



2025

ANNUAL REPORT 年報

SHIMAO GROUP HOLDINGS LIMITED

世茂集團控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

Stock Code 股份代號: 813

目錄

2	公司資料
3	五年財務概要
4	主席報告
7	管理層討論與分析
21	董事會報告
34	企業管治報告
48	董事及高級管理層簡介
51	獨立核數師報告
54	綜合損益及其他全面收入報表
55	綜合財務狀況表
57	綜合權益變動表
59	綜合現金流量表
61	綜合財務報表附註

公司 資料

董事會

執行董事

許世壇(主席及總裁)
謝琨
趙軍

非執行董事

許薇薇
邵亮

獨立非執行董事

呂紅兵
林清錦
馮子華

審核委員會

馮子華(委員會主席)
呂紅兵
林清錦

薪酬委員會

呂紅兵(委員會主席)
林清錦
馮子華

提名委員會

林清錦(委員會主席)
呂紅兵
馮子華
許薇薇

公司秘書

林綺薇

核數師

中匯安達會計師事務所有限公司

香港主要營業地點

香港
金鐘道89號
力寶中心
第一座38樓
電話：(852) 2511 9968
傳真：(852) 2511 0287
網站：www.shimaogroup.hk

註冊辦事處

Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

股份過戶及登記香港分處

卓佳證券登記有限公司
香港
夏慤道16號
遠東金融中心17樓

主要股份過戶登記處

Conyers Trust Company (Cayman) Limited
Cricket Square
Hutchins Drive
P.O. Box 2681
Grand Cayman KY1-1111
Cayman Islands

上市地點

香港聯合交易所有限公司
股份代號：813

投資者及傳媒關係

投資者關係部
電郵：ir@shimaogroup.com

財務時間表

股東週年大會： 2026年6月25日上午11時正

股東週年大會記錄日期： 2026年6月18日

五年 財務概要

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2023年 人民幣千元	2022年 人民幣千元	2021年 人民幣千元
收入	28,417,773	59,975,062	59,463,712	63,040,148	107,797,269
銷售成本	(57,194,154)	(65,843,636)	(53,615,805)	(57,758,774)	(105,179,409)
(毛虧)／毛利	(28,776,381)	(5,868,574)	5,847,907	5,281,374	2,617,860
投資物業公允價值虧損－淨額	(4,491,331)	(2,812,958)	(5,878,296)	(631,445)	(601,614)
其他收入／其他收益或(虧損)－淨額	63,348,982	(13,608,820)	(3,848,781)	3,561,859	132,360
營銷及市場推廣成本	(1,037,353)	(901,207)	(1,419,774)	(2,813,377)	(5,376,840)
行政開支	(3,370,063)	(3,921,977)	(4,703,318)	(5,718,667)	(6,002,605)
金融資產減值撥備	(6,095,497)	(1,108,622)	(2,031,610)	(318,703)	(4,360,195)
物業及設備減值虧損	(2,322,791)	(8,170)	(6,457)	—	—
使用權資產減值虧損	(234,573)	—	—	—	—
合營企業投資減值虧損	(63,402)	—	—	—	—
無形資產減值虧損	(65,027)	(45,829)	(121,316)	—	(2,533,022)
其他運營開支	(1,433,996)	(1,052,030)	(1,088,070)	(1,661,053)	(2,391,803)
經營利潤／(虧損)	15,458,568	(29,328,187)	(13,249,715)	(2,300,012)	(18,515,859)
融資成本－淨額	(7,273,667)	(12,075,337)	(7,972,173)	(15,118,417)	(2,768,337)
可轉換債券公允價值變動	—	—	—	57	144,746
按權益法入賬的應佔聯營公司及 合營企業業績	(1,049,006)	(633,935)	(1,022,291)	(131,724)	(432,927)
除所得稅前利潤／(虧損)	7,135,895	(42,037,459)	(22,244,179)	(17,550,096)	(21,572,377)
所得稅開支	(2,658,801)	(1,648,189)	(1,355,238)	(3,109,210)	(6,804,501)
年度利潤／(虧損)	4,477,094	(43,685,648)	(23,599,417)	(20,659,306)	(28,376,878)
本公司權益持有人應佔年度 利潤／(虧損)	14,473,362	(35,905,060)	(21,030,181)	(21,492,478)	(27,092,790)
非流動資產	72,198,146	87,417,271	115,518,303	131,010,397	138,221,256
流動資產	285,016,814	349,011,726	427,732,092	485,200,542	489,882,813
總資產	357,214,960	436,428,997	543,250,395	616,210,939	628,104,069
非流動負債	71,781,512	48,848,803	72,132,923	91,177,398	132,671,890
流動負債	272,793,691	384,234,258	419,866,442	445,528,456	381,432,496
總負債	344,575,203	433,083,061	491,999,365	536,705,854	514,104,386
資產淨值	12,639,757	3,345,936	51,251,030	79,505,085	113,999,683
本公司權益持有人應佔權益	(166,897)	(21,654,333)	14,715,951	36,525,481	57,817,957
非控制性權益	12,806,654	25,000,269	36,535,079	42,979,604	56,181,726
總權益	12,639,757	3,345,936	51,251,030	79,505,085	113,999,683

主席報告

致各位股東：

本人謹代表世茂集團控股有限公司（「世茂集團」、「世茂」或「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」），提呈本集團截至2025年12月31日止全年業績。

市場和展望

2025年，中國房地產市場整體延續深度調整態勢。政策層面，中央與地方構建長效協同調控機制，全年以「精準施策、分類指導」為核心，持續完善「需求啟動+供給優化+風險化解」政策體系，反映在市場端。國家統計局數據顯示，2025年全國房地產開發投資人民幣82,788億元，同比下降17.2%；房地產開發企業房屋施工面積659,890萬平方米，同比下降10.0%；新建商品房銷售面積88,101萬平方米，同比下降8.7%。市場需求持續承壓，行業分化格局進一步凸顯，房企普遍面臨流動性與經營復甦的雙重考驗。

2026年新年伊始，《求是》刊登《改善和穩定房地產市場預期》一文，明確了房地產行業在國民經濟中的重要地位，強調要堅持穩字當頭、穩中求進，著力穩定房地產市場預期，充分釋放剛性和改善性住房需求潛力，推動行業向高品質發展轉型，加快構建房地產發展新模式。這為2026年行業發展指明了清晰方向，也為房企突圍發展提供了根本遵循。展望2026年，房地產行業仍將處於調整轉型期，市場復甦進程或有波折，但整體向好的積極因素正加速積聚。「控增量、去庫存、優供給」成為調控主線，「好房子」建設、城市更新等將形成新的供需增長點。

債務壓降，財務優化

在政策指導及監管支持下，本集團在債務化解方面取得顯著進展，境外債務重組方案已於2025年7月21日正式生效，涉及本金總額約115億美元。本次境外債務重組的順利落地，有效優化了本集團債務結構，實質性舒緩了未來債務償付壓力，為企業後續穩健運營及可持續發展創造了更為有利的條件。

隨着債務壓降工作的持續推進，本集團資產負債結構得到進一步優化修復。截至2025年12月31日，本集團借款總額約為人民幣1,822.66億元，較上年年末大幅減少約人民幣697.85億元，同比下降28%。報告期內，本集團實現利潤約人民幣44.77億元，經營活動淨現金流實現由負轉正，財務運轉進入更可持續的軌道。未來，本集團將繼續秉持審慎務實的經營理念，多措並舉鞏固債務化解成效，為企業穩健運營築牢財務基礎。

地產業務

基於實際經營情況及未來發展計劃，本集團於2025年末新增土地儲備，而是聚焦核心經營任務，精準把握市場與客戶需求，重點推進現有項目的精細化開發、銷售去化與品質交付。報告期內，本集團實現合約銷售額人民幣239.53億元，累計合約銷售總面積196.46萬平方米，全年平均售價為每平方米人民幣12,192元。隨著香港房地產市場持續修復並呈現強勁復甦勢頭，本集團精準把握市場機遇，旗下香港住宅項目BEACON PEAK於年內表現突出，充分體現本集團在當地住宅市場的產品競爭力與品牌號召力。未來，本集團將繼續靈活把握市場機遇，力爭實現銷售業績的穩步提升。

生產經營方面，本集團堅持穩中求進的經營方針，統籌資源配置，保障各項經營工作平穩推進。在近年房地產銷售流速放緩的背景下，本集團通過資產盤活、以價換量等多種方式積極籌措資金，全力以赴保障項目竣工交付。2022年至2025年，本集團已於93座城市、278個項目，累計實現約28.1萬套房源交付，以實際行動切實保障業主權益，踐行企業主體責任。

多元業務協同發力

2025年，世茂在「一體兩翼」的發展模式下，充分發揮多元產業佈局優勢，強化板塊協同，形成發展合力，賦能全域發展。

物業管理業務方面，世茂服務穩健經營、提質增效。2025年，世茂服務深耕存量物業市場，主動延伸服務邊界；發力非住宅物業領域，把握非住宅物業市場化、專業化發展趨勢；加快數字化、智能化發展，科技賦能服務升級；積極向「大社區融合型服務商」轉型，深耕社區增值服務。報告期內，世茂服務實現收入人民幣7,880.0百萬元，毛利潤人民幣1,400.1百萬元，淨利潤人民幣134.6百萬元，核心淨利潤人民幣572.1百萬元。於2025年12月31日，世茂服務業務已覆蓋145個城市，為1,428個項目提供種類豐富的服務，在管建築面積為221.2百萬平方米，合約建築面積為334.6百萬平方米。2026年，世茂服務將以優質的服務產品為基石，持續深耕住宅、高校、產業園等核心賽道，通過提升項目履約能力、增加客戶滿意度、增強客戶黏性，築牢長期穩健發展的根基。

酒店業務方面，世茂酒店堅持產品革新與品質升級，錨定中長期增長。2025年9月30日，上海佘山世茂艾美酒店煥新啟幕，以標杆性度假產品為全球旅行者帶來高品質服務與創意體驗，續寫「品味美好生活」的度假新篇。數字營銷創新方面，世茂酒店緊跟消費者的需求變化，持續升級線上營銷平台「世有品」，聯動本集團多元業務板塊，覆蓋商業、辦公、文化娛樂等消費場景，不斷完善私域會員生態體系，為構築長期競爭優勢蓄勢賦能。

主席報告

商娛樂業務方面，在全國商業市場供給過剩、消費持續演變的環境下，世茂商業緊隨消費升級與場景創新趨勢，持續優化業態組合與運營服務，積極聯動商戶開展聯合營銷與引流，展現出一定的經營韌性。報告期內，在管商業項目客流同比增長3%，在管商業項目整體出租率接近90%，與上年基本持平。寫字樓業務方面，世茂商業依託地段優勢，通過靈活的租賃政策、強化客戶服務與精細化運營，出租率持續改善。報告期內，在管寫字樓整體出租率73%，較上年末實現小幅提升。未來，世茂商業將緊抓政策機遇，盤活存量資源、強化內部協同與資源整合，不斷提升運營效能，促進經營轉化。

社會責任

本集團始終積極響應國家政策，堅持綠色低碳發展理念，切實履行企業環境責任，持續推動綠色建築高質量發展。2025年，本集團新增綠色建築面積合計43.89萬平方米，其中基本級22.49萬平方米、一星9.5萬平方米、二星11.9萬平方米。

本集團秉持低碳發展理念，聚焦效率提升與能耗降低，通過流程優化、技術革新，減少資源浪費，推動運營模式向綠色可持續轉型。同時，將綠色低碳理念貫穿於項目設計、開發建設、運營管理及資產更新的全生命周期，主動對標國家「3060碳達峰碳中和」戰略目標，嚴守各項環保法律法規與標準，積極響應國際可持續發展倡議，讓每一棟建築都成為綠色實踐的載體，每一個社區都成為生態宜居的樣本。

致謝

在此，本人謹代表董事會，向始終給予我們堅定支持的全體股東、廣大客戶、合作夥伴和各級政府部門，以及與本公司風雨同舟、砥礪前行的董事、管理層和全體員工，致以最誠摯的謝意和深切的敬意，感謝各位與世茂相守同行。2026年，本集團將繼續緊扣債務化解、現金流管控和資產盤活三大核心任務，秉持戰略定力，堅守「一體兩翼」經營方針，腳踏實地、篤行不怠，以更飽滿的熱情、更務實的作風、更堅定的信念，不負各方的信任與期許，共赴行業高質量發展新征程。

許世壇

主席及總裁

香港，2026年3月27日

管理層討論與分析

業務回顧

2025年，中國房地產市場整體延續調整態勢。政策端，中央與地方構建長效協同調控機制，全年以「精準施策、分類指導」為核心，持續完善「需求啟動+供給優化+風險化解」的政策體系。供應端，保交樓政策的長效效應持續釋放，行業整體堅守「以銷定產」的理性開發節奏。土地市場方面，頭部房企聚焦於核心城市優質地塊，土地市場整體呈「提質縮量、點狀高溫」特徵，優質地塊的競爭熱度持續提升。面對複雜的行業環境，本集團堅持審慎經營、穩中求進，統籌推進各項核心業務平穩運營。

物業開發

1) 入賬銷售收入

世茂集團控股有限公司（「世茂集團」、「世茂」或「本公司」）及其附屬公司（統稱「本集團」）收入主要包括物業銷售、物業管理、酒店經營及商業運營業務。截至2025年12月31日止年度，本集團收入達人民幣284.18億元。年內物業銷售收入為人民幣165.39億元，佔收入總額的58.2%，入賬銷售面積為165.2萬平方米。

2) 合約銷售表現

隨著房地產行業整體規模持續收縮，產品力與精細化運營已成為驅動發展的核心要素。本集團堅持精準把握市場與客戶需求，聚焦產品品質提升與客戶價值創造，持續強化全流程精細化管理，通過多維度推廣與高效執行保障銷售節奏。2025年度，本集團實現合約銷售額人民幣239.53億元，累計合約銷售總面積196.46萬平方米，全年平均售價為每平方米人民幣12,192元。

隨著香港房地產市場持續修復並呈現強勁復甦勢頭，本集團精準把握市場機遇，旗下香港住宅項目BEACON PEAK於年內表現突出，自2025年9月開盤至年末，累計實現成交金額約人民幣10億元，充分體現本集團在當地住宅市場的產品競爭力與品牌號召力。本集團對香港市場前景保持審慎樂觀，將繼續靈活把握市場機遇，力爭實現銷售業績的穩步提升。

3) 保交付穩經營，財務結構修復

本集團堅持穩中求進的經營方針，統籌資源配置，保障各項經營工作平穩推進。在近年房地產銷售流速放緩的背景之下，本集團通過資產盤活、以價換量等多種方式積極籌措資金，全力以赴保障項目竣工交付。2022年至2025年，本集團已於93座城市、278個項目，累計實現約28.1萬套房源交付，以實際行動切實保障業主權益，踐行企業主體責任。得益於保交付工作的有序推進及境外債務重組的順利落地，報告期內，本集團經營活動淨現金流實現由負轉正，資產負債結構亦得到優化修復，整體財務狀況穩步改善。

4) 審慎土儲管理，未來供應保障

截至2025年末，本集團在建面積約918萬平方米，當年竣工面積約246萬平方米。於2025年12月31日，本集團旗下擁有約192個項目，共約3,416萬平方米（權益前）的土地儲備，為未來可售資源供應提供必要支撐。綜合考量市場環境、現有土儲結構及經營流動性狀況，本集團2025年度未新增土地儲備，未來亦將堅持審慎理性的投資標準，聚焦核心資源，築牢經營發展根基。

管理層討論與分析

物業管理

物業管理業務方面，世茂集團透過控股子公司世茂服務控股有限公司(「世茂服務」)從事物業管理業務。

過去幾年來，中國房地產行業一直處於深度調整期，逐步向「存量提質、長效發展」的新階段過渡。在此背景下，物業管理服務行業的發展定位也發生了轉變。從小區管家，上升為房屋全生命週期管理者和城市綜合服務供應商，從傳統的物業管理服務向現代服務業轉型。

2025年，世茂服務實現收入人民幣7,880.0百萬元，毛利潤人民幣1,400.1百萬元，淨利潤人民幣134.6百萬元，核心淨利潤人民幣572.1百萬元。於2025年12月31日，世茂服務業務覆蓋145個城市，為1,428個項目提供種類豐富的服務，在管建築面積為221.2百萬平方米，合約建築面積為334.6百萬平方米。

展望2026年，世茂服務將堅持「實幹立身、創新驅動」，提升經營能力，激活效能，築牢增長底盤；提升成本管控，強化供應鏈，深化戰略供方合作；提升管理效力，激發數智管理活力；加大品牌宣傳，提升品牌影響力。世茂服務將以優質的服務產品為基石，持續深耕住宅、高校、產業園等核心賽道，通過提升項目履約能力、增加客戶滿意度、增強客戶黏性，築牢長期穩健發展的根基。

酒店經營

截至2025年12月31日，本集團已開業自持酒店共23家，包括上海康萊德酒店、上海佘山世茂洲際酒店、香港東涌世茂喜來登酒店、廈門康萊德酒店、武漢世茂希爾頓酒店、上海佘山世茂艾美酒店、福州世茂洲際酒店、南京世茂濱江希爾頓酒店、瀋陽世茂希爾頓酒店、長沙世茂希爾頓酒店、世茂成都茂御酒店等，客房數量近8,000間。此外，租賃直營酒店3家，客房數量600餘間。

2025年，中國酒店市場需求相對偏弱，整體入住率指數同比下降3%，平均房價指數下降1%。面對行業壓力，世茂酒店通過靈活定價策略、精細化節假日運營及積極拓展境外客源等舉措積極應對，努力降低市場波動影響。世茂酒店全年出租率為68%，實現總收入人民幣21.8億元。

在夯實服務品質的同時，世茂酒店亦通過產品革新，錨定中長期增長。2025年9月30日，上海佘山世茂艾美酒店煥新啟幕，以標桿性度假產品為全球旅行者帶來高品質服務與創意體驗，續寫「品味美好生活」的度假新篇。數字營銷創新方面，世茂酒店緊跟消費者的需求變化，持續升級線上營銷平台「世有品」，聯動本集團多元業務板塊，覆蓋商業、辦公、文化娛樂等消費場景，不斷完善私域會員生態體系，為構築長期競爭優勢蓄勢賦能。

商業運營

商業運營方面，世茂集團主要透過控股子公司上海世茂股份有限公司（「上海世茂」）發展商業房地產。上海世茂以打造高標準的商業綜合物業為己任，將滿足人民日益增長的對美好生活的需求作為發展動力。

2025年，在全國商業市場供給過剩、消費持續演變的環境下，世茂商業緊隨消費升級與場景創新趨勢，持續優化業態組合與運營服務，積極聯動商戶開展聯合營銷與引流，展現出一定的經營韌性。報告期內，在管商業項目商戶銷售額同比增長3%，在管商業項目整體出租率接近90%，與上年基本持平。寫字樓業務方面，在辦公市場「以價換量」愈演愈烈、全國主要城市甲級寫字樓租金持續承壓的背景下，世茂商業依託地段優勢，通過靈活的租賃政策、強化客戶服務與精細化運營，維穩出租率。報告期內，在管寫字樓整體出租率73%，較上年末實現小幅提升。

展望2026年，世茂商業將緊抓政策機遇，盤活存量資源、強化內部協同與資源整合，不斷提升運營效能，促進經營轉化。

展望

展望2026年，中國房地產行業已邁入高品質發展新週期，行業發展的底層邏輯已從規模擴張轉向品質提升與價值創造。本集團將積極擁抱市場變化，堅持「一體兩翼」發展模式，繼續回歸產品與服務本質，推動物業開發、物業管理、酒店經營、商業運營等多元業務協同發力。未來，本集團將持續聚焦客戶需求，夯實經營基本盤，堅持輕重業務並舉，線上線下融合賦能，積極探索新領域、挖掘新增量，全力實現本集團業務高質量、可持續發展。

管理層討論與分析

財務分析

主要綜合損益表數據載列如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
收入	28,418	59,975
毛虧	(28,776)	(5,869)
經營利潤／(虧損)	15,459	(29,328)
年度利潤／(虧損)	4,477	(43,686)
每股盈利／(虧損)－基本(人民幣元)	2.61	(9.48)

收入

截至2025年12月31日止年度，本集團的收入約為人民幣284.18億元(2024年：人民幣599.75億元)，較2024年減少52.6%。收入減少主要是由於物業銷售收入減少所致。近年來，物業的新銷售有所減少，加上本集團面臨流動資金壓力，物業建設進度放緩，該等因素共同導致交付面積減少。其中58.2%(2024年：79.9%)的收入來自物業銷售，41.8%(2024年：20.1%)的收入來自酒店經營、商業運營、物業管理及其他。

收入的組成載列如下：

	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
物業銷售	16,539	47,911
酒店經營收入	2,185	2,225
商業運營收入	1,493	1,667
物業管理收入及其他	8,201	8,172
合計	28,418	59,975

* 收入不包括來自本集團的收入。

(i) 物業銷售

截至2025年及2024年12月31日止年度物業的銷售額載列如下：

	2025年		2024年	
	面積 (平方米)	人民幣百萬元	面積 (平方米)	人民幣百萬元
南北區域	531,816	4,980	819,439	16,644
浙江地區	231,061	4,406	416,198	7,689
中西部區域	570,714	3,888	1,460,324	13,593
福建地區	214,303	2,020	628,450	6,212
蘇滬區域	103,628	1,245	254,850	3,773
合計	1,651,522	16,539	3,579,261	47,911

(ii) 酒店收入

酒店經營收入由2024年的人民幣22.25億元輕微下降約1.8%至2025年的人民幣21.85億元。

酒店經營收入載列如下：

	開業日期	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
上海康萊德酒店	2006年9月	362	334
香港東涌福朋喜來登酒店	2021年1月	280	264
香港東涌世茂喜來登酒店	2020年12月	216	210
廈門康萊德酒店	2016年8月	137	131
上海佘山世茂洲際酒店	2018年11月	136	138
上海佘山世茂艾美酒店	2005年11月	100	103
長沙世茂希爾頓酒店	2021年7月	99	102
武漢世茂希爾頓酒店	2016年7月	94	106
福州世茂洲際酒店	2014年1月	90	92
南京世茂濱江希爾頓酒店	2011年12月	85	92
瀋陽世茂希爾頓酒店	2018年1月	85	87
煙台世茂希爾頓酒店	2017年8月	70	75
紹興世茂皇冠假日酒店	2014年3月	62	77
世茂成都茂御酒店	2018年8月	54	60
杭州濱江世融艾美酒店	2018年9月	54	53
寧波北侖世茂希爾頓逸林酒店	2016年12月	45	50
寧波春曉世茂希爾頓逸林酒店	2015年12月	28	25
牡丹江世茂假日酒店	2010年12月	21	25
世茂泰州茂御酒店	2014年8月	20	26
世茂成都龍泉驛睿選酒店	2021年10月	12	13
其他		135	162
合計		2,185	2,225

管理層討論與分析

(iii) 商業運營收入

商業運營收入由2024年的人民幣16.67億元減少約10.4%至2025年的人民幣14.93億元。商業運營收入下降，主要是由於整體經濟面臨挑戰，消費市場增長放緩，導致平均租金水平下滑，以及部分寫字樓和商場因資產抵債導致可租賃面積下降所致。

商業運營收入的分析如下：

	開業日期	2025年 人民幣百萬元	2024年 人民幣百萬元
租金收入			
上海世茂廣場	2004年12月	250	245
濟南世茂廣場	2014年5月	170	146
成都世茂廣場	2021年4月	143	132
北京世茂大廈	2009年7月	104	132
上海世茂大廈	2018年12月	80	91
昆山世茂廣場	2012年4月	63	59
長沙世茂環球金融中心	2020年9月	62	72
深圳世茂前海中心	2020年7月	46	101
南京雨花世茂(商業)	2018年12月	40	51
紹興世茂迪蕩新城(商業)	2010年5月	37	51
南京海峽城(商業)	2014年12月	37	50
廈門世茂海峽大廈	2017年1月	32	38
廈門集美世茂廣場	2021年4月	31	36
蘇州世茂運河城(商業)	2010年6月	25	25
泉州石獅世茂摩天城	2017年1月	21	23
蕪湖世茂濱江花園(商業)	2009年9月	9	8
雜項租金收入		52	46
租金收入小計		1,202	1,306
商業運營相關服務收入		291	361
合計		1,493	1,667

(iv) 物業管理收入及其他

物業管理收入及其他由2024年的人民幣81.72億元輕微增加約0.4%至2025年的人民幣82.01億元。

銷售成本

銷售成本由2024年的人民幣658.44億元下跌13.1%至2025年約人民幣571.94億元，與已確認收入下降趨勢一致；但物業減值虧損撥備增加抵銷了部份成本減少。

毛虧

截至2025年12月31日止年度，本集團的毛虧約為人民幣287.76億元(2024年：人民幣58.69億元)。毛虧增加是由於房地產行業持續低迷導致物業減值虧損撥備增加。

投資物業公允價值虧損－淨額

截至2025年12月31日止年度，本集團錄得公允價值虧損總額約人民幣44.91億元(2024年：人民幣28.13億元)，主要由於商業物業市場持續低迷導致大部分投資物業的公允價值下降。

其他收入／其他收益或(虧損)－淨額

截至2025年12月31日止年度，本集團確認其他收入及收益淨額約人民幣633.49億元(2024年：其他虧損淨額人民幣136.09億元)，主要包括境外債務重組收益約人民幣695.20億元、若干附屬公司被裁定破產並進入接管程序所產生的清算虧損約人民幣35.58億元。

營銷及市場推廣成本和行政開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的營銷及市場推廣成本由截至2024年12月31日止年度約人民幣9.01億元上升15.1%至約人民幣10.37億元。該上升主要由於在市場不景氣情況下，銷售面臨更大挑戰，導致渠道成本上升。

截至2025年12月31日止年度，得益於本集團持續注重組織與業務效率的提升，本集團的行政開支由截至2024年12月31日止年度約人民幣39.22億元下降14.1%至約人民幣33.70億元。

金融資產減值撥備

考慮到宏觀經濟、行業及融資環境等多種不利因素的綜合影響，本集團截至2025年12月31日止年度就預期信貸虧損作出進一步撥備約人民幣60.95億元。

物業及設備以及使用權資產減值虧損

截至2025年12月31日止年度，物業及設備以及使用權資產的減值虧損分別約為人民幣23.23億元(2024年：人民幣0.08億元)及人民幣2.35億元(2024年：無)。該等虧損主要包括本集團酒店資產的減值虧損，其主要是由於中國酒店市場需求下滑導致。

管理層討論與分析

融資成本－淨額

截至2025年12月31日止年度，融資成本淨額減少39.8%至約人民幣72.74億元(2024年：人民幣120.75億元)，下降主要是由於以下原因：部分借貸的實際利率下降；部分高利息成本借貸通過處置資產或重組方式清償；及因2025年人民幣兌美元升值而錄得借貸匯兌收益，而2024年則確認匯兌虧損。

應佔聯營公司及合營企業業績

截至2025年12月31日止年度，應佔聯營公司及合營企業業績的虧損約為人民幣10.49億元，該虧損額較截至2024年12月31日止年度增加約人民幣4.15億元，主要是由於本集團若干聯營公司及合營企業已確認物業銷售收入的毛利率下降及投資物業公允價值虧損。

稅項

截至2025年12月31日止年度，本集團稅項撥備約為人民幣26.59億元，其中中國土地增值稅(「土地增值稅」)為人民幣33.49億元(2024年：人民幣16.48億元，其中土地增值稅為人民幣9.90億元)。土地增值稅增加主要由於對已進入清算階段的多個項目計提額外撥備，以及因重新計量項目最終成本及增值而導致估計變動。

歸屬於本公司權益持有人之利潤／(虧損)

截至2025年12月31日止年度，歸屬於本公司權益持有人的利潤約為人民幣144.73億元，而去年虧損為人民幣359.05億元。利潤增加主要是由於以下原因：毛虧增加約人民幣229.08億元；及其他收入及收益增加約人民幣769.58億元，主要由於2025年境外債務重組收益所致。

流動資金及財務資源

於2025年12月31日，本集團的現金及銀行結餘(包括受限制現金)合共約為人民幣120.70億元，較2024年12月31日約人民幣157.52億元減少約人民幣36.82億元，其中受限制現金約為人民幣36.22億元(2024年12月31日：人民幣43.99億元)及預售監管資金約為人民幣35.90億元(2024年12月31日：人民幣53.18億元)。

於2025年12月31日，借貸總額約為人民幣1,822.66億元，較2024年12月31日約人民幣2,520.51億元大幅減少約人民幣697.85億元。借貸金額減少主要由於完成境外債務重組所致。

於2025年12月31日，本集團的資產借貸比率(借貸總額除以總資產)約為51.0%(2024年12月31日：57.8%)。於2025年12月31日，本集團的流動比率(流動資產除以流動負債)約為1.0倍(2024年12月31日：0.9倍)。

外匯風險

本集團的外匯風險主要來自以美元及港元計值的借貸。

本集團密切留意匯率波動情況，並會於必要時採取措施以減低匯率波動的風險。

資產抵押

於2025年12月31日，本集團的有抵押借貸總額約為人民幣1,594.60億元，以其物業及設備、投資物業、土地使用權、發展中物業、持作銷售用途的落成物業以及受限制現金(賬面總值為人民幣1,122.51億元)作抵押，及／或以本集團若干附屬公司的股份質押作抵押。

資本及物業開發開支承擔

截至2025年12月31日，本集團資本及物業開發開支之已訂約但未撥備之承擔為人民幣265.83億元。

僱員及薪酬政策

截至2025年12月31日，本集團共僱用41,335名僱員，其中621名從事物業開發。年內，薪酬總額約為人民幣42.95億元。本集團採用按工作表現釐定獎金的制度提高僱員的積極性。本公司董事會(「董事會」)已於2011年12月30日採納一個本公司股份獎勵計劃(「股份獎勵計劃」)。股份獎勵計劃的目的是肯定本集團部分指定僱員的貢獻，並以茲鼓勵，讓他們繼續為本集團持續營運及發展效力，並吸引合適人才，進一步推動本集團的發展。股份獎勵計劃之詳情載於本年報之董事會報告「股份獎勵計劃」一節內。員工培訓方面，本集團亦向員工提供不同的培訓計劃，藉以提升員工的技能和專業知識。

管理層討論與分析

關於非標準審計意見的額外資料

1. 無法表示意見－編製綜合財務報表時使用持續經營基礎的適當性評估範圍受限

(a) 非標準審計意見的詳情

本年報「獨立核數師報告」中「無法表示意見的基礎」段內所述事項已闡明對持續經營假設不發表意見的依據。管理層編製的現金流量預測（「現金流量預測」）依賴於三個關鍵假設，各假設分析如下。

(i) 關於物業預售及銷售所得的預測銷售款項：

在評估現金流量預測中物業預售及銷售所得的預測銷售款項這一關鍵假設的適當性時，中匯安達會計師事務所有限公司（「核數師」）要求管理層提供以下（其中包括）：

- a) 涵蓋自2025年12月31日起不少於12個月期間的詳細現金流量預測，包括各項目層面的預算銷售；
- b) 用於編製預測銷售所得款項的關鍵假設的支持性證據，包括但不限於市場可比數據、相關城市近期成交價格，以及管理層對個別物業項目預期售價的評估；
- c) 本集團物業項目近幾年的歷史預售及銷售數據（包括2024財政年度及2025財政年度），連同觀察到的趨勢分析，以及管理層就實際業績與先前預測之間任何重大差異所作的解釋；及
- d) 本集團當前銷售管線的詳情，包括未售存貨的狀態、估計可售面積，以及尚未推出的項目獲取預售許可證的預期時間安排。

管理層向核數師提供了現金流量預測及近幾年的歷史預售數據。然而，管理層未能提供具體證據，以構成合理基礎來判斷支持現金流量預測的物業項目預期銷售及預售的合理性。尤其是：

- a) 本集團物業開發分部的收入由2024財政年度約人民幣479億元下降至2025財政年度約人民幣165億元。合約銷售額亦由2024財政年度約人民幣340億元下降至2025財政年度約人民幣240億元。管理層提供的歷史預售數據顯示近幾年呈持續下降趨勢，未見明顯回升；
- b) 2025年全年，中國房地產市場的市況持續萎縮，本集團整體預售額繼續下滑。鑒於上述市場狀況以及物業銷售預測所固有的不確定性，僅憑管理層的陳述及歷史數據，核數師無法獲得充分基礎來判斷預測銷售所得款項的適當性；及
- c) 因此，核數師未能獲取充分、適當的審計證據，以就預測銷售所得款項所依據的假設的適當性作出結論。

(ii) 關於債權人持續暫緩追討：

在評估債權人持續予以寬限這一關鍵假設的適當性時，核數師要求管理層提供以下(其中包括)：

- a) 所有未償還借款(包括境外及境內)的完整明細表，列明原合同還款日期、違約金額，以及與各債權人或債權人集團談判的當前狀態；
- b) 與個別債權人或債權人集團簽署的任何延期協議、暫停清償協議、寬限函或諒解備忘錄(「諒解備忘錄」)的副本；
- c) 涉及境內公司債券的境內債務重組計劃(包括上海世茂股份有限公司發行的中期票據及上海世茂建設有限公司發行的長期債券)以及其他項目層面借款的詳情，包括擬議條款、時間表及談判狀態；
- d) 現金流量預測中假設預測期內預測借款的還款額將大幅低於合同還款義務的依據及支持性證據；及
- e) 債權人提供的任何書面確認或表示，表明其將在自2025年12月31日起未來12個月內繼續寬限、不要求還款。

核數師注意到以下事項：

- a) 雖然本集團境外債務重組已於2025年7月21日根據法院批准的協議安排完成，以發行新金融工具的方式置換約126億美元(相當於約人民幣892億元)的現有境外債務，但該重組僅涉及境外債務。境內債務狀況仍基本未獲解決；
- b) 於2025年12月31日，本集團借款總額約為人民幣1,823億元，其中約人民幣1,186億元須於未來十二個月內償還。本集團未按約定還款日期償還的借款合計約為人民幣925億元；
- c) 截至2025年12月31日，境內債務(包括境內子公司發行的中期票據(未償還本金人民幣30.4億元)及長期債券(未償還本金約人民幣189億元)，以及其他個別項目層面借款)的重組或延期計劃尚未實質性啟動；
- d) 管理層預期現金流量預測中的預測借款的還款額將大幅低於合同還款義務。然而，該等境內負債中大部分尚未簽署正式的延期或重組協議，亦未從相關債權人處獲得書面寬限確認。僅憑管理層的預期，核數師無法獲得恰當基礎來判斷該假設的合理性；及
- e) 因此，核數師未能獲取充分、適當的審計證據，以就債權人會在自2025年12月31日起未來12個月內繼續寬限、不要求還款作出結論。

管理層討論與分析

(iii) 關於推遲供應商付款：

在評估與供應商成功協商延遲支付未付應付款項這一關鍵假設的適當性時，核數師要求管理層提供以下（其中包括）：

- a) 本集團於2025年12月31日的未付貿易應付款項匯總及其賬齡分析；
- b) 現金流量預測中假設預測期向供應商支付的預測款項將大幅低於未付貿易應付款項餘額的依據及支持性證據；
- c) 與主要供應商就延遲支付未付應付款項簽訂的任何書面確認、諒解備忘錄或正式協議的副本；及
- d) 與主要供應商就延遲付款進行的任何討論或協商的詳情，包括擬議條款及該等談判的狀態。

核數師注意到以下事項：

- a) 於2025年12月31日，本集團未付貿易應付款項約為人民幣294億元，其中約人民幣173億元的賬齡超過90天。管理層在現金流量預測中假設預測期向供應商支付的預測款項將大幅低於當前貿易應付款項餘額；
- b) 與上文第(ii)節所述的預測向債權人還款假設類似，管理層未提供供應商的任何書面確認、諒解備忘錄或正式協議，以支持延遲付款或預測支付金額可實現的假設；
- c) 在未與供應商就延遲付款達成正式協議的情況下，核數師沒有獨立基礎來評估本集團能否按現金流量預測中的假設成功協商延遲付款；及
- d) 因此，核數師未能獲取充分、適當的審計證據，以就本集團能夠按現金流量預測中的假設成功協商延遲向供應商付款作出結論。

結論：

鑒於上述現金流量預測所依賴的三個關鍵假設存在的範圍限制，核數師無法執行其他替代性審計程序以確認本集團能夠落實其計劃及措施。因此，核數師未能獲取其認為必要的充分、適當的審計證據，以就採用持續經營會計基礎編製綜合財務報表是否適當作出結論，並相應地就本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表發表了無法表示意見。

(b) 管理層對主要判斷範疇的立場和基礎

管理層認為持續經營基礎是合適的，主要原因如下：

(i) 關於物業預售及銷售所得的預測銷售款項：

- a) 本公司已提供了2026年按項目的合約銷售額及工程款支付目標。但由於境內房地產消費市場受到宏觀經濟、政府政策、購房者情緒等諸多因素共同影響，且變化較多，本公司較難提供非常準確的預測。本公司將在2026年內適時提供更新的預測數據給核數師。
- b) 儘管存在受境內房地產市場持續下行的不利影響，2025年合約銷售額和回款現金流入不及預期，但本集團通過債務重組、資產抵債、展期降息等方法，減少了現金流出，實現了經營業務活動現金淨額為淨流入，保障持續經營能力。

(ii) 關於債權人持續暫緩追討：

- a) 本公司已提供了2026年境內公開市場債務重組計劃、境內部分其他債務展期或重組計劃，但目前尚未正式推出市場或簽訂正式的協議。本公司將在2026年內根據債務重組進展持續更新資料給核數師。
- b) 儘管流動借貸中的部分尚未簽訂正式的展期協議，但本集團的債務重組正在穩步推進，且於2025年本集團債務重組已取得重大進展，以致於本集團截至2025年12月31日之綜合財務狀況表結構在過去12個月內已得到改善。其中計入流動負債的借貸金額為人民幣1,186億元，較2024年12月31日的約人民幣2,102億元大幅下降約人民幣916億元，佔2024年12月31日計入流動負債的借貸總額人民幣2,102億元的44%，以及佔流動負債總額人民幣3,830億元的24%。此等情況證明本集團與債權人關於延緩或化解債務是按計劃推進且取得成效的。

(iii) 關於推遲供應商付款：

- a) 因工程款支付貫穿各個項目建設的全過程，涉及的工程環節和合同數目眾多，本公司無法就推遲工程款與供應商簽訂協議。本公司已向核數師提供2026年按項目的工程款支付目標，以及精細化管控工程款的原則。
- b) 本集團的銷售回款受到監管，確保合理支付供應商款項。從結果來看，本集團的保交付工作得到了各地政府、監管部門的認可，為本集團持續穩定經營鑄造了基石。本集團已於2022年至2024年連續3年將保交付工作擺在首位，交付了逾26萬套房屋。此外，在保交付的資金方面，本集團亦獲得政府白名單下的專項融資提款累計超過人民幣4.5億元。此等情況表明本集團在供應商付款方面並無影響本集團持續經營的情形。

由於本集團尚有部分重大境內債務重組未完成，且整體經濟環境尚未恢復，導致了核數師與管理層的觀點不一致。

管理層討論與分析

(c) 審核委員會對非標準審計意見的看法

本公司審核委員會（「審核委員會」）從核數師處瞭解到，他們因有關持續經營的多項不確定性因素的重大影響而無法對本公司的綜合財務報表發表意見。經過仔細考慮，審核委員會認為管理層一直在積極實施多項計劃和行動，以緩解流動性壓力及改善本集團的財務狀況。尤其是本公司已經在2025年按計劃完成了境外債務重組，大幅度改善了本公司的資產負債結構。

審核委員會自2025年開始每季度審核本公司關於改善持續經營的行動，瞭解其與計劃是否產生偏差及產生偏差的原因。審核委員會對管理層的立場無異議，同時審核委員會亦瞭解到核數師可能對本集團的持續經營基礎持有不同的看法。

(d) 管理層應對非標準審計意見的計劃

本公司正在採取以下行動以改善其經營和財務狀況：

(i) 本公司境內公開市場債務涉及規模約人民幣252億元。本公司正在梳理整合可用的重組資源，並已就境內公開市場債務重組方案與相關監管機構進行討論，預計將於2026年正式推出比較完善、市場接受度較高的重組方案。

(ii) 本公司將持續就其他境內借貸與其債權人以展開展期、資產抵債等方式逐步化解，計劃於2026年化解或展期債務規模超過人民幣300億元。

(iii) 本集團將持續實現經營活動現金淨流入：

a) 由於境內房地產銷售市場尚未復蘇，本集團預計2026年合約銷售將較2025年進一步下降。

b) 截至2025年末，本集團已經完成了絕大部分的保交付任務，因此預計2026年的工程款支付將大幅減少。本集團將通過合理的支付規劃將工程款支付比例控制在銷售回款的40%以內。

c) 本集團持續優化與整合組織架構，有效提升了運營效率與管理精度。相關舉措不僅推動了資源的更合理配置，也將有利於進一步節降各項開支，從而為公司的持續發展奠定更堅實的基礎。2025年本集團行政開支較2024年下降約14%。

d) 本集團就各類應收款項之回收和盤活實施針對性激勵計劃，本集團亦積極回應國家和地方政府的各類扶持政策，通過各類收儲政策盤活資源，以期改善現金流。該等資源主要包括政府監管賬戶資金、預付土地款以及各類保證金等，盤活的款項用於支付或沖抵項目工程款、應付稅費和其他開支，符合本集團現有融資協議之規定。

2. 比較數字的範圍限制－關於一個房地產項目的債務清償損失

此審計事項已在2024年解決。核數師對2025年綜合財務報表的比較數字提出了保留意見，對本集團截至2025年12月31日止的綜合財務狀況或2025年底的損益並無影響。就該審計事項對本集團於2025年末的綜合財務狀況及該年度損益的財務影響而言，核數師與管理層之間不存在分歧。審核委員會同意管理層的立場及依據。

董事會 報告

世茂集團控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)提呈彼等截至2025年12月31日止年度之報告及本公司與其附屬公司(統稱「本集團」)之經審核綜合財務報表。

主要業務

本公司為一間投資控股公司，本集團主要於中華人民共和國(「中國」)從事物業開發、商業運營、物業管理及酒店經營，其主要附屬公司的主要業務詳情載列於綜合財務報表附註37。

業績及股息

本集團於截至2025年12月31日止年度之業績載列於本年報第54頁至第158頁。

本公司董事會(「董事會」)不建議就截至2025年12月31日止年度派發末期股息(2024年：無)。

業務回顧

有關本集團於截至2025年12月31日止年度之業務回顧及本集團未來業務發展之討論，以及本集團可能面對的主要風險及不明朗因素載列於本年報第4頁至第6頁之主席報告及第7頁至第20頁之管理層討論與分析。本集團之財務風險管理目標及政策載列於綜合財務報表附註5。本集團採用財務關鍵表現指標對其本年度表現之分析載列於本年報第3頁之五年財務概要。於報告期後發生並影響本集團之重大事項詳情載列於本年報第47頁之企業管治報告及第156頁之綜合財務報表附註42。有關本集團環保政策及表現以及遵守相關法律和法規的討論，及本集團與其僱員、供應商及客戶的主要關係及其對本集團有重大影響的說明，載列於本公司網站發佈的《可持續發展報告》。上述討論構成本董事會報告一部分。

儲備

本公司及本集團儲備於年內的變動詳情載列於綜合財務報表附註44和23。

主要客戶及供應商

本集團五大客戶及供應商合共之銷售額及採購額，分別佔本集團年內營業總額少於30%及採購總額少於30%。

概無董事及其緊密聯繫人士或任何股東(據董事所知擁有5%以上已發行的本公司股份(「世茂集團股份」)數目之股東)持有上述主要供應商之任何權益。

銀行及其他借貸

本集團於2025年12月31日之銀行貸款及其他借貸詳情載列於綜合財務報表附註24。所得款項作為本集團債務再融資、業務發展及其他一般企業用途。

捐款

年內，本集團並無作出慈善捐款及其他捐獻(2024年：人民幣5,135,000元)。

董事會報告

物業及設備

本集團之物業及設備詳情載列於綜合財務報表附註7。

股本

本公司於截至2025年12月31日止年度內的股本變動詳情載列於綜合財務報表附註22。

財務摘要

本集團於過去五個財政年度之業績以及資產及負債摘要載列於本年報第3頁。

優先購買權

根據本公司之組織章程細則(「組織章程細則」)或本公司註冊成立地點開曼群島之法律，概無有關世茂集團股份優先購買權之規定。

董事

於年內及截至本報告日期止之董事如下：

執行董事

許世壇先生(主席及總裁)
謝琨先生
趙軍先生

非執行董事

許薇薇小姐
邵亮先生

獨立非執行董事

呂紅兵先生
林清錦先生
馮子華先生

根據組織章程細則第84條，三位董事許世壇先生、呂紅兵先生及林清錦先生將於應屆本公司股東週年大會(「股東週年大會」)輪值退任，而彼等符合資格，並且願意於應屆股東週年大會上膺選連任董事。

概無董事(包括於應屆股東週年大會上膺選連任之董事)與本公司或其任何附屬公司，訂立本集團不可在一年內於毋須作出賠償(法定賠償除外)的情況下將其終止的服務合約。

本公司已獲每位獨立非執行董事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條規定確認其獨立性。本公司認為所有獨立非執行董事均為獨立人士。

董事交易、安排及合約權益

除本報告所披露外，董事或其關連實體概無於本公司、其任何附屬公司或其控股公司就本集團業務訂立屬重大性質及於本年度年終或年內任何時間均為有效之交易、安排及合約中，直接或間接擁有重大權益。

管理合約

於年內，概無訂立或存在與本公司全部或任何重大部分業務有關的管理及行政合約。

股份獎勵計劃

本集團及世茂服務控股有限公司（「世茂服務」，連同其附屬公司統稱「世茂服務集團」）（本公司的附屬公司）已採納三個股份獎勵計劃。股份獎勵計劃的目的乃為肯定若干本集團及世茂服務集團之入選僱員的貢獻，並以茲鼓勵，讓他們繼續為本集團及世茂服務集團持續營運及發展效力，並吸引合適人才，進一步推動本集團及世茂服務集團的發展。

根據各個股份獎勵計劃，於接納獎勵股份時，無須支付獎勵股份的接納價格，且入選僱員在接受獎勵後無需支付購買價。

各個股份獎勵計劃的詳情載列如下：

1. 2011世茂集團股份獎勵計劃

董事會最初於2011年12月30日（「採納日期I」）採納本公司的股份獎勵計劃（「2011世茂集團股份獎勵計劃」）並在其後作出修訂。於2019年3月26日，董事會批准2011世茂集團股份獎勵計劃的有效期至2027年12月30日。2011世茂集團股份獎勵計劃的參與人包括本集團任何成員的任何僱員（包括董事、監事或高級管理人員）。

根據2011世茂集團股份獎勵計劃，可授出股份的最高數目為於採納日期I已發行的世茂集團股份的2%（即69,319,016股世茂集團股份）。根據2011世茂集團股份獎勵計劃，授予個別入選僱員的獎勵股份總數不得超過於採納日期I已發行的世茂集團股份總數的1%（即34,659,508股世茂集團股份）。

授出之世茂集團股份數目乃根據獲授人的職位、經驗、服務年期、表現及對本集團之貢獻而釐定。倘獲授人因（其中包括）終止其與本集團的服務或僱傭關係及按照2011世茂集團股份獎勵計劃之規則規定的其他情況，所授出的世茂集團股份將自動失效。

於截至2025年12月31日止年度，概無世茂集團股份根據2011世茂集團股份獎勵計劃獲授出、歸屬或註銷。截至2025年12月31日止年度，於2011世茂集團股份獎勵計劃項下授出之世茂集團股份的變動詳情如下：

董事會報告

		世茂集團股份數目				
		於2025年 1月1日 尚未歸屬	年內已授出	年內已歸屬	年內已 失效／註銷	於2025年 12月31日 尚未歸屬
獲授人姓名	授出日期					
董事 ^(附註1)						
許世壇	2020年4月15日 ^(附註2)	64,168	—	—	—	64,168
	2021年4月15日 ^(附註3)	55,325	—	—	—	55,325
		119,493	—	—	—	119,493
謝琨	2020年4月15日 ^(附註2)	48,445	—	—	—	48,445
	2021年4月15日 ^(附註3)	208,059	—	—	—	208,059
		256,504	—	—	—	256,504
邵亮	2020年4月15日 ^(附註2)	32,680	—	—	—	32,680
	2021年4月15日 ^(附註3)	28,708	—	—	—	28,708
		61,388	—	—	—	61,388
小計		437,385	—	—	—	437,385
兩名最高薪人士 (除上述所披露的 董事) ^(附註1)	2020年4月15日 ^(附註2)	45,718	—	—	—	45,718
	2021年4月15日 ^(附註3)	200,254	—	—	—	200,254
本集團之其他僱員	2020年4月15日 ^(附註2)	300,222	—	—	(17,070)	283,152
	2021年4月15日 ^(附註3)	1,529,511	—	—	(139,209)	1,390,302
小計		2,075,705	—	—	(156,279)	1,919,426
合計		2,513,090	—	—	(156,279) ^(附註4)	2,356,811

附註：

1. 年內，本集團薪酬最高的五名個人包括三位董事及兩名個人。有關詳情，請參閱綜合財務報表附註31(c)及32。因此，根據2011世茂集團股份獎勵計劃授予本集團薪酬最高的五名個人合共持有的世茂集團股份數目並無獨立披露。
2. 於符合2011世茂集團股份獎勵計劃的歸屬條件及情況後，60%之世茂集團獎勵股份將自授出日期起計12個月後獲歸屬及40%之世茂集團獎勵股份將自授出日期起計24個月後獲歸屬。於緊接授出獎勵日期前之世茂集團股份的收市價為每股30.00港元，而獎勵股份於授出日期的公允價值為每股29.56港元(按當日世茂集團股份的收市價釐定)。
3. 於符合2011世茂集團股份獎勵計劃的歸屬條件及情況後，60%之世茂集團獎勵股份將自授出日期起計12個月後獲歸屬及40%之世茂集團獎勵股份將自授出日期起計24個月後獲歸屬。於緊接授出獎勵日期前之世茂集團股份的收市價為每股23.10港元，而獎勵股份於授出日期的公允價值為每股23.35港元(按當日世茂集團股份的收市價釐定)。
4. 156,279股世茂集團股份於年內失效。

自採納日期起直至本報告日期，根據2011世茂集團股份獎勵計劃已授出合共48,751,338股世茂集團股份，佔於採納日期已發行的世茂集團股份總數約1.41%。根據2011世茂集團股份獎勵計劃可供日後授出的世茂集團股份數目為20,567,678股，佔於本報告日期已發行的世茂集團股份總數約0.22%。

2. 2021世茂集團股份獎勵計劃

董事會於2021年5月3日(「採納日期II」)採納另一個本公司的股份獎勵計劃(「2021世茂集團股份獎勵計劃」)。除非董事會提早終止，否則2021世茂集團股份獎勵計劃自採納日期II起有效期為期三年。2021世茂集團股份獎勵計劃的參與人包括本集團或世茂服務集團的任何成員的任何僱員(包括董事、監事或高級管理人員)。

根據2021世茂集團股份獎勵計劃，可授出股份的最高數目為於採納日期II已發行的世茂服務股份(「世茂服務股份」)的0.3%(即7,091,919股世茂服務股份)。根據2021世茂集團股份獎勵計劃，授予個別入選僱員的獎勵股份總數不得超過於採納日期II已發行的世茂服務股份總數的0.3%(即7,091,919股世茂服務股份)。

授出之世茂服務股份數目乃根據獲授人的職位、經驗、服務年期、表現及對本集團及世茂服務集團之貢獻而釐定。倘獲授人因(其中包括)終止其與本集團或世茂服務集團的服務或僱傭關係及按照2021世茂集團股份獎勵計劃之規則規定的其他情況，所授出的世茂服務股份將自動失效。

於截至2025年12月31日止年度，概無世茂服務股份根據2021世茂集團股份獎勵計劃獲授出、歸屬或註銷。截至2025年12月31日止年度，於2021世茂集團股份獎勵計劃項下授出之世茂服務股份的變動詳情如下：

獲授人姓名	授出日期 ^(附註1)	世茂服務股份數目				
		於2025年		於2025年		尚未歸屬
		1月1日	年內已授出	年內已歸屬	年內已失效／註銷	
尚未歸屬		尚未歸屬	年內已授出	年內已歸屬	失效／註銷	尚未歸屬
本集團之僱員 (包括世茂服務集團僱員)	2021年5月10日	33,381	—	—	(33,381) ^(附註2)	—

附註：

- 於符合2021世茂集團股份獎勵計劃的歸屬條件及情況後，60%之世茂服務獎勵股份將自授出日期起計12個月後獲歸屬及40%之世茂服務獎勵股份將自授出日期起計24個月後獲歸屬。於緊接授出獎勵日期前之世茂服務股份的收市價為每股19.74港元，而獎勵股份於授出日期的公允價值為每股19.80港元(按當日世茂服務股份的收市價釐定)。
- 33,381股世茂服務股份於年內失效。

自採納日期II起直至本報告日期，根據2021世茂集團股份獎勵計劃已授出合共6,865,821股世茂服務股份，佔於採納日期II已發行的世茂服務股份總數約0.29%。由於2021世茂集團股份獎勵計劃已於2024年5月3日終止，故不會再授出世茂服務股份。

董事會報告

3. 世茂服務股份獎勵計劃

世茂服務董事會於2021年6月28日(「採納日期III」)採納世茂服務的股份獎勵計劃(「世茂服務股份獎勵計劃」)。世茂服務股份獎勵計劃自採納日期III起有效期為期十年。世茂服務股份獎勵計劃的參與人包括世茂服務集團的任何成員的任何僱員。

根據世茂服務股份獎勵計劃，可授出之世茂服務股份的最高數目為於採納日期III已發行的世茂服務股份的3%(即70,919,190股世茂服務股份)。根據世茂服務股份獎勵計劃，授予個別入選僱員的世茂服務股份總數不得超過於採納日期III已發行的世茂服務股份總數的3%(即70,919,190股世茂服務股份)。

授出之世茂服務股份數目乃根據獲授人的職位、經驗、服務年期、表現及對世茂服務集團之貢獻而釐定。倘獲授人因(其中包括)終止其與世茂服務集團的服務或僱傭關係及按照世茂服務股份獎勵計劃之規則規定的其他情況，所授出的世茂服務股份將自動失效。

於截至2025年12月31日止年度，概無世茂服務股份根據世茂服務股份獎勵計劃獲授出、歸屬或註銷。截至2025年12月31日止年度，於世茂服務股份獎勵計劃項下授出之世茂服務股份的變動詳情如下：

		世茂服務股份數目				
獲授人姓名	授出日期	於2025年	年內已授出	年內已歸屬	年內已	於2025年
		1月1日			失效／註銷	12月31日
尚未歸屬						
世茂服務董事						
曹士揚	2022年11月16日 ^(附註1)	96,945	—	—	(96,945)	—
(於2025年8月31日辭任)	2023年6月19日 ^(附註2)	127,907	—	—	(127,907)	—
小計		224,852	—	—	(224,852)	—
世茂服務集團之四名最高薪人士 ^(附註3)						
	2022年11月16日 ^(附註1)	9,532	—	—	—	9,532
	2023年6月19日 ^(附註2)	44,144	—	—	—	44,144
世茂服務集團之其他僱員						
	2022年11月16日 ^(附註1)	1,237,979	—	—	—	1,237,979
	2023年6月19日 ^(附註3)	2,109,212	—	—	(55,390)	2,053,822
小計		3,400,867	—	—	(55,390)	3,345,477
合計		3,625,719	—	—	(280,242) ^(Note 4)	3,345,477

附註：

1. 於符合世茂服務股份獎勵計劃的歸屬條件及情況後，60%之世茂服務獎勵股份將自授出日期起計6個月後獲歸屬及40%之世茂服務獎勵股份將自授出日期起計18個月後獲歸屬。於緊接授出獎勵日期前之世茂服務股份的收市價為每股2.65港元，而獎勵股份於授出日期的公允價值為每股2.29港元(按當日世茂服務股份的收市價釐定)。
2. 於符合世茂服務股份獎勵計劃的歸屬條件及情況後，60%之世茂服務獎勵股份將自授出日期起計12個月後獲歸屬及40%之世茂服務獎勵股份將自授出日期起計24個月後獲歸屬。於緊接授出獎勵日期前之世茂服務股份的收市價為每股1.74港元，而獎勵股份於授出日期的公允價值為每股1.68港元(按當日世茂服務股份的收市價釐定)。
3. 截至2025年12月31日止財政年度，薪酬最高的五名人士之一為世茂服務的執行董事邵亮先生，惟彼概無獲授任何世茂服務股份。
4. 280,242股世茂服務股份於年內失效。

自採納日期III起直至本報告日期，根據世茂服務股份獎勵計劃已授出合共7,542,551股世茂服務股份，佔於採納日期III已發行的世茂服務股份總數約0.32%。根據世茂服務股份獎勵計劃可供日後授出的世茂服務股份數目為63,376,639股，佔於本報告日期已發行的世茂服務股份總數約2.57%。

上述三個股份獎勵計劃的進一步詳情，載於綜合財務報表附註22(b)。

股票掛鈎協議

除本公司就境外債務重組發行的可轉換債券(詳情載於綜合財務報表附註24)外，於年內或年度結束時，本公司概無訂立或存在任何股票掛鈎協議將會或可導致本公司發行股份，或規定本公司訂立任何協議將會或可導致本公司發行股份。

董事會報告

證券權益披露

董事及高級行政人員於本公司及相聯法團的權益及淡倉

於2025年12月31日，董事及本公司高級行政人員於本公司或其相聯法團（定義見香港法例第571章《證券及期貨條例》（「證券及期貨條例」）第XV部）的股份、相關股份及債券中擁有須載入根據證券及期貨條例第352條而所存置的登記冊，或須根據上市規則附錄C3所載的《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》知會本公司及聯交所的權益及淡倉如下：

(1) 本公司股份的好倉

董事姓名	身份／權益性質	持有的 普通股數目	佔已發行股本 概約百分比
許世壇	實益擁有人	3,682,198 (附註1)	0.043%
謝琨	實益擁有人	332,804 (附註2)	0.004%
邵亮	實益擁有人	61,388 (附註3)	0.001%

附註：

1. 所披露的權益包括根據2011世茂集團股份獎勵計劃授予的119,493股世茂集團股份被視為擁有的權益。
2. 所披露的權益包括根據2011世茂集團股份獎勵計劃授予的256,504股世茂集團股份被視為擁有的權益。
3. 所披露的權益包括根據2011世茂集團股份獎勵計劃授予的61,388股世茂集團股份被視為擁有的權益。

(2) 相聯法團股份的好倉－世茂服務

董事姓名	身份／權益性質	持有的 普通股數目	佔已發行股本 概約百分比
許世壇	實益擁有人	57,129	0.002%
謝琨	實益擁有人	95,215	0.004%
趙軍	實益擁有人	37,945	0.002%
邵亮	實益擁有人	35,016	0.001%

除上文所披露外，登記冊內概無記錄本公司或任何相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）的股份、相關股份或債券中的其他權益或淡倉。

董事購買股份或債券之權利

除上文所披露外，本公司、其任何附屬公司或其控股公司於年內任何時間，概無訂立任何安排，促使董事可透過購買本公司或任何其他公司之股份或債券而獲益。

主要股東權益

於2025年12月31日，主要股東於本公司股份及相關股份中擁有須載入根據證券及期貨條例第336條之規定由本公司所存置的登記冊的權益及淡倉如下：

本公司股份或相關股份的好倉／淡倉

名稱	權益性質	持有的股份或 相關股份數目	佔已發行股本 概約百分比
好倉			
許榮茂	附註1	2,941,252,584	34.191%
Gemfair Investments Limited(「Gemfair」)	實益擁有人	2,564,158,314	29.808%
海外投資集團國際有限公司(「海外投資」)	附註2	2,564,158,314	29.808%
GIC Private Limited(「GIC」)	附註3	634,880,159	7.380%
Deltavest Pte. Ltd.(「Deltavest」)	附註4	480,522,044	5.586%
Eurovest Pte Ltd(「Eurovest」)	附註5	480,522,044	5.586%
Gamstar Pte. Ltd.	實益擁有人	480,522,044	5.586%

附註：

1. 所披露的權益指由Gemfair持有的2,564,158,314股世茂集團股份及由世盈財經有限公司(「世盈財經」)持有的377,094,270股世茂集團股份。Gemfair及世盈財經均為許榮茂先生直接全資擁有。根據證券及期貨條例，許榮茂先生被視作於Gemfair及世盈財經所持有的世茂集團股份中擁有權益。
2. 所披露的權益指許榮茂先生或其緊密聯繫人仍(直接或間接)持有不少於本公司30%權益的情況下，海外投資根據Gemfair與海外投資於2006年6月12日簽訂的契據而代表Gemfair作為股東於本公司股東大會上投票的權利。
3. 所披露的權益指由GIC以投資經理身份持有的154,358,115股世茂集團股份及GIC透過其受控法團持有的480,522,044股世茂集團股份。
4. 所披露的權益指Deltavest透過其受控法團持有本公司的權益。
5. 所披露的權益指Eurovest透過其受控法團持有本公司的權益。

除上文所披露外，登記冊內概無記錄本公司股份及相關股份中的其他權益及淡倉。

董事會報告

獲准許的彌償條文

根據組織章程細則規定，董事、本公司秘書或其他高級人員於其執行職務時可能承擔或蒙受之所有訴訟、成本、押記、虧損、賠償及開支，有權獲得由本公司之資產及溢利中提供彌償。

購回、出售或贖回上市證券

於截至2025年12月31日止年度：

1. 本公司透過其全資附屬公司減持110,000,000股世茂服務股份，平均代價為每股0.76港元；及
2. 本公司透過其全資附屬公司減持85,500,000股世茂服務股份，以獲得服務作為代價。

除上文所披露外，於截至2025年12月31日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購回、出售或贖回其任何上市證券。

強制可換股債券

本公司的境外債務重組計劃(「境外債務重組」)已於2025年7月21日正式生效(「重組生效日期」)。

於2025年7月21日，本公司發行本金總額為4,999,668,072美元於2026年到期的零息強制可換股債券(「強制可換股債券」)(包括控股股東強制可換股債券(定義見下文))，作為境外債務重組的部分代價。有關境外債務重組及強制可換股債券的進一步詳情，載於本公司2024年3月25日至2025年7月21日的公告及通函。

於2025年7月21日至2025年12月31日止期間，本金總額為3,686,323,700美元的強制可換股債券，按每股世茂集團股份6.00港元的轉換價，以及按1美元兌7.82港元的協定匯率進行轉換，並就此向該等強制可換股債券持有人配發及發行合共4,804,508,201股世茂集團股份。

轉換強制可換股債券的攤薄影響

於2025年12月31日，本金總額為1,313,344,372美元的強制可換股債券尚未轉換。假設悉數轉換該等強制可換股債券，按每股世茂集團股份6.00港元的轉換價，以及按1美元兌7.82港元的協定匯率，該等強制可換股債券合計最多可轉換為1,711,725,498股世茂集團股份，佔於2025年12月31日已發行世茂集團股份總數(即8,602,340,089股)約19.898%，及佔經配發及發行該等轉換股份擴大後已發行世茂集團股份總數(即10,314,065,587股)約16.596%(假設本公司已發行股本並無其他變動)。

倘於2025年12月31日已悉數轉換該等強制可換股債券，對本公司主要股東(定義見上市規則)相關持股產生的攤薄影響載列如下：

名稱	於2025年12月31日		假設於2025年12月31日 悉數轉換尚未轉換之強制可換股債券後	
	持有世茂集團 股份數目	持股概約百分比	持有世茂集團 股份數目	持股概約百分比
許榮茂 ^(附註)	2,941,252,584	34.191%	2,941,252,584	28.517%
Gemfair ^(附註)	2,564,158,314	29.808%	2,564,158,314	24.861%
海外投資 ^(附註)	2,564,158,314	29.808%	2,564,158,314	24.861%

附註： 主要股東的持股性質詳情載於本報告「主要股東權益」一節。

按截至2025年12月31日止年度本公司權益持有人應佔利潤約人民幣144.73億元計算，每股世茂集團股份基本利潤為人民幣2.61元；假設悉數轉換該等強制可換股債券，每股世茂集團股份攤薄利潤為人民幣1.92元。強制可換股債券於到期時將強制轉換為世茂集團股份，且不會以現金贖回。

關聯交易

許榮茂先生及其聯繫人為本公司控股股東(「控股股東」)，於本報告日期持有本公司已發行股本約32.065%。控股股東透過其全資擁有的公司向本公司提供本金總額39.63億港元的貸款(含未收取的股息)，以及向本公司附屬公司提供本金總額38.39億港元的貸款。

於重組生效日期，該等股東貸款的其中6億美元未償還本金額交換為長期票據(「控股股東票據」)，及未償還股東貸款本金總額的結餘交換為零息強制可換股債券(「控股股東強制可換股債券」)。

控股股東票據的期限為9.5年，利息每半年按未償還本金額以年利率2.0%累計，並僅以實物形式支付。控股股東票據分佔(i)本集團若干附屬公司為本公司於短期工具及長期工具項下責任所提供的擔保；及(ii)本公司為短期工具及長期工具所提供的抵押品。

董事會報告

於2025年9月4日，本金總額為397,758,567美元的控股股東強制可換股債券，按每股世茂集團股份6.00港元的轉換價，以及按1美元兌7.82港元的協定匯率，悉數轉換，並就此向控股股東配發及發行合共518,411,998股世茂集團股份。

根據上市規則第14A章，控股股東為本公司的關連人士。因此，發行控股股東票據及控股股東強制可換股債券予控股股東構成本公司的關連交易，須遵守上市規則第14A章有關申報、公告及獨立股東批准的規定。

於2025年1月15日舉行的本公司股東特別大會，獨立股東批准發行控股股東票據及控股股東強制可換股債券予控股股東。

有關發行控股股東票據及控股股東強制可換股債券的進一步詳情，載於日期為2024年12月13日的本公司公告及日期為2024年12月30日的本公司通函。

關聯方交易

本集團於日常業務過程中進行的主要關聯方交易載列於綜合財務報表附註41。除本年報所披露外，概無關聯方交易構成本公司根據上市規則第14A章須予披露之關連交易或持續關連交易。

不競爭契約

於2020年10月16日，本公司及本公司之最終控股股東許榮茂先生(統稱「承諾控股股東」)簽訂以世茂服務為受益人的不競爭契約(「不競爭契約」)。

各承諾控股股東已於不競爭契約中，向世茂服務無條件及不可撤回地承諾，其將不會並將促使其緊密聯繫人(世茂服務集團成員公司除外)不會直接或間接進行或參與與世茂服務集團的業務(即為住宅及其他物業(包括但不限於政府及公共設施)於中國提供物業管理服務、非業主增值服務及社區增值服務)直接或間接構成或可能構成競爭的任何業務(世茂服務集團的業務除外)，或於與世茂服務集團不時從事的業務直接或間接構成競爭的任何公司或業務中持有股份或權益，惟承諾控股股東及彼等的緊密聯繫人於(i)股份在聯交所或任何其他證券交易所上市的任何公司持有不足30%已發行股本總額；或(ii)任何從事與世茂服務集團任何成員公司所從事任何業務構成或可能構成競爭的業務的私人公司持有不足30%權益，且無權控制該公司董事會，則作別論。

倘承諾控股股東不再直接或間接持有50%或以上的附投票權的世茂服務股份，或倘世茂服務股份不再於聯交所上市，則不競爭契約將自動失效。

本公司已向世茂服務確認截至2025年12月31日止年度，本集團及其緊密聯繫人(世茂服務集團成員公司除外)已遵守不競爭契約之條款。

足夠公眾持股量

根據本公司所獲得的公開資料及就董事知悉的情況下，於截至2025年12月31日止年度及截至本報告日期止，本公司根據上市規則規定一直保持足夠公眾持股量，佔已發行的世茂集團股份25%以上。

核數師

中匯安達會計師事務所有限公司已審核截至2025年12月31日止年度之綜合財務報表，任期將屆滿，惟符合資格，並願意於應屆股東週年大會膺選連任為本公司核數師。

代表董事會

許世壇

主席及總裁

香港，2026年3月27日

企業管治 報告

A. 企業管治常規

世茂集團控股有限公司(「本公司」)致力達致及維持高水平的商業道德標準及企業管治。本公司堅信如要達到本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)長遠的業務目標，以負責、透明和公平的態度經營業務極為重要。透過恪守這些原則，長遠可提升本集團及其股東的利益。

於截至2025年12月31日止財政年度內，本公司一直遵守香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)附錄C1所載的企業管治守則(「管治守則」)的守則條文，惟下文所列出的偏離除外：

- (a) 守則條文第C.1.7條列明，本公司應就其董事(「董事」)可能會面對的法律行動作適當的投保安排。本公司尚未作出該項投保安排，乃由於本公司尚未能於市場上找到保費水平合理，同時又能給予董事足夠適合保障的董事責任保險。
- (b) 根據守則條文第C.2.1條，主席與行政總裁的角色應有區分，並不應由一人同時兼任。本公司認為由許世壇先生(「許先生」)同時擔任本公司董事會(「董事會」)主席及總裁職務，有助本集團業務策略有效執行及日常業務運作。儘管主席與總裁的職責由一人同時兼任，惟一切重大決策均經諮詢管理層及董事會後作出，董事會認為已有足夠的權力平衡，並可提高本集團的營運效率。董事會現時由三名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成，此組合可體現董事會內的獨立性。
- (c) 根據守則條文第F.1.3條，董事會主席應出席股東週年大會。由於其他事務，許先生未能出席本公司於2025年6月12日舉行的股東週年大會(「2025年股東週年大會」)。

B. 企業文化

本公司制定與長遠發展目標、價值和策略一致的企業文化。本公司將聚焦夯實「一體兩翼」的發展模式，聚力打造新形勢下以客戶為中心的核心競爭力，專心做好產品，專注品質服務，專業資產運營，確保穩健經營管理，在「責任擔當、協同突破、拿到結果」的企業文化指引之下，全面提升組織敏捷性，力爭長續發展。

關於本公司的企業文化、長遠目標、經營策略以及業務模式的詳情，已載於本年報「主席報告」及「管理層討論及分析」章節，以及與本年報分開刊發的2025年可持續發展報告內。

C. 董事的證券交易

本公司已採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則(「標準守則」)為董事進行證券交易的操守準則。本公司已向全體董事特地作出查詢，而全體董事均已確認彼等在本財政年度內一直遵守標準守則內列載的所需標準。

D. 董事

D.1 董事會

董事會須對本公司股東(「股東」)負責，負責領導及監控本公司，並監察本集團的業務、戰略性決策及表現。董事會授權管理層權力及職責以管理本集團的日常事務，而管理層須就本集團業務向董事會負上全責。董事會具體授權管理層處理的重大企業事宜，包括編製中期報告、年報及公告供董事會於刊發前批准、執行董事會採納的業務策略及措施、實施妥善的內部監控系統及風險管理程序，以及遵守有關法定及監管規定、規則與規例。董事會亦負責釐定適用於本公司情況的恰當企業管治常規，並確保現行的流程及程序可達致本公司企業管治的目的。

本公司已制定內部政策，包括但不限於本公司的組織章程細則(「細則」)以及審核委員會(「審核委員會」)、薪酬委員會(「薪酬委員會」)及提名委員會(「提名委員會」)的職權範圍，以確保董事會可獲得獨立的觀點和意見，這些政策涵蓋了本公司選舉與委任董事的程序及甄選準則、董事就董事會審議相關議案放棄表決權的機制、獨立董事委員會聘請獨立財務顧問或其他專業顧問的權限等。本公司已檢討上述機制的實施及有效性，認為上述機制能夠確保董事會獲得獨立的觀點和意見。

於本報告日期，董事會共有八名董事，包括三名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事。彼等均具備適當之學術及專業資格或相關之財務管理專才，並以其豐富的商務及財務經驗為董事會作出貢獻。

董事會每年舉行四次例會(大約每季一次)，並於有需要時舉行會議。於截至2025年12月31日止財政年度內，共舉行四次董事會會議。年內董事均親身或採用電子通訊方式出席董事會會議。董事出席記錄詳情見載於第39頁的列表。除正式會議外，需要董事會批准的事宜則以傳閱書面決議方式處理。

董事會負責履行管治守則的守則條文第A.2.1條所載之企業管治職責。為履行企業管治職能，董事會已審閱本企業管治報告。

D.2 主席及總裁

本公司主席與總裁的職責由許世壇先生一人同時兼任，惟一切重大決策均經諮詢管理層及董事會後作出，董事會認為已有足夠的權力平衡，並可提高本集團的營運效率。

其他執行董事獲授予責任以監督及監控特定業務範圍之運作，並推行董事會制定之策略及政策。

企業管治報告

D.3 董事會組成

董事會具備本公司業務所需的適當技能和經驗，於截至2025年12月31日止財政年度內及截至本報告日期止董事的姓名臚列如下：

執行董事

許世壇先生(主席及總裁)
謝琨先生
趙軍先生

非執行董事

許薇薇小姐
邵亮先生

獨立非執行董事

呂紅兵先生
林清錦先生
馮子華先生

所有現任董事的簡歷及有關彼等之間關係的資料載於本年報「董事及高級管理層簡介」一節。

董事會現時由三名執行董事、兩名非執行董事及三名獨立非執行董事組成。獨立非執行董事佔董事會總人數超過三分之一，彼等提供獨立意見和判斷，對行政人員進行監督，以及就業務表現及風險事宜進行檢討。獨立非執行董事馮子華先生在會計及財務管理方面擁有適當專業知識。因此，本公司已遵守上市規則第3.10及3.10A條的規定。

董事會認為所有獨立非執行董事均具備獨立的身份及判斷，且符合上市規則第3.13條所載的獨立指引。本公司接獲所有獨立非執行董事就其按照上市規則第3.13條的獨立性作出之確認。

本公司在所有載有董事姓名的公司通訊中，已明確說明獨立非執行董事的身份。

D.4 委任、重選和罷免

於截至2025年12月31日止財政年度內，除謝琨先生、許薇薇小姐、邵亮先生及馮子華先生外，各董事均與本公司訂立指定任期的服務合約。然而，彼等須根據細則於股東週年大會輪席告退後獲本公司重新委任。細則列明每位董事須於其最近一次獲選或重選起計最少每三年一次輪席告退。因此，所有董事之委任有效期為不多於大約三年。細則亦有規定，任何被董事會委任的董事(不論是填補董事會臨時空缺或是增添現時董事會成員)將任職至下一緊接之本公司股東週年大會，並合資格膺選連任。

D.5 董事會多元化

本公司明白擁有一個能夠因應本公司業務要求而具備適當技巧、經驗及多樣觀點及角度的董事會可為本公司帶來裨益。董事會為本公司採納董事會成員多元化政策(「董事會成員多元化政策」)，規定提名委員會物色具備合適資格擔任董事之人士時，應在檢視董事會成員組合時從不同層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、所需專業知識、技能、知識及服務任期，以及董事會不時認為相關及適用的任何其他因素。委任任何董事時均應先就本公司的利益整體考慮上述因素。甄別候選人將會根據本公司的提名政策進行，並會同時考慮董事會成員多元化政策。最終的決定將會根據候選人的優點及其他客觀標準以及其將會帶給董事會的貢獻而作出。提名委員會將監察董事會成員多元化政策的實施，並將不時在適當時候檢討該政策，以確保該政策行之有效。

提名委員會認為董事會由多元化的成員組成，並提供了切合本集團業務需要的均衡技能和經驗。

目前董事會的多元化性以下圖顯示：

	董事數目
職稱	
執行董事	3
非執行董事	2
獨立非執行董事	3
性別	
男性	7
女性	1
年齡	
41–50歲	4
51–60歲	2
61–70歲	2

企業管治報告

	董事技能、專業知識及經驗				
	行政領導 及戰略／ 於其他上市 公司擔任 董事的經驗	物業發展、 物業管理 及建築	中國內地 市場的經驗	會計專業／ 財務管理 專業知識	法律專業／ 監管及合規
執行董事					
許世壇先生 (主席及總裁)	✓	✓	✓		
謝琨先生	✓	✓	✓		
趙軍先生	✓	✓	✓	✓	
非執行董事					
許薇薇小姐	✓	✓	✓	✓	
邵亮先生	✓	✓	✓		
獨立非執行董事					
呂紅兵先生	✓		✓		✓
林清錦先生	✓	✓	✓		
馮子華先生	✓		✓	✓	✓
比例(佔全體董事的百分比)	100%	75%	100%	38%	25%

為確保董事會的性別多元化，董事會已設定目標，董事會應至少有一名不同性別的董事，前提是董事須(i)按合理標準進行全面審查程序後，信納相關候選人具備合適能力及經驗；及(ii)在審議委任時，履行彼等的誠信責任以本公司及股東的整體最佳利益行事。

為培育具潛力且不同性別的董事會繼任人選，本公司將(i)於招聘各級僱員時強調確保性別多元化；及(ii)公平分配資源培訓予不同性別的僱員，旨在使彼等晉升為高級管理層或董事會成員。藉此，本公司致力於在公司內外物色合適且不同性別的候選人，以達至上述目標。

目前，8位董事中有1位女性董事，並已達成目標。

經檢閱董事會成員多元化政策的實施情況及董事會的架構、人數及組成，提名委員會認為已符合董事會多元化政策的要求。

D.6 董事入職及持續專業發展

每名新委任的董事獲由公司秘書提供的簡報及介紹彼作為一名董事的法律和其他責任、董事會的角色以及本公司業務與營運的資料。本公司適時向董事提供適當及充足的資料，讓董事緊貼本集團的最新發展，並協助彼等得以在掌握有關資料的情況下進行決策，以及履行作為本公司董事的職責和責任。各董事可就經營事項個別接觸高級行政人員。

董事獲持續提供有關企業管治及環境、社會及管治、風險管理及內部監控、董事會及董事職責、法律及監管發展、業務及市場動向以及本集團策略發展等資料的更新，以助彼等履行職務。

根據公司秘書存置之記錄，年內所有董事皆有參與持續專業發展，相關資料列述如下：

董事	閱讀材料
許世壇先生	✓
謝琨先生	✓
趙軍先生	✓
許薇薇小姐	✓
邵亮先生	✓
呂紅兵先生	✓
林清錦先生	✓
馮子華先生	✓

D.7 董事會及委員會會議

於截至2025年12月31日止財政年度內，本公司各董事就董事會會議、董事委員會會議、2025年股東週年大會及本公司於2025年1月15日舉行的股東特別大會（「2025年股東特別大會」）的出席記錄如下：

董事	董事會會議	出席次數／會議數目			2025年 股東週年大會	2025年 股東特別大會
		審核委員會 會議	提名委員會 會議	薪酬委員會 會議		
許世壇先生	4/4	不適用	不適用	不適用	0/1	1/1
謝琨先生	4/4	不適用	不適用	不適用	1/1	1/1
趙軍先生	4/4	不適用	不適用	不適用	1/1	1/1
許薇薇小姐	4/4	不適用	1/1	不適用	1/1	1/1
邵亮先生	4/4	不適用	不適用	不適用	1/1	1/1
呂紅兵先生	4/4	3/3	1/1	1/1	1/1	1/1
林清錦先生	4/4	3/3	1/1	1/1	1/1	1/1
馮子華先生	4/4	3/3	1/1	1/1	1/1	1/1

企業管治報告

D.8 資料提供及使用

董事會常規會議及所有其他相關會議的會議議程，以及所有隨附董事會文件均適時送交予所有董事，以確保董事就董事會會議上提出的討論事項掌握充分資料以作出決定。

董事可於適當情況下合理要求諮詢獨立專業意見，費用由本公司承擔。

E. 董事委員會

本公司已成立三個董事會委員會，即審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，所有委員會均有訂立特定職權範圍，清楚列明委員會之權力及責任。該等委員會的職權範圍已登載於本公司網站www.shimaogroup.hk。

所有三個董事會委員會均須按照其職權範圍規定向董事會匯報其決定、調查結果或建議。

E.1 提名委員會

提名委員會現時由四名成員(即三名獨立非執行董事及一名非執行董事)組成，包括林清錦先生、呂紅兵先生、馮子華先生及許薇薇小姐。提名委員會由林清錦先生擔任主席。

提名委員會於截至2025年12月31日止財政年度內舉行一次會議，提名委員會成員的出席詳情見載於第39頁的列表。

提名委員會的主要職能是為董事會物色及提名合適的董事候選人予董事會考慮，並向股東舉薦在股東週年大會上進行選舉。如有需要亦會向董事會作出關於填補董事會空缺的候選人之建議。

提名委員會於截至2025年12月31日止財政年度內的工作摘要如下：

- (a) 審閱董事會的架構、人數及組成(包括技能、知識及經驗方面)；
- (b) 檢討及修訂提名委員會的職權範圍，以符合管治守則的新規定；
- (c) 檢討董事會成員多元化政策的實施情況；及
- (d) 向董事會建議批准委任一名女性提名委員會成員，以符合經修訂的管治守則之規定。

董事會已採納提名政策(「提名政策」)，當中載列在評估及挑選候選人擔任董事時應考慮的程序、過程及準則。根據提名政策，在評估及挑選候選人擔任董事時，提名委員會應考慮下列準則：

- (a) 品格與誠信；
- (b) 資格，包括專業資格、技巧、知識及與本公司業務及策略相關的經驗；
- (c) 候選人投入充足的時間且有效地履行其職責的承諾。就此而言，應考慮候選人於公眾公司或組織所任職位的數量及性質，其他行政委任或其他重要的工作承擔；
- (d) 候選人的獨立性；
- (e) 董事會成員多元化政策及任何由提名委員會所採納以達致董事會成員多元化的可計量目標；及
- (f) 提名委員會按照個別情況而認為有關的其他因素。

委任新董事、重新委任董事及股東提名的提名程序及過程已採納及納入提名政策。提名委員會將不時檢討及監察提名政策的實施，以確保該政策行之有效。年內，提名委員會經參考提名政策檢視獲委任為其女性成員的候選人的資格、經驗、專業知識及其他因素。

E.2 薪酬委員會

薪酬委員會現時由三名成員組成，包括呂紅兵先生、林清錦先生及馮子華先生，全部皆為獨立非執行董事。薪酬委員會由呂紅兵先生擔任主席。

薪酬委員會於截至2025年12月31日止財政年度內舉行一次會議，薪酬委員會成員的出席詳情見載於第39頁的列表。

薪酬委員會的主要職能是評估董事和高級管理層的表現和對彼等的薪酬組合向董事會提出建議，以及對本公司的股份獎勵計劃作出評估和提出建議。

薪酬委員會於截至2025年12月31日止財政年度內的工作摘要如下：

- (a) 檢討本公司董事和高級管理層的全體薪酬政策和架構；
- (b) 考慮及向董事會建議本公司全體董事及高級管理層的酬金；及
- (c) 檢討薪酬委員會的職權範圍。

董事(包括執行董事，彼等亦為本公司之高級管理層)薪酬詳情載列於本年報綜合財務報表附註32。

企業管治報告

E.3 審核委員會

審核委員會現時由三名獨立非執行董事組成，包括馮子華先生、呂紅兵先生及林清錦先生。審核委員會由馮子華先生擔任主席。

審核委員會於截至2025年12月31日止財政年度內舉行三次會議，審核委員會成員的出席詳情見載於第39頁的列表。

審核委員會的主要職責是協助董事會檢討本公司的財務匯報程序、內部監控及風險管理系統、提名及監察外聘核數師以及向董事提供建議和意見。

公司秘書保存審核委員會會議的完整會議紀錄。審核委員會會議的會議紀錄草稿及最終版本於每次會議後一段合理時間內寄發予所有審核委員會成員，以供彼等評論及保存。

審核委員會於截至2025年12月31日止財政年度內的工作摘要如下：

- (a) 與外聘核數師討論其工作，包括審核的性質及範疇；
- (b) 批准外聘核數師的薪酬及聘用條款；
- (c) 按適用的準則檢討外聘核數師是否獨立客觀及審核程序是否有效；
- (d) 在向董事會提交本集團中期及全年業績前作出審閱；
- (e) 檢討內部審核功能的審核程序；及
- (f) 檢討本集團的財務監控、內部監控及風險管理系統。

審核委員會獲提供足夠的資源(包括外聘核數師的意見)以履行職務。審核委員會最少每年與外聘核數師會面兩次。

審核委員會已審閱本集團截至2025年12月31日止年度綜合全年業績。

本公司核數師有關截至2025年12月31日止年度所提供服務的酬金如下：

所提供服務	人民幣千元
核數服務	6,300
其他服務	—
合計	6,300

F. 問責及核數

F.1 財務匯報

全體董事每月均獲提供本集團之主要業務活動回顧及主要財務資料。

本公司明白到高質素的企業匯報對加強與股東的長遠和互信關係相當重要，並旨在於各種企業通訊，對本公司之表現、情況及前景作出平衡、清晰及全面的評核。

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

本公司核數師就其對本集團綜合財務報表的呈報責任發出之聲明載於本年報第51頁至第53頁之「獨立核數師報告」一節。

持續經營及緩解措施

由於本年報第51頁至第52頁「獨立核數師報告」中「無法表示意見的基礎－編製綜合財務報表時使用持續經營基礎的適當性評估範圍受限」一節所述事項，本公司獨立核數師中匯安達會計師事務所有限公司（「核數師」）無法對本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表發表意見。

董事考慮了導致對本集團持續經營能力產生重大疑慮的事項，據此（其中包括）落實境外債務重組及積極推進境內債務重組，以緩解資金流動性壓力，詳情載於本年報所載綜合財務報表附註2(a)。

董事認為，假設上述計劃和措施能夠如期成功實施，本集團能夠繼續經營，並將有足夠的財務資源為本集團的經營提供資金，並在2025年12月31日起的十二個月內履行到期的財務義務。因此，在持續經營的基礎上編製綜合財務報表是適當的。

審核委員會已與董事會及本集團管理層討論持續經營問題，基於有關計劃和措施的成功實施，同意本集團管理層及董事會對本公司採用的會計處理方式採取的立場。

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

本集團與持續經營有關的重大不確定性及緩解措施之更多詳情載於本年報綜合財務報表附註2(a)。有關非標準審計意見的額外資料，請參閱本年報的「管理層討論與分析」章節。

企業管治報告

F.2 風險管理及內部監控

董事會負責本集團的風險管理及內部監控系統，並每年審查其效用。有關系統旨在將本集團的風險控制於可接受的風險範疇內，並為避免重大的失實陳述或損失提供合理的保證。

高級管理層在董事會監督下設立恆常流程，以持續識別、評估及管理本集團所面臨的重大風險。該流程包括在業務、外部環境或法律及監管指引發生變化時，更新風險管理及內部監控框架。

審核委員會協助董事會履行對本集團風險管理及內部監控系統的監督職責。審核委員會審查(其中包括)本集團的財務監控、風險管理及內部監控系統，以及內部審核部門、外部核數師及高級管理層發現的任何重大內部監控問題等方面。審核委員會亦考慮本集團在會計、內部審核、財務匯報職能方面的資源、員工資歷及經驗是否足夠，以及員工所接受的培訓課程及有關預算是否充足。

內部審核職能評估並監控本集團的風險管理及內部監控系統的效用，並每半年向審核委員會報告。內部審核職能可以不受限制地查閱公司記錄，以便審查本集團監控及管治過程的各個方面。其工作範疇包括財務及業務審查、恆常及非定期審核、欺詐調查及舉報。

風險管理及內部監控系統會不斷予以檢討，並因應業務、外部環境或法律及監管規定的變化作出更新。

董事會已透過審核委員會就本集團的風險管理及內部監控系統的有效性進行年度檢討，並信納現有系統涵蓋所有重大監控，包括財務、經營及合規監控以及風險管理功能，屬合理地有效及足夠。

就「比較數字的範圍限制－關於一個房地產項目的債務清償損失」的非標準審計意見，本公司改進內部監控，密切監察本集團其他大型項目資產的公允價值評估，確保評估模型中使用的重大不可觀察投入值和假設具有充份合理並有證據支持，以避免類似情況再次發生。

本公司已制定內幕消息政策，以確保及時報告、披露以及履行本公司的持續披露責任。本公司定期提醒董事及僱員遵守所有與內幕消息相關的政策。

G. 員工多元化

本集團致力為所有員工締造一個多元且共融的工作環境。世茂集團人權政策已明確納入員工多元化政策，並強調所有員工不分國籍、種族、宗教、性別或年齡，在招聘、培訓、晉升、調職、薪酬及福利方面均享有平等機會。

本集團將致力保持員工的性別平衡。截止2025年12月31日，所有高級管理層成員(即3名執行董事)均為男性，而員工(不包括高級管理層)的性別比例則維持55.9%男性及44.1%女性。有關員工多元化的更多詳情，請參閱2025年可持續發展報告。

H. 與股東的溝通

H.1 股東通訊政策

本公司已經制定股東通訊政策(「股東通訊政策」)，確保股東，包括個人及機構股東，及在適當情況下包括一般投資人士，均可適時取得全面、相同及容易理解的本公司資料(包括其財務表現、策略目標及計劃、重大發展、管治及風險概況)，一方面使股東可在知情情況下行使權力，另一方面也讓股東及投資人士與本公司加強溝通。

本公司充分利用互聯網讓股東輕易全面地獲得資訊。電子版本的年報和中期報告、公告、通函及有關本集團業務的一般資訊登載於本公司網站 www.shimaogroup.hk。本公司網站亦提供了電郵地址、郵寄地址、傳真號碼和電話號碼，讓股東可隨時向本公司提出查詢。

股東週年大會為股東提供與董事會交流意見的有效平台。本公司鼓勵股東出席股東週年大會，以確保有高度的問責性，並讓股東緊貼本集團的策略和目標。董事、高級管理層及外聘核數師均會出席股東大會回答股東問題。

董事出席2025年股東週年大會及2025年股東特別大會的詳情載於第39頁的列表。核數師出席了2025年股東週年大會，會議期間其代表可回答股東的提問。此外，本公司之獨立董事委員會全體成員(即三名獨立非執行董事)、財務顧問及法律顧問的代表均有出席2025年股東特別大會，以便回答股東的提問。

董事會對股東通訊政策的實施及有效性進行檢討。經考慮已建立的多種溝通渠道，董事會信納股東通訊政策已於2025年適當實施並有效。

H.2 股息政策

本公司已制定支付股息的政策，載明釐定本公司股息支付時的因素，其中包括但不限於本集團的一般財務狀況、實際和未來營運及流動資金狀況以及預期營運資金需求及未來擴展計劃。該政策將根據本公司的財務狀況持續作出審閱，如果需要修訂，則提交給董事會審批。

I. 公司秘書

林綺薇女士為本公司全職僱員，具備專業資格及豐富經驗，可履行本公司公司秘書的職務。年內，林女士共接受了超過15小時的專業培訓，以更新其技能及知識。公司秘書在支援董事會上擔當重要角色，確保董事會成員之間有效的資訊交流，以及遵守董事會程序及所有適用法例、規則和規例。公司秘書透過主席向董事會匯報，而所有董事均可取得公司秘書之意見及服務。

J. 股東權利

J.1 召開股東特別大會之程序

根據細則第58條，任何於交付呈請當日持有不少於本公司已繳足股本十分之一、附有於本公司股東大會投票權的一名或以上股東（「股東特別大會呈請人」）應有權隨時以書面方式向董事會或公司秘書提交呈請，要求董事會召開股東特別大會，以處理該呈請指明的任何事務，而該大會須於該呈請交付後兩個月內舉行。

股東特別大會呈請人可將該書面要求交付本公司於香港的主要營業地點（「總辦事處」），現址為香港金鐘道89號力寶中心第一座38樓。股東特別大會呈請人必須於該書面要求列明股東特別大會之目的，而該書面要求必須由全體股東特別大會呈請人簽名，並可由若干相同格式之文件組成，各自須經一名或以上股東特別大會呈請人簽署。

本公司之股份過戶及登記香港分處將核實股東特別大會呈請人於呈請上所列之股東特別大會呈請人資料。一經接獲本公司之股份過戶及登記香港分處確認股東特別大會呈請人之呈請有效，公司秘書將立即根據所有相關法定及監管規定，安排董事會召開股東特別大會，向全體登記股東發出足夠通知。相反，倘股東特別大會呈請人之呈請經核實為無效，本公司將不會按要求召開股東特別大會及會通知股東特別大會呈請人。

倘若於交付呈請二十一日內董事會未能籌備召開該大會，股東特別大會呈請人本人（彼等）可以相同的方式召開大會，而股東特別大會呈請人因為董事會未能召開股東特別大會而產生所有有關的合理開支，應由本公司向股東特別大會呈請人予以補償。

J.2 於股東大會提呈建議之程序

根據開曼群島公司法，並無條文准許股東於股東大會提呈新決議案。然而，為於股東大會上動議決議案，股東須遵守細則第58條。有關規定及程序如上述。

J.3 推薦人士參選本公司董事之程序

根據細則第85條，除非獲董事推薦參選，否則除會議上退任董事外，概無任何人士有資格於任何股東大會上參選董事，除非由正式合資格出席大會並於會上投票的股東（並非擬參選人士）簽署通告，其內表明建議提名該人士參選的意向，另外，由獲提名人士簽署通告，表明願意參選。該等通告須呈交總辦事處或本公司之股份過戶及登記香港分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，惟該等通告的最短通告期限為至少七日，倘該等通告是於寄發有關該推選的股東大會通告後才呈交，則呈交該等通告的期間由寄發有關該推選的股東大會通告翌日起計至不遲於該股東大會舉行日期前七日止。該書面通告必須按上市規則第13.51(2)條要求，列明該人士的履歷詳情。股東提名人士參選董事的程序登載於本公司的網站。

J.4 向董事會提出查詢之程序

股東可就其所持股份事宜向本公司的股份過戶及登記香港分處卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)或致電其客戶服務熱線(852) 2980 1333查詢。

股東可隨時以電郵方式提出關於本公司的查詢，本公司電郵地址為ir@shimaogroup.com。

K. 憲章文件的重大修訂

在截至2025年12月31日止財政年度內，本公司的憲章文件並無任何重大更改。

L. 報告期後事項

於2026年1月21日，本公司根據於2025年7月21日所發行的2026年到期零息強制可換股債券之轉換，按每股股份6港元的轉換價，發行合共570,575,127股新股份，相當於本公司緊接該轉換完成前已發行股份總數的約6.6%。

除上文所披露者外，於本年報日期，本集團於2025年12月31日後並無任何重大事項。

董事及高級管理層 簡介

執行董事

許世壇(主席及總裁)

許世壇先生，49歲，於2000年3月加盟本集團，分別自2004年11月17日、2019年1月30日及2024年9月1日起出任本公司的執行董事、總裁及董事會主席。許世壇先生於2001年取得英國格林威治大學的房地產理學碩士學位，並於2004年在澳洲南澳大學取得工商管理碩士學位，於物業發展和管理方面擁有逾27年經驗。許世壇先生為上海市中國人民政治協商會議委員及香港新家園協會會長。許世壇先生亦為本公司附屬公司上海世茂股份有限公司(「上海世茂」)的董事(一間於2024年6月在上海證券交易所終止上市之公司)以及本公司附屬公司世茂服務控股有限公司(「世茂服務」，於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市的公司)的董事會主席和執行董事。許世壇先生為本公司控股股東(定義見聯交所證券上市規則(「上市規則」))許榮茂先生的兒子及本公司非執行董事許薇薇小姐的弟弟。

謝琨

謝琨先生，57歲，於2021年12月13日獲委任為本公司執行董事。謝先生自2010年7月加盟本集團，先後出任本集團副總裁、中南地區總裁及浙江地區公司董事長兼總裁，本集團高級副總裁、浙江及華中地區公司董事長兼總裁。謝先生於1993年畢業於西南交通大學結構工程碩士專業，並分別於2009年及2016年在中歐國際工商學院及上海高級金融學院取得高級管理人員工商管理碩士學位。加入本集團前，謝先生於中鐵上海設計院集團有限公司從事了9年軌道交通設計研究工作，擁有豐富的城市規劃和軌道交通路網規劃設計經驗。謝先生於房地產行業積累了近25年企業高層管理及項目開發運營管理經驗。

趙軍

趙軍先生，50歲，於2024年9月1日獲委任為本公司執行董事。趙先生現為本集團副總裁及財務管理中心負責人。趙先生自2012年加盟本集團，並先後出任本集團助理總裁及審計風控中心負責人以及上海世茂之副總裁和助理總裁。趙先生於2000年在北京工業大學取得工學士和經濟學學士學位。加入本集團前，趙先生分別於SOHO中國有限公司從事5年審計及運營工作，並於畢馬威華振會計師事務所從事7年審計工作。趙先生現為英國特許公認會計師公會資深會員及中國註冊會計師協會會員。至今，趙先生積累近26年審計及風險管理經驗。

非執行董事

許薇薇

許薇薇小姐，50歲，於2024年12月5日獲委任為本公司非執行董事，現協助管理本集團境外項目。許小姐於物業發展方面擁有逾26年經驗，並於上市公司管理及策略規劃方面擁有逾19年經驗。許小姐於1997年獲取澳洲麥克理大學商科學士(主修會計)學位，亦擁有澳洲會計師公會會員專業資格。許小姐於2009年6月至2024年7月曾任上海世茂的副董事長及於2016年10月至2023年11月曾任茂宸集團控股有限公司(前聯交所主板上市公司)的非執行董事。許小姐為本公司控股股東(定義見上市規則)許榮茂先生的女兒及本公司主席、總裁及執行董事許世壇先生的姊姊。許小姐為根據《證券及期貨條例》(香港法例第571章)第XV部所界定的本公司主要股東Gemfair Investments Limited的董事。

邵亮

邵亮先生，48歲，於2024年4月26日獲委任為本公司非執行董事。邵先生曾任本集團之集團副總裁及生產運營管理中心負責人，負責全面管理本集團的生產運營，並於2024年4月26日獲委任為世茂服務之執行董事及總裁。邵先生於2001年取得經濟管理學士學位並於同年加入本集團，及先後出任本集團助理總裁、營銷管理中心負責人及區域銷售管理人員，在營銷及運營管理方面已累積超過25年豐富經驗。

獨立非執行董事

呂紅兵

呂紅兵先生，59歲，自2004年11月17日起出任本公司獨立非執行董事。呂先生於1991年取得華東政法大學的法學碩士學位並在國內企業及證券法方面擁有超過33年經驗。呂先生現任山東航空股份有限公司(於2023年7月10日在深圳證券交易所主板除牌)的獨立董事。呂先生曾任上海證券交易所主板上市的上海新黃浦實業集團股份有限公司(由2020年8月至2025年10月)及上海證券交易所科創板上市的中科寒武紀科技股份有限公司(由2019年11月至2025年11月)之獨立董事。呂先生是國浩律師事務所的首席執行合夥人、中華全國律師協會監事長、上海國際經濟貿易仲裁委員會委員及仲裁員、上海仲裁委員會仲裁員及華東政法大學等高校兼職教授或客座教授。

董事及高級管理層簡介

林清錦

林清錦先生(別名：Jacob Lam)，65歲，自2006年6月1日起出任本公司獨立非執行董事。林先生現時為香港測量師學會的資深會員。林先生於2004年取得香港公開大學工商管理碩士學位，並成為皇家特許測量師學會(Royal Institution of Chartered Surveyors)的資深會員。由2003年至2006年，林先生是皇家特許測量師學會中國分會(Royal Institution of Chartered Surveyors China Group)的副會長。林先生是中國土木工程學會會員，並擁有中國造價工程師執業資格。林先生自2003年起一直擔任北京市建設監理協會的顧問，並於中國從事專業培訓及專業教育方面超過24年。林先生於物業發展和建築業擁有42年經驗，並曾為建築承包商，包括瑞安承建有限公司、中國建築工程總公司及合和建築有限公司工作。由1990年至1991年間，林先生受聘為工料測量師並於倫敦工作。在1996年移民澳洲並於悉尼經營項目管理公司之前，林先生曾於若干顧問公司及香港政府建築署工作。由1994年至1996年間，林先生於內地多個投資項目中出任Sino Regal Ltd. (HK)的項目總監。林先生於1998年成立測量及管理顧問公司後，一直參與多個中國內地及澳門大型項目，包括在北京奧林匹克公園內興建酒店、辦公大樓及商業綜合中心等涉及2008年北京奧運會的項目。2016年10月，林先生公司合併加入信永中和工程管理有限公司，並於2016年10月1日成為合夥人。

馮子華

馮子華先生，69歲，自2022年8月24日起出任本公司獨立非執行董事。馮先生為執業會計師及香港一間會計師事務所之董事。馮先生於香港審計、稅務及公司秘書實務方面擁有多年經驗。彼於2000年獲香港理工大學頒授專業會計學碩士學位。彼為香港會計師公會、特許公認會計師公會、香港稅務學會及香港華人會計師公會會員。馮先生於2017年1月至2021年9月期間擔任裕承科金有限公司(前稱：民眾金融科技控股有限公司)(股份代號：279)之獨立非執行董事及自2012年10月起擔任帝國科技集團有限公司(股份代號：776)之獨立非執行董事。上述公司均於聯交所主板上市。

高級管理人員

本公司之執行董事為本集團之高級管理人員。

董事資料變更

根據上市規則第13.51B (1)條之規定，本公司須予披露自本公司截至2025年6月30日止六個月之中期報告刊發以來之董事資料之變更載列如下：

董事姓名	變動詳情
呂紅兵先生	分別於2025年10月及11月退任上海證券交易所主板上市的上海新黃浦實業集團股份有限公司及上海證券交易所科創板上市的中科寒武紀科技股份有限公司之獨立董事

除上文所披露外，概無其他資料須根據上市規則第13.51B (1)條之規定而予以披露。本公司董事之更新履歷詳情載於上文「董事及高級管理層簡介」一節。

獨立核數師報告



致世茂集團控股有限公司股東
(於開曼群島註冊成立的有限公司)

無法表示意見

我們獲委聘審計世茂集團控股有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)載於第54頁至第158頁的綜合財務報表，當中包括於2025年12月31日的綜合財務狀況表、截至該日止年度的綜合損益及其他全面收入報表、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。

我們不對貴集團綜合財務報表發表意見。由於本報告中「無法表示意見的基礎」段內所述的重要事項，我們未能獲取充分、適當的審計證據去對綜合財務報表發表審計意見提供基礎。在所有其他方面，我們認為該等綜合財務報表已遵循香港《公司條例》的披露規定妥為編製。

無法表示意見的基礎

編製綜合財務報表時使用持續經營基礎的適當性評估範圍受限

如綜合財務報表附註2(a)所述，於2025年12月31日，貴集團的借貸合共約為人民幣1,823億元，其中約人民幣1,186億元將於未來12個月內到期償還，而其現金總額(含現金及現金等價物以及受限制現金)約為人民幣121億元。於2025年12月31日，貴集團未按計劃還款日期償還的借貸共計人民幣925億元。此外，如綜合財務報表附註38(c)所披露，貴集團因各種原因涉及不同訴訟及仲裁案件。上述事件或情況表明存在重大不確定性，可能對貴集團持續經營的能力產生重大疑慮，因此，貴集團可能無法在正常經營過程中變現資產和清償其負債。

綜合財務報表乃按持續經營基礎編製。貴公司董事(「董事」)已採取多項計劃和措施緩解流動性壓力和改善財務狀況，詳細的內容見綜合財務報表附註2(a)。為評估持續經營基礎的恰當性，貴集團管理層編製了現金流預測(以下簡稱「現金流預測」)，該預測考慮了上述計劃及措施按計劃成功實施及完成所帶來的影響，然而該等計劃及措施的成果存在固有不确定性。尤其是現金流預測的正向結果取決於以下關鍵假設：(a)物業預售及銷售所得的預測銷售款項能及時變現；(b)債權人持續暫緩追討，不在報告期末起計12個月內要求還款；且(c)與供應商成功協商推遲應付未付款項的支付。基於現金流預測的結果，董事認為，貴集團將擁有充足的營運資金以償付其在可預見的未來到期的財務義務，因此貴集團具備持續經營能力，並將自2025年12月31日起至少12個月內持續運營。據此，董事認為按持續經營基礎編製綜合財務報表是恰當的。

關於物業預售及銷售所得的預測銷售款項，鑒於中國房地產市場的當前狀況、物業銷售預測固有的不确定性，以及貴集團物業開發分部預售額及收入較上年度大幅下降，我們未能獲取充分、適當的審計證據，以就預測銷售款項所依據的假設的恰當性作出結論。

獨立核數師報告(續)

關於債權人持續暫緩追討，管理層告知貴集團正與債權人持續協商，以尋求延長還款期限。然而，該等負債中的大部分尚未簽訂正式的展期協議。因此，我們未能獲取充分、適當的審計證據，以就債權人將在報告期末起計12個月內持續暫緩要求還款作出結論。

關於推遲供應商付款，由於未與供應商就延遲付款簽訂正式協議，我們未能獲取充分、適當的審計證據，以就貴集團能夠成功協商推遲向供應商付款作出結論。

鑒於上述範圍受限，我們無法實施其他替代程序以獲取對貴集團能夠落實其計劃及措施的合理保證。因此，我們未能取得我們認為必要的充分、適當的證據，以判斷採用持續經營會計基礎編製綜合財務報表是否恰當。

如貴集團未能達成上述計劃及措施，則可能無法持續經營，並需做出調整，將貴集團資產的賬面價值減至可收回價值，計提可能產生的任何進一步負債，並將非流動資產和非流動負債分別重新分類為流動資產和流動負債。這些調整的影響尚未反映在綜合財務報表中。

其他事項

若上述形成「無法表示意見的基礎」段內所述的事項沒有導致我們無法表示意見，我們將因以下事項的審計範圍受限而保留審計意見。

比較數字的範圍限制－關於一個房地產項目的債務清償損失

誠如我們於2025年3月28日就貴集團截至2024年12月31日止年度綜合財務報表出具的核數師報告中「保留意見的基礎」一節所述，我們就貴集團於中國內地一個主要房地產項目截至2023年12月31日的投資物業及存貨組合估值中所採用的重要不可觀察投入值及假設是否合理及恰當，未能獲取充分、適當的審計證據。

根據2024年6月收到的一份法院判決，貴集團將上述投資物業及存貨強制轉讓予一名債權人，以清償部分未償還借款及應計利息。上述債務清償所產生的損失約為人民幣97億元，已計入截至2024年12月31日止年度的綜合損益及其他全面收入報表。由於上述投資物業及存貨於轉讓日期的賬面值受到上述範圍限制的影響，我們無法確定截至2024年12月31日止年度約人民幣97億元的債務清償虧損是否存在重大錯報。

以上金額的任何調整均可能對貴集團截至2024年12月31日止年度的財務表現及現金流量以及對綜合財務報表中的相關披露產生相應影響。

董事就綜合財務報表須承擔的責任

董事須負責根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則及香港《公司條例》的披露規定擬備真實而中肯的綜合財務報表，並對董事認為為使綜合財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部監控負責。

在擬備綜合財務報表時，董事負責評估貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非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，則作別論。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的責任是根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則對貴集團的綜合財務報表進行審計並出具核數師報告。然而，由於本報告中「無法表示意見的基礎」段內所述事項，我們未能獲取充分、適當的審計證據去對綜合財務報表發表審計意見提供基礎。

根據香港會計師公會所頒佈適用於公眾利益實體財務報表之審計的專業會計師道德守則(「守則」)，我們獨立於貴集團，並已根據守則履行其他專業道德責任。

中匯安達會計師事務所有限公司

執業會計師

謝傑仁

審計項目董事

執業證書編號：P08158

香港，2026年3月27日

綜合損益及其他全面收入報表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	6	28,417,773	59,975,062
銷售成本	29	(57,194,154)	(65,843,636)
毛虧		(28,776,381)	(5,868,574)
投資物業公允價值虧損－淨額	9	(4,491,331)	(2,812,958)
其他收入／其他收益或(虧損)－淨額	28	63,348,982	(13,608,820)
營銷及市場推廣成本	29	(1,037,353)	(901,207)
行政開支	29	(3,370,063)	(3,921,977)
金融資產減值虧損撥備	29	(6,095,497)	(1,108,622)
物業及設備減值虧損	29	(2,322,791)	(8,170)
使用權資產減值虧損	29	(234,573)	—
合營企業投資減值虧損	29	(63,402)	—
無形資產減值虧損	29	(65,027)	(45,829)
其他營運開支	29	(1,433,996)	(1,052,030)
經營利潤／(虧損)		15,458,568	(29,328,187)
融資收入		54,128	121,990
融資成本		(7,327,795)	(12,197,327)
融資成本－淨額	30	(7,273,667)	(12,075,337)
按權益法入賬的應佔聯營公司及合營企業業績		(1,049,006)	(633,935)
除所得稅前利潤／(虧損)		7,135,895	(42,037,459)
所得稅開支	33	(2,658,801)	(1,648,189)
年度利潤／(虧損)		4,477,094	(43,685,648)
年度其他全面(虧損)／收入：			
不可重新歸類至損益的項目：			
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之			
金融資產的公允價值虧損，扣除稅項		(50)	(12)
按權益法入賬的應佔合營企業其他全面(虧損)／收入		(23,921)	17,908
可重新歸類至損益的項目：			
換算海外業務的匯兌差異		(2,378)	(7,213)
年度全面收入／(虧損)總額		4,450,745	(43,674,965)
歸屬於以下人士之年度利潤／(虧損)：			
—本公司權益持有人		14,473,362	(35,905,060)
—非控制性權益		(9,996,268)	(7,780,588)
		4,477,094	(43,685,648)
歸屬於以下人士之年度全面收益／(虧損)總額：			
—本公司權益持有人		14,455,104	(35,900,434)
—非控制性權益		(10,004,359)	(7,774,531)
		4,450,745	(43,674,965)
歸屬於本公司權益持有人之利潤／(虧損)之每股盈利／(虧損)			
—基本(人民幣元)	34	2.61	(9.48)
—攤薄(人民幣元)	34	1.92	(9.48)

綜合財務狀況表

於2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業及設備	7	10,999,451	13,904,656
使用權資產	8	3,985,682	4,349,689
投資物業	9	31,464,433	41,735,180
無形資產	10	2,186,296	2,155,161
按權益法入賬的投資	12	14,419,370	16,132,916
應收關聯方款項	13	5,353,577	5,644,798
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產	14	260,009	260,059
以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	15	582,120	—
遞延所得稅資產	16	609,471	1,060,771
其他非流動資產		2,337,737	2,174,041
		72,198,146	87,417,271
流動資產			
存貨	17	163,002,829	218,513,766
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	18	37,304,277	40,838,595
收購土地使用權之預付款項	19	2,791,837	3,775,484
預付所得稅		1,086,169	1,429,828
應收關聯方款項	13	66,195,130	67,480,889
以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	15	110,000	—
受限制現金	20	3,621,845	4,398,874
現金及現金等價物	20	8,448,072	11,352,828
		282,560,159	347,790,264
歸類為持作出售的處置組資產	21	2,456,655	1,221,462
		285,016,814	349,011,726
總資產		357,214,960	436,428,997
權益			
歸屬於本公司權益持有人之權益			
股本	22	820,994	384,165
儲備	23	(987,891)	(22,038,498)
		(166,897)	(21,654,333)
非控制性權益		12,806,654	25,000,269
總權益		12,639,757	3,345,936

綜合財務狀況表(續)

於2025年12月31日

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
負債			
非流動負債			
借貸	24	63,704,774	41,835,621
租賃負債	8	19,433	25,628
遞延所得稅負債	16	6,027,312	6,987,554
應付關聯方款項	27	2,029,993	–
		71,781,512	48,848,803
流動負債			
應付貿易賬款及其他應付賬款	26	79,872,455	83,083,588
合約負債		36,896,450	48,355,145
應付股息		–	892,268
應付所得稅		22,244,935	20,015,870
借貸	24	118,561,395	210,215,789
衍生金融工具	25	277,921	–
租賃負債	8	14,532	31,531
應付關聯方款項	27	12,931,593	20,425,864
		270,799,281	383,020,055
歸類為持作出售的處置組負債	21	1,994,410	1,214,203
		272,793,691	384,234,258
總負債		344,575,203	433,083,061
總權益及負債		357,214,960	436,428,997

獲董事會於2026年3月27日批准及授權刊發。

許世壇
董事

趙軍
董事

綜合權益變動表

截至2025年12月31日止年度

附註	歸屬於本公司權益持有人			
	股本 人民幣千元	儲備 人民幣千元	非控制性權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2025年1月1日的結餘	384,165	(22,038,498)	25,000,269	3,345,936
全面(虧損)/收入 年度利潤	–	14,473,362	(9,996,268)	4,477,094
年度其他全面虧損				
不可重新歸類至損益的項目				
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之 金融資產的公允價值虧損，扣除稅項	–	(50)	–	(50)
按權益法入賬的應佔合營企業其他全面虧損	–	(15,830)	(8,091)	(23,921)
可重新歸類至損益的項目				
換算外幣業務的匯兌差異	–	(2,378)	–	(2,378)
年度全面(虧損)/收入總額	–	14,455,104	(10,004,359)	4,450,745
附屬公司非控制性權益注資	–	–	20,340	20,340
不導致控制權變更的附屬公司所有者權益變動 40(c)	–	216,969	(1,399,719)	(1,182,750)
失去附屬公司的控制權 40(a)、(b)	–	(10,162)	(605,957)	(616,119)
註銷附屬公司	–	–	(145,551)	(145,551)
以權益結算及股份支付				
一僱員服務價值 22(b)	–	(292)	–	(292)
支付非控制性權益股息	–	–	(58,369)	(58,369)
境外債務重組的影響	–	4,877,015	–	4,877,015
轉換強制可換股債券時發行的股份 22(a)	436,829	1,511,973	–	1,948,802
與擁有人的交易總額	436,829	6,595,503	(2,189,256)	4,843,076
於2025年12月31日的結餘	820,994	(987,891)	12,806,654	12,639,757

綜合權益變動表(續)

截至2025年12月31日止年度

	歸屬於本公司權益持有人				其他 非控制性權益	總計
	附註	股本 人民幣千元	儲備 人民幣千元	永續資本工具 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日的結餘		384,165	14,331,786	1,541,000	34,994,079	51,251,030
全面虧損						
年度虧損		-	(35,905,060)	(178,698)	(7,601,890)	(43,685,648)
年度其他全面(虧損)/收入						
不可重新歸類至損益的項目						
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之						
金融資產的公允價值虧損，扣除稅項		-	(12)	-	-	(12)
按權益法入賬的應佔合營企業其他全面虧損		-	11,851	-	6,057	17,908
可重新歸類至損益的項目						
換算外幣業務的匯兌差異		-	(7,213)	-	-	(7,213)
年度全面虧損總額		-	(35,900,434)	(178,698)	(7,595,833)	(43,674,965)
附屬公司非控制性權益注資		-	-	-	27,644	27,644
不導致控制權變更的附屬公司所有者權益變動		-	(471,009)	-	(1,045,611)	(1,516,620)
失去附屬公司的控制權		-	-	-	(1,115,315)	(1,115,315)
以權益結算及股份支付						
一僱員服務價值		-	1,159	-	-	1,159
以一項新貸款結算永續資本工具		-	-	(1,362,302)	-	(1,362,302)
已付非控制性權益股息		-	-	-	(264,695)	(264,695)
與擁有人的交易總額		-	(469,850)	(1,362,302)	(2,397,977)	(4,230,129)
於2024年12月31日的結餘		384,165	(22,038,498)	-	25,000,269	3,345,936

綜合現金流量表

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
經營業務活動產生的現金流量			
經營業務所得現金淨額	36	3,642,766	958,670
已收利息		54,128	121,990
已付利息		(373,993)	(575,229)
已付中國所得稅		(874,720)	(749,404)
經營業務活動所得／(所用)現金淨額		2,448,181	(243,973)
投資活動產生的現金流量			
購置物業及設備以及投資物業		(383,136)	(552,780)
出售物業及設備		56,749	79,578
出售投資物業		6,203	285,000
購入無形資產		(609,928)	(239,150)
出售無形資產		668	4,043
出售附屬公司現金(流出)／流入淨額		(156,782)	325,227
清算附屬公司現金流出淨額		(91,531)	(123,840)
向聯營公司注資		(99,810)	(59,437)
向合營企業注資		—	(382,741)
出售合營企業股份		490	—
出售聯營公司股份		—	5,000
收取聯營公司及合營企業股息		67,328	158,966
合營企業及聯營公司的還款		355,740	131,599
以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產增加		(692,120)	—
投資活動所用現金淨額		(1,546,129)	(368,535)

綜合現金流量表(續)
截至2025年12月31日止年度

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
融資活動產生的現金流量		
借貸所得款項	637,953	1,355,595
償還借貸	(4,041,372)	(4,469,714)
附屬公司非控制性權益注資	4,340	3,644
與非控制性權益進行交易的現金流入／(流出)淨額	135,942	(443,551)
支付非控制性權益股息	(17,283)	(84,038)
向非控制性權益還款	(611,131)	(141,090)
向合營企業及聯營公司還款	(388,779)	(257,321)
租賃付款額	(31,577)	(56,748)
質押於借貸的受限制現金減少	496,202	856,778
融資活動所用現金淨額	(3,815,705)	(3,236,445)
現金及現金等價物減少淨額	(2,913,653)	(3,848,953)
年初的現金及現金等價物	11,372,355	15,186,591
匯率變動的影響	(5,984)	34,717
年末的現金及現金等價物	8,452,718	11,372,355
現金及現金等價物結餘分析：		
現金及現金等價物	8,448,072	11,352,828
計入歸類為持作出售的處置組資產的現金及現金等價物	4,646	19,527
	8,452,718	11,372,355

綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

1. 一般資料

世茂集團控股有限公司(「本公司」)於2004年10月29日在開曼群島根據開曼群島法第22章開曼群島公司法(1961年法律3, 經綜合及修訂)註冊成立為獲豁免有限公司。本公司之註冊辦事處地址為Cricket Square, Hutchins Drive, P.O.Box 2681, Grand Cayman KY1-1111, Cayman Islands。本公司主要從事投資控股。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)的主要業務為在中華人民共和國(「中國」)進行物業開發、商業運營、物業管理及酒店經營。

本公司股份於2006年7月5日在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

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

2. 編製基準

該等綜合財務報表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、香港公認會計原則以及聯交所主板證券上市規則及香港公司條例的適用披露要求編製。除對投資物業的重估、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入(「以公允價值計量且其變動計入其他全面收入」)之金融資產、衍生金融工具及以公允價值計量且其變動計入損益(「以公允價值計量且其變動計入損益」)之金融資產以公允價值列賬外, 該等報表按照歷史成本法編製。

編製符合香港財務報告準則會計準則的綜合財務報表需要使用若干關鍵假設及估計。其亦要求本公司董事(「董事」)於應用會計政策過程中作出判斷。涉及關鍵判斷的範疇以及假設及估計對綜合財務報表而言屬重大的範疇於綜合財務報表附註4披露。

(a) 持續經營基準

於2025年12月31日, 本集團的借貸合共約為人民幣1,823億元, 其中約人民幣1,186億元將於未來12個月內到期償還, 而其現金總額(含現金及現金等價物以及受限制現金)約為人民幣121億元。於2025年12月31日, 本集團未按計劃還款日期償還的借貸共計人民幣925億元。此外, 本集團因各種原因涉及不同訴訟及仲裁案件。

上述事件或情況顯示存在重大不確定性, 可能對本集團持續經營的能力產生重大疑慮, 因此, 本集團可能無法在正常業務過程中變現其資產和清償其負債。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

2. 編製基準(續)

(a) 持續經營基準(續)

鑒於上述情況，董事已制定多項計劃和措施以緩解流動性壓力和改善財務狀況。董事已經或將要採取包括但不限於以下若干計劃和措施：

- (i) 於2025年7月21日，本集團擬議的境外債務重組計劃(「重組計劃」)的所有先決條件均已獲達成，重組計劃生效。因此，本集團在重組計劃下的境外債務，包括本金總額約為68億美元的美元計價優先票據，以及來自各家境外銀行及金融機構本金總額分別約為21億美元和204億港元的借款，連同相關應計利息，已由相關計劃債權人全額解除，作為代價，上述債務以發行新的短期工具、長期工具以及零息強制可換股債券予以替代；
- (ii) 在重組計劃生效的同時，本集團應付本公司控股股東的總額約為78億港元的款項和應付股息已於2025年被解除，以換取控股股東票據及控股股東強制可換股債券；
- (iii) 除重組計劃外，本集團亦一直在積極與其他境內貸款人和債權人就借貸展期或重組進行協商。由於貸款人基礎的多樣性和不斷變化的市場條件，仍需要時間根據具體情況確定展期或重組計劃。考慮到成功的案例、本集團的信用歷史以及與相關貸款人和債權人的長期合作關係，董事認為本集團將能夠逐步完成簽署現有借貸的相關展期或重組協議；
- (iv) 2024年，住房和城鄉建設部與國家金融監管總局聯合部署推動落實城市房地產融資協調機制，推進房地產項目獲取金融機構的資金支持。截至該等綜合財務報表之日，本集團已提取地方政府白名單下新貸款總額約人民幣4.51億元；
- (v) 本集團將繼續專注於加速銷售和保障現有物業存貨交付工作；
- (vi) 本集團將積極尋求其他替代融資和借貸，為其現有財務義務以及未來經營和資本開支的結算提供資金；及
- (vii) 本集團將積極面對現時處境並尋求各種方法以解決本集團未決訴訟。本集團相信能夠對現階段尚未有明確結果的訴訟達成解決方案。

董事已審閱了本集團自2025年12月31日起不少於12個月的現金流預測。董事認為，考慮到本集團經營預計將產生的現金流入(包括經營業績的合理可能變動)、其成本控制措施以及上述各項計劃和措施，本集團將能夠履行自2025年12月31日起十二個月內到期的財務義務。因此，在持續經營的基礎上編製綜合財務報表是適當的。

2. 編製基準(續)

(a) 持續經營基準(續)

儘管如此，本集團能否實現上述計劃和措施仍存在重大不確定性。本集團能否持續經營將取決於以下因素：

- 成功與中國境內其他貸款人及債權人就本集團中國境內借款的展期或延期還款達成協議；
- 成功實施相關計劃和措施，確保銷售策略得以執行，以實現銷售目標，並按時收回相關銷售所得款項及其他應收賬款；及
- 成功通過替代融資及借款籌集足夠資金，以履行其現有財務義務並為未來運營及資本支出提供資金。

2025年全年，中國大陸房地產市場持續收縮，本集團整體合約銷售繼續下降，融資表現亦未出現顯著改善。本集團銷售能否企穩回升以及貸款人及債權人能否持續提供支持存在不確定性，因此，本集團實施上述計劃和措施的能力存在重大不確定性。

如果本集團無法持續經營，則需對綜合財務報表進行調整，以將本集團資產的價值調整為其可收回金額，計提可能產生的任何進一步負債，並將非流動資產和非流動負債分別重新分類為流動資產和流動負債。這些潛在調整的影響尚未反映在綜合財務報表中。

(b) 採納新訂或經修訂香港財務報告準則會計準則

本年度，本集團已採納由香港會計師公會頒佈與本集團營運有關且於自2025年1月1日開始的會計年度生效的所有新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。該等香港財務報告準則會計準則包括香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋。採納該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則並無引致本集團會計政策、本集團綜合財務報表呈現方式以及本年度及過往年度的報告金額出現重大變更。

本集團尚未應用已頒佈但尚未生效的新訂香港財務報告準則會計準則。本集團已開始評估該等新訂香港財務報告準則會計準則的影響，但尚未能闡明該等新訂香港財務報告準則會計準則會否對其經營業績及財務狀況造成重大影響。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策

編製綜合財務報表所採用的重大會計政策載列如下。

合併

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司截至12月31日的財務報表。附屬公司指本集團對其擁有控制權的實體。當本集團因參與該實體而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利，並有能力透過其對該實體的權力影響此等回報時，本集團即控制該實體。當本集團的現有權力賦予其目前指導有關業務(即重大影響實體回報的業務)的能力時，則本集團對該實體擁有權力。

在評估控制權時，本集團會考慮其潛在投票權以及其他人士持有的潛在投票權，以釐定其是否擁有控制權。在持有人有實際能力行使潛在投票權的情況下，方會考慮該權利。

附屬公司由控制權轉移至本集團之日起合併入賬，並由控制權終止之日起不再合併入賬。

集團內交易、結餘及未變現利潤予以對銷。未變現虧損亦予以對銷，惟有證據顯示交易所轉讓資產減值除外。附屬公司的會計政策於有需要時作出調整，以確保與本集團採納的會計政策一致。

非控制性權益指並非由本公司直接或間接於附屬公司應佔的權益。非控制性權益在綜合財務狀況表及綜合權益變動表的權益內呈列。於綜合損益及其他全面收入報表內，非控制性權益呈列為本公司非控股股東與擁有人之間在年度損益及全面收入總額的分配。

損益及其他全面收入每個組成部分被歸屬於本公司擁有人及非控股股東，即使此舉會導致非控制性權益產生虧損結餘。

本公司附屬公司的所有者權益變動，如並無導致喪失控制權，則入賬列為權益交易(即與所有者以所有者身份進行的交易)。控制性與非控制性權益的賬面值已調整以反映其於附屬公司的相關權益變動。非控制性權益經調整數額與已付或已收代價的公允價值之間的任何差額直接於權益中確認並歸屬於本公司擁有人。

因出售附屬公司(導致失去控制權)的收益或虧損指(i)出售代價的公允價值加上於該附屬公司保留的任何投資的公允價值與(ii)本公司應佔該附屬公司資產淨值加上與該附屬公司有關的任何餘下商譽及任何相關累計外幣兌換儲備兩者之間的差額。

於本公司的財務狀況表中，於附屬公司的投資以成本減去減值虧損撥備列賬。附屬公司的業績由本公司按已收及應收股息入賬。

3. 重大會計政策(續)

業務合併或資產收購

可選集中度測試

本集團可選擇以逐項交易基準應用可選集中度測試，該基準可對所收購的一組業務及資產是否並非一項業務作簡化評估。倘所收購總資產的公允價值絕大部分集中在單一可識別資產或一組類似可識別資產中，則符合集中度測試。評估的總資產不包括現金及現金等價物、遞延稅項資產及由遞延稅項負債影響產生的商譽。倘符合集中度測試，該組業務及資產會被釐定為並非業務及毋須作進一步評估。

資產收購

當本集團收購一組不構成業務的資產及負債，本集團會首先將收購價格分配至其後按公允價值模型計量的投資物業及按相應公允價值分配至金融資產／金融負債，隨後將收購價格餘額按收購日的相應公允價值分配至其他可識別資產及負債。這項交易並無產生商譽或議價購買收益。

業務合併及商譽

於業務合併中收購附屬公司按收購法入賬。收購成本按所付出資產、所發行權益工具、所產生負債及或然代價的收購日公允價值計量。於產生成本及獲取服務期間，收購相關成本確認為開支。收購中附屬公司的可識別資產及負債以收購日的公允價值計量。

收購成本超出本公司應佔附屬公司可識別資產及負債公允價值淨額的部分以商譽列賬。本公司應佔可識別資產及負債公允價值淨額超出收購成本的部分於綜合損益中確認為歸屬於本公司的議價購買收益。

於分階段達成的業務合併中，先前持有的附屬公司股權以收購日的公允價值重新計量，由此產生的收益或虧損於綜合損益中確認。公允價值計入收購成本以計算商譽。

倘先前於附屬公司持有的股權價值變動於其他全面收入中確認，出售先前持有的股權時應遵循相同基準確認應在其他全面收入中確認的金額。

商譽每年會作減值測試，倘有事件或情況變化顯示可能減值，則會更頻繁地進行測試。商譽按成本減累計減值虧損計量。商譽減值虧損的計量方法與下文會計政策所述其他資產的計量方法相同。商譽的減值虧損於綜合損益中確認且不會於其後撥回。就減值測試而言，商譽被分配至預期將從收購協同效應中獲益的現金產生單位。商譽計入無形資產項下。

附屬公司的非控制性權益以非控股股東應佔於收購日附屬公司可識別資產及負債的公允價值淨額的比例進行初始計量。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

聯營公司

聯營公司為本集團對其有重大影響力的實體。重大影響力指有權參與實體的財務及營運政策的決策，但不能控制或共同控制有關政策。在評估本集團是否具有重大影響力時，會考慮目前可行使或可轉換的潛在投票權(包括其他實體持有的潛在投票權)的存在及影響。在評估潛在投票權是否會導致重大影響力時，不會考慮持有人對行使或轉換該權利的意圖及財務能力。

於聯營公司的投資在綜合財務報表中以權益法入賬，並按成本進行初始確認。收購中聯營公司的可識別資產及負債以其收購日的公允價值計量。收購成本超出本集團應佔聯營公司可識別資產及負債公允價值淨額的部分以商譽列賬。商譽計入投資的賬面值中，並於有客觀證據顯示該項投資已減值時於各報告期末連同該項投資進行減值測試。本集團應佔可識別資產及負債公允價值淨額超出收購成本的部分於綜合損益中確認。

本集團應佔聯營公司收購後損益於綜合損益中確認，而其應佔收購後儲備變動則於綜合儲備中確認。收購後累計變動調整投資的賬面值。當本集團應佔聯營公司的虧損等於或超過其於聯營公司(包括任何其他無抵押應收款項)的權益，則本集團不會確認進一步虧損，除非其已代聯營公司產生負債或支付款項。倘聯營公司其後產生利潤，則本集團在其應佔利潤等於未確認應佔虧損後，方會恢復確認其應佔聯營公司利潤。

因出售聯營公司(導致失去重大影響力)的收益或虧損指(i)出售代價的公允價值加上於該聯營公司保留的任何投資的公允價值與(ii)本集團應佔該聯營公司資產淨值加上與該聯營公司有關的任何餘下商譽及任何相關累計外幣兌換儲備兩者之間的差額。倘於聯營公司的投資變成於合營企業的投資，則本集團會繼續應用權益法，且不會重新計量留存權益。

本集團與其聯營公司間交易的未變現利潤按本集團於聯營公司的權益予以對銷。除非交易提供所轉讓資產減值的憑證，否則未變現虧損亦予以對銷。聯營公司的會計政策於必要時進行修改，以確保與本集團採用的政策一致。

合營企業

合營企業為本集團及其他訂約方據此進行受共同控制的經濟活動的合約安排。共同控制指當與經濟活動有關的戰略在財務及經營決策需要共享控制權的各方(「合營者」)一致同意時，按合約規定共享對該活動的控制權。

於合營企業的投資在綜合財務報表中以權益會計法入賬，並按成本進行初始確認。收購中合營企業的可識別資產、負債及或然負債以收購日的公允價值計量。收購成本超出本集團應佔合營企業可識別資產、負債及或然負債公允價值淨額的部分以商譽列賬。商譽計入投資的賬面值中，並作為投資的一部分進行減值評估。本集團應佔可識別資產、負債及或然負債的公允價值淨額超出收購成本的部分於綜合損益中確認。

3. 重大會計政策(續)

合營企業(續)

本集團應佔合營企業收購後損益於綜合損益中確認，而其應佔收購後儲備變動則於儲備中確認。收購後累計變動調整投資的賬面值。當本集團應佔合營企業的虧損等於或超過其於合營企業的權益(包括任何其他無抵押應收賬款)時，則本集團不會確認進一步的虧損，除非其已代合營企業產生負債或支付款項。

因出售合營企業(導致失去共同控制權)的收益或虧損指(i)出售代價的公允價值加上於該合營企業保留的任何投資的公允價值與(ii)本集團應佔該合營企業資產淨值加上與該合營企業有關的任何餘下商譽及任何相關累計外幣兌換儲備兩者之間的差額。倘於合營企業的投資變成於聯營公司的投資，則本集團會繼續應用權益法，且不會重新計量留存權益。

本集團與其合營企業間交易的未變現利潤按本集團於合營企業的權益予以對銷。除非交易提供所轉讓資產減值的憑證，否則未變現虧損亦予以對銷。合營企業的會計政策於必要時進行修改，以確保與本集團採用的政策一致。

外幣兌換

(i) 功能及呈列貨幣

本集團各實體的財務報表所載的項目以實體經營所在的主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。綜合財務報表以本公司的功能及呈列貨幣人民幣呈列。

(ii) 各實體財務報表交易及結餘

外幣交易於初始確認時以交易日當天匯率換算為功能貨幣。以外幣列值的貨幣資產及負債已按各報告期末的匯率換算。由該換算政策而產生的收益及虧損於損益中確認。

按公允價值計量的外幣非貨幣項目採用釐定公允價值當日的匯率換算。

當非貨幣項目的收益或虧損於其他全面收入中確認時，該收益或虧損的匯兌部分於其他全面收入中確認。當非貨幣項目的收益或虧損於損益中確認時，該收益或虧損的匯兌部分於損益中確認。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

外幣兌換(續)

(iii) 合併時的換算

所有本集團實體以有別於本公司呈列貨幣的功能貨幣計算的業績及財務狀況，按以下方式換算為本公司的呈列貨幣：

- 各財務狀況表中所呈列的資產與負債以該財務狀況報表當日的收盤匯率換算；
- 收支按平均匯率換算(除非該平均匯率並非交易日通行匯率累計影響的合理估計，在此情況下收支按交易日的匯率換算)；及
- 所有因而產生的匯兌差異在外幣兌換儲備中確認。

於合併入賬時，因換算海外實體的投資淨值及借貸而產生的匯兌差異於外幣兌換儲備中確認。當出售海外業務時，有關匯兌差異於綜合損益中確認為出售收益或虧損的一部分。

因收購外幣業務產生的任何商譽及對因收購產生的資產與負債的賬面值的任何公允價值調整，均視作外幣業務的資產及負債並以收盤匯率換算。

物業及設備

所有物業及設備以成本減累計折舊及減值虧損列賬。

只有當項目可能於未來為本集團帶來經濟利益且項目成本能可靠計算時，期後成本才計入該資產的賬面值或確認為一項獨立資產(如適用)。所有其他維修及保養成本於發生期間在綜合損益中確認。

物業、廠房及設備於估計可使用年期以直線法按足以撇銷其成本減餘值的比率計算折舊。主要可使用年期如下：

樓宇	50年或土地使用權餘下租期(以較短者為準)
樓宇裝修	10至20年
傢俬及設備	5至12年
汽車	5至8年

於各報告期末，對可使用年期及折舊方法進行審閱及於適當時作出調整。

在建資產以歷史成本減去減值虧損列賬。歷史成本包括與建造資產直接相關開支，包括於建造期間產生的建築成本、借貸成本及專業費用。於完成後，有關資產轉撥至物業及設備項下的樓宇。

出售物業、廠房及設備的收益或虧損為銷售所得款項淨值與相關資產的賬面值之間的差額，並於綜合損益中確認。

3. 重大會計政策(續)

投資物業

主要包括本集團為獲得長期租金收益或資本增值或兩者兼備而持有但自身並不佔用的租賃土地及樓宇，亦包括正在興建或發展作未來投資物業用途之物業。根據經營租賃持有的土地，當其符合投資物業餘下定義時作為投資物業列賬。投資物業初步按其成本(包括有關交易成本及(如適用)借貸成本)計量。於初始確認後，投資物業乃以公允價值列賬，即外聘估值師於各報告日期釐定之公開市值。公允價值乃基於活躍市場價格，並於必要時就特定資產的任何不同性質、位置或狀況作出調整。倘並無有關資料，本集團則會使用替代性估值方法，如較不活躍市場的最近期價格或貼現現金流量預測。公允價值變動於綜合損益中列賬。

倘實體認為在建投資物業的公允價值不能可靠計量，但預期該物業完工時其公允價值能夠可靠釐定，則該在建投資物業按成本計量，直至其公允價值能可靠釐定或物業完工，以較先者為準。

倘投資物業由業主自用或以出售為目的開始發展，則重新分類為物業及設備或發展中物業或持作出售的落成物業，而物業期後會計處理的視同成本按其於更改用途日期的公允價值入賬。

根據香港會計準則第16號，倘物業及設備項目因其用途變動而成為投資物業，則該項目於轉變日的賬面值與公允價值的任何差額在權益中確認為物業及設備的重估。倘某項物業開始向另一方經營租賃，則由發展中物業或持作出售用途的落成物業轉為投資物業，且當日物業的公允價值與先前賬面值間的任何差額應於綜合損益中確認。

租賃

本集團租賃多個辦公室、倉庫、設備及汽車。租賃合約通常訂有12至60個月的固定期限。租賃條款均單獨商定，並且包括眾多不同的條款及條件。租賃協議不施加任何契約，但租賃資產不得用作借貸抵押。

在本集團可使用租賃資產之日，租賃確認為使用權資產和相應負債。每筆租賃付款額均在負債與財務費用之間分攤。財務費用在租賃期限內計入綜合損益，以使各期負債餘額的利息率保持一致。使用權資產按照直線法在資產可使用年期與租賃期兩者中較短的一個期間內計提折舊。

租賃產生的資產和負債在現值基礎上進行初始計量。租賃負債包括固定付款額(包括實質固定付款額)的淨現值。

租賃付款額採用本集團的增量借款利率貼現，即本集團在類似經濟環境下為獲得價值相近的資產，以類似條款和條件借入資金而必須支付的利率。本集團使用個別承租人近期收到的第三方融資作為起始點，並調整自收到第三方融資起融資環境的變動，從而釐定增量借款利率。

將根據若干合理續期選擇權作出的租賃付款亦計入負債計量。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

租賃(續)

使用權資產按成本計量，其中成本包括租賃負債初始計量金額及在租賃期開始日或之前支付的租賃付款額。使用權資產折舊使用直線法計算，以於估計租賃期內將其成本分配至其餘值。

與短期租賃和低價值資產租賃相關的付款額按照直線法在損益中確認為開支。短期租賃指租賃期為12個月或不足12個月的租賃。低價值資產包括小件辦公傢俬。

本集團作為出租人的經營租賃的租賃收入按直線法於租期內確認為收入。獲得經營租賃產生的初始直接費用計入相關資產的賬面值並按與租賃收入相同的基準在租期內確認為開支。各租賃資產按其性質計入綜合財務狀況表。

無形資產(商譽除外)

單獨收購的無形資產在初始確認時按成本計量。業務合併中收購無形資產的成本為其在收購日期的公允價值。無形資產的可使用年期可評估為有限或無限。具有有限年期的無形資產其後按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。具有有限年期的無形資產的攤銷年期及攤銷方法至少於各財政年度末審閱一次。

(i) 計算機軟件

獲取的軟件許可按收購及特定軟件投入使用所產生成本為基準資本化。該等成本於其估計可使用年期(5至10年)攤銷。本集團的計算機軟件主要包括為財務系統獲取的軟件許可。基於軟件現時具備的功能及本集團的日常經營需要，本集團認為在現時的財務報告需要下，5至10年的可使用年期是最佳估計。

(ii) 客戶關係

在業務合併中獲得的客戶關係按收購日期的公允價值確認。合約客戶關係的可使用年期有限，其按成本減累計攤銷的方式入賬。攤銷於客戶關係96至120個月的預計年期使用直線法計算得出。客戶關係96至120個月的可使用年期是經參考董事基於過往重續模式及行業慣例，就與客戶的物業管理服務預期合約期(包括重續)所作最佳估計後釐定。

(iii) 服務特許經營無形資產

當本集團就參與市政環衛公共基礎設施建設業務與地方政府部門訂立合約服務特許經營權安排時，本集團為授權部門開展市政環衛公共基礎設施的建設或升級工作，並獲得經營相關公共基礎設施的權利作為交換。特許經營無形資產與各特許經營權授予方授予本集團向環衛服務使用者收費的權利相對應，而特許經營權授予方(各地方政府部門)未就將可收回的已產生建築成本金額作出任何合約保證。特許經營無形資產的攤銷於特許經營期間(15至25年)內採用直線法計算。

(iv) 品牌名稱

於業務合併中獲得的品牌按收購日的公允價值確認。其可使用年期有限，其後按成本減累計攤銷及減值列賬。攤銷於8年的預期可使用年期使用直線法計算得出。

3. 重大會計政策(續)

發展中用作銷售用途的物業

發展中用作銷售用途的物業以成本及可變現淨值的較低者列賬。成本包括該等物業取得成本、預付土地租賃賬款、建築成本、資本化借貸成本及其他直接成本。可變現淨值參考於報告期後已收的銷售所得款項(減銷售開支)，或根據當時市況所作的估計而釐定。完成後，物業按當時的賬面值重分類為持作銷售用途的物業。

持作銷售用途的物業

持作銷售用途的物業以成本及可變現淨值的較低者列賬。物業成本包括該等物業取得成本、預付土地租賃賬款、建築成本、資本化借貸成本及其他直接成本。可變現淨值參考於報告期後已收的銷售所得款項(減銷售開支)，或根據當時市況所作的估計而釐定。

確認及終止確認金融工具

當本集團成為工具合約條款的一方時，會在綜合財務狀況表確認金融資產及金融負債。

當自資產收取現金流量的合約權利到期，本集團將資產所有權的絕大部分風險及回報轉讓，或本集團既無轉讓亦無保留資產所有權的絕大部分風險及回報惟並無保留對資產的控制權，則終止確認金融資產。於終止確認金融資產時，該資產賬面值與已收代價總額間的差額於綜合損益中確認。

當相關合約中指定的責任獲解除、取消或屆滿時，終止確認金融負債。終止確認金融負債賬面值及已付代價之間的差額於綜合損益中確認。

修改金融負債

除因利率基準改革引致釐定合約現金流量的基準發生變動(本集團於此情況下採用可行權宜方法)外，當金融負債的合約條款經修改時，本集團會綜合考慮所有相關事實及情況(包括定性因素)，評估經修訂的條款是否構成對原有條款的重大修改。倘定性評估未能得出明確結論，在新條款下的現金流量(包括已付費用扣除已收費用，並按原實際利率貼現)的貼現現值與原金融負債剩餘現金流量的貼現現值相差至少10%，本集團將該等條款視為有顯著差別。因此，有關條款修改將入賬作為清償處理，而所產生的任何成本或費用則確認為清償收益或虧損的一部分。當該差異少於10%時，該項交換或修改被視為非重大修改。對於未引致終止確認的金融負債非重大修改，相關金融負債的賬面值將按經修改的合約現金流量，以該金融負債的原實際利率貼現後的現值計算。所產生的交易成本或費用將調整至經修改金融負債的賬面值，並於剩餘期間內攤銷。金融負債賬面值的任何調整均於修改日期在綜合損益中確認。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

金融資產

倘購買或出售資產的合約條款規定於有關市場規定期限內交付資產，則金融資產按交易日期基準確認入賬及終止確認，以公允價值加直接交易成本初始確認，惟以公允價值計量且其變動計入損益中的金融資產除外。收購以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產的直接交易成本在收購時於綜合損益中確認。

本集團金融資產分為以下類別：

- 以攤銷成本列賬之金融資產；
- 以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產；及
- 以公允價值計量且其變動計入損益中的金融資產。

(i) 以攤銷成本列賬之金融資產

歸類此類別的金融資產(包括應收貿易賬款及其他應收賬款)須同時符合下列兩項條件：

- 資產按目標為持有資產以收取合約現金流量的業務模式持有；及
- 資產的合約條款引發於特定日期產生純粹為支付本金及未償還本金利息的現金流量。

有關資產其後按使用實際利率法確定的攤銷成本減預期信貸虧損的虧損撥備計量。

(ii) 以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產

於初始確認時，本集團可作出不可撤回的選擇(按逐項工具)將權益工具中並非持作買賣的投資指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收入。

以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的金融資產其後按公允價值計量，而公允價值變動產生的收益及虧損於其他全面收入確認，並在以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產儲備中累計。於終止確認投資時，先前在以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產儲備中累計的累計收益或虧損不會重新分類至綜合損益。

該等投資的股息於損益確認，除非股息顯然是收回金融資產的部分成本。

(iii) 以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產

金融資產倘不符合以攤銷成本計量的條件及以公允價值計量且其變動計入其他全面收入的債務投資的條件，則會分類至此類別，除非本集團於初始確認時將並非持作買賣之權益投資指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收入。

以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產其後以公允價值計量，而公允價值變動產生的任何收益或虧損於損益確認。於損益確認的公允價值收益或虧損扣除所有利息收入及股息收入。利息收入及股息收入於損益確認。

3. 重大會計政策(續)

抵銷金融工具

當本集團目前有法定可執行權利可抵銷已確認金額，並有意按淨額基準結算或同時變現資產及結算負債時，金融資產與負債可互相抵銷，並在綜合財務狀況表呈報其淨額。本集團亦已訂立不符合抵銷標準的安排，但仍允許在破產或終止合約等若干情況下抵銷相關金額。

預期信貸虧損的虧損撥備

本集團就以攤銷成本計量的金融資產的預期信貸虧損確認虧損撥備。預期信貸虧損為加權平均信貸虧損，以發生相關違約風險作為權重。

於各報告期末，本集團以金額相當於金融工具預計全週期內所有可能違約事件所產生應收貿易賬款的預期信貸虧損(「全週期預期信貸虧損」)計量該金融工具的虧損撥備，或於初始確認以來該金融工具的信貸風險大幅增加時進行計量。

倘於報告期末，金融工具(應收貿易賬款除外)的信貸風險自初始確認以來並無大幅增加，本集團會按反映金融工具可能於報告期後12個月內發生的違約事件所引致預期信貸虧損的全週期預期信貸虧損部分的同等金額，計量該金融工具的虧損撥備。

於報告期末將虧損撥備調整至規定金額的預期信貸虧損或撥回金額，於綜合損益中確認為減值收益或虧損。

現金及現金等價物

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物指銀行及手頭現金、存於銀行及其他金融機構的活期存款，以及可隨時轉換為已知數額現金且並無重大價值變動風險的短期高流通性投資。

金融負債及權益工具

金融負債及權益工具根據所訂立合約安排的內容及香港財務報告準則對金融負債及權益工具的定義來分類。權益工具為於本集團資產中經扣除其所有負債後的剩餘權益的任何合約。就特定金融負債及權益工具採納的會計政策載於下文。

衍生金融工具

衍生工具初步以於衍生工具合約訂立日期的公允價值確認，其後以其公允價值重新計量。確認由此所產生收益或虧損的方法取決於該衍生工具是否獲指定為對沖工具，如是，則取決於被對沖項目的性質。

就不符合對沖會計處理的衍生金融工具而言，公允價值變動即時於損益確認。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

可換股債券

賦予持有人權利將債券轉換為權益工具(惟按固定轉換價格轉換為固定數量的權益工具除外)的可換股債券視為由負債部分及衍生工具部分所組成的複合工具。於發行日期,衍生工具部分的公允價值採用期權定價模型釐定。其餘所得款項分配至負債部分,並採用實際利率法以攤銷成本列為負債,直至因轉換或贖回而清償為止。衍生工具部分以公允價值計量,相關收益及虧損於損益確認。

交易成本將根據初始確認時所得款項分配至負債部分與衍生工具部分的情況,於可換股貸款的負債部分與衍生工具部分之間分配。

借貸

借貸按公允價值減已產生交易成本初始確認,隨後使用實際利率法以攤銷成本計量。

借貸分類為流動負債,除非本集團具無條件權利可將債務延遲至報告期後最少十二個月償還。

借貸成本

直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產(指必須經一段長時間處理以作其預定用途或銷售的資產)的借貸成本,資本化為該等資產成本的一部分,直至資產大致上備妥供其作預定用途或銷售為止。特定借貸在合資格資產開支前被用作臨時投資而賺取的投資收入,自符合條件的資本化借貸成本中扣除。

倘資金的借入屬一般性質及用於獲取合格資產,則合格資本化的借貸成本金額使用資本化率乘以該資產的支出釐定。資本化率為適用於本集團於該期間末償還借貸(為獲得某項合資格資產的特定借貸除外)的借貸成本加權平均值。

所有其他借貸成本於其產生的期間內在損益確認。

其他金融負債

應付貿易賬款及其他應付賬款按公允價值初始確認,隨後使用實際利率法以攤銷成本計量,除非貼現影響微乎其微,在此情況下則按成本列賬。

權益工具

本公司發行的權益工具按已收所得款項扣除直接發行成本列賬。

3. 重大會計政策(續)

收入確認

收入包括在本集團日常業務過程中，銷售物業及服務的已收或應收代價的公允價值。收入按扣除折扣及撇銷與本集團公司銷售後列賬。收入的確認如下：

(i) 物業銷售

收入於資產控制權轉讓予客戶時確認。視乎合約條款及適用於合約的法律，資產控制權可經過一段時間或於某一時間點轉移。倘本集團在履約過程中滿足下列條件，資產之控制權將經過一段時間轉移：

- 客戶同步收到提供的全部利益並消耗有關利益；
- 本集團履約時創建並強化客戶所控制之資產；或
- 並無創建對本集團而言有其他用途之資產，而本集團對迄今已完成履約的款項具有可執行的權利。

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

完成履約責任之進度乃基於下列最能描述本集團完成履約責任表現之其中一種方法計量：

- 直接計量本集團已轉移給客戶之價值；或
- 本集團為完成履約責任之所付出或投入。

至於物業控制權於某時點轉移的物業發展及銷售合約，在客戶實際佔有已竣工物業或取得其法定所有權以及本集團擁有收取付款的現時權利及很可能收取代價時確認收入。至於隨著時間確認的物業銷售收入，本集團通過使用計量完全履行履約責任的進展的投入法確認收入。投入法根據實際產生的成本相對於履行履約責任的估計總成本的比例確認收入。

(ii) 物業管理服務

物業管理服務產生的收入於提供服務的會計期間內確認。倘合約涉及出售多項服務，交易價將根據其相對獨立的售價分配至各項履約責任。倘獨立的售價無法直接觀察，則會視乎可觀察資料的可用性，基於預期成本加利潤或經調整的市場評估法進行估計。

(iii) 酒店經營收入

酒店經營收入(包括房租、食品及飲料銷售及其他配套服務)於提供服務時確認。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

收入確認(續)

(iv) 租金收入

根據經營租賃出租的物業的租金收入，以直線法在租賃期內確認。

(v) 利息收入

利息收入利用實際利息法按時間比例確認。

(vi) 佣金收入

來自專營銷售的佣金收入於相關門店銷售貨品時確認。

(vii) 股息收入

股息收入於確立收款權利時確認。

政府補助金

政府補助金於能合理保證本集團將遵守其所附帶的條件及將收取有關補助金時確認。

與收入有關的政府補助金乃作遞延，且於其擬補償成本的期間在損益中匹配確認。

作為已產生開支或虧損的補償或旨在給予本集團即時財務支援而並無未來相關成本的政府補助金於其成為應收款項期間在損益確認。

股息分派

分派予本公司股東的股息，在本公司股東及董事批准股息的期間於本集團及本公司的財務報表確認為負債。

財務擔保合同負債

財務擔保合同於出具擔保時確認為金融負債。金融負債初始以公允價值計量，後續按以下兩者中的較高者計量：(i) 根據香港財務報告準則第9號「金融工具」下的預期信用損失模型確定的金額，與(ii)初始確認金額減去根據香港財務報告準則第15號「客戶合同收入」的原則確認的累計收入金額(若適用)。

財務擔保的公允價值是基於債務工具規定的合同價款與不提供擔保時需支付價款之間的現金流量差額的現值，或因承擔義務應向第三方支付估計金額予以確定。

若擔保是為聯營公司的貸款或其他應付款無償提供的，則該等擔保的公允價值應作為資本投入入賬並確認為投資成本的一部分。

3. 重大會計政策(續)

僱員福利

(i) 僱員假期

僱員的年假及長期服務假在僱員享有有關假期時確認。本集團對截至報告期末因僱員所提供服務而產生的年假及長期服務假的估計負債作出撥備。

僱員的病假及產假不作確認，直至僱員正式休假為止。

(ii) 退休福利

根據中國內地的規則和法規，本集團的中國內地僱員參與由中國內地有關省市政府營辦的若干固定供款退休福利計劃。據此，本集團和中國內地僱員須每月按僱員薪金某百分比向這些計劃作出供款。

省市政府承諾承擔上述計劃應付所有現有及日後退休僱員退休福利的責任。本集團除這些每月供款外，並無其他涉及支付僱員退休及其他退休後福利的責任。這些計劃的資產由政府管控的獨立管理的基金持有，並與本集團的資產分開。

本集團亦根據強制性公積金計劃(「強積金計劃」)條例的規則和規例為其於香港的全體僱員參與一項退休金計劃。強積金計劃的供款是按合資格僱員的相關收入總額5%的最低法定供款要求作出。這項退休金計劃的資產由獨立管理的基金持有，並與本集團的資產分開。

本集團的固定供款退休計劃的供款於產生時列作開支。

(iii) 以權益結算及股份支付之交易

本集團推行一項以權益結算及以股份支付酬金之計劃，據此，實體接受僱員提供之服務，作為本集團權益工具的代價。僱員提供服務以換取獲授股份／購股權的公允價值，乃確認為接受僱員服務的實體的資產成本或開支。

根據長期獎勵計劃，合資格僱員因其所提供服務而獲授之股份之公允價值，乃根據授出日之股價而釐定。

根據購股權計劃，合資格僱員因其所提供服務而獲授之購股權之公允價值，乃參考下列各項而釐定：

- 包括任何市場表現情況(例如實體之股價)；
- 不包括任何有關服務及非市場表現之歸屬條件(例如盈利能力、銷售增長目標及有關人士於一段特定時間內是否仍為該實體的僱員)的影響；及
- 包括任何非歸屬條件(例如規定僱員進行儲蓄)的影響。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

僱員福利(續)

(iii) 以權益結算及股份支付之交易(續)

非市場表現及服務條件包括在有關預期歸屬之購股權數目假設內。成本／開支的總額乃在歸屬期確認，歸屬期即符合所有特定歸屬條件的期間。

於各報告期末，本集團根據非市場表現及服務條件修訂其估計預期將歸屬的股份／購股權數目，並於綜合損益內確認有關修訂對原來估計數字之影響(如有)，且就權益進行相關調整。

本公司於股份歸屬時自庫存股份發行股份，並於購股權獲行使時發行新股。所收取的所得款項(扣除任何直接應佔的交易成本)均計入股本(面值)及股份溢價中。

稅項

所得稅指即期稅項及遞延稅項的總和。

即期應付稅項乃根據年內應課稅溢利計算。應課稅溢利有別於綜合損益中確認的溢利，乃因損益中的溢利不包括其他年度的應課稅或可扣稅收支及進一步剔除毋須課稅或不可扣稅項目。本集團即期稅項之負債使用於報告期末前已頒佈或實質上已頒佈之稅率計算。

遞延稅項乃按資產及負債在綜合財務報表的賬面值與計算應課稅溢利所用相應稅基之間的暫時性差額予以確認。遞延稅項負債一般乃就所有應課稅暫時性差額確認，而遞延稅項資產的確認一般以將可能有應課稅溢利用以抵銷可扣稅暫時性差額、未動用稅項虧損或未動用稅項抵免為限。倘商譽或初始確認一項交易的其他資產及負債(業務合併除外)所產生的暫時性差額不影響應課稅溢利或會計溢利，則不會確認該等資產及負債。

遞延稅項負債乃就於附屬公司及聯營公司的投資以及於合營企業的權益所產生的應課稅暫時性差額予以確認，惟倘本集團能夠控制暫時性差額的撥回且暫時性差額不太可能於可見將來撥回則作別論。

遞延稅項資產的賬面值乃於各報告期末審閱，並以不再可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產為限作出扣減。

遞延稅項乃按預期於清償負債或變現資產期間應用的稅率，基於在報告期末已頒佈或實際上已頒佈的稅率計算。遞延稅項乃於綜合損益中確認，惟有關於其他全面收入中確認或直接於權益中確認的項目的遞延稅項則除外，在此情況下，遞延稅項亦會於其他全面收入中確認或直接於權益中確認。

遞延稅項資產及負債的計量反映本集團於各報告期末預期收回或結清其資產及負債賬面值的方式的稅務後果。

3. 重大會計政策(續)

稅項(續)

為計量使用公允價值模式計量的投資物業的遞延稅項，會假定該等物業的賬面值將透過出售收回，除非該假設不成立則作別論。當投資物業可折舊並於本集團業務目標為隨時間而非透過出售消耗投資物業所包含的絕大部分經濟利益的業務模式內持有時，該假設不成立。倘該假設不成立，該等投資物業的遞延稅項則按物業預期的收回方式計量。

遞延稅項資產及負債於存在可依法執行權利以即期稅項資產抵銷即期稅項負債時，以及於該等遞延稅項資產及負債與同一稅務機關徵收的所得稅有關且本集團擬以淨額基準結算其即期稅項資產及負債時予以抵銷。

分部呈報

於財務報表中呈報的經營分部及各分部項目金額乃自定期向本集團最高行政管理人員提供以分配本集團各業務線資源及評估各業務線表現的財務資料中識別。

個別重大經營分部不會就財務報告目的進行匯總，除非分部之間有相似的經濟特徵，且在產品及服務性質、生產流程性質、客戶類型或類別、用於分銷產品或提供服務的方法及監管環境的性質方面相似則另作別論。非個別重大經營分部倘符合大部分該等標準，則可匯總。

關聯方

關聯方指與本集團有關聯的人士或實體。

(A) 倘有關人士符合以下條件，則該人士或其近親與本集團有關聯：

- (i) 控制或共同控制本集團；
- (ii) 對本集團有重大影響力；或
- (iii) 為本公司或本公司母公司主要管理人員的一名成員。

(B) 倘符合以下任何條件，則該實體與本集團有關聯：

- (i) 該實體與本公司為同一集團成員公司(即各母公司、附屬公司及同系附屬公司相互關聯)；
- (ii) 一間實體為另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體所屬集團成員公司的聯營公司或合營企業)；
- (iii) 兩間實體為同一第三方的合營企業；

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

3. 重大會計政策(續)

關聯方(續)

(B) 倘符合以下任何條件，則該實體與本集團有關聯：(續)

- (iv) 一間實體為第三方實體的合營企業，另一實體為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體乃為本集團或與本集團有關聯的實體的僱員利益設置的離職後福利計劃。倘本集團本身為該計劃，則資助僱主亦與本集團有關聯；
- (vi) 該實體由(A)所述人士控制或共同控制；
- (vii) (A)(i)所述人士對該實體有重大影響力或為該實體(或該實體母公司)主要管理人員的一名成員；或
- (viii) 該實體或其所屬集團任何成員公司向本公司或本公司母公司提供主要管理人員服務。

非金融資產減值

於各報告期末，本集團審閱其非金融資產的賬面值，以確定有否跡象顯示該等資產存在減值虧損。倘出現有關跡象，則估計資產的可收回金額以釐定減值虧損的程度。倘無法估計個別資產的可收回金額，則本集團估計該資產所屬現金產生單位的可收回金額。

可收回金額乃公允價值扣除出售成本與使用價值之較高者。在評估使用價值時，估計未來現金流量將使用稅前貼現率貼現至其現值，該貼現率反映目前市場估量之貨幣時間價值及資產的特定風險。

倘估計一項資產或現金產生單位之可收回金額低於其賬面值，則該項資產或現金產生單位之賬面值撇減至其可收回金額。減值虧損即時於綜合損益中確認，惟相關資產按重估金額列賬除外，於此情況下，減值虧損按重估減少處理。

當減值虧損其後撥回時，則該項資產或現金產生單位之賬面值增加至其修訂後之估計可收回金額，但增加後之賬面值不得超過過往年度假設該項資產或現金產生單位未確認減值虧損原應確定之賬面值(扣除攤銷或折舊)。減值虧損撥回即時於綜合損益中確認，惟相關資產按重估金額列賬除外，於該情況下，減值虧損撥回按重估增加處理。

持作出售的非流動資產

倘非流動資產或處置組的賬面值將主要透過出售交易而非繼續使用收回，則非流動資產或處置組分類為持作出售。僅當極有可能出售，且資產或處置組可按其現狀即時出售時，該條件方視為達成。本集團須保證進行出售，而出售預期將自分類之日起一年內合資格確認為已完成出售。

分類為持作出售的非流動資產或處置組按資產或處置組的先前賬面值與公允價值扣除出售成本兩者中的較低者計量。

3. 重大會計政策(續)

撥備及或然負債

倘本集團因已發生的事件須承擔現有的法律或推定責任，而解除有關責任有可能導致經濟利益流出，並可對該責任金額作出可靠估計，則對不確定時間或金額的負債確認撥備。倘貨幣時間價值屬重大，則撥備按預期用於結算有關責任的開支現值列賬。

倘不大可能涉及經濟利益流出，或未能可靠估計金額，則有關責任披露為或然負債，除非經濟利益流出的可能性極低，則作別論。可能承擔的責任(即其存在與否只可由日後是否會發生一宗或多宗事件而定)亦披露為或然負債，惟經濟利益流出的可能性極低則除外。

報告期後事項

提供本集團報告期末狀況之額外資料或顯示持續經營假設並不適當之報告期後事項為調整事項，並於綜合財務報表反映。報告期後非調整事項如屬重大，則於綜合財務報表附註披露。

4. 重要判斷及關鍵會計估計

(a) 應用會計政策的重要判斷

在應用會計政策的過程中，董事對綜合財務報表內確認之金額作出以下具有最重大影響之判斷(在下文處理涉及估計之判斷除外)。

(i) 持續經營考慮因素

於應用本集團會計政策過程中，除涉及估計之政策外，管理層編製綜合財務報表時乃假設本集團於來年將可按持續經營基準繼續營運，此乃對綜合財務報表內已確認金額構成最重大影響之重要判斷。評估持續經營假設時，董事需於特定時間點就本質上不確定之事件或情況之未來結果作出判斷。董事認為，本集團有能力持續經營，而可能個別或共同對持續經營假設構成重大疑問，且或會引致業務風險之重大事件或情況載於綜合財務報表附註2(a)。

(ii) 附屬公司、合營企業及聯營公司的分類

於日常業務過程中，本集團透過與其他開發商或機構訂立合作協議，共同開發房地產。本集團與其他方的權利及責任由各自之合作協議、項目公司之組織章程細則等訂明。鑒於該等安排之複雜性，釐定項目公司是否屬本集團之附屬公司、合營企業或聯營公司需要重大判斷。

本集團已根據各自之協議、組織章程細則以及本集團及其他方於該等實體之參與情況，就將該等實體分類為附屬公司、合營企業或聯營公司作出判斷。本集團將繼續評估該情況，而有關投資將根據綜合財務報表附註3所載會計政策入賬。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

4. 重要判斷及關鍵會計估計(續)

(a) 應用會計政策的重要判斷(續)

(iii) 投資物業與自用物業間的分類

本集團決定一項物業是否合資格作為投資物業，並已制定作出該判斷的標準。

投資物業為就賺取租金或資本增值或兩者兼得而持有的物業。因此，本集團考慮物業是否大致上獨立於本集團所持有的其他資產產生現金流量。部分物業包括持有作賺取租金或資本增值的一部分，而另一部分則持有作生產或供應貨物或服務或行政用途。倘該等部分可分開出售，則本集團會分開將有關部分列賬。倘該等部分不可分開出售，則物業僅在小部分持作生產或供應貨物或服務或行政用途的情況下方列作投資物業。

(b) 估計不確定性的主要來源

於報告期末，存在重大風險導致須對下一個財政年度內資產及負債的賬面值作出重大調整的有關未來的主要假設及估計不確定性的其他主要來源論述如下：

(i) 所得稅及遞延所得稅資產

本集團須支付不同司法權區的所得稅。於釐定所得稅撥備金額時，需要作出重大判斷。於日常業務過程中，可能出現多項涉及未能確切釐定最終稅項的交易及計算。倘該等事宜之最終稅務結果與起初入賬之金額不同，該等差異將影響稅項釐定期間內之所得稅及遞延稅項撥備。

當管理層認為將來可能有應課稅利潤以抵銷暫時性差異或可使用稅項虧損時，確認有關若干暫時性差異及稅項虧損的遞延所得稅資產。實際應用結果可能不同。

(ii) 中國土地增值稅(「土地增值稅」)

本集團須支付中國的土地增值稅。然而，有關稅項的執行及支付，在中國各城市的不同稅務管轄權區有異，而本集團尚未與中國任何地方稅務機關落實土地增值稅的計算及付款方法。因此，須作出重大判斷以釐定土地增值及其相關稅項的金額。本集團根據管理層按其對稅務規例的理解所作的最佳估計確認土地增值稅。最終稅務結果可能與最初記錄的金額不同，而有關差異將在地方稅務機關清算有關稅項期間影響即期所得稅及遞延所得稅撥備。

(iii) 商譽減值

本集團根據綜合財務報表附註3所列的會計政策，至少每年測試商譽是否出現減值。現金產生單位的可收回金額根據相關資產(主要為物業)的公允價值(減出售成本)與計算出的使用價值兩者之較高者釐定。物業的公允價值(如適用)乃由獨立估值師釐定。此等估值及計算需要使用估計。

(iv) 投資物業的公允價值

投資物業的公允價值採用估值技術釐定。判斷及假設的詳情於綜合財務報表附註9披露。

4. 重要判斷及關鍵會計估計(續)**(b) 估計不確定性的主要來源(續)****(v) 發展中物業和持作銷售用途的落成物業之撥備**

本集團根據發展中物業和持作銷售用途的落成物業之變現能力計算可變現價值淨額，已考慮按過往經驗計算至落成時的成本及根據現行市場狀況的銷售淨值，評估此等物業之賬面值。當事件或情況變動表明可能無法變現賬面值時，會作出撥備。評估需要使用判斷及估計。

(vi) 應收貿易賬款及其他應收賬款和應收關聯方款項之減值

本集團根據預期信貸虧損釐定應收貿易賬款及其他應收賬款和應收關聯方款項之減值撥備，即就所有應收貿易賬款計提全週期預期虧損撥備。應收貿易賬款及其他應收賬款和應收關聯方款項之虧損撥備乃基於有關違約風險及預期虧損率的假設。本集團作出上述假設及選擇輸入參數計算減值時根據本集團過往記錄、現有市況及各報告期末的前瞻性估計作出判斷。本集團重新評估各報告期末的撥備。

(vii) 於債務重組日期已確認衍生金融工具及金融工具的公允價值

於債務重組日期已確認的新金融負債及衍生金融工具的公允價值採用估值技術釐定。判斷及假設的詳情已於綜合財務報表附註24(i)披露。

5. 財務風險管理

本集團的業務面臨多種財務風險：市場風險(包括外匯風險、價格風險、現金流及公允價值利率風險)、信貸風險及流動資金風險。本集團的整體風險管理計劃著眼於金融市場中不可預測的情況，並尋求方法盡量減低對本集團財務表現可能構成的不利影響。

(a) 市場風險**(i) 外匯風險**

本集團的業務主要以人民幣進行交易，但出售物業、公開股份及票據發售及若干銀行借貸的若干所得款項以其他外幣計值。主要的非人民幣資產及負債為港元(「港元」)及美元(「美元」)的銀行存款及借貸。

本公司及其大部分附屬公司的功能貨幣為人民幣，故人民幣兌外幣的匯率波動可影響本集團的經營業績。本集團密切留意匯率波動情況，並會於必要時採取措施以減低匯率波動的風險。

於2025年12月31日，倘人民幣兌美元及港元升值／貶值5%，在所有其他可變因素維持不變且無資本化匯兌收益及虧損的情況下，年度除稅後利潤(2024年：虧損)應減少／增加(2024年：增加／減少)人民幣2,328,579,000元(2024年：人民幣5,152,698,000元)，主要來自換算美元及港元銀行存款、優先票據及借貸所產生的匯兌虧損／收益淨額。

於2025年12月31日，以美元列值的借貸賬面總值為人民幣28,209,656,000元(2024年：人民幣65,629,749,000元)，以港元列值的借貸賬面總值為人民幣18,554,323,000元(2024年：人民幣37,729,988,000元)。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(a) 市場風險(續)

(ii) 價格風險

本集團面臨來自本集團的以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產的公開交易股本證券之價格風險，本集團密切監察其上市股本證券的表現。

於2025年12月31日，倘本集團以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產公允價值增加／減少10%，則以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產儲備將增加／減少人民幣26,001,000元(2024年：人民幣26,006,000元)，產生自金融資產公允價值收益／虧損。

(iii) 現金流及公允價值利率風險

除存放於銀行的現金存款外，本集團並無其他龐大的計息資產。本集團就利率變動所承受的風險，主要來自其借貸(以長期借貸為主)。本集團就其浮息借貸承受現金流利率風險。本集團就其定息借貸承受公允價值利率風險。借貸利率及還款期於綜合財務報表附註24披露。本集團利用固定利率轉浮動利率掉期管理若干公允價值利率風險。該等利率掉期產生經濟影響，將借貸由以固定利率計息轉為以浮動利率計息。於2025年12月31日，本集團概無通過利率掉期將以固定利率計息之借貸轉為以浮動利率計息(2024年：無)。

本集團在分析其利率風險時，已考慮再融資以及重續現有安排。本集團會根據上述考量，計算界定利率變動對損益的影響。

本集團預期，利率的變動不會對計息資產構成重大影響，原因為預期銀行存款的利率不會出現大幅變動。

倘人民幣浮息借貸的利率上升／下降100個基點，在所有其他可變因素維持不變的情況下，年度除稅後利潤(2024年：虧損)應減少／增加(2024年：增加／減少)人民幣100,120,000元(2024年：人民幣111,466,000元)，主要原因為於2025年12月31日浮息借貸的利息開支上升／下降所致。倘美元及港元浮息借貸的利率上升／下降100個基點，在所有其他可變因素維持不變的情況下，年度除稅後利潤(2024年：虧損)應減少／增加(2024年：增加／減少)人民幣200,584,000元(2024年：人民幣546,121,000元)，主要原因為於2025年12月31日浮息借貸的利息開支上升／下降所致。

(b) 信貸風險

本集團的信貸風險主要來自其應收貿易賬款及其他應收賬款、應收關聯方款項、已抵押銀行存款以及現金及現金等價物。為盡量減低信貸風險，董事已指定團隊負責釐定信貸限額、信貸批核及其他監控程序。此外，董事定期檢討各個別貿易債項之可收回金額，確保就不可收回債項確認足夠減值虧損。已抵押銀行存款以及銀行及現金結餘之信貸風險有限，原因為交易方為獲國際信用評級機構授予高信用評級之銀行及金融機構。就此而言，董事認為本集團之信貸風險已顯著降低。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(b) 信貸風險(續)

(i) 銀行現金

由於本集團大部分銀行存款存於國有銀行及其他中型或大型上市銀行，因此本集團預期銀行現金存款不會有重大信貸風險。管理層預期不會因有關交易方不履約造成任何重大虧損。

現金交易僅限於與高信貸等級的機構進行。下表載列於2025年12月31日於主要交易方的銀行存款結餘。

交易方	評級(附註)	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行A	A	2,905,079	3,319,604
銀行B	BBB	1,022,840	1,086,543
銀行C	A-	765,782	756,000
銀行D	A	755,151	586,584
銀行E	A	670,422	420,288

附註： 信貸評級資料來自標準普爾或穆迪。

(ii) 應收貿易賬款

本集團自初始確認起採用香港財務報告準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損，即就所有應收貿易賬款使用全週期預期虧損撥備。為計量預期信貸虧損，應收貿易賬款已根據共有信貸風險特點及逾期天數分類。

預期虧損率基於2025年12月31日前三年期間銷售的付款情況及本期間內出現的相應過往信貸虧損計算得出。過往虧損率作出調整以反映影響客戶結算應收賬款能力的因素的當前及前瞻性資料。

(iii) 其他應收賬款和應收關聯方款項

本集團使用三個類別的其他應收賬款和應收關聯方款項反映其信貸風險及如何釐定各類別的虧損撥備。該等內部信貸風險評級與外部信貸評級一致。

本集團預期信貸虧損模型的基本假設概要載列如下：

類別	類別的分類定義	預期信貸虧損撥備的確認基準
第一級	客戶違約風險低及極有能力達到合約現金流量	12個月的預期虧損。倘資產的預期全週期少於12個月，則按預期全週期計算預期虧損
第二級	信貸風險自初始確認後顯著增加的應收賬款	全週期的預期虧損
第三級	自初始確認後錄得信貸虧損的應收賬款	全週期的預期虧損

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(b) 信貸風險(續)

(iii) 其他應收賬款和應收關聯方款項(續)

本集團通過及時就預期虧損計提適當撥備將信貸風險入賬。於計算預期信貸虧損率時，本集團考慮各類應收賬款的歷史損失率，並就宏觀經濟前瞻數據作出調整。本集團將國內生產總值、消費者物價指數及行業主要驅動力識別為最相關的因素。

按此基準，於2025年12月31日及2024年12月31日的應收貿易賬款及其他應收賬款和應收關聯方款項的虧損撥備釐定如下：

2025年12月31日	即期及六個月內 人民幣千元	七至十二個月 人民幣千元	超過一年 人民幣千元	合計 人民幣千元
應收貿易賬款				
總賬面值	5,836,053	1,256,329	1,594,418	8,686,800
預期虧損率	7.00%	9.31%	60.77%	
虧損撥備	408,534	117,025	968,862	1,494,421

2025年12月31日	預期虧損率	總賬面值 人民幣千元	虧損撥備 人民幣千元
其他應收賬款和應收關聯方款項			
應收貸款	5.00% – 16.88%	359,903	55,563
其他應收賬款	0.50% – 100.00%	32,069,547	2,261,989
應收關聯方款項	0.50% – 11.02%	78,467,409	6,918,702
		110,896,859	9,236,254

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(b) 信貸風險(續)

(iii) 其他應收賬款和應收關聯方款項(續)

2024年12月31日	即期 及六個月內 人民幣千元	七至十二個月 人民幣千元	超過一年 人民幣千元	合計 人民幣千元
應收貿易賬款				
總賬面值	5,834,694	1,256,036	1,594,047	8,684,777
預期虧損率	2.43%	7.61%	38.86%	
虧損撥備	142,005	95,542	619,413	856,960
2024年12月31日	預期虧損率		總賬面值 人民幣千元	虧損撥備 人民幣千元
其他應收賬款和應收關聯方款項				
應收貸款	1.00% – 10.00%		361,767	55,701
其他應收賬款	0.50% – 80.00%		34,497,801	1,793,089
應收關聯方款項	0.10% – 10.00%		75,864,782	2,739,095
			110,724,350	4,587,885

於2025年及2024年12月31日之應收貿易賬款及其他應收賬款和應收關聯方款項之年末虧損撥備與年初虧損撥備的對賬如下：

	應收貿易賬款 人民幣千元	其他應收賬 款和應收關聯 方款項 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日	219,226	4,190,991	4,410,217
於年內損益確認的虧損撥備增加	637,734	470,888	1,108,622
年內撤銷	—	(73,994)	(73,994)
於2024年12月31日及2025年1月1日	856,960	4,587,885	5,444,845
於年內損益確認的虧損撥備增加	650,677	4,918,006	5,568,683
年內撤銷	(13,216)	(20,823)	(34,039)
出售附屬公司	—	(248,814)	(248,814)
於2025年12月31日	1,494,421	9,236,254	10,730,675

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(b) 信貸風險(續)

(iii) 其他應收賬款和應收關聯方款項(續)

應收貿易賬款及其他應收賬款和應收關聯方款項在無合理期望可收回時撇銷。無合理期望可收回款項的跡象包括債務人未能按計劃對本集團作出還款等。

應收貿易賬款及其他應收賬款和應收關聯方款項的減值虧損於損益內的「金融資產減值虧損撥備」確認。其後收回先前已撇銷的金額計入同一項目。

本集團已實施政策確保向具有適當經濟實力以及可支付適當百分比首期款項的買家出售物業。此外，本集團有權於買家拖欠付款的情況下取消銷售合約，並把相關物業推出市場重新銷售。因此，銷售物業的信貸風險有限。其他應收賬款主要包括信貸風險有限的土地使用權之投標押金及已付保證金。

(c) 流動資金風險

本集團管理層進行現金流預測，監察本集團的流動資金需求，以確保本集團有足夠現金應付營運所需，同時時刻維持充足的借貸額度餘裕，使本集團不會違反其任何借貸額度的借貸限額或契諾。該預測主要考慮本集團的營運現金流、投資物業及酒店項目的建設、土地使用權及已訂約發展開支的已承擔付款、本集團的債務融資計劃、契諾合規及內部資產負債表比率目標。

倘經濟環境出現重大不利變動，本集團訂有多項其他計劃以減輕對預期現金流量的潛在影響。這些計劃包括適當地調整和進一步放緩施工進度以確保有資源用於開發待售物業，實施成本控制措施，採用更靈活的定價以加快銷售，以及配售股份。此外，本集團會按未來相關的成本和收益評估作出適當的選擇。

下表按照於年末日期餘下期間至合約到期日的有關到期組別分析本集團非衍生金融負債及按淨額結算的衍生金融負債。表中所披露金額為合約未貼現現金流。

具體而言，對於包含銀行可全權酌情行使的按要求償還條款的定期貸款，有關分析按實體可能須還款的最早期間(即倘貸款人擬行使其無條件權利要求即時償還貸款)呈列現金流出，其他銀行借貸的到期日分析則按計劃還款日期編製。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(c) 流動資金風險(續)

	按要求或 少於一年 人民幣千元	一至兩年 人民幣千元	兩至五年 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2025年12月31日					
借貸及利息款項	126,171,120	23,824,311	61,081,486	16,189,539	227,266,456
應付貿易賬款及其他應付賬款 (不包括其他應付稅項)	74,068,026	—	—	—	74,068,026
應付關聯方款項					
— 其他	12,931,593	—	—	—	12,931,593
— 控股股東票據	—	292,568	2,728,779	1,698,311	4,719,658
租賃負債及利息款項	15,964	10,589	7,218	3,452	37,223
	213,186,703	24,127,468	63,817,483	17,891,302	319,022,956
於2024年12月31日					
借貸及利息款項	212,444,639	17,927,775	18,021,045	12,677,193	261,070,652
應付貿易賬款及其他應付賬款 (不包括其他應付稅項)	76,672,682	—	—	—	76,672,682
應付關聯方款項	20,425,864	—	—	—	20,425,864
租賃負債及利息款項	32,641	15,042	17,851	3,103	68,637
	309,575,826	17,942,817	18,038,896	12,680,296	358,237,835

附註：

借貸利息乃按於2025年及2024年12月31日的尚未償還借貸計算，其中未有計及日後獲發的借貸。浮動利息則分別按於2025年及2024年12月31日的適用利率進行估計。

(d) 資金風險管理

本集團管理資金的目標是確保本集團有能力持續經營，藉以為權益持有人提供回報及為其他利益相關者提供利益，並保持最佳的資本結構以減低資金成本。

為維持或調整資本結構，本集團可調整向權益持有人支付的股息金額、發行新股份或出售資產／附屬公司以減低負債。

本集團的資本結構由負債淨額(包括(如適用)附註24所披露的借貸，並扣除現金及現金等價物、受限制現金)以及總權益構成。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(e) 公允價值

公允價值為市場參與者於計量日期進行的有序交易中出售資產所收取或轉移負債所支付的價格。以下公允價值計量披露乃採用公允價值架構，此架構根據用於計量公允價值的估值技術的輸入參數分為三個層級：

第一層級輸入參數：本集團可於計量日期獲取相同資產或負債於活躍市場的報價(未經調整)。

第二層級輸入參數：就資產或負債可直接或間接觀察到的輸入參數(第一層級報價除外)。

第三層級輸入參數：資產或負債不可觀察到的輸入參數。

本集團之政策是於引起轉移之事件或情況變化發生之日確認任何三個層級之轉入及轉出。

i) 本集團金融資產之公允價值架構層級披露：

項目	運用以下層級計量的公允價值：			
	第一層級 人民幣千元	第二層級 人民幣千元	第三層級 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2025年12月31日				
金融資產				
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收入之金融資產				
— 上市股本證券投資	9	—	—	9
— 結構性產品投資	—	—	260,000	260,000
以公允價值計量且其變動				
計入損益之金融資產				
— 理財產品	—	110,000	—	110,000
— 非上市權益投資	—	—	582,120	582,120
金融負債				
衍生金融工具	—	—	277,921	277,921
於2024年12月31日				
金融資產				
以公允價值計量且其變動計入				
其他全面收入之金融資產				
— 上市股本證券投資	59	—	—	59
— 結構性產品投資	—	—	260,000	260,000

於2025年及2024年12月31日計入第一層級之以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產為於納斯達克股票交易所買賣的股本證券，其公允價值以報告期末的市場報價為基準。

於2025年及2024年12月31日計入第三層級之以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產為與金融機構訂立之結構性產品投資，其公允價值採用並非所有輸入參數均屬市場可觀察性質之估值模式釐定，如貼現率及相關資產之資產淨值。貼現率／資產淨值越高，按第三層級公允價值計量的以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產的公允價值越低／越高。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

5. 財務風險管理(續)

(e) 公允價值(續)

i) 本集團金融資產之公允價值架構層級披露：(續)

於2025年12月31日計入第二層級之以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產為理財產品，其公允價值以金融機構所報的資產淨值為基準。

於2025年12月31日計入第三層級之以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產為非上市權益投資，其公允價值採用並非所有輸入參數均屬市場可觀察性質之估值模式釐定，如貼現率及相關資產之資產淨值。貼現率／資產淨值越高，按第三層級公允價值計量的以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產的公允價值越低／越高。

於2025年12月31日計入第三層級的衍生金融工具為嵌入重組計劃下強制可換股債券(「強制可換股債券」)的選擇權。其公允價值採用並非所有輸入參數均屬市場可觀察性質之估值模式釐定，如貼現率。貼現率越高，衍生金融工具的公允價值越低。

ii) 本集團按第三層級以公允價值計量之金融資產的對賬：

以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初資產結餘	260,000	384,179
處置	—	(124,179)
年末資產結餘	260,000	260,000

以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初資產結餘	—	—
添置	582,120	—
年末資產結餘	582,120	—

以公允價值計量且其變動計入損益的衍生金融工具：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年初負債結餘	—	—
添置	3,825,035	—
轉換強制可換股債券	(1,948,802)	—
衍生金融工具公允價值收益	(1,595,101)	—
匯兌差額	(3,211)	—
年末負債結餘	277,921	—

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

6. 分部資料

本集團的經營分部是根據主要經營決策者(「主要經營決策者」)定期收到的關於本集團組成分部的內部報告確定的，以便為各分部分配資源並評估其表現。

由於本集團大部分綜合收入及業績均來自中國市場及本集團大部分綜合資產位於中國，故並無呈列地區資料。

主要經營決策者根據有關收入及除稅前利潤計量評估經營分部的表現。本集團向主要經營決策者所提供資料的計量方法，與綜合財務報表的計量方法一致。

(a) 收入

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
物業銷售	16,539,177	47,911,418
酒店經營收入	2,184,546	2,224,745
商業運營收入	1,493,484	1,666,670
物業管理收入及其他	8,200,566	8,172,229
	28,417,773	59,975,062

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

6. 分部資料(續)

(b) 分部資料

截至2025年12月31日止年度

	物業開發及投資		世茂服務**	未分配***	合計
	上海世茂 股份有限公司 (「上海世茂」)*	其他			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入					
– 物業銷售					
– 於某個時間點確認	3,683,376	12,855,801	–	–	16,539,177
– 酒店經營收入	226,002	1,958,544	–	–	2,184,546
– 商業運營收入	1,093,575	399,909	–	–	1,493,484
– 物業管理收入及其他	271,446	304,043	7,880,037	–	8,455,526
銷除總收入	5,274,399	15,518,297	7,880,037	–	28,672,733
銷除					(254,960)
總收入					28,417,773
經營(虧損)/利潤	(11,076,938)	(44,697,409)	161,531	71,071,384	15,458,568
融資收入	4,301	23,922	23,383	2,522	54,128
融資成本	(1,615,472)	(3,472,281)	(1,477)	(2,238,565)	(7,327,795)
按權益法入賬的應佔聯營公司及合營企業業績	(5,886)	(1,044,875)	1,755	–	(1,049,006)
除所得稅前(虧損)/利潤	(12,693,995)	(49,190,643)	185,192	68,835,341	7,135,895
所得稅開支					(2,658,801)
年度利潤					4,477,094
其他分部項目如下：					
資本開支	2,892	67,296	411,781	162	482,131
投資物業公允價值(虧損)－淨額	(3,266,118)	(1,225,213)	–	–	(4,491,331)
衍生金融工具公允價值收益	–	–	–	1,595,101	1,595,101
折舊及攤銷費用	88,179	466,202	196,643	10,572	761,596
使用權資產攤銷	9,381	105,561	18,159	–	133,101
金融資產減值撥備	3,592,790	2,167,231	335,476	–	6,095,497
物業及設備減值虧損	399,378	1,923,413	–	–	2,322,791
使用權資產減值虧損	–	234,573	–	–	234,573
合營企業投資減值虧損	63,402	–	–	–	63,402
無形資產減值虧損	–	–	65,027	–	65,027
發展中物業及持作銷售用途的落成 物業減值虧損撥備	2,900,852	23,112,159	1,184	–	26,014,195

* 於2025年12月31日本集團擁有上海世茂66.18%實際股權

** 於2025年12月31日本集團擁有世茂服務54.95%實際股權

*** 未分配主要指企業層面活動

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

6. 分部資料(續)

(b) 分部資料(續)

於2025年12月31日的分部資產及負債如下：

	物業開發及投資		世茂服務** 人民幣千元	合計 人民幣千元
	上海世茂* 人民幣千元	其他 人民幣千元		
按權益法入賬的投資	696,728	13,132,200	590,442	14,419,370
無形資產	1,382	30,980	2,153,934	2,186,296
其他分部資產	48,206,252	278,948,287	9,113,076	336,267,615
分部資產總值	48,904,362	292,111,467	11,857,452	352,873,281
遞延所得稅資產				609,471
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入之金融資產				260,009
以公允價值計量且其變動計入 損益之金融資產				692,120
歸類為持作出售的處置組資產				2,456,655
其他資產				323,424
總資產				357,214,960
借貸	25,810,854	130,282,095	4,495	156,097,444
其他分部負債	37,461,464	109,464,495	4,882,487	151,808,446
分部負債總額	63,272,318	239,746,590	4,886,982	307,905,890
企業借貸				26,168,725
遞延所得稅負債				6,027,312
衍生金融工具				277,921
歸類為持作出售的處置組負債				1,994,410
其他負債				2,200,945
總負債				344,575,203

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

6. 分部資料(續)

(b) 分部資料(續)

截至2024年12月31日止年度

	物業開發及投資		世茂服務**	未分配***	合計
	上海世茂*	其他			
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
收入					
— 物業銷售					
— 於某個時間點確認	4,773,677	43,137,741	—	—	47,911,418
— 酒店經營收入	228,362	1,996,383	—	—	2,224,745
— 商業運營收入	1,278,994	387,676	—	—	1,666,670
— 物業管理收入及其他	395,098	113,561	7,895,536	—	8,404,195
銷除前總收入	6,676,131	45,635,361	7,895,536	—	60,207,028
銷除					(231,966)
總收入					59,975,062
經營虧損	(9,266,093)	(19,702,547)	(157,636)	(201,911)	(29,328,187)
融資收入	11,235	68,268	31,501	10,986	121,990
融資成本	(4,549,795)	(7,603,439)	(30,879)	(13,214)	(12,197,327)
按權益法入賬的應佔聯營公司及合營企業業績	(133,104)	(510,101)	9,270	—	(633,935)
除所得稅前虧損	(13,937,757)	(27,747,819)	(147,744)	(204,139)	(42,037,459)
所得稅開支					(1,648,189)
年度虧損					(43,685,648)
其他分部項目如下：					
資本開支	398,352	60,113	333,465	—	791,930
投資物業公允價值(虧損)/收益—淨額	(2,813,455)	497	—	—	(2,812,958)
折舊及攤銷費用	110,255	550,695	208,397	11,085	880,432
使用權資產攤銷	9,091	110,733	33,190	—	153,014
金融資產減值撥備	628,839	319,293	160,490	—	1,108,622
物業及設備減值虧損	—	—	8,170	—	8,170
無形資產減值虧損	—	—	45,829	—	45,829
發展中物業及持作銷售用途的落成					
物業減值虧損撥備	3,094,555	8,258,437	31,818	—	11,384,810

* 於2024年12月31日本集團擁有上海世茂66.18%實際股權

** 於2024年12月31日本集團擁有世茂服務62.87%實際股權

*** 未分配主要指企業層面活動

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

6. 分部資料(續)

(b) 分部資料(續)

於2024年12月31日的分部資產及負債如下：

	物業開發及投資		世茂服務**	合計
	上海世茂*	其他		
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
按權益法入賬的投資	688,126	14,943,361	501,429	16,132,916
無形資產	2,054	51,945	2,101,162	2,155,161
其他分部資產	71,576,081	335,232,299	7,970,915	414,779,295
分部資產總值	72,266,261	350,227,605	10,573,506	433,067,372
遞延所得稅資產				1,060,771
以公允價值計量且其變動計入 其他全面收入之金融資產				260,059
歸類為持作出售的處置組資產				1,221,462
其他資產				819,333
總資產				436,428,997
借貸	29,698,041	142,583,156	—	172,281,197
其他分部負債	44,070,736	112,149,669	2,780,268	159,000,673
分部負債總額	73,768,777	254,732,825	2,780,268	331,281,870
企業借貸				79,770,213
遞延所得稅負債				6,987,554
歸類為持作出售的處置組負債				1,214,203
其他負債				13,829,221
總負債				433,083,061

分部資產總值主要包括物業及設備、投資物業、使用權資產、其他非流動資產、發展中物業、持作銷售用途的落成物業、應收賬款、預付款項及現金結餘，亦包括與相關分部有關因收購附屬公司而確認的商譽，惟不包括企業資產、遞延所得稅資產、以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產、以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產及歸類為持作出售的處置組資產。

分部負債總額包括經營負債，惟不包括企業負債、企業借貸、遞延所得稅負債、衍生金融工具及歸類為持作出售的處置組負債。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

6. 分部資料(續)

(b) 分部資料(續)

本集團已就客戶合約確認以下負債：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
與物業開發及銷售合約有關 合約負債(附註)	36,896,450	48,355,145

附註：於2025年已披露的合約負債已扣除了約人民幣24億元(2024年：約人民幣31億元)的增值稅。

本報告年度確認物業銷售所得收入總計約人民幣145億元，計入年初合約負債結餘。管理層預計，截至2025年12月31日未達成履約責任的大部分合約金額總計約人民幣66億元，將於下個報告年度確認為物業銷售所得收入。

7. 物業及設備

	在建資產 人民幣千元	酒店樓宇 及裝修 人民幣千元	傢俬及設備 以及其他 人民幣千元	汽車 人民幣千元	自用樓宇 人民幣千元	總額 人民幣千元
成本						
於2025年1月1日	2,003,939	16,928,539	606,492	40,936	1,402,010	20,981,916
添置	52,624	15,156	133,106	8,172	113	209,171
出售附屬公司	-	-	(8,360)	-	-	(8,360)
出售	(2,457)	(60,036)	(31,219)	(26,998)	(97,426)	(218,136)
清算附屬公司	-	-	(3,467)	-	-	(3,467)
轉撥至存貨	(110,838)	(428)	-	-	-	(111,266)
轉撥至其他非流動資產	(13,919)	-	-	-	-	(13,919)
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	-	-	(1,462)	-	-	(1,462)
轉撥	(927)	-	-	927	-	-
於2025年12月31日	1,928,422	16,883,231	695,090	23,037	1,304,697	20,834,477
累計折舊及減值虧損						
於2025年1月1日	8,170	5,502,986	545,610	32,989	987,505	7,077,260
年度支出	-	426,793	62,977	6,853	89,142	585,765
出售附屬公司	-	-	(7,316)	-	-	(7,316)
出售	-	(36,987)	(30,220)	(23,257)	(48,733)	(139,197)
清算附屬公司	-	-	(3,062)	-	-	(3,062)
已確認減值虧損	552,034	1,729,555	41,202	-	-	2,322,791
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	-	-	(1,215)	-	-	(1,215)
於2025年12月31日	560,204	7,622,347	607,976	16,585	1,027,914	9,835,026
賬面值						
於2025年12月31日	1,368,218	9,260,884	87,114	6,452	276,783	10,999,451

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

7. 物業及設備(續)

	在建資產 人民幣千元	酒店樓宇 及裝修 人民幣千元	傢俬及設備 以及其他 人民幣千元	噴射飛機 及汽車 人民幣千元	自用樓宇 人民幣千元	總額 人民幣千元
成本						
於2024年1月1日	3,375,630	18,090,333	820,626	224,107	1,446,561	23,957,257
添置	33,036	30,958	61,884	30,131	18,363	174,372
出售附屬公司	(3,603)	–	(149,567)	(202,315)	(61,798)	(417,283)
出售	(47,765)	(1,192,752)	(125,080)	(10,828)	(1,116)	(1,377,541)
清算附屬公司	–	–	(1,160)	–	–	(1,160)
轉撥至存貨	(1,353,359)	–	–	–	–	(1,353,359)
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	–	–	(211)	(159)	–	(370)
於2024年12月31日	2,003,939	16,928,539	606,492	40,936	1,402,010	20,981,916
累計折舊及減值虧損						
於2024年1月1日	–	5,456,610	503,867	211,272	745,852	6,917,601
年度支出	–	352,098	79,720	14,948	250,401	697,167
出售附屬公司	–	–	(9,822)	(192,065)	(8,341)	(210,228)
出售	–	(305,722)	(26,949)	(1,067)	(407)	(334,145)
清算附屬公司	–	–	(1,079)	–	–	(1,079)
已確認減值虧損	8,170	–	–	–	–	8,170
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	–	–	(127)	(99)	–	(226)
於2024年12月31日	8,170	5,502,986	545,610	32,989	987,505	7,077,260
賬面值						
於2024年12月31日	1,995,769	11,425,553	60,882	7,947	414,505	13,904,656

截至2025年12月31日止年度，折舊開支約人民幣585,765,000元(2024年：人民幣697,167,000元)已在綜合損益及其他全面收入報表中列為銷售成本及行政開支(附註29)。

由於本集團管理層確定若干物業及設備的可收回金額超出其賬面值，故本年度確認該等資產減值虧損約人民幣2,322,791,000元(2024年：人民幣8,170,000元)。

於2025年12月31日，本集團賬面總值約人民幣10,413,877,000元(2024年：人民幣10,607,607,000元)的在建資產及樓宇已抵押作為本集團若干借貸的抵押品(附註24)。

截至2025年12月31日止年度，本集團在建資產的資本化借貸成本約為人民幣3,281,000元(2024年：人民幣1,383,000元)。借貸成本按加權平均利率6.65%(2024年：4.37%)予以資本化。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

8. 使用權資產

(a) 於綜合財務狀況表確認的金額

租賃相關使用權資產的賬面值：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
使用權資產		
土地使用權及租賃土地	4,184,947	4,292,924
樓宇	35,061	56,169
汽車	247	596
	4,220,255	4,349,689
減值虧損	(234,573)	—
	3,985,682	4,349,689
租賃負債		
流動	14,532	31,531
非流動	19,433	25,628
	33,965	57,159

(b) 於綜合損益表確認的金額

綜合損益表呈列以下租賃相關金額：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
使用權資產攤銷費用		
土地使用權及租賃土地	102,038	102,845
樓宇	30,714	49,547
汽車	349	622
	133,101	153,014
利息開支(計入融資成本)(附註30)	2,227	4,198

2025年的租賃現金流出總額約為人民幣31,577,000元(2024年：人民幣56,748,000元)。於2025年12月31日，土地使用權約人民幣3,491,496,000元(2024年：人民幣3,430,513,000元)已抵押作為本集團借貸的抵押品(附註24)。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

9. 投資物業

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的年初結餘	41,735,180	60,847,476
添置－建築成本及其他	70	378,408
轉撥自存貨	704,257	－
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	(1,459,397)	－
出售	(732,760)	(2,174,371)
債務清償	－	(13,360,000)
清償若干筆中國境內債務	(2,729,686)	－
出售附屬公司	(1,074,000)	(1,143,375)
清算附屬公司	(487,900)	－
公允價值虧損－淨額	(4,491,331)	(2,812,958)
於12月31日的年末結餘	31,464,433	41,735,180

於2025年12月31日，約人民幣465,363,000元的在建投資物業按成本計量，因該等物業尚處於建築初期，有關公允價值未能可靠釐定(2024年12月31日：約人民幣465,363,000元)。該等發展中投資物業須按成本計量，直至其公允價值能可靠釐定或建造完成為止(以較先者為準)。

(a) 於綜合損益就投資物業確認的金額

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
商業運營收入	1,493,484	1,666,670
產生租金收入之物業直接經營開支	15,252	17,106
並無產生租金收入之物業直接經營開支	4,291	4,776

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

9. 投資物業(續)

(b) 估值

下表按估值方法及公允價值層級對於2025年及2024年12月31日按公允價值計量之投資物業進行分析。

項目	於2025年12月31日		
	採用下列方法作出之公允價值計量		
	相同資產	重大其他	
	於活躍	可觀察	重大不可觀察
	市場的報價	輸入參數	輸入參數
	(第一級)	(第二級)	(第三級)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經常性公允價值計量			
投資物業：			
—商業樓宇—中國	—	—	30,999,070

項目	於2024年12月31日		
	採用下列方法作出之公允價值計量		
	相同資產	重大其他	
	於活躍	可觀察	重大不可觀察
	市場的報價	輸入參數	輸入參數
	(第一級)	(第二級)	(第三級)
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經常性公允價值計量			
投資物業：			
—商業樓宇—中國	—	—	41,269,817

年內，第一級、第二級及第三級之間並無轉撥。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

9. 投資物業(續)

(b) 估值(續)

採用重大不可觀察輸入參數作出之公允價值計量(第三級)

	截至2025年12月31日止年度		
	重大不可觀察		
	輸入參數－商業樓宇－中國(第三級)		
	落成投資物業	發展中投資物業	總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年初結餘	33,947,929	7,321,888	41,269,817
添置－建築成本及其他	–	70	70
轉撥自存貨	704,257	–	704,257
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	(1,052,832)	(406,565)	(1,459,397)
出售	(477,474)	(255,286)	(732,760)
出售附屬公司	(368,000)	(706,000)	(1,074,000)
清算附屬公司	(487,900)	–	(487,900)
清償若干筆中國境內債務	(2,729,686)	–	(2,729,686)
公允價值調整產生之淨虧損	(4,148,224)	(343,107)	(4,491,331)
年末結餘	25,388,070	5,611,000	30,999,070

	截至2024年12月31日止年度		
	重大不可觀察		
	輸入參數－商業樓宇－中國(第三級)		
	落成投資物業	發展中投資物業	總額
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年初結餘	38,408,283	21,973,830	60,382,113
添置－建築成本及其他	–	378,408	378,408
出售	(2,174,371)	–	(2,174,371)
債務清償(附註28)	–	(13,360,000)	(13,360,000)
出售附屬公司	–	(1,143,375)	(1,143,375)
公允價值調整產生之淨虧損	(2,285,983)	(526,975)	(2,812,958)
年末結餘	33,947,929	7,321,888	41,269,817

9. 投資物業(續)

(b) 估值(續)

本集團的估值流程

本集團的投資物業於2025年及2024年12月31日由獨立專業合資格估值師進行估值，該估值師具有相關認可專業資格，對所估值的投資物業所處位置和所屬類別有近期估值經驗。目前所有投資物業均已達致最佳用途。

本集團之財務部擁有專門團隊，對獨立估值師的估值進行審閱，以便作出財務報告。財務部及估值團隊每六個月最少舉行一次會議(與本集團之中期及年度報告日期一致)，以討論估值流程及結果。該團隊直接向本公司執行董事及審核委員會匯報。

每個財政年度末，財務部均會：

- 核實獨立估值報告的全部主要輸入數據；
- 評估物業估值相較上一年度估值報告的變動；
- 與獨立估值師進行討論。

估值技術

落成投資物業的公允價值，乃採用固定年期及復歸法根據資本化現有租約所得租金收入淨額及參照近期可資比較銷售交易的復歸價值或資本化相關物業市場可資比較市場租金而釐定。估值採用的重大不可觀察輸入參數包括市價、市場租金、年期及復歸回報率。

發展中投資物業的估值乃參考市場資本化率及近期可資比較銷售交易採用餘值法釐定(假設根據最新發展計劃，物業已於估值日期落成，已扣除落成項目將產生的估計成本及開發商的估計利潤率)。

於年內，所採用之估值技術概無變動。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

9. 投資物業(續)

(b) 估值(續)

採用重大不可觀察輸入參數作出之公允價值計量資料(第三級)

項目	於2025年 12月31日 的公允價值 (人民幣千元)	估值技術	不可觀察輸入參數	不可觀察輸入參數範圍 (可能性—加權平均)	不可觀察輸入參數與 公允價值之間的關係
落成商業樓宇—中國	25,388,070	年期及復歸法	市價	每平方米人民幣3,376元至 人民幣47,475元 (每平方米人民幣13,486元)	市價越高，公允價值越高
			市場租金	每平方米人民幣5元至 人民幣91元 (每平方米人民幣23元)	市場租金越高，公允價值越高
			定期收益率	1.90%至9.14%(5.06%)	定期收益率越高，公允價值 越低
			復歸收益率	4.50%至8.50%(5.62%)	復歸收益率越高，公允價值 越低
發展中商業樓宇—中國	5,611,000	貼現現金流及估計至 落成時所需的成本	市價	每平方米人民幣3,766元至 人民幣13,654元 (每平方米人民幣9,097元)	市價越高，公允價值越高
			估計產生成本	每平方米人民幣3,495元至 人民幣9,434元 (每平方米人民幣7,595元)	估計產生成本越高， 公允價值越低
			收益率	5.00%至6.10%(4.44%)	資本化比率越高，公允價值越低
項目	於2024年 12月31日 的公允價值 (人民幣千元)	估值技術	不可觀察輸入參數	不可觀察輸入參數範圍 (可能性—加權平均)	不可觀察輸入參數與 公允價值之間的關係
落成商業樓宇—中國	33,947,929	固定年期及復歸法	市價	每平方米人民幣2,984元至 人民幣59,096元 (每平方米人民幣20,095元)	市價越高，公允價值越高
			市場租金	每平方米人民幣3元至 人民幣190元 (每平方米人民幣41元)	市場租金越高，公允價值越高
			定期收益率	4.40%至9.14%(4.79%)	定期收益率越高，公允價值 越低
			復歸收益率	4.50%至8.50%(5.70%)	復歸收益率越高，公允價值 越低
發展中商業樓宇—中國	7,321,888	貼現現金流及估計至 落成時所需的成本	市價	每平方米人民幣3,125元至 人民幣30,242元 (每平方米人民幣12,512元)	市價越高，公允價值越高
			估計產生成本	每平方米人民幣3,479元至 人民幣9,434元 (每平方米人民幣5,874元)	估計產生成本越高， 公允價值越低
			收益率	3.45%至5.00%(3.40%)	資本化比率越高，公允價值越低

不可觀察輸入參數之間存在關連。就發展中投資物業而言，建築成本上升將提升物業的特性，可能導致未來市價上升，而未來市價上升亦可能與成本增加有關。目前並無跡象顯示市價個別任何輕微上升／(下跌)將導致投資物業公允價值大幅上升／(下跌)。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

9. 投資物業(續)

(c) 抵押

於2025年12月31日，本集團的投資物業以租賃方式於中國持有，年期介乎10至50年。賬面值人民幣25,358,067,000元(2024年：人民幣33,395,664,000元)的投資物業已抵押作為本集團借貸的抵押品(附註24)。

(d) 租賃安排

若干投資物業按長期經營租賃租予租戶，並且按月收取租金。投資物業不可撤銷經營租賃的最低應收租賃租金如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1年內	680,879	848,418
1年至2年內	404,755	572,166
2年至3年內	277,029	338,377
3年至4年內	164,069	217,255
4年至5年內	118,320	115,061
多於5年	190,206	157,521
	1,835,258	2,248,798

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

10. 無形資產

	電腦軟件 人民幣千元	商譽 人民幣千元	客戶關係 人民幣千元	服務專營 無形資產 人民幣千元	品牌名稱 人民幣千元	總額 人民幣千元
截至2024年12月31日止年度						
年初賬面淨值	207,137	1,724,909	730,999	54,703	11,333	2,729,081
添置	239,150	–	–	–	–	239,150
出售	(4,043)	–	–	–	–	(4,043)
出售附屬公司	(542)	(371,555)	(152,158)	(53,941)	–	(578,196)
攤銷費用	(64,903)	–	(115,600)	(762)	(2,000)	(183,265)
已確認減值虧損	–	(45,566)	(263)	–	–	(45,829)
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	–	–	(1,737)	–	–	(1,737)
年末賬面淨值	376,799	1,307,788	461,241	–	9,333	2,155,161
於2024年12月31日						
成本	877,696	4,807,439	1,038,800	–	16,000	6,739,935
累計攤銷及減值	(500,897)	(3,499,651)	(577,559)	–	(6,667)	(4,584,774)
賬面淨值	376,799	1,307,788	461,241	–	9,333	2,155,161
截至2025年12月31日止年度						
年初賬面淨值	376,799	1,307,788	461,241	–	9,333	2,155,161
添置	272,890	–	–	–	–	272,890
出售	(668)	–	–	–	–	(668)
出售附屬公司	(209)	–	–	–	–	(209)
攤銷費用	(75,281)	–	(98,550)	–	(2,000)	(175,831)
已確認減值虧損	–	(65,027)	–	–	–	(65,027)
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	(20)	–	–	–	–	(20)
年末賬面淨值	573,511	1,242,761	362,691	–	7,333	2,186,296
於2025年12月31日						
成本	1,149,689	4,807,439	1,038,800	–	16,000	7,011,928
累計攤銷及減值	(576,178)	(3,564,678)	(676,109)	–	(8,667)	(4,825,632)
賬面淨值	573,511	1,242,761	362,691	–	7,333	2,186,296

截至2025年12月31日止年度，約人民幣175,831,000元(2024年：人民幣183,265,000元)的攤銷費用計入綜合損益及其他全面收入報表的銷售成本及行政開支(附註29)。

10.無形資產(續)**商譽包括收購產生的商譽***商譽減值測試*

商譽根據業務分部而分配至本集團所識別現金產生單位。於2025年12月31日，商譽的賬面值已分配至世茂服務業務分部的現金產生單位。

現金產生單位的可收回金額根據公允價值(減出售成本)與使用價值計算孰高而釐定。

商譽已分配至世茂服務附屬公司的現金產生單位，以進行減值測試。於2025年12月31日，管理層基於已獲批准的五年期預算對商譽進行減值評估。該等附屬公司的可收回金額根據使用價值計算而釐定。鑑於整體經濟增長放緩，及相關市場業績增長因房地產行業的波動及低迷而低於預期，獲批准預算按審慎基準編製。根據減值評估，年內就現金產生單位一世茂服務確認減值虧損約人民幣65,027,000元(2024年：人民幣45,566,000元)。

世茂服務在2025年及2024年使用價值計算中使用的主要假設列示如下：

	2025年	2024年
預測期間的收入增長率	-29%至34%	3%至15%
預測期間的毛利率	5%至32%	6%至40%
除稅前貼現率	15%至18%	15%至18%

附註：

該等假設用於分析世茂服務經營分部的現金產生單位。採用的貼現率為除稅前，反映與有關經營分部相關的特定風險。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

11.按類別劃分的金融工具

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
金融資產		
按攤銷成本列賬之金融資產：		
— 應收貿易賬款及其他應收賬款	27,614,051	31,085,740
— 應收關聯方款項	71,548,707	73,125,687
— 受限制現金	3,621,845	4,398,874
— 現金及現金等價物	8,448,072	11,352,828
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產	260,009	260,059
以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	692,120	—
合計	112,184,804	120,223,188
金融負債		
按攤銷成本列賬之其他金融負債：		
— 借貸	182,266,169	252,051,410
— 應付貿易賬款及其他應付賬款(不包括其他應付稅項)	74,068,026	76,672,682
— 應付關聯方款項	14,961,586	20,425,864
衍生金融工具	277,921	—
租賃負債	33,965	57,159
合計	271,607,667	349,207,115

本集團面臨綜合財務報表附註5所述與金融工具有關的多項風險。

於報告期末面臨的最大信貸風險為上述各類金融資產之賬面值。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

12. 按權益法入賬之投資

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
按權益法入賬之投資分為：		
聯營公司(附註(a))	2,800,140	3,239,266
合營企業(附註(b))	11,619,230	12,893,650
	14,419,370	16,132,916

附註：

(a) 於聯營公司之權益

下表以匯總方式列示本集團於按權益法入賬之所有個別不重大聯營公司中所佔金額。

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
權益賬面值	2,800,140	3,239,266

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年內虧損	(297,738)	(96,563)
其他全面虧損	(23,921)	—
全面虧損總額	(321,659)	(96,563)

於2025年12月31日，本集團主要聯營公司的詳情載列於綜合財務報表附註37。

於2025年及2024年12月31日，本集團並無個別重大的聯營公司。

於2025年12月31日，本集團就聯營公司自銀行及其他金融機構的借貸向聯營公司提供人民幣667,510,000元(2024年：人民幣842,726,000元)的擔保(附註38(b))。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

12. 按權益法入賬之投資(續)

附註：(續)

(b) 於合營企業之權益

下表以匯總方式列示本集團於按權益法入賬之所有個別不重大合營企業中所佔金額。

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
扣除減值虧損前之權益總額	11,682,632	12,893,650
減值虧損	(63,402)	—
權益賬面值	11,619,230	12,893,650
	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年內虧損	(751,268)	(537,372)
其他全面收入	—	17,908
全面虧損總額	(751,268)	(519,464)

於2025年12月31日，本集團主要合營企業的詳情載列於綜合財務報表附註37。

於2025年及2024年12月31日，本集團並無個別重大的合營企業。

於2025年12月31日，本集團就合營企業自銀行及其他金融機構的借貸向合營企業提供人民幣20,925,127,000元(2024年：人民幣22,810,806,000元)的擔保(附註38(b))。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

13. 應收關聯方款項

向關聯方墊款計入非流動資產，為關聯方收購土地使用權提供資金。本集團僅在關聯公司有盈餘現金時，方會要求收回墊款。

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入非流動資產		
— 合營企業	4,853,801	4,904,456
— 聯營公司	581,302	826,303
	5,435,103	5,730,759
減值撥備	(81,526)	(85,961)
	5,353,577	5,644,798

向關聯方墊款計入流動資產，為關聯方經營業務活動提供資金，預計於一年內償還。

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入流動資產		
— 聯營公司	4,582,698	1,213,536
— 合營企業	49,790,849	51,583,154
— 非控制性權益	18,658,759	17,337,333
	73,032,306	70,134,023
減值撥備	(6,837,176)	(2,653,134)
	66,195,130	67,480,889

該等墊款免息、無抵押及無固定還款期。應收關聯公司款項的賬面值與其公允價值相若。

本報告期間就應收關聯方款項計提的虧損撥備增加約人民幣4,179,607,000元至約人民幣6,918,702,000元。

有關應收關聯方款項減值和本集團面臨之信貸風險及外匯風險的資料，請參閱綜合財務報表附註5。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

14. 以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產

以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之權益投資包括以下各項投資：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非流動資產		
— 上市證券	9	59
— 結構性產品	260,000	260,000
	260,009	260,059

附註：

- (i) 上市證券指於美國上市股本證券的投資，該等證券根據報價以市值呈列。
- (ii) 結構性產品指按公允價值計值之投資。該等投資的公允價值採用並非所有輸入參數均為可觀察之估值模式釐定，並計入公允價值層級第三層級(附註5)。

15. 以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產

以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產包括以下各項投資：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
非上市權益投資—非流動資產(附註(i))	582,120	—
理財產品—流動資產(附註(ii))	110,000	—

附註：

- (i) 截至2025年12月31日止年度，一間附屬公司(作為有限合夥人)與三名本集團獨立第三方(為普通及執行事務合夥人)成立有限合夥公司，即遼寧省琪晟項目管理諮詢合夥企業(有限合夥)(「遼寧琪晟」)、南京茂星項目管理合夥企業(有限合夥)(「南京茂星」)及上海天璣星合項目管理合夥企業(有限合夥)(「上海天璣」)。根據合夥協議，遼寧琪晟、南京茂星及上海天璣的出資總額分別為人民幣283,000,000元、人民幣240,000,000元及人民幣65,000,000元。於2025年12月31日，本集團分別向遼寧琪晟、南京茂星及上海天璣注資人民幣280,170,000元、人民幣237,600,000元及人民幣64,350,000元，佔其各自股權的99%。

儘管本集團擁有99%股權，根據合夥協議，各合夥公司的執行事務合夥人具專有權，可作出一切有關財務及經營政策的決定。此外，各合夥公司的有限合夥人在執行事務合夥人因故意行為或重大過失給有限合夥人造成合夥公司損失時，方可罷免普通合夥人，因此，該罷免權被視為無實質意義。根據以上所述，董事認為，本集團對遼寧琪晟、南京茂星及上海天璣無重大影響力、共同控制權或控制權，因此，該等投資分類為以公允價值計量且其變動計入損益之金融資產。

- (ii) 該金額指並無預定回報的保本投資金融產品。該等金融產品具有預期收益率，取決於相關金融工具(包括債券及其他金融資產)的市價。因此，其合約現金流量並非純粹支付本金及利息。於2025年12月31日，預期收益率為每年1.62%。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

16. 遞延所得稅

遞延所得稅資產和遞延所得稅負債在有法定行使權可予抵銷且遞延所得稅與同一稅務機關有關時，方可互相抵銷。抵銷後的遞延所得稅結餘淨額如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
遞延所得稅資產		
— 將於12個月以後收回	460,771	817,414
— 將於12個月內收回	148,700	243,357
	609,471	1,060,771
遞延所得稅負債		
— 將於12個月以後收回	4,944,805	6,359,021
— 將於12個月內收回	1,082,507	628,533
	6,027,312	6,987,554
遞延所得稅負債淨額	5,417,841	5,926,783

遞延所得稅負債淨額的變動如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於1月1日的年初結餘	5,926,783	5,956,762
出售附屬公司(附註40(a))	118,251	255,506
清算附屬公司(附註40(b))	211,599	22,821
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產(附註21)	442,594	781
轉撥至歸類為持作出售的處置組負債(附註21)	(46,878)	(621)
在綜合收入報表計入(附註33)	(1,234,508)	(90,225)
其他	—	(218,241)
於12月31日的年終結餘	5,417,841	5,926,783

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

16. 遞延所得稅(續)

倘未計及抵銷同一稅務司法權區結餘，截至2025年及2024年12月31日止年度遞延所得稅資產和遞延所得稅負債變動如下：

遞延所得稅資產

	可抵扣未來 應繳所得稅 的土地 增值稅撥備 人民幣千元	集團內交易 未變現利潤 人民幣千元	稅項虧損及 確認費用的 暫時性差異 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	1,294,529	284,525	–	1,579,054
在綜合收入報表(扣除)/計入	(440,326)	(32,080)	32,273	(440,133)
出售附屬公司	(258,166)	–	(14,623)	(272,789)
清算附屬公司	(22,821)	–	–	(22,821)
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	–	–	(781)	(781)
其他	218,241	–	–	218,241
於2024年12月31日	791,457	252,445	16,869	1,060,771
在綜合收入報表計入/(扣除)	509,830	(47,167)	6,253	468,916
出售附屬公司	(266,023)	–	–	(266,023)
清算附屬公司	(211,566)	–	(33)	(211,599)
轉撥至歸類為持作出售的處置組資產	(442,594)			(442,594)
於2025年12月31日	381,104	205,278	23,089	609,471

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

16. 遞延所得稅(續)

遞延所得稅負債

	投資物業的 公允價值 變動 人民幣千元	收購附屬 公司時對資產 及負債的 公允價值調整 人民幣千元	若干附屬公司 保留盈利的 預扣稅 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
於2024年1月1日	4,067,201	1,102,322	2,329,920	36,373	7,535,816
在綜合收入報表計入	(523,370)	(6,988)	—	—	(530,358)
收購附屬公司	—	(17,283)	—	—	(17,283)
轉撥至歸類為持作出售的處置組負債	—	(621)	—	—	(621)
於2024年12月31日	3,543,831	1,077,430	2,329,920	36,373	6,987,554
在綜合收入報表計入	(708,688)	(56,904)	—	—	(765,592)
出售附屬公司	—	(147,772)	—	—	(147,772)
轉撥至歸類為持作出售的處置組負債	—	(46,878)	—	—	(46,878)
於2025年12月31日	2,835,143	825,876	2,329,920	36,373	6,027,312

遞延所得稅因以稅務為基準的財務報表和按照香港財務報告準則編製的財務報表二者確認若干收入、成本和支出的時間存在差異而產生。按照香港會計準則第12號，此乃暫時性差異，即綜合財務狀況表中的資產或負債賬面值與其稅基之間的差異。

若有可能透過未來應課稅利潤將有關利潤變現，則會就結轉稅項虧損確認遞延所得稅資產。本集團並無就可結轉以抵銷未來應課稅收益的累計虧損人民幣35,023,576,000元(2024年：人民幣30,273,316,000元)確認遞延所得稅資產人民幣8,755,894,000元(2024年：人民幣7,568,329,000元)。所有未確認的稅項虧損將於2026年至2030年間屆滿(2024年：2025年至2029年)。於本年度，本集團因本集團各項資產減值而產生的可抵扣暫時性差異合計約為人民幣34,795,485,000元(2024年：人民幣12,547,431,000元)。本集團未就有關金額確認遞延所得稅資產，原因為不大可能有足夠可動用的應課稅利潤以抵扣暫時性差異。

本集團並未就若干中國附屬公司的未匯返盈利的預扣稅和其他稅項確認遞延所得稅負債。此等未匯返盈利將根據本集團的分配和再投資計劃進行再投資。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

17. 存貨

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
存貨包括：		
發展中物業(附註(a))	108,366,134	173,092,768
持作銷售用途的落成物業(附註(b))	54,636,695	45,420,998
	163,002,829	218,513,766

附註：

(a) 發展中物業

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
發展中物業包括：		
土地使用權及租賃土地	55,779,774	86,996,948
建築成本及資本化開支	36,308,539	56,248,349
資本化利息	41,705,410	43,937,341
	133,793,723	187,182,638
減值虧損撥備	(25,427,589)	(14,089,870)
	108,366,134	173,092,768

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
土地使用權及租賃土地以下列年期之租約持有：		
超過50年	51,368,018	72,863,292
10年至50年	4,411,756	14,133,656
	55,779,774	86,996,948

於2025年12月31日，約人民幣43,728,920,000元(2024年：人民幣79,222,387,000元)的發展中物業已抵押作為本集團借貸的抵押品(附註24)。

截至2025年12月31日止年度，本集團就發展中物業確認減值虧損約人民幣16,255,732,000元(2024年：人民幣8,356,066,000元)(附註29)。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

17. 存貨(續)

附註：(續)

(a) 發展中物業(續)

截至2025年12月31日止年度，借貸的資本化率為6.65%(2024年：4.37%)。

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
發展中物業		
預期將於超過12個月後竣工及可供出售	92,111,214	147,128,853
預期將於12個月內竣工及可供出售	16,254,920	25,963,915
	108,366,134	173,092,768

(b) 持作銷售用途的落成物業

所有持作銷售用途的落成物業均位於中國。下列土地使用權計入持作銷售用途的落成物業：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
土地使用權及租賃土地以下列年期之租約持有：		
超過50年	4,089,315	12,451,545
10年至50年	6,306,430	464,917
	10,395,745	12,916,462

於2025年12月31日，人民幣26,912,927,000元(2024年：人民幣22,691,256,000元)的持作銷售用途的落成物業已抵押作為本集團借貸的抵押品(附註24)。

截至2025年12月31日止年度，本集團就持作銷售用途的落成物業確認減值虧損約人民幣9,758,463,000元(2024年：人民幣3,028,744,000元)(附註29)。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

18. 應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收貿易賬款(附註(a))	8,686,800	8,684,777
土地使用權的投標押金(附註(b))	3,793,534	3,720,756
建築成本的預付款項	9,030,740	9,010,356
應收貸款(附註(c))	359,903	361,767
預售所得款項的預付稅項及附加稅	659,486	742,499
已付保證金	5,066,534	8,284,367
處置股權應收款	223,317	222,808
代業主墊付款	449,664	417,086
其他應收賬款	12,846,272	12,099,929
	41,116,250	43,544,345
減值撥備	(3,811,973)	(2,705,750)
	37,304,277	40,838,595

附註：

- (a) 應收貿易賬款主要來自物業銷售。已出售物業的代價根據相關買賣協議訂明的條款償付。於各年結日應收貿易賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
180天內	5,836,053	5,834,694
超過180天至365天內	1,256,329	1,256,036
超過365天	1,594,418	1,594,047
	8,686,800	8,684,777

於2025年12月31日，物業銷售的應收賬款約為人民幣2,952,231,000元(2024年：人民幣3,663,029,000元)。

- (b) 土地使用權的投標押金主要指本集團為購買租賃土地而向多個政府相關機構繳交的押金。
- (c) 於2025年12月31日，應收貸款人民幣359,903,000元(2024年12月31日：人民幣361,767,000元)以借款人的若干物業、應收票據或信貸保證作抵押，年利率範圍為10.0%至18.0%，並須於一年內償還。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

18. 應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項(續)

由於即期應收款項屬短期款項，因此賬面價值視為與公允價值相同。於2025年12月31日，由於貼現的影響並不重大，本集團應收貿易賬款、土地使用權的投標押金、應收貸款及其他應收賬款的公允價值與其賬面價值相若。

本集團採用香港財務報告準則第9號簡化方法計量預期信貸虧損，即就所有應收貿易賬款使用全週期預期虧損撥備。於2025年12月31日，已對應收貿易賬款總額計提撥備約人民幣1,494,421,000元(2024年12月31日：人民幣856,960,000元)。

本集團基於歷史結算紀錄、過往經驗及可得前瞻性資料對是否可收回對其他應收賬款進行定期集體評估及個別評估。於2025年12月31日，已對其他應收賬款總額計提撥備約人民幣2,317,552,000元(2024年12月31日：人民幣1,848,790,000元)。

有關應收貿易賬款及其他應收賬款減值和本集團面臨之信貸風險及外匯風險的資料，請參閱綜合財務報表附註5。

於2025年12月31日及2024年12月31日，本集團應收貿易賬款及其他應收賬款主要以人民幣列值。

19. 收購土地使用權的預付款項

收購土地使用權的預付款項與就開發物業收購土地有關，於2025年12月31日，尚未取得有關所有權證。

20. 現金及現金等價物以及受限制現金

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行結餘及現金		
— 以人民幣列值	11,900,547	15,445,919
— 以美元列值	22,327	120,819
— 以港元列值	146,675	184,550
— 以其他外幣列值	368	414
減：受限制現金	(3,621,845)	(4,398,874)
	8,448,072	11,352,828

於2025年12月31日，本集團的受限制現金包括約人民幣1,276,185,000元(2024年：人民幣1,557,012,000元)作為銀行向本集團物業買家提供按揭貸款融資的保證金(附註38(a))及約人民幣2,345,660,000元(2024年：人民幣2,841,862,000元)已抵押作為本集團借貸抵押品的按金(附註24)。

以人民幣列值的結餘兌換為外幣及外幣匯出中國，均須遵守中國政府頒佈的相關外匯管制規則和法規。

於2025年12月31日，銀行存款的實際利率為0.05%(2024年：0.10%)。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

21. 歸類為持作出售的處置組

於2024年12月31日，由於本集團仍在履行必要的先決條件，部分之前達成的債務清償尚未完成。於2024年12月31日，與這些債務清償相關的本集團存貨及投資物業約為人民幣11.9億元。

除上述事項外，本集團於2024年12月31日與兩名獨立第三方簽訂股權轉讓協議。根據該協議，本集團有條件同意出售，而獨立第三方有條件同意購買一家物業管理公司51%的股權，代價為人民幣280萬元。該項目公司為本公司間接非全資附屬公司。交易於截至2025年12月31日止年度完成。

就此而言，本集團管理層將相關資產及負債歸類為持作出售資產及負債的處置組，並於2024年12月31日的綜合財務狀況表中單獨列報。被歸類為持作出售的處置組的主要資產和負債類別如下：

	於2024年 12月31日 人民幣千元
物業和設備	144
投資物業	228,000
無形資產	1,737
存貨	957,000
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	14,273
遞延所得稅資產	781
現金及現金等價物	19,527
歸類為持作出售的處置組資產	1,221,462
應付貿易賬款及其他應付賬款	20,843
合約負債	7,739
遞延所得稅負債	621
借貸	1,185,000
歸類為持作出售的處置組負債	1,214,203

於2025年12月31日，於2024年訂立的部分債務重組安排仍待本集團履行所需先決條件後，方告完成。該等安排的相關投資物業於該日價值約為人民幣0.15億元，其餘所有相關資產及負債均已由本集團於截至2025年12月31日止年度內處置完畢。

除上述情況外，本集團與一名獨立第三方訂立了若干股權轉讓協議及補充協議。根據協議，本集團有條件同意出售，而該獨立第三方有條件同意購買本公司一家間接非全資附屬房地產開發公司的100%股權，對價為人民幣5.963億元。本集團正在對包括項目與該獨立第三方的相關款項等若干債務進行清償與結算。截至2025年12月31日止，相關事項尚未處理完畢。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

21. 歸類為持作出售的處置組(續)

就此，本集團管理層將相關資產及負債歸類為持作出售資產及負債，並於2025年12月31日的綜合財務狀況表中單獨列報。被歸類為持作出售的主要資產和負債類別如下：

	於2025年 12月31日 人民幣千元
物業和設備	247
投資物業	1,474,433
無形資產	20
存貨	386,516
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	148,199
遞延所得稅資產	442,594
現金及現金等價物	4,646
歸類為持作出售的處置組資產	2,456,655
應付貿易賬款及其他應付賬款	940,848
合約負債	266,832
遞延所得稅負債	46,878
借貸	739,852
歸類為持作出售的處置組負債	1,994,410

22. 股本

(a) 本公司股本詳情如下：

	面值 港元	股份數目 千股	普通股面值 千港元	等值 人民幣千元
法定：				
於2024年1月1日、2024年12月31日及 2025年1月1日	0.1	5,000,000	500,000	
截至2025年12月31日止年度增加(附註(ii))	0.1	20,000,000	2,000,000	
於2025年12月31日	0.1	25,000,000	2,500,000	
已發行及繳足：				
於2024年1月1日、2024年12月31日及 2025年1月1日		3,797,832	379,783	384,165
轉換強制可換股債券時發行的股份(附註(ii))		4,804,508	480,451	436,829
於2025年12月31日		8,602,340	860,234	820,994

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

22. 股本(續)

(a) 本公司股本詳情如下：(續)

附註：

- (i) 於2025年1月15日，本公司通過經由增設額外20,000,000,000股未發行股份將其法定股本由500,000,000港元(分為5,000,000,000股)增至2,500,000,000港元(分為25,000,000,000股)的決議案。
- (ii) 截至2025年12月31日止年度，強制可換股債券的73.7%持有人分多個批次行使轉換權，將各自的債券兌換為合共4,804,508,201股本公司普通股。因此，本集團的股本及儲備分別增加約人民幣4億元及約人民幣15億元，而債券的金融負債約人民幣35億元已終止確認。

(b) 股份獎勵計劃

- (1) 董事會已於2011年12月30日批准及採納股份獎勵計劃(「2011年世茂集團股份獎勵計劃」)。除非董事會提早終止，否則2011年世茂集團股份獎勵計劃自2011年12月30日起有效期為八年。將予獎勵的股份數目最多不得超過34,659,508股(即於2011年12月30日本公司已發行股份的1%)。於2018年4月13日，董事會批准將予獎勵的最多股份數目變更為69,319,016股(即於2011年12月30日本公司已發行股份之2%)。於2019年3月26日，董事會批准將2011年世茂集團股份獎勵計劃的有效期延長至2027年12月30日。

董事會可不時全權酌情及根據其認為合適的條款及條件(包括董事會不時釐定的個別僱員合資格基準)，甄選有關僱員參與2011年世茂集團股份獎勵計劃，並釐定其獲獎勵股份數目。

本公司已設立信託以管理2011年世茂集團股份獎勵計劃，並委任本公司一間於英屬處女群島註冊成立的全資附屬公司作為受託人。截至2025年12月31日，該信託於市場購買總計47,026,000股普通股，總額為756,630,000港元(相當於人民幣665,074,000元)。截至2025年12月31日，總計48,751,338股股份根據2011年世茂集團股份獎勵計劃授予合資格僱員，已授出股份中36,764,063股股份已歸屬，9,630,464股股份已失效。

已授出股份須遵守若干歸屬條件，包括於歸屬日期前完成授出函內所訂明的指定服務期限及非市場表現評估。已授出股份於全面滿足歸屬條件並轉交予僱員前由該信託持有。

年內已授出但尚未歸屬的股份數目變動如下：

	2025年	2024年
年初尚未歸屬的股份	2,513,090	4,217,846
已失效	(156,279)	(1,704,756)
年末尚未歸屬的股份	2,356,811	2,513,090

截至2025年12月31日止年度，概無股份獲授出或歸屬。於2025年12月31日，已授出但尚未歸屬的股份的加權平均公允價值約為54,358,000港元(相當於約人民幣49,097,000元)(2024年：約57,963,000港元，相當於約人民幣53,676,000元)。

22.股本(續)**(b) 股份獎勵計劃(續)**

- (2) 董事會於2021年5月3日批准及採納另一個股份獎勵計劃(「2021年世茂集團股份獎勵計劃」)。除非董事會提早終止，否則2021年世茂集團股份獎勵計劃自2021年5月3日起有效期為三年。根據2021年世茂集團股份獎勵計劃，可予獎勵的世茂服務股份數目最多為於採納日期世茂服務已發行股份的0.3%(即7,091,919股世茂服務股份)。

董事會可不時全權酌情及根據其認為合適的條款及條件(包括董事會不時釐定的個別僱員合資格基準)，甄選有關僱員參與2021年世茂集團股份獎勵計劃，並釐定其獲獎勵股份數目。

已授出股份須遵守若干歸屬條件，包括於歸屬日期前完成授出函內所訂明的指定服務期限及非市場表現評估。已授出股份於全面滿足歸屬條件並轉交予僱員前由Best Cosmos Limited(「Best Cosmos」，本公司之全資附屬公司及世茂服務的直接控股公司)作為根據2021年世茂集團股份獎勵計劃成立信託的受託人持有。

2021年世茂集團股份獎勵計劃於2024年5月3日終止。

年內根據2021年世茂集團股份獎勵計劃已授出但尚未歸屬的股份數目變動如下：

	2025年	2024年
年初尚未歸屬的股份	33,381	33,381
已失效	(33,381)	—
年末尚未歸屬的股份	—	33,381

於2024年12月31日，根據2021年世茂集團股份獎勵計劃已授出但尚未歸屬的股份的加權平均公允價值為40,000港元(相當於人民幣37,000元)。

於2021年6月28日，世茂服務採納另一個股份獎勵計劃(「世茂服務股份獎勵計劃」)。世茂服務股份獎勵計劃的目的乃為表彰若干世茂服務之入選僱員的貢獻，激勵僱員繼續為世茂服務持續營運及發展效力，並為進一步推動世茂服務的發展吸引合適人才。世茂服務股份獎勵計劃的有效期為採納日期起計十年。根據世茂服務股份獎勵計劃，可授予股份數目最多為世茂服務於該採納日期已發行股份總數的3%(即70,919,190股股份)。截至2025年12月31日，根據世茂服務股份獎勵計劃以零代價向世茂服務若干僱員授出總計7,542,551股股份。根據世茂服務股份獎勵計劃，在符合股份獎勵計劃的歸屬條件及情況後，60%的獎勵股份將於授出日期起計6個月或12個月後歸屬，而40%的獎勵股份將於授出日期起計18個月或24個月後歸屬。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

22. 股本(續)

(b) 股份獎勵計劃(續)

(2) (續)

年內根據世茂服務股份獎勵計劃已授出但尚未歸屬的股份數目變動如下：

	2025年	2024年
年初尚未歸屬的股份	3,625,719	4,718,961
已失效	(280,242)	(1,093,242)
年末尚未歸屬的股份	3,345,477	3,625,719

於2025年12月31日，根據世茂服務股份獎勵計劃已授出但尚未歸屬的股份的加權平均公允價值為1,974,000港元(相當於人民幣1,783,000元)(2024年：3,336,000港元，相當於人民幣3,089,000元)。

(c) 發行在外股份數目對賬如下：

	2025年 千股	2024年 千股
已發行股份	8,602,340	3,797,831
股份獎勵計劃庫存股份	(10,262)	(10,262)
發行在外股份	8,592,078	3,787,569

(d) 重大非控制性權益

於2025年及2024年12月31日，本集團並無個別重大的非控制性權益。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

23. 儲備

	以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產儲備								總計
	合併儲備 人民幣千元	股份溢價 人民幣千元	其他儲備 人民幣千元	以股份支付的 酬金儲備 人民幣千元	法定儲備 人民幣千元	資本 贖回儲備 人民幣千元	資產儲備 人民幣千元	累計虧損 人民幣千元	人民幣千元
於2025年1月1日的結餘	(185,787)	4,903,674	9,728,728	887,984	4,271,637	4,949	(1,673,359)	(39,976,324)	(22,038,498)
年內虧損	-	-	-	-	-	-	-	14,473,362	14,473,362
以公允價值計量且其變動計入其他全面收入之金融資產公允價值虧損，扣除稅項	-	-	-	-	-	-	(50)	-	(50)
按權益法入賬的應佔合營企業其他全面收入	-	-	(15,830)	-	-	-	-	-	(15,830)
換算海外業務的匯兌差異	-	-	(2,378)	-	-	-	-	-	(2,378)
不導致控制權變更的附屬公司所有者權益變動	-	216,969	-	-	-	-	-	-	216,969
失去附屬公司的控制權	(10,162)	-	-	-	(141,202)	-	-	141,202	(10,162)
以權益結算及股份支付一僱員服務價值	-	-	-	(292)	-	-	-	-	(292)
利潤分配	-	-	-	-	21,955	-	-	(21,955)	-
境外債務重組的影響	-	-	4,877,015	-	-	-	-	-	4,877,015
因兌換強制可換股債券而發行股份	-	1,511,973	-	-	-	-	-	-	1,511,973
於2025年12月31日的結餘	(195,949)	6,632,616	14,587,535	887,692	4,152,390	4,949	(1,673,409)	(25,383,715)	(987,891)

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

23. 儲備(續)

	合併儲備	股份溢價	其他儲備	以股份支付的 酬金儲備	法定儲備	資本 贖回儲備	以公允價值 計量且其變動 計入其他全面 收入之金融 資產儲備	保留盈利/ (累計虧損)	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於2024年1月1日的結餘	(185,787)	5,374,683	9,724,090	886,825	4,241,880	4,949	(1,673,347)	(4,041,507)	14,331,786
年內虧損	-	-	-	-	-	-	-	(35,905,060)	(35,905,060)
以公允價值計量且其變動計入其他 全面收入之金融資產公允價值 虧損，扣除稅項	-	-	-	-	-	-	(12)	-	(12)
按權益法入賬之應佔合營企業其他 全面虧損	-	-	11,851	-	-	-	-	-	11,851
換算海外業務的匯兌差異	-	-	(7,213)	-	-	-	-	-	(7,213)
不導致控制權變更的附屬公司 所有者權益變動	-	(471,009)	-	-	-	-	-	-	(471,009)
失去附屬公司的控制權	-	-	-	-	(96,089)	-	-	96,089	-
以權益結算及股份支付 — 僱員服務價值	-	-	-	1,159	-	-	-	-	1,159
利潤分配	-	-	-	-	125,846	-	-	(125,846)	-
於2024年12月31日的結餘	(185,787)	4,903,674	9,728,728	887,984	4,271,637	4,949	(1,673,359)	(39,976,324)	(22,038,498)

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

24. 借貸

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入非流動負債的借貸		
長期借貸－有抵押(附註(i))	102,831,746	128,455,339
長期借貸－無抵押	12,610,174	14,932,852
優先票據－有抵押(附註(i))	18,959,386	46,078,543
中期票據－無抵押(附註(ii))	3,040,000	3,040,000
長期債券－有抵押(附註(iii))	18,863,234	18,859,161
	156,304,540	211,365,895
減：須於一年內償還的長期借貸部分	(79,438,054)	(116,167,348)
須於一年內償還的優先票據部分	–	(46,078,543)
須於一年內償還的中期票據部分	(3,040,000)	(3,040,000)
須於一年內償還的長期債券部分	(10,121,712)	(4,244,383)
須於一年內償還的金額	(92,599,766)	(169,530,274)
	63,704,774	41,835,621
計入流動負債的借貸		
短期借貸－有抵押(附註(i))	18,805,741	21,969,590
短期借貸－無抵押	6,876,638	15,748,609
優先票據－有抵押(附註(i))	–	2,688,066
私募票據(附註(vi))	279,250	279,250
非即期借貸的即期部分	92,599,766	169,530,274
	118,561,395	210,215,789

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

24. 借貸(續)

附註：

(i) 境外債務重組

於2025年7月21日(「重組生效日期」)，根據香港法律項下經法院批准的計劃安排，本公司的境外債務重組計劃生效。於重組生效日期，本公司包括總額約為126億美元(相當於約人民幣892億元)的現有債務由境外債權人全額解除，轉換為以發行新的優先票據、短期和長期貸款以及強制可換股債券。

此外，現有應付許榮茂先生(控股股東)的總額約為78億港元的控股股東貸款已被解除，轉換為長期票據(「控股股東票據」)及控股股東強制可換股債券(「控股股東強制可換股債券」)。

下表概述根據境外債務重組所發行的新工具的主要條款：

工具	本金金額 (百萬美元)	主要條款及屬性	到期日
短期貸款(2031)	726.9	該等貸款以本集團附屬公司的股份作抵押，利息按未償還本金額的50%計算，每半年期末支付，具體計息方式如下： — 重組生效日期起首四年內，本公司可選擇按年利率5.0%全額現金支付，或按年利率6.0%以實物支付；及 — 重組生效日期起第五年起，按年利率5.0%全額現金支付。	2031年7月21日
長期貸款(2034)	1,232.3	該等貸款以本集團附屬公司的股份作抵押，利息按未償還本金額計算，每半年期末支付，具體計息方式如下： — 重組生效日期起首六年內，本公司可選擇按年利率2.0%全額現金支付，或按年利率3.0%以實物支付；及 — 重組生效日期起第七年起，按年利率2.0%全額現金支付。	2034年1月21日
優先票據(2031)	3,366.2	與短期貸款(2031)一致	2031年7月21日
A系列優先票據	691.9	與長期貸款(2034)一致	2032年7月21日
B系列優先票	1,037.9	與長期貸款(2034)一致	2033年7月21日
C系列優先票據	1,037.9	與長期貸款(2034)一致	2034年1月21日
強制可換股債券 (包括控股股東強制 可換股債券)	4,999.7	所有強制可換股債券均無抵押，可按每股6港元的換股價轉換為本公司普通股，並須於重組生效日期起的三、六、九及十二個月後分四批等額強制轉換。	2026年7月21日
控股股東票據	600.0	以本集團附屬公司的股份作抵押，利息按未償還本金額計算，每半年期末以實物支付，年利率為2.0%。	2035年1月21日

根據香港財務報告準則第9號的規定，此次境外債務重組按現有金融負債的終止確認進行會計處理。經法院批准的計劃安排實現了原合同義務的法律解除。據此，現有債務已全面終止確認，而新金融工具則按其於重組生效日期的公允價值予以確認。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

24. 借貸(續)

附註：(續)

(i) 境外債務重組(續)

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

工具	於重組生效 日期的公允價值 (百萬美元)	估值方法	重大不可觀察 輸入數據	重大不可觀察 輸入數據區間
強制可換股債券 (包括控股股東強制 可換股債券)	538.0	二項式模型	貼現率(無風險)	4.07%
新貸款和優先票據 (包括控股股東票據)	3,643.7	折現現金流模型	貼現率	介乎19.48%至 19.80%

該等已確認工具的公允價值處於公允價值層級中的第三層級。

不可觀察輸入參數與公允價值的關係如下：

- 貼現率越高，公允價值越低；

由於上述原因，境外債務重組產生的收益約人民幣695億元於截至2025年12月31日止年度之綜合損益表的「其他收入及收益－淨額」中確認，而本集團權益持有人應佔的儲備增加於綜合權益變動表中確認。

截至2025年12月31日，強制可換股債券的73.7%持有人已行使轉換選擇權，將相關債券轉換為4,804,508,201股本公司普通股。因此，本集團的股本及儲備分別增加約人民幣4億元及約人民幣15億元，而債券的金融負債約人民幣35億元已終止確認。

於2025年12月31日，未償還優先票據及控股股東票據明細列示如下：

	按已攤銷成本 列賬的賬面值 人民幣千元	未償還 本金額 千美元	剩餘年期
優先票據(2031)	8,725,163	3,366,207	5.6年
A系列優先票據	2,635,898	691,925	6.6年
B系列優先票據	3,827,112	1,037,888	7.6年
C系列優先票據	3,771,213	1,037,888	8.1年
控股股東票據	2,029,993	600,000	9.1年

於2025年12月31日，本公司按公允價值重新計量強制可換股債券的餘下衍生成分。因此，於截至2025年12月31日止年度，本集團於「其他收入及收益－淨額」內確認衍生金融工具公允價值變動人民幣16億元。有關該等衍生工具公允價值計量所採用的估值技術及重大輸入參數，請參閱上文。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

24. 借貸(續)

附註：(續)

(i) 境外債務重組(續)

其他資料

於2025年12月31日，本集團的有抵押銀行及其他借貸總額約為人民幣121,637,487,000元(2024年：人民幣126,562,672,000元)，以其物業及設備、投資物業、土地使用權、發展中物業、持作銷售用途的落成物業以及受限制現金作抵押及／或以本集團若干附屬公司的股份質押作抵押。

本集團借貸的抵押資產如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
物業及設備(附註7)	10,413,877	10,607,607
土地使用權(附註8)	3,491,496	3,430,513
投資物業(附註9)	25,358,067	33,395,664
發展中物業(附註17(a))	43,728,920	79,222,387
持作銷售用途的落成物業(附註17(b))	26,912,927	22,691,256
受限制現金(附註20)	2,345,660	2,841,862
	112,250,947	152,189,289

(ii) 中期票據

上海世茂在上海證券交易所發行中期票據。有關未償還中期票據的詳情列示如下：

發行日期	利率	未償還本金額 人民幣千元	到期日
2019年10月21日	4.24%	930,000	2023年10月(已逾期)
2020年1月9日	4.12%	25,000	2023年5月(已逾期)
	4.12%	25,000	2023年11月(已逾期)
	4.12%	450,000	2024年1月(已逾期)
2021年3月15日	5.15%	31,040	2023年12月(已逾期)
	5.15%	938,960	2024年3月(已逾期)
2021年4月30日	5.50%	44,800	2023年12月(已逾期)
	5.50%	595,200	2024年5月(已逾期)
		3,040,000	

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

24. 借貸(續)

附註：(續)

(iii) 長期債券

上海世茂建設有限公司(「世茂建設」，本集團的附屬公司)及上海世茂在上海證券交易所發行長期債券。有關未償還長期債券的詳情列示如下：

發行人	發行日期	利率	未償還本金額 人民幣千元	到期日
世茂建設	2015年10月15日	4.15%	134,917	2025年12月31日(已逾期)
		4.15%	140,538	2026年12月31日
		4.15%	286,699	2027年3月15日至2027年9月15日
	2019年9月18日	4.30%	253,744	2025年12月31日(已逾期)
		4.30%	264,316	2026年12月31日
		4.30%	539,205	2027年3月15日至2027年9月15日
	2019年11月11日	4.30%/4.80%	482,088	2025年12月31日(已逾期)
		4.30%/4.80%	502,175	2026年12月31日
		4.30%/4.80%	1,024,437	2027年3月15日至2027年9月15日
	2020年3月25日	3.23%/3.90%	680,333	2025年12月31日(已逾期)
		3.23%/3.90%	872,064	2026年12月31日
		3.23%/3.90%	3,095,518	2027年3月15日至2028年6月15日
	2020年5月11日	3.20%	763,107	2025年12月31日(已逾期)
		3.20%	795,174	2026年12月31日
		3.20%	1,622,154	2027年3月15日至2027年9月15日
	2020年8月27日	3.90%	114,395	2025年12月31日(已逾期)
		3.90%	571,976	2026年12月31日
3.90%		2,173,509	2027年3月15日至2028年9月15日	
上海世茂	2019年5月22日	4.15%	194,753	2025年12月31日(已逾期)
		4.15%	288,720	2026年12月28日
	2020年3月5日	3.60%	823,106	2025年12月31日(已逾期)
		3.60%	1,235,270	2026年12月28日
	2020年7月8日	3.76%	386,843	2025年12月31日(已逾期)
		3.76%	580,265	2026年12月28日
	2020年9月1日	3.99%	205,240	2025年12月31日(已逾期)
		3.99%	307,860	2026年12月28日
	2020年9月24日	3.94%	209,931	2025年12月31日(已逾期)
		3.94%	314,897	2026年12月28日
			18,863,234	

於延長到期日後，上述長期債券以若干附屬公司的股權質押作擔保。

- (iv) 於2020年4月24日，上海世茂發行本金總額為人民幣500,000,000元於2022年4月26日到期且固定利率為3.70%之第二期私募票據。於2025年12月31日，本金額人民幣279,250,000元(2024年12月31日：人民幣279,250,000元)仍未償還且已逾期。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

24. 借貸(續)

本集團面臨的借貸利率變動風險及合約重新定價日或到期日(以較早日期為準)如下：

	6個月 或以下 人民幣千元	6至12個月 人民幣千元	1至5年 人民幣千元	多於5年 人民幣千元	合計 人民幣千元
計入非流動負債的借貸：					
於2025年12月31日	–	–	43,736,840	19,967,934	63,704,774
於2024年12月31日	–	3,154,958	29,286,020	9,394,643	41,835,621
計入流動負債的借貸：					
於2025年12月31日	111,027,309	7,534,086	–	–	118,561,395
於2024年12月31日	203,972,706	6,243,083	–	–	210,215,789

計入非流動負債的借貸到期日如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及其他借貸：		
1至2年內	4,242,427	9,919,489
2至5年內	30,752,891	7,906,712
多於5年	19,967,934	9,394,643
長期債券：		
1至2年內	5,804,088	5,873,255
2至5年內	2,937,434	8,741,522
	63,704,774	41,835,621

於年末日期的加權平均實際利率如下：

	於12月31日	
	2025年	2024年
銀行及其他借貸	7.1%	6.1%
優先票據	19.6%	4.9%
中期票據	4.8%	4.8%

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

24. 借貸(續)

非即期借貸的賬面值及公允價值如下：

	賬面值 人民幣千元	公允價值 人民幣千元
固定利率部分－其他	50,856,635	50,667,174
浮動利率部分	12,848,139	12,792,416
於2025年12月31日	63,704,774	63,459,590
固定利率部分－其他	38,275,754	38,157,592
浮動利率部分	3,559,867	3,557,287
於2024年12月31日	41,835,621	41,714,879

由於貼現影響不大，流動借貸的公允價值與其賬面值相若。

其他非流動借貸的公允價值使用本集團於各年末日期以條款及特徵大致相同的金融機構的現行市場利率按貼現現金流量法計量。其他非流動借貸的公允價值在公允價值層級第三級內。

本集團部分銀行及其他借貸計入非流動借貸，其賬面值約為人民幣264億元(2024年：人民幣77億元)，須履行與某些償債財務指標相關的契約條款。截至2025年12月31日，相關契約條款均未被違反。

25. 衍生金融工具

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
金融負債		
強制可換股債券(附註24(i))	277,921	—

衍生工具最初於衍生合約訂立日期按公允價值確認，隨後按公允價值重新計量。公允價值變動即時於綜合損益內確認。有關於釐定衍生工具公允價值時所採用方法及假設的資料，請參閱綜合財務報表附註24。

於2025年12月31日，強制可換股債券未償還本金額為13億美元。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

26. 應付貿易賬款及其他應付賬款

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應付貿易賬款(附註(a))	29,434,003	33,928,563
其他應付賬款(附註(b))	19,568,548	10,786,223
其他應付稅項	5,804,429	6,410,906
應計費用	25,065,475	31,957,896
	79,872,455	83,083,588

附註：

(a) 於2025年12月31日，根據發票日期，應付貿易賬款的賬齡分析如下：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於90天內	12,126,809	14,240,868
超過90天至1年內	15,452,852	17,652,608
超過1年	1,854,342	2,035,087
	29,434,003	33,928,563

(b) 其他應付賬款包括：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收取客戶按金	2,815,408	2,653,344
承建商的訂金	1,082,356	860,000
租戶及酒店客戶的租賃按金	940,460	1,181,106
股權應付賬款	803,228	991,860
代政府機構向客戶收取的費用	329,709	318,979
應付已清盤附屬公司或已出售附屬公司的款項	12,030,891	3,798,845
其他	1,566,496	982,089
	19,568,548	10,786,223

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

27.應付關聯方款項

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
聯營公司(附註(a))	2,658,618	2,747,359
合營企業(附註(a))	8,137,427	8,285,102
非控制性權益(附註(b))	2,135,548	3,061,797
控 股股東控制的實體(附註(c))	—	6,331,606
控股股東票據(附註(c))	2,029,993	—
	14,961,586	20,425,864
分析為：		
流動負債	12,931,593	20,425,864
非流動負債	2,029,993	—
	14,961,586	20,425,864

附註：

- (a) 應付聯營公司及合營企業款項主要指就採購建材及進行其他經營和融資活動而預收的款項。
- (b) 應付非控制性權益款項主要指非控股股東為物業發展注入的資金。
- (c) 應付控股股東控制的實體的款項主要指由許榮茂先生實益擁有的實體為本集團一般營運資金用途而注入的資金。於重組計劃生效後，相關款項已被解除，轉而發行控股股東票據。票據將於2035年到期，利息按未償還本金額計算，每半年期末以實物支付，年利率為2.0%。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

28. 其他收入／其他收益或(虧損)－淨額

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
其他收入		
已收政府補助金	29,840	46,499
其他收益／(虧損)－淨額		
境外債務重組收益	69,520,153	—
衍生金融工具收益	1,595,101	—
罰款收入(附註(a))	38,099	7,075
出售附屬公司(失去控制權)之虧損淨額(附註40(a))	(1,006,795)	(556,857)
附屬公司清算虧損淨額	(3,558,412)	(430,818)
註銷附屬公司虧損淨額	(1,199)	(50,118)
視作出售合營企業及聯營公司虧損淨額	—	(813,853)
出售合營企業虧損淨額	(1,845,584)	—
出售聯營公司虧損淨額	(705,349)	(64,824)
聯營公司清盤虧損淨額	(65,763)	—
債務清償虧損	—	(9,653,825)
若干筆中國境內債務重組虧損	(747,368)	(2,448,882)
歸類為持作出售的處置組資產減值虧損	(80,518)	(2,305)
其他	176,777	359,088
	63,319,142	(13,655,319)
	63,348,982	(13,608,820)

附註：

- (a) 罰款收入指向違反物業銷售買賣協議的買家或提前終止租約的租戶收取的罰款。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

29.按性質分類的支出

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已出售物業成本及其他	27,441,925	50,402,382
稅項及附加稅	351,967	309,744
員工成本—包括董事薪酬(附註31)	3,853,024	4,361,650
廣告、宣傳和佣金成本	849,726	623,889
酒店經營產生的直接開支	807,335	780,402
企業及辦公開支	856,508	997,888
諮詢費	78,546	234,243
折舊及攤銷(附註7)(附註10)	761,596	880,432
使用權資產攤銷(附註8)	133,101	153,014
慈善捐款	—	5,135
罰款	931,069	887,774
核數師酬金		
— 核數服	6,300	8,000
— 非核數服	—	—
金融資產減值虧損撥備	6,095,497	1,108,622
發展中物業及持作銷售用途的落成物業減值虧損撥備(附註17)	26,014,195	11,384,810
物業及設備減值虧損(附註7)	2,322,791	8,170
使用權資產減值虧損(附註8)	234,573	—
合營企業投資減值虧損(附註12)	63,402	—
無形資產減值虧損(附註10)	65,027	45,829
其他開支	950,274	689,487
總計	71,816,856	72,881,471

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

30. 融資成本－淨額

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
融資收入		
— 短期銀行存款利息收入	(54,128)	(121,990)
銀行及其他借貸利息	15,365,725	16,203,317
已付／應付租賃負債的利息費用(附註8)	2,227	4,198
	15,367,952	16,207,515
淨匯兌(收益)／虧損(附註)	(2,844,126)	2,219,171
減：資本化利息及匯兌虧損	(5,196,031)	(6,229,359)
融資成本	7,327,795	12,197,327
融資成本淨額	7,273,667	12,075,337

附註：

淨匯兌(收益)／虧損主要來自換算外幣借貸。

31. 僱員福利開支

(a) 員工成本(包括董事酬金)包括：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
工資及薪金	3,205,536	3,641,326
退休金成本－法定退休金(附註(b))	294,780	314,469
其他津貼及福利	352,708	405,855
	3,853,024	4,361,650

(b) 退休金－固定供款計劃

本集團的中國內地附屬公司僱員須參與由當地市政府管理和營辦的固定供款退休計劃。本集團的中國內地附屬公司為僱員的退休福利向計劃作出的供款是按照當地市政府同意的平均僱員薪金的特定百分比計算。

本集團亦根據強積金計劃的規則和條例為其於香港的全體僱員參與一項退休金計劃。強積金計劃的供款是按合資格僱員的相關收入總額5%的最低法定供款要求作出。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

31.僱員福利開支(續)

(c) 五名最高薪人士

年內，本集團五名最高薪人士包括三名董事(2024年：四名)，彼等酬金於綜合財務報表附註32所載分析列示。餘下兩名(2024年：一名)人士的酬金載列如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
工資及薪金	4,204	1,111
退休金成本—法定退休金	337	29
其他津貼及福利	27	229
	4,568	1,369

32.董事福利及權益

(a) 董事薪酬

截至2025年12月31日止年度，各董事的薪酬載列如下：

一名人士就擔任董事(無論為本公司或其附屬公司業務之董事)已獲支付或應收之薪酬：

董事姓名					僱主對退休 福利計劃的 供款	僱員股份 獎勵計劃	總計
	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	花紅 人民幣千元	住房補貼 人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
執行董事							
許世壇先生	-	2,732	-	-	16	-	2,748
謝琨先生	-	1,872	225	-	168	-	2,265
趙軍先生	-	1,525	417	60	168	-	2,170
非執行董事							
邵亮先生	-	-	-	-	-	-	-
許薇薇小姐	-	-	-	-	-	-	-
獨立非執行董事							
馮子華先生	329	-	-	-	-	-	329
呂紅兵先生	329	-	-	-	-	-	329
林清錦先生	329	-	-	-	-	-	329
	987	6,129	642	60	352	-	8,170

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

32. 董事福利及權益(續)

(a) 董事薪酬(續)

截至2024年12月31日止年度，各董事的薪酬載列如下：

一名人士就擔任董事(無論為本公司或其附屬公司業務之董事)已獲支付或應收之薪酬：

董事姓名	袍金 人民幣千元	薪金 人民幣千元	花紅 人民幣千元	住房補貼 人民幣千元	僱主對退休 福利計劃的 供款 人民幣千元	僱員股份 獎勵計劃 人民幣千元	總計 人民幣千元
執行董事							
許榮茂先生(附註(i))	—	2,554	—	—	—	—	2,554
許世壇先生(附註(i))	—	4,964	—	—	16	—	4,980
湯沸女士(附註(ii))	—	860	—	—	111	—	971
謝琨先生	—	1,915	160	—	167	—	2,242
趙軍先生(附註(iii))	—	1,214	195	—	167	—	1,576
非執行董事							
葉明杰先生(附註(iv))	—	—	—	—	—	—	—
邵亮先生(附註(v))	—	—	—	—	—	—	—
許薇薇小姐(附註(vi))	—	—	—	—	—	—	—
獨立非執行董事							
馮子華先生	328	—	—	—	—	—	328
呂紅兵先生	328	—	—	—	—	—	328
林清錦先生	328	—	—	—	—	—	328
	984	11,507	355	—	461	—	13,307

附註：

- (i) 許榮茂先生退任本公司董事會主席兼執行董事，本公司董事會副主席兼總裁許世壇先生於2024年9月1日獲委任本公司董事會主席。
- (ii) 湯沸女士於2024年9月1日辭任本公司執行董事。
- (iii) 趙軍先生於2024年9月1日獲委任本公司執行董事。
- (iv) 葉明杰先生於2024年4月26日辭任本公司非執行董事。
- (v) 邵亮先生於2024年4月26日獲委任本公司非執行董事。
- (vi) 許薇薇小姐於2024年12月5日獲委任本公司非執行董事。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

32. 董事福利及權益(續)

(b) 董事退休福利

年內概無董事已經或將收取任何退休福利。

(c) 董事離職福利

年內概無董事已經或將收取任何離職福利。

(d) 就獲取董事服務向第三方支付代價

年內本集團並無向任何第三方支付代價以獲取董事服務。

(e) 有關以董事、董事所控制法團及董事關連實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易資料

概無於年終或年內任何時間仍有效的以董事、董事所控制法團及董事關連實體為受益人的貸款、準貸款及其他交易。

(f) 董事於交易、安排或合約的重大權益

本公司董事概無於本公司就本集團業務所訂立且於年終或年內任何時間仍有效之重大交易、安排及合約中，直接或間接擁有重大權益。

33. 所得稅開支

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
當期所得稅		
— 中國企業所得稅	543,833	748,224
— 中國土地增值稅	3,349,476	990,190
	3,893,309	1,738,414
遞延所得稅		
— 中國企業所得稅(附註16)	(1,234,508)	(90,225)
	2,658,801	1,648,189

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

33. 所得稅開支(續)

根據本集團的除所得稅前虧損計算的所得稅與按本集團旗下公司所處國家頒佈之稅率計算的理論金額不同，載列如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除所得稅前虧損	7,135,895	(42,037,459)
加：應佔聯營公司及合營企業業績	1,049,006	633,935
減：土地增值稅	(3,349,476)	(990,190)
	4,835,425	(42,393,714)
按中國企業所得稅稅率25%(2024年：25%)計算	1,208,856	(10,598,429)
以下各項的稅務影響：		
— 其他國家或地區的不同稅率	(323,446)	1,437,336
— 不可作扣減所得稅用途的開支及虧損	9,891,725	4,635,897
— 毋須課稅的收入	(17,842,749)	(695,833)
— 未確認稅項虧損及暫時差額	6,374,939	5,879,028
中國企業所得稅開支	(690,675)	657,999
中國土地增值稅開支	3,349,476	990,190
	2,658,801	1,648,189

香港利得稅

香港利得稅按估計應課稅利潤的16.5%計算。

中國企業所得稅

中國企業所得稅按中國法定財務報告的利潤的25%作出撥備，並就中國企業所得稅毋須課稅或不可扣減的項目作出調整。

中國土地增值稅

中國土地增值稅按地價增值以累進稅率30%至60%計算，為銷售物業所得款項減可扣減支出，包括土地使用權成本、借貸成本、營業稅和所有物業發展開支。稅項於物業擁有權轉移時產生。

中國預扣所得稅

根據中國新企業所得稅法，自2008年1月1日起，中國附屬公司就2008年1月1日後賺取的利潤宣派股息時，其境外直接控股公司須繳付10%預扣稅。根據中國與香港訂立的稅務條約安排，5%的較低預扣稅率將適用於在香港成立的中國附屬公司之直接控股公司。

海外控股公司出售於中國投資的收益，以及海外附屬公司向中國附屬公司收取的集團內費用亦可能須繳付10%預扣稅。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

34. 每股盈利／(虧損)

每股基本盈利／(虧損)乃按本公司權益持有人應佔利潤／(虧損)除以年內已發行普通股的加權平均數計算。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
本公司權益持有人應佔利潤／(虧損)(人民幣千元)	14,473,362	(35,905,060)
普通股的加權平均數(千股)	5,552,763	3,787,569
每股基本盈利／(虧損)(人民幣元)	2.61	(9.48)

每股攤薄盈利／(虧損)就根據股份獎勵計劃授出的股份以及強制可換股債券的股份轉換(假設已獲行使)引致的潛在攤薄效應調整已發行普通股加權平均數計算得出。由於股份獎勵計劃項下授出的股份所引致的反攤薄影響，故並無呈列截至2024年12月31日止年度的每股攤薄虧損。截至2025年12月31日止年度的每股攤薄盈利的計算如下：

	截至2025年 12月31日 止年度
用於計算每股基本盈利的本公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元)	14,473,362
減：強制可換股債券公允價值收益	(1,595,101)
用於計算每股攤薄盈利的本公司權益持有人應佔利潤(人民幣千元)	12,878,261
用於計算每股基本盈利的普通股加權平均數(千股)	5,552,763
強制可換股債券及股份獎勵計劃對普通股的潛在攤薄影響(千股)	1,165,005
用於計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數(千股)	6,717,768
每股攤薄盈利(人民幣元)	1.92

35. 股息

董事會不建議派付截至2025年12月31日止年度的末期股息(2024年：無)。

綜合財務報表附註(續)

截至2025年12月31日止年度

36. 綜合現金流量表附註

(a) 經營業務所得現金淨額：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
除所得稅前利潤／(虧損)	7,135,895	(42,037,459)
調整項目：		
利息收入	(54,128)	(121,990)
利息開支	10,171,921	9,978,156
金融資產減值虧損撥備	6,095,497	1,108,622
發展中物業及持作銷售用途的落成物業減值虧損撥備	26,014,195	11,384,810
物業及設備減值虧損撥備	2,322,791	8,170
使用權資產減值虧損	234,573	—
於合營企業的投資減值虧損	63,402	—
歸類為持作出售的處置組資產減值虧損	80,518	2,305
債務清償虧損	—	9,653,825
若干筆中國境內債務重組虧損	747,368	2,448,882
無形資產減值虧損	65,027	45,829
折舊及攤銷	761,596	880,432
按權益法入賬的應佔聯營公司及合營企業業績	1,049,006	633,935
出售附屬公司(失去控制權)虧損淨額	1,006,795	556,857
視作出售合營企業及聯營公司虧損淨額	—	813,853
附屬公司清算虧損淨額	3,558,412	430,818
註銷附屬公司虧損淨額	1,199	50,118
出售合營企業虧損淨額	1,845,584	—
出售聯營公司的虧損	705,349	64,824
聯營公司清算虧損淨額	65,763	—
使用權資產攤銷	133,101	153,014
境外債務重組收益	(69,520,153)	—
衍生金融工具收益	(1,595,101)	—
投資物業公允價值虧損－淨額	4,491,331	2,812,958
以權益結算及股份支付計劃產生的僱員服務價值	(292)	1,159
匯兌收益／(虧損)淨額	(2,844,126)	2,219,171
	(7,464,477)	1,088,289
營運資金變動：		
發展中物業、持作銷售用途的落成物業及收購土地使用權預付款項	21,821,699	45,779,762
其他非流動資產	(149,777)	70,335
受限制現金	280,827	990,238
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	(1,630,117)	(1,879,597)
應付貿易賬款及其他應付賬款	637,183	(9,108,271)
合約負債	(9,852,572)	(35,982,086)
經營業務所得現金淨額	3,642,766	958,670

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

36. 綜合現金流量表附註(續)

(b) 融資活動產生的負債對賬

	融資活動產生的負債			
	應付 關聯方款項 人民幣千元	借貸 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元	合計 人民幣千元
於 2024年1月1日	19,547,025	263,963,214	97,720	283,607,959
融資現金流量	(398,411)	(3,114,119)	(56,748)	(3,569,278)
匯兌調整	–	1,742,925	–	1,742,925
債務清償	–	(5,385,891)	–	(5,385,891)
其他非現金變動	1,277,250	(5,154,719)	16,187	(3,861,282)
於 2024年12月31日	20,425,864	252,051,410	57,159	272,534,433
融資現金流量	(999,910)	(3,403,419)	(31,577)	(4,434,906)
匯兌調整	–	(2,218,211)	–	(2,218,211)
清償若干筆中國境內債務	–	(2,205,347)	–	(2,205,347)
境外債務重組的影響	–	(57,440,253)	–	(57,440,253)
其他非現金變動	(4,464,368)	(4,518,011)	8,383	(8,973,996)
於 2025年12月31日	14,961,586	182,266,169	33,965	197,261,720

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

37. 主要附屬公司、聯營公司和合營企業

本集團於2025年12月31日的主要附屬公司、聯營公司和合營企業詳情如下：

公司名稱	註冊成立／成立日期	法定地位	已發行／註冊資本	於2025年 12月31日 持有的 實際權益	主要業務
主要附屬公司－於中國成立及營業					
上海世茂股份有限公司	1992年7月1日	外資企業	註冊資本人民幣 3,751,168,261元	66.18%	投資控股
上海世茂國際廣場有限責任公司	1994年9月15日	外資企業	註冊資本人民幣 1,600,000,000元	100.00%	商場及酒店
上海世茂房地產有限公司	2000年3月15日	外資企業	註冊資本人民幣 593,754,748元	100.00%	物業發展
西藏世茂企業發展有限公司	2000年6月22日	內資企業	註冊資本人民幣 101,723,586元	50.85%	投資控股
上海世茂建設有限公司	2001年3月16日	外資企業	註冊資本人民幣 3,140,000,000元	100.00%	投資控股
上海世茂莊園置業有限公司	2002年6月19日	內資企業	註冊資本人民幣 152,291,607元	100.00%	物業發展及酒店
福建世茂投資發展有限公司	2003年11月17日	外資企業	註冊資本人民幣 200,000,000元	83.09%	物業發展
昆山世茂房地產開發有限公司	2003年12月24日	內資企業	註冊資本人民幣 547,668,147元	66.18%	物業發展
南京世茂房地產開發有限公司	2004年7月23日	外資企業	註冊資本人民幣 328,000,000元	100.00%	物業發展
武漢世茂錦繡長江房地產開發有限公司	2005年6月6日	外資企業	註冊資本 114,269,000美元	100.00%	物業發展
上海世茂新體驗置業有限公司	2006年3月6日	內資企業	註冊資本人民幣 391,092,834元	66.18%	物業發展
大連世茂龍河發展有限公司	2006年6月9日	內資企業	註冊資本人民幣 754,207,000元	66.18%	物業發展
煙台世茂置業有限公司	2006年9月6日	外資企業	註冊資本 48,500,000美元	100.00%	物業發展

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

37.主要附屬公司、聯營公司和合營企業(續)

公司名稱	註冊成立／成立日期	法定地位	已發行／註冊資本	於2025年 12月31日 持有的 實際權益	主要業務
主要附屬公司－於中國成立及營業(續)					
常州世茂房地產有限公司	2006年11月27日	內資企業	註冊資本人民幣 2,383,168,058元	100.00%	物業發展
蘇州世茂置業有限公司	2007年1月26日	內資企業	註冊資本人民幣 1,345,177,831元	100.00%	物業發展
徐州世茂新城房地產開發有限公司	2007年2月14日	外資企業	註冊資本 75,980,000美元	100.00%	物業發展
蘇州世茂投資發展有限公司	2007年3月2日	內資企業	註冊資本人民幣 526,795,630元	66.18%	物業發展
紹興世茂投資發展有限公司	2007年7月13日	內資企業	註冊資本人民幣 483,457,740元	66.18%	物業發展
重慶浚亮房地產開發有限公司	2007年7月25日	外資企業	註冊資本 200,000,000美元	100.00%	物業發展
上海世盈投資管理有限公司	2007年8月21日	內資企業	註冊資本人民幣 200,000,000元	100.00%	投資控股
牡丹江世茂置業有限公司	2007年9月4日	外資企業	註冊資本16,000,000美 元	95.00%	物業發展
上海世茂投資管理有限公司	2009年5月11日	內資企業	註冊資本人民幣 50,000,000元	100.00%	投資控股
大連世茂嘉年華置業有限公司	2009年9月4日	內資企業	註冊資本100,000,000 美元	100.00%	物業發展
武漢世茂嘉年華置業有限公司	2009年12月14日	內資企業	註冊資本人民幣 200,000,000元	82.75%	物業發展
青島世茂新城房地產開發有限公司	2010年4月29日	外資企業	註冊資本 492,999,800美元	100.00%	物業發展
寧波世茂新紀元置業有限公司	2010年5月27日	內資企業	註冊資本人民幣 50,000,000元	100.00%	物業發展

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

37. 主要附屬公司、聯營公司和合營企業(續)

公司名稱	註冊成立／成立日期	法定地位	已發行／註冊資本	於2025年 12月31日 持有的 實際權益	主要業務
主要附屬公司－於中國成立及營業(續)					
長沙世茂投資有限公司	2011年2月25日	內資企業	註冊資本人民幣 1,000,000,000元	66.18%	物業發展
文昌世茂置業有限公司	2011年4月19日	內資企業	註冊資本人民幣 550,000,000元	100.00%	物業發展
南京海峽城開發建設有限公司	2011年4月26日	內資企業	註冊資本692,000,000 美元	100.00%	物業發展
平潭海峽如意城開發建設有限公司	2011年5月31日	內資企業	註冊資本人民幣 615,630,000元	100.00%	物業發展
武漢世茂新城房地產開發有限公司	2010年3月23日	內資企業	註冊資本人民幣 526,000,000元	100.00%	物業發展
杭州世融匯置業有限公司	2013年5月29日	外資企業	註冊資本150,000,000 美元	51.00%	物業發展
杭州世茂嘉年華置業有限公司	2013年10月16日	內資企業	註冊資本人民幣 2,000,000,000元	100.00%	物業發展
大連世茂新領域置業有限公司	2013年10月29日	外資企業	註冊資本 136,000,000美元	100.00%	物業發展
大連世茂新體驗置業有限公司	2013年10月29日	外資企業	註冊資本 120,000,000美元	100.00%	物業發展
濟南世茂天城置業有限公司	2014年1月7日	內資企業	註冊資本人民幣 1,310,000,000元	66.18%	物業發展
上海容承企業管理有限公司	2014年1月21日	內資企業	註冊資本人民幣 200,000,000元	100.00%	投資控股
南寧世茂新紀元房地產開發有限公司	2014年7月2日	內資企業	註冊資本人民幣 120,000,000元	100.00%	物業發展
上海益碧房地產開發有限公司	2017年1月19日	內資企業	註冊資本人民幣 10,000,000元	51.00%	物業發展

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

37.主要附屬公司、聯營公司和合營企業(續)

公司名稱	註冊成立／成立日期	法定地位	已發行／註冊資本	於2025年 12月31日 持有的 實際權益	主要業務
主要附屬公司－於中國成立及營業(續)					
濟南世茂新陽置業有限公司	2018年3月23日	內資企業	註冊資本人民幣 50,000,000元	70.00%	物業發展
青島世茂世悅置業有限公司	2018年8月7日	內資企業	註冊資本人民幣 200,000,000元	100.00%	物業發展
湖北長建茂房地產開發有限公司	2018年8月27日	內資企業	註冊資本人民幣 50,000,000元	42.20%	物業發展
湖北長荊上河置業有限公司	2013年4月12日	內資企業	註冊資本人民幣 50,000,000元	60.00%	物業發展
合肥世茂欣源茂房地產開發有限公司	2019年5月10日	內資企業	註冊資本人民幣 10,000,000元	100.00%	物業發展
肇慶四會悅盈房地產開發經營有限公司	2019年4月15日	內資企業	註冊資本人民幣 5,000,000元	100.00%	物業發展
茂名世茂悅盈房地產開發有限公司	2019年4月10日	內資企業	註冊資本人民幣 100,000,000元	100.00%	物業發展
天水世唐房地產開發有限公司	2019年12月5日	內資企業	註冊資本人民幣 1,083,000,000元	51.00%	物業發展
荊州長盈置業有限公司	2019年12月6日	內資企業	註冊資本人民幣 10,000,000元	51.00%	物業發展
福州世茂鹿馳置業有限公司	2019年11月28日	內資企業	註冊資本人民幣 210,000,000元	100.00%	物業發展
淮北世茂房地產開發有限公司	2019年12月27日	內資企業	註冊資本人民幣 607,500,000元	100.00%	物業發展
南平光耀世隆房地產開發有限公司	2020年1月20日	內資企業	註冊資本人民幣 50,000,000元	60.00%	物業發展
麗水世茂新紀元置業有限公司	2020年2月17日	內資企業	註冊資本人民幣 10,000,000元	100.00%	物業發展
海安市百俊房地產開發有限公司	2020年2月27日	內資企業	註冊資本人民幣 747,225,550元	51.00%	物業發展

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

37. 主要附屬公司、聯營公司和合營企業(續)

公司名稱	註冊成立／成立日期	法定地位	已發行／註冊資本	於2025年 12月31日 持有的 實際權益	主要業務
主要附屬公司－於中國成立及營業(續)					
溫州世茂新騰飛房地產開發有限公司	2020年3月9日	內資企業	註冊資本人民幣 20,000,000元	100.00%	物業發展
合肥梁佑置業有限公司	2020年3月25日	內資企業	註冊資本人民幣 335,288,328元	51.00%	物業發展
霞浦世茂金禾置業有限公司	2020年4月7日	內資企業	註冊資本人民幣 416,500,000元	51.00%	物業發展
三亞翔睿置業有限責任公司	2020年5月21日	內資企業	註冊資本人民幣 1,200,000,000元	66.18%	物業發展
阜陽世茂房地產開發有限公司	2020年6月2日	內資企業	註冊資本人民幣 395,750,000元	100.00%	物業發展
南昌金駿房地產開發有限公司	2020年6月16日	內資企業	註冊資本人民幣 185,460,000元	51.00%	物業發展
茂名世茂悅升房地產開發有限公司	2020年7月3日	內資企業	註冊資本人民幣 20,000,000元	82.75%	物業發展
瀋陽世茂新里程房地產開發有限公司	2020年7月7日	內資企業	註冊資本人民幣 10,000,000元	100.00%	物業發展
世茂天成物業服務集團有限公司	2005年9月16日	內資企業	註冊資本人民幣 5,400,000元	54.95%	物業管理服務
主要附屬公司－於英屬處女群島註冊成立及營業					
Vicking International Ltd.	1994年1月19日	有限公司	50,000美元的 50,000股普通股	100.00%	投資控股
Year Grant Investments Limited	2001年9月3日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股
Best Empire Investments Limited	2002年7月2日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股
Peak Castle Assets Limited	2002年7月2日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

37. 主要附屬公司、聯營公司和合營企業(續)

公司名稱	註冊成立／成立日期	法定地位	已發行／註冊資本	於2025年 12月31日 持有的 實際權益	主要業務
主要附屬公司－於英屬處女群島註冊成立及營業(續)					
Prime Master Holdings Limited	2002年7月2日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股
Shimao Property Holdings (BVI) Limited	2002年8月23日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股
宜達利集團有限公司	2006年12月13日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股
峰盈國際有限公司	2006年12月13日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股
海峽建設投資(控股)有限公司	2009年11月17日	有限公司	450,000,000美元的 45,000股普通股	100.00%	投資控股
Up Chance Holdings Limited	2016年12月1日	有限公司	1股1美元普通股	100.00%	投資控股
主要附屬公司－於香港註冊成立及營業					
世茂投資控股有限公司	1994年2月3日	有限公司	3.95億港元的 3.95億股普通股	100.00%	投資控股
通永有限公司	2005年3月29日	有限公司	1股1港元普通股	100.00%	投資控股
祿裕投資有限公司	2007年5月8日	有限公司	1股1港元普通股	100.00%	投資控股
昇智國際有限公司	2007年5月16日	有限公司	1股1港元普通股	100.00%	投資控股
錦尚投資有限公司	2007年10月29日	有限公司	1股1港元普通股	100.00%	投資控股
碩天投資有限公司	2007年11月27日	有限公司	1股1港元普通股	100.00%	投資控股
華尚控股有限公司	2007年11月27日	有限公司	1股1港元普通股	100.00%	投資控股
銘陽有限公司	2013年3月5日	有限公司	1股1港元普通股	100.00%	酒店
傲成有限公司	2014年11月25日	有限公司	48.5億港元的 1,837股普通股	100.00%	物業發展

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

37.主要附屬公司、聯營公司和合營企業(續)

公司名稱	註冊成立／成立日期	法定地位	已發行／註冊資本	於2025年 12月31日 持有的 實際權益	主要業務
聯營公司－於中國成立及營業					
成都市恒裕房地產開發有限公司	2010年5月7日	內資企業	註冊資本人民幣 130,000,000元	33.33%	物業發展
南京明茂置業有限公司	2015年2月5日	內資企業	註冊資本人民幣 10,000,000元	49.00%	物業發展
蘇州孚元置業有限公司	2017年7月12日	內資企業	註冊資本人民幣 2,875,000,000元	33.00%	物業發展
宣城世茂卓盈房地產開發有限公司	2019年8月20日	內資企業	註冊資本人民幣 20,000,000元	49.00%	物業發展
南寧金盛泓房地產開發有限公司	2019年4月10日	內資企業	註冊資本人民幣 205,000,000元	40.00%	物業發展
巢湖市世巽置業有限公司	2019年7月24日	內資企業	註冊資本人民幣 20,000,000元	40.00%	物業發展
福州融樺置業有限公司	2020年4月30日	內資企業	註冊資本人民幣 900,000,000元	33.00%	物業發展
合營企業－於中國成立及營業					
濟南碧世榮光房地產開發有限公司	2017年6月19日	內資企業	註冊資本人民幣 10,000,000元	33.00%	物業發展
南平世茂新紀元置業有限公司	2018年5月15日	內資企業	註冊資本人民幣 100,000,000元	42.00%	物業發展
滄鑾(廈門)置業有限公司	2018年6月29日	內資企業	註冊資本人民幣 1,455,000,000元	25.00%	物業發展
榮陽市雅恒置業有限公司	2019年6月25日	內資企業	註冊資本人民幣 30,303,030元	33.00%	物業發展
合營企業－於香港成立及營業					
興創企業有限公司	2007年6月14日	有限公司	2港元的2股普通股	50.00%	投資控股

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

38. 或然事項及財務擔保合同

(a) 本集團有以下或然負債：

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
提供予若干買家的按揭融資擔保	23,471,257	30,503,172

附註：

本集團就若干銀行授出的按揭融資而提供擔保，該等按揭融資涉及為本集團若干物業買家安排的按揭貸款。根據擔保的條款，倘該等買家未能支付按揭款項，本集團須負責向銀行償還違約買家拖欠的按揭本金連同應計利息及罰款，而本集團有權保留法定業權及收回有關物業的所有權。本集團的擔保期由授出有關按揭貸款的日期開始，至本集團為承按人取得「房地產權證」或本集團於建築竣工後取得「大產權證」為止。在拖欠還款的情況下，有關物業的可變現淨值足以支付拖欠的按揭本金以及應計利息及罰款，因此並無在綜合財務報表中就擔保作出撥備。

- (b) 於2025年12月31日，本集團就若干合營企業及聯營公司的銀行及其他借貸為該等公司提供財務擔保，該等借貸金額約為人民幣21,592,637,000元(2024年：約人民幣23,653,532,000元)，於2026年或之前到期。預期該等擔保不會導致本集團資源的重大流出，且由於財務擔保合同虧損的估計公允價值並不重大，故此並無就此確認財務負債。

(c) 訴訟或然事項

截至綜合財務報表核准之日，本集團正處理與綜合借貸或財務擔保及其他事項有關的各項法律訴訟。董事已評估上述訴訟事項對截至2025年12月31日止年度綜合財務報表的影響。本集團正積極與相關債權人商討並尋求多種方式以解決該等訴訟，董事認為該等訴訟(個別或共同)不會對本集團現階段的經營業績、現金流量及財務狀況產生重大不利影響。

39. 承擔

資本及物業發展開支承擔

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已訂約但未撥備		
— 物業及設備	476,598	516,707
— 土地使用權(包括有關聯營公司及合營企業者)	3,457,820	5,897,469
— 本集團發展作銷售用途的物業	22,648,661	21,199,167
	26,583,079	27,613,343

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

40. 重大出售及清算附屬公司以及與非控制性權益進行的交易

截至2025年12月31日止年度，本集團的重大出售或清算附屬公司及與非控制性權益進行的交易如下。

(a) 出售附屬公司(失去控制權)

截至2025年12月31日止年度，本集團失去若干附屬公司的控制權。該項出售導致現金流出淨額共約人民幣156,782,000元和虧損淨額約人民幣1,006,795,000元。

所出售之資產淨值和所出售之虧損與出售現金流出的對賬如下：

	人民幣千元
現金及現金等價物	191,199
存貨	11,120,966
物業及設備	1,188
投資物業	1,074,000
撇除商譽的無形資產	1,946
遞延所得稅資產	266,804
應收本集團款項	725,917
應收關聯方款項	217,143
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	1,006,130
應付貿易賬款及其他應付賬款	(7,869,473)
合約負債	(95,158)
應付關聯方款項	(1,343,435)
應付所得稅	(318,312)
借貸	(2,875,124)
遞延所得稅負債	(148,393)
租賃負債	(1,351)
可識別資產淨值總額	1,954,047
非控制性權益	(750,607)
歸屬於本公司權益持有人之資產淨值	1,203,440
現金代價	34,417
應收代價	50,050
其他應付賬款的實際結算	112,178
所出售之資產淨值	(1,203,440)
出售附屬公司之虧損淨額(附註28)	(1,006,795)
現金代價	34,417
減：所出售實體之現金及現金等價物	(191,199)
出售產生之現金流出淨額	(156,782)

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

40. 重大出售及清算附屬公司以及與非控制性權益進行的交易(續)

(b) 清算附屬公司

截至2025年12月31日止年度，中國法院應若干債權人申請裁定清算本集團若干附屬公司，並已進入接管程序。董事認為，接管開始後，本集團對有關附屬公司失去控制權，因此其後不再將有關附屬公司納入合併範圍。該清算導致現金流出淨額共約人民幣91,531,000元及虧損淨額約人民幣3,558,412,000元。

已終止納入合併的資產淨值以及清算虧損及現金流出的對賬如下：

	人民幣千元
現金及現金等價物	91,531
存貨	2,190,409
物業及設備	405
投資物業	487,900
遞延所得稅資產	211,599
應收本集團款項	4,620,497
應收關聯方款項	352,657
應收貿易賬款及其他應收賬款以及預付款項	1,501,970
預付所得稅	36,288
應付貿易賬款及其他應付賬款	(2,748,935)
合約負債	(1,251,872)
借貸	(1,090,395)
應付關聯方款項	(824,451)
應付所得稅	(163,841)
可識別資產淨值總額	3,413,762
非控制性權益	144,650
已終止納入合併的本公司權益持有人應佔資產淨值	3,558,412
終止納入合併導致現金流出淨額	(91,531)

(c) 與非控制性權益進行的交易

不導致控制權變動的附屬公司所有者權益變動

年內，本集團所有者權益變動對歸屬於本公司權益持有人之權益的影響概述如下：

	收購日 人民幣千元
所收購非控制性權益的賬面值	1,399,719
應收非控制性權益款項的實際結算	(1,318,692)
本期間已收代價	135,942
收購非控制性權益的收益導致權益增加	216,969

附註：

截至2025年12月31日止年度，本集團以總代價約人民幣1,182,750,000元收購附屬公司額外權益。本集團確認非控制性權益減少約人民幣1,399,719,000元及歸屬於本公司權益持有人之權益增加約人民幣216,969,000元。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

41. 關聯方交易

本集團由Gemfair Investments Limited(在英屬處女群島註冊成立)控制，該公司擁有本公司29.81%股份。本集團最終控制方為許榮茂先生。

(a) 除於綜合財務報表其他內容所披露者外，本集團已訂立以下主要關聯方交易。

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
品牌管理費收入	7,392	5,877
向關聯公司出售建材	1,139	272
	8,531	6,149

(b) 主要管理人員薪酬

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
酬金		
— 薪金和其他短期僱員福利	6,831	11,862
— 退休計劃供款	352	461
	7,183	12,323

42. 報告期後事項

(a) 報告期後，截至本綜合財務報表批准日，根據於2025年7月21日所發行的2026年到期零息強制可換股債券的轉換按每股股份6港元的轉換價發行了合計570,575,127股新股份，佔相關事件發生前已發行股份總數的6.6%。

43. 批准綜合財務報表

綜合財務報表已於2026年3月27日獲本公司董事會批准。

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

44. 本公司財務狀況及儲備變動表

本公司財務狀況表

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
資產		
非流動資產		
於附屬公司的權益	54,793,715	48,092,445
	54,793,715	48,092,445
流動資產		
其他應收賬款	4,106	3,950
應收附屬公司股息	47,325,904	47,434,026
現金及現金等價物	640	1,326
	47,330,650	47,439,302
總資產	102,124,365	95,531,747
權益		
歸屬於本公司權益持有人之權益		
股本	820,994	384,165
儲備	72,409,218	(577,923)
總權益	73,230,212	(193,758)
負債		
非流動負債		
借貸	26,163,420	—
控股股東票據	2,029,993	—
	28,193,413	—
流動負債		
借貸	5,305	79,770,213
其他應付賬款及預提費用	383,554	12,251,064
應付附屬公司款項	33,960	33,960
應付控制實體的款項	—	2,778,000
衍生金融工具	277,921	—
應付股息	—	892,268
	700,740	95,725,505
總負債	28,894,153	95,725,505
總權益及負債	102,124,365	95,531,747
流動資產淨值／(負債淨額)	46,629,910	(48,286,203)
總資產減流動負債	101,423,625	(193,758)

綜合財務報表附註(續)
截至2025年12月31日止年度

44. 本公司財務狀況及儲備變動表(續)

本公司儲備變動

	股份溢價 人民幣千元 (附註(i))	其他儲備 人民幣千元	以股份支付的 酬金儲備 人民幣千元 (附註(ii))	資本贖回 儲備 人民幣千元	保留盈利／ (累計虧損) 人民幣千元	合計 人民幣千元
於2024年1月1日的結餘	6,773,702	–	778,431	4,949	(3,076,933)	4,480,149
年度虧損	–	–	–	–	(5,058,072)	(5,058,072)
於2024年12月31日的結餘	6,773,702	–	778,431	4,949	(8,135,005)	(577,923)
於2025年1月1日的結餘	6,773,702	–	778,431	4,949	(8,135,005)	(577,923)
年度利潤	–	–	–	–	66,598,153	66,598,153
對境外債務重組的影響	–	4,877,015	–	–	–	4,877,015
轉換強制可換股債券時發行的股份	1,511,973	–	–	–	–	1,511,973
於2025年12月31日的結餘	8,285,675	4,877,015	778,431	4,949	58,463,148	72,409,218

附註：

- (i) 根據開曼群島公司法(2003年修訂)第34條及本公司的組織章程細則，本公司的股份溢價可供分派予股東，惟須通過本公司的償付能力測試並遵守本公司組織章程細則條文。
- (ii) 以股份支付的酬金儲備指與根據股份獎勵計劃授出的股份有關的僱員服務價值(附註22(b))。



SHIMAO GROUP HOLDINGS LIMITED
世茂集團控股有限公司