



大唐西市
DA TANG XI SHI

DTXS SILK ROAD INVESTMENT HOLDINGS
COMPANY LIMITED

大唐西市絲路投資控股有限公司

(於百慕達註冊成立之有限公司)
(股份代號: 620)

2025
年報

目錄

公司資料	2
主席報告	3
管理層討論及分析	5
董事及高級管理人員履歷詳情	10
董事會報告	13
企業管治報告	27
獨立核數師報告	37
綜合損益及其他全面收益表	43
綜合財務狀況表	45
綜合權益變動表	47
綜合現金流量表	48
綜合財務報表附註	50
五年財務概要	124



董事會

執行董事

呂建中先生(主席)
楊興文先生
黃大海先生
黃國敦先生(聯席行政總裁)
林曉凌先生

獨立非執行董事

蔡宏圖先生
侯穎芝女士
戴智杰先生(於二零二六年四月一日辭任)

審核委員會

蔡宏圖先生
侯穎芝女士
戴智杰先生(於二零二六年四月一日辭任)

提名委員會

呂建中先生(主席)
蔡宏圖先生
侯穎芝女士

薪酬委員會

蔡宏圖先生(主席)
黃大海先生
戴智杰先生(於二零二六年四月一日辭任)

投資委員會

黃大海先生(主席)
黃國敦先生
楊興文先生

公司秘書

王康德先生

註冊辦事處

Crawford House
4th Floor
50 Cedar Avenue
Hamilton HM11
Bermuda

總公司及香港主要營業地點

香港中環
夏慤道12號
美國銀行中心
32樓3207室

百慕達主要股份過戶登記處

Ocorian Management (Bermuda) Limited
Victoria Place, 5th Floor, 31 Victoria Street
Hamilton HM10
Bermuda

香港股份過戶登記分處

卓佳登捷時有限公司
香港
夏慤道16號
遠東金融中心17樓

核數師

富睿瑪澤會計師事務所有限公司

法律顧問

麥振興律師事務所
陝西錦路律師事務所
北京安生(西安)律師事務所

主要往來銀行

中國銀行(香港)有限公司
交通銀行股份有限公司香港分行
中國建設銀行香港分行
招商永隆銀行

網站

www.dtxs.com

股份代號

620

主席報告

致列位股東：

本人謹代表大唐西市絲路投資控股有限公司(「本公司」)及其附屬公司(統稱「本集團」)董事會(「董事會」)欣然呈報截至二零二五年十二月三十一日止年度之全年業績報告。

呂建中
主席



「等閒識得東風面，萬紫千紅總是春」。

2025年，本集團在董事會的正確領導下，緊緊圍繞「攻堅克難、改革創新、優化升級、提質增效」的整體工作要求，克服困難，項目專辦深入推進、優化資本屢獲認可、轉型創新厚積薄發。

過去的一年，上市公司與知名機構進行全方位合作，提升高端商業業態，對旗下產業絲綢之路國際文化中心商場部份進行產業升級，提升零售營運質量，使有關潛在估值充分釋放，吸引新投資者參與合作，實現產業規模最大化。

過去的一年，上市公司優化資本結構、支撐戰略轉型，適時增配新股。從預案公告、監管審核到股份配售的全過程，高效有序，實現了資本實力提升。公司抗風險能力顯著增強。資金的注入更是發展動能的切換。我們將堅持「每一分錢都用在刀刃上」，以優異業績回報全體股東信任。

主席報告

過去的一年，上市公司聚焦「數字+文旅」產業。利用全新XR技術，配以集團的文化古跡資源、集團在文化藝術領域經驗及上市公司國際投資合作平台，探索新業務模式，為國家重點景區和歷史文化遺跡打造數字化體驗，推動傳統文化資源的數字化轉型與沉浸式體驗升級，構建全新盈利模式。

過去的一年，我們如同一艘巨輪，航行在時代的浪潮中。面對市場的風雲變幻，我們迎難而上，穩舵前行。公司主營業務實現了穩步增長，創新業務也取得了突破性進展。這些成績離不開每一位同事的辛勤付出，也離不開各位股東的信任與支持。在此，我謹代表公司管理層，向大家表示最誠摯的感謝！

「潮平兩岸闊，風正一帆懸。」

成績僅代表過去，未來的挑戰更加艱巨。市場的競爭日益激烈，行業的變革不斷加速。在這個充滿不確定性的時代，需要保持清醒的頭腦和堅定的信念。是否真的理解市場脈搏？是否真正洞察用戶需求？是否始終保持著對創新的渴望？值得我們深思。

看似尋常最奇崛，成如容易卻艱辛。作為一家上市公司，我們承載著股東的期待，也肩負著社會的責任。我們不僅要追求利潤的增長，更要追求價值的創造。我們要以更高的標準要求自己，不僅要成為行業的領軍者，更要成為社會進步的推動者。未來的路，不會一帆風順，但只要我們團結一心，銳意進取，就一定能夠駛向更加廣闊的天地。讓我們攜手並肩，以更加堅定的步伐，迎接新的挑戰，創造新的輝煌！

祝願各位股東投資順利，工作進步，我們的公司蒸蒸日上！

呂建中
主席

二零二六年四月三十日

管理層討論及分析

財務及業務回顧以及前景

本集團年內錄得收益約港幣49,200,000元(二零二四年：港幣42,400,000元)，較二零二四年增加約16.0%。本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度錄得本年度虧損約港幣81,800,000元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得本年度虧損約港幣33,100,000元。截至二零二五年十二月三十一日止年度虧損增加主要由於截至二零二五年十二月三十一日止年度發展中物業及持作銷售的已竣工物業一次性撇減港幣56,300,000元。

物業發展分部

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本分部貢獻分部收益約港幣17,100,000元(二零二四年：港幣6,300,000元)及分部除稅前虧損約港幣96,600,000元(二零二四年：港幣30,700,000元)。分部除稅前虧損增加主要由於截至二零二五年十二月三十一日止年度一次性撇減發展中物業及持作銷售的已竣工物業港幣56,300,000元。

該等物業位於中華人民共和國(「中國」)內地西安市蓮湖區大唐西市(「大唐西市」)。根據現有業務計劃，該等物業計劃發展為全方位涵蓋文化藝術品經營、文化藝術品融資及絲路國際文娛綜合體的絲路國際文化中心。絲路國際文化中心的設計有三大特色，包括：(i)絲綢之路國際總商會總部大樓；(ii)藝術品中央商務區；及(iii)絲綢之路風情街歐洲段。絲路國際文化中心由三棟辦公大樓、購物商場及五星級酒店組成。估計三棟辦公大樓的總建築面積約260,000平方米。

B棟及C棟已於二零二二年竣工並出售。本集團一直在積極開發A棟。A棟的預售許可證已於二零二三年取得，已有幾位潛在買家表示對該物業感興趣。本集團一直在積極預售A棟，但尚未簽訂任何具體合約，A棟將於二零二七年第四季度竣工。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，營銷開支乃就絲路國際文化中心旗下購物商場之可行性研究、市場定位研究、潛在租戶研究及在中國內地舉行的其他宣傳活動而產生。發展中物業尚未完工。因此，期內並無確認收益及相關成本。於二零二五年十二月三十一日，本集團已完成直至A棟27層(於二零二四年十二月三十一日：19層)的結構工程。

二零二六年本集團在完成可轉股債券成功發行後籌集到資金後，將對本物業商場部份進行產業升級，提升高端商業業態。使有關潛在估值充分釋放，並引進新投資者參與合作，最大可能放大產業規模。

藝術及文化分部

此分部包括拍賣業務及藝術品中央商務區業務(「藝術品中央商務區業務」)，截至二零二五年十二月三十一日止年度，其貢獻分部收益約港幣31,700,000元(二零二四年：港幣34,000,000元)，而分部除稅前溢利為約港幣23,700,000元(二零二四年：分部除稅前溢利港幣6,200,000元)。截至二零二五年十二月三十一日止年度分部除稅前溢利大幅增長，主要由於截至二零二五年十二月三十一日止年度錄得匯兌收益港幣6,000,000元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度錄得匯兌虧損港幣4,000,000元。

管理層討論及分析

拍賣業務

截至二零二五年十二月三十一日止年度，鑒於中國內地及香港經濟形勢不明朗已令藝術品及古董市場大受影響。本集團於二零二五年未舉辦任何大型拍賣會。管理層將繼續關注藝術品及古董市場的市況和情緒。一旦出現復甦跡象，我們將恢復舉行大型拍賣會。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團藝術品融資業務的委託方均為本公司及其關連人士的獨立第三方。委託方為香港或中國居民或在香港及／或中國有業務營運的公司。於二零二五年十二月三十一日，本集團藝術品融資業務預付委託方賬面值（扣除減值撥備後）約為港幣378,252,000元（二零二四年：港幣380,801,000元），詳情如下：

委託方類別	佔本集團預付 委託方款項組合 賬面值之概約比重		年利率	到期日
公司	70%		8%–12%	已到期
個人	30%		8%–15%	已到期
	100%			

於二零二五年十二月三十一日，預付款項賬面價值的100%（二零二四年：100%）（扣除減值撥備後）以抵押物作抵押。年末，預付委託方的款項已到期，其中預付最大委託方和前五名委託方的款項分別佔本集團預付款項組合的11%及49%（扣除減值撥備後）。五大委託人包括四間公司和一名個人。以下是該集團藝術融資業務操作的主要內部控制摘要：

1. 盡職調查

對委託人進行身份驗證和財務背景調查。負責的藝術文化主管將檢查和驗證委託人提供的信息，包括身份、財務報表和申請人的資產證明。必要時，將對委託人進行公司、法律、信用搜索，並對作為抵押品的抵押物進行實地檢查。

2. 信用評估

對委託人的信用歷史和財務背景以及要作為抵押品的抵押物的價值和性質進行詳細評估。將進行信用評估，包括分析委託人的還款能力和信用歷史，以及分析從變現抵押品中可能獲得的回收潛力。信用評估過程將由負責的藝術文化主管進行，並由負責的藝術文化經理進行審查。

3. 正確執行文件

對於由負責的藝術文化經理推薦並經過該集團藝術融資子公司董事會批准的藝術融資申請，負責的藝術文化主管將在負責的藝術文化經理監督下安排準備和正確執行藝術融資文件。

管理層討論及分析

4. 持續監控

對委託人的還款和預付款展期進行持續監控。藝術文化團隊將定期檢查和與委託人溝通關於委託人的財務狀況和抵押品的市場價值。在展期合同時進行信用評估時，可能會要求委託人提供額外的抵押品。如果有逾期付款，將向委託人發出法律要求信函。必要時，將對委託人採取法律行動，以追回應支付的款項並取得抵押品的所有權。

藝術品中央商務區業務

本公司在西安設立一個藝術品中央商務區中心。該中心的主要業務功能乃為藝術及收藏品提供進行倉儲、展覽、拍賣、推廣及交易等綜合用途場地。該中心旨在與其他藝術及文化夥伴建立龐大網絡，以舉辦活動及建立關係。此外，中心預期將與絲路國際文化中心締造協同效應。

酒業及貿易分部

本分部包括酒類業務及貿易業務，截至二零二五年十二月三十一日止年度，其貢獻分部收益約港幣400,000元（二零二四年：港幣2,100,000元）及分部除稅前收益約港幣5,000,000元（二零二四年：分部除稅前收益港幣4,100,000元）。

展望

中國內地經濟正在復甦，短期內仍面臨一定的不確定性，特別是中國傳統經濟仍面臨巨大壓力。然而，我們相信中國經濟的基本面依然強勁。中國政府正在為改善經濟形勢做出巨大努力。我們相信，文化藝術市場的反彈和復甦指日可待。管理層將繼續採取審慎策略，專注現有業務，包括絲路國際文化中心的建設、銷售和租賃。

未來，本集團正與相關專業機構計劃委聘區塊鏈、數碼金融及合規領域的外部專家團隊協助探索工作，當中可能包括相關可行性研究，內容涵蓋(i)由法律顧問進行的與現實世界資產（「RWA」）相關的本地及國際法律及監管事宜之法律評估；(ii)由專業顧問進行的財務及稅務事宜評估；及(iii)技術服務供應商提供之技術解決方案。

探索發揮本集團「現有優質文化資產及業內優質資產的挖掘能力」以及「現有跨國合作平台及合規架構的搭建能力」。探索未來的藝術品 RWA 將是「藝術 + 金融 + 科技」的終極結合。上述RWA相關工作目前仍處於初步階段。於本報告日期，本公司尚未就是否或如何進行任何RWA代幣化計劃而作出任何決定或制定具體計劃。

未來，本集團還將用數字科技在擴增實境技術領域的專業知識，配以集團的文化古蹟資源、打造文化與擴增實境體驗，復原文化歷史場景，推動「文化+科技+數字+產業+金融」商業模式升級，獲得持續盈利模式。

管理層討論及分析

主要風險及不確定因素

於年內，本公司已根據企業風險管理框架進行評估，以檢討及更新本集團所面對的風險。本集團面對的主要風險及不確定因素概述如下：

1. 策略風險

- (i) 不利的臨時性外部事件及無法及時應對的風險
- (ii) 環球及中國經濟下行的風險及金融市場環境的波動
- (iii) 物業開發及拍賣市場競爭激烈

2. 營運風險

- (i) 未能按時完成建築項目
- (ii) 藝術品鑒證、評估及估價的風險
- (iii) 對客戶認識不足及反洗錢管理不善
- (iv) 委託出售的藝術品的損壞或被盜風險
- (v) 數據丟失防範機制不健全及未能保留數據

3. 財務風險

- (i) 客戶及／或拍賣買家違約或延期付款的風險
- (ii) 未能全數追回預付委託方款項
- (iii) 拍賣業務經費及流動資金不足

4. 管治、合規及法律風險

- (i) 未能取得對新收購附屬公司的必要控制
- (ii) 未有遵守上市規則披露規定的風險
- (iii) 未有遵守相關法律法規的風險及無法及時應對法律法規的變更
- (iv) 信息安全及數據洩露的風險

為回應上述風險，本公司已制訂及實施一套風險管理政策，作為評估及管理重大風險的方向。此外，本公司已委聘外部專業人士，每年就本集團的內部監控系統的效用進行檢討。

對沖、收購及出售以及重大投資

於回顧年度內本集團並無(i)使用任何財務工具作對沖用途；(ii)進行任何重大收購或出售資產、業務或附屬公司；或(iii)作出任何重大投資。

管理層討論及分析

流動資金及財政資源

於回顧年度內，本集團之營運主要以內部資源撥付。於二零二五年十二月三十一日，本集團之現金及現金等價物總額為約港幣11,600,000元，較於二零二四年十二月三十一日之現金及現金等價物約港幣16,200,000元減少約港幣4,600,000元。減少乃主要由於年內日常營運消耗現金資源所致。於二零二五年十二月三十一日，本集團尚未償還之已抵押借款為約港幣1,456,900,000元（二零二四年：港幣1,392,100,000元），須於兩年至三年內（二零二四年：一年至三年內）償還。

資本負債

本集團採用資本負債比率監控資本，有關比率乃以淨債務除以本公司權益持有人應佔權益計算得出。淨債務包括借款總額減現金及現金等價物。於二零二五年十二月三十一日，本集團資本負債比率約為165.9%（二零二四年：161.0%）。

期後事項

期後事項之詳情載於綜合財務報表附註46。

外匯風險

本集團之資產及負債主要以港幣及人民幣（即各集團公司之功能貨幣）列值。來自中國營運所得之收入及支出主要以人民幣列值。

就呈列綜合財務報表而言，本集團海外業務之資產及負債已按二零二五年十二月三十一日之現行匯率換算為本集團之呈列貨幣（即港幣）。收入及支出項目已按截至二零二五年十二月三十一日止年度之平均匯率進行換算。截至二零二五年十二月三十一日止年度換算海外業務所產生之匯兌收益約港幣13,200,000元（二零二四年：匯兌虧損約港幣13,000,000元）已於其他全面收益確認並於「換算海外業務產生之匯兌差額」項下之權益中累計。

人力資源

於二零二五年十二月三十一日，除外判商外（但包括合約工人），本集團在香港及中國內地約有93名僱員（二零二四年：93名）。本集團鼓勵僱員提升生產力，其僱員之薪酬乃根據彼等之資歷、工作經驗、現行市場價格及對本集團之貢獻而釐定。紅利及購股權形式之獎勵亦可能根據個人表現向合資格僱員提供。

或然負債及財務擔保

於二零二五年十二月三十一日，本集團的或然負債涉及就銀行向物業發展分部客戶及一名關連方提供的貸款而向銀行提供擔保，總額約為港幣357,700,000元（二零二四年：港幣343,200,000元）。

資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，本集團之資本承擔為約港幣781,500,000元（二零二四年：港幣627,600,000元）。

董事及高級管理人員履歷詳情

董事

執行董事

呂建中先生（「呂先生」），62歲，於二零一五年十二月八日獲委任為本公司主席兼執行董事，並於二零一七年三月三十日獲委任為本公司提名委員會主席。呂先生畢業於西北工業大學，獲工程管理碩士。彼為大唐西市文化產業投資集團有限公司（「大唐西市文投」）（為本公司之最終控股股東）之創辦主席兼董事。

呂先生亦擔任第十四屆全國人民代表大會代表、中國人民政治協商會議第十屆、第十一屆、第十二屆及第十三屆委員、絲綢之路國際總商會主席、中國博物館協會非國有博物館專業委員會主任委員、中國國際交流協會及中國國際商會副會長。

呂先生先後榮獲「全國第三屆優秀中國特色社會主義事業建設者」、「薪火相傳——中國文化遺產保護年度傑出人物」、「中華文化人物」、「中華兒女年度人物」、「中國民營企業十大人物」、「全球秦商風雲人物」及「2013中國文化產業年度人物」等榮譽稱號。

楊興文先生（「楊先生」），63歲，於二零一五年十二月八日獲委任為本公司執行董事。彼於二零二零年六月二十六日獲委任為本公司投資委員會成員。楊先生畢業於北京語言文學自修大學，獲文學大專學位。彼亦曾就讀中央黨校函授學院，主修經濟，獲專業經濟師銜頭。楊先生擁有豐富金融會計經驗，彼現為大唐西市文投之副主席，掌管大唐西市文投及其附屬公司之所有財務事務。彼亦為大唐西市文投之股東。楊先生於陝西省開展事業，曾於陝西佳鑫實業集團有限公司任職。

黃大海先生（「黃先生」），63歲，於二零二二年十一月十日獲委任為本公司執行董事及薪酬委員會的成員。彼主力制定發展規劃和經營戰略，以促進本集團目標的實現。

黃先生取得中國西安交通大學的經濟金融學院之金融研究生學位，前身為陝西財經學院。彼擁有從中國建設銀行授予的高級經濟師資格。於二零二二年十月，黃先生調任為大唐西市文化產業投資集團有限公司的副總裁。他於二零一八年六月至二零二二年十月期間擔任大唐西市文化產業投資集團有限公司的董事會主席助理，並於二零一七年七月至二零二二年六月期間為大唐西市金融控股有限公司之總裁。他在金融領域擁有超過30年的專業經驗。彼曾在中國建設銀行股份有限公司組內擔任多個職務，主要包括陝西省分行投資銀行部總經理，陝西省分行房地產信貸部副主任、西安支行副行長、科技風險公司副總經理等職務。黃先生曾獲中國金融工會全國委員會授予的全國金融五一勞動獎章。

董事及高級管理人員履歷詳情

黃國敦先生（「黃先生」），51歲，於二零一五年七月二十九日獲委任為本公司執行董事及於二零一五年十一月二日獲委任為本公司行政總裁及薪酬委員會成員。彼於二零二零年六月二十六日獲委任為本公司投資委員會成員。其先前於二零一七年八月七日由本公司行政總裁調任為副行政總裁，並於二零一八年三月二十八日辭任本公司薪酬委員會成員。黃先生已於二零二三年二月一日由本公司副行政總裁調任為聯席行政總裁。黃先生擁有多個行業之豐富財務及會計經驗，且過往曾於一家會計師事務所及投資銀行任職。彼持有悉尼大學商科學士學位，並為澳洲特許會計師學會會員。

林曉凌先生（「林先生」），57歲，於二零二五年八月八日獲委任為執行董事，彼擁有27年中國領先的國有銀行及金融資產管理公司從業經驗。彼曾擔任中國一家國有金融資產管理公司附屬分支機構部門處長及集團專職審批人、投資部門高級主管，以及一家A股上市公司監事長。彼於資產管理及上市公司的投資、管理及風險控制方面擁有豐富經驗。彼持有深圳大學電腦應用工學士學位，以及東北財經大學國際貿易學碩士研究生學歷。彼亦持有中國中級經濟師（金融）專業技術資格證書。

獨立非執行董事

蔡宏圖先生（「蔡先生」），52歲，已獲委任為本公司獨立非執行董事及將擔任審核委員會主席以及提名委員會及薪酬委員會成員，自二零二五年六月六日起生效。

蔡先生擁有悉尼大學會計學士學位，為香港會計師公會資深會員，蔡先生在內部控制和風險管理領域擁有超過20年的經驗，曾任職於香港上市領先的藍籌公司，涉及基礎設施、能源和航空等多個領域。蔡先生的專業知識也延伸到專業服務領域，此前曾在國際會計師事務所工作。

侯穎芝女士（「侯女士」），45歲，自二零二三年十二月一日起獲委任為獨立非執行董事及本公司審核委員會成員及提名委員會成員。

侯女士，持有香港大學工商管理碩士學位及加拿大約克大學文學士學位（主修會計學）。侯女士亦取得《金融時報》董事會專業進修課程頒授的FT亞洲非執行董事文憑。侯女士於財務匯報和營運管理方面擁有逾20年經驗。侯女士目前為Madison Pacific Trust Limited的董事（財務總監兼合規總監），負責財務匯報及監管合規。此前，彼為阿尼莫卡資本（一個專注區塊鏈領域投資的私募股權基金）的董事，負責營運管理、監管合規及財務匯報。

董事及高級管理人員履歷詳情

高級管理人員

王勇先生，57歲，於二零一九年十二月一日獲委任為本公司的副行政總裁。彼專注於本集團藝術和文化部門的業務發展和運營。彼由二零零九年起擔任大唐西市文投的董事和副總裁。由二零一六年起，彼亦擔任北京景星麟鳳國際拍賣有限公司主席及北京景星麟鳳信息諮詢有限公司董事長兼總經理，該公司是本公司附屬公司，並自二零一七年起擔任本公司一家附屬公司的藝術和文化部門的董事。

王勇先生現任西安大唐西市博物館副理事長、副研究員，大唐西市國際拍賣有限公司主席、中國博物館協會非國有博物館專業委員會秘書長、中國敦煌吐魯番學會絲綢之路專業委員會秘書長、中國民營文化產業商會副秘書長、陝西省文物鑒定委員會委員兼副秘書長及中國人民政治協商會議西安市第十三屆委員會委員。

王勇先生畢業於西北大學文學院，獲學士學位。彼曾任西安文物保護修復中心副主任及陝西省文化遺產保護規劃設計研究院秘書長及副院長。彼擁有超過20年的文化產業運營經驗，專門從事文物保護管理、文物和藝術品鑒定以及藝術品融資和投資。

王康德先生（「王先生」）已獲委任為本公司公司秘書、授權代表及法律程序文件代理人，全部自二零二三年六月十九日起生效。王先生於二零二三年六月十九日至二零二三年九月三十日曾擔任本集團首席財務官。王先生持有香港大學工商管理碩士學位及香港城市大學工商管理學士學位。彼為香港會計師公會資深會員。彼於香港上市公司之財務管理、項目收購、企業融資活動、公司秘書事宜、內部監控及合規方面擁有豐富經驗。彼亦曾於一家國際會計師事務所任職審計經理。

董事會報告

大唐西市絲路投資控股有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)欣然呈列本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度之年報及其經審核綜合財務報表。

主要業務

本集團主要從事(i)拍賣業務及藝術及收藏品相關業務；(ii)貿易商務，包括酒類銷售；及(iii)物業投資及發展。有關本公司附屬公司之主要業務及其他詳情載於綜合財務報表附註17。

業務回顧

本集團於本財政年度之中肯業務回顧與本集團表現之討論及分析、本集團未來業務發展之討論與本公司業務之展望、本集團可能面對之主要風險及不明朗因素、以及於本財政年度結算日後發生並對本公司構成影響之重要事項載於本年報第3至4頁之「主席報告」一節及第5至9頁之「管理層討論及分析」一節。該等討論構成本董事會報告之一部分。

環境政策及表現

本集團支持可持續發展，以對環境負責任之態度營運業務。在商業營運上建立了節能文化，並採取各種措施以減低碳排放量。本集團於本財政年度的環境政策及表現之討論載於本公司於二零二六年四月三十日刊發之「二零二五年環境、社會及管治報告」。

遵守相關法律及法規

本集團已於所有重大方面遵守對本集團之業務及營運具重大影響之相關法律及法規。於本財政年度，本集團概無重大違反或不遵守適用法律及法規之情況。

與僱員、客戶及供應商之關係

僱員是本集團最重要的資產之一，彼等的貢獻與支持極具價值。本集團定期檢討僱員之薪酬及福利待遇，以獎勵及表揚其卓越之表現。其他附帶福利方面，如僱員公積金及購股權(如適用)等，以吸納及留聘有助本集團邁向成功的人才。

本集團與客戶保持有效溝通，並努力滿足客戶不時之需求，為客戶提供優質服務。

本集團與行業內具信譽之供應商建立夥伴關係，並定期對供應商作公平之評估。

業績及股息

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度之業績以及本集團及本公司於該日之財務狀況載於本年報第43至123頁之綜合財務報表內。

董事會不建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度之股息(二零二四年：無)。

股息政策

本公司已採納股息政策。在宣派或建議股息前，董事會將考慮下列因素：

- 本公司的實際及預期財務表現；
- 本公司及本集團各附屬公司的保留盈利及可分派儲備；
- 本集團的營運資金需求、資本開支需求及未來擴張計劃；
- 本集團的流動資金狀況；
- 整體經濟狀況、本集團業務的業務週期及可能影響本公司業務、財務業績及狀況的內部及外部因素；及
- 董事會認為屬相關的其他因素。

派付股息亦受任何適用法律及法規以及本公司之公司細則(「公司細則」)所規限。董事會將在有需要時檢討該政策。

主要客戶與供應商

於本財政年度，本集團五大客戶合共佔本集團總收益63%(二零二四年：35%)，當中最大客戶佔37%(二零二四年：8%)。

本集團五大供應商之採購額合共佔本集團採購總額24%(二零二四年：26%)，當中最大供應商佔14%(二零二四年：15%)。

於本財政年度，董事、彼等之緊密聯繫人或就董事所知擁有本公司已發行股份5%以上之任何本公司股東(「股東」)概無於本集團五大客戶或供應商中擁有任何權益。

分部資料

本集團於本財政年度按業務分部及地域資料劃分之收益及對業績所作貢獻之分析載於綜合財務報表附註6。

五年財務概要

本集團過去五個財政年度已刊發業績及其資產與負債之財務概要載於本年報第124頁。該概要並不構成綜合財務報表之一部分。

股本

本公司於本財政年度之股本變動詳情載於綜合財務報表附註33。

董事會報告

儲備

本集團及本公司於本財政年度之儲備變動詳情分別載於第47頁之綜合權益變動表及綜合財務報表附註45。

非流動資產

本集團於本財政年度之非流動資產(包括物業、廠房及設備、投資物業、使用權資產、無形資產、商譽、按公平值計入損益的金融資產及發展中物業)之其他變動詳情載於綜合財務報表附註18、19、20(a)、21、22、23及24。

附屬公司

本集團主要附屬公司之詳情載於綜合財務報表附註17。

借款

本集團之借款詳情載於綜合財務報表附註31。

持有之主要物業

下表載列本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度持有之主要物業詳情：

地點	概約 總樓面面積 (平方米)	本集團權益 (%)	土地用途	租賃期
中華人民共和國(「中國」) 陝西省西安市蓮湖區勞動南路 118號大唐西市酒店一樓商舖部份、 五樓多功能廳部份及六樓展覽室 部份	3,408.53	100%	商業、酒店餐飲 及展覽中心及 多功能廳	中期
中國陝西省西安市蓮湖區 二環南路以北及 桃園南路以東	2,067.66	69.97%	住宅、零售單位 及公寓及機械 停車位	中期
中國陝西省西安市蓮湖區 勞動南路188號	20,161.23	69.97%	住宅、零售單位及 公寓及機械 停車位	中期
中國陝西省西安市蓮湖區 勞動南路118號	172,266.62	69.97%	商業及展覽中心	中期

董事

於本財政年度及截至本年報日期之本公司董事(「董事」)如下：

執行董事：

呂建中先生(主席)

楊興文先生

黃大海先生

黃國敦先生(聯席行政總裁)

林曉凌先生(於二零二五年四八月八日獲委任)

獨立非執行董事：

蔡宏圖先生(於二零二五年六月六日獲委任)

侯穎芝女士

戴智杰先生(於二零二五年八月八日獲委任及於二零二六年四月一日辭任)

郭志成先生(任期於二零二五年六月六日屆滿)

王貴國教授(於二零二五年五月三十一日辭任)

蔡宏圖先生獲委任為獨立非執行董事，自二零二五年六月六日起生效。自二零二五年八月八日起，林曉凌先生獲委任為執行董事，而戴智杰先生獲委任為獨立非執行董事。蔡宏圖先生、林曉凌先生及戴智杰先生已分別於二零二五年六月六日、二零二五年八月七日及二零二五年八月七日取得上市規則第3.09D 條所述的法律意見，且彼等已各自確認了解彼等擔任董事的職責。

截至本年報日期，董事之履歷詳情載於本年報第10至12頁之「董事及高級管理人員履歷詳情」一節。

獨立性確認函

本公司已根據香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)第3.13條收到各獨立非執行董事就其獨立性而作出之年度確認函，本公司認為全體獨立非執行董事均屬獨立人士。

董事服務合約

概無擬於二零二六年股東週年大會上重選連任之董事與本公司或其任何附屬公司訂立本公司不可於一年內終止而毋須賠償(法定賠償除外)之服務合約。

獲准許之彌償條文

就董事之利益而獲准許的彌償條文於現時及於本財政年度內一直生效。本公司已投購董事及管理人員責任保險，為本集團董事及管理人員提供適當保障。

優先購買權

本公司公司細則或百慕達法例並無優先購買權之條文，規定本公司須按比例向現有股東提呈發售新股。

董事會報告

董事於交易、安排及合約之重大權益

除綜合財務報表附註39之「關連方交易」一節所披露者外，於本財政年度結束時或本財政年度任何時間，本公司或其任何附屬公司概無訂立與董事或與其關連之實體直接或間接擁有重大權益且與本集團業務有關之重大交易、安排及合約。

管理合約

本財政年度內，本公司概無訂立或存在任何與本集團整體或任何重大部分業務有關的管理及行政之合約。

董事於競爭性業務之權益

除本年報披露者外，於本財政年度內及直至本年報日期，概無董事於直接或間接與本公司業務構成競爭或可能構成競爭的任何業務(本公司業務除外)擁有權益。

董事購買股份之權利

除下文「董事及主要行政人員於股份及相關股份之權益及淡倉」及「購股權計劃」章節所披露者外，於本財政年度任何時間，本公司或其任何附屬公司概無涉及任何安排，致使董事、彼等各自之配偶或18歲以下子女可藉購入本公司或任何其他法人團體之股份或債券而獲益。

董事及主要行政人員於股份及相關股份之權益及淡倉

於二零二五年十二月三十一日，本公司董事及主要行政人員或彼等之任何聯繫人於本公司或其相聯法團(按證券及期貨條例(「證券及期貨條例」)第XV部之涵義)之股份、相關股份或債券中擁有之權益及淡倉而須(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部知會本公司及聯交所(包括根據證券及期貨條例相關條文被當作或視作擁有之權益及淡倉)；或(ii)根據證券及期貨條例第352條記錄於本公司備存之登記冊；或(iii)根據上市規則附錄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」)知會本公司及聯交所如下：

(a) 於本公司股份及相關股份之權益

董事姓名	每股面值港幣0.50元之 普通股數目及權益性質		所持相關 股份數目	總權		佔持股量之 概約百分比 ⁽⁵⁾
	個人權益	公司權益		個人權益	總權	
呂建中先生	3,394,000	413,525,032 ^(1, 2)	111,187,538 ⁽³⁾	3,500,000	531,606,570	66.37%
楊興文先生	—	—	—	2,500,000	2,500,000	0.31%
黃國敦先生	—	—	—	2,500,000	2,500,000	0.31%

董事會報告

附註：

1. 413,525,032股股份由大唐西市國際控股有限公司(「大唐西市國際控股」)持有。大唐西市國際控股由大唐西市國際集團有限公司全資擁有，而大唐西市國際集團有限公司由大唐西市文化產業投資集團有限公司(「大唐西市文投」)全資擁有。呂建中先生乃大唐西市文投之控股股東，於大唐西市文投已發行註冊資本中擁有約50.60%權益。因此，呂建中先生被視為於413,525,032股股份中擁有權益。
2. 大唐西市國際控股持有的370,525,032股股份以第三方貸款人為受益人作抵押。
3. 111,187,538股相關股份指Ion Tech Limited(「Ion Tech」)(作為承授人)因行使日期為二零一九年七月十六日的認沽期權契據(「認沽期權契據」)下的認沽期權或已觸發認沽期權(視情況而定)而可能售予大唐西市國際控股(作為授予人)的期權股份數目。
4. 本公司購股權詳情載於本董事會報告「購股權計劃」一節。
5. 於二零二五年十二月三十一日，已發行股份總數為801,025,230股。

(b) 於本公司相聯法團大唐西市文投之股份之權益

董事姓名	股份數目	佔大唐西市文投 已發行註冊資本之 概約百分比
呂建中先生	110,000,000	50.60%
楊興文先生	30,000,000	13.80%

除上文所披露者外，於二零二五年十二月三十一日，概無本公司董事或主要行政人員及彼等之任何聯繫人於本公司及其相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之任何股份、相關股份或債券中，擁有或被視作擁有任何已根據證券及期貨條例第352條記錄於須由本公司備存之登記冊內，或已根據標準守則知會本公司及聯交所的權益或淡倉。

董事會報告

主要股東於股份及相關股份之權益及淡倉

於二零二五年十二月三十一日，於股份及相關股份中擁有權益或淡倉而須根據證券及期貨條例第XV部第2及3分部向本公司披露，並須根據證券及期貨條例第336條記錄於須由本公司備存之登記冊內之人士或法團（並非本公司董事或主要行政人員）如下：

股東姓名／名稱	權益性質／身份	每股面值	
		港幣0.50元之 普通股數目 ⁽¹⁾	佔持股量之 概約百分比 ⁽¹⁴⁾
大唐西市國際控股 ⁽²⁾	實益擁有人	524,712,570 (L) ^(12,13)	65.50%
大唐西市國際集團有限公司 ⁽²⁾	受控法團權益	524,712,570 (L) ^(12,13)	65.50%
大唐西市文投 ⁽²⁾	受控法團權益	524,712,570 (L) ^(12,13)	65.50%
朱榮華女士 ⁽³⁾	配偶權益	531,606,570 (L)	66.37%
Ion Tech	實益擁有人	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	
Citiplus Investment Limited ⁽⁴⁾	受控法團權益	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	
新世界發展有限公司 ⁽⁵⁾	受控法團權益	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	
周大福企業有限公司 ⁽⁶⁾	受控法團權益	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	
周大福(控股)有限公司 ⁽⁷⁾	受控法團權益	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	
Chow Tai Fook Capital Limited ⁽⁸⁾	受控法團權益	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	
Cheng Yu Tung Family (Holdings II) Limited ⁽⁹⁾	受控法團權益	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	
Cheng Yu Tung Family (Holdings) Limited ⁽¹⁰⁾	受控法團權益	111,187,538 (L)	13.88%
		111,187,538 (S) ⁽¹¹⁾	

附註：

1. 字母「L」及「S」分別代表在股份中的好倉與淡倉。
2. 大唐西市國際控股由大唐西市國際集團有限公司全資擁有，而大唐西市國際集團有限公司由大唐西市文投全資擁有，而後者由呂建中先生擁有約50.60%及楊興文先生擁有約13.80%權益。
3. 朱榮華女士被視為透過其配偶呂建中先生持有的權益於531,606,570股股份中擁有權益。
4. Citiplus Investment Limited（「Citiplus」）直接持有Ion Tech Limited 100%權益，故此被視為於Ion Tech Limited持有的股份中擁有權益。
5. 新世界發展有限公司（「新世界發展」）直接持有Citiplus 100%權益，故此被視為於Citiplus被視為擁有權益的股份中擁有權益。
6. 周大福企業有限公司（「周大福企業」）連同其附屬公司持有新世界發展三分之一以上已發行股份，故此被視為於新世界發展被視為擁有權益的股份中擁有權益。

7. 周大福(控股)有限公司(「周大福(控股)」)直接持有周大福企業100%權益，故此被視為於周大福企業被視為擁有權益的股份中擁有權益。
8. Chow Tai Fook Capital Limited(「CTFC」)直接持有周大福(控股)約81.03%權益，故此被視為於周大福(控股)被視為擁有權益的股份中擁有權益。
9. Cheng Yu Tung Family (Holdings II) Limited(「CYTFH-II」)直接持有CTFC約46.65%權益，故此被視為於CTFC被視為擁有權益的股份中擁有權益。
10. Cheng Yu Tung Family (Holdings) Limited(「CYTFH」)直接持有CTFC約48.98%權益，故此被視為於CTFC被視為擁有權益的股份中擁有權益。
11. Ion Tech訂立日期為二零一九年七月十六日的認購協議，以有條件認購111,187,538股股份，而就此，大唐西市國際控股向Ion Tech有條件授出認沽期權，可要求大唐西市國際控股根據認沽期權契據購買全部或部分期權股份。
12. 包括由大唐西市國際控股持有的413,525,032股股份及111,187,538股相關股份，指Ion Tech因行使認沽期權契據下的認沽期權或已觸發認沽期權(視乎情況而定)而可能售予大唐西市國際控股的期權股份數目。
13. 370,525,032股股份由大唐西市國際控股以第三方貸款人為受益人質押作抵押品。
14. 於二零二五年十二月三十一日的已發行股份總數為801,025,230股。

除上文所披露者外，於二零二五年十二月三十一日，董事並不知悉任何其他人士或法團於股份及相關股份中，擁有須根據證券及期貨條例第336條記錄於須由本公司備存之登記冊內之權益或淡倉。

購股權計劃

購股權計劃分別於二零一二年十二月六日(「二零一二年計劃」)及二零二五年十二月十二日(「二零二五年計劃」)由股東通過。

二零一二年計劃之主要條款概要載述如下：

1. 目的：

(i)肯定及表揚合資格參與人士為本集團曾經或可能作出之貢獻；及(ii)為合資格參與人士提供持有本公司股份個人權益之機會，藉以達到以下目標：(a)激勵合資格參與人士提升工作表現及效率，藉以為本集團帶來裨益；及(b)吸納及留聘或以其他方式維持與合資格參與人士之持續業務關係，而該等合資格參與人士為或將為本集團之長遠發展帶來有利貢獻。
2. 參與人士：

合資格參與人士指(i)本集團之任何全職僱員；(ii)本集團之任何董事；(iii)本集團之任何顧問、諮詢顧問、供應商及代理；及(iv)對本集團有貢獻之其他人士。

董事會報告

3. 於本年報日期，根據二零一二年計劃可予發行之股份總數及所佔已發行股本之百分比：
- 根據二零一二年計劃授出或將予授出之所有購股權獲行使而可予發行之股份數目上限原為27,229,248股股份（「二零一二年計劃授權上限」），佔於二零一二年十二月六日（即股東通過一項普通決議案批准二零一二年計劃當日）之已發行股份約10%。
- 二零一二年計劃授權上限獲更新並增加至47,463,590股股份，佔於二零一六年六月二日（即股東通過一項普通決議案批准更新二零一二年計劃授權上限當日）之已發行股份約10%。
- 根據二零一二年計劃授出及可能授出之所有購股權獲行使而可予發行之本公司股份總數為47,463,590股（包括已授出但尚未失效、註銷或行使之可認購17,750,000股股份之購股權），佔本公司於本年報日期之已發行股份7.1%。
- 於二零二五年一月一日及二零二五年十二月三十一日，二零一二年計劃授權下並無可供授出的購股權。
4. 各參與人士之可獲授權益上限：
- 於截至授出日期前任何十二個月期間，向各合資格參與人士授出之購股權獲行使而已經及可能須予發行之股份總數不得超過於授出日期已發行股份之1%。
5. 根據購股權須認購股份之期限：
- 購股權之行使期限由董事會全權酌情釐定，惟不得於授出日期起計十年後行使購股權。
6. 購股權行使前必須持有之最短期限：
- 由董事會釐定。
7. 接納購股權時應付之款項及付款期限：
- 於接納購股權時須向本公司支付港幣1元及於要約日期起計30日內接納。
8. 釐定行使價之基準：
- 行使價不得少於以下最高者：(i)股份於授出日期在聯交所所報之收市價；(ii)股份於緊接授出日期前五個營業日於聯交所所報之平均收市價；及(iii)一股股份之面值。
9. 二零一二年計劃之尚餘年期：
- 於採納日期起計十年內有效及生效，直至二零二二年十二月五日。

董事會報告

二零二五年計劃之主要條款概要載述如下：

1. 目的：

(i)認可並獎勵參與者對本集團所作出的貢獻；(ii)為參與者對本集團的成長、發展及利益所作出的貢獻及持續努力提供激勵或獎勵；及(iii)吸引及留住人才，以促進本集團的可持續發展。
2. 參與人士：

將為本集團作出貢獻或已為本集團作出貢獻的本集團任何董事及僱員。
3. 於年報日期，根據二零二五年計劃可予發行之股份總數及所佔已發行股份(不包括庫存股)之百分比：

根據二零二五年計劃將予授出的所有購股權而可能發行的股份總數，合共不得超過80,102,523股，相當於本公司於本年報日期已發行股本總額的10%。

於二零二五年一月一日及二零二五年十二月三十一日，二零二五年計劃授權下分別有零份及80,102,523份可供授出的購股權。
4. 各參與人士之可獲授權益上限：

於截至授出日期前任何十二個月期間，向各合資格參與人士授出之購股權獲行使而已經及可能須予發行之股份總數不得超過於授出日期已發行股份之1%。
5. 承授人可行使購股權之期限：

購股權之行使期限由董事會全權酌情釐定，惟不得於授出日期起計十年後行使購股權。
6. 已授出購股權的歸屬期：

自授出日期起，最短不得少於十二個月的歸屬期，方可行使。經董事會酌情決定，亦可授予少於十二個月的歸屬期。
7. 申請或接納購股權時應支付之金額以及必須或可進行付款或行使購股權之期限：

每接納一項購股權授出，須支付港幣1.00元。
8. 釐定行使價之基準：

行使價不得少於以下最高者：(i)股份於授出日期在聯交所所報之收市價；(ii)股份於緊接授出日期前五個營業日於聯交所所報之平均收市價；及(iii)一股股份之面值。
9. 二零二五年計劃之尚餘年期：

於採納日期起計十年內有效及生效，直至二零三五年十二月十一日。

董事會報告

下表載列於截至二零二五年十二月三十一日止年度根據二零一二年計劃之購股權數目變動，以及於年初及年末尚未行使之購股權詳情：

合資格參與人士	授出日期	每股行使價 (港幣)	行使期	購股權數目				於二零二五年 十二月 三十一日	年內於授出 日期之購股權 公平值及 所採用之會計 準則及政策
				於二零二五年 一月一日	於年內授出	於年內行使	於年內 註銷/失效		
(a) 董事									
呂建中先生	二零一六年 一月二十八日	3.000	二零一七年一月二十八日至 二零二六年一月二十七日	3,500,000	—	—	—	3,500,000	不適用
楊興文先生	二零一六年 一月二十八日	3.000	二零一七年一月二十八日至 二零二六年一月二十七日	2,500,000	—	—	—	2,500,000	不適用
黃國敦先生	二零一六年 一月二十八日	3.000	二零一七年一月二十八日至 二零二六年一月二十七日	2,500,000	—	—	—	2,500,000	不適用
小計				8,500,000	—	—	—	8,500,000	
(b) 僱員合計	二零一六年 一月二十八日	3.000	二零一七年一月二十八日至 二零二六年一月二十七日	1,500,000	—	—	—	1,500,000	不適用
總計				10,000,000	—	—	—	10,000,000	

附註：

- 於報告期內，本公司於報告期內就根據所有計劃授出的購股權可發行的股份數目除以同期已發行相關類別股份的加權平均數約為1.4%。

二零一二年計劃並無設立服務提供商分項限額。

- 於二零一六年一月二十八日根據二零一二年計劃授出之購股權須按照以下時間表歸屬於承授人（就此購股權須予歸屬之各有關日期），而各承授人就授出的各購股權所支付之代價為港幣1.00元：

歸屬日期

所歸屬購股權的百分比

授出日期首週年

已授出購股權總數之40%

授出日期第二週年

已授出購股權總數之30%

授出日期第三週年

已授出購股權總數之30%

- 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，並無根據二零二五年計劃授出任何購股權。
- 二零一二年計劃下授出的購股權不設任何績效目標。

所得款項用途

第一次配售事項

於二零二五年七月八日(交易時段後)，本公司與昌利證券有限公司(「配售代理」)訂立配售協議(「第一份配售協議」)，內容有關根據一般授權按竭盡所能基準按配售價每股配售股份港幣0.5元配售66,752,523股配售股份予不少於六(6)名承配人(「第一次配售事項」)。配售價每股配售股份港幣0.5元較第一份配售協議當日股份在聯交所所報收市價港幣0.39元溢價約28.21%。第一次配售事項已分別於二零二五年八月一日及二零二五年八月六日完成。第一次配售事項項下的最高數目配售股份的總面值為港幣33,376,261.50元。董事認為，第一次配售事項將為本公司提供籌集額外資金的機會，以增強本集團的財務狀況，並為本集團業務發展(尤其是本集團的物業發展業務)提供資金，並補充其營運資金。

第一次配售事項的所得款項淨額(扣除配售佣金及其他相關成本及開支後)約為港幣32,000,000元。淨發行價將約為每股配售股份港幣0.48元。

於第一次配售事項完成至二零二五年十二月三十一日止期間，所得款項淨額的用途如下：

所得款項用途	截至 二零二五年 十二月三十一日			預計時間表
	所得款項 淨額的分配 港幣百萬元	已動用的所得 款項淨額 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 止十二個月內 未動用的所得 款項淨額 港幣百萬元	
推廣、發展及銷售本集團的 中國物業發展項目	28.8	28.8	—	不適用
本集團一般營運資金	3.2	3.2	—	不適用
總計	32.0	32.0	—	

董事會報告

第二次配售事項

於二零二五年八月八日(交易時段後)，本公司與配售代理訂立配售協議(「第二份配售協議」)，內容有關根據一般授權按竭盡所能基準按配售價每股配售股份港幣0.60元配售66,800,000股配售股份予不少於六(6)名承配人(「第二次配售事項」)。配售價每股配售股份港幣0.60元較第二份配售協議當日股份在聯交所所報收市價港幣0.62元折讓約3.23%。第一次配售事項已分別於二零二五年九月一日、二零二五年九月九日、二零二五年九月十日及二零二五年九月二十五日完成。第二次配售事項項下的最高數目配售股份的總面值為港幣33,400,000元。董事認為，第二次配售事項將為本公司進一步提供籌集額外資金的機會，以增強本集團的財務狀況，並為本集團業務發展(尤其是本集團的物業發展業務)提供資金，並補充其營運資金。

第二次配售事項的所得款項淨額(扣除配售佣金及其他相關成本及開支後)約為港幣38,400,000元。在此基礎上，淨發行價將約為每股配售股份港幣0.57元。

於第二次配售事項完成至二零二五年十二月三十一日止期間，所得款項淨額的用途如下：

所得款項用途	所得款項 淨額的分配 港幣百萬元	截至 二零二五年 十二月三十一日		預計時間表
		於二零二五年 十二月三十一日 止十二個月內 已動用的所得 款項淨額 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 未動用的所得 款項淨額 港幣百萬元	
推廣、發展及銷售本集團的 中國物業發展項目	34.6	34.6	—	不適用
本集團一般營運資金	3.8	3.8	—	不適用
總計	38.4	38.4	—	

關連方交易

本集團關連方交易之詳情載於綜合財務報表附註39。

購買、出售或贖回上市證券

於本財政年度，本公司及其附屬公司概無購買、出售或贖回本公司之任何上市證券。

優先購買權

公司細則並無優先購買權之條文，而本公司註冊成立所在地百慕達之法例亦無限制此等權利，規定本公司須按比例向現有股東提呈發售新股。

充足公眾持股量

根據本公司公開可得之資料及就董事所知，於本年報日期，本公司一直維持上市規則所訂明之公眾持股量，按規定不少於已發行股份之25%。

核數師

富睿瑪澤會計師事務所有限公司(「富睿瑪澤」)即將退任，本公司將於二零二六年股東週年大會上提呈續聘其為本公司核數師的決議案。

就二零二六年股東週年大會暫停辦理股份過戶登記

本公司將於二零二六年六月五日(星期五)舉行股東週年大會(「二零二六年股東週年大會」)。為釐定出席二零二六年股東週年大會並於會上投票的資格，本公司將於二零二六年六月二日(星期二)至二零二六年六月五日(星期五)(首尾兩日包括在內)暫停辦理股份過戶登記，期間將不會辦理股份過戶登記手續。為符合資格出席二零二六年股東週年大會並於會上投票，所有填妥之過戶表格連同相關股票必須不遲於二零二六年六月一日(星期一)下午四時三十分送達本公司之香港股份過戶登記分處卓佳登捷時有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以辦理登記手續。

代表董事會

呂建中
主席

香港，二零二六年四月三十日

企業管治報告

大唐西市絲路投資控股有限公司(「本公司」)之董事會(「董事會」)致力建立並維持良好之企業管治標準。董事會相信，維持良好之企業管治常規相當重要，乃為本公司提升企業價值及加強向本公司股東(「股東」)之間責性提供框架。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司已應用香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄C1內企業管治守則(「企業管治守則」)所載之原則，並已遵守其守則條文(「守則」)。

企業文化及策略

本公司建立包括誠信與問責的正面企業文化，對於本公司實現可持續增長的願景及使命至關重要。本集團以公平及透明的方式為客戶提供負責任的產品和卓越的服務。我們亦投放資源於樂於支援的工作環境，我們實施框架以發展強有力的管治和有效的風險管理系統。

所有董事必須以誠信行事。董事會的職責是以身作則，培養並推動糅合核心原則的企業文化，從而為員工的行為提供指引，確保本公司的願景、價值觀及業務策略與本公司文化保持一致。

董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)，作為其自身關於本公司董事(「董事」)及本公司高級管理人員進行證券交易的行為守則。

本公司已向全體董事作出特定查詢，且彼等均確認於二零二五年整個財政年度一直遵守標準守則所載之要求。

由於履行本公司之職務時有可能獲得有關本公司證券的內幕消息，高級管理人員亦已被要求在買賣本公司證券時遵守標準守則之條文。

董事會

董事會組成

董事會由執行及非執行董事均衡組成。於本年報日期，董事會由七名董事組成，包括五名執行董事及兩名獨立非執行董事，如下：

執行董事：

呂建中先生(主席)
楊興文先生
黃大海先生
黃國敦先生(聯席行政總裁)
林曉凌先生

獨立非執行董事：

蔡宏圖先生
侯穎芝女士

企業管治報告

全體董事於截至本年報日期之履歷資料載於本年報第10至12頁之「董事及高級管理人員履歷詳情」一節。董事名單與其角色和職能亦已於本公司及聯交所網站披露。董事會成員與任何其他成員概無關連。

董事會成員多元化

董事會已制定一套董事會多元化政策，載列落實董事會成員多元化之方針，目的為提升董事會效率及企業管治水平，實現本集團業務目標及可持續發展。本公司會從多個方面考慮董事會成員多元化，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、所需專才、技能、知識及服務任期。董事會每年至少檢討董事會成員多元化政策之實施及有效性一次。

於本年報日期，董事會由七名董事組成。提名委員會認為，董事會的組成足夠多元化，適合本公司的管理及業務發展。董事會未來在評估董事會成員候選人時，將考慮董事會多元化政策中所列因素的目標，並將確保任何董事會繼任者遵循董事會多元化政策，實現董事會的性別多元化。於二零二五年十二月三十一日，本集團僱員（包括高級管理層）的男女比例約為7:1。所有符合條件的僱員均享有平等的就業、培訓及職業發展機會，不受任何歧視。本集團在招聘僱員時會考慮多項因素，包括性別、年齡、文化及教育背景、資歷、種族、專業經驗、技能、知識及服務年限。考慮到行業性質，本公司認為僱員的性別比例屬適當及平衡。

現時董事會由多元化董事會成員組成，切合本公司的業務要求。

主席、聯席行政總裁及副行政總裁

本公司主席、聯席行政總裁及副行政總裁之職位分別由呂建中先生、黃國敦先生及王勇先生擔任。

主席之主要職責為領導董事會以及掌舵整體企業發展及策略規劃，而聯席行政總裁連同副行政總裁則負責執行董事會批准之決策及策略，在執行董事及高級管理人員團隊的支持下專注於本公司及其附屬公司（「本集團」）之業務發展及管理日常運作。

獨立非執行董事

獨立非執行董事在董事會中扮演重要角色，可就本公司的策略性決定、方向以及財務與風險管理提供獨立判斷及觀點。彼等亦向董事會提供獨立及客觀之意見以及進行適當的審視及平衡，以保障股東及本集團之整體利益。

本公司已接獲本公司各獨立非執行董事根據上市規則第3.13條就其獨立性所作出之年度確認函。基於該等確認函，本公司認為全體獨立非執行董事均為獨立人士。

企業管治報告

董事委任及重選

各執行董事及獨立非執行董事均按指定任期委任，並須每三年輪值退任一次。本公司已向全體董事發予正式委任書，並根據上市規則之規定載有彼等主要委任條款。

根據公司細則第99(A)條，黃大海先生將於二零二六年股東週年大會上輪值退任，符合資格並擬膺選連任。根據公司細則第102(B)條，林曉凌先生及蔡宏圖先生將於二零二六年股東週年大會上退任，符合資格並擬膺選連任，將獲獨立選任。

董事會及管理層之責任、問責性及貢獻

董事會負責領導及監控本公司，並監督本公司之業務、策略性決定及表現，透過指導及監管本公司之事務共同負責推動其成功發展。董事須為本集團利益作出客觀決定。

全體董事(包括獨立非執行董事)為董事會帶來廣泛而寶貴之業務經驗、知識及專業才能，以有效率及具效益之方法履行董事會職能。

全體董事均可全面並及時獲得本公司一切相關資料以及公司秘書及其他高級管理人員所提供服務及意見。在適當情況下，董事可要求尋求獨立專業意見，以向本公司履行其職責，費用由本公司承擔。

董事須向本公司披露彼等擔任之其他職務詳情，而董事會應定期檢討各董事向本公司履行其職責時須作出之貢獻。全體董事均確認彼等已就本公司之事務投入足夠時間及關注。

董事會負責決定所有重要事宜，當中涉及政策事宜、策略及預算、內部監控及風險管理、重大交易(特別是可能涉及利益衝突者)、財務資料、委任董事及本公司其他重大營運事宜。有關執行董事會之決策、指導及協調本公司日常營運及管理之職責授權予管理層。

董事之就任須知及持續專業發展

每名新委任董事將獲得所需的就任須知及資料，以確保適當了解本公司之業務及運作，並充分了解彼於上市規則及相關法律規定下之職責及責任。

根據企業管治守則，全體董事均須參與適當持續專業發展，以發展及更新彼等之知識及技能，從而確保彼等向董事會作出知情及相關貢獻。本公司為董事安排內部簡報，並於適當時候向董事傳閱相關議題之閱讀資料。於本財政年度，全體董事均已參與適當持續專業培訓及/或閱讀有關本公司業務或董事職責及責任之資料。

董事委員會

董事會已將其權力妥為轉授，並已成立四個董事委員會，即審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及投資委員會(統稱為「董事委員會」)，以監管本公司特定方面之事務。董事委員會之成立均有制訂書面職權範圍以清晰具體界定其職權及責任，並已刊載於本公司及聯交所網站。

企業管治報告

本公司已訂立機制以確保董事會可取得獨立意見及意見。本公司亦委聘外部專家協助董事履行職務。本公司每年已檢討該等機制的實施及有效性，並相信上述機制可確保董事會可取得獨立意見及看法。

董事會已檢討機制的實施及有效性，並認為於截至二零二五年十二月三十一日止年度該機制有效。

審核委員會

董事會已成立審核委員會，並由兩名成員(全體為獨立非執行董事)組成。蔡宏圖先生為主席，侯穎芝女士為成員。

董事會已修訂及採納符合企業管治守則所載守則之審核委員會職權範圍。審核委員會之職責及功能載於其經修訂職權範圍內，並已刊載於本公司及聯交所網站。審核委員會負責審閱並監督本集團之財務申報系統、風險管理及內部監控系統，外聘審核之範圍與性質以及有關委聘外聘核數師之事宜。

審核委員會於本財政年度內舉行兩次會議。審核委員會檢討審核計劃；審閱及考慮外聘核數師報告；審閱本公司截至二零二四年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表及截至二零二五年六月三十日止六個月之未經審核簡明綜合財務報表，並向董事會作出推薦建議以供審批；檢討本集團之內部監控系統及就可能影響本集團之任何會計政策及常規變動以及財務報告事宜與管理層及外聘核數師討論；審視風險管理及內部監控系統之框架及政策。

薪酬委員會

董事會已成立薪酬委員會，並由三名成員(主要為獨立非執行董事)組成。蔡宏圖先生為主席，黃大海先生及戴智杰先生為成員。

董事會已採納符合企業管治守則所載守則之薪酬委員會職權範圍。薪酬委員會之職責及功能載於其職權範圍內，並已刊載於本公司及聯交所網站。薪酬委員會之主要職能包括對個別執行董事及高級管理人員之薪酬待遇、全體董事及高級管理人員之薪酬政策及架構之檢討並向董事會作出推薦建議；以及設立具透明度之程序以制定有關薪酬政策及架構，藉此確保董事或其任何聯繫人不會參與自身薪酬之決策。

薪酬委員會於本財政年度內舉行一次會議。薪酬委員會檢討年內董事及高級管理人員之薪酬待遇，並向董事會作出推薦建議以供審批，惟董事之薪酬待遇須待股東於股東週年大會上批准後方可作實；檢討薪酬委員會之職權範圍，惟毋須作出修訂；及就新任執行董事、獨立非執行董事及聯席行政總裁的薪酬待遇向董事會作出推薦建議。董事於本財政年度之薪酬詳情載於綜合財務報表附註12。此外，於需要時薪酬委員會的所有成員通過書面決議案向董事會作出推薦建議。

企業管治報告

提名委員會

董事會已成立提名委員會，並由三名成員（大部分為獨立非執行董事）組成。呂建中先生為主席，蔡宏圖先生及侯穎芝女士為成員。

董事會已採納符合企業管治守則所載守則之提名委員會職權範圍。提名委員會之職責及功能載於其職權範圍內，並已刊載於本公司及聯交所網站。提名委員會之主要職責包括檢討董事會組成、設立及制定提名及委任董事之相關程序、就董事之委任及繼任計劃向董事會提出建議，以及評估獨立非執行董事之獨立性。

提名委員會於本財政年度內舉行一次會議，以檢討董事會之架構、規模與組成及董事會多元化政策；評估獨立非執行董事之獨立性及考慮於二零二五年六月六日舉行的股東週年大會上膺選連任之退任董事資格。此外，於需要時提名委員會的所有成員通過書面決議案向董事會作出推薦建議。

董事會已於二零一四年三月二十五日採納董事會多元化政策。董事會組成將以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、知識及技能、專業經驗、服務年期、獨立性及董事會成員之其他特質。本公司認為，董事會成員之委任應按有關人選之長處以及經充分顧及董事會之多元化及整體效益功能而作出。提名委員會將審閱有關人選之資料，並於考慮上文所有列出之規定及有關本公司之所有其他適用因素後，向董事會作出建議以供考慮。

董事會亦已於二零一八年十二月十三日採納董事提名政策。於物色及挑選合適董事人選時，提名委員會向董事會提出人選建議前，須參考對輔助企業策略及達致董事會多元化（倘適合）而言屬必要之相關人選之專長、資歷、經驗、獨立性及其他相關條件。

投資委員會

董事會已成立投資委員會，並由三名執行董事成員組成。黃大海先生為主席，楊興文先生及黃國敦先生為成員。

董事會已採納符合企業管治守則所載守則之投資委員會職權範圍。投資委員會之職責及功能載於其職權範圍內，並已刊載於本公司及聯交所網站。投資委員會之主要職能包括處理與本公司投資方面有關的任何問題或事宜；不時審閱投資業績，並就如何使用本公司資金以提高本集團的投資回報向董事會提出建議；及保留本公司資金的價值及／或實現資本增值。

投資委員會於本財政年度內舉行一次會議。投資委員會審閱投資業績並就本公司如何提高投資回報向董事會提出建議。此外，於需要時投資委員會的所有成員通過書面決議案向董事會作出推薦建議。

企業管治報告

企業管治職能

董事會負責履行企業管治守則之守則第A.2.1條所載之職能。

董事會已檢討本公司之企業管治政策及常規；董事及高級管理人員之培訓及持續專業發展；本公司有關遵守法律及監管規定之政策及常規；及遵守標準守則及企業管治守則之情況以及本企業管治報告內之披露。

董事及董事委員會成員之出席記錄

於本財政年度內董事會舉行四次會議。就股東大會而言，本公司於二零二五年六月六日舉行股東週年大會。下表載列每名董事於本財政年度內本公司舉行之董事會會議、董事委員會會議及股東大會之出席記錄：

董事姓名	出席／有權出席之會議次數					股東大會
	董事會會議	審核委員會會議	提名委員會會議	薪酬委員會會議	投資委員會會議	
執行董事						
呂建中先生(主席)	4/4	不適用	1/1	不適用	不適用	2/2
楊興文先生	4/4	不適用	不適用	不適用	1/1	2/2
黃大海先生	4/4	不適用	不適用	1/1	不適用	2/2
黃國敦先生(聯席行政總裁)	4/4	不適用	不適用	不適用	1/1	2/2
林曉凌先生	2/2	1/1	-	-	-	1/1
獨立非執行董事						
蔡宏圖先生	2/2	1/1	-	-	-	1/1
侯穎芝女士	4/4	2/2	1/1	不適用	不適用	1/1
戴智杰先生	2/2	1/1	-	-	-	1/1
郭志成先生	4/4	1/1	1/1	1/1	-	1/1
王貴國教授	4/4	1/1	-	1/1	-	1/1

公司秘書

本公司之公司秘書負責促進董事會進程，以確保遵從董事會程序以及有效率及有效地進行董事會活動，並確保董事會成員與高級管理層及股東之間有良好之資訊交流。

王康德先生為本集團之全職僱員，熟悉本公司之日常事務。於本財政年度內，王先生已遵守上市規則第3.29條項下之相關專業培訓要求。王先生之履歷詳情載於本年報第10至12頁之「董事及高級管理人員履歷詳情」一節。

企業管治報告

財務申報、風險管理及內部監控

董事會向股東負責，致力於向股東提供全面且及時之資料，以便股東評核本公司之表現、財務狀況及前景。

財務申報

董事知悉就編製本公司財務報表須承擔之責任，以真實及公平地反映本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務狀況、業績及現金流。董事認為財務報表乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則及香港公司條例之披露要求編製，並反映基於最佳估計及合理、知情及審慎判斷之金額，且財務報表乃按持續經營基準編製。

本公司核數師就有關對財務報表申報責任之聲明載於本年報第37至42頁之「獨立核數師報告」一節。

核數師酬金

執業會計師富睿瑪澤會計師事務所有限公司（「富睿瑪澤」）為本公司外部核數師。審核委員會已獲告知富睿瑪澤在回顧年內所執行之非核數服務性質及收費（如有），並認為該等非核數服務對外聘核數師之獨立性並無不利影響。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，就富睿瑪澤分別向本集團提供之核數及非核數服務應向其支付之費用如下：

	港幣千元
年度財務報表之核數服務	1,800
非核數服務(附註)	80
總計	1,880

附註：非核數服務主要包括審閱年度業績公告及出席二零二六年股東週年大會。

風險管理及內部監控

董事知悉在達致本集團策略目標時須承擔評估及釐定風險性質及程度之責任，並須承擔監督風險管理及內部監控系統的構思、實施及整體有效性之整體責任。董事會透過審核委員會對該等系統的有效性進行每年最少一次檢討，其中涵蓋所有重大控制措施，包括財務、營運及合規監控。

本集團已制定及採納風險管理政策，為識別、評估及管理重大風險提供指引。高級管理人員至少每年一次檢視將對本集團實現目標造成不利影響的風險，並根據一系列標準評估所識別的風險及設定優先次序。對被視為重大之風險制定風險緩解計劃及指定風險負責人。

本集團已聘請一間顧問公司，為本集團的內部監控系統進行年度內部監控檢討。內部監控報告至少每年一次提交予審核委員會。

於本財政年度內，董事會透過審核委員會就本集團的風險管理及內部監控系統之有效性進行年度檢討。在檢討後，董事會認為本集團之風險管理及內部監控系統於本財政年度內就本集團整體而言已予有效實行。

防範欺詐與舉報政策與程序

董事會已採納一套防範欺詐與舉報政策及程序（「防欺詐與舉報政策及程序」），並在公司網站上刊登，其目的是：i)在開展業務時實現高標準的誠信和道德操守；ii)鼓勵舉報涉嫌欺詐、貪污、瀆職及失當行為；iii)為員工或第三方提供舉報的渠道及指引，以提高對該等情況的關注而非視若無睹。根據防欺詐與舉報政策及程序接獲的投訴性質、狀況及結果會向本集團審核委員會報告。迄今未有發現對本集團財務報表或整體營運有重大影響的欺詐或失當行為事件。

這表明本集團致力實踐符合道德的商業操守，並遵守適用於其本地及海外業務的反貪污法律及法規。防欺詐與舉報政策及程序會定期審視及更新，以符合適用法律及法規以及行業最佳實務常規。

與股東之溝通及投資者關係

本公司高度重視與股東及投資界別維持及時、準確及具透明度之溝通。董事會已採納股東溝通政策，該政策已於每年檢視和於本公司網站刊載，以提供框架維繫與股東間之直接、公開及適時之通訊。本公司須確保相關資料無論何時均有效及適時地發佈。

本公司認為，以公平並及時之方式與股東及投資界別有效溝通對讓彼等了解本公司業務策略及發展相當重要。本公司致力保持與股東之間的持續對話，尤其是透過股東週年大會及其他股東大會。董事（或其代表，倘適用）會於股東大會上與股東會晤並回應其查詢。

此外，本公司設有網站www.dtxs.com作為與股東及投資者溝通之平台，可供公眾人士瀏覽本集團之財務報告（中期報告及年報）、股東大會通告、通函、公告、新聞稿及其他業務資料。

股東之權利

向董事會作出查詢的權利

本公司鼓勵股東參加股東大會，以為股東提供與董事會溝通之機會。除於股東大會上進行溝通之外，股東如須向董事會作出任何查詢，可將書面查詢郵寄至本公司於香港之主要營業地點，註明公司秘書收啟。本公司一般不會處理口頭或匿名查詢。

企業管治報告

股東於股東大會提呈動議的權利

股東可根據百慕達《公司法1981》(「法案」)第79條提出書面呈請要求在股東大會上動議決議案。提出該書面呈請之股東數目須為任何佔於提出該書面呈請之日期有權在會上表決之所有股東之總表決權中不少於二十分之一之股東，或不少於100名股東。

該書面呈請必須列明有關決議案，連同一份不多於1,000字之陳述書，內容有關該動議決議案所提述之事宜或有關將於會上處理之事務；由呈請人士簽署(簽署可載於由一名或多名呈請人士簽署的一份或數份格式相同之文件內)；送達本公司於香港之主要營業地點，註明公司秘書收啟。如屬須發出決議案通知之情況，該書面呈請書須在該會議舉行前不少於六個星期送達；如屬任何其他情況，則須在該會議舉行前不少於一個星期送達；以及連同合理及足夠款項送達，用以支付本公司根據適用法律及規例規定向全體股東發出決議案通知及傳閱動議決議案之陳述書之開支。

提名個別人士參選董事的權利

股東可根據公司細則第103條提交通知提名個別人士(退任董事除外)於任何股東大會上參選董事。股東須將表示有意提名該人士參選董事的書面通知，該人士表示願意參選的書面通知，以及按上市規則及當時之公司細則相關條款要求披露之資料，在股東大會舉行日期至少七日前送達本公司於香港之主要營業地點，註明公司秘書收啟。

召開股東特別大會的權利

股東可根據法案第74條提出書面呈請要求召開股東特別大會(「股東特別大會」)。提出該書面呈請之股東須為佔於提出該書面呈請日期本公司繳足股本不少於十分之一且有權於本公司股東大會上投票之股東。

該書面呈請必須列明股東特別大會之目的；由全體呈請人士簽署(簽署可載於由一名或多名呈請人士簽署的一份或數份格式相同之文件內)；並送達本公司於香港之主要營業地點，註明公司秘書收啟。

若該呈請符合所有規定，公司秘書將請求董事會召開股東特別大會，根據法定要求向全體已登記股東發送足夠時間之通知。相反，若該呈請經核證為無效，本公司將回覆呈請人士有關結果，並不會應要求召開股東特別大會。

若在符合所有規定之書面呈請送達日期起計21天內，董事會未能召開股東特別大會，則該等呈請人士可按相同方式自行召開股東特別大會，因董事會未能召開股東特別大會而導致該等呈請人士產生之所有合理費用應由本公司向該等呈請人士作出補償，惟以此方式召開之會議不得於上述日期起計三個月屆滿後舉行。

組織章程文件

於二零二三年五月三十日舉行的股東週年大會上，本公司之經修訂及重列公司細則藉一項特別決議案獲採納。除上文所披露者外，於本財政年度，本公司並無對組織章程文件作出任何更改。本公司組織章程大綱及公司細則之最新版本刊載於本公司及聯交所網站。

遵守守則

王貴國教授於二零二五年六月一日辭任本公司獨立非執行董事後，本公司未能遵守以下規定：(i)根據香港聯合交易所證券上市規則（「上市規則」）第3.10(1)條，規定董事會必須包括至少三名獨立非執行董事；(ii)根據上市規則第3.21條，規定審核委員會必須由最少三名成員組成；及(iii)根據上市規則第3.25條，規定薪酬委員會必須由一名獨立非執行董事主持，並且委員會成員中獨立非執行董事必須佔大多數。

於二零二五年八月八日委任戴智杰先生後，本公司已符合上市規則第3.10(1)、3.21及3.25條的規定。

除上文所披露者外，於回顧年度內，本公司已遵守上市規則附錄C1所載之企業管治守則之守則。

獨立核數師報告

Forvis Mazars CPA Limited 富睿瑪澤會計師事務所有限公司

42nd Floor, Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai, Hong Kong
香港灣仔港灣道18號中環廣場42樓
Tel 電話: +852 2909 5555
Fax 傳真: +852 2810 0032
Email 電郵: info.hk@forvismazars.com
Website 網址: forvismazars.com/hk

forvis
mazars

意見

我們已審核載列於第43至123頁的大唐西市絲路投資控股有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的綜合財務報表，該綜合財務報表包括於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表以及截至該日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重大會計政策資料。

我們認為，該等綜合財務報表已根據香港會計師公會(以下簡稱「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告會計準則真實而公允地反映了 貴集團於二零二五年十二月三十一日的財務狀況及截至該日止年度的財務表現及現金流量，並已遵照香港公司條例的披露規定妥為編製。

意見的基礎

我們已根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》(以下簡稱「香港審計準則」)進行審核。我們在該等準則下承擔的責任於本報告「核數師對審核綜合財務報表的責任」部分中作進一步闡述。根據香港會計師公會頒佈的「專業會計師道德操守守則」(以下簡稱「守則」)(適用於公共利益實體財務報表審計)，我們獨立於 貴集團，已履行守則中的其他道德責任。我們相信，我們所獲得的審核憑證能充足及適當地為我們的審核意見提供基礎。

與持續經營有關的重大不確定事項

我們謹提請注意綜合財務報表附註2。截至二零二五年十二月三十一日止年度， 貴集團產生虧損淨額約港幣81,822,000元，而於二零二五年十二月三十一日 貴集團錄得計息借款總額約港幣1,456,940,000元，其中即期計息借款約為港幣791,477,000元，而現金及現金等價物僅約為港幣11,607,000元。於二零二五年十二月三十一日及其後， 貴集團面臨多項有關綜合財務報表附註36中所詳述業務的法律訴訟。綜合財務報表附註2中所述該等情況顯示存在重大不確定性，可能會導致對 貴集團持續經營能力產生重大疑問。綜合財務報表乃按持續經營基準編製，其有效性取決於 貴集團實施的各項財務計劃及措施的結果。我們的意見並無就該事項作出修訂。

獨立核數師報告

關鍵審核事項

關鍵審核事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審核最為重要的事項。這些事項是在對綜合財務報表整體進行審核並形成意見的背景下來進行處理的，我們不對這些事項提供單獨的意見。

除「與持續經營有關的重大不確定事項」一節所述的事項外，我們已確定以下事項為在報告中須溝通的關鍵審核事項。

關鍵審核事項

我們的審核如何處理關鍵審核事項

發展中物業及持作銷售的已竣工物業的估值

參閱綜合財務報表附註24

於二零二五年十二月三十一日，貴集團在中華人民共和國內地擁有多項發展中物業及持作出售的已竣工物業（「該等物業」），其賬面值分別約為港幣1,837,007,000元及港幣1,124,489,000元。

該等物業按個別物業基準以成本與可變現淨值兩者中的較低者列賬。可變現淨值乃按實際或估計售價減估計完工成本及估計出售所需成本估計。可變現淨值由管理層參考貴集團委聘的獨立估值師（「管理層估值師」）進行的估值後釐定。

由於該等物業的賬面值重大且估計該等物業的可變現淨值涉及重大判斷及估計，我們已識別上述事項為關鍵審核事項。

我們的主要程序包括：

- 審閱管理層估值師的估值報告，並與管理層及管理層估值師進行討論，以了解所採用的估值基準及方法以及相關假設並作出評估；
- 委聘獨立專業估值師作為我們的專家（「核數師專家」），以協助評估所採用的估值方法及相關假設，並將該等相關假設與市場資料進行比較；
- 評估管理層估值師及估值師專家的客觀性、實力及能力；
- 通過將有關物業的建築及其他成本預算與貴集團開發的類似物業的實際建築及其他成本作比較，按抽樣基準評估該等物業的建築及其他成本預算是否合理；及
- 按抽樣基準評估相關數據（包括所使用的可資比較市場交易）的適當性。

獨立核數師報告

關鍵審核事項(續)

關鍵審核事項

我們的審核如何處理關鍵審核事項

預付委託方款項及相關應收利息的減值評估

參閱綜合財務報表附註26及43

於二零二五年十二月三十一日，貴集團的預付藝術品委託方款項(「預付委託方款項」)及相關應收利息(扣除虧損撥備)分別約為港幣378,252,000元及港幣185,173,000元。

貴集團向若干藝術品委託方支付預付款，有關預付款以委託方提供予貴集團的藝術品作為抵押品。首次授予委託人的預付款通常不超過抵押品經貴集團內部藝術專家估計市值的40%。倘拍賣中售出藝術品，收取買方的所得款項(扣除佣金、預付款、利息及相關稅項後)將支付予委託人。倘藝術品未售出，委託人將需在藝術品歸還予其之前償還預付款連同利息。

我們將預付委託方款項及相關應收利息的減值評估識別為關鍵審核事項，原因是所涉及金額重大及管理層於釐定該等預付款及相關應收利息虧損撥備時須作出重大判斷及估計，其涉及估計藝術品的市值。於報告期末，貴集團已委聘管理層估值師及外聘藝術專家(「管理層藝術專家」)對貴集團持作抵押品的藝術品進行預期信貸虧損評估及估值。

我們的主要程序包括：

- 了解預付委託方款項及相關應收利息審批、監控及收回的主要內部控制措施的設計及實施；
- 審閱管理層估值師編製的預期信貸虧損評估；
- 委聘核數師專家協助評估所採用的估值方法及相關假設，包括但不限於貼現率、違約損失率、違約概率及抵押品價值；
- 委聘獨立藝術專家(「核數師藝術專家」)按抽樣基準評估管理層對貴集團持有的抵押品價值的評估，該評估來自管理層藝術專家的估值報告；
- 按抽樣基準將預付委託方款項的賬面值與抵押品價值作比較，及審閱已出售抵押品拍賣價格的過往記錄；
- 評估管理層估值師、管理層藝術專家、核數師專家及核數師藝術專家的能力、客觀性及實力；及
- 就預付委託方款項及相關應收利息，按抽樣基準評估所獲取的內部及外部憑證以及測試過往結算方式、其後結算及委託方特有的前瞻性因素，以確認及披露減值虧損。

獨立核數師報告

載入於年度報告的其他資料

貴公司董事需對其他資料負責。其他資料包括載入於 貴公司二零二五年年度報告的資料，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

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

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

董事及管治層就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告會計準則及香港公司條例的披露規定編製真實而公允的綜合財務報表，並對其認為使綜合財務報表的編製不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

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

管治層負責監督 貴集團的財務報告過程。

核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理鑒證，並出具載入我們意見的核數師報告。我們的報告乃根據百慕達《公司法1981》第90條作出，僅向 閣下（作為整體）報告我們的意見，除此之外，本報告別無其他目的。我們不會就核數師報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

合理鑒證是高水平的鑒證，但不能保證按照香港審計準則進行的審核，於某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，倘合理預期錯誤陳述單獨或匯總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴該等綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

獨立核數師報告

核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任(續)

於根據香港審計準則進行審核的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別及評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審核程序以應對該等風險，以及獲取充足及適當的審核憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審核相關的內部控制，以設計適當的審核程序，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評估董事所採用會計政策的適當性以及所作出會計估計及相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基準的適當性作出結論，根據所獲取的審核憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。倘若我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。倘若有關披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論乃基於直至核數師報告日期所取得的審核憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評估綜合財務報表的整體列報方式、結構及內容(包括披露)以及綜合財務報表是否公允呈報相關交易及事項。
- 計劃並執行集團審計，以就 貴集團內實體或業務單位的財務資料獲取充足、適當的審核憑證，作為對綜合財務報表形成意見的基礎。我們負責集團審計工作方向、監督和審查的工作。我們就審核意見承擔全部責任。

我們與管治層溝通了(其中包括)計劃的審核範圍、時間安排及重大審核發現等，包括我們於審核過程中識別出的內部控制的任何重大缺陷。

我們亦向管治層提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關道德要求，並與其溝通有可能合理地被認為會影響我們獨立性的所有關係及其他事項，以及為消除對獨立性的威脅所採取的行動或防範措施(如適用)。

獨立核數師報告

核數師就審核綜合財務報表須承擔的責任(續)

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

富睿瑪澤會計師事務所有限公司

執業會計師

香港，二零二六年四月三十日

出具本獨立核數師報告的審核項目董事為：

余勝鵬

執業證書編號：P05510

綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
收益			
來自客戶合約的收益	7	17,443	8,459
預付委託方款項的利息收入	7	31,745	32,752
租金總收入	7	-	1,221
		49,188	42,432
其他收入	8	16,313	14,008
已售存貨及物業成本		(12,378)	(1,662)
員工成本	9(a)	(17,686)	(19,921)
折舊費用	9(b)	(2,963)	(3,745)
其他經營開支		(42,104)	(36,155)
其他收益(虧損)淨額	10	5,085	(4,186)
應收賬款及其他應收款項的減值撥備	26(a), 26(b)	(11,785)	(13,892)
存貨減值虧損		-	(660)
物業、廠房及設備減值虧損	18	(1,318)	(5,210)
撤銷藝術品融資業務的預付委託方款項及相關應收利息	26(b)(i)	(4,156)	(474)
撇減發展中物業及持作銷售的已竣工物業		(56,349)	-
融資成本	11	(42)	(49)
		(78,195)	(29,514)
除稅前虧損	9	(78,195)	(29,514)
所得稅開支	14	(3,627)	(3,573)
		(81,822)	(33,087)
本年度虧損			
其他全面收益(開支)			
於期後期間可能重新分類至損益的項目：			
出售附屬公司後匯兌儲備重新分類		(343)	-
換算海外業務產生之匯兌差額		13,544	(12,988)
		13,201	(12,988)
本年度其他全面收益(開支)，扣除稅項			
		(68,621)	(46,075)
本年度全面開支總額			
以下人士應佔本年度虧損：			
本公司權益持有人		(63,385)	(23,731)
非控股權益	17	(18,437)	(9,356)
		(81,822)	(33,087)

綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
以下人士應佔本年度全面開支總額：			
本公司權益持有人		(53,201)	(33,979)
非控股權益	17	(15,420)	(12,096)
		<u>(68,621)</u>	<u>(46,075)</u>
本公司權益持有人應佔每股虧損			
	16		
基本		<u>(8.86)港仙</u>	(3.56)港仙
攤薄		<u>(8.86)港仙</u>	(3.56)港仙

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備	18	45,384	47,203
投資物業	19	29,717	29,770
無形資產	21	-	-
商譽	22	-	-
按公平值計入損益的金融資產	23	7,012	6,698
遞延稅項資產	32	44,556	42,309
發展中物業	24	-	9,981
		126,669	135,961
流動資產			
發展中物業	24	1,837,007	1,535,789
持作銷售的已竣工物業	24	1,124,489	1,084,783
存貨	25	18,956	27,245
應收賬款及其他應收款項	26	688,064	709,072
應收貸款	27	-	-
受限制銀行存款	28	3,268	3,899
現金及現金等價物	29	11,607	16,175
		3,683,391	3,376,963
流動負債			
應付賬款及其他應付款項	30	604,917	690,751
計息借款	31	791,477	223,591
稅項負債		323,662	305,947
		1,720,056	1,220,289
流動資產淨值		1,963,335	2,156,674
資產總值減流動負債		2,090,004	2,292,635
非流動負債			
計息借款	31	665,463	1,168,478
其他應付款項	30	493,853	195,936
		1,159,316	1,364,414
資產淨值		930,688	928,221

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
股本及儲備			
股本	33	400,513	333,763
儲備		470,552	519,675
本公司權益持有人應佔權益		871,065	853,438
非控股權益		59,623	74,783
權益總額		930,688	928,221

第43至123頁的綜合財務報表由董事會於二零二六年四月三十日批准及授權刊發，並由下列董事代為簽署：

黃大海
董事

黃國敦
董事

綜合權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	本公司權益持有人應佔											
	股本 (附註33) 港幣千元	股份溢價 (附註35(a)) 港幣千元	購股權儲備 (附註34) 港幣千元	股本贖回 儲備 (附註35(a)) 港幣千元	匯率波動 儲備 (附註35(b)) 港幣千元	重估儲備 (附註35(c)) 港幣千元	合併儲備 (附註35(d)) 港幣千元	其他儲備 (附註35(e)) 港幣千元	累計虧損 港幣千元	總計 港幣千元	非控股權益 港幣千元	權益總額 港幣千元
於二零二四年一月一日	333,763	1,569,891*	15,272*	1,264*	(24,706)*	2,818*	(179,433)*	6,116*	(837,568)*	887,417	87,265	974,682
本年度虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	(23,731)	(23,731)	(9,356)	(33,087)
其他全面開支：												
其後於期後期間可能重新分類至權益的項目：												
換算海外業務產生的匯兌差額	-	-	-	-	(10,248)	-	-	-	-	(10,248)	(2,740)	(12,988)
本年度全面開支總額	-	-	-	-	(10,248)	-	-	-	(23,731)	(33,979)	(12,096)	(46,075)
與擁有人的交易：												
注資及分派												
出售附屬公司(附註44(b))	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(386)	(386)
於二零二四年十二月三十一日	333,763	1,569,891*	15,272*	1,264*	(34,954)*	2,818*	(179,433)*	6,116*	(861,299)*	853,438	74,783	928,221
於二零二五年一月一日	333,763	1,569,891*	15,272*	1,264*	(34,954)*	2,818*	(179,433)*	6,116*	(861,299)*	853,438	74,783	928,221
本年度虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	(63,385)	(63,385)	(18,437)	(81,822)
其他全面收益(開支)：												
其後於期後期間可能重新分類至權益的項目：												
換算海外業務產生的匯兌差額	-	-	-	-	10,527	-	-	-	-	10,527	3,017	13,544
出售附屬公司後匯兌儲備重新分類 (附註44(a))	-	-	-	-	(343)	-	-	-	-	(343)	-	(343)
本年度全面收益(開支)總額	-	-	-	-	10,184	-	-	-	(63,385)	(53,201)	(15,420)	(68,621)
與擁有人的交易：												
注資及分派												
配售股份(附註33)	66,750	6,680	-	-	-	-	-	-	-	73,430	-	73,430
配售時發行股份的交易成本(附註33)	-	(2,602)	-	-	-	-	-	-	-	(2,602)	-	(2,602)
出售附屬公司(附註44(a))	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	260	260
於二零二五年十二月三十一日	400,513	1,573,969*	15,272*	1,264*	(24,770)*	2,818*	(179,433)*	6,116*	(924,684)*	871,065	59,623	930,688

* 於二零二五年十二月三十一日，該等儲備賬包括綜合財務狀況表內綜合儲備約港幣470,552,000元(二零二四年：約港幣519,675,000元)。

綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
經營活動			
除稅前虧損		(78,195)	(29,514)
就以下各項作出調整：			
折舊費用	9(b)	2,963	3,745
應收賬款及其他應收款項的減值撥備淨額	26(a), 26(b)	11,785	13,892
撇銷預付委託方款項及相關應收利息	26(b)(i)	4,156	474
撇減發展中物業及持作銷售的已竣工物業		56,349	–
物業、廠房及設備減值虧損	18	1,318	5,210
存貨減值虧損		–	660
投資物業公平值虧損	10	1,410	4,330
出售附屬公司收益	44	(3,796)	(2,657)
融資成本	11	42	49
銀行利息收入	8	(8)	(26)
提前終止租賃虧損	10	23	–
匯兌差額		(6,518)	9,469
營運資金變動前經營活動(所用)所得現金		(10,471)	5,632
營運資金變動：			
發展中物業		(176,755)	(191,057)
持作銷售的已竣工物業		5,828	(3,614)
存貨		100	718
應收賬款及其他應收款項		(63,864)	(6,327)
應付賬款及其他應付款項		170,112	105,582
經營活動所用現金		(75,050)	(89,066)
已收銀行利息		8	26
已繳所得稅		(108)	(169)
經營活動所用現金淨額		(75,150)	(89,209)

綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
投資活動			
購置物業、廠房及設備		-	(36)
出售附屬公司的現金(流出)流入淨額	44	(228)	4,504
受限制銀行存款減少(增加)		777	(1,454)
投資活動所得現金淨額		549	3,014
融資活動			
配售股份所得款項淨額	33	70,828	-
借入計息借款	38(b)	-	97,901
償還計息借款	38(b)	(319)	-
租賃付款的本金部分	38(b)	(637)	-
已付利息		-	(18,470)
融資活動所得現金淨額		69,872	79,431
現金及現金等價物減少淨額		(4,729)	(6,764)
報告期初現金及現金等價物		16,175	23,079
匯率變動的影響淨額		161	(140)
報告期末現金及現金等價物	29	11,607	16,175

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

1. 公司及集團資料

大唐西市絲路投資控股有限公司(「本公司」)為一家於百慕達註冊成立的獲豁免有限責任公司，其股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司註冊辦事處位於Crawford House, 4th Floor, 50 Cedar Avenue, Hamilton HM11, Bermuda，主要營業地點為香港中環夏慤道12號美國銀行中心32樓3207室。

本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)從事以下主營業務：

- 提供拍賣及相關服務
- 銷售葡萄酒及商品
- 物業投資及發展

本公司董事認為，本公司的直接控股公司為大唐西市國際控股有限公司，該公司於英屬處女群島(「英屬處女群島」)成立，本公司的最終控股公司為大唐西市文化產業投資集團有限公司(「大唐西市文投」)，該公司於中華人民共和國(「中國」)內地成立，而本公司的最終控股方為呂建中先生及朱榮華女士(「最終控股方」)。

2. 編製基準

綜合財務報表乃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(該統稱包括所有適用的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)、香港公認會計原則及香港公司條例的披露規定編製。綜合財務報表亦符合聯交所證券上市規則的適用披露規定。

綜合財務報表已根據歷史成本慣例編製，惟投資物業及非上市股本投資按公平值計量除外。除另有說明外，綜合財務報表以港元(「港元」)列示，而當中所有金額均約整至最接近的千位。

綜合財務報表已按與二零二四年綜合財務報表所採用的會計政策一致的基準編製，採用與本集團相關且於綜合財務報表附註3所載自本期間生效的新訂／經修訂香港財務報告會計準則除外。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

2. 編製基準(續)

持續經營

於編製綜合財務報表時，鑒於(1)截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團產生虧損淨額約港幣81,822,000元；及(2)於二零二五年十二月三十一日，本集團錄得計息借款總額約港幣1,456,940,000元，其中即期計息借款約為港幣791,477,000元，而現金及現金等價物僅約為港幣11,607,000元，本公司董事已審慎考慮本集團的未來流動資金狀況。

於二零二五年十二月三十一日及其後，本集團面臨多項有關延遲或未能結清應付賬款及其他應付款項(詳述於綜合財務報表附註36)的法律訴訟。

上述事項或情況顯示存在重大不確定性，導致對本集團自綜合財務報表獲批准之日起計未來十二個月期間的持續經營能力產生重大疑慮，因此，本集團可能無法於一般業務過程中變現其資產及清償其負債。

鑒於該等情形，本公司董事於評估本集團是否將有足夠財務資源用以持續經營時，已審慎考慮本集團的未來流動資金及表現以及其可用的財務來源。本公司董事為減輕流動資金壓力及改善財務狀況而已採取或將採取的若干計劃及措施包括但不限於以下各項：

- i) 本集團就重續及進一步延期償還計息借款及相關利息積極與銀行協商，其中本集團已於截至二零二五年十二月三十一日止年度與銀行舉行多次會議，並就本集團擬將計息借款之本金及利息支付延期兩至三年的意向，取得各銀行的同意；
- ii) 本集團積極與若干金融機構及潛在貸款人或投資者協商以物色多項於可預見未來為本集團營運資金及承擔提供融資的選擇，具體而言，本集團已於截至二零二五年十二月三十一日止年度完成兩輪股份配售，募集所得款項總額約港幣73,430,000元；此外，於二零二五年十二月三十一日之後，已發行並完成兩次可換股債券配售，本金總額為港幣23,000,000元；
- iii) 本集團已加快或將加快發展中物業及持作銷售的已竣工物業的預售及銷售；
- iv) 本集團已就結付預付委託方款項及相關應收利息與委託方積極磋商；及
- v) 最終控制方呂建中先生已承諾向本集團提供必要的持續財務支持，使本集團能夠滿足其日常運營及履行到期的財務責任。

2. 編製基準(續)

持續經營(續)

本公司董事亦已審閱由管理層編製的本集團現金流量預測，該預測涵蓋自二零二五年十二月三十一日起十八個月的期間。董事認為，經計及上述計劃及措施，本集團將有足夠營運資金撥付其運營，並於可預見未來當財務責任到期時履行其責任。因此，本公司董事認為按持續經營基準編製本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表屬適當合宜。

若上述措施未能成功實施，本集團可能無法擁有足夠的資金繼續經營，屆時可能需要對本集團資產的賬面值進行調整，以反映其可回收金額，將非流動資產和非流動負債重分類為流動資產和流動負債，並對可能出現的其他負債進行預提。該等調整的影響尚未反映在綜合財務報表。

綜合基準

綜合財務報表包括本公司及其所有附屬公司之財務報表。附屬公司為本集團直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。當本集團承受或享有參與投資對象業務所得的可變回報，且能透過對投資對象的權力(即賦予本集團現有能力主導投資對象相關活動的現存權利)影響該等回報時，即取得控制權。

倘本集團直接或間接擁有少於投資對象大多數的股票或類似權利，則本集團於評估其是否擁有對投資對象的權力時，會考慮一切相關事實及情況，包括：

- (a) 與投資對象其他投票持有人的合約安排；
- (b) 其他合約安排所產生的權利；及
- (c) 本集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司的財務報表乃就與本公司相同的報告期間採納一致的會計政策編製。附屬公司的業績由本集團取得控制權當日起合併計算，並會繼續合併，直至該控制權終止。

即使會導致非控股權益(「非控股權益」)出現虧蝕結餘，損益及其他全面收益的各個組成部分仍會歸屬於本公司擁有人及非控股權益。所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支以及與本集團成員公司間交易有關的現金流量，將於合併時悉數對銷。

倘事實及情況顯示上述三項關於控制權的元素中有一項或以上元素發生變動，則本集團會重新評估其是否仍控制該投資對象。於附屬公司擁有權權益的變動(並無喪失控制權)於入賬時列作權益交易。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

2. 編製基準(續)

綜合基準(續)

倘本集團失去附屬公司的控制權，則會終止確認(i)該附屬公司的資產(包括商譽)及負債、(ii)任何非控股權益的賬面值及(iii)計入權益的累計匯兌差額；並確認(i)已收代價的公平值、(ii)任何獲保留投資的公平值及(iii)其因而產生計入損益的任何盈餘或虧蝕。先前已於其他全面收益確認的本集團應佔組成部分，乃按照本集團直接出售相關資產或負債時所規定的相同基準，在適當的情況下重新分類至損益或保留溢利。

結構性安排

於收購中國景星麟鳳有限公司(「景星麟鳳(香港)」)及執行若干結構性安排後，本集團透過景星麟鳳(香港)的間接全資附屬公司海南鉑珥國際拍賣有限公司(「海南鉑珥」)在中國內地開展拍賣業務。

海南鉑珥的法定所有權登記於兩名獨立人士(「登記股東」)名下，而本集團與登記股東訂立一系列協議，致使本集團控制海南鉑珥以從其業務獲得利益(「結構性安排」)。與登記股東的結構性安排包括以下協議：

- (i) 獨家經營及技術支持服務協議；
- (ii) 獨家購買權協議；
- (iii) 股東表決權委託協議；及
- (iv) 股權質押協議。

結構性安排為不可撤回，並賦予本集團：

- 對海南鉑珥的財務及運營行使實際控制權；
- 行使海南鉑珥權益持有人的投票權；
- 以提供專有技術及管理諮詢服務為代價，收取海南鉑珥產生的絕大部分經濟回報；
- 取得不可撤回及獨家權利，可向各登記股東購買海南鉑珥的全部或部分股權；及
- 取得海南鉑珥的全部股權質押，作為結構性安排下的抵押品擔保。

上述結構性安排實際將海南鉑珥的經濟利益控制權連同業務附帶風險轉移至本集團。因此，就會計目的而言，海南鉑珥入賬列為本集團的全資附屬公司。

3. 會計政策變動

採納經修訂香港財務報告準則會計準則

本集團已首次應用以下與本集團相關的經修訂香港財務報告準則會計準則：

香港會計準則第21號(修訂本) 缺乏可兌換性

香港會計準則第21號(修訂本)：缺乏可兌換性

該等修訂要求實體採用一致方法來評估一種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，倘不可兌換，則應釐定所使用之匯率及需提供之披露。

採納該等修訂對綜合財務報表並無任何重大影響。

香港財務報告會計準則的未來變動

於授權該等綜合財務報表日期，香港會計師公會已頒佈以下於本期間尚未生效且本集團亦無提前採納的新訂／經修訂香港財務報告會計準則。

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本)	金融工具分類及計量之修訂 ¹
香港財務報告準則會計準則的年度改進	第11冊 ¹
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號(修訂本)	涉及依賴自然能源生產電力的合約 ¹
香港財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ²
香港財務報告準則第19號	非公眾受託責任之附屬公司：披露 ²
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 ²
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營公司之間的資產出售或投入 ³

¹ 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效

³ 生效日期待定

香港財務報告準則第18號*財務報表的呈列及披露*，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*。香港財務報告準則第18號及其他準則的修訂本將於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效，並允許提早應用。應用香港財務報告準則第18號可能會影響綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表之呈列以及未來綜合財務報表之披露。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之詳細影響。

除上文所述者外，本公司董事預期，於未來期間採納新訂／經修訂香港財務報告準則會計準則將不會對本集團的業績及財務狀況產生任何重大影響。

本集團採納的主要會計政策概要載於綜合財務報表附註4。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策

附屬公司

附屬公司指受本集團控制的實體。倘本集團就參與實體業務所得可變動回報承擔風險或享有權利，並能透過其於該實體之權力影響該等回報，則本集團對該實體有控制權。如有事實及情況顯示一項或多項控制權要素出現變化，則本集團會重新評估其對投資對象的控制權。

在該等附註所呈列的本公司財務狀況表內，於附屬公司的投資以成本減去累計減值虧損入賬。倘投資的賬面值高於可收回金額，則按個別基準削減至其可收回金額。附屬公司的業績由本公司根據已收及應收股息入賬。

商譽

商譽初步按成本計量。於初步確認後，商譽按成本減任何累計減值虧損計量。商譽須每年作減值測試，若有事件發生或情況改變顯示賬面值有可能減值時，則會更頻密地進行測試。本集團於報告期末進行商譽的年度減值測試。為進行減值測試，因業務合併而購入的商譽自收購日期起被分配至預期可從合併產生的協同效益中獲益的本集團各現金產生單位（「現金產生單位」）或現金產生單位組別，而無論本集團其他資產或負債是否已分配至該等單位或單位組別。

減值乃通過評估與商譽有關的現金產生單位（或現金產生單位組別）的可收回金額釐定。當現金產生單位（或現金產生單位組別）的可收回金額低於賬面金額時，減值虧損便予以確認。已就商譽確認的減值虧損不得於隨後期間撥回。如商譽分配至現金產生單位（或現金產生單位組別）而該單位的部分業務已出售，則在釐定出售損益時，與所出售業務相關的商譽會計入該業務的賬面金額。在該等情況下出售的商譽乃根據所出售業務的相對價值及現金產生單位的保留份額進行計量。

公平值計量

本集團於報告期末按公平值計量其投資物業及非上市股本投資。公平值指於計量日期市場參與者之間的有序交易中，就出售資產所收取的價格或轉讓負債所支付的價格。公平值計量乃基於假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場進行，或在未有主要市場的情況下，則於資產或負債最有利市場進行。主要或最有利市場須位於本集團能到達的地方。資產或負債的公平值乃使用市場參與者為資產或負債定價所用的假設計量（假設市場參與者依照彼等最佳經濟利益行事）。

非金融資產公平值計量乃經計及一名市場參與者透過使用其資產最高及最佳用途或透過將資產出售予將使用其最高及最佳用途的另一名市場參與者而能夠產生經濟利益的能力。

本集團使用適用於不同情況的估值方法，而其有足夠數據計量公平值，以盡量利用相關可觀察輸入數據及盡量減少使用不可觀察輸入數據。

4. 主要會計政策(續)

在綜合財務報表內計量或披露公平值的所有資產均根據對公平值計量整體具有重大影響的最低層級輸入數據在下述公平值層級內進行分類：

第一層級 — 基於相同資產或負債在活躍市場上的未經調整報價

第二層級 — 基於對公平值計量具有重大影響的最低層級輸入數據可直接或間接被觀察的估值方法

第三層級 — 基於對公平值計量具有重大影響的最低層級輸入數據不可觀察的估值方法

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

非金融資產減值(商譽除外)

倘出現減值跡象或需要對一項資產(包括其物業、廠房及設備、無形資產以及本公司於附屬公司的權益)進行年度減值測試時，則需要估計該資產的可收回金額。一項資產的可收回金額為資產或者現金產生單位的使用價值及其公平值減出售成本兩者之較高者，並就個別資產確定，惟倘該項資產未能獨立於其他資產或資產組別而產生現金流入，其可收回金額須按該項資產所屬之現金產生單位而確定。

減值虧損僅於資產賬面值超出其可收回金額時予以確認。在評估使用價值時，本集團會使用可反映目前市場對貨幣時間價值的評估及該資產特定風險評估的除稅前貼現率，估計未來現金流量的貼現現值。減值虧損於其產生期間於損益內扣除，除非該資產以重估金額列賬，在此情況下，減值虧損則根據重估資產的相關會計政策入賬。

於各報告期末評估是否有跡象顯示過往已確認的減值虧損可能已不再存在或可能已減少。倘出現該等跡象，則會估計資產的可收回金額。只有在用以釐定資產(商譽除外)的可收回金額的估計方法出現變動時，方會撥回該資產過往已確認的減值虧損，但撥回的金額不可超逾假設過往期間並無就該項資產確認減值虧損而釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。該減值虧損撥回乃於其產生期間計入損益，除非資產按重估金額列賬，於此情況下，該減值虧損撥回根據該重估資產的相關會計政策入賬。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策(續)

關聯方

關連方為與本集團有關聯的人士或實體。

(a) 倘一名人士符合以下條件，該名人士或其近親即為與本集團有關聯：

- (i) 對本集團有控制權或共同控制權；
- (ii) 對本集團有重大影響力；或
- (iii) 為本集團或本集團控股公司的主要管理人員。

(b) 倘一間實體符合以下任何條件，其即為與本集團有關聯：

- (i) 該實體與本集團為同一集團的成員公司(即各控股公司、附屬公司及同系附屬公司彼此互有關聯)。
- (ii) 其中一間實體為另一間實體的聯營公司或合營企業(或其中一間實體為另一間實體所屬集團成員公司的聯營公司或合營企業)。
- (iii) 兩間實體均為同一第三方的合營企業。
- (iv) 其中一間實體為一名第三方的合營企業，而另一間實體為該第三方的聯營公司。
- (v) 該實體乃為本集團或與本集團有關聯的實體的僱員福利而設的退休福利計劃。倘本集團本身為該計劃，提供資助的僱主亦為與本集團有關聯。
- (vi) 該實體受(a)段所識別人士控制或共同控制。
- (vii) (a)(i)段所識別並對實體有重大影響力或為該實體(或該實體控股公司)主要管理人員的人士。
- (viii) 向本集團或本集團控股公司提供主要管理人員服務的實體或其所屬集團的任何成員公司。

一名人士的近親指於該人士與實體進行交易時，預期可能會影響該名人士或受該名人士影響的家庭成員，包括：

- (a) 該名人士的子女及配偶或同居伴侶；
- (b) 該名人士配偶或同居伴侶的子女；及
- (c) 該名人士或該名人士配偶或同居伴侶的受養人。

於關聯方的定義中，聯營公司包括該聯營公司的附屬公司，而合營企業包括該合營企業的附屬公司。

4. 主要會計政策(續)

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備按成本減累計折舊及任何累計減值虧損列賬。一項物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及將資產達至運作狀況及位置，以作其擬定用途所產生的任何直接應計成本。

物業、廠房及設備項目投入運營後所產生的開支，如維修及保養，通常於產生期間於損益扣除。若滿足確認標準，則重大檢查的開支會於資產賬面值中資本化作為置換。若須定期置換大部分物業、廠房及設備，則本集團會按特定可使用年期確認該部分為個別資產，並據此作出折舊。

各項物業、廠房及設備折舊乃以直線法按其估計可使用年期撇銷其成本至其剩餘價值。就此使用的主要年度比率／估計使用年期如下：

自有資產

樓宇	3.3%至6.3%
租賃裝修	租期與33.3%的較短者
廠房、機械及車間設備	5%至20%
傢俬、裝置及辦公設備	20%至33.3%
汽車	20%至33.3%

使用權資產

租賃土	地租期與2.6%的較短者
樓宇	2年

當一項物業、廠房及設備的各部分有不同可使用年期時，該項目的成本乃按合理基準在各部分之間分配，而各部分乃個別地折舊。剩餘價值、可使用年期及折舊方法至少應於各報告期末覆核，並作出調整(如適當)。

物業、廠房及設備項目包括任何初步確認的主要部分於出售或預期其使用或出售不會帶來未來經濟利益時終止確認。因出售或報廢而於該資產終止確認期間的損益內確認的任何盈虧指有關資產出售所得款項淨額與賬面值的差額。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策(續)

投資物業

投資物業乃指持作賺取租金收入及／或資本升值，而非為生產或供應貨物或服務或為行政目的之用途；或為於日常業務過程中出售而持有的土地及樓宇中的權益。該等物業首次按成本計量，當中包括交易成本。於初始確認後，投資物業乃按反映報告期末市場狀況的公平值列賬。

因投資物業的公平值變動而產生的收益或虧損乃於產生期間計入損益內。

因投資物業報廢或出售而產生的任何收益或虧損乃於報廢或出售期間的損益內確認。

無形資產

單獨收購的無形資產於初步確認時乃按成本計量。於業務合併中收購的無形資產的成本為收購日期的公平值。無形資產的可使用年期會被評定為有限或不確定。有限可使用年期的無形資產其後於可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時進行減值評估。有限可使用年期的無形資產的攤銷期及攤銷方法會至少於報告期末予以審閱。

品牌、客戶關係及電腦軟件

品牌、客戶關係及電腦軟件按成本減去累計攤銷及減值虧損列賬及使用直線法於估計可使用年期按下列方式攤銷：

品牌	20年
客戶關係	5年
電腦軟件	3年

發展中物業

發展中物業以成本及可變現淨值的較低者入賬，包括發展期內直接歸屬於該等物業的土地成本、建築成本、借款成本、專業費用及其他成本。

發展中物業分類為流動資產，除非相關物業發展項目的預計施工期超出正常運營週期。於竣工時，物業會轉撥至持作銷售的已竣工物業。

4. 主要會計政策(續)

持作銷售的已竣工物業

持作銷售的已竣工物業以成本及可變現淨值的較低者列賬。成本按照未售物業在土地及建築的總成本中所佔比例釐定。可變現淨值乃參考日常業務過程中出售物業的銷售所得款項，減適用銷售開支釐定，或由管理層根據當前市況估計。

租賃

本集團於合約初始評估合約是否屬於或包含租賃。倘合約包含控制一段時間內已識別資產用途的權利以交換代價，則屬於或包含租賃。

本集團作為承租人

本集團就所有租賃使用單一確認及計量方法，惟短期租賃除外。本集團就支付租賃款項確認租賃負債及確認使用權資產(即使用相關資產的權利)。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期(即相關資產可供使用的日期)確認。使用權資產按成本減任何累計折舊及任何累計減值虧損計量，並就任何重新計量租賃負債作出調整。使用權資產的成本包括已確認租賃負債金額、已產生初始直接成本以及於開始日期或之前支付的租賃款項減去已收取的任何租賃優惠。使用權資產於資產的租期及估計可使用年期(以較短者為準)內按直線法折舊(請參閱上文「物業、廠房及設備」所詳述的政策)。

倘租賃資產所有權於租期結束時轉移至本集團或成本反映了行使購買選擇權，則使用資產的估計可使用年期計算折舊。

倘使用權資產符合投資物業的定義，則計入投資物業。根據上文所述本集團有關「投資物業」的政策，相應的使用權資產初步按成本計量及其後按公平值計量。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

租賃負債於租賃開始日期按租期內支付的租賃款項的現值確認。租賃款項包括固定款項(包括實質固定款項)減去任何應收租賃優惠、取決於某一指數或比率的可變租賃款項及預期根據剩餘價值擔保支付的金額。

於計算租賃款項現值時，由於租賃中隱含的利率不易確定，則本集團採用租賃開始日期的增量借款利率。於開始日期後，租賃負債金額的增加反映了利息的增加，其減少則關乎已支付的租賃款項。此外，倘有更改、租期發生變化、租賃款項變化(如指數或比率有變導致未來租賃款項變動)或購買相關資產選擇權的評估變更，則重新計量租賃負債的賬面值。

本集團的租賃負債計入應付賬款及其他應付款項。

(c) 短期租賃

本集團將短期租賃確認豁免應用於其辦公室物業及員工宿舍的短期租賃(即自租賃開始日期起計租期為十二個月或以下，並且不包含購買選擇權的租賃)。短期租賃的租賃款項在租期內按直線法確認為開支。

本集團作為出租人

倘本集團作為出租人，則其於租期開始時(或當租賃修改時)將其租賃分類為經營租賃或融資租賃。

本集團不會將資產所有權的絕大部分風險及回報轉讓的租賃，分類為經營租賃。倘合約包含租賃及非租賃組成部分，本集團將合約的代價按相對獨立的售價基準分配至各組成部分。租金收入使用直線法於租期內列賬及計入損益內的收益及其他收入(由於其經營性質)。磋商及安排經營租賃時產生的初始直接成本加入租賃資產賬面值及按與租金收入相同的基準於租期內確認。

將相關資產所有權的絕大部分風險及相關回報轉讓予承租人的租賃(合法所有權除外)作為融資租賃列賬。

4. 主要會計政策(續)

投資及其他金融資產

初步確認及計量

金融資產於初步確認時分類為其後按攤銷成本計量、按公平值計入其他全面收益(「按公平值計入其他全面收益」)或按公平值計入損益(「按公平值計入損益」)。

初步確認時的金融資產分類取決於金融資產的合約現金流量特徵以及本集團管理金融資產的業務模式。除了並不包含重大融資成分或本集團已就此應用不調整重大融資成分影響的可行權宜方法的應收賬款外，本集團初始按公平值加上(倘金融資產並非按公平值計入損益)交易成本計量金融資產。根據下文「收益確認」所載的政策，並不包含重大融資成分或本集團已就此應用可行權宜方法的應收賬款，乃根據香港財務報告準則第15號釐定的交易價格計量。

為使金融資產按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益分類及計量，需產生純粹就未償還本金支付本金及利息(「純粹支付本金及利息」)的現金流。無論業務模式為何，現金流並非純粹支付本金及利息的金融資產分類為按公平值計入損益計量。

本集團管理金融資產的業務模式指其如何管理其金融資產以產生現金流量。業務模式取決於現金流量是否來自收取合約現金流量、出售金融資產或兩者兼有。分類為按攤銷成本計量的金融資產乃於目的為持有金融資產以收取合約現金流量的業務模式持有，而分類為按公平值計入其他全面收益的金融資產乃於目的為持有以收取合約現金流量及出售的業務模式持有。並非按前述業務模式持有的金融資產分類為按公平值計入損益計量。

金融資產所有一般買賣都在交易日確認，即本集團承諾購買或出售資產的日期。一般買賣指在一般市場規則或慣例指定的期限內交付資產的金融資產購買或銷售。

本集團的金融資產包括非上市股本投資、應收賬款及其他應收款項、應收貸款、受限制銀行存款以及現金及現金等價物。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策 (續)

投資及其他金融資產 (續)

後續計量

金融資產後續計量取決於其以下分類：

按攤銷成本列賬的金融資產 (債務工具)

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

本集團按攤銷成本計量的金融資產包括應收賬款及其他應收款項、應收貸款、受限銀行存款以及現金及現金等價物。

按公平值計入損益的金融資產

按公平值計入損益的金融資產按公平值於綜合財務狀況表列賬，而公平值變動淨額於損益內確認。

該類別包括本集團並無不可撤回地選擇按公平值計入其他全面收益進行分類的衍生工具及股本投資。在支付權確立，與股息相關的經濟利益很可能流入本集團，且股息的金額能夠可靠計量時，分類為按公平值計入損益的金融資產之股本投資的股息亦於損益內確認為其他收入。

本集團按公平值計入損益的金融資產包括非上市股本投資。

終止確認金融資產

金融資產 (或倘適用，則一項金融資產的一部分或一組類似金融資產的一部分) 主要在下列情況下將終止確認 (即從本集團綜合財務狀況表中移除)：

- 收取該項資產所得現金流量之權利經已屆滿；或
- 本集團已轉讓其收取該項資產所得現金流量的權利，或根據「轉手」安排承擔在無重大延誤下向第三方全數支付已收取的現金流量的責任；及(a)本集團已轉讓資產的絕大部分風險及回報，或(b)本集團並無轉讓或保留資產的絕大部分風險及回報，惟已轉讓資產的控制權。

倘本集團已轉讓其收取資產現金流量的權利或已訂立轉手安排，則評估有否保留資產所有權的風險及回報以及保留程度。倘並無轉讓或保留資產絕大部分風險及回報，亦無轉讓資產的控制權，則本集團繼續按本集團持續涉及的程度確認已轉讓資產。在此情況下，本集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債按反映本集團所保留的相關權利及責任的基礎進行計量。

以擔保形式對已轉撥資產的持續參與，按資產原賬面值與本集團可能須償還最高代價兩者的較低者計量。

4. 主要會計政策(續)

投資及其他金融資產(續)

金融資產減值

本集團就所有並非按公平值計入損益持有的債務工具確認預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)撥備。預期信貸虧損乃以根據合約應付的合約現金流量與本集團預期收取的所有現金流量之間的差額為基準，按原有實際利率相近的比率貼現。預期現金流量將包括來自銷售所持有抵押品或其他信貸增強工具(為合約條款的組成部分)的現金流量。

一般方法

預期信貸虧損於兩個階段進行確認。對於自首次確認後信貸風險並無顯著增加的信貸風險承擔，預期信貸虧損就可能於未來12個月內出現的違約事件計提信貸虧損撥備(12個月預期信貸虧損)。對於自首次確認後信貸風險有顯著增加的信貸風險承擔，須就風險的剩餘年期的預期信貸虧損計提虧損撥備，不論違約事件於何時發生(全期預期信貸虧損)。

於各報告期末，本集團評估自首次確認後金融工具的信貸風險是否顯著增加。於評估時，本集團將於報告日期金融工具發生的違約風險與首次確認日期起金融工具發生的違約風險進行比較，本集團會考慮無需付出不必要的成本或努力而可得的合理且有理據的資料，包括過往及前瞻性資料。

本集團認為當合約付款逾期90天時，有關金融資產屬違約。然而，在若干情況，當內部或外部資料顯示本集團不大可能在本集團持有任何信貸增強工具前悉數收回未償還合約金額時，本集團亦可能認為該金融資產違約。當並無收回合約現金流量的合理預期時，金融資產予以撇銷。

按攤銷成本列賬的金融資產根據一般方法可能會發生減值，並且除了採用簡化方法的應收賬款(於下文詳述)外，其就預期信貸虧損計量分類為以下階段。

- | | | |
|------|---|---|
| 第一階段 | — | 金融工具的信貸風險自首次確認以來並未顯著增加，其虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量 |
| 第二階段 | — | 金融工具的信貸風險自首次確認以來顯著增加，但並非信貸減值金融資產，其虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額計量 |
| 第三階段 | — | 於報告日期信貸減值的金融資產(但不是購買或原始信貸減值)，其虧損撥備按相等於全期預期信貸虧損的金額計量 |

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策(續)

投資及其他金融資產(續)

金融資產減值(續)

簡化方法

對於不包含重大融資成分的應收賬款，或當本集團採用可行權宜方法而不會就重大融資成分的影響作出調整時，本集團採用簡化方法計算預期信貸虧損。根據簡化方法，本集團不會跟進信貸風險的變化，而是於各報告日期根據全期預期信貸虧損確認虧損撥備。本集團已根據其以往信貸虧損經驗，建立撥備矩陣，並就債務人及經濟環境的特定前瞻性因素作出調整。

對包含重大融資成分的應收賬款及租賃應收款項(如有)而言，本集團選擇採用簡化方法計算預期信貸虧損作為其會計政策，該等政策於上文闡述。

金融負債

初步確認及計量

金融負債於初步確認時分類為按公平值計入損益的金融負債、貸款及借貸或應付款項(如適用)。

所有金融負債初步按公平值確認，並(就貸款及借款以及應付款項而言)扣除直接應佔交易成本。

本集團的金融負債包括應付賬款及其他應付款項以及計息借款。

後續計量

金融負債的後續計量視乎其下列分類而定：

按攤銷成本列賬的金融負債

於初步確認後，金融負債其後以實際利率法按攤銷成本計量，如貼現影響甚微則以成本列賬。於終止確認負債時的損益於損益確認並採用實際利率攤銷程序。

攤銷成本乃經考慮收購時的任何折讓或溢價以及實際利率組成部分的費用或成本後計算。實際利率攤銷額計入損益的融資成本。

終止確認金融負債

當負債項下的責任已解除、註銷或屆滿時，終止確認金融負債。

倘現有金融負債被來自同一借款人但條款極不相同的另一項負債所取代，或現有負債的條款大幅修改，上述更替或修改將被視作終止確認原有負債及確認新負債，而有關賬面值的差額於損益內確認。

4. 主要會計政策(續)

抵銷金融工具

當具目前可執行法定權力抵銷已確認金額及擬按淨額基準結算，或同時變現資產及清償負債時，金融資產與金融負債方可互相抵銷，並於綜合財務狀況表內以淨額呈報。

存貨

存貨按成本與可變現淨值之較低者列賬。成本包括所有收購成本，使用先入先出法計算。可變現淨值乃按估計售價減就完成及出售產生的任何估計成本釐定。

當出售存貨時，該等存貨的賬面值在確認相關收入期間確認為支出。任何存貨撇減至可變現淨值及存貨的一切虧損金額，均於發生撇減或虧損的期間確認為支出。任何存貨撇減撥回金額，均確認為對於發生撥回期間確認為支出的存貨金額的減少。

現金及現金等價物

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括庫存現金及活期存款，以及高度流通的短期投資(其可隨時轉換為已知現金金額，價值變動風險不大，且通常於購入後三個月內到期)減須按要求償還且屬本集團現金管理部分的銀行透支。

就綜合財務狀況表而言，現金及現金等價物為並無用途限制的庫存現金及存於銀行或其他金融機構的現金。

撥備

倘因過往事件而須承擔現時責任(法定或推定)，而履行該責任可能導致未來資源外流，且該責任所涉金額能夠可靠估計，則確認撥備。

倘貼現影響重大，則確認撥備的金額為預期履行責任所需未來開支於各報告期末的現值。貼現現值隨時間增加的金額於損益中計入融資成本。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策(續)

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。於損益外確認的項目相關的所得稅於損益外確認(在其他全面收益或直接於權益)。

即期稅項資產及負債按預期可獲稅務機關退回或支付予稅務機關的稅款，基於報告期末已頒佈或實質上頒佈的稅率(及稅法)，經計及本集團運營所在國家現行詮釋及慣例計量。

遞延稅項乃以負債法就於報告期末資產及負債的稅基與其用作財務申報賬面值的所有暫時差額計提撥備。

遞延稅項負債就所有應課稅暫時差額予以確認，惟下列情況除外：

- 倘遞延稅項負債源於首次確認商譽或交易(並非業務合併，於交易時不影響會計溢利亦不影響應課稅溢利或虧損，且不產生相等的應納稅和可扣除的暫時性差異)的資產或負債；及
- 就與於附屬公司的投資相關的應課稅暫時差額，於可控制暫時差額的撥回時間且暫時差額於可預見未來可能不會撥回時。

遞延稅項資產就所有可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉予以確認，以可能有可供動用可扣稅暫時差額、未動用稅項抵免及未動用稅項虧損的結轉的應課稅溢利為限，惟下列情況除外：

- 於有關可扣稅暫時差額的遞延稅項資產源於初步確認一項交易(並非業務合併，且於交易時不影響會計溢利亦不影響應課稅溢利或虧損，且不產生相等的應納稅和可扣除的暫時性差異)的資產或負債時；及
- 就與於附屬公司的投資相關的可扣稅暫時差額，遞延稅項資產僅限於在可預見未來可能撥回暫時差額及可能有應課稅溢利以動用暫時差額情況確認。

遞延稅項資產的賬面值乃於報告期末審閱，倘不再有足夠應課稅溢利可供動用全部或部分遞延稅項資產，則予以相應扣減。未確認的遞延稅項資產於各報告期末重新評估，而限於可能有足夠應課稅溢利可供收回全部或部分遞延稅項資產予以確認。

4. 主要會計政策(續)

所得稅(續)

遞延稅項資產及負債基於報告期末已頒佈或實質上頒佈的稅率(及稅法)按預期適用於資產變現及負債清償期間的稅率計算。

當且僅當本集團可引用具法律執行效力的權利對銷即期稅項資產與即期稅項負債，且遞延稅項資產與遞延稅項負債與同一稅務機關對同一應課稅企業或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或清償時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債的不同稅務企業徵收的所得稅相關，則遞延稅項資產與負債可予對銷。

收益確認

來自客戶合約的收益

來自客戶合約的收益於向客戶轉移貨品或服務控制權時按反映本集團預期就該等貨品或服務有權換取的代價金額確認。

倘以下其中一項標準獲達致，本集團隨著時間轉移商品或服務的控制權，繼而隨著時間履行履約責任及確認收入：

- (a) 本集團履約時客戶同時收取及消耗本集團履約所提供的利益；
- (b) 本集團的履約創建或提升一項於資產創建或提升時由客戶控制的資產(如在建工程)；或
- (c) 本集團的履約並無為本集團創建一項具有其他用途的資產，且本集團對至今已完成履約有強制執行收款的權利。

倘履約責任並非隨著時間達成，本集團在客戶取得承諾資產控制權的時間點達成履約責任。在釐定控制權何時轉移的過程中，本集團考慮控制權概念及資產的相關指標，如合法業權、實際持有、收款權利、重大風險、所有權的回報以及客戶對資產的接收。

倘合約中的代價包括可變金額，則代價金額按本集團將就向客戶轉移貨品或服務有權換取的金額估計。可變代價於合約開始時估計並受到限制，直至很大可能不會於可變代價相關不確定因素其後獲解除時出現已確認累計收益金額的重大收入撥回為止。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策(續)

收益確認(續)

來自客戶合約的收益(續)

倘合約中包含為客戶提供向客戶轉讓貨品或服務超過一年的重大融資利益的融資成分，則收益按應收款項的現值計量，並使用本集團與客戶於合約開始時進行的單獨融資交易所反映的貼現率貼現。倘合約中包含為本集團提供超過一年的重大融資利益的融資成分，則根據該合約確認的收益包括按實際利率法計算的合約負債所產生的利息開支。就客戶付款與轉讓承諾貨品或服務之間少於一年的合約，交易價格不會就重大融資成分的影響使用香港財務報告準則第15號的可行權宜方法進行調整。

(a) 銷售商品、葡萄酒及物業

銷售商品、葡萄酒及物業所得收益於客戶取得所承諾資產的控制權(通常與貨品交付至客戶及所有權轉移的時間一致)的時間點確認。

(b) 提供拍賣及相關服務

提供拍賣服務所得收益主要包括拍賣服務所得佣金。拍賣服務所得佣金包括買家及賣家的佣金，向各買家及賣家提供的服務被視為於買家悉數支付拍賣品款項的時間點履行的一項明確履約責任，其交易價格根據拍賣銷售的拍賣成交金額的百分比計算。

其他收益來源

租金收入

租金收入於租期內按時間比例基準確認。不取決於某一指數或比率的可變租賃付款於其產生的會計期間內確認為收入。

利息收入

利息收入按累計基準使用實際利率法確認。對於未經信貸減值的以攤銷成本計量的金融資產，實際利率適用於資產的總賬面值；而對於經信貸減值的金融資產，實際利率則適用於攤銷成本(即總賬面值扣除虧損準備後的金額)。

合約負債

倘客戶於本集團將相關貨品或服務轉移予客戶前支付代價，則於作出付款或付款到期時(以較早者為準)確認合約負債。合約負債於本集團履行合約時(即向客戶轉移相關貨品或服務的控制權)確認為收益。

4. 主要會計政策(續)

股份支付

本公司實施購股權計劃，以向為本集團業務的成功作出貢獻的合資格參與者提供激勵及獎勵。本集團僱員(包括董事)以股份支付的方式收取報酬，而僱員提供服務以換取取權益工具(「以權益結算的交易」)。

與僱員進行的以權益結算的交易的成本經參考於其授出日期的公平值計量。公平值乃由外聘估值師採用合適估值模型釐定。

以權益結算的交易的成本，連同在表現及/或服務條件得到履行的期間內相應增加的權益在僱員福利開支中確認。於歸屬日期前的各報告期末，以權益結算的交易所確認的累計開支，反映了歸屬期屆滿的程度及本集團對於最終將歸屬的權益工具數量的最佳估計。期內於損益扣除或計入的金額，指該期初及期末所確認的累計開支的變動。

釐定獎勵於授出日期的公平值時，不會計及服務及非市場表現條件，但會評估達成該等條件的可能性，作為本集團對最終將歸屬的權益工具數量的最佳估計的一部分。市場表現條件反映於授出日期公平值內。獎勵所附帶但並無相關服務要求的任何其他條件視為非歸屬條件。除非有另外的服務及/或表現條件，否則非歸屬條件反映於獎勵的公平值內，並將即時支銷獎勵。

基於未能達成非市場表現及/或服務條件而最終並無歸屬的獎勵不會確認開支。倘獎勵包括市場或非歸屬條件，交易視為歸屬，而不論市場或非歸屬條件是否達成，惟所有其他表現及/或服務條件須已達成。

倘購股權於歸屬日期後被沒收或於屆滿日期仍未獲行使，之前於購股權儲備確認的金額將轉撥至累計溢利/虧損。倘購股權於歸屬日期前被沒收，之前於購股權儲備確認的金額將重新分類至損益。

倘若以權益結算的獎勵的條款有所更改，則在達致獎勵原定條款的情況下，所確認的開支最少須達到猶如條款並無任何更改的水平。此外，倘若按更改日期計量，任何更改導致以股份支付的總公平值有所增加，或對僱員帶來其他利益，則應就該等更改確認開支。

倘以權益結算的獎勵被註銷，則被視為於註銷當日已歸屬，而尚未就該獎勵確認的任何開支須即時予以確認，包括本集團或僱員控制下的非歸屬條件未獲達成的任何獎勵。然而，倘有一項新獎勵取代已註銷獎勵，及於授出當日被指定為該獎勵的替代品，則該已註銷獎勵及新獎勵均被視為原有獎勵的改動(如上段所述)。

尚未行使購股權的攤薄影響於計算每股盈利(如適用)時反映作額外股份攤薄。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計政策(續)

其他僱員福利

退休金計劃

本集團根據《強制性公積金計劃條例》為其所有合資格參與界定供款強制性公積金退休福利計劃(「強積金計劃」)的僱員實施一項強積金計劃。根據強積金計劃規則，須按僱員基本薪金的某個百分比作出供款，並於供款成為應付時自損益表扣除。強積金計劃的資產與本集團資產分開並由獨立管理基金持有。本集團所作僱主供款於向強積金計劃作出時全數歸屬予僱員。

本集團在中國內地運營的附屬公司的僱員須參加由地方市政府運營的中央退休金計劃。該等附屬公司須按其工資成本的若干百分比向中央退休金計劃供款。根據中央退休金計劃規則，有關供款於應繳時於損益扣除。

終止福利

終止福利僅在以下情況下確認：本集團已透過制定詳細且正式的計劃，明確承諾終止僱傭關係，或因自願裁員而提供福利，且該計劃在實際上已無可能撤回。

借款成本

直接歸屬於收購、建造或生產合資格資產(即需要較長時間以備作擬定用途或銷售的資產)的借款成本均撥充該等資產成本的一部分。當資產大致可作其擬定用途或銷售時，該等借款成本不再撥充資本。在特定借貸撥作合資格資產之支出前暫時用作投資所賺取之投資收入，須自可予資本化之借貸成本中扣除。所有其他借款成本於產生期間支銷。借款成本包括利息及實體因借入資金而產生的其他成本。

股息

末期股息於股東大會上獲股東批准後確認為負債。建議末期股息於綜合財務報表附註內披露。

因本公司組織章程大綱及細則授權董事宣派中期股息，故中期股息同時獲建議及宣派。因此，中期股息於建議及宣派後隨即確認為負債。

4. 主要會計政策(續)

外幣

該等綜合財務報表以港幣(即本公司的功能貨幣)呈列。本集團各實體會釐定其各自功能貨幣，而載於各實體財務報表的項目均採用該功能貨幣計量。本集團實體記賬的外幣交易初始按該等實體各自於交易日通行的功能貨幣匯率入賬。以外幣計值的貨幣資產及負債，按有關功能貨幣於報告期末的適用匯率換算。貨幣項目結算或換算產生的差額於損益內確認。

以外幣按歷史成本計量的非貨幣項目，採用初始交易日期的匯率換算。以外幣按公平值計量的非貨幣項目，採用計量公平值當日的匯率換算。因換算按公平值計量的非貨幣項目而產生的損益，亦按該項目公平值變動的損益確認(即於其他全面收益或損益中確認其公平值損益的項目的匯兌差額，亦分別於其他全面收益或損益中確認)。

若干海外附屬公司的功能貨幣為港幣以外的貨幣。於報告期末，該等實體的資產及負債按報告期末的現行匯率換算為港幣，而其損益則按期內加權平均匯率換算為港幣。

就此產生的匯兌差額於其他全面收益內確認並於匯率波動儲備累計。出售海外業務時，與該特定海外業務有關的其他全面收益部分於損益內確認。

因收購海外業務而產生的任何商譽及收購時所產生的資產及負債賬面值的任何公平值調整，均視為海外業務的資產及負債，並按收市匯率換算。

就綜合現金流量表而言，海外附屬公司的現金流量按現金流量日期的匯率換算為港幣。海外附屬公司於整個期間產生的經常性現金流量則按期內加權平均匯率換算為港幣。

分部報告

綜合財務報表內所呈報的經營分部及各分部項目的金額，與定期就本集團各業務線及地域的資源分配及表現評估而向本集團最高行政管理人提供的財務資料一致。

就財務報告而言，個別重大的經營分部不會匯總計算，惟擁有類似經濟特徵及在產品及服務性質、生產過程性質、客戶類別或種類、分銷產品或提供服務的方法以及監管環境性質方面類似的分部除外。個別不重大的經營分部倘具備大部分該等特質，亦可以匯總計算。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 重大會計判斷及估計

編製本集團綜合財務報表需要管理層作出影響所呈報的收入、開支、資產及負債金額連同其相關披露資料以及或然負債的披露資料的判斷、估計及假設。任何有關該等假設及估計的不確定因素均會導致未來可能須重大調整受影響資產或負債賬面值的結果。

判斷

於應用本集團會計政策過程中，除涉及估計的判斷外，管理層已作出以下對綜合財務報表中已確認金額構成最重大影響的判斷：

租賃的識別

本集團於合約開始時根據香港財務報告準則第16號以及所有有關事實及情況評估有關合約是否屬租賃或包含租賃。具體而言，本集團透過應用實質性替換權的概念，評估合同是否涉及已識別資產的使用。本集團亦參考何方擁有與改變已識別資產使用方式和目的最為相關的決策權的釐定，評估本集團或客戶是否有權指示該資產的使用。倘有關決定為預先釐定，本集團會考慮是否有權營運該資產或可否透過設計該資產來體現有關決定。

估計不確定因素

於報告期末的未來相關重要假設及估計不確定因素的其他主要來源（有導致資產及負債賬面值於下個財政期間內需要作出重大調整的重大風險）載列如下：

物業、廠房及設備的使用年期

管理層經計及估計技術生命週期後，根據擁有類似性質及功能的資產的實際可使用年期的經驗或資產的預期使用年期，釐定本集團的物業、廠房及設備的估計可使用年期。估計可使用年期會因應技術革新而有所不同，並可能影響計入損益的相關折舊及攤銷費用。

物業、廠房及設備以及無形資產的減值

管理層於出現減值跡象或需進行年度減值測試時釐定本集團的物業、廠房及設備以及無形資產是否出現減值。於作出釐定時，需要估計物業、廠房及設備以及無形資產的可收回金額，即公平值減出售成本或使用價值（以較高者為準）。於估計使用價值時，管理層需要估計來自物業、廠房及設備以及無形資產的預期未來現金流，並需選擇一個合適的貼現率計算該等現金流的現值。所有減值撥備及撥回將自損益扣除或計入損益。

估計投資物業公平值

本集團投資物業的公平值乃根據獨立專業估值師提供的估算市值而呈列。作出估計時，本集團考慮類似物業於活躍市場的當前價格的資料，並使用主要基於各重估日期存在的市況的假設。有關估值乃基於若干具有不確定性且可能與實際結果有重大差別的假設。

5. 重大會計判斷及估計 (續)

估計不確定因素 (續)

估計發展中物業及持作銷售的已竣工物業的可變現淨值

本集團考慮來自多項來源的資料，包括於相同位置及狀況的類似物業的近期價格以及反映自按該等價格發生交易的日期以來經濟狀況的任何變動的調整。本集團經參考獨立專業估值師進行的估值釐定可變現淨值。

估計發展中物業竣工的預算成本及成本總額

發展中物業的預算成本總額包括(i)預付土地租賃款項；(ii)樓宇成本；及(iii)物業開發應佔的任何其他直接成本。於估計預算成本總額時，管理層參考了多項資料，如(i)承包商及供應商的當前報價；(ii)與承包商及供應商協定的近期報價；及(iii)對建築及材料成本的專業估計。

土地增值稅

根據於一九九五年一月二十七日頒佈中國內地暫行條例所實施之土地增值稅(「中國土地增值稅」)暫行條例，所有因轉讓中國內地房地產物業所得收益，自一九九四年一月一日起，須按土地增值介乎30%至60%累進稅率繳納中國土地增值稅，即銷售物業所得款項減可扣除開支(包括土地使用權的攤銷、借貸成本及所有物業發展開支)。

於中國內地從事物業發展業務的本集團附屬公司須繳納中國土地增值稅，當中已計入所得稅。然而，多個中國內地城市所實施的中國土地增值稅均有所不同，本集團尚未就中國土地增值稅向多個稅務機關報稅。因此，本集團須作出重大判斷，以釐定土地增值金額及其相關稅項。於正常業務過程中，本集團尚未釐定最終稅項。本集團根據管理層的最佳估計確認該等負債。倘該等事項的最終稅務結果與初始入賬的款項有所不同，有關差額將對於作出有關釐定期間所得稅及中國土地增值稅撥備產生影響。

預付委託方款項及相關應收利息的減值評估

本集團向若干委託方提供預付款項，並以拍賣品(藝術品)作為抵押品(「抵押品」)提供擔保。預期信貸虧損撥備按抵押品賬面值與估計未來現金流量現值(計入就各項預付予一名委託方的抵押品銷售所得的現金流量代價)之間的差額計量。因此，評估該等預付款項及相關應收利息的減值需要估計抵押品於報告期末的公平值。管理層依賴藝術專家的估值意見，藝術專家會考慮多項因素，包括可資比較藝術品的近期交易、供求及現時經濟環境。基於估計可變現價值所涉及的主觀性，倘藝術品市場衰退及整體經濟狀況即將萎縮，實際信貸虧損將高於預期。倘藝術品市場衰退，藝術品融資業務的預付委託方款項及相關應收利息的實際減值虧損將高於預期。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 重大會計判斷及估計 (續)

估計不確定因素 (續)

預期信貸虧損的虧損撥備

本集團管理層使用多項輸入數據及假設(包括違約風險及預期虧損率)估計應收賬款及其他應收款項的虧損撥備,惟預付委託方款項及相關應收利息除外。估計涉及高度不確定性,而該不確定性乃基於本集團的歷史資料、現行市況及各報告期末的前瞻性估計。倘預期與原有估計有所出入,該差異將影響應收賬款及其他應收款項的賬面值。

遞延稅項資產

遞延稅項資產的確認主要取決於未來是否有足夠的未來溢利或應課稅暫時差額。倘未來產生的實際溢利少於預期,則可能會產生遞延稅項資產的重大撥回,有關撥回將於撥回期間於損益內確認。

6. 經營分部資料

本集團按部門管理業務。分部資料的披露方式與內部呈報予本集團主要經營決策者(「主要經營決策者」,即本公司執行董事)以進行績效評估及資源分配的方式一致。

根據風險及回報以及本集團的內部財務報告,主要經營決策者認為本集團的經營分部包括:

- 藝術及文化分部—主要指拍賣業務及古董銷售、藝術品融資業務及藝術品中央商務區業務
- 酒業及貿易分部—主要指銷售葡萄酒及商品(包括電子設備、化妝品及其他消費品)及相關業務
- 物業發展分部—主要指物業投資及發展業務

分部間的銷售及轉讓乃參考按當時現行市價向第三方作出銷售所用的銷售價格進行交易。

(a) 分部業績

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度,就表現評估及資源分配而言,主要經營決策者重點關注各分部應佔的分部收益及業績,其乃經參考各分部的除稅前業績計量。並無向主要經營決策者定期提供本集團的資產及負債分析以供審閱。

經營分部的會計政策與綜合財務報表附註4所述本集團的會計政策相同。分部業績指各分部的溢利/虧損,當中未分配中央行政成本、董事酬金及若干融資成本。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部資料(續)

(a) 分部業績(續)

	藝術及文化分部		酒業及貿易分部		物業發展分部		綜合	
	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
分部收益(附註7)								
來自外部客戶的收益								
— 香港財務報告準則第15號項下來自 客戶合約的收益(附註7(a))	-	-	359	2,118	17,084	6,341	17,443	8,459
— 預付委託方款項的利息收入	31,745	32,752	-	-	-	-	31,745	32,752
— 投資物業租金總收入： 經營租賃—固定租金付款	-	1,221	-	-	-	-	-	1,221
收益	31,745	33,973	359	2,118	17,084	6,341	49,188	42,432
分部業績*	23,697	6,226	4,960	4,106	(96,577)	(30,699)	(67,920)	(20,367)
對賬：								
未分配的其他收益及虧損							(23)	2,716
未分配的企業及其他開支							(10,252)	(11,863)
本年度除稅前虧損							(78,195)	(29,514)
其他分部資料：								
折舊	2,401	2,396	-	-	1	6	2,402	2,402
未分配							561	1,343
							2,963	3,745
資本開支*	-	-	-	-	-	36	-	36
應收賬款及其他應收款項減值撥備淨額	3,265	9,616	-	-	8,520	4,276	11,785	13,892
物業、廠房及設備減值虧損	1,318	5,210	-	-	-	-	1,318	5,210
存貨減值虧損	-	660	-	-	-	-	-	660
撇銷預付委託方款項及相關應收利息	4,156	474	-	-	-	-	4,156	474
撇減發展中物業及持作銷售的已竣工物業	-	-	-	-	56,349	-	56,349	-
出售一間附屬公司收益	-	-	3,796	2,657	-	-	3,796	2,657
持作銷售的已竣工物業租金總收入	-	-	-	-	12,500	11,305	12,500	11,305
結算費用	-	-	-	-	-	25,855	-	25,855
投資物業公平值虧損	1,410	4,330	-	-	-	-	1,410	4,330

* 分部業績為除稅前

資本開支包括添置物業、廠房及設備

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部資料(續)

(b) 地域資料

本集團的業務位於香港及中國內地。下表載列有關以下各項的地理位置的資料：(i)截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度本集團來自外部客戶的收益；及(ii)於二零二五年及二零二四年十二月三十一日本集團的物業、廠房及設備、投資物業及發展中物業(「特定非流動資產」)。客戶的地理位置乃基於所提供服務以及所交付貨品及轉移業權所在地點而釐定。物業、廠房及設備、投資物業及發展中物業的地理位置乃基於資產的實際位置而釐定。

	來自外部客戶的收益		特定非流動資產	
	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
香港	21,485	27,997	1,384	1,001
中國內地	27,703	14,435	73,717	85,953
	49,188	42,432	75,101	86,954

(c) 有關主要客戶的資料

貢獻總收益10%或以上的來自外部客戶的收益如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
物業發展分部的客戶A	17,084	零

截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團概無客戶單獨貢獻的收益超過本集團總收益的10%。

7. 收益

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
根據香港財務報告準則第15號的來自客戶合約之收益			
商品及酒類銷售		359	2,118
物業銷售		17,084	6,341
		17,443	8,459
來自其他來源之收益			
預付委託方款項之利息收入		31,745	32,752
投資物業之租金收入總額：			
經營租賃—固定租賃付款		—	1,221
		31,745	33,973
總收益		49,188	42,432

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

7. 收益 (續)

(a) 收益資料明細

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	藝術及 文化分部 港幣千元	酒業及 貿易分部 港幣千元	物業發展 分部 港幣千元	總計 港幣千元
商品或服務類別				
商品及酒類銷售	-	359	-	359
物業銷售	-	-	17,084	17,084
根據香港財務報告準則第15號的 來自客戶合約之收益總額	-	359	17,084	17,443
地理市場				
中國內地	-	43	17,084	17,127
香港	-	316	-	316
根據香港財務報告準則第15號的 來自客戶合約之收益總額	-	359	17,084	17,443

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	藝術及 文化分部 港幣千元	酒業及 貿易分部 港幣千元	物業發展 分部 港幣千元	總計 港幣千元
商品或服務類別				
商品及酒類銷售	-	2,118	-	2,118
物業銷售	-	-	6,341	6,341
根據香港財務報告準則第15號的 來自客戶合約之收益總額	-	2,118	6,341	8,459
地理市場				
中國內地	-	1,744	6,341	8,085
香港	-	374	-	374
根據香港財務報告準則第15號的 來自客戶合約之收益總額	-	2,118	6,341	8,459

所有來自客戶合約之收益均於資產控制權轉移或服務提供予客戶時確認。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

8. 其他收入

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
銀行利息收入		8	26
持作銷售的已竣工物業之租金收入總額		12,500	11,305
出售附屬公司之收益	44	3,796	2,657
雜項收入		9	20
		<u>16,313</u>	<u>14,008</u>

9. 除稅前虧損

除稅前虧損已扣除下列各項：

		二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
(a) 員工成本(包括董事薪酬)			
薪金、花紅、津貼及其他實物福利		16,376	17,474
定額供款退休計劃之供款		1,310	2,447
		<u>17,686</u>	<u>19,921</u>
(b) 折舊費用			
自有資產折舊		546	653
使用權資產折舊		2,417	3,092
		<u>2,963</u>	<u>3,745</u>
(c) 其他項目(計入其他營運開支)			
核數師酬金		1,880	1,880
法律及專業費用		1,142	1,549
秘書及註冊費用		816	799
結算費用(附註30(c))		–	25,855
未計入租賃負債計量的租賃付款		6	272
		<u>6</u>	<u>272</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

10. 其他收益(虧損)淨額

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
匯兌差額淨額	6,518	144
提前終止租賃虧損	(23)	-
投資物業之公平值虧損	19	(4,330)
	<u>5,085</u>	<u>(4,186)</u>

11. 融資成本

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
租賃負債利息	42	49
合約負債融資成分的利息(附註30(d))	-	(14,088)
其他應付款項利息(附註30(c))	27,648	13,788
計息借款利息	87,623	83,232
借款成本總額	115,313	82,981
減：資本化為發展中物業的借款成本	(115,271)	(82,932)
	<u>42</u>	<u>49</u>

有關物業發展使用的計息借款的借款成本已資本化，直至相關物業發展項目竣工及可供銷售日期為止。借款成本已按年利率5.85%至6.00%(二零二四年：年利率6.00%)資本化。

12. 董事酬金

根據上市規則及香港公司條例的規定披露的董事薪酬如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
袍金	559	660
其他酬金：		
薪金、花紅、津貼及其他實物福利	1,399	1,213
定額供款退休計劃之供款	15	15
	<u>1,414</u>	<u>1,228</u>
	<u>1,973</u>	<u>1,888</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

12. 董事酬金 (續)

	薪金、津貼及 袍金	其他實物福利	酌情花紅	定額供款退休 計劃之供款	總計
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
二零二五年					
執行董事：					
呂建中 (主席)	-	300	-	-	300
楊興文	-	300	-	-	300
黃國敦 (聯席行政總裁)	-	300	-	15	315
黃大海	-	300	-	-	300
林曉凌 (附註(v))	-	199	-	-	199
獨立非執行董事：					
郭志成 (附註(iii))	129	-	-	-	129
王貴國 (附註(ii))	75	-	-	-	75
蔡宏圖 (附註(iv))	103	-	-	-	103
戴智杰 (附註(v))	72	-	-	-	72
侯穎芝	180	-	-	-	180
	559	1,399	-	15	1,973

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

12. 董事酬金 (續)

	袍金 港幣千元	薪金、津貼及 其他實物福利 港幣千元	酌情花紅 港幣千元	定額供款退休 計劃之供款 港幣千元	總計 港幣千元
二零二四年					
執行董事：					
呂建中 (主席)	-	300	-	-	300
楊興文	-	300	-	-	300
黃國敦 (聯席行政總裁)	-	300	-	15	315
黃大海	-	300	-	-	300
孫立明 (聯席行政總裁) (附註(i))	-	13	-	-	13
獨立非執行董事：					
郭志成	300	-	-	-	300
王貴國	180	-	-	-	180
侯穎芝	180	-	-	-	180
	660	1,213	-	15	1,888

附註：

- (i) 孫立明於二零二四年一月十六日辭任本公司執行董事。
- (ii) 王貴國於二零二五年六月一日辭任本公司獨立非執行董事。
- (iii) 郭志成擔任本公司獨立非執行董事之任期已於二零二五年六月六日屆滿，任期屆滿後不再續任。
- (iv) 蔡宏圖於二零二五年六月六日獲委任為本公司獨立非執行董事。
- (v) 林曉凌於二零二五年八月八日獲委任為本公司執行董事，而戴智杰獲委任為本公司獨立非執行董事。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

12. 董事酬金 (續)

上文列示之執行董事酬金乃用以支付彼等因管理本公司及本集團之業務而提供之服務以及擔任本公司及本集團董事，而非執行董事及獨立非執行董事之酬金乃用以支付彼等擔任本公司之董事。

於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團概無向任何該等董事支付酬金，作為招攬彼等加盟本集團或於加盟本集團時之獎勵或離職補償。於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無董事放棄或同意放棄任何薪酬。

13. 五名最高薪僱員

截至二零二五年十二月三十一日止年度，五名最高薪僱員包括一名董事(二零二四年：一名董事)，彼等之薪酬詳情載於綜合財務報表附註12。截至二零二五年十二月三十一日止年度，其餘四名(二零二四年：四名)並非本公司董事或主要行政人員最高薪僱員之薪酬詳情如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
薪金、紅利、津貼及其他實物福利	2,412	2,412
定額供款退休計劃之供款	72	72
	<u>2,484</u>	<u>2,484</u>

薪酬介乎下列範圍之非董事及非主要行政人員最高薪僱員數目如下：

	僱員人數	
	二零二五年	二零二四年
零至港幣1,000,000元	<u>4</u>	<u>4</u>

於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團概無向任何該等非董事及非主要行政人員最高薪僱員支付酬金，作為招攬彼等加盟本集團或於加盟本集團時之獎勵或離職補償。於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無非董事及非主要行政人員最高薪僱員放棄或同意放棄任何薪酬。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

14. 所得稅

香港利得稅已按截至二零二五年十二月三十一日止年度在香港產生的估計應課稅溢利以稅率16.5% (二零二四年：16.5%) 計提，惟本集團的一間附屬公司為符合自二零一八年／二零一九年課稅年度起生效的兩級制利得稅稅率制度的實體除外。該附屬公司首筆港幣2,000,000元 (二零二四年：港幣2,000,000元) 的應課稅溢利按8.25% (二零二四年：8.25%) 的稅率繳稅，其餘應課稅溢利則按16.5% (二零二四年：16.5%) 的稅率繳稅。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團於中國內地成立的實體須按法定稅率25% (二零二四年：25%) 繳納企業所得稅 (「中國企業所得稅」)。

中國土地增值稅根據相關中國內地法律及法規列明的規定計提。中國土地增值稅按增值價值的多個範圍的累進稅率計提，若干情況下可扣減。

其他地區應課稅溢利之稅項乃按本集團經營所在國家之現行稅率計算。

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
即期稅項		
香港利得稅		
本年度	3,901	2,727
中國企業所得稅		
本年度	-	1,196
中國土地增值稅	63	977
	<u>3,964</u>	<u>4,900</u>
遞延稅項 (附註32)	<u>(337)</u>	<u>(1,327)</u>
所得稅開支	<u>3,627</u>	<u>3,573</u>

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
所得稅開支對賬		
除稅前虧損	<u>(78,195)</u>	<u>(29,514)</u>
按不同司法權區之法定稅率計算之稅項	(18,659)	(7,867)
由地方機關頒佈之較低稅率	(165)	(165)
中國土地增值稅	63	977
中國土地增值稅之中國企業所得稅影響	(16)	(244)
毋須繳稅收入	(2,435)	(1,238)
不可扣稅開支	1,748	1,241
未確認暫時差額	17,086	4,067
未確認稅項虧損	6,005	6,802
所得稅開支	<u>3,627</u>	<u>3,573</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

15. 股息

於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度概無向本公司普通股股東支付或建議股息，自二零二五年十二月三十一日以來亦無建議任何股息(二零二四年：無)。

16. 本公司權益持有人應佔每股虧損

每股基本虧損乃根據本公司權益持有人應佔本年度虧損及截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度已發行普通股加權平均數計算得出。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，每股攤薄虧損與每股基本虧損相同，因為潛在新普通股具有反攤薄影響。

截至二零二五年十二月三十一日止年度的已發行普通股加權平均數已計入二零二五年八月及二零二五年九月完成的配售新股的影響，如綜合財務報表附註33所載。

計算本公司權益持有人應佔每股基本及攤薄虧損乃根據：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
虧損：		
計算每股基本及攤薄虧損所用的本公司權益持有人應佔本年度虧損	<u>(63,385)</u>	<u>(23,731)</u>
		股份數目
	二零二五年	二零二四年
股份：		
計算每股基本及攤薄虧損所用的年內已發行普通股加權平均數	<u>715,301,120</u>	<u>667,525,230</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

17. 附屬公司

本公司主要附屬公司詳情如下：

名稱	註冊成立/ 登記及營業地點	已發行/ 註冊普通股本	本公司應佔 股權百分比 [⊙]		主要業務
			直接	間接	
海南鉑珥 [#]	中國內地	人民幣 10,000,000元	-	100%	拍賣業務
景星麟鳳(香港)	香港	港幣1元	-	100%	拍賣業務
大唐西市絲路投資(香港)有限公司	香港	港幣1,000,000元	-	100%	向集團公司提供管理服務
大唐酒業國際貿易(香港)有限公司 (「大唐酒業(香港)」)	香港	港幣1元	-	95%	貿易業務
大唐西市酒業國際貿易(深圳)有限公司 (「大唐西市酒業(深圳)」) ^{##}	中國內地	人民幣 5,000,000元	-	- (二零二四 年: 95%) (附註44(a))	貿易業務
西安絲綢之路商務信息諮詢有限公司 ^{##}	中國內地	人民幣 40,000,000元	-	100%	物業投資
西安大唐西市實業有限公司 (「大唐西市實業」)	中國內地	人民幣 166,500,000元	-	70%	物業發展
DTXS Art & Culture CBD Company Limited	英屬處女群島	1美元	-	100%	投資控股

[#] 根據中國法律註冊為境內有限責任公司，並由本集團通過若干結構性協議控制，詳情見綜合財務報表附註2。

^{##} 根據中國法律註冊為外商獨資企業。

[⊙] 除非另有說明，所述權益百分比指本公司截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日的實際權益。

本公司董事認為，上表所列之本公司附屬公司主要影響本集團截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度及於該日之業績或組成資產淨值之重大部分。本公司董事認為，提供其他附屬公司詳情將導致資料過於冗長。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

17. 附屬公司 (續)

擁有個別重大非控股權益之附屬公司之財務資料

下表列載有關擁有重大非控股權益的非全資附屬公司之資料。財務資料概要指公司間對銷前之金額。

	大唐西市實業	
	二零二五年	二零二四年
非控股權益之擁有權權益比例	<u>30%</u>	<u>30%</u>
	港幣千元	港幣千元
流動資產	3,077,346	2,818,790
非流動資產	40,102	48,307
流動負債	(1,758,502)	(1,251,507)
非流動負債	(1,158,621)	(1,363,984)
資產淨值	<u>200,325</u>	<u>251,606</u>
非控股權益之賬面值	<u>60,098</u>	<u>75,482</u>
收益／收入	29,592	17,689
開支	(91,049)	(49,120)
本年度虧損	(61,457)	(31,431)
其他全面收益(開支)	<u>10,176</u>	<u>(8,951)</u>
全面開支總額	<u>(51,281)</u>	<u>(40,382)</u>
非控股權益應佔年內虧損	<u>(18,437)</u>	<u>(9,429)</u>
非控股權益應佔全面開支總額	<u>(15,384)</u>	<u>(12,115)</u>
已付非控股權益股息	<u>-</u>	<u>-</u>
以下各項(所用)所得現金流量淨額：		
經營活動	(8,306)	(101,797)
投資活動	777	(1,454)
融資活動	(319)	79,432
現金流出總淨額	<u>(7,848)</u>	<u>(23,819)</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

18. 物業、廠房及設備

	使用權資產			自有資產						
	租賃土地 港幣千元	樓宇 港幣千元	小計 港幣千元	租賃裝修 港幣千元	傢具、裝置 及辦公室 設備 港幣千元	廠房、機器 及工廠 設備 港幣千元	汽車 港幣千元	樓宇 港幣千元	小計 港幣千元	總計 港幣千元
二零二五年十二月三十一日										
於二零二五年一月一日，成本扣除										
累計折舊及累計減值虧損	31,842	1,003	32,845	-	54	15	169	14,120	14,358	47,203
添置	-	1,409	1,409	-	-	-	-	-	-	1,409
折舊	(1,856)	(561)	(2,417)	-	(3)	(2)	-	(541)	(546)	(2,963)
減值虧損	(1,318)	-	(1,318)	-	-	-	-	-	-	(1,318)
提前終止租賃	-	(466)	(466)	-	-	-	-	-	-	(466)
匯兌調整	860	-	860	-	2	1	8	648	659	1,519
	29,528	1,385	30,913	-	53	14	177	14,227	14,471	45,384
於二零二五年十二月三十一日，成本扣除										
累計折舊及累計減值虧損	29,528	1,385	30,913	-	53	14	177	14,227	14,471	45,384
於二零二五年十二月三十一日										
成本	67,540	1,409	68,949	217	1,702	230	5,189	19,199	26,537	95,486
累計折舊及累計減值虧損	(38,012)	(24)	(38,036)	(217)	(1,649)	(216)	(5,012)	(4,972)	(12,066)	(50,102)
	29,528	1,385	30,913	-	53	14	177	14,227	14,471	45,384
賬面淨值										
	29,528	1,385	30,913	-	53	14	177	14,227	14,471	45,384
	使用權資產			自有資產						
	租賃土地 港幣千元	樓宇 港幣千元	小計 港幣千元	租賃裝修 港幣千元	傢具、裝置 及辦公室 設備 港幣千元	廠房、機器 及工廠 設備 港幣千元	汽車 港幣千元	樓宇 港幣千元	小計 港幣千元	總計 港幣千元
二零二四年十二月三十一日										
於二零二四年一月一日，成本扣除										
累計折舊及累計減值虧損	39,541	1,086	40,627	100	64	19	176	15,143	15,502	56,129
添置	-	1,157	1,157	-	36	-	-	-	36	1,193
折舊	(1,852)	(1,240)	(3,092)	(100)	(9)	(4)	-	(540)	(653)	(3,745)
減值虧損	(5,210)	-	(5,210)	-	-	-	-	-	-	(5,210)
出售附屬公司(附註44(b))	-	-	-	-	(35)	-	-	-	(35)	(35)
匯兌調整	(637)	-	(637)	-	(2)	-	(7)	(483)	(492)	(1,129)
	31,842	1,003	32,845	-	54	15	169	14,120	14,358	47,203
於二零二四年十二月三十一日，成本扣除										
累計折舊及累計減值虧損	31,842	1,003	32,845	-	54	15	169	14,120	14,358	47,203
於二零二四年十二月三十一日										
成本	64,514	1,157	65,671	217	1,675	219	4,988	18,340	25,439	91,110
累計折舊及累計減值虧損	(32,672)	(154)	(32,826)	(217)	(1,621)	(204)	(4,819)	(4,220)	(11,081)	(43,907)
	31,842	1,003	32,845	-	54	15	169	14,120	14,358	47,203
賬面淨值										
	31,842	1,003	32,845	-	54	15	169	14,120	14,358	47,203

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

19. 投資物業

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
於一月一日的賬面值	29,770	35,168
於損益確認的公平值變動	(1,410)	(4,330)
匯兌調整	1,357	(1,068)
	<hr/>	<hr/>
於十二月三十一日的賬面值	29,717	29,770

本集團的投資物業為位於中國內地的商用物業。

本集團的投資物業於二零二五年十二月三十一日根據獨立專業合資格估值師中誠達資產評估顧問有限公司(「中誠達」)進行的估值重新估算為約港幣29,717,000元(二零二四年：約港幣29,770,000元)。本集團的管理層已在進行估值時就估值假設及估值結果與估值師討論。

投資物業根據經營租賃出租予一名關連方，更多資料載於綜合財務報表附註20及39。

公平值層級

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團投資物業的公平值計量乃歸類入公平值層級第三層。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無轉入或轉出第三層。

以下載列投資物業估值所用的估值方法及主要輸入數據概要：

資產	估值方法	不可觀察輸入值	加權平均數
商用物業	直接比較	售價(每平方米)	港幣35,060元(二零二四年： 港幣35,481元)

每平方米售價單獨大幅增加(減少)將導致投資物業公平值大幅上升(下降)。

20. 租賃

本集團作為承租人

本集團就營運所用的樓宇訂有租賃合約。若干已購樓宇乃在租賃土地上開發，並已支付一筆預付款以收購附帶土地使用權的樓宇，初始租期為50年，根據該等土地租賃條款，無需再作其他付款。其他樓宇租賃的初始租期通常為2年。

(a) 使用權資產

本集團的使用權資產(納入物業、廠房及設備項下)賬面值及變動載於綜合財務報表附註18。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，中國內地物業市場及經濟不景氣，位於中國內地的租賃土地出現減值跡象。本集團已委聘中誠達對租賃土地於二零二五年及二零二四年十二月三十一日的可收回金額進行估值。

於二零二五年十二月三十一日，本集團所持計入使用權資產的租賃土地的可收回金額約為港幣29,528,000元(二零二四年：約港幣31,842,000元)，低於其賬面值約港幣30,846,000元(二零二四年：約港幣37,052,000元)。因此，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已對物業、廠房及設備計提減值虧損約港幣1,318,000元(二零二四年：約港幣5,210,000元)。

可收回金額乃基於公平值減出售成本使用市場法釐定，當中計及類似地點及條件下租賃土地的現價，而有關公平值計量歸類為公平值層級第三層內。

公平值層級

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團分類為使用權資產的租賃土地及樓宇的公平值計量乃歸類入公平值層級第三層。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無轉入或轉出第三層。

以下載列租賃土地估值所用的估值方法及主要輸入數據概要：

資產	估值方法	不可觀察輸入值	加權平均數
商用物業	直接比較	售價(每平方米)	港幣10,574元至港幣35,060元 (二零二四年：港幣12,217元至港幣35,481元)

每平方米售價單獨大幅增加(減少)將導致租賃土地的可收回金額大幅上升(下降)。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

20. 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

租賃負債(計入應付賬款及其他應付款項)賬面值及年內變動如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
於一月一日的賬面值	1,011	1,268
新租賃	1,409	1,157
利息增加	42	49
付款	(637)	-
提前終止租賃	(443)	-
轉至其他應付款項	-	(1,463)
	<u>1,382</u>	<u>1,011</u>
於十二月三十一日的賬面值(附註30)		
	<u>1,382</u>	<u>1,011</u>
分析為：		
— 流動部分	688	581
— 非流動部分	694	430
	<u>1,382</u>	<u>1,011</u>

租賃負債的到期日分析於綜合財務報表附註43披露。

(c) 就租賃於損益確認的金額如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
租賃負債利息	42	49
使用權資產折舊開支	2,417	3,092
與短期租賃有關的開支	6	272
	<u>2,465</u>	<u>3,413</u>
於損益確認的總金額		
	<u>2,465</u>	<u>3,413</u>

(d) 租賃現金流出總額於綜合財務報表附註38(c)披露。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

20. 租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(e) 短期租賃承擔

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無短期租賃承擔(二零二四年：承擔約為港幣4,000元)。

本集團作為出租人

本集團根據經營租賃安排於中國內地租用其持作銷售的已竣工物業(二零二四年：投資物業及持作銷售的已竣工物業)，包括商用物業。租賃條款要求租戶支付擔保按金。本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度確認的租金收入約為港幣12,500,000元(二零二四年：約港幣12,526,000元)，於綜合財務報表附註7及8披露。

經營租賃涉及的資產承受餘值風險。故此，租賃合約包括於租賃結束時對有關資產的任何損壞的贖回成本撥備。

於二零二四年六月二十一日，投資物業相關的唯一租約已根據協議的終止條款提前終止，自此投資物業空置。

於報告期末，本集團根據與租戶訂立的不可撤銷經營租賃就未來期間應收的未貼現租賃款項如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
一年內	<u>2,139</u>	<u>2,324</u>

21. 無形資產

	特許權 港幣千元	品牌 港幣千元	客戶關係 港幣千元	電腦軟件 港幣千元	總計 港幣千元
於二零二四年十二月三十一日：					
成本	434	87,988	12,578	500	101,500
累計攤銷及減值虧損	(434)	(87,988)	(12,578)	(500)	(101,500)
賬面淨值	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
於二零二五年十二月三十一日					
成本	454	92,109	13,167	500	106,230
累計攤銷及減值虧損	(454)	(92,109)	(13,167)	(500)	(106,230)
賬面淨值	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

21. 無形資產(續)

本集團原計劃在截至二零二三年十二月三十一日止年度內舉行拍賣。然而，本集團注意到中國內地經濟仍未復甦，預計拍賣結果不會為本集團帶來盈利，因此取消截至二零二三年十二月三十一日止年度的拍賣計劃。

於二零二三年十二月三十一日，本集團預計中國內地經濟短期內不會復甦，未來幾年舉行拍賣存在不確定性。因此，截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團已對拍賣業務現金產生單位的商譽(附註22)及無形資產全額計提減值虧損。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團並未舉行任何拍賣，未來幾年舉行拍賣存在不確定性，預計拍賣業務不會有顯著改善，故不考慮轉回拍賣業務現金產生單位的無形資產減值虧損。

22. 商譽

	拍賣業務 港幣千元
於二零二四年十二月三十一日	
成本	163,512
累計減值	(163,512)
賬面淨值	-
於二零二五年十二月三十一日	
成本	163,512
累計減值	(163,512)
賬面淨值	-

商譽減值測試

拍賣業務現金產生單位

鑒於綜合財務報表附註21所載本集團拍賣業務的不確定性，本集團已對拍賣業務現金產生單位截至二零二三年十二月三十一日止年度的商譽及無形資產(附註21)全額計提減值虧損。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

23. 按公平值計入損益的金融資產

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
非流動部分：		
— 非上市股本投資	<u>7,012</u>	<u>6,698</u>

截至二零二四年十二月三十一日止年度，向一名獨立的第三方提供人民幣6,300,000元的應收貸款，該貸款將須於6個月內償還。於應收貸款到期後，獨立第三方無法結清應收貸款。

於二零二三年九月二十日，本集團已與獨立第三方訂立協議，同意以獨立第三方擁有的一間於中國內地成立的公司（「中國實體」）的5.1%實繳股權結清應收貸款。

本集團擬長期持有中國實體的非上市股權，而非用於交易。本集團已選擇按公平值計入損益計量該股權。本集團就中國實體將會支付的剩餘註冊及未支付股本為人民幣14,700,000元（相當於約港幣16,361,000元）（二零二四年：人民幣14,700,000元（相當於約港幣16,263,000元）），這並非上述貸款結付的一部分。

中國實體於二零二五年及二零二四年十二月三十一日根據中國公司的資產淨值金額，按本集團擁有的股權比例進行估值。

有關公平值計量的詳情，請參閱綜合財務報表附註42。

24. 發展中物業及持作銷售的已竣工物業

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
發展中物業		
— 流動部分	1,837,007	1,535,789
— 非流動部分	—	9,981
	<u>1,837,007</u>	<u>1,545,770</u>
持作銷售的已竣工物業		
— 流動部分	1,124,489	1,084,783
	<u>2,961,496</u>	<u>2,630,553</u>
發展中物業		
預期將於正常營運週期內完成及收回的發展中物業：		
— 一年後	<u>1,837,007</u>	<u>1,535,789</u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

24. 發展中物業及持作銷售的已竣工物業(續)

本集團位於中國內地的發展中物業及持作銷售的已竣工物業按成本與可變現淨值的較低者呈列，並按初始租期40年至70年的租約持有。

於二零二五年十二月三十一日，本集團約港幣1,837,007,000元(二零二四年：約港幣1,535,789,000元)之發展中物業(包括相關土地使用權)及約港幣1,067,559,000元(二零二四年：約港幣1,021,255,000元)之持作銷售的已竣工物業已抵押予銀行，以作為本集團獲授的若干計息借款的擔保，詳情載於綜合財務報表附註31。

25. 存貨

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
酒類	778	9,215
商品及待售藝術品	18,178	18,030
	<u>18,956</u>	<u>27,245</u>

26. 應收賬款及其他應收款項

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
應收賬款		
— 應收客戶款項	7,987	10,820
— 應收利息	197,538	166,208
虧損撥備	(15,491)	(14,904)
	<u>190,034</u>	<u>162,124</u>
其他應收款項	534,782	574,252
虧損撥備	(36,752)	(27,304)
	<u>498,030</u>	<u>546,948</u>
	<u>688,064</u>	<u>709,072</u>

(a) 應收賬款

本集團的應收賬款包括來自藝術品融資業務的應收利息、來自租賃投資物業的應收租金及來自商品、酒類及物業銷售的應收款項。

來自藝術品融資業務的應收利息由下文附註26(b)(i)所披露的委託方提供的抵押拍賣品作抵押。本集團通常要求委託方根據相關合約條款結付應收利息，一般須按月支付或於成功拍賣藝術品後連同藝術品融資業務的預付委託方款項一併結付。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

26. 應收賬款及其他應收款項(續)

(a) 應收賬款(續)

就商品及酒類銷售，本集團通常向客戶授出交付商品後30日的信貸期。

來自物業銷售的應收賬款一般在物業交付顧客時或按照買賣協議的條款到期支付。

應收租金一般會預發賬單及於賬單期間內到期。

每名客戶設有最高信貸限額。本集團設法對其尚未償還應收款項維持嚴格監控。逾期結餘由高級管理層定期審閱。應收賬款不計息。除上文所述的抵押拍賣品相關應收利息外，本集團並無就其應收賬款持有任何抵押品或其他信貸增強工具。

於二零二五年十二月三十一日，本集團的應收賬款包括應收關連方結餘約港幣4,702,000元(二零二四年：約港幣4,492,000元)。

於報告期末，應收賬款根據發票日期及扣除虧損撥備的賬齡分析如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
未開發票(附註)	12,960	7,127
0-30日	15,931	21,158
31-90日	252	252
91-180日	3,974	6,445
181-360日	9,728	34,634
360日以上	147,189	92,508
	190,034	162,124

附註：

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日的未開發票應收賬款結餘指藝術品融資業務產生的利息收入。

應收賬款之虧損撥備變動如下：

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
於報告期初		14,904	10,991
減值虧損撥備	43	3,458	6,467
減值虧損撥回	43	-	(836)
出售附屬公司		(3,079)	(1,661)
匯兌調整		208	(57)
於報告期末		15,491	14,904

預期信貸虧損評估之詳情於綜合財務報表附註43披露。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

26. 應收賬款及其他應收款項 (續)

(b) 其他應收款項

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
藝術品融資業務之預付委託方款項	26(b)(i)	385,290	386,658
應收利息		7,095	6,777
其他應收款項		26,224	20,045
按金		1,672	1,549
預付款項	26(b)(ii)	114,501	159,223
虧損撥備	26(b)(iii)	(36,752)	(27,304)
		498,030	546,948

附註：

- (i) 該等結餘及計入應收賬款的相關應收利息以委託方之抵押拍賣品(中國藝術收藏品及古董)作為抵押，固定年利率介乎8%至15%(二零二四年：8%至15%)。藝術品融資業務之該等預付委託方款項一般須於提取日期起計一年內或抵押拍賣品於拍賣會上拍賣後60天內償還。

倘拍賣中售出抵押拍賣品，收取買方之所得款項(扣除佣金、預付委託方款項、相關利息及稅項後)將支付予委託人。倘抵押拍賣品於預付委託方款項屆滿時仍未售出，委託人將需在抵押拍賣品歸還予其之前償還預付款項連同相關利息。倘出現相關合約所界定的違規情況，本集團有權出售抵押拍賣品。無法收回本金及利息的風險由該等抵押拍賣品的可變現價值補償。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，於與若干委託方就其未償還結餘磋商結付計劃後，考慮到該等委託方於結清預付委託方款項結餘後再無償還能力，故應收利息約港幣4,156,000元(二零二四年：港幣474,000元)已撇銷。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，除與綜合財務報表附註43所述已計提撥備的結餘有關者外，來自委託人的抵押拍賣品的可變現淨值高於未清償結餘(包括應收利息)的賬面值。

除上述者外，於二零二五年十二月三十一日，根據相關應收款項的到期日，分別有約零、零、零及100%(二零二四年：零、零、7%及93%)的預付款項尚未到期、逾期0至180天、逾期180天及逾期一年。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

26. 應收賬款及其他應收款項 (續)

(b) 其他應收款項 (續)

附註：(續)

(ii) 於二零二五年十二月三十一日，該結餘主要代表與在中國內地開展主要建築工程有關之物業開發建築成本的預付款項約港幣3,458,000元(二零二四年：約港幣80,853,000元)、與中國內地的持作銷售已竣工物業及發展中物業建築成本有關的預繳其他稅項約港幣79,784,000元(二零二四年：約港幣75,511,000元)以及與在中國內地就發展中物業所包含之購物中心進行的可行性研究、市場定位研究、潛在租戶研究及其他推廣活動有關的預付營銷開支約港幣30,800,000元(二零二四年：無)。

(iii) 其他應收款項之虧損撥備變動如下：

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
於報告期初		27,304	19,598
減值虧損撥備	43	8,327	8,260
匯兌調整		1,121	(554)
於報告期末		<u>36,752</u>	<u>27,304</u>

預期信貸虧損評估之詳情於綜合財務報表附註43披露。

27. 應收貸款

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
無抵押貸款			
按固定年利率12%計息及以港幣計價的貸款	27(a)	13,000	13,000
虧損撥備		(13,000)	(13,000)
		<u>-</u>	<u>-</u>

附註：

(a) 於二零二一年十二月三十一日，應收貸款港幣13,000,000元乃向一名獨立第三方提供，為無抵押、須於1年內償還，並按固定年利率12%計息，自原到期日起延期1年，其他條款維持不變。本集團認為，由於該筆應收貸款長期逾期，其信貸風險大幅增加，因此於過往年度悉數計提減值虧損撥備約港幣13,000,000元。

預期信貸虧損評估之詳情於綜合財務報表附註43披露。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

28. 受限制銀行存款

根據大唐西市實業及相關物業買家與若干銀行簽訂的相關按揭融資協議，大唐西市實業必須於指定銀行賬戶存入若干金額的存款，以作為墊付予物業買家的按揭貸款可能違約的保證金。有關保證金於物業權證轉交予銀行時解除。

29. 現金及現金等價物

現金及現金等價物按以下貨幣計值：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
港幣	168	163
人民幣	11,439	16,012
現金及銀行結餘	<u>11,607</u>	<u>16,175</u>

於二零二五年十二月三十一日，本集團約有港幣11,439,000元(二零二四年：約港幣16,012,000元)之結餘存放在中國內地銀行。匯款出中國內地受到中國政府實施的外匯管制所規限。

30. 應付賬款及其他應付款項

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
應付賬款	30(a)	217,658	119,650
應計費用		37,613	32,200
租賃負債	20(b)	1,382	1,011
應付利息	30(b)	205,422	112,528
其他應付款項	30(c)	623,981	608,448
已收按金		5,364	5,063
合約負債	30(d)	6,632	6,406
預收款項		718	1,381
		<u>1,098,770</u>	<u>886,687</u>

分析為：

— 流動部分	604,917	690,751
— 非流動部分	493,853	195,936
	<u>1,098,770</u>	<u>886,687</u>

30. 應付賬款及其他應付款項(續)

附註：

- (a) 應付賬款為無抵押、不計息及於正常營運週期內或須按要求償還。於報告期末根據發票日期的應付賬款賬齡分析如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
0-30日	-	-
31-90日	820	-
91-180日	16,202	154
181-360日	77,622	4,529
360日以上	123,014	114,967
	217,658	119,650

- (b) 於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團已與銀行達成協議，將有抵押銀行貸款(載於綜合財務報表附註31)之若干貸款利息延期結算。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，結餘指從銀行提取的計息借款的應付銀行貸款利息以及其他應付款項產生的應付利息，如綜合財務報表附註30(c)所載。

- (c) 於二零二五年十二月三十一日，其他應付款項包括本集團在中國內地經營產生的其他應付稅項，以及本集團就建設工程項目重置區域向第三方收取的資金(將於項目竣工時用作抵銷發展中物業的建築成本)，該等資金的賬面值分別約為港幣108,055,000元(二零二四年：約港幣118,433,000元)及零(二零二四年：約港幣25,623,000元)。

終止銷售合約

截至二零二三年十二月三十一日止年度，本集團訂立一項物業預售合約，並於合約開始日期收取預收款項約人民幣395,000,000元(相當於約港幣419,964,000元)，其於綜合財務報表附註30(d)分類為合約負債。截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團與客戶協商終止物業預售，並就向客戶償還預收款項的時間安排訂立清償協議。自此，合約負債約港幣419,964,000元重新分類為其他應付款項。

根據清償協議，其他應付款項由(1)大唐西市文投所持大唐西市實業6.22%的股份及(2)西安大唐西市置業有限公司(「大唐西市置業」，一家由本集團最終控股方呂建中先生控制的公司)附屬公司的全部股份作出抵押，及由(1)大唐西市文投提供的企業融資擔保約人民幣418,884,000元，及(2)呂建中先生提供的個人融資擔保約人民幣418,884,000元提供擔保。此外，根據清償協議，結算費用約人民幣23,884,000元(相當於約港幣25,855,000元)，如果未償還結餘總額於二零二四年七月一日仍未結清，則另加自該日起計年利率6%的利息。

根據清償協議，其他應付款項的首批還款人民幣10,000,000元應於二零二四年七月二十日支付。本集團已與客戶進一步協商，且客戶同意推遲還款，並訂立補充協議以修訂還款計劃，其中，其他應付款項的經修訂首批還款人民幣5,000,000元應於二零二四年十二月二十日支付。本集團與客戶進一步磋商，並分別於二零二四年十二月二十七日及二零二五年一月二十六日向客戶結清約人民幣2,000,000元及人民幣3,000,000元。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

30. 應付賬款及其他應付款項(續)

附註：(續)

(c) (續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已與客戶進一步協商，且客戶同意推遲還款，並訂立補充協議，其中，大唐西市文投持有的大唐西市實業的額外8%股份已予質押作為未清償結餘的抵押品，並商定經修訂還款計劃。未清償結餘的經修訂首批還款約人民幣7,973,000元(相當於約港幣8,874,000元)應於二零二六年十二月三十一日支付，剩餘還款約人民幣169,791,000元(相當於約港幣188,978,000元)及人民幣273,298,000元(相當於約港幣304,181,000元)應分別於二零二七年及二零二八年十二月三十一日支付。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，利息約港幣27,648,000元(二零二四年：約港幣13,788,000元)已確認並資本化為開發中物業成本，原因是相關資金已由本集團用於開發中物業的建築工程。

於二零二五年十二月三十一日，終止銷售合約相關的未清償結餘如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
其他應付款項	433,848	417,838
相關應付結算費用	26,583	25,394
相關應付利息	41,602	13,542
	502,033	456,774

(d) 合約負債的詳情如下：

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，合約負債乃因銷售物業而產生，指本集團就預售物業而向客戶收取的銷售所得款項。本集團根據物業銷售中確定的付款時間表向客戶收取預付款。款項通常在合同履行前收到。當滿足本集團的收益確認標準時，合約負債將轉撥至損益。

於報告期內，根據香港財務報告準則第15號來自客戶合約的合約負債的變動(不包括於同一期間內發生的增加及減少)如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
於報告期初	6,406	455,005
確認為收益	(271)	(844)
預收款項融資成分的利息開支撥回(備註)	-	(14,088)
終止合約(附註30(c))	-	(419,964)
匯兌調整	497	(13,703)
於報告期末	6,632	6,406

備註：

截至二零二四年十二月三十一日止年度，由於綜合財務報表附註30(c)所詳述的預售合約終止，自收到預收款項之日起確認的利息開支撥備已於終止日期撥回。

於二零二五年十二月三十一日，分配予未履行履約責任的交易價格總額約為港幣6,632,000元(二零二四年：約港幣6,475,000元)。本集團預期並無分配予未履行履約責任的交易價格將於一年以後確認為收入，而剩餘交易價格約港幣6,632,000元(二零二四年：約港幣6,475,000元)將於一年或更短時間內確認為收入。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

31. 計息借款

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
有抵押銀行貸款			
— 按浮動年利率6.00%計息的銀行貸款(「銀行貸款一」)	(a), (d)	623,258	595,371
— 按浮動年利率5.85%計息的銀行貸款(「銀行貸款二」)	(b), (d)	666,242	636,750
— 按浮動年利率6.00%計息的銀行貸款(「銀行貸款三」)	(c), (d)	167,440	159,948
		1,456,940	1,392,069
分析為：			
— 流動部分		791,477	223,591
— 非流動部分		665,463	1,168,478
		1,456,940	1,392,069

附註：

(a) 銀行貸款一按實際浮動年利率6.00%(二零二四年：6.00%)計息(為中國人民銀行(「人民銀行」)所報的貸款利率加2.55%(二零二四年：2.55%))，於二零二五年十二月三十一日須於一年內償還(二零二四年：須於兩年內償還)及以下文所述擔保：

- (i) 本集團持有之發展中物業，有關物業於二零二五年十二月三十一日之賬面值約為港幣1,837,007,000元(二零二四年：約港幣1,535,789,000元)；
- (ii) 本集團持有之已竣工物業，有關物業於二零二五年十二月三十一日之賬面值約為港幣19,107,000元(二零二四年：約港幣18,219,000元)；
- (iii) 大唐西市置業持有之物業，於銀行貸款一開始日期的估計價值約為港幣1,194,683,000元；
- (iv) 由大唐西市置業提供的公司擔保；及
- (v) 執行董事呂建中先生提供的個人擔保。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，銀行貸款一並無未動用銀行融資。

(b) 銀行貸款二按實際浮動年利率5.85%(二零二四年：5.85%)計息(為人民銀行所報的貸款利率加1.65%(二零二四年：1.65%))，於二零二五年十二月三十一日須於兩年內償還(二零二四年：須於三年內償還)及以本集團持有之已竣工物業擔保，有關物業於二零二五年十二月三十一日之賬面值約為港幣834,715,000元(二零二四年：約港幣799,232,000元)。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，銀行貸款二並無未動用銀行融資。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

31. 計息借款(續)

附註：(續)

- (c) 銀行貸款三按實際浮動年利率6% (二零二四年：6.00%) 計息 (為人民銀行所報的貸款利率加2.55% (二零二四年：2.55%))，於二零二五年十二月三十一日須於一年內償還 (二零二四年：須於兩年內償還)。本集團獲授的銀行貸款三相關銀行融資為人民幣160,000,000元 (相當於約港幣178,080,000元) (二零二四年：約人民幣160,000,000元，相當於約港幣170,112,000元)，於二零二五年十二月三十一日，銀行貸款三的未動用銀行融資為人民幣9,560,000元 (相當於約港幣10,640,000元) (二零二四年：約人民幣9,560,000元，相當於約港幣10,164,000元)。該等銀行融資以下文所述擔保：
- (i) 本集團持有之已竣工物業，有關物業於二零二五年十二月三十一日之賬面值約為港幣213,737,000元 (二零二四年：約港幣203,804,000元)；
- (ii) 大唐西市置業持有之物業；
- (iii) 由大唐西市置業提供的公司擔保；
- (iv) 由大唐西市文投提供的公司擔保；及
- (v) 由執行董事呂建中先生及楊興文先生及其配偶以及大唐西市實業的董事及其配偶提供的個人擔保。
- (d) 有抵押銀行貸款乃以人民幣計值。
- (e) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團與銀行舉行多次會議，並就本集團擬將計息借款的本金及利息延遲支付兩至三年，取得銀行的同意。

32. 遞延稅項

年內遞延稅項資產的變動如下：

	中國土地 增值稅 港幣千元	投資物業重估 港幣千元	總計 港幣千元
於二零二四年一月一日	39,175	3,212	42,387
計入損益的遞延稅項	244	1,083	1,327
匯兌調整	(1,281)	(124)	(1,405)
於二零二四年十二月三十一日及二零二五年一月一日	38,138	4,171	42,309
計入損益的遞延稅項	16	353	337
匯兌調整	1,755	123	1,910
於二零二五年十二月三十一日	39,909	4,647	44,556
分析為：		二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
遞延稅項資產		44,556	42,309

32. 遞延稅項 (續)

未確認的遞延稅項資產

稅項虧損

本集團於香港產生的稅項虧損約港幣169,422,000元(二零二四年：約港幣161,330,000元)可無限期結轉，以抵銷出現虧損的公司的未來應課稅溢利。該等稅項虧損須經香港政府稅務局批准。本集團並無自海外業務產生稅項虧損可無限期用於抵銷出現虧損公司之未來應課稅溢利，惟須經相關稅務局批准。本集團亦就中國企業所得稅自中國內地產生稅項虧損約港幣231,169,000元(二零二四年：約港幣236,889,000元)，將於一至五年屆滿，可抵銷未來應課稅溢利。

於二零二五年十二月三十一日，本集團尚未就稅務虧損約港幣400,591,000元(二零二四年：約港幣398,219,000元)確認遞延稅項資產，此乃由於考慮到不大可能出現足夠未來應課稅溢利以動用該等金額。

其他暫時差額

於二零二五年十二月三十一日，本集團亦未就若干附屬公司持作銷售的已竣工物業及發展中物業撇減約港幣237,434,000元(二零二四年：約港幣171,576,000元)，以及應收賬款及其他應收款項的虧損撥備約港幣52,243,000元(二零二四年：約港幣42,208,000元)確認遞延稅項資產，因為該等附屬公司在可預見未來不大可能出現足夠應課稅溢利以動用撇減產生的稅項扣減。

33. 股本

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
法定股本：		
5,000,000,000股(二零二四年：5,000,000,000股) 每股面值港幣0.5元之普通股	<u>2,500,000</u>	<u>2,500,000</u>
已發行及繳足：		
報告期初667,525,230股每股面值港幣0.5元之普通股	333,763	333,763
配售133,500,000股每股面值港幣0.5元之新增普通股(附註)	<u>66,750</u>	-
報告期末801,025,230股每股面值港幣0.5元之普通股	<u>400,513</u>	<u>333,763</u>

附註：

本公司分別於二零二五年八月以每股港幣0.5元配售66,700,000股股份(「二零二五年八月配售」)，以及於二零二五年九月以每股港幣0.6元配售66,800,000股股份(「二零二五年九月配售」)。二零二五年八月配售及二零二五年九月配售的現金所得款項分別為港幣33,350,000元及港幣40,080,000元。二零二五年八月配售及二零二五年九月配售所產生的開支分別約為港幣1,197,000元及港幣1,405,000元。配售詳情載於本公司日期為二零二五年八月六日及二零二五年九月二十五日的公告。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

34. 按權益結算以股份為基礎交易

本公司設有購股權計劃(「計劃」)，旨在激勵及獎勵為本集團業務經營成功作出貢獻的合資格參與者。計劃的合資格參與者包括本公司董事(包括獨立非執行董事)及本集團其他僱員。計劃於二零一二年十二月六日生效，除非以其他方式撤銷或修訂，否則將自該日起計10年維持生效。於二零二二年十二月六日，計劃已屆滿，而已授出之購股權仍屬有效，直至其被沒收、行使或屆滿為止。

於二零二五年十二月十二日，本公司股東批准採納一項新購股權計劃(「新計劃」)，新計劃的條款與計劃大致一致。新計劃於二零二五年十二月十二日生效，除非另行撤銷或修訂，否則將自該日起有效期為10年。

根據計劃及新計劃獲准授出的尚未行使購股權的最高數目於行使時相等於任何時間本公司已發行股份的10%。在任何12個月期間內，根據購股權可向計劃及新計劃內每位合資格參與者發行股份的最高數目限於任何時間本公司已發行股份的1%。任何進一步授出超過此限額的購股權須經股東於股東大會上批准。

授予本公司董事、行政總裁或主要股東或其任何聯繫人的購股權須經獨立非執行董事事先批准。此外，在任何12個月期間內任何授予本公司主要股東或獨立非執行董事或其任何聯繫人的購股權如超過本公司已發行股份的0.1%，須在股東大會上獲得股東事先批准。

授出購股權的要約可由承授人於要約日期起計30日內支付總額港幣1元的名義代價後接納。所授出購股權的行使期可由本公司董事釐定及於一至四年歸屬期後開始，並於不遲於購股權授出日期起計十年的日期終止。

購股權的行使價可由本公司董事釐定，但不得低於以下較高者：(i)本公司股份於購股權要約日期的聯交所收市價；及(ii)本公司股份於緊接要約日期前五個交易日的平均聯交所收市價。

購股權並不賦予其持有人收取股息或於股東大會上投票的權利。

於二零一六年一月二十八日，分別向合資格參與者授出15,500,000份購股權，有效期為自授出日期起計十年。該等購股權的40%於授出日期起的第一個週年日歸屬，而其餘30%則分別於授出日期起的第二個及第三個週年日歸屬。行使價為每股港幣3.000元，即本公司普通股於授出日期的收市價。

於年內以下購股權尚未根據計劃行使：

	二零二五年		二零二四年	
	加權		加權	
	平均行使價	購股權數目	平均行使價	購股權數目
	每股港幣元	千份	每股港幣元	千份
於一月一日及十二月三十一日	3.000	10,250	3.000	10,250

34. 按權益結算以股份為基礎交易 (續)

報告期末尚未行使的購股權的行使價及行使期如下：

二零二五年

購股權數目 千份	行使價 港幣元	行使期
10,250	3.000	二零一七年一月二十八日至二零二六年一月二十七日

二零二四年

購股權數目 千份	行使價 港幣元	行使期
10,250	3.000	二零一七年一月二十八日至二零二六年一月二十七日

根據計劃所授出按權益結算的購股權的公平值乃於授出日期經考慮授出購股權所依據條款及條件後採用二項式模型估計。下表列示所用模型的輸入數據：

授出日期	二零一六年 一月二十八日
股息率(%)	0
預期波幅(%)	43.56
無風險利率(%)	1.69
承授人退出率(%)	0
計量日期公平值(港幣千元)	22,750
行使價(港幣元)	3.000

預期波幅反映假設過往波幅乃未來趨勢的指標，此亦不一定為實際結果。

計量公平值時並無納入所授出購股權的任何其他特徵。

於二零二五年十二月三十一日，本公司於計劃項下有10,250,000份(二零二四年：10,250,000份)尚未行使的購股權。根據本公司現行資本結構，悉數行使尚未行使的購股權將導致發行額外10,250,000股(二零二四年：10,250,000股)本公司普通股以及額外股本約港幣5,125,000元(二零二四年：約港幣5,125,000元)及股份溢價約港幣40,899,000元(二零二四年：約港幣40,899,000元)(未計發行開支前)。

於二零二六年一月二十八日，尚未行使的10,250,000份購股權已屆滿。於綜合財務報表獲批准日期，計劃及新計劃項下概無尚未行使的購股權。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

35. 儲備

於本年度及過往年度本集團儲備金額及其變動呈列於綜合權益變動表。

- (a) 股份溢價賬及股本贖回儲備的動用受百慕達《公司法1981》第40條規管。
- (b) 匯兌波動儲備源於外國業務的換算，即報告期內按加權平均匯率換算損益的功能貨幣與按報告期末現行匯率換算資產及負債的累計差異。
- (c) 重估儲備源於對歸類在「物業、廠房及設備」下的自用物業在其轉撥至投資物業時的重估。出售重估資產時，就先前估值變現的相關重估儲備部分轉入累計虧損，作為儲備變動。
- (d) 合併儲備源於使用權益結合法將收購附屬公司入賬為共同控制合併。該儲備代表現金代價與附屬公司(不包括非控股權益)資產淨值於完成日期的賬面值之間的差異。
- (e) 其他儲備源於收購非全資附屬公司的非控股權益的股權。參照附屬公司於收購日期的資產淨值，代價與非控股權益的賬面值之間的差額在其他儲備中確認。

36. 或然負債

本集團成為若干訴訟的辯護方，亦為日常業務過程中發生的其他訴訟中的指定一方。儘管此類或有事件、法律訴訟或其他法律程序的結果目前尚無法確定，本公司董事認為，因此導致的任何負債不會對本集團的財務狀況、流動資金或經營業績帶來重大不利影響。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日及直至綜合財務報表批准之日，本集團面臨多項法律訴訟，主要與日常經營過程中產生的物業開發項目的建築合約糾紛有關。

基於管理層對可能產生的糾紛結果的最佳估計，並考慮與債權人協商糾紛的進展及向獨立法律顧問與內部法律顧問尋求的意見，本公司董事認為，法律訴訟進一步可能產生的義務(於綜合財務報表已確認的負債/撥備除外)對本集團綜合財務報表的影響並不重大。

37. 財務擔保

於報告期末，本集團已授出的財務擔保如下：

	附註	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
就大唐西市實業物業的若干買家的按揭融資提供的擔保	(a)	30,987	29,624
就一名關連方的貸款融資提供的擔保	(b)	326,666	313,538
		<u>357,653</u>	<u>343,162</u>

附註：

- (a) 大唐西市實業就若干銀行為大唐西市實業物業的若干買家安排的按揭貸款而授出的按揭融資提供擔保。根據擔保的條款，倘該等買家於擔保屆滿前欠付按揭款項，則大唐西市實業有責任償還違約買家欠付銀行的未償還按揭本金連同累計利息及罰款，扣除下文所述的任何銷售所得款項。

根據上述安排，相關物業已抵押予銀行作為抵押貸款的抵押品，倘該等買家欠付按揭還款，則銀行有權接管法定業權，並將透過公開拍賣或其他適當方式變現已抵押物業。

倘物業拍賣所得款項無法涵蓋未償還按揭本金連同累計利息及罰款，則大唐西市實業有責任向銀行償還有關款項。大唐西市實業的擔保期自授出相關按揭貸款當日開始至向買家出具房地產所有權證當日為止。

- (b) 大唐西市實業就大唐西市置業所取得本金為人民幣300,000,000元（相當於港幣333,900,000元）的銀行貸款提供財務擔保，而於二零二五年十二月三十一日的銀行貸款的相關結餘為人民幣293,500,000元（相當於港幣326,666,000元）（二零二四年：人民幣294,900,000元（相當於港幣313,538,000元））。同時，大唐西市文投為大唐西市實業在上述財務擔保下的責任提供反財務擔保。有關財務擔保安排的進一步詳情載於本公司日期為二零二零年二月二十一日的通函內。

本公司董事認為本集團根據該擔保被提出申索的機會不大，故並無就任何潛在責任確認撥備。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

38. 綜合現金流量表附註

(a) 主要非現金交易

- i. 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就樓宇租賃安排計入物業、廠房及設備的使用權資產及租賃負債的非現金添置分別約為港幣1,409,000元及港幣1,409,000元(二零二四年：約港幣1,157,000元及港幣1,157,000元)。
- ii. 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已將建築成本預付款約港幣84,855,000元(二零二四年：約港幣63,180,000元)資本化為發展中物業。
- iii. 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團有非現金性質的提前終止租賃，涉及使用權資產及租賃負債分別約港幣466,000元及港幣443,000元(二零二四年：零及零)。
- iv. 於截至二零二四年十二月三十一日止年度，租約已完成及相關賬面值為零的使用權資產已撇銷，而未償還租賃負債約港幣1,463,000元已轉撥至其他應付款項。

(b) 融資活動所產生負債變動

	應付債券 港幣千元	計息借款 港幣千元	租賃負債 港幣千元	總計 港幣千元
二零二五年				
於二零二五年一月一日	-	1,392,069	1,011	1,393,080
新租賃	-	-	1,409	1,409
融資現金流量變動	-	(319)	(637)	(956)
匯兌變動	-	65,190	-	65,190
利息開支	-	-	42	42
提前終止租賃	-	-	(443)	(443)
於二零二五年十二月三十一日	-	1,456,940	1,382	1,458,322
二零二四年				
於二零二四年一月一日	-	1,339,549	1,268	1,340,817
新租賃	-	-	1,157	1,157
借入計息借款	-	97,901	-	97,901
匯兌變動	-	(45,381)	-	(45,381)
利息開支	-	-	49	49
轉撥至其他應付款項	-	-	(1,463)	(1,463)
於二零二四年十二月三十一日	-	1,392,069	1,011	1,393,080

38. 綜合現金流量表附註(續)

(c) 租賃現金流出總額

計入綜合現金流量表的租賃現金流出總額如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
經營活動內	6	247
融資活動內	637	-
	<u>643</u>	<u>247</u>

39. 關連方交易

除綜合財務報表其他部分所披露者外，本集團與關連方訂立下列交易：

(a) 與關連方的交易：

- (i) 於截至二零二四年十二月三十一日止年度，租賃收入約港幣1,221,000元產生自出租投資物業予大唐西市文投所控制關連公司，租金為每平方米約港幣255元。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，並未產生此類租賃收入。
- (ii) 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已將其他應收款項約港幣19,570,000元(二零二四年：應收大唐西市置業的款項及其他應付款項分別約港幣7,193,000元及港幣13,337,000元)轉撥至應付大唐西市文投的款項。

(b) 與關連方的未付結餘：

- (i) 計入應收賬款及其他應收款項的約港幣4,702,000元(二零二四年：約港幣4,492,000元)及港幣3,950,000元(二零二四年：零)分別為於二零二五年十二月三十一日應收大唐西市文投控制的關連公司的租金及其他應收款項。
- (ii) 計入其他應付款項的約港幣2,025,000元(二零二四年：約港幣3,546,000元)及港幣10,128,000元(二零二四年：港幣10,604,000元)分別為於二零二五年十二月三十一日應付大唐西市文投控制的關連公司及應付大唐西市文投的款項。

上述關連公司由董事呂建中先生最終控制。該等結餘為無抵押、免息及須按要求償還。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，(i)項的最高未付結餘為約港幣8,652,000元(二零二四年：約港幣4,492,000元)。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

39. 關連方交易 (續)

(c) 本集團主要管理人員薪酬

主要管理人員薪酬(包括已付本公司董事之款項)如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
薪金、花紅、津貼及其他實物福利	1,958	1,873
定額供款退休計劃之供款	15	15
	<u>1,973</u>	<u>1,888</u>

董事及行政總裁薪酬的進一步詳情載於綜合財務報表附註12。

40. 資本承擔

本公司於報告期末的資本承擔如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
發展中物業的建築合約	765,131	611,320
向非上市股本投資注資(附註23)	16,361	16,263
	<u>781,492</u>	<u>627,583</u>

41. 按類別劃分的金融工具

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團所有金融資產及負債為按攤銷成本列賬的金融資產及金融負債，惟非上市股本投資為按公平值計入損益列賬的金融資產。

42. 金融工具的公平值及公平值層級

以下乃按香港財務報告準則第13號「公平值計量」所界定之公平值三個級別呈列以公平值計量或須按重複基準於綜合財務報表披露公平值之資產及負債，而公平值計量乃基於對整體計量有重大影響之最低級別輸入數據作整體分類。輸入數據層級界定如下：

- 第一層(最高級別)：本集團在計量日可獲得的相同資產或負債在活躍市場之報價(未經調整)。
- 第二層：除第一層所包括之報價以外，資產或負債的直接或間接可觀察之輸入數據。
- 第三層(最低級別)：資產或負債之無法觀察輸入數據。

42. 金融工具的公平值及公平值層級 (續)

(a) 按公平值計量的投資物業公平值

公平值計量及層級結構的詳情載於綜合財務報表附註19。

(b) 按公平值計量的其他金融資產公平值

金融資產	於十二月三十一日 的公平值		公平值層級	估值技術及 主要輸入數據	不可觀察輸入數據 與公平值的關係
	二零二五年	二零二四年			
	港幣千元	港幣千元			
按公平值計入損益的 金融資產					
非上市股本投資	7,012	6,698	第三層	以資產為基礎法： 參考投資的資產淨值	資產淨值越高， 公平值越高

在該兩個年度第一層及第二層公平值計量之間並無轉移，亦無轉入及轉出第三層公平值計量。被分類為公平值層級中第三層的經常性公平值計量的變動詳情如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
按公平值計入損益的金融資產－非上市股本投資		
於報告期初	6,698	6,924
匯兌調整	314	(226)
於報告期末	<u>7,012</u>	<u>6,698</u>

(c) 並非按公平值列賬的金融資產及金融負債的公平值

於報告期末，本集團按攤銷成本計量的金融工具的賬面值與其公平值合理相若。

管理層已評估受限制銀行存款、現金及現金等價物、計入應收賬款及其他應收款項的金融資產、應收貸款、計入應付賬款及其他應付款項的金融負債及計息借款的公平值與其賬面值相若，主要由於該等工具的期限短。

金融資產及負債之公平值計入自願雙方可於當前交易(脅迫或清盤銷售除外)中交換該工具所需的金額。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括按公平值計入損益的金融資產、應收貸款、計息借款、受限制銀行存款及現金及現金等價物。該等金融工具之主要用途是為本集團業務營運籌集資金。本集團有多項其他金融資產及負債，例如應收賬款及其他應收款項以及應付賬款及其他應付款項，乃直接來自其業務營運。

本集團金融工具所產生主要風險為外幣風險、利率風險、信貸風險及流動資金風險。本公司董事會審閱並同意有關管理上述各項風險之政策，並概述如下。本集團對金融工具的會計政策載於綜合財務報表附註4。

外幣風險

本集團的業務營運主要位於香港及中國內地。業務交易大多數以各地貨幣計值，於報告期末，僅有結餘不重大的金融資產及負債以外幣計值。因此，本集團並不承受重大外幣風險。

本集團並無使用任何金融工具對沖外幣風險。然而，管理層持續審視經濟狀況及其外幣風險狀況及監察外匯風險，並將在未來有需要時考慮就重大外幣風險實施適當對沖措施。

利率風險

本集團面臨與浮動利率計息借款有關之現金流量利率風險。本集團未使用任何衍生合約對沖利率風險。本集團並無制定利率風險管理政策。

敏感度分析

下文之敏感度分析乃根據於報告期末非衍生工具之利率風險予以釐定。該分析乃假設報告期末未償還金融工具於全年未償還而編製，並假設利息開支符合資格資本化為發展中物業的成本。

倘利率上升／下降0.5% (二零二四年：0.5%)，而所有其他變量保持不變，本集團的發展中物業因融資成本資本化將增加／減少約港幣7,285,000元 (二零二四年：約港幣6,960,000元)。此乃主要由於本集團面臨浮動利率計息借款的利率風險。

43. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險

本集團僅與得到認可兼信譽可靠之第三方進行交易。按照本集團之政策，所有擬按信貸條款進行交易之客戶必須通過信貸核實程序。此外，本集團會持續監察應收結餘之情況，而本集團所面對之壞賬風險並不重大。

於報告期末，本集團的最大信貸風險承擔以本集團金融資產的賬面值為限。本集團並無持有任何抵押品或其他信貸增強工具以抵銷其有關金融資產的信貸風險，惟與預付藝術品融資業務之委託方款項及相關應收利息有關的信貸風險獲緩減，因為其以下文所討論的抵押拍賣品作抵押。

本集團對源於應收賬款的信貸風險的承擔主要受各客戶的個別特點影響，而不是客戶經營所在行業或國家。於報告期末，本集團有源於應收賬款的信貸風險集中，乃由於應收賬款總額的約11% (二零二四年：10%) 乃應收本集團最大客戶及應收賬款總額的約45% (二零二四年：44%) 乃應收本集團五大客戶。

應收賬款及其他應收款項之減值評估

應收賬款－應收客戶款項

就計入應收賬款的應收客戶款項而言，於各報告期末使用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。撥備率乃根據虧損模式類似的各個客戶分部組合的逾期日數(即按地理位置、產品類別、客戶類別及評級)釐定。計算反映概率加權結果、金錢時間值及於報告日期可得有關過往事件、現行狀況及未來經濟狀況預測的合理及可支持資料。一般而言，倘逾期超過一年且受限於可強制執行活動，則相關應收賬款予以撇銷。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，來自物業發展分部的應收賬款(已全額計提預期信貸虧損撥備)已通過收取結付約港幣836,000元及撥回於損益確認之減值虧損約港幣836,000元收回。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自物業發展分部的應收賬款已全額計提預期信貸虧損撥備及於損益進一步確認減值虧損約港幣1,374,000元。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 財務風險管理目標及政策 (續)

信貸風險 (續)

應收賬款及其他應收款項之減值評估 (續)

應收賬款－應收客戶款項 (續)

以下載列有關本集團使用撥備矩陣的應收賬款的信貸風險資料：

酒業及貿易分部

	逾期			信貸減值	總計
	即期	少於三個月	超過三個月		
二零二五年十二月三十一日					
預期信貸虧損率	0%	0%	0%	0%	
賬面總值(港幣千元)	23	6	130	-	159
預期信貸虧損(港幣千元)	-	-	-	-	-

二零二四年十二月三十一日

預期信貸虧損率	0%	0%	0%	100%	
賬面總值(港幣千元)	19	303	35	3,079	3,436
預期信貸虧損(港幣千元)	-	-	-	3,079	3,079

物業發展分部

	逾期			信貸減值	總計
	即期	少於三個月	超過三個月		
二零二五年十二月三十一日					
預期信貸虧損率	0%	0%	0%	100%	
賬面總值(港幣千元)	-	-	-	2,921	2,921
預期信貸虧損(港幣千元)	-	-	-	2,921	2,921

二零二四年十二月三十一日

預期信貸虧損率	0%	0%	0%	100%	
賬面總值(港幣千元)	-	-	1,347	1,443	2,790
預期信貸虧損(港幣千元)	-	-	-	1,443	1,443

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

應收賬款及其他應收款項之減值評估(續)

應收賬款－應收客戶款項(續)

藝術及文化分部

	即期	逾期		信貸減值	總計
		少於三個月	超過三個月		
二零二五年十二月三十一日					
預期信貸虧損率	0%	0%	0%	100%	
賬面總值(港幣千元)	-	-	4,702	205	4,907
預期信貸虧損(港幣千元)	-	-	-	205	205
二零二四年十二月三十一日					
預期信貸虧損率	0%	0%	0%	100%	
賬面總值(港幣千元)	-	1,123	3,369	102	4,594
預期信貸虧損(港幣千元)	-	-	-	102	102

倘應收賬款(不包括已全數計提預期信貸虧損的應收款項)預期信貸虧損率於報告期末增加(減少)1%，而其他假設保持不變，虧損撥備將增加(減少)約港幣49,000元(二零二四年：約港幣67,000元)。

預付委託方款項及計入應收賬款的相關應收利息

就藝術品融資業務的預付委託方款項及相關應收利息而言，於二零二五年十二月三十一日，逾期結餘(扣除虧損撥備前)分別約為港幣385,290,000元及港幣184,601,000元(二零二四年：約港幣386,658,000元及港幣159,083,000元)。

該等結餘須於抵押拍賣品於拍賣中成交後償還或根據相關協議於預付款日期起計12個月內償還。作為本集團風險管理政策的一部分，首次預付委託方款項一般低於其抵押拍賣品估計公平值的40%。本集團個別及定期審閱預付款結餘的信貸虧損。接受抵押拍賣品前，本集團邀請內部專家鑑證真偽及對抵押拍賣品進行估值。進行審閱程序時，本集團考慮抵押拍賣品的公平值變動，並監察委託方的信貸風險。本公司董事認為，抵押拍賣品於本年度或過往年度的公平值並無大幅減少。於二零二五年十二月三十一日，向委託方款項提供的加權平均預付款項及相關應收利息佔抵押拍賣品公平值的約25.7%(二零二四年：約28.2%)。

我們於報告期末進行減值分析，參考其過往信貸虧損經驗應用違約或然率法估計，並就針對債務人及經濟環境等前瞻性因素作調整。本集團計量信貸虧損撥備等於12個月預期信貸虧損，除非信貸風險自首次確認以來大幅增加，則本集團確認全期預期信貸虧損。計提預期信貸虧損金額撥備時已考慮抵押拍賣品的公平值。本集團已委聘內部及外部藝術專家每年對抵押拍賣品的公平值進行評估。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 財務風險管理目標及政策 (續)

信貸風險 (續)

應收賬款及其他應收款項之減值評估 (續)

預付委託方款項及計入應收賬款的相關應收利息 (續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已就一名委託方的預付委託方款項及相關應收利息計提預期信貸虧損約港幣1,181,000元及港幣2,084,000元(二零二四年：約港幣3,149,000元及港幣6,467,000元)，因為該委託方之未償還墊款及相關應收利息超過相關抵押拍賣品之可變現淨值。於二零二五年十二月三十一日，預付委託方款項及相關應收利息的累計虧損撥備分別為港幣7,038,000元及港幣12,365,000元(二零二四年：約港幣5,857,000元及港幣10,280,000元)。

其他應收款項

就前述以外的其他應收款項而言，本集團管理層根據信貸風險評估及過往結算記錄及過往經驗(如有)對該等金融資產的可收回性進行個別評估，並就債務人的特定因素、整體經濟情況及對當前及於報告期末該情況預期走向的評估作出調整。預期信貸虧損經參考債務人或可比較公司的違約風險後應用違約或然率方式估計，並就前瞻性資料作出調整。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團就信貸風險大幅增加的債務計提預期信貸虧損約港幣7,146,000元(二零二四年：約港幣5,111,000元)。於二零二五年十二月三十一日，除預付委託方款項外的其他應收款項的累計虧損撥備為港幣29,714,000元(二零二四年：港幣21,447,000元)。

應收貸款

就應收貸款而言，本集團管理層根據信貸風險評估及過往結算記錄及過往經驗(如有)對該等金融資產的可收回性進行個別評估，並就債務人的特定因素、整體經濟情況及對當前及於報告期末該情況預期走向的評估作出調整。預期信貸虧損經參考債務人或可比較公司的違約風險後應用違約或然率方式估計，並就前瞻性資料作出調整。

於過往年度，本集團評估應收貸款出現信貸減值，因此，本集團全數計提預期信貸虧損約港幣13,000,000元。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團認為無抵押貸款的狀態並無轉變，截至目前並未收到結款，故不考慮撥回減值虧損。

受限制銀行存款以及現金及銀行結餘

受限制銀行存款以及現金及銀行結餘的信貸風險有限，因為對手方為獲國際信貸評級機構賦予高信貸評級的銀行及其他金融機構。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險(續)

最高風險及年末階段

下表載列於十二月三十一日根據本集團的信貸政策(主要基於過往到期資料, 除非其他資料在毋須付出過多成本或努力下即可獲得則當別論)的信貸質量及最高信貸風險以及年終階段分類。

所列金額為金融資產的賬面值。

	12個月預期	全期預期信貸虧損			總計
	信貸虧損				
	階段1	階段2	階段3	簡化法	
	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元	港幣千元
於二零二五年十二月三十一日					
計入應收賬款及其他應收款項 的金融資產	18,215	29,871	520,617	4,861	573,564
受限制銀行存款	3,268	-	-	-	3,268
現金及現金等價物	11,607	-	-	-	11,607
	33,090	29,871	520,617	4,861	588,439
於二零二四年十二月三十一日					
計入應收賬款及其他應收款項 的金融資產	6,924	27,800	508,928	6,196	549,848
受限制銀行存款	3,899	-	-	-	3,899
現金及現金等價物	16,175	-	-	-	16,175
	26,998	27,800	508,928	6,196	569,922

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險

本集團之政策為定期監察目前及預期之流動資金需求及其遵守貸款契諾之情況，確保維持足夠現金儲備及向主要金融機構取得足夠融資額度，以應付短期及較長期流動資金需求。

本集團金融負債於報告期末按合約未貼現付款呈列之到期情況如下：

	1年內或 按要求 港幣千元	第二年 港幣千元	第三至五年 (包括首尾 兩年) 港幣千元	總計 港幣千元
於二零二五年十二月三十一日				
應付賬款及其他應付款項(包括租賃負債)	521,101	226,570	313,320	1,060,991
計息借款	869,742	705,473	–	1,575,215
財務擔保合約(附註)	326,666	–	–	326,666
	<u>1,717,509</u>	<u>932,043</u>	<u>313,320</u>	<u>2,962,872</u>
於二零二四年十二月三十一日				
應付賬款及其他應付款項(包括租賃負債)	694,658	202,341	–	896,999
計息借款	252,383	664,920	654,472	1,571,775
財務擔保合約(附註)	313,538	–	–	313,538
	<u>1,260,579</u>	<u>867,261</u>	<u>654,472</u>	<u>2,782,312</u>

附註：上述財務擔保合約的金額為擔保的最高金額，並按擔保可催繳的最早期間顯示。誠如綜合財務報表附註37(b)所述，大唐西市文投為大唐西市實業在上述財務擔保下的責任提供反財務擔保。根據報告期末的評定，本公司董事認為大唐西市實業根據該等擔保被提出申索的機會不大。

資本管理

本集團管理資本主要旨在確保本集團能夠持續經營並維持穩健資本架構，以支持其業務及為股東創造最大價值。

本集團管理其資本結構，並因應經濟環境之改變及相關資產之風險特徵作出調整。為維持或調整資本結構，本集團可調整向股東派付之股息、股東之資本回報或發行新股份。本集團毋須受任何外部施加之資本要求所規限。於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，管理資本之目標、政策或程序概無任何變動。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

44. 出售附屬公司

- (a) 於二零二五年十二月八日，大唐西市酒業控股有限公司（「大唐西市酒業」）與一名獨立第三方就出售大唐西市酒業的全資附屬公司大唐西市酒業（深圳）及其附屬公司的全部股權訂立買賣協議，代價為港幣1元。出售事項已於二零二五年十二月八日完成。大唐西市酒業（深圳）於出售日期之負債淨額如下：

	於二零二五年 十二月八日 港幣元
已收代價：	
已收現金	—*
	於二零二五年 十二月八日 港幣千元
失去控制權之資產及負債分析：	
存貨	9,102
應收賬款及其他應收款項	3,979
現金及現金等價物	228
應付賬款及其他應付款項	(17,022)
已出售負債淨額	(3,713)
出售一間附屬公司之收益：	
總代價	—*
已出售負債淨額	3,713
匯兌儲備	343
非控股權益	(260)
出售一間附屬公司之收益	3,796
出售產生之現金流出淨額	(228)

* 金額少於港幣1,000元。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

44. 出售附屬公司(續)

- (b) 於二零二四年三月五日，大唐西市酒業與一名獨立第三方就出售大唐西市酒業的全資附屬公司泰富有限公司及其附屬公司(包括Wealthy Forest SAS，該公司擁有位於法國波爾多的酒莊Chateau Puy Bardens)的全部股權訂立買賣協議，代價約為港幣10,000,000元。出售事項已於二零二四年九月五日完成。泰富有限公司及其附屬公司於出售日期之資產淨值如下：

	於二零二四年 九月五日 港幣千元
已收代價：	
已收現金	4,903
應收現金	<u>5,097</u>
總代價	<u><u>10,000</u></u>
	於二零二四年 九月五日 港幣千元
失去控制權之資產及負債分析：	
物業、廠房及設備(附註18)	35
存貨	4,386
應收賬款及其他應收款項	1,263
現金及現金等價物	399
持作出售非流動資產	11,575
應付賬款及其他應付款項	<u>(9,929)</u>
已出售資產淨值	<u><u>7,729</u></u>
出售附屬公司之收益：	
總代價	10,000
已出售資產淨值	(7,729)
非控股權益	<u>386</u>
出售附屬公司之收益	<u><u>2,657</u></u>
出售產生之現金流入淨額：	
現金代價	4,903
減：已出售之現金及現金等價物	<u>(399)</u>
	<u><u>4,504</u></u>

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

45. 本公司之財務狀況表

有關本公司於報告期末的財務狀況表的資料如下：

	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元
非流動資產		
於附屬公司之投資	<u>872,799</u>	850,619
流動資產		
其他應收款項	115	23
應收關聯方款項	3,605	–
現金及銀行結餘	<u>2</u>	1
	3,722	24
流動負債		
其他應付款項	<u>5,456</u>	4,100
流動負債淨額	<u>(1,734)</u>	(4,076)
資產總值減流動負債	<u>871,065</u>	846,543
資產淨值	<u>871,065</u>	846,543
股本及儲備		
股本(附註33)	400,513	333,763
儲備(附註)	<u>470,552</u>	512,780
權益總額	<u>871,065</u>	846,543

財務狀況表已於二零二六年四月三十日獲董事會審批及授權刊發，由以下董事代表簽署：

黃大海
董事

黃國敦
董事

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

45. 本公司之財務狀況表(續)

附註：

本公司儲備的概要載列如下：

	股份溢價 港幣千元 (附註35(a))	股本贖回 儲備 港幣千元 (附註35(a))	繳入盈餘* 港幣千元	購股權 儲備 港幣千元 (附註34)	累計虧損 港幣千元	總計 港幣千元
於二零二四年一月一日	1,569,891	1,264	21,689	15,272	(1,091,879)	516,237
年內虧損	-	-	-	-	(3,457)	(3,457)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	1,569,891	1,264	21,689	15,272	(1,095,336)	512,780
配售股份(附註33)	6,680	-	-	-	-	6,680
配售時發行股份的交易成本(附註33)	(2,602)	-	-	-	-	(2,602)
年內虧損	-	-	-	-	(46,306)	(46,306)
於二零二五年十二月三十一日	1,573,969	1,264	21,689	15,272	(1,141,642)	470,552

* 本公司之繳入盈餘指根據集團重組於過往年度所收購附屬公司的資產淨值，超過本公司為交換所發行股份之面值的數額。根據百慕達《公司法1981》(經修訂)，繳入盈餘在若干條件下可分派予股東，而本公司目前不符合該等條件。

46. 期後事項

於二零二五年十月十七日，本公司與配售代理訂立配售協議(「配售協議」)，據此，本公司有意提呈發售作認購，而配售代理同意根據配售協議所載條款並在其所載條件之規限下，按竭盡所能基準促成可換股債券之認購。配售代理須認購 本金總額最高達港幣323,000,000元的可換股債券。

於二零二六年三月十三日，配售本金額為港幣11,000,000元之一批可換股債券之所有條件均已達成，且第一批配售事項已完成。

於二零二六年四月二日，配售本金額為港幣12,000,000元之一批可換股債券之所有條件均已達成，且第二批配售事項已完成。

第二批配售事項完成後，配售事項將不再以其他批次進行。本公司已向承配人配售本金額合共港幣23,000,000元的可換股債券。本公司管理層正在評估 可換股債券的公平值，目前尚無法估算發行可換股債券的財務影響。

有關配售可換股債券的詳情載於本公司日期為二零二五年十月 十七日、二零二五年十一月二十一日、二零二五年十二月二十三日、二零二六年二月二十四日、二零 二六年三月十三日及二零二六年四月二日的公告及通函。

五年財務概要

摘錄自經審核財務報表的本集團過去五個財政期間之業績與資產及負債之概要載列如下：

	截至十二月三十一日止年度				
	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元	二零二三年 港幣千元	二零二二年 港幣千元	二零二一年 港幣千元
業績					
收益	49,188	42,432	44,493	1,134,264	107,404
除稅前(虧損)溢利	(78,195)	(29,514)	(371,436)	397,490	(28,520)
所得稅(開支)抵免	(3,627)	(3,573)	12,983	(211,071)	(5,845)
本年度(虧損)溢利	(81,822)	(33,087)	(358,453)	186,419	(34,365)
應佔之本年度(虧損)溢利：					
本公司權益持有人	(63,385)	(23,731)	(302,064)	106,448	(33,656)
非控股權益	(18,437)	(9,356)	(56,389)	79,971	(709)
	(81,822)	(33,087)	(358,453)	186,419	(34,365)
	於十二月三十一日				
	二零二五年 港幣千元	二零二四年 港幣千元	二零二三年 港幣千元	二零二二年 港幣千元	二零二一年 港幣千元
資產及負債					
資產總值	3,810,060	3,512,924	3,479,032	3,561,067	3,643,075
負債總額	(2,879,372)	(2,584,703)	(2,504,350)	(2,206,471)	(2,418,848)
資產淨值	930,688	928,221	974,682	1,354,596	1,224,227