幣30,300,000元	100%	100%	物業發展	

### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
馬鞍山天沐置業有限公司	2010年5月7日	國內企業	人民幣50,500,000元	人民幣50,500,000元	人民幣50,500,000元	人民幣50,500,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團泗洪房地產開發有限公司	2017年7月24日	中外合資企業	1,000,000美元	1,000,000美元	1,000,000美元	1,000,000美元	100%	100%	物業發展	
定遠明發置業有限公司	2019年3月1日	國內企業	人民幣404,040,000元	人民幣404,040,000元	人民幣404,040,000元	人民幣404,040,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團江蘇大數據產業發展有限公司	2019年4月4日	國內企業	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	人民幣65,200,000元	人民幣65,200,000元	60%	60%	物業發展	
霍爾果斯建捷信諮詢服務有限公司	2017年7月14日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	100%	100%	諮詢服務	
霍爾果斯正振祥諮詢服務有限公司	2017年7月14日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	100%	100%	諮詢服務	
海南明發置業有限公司	2018年7月9日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發集團金湖房地產開發有限公司	2017年8月24日	外資企業	人民幣1,078,170,000元	人民幣1,078,170,000元	人民幣240,000,000元	人民幣240,000,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團蕪湖房地產開發有限公司	2017年9月14日	外資企業	人民幣1,000,000元	人民幣1,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發集團當塗房地產開發有限公司	2017年8月31日	外資企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營</b>										
明發集團金山房地產開發有限公司	2017年9月1日	外資企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發集團池州房地產開發有限公司	2017年7月21日	國內企業	人民幣505,050,500元	人民幣505,050,500元	人民幣400,000,000元	人民幣400,000,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團安徽東至城市開發有限公司	2017年7月5日	國內企業	人民幣500,000,000元	人民幣500,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
全椒明桂房地產開發有限公司	2017年7月28日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	51%	51%	物業發展	
明發集團六安實業有限公司	2017年11月30日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明曼實業有限公司	2017年8月15日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明萊實業有限公司	2017年8月15日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明旭實業有限公司	2017年8月15日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明雲實業有限公司	2017年8月16日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
海南明發國際投資有限公司	2018年5月22日	國內企業	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發集團(沛縣)房地產開發有限公司	2019年5月9日	國內企業	20,000,000港元	20,000,000港元	20,000,000港元	20,000,000港元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明諾實業有限公司	2017年8月16日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明松實業有限公司	2017年8月16日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	

### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營(續)</b>										
馬鞍山明森置業有限公司	2017年8月16日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明浦置業有限公司	2017年12月21日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山明德置業有限公司	2018年10月23日	國內企業	人民幣10,100,000元	人民幣10,100,000元	人民幣10,100,000元	人民幣10,100,000元	100%	100%	物業發展	
濰博明發城市開發建設有限公司	2018年9月20日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	100%	100%	物業發展	
金寨明發新城置業有限公司	2018年9月30日	國內企業	人民幣10,000,500元	人民幣10,000,500元	—	—	100%	100%	物業發展	
明發集團青陽城市開發有限公司	2019年7月22日	國內企業	人民幣202,020,200元	人民幣202,020,200元	人民幣200,000,000元	人民幣200,000,000元	100%	100%	物業發展	
明發集團陸寧房地產開發有限公司	2020年4月28日	國內企業	人民幣83,000,000元	人民幣83,000,000元	—	—	60%	60%	物業發展	
明發集團延安新城建設有限公司	2020年5月22日	國內企業	人民幣200,000,000元	人民幣200,000,000元	人民幣58,760,000元	人民幣58,760,000元	90%	90%	物業發展	
海南澳華置業有限公司	2014年3月31日	國內企業	人民幣125,000,000元	人民幣125,000,000元	—	—	60%	60%	物業發展	
明發閩商(陝西)房地產開發有限公司	2023年2月14日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	60%	60%	物業發展	
明發集團(宿州)房地產開發有限公司	2023年2月14日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	100%	物業發展	
馬鞍山市明順置業有限公司	2021年9月10日	國內企業	人民幣150,000,000元	人民幣150,000,000元	人民幣23,000,000元	人民幣23,000,000元	90%	90%	物業發展	
淮安市明悅物業服務有限公司	2022年6月15日	國內企業	人民幣1,000,000元	人民幣1,000,000元	—	—	51%	51%	物業發展	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營(續)</b>										
馬鞍山市明樸置業有限公司	2023年5月25日	國內企業	人民幣50,000,000元	人民幣50,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	90%	90%	物業發展	
<b>附屬公司 — 於台灣註冊成立</b>										
如發開發股份有限公司(台灣)	2013年4月1日	有限責任公司	新台幣600,000,000元	新台幣600,000,000元	新台幣391,208,800元	新台幣391,208,800元	100%	100%	物業發展	
<b>附屬公司 — 於香港註冊成立及運營</b>										
明發集團(香港)有限公司	2000年10月25日	有限責任公司	不適用	不適用	80,000,000港元	80,000,000港元	100%	100%	投資控股	
香港明發瑞豐科技光電有限公司	2004年9月28日	有限責任公司	不適用	不適用	2,000,000港元	2,000,000港元	100%	100%	投資控股	
香港明華投資發展公司	2002年5月11日	合夥企業	不適用	不適用	—	—	100%	100%	投資控股	
香港盈輝集團有限公司	2007年12月4日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
香港明發華慶投資集團有限公司	2005年8月23日	有限責任公司	不適用	不適用	300,000,000港元	300,000,000港元	70%	70%	投資控股	
香港明勝資產集團管理有限公司	2009年9月10日	有限責任公司	不適用	不適用	10,000港元	10,000港元	100%	100%	投資控股	

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立／成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營(續)</b>										
都運時發展有限公司	2011年1月27日	有限責任公司	不適用	不適用	10,000港元	10,000港元	80%	80%	投資控股	
明發集團房地產有限公司	2010年4月19日	有限責任公司	不適用	不適用	1港元	1港元	100%	100%	投資控股	
明發集團建設有限公司	2010年4月19日	有限責任公司	不適用	不適用	1港元	1港元	100%	100%	投資控股	
明發集團發展有限公司	2010年4月19日	有限責任公司	不適用	不適用	1港元	1港元	100%	100%	投資控股	
明發物業投資有限公司	2010年8月3日	有限責任公司	不適用	不適用	10,000港元	10,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團財務有限公司	2012年1月19日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團土地開發有限公司	2011年1月19日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團建築工程有限公司	2011年1月19日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團(中國)城市綜合建設有限公司	2011年4月26日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團(中國)旅遊地產開發有限公司	2011年4月26日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於中國成立及運營(續)</b>										
明發集團(中國)商業地產開發有限公司	2011年4月26日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團(中國)新城鎮建設有限公司	2011年5月3日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團文化產業發展有限公司	2012年11月29日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團總部基地開發有限公司	2012年11月29日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團科技產業地產開發有限公司	2012年11月29日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團新城鎮開發有限公司	2012年11月29日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	
明發集團(中國)世界貿易中心開發有限公司	2012年11月29日	有限責任公司	不適用	不適用	1,000港元	1,000港元	100%	100%	投資控股	

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於英屬處女群島註冊成立及運營</b>										
利盈投資有限公司*	2007年11月21日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	11,100美元	11,100美元	100%	100%	投資控股	
輝德集團有限公司*	2007年10月30日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	10,000美元	10,000美元	100%	100%	投資控股	
添高國際有限公司*	2007年10月30日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	10,000美元	10,000美元	100%	100%	投資控股	
港俊有限公司*	2010年3月26日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
威冠有限公司*	2010年3月26日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
明望有限公司*	2010年3月18日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
建茂有限公司*	2010年12月15日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
兆興有限公司*	2010年12月15日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
日順有限公司*	2010年12月15日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
好發有限公司*	2010年12月15日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
利發集團有限公司*	2011年3月10日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
寶發控股有限公司*	2011年3月25日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
龍旺控股有限公司*	2011年3月22日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
英盛控股有限公司*	2011年3月25日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	

\* 由本公司直接持有



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>附屬公司 — 於英屬處女群島註冊成立及運營(續)</b>										
勇發集團有限公司*	2011年3月25日	有限責任公司	50,000美元	50,000美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
長盛國際有限公司*	2012年10月17日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
明巧有限公司*	2012年10月26日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
昌立投資有限公司*	2012年10月2日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
百樂投資有限公司*	2012年11月12日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
滿虹有限公司*	2012年10月30日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
銳通有限公司*	2014年10月21日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
譽升有限公司*	2015年6月15日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	投資控股	
易冠有限公司*	2014年4月30日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	100%	100%	物業發展	
和達有限公司*	2017年7月21日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	50%	50%	投資控股	

\* 由本公司直接持有

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>聯營公司 — 於中國成立及運營</b>										
長春世茂明發房地產開發有限公司	2009年10月28日	國內企業	人民幣300,000,000元	人民幣300,000,000元	人民幣300,000,000元	人民幣300,000,000元	37.5%	37.5%	物業發展及投資控股	
南京軟件谷奇創通訊科技有限公司	2013年2月6日	中外合資企業	65,100,000美元	65,100,000美元	65,100,000美元	65,100,000美元	49%	49%	物業發展	
南京軟件谷明發信息科技發展有限公司	2005年6月21日	中外合資企業	60,000,000美元	60,000,000美元	60,000,000美元	60,000,000美元	48%	48%	物業投資及投資控股	
江蘇築業建築科技發展有限公司	2017年7月26日	國內企業	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	30%	30%	物業發展	
南京崧昱房地產開發有限公司	2017年10月9日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	25%	25%	物業發展	
長春悅翔房地產開發有限公司	2017年11月13日	國內企業	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	人民幣100,000,000元	37.5%	37.5%	物業發展	
馬鞍山明華置業有限公司	2018年7月27日	國內企業	人民幣10,000,000元	人民幣10,000,000元	不適用	不適用	49%	49%	物業發展	
廣安市悅尚商業管理有限公司	2019年4月11日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	49%	49%	提供貿易服務	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>聯營公司 — 於中國成立及運營(續)</b>										
馬鞍山明林實業有限公司	2017年12月21日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	49%	49%	物業發展	
馬鞍山明坤實業有限公司	2017年12月21日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	49%	49%	物業發展	
馬鞍山明昭實業有限公司	2017年12月21日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	49%	49%	物業發展	
馬鞍山明章實業有限公司	2017年12月21日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	49%	49%	物業發展	
馬鞍山明楠實業有限公司	2017年12月21日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	49%	49%	物業發展	
馬鞍山明樹實業有限公司	2017年12月21日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	—	—	49%	49%	物業發展	
<b>聯營公司 — 於英屬處女群島註冊成立</b>										
鈞濠有限公司	2010年3月31日	有限責任公司	45,000,000美元	45,000,000美元	45,000,000美元	45,000,000美元	33.33%	33.33%	投資控股	
東勝有限公司	2018年4月26日	有限責任公司	1美元	1美元	1美元	1美元	49%	49%	投資控股	
<b>聯營公司 — 於香港註冊成立</b>										
東勝建設集團(香港)有限公司	2018年6月20日	有限責任公司	不適用	不適用	10,000港元	10,000港元	49%	49%	投資控股	
金邦國際企業有限公司	2011年1月27日	有限責任公司	不適用	不適用	1港元	1.00港元	49.1%	49.1%	投資控股	

# 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

## 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

公司名稱	註冊成立/成立日期	法律地位	法定或註冊資本		已發行及已繳足資本		於12月31日持有的實際權益		主要業務	附註
			2025年	2024年	2025年	2024年	2025年	2024年		
<b>合營企業 — 於中國成立及運營</b>										
南京明發科技商務城建設發展有限公司	2005年9月9日	中外合資企業	448,980,000美元	448,980,000美元	448,079,550美元	448,079,550美元	100%	51%	物業發展	(b)
南京春和電子有限公司	2007年4月11日	國內企業	人民幣18,000,000元	人民幣18,000,000元	人民幣18,000,000元	人民幣18,000,000元	100%	28.3%	物業發展	(b)
南京立昌光電科技有限公司	2007年4月10日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	100%	30.6%	物業發展	(b)
南京聯昌機電有限公司	2007年4月13日	國內企業	人民幣15,000,000元	人民幣15,000,000元	人民幣15,000,000元	人民幣15,000,000元	100%	51%	物業發展	(b)
南京明發高區置業有限公司	2013年6月17日	國內企業	人民幣122,610,000元	人民幣122,610,000元	人民幣122,610,000元	人民幣122,610,000元	100%	51%	物業發展	(b)
南京國發置業有限公司	2017年11月27日	國內企業	人民幣50,000,000元	人民幣50,000,000元	人民幣50,000,000元	人民幣50,000,000元	51%	51%	物業發展	
蘇州正信置業發展有限公司	2017年7月1日	國內企業	人民幣103,721,781元	人民幣103,721,781元	—	—	14%	14%	物業發展	
長沙砂之船中國百匯奧來商業管理有限	2017年6月5日	國內企業	人民幣39,215,678元	人民幣39,215,678元	人民幣3,921,568元	人民幣3,921,568元	49%	49%	物業發展	
無錫市悅尚奧萊有限責任公司	2019年2月3日	國內企業	人民幣40,800,000元	人民幣40,800,000元	人民幣40,800,000元	人民幣40,800,000元	50%	50%	提供貿易服務	
廣安市悅尚商業管理有限公司	2019年4月11日	國內企業	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	人民幣20,000,000元	49%	49%	提供貿易服務	
上海佳明永尚商業管理有限公司	2023年10月10日	中外合資企業	人民幣750,000,000元	人民幣750,000,000元	人民幣750,000,000元	人民幣750,000,000元	40%	40%	提供貿易服務	
<b>合營企業 — 於英國處女群島註冊成立及運營</b>										
Versicraft Holdings Limited	2015年9月21日	有限責任公司	300美元	300美元	300美元	300美元	33.3%	33.3%	投資控股	
<b>合營企業 — 於香港註冊成立及運營</b>										
Versicraft International Limited	2012年1月19日	有限責任公司	不適用	不適用	1港元	1.00港元	33.3%	33.3%	投資控股	



### 35 附屬公司、聯營公司及合營企業(續)

附註：

- a. 本集團控制明發集團南京瑞業房地產開發有限公司及南京昭富國際高爾夫會員俱樂部有限公司，儘管本集團擁有少於50%的投票權。這是因為本集團有實際能力，單方面主導該等公司的相關活動。
- b. 該等合資企業已於2025年成為本集團的全資附屬公司(附註36)。

### 36 視作收購

於截至2025年12月31日止年度，本集團與明發科技的另一合營方就其持有的明發科技49%權益的贖回安排達成協議。根據該安排，合營企業項下持有的若干已竣工物業被轉讓予另一合營方，以贖回其持有的49%權益。自此，明發科技已成為本集團的全資附屬公司。

董事會將該安排視為視作收購，並根據香港財務報告準則第3號—業務合併按分階段進行的業務合併入賬。本集團按收購日期公允值將明發科技的可識別資產及負債綜合入賬，並將於明發科技的權益終止確認為視作代價。詳情概述如下：

	人民幣千元
發展中物業	1,616,000
持作銷售的已完成物業	321,000
貿易及其他應收賬款及預付款項	195,559
應收一名股東的聯營公司款項	296,000
應收一名股東的款項	2,779,500
現金及現金等價物	616
貿易及其他應付賬款	(2,176,945)
合約負債	(207,207)
銀行借款	(782,580)
<b>所收購可識別資產淨值總額</b>	<b>2,041,943</b>
終止確認於一間合營企業的權益公允值	(2,023,890)
視作收購收益	(18,053)
<b>視作收購的現金流入淨額</b>	<b>616</b>

### 36 視作收購(續)

自收購以來或倘該業務合併於年初進行，明發科技並無對本集團截至2025年12月31日止年度的收益及業績帶來任何重大貢獻。

### 37 財務擔保

於2025年及2024年12月31日，本集團擁有以下財務擔保。

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
就本集團物業若干買家的按揭融資提供擔保(附註)	4,488,535	5,116,407

附註：

本集團就若干銀行授出的按揭融資提供擔保，涉及為本集團物業若干買家安排的按揭貸款。根據擔保的條款，倘該等買家未能支付按揭款項，本集團須負責向銀行償還違約買家拖欠的未償還按揭本金，連同應計利息及罰金，而本集團有權接收有關物業的法定業權及所有權。本集團的擔保期自授出有關按揭貸款開始，至本集團為承按人取得「房屋所有權證」或本集團取得「總房屋所有權證」止。董事認為，倘買家拖欠還款，有關物業的可變現淨值足以償還未償還按揭本金連同應計利息及罰金，因此並無在綜合財務報表中就擔保作出撥備。



### 38 承擔

#### 資本及物業發展開支承擔

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已訂約但未撥備		
— 由本集團發展作銷售用途的物業	17,684,163	18,373,667
— 土地使用權	764,776	764,776
	<b>18,448,939</b>	<b>19,138,443</b>

### 39 或然負債

本集團作為中國的物業發展商，於物業發展業務中，需受政府各方面的要求，包括但不限於土地購置及轉讓，規劃及施工等。在日常業務過程中，本集團於若干發展項目落後於土地轉讓協議所規定或當地部門所批准之原開發時間表的發展項目。根據《閒置土地處置辦法》及其他相關條例之規定，政府獲授權徵收閒置土地罰款，且於極端情況下可視乎情況沒收未發展之土地。此外，延誤發展可構成違反土地轉讓協議之合約條款，當中規定轉讓人可索賠違約金。於2025年及2024年12月31日，位於中國句容、蘭州、瀋陽及天津的若干附屬公司的地塊建設工作均落後於規定的發展時限。因此，這些附屬公司面臨上述可能需繳交罰款及違約金的風險。董事估計根據相關法規及土地轉讓協議，罰款及違約賠償金總額約為人民幣1,427,275,000元（2024年：人民幣1,254,251,000元）。上述土地於2025年12月31日的賬面值合共約為人民幣194,916,000元（2024年：人民幣198,374,000元）。儘管存在上述各項，鑑於董事過往處理相類事宜的經驗及當地最新發展，加上已提交延期開展建設工作之申請及與相關地方當局的溝通後，董事認為被沒收相關地塊以及需繳交罰款及違約金的風險為低。董事經檢視性質及最新情況後，認為沒有與要求不一致的事項會對本集團之業績及財務狀況產生重大影響。

## 40 關連方交易

### a. 名稱及與關連方的關係

#### i. 控股股東

陳碧華女士、黃麗水先生、黃慶祝先生及黃連春先生。

#### ii. 控股股東控制的實體

Xiamen Mingfa Property Development Limited*	廈門市明發物業發展有限公司
Growing Group Limited	興盛集團有限公司
Better Luck Group Limited	華運集團有限公司
Gainday Holdings Limited	朝達控股有限公司
Tin Sun Holdings Limited	日新控股有限公司
Bloom Luck Holdings Limited	隆福集團有限公司
Run Fast International Limited	運訊國際有限公司
Galaxy Earnest Limited	銀誠有限公司
Hong Kong Ming Fat International Holdings Company Limited	香港明發國際集團有限公司
Creative Industrial Estate (China) Development Limited	創業產業園(中國)發展有限公司
Mile Pacific (Hong Kong) Limited	邁泰(香港)有限公司
Mile Pacific Limited	邁泰有限公司
Sky Color Limited	天輝有限公司
Avail Wide Limited	博盈有限公司
Ocean Ample Limited	海溢投資有限公司
Hong Kong Ming Fa Investment Development Limited	香港明發投資發展有限公司
Tampell Limited	天普有限公司
Zone Ray Limited	崇亮有限公司

\* 該公司於出售前為本公司的附屬公司。

因並無註冊或送呈英文名稱，上述附註中若干公司之英文名稱乃管理層盡力翻譯其中文名稱而得。



#### 40 關連方交易(續)

##### b. 與關連方的交易

除綜合財務報表的其他部分已披露者外，本集團與關連方進行了以下重大交易：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
來自合營企業的租金收入	56,081	61,098

##### c. 主要管理人員酬金

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
薪金及其他短期僱員福利	6,016	7,881
退休計劃供款	33	20
	6,049	7,901

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 41 控股公司財務狀況表

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>資產</b>		
<b>非流動資產</b>		
於附屬公司的投資	171,714	171,714
物業、廠房及設備	21	21
	<b>171,735</b>	171,735
<b>流動資產</b>		
其他應收賬款	2,307	61
應收附屬公司款項	6,267,433	6,983,854
應收聯營公司款項	11,511	11,511
應收非控股權益款項	143,566	145,039
現金及現金等價物	2,205	2,902
	<b>6,427,022</b>	7,143,367
<b>資產總值</b>	<b>6,598,757</b>	7,315,102
<b>負債</b>		
<b>流動負債</b>		
其他應付賬款	1,823,941	1,845,491
應付附屬公司款項	5,864,068	6,485,546
應付一名關連方款項	1,152,599	1,269,816
	<b>8,840,608</b>	9,600,853
<b>流動負債淨額</b>	<b>(2,413,586)</b>	(2,457,486)
<b>資產總額減流動負債</b>	<b>(2,241,851)</b>	(2,285,751)
<b>負債淨值</b>	<b>(2,241,851)</b>	(2,285,751)
<b>權益</b>		
本公司權益持有人應佔股本及儲備		
股本	536,281	536,281
儲備(附註)	(2,778,132)	(2,822,032)
<b>虧絀總額</b>	<b>(2,241,851)</b>	(2,285,751)

代表董事會

伍文峯  
董事

尚軒  
董事



## 41 控股公司財務狀況表(續)

附註：

### 本公司儲備變動

	股份溢價賬 人民幣千元	累計虧損 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日的結餘	631,266	(3,420,782)	(2,789,516)
年度虧損	—	(32,516)	(32,516)
於2024年12月31日及2025年1月1日的結餘	631,266	(3,453,298)	(2,822,032)
年度利潤	—	43,900	43,900
於2025年12月31日的結餘	<b>631,266</b>	<b>(3,409,398)</b>	<b>(2,778,132)</b>

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 42 綜合現金流量表佐證附註

(a) 融資活動引致之負債對賬：

	借款 (附註22) 人民幣千元	應付關連方、 合營企業及 聯營公司款項 (附註26) 人民幣千元	應付非控股 權益款項 (附註16) 人民幣千元	其他方墊款 (附註25) 人民幣千元	來自聯營公司及 合營企業股東 的墊款 (附註25) 人民幣千元	租賃負債 (附註27) 人民幣千元
於2025年1月1日	(2,110,728)	(5,769,523)	(741,149)	(362,891)	(2,218,203)	(4,568)
現金流量變動：						
提取借款	—	—	—	—	—	—
償還借款	105,776	—	—	—	—	—
向關連方償還的墊款	—	241,330	—	—	—	—
向合營企業償還的墊款	—	35	—	—	—	—
向合營企業收取的墊款	—	(32,015)	—	—	—	—
向聯營公司償還的墊款	—	156,900	—	—	—	—
向非控股權益收取的墊款	—	—	(34,232)	—	—	—
向非控股權益償還的墊款	—	—	88,699	—	—	—
償還租賃負債本金	—	—	—	—	—	2,355
償還租賃負債利息開支	—	—	—	—	—	625
向聯營公司及合營企業股東償還的墊款	—	—	—	—	2,586	—
已付利息	—	—	—	—	—	—
融資現金流量變動總額：	105,776	366,250	54,467	—	2,586	2,980
匯兌調整	—	—	—	9,991	21,184	—
其他變動：						
視作收購而添置	(782,580)	3,075,500	—	—	—	—
租賃負債利息開支	—	—	—	—	—	(625)
於2025年12月31日	(2,787,532)	(2,327,773)	(686,682)	(352,900)	(2,194,433)	(2,213)



## 42 綜合現金流量表佐證附註(續)

融資活動引致之負債對賬：(續)

	借款 (附註22) 人民幣千元	應付關連方、 合營企業及 聯營公司款項 (附註26) 人民幣千元	應付非控 股權益款項 (附註16) 人民幣千元	其他方墊款 (附註25) 人民幣千元	來自聯營公司及 合營企業股東 的墊款 (附註25) 人民幣千元	租賃負債 (附註27) 人民幣千元
於2024年1月1日	(2,515,134)	(7,408,692)	(616,284)	(356,273)	(2,689,385)	(7,750)
現金流量變動：						
提取借款	(18,000)	—	—	—	—	—
償還借款	422,406	—	—	—	—	—
向關連方償還的墊款	—	250,921	—	—	—	—
向合營企業償還的墊款	—	1,397,110	—	—	—	—
向合營企業收取的墊款	—	(18,809)	—	—	—	—
向聯營公司償還的墊款	—	9,947	—	—	—	—
向聯營公司收取的墊款	—	—	7,961	—	—	—
向非控股權益收取的墊款	—	—	(132,826)	—	—	—
向非控股權益償還的墊款	—	—	—	—	—	4,186
償還租賃負債本金及利息開支	—	—	—	—	471,182	—
融資現金流量變動總額：	404,406	1,639,169	(124,865)	—	471,182	4,186
匯兌調整	—	—	—	(6,618)	—	—
其他變動：						
租賃負債利息開支	—	—	—	—	—	(1,004)
於2024年12月31日	(2,110,728)	(5,769,523)	(741,149)	(362,891)	(2,218,203)	(4,568)

#### 43 批准綜合財務報表

本公司董事會已於2026年4月24日批准及授權刊發綜合財務報表。

本集團過去五個財政年度的業績及資產、負債及非控股權益概要乃摘錄自己刊發的經審核財務報表，並在適當情況下重列或重新分類。

## 業績

	截至12月31日止年度				
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
收入	<b>4,385,189</b>	7,030,291	9,524,999	10,568,374	16,416,421
除所得稅前(虧損)/利潤	<b>(1,106,054)</b>	(1,144,824)	149,671	977,751	3,756,126
所得稅開支	<b>(92,694)</b>	(664,326)	(792,816)	(959,126)	(1,759,241)
年度(虧損)/利潤	<b>(1,198,748)</b>	(1,809,150)	(643,145)	18,625	1,996,885
應佔年度利潤：					
本公司權益持有人	<b>(1,227,177)</b>	(1,791,055)	(467,127)	47,961	1,882,657
非控股權益	<b>28,429</b>	(18,095)	(176,018)	(29,336)	114,228
	<b>(1,198,748)</b>	(1,809,150)	(643,145)	18,625	1,996,885

## 資產、負債及非控股權益

	於12月31日				
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
總資產	<b>57,383,362</b>	62,326,638	70,667,754	71,186,822	73,745,719
總負債	<b>(41,780,130)</b>	(45,525,061)	(51,652,317)	(51,571,020)	(54,286,855)
非控股權益	<b>(1,109,879)</b>	(1,081,450)	(1,496,445)	(1,632,937)	(1,520,248)
	<b>14,493,353</b>	15,720,127	17,518,992	17,982,865	17,938,616