



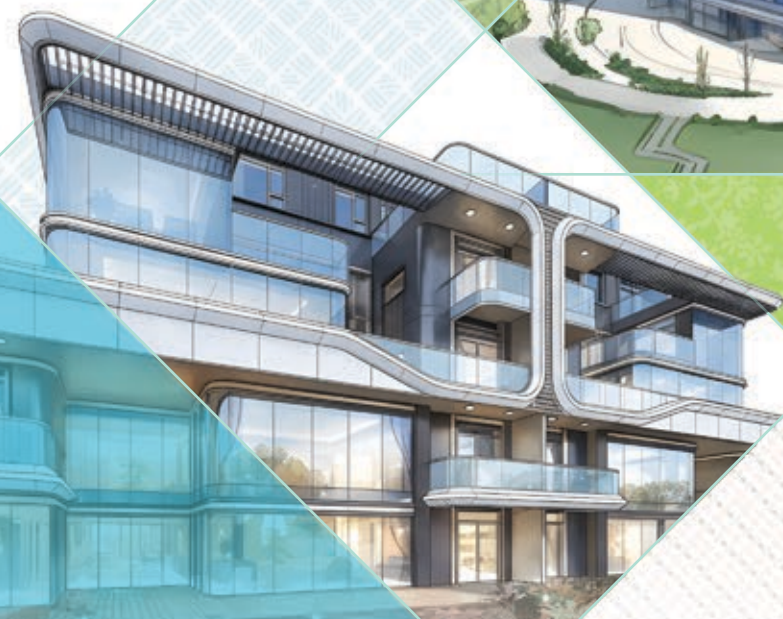
上海實業城市開發集團有限公司
SHANGHAI INDUSTRIAL URBAN DEVELOPMENT GROUP LIMITED

(於百慕達註冊成立之有限公司)
股份代號: 563

凝心聚力
行穩致遠



2025
年報



質築經典

臻享美好

上海實業城市開發集團有限公司(「上實城開」)現於中國10個主要城市擁有27個房地產項目，分佈於上海、北京、天津、無錫、瀋陽、西安、重慶、煙台、武漢及深圳，當中大部分為中、高檔住宅物業，興建工程正全速進行，為本集團提供約323萬平方米的未來可售面積，奠定了長遠發展的良好基石。



目錄



公司資料



財務摘要



主席致辭



管理層討論及分析



投資者常見問題



物業資料
— 土地儲備



於中國主要
項目介紹



投資者關係報告



企業管治報告



董事及
高級管理層簡介



董事會報告



獨立核數師報告



綜合損益及
其他全面收入報表



綜合財務狀況表



綜合股本
權益變動表



綜合現金流量表



綜合財務報表附註



財務概要



詞彙

公司資料

董事會

執行董事

黃海平先生(主席)
李忠輝先生(總裁)
周亞棟女士

獨立非執行董事

杜惠愷先生, B.B.S., 太平紳士
范仁達博士
李家暉先生, M.H.
陳浩華博士

法定代表

黃海平先生
陳建柱先生

董事委員會

審核委員會

李家暉先生, M.H. (委員會主席)
杜惠愷先生, B.B.S., 太平紳士
范仁達博士

薪酬委員會

杜惠愷先生, B.B.S., 太平紳士 (委員會主席)
范仁達博士
陳浩華博士

提名委員會

黃海平先生 (委員會主席)
周亞棟女士 (於二零二五年十一月十二日獲委任)
杜惠愷先生, B.B.S., 太平紳士
范仁達博士
陳浩華博士 (於二零二五年十一月十二日獲委任)

投資評證委員會

范仁達博士 (委員會主席)
李忠輝先生
周亞棟女士

公司秘書

陳建柱先生

股份過戶登記總處

Conyers Corporate Services (Bermuda) Limited
Clarendon House,
2 Church Street,
Hamilton, HM11,
Bermuda

香港股份過戶登記分處

卓佳證券登記有限公司
香港
夏慤道十六號
遠東金融中心十七樓

註冊辦事處

Clarendon House,
2 Church Street,
Hamilton, HM11,
Bermuda

香港主要營業地點

香港皇后大道中五號
衡怡大廈十一樓
電話: (852) 2544 8000
傳真: (852) 2544 8004

網址

<http://www.siud.com>

主要往來銀行

中國銀行股份有限公司
中國建設銀行股份有限公司
中國光大銀行
香港上海滙豐銀行有限公司
上海浦東發展銀行股份有限公司

核數師

安永會計師事務所
執業會計師
會計及財務匯報局條例下之註冊公眾利益實體核數師
香港
鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

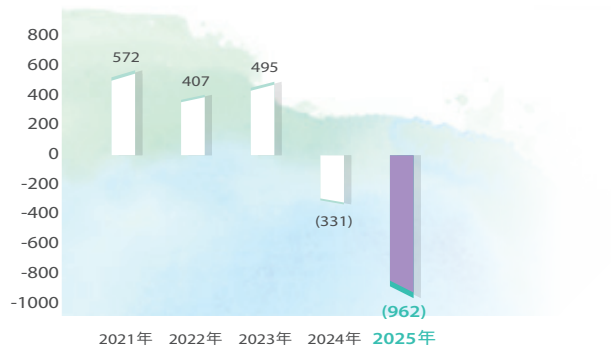
上市資料

香港聯合交易所有限公司
普通股
(股票代號: 563)

財務摘要

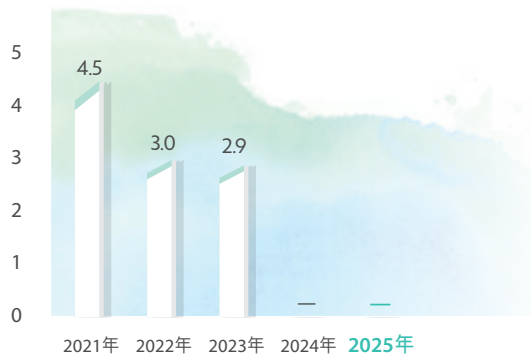
股東應佔溢利／(虧損)

百萬港元

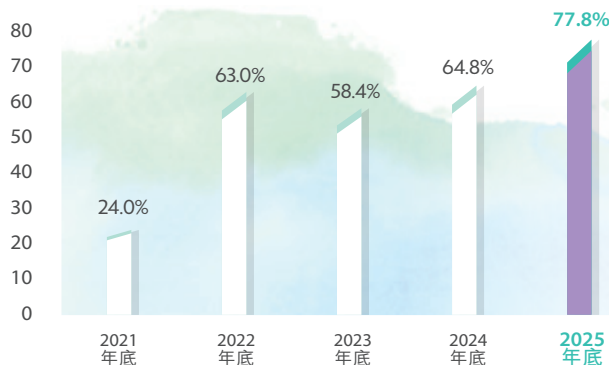


建議股息／已派股息

港仙



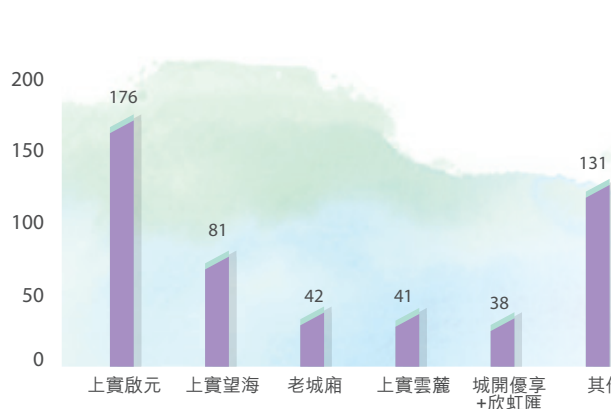
負債淨額對權益總額比率(%) (附註)



附註：借貸淨額 = 總貸款(包括銀行貸款及其他貸款)減銀行結餘及現金及受限制及已抵押銀行存款。

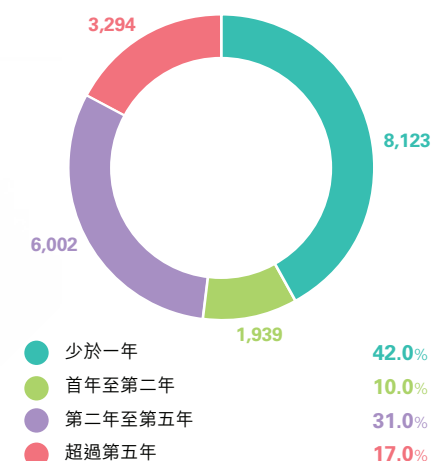
已收銷售物業預售所得款項分析

百萬港元



債務到期日資料

百萬港元



精工細築

優居煥新





主席致辭

二零二五年，國際局勢更趨複雜多變，關稅政策撼動環球市況，全球供應鏈重構，地緣政治衝突加劇。在多重因素交互影響下，全球市場形成深度重塑與再平衡的態勢。中國經濟憑藉穩固的基本面承壓而上，在出口超預期增長和工業生產強勁的共同帶動下，全年國內生產總值(GDP)首次突破人民幣140萬億元，同比增長5.0%，圓滿達成年度目標。整體經濟在平穩的基調中持續向好，而房地產市場則繼續處於深度調整與轉型期。上海實業城市開發集團有限公司(「上實城開」或「本集團」)貫徹靈活穩健的發展策略，持續優化核心城市優質項目佈局，全年經營保持穩定。



回顧年內，中國房地產市場築底企穩，「短穩長改」雙軌並行，短期以止跌回穩為目標，長期則聚焦高質量發展，中央延續「穩字當頭、穩中求進」的政策總基調，強調「穩樓市、惠民生、防風險、促轉型」。各地因城施策，部分城市放寬限購限售、降低房貸利率及推出購房補貼等政策，釋放剛性與改善性住房需求。供給端方面，透過盤活存量資產、調控土地供應及提升住房質量等，促進供需協同。隨著一系列的政策組合拳落地，市場信心逐漸提升，一線與強二線城市尤為明顯。市場雖仍處於修復階段，但全國新建商品房銷售面積及銷售額的降幅已收窄，整體格局顯現出企穩回升的正面訊號。

在極具挑戰的市場環境下，上實城開動態調整項目開發與推出節奏，看準利好政策的契機，精準施策，並持續強化運營實力，推動各項業務實現平穩健康發展。年內，本集團優質住宅項目上海上實望海、天津上實仰山、上海上實聽海及西安上實啟元順利交付，上實聽海交付率更達100%，樹立質量好房標準，為居民打造理想生活。旗艦項目上海上實望海、西安上實啟元、上海上實聽海、天津上實仰山及煙台上實云麓等持續有序推售，繼續為本集團貢獻穩健的收入。

投資性物業方面，本集團秉持租售並舉發展策略，積極拓展租賃住宅業務及商業地產兩大領域。年內，本集團首個城市微更新項目——無錫太湖智選假日酒店完成煥新升級，通過對原有建築的高效改造，實現了老舊資產的創新轉型與能級躍升，顯著增強了物業價值與住戶體驗。此外，OPARTMENT精品酒店公寓品牌正式入駐TODTOWN天薈，不僅滿足青年人才對居住質量升級的需求，亦完善了天薈的業態佈局。同時，本集團旗下閃行大型TOD旗艦商業項目「TODTOWN Mall上海天薈廣場」隆重推出創新融合空間「SOCIATER」，項目通過突破性的場景設計、精選的品牌組合與持續的內容運營，打造上海西南區域的商業體驗新標桿，並持續強化本集團在商業地產領域的品牌影響力與戰略發展。

本集團恪守審慎的資本管理策略，致力降低借貸成本、優化資本結構，確保財務表現持續穩健。年內，上海城開（集團）有限公司成功發行本金額不超過人民幣1,900,000,000元之二零二五年公司債券（第一期及第二期）予專業機構投資者，包括四類：(i)三年期二零二五年第一期公司債券，票面年利率為2.08%，本金總額為人民幣950,000,000元；(ii)五年期二零二五年第一期公司債券，票面年利率為2.56%，本金總額為人民幣200,000,000元；(iii)三年期二零二五年第二期公司債券，票面年利率為2.25%，本金總額為人民幣650,000,000元；及(iv)五年期二零二五年第二期公司債券，票面年利率為2.60%，本金總額為人民幣100,000,000元。有關發行不僅為本集團實現了可觀的財務成本節約，同時亦展示資本市場對本集團綜合實力及品牌形象持續提升的信心及認可。



主席致辭

本集團一直在全國主要城市不斷深耕，貫徹卓越發展理念，持續深化品牌內涵並提升核心競爭力。年內，本集團榮獲多項榮譽及獎項，充分體現市場對本集團實力的高度肯定。一月，上實城開西安·自然界河山、江月項目榮獲GA+ AWARDS 2024年度居住建築設計白金獎。三月，上實城開旗下阡集品牌匯社區、萃社區雙雙獲評為「上海市5A級青年中心」。同月，在中國房地產業協會、上海易居房地產研究院共同主辦的「2025房地產開發企業綜合實力TOP500測評」中，本集團榮獲「2025房地產開發企業綜合實力TOP500」稱號。四月，本集團旗

下的阡集·萃社區憑藉對青年友好型社會住房設計的創新探索，榮獲2024 LIV酒店設計獎「建築設計／社會住房」類別大獎。五月，本集團於中國房地產業協會指導，上海易居房地產研究院、克而瑞主辦的「2025房地產上市公司測評研究」中上榜「2025房地產上市公司綜合實力榜」。



主席致辭

展望二零二六年，在政策持續加持及市場逐步修復的雙重驅動下，房地產市場有望保持穩定發展趨勢，呈現更多積極訊號。作為「十五五」規劃的開局之年，政策以「著力穩定房地產市場」為方向，聚焦因城施策控增量、去庫存、優供給，探索多渠道盤活存量商品房，鼓勵收購存量商品房重點用於保障性住房等。同時，深化住房公積金製度改革，優化保障性住房供給，以及加快危舊房改造，各項舉措均展現了中央穩定市場的決心。此外，中央亦將有序推動安全舒適綠色智慧的「好房子」建設，實施房屋質量提升工程和物業服務質量提升行動，進一步發揮「保交房」的白名單制度作用，防範債務違約風險，並深入推進房地產發展新模式的基礎制度和配套政策建設。中央持續用力穩樓市，強調住房保障和改善民生的作用，不僅為市場長期良性發展夯實基礎，更全面助力市場向高質量發展邁進。

在極具挑戰的市場環境與行業深度轉型下，本集團將以穩健經營為首要目標，錨定「核心都市產城融合發展商」戰略定位，精準分析市場形勢，把握上海、西安等核心都市之城市更新發展機遇，緊抓政策紅利和市場機會，推動業務有序發展，穩固營收，提升運營韌性與發展質量。與此同時，本集團將聚焦銷售回款提速、資產週轉增效及融資成本管控，多維度強化經營性現金流，為可持續發展與風險緩解提供堅實支持。此外，本集團將通過重大項目精細化管理、優化資源調度運用與高效成本管控，實現增收與節降的雙向突破，築牢高質量發展的根基。最後，本人謹代表董事會，衷心感謝全體員工的持續耕耘，並對各位股東、客戶及業務夥伴長期以來的信任與支持，致以最誠摯的謝意。讓我們繼續同心協力、並肩前行，在這個充滿挑戰與機遇的時代，攜手開拓更璀璨的未來。

黃海平

主席

二零二六年三月二十四日

註：

二零二五年中國國內生產總值資料來自國家統計局二零二六年一月二十日發佈資料。





VOCO

悦美酒店

質蘊於微

卓爾不凡



管理層討論及分析

房地產市場環境

二零二五年，受益於中央一系列政策的支持，中國房地產市場實現「止跌回穩」的階段性成果，同時進一步聚焦供需兩端的協同發展、構建系統性長效機制及化解風險，逐步告別「高杠桿、高週轉」的舊有模式，回歸「居住本質」，推動「保交樓」、「好房子」建設，以保障居民的合理住房需求，促進行業高質量發展。根據國家統計局數據顯示，全國房地產開發投資同比下降17.2%，新建商品房銷售額同比下降12.6%，新建商品房銷售面積同比下降8.7%。隨著調控政策逐步發力，新建商品房銷售額及銷售面積降幅均呈現收窄趨勢，反映市場信心逐步修復，行業亦在深化轉型中邁向更穩健的發展新週期。

業務回顧 綜述

二零二五年，面對房地產市場調整轉型的重重壓力，本公司堅持迎难而上，動態調整運營策略，持續推動優質項目開發，深化商業地產領域佈局。同時，積極推進降本增效，不斷提升經營韌性，為企業穩健發展提供有力支撐。年內，上海上實望海、西安上實啟元、上海上實聽海、天津上實仰山、煙台上實雲麓及上海萬源城等重點項目保持穩定銷售，為本集團創造持續穩定的收益。本集團堅守上海核心市場，穩步拓展其他核心一、二線城市，擇機增儲優質土地資源，深耕租賃住宅業務及商業地產賽道，持續提升盈利能力及抗風險能力，增強綜合競爭優勢，進一步穩固本集團於上海房地產市場的領先地位。

合約銷售

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團商品房的合約銷售金額為人民幣1,832,210,000元（二零二四年：人民幣3,933,360,000元），同比下降53.4%。總合約銷售面積為109,000平方米，同比下降40.8%，總平均售價約為每平方米約人民幣16,800元，主要由於一、二線城市銷售比例較少所致。

年內，上海上實望海、西安上實啟元、上海上實聽海、天津上實仰山、煙台上實雲麓及上海萬源城等為本集團的重點銷售項目，分別佔本年度商品房合約銷售總金額約29.1%、16.7%、16.5%、12.3%、10.9%和9.1%。

土地儲備

截至二零二五年十二月三十一日，本集團土地儲備共有27個項目，分佈於10個內地重點城市，包括上海、北京、天津、西安、重慶、無錫、瀋陽、煙台、深圳及武漢，當中大部分為建成及處於建設期的中、高檔住宅及商用物業，未來可售規劃建築面積約3,232,000平方米，可滿足未來3至5年的發展。

二零二五年，在「控增量、去庫存、優供給」的政策導向下，全國土地市場呈現穩健分化的格局，拿地熱度主要集中於北京、上海、深圳、杭州等核心城市，行業延續「縮量提質」的態勢。本集團秉承審慎的拿地策略，著力發掘優質的土地資源，並聚焦現有土地儲備的開發與價值提升。未來，本集團將繼續以上海都市圈、長三角地區及其他核心一、二線城市為發展重心，緊密關注政策與市場動向，以優質項目為依託，於行業變局中謀定而動，穩步前行。

物業發展

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團在建項目共6個，在建面積906,000平方米，主要包括上海上實聽海、西安自然界、上海TODTOWN天薈、煙台上實雲麓和西安上實啟元等項目。而交付面積合共122,000平方米，主要為上海上實望海、天津上實仰山、上海上實聽海、西安上實啟元、煙台上實雲麓及西安自然界。

年內，支持房地產市場的政策持續落地，本集團靈活調整銷售節奏，乘勢推出多個住宅項目銷售，上海上實望海、西安上實啟元、上海上實聽海、天津上實仰山、煙台上實雲麓及上海萬源城等項目廣獲市場正面反響，預售成績理想。其中，上海上實望海為本集團銷售貢獻最大的項目。

投資性物業

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團於上海、北京、天津、重慶、瀋陽、西安及深圳等7個重點開發大城市已經建成多個商業項目、持有的投資性物業總面積約1,328,000平方米。年內，本集團的整體租金收入同比上升1.2%至803,557,000港元（二零二四年：793,844,000港元）。

本集團秉承租售並舉的策略，積極拓展租賃住宅及商業地產業務。旗下長租房項目，阡集•萃社區、阡集•滙社區及阡集•創社區的平均出租率穩定維持在98%，為本集團帶來穩健的租金收入。商業地產方面，隨著首個城市微更新項目——無錫太湖智選假日酒店完成煥新升級，以及OPARTMENT精品酒店公寓品牌正式入駐

TODTOWN天薈，為本集團的商業地產板塊注入新的增長動能。此外，上海世貿商城運營穩健，集展覽館、交易市場及寫字樓項目等，預計將繼續為本集團提供穩定的收入。

財務表現 收入

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團收入為3,667,924,000港元（二零二四年：12,440,369,000港元），同比下跌70.5%，主要由於多個項目交付之銷售較去年同期下降。年內，物業銷售收入作為本集團最主要收入來源，錄得2,585,369,000港元（二零二四年：11,351,331,000港元），佔總收入70.5%（二零二四年：91.2%）。其中上海上實望海、天津上實仰山、上海上實聽海、西安上實啟元、煙台上實雲麓及西安自然界分別佔物業銷售收入的29.5%、21.9%、17.2%、10.5%、8.2%和8.1%。

來自租金、管理和服務，以及酒店業務的收入持續為本集團提供穩定的收入來源，三項業務分別貢獻803,557,000港元、18,828,000港元及260,170,000港元（二零二四年：793,844,000港元、13,208,000港元及281,986,000港元），分別佔總收入21.9%、0.5%及7.1%（二零二四年：6.4%、0.1%及2.3%）。

管理層討論及分析

毛利及毛利率

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團毛利為732,262,000港元，較二零二四年同期下跌65.6%。毛利率為20.0%，按年上升2.9個百分點，主要因為不同項目及房產類別交付所導致。

投資物業重估

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團錄得投資物業重估減值淨額約155,741,000港元（二零二四年：減值703,073,000元），主要由於多個投資物業之公平值均錄得輕微下跌所導致。

分銷及銷售開支

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團分銷及銷售開支同比上升30.7%至305,539,000港元（二零二四年：233,746,000港元），主要由於加強營銷力度所致。

一般及行政開支

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團一般及行政開支同比上升2.1%至365,977,000港元（二零二四年：358,415,000港元），主要由於一些項目費用資本化減少所致。

其他開支、收益及虧損淨額，包括財務資產預期信貸虧損

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團其他開支、收益及虧損錄得淨虧損約為73,076,000港元（二零二四年：淨虧損301,378,000元），主要由於應收合營公司之預期信貸虧損撥備及匯兌虧損所致。

虧損

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團錄得年內虧損為1,088,789,000港元（二零二四年虧損：372,828,000港元）。主要由於多個項目錄得之銷售額減

少及交付之商品房項目毛利率較低所致。股東應佔虧損約為961,892,000港元（二零二四年虧損：331,190,000港元）；每股基本及攤薄虧損為20.12港仙（二零二四年虧損：6.93港仙）。

流動資金及財務資源

本集團管理其資本，以確保本集團內之實體能夠根據經營基準經營，同時透過優化債務及股權之平衡，為股東帶來最大回報。本集團之整體策略與上一個年度維持不變。

本集團之資本結構包括淨債務，其包括銀行及其他貸款、現金及現金等價物以及本公司擁有人應佔權益（包括已發行股本及儲備）。

於二零二五年十二月三十一日，本集團持有之銀行結餘及現金為4,571,721,000港元（於二零二四年十二月三十一日：5,342,774,000港元）。本集團的負債淨額對權益總額比率（借貸淨額（總銀行及其他貸款減去銀行結餘及現金及受限制及已抵押銀行存款）對權益總額）由去年底64.8%增加至77.8%；流動比率為1.3倍（二零二四年十二月三十一日：1.2倍）。

於二零二五年十二月三十一日，本集團包括銀行貸款、其他貸款、墊付債券、中期票據及境內公司債券的總貸款約為19,357,881,000港元（二零二四年：17,803,227,000港元）。當中包括上海實業控股有限公司之附屬公司的短期借款達人民幣600,000,000（於二零二四年十二月三十一日：當中包括上海實業集團有限公司之附屬公司的短期借款：850,000,000港元），本集團將按業務需要繼續優化港元計值借款。

本集團的現金充足，管理層相信，本集團有充足的資金及日後收益足以應付目前營運資金及未來發展的需要。

外匯風險

年內，本集團大部分收益及經營成本以人民幣計值，除以外幣計值的銀行存款及貸款外，本集團之經營現金流或流動資金並不受任何其他重大的直接匯率波動影響。截至二零二五年十二月三十一日，本集團無訂立任何外匯對沖安排控制其匯率變動風險。但未來將適時採取必要的措施，以減少匯率波動帶來的影響。

末期股息

董事會考慮到本公司未來計劃、財務狀況及現金流情況，不建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度派發任何末期股息（截至二零二四年十二月三十一日止年度：無）。

或然負債

或然負債詳情載於綜合財務報表附註37(b)。

本集團之資產抵押

於二零二五年十二月三十一日，本集團總帳面值分別約5,692,888,000港元、11,810,544,000港元、618,127,000港元及92,049,000港元若干待售發展中物業及持作出售物業、若干投資物業及若干酒店大樓及相關使用權資產及銀行存款（二零二四年十二月三十一日：總帳面值分別約7,258,867,000港元、10,008,751,000港元、577,485,000港元及31,400,000港元若干待售發展中物業及持作出售物業、若干投資物業及若干酒店大樓及相關使用權資產及銀行存款）已抵押作為本集團銀行貸款之抵押品，有關詳情載於綜合財務報表附註28(i)。

人力資源及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，本集團聘有709名僱員（包括香港及中國辦事處）。本集團之僱員酬金政策乃根據僱員之表現、資歷、經驗及能力制訂。本公司董事（「董事」）之酬金乃由本公司薪酬委員會參照本集團營運業績、個人表現及市場比較統計數字制訂。員工福利包括與本集團盈利表現及個人表現掛鉤之酌情花紅以及強制性公積金計劃供款。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團為僱員提供與職務相關之培訓課程，並定期舉辦培養團隊精神之活動予員工參與，務求提升本集團之人力資源質素及員工歸屬感。

管理層討論及分析

展望

展望二零二六年，隨著「十五五」規劃正式啟動，《政府工作報告》重點提出著力建設強大的國內市場，堅持內需主導，深入實施提振消費專項行動，積極促消費、擴投資，發揮中國超大規模的市場優勢。房地產方面，中央強調「著力穩定房地產市場」，防範債務違約風險，圍繞「因城施策控增量、去庫存、優供給」等目標，持續優化保障性住房供給、推動「好房子」建設，深入推進房地產發展新模式，促進行業平穩發展。隨著房地產行業步入高質量發展的新階段，疊加中央重磅政策精準發力，市場信心有望進一步修復，行業基本面將持續提升，市場活力和發展動能亦將不斷增強，推動市場步入良性循環與長期穩健發展的新軌道。

本集團深耕房地產行業多年，始終致力於為居民打造有溫度、高品質的宜居環境。面對行業深刻變革，本集團將堅守建設「好房子、好社區」的使命，以穩健求進的經營方針，持續開發優質項目，兌現居民對美好生活的期盼。同時，本集團將緊跟國家政策導向，把握行業高質量發展機遇，優化投資性物業的佈局，以敏銳的市場洞察力驅動資產升級轉型。本集團堅持以上海為戰略核心，縱深拓展其他一、二線重點城市，進一步完善業務矩陣，強化資本實力，確保運營穩健有序，不斷增強經營韌性，為股東帶來長遠穩定的回報。



投資者常見問題

Q

國家多次釋放積極信號為房地產行業發展定調，《政府工作報告》明確穩定房地產市場的具體路徑，包括因城施策控增量、去庫存、優供給、收購存量商品房作保障房、加快危舊房改造等，集團計劃如何把握政策紅利？

A

本集團緊貼國家政策導向，靈活調整項目開發與推售節奏，精準把握市場契機，持續強化運營實力，確保各項業務實現平穩健康的發展。年內，本集團優質住宅項目上海上實聽海、天津上實仰山及西安上實啟元順利交付，上實聽海交付率更達100%，不僅樹立了品質住房的行業標桿，更為居民構築了理想生活場景，充分彰顯本集團積極響應國家推動房地產業高質量發展的戰略部署。

Q

2025年全國兩會政府工作報告中首次寫入「好房子」概念，住房城鄉建設部同步推進編製《好房子建設指南》，各地因地制宜確立「好房子」建設標準，集團如何佈局「好房子」快速發展週期？

A

本集團致力於實現從「交付房子」到「交付生活」，積極為居民打造優質項目，旗艦項目上實聽海憑藉在空間設計、產品質量及人居體驗的卓越表現，成功入選首批「上海好房子徵集案例」，推動房地產高質量發展，切實滿足居民對美好居住生活的期許。隨著中國住房建設從「住有所居」向「住有優居」轉型，集團將聚力深耕安全、舒適、綠色、智慧的高品質「好房子」建造，展現「城·人之美」。

投資者常見問題

Q

2025年房地產市場在調整中呈現回穩態勢，全年新建商品房銷售額及銷售面積降幅收窄，集團採取怎樣的拿地策略？未來在補充土地資源方面有何具體計劃？

A

面對行業「縮量提質」的發展趨勢，本集團堅持審慎而精準的拿地策略，擇優而取，聚焦現有土地資源的深度開發與價值提升。未來，本集團將繼續錨定上海都市圈、長三角地區及其他核心一、二線城市，緊貼市場脈搏，以優質項目為驅動，在行業變局中穩健拓展。

截至2025年12月31日，本集團土地儲備共有27個項目，分佈於10個內地重點城市，當中大部分為建成及處於建設期的中、高檔住宅及商用物業，未來可售規劃建築面積約3,232,000平方米，可滿足未來3至5年的發展。

Q

在集團的業務組合中，投資性物業的發展如何？如何進一步豐富業態，打造新的增長動能？

A

本集團貫徹租售並舉的策略，積極拓展租賃住宅業務。旗下的上海阡集品牌已在保租房市場建立競爭優勢，產品線持續豐富。長租房項目，阡集•莘社區、阡集•滙社區及阡集•創社區的平均出租率穩定維持在98%，為本集團帶來穩健的租金收入。

此外，本集團持續深耕商業地產領域，年內成果顯現。一方面，首個城市微更新項目——無錫太湖智選假日酒店完成煥新升級；另一方面，OPARTMENT精品酒店公寓品牌正式入駐TODTOWN天薈，為本集團的商業地產板塊注入新的增長動能。而匯集展覽館、交易市場及寫字樓項目的上海世貿商城亦保持穩健運營，預計將繼續為本集團提供穩定的收入。

Q

在房地產市場仍處於深度調整下，集團將採取哪些舉措鞏固財務基本面和穩健性？

A

本集團恪守審慎的資本管理策略，致力降低借貸成本、優化資本結構，確保財務表現持續穩健。年內，上海城開(集團)有限公司成功發行本金額不超過人民幣1,900,000,000元之2025年公司債券(第一期及第二期)予專業機構投資者。此次發行不僅為本集團實現了可觀的財務成本節約，同時亦展示資本市場對本集團綜合實力及品牌形象持續提升的信心及認可。

此外，本集團將聚焦銷售回款提速、資產周轉增效及融資成本管控，多維度強化經營性現金流，並將通過重大項目精細化管理、優化資源調度運用與高效成本管控，實現增收與節降的雙向突破。

Q

2026年既是「十五五」規劃的開局之年，亦是行業邁入發展新模式的關鍵節點，集團對新一年的市場發展有何展望？

A

房地產業作為國民經濟的支柱性產業，既牽動宏觀經濟增長動能，亦直接關係民生保障與社會穩定。隨著《政府工作報告》強調「著力穩定房地產市場」，聚焦優供給、「好房子」建設、防範債務違約風險，以及深入推進房地產發展新模式基礎制度與配套政策建設等，預期在政策加持及市場逐步修復的推動下，房地產市場將保持穩定發展趨勢，並向高質量發展邁進。

本集團將緊跟國家戰略導向與市場動態，在行業轉型中靈活優化項目佈局與經營策略，堅守建設「好房子、好社區」的使命，推動實現更高水平「住有所居」，積極滿足民生導向的發展需求。

物業資料 — 土地儲備



效果圖 — 西釣魚台 • 御璽

於二零二五年十二月三十一日

項目	城市	地盤面積 (平方米)	規劃建築面積 (平方米)	可售/自持建築 面積(平方米)	2025年度 預售面積 (截止12.31) (平方米)	累計銷售面積 (平方米)	未來可售/自持 (平方米)	可售/自持 在建面積 (平方米)	日後發展可售/ 自持面積 (平方米)	預期落成日期	所有權 (%)
萬源城	上海	943,000	1,226,298	909,054	4,741	826,844	82,210	—	—	已落成	53.1%
上海青年城	上海	57,944	212,130	166,261	—	139,840	26,421	—	—	已落成	100.0%
上海晶城	上海	301,908	772,885	609,488	166	601,882	7,606	—	—	已落成	59.0%
TODTOWN天晉	上海	117,825	605,000	385,300	6,718	91,670	293,630	56,175	111,975	2020-2030年分期落成	20.7%
當代美墅•城開雲外	上海	120,512	191,636	68,404	884	68,170	234	—	—	已落成	100.0%
城開優享+欣虹匯	上海	89,432	289,271	227,218	—	150,294	76,924	—	—	已落成	90.0%
上投寶旭	上海	118,880	306,167	234,663	—	234,004	649	—	—	已落成	71.3%
城開優享+梅麗里	上海	20,572	60,195	60,195	—	9,020	51,175	—	—	已落成	80.0%
阿集匯社區	上海	17,161	44,927	44,927	—	—	44,927	—	—	已落成	59.0%
阿集萃社區	上海	47,435	126,702	126,702	—	—	126,702	—	—	已落成	29.5%
阿集創社區	上海	47,383	115,799	115,799	—	—	115,799	—	—	已落成	59.0%
桂林路航天項目	上海	91,160	590,165	590,165	—	—	590,165	590,165	—	2025-2026年落成	21.2%
上實雲端	上海	30,052	65,085	41,938	128	39,800	2,138	—	—	已落成	59.0%
上實望海	上海	41,961	156,533	97,422	15,702	93,258	4,164	—	—	已落成	47.2%
上實聽海	上海	119,545	439,971	251,786	10,517	19,370	232,416	115,853	110,531	2025-2026年落成	80.0%
青年匯	北京	112,700	348,664	295,114	—	258,814	36,300	—	—	已落成	100.0%
西釣魚台•御璽	北京	42,541	250,930	228,070	346	220,849	7,221	—	—	已落成	100.0%
老城廂	天津	244,252	752,883	613,357	—	582,619	30,738	—	—	已落成	100.0%
上實仰山	天津	42,146	118,094	118,094	5,934	92,238	25,856	1,600	—	已落成	100.0%
上海中心城開國際	無錫	24,041	193,368	144,581	—	43,564	101,017	—	—	已落成	59.0%
自然界	西安	2,101,967	3,899,867	3,202,324	1,784	2,816,957	385,367	5,085	137,741	2008-2029年分期落成	100.0%
上實啟元	西安	51,208	102,418	102,418	26,019	49,682	52,736	102,418	—	2024-2027年落成	100.0%
瀋陽城開中心	瀋陽	22,651	228,768	175,377	—	71,660	103,717	—	—	已落成	100.0%
城上城	重慶	120,014	786,233	729,185	—	376,424	353,361	—	—	已落成	100.0%
中國鳳凰大廈	深圳	11,038	106,190	79,391	—	78,343	1,048	—	—	已落成	91.0%
上實雲麓	煙台	77,681	159,100	154,300	17,539	82,081	72,219	82,597	—	2022-2026年落成	100.0%
香開長龍花園	武漢	257,600	452,000	437,053	172	29,626	407,427	56,545	314,568	2024年-2027年分期落成	28.9%
總計		5,272,609	12,601,279	10,209,176	90,650	6,977,009	3,232,167	1,010,438	674,815		



上海世貿商城

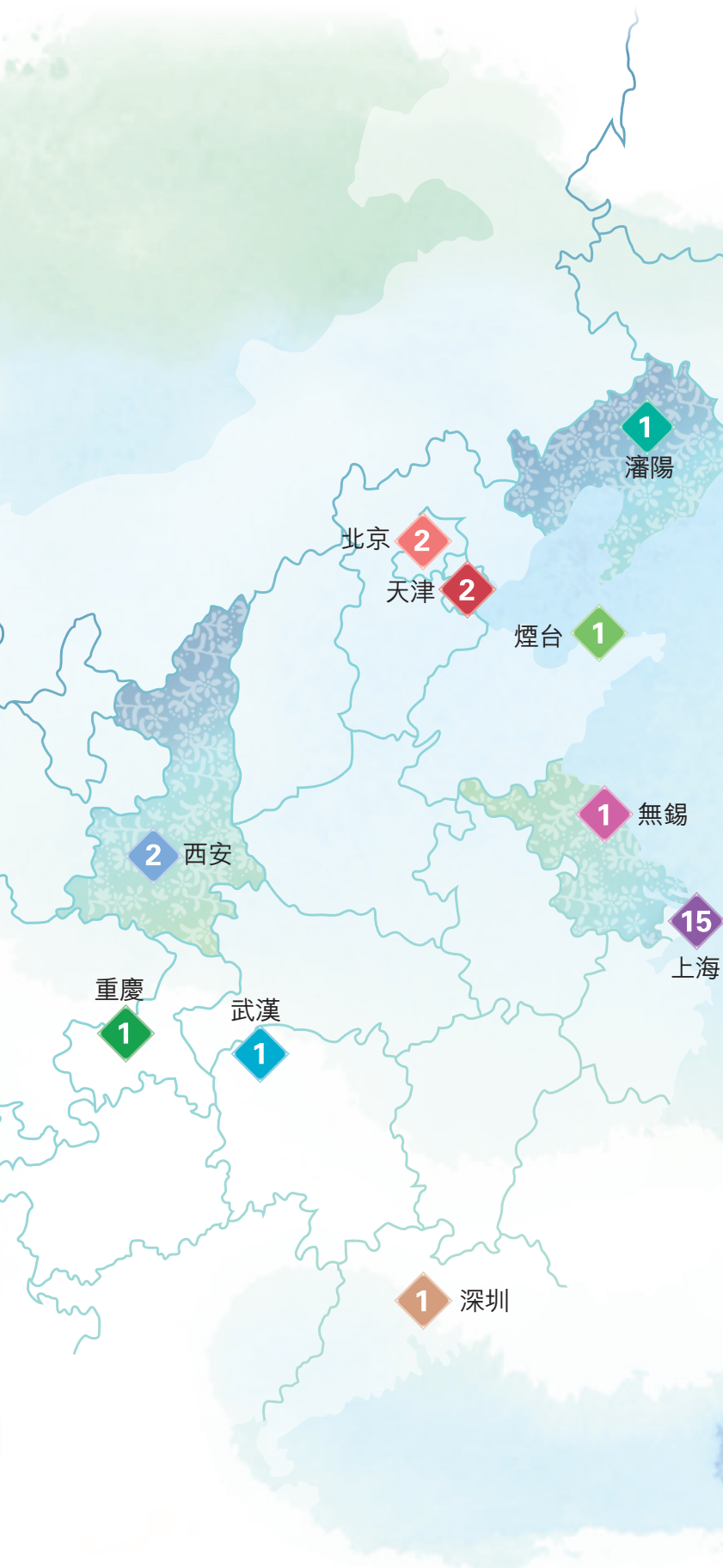
主要投資物業

項目	城市	房產類別	租賃年限	規劃建築面積 (平方米)
上海青年城	上海	商業 ⁵	中期租賃	17,665 ¹
萬源A街坊	上海	商業 ⁵ 、寫字樓	中期租賃	57,286 ¹
上海世貿商城 ²	上海	展覽、交易市場、寫字樓及車位	中期租賃	284,651
城開國際大廈 ³	上海	寫字樓、車位	中期租賃	45,239
城開YoYo ⁴	上海	商業 ⁵	中期租賃	13,839
阡集匯社區	上海	商業、保障性租賃住房	中期租賃	44,927 ¹
阡集萃社區	上海	商業、保障性租賃住房	中期租賃	126,702 ¹
阡集創社區	上海	商業、保障性租賃住房	中期租賃	112,639 ¹
城開優享+欣虹匯	上海	商業	中期租賃	10,157 ¹
城開優享+梅隴里	上海	商業、寫字樓	中期租賃	25,430 ¹
老城廂	天津	商業、酒店	中期租賃	30,738 ¹
城上城	重慶	商業 ⁵ 、寫字樓、車位	中期租賃	317,405 ¹
中國鳳凰大廈	深圳	寫字樓	中期租賃	1,048 ¹
青年匯	北京	商業 ⁵ 、寫字樓	中期租賃	24,931 ¹
瀋陽城開中心	瀋陽	商業 ⁵ 、寫字樓	中期租賃	100,446 ¹
自然界	西安	商業 ⁵ 、酒店	中期租賃	95,663
其他	上海、北京	商業、寫字樓及車位	中期租賃	19,706
總計				1,328,472

註：

1. 已包括在此年報第20頁
2. 地址：上海市長寧區延安西路2299號
3. 地址：上海市徐匯區虹橋路355號
4. 地址：上海市徐匯區天鑰橋路123號
5. 主要包括購物中心

於中國主要項目介紹



/ 瀋陽

- 瀋陽城開中心

/ 北京

- 青年滙
- 西釣魚台 • 御璽

/ 天津

- 老城廂
- 上實仰山

/ 無錫

- 上海中心城開國際

/ 上海

- 萬源城
- TODTOWN天薈
- 上海晶城
- 上海青年城
- 當代美墅 • 城開雲外
- 城開優享+欣虹匯
- 上投寶旭
- 城開優享+梅隴里
- 阡集匯社區
- 阡集萃社區
- 阡集創社區
- 桂林路航天項目
- 上實雲端
- 上實望海
- 上實聽海

/ 深圳

- 中國鳳凰大廈

/ 重慶

- 城上城

/ 西安

- 自然界
- 上實啟元

/ 煙台

- 上實雲麓

/ 武漢

- 香開長龍花園

於中國主要項目介紹



上海 萬源城

地址：
上海市閔行區
古龍路588號

類別：
住宅／商業

特點：

項目位於上海市閔行區古美板塊，東鄰蓮花路，西接合川路、南至顧戴路、北達平南路，距離中環線不足700米，是上海「十·五」規劃中的大型重點住宅基地。項目總用地面積約94.3萬平方米，總建築面積約130萬平方米，其中住宅面積約77萬平方米，地下面積近40萬平方米，公建配套約10餘萬平方米，規劃導入人口逾2萬人。萬源城項目建築形態豐富，產品涵蓋：國際公寓、獨棟別墅、花園洋房、大平層豪宅、現代商業及綠地公園，融生活宜居、商業娛樂、文化教育、商務休閒等眾多功能於一體。



於中國主要項目介紹

上海 TODTOWN 天薈

地址：
上海市閔行區
莘莊鎮

類別：
住宅／商業／酒店／
寫字樓／公寓式
辦公室

特點：

TODTOWN天薈坐落於上海城市副中心的莘莊站南、北廣場。北抵廣通路，東沿梅隴西路，南臨莘朱路、都市路，從北廣場水清路到南廣場都市路將由橫跨橋連通，形成快速通行道。

作為上海其中一個最先進的TOD (Transit-Oriented Development)項目，TODTOWN天薈，總用地面積約11.8萬平方米，總建造面積60.5萬平方米，其中有10萬平方米與交通相關。建成後的TODTOWN天薈不僅將接入軌道交通1號線、5號線、鐵路滬杭客運專線和眾多公交線路，亦將為金山鐵路支線設站。地鐵、公交、通勤鐵路等不同類型、不同部門管理的交通工具將在項目區域內得到整合，實現無縫便捷的轉乘。TODTOWN天薈是集住宅、商業、休閒於一體的「空中之城」，涵蓋5萬平方米的寫字樓、14萬平方米的商場、2萬平方米的酒店、9萬平方米的住宅、8.5萬平方米的服務式公寓及2萬平方米的公建配套，是一套系統設施完善的綜合體。



於中國主要項目介紹

上海 阡集萃社區

地址：
上海市閔行區秀漣路555弄

類型：
保障性租賃住房

特點：

由上實城開與閔行區莘莊鎮共同聯合開發，是閔行區首批認定掛牌的人才公寓。地處閔行區莘莊商務區板塊，距離地鐵12號線終點七莘路站僅約400米。總建築面積約18.6萬平方米，住宅總建築面積11.5萬平方米，是一個集公寓、綠地、商業於一體的租賃社區。阡集萃社區在設計上從年輕人的需求及生活方式出發，從安全性、舒適度、環保化、智慧化和環境營造五個維度夯實居住體驗，格局舒適，佈局合理，功能區域分佈清晰。同時依託於綜合性運動中心、U BOX白箱藝術空間、寵物公園等可持續多元空間的營造和IP主題活動的開展，為青年人才創造了一個全方位的溝通、展示、交流平台，並為人才提供「一站式」服務。



於中國主要項目介紹

上海 阡集匯社區

地址：

上海市徐匯區龍川北路777弄

類型：

保障性租賃住房

特點：

是上海首批上市的大型R4保障型租賃社區項目，也是徐匯區實施「人才高地戰略」的重要配套項目之一。被授予市、區兩級「人才公寓」榮譽稱號。地處徐匯區上海南站板塊，周邊有三條地鐵環伺（1、3、15號線），總建築面積約6.6萬平方米，住宅總建築面積4.3萬平方米。阡集匯社區旨在為逐夢人提供精緻、舒適、有品質的理想人居場所，設計注重多元交互和活力營造，提供靈活變化的空間及疊加式場地使用需求的可能性，為各類社群活動提供空間，共享交互居住新模式。社區著力人才安居保障，夯實徐匯人才高地，同時依託青年中心平台，提升社區服務品質，打造青年友好型社區。



上海 阡集創社區

地址：

上海市閔行區東川路150弄
1-34號

類型：

保障性租賃住房

特點：

項目地處閔行區吳涇鎮「大零號灣」板塊，總建築面積約17萬平方米，住宅總建築面積10.9萬平方米，其中設有「新時代城市建設者管理者之家」，提供152張床位。阡集創社區東臨「浦江第一灣」、北接蔣家港景觀河道、南望「閔行第一湖」蘭香湖，打造低碳環保、綠色休閒的生活方式，享受居住的鬆弛氛圍。項目住宅建築基於多樣居住、多樣街區、多樣的都市理念，打造多樣化建築形體，呼應多樣化生活和多樣化人群的居住屬性，提供了青年創新創業中心、綜合服務平台的阡集品牌館，以及超級月亮草坪、地核綠洲和萌寵花園等多個景觀帶，配套大零號灣建設。阡集創社區致力於同園區、校區、社區聯動，打造社區智造中心，呈現富有創造力、專注力和合作力的多元環境。



於中國主要項目介紹

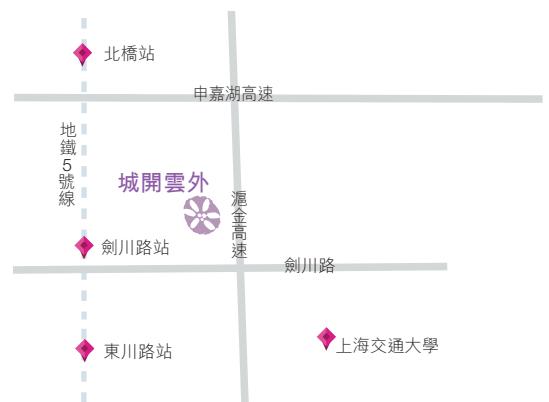
上海 當代美墅·城開雲外

地址：
上海市閔行區

類別：
住宅

特點：

當代美墅·城開雲外項目位於上海市閔行區顧橋鎮，項目東側為滬金高速(S4)、西臨都市路、南接吳閔鐵路支線、北靠燈輝路。項目西側至軌交5號線劍川路站直線距離約1.1公里，東側至軌交15號線(建設中)直線距離約1.8公里，南側為上海交通大學及華東師範大學閔行校區，交通條件及人文環境皆較好。項目用地面積12.05公頃，容積率為0.6，規劃為低密度住宅社區，建築限高不大於10米。項目地上總建築面積約7.23萬平方米，地塊綠地率大於35%，集中綠地率大於15%。該項目規劃打造具備一定品質的低密度別墅類產品。



上海 上海世貿商城

地址：
上海市延安西路2299號

類別：
展覽／商業／
寫字樓

特點：

上海世貿商城西臨古北路、虹橋路，南迎延安路，北靠虹橋領館區，坐落於上海新興的「大虹橋開發區」，地理位置得天獨厚。毗鄰內環線和高架路出口處，開車十分鐘即達「大虹橋交通樞紐」，擁有城際高鐵、磁懸浮、地鐵、機場、公交等幾十條線路的立體化交通網。

上海世貿商城總建築面積28.5萬平方米，由國際常年展覽中心、上海世貿展館、上海世貿大廈三大主體建築構成，是一個集展示、交易、辦公、資訊於一體的超級貿易市場，為國內外商家及專業買主提供一流的、國際級的設施與服務。



於中國主要項目介紹

上海

上海晶城(包括「晶秀坊」)

地址：
上海市秀景路136弄

類別：
住宅／商業

特點：

上海晶城項目位於閔行區梅隴鎮，是經上海市住房保障和房屋管理局認定的保障性住房，被列入2009年上海市重大工程的大型保障性住宅項目，總佔地約30.2萬平方米，總建築面積達到77.3萬平方米。主要包括公租房、經適房、動遷安置房以及配建經營性住房四個部分；其中「晶秀坊」於2020年被全市統籌納入第八批經適房供應房源。「晶秀坊」佔地約1.5萬平方米，總建築面積5.4萬平方米。

上海晶城配備2所幼兒園、1所小學和1所初中，全覆蓋九年制義務教育；三個配套商業，另有社區事務中心、醫療中心、體育中心、公交樞紐站等，可全方位滿足社區居民基礎生活及文化娛樂需求。



效果圖



上海

城開優享+梅隴里

上海
上海市閔行區虹梅南路
近梅南路

類別：
商業／辦公

特點：

項目東至虹梅南路，南至規劃梅南路，西至規劃用地邊界，北至規劃用地邊界，用地面積約2萬平方米，總建築面積約6萬平方米，包含辦公、商業等功能。項目地處閔行區梅隴鎮中心區，為梅隴鎮舊城改造範圍，具有前瞻性及龍頭地位，區域內具有一定的潛力和標桿作用。

項目整體由六棟建築以及其間的連廊組成，為商辦綜合體項目。商業未來打造以「運動健康、精緻生活」為主題的社交體驗空間。辦公產品採用私密性強的獨棟與融合性廣的標辦組合，通過錯落的設計，利用連廊將辦公與商業有機貫通。將吸引中高端企業入駐，形成區域獨特的商辦空間。



效果圖



上海 桂林路航天項目

地址：
上海市徐匯區桂林路402號

類別：
科研設計/
租賃住房

特點：

項目位於漕河涇新興技術開發區，東至桂林路、西至蒼梧路、南至宜山路、北至欽江路，連通地鐵9號線、15號線，緊鄰內環、中環、滬閔高架，是上海市、徐匯區重大產業項目工程。項目總佔地面積約9.1萬平方米，總建築面積約60萬平方米，其中地上計容面積約35萬平方米，涉及科研設計、園區配套和租賃住房等業態。未來航天科技城項目整體開放式的佈局、高品質的建築以及優質的生活、科研配套，將為城市賦能，提升區域價值。



上海 城開優享+欣虹匯

地址：
上海市閔行區華涑路255弄

類別：
住宅/商業

特點：

項目東至滬杭鐵路，南至崧澤高架，西至小涑港，北至紅星村村界，佔地面積約為205畝(含道路、河道、綠化)。

項目地塊內可開發用地共兩塊，其規劃性質分別為三類住宅組團用地和商業服務用地。

住宅組團地塊，佔地面積約6.9萬平方米規劃為住宅用地，用於動遷安置房，容積率2.15，預計可建計容建築面積約14.9萬平方米。

商業服務地塊，佔地面積約為1.9萬平方米，規劃為商業服務用地，容積率2.5，預計可建計容建築面積約4.9萬平方米。未來該地塊將佈局品牌酒店、獨棟商墅及自持商業等多方位建築形態。



於中國主要項目介紹

上海 上實雲端

地址：
上海市青浦區華騰路
北側21-08地塊

類別：
住宅

特點：

項目位於上海市青浦區華新板塊，外環外與郊環之間；地處大虹橋西輻射範圍，距離虹橋商務區約10公里；距離13號線西延伸段規劃站點約5公里。東至新益南路，南至華騰路，西至新鳳北路，北至規劃地塊。

項目總佔地面積30,051.5平方米，項目為青浦華新區域低密度純洋房高品質社區。本項目住宅產品共計11棟，3棟7層，8棟8層，總戶數約463套。項目建築佈局摒棄了常規的兵營式排列，以舒展的曲線佈局，互不遮擋，而又相互呼應，景觀視野，多層的密度享受，罕見超寬樓間距，一座綠色生態社區自然圍合而成。未來，將屬於大虹橋最具潛力的項目之一。



上海 上實望海

地址：
上海市自貿區臨港新片區
PDCI-0103單元A03-02地塊

類別：
住宅

特點：

項目位於上海市浦東新區臨港現代服務業開放區的樞紐核心105金融集聚片區，由南至北主要定位為國際社區、科創人才社區、家庭社區及科創人才社區，本地塊位於國際社區，東至規劃地塊、南至安茂路、西至綠化帶、北至洛神花路。

項目總佔地面積約4.2萬平方米，總建約15.7萬平方米，建築控高50米，項目建設積極響應臨港新片區宜居宜業的規劃理念，打造符合臨港發展滿足未來城市規劃需要的高品質社區。該項目規劃保障房住宅1棟，商品住宅14棟，13-16層高層，社區配套1棟；總戶數約1,009戶（含保障房）。建築方案錯落有致，富有變化和創新；建築風格在經典的基調上呈現高品質社區的特質。



於中國主要項目介紹

上海 上實聽海

地址：

上海市自貿區臨港新片區
PDC1-0401單元J10-02、
J09-01、J10-01、J11-01、
J12-01、J13-01組團地塊專案

類別：

住宅+商業



效果圖

特點：

項目位於上海市浦東新區臨港現代服務業開放區的主城103國際創新協同區，定位全球前沿科學策源地。上實聽海位於頂尖科學家社區，是為世界一流科技機構及高端人才打造的國際社區。專案東至南港大道、南至海洋七路、西至海基路、北至美人蕉路。

項目總佔地約12萬平方米，總建約44萬平方米。住宅面積共計約26.53萬平方米。上實聽海整體東鄰生態綠地 — 赤風港濕地中心，南面朝向大海，著力打造有活力高品質的生態景觀和開放空間。建築風格在經典的基調上呈現高品質濱海城市風貌社區的特質，城市天際線與海弧線統一，美化城市立面，注重社區建築與城市空間，自然環境的和諧統一。一期開盤10號地塊規劃保障房住宅1棟，為9層小高層；商品住宅5棟，16-18層高層，內部商業配套1地塊。



煙台 上實雲麓

地址：

煙台市芝罘區福源路
和幸福十二村東街交口西南

類別：

住宅／商業

特點：

項目西至珠璣西路、南至福源南路、北至福源路、東至規劃路。佔地面積約7.7萬平方米，總建築面積約15.9萬平方米，項目業態含住宅、商業和部分公共服務配套設施。項目地處煙台幸福新城核心區域，緊鄰新城商務主軸，北側1.5公里範圍內即為海岸線。按新城總體規劃，未來項目周邊商業、教育、醫療、交通和景觀資源豐富，區域後發優勢明顯，發展潛力巨大。

項目定位改善型住宅產品，以三、四房為主力戶型，精裝交付。項目擬打造管家式物業服務、自然主題小區景觀和智能化社區管理，實現尊貴、生態、科技感於一體的品質人居環境。



於中國主要項目介紹

武漢 香開長龍花園

地址：
武漢陽邏之心柴泊大道
金台路口

類別：
住宅／商業

特點：

項目地塊位於長江新區陽邏之心核心地段，未來項目周邊商業、教育、景觀、交通、醫療等配套資源豐富，優勢明顯，發展潛力巨大。

項目業態含住宅、商業，地塊北側為柴泊大道，對面即是萬達文旅城商業區；西側為金台路，西側馬路對面為學校用地；南側地塊為公立小學用地，東側為淨麓路。總規劃建築面積約45萬平方米。

項目定位高端住宅產品，通過自持名校為核心優勢，前瞻性產品規劃，打造超高得房率為亮點，實現高端、品質為一體的人居環境。



北京 西釣魚台·御璽

地址：
北京市海澱區西釣魚台
1、2號地段

類別：
住宅

特點：

項目位於西三環，西、南臨昆玉河，東臨137公頃玉淵潭公園，享有京城最大的67公頃的巨幅水域，對於缺水的北京而言擁有不可多得的臨河景觀，更添罕有和優越性。項目主要以臨河豪華住宅為核心產品，目標群體為高端富裕階層。項目開發分為三期，第一期和第二期已完成開發並銷售完畢，第三期將近售罄。



於中國主要項目介紹

天津 上實仰山

地址：
天津市河東區規劃金梭南道與
韶山道交口東南側

類別：
住宅／商業

特點：

項目東至紅星路、南至成林道、西至新開路、北至衛國道，佔地面積約4.2萬平方米，總建築面積約17.5萬平方米(包含綠化)。項目包含住宅、商業和部分公共服務配套設施。住宅佔地面積約11.6萬平方米，容積率≤2.9；商業佔地面積約2,500平方米。

項目開創區域復興，產品復興，生活復興的高定美學社區，打造極致創新住宅產品。項目打造酒店式歸家大堂，多功能摩卡會客廳、自然主題小區景觀和智能化社區管理，實現生態、科技感於一體的品質型人居環境，真正的區域引擎級項目，成為天津河東區發展行程的重要驅動力量。



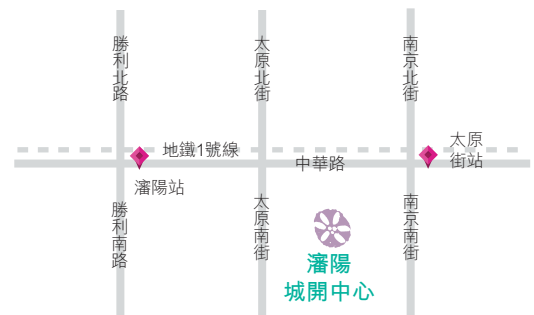
瀋陽 瀋陽城開中心

地址：
瀋陽市和平區
太原南街

類別：
商業／寫字樓／
酒店式公寓

特點：

項目坐落於瀋陽市中心地帶最繁榮的商貿街區 — 太原街，區域歷史底蘊深厚，商業貿易輻射東北亞地區，北臨中華路，南至民主路，西接太原南街，東沿天津南街。城開中心總建築面積23萬平方米，涵蓋高端寫字間、SOHO、精裝公寓、開放式商業街區四大綜合業態，集文創、餐飲、休閒、娛樂、辦公、高級公寓為一體，屬市內地標級複合型綜合體項目。



於中國主要項目介紹

無錫 上海中心城開國際

地址：

江蘇省無錫市
濱湖區隱秀路與
太湖大道交匯處

類別：

商業／酒店／
寫字樓／酒店式
公寓

特點：

項目位於無錫城市新軸心——蠡園經濟開發區核心，是蠡湖板塊的地標性建築，距離無錫市中心區域僅五公里，臨近蠡湖風景區、蠡湖中央公園、渤公島等多個景區，區域內發展成熟，配套完善、交通便捷。項目是由國際五星級酒店、酒店式公寓、五A甲級寫字樓、商業中心等業態共同組成的都市商業綜合體。



西安 自然界

地址：

西安市滻灞生態區
滻灞大道滻河東岸

類別：

住宅／商業／酒店

特點：

項目位於西安滻灞生態區核心區域，盤踞滻、灞兩河交匯之處，以面積計是一座佔地約200萬平方米的西北首席生態大盤。項目所在區域規劃完備、發展迅速，路網完善，市政公交覆蓋廣泛，地鐵3號線即將開通。

項目位於歐亞經濟論壇會址，國家級濕地公園廣運潭順利落成，二零一一年世界園藝博覽會成功召開，奠定了該區域在西安城市發展中的重要地位。自然界共規劃地塊12幅，業態多樣；相應的配套如社區商業、教育、醫療、購物中心等生活必備設施，正一一落成並陸續投入使用。



於中國主要項目介紹

西安 上實啟元

地址：
西安市啟源一路與上春北路交匯
(滄灞第十學校西側)

類別：
住宅

特點：

項目位於啟源一路與上春北路交匯處，佔據西安規劃發展的三軸三帶核心位置。匯集滄灞生態區、國際港務區、經開政務區三區利好於一身，且距離灞河僅800米，盡享綠色生態滋養同時，國際化配套一應俱全，成就未央湖板塊低密高端住宅。

項目總用地面積約5.1萬平方米，建築面積約10.2萬平方米，整體規劃15棟住宅產品，8棟高層，7棟洋房，總戶數594戶，綠地率35%，容積率2.0，戶型面積為小高層：143平方米，洋房：190平方米(平層)、300平方米(頂躍)、190平方米(底躍)。項目採用金屬鋁板、真石漆、LOW-E玻璃結合的公建化外立面，打造時尚輕奢的外立審美。同時，結合絕佳生態資源優勢為您打造舒適、美好的生活方式。



投資者關係報告

綜述

上實城開積極與資本市場保持緊密連接，致力與投資者維護良好關係，使股東適時、準確掌握公司的營運狀況及財務表現。

溝通策略

上實城開通過企業傳訊部與投資者、分析員等金融市場參與者密切溝通，透過定期會面、電話會議或股東會等方式交流，使其緊貼本公司發展策略及最新動態，互相分享對中國地產市場及香港資本市場的前景看法，豐富集團中長期穩定發展戰略。

本公司感謝及重視股東給予的支持和信任，為進一步加強與現有及潛在投資者關係工作，未來重點要求包括

1. 為股東創造價值；
2. 於符合股東價值觀與期望基礎上，制定發展戰略及營運公司業務；及
3. 以對股東負責之態度審視商業決定，並以開放、坦誠態度與股東保持密切、有效溝通，適時披露及闡述相關決策。





渠道及方式

二零二五年，上實城開透過年報、中期報告、新聞稿及公告等多渠道向資本市場公佈訊息，資料均可於本公司網站流覽。企業傳訊部亦適時通過電子郵件、微信公眾號平台等方式與投資者分享公告及新聞稿之內容，積極回應相關疑問及作出指引。

集團委派專責管理層與投資者、分析員等金融市場參與者密切溝通，透過定期會面、電話會議或股東會等方式交流，使其緊貼本公司發展策略和最新動態，互相分享對內地房地產市場及香港資本市場的前景看法，確保上實城開緊貼市場脈搏並適時應對瞬息萬變的金融市場。

上實城開與資本市場溝通渠道一覽



投資者關係報告



繼續加大與國內投資者交流的力度

隨著國內投資者逐漸在香港資本市場影響力的提高，上實城開深知維護國內投資者關係的重要性，年內繼續與上海及大灣區之投資者溝通，有效傳達集團長遠戰略及營運近況，投資者亦對公司未來穩定發展充滿信心。

股東週年大會

集團召開股東大會以確保股東可參與大會或委派代表在會上聆聽集團表現，並向董事提問，於股東大會上就提呈以供股東考慮批准的決議案投票。

年內上實城開之股東週年大會於二零二五年五月二十二日假座香港灣仔摩理臣山道23號南洋酒店一樓宴會廳舉行，所有於股東週年大會上提呈之各項決議案，均以書面投票方式獲得通過。

全年回顧

回顧全年，集團數次與投資銀行及大型機構舉辦的投資者會議進行非交易路演等，累計接待投資者及資本市場人士近50人次，促進彼此瞭解。

資料獲取

作為具有環保意識的企業公民，上實城開鼓勵股東通過公司網站www.siud.com或聯交所披露易網站查閱公司資料及最新消息。公司網站設簡體中文、繁體中文及英語三種界面，方便使用者。

全部公司通訊均可於資料發佈後在網站的「投資者關係」部分取得。集團亦通過電子郵件向要求加入集團聯繫資料庫的全部人士發送資料。任何人士如欲加入該資料庫均可發送電郵至ir@siud.com。

企業管治報告

企業管治原則及常規

董事會致力恪守奉行高水平之企業管治，以提升股東價值及保障股東權益。

本公司深明高標準企業管治對本公司持續穩健增長之重要性，並已根據其業務需要採取積極步驟加強企業管治常規。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司一直遵守載於上市規則附錄C1的企業管治守則（「守則」）之所有守則條文。

本公司將繼續增強其業務經營及增長相關之企業管治常規，並不時檢討其企業管治常規以確保符合守則並配合有關最新發展。

企業文化及價值觀

本公司秉持「遠見、責任、氣度、協作」的企業價值觀，全面貫徹落實企業發展戰略，以專業科學的營運模式，追求持續高效的價值回報；以優質領先的產品服務，推動城市生活方式的不斷革新；以廣闊公正的職業平台，促進員工個人價值的充分體現，以城市與人和諧共生的美好理念，肩負社會責任，用心致敬未來。



董事會負責樹立配合本公司的宗旨及價值觀，並把本公司文化推而廣之，傳遞予各業務及全體員工，將其融入到業務決策及營運當中，確保本公司的價值觀及業務策略與企業文化保持一致。

企業管治報告

董事會

董事會共同負責制訂本集團之整體策略、審閱及監察本集團之業務運作及表現、編製及批准財務報表、考慮及批准重大合約及交易以及其他重大政策及財務事宜。董事會負責監督內部監控及風險管理系統；檢討該等系統的成效；監察高級管理層之表現；以及釐定企業管治政策。董事會亦會就授予高級管理層管理本集團日常業務、經營策略及行政職能之權力作出清晰指示。

董事會亦已將環境、社會及管治(「ESG」)管理職責轉授予審核委員會，審核委員會轄下的ESG工作小組協助董事會履行相關ESG職責，並定期向審核委員會及董事會匯報工作進展和發展進度。詳情請參閱本公司2025年環境、社會及管治報告內的「ESG管治及方針」部分。

本集團高度關注風險管理及內部監控機制的建立健全，積極將相關ESG風險因素納入集團風險管理體系，旨在更好地評估及管理重大ESG風險。ESG工作小組負責協助董事會識別、評估、優次排列及管理其識別出的重大ESG風險，由董事會定期審閱並監察風險管理及內部監控的成效。詳情請參閱本公司2025年環境、社會及管治報告內的「ESG風險管理」部分。

全體董事均可充分和適時獲取所有相關資料及公司秘書之建議及服務，以確保遵守董事會處事程序及所有適用規則及規例。

每位董事可向董事會提出要求，在有需要時尋求獨立專業人士意見並由本公司支付開支。

董事會多元化政策

根據守則，董事會已採納董事會成員多元化政策(「**董事會多元化政策**」)，列載為達致及維持董事會成員多元化而採取的方針。本公司明白並肯定董事會成員多元化帶來的裨益。董事會的所有委任將繼續以用人唯才為原則，同時，本公司亦會確保董事會具有均衡的技能、經驗及多元化觀點，以切合本公司業務需要。甄別董事人選將根據本公司之董事會提名政策(「**董事會提名政策**」)及一系列多元化範疇進行，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、經驗(專業或其他)、技能、知識及服務任期。

最終決定將會根據相關人選的長處及其可為董事會作出的貢獻，當中會考慮對董事會成員多元化的裨益以及董事會的需要，而不會只側重單一層面。

董事會技能及經驗

現任董事會具備以下技能及經驗，可對本公司的策略方針和持續均衡發展作出貢獻：



現時的董事會組成使本公司在技能及經驗方面達致良好平衡及實現多元化，切合其業務所需。

董事會組成

於二零二五年十二月三十一日，董事會由七名成員組成，包括三名執行董事及四名獨立非執行董事，其中包括一名不同性別董事，符合上市規則第3.10(1)、3.10A及13.92(2)條的規定。最少一名獨立非執行董事具備上市規則第3.10(2)條要求的相關財務管理專長。各董事的履歷詳情載於本年報第57至63頁「董事及高級管理層簡介」一節。董事會定期檢討其組成，以確保具備均衡的技能及經驗，切合本公司的業務所需。

附註：

1. 唐鈞先生已辭任執行董事，自二零二五年八月一日起生效。
2. 李忠輝先生已獲委任為執行董事，自二零二五年八月一日起生效。

企業管治報告

董事會於二零二五年十二月三十一日的組成及多元性如下：



根據董事會採納之董事會多元化政策，本公司確認並肯定董事會成員多元化所帶來的好處，並視董事會層面日益多元化為維持競爭優勢及支持可持續發展之關鍵元素。董事會肯定在董事會層面實現性別多元化的重要性及好處，並將參考持份者之期望以及國際和本地建議之最佳慣例，確保在性別多元性方面達致適當平衡。

提名委員會定期按照董事會多元化政策檢討與董事會組成相關之可計量目標，並監察該等目標之達成進度，確保有關政策獲有效執行。為使董事會更為高效和多元，並進一步提升本公司的整體企業管治常規，執行董事周亞棟女士和獨立非執行董事陳浩華博士自二零二五年十一月十二日起獲委任為提名委員會成員。提名委員會認為，董事會目前之性別多元程度乃屬恰當。

員工多元化政策

根據守則，本公司已採納員工多元化政策（「**員工多元化政策**」），該政策概述了我們對員工（包括高級管理層）多元共融的方針和承擔。本公司相信，在所有員工中實現多元共融文化，對本集團的持續成長和營運效率至關重要，並能推動本集團績效提升。本公司致力維持所有員工在性別、背景、技能和經驗方面的多元化，保持適當數量的女性員工，並確保女性員工擔任具代表性的管理職位。提名委員會將定期檢視員工多元化政策的實施和成效。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團僱員總數中42%為女性，58%為男性，當中高級管理層30%為女性，70%為男性。經考慮業務模式及營運需要，現時的員工性別多元程度乃屬恰當。

董事會獨立性

本集團已設立以下機制以確保董事會可獲得獨立的觀點和意見，而董事會每年都會檢討該機制：

1. 足夠數目的董事會成員為獨立非執行董事，符合上市規則對獨立非執行董事至少佔董事會人數三分之一之規定；
2. 提名委員會須每年評估獲提名為新獨立非執行董事之候選人於獲委任前之獨立性以及現時長期服務之獨立非執行董事之持續獨立性。所有獨立非執行董事均須每年向本公司提交書面確認，以確認其各自及其直系家屬成員之獨立性，以及其是否符合上市規則第3.13條所載之規定；
3. 董事會主席須至少每年與獨立非執行董事舉行一次沒有其他董事出席之會議；
4. 在任何合約、交易或安排中擁有重大權益之董事（包括獨立非執行董事）須放棄表決，且不得就批准該等合約、交易或安排之任何董事會決議案計入法定人數；及
5. 不會向獨立非執行董事授予具有績效相關要素之以權益為基礎之薪酬。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事會已檢討該機制之實施情況及成效。

獨立確認函

本公司已收到各獨立非執行董事就其獨立性發出之年度確認函。根據提名委員會進行的年度檢討，董事會經參考上市規則第3.13條所載因素以及獨立非執行董事在董事會會議上行使的獨立判斷，認為彼等各人均為獨立人士。

董事委任及重選

根據細則，董事會具有權力委任任何人士擔任為董事，以填補董事會的臨時空缺或增選董事加入董事會（須獲股東於股東大會上授權）。任何獲如此委任的董事任期直至本公司下次股東週年大會屆滿，屆時將符合資格膺選連任。

同時，當時三分之一之董事（或非三或三之倍數，則為最接近數目但不少於三分之一）須於每次股東週年大會上輪值退任，惟每名董事應至少每三年退任一次。所有董事均按三年特定任期獲委任，惟如上文所述須輪流退任。

董事及行政人員之責任保險

本公司已就其董事及行政人員因本集團企業活動產生之法律訴訟責任為董事及行政人員作出適當保險安排。

主席及總裁

董事會主席及總裁為兩個完全獨立之職位。黃海平先生擔任董事會主席，負責領導董事會，並確保董事會有效運作。隨著唐鈞先生已於二零二五年八月一日辭任總裁、執行董事兼投資評證委員會成員後，李忠輝先生（「李先生」）自二零二五年八月一日起獲委任為總裁、執行董事兼投資評證委員會成員。李先生為總裁，彼承擔行政總裁之角色，負責本集團之日常營運、整體業務發展及管理。

主席與獨立非執行董事之會議

根據守則第C.2.7條守則條文，董事會主席應至少每年與獨立非執行董事舉行一次沒有其他董事出席的會議。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事會主席與獨立非執行董事舉行了一次沒有其他董事出席的會議。

董事會提名政策

根據守則，董事會已採納董事會提名政策，列載有關識別及推薦董事會選舉候選人之目的與原則、程序及準則。董事會向提名委員會轉授權力，藉以識別具備合適資格成為董事會成員之人士，並就甄選獲提名擔任董事職位之人士向董事會提供建議。在考慮獲提名擔任董事之人選時，提名委員會會顧及本公司之實際需要，以及候選人之資格、技能及經驗等是否能滿足本公司需要的同時又能增添及補充董事會中各種多元化觀點（包括但不限於現任董事之性別、年齡、文化及教育背景、專業經驗、技能及知識）。提名委員會認為獲推薦為董事會新董事候選人或繼續提供服務的現任董事至少需具備以下資格：

1. 個人及職業道德和誠信；
2. 在獲提名人的領域具有備受認許的成就和能力，且有能力作出正確的商業判斷；

3. 能夠提供務實的見解及多元化的觀點；
4. 能夠協助及支持管理層(包括了解本公司之業務及行業營運環境)，並可為本公司的成功作出重大貢獻；及
5. 了解董事會成員所須的受信責任以及投入辛勤履行該等責任所需的時間和精力。

為確保現行政策繼續切實及順利地實施，本公司須根據監管規定、良好的企業管治常規以及股東及本公司其他持份者的期望，定期檢討及重新評估本政策。本公司會將有關修訂提呈予董事會以供批核。

股息政策

根據守則，本公司已採納股息政策(「**股息政策**」)，列載以現金及／或股份方式向其股東分派股息之指引，旨在達致業務之可持續發展及穩定。股息政策務求在股東利益與本公司保持足夠資金用作營運及未來發展之間取得平衡。任何派付股息之建議均須經董事會絕對酌情決定後方始作實，而宣派任何末期股息均須經股東在股東週年大會上批准後方始作實。

在建議分派任何股息時，董事會須考慮(其中包括)本公司之財務表現、本集團之流動資金狀況、其業務策略及發展計劃，以及整體經濟及財務狀況。

任何股息分派亦須遵守百慕達公司法、本公司之組織章程大綱及細則以及任何適用規則及法規項下之任何限制。

董事會將不時檢討股息政策，並保留權利運用其獨有及絕對酌情權更新、修訂及／或修改股息政策。概不保證將會就任何特定期間派付任何特定金額之股息。

董事責任

每名董事須時刻瞭解其作為董事之職責，以及本公司之營運、業務活動和發展，並須確保能付出足夠時間及精神處理本公司的事務。本公司會向每名新委任的董事提供就任須知，並在其委任期內安排提供所需的資訊及培訓，確保其對本公司的營運及業務有適當的理解，以及知悉在適用法律下的董事責任。

董事培訓及支援

(A) 培訓

根據守則，所有董事應參與持續專業發展計劃，發展並更新其知識及技能，以對董事會作出貢獻。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司為董事安排多次合適培訓。該等培訓乃有關內部控制、反貪污、反詐騙政策及實地考察。本公司已接獲各董事根據守則第C.1條的原則發出的個別培訓記錄。

新委任董事李忠輝先生已於二零二五年七月三十一日透過一家合資格就香港法律提供意見之律師行完成接受培訓及取得法律意見，並確認其明白自身作為董事之責任。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，董事參與以下培訓：

	出席 ¹
執行董事	
黃海平	✓
李忠輝 ²	✓
周亞棟	✓
唐鈞 ³	✓
獨立非執行董事	
杜惠愷， <i>B.B.S.</i> ， <i>太平紳士</i>	✓
范仁達	✓
李家暉， <i>M.H.</i>	✓
陳浩華	✓

附註：

- 培訓包括
 - 與業務或董事職務相關之研討會／課程／會議／論壇；及／或
 - 閱覽有關經濟、一般業務或董事職務等之報章、期刊及更新資料；及／或
 - 公司考察。
- 李忠輝先生已獲委任為總裁、執行董事兼投資評證委員會成員，自二零二五年八月一日起生效。
- 唐鈞先生已辭任總裁、執行董事兼投資評證委員會成員，自二零二五年八月一日起生效。

全體董事亦了解持續專業發展之重要性，並承諾參與任何合適培訓，以增進及更新其知識及技能。

(B) 支援

本公司持續提供有關上市規則及其他適用監管規定之最新發展概況予董事，以確保董事遵守該等規則及提高其對良好企業管治常規之意識。在適當的情況下，本公司會向董事及高級管理層發出通告或指引（如香港公司註冊處出版之《董事責任指引》以及香港董事學會刊發之指引之最新版本），以確保彼等對最佳企業管治常規具警覺性。

會議之常規及進行

年度會議時間表及每次會議之議程會事先向董事提供。

本公司董事會常規會議之通知會於舉行會議前最少14日送呈所有董事，而本公司其他董事會會議一般會發出合理通知。委員會會議之通知則按有關職權範圍書所規定之通知期發出。

董事會文件連同所有適當、完整及可靠資料會於每次本公司董事會會議或委員會會議前最少3日向全體董事／委員會成員寄發，以便董事瞭解本公司最新發展及財政狀況及使董事在知情情況下作出決定。於需要時，董事會及每位董事亦可單獨及獨立聯絡高級管理層。

本公司高級管理層、財務總監及公司秘書亦會出席本公司董事會常規會議，且於需要時出席其他董事會及委員會會議，就本公司業務發展、財務及會計事項、遵守法規事宜、企業管治及其他重大事項提供意見。

公司秘書／委員會秘書負責記錄並保存所有董事會會議及委員會會議之記錄。會議記錄草稿於每次會議後合理時期內交予董事傳閱並發表意見，其已簽立文本定稿可供董事查閱。

細則載有條文，規定有關董事於批准彼等或彼等之任何聯繫人擁有重大利益之交易時放棄投票且不計入會議法定人數。根據本公司董事會現行慣例，涉及主要股東或董事之利益衝突之任何重大交易將由董事會於正式召開之本公司董事會會議上審議及處理。

董事進行證券交易之標準守則

本公司已採納有關董事及相關僱員（該等人士可能知悉有關本公司或其證券之內幕消息）進行本公司證券交易之自訂操守守則（「**相關僱員證券交易指引**」），其條款並不較於上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則寬鬆。經本公司作出具體查詢後，全體董事均確認，彼等於截至二零二五年十二月三十一日止年度一直遵守標準守則及有關董事進行證券交易之自訂操守守則所載之規定準則。

此外，據本公司所知，概無本集團相關僱員曾於截至二零二五年十二月三十一日止年度未有遵守相關僱員證券交易指引之事宜。

企業管治報告

董事出席記錄

董事透過提出專業意見及積極參與討論以積極投入參與本公司會議。截至二零二五年十二月三十一日止年度，各董事於董事會、審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及投資評證委員會會議以及本公司股東大會之出席記錄載列如下：

董事姓名	出席會議次數／舉行會議次數					二零二五年 股東週年 大會 ¹
	董事會會議	審核委員會 會議	薪酬委員會 會議	提名委員會 會議	投資評證 委員會 會議	
執行董事						
黃海平	5/5			4/4		1/1
李忠輝 ²	2/2				1/1	0/0
周亞棟 ³	5/5			0/0	2/2	1/1
唐鈞 ⁴	3/3				1/1	1/1
獨立非執行董事						
杜惠愷， <i>B.B.S.</i> ， <i>太平紳士</i>	5/5	2/2	3/3	4/4		1/1
范仁達	5/5	2/2	3/3	3/4	2/2	1/1
李家暉， <i>M.H.</i>	5/5	2/2				1/1
陳浩華 ⁵	5/5		2/2	0/0		1/1

附註：

1. 本公司二零二五年股東週年大會於二零二五年五月二十二日(星期四)舉行。
2. 李忠輝先生已獲委任為總裁、執行董事兼投資評證委員會成員，自二零二五年八月一日起生效。
3. 周亞棟女士已獲委任為投資評證委員會成員兼提名委員會成員，分別自二零二五年三月二十一日及二零二五年十一月十二日起生效。
4. 唐鈞先生已辭任總裁、執行董事兼投資評證委員會成員，自二零二五年八月一日起生效。
5. 陳浩華博士已獲委任為薪酬委員會成員兼提名委員會成員，分別自二零二五年三月二十一日及二零二五年十一月十二日起生效。

本公司已接獲各董事的年度確認書，確認其於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，已投入足夠的時間和充分關注本公司事務。董事亦根據守則第C.1.4條的規定，向本公司披露彼等於公眾公司或組織擔任職位的數目和性質，以及其他重大外部承擔的變更(如有)，包括於公眾公司或組織的名稱以及顯示其擔任有關職務所涉及的時間。

董事委員會

董事會已成立四個董事委員會，名為審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及投資評證委員會，以監管本公司特定事務。所有董事委員會須向董事會匯報彼等所作決定或推薦意見。審核委員會、薪酬委員會、提名委員會及企業管治職能之職權範圍書已根據守則於本公司及聯交所之網站刊載，並已於董事會會議批准。

A. 審核委員會

審核委員會目前由三名獨立非執行董事組成，分別為李家暉先生，*M.H.* (委員會主席)、杜惠愷先生，*B.B.S.*，*太平紳士*及范仁達博士。審核委員會之主席李家暉先生，*M.H.*具備有關財務管理專業知識，並符合上市規則第3.21條之規定。

審核委員會之主要職責為：

1. 審閱本集團採納之會計原則及常規；
2. 審閱本集團之財務申報程序、風險管理及內部控制制度；及
3. 審閱外聘核數師之獨立性及客觀性、審核服務範圍及向外聘核數師支付之相關審核費用。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，審核委員會曾舉行兩次會議，處理(其中包括)下列事項：

1. 審閱外聘核數師之續任、委任及辭任，包括其獨立性及客觀性、審核服務之範圍及應付予外聘核數師之相關審核費用，以供董事會批准；
2. 審閱本集團截至二零二五年六月三十日止六個月之未經審核中期財務報表及本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核年終財務報表，並與本公司管理層及核數師就本集團所採納之會計原則及常規進行討論；
3. 檢討本集團之風險管理、內部審核及內部監控事項，以及財務申報之事宜；及
4. 審閱有關編製ESG報告之進度報告，並推薦ESG報告以供董事會審議及批准。

B. 薪酬委員會

薪酬委員會目前由三名獨立非執行董事杜惠愷先生，*B.B.S.*，*太平紳士*（委員會主席）、范仁達博士及陳浩華博士組成。

薪酬委員會之主要職責為：

1. 就本公司關於董事及高級管理層之薪酬政策及結構向董事會提出建議；
2. 肩負釐定所有執行董事及高級管理層特定薪酬組合之責任，並提呈董事會審批；
3. 參考董事會不時決定之公司目標及宗旨以審閱及批准上述與表現掛鈎之薪酬；
4. 審閱及批准就執行董事及高級管理層因離職或終止職務而應付予彼等之賠償；
5. 審閱及批准關於撤換或罷免董事之賠償安排；及
6. 確保董事或其任何聯繫人概無參與其本身薪酬之決定。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，薪酬委員會曾舉行三次會議，以審議本公司全體董事及高級管理層之薪酬組合、擬委任董事之薪酬組合及服務合約，以及董事服務合約之續訂。

C. 提名委員會

提名委員會目前由兩名執行董事黃海平先生（委員會主席）及周亞棟女士（於二零二五年十一月十二日獲委任）以及三名獨立非執行董事杜惠愷先生，*B.B.S.*，*太平紳士*、范仁達博士及陳浩華博士（於二零二五年十一月十二日獲委任）組成。提名委員會之主要職責為就填補董事會及高級管理層空缺或增選之候選人向董事會作出推薦意見。所有董事均由提名委員會根據職位空缺、候選人之能力及經驗、是否具備必要技能及資格、獨立身份及行事持正等考慮因素提名委任。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，提名委員會曾舉行四次會議，提名委員會於會議上處理以下（其中包括）事項：

1. 檢討董事會架構、規模及組成（包括技能、知識、經驗及多元化）；
2. 根據有關上市規則規定，評估獨立非執行董事的獨立性；
3. 就董事提名提供建議，以供董事會於二零二五年五月二十二日舉行之股東週年大會上向股東作出重選建議；
4. 就委任執行董事向董事會提供建議；
5. 不時檢討董事會多元化政策及董事會提名政策；及
6. 檢討提名委員會之職權範圍書。

D. 投資評證委員會

投資評證委員會目前由一名獨立非執行董事范仁達博士(委員會主席)及兩名執行董事李忠輝先生(於二零二五年八月一日獲委任)及周亞棟女士組成。

投資評證委員會之主要職責為：

1. 對本公司長期發展戰略規劃進行研究並提出意見；
2. 對本公司重大投資項目進行研究並提出意見；
3. 對本公司重大資本及資產管理項目進行研究並提出意見；
4. 對影響本公司發展之重大事項進行研究並提出意見；
5. 對投資項目進行後期評估；及
6. 審閱以上事項。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，投資評證委員會曾舉行兩次會議。

E. 企業管治職能

本公司並無成立企業管治委員會，因此董事會負責履行企業管治職能，包括制定及檢討本公司的企業管治和遵守法律及監管規定方面的政策及常規、董事及高級管理層的培訓及持續專業發展等。其主要職務載於本公司網站「企業管治」相關章節「企業管治」中的「企業管治職能：董事會之職權範圍書」。

企業管治職能的主要職責為：

1. 考慮及審閱本公司之企業管治原則、常規及程序並提出建議；
2. 提出所需變動；
3. 審閱本公司在每年本公司股東週年大會就其企業管治計劃及遵守之情況所作之披露；
4. 審閱及監察本公司之政策及常規；
5. 每年審閱內部企業政策；
6. 審閱及監察董事及高級管理層之培訓及持續專業發展；
7. 制訂、審閱及監察操守守則及合規手冊；及
8. 檢討本公司遵守守則及作出披露之情況。

企業管治報告

公司秘書

公司秘書為本集團之全職僱員，熟知本公司日常事務。截至二零二五年十二月三十一日止財政年度，公司秘書妥為遵守上市規則第3.29條項下之相關專業培訓規定，該條規定公司秘書須參與不少於15小時之相關專業培訓。公司秘書之簡介詳情載於本年報「董事及高級管理層簡介」一節。

問責

董事負責監察各財政期間賬目之編製，而賬目須真實公平地反映本公司及本集團之具體狀況，以及本集團期內業績及現金流量。於編製截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務報表時，已按持續經營基準採用香港會計師公會所頒佈適用於本集團業務並與財務報表相關之適當香港財務報告準則及香港會計準則。本公司已獲全體董事確認彼等對編製財務報表之責任。核數師之責任為根據其審核結果對該等財務報表作出獨立意見，並向全體股東匯報其意見，除此之外不作其他用途。核數師概不會就其報告內容向任何其他人士承擔或負上任何責任。

根據守則，管理層須於每月第五日向董事會成員提供更新資料，包括本公司之業績、財務狀況及前景，以協助彼等履行其於上市規則項下之職責。於尋求審核委員會之意見後，本公司每月向董事提供相關報告。

風險管理

本集團已制訂及維持充足之風險管理程序，以識別及控制組織內部及外部環境之各種風險，管理層積極參與並實施有效之內部監控程序，以保障本集團及股東之最佳利益。

本集團內部核數師每年檢討及向董事會確認風險管理和內部監控系統之成效。此外，審核委員會已代表董事會於本年報涵蓋期間，就本集團內部監控和風險管理系統的有效性作出檢討。

內部監控

董事會負責維持健全及有效之內部監控系統，以保障本集團資產及股東權益，並負責定期檢討及監察本公司之內部監控及風險管理系統之有效性，以確保現行之內部監控及風險管理系統足以應付。

董事會已透過審核委員會定期檢討本集團之內部監控及風險管理系統之成效，以確保現行系統足以應付。董事會確認，已接獲管理層就本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之風險管理及內部監控系統之有效性所作出之確認。審核委員會及董事會已審閱該等風險管理及內部監控系統，並無獲悉任何可能對本集團在營運、財務及合規方面之風險管理及內部監控系統之有效性及充足性造成不利影響之重大問題。本公司一直致力維持高水平之企業管治及持續強化本集團之監控系統，務求符合股東之利益。為監察內部監控系統之成效，董事會將於有需要時，在本集團內部審核職能以外委任獨立的專業公司，對本集團內部監控之選定範疇進行檢討。

反詐騙及反貪污政策及程序

本公司已制訂反詐騙及反貪污系統之內部政策及其特定內容，範圍包括(但不限於)詐騙定義、負責監管系統之內部門、投訴之呈報、調查及處理，以及對經證實之個案應採取之行動。

本公司已制訂舉報政策，以方便舉報(包括匿名舉報)各項疑慮、不當或違規行為。就財務報告、內部監控或其他事宜可能發生之任何不正當行為，均會向審核委員會及董事會報告。

內幕消息披露

本公司已制訂內部的內幕消息披露制度，旨在下達良好企業管治的原則和申報要求，確保信息合規披露和提高企業運作透明度。

外聘核數師及核數師酬金

本公司之外聘核數師就對財務報表之申報責任所發出之聲明載於第76至81頁之「獨立核數師報告」內。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，向本公司核數師安永會計師事務所計提之酬金如下：

	千港元
審核服務	
— 截至二零二五年十二月三十一日止年度之審核費用	4,162

安永會計師事務所概無就截至二零二五年十二月三十一日止年度提供任何非審核服務。

企業管治報告

股東權利

為保障股東之利益及權利，本公司會於股東大會上就各項重大事宜(包括選舉個別董事)提呈獨立決議案。股東可瀏覽本公司網站「企業管治」相關章節「股東提名候選董事程序」之詳情，以獲取更多有關選舉個別董事之詳細資料。

本公司之細則載列股東於股東大會要求就決議案以按股數投票方式表決之權利及程序。股東可根據本公司之細則，要求召開股東特別大會，並於股東大會上提呈議案。

股東可將其查詢及關注事項寄予本公司之香港主要營業地點，致董事會收。

股東通訊政策

本公司深明與股東(包括個人、機構股東及一般投資者)保持良好溝通的重要，並一直致力提高本公司透明度，讓股東適時掌握本公司之營運狀況及財務表現。為與股東維持良好關係，本公司制定股東通訊政策(「**股東通訊政策**」)，以用於與股東溝通。

本公司須每年檢討股東通訊政策，以確保行之有效。經考慮既有之多個溝通及互動渠道，董事會信納股東通訊政策於截至二零二五年十二月三十一日止年度內已妥為施行，並且仍然有效。

有關股東通訊政策之全部詳情，載於本公司網站「企業管治」相關章節「股東通訊政策」。有關股東通訊策略及方法之詳情，請參閱本年報「投資者關係報告」一節。

章程文件

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司之章程文件並無重大變動。

董事及高級管理層簡介



黃海平先生

主席、執行董事兼
提名委員會主席



李忠輝先生

總裁、執行董事兼
投資評證委員會成員



周亞棟女士

執行董事兼
投資評證委員會及提名委員會成員



**杜惠愷先生，
B.B.S.，太平紳士**

獨立非執行董事、
薪酬委員會主席、
審核委員會兼
提名委員會成員



范仁達博士

獨立非執行董事、
投資評證委員會主席、
審核委員會、
薪酬委員會兼
提名委員會成員



李家暉先生，M.H.

獨立非執行董事兼
審核委員會主席



陳浩華博士

獨立非執行董事兼
薪酬委員會及提名委員會成員

董事及高級管理層簡介

執行董事**黃海平先生，主席、執行董事兼提名委員會主席**

黃先生，59歲，於二零二零年五月十八日獲委任為本公司董事會主席、執行董事兼提名委員會主席。

彼畢業於上海教育學院政教專業(本科)，獲上海師範大學法學學士學位，職稱政工師。彼為上實集團(本公司控股股東)副總裁及上海實業東灘投資開發(集團)有限公司董事長。黃先生曾任上海市黃浦區小東門街道辦事處副主任、黃浦區半淞園路街道辦事處主任、黃浦區房屋土地管理局局長、黃浦區發改委聯合籌備組組長、黃浦區住房保障和房屋管理局局長、上海市普陀區副區長、區政協副主席等職。彼在城市建設及管理方面積逾二十年工作經驗。彼亦為上海城開董事長，以及Phoenix Real Properties Limited、穎年投資有限公司及銀冠投資控股有限公司(均為本公司附屬公司)之董事。

李忠輝先生，總裁、執行董事兼投資評證委員會成員

李先生，54歲，於二零二五年八月一日獲委任為本公司總裁、執行董事兼投資評證委員會成員。

彼現為上海實地上實產城發展有限公司及上海實地臨港產城發展有限公司之董事兼總經理，及為上海上實新城市開發有限公司之董事長兼總經理。彼先後畢業於同濟大學及中歐國際工商管理學院，分別獲得房地產與測量學專業工學學士學位及工商管理碩士學位。李先生在房地產發展和管理方面積逾三十年工作經驗，曾先後任職上海市徐匯區房產管理局辦公室副主任、徐匯區房地產交易中心主任、徐匯區土地發展中心主任、徐匯區土地發展有限公司總經理、徐匯區住宅發展局副局長、上海徐匯濱江開發建設投資有限公司董事及總經理、上海西岸開發(集團)有限公司董事長及總經理等職。彼現時亦為本公司附屬公司上海城開之副董事長及總裁，及本公司若干附屬公司之董事。

周亞棟女士，執行董事、提名委員會兼投資評證委員會成員

周女士，54歲，於二零二四年七月十五日獲委任為本公司執行董事。彼亦為本公司提名委員會兼投資評證委員會成員。

彼現亦為上海醫藥集團股份有限公司(聯交所股份代號：2607，上交所股份代號：601607)副總裁兼財務總監。彼獲香港中文大學會計學專業碩士，職稱經濟師。周女士擁有近三十年的金融及投資經驗，曾在中國投資銀行任職，近二十年來主要在上實集團系統內從事投資及企業管理工作，先後在上海上實資產管理有限公司、上實管理(上海)有限公司、上海滬寧高速公路(上海段)發展有限公司、上海路橋發展有限公司、上實集團及上海上實集團財務有限公司(「上實財務」)任職，涉及資產經營、投資管理、高速公路發展和財務資金管理等多個領域，具備廣泛的行業知識和豐富的管理經驗。彼亦曾任上實財務董事兼總經理。此外，周女士在信息科技的團隊建設、風險管控、資源投入與產出及新技術引進與運用等方面也有著豐富的經驗。

獨立非執行董事

杜惠愷先生，B.B.S.，太平紳士，獨立非執行董事、薪酬委員會主席、審核委員會兼提名委員會成員

杜先生，81歲，於二零一零年七月五日獲委任為本公司獨立非執行董事。彼為本公司之薪酬委員會主席、審核委員會及提名委員會成員。杜先生為豐盛企業集團有限公司主席兼董事。彼亦為摩洛哥王國駐香港及澳門名譽總領事，並自一九九五年起擔任加拿大商會駐港總監。杜先生於二零二一年獲香港特別行政區政府頒授銅紫荊星章。此外，彼於二零一三年二月獲委任為中國人民政治協商會議第十二屆全國政協委員，並於二零一九年獲法國政府榮升頒授「榮譽軍團軍官勳章」。彼於二零一五年六月起擔任利福國際集團有限公司(前股份代號：1212)之非執行董事，該公司之股份自二零二二年十二月二十日起已從聯交所撤銷上市。

彼為以下上市公司之董事：

上市公司	角色
香港上市公司	
• 豐盛生活服務有限公司 (股份代號：331)	主席、執行董事兼執行委員會主席
• 新世界發展有限公司 (股份代號：17)	副主席兼非執行董事

董事及高級管理層簡介

范仁達博士，獨立非執行董事、投資評證委員會主席、審核委員會、薪酬委員會兼提名委員會成員

范博士，65歲，於二零一零年七月五日獲委任為本公司獨立非執行董事。彼亦為本公司投資評證委員會主席及審核委員會、薪酬委員會兼提名委員會成員。范博士於美國取得工商管理碩士學位並持有經濟學博士學位。彼於地產業擁有逾十四年經驗。彼為香港獨立非執行董事協會之創會會長。彼現亦為東源資本有限公司主席及董事總經理。彼曾於二零零八年九月至二零二四年二月期間為金至尊集團(國際)有限公司(前稱「香港資源控股有限公司」，股份代號：2882)、於二零一二年三月至二零二四年三月期間為國開國際投資有限公司(股份代號：1062)、於二零零八年八月至二零二四年八月期間為中國地利集團(前股份代號：1387，其股份已於二零二四年八月十二日於聯交所撤銷上市)、於二零二三年十月至二零二五年三月期間為海通證券股份有限公司(前股份代號：6837，其股份已於二零二五年三月四日於聯交所撤銷上市)、於二零零零年八月至二零二五年三月期間為中信資源控股有限公司(股份代號：1205)、於二零一一年九月至二零二五年六月期間為同方泰德國際科技有限公司(股份代號：1206)及於二零一四年八月至二零二五年六月期間為同方友友控股有限公司(股份代號：1868)之獨立非執行董事。

彼為以下上市公司之董事：

上市公司	角色
香港上市公司	
<ul style="list-style-type: none"> 天福(開曼)控股有限公司 (股份代號：6868) 	執行董事及環境、社會及管治委員會主席

上市公司	角色
<ul style="list-style-type: none"> 統一企業中國控股有限公司 (股份代號：220) 	獨立非執行董事、審核委員會主席、薪酬委員會以及投資、戰略及發展委員會成員
<ul style="list-style-type: none"> 中芯國際集成電路製造有限公司 (股份代號：981) 	獨立非執行董事、薪酬委員會主席及審計委員會成員
<ul style="list-style-type: none"> 海隆控股有限公司 (股份代號：1623) 	非執行董事

李家暉先生，M.H.，獨立非執行董事兼審核委員會主席

李先生，71歲，於二零一零年七月五日獲委任為本公司獨立非執行董事。彼為本公司審核委員會主席。彼為英國特許公認會計師公會之資深會員。李先生於地產業擁有逾十九年經驗。彼於二零零七年六月至二零二五年六月期間為招商局港口控股有限公司(股份代號：144)之獨立非執行董事。

彼為以下上市公司之董事：

上市公司	角色
香港上市公司	
<ul style="list-style-type: none"> 金利來集團有限公司 (股份代號：533) 	獨立非執行董事、審核委員會主席、提名委員會及薪酬委員會成員

董事及高級管理層簡介

上市公司	角色
<ul style="list-style-type: none"> 中港照相器材集團有限公司 (股份代號：1123) 	獨立非執行董事、審核委員會主席、提名委員會及薪酬委員會成員
<ul style="list-style-type: none"> 四海國際集團有限公司 (股份代號：120) 	獨立非執行董事、審核委員會主席、提名委員會及薪酬委員會成員
<ul style="list-style-type: none"> 大陸航空科技控股有限公司 (股份代號：232) 	獨立非執行董事、審核委員會及薪酬委員會成員
<ul style="list-style-type: none"> 位元堂藥業控股有限公司 (股份代號：897) 	獨立非執行董事、審核委員會主席、提名委員會及薪酬委員會成員

陳浩華博士，獨立非執行董事、薪酬委員會兼提名委員會成員

陳博士，55歲，於二零二四年七月十五日獲委任為本公司獨立非執行董事。彼亦為本公司薪酬委員會及提名委員會成員。彼持有經濟學哲學博士學位及房地產學碩士學位，彼亦擁有澳洲會計師公會及英國皇家特許測量師學會之專業資深會員資格以及美國特許金融分析師與資深金融科技師的專業資格。

陳博士擁有三十一年房地產基建投融资及上市公司資本運作經驗。陳博士現為灣區資本有限公司主席及香港大學房地產及建設系客席教授。陳博士是香港獨立非執行董事協會可持續投資委員會主席、香港金融發展局內地機遇委員會委員、澳洲會計師公會大灣區委員會委員及香港教育大學校董會副主席。陳博士為中國人民政治協商會議上海市第十四屆委員會常務委員，彼亦為國務院全國港澳研究會會員、滬港社團總會副會長、上海香港聯會主席及香港特別行政區二零二一年選舉委員會委員。彼自二零二二年被任命為香港貿易發展局基建發展服務諮詢委員會委員及保安局保安及護衛業管理委員會副主席。

彼為以下上市公司之董事：

上市公司	角色
<i>香港上市公司</i>	
<ul style="list-style-type: none"> 時富金融服務集團有限公司 (股份代號：510) 	獨立非執行董事及審核委員會成員
<ul style="list-style-type: none"> 宏安地產有限公司 (股份代號：1243) 	獨立非執行董事、薪酬委員會及審核委員會主席，以及提名委員會成員
<ul style="list-style-type: none"> 昆明滇池水務股份有限公司 (股份代號：3768) 	獨立非執行董事、薪酬與考核委員會主席、審計委員會及提名委員會委員

董事及高級管理層簡介

高級管理層



楊勇先生

副總裁

楊先生，53歲，自二零一八年五月起為本公司副總裁。楊先生持有同濟大學（原為上海城建學院）房地產經營管理專業工學學士學位和同濟大學經濟與管理學院管理科學與工程專業之管理學碩士學位。彼為高級工程師。彼曾任上海市房屋土地資源管理局住宅建設發展中心住宅建設科科長及項目管理部主任；上海靜安城建投資有限公司、上海國際集團房地產投資管理有限公司、上海國際集團投資發展有限公司及上海上投控股有限公司副總經理，以及上海上投資產經營有限公司副總裁。



潘軍先生

副總裁

潘先生，57歲，自二零二四年十月起為本公司副總裁。潘先生持有上海交通大學工學碩士學位及中歐國際工商學院高級管理人員工商管理學碩士學位。彼為高級工程師。彼曾任上海金橋出口加工區房地產有限公司總經理助理、上海七百九思科技發展有限公司及上海上實房地產有限公司副總經理、蘇州太湖中騰房地產有限公司及青島上實城市發展有限公司總經理、上實地產青島區域總部及上海實業發展股份有限公司副總裁。

高級管理層



何彬先生

副總裁

何先生，45歲，自二零一七年二月起為本公司副總裁。何先生持有上海復旦大學經濟學學士學位。彼曾任本公司及上海城開總裁助理。彼自二零一三年二月起為上海莘天置業有限公司總經理。何先生現時亦為上海城開董事兼副總裁。



楊華女士

副總裁

楊女士，47歲，自二零二一年二月起為本公司副總裁。楊女士持有上海財經大學經濟學學士學位。彼為經濟師。彼曾任本公司及上海城開總裁助理。彼現任為西安城際公司董事長。



陳建柱先生

公司秘書

陳先生，56歲，自二零一一年六月一日起擔任本公司公司秘書。彼於二零一三年二月獲委任為董事會秘書兼法務副總監。陳先生畢業於香港大學，獲法律學士學位。彼亦獲英國倫敦大學法律碩士學位，並獲中國清華大學法律學士學位。彼獲香港特別行政區高等法院授予律師資格。陳先生在法律、合規及企業管治事務方面擁有逾二十年工作經驗。加入本集團前，陳先生曾於大型物業發展商擔任內務法律顧問。

董事會報告

董事會謹此呈報本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之年報及經審核財務報表。

主要業務

本公司為投資控股公司。其主要附屬公司、聯營公司及合營企業之業務分別載於綜合財務報表附註1、19及20。

業務回顧

本集團業務回顧之討論及分析載於本年報第12至16頁「管理層討論及分析」一節。

業績及分派

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之業績載於本年報第82頁之綜合損益及其他全面收入報表。

董事會考慮到本公司未來計劃、財務狀況及現金流情況，不建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度派發任何末期股息(截至二零二四年十二月三十一日止年度：無)。

暫停辦理股份過戶登記手續

出席二零二六年股東週年大會並於會上投票之資格

二零二六年股東週年大會擬訂於二零二六年五月十九日(星期二)舉行。為釐定有權出席二零二六年股東週年大會並於會上投票之資格，本公司將於二零二六年五月十三日(星期三)至二零二六年五月十九日(星期二)(首尾兩天包括在內)暫停辦理本公司股份過戶登記手續，於此期間概不辦理任何本公司股份過戶登記。釐定本公司股東出席二零二六年股東週年大會並於會上投票之資格之記錄日期將為二零二六年五月十九日(星期二)。為符合資格出席二零二六年股東週年大會並於會上投票，尚未登記之本公司股份持有人務請確保於二零二六年五月十二日(星期二)下午四時三十分前，將所有正式填妥之過戶文件連同有關股票送交本公司之香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道十六號遠東金融中心十七樓，以辦理股份登記手續。

投資物業

本集團投資物業於截至二零二五年十二月三十一日止年度內之變動詳情載於綜合財務報表附註14。

物業、廠房及設備

本集團其他物業、廠房及設備於截至二零二五年十二月三十一日止年度內之變動詳情載於綜合財務報表附註15。

財務概要

本集團過往五個財政年度之業績以及資產及負債概要載於本年報第176頁。

股本

本公司股本於截至二零二五年十二月三十一日止年度內之變動詳情載於綜合財務報表附註31。

具控股股東特定履行契諾的貸款協議

誠如日期為二零二六年二月十一日的公告所披露，本公司(作為借款人)與一家銀行(作為貸款人)訂立兩份貸款協議(「該等貸款協議」)，內容有關兩筆總額為人民幣900,000,000元之定期貸款融通，為期三十六個月，用於償還現有之銀行借款。該等貸款協議規定，在上述融通存續期內，上實集團作為本公司及上實控股(本公司的控股股東和主要股東)的控股股東須直接或間接維持本公司已發行股本總額不少於51%，並維持對本公司之實際控制及管理權(「持股及管理契諾」)。倘違反持股及管理契諾，將構成該等貸款協議項下之違約。

截至本年報日期，上實集團實益擁有本公司已發行股本總額約70.44%(包括就證券及期貨條例而言被視為或當作於上實控股所持股份中擁有之權益)的權益。除上文所披露者外，本公司並無其他須根據上市規則第13.18條予以披露的事件。

重大收購及出售

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度並沒有重大收購及出售事項。

儲備

本公司與本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度之儲備變動詳情載於本年報之綜合股本權益變動表。

可供分派儲備

本公司於二零二五年十二月三十一日具有充足儲備可供分派予股東。

根據百慕達一九八一年公司法(經修訂)，本公司於以下情況不得自實繳盈餘宣派或派付股息或作出分派：

- (a) 本公司無法或將於派息後無法支付到期負債；或
- (b) 其資產可變現價值將因而少於其負債以及已發行股本及股份溢價賬之總和。

根據百慕達一九八一年公司法(經修訂)，本公司於二零二五年十二月三十一日有股份溢價賬8,298,810,879港元(於二零二四年十二月三十一日：8,298,810,879港元)可以繳足紅股形式分派。

董事會報告

董事

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內及截至本年報日期，本公司之董事如下：

執行董事

黃海平先生(主席)

李忠輝先生(總裁)(於二零二五年八月一日獲委任)

周亞棟女士

唐鈞先生(於二零二五年八月一日辭任)

獨立非執行董事

杜惠愷先生，*B.B.S.*，*太平紳士*

范仁達博士

李家暉先生，*M.H.*

陳浩華博士

根據本公司之細則第83(2)條，李忠輝先生將任職董事至其獲委任後之下屆本公司股東週年大會。於二零二六年股東週年大會上將提呈獨立普通決議案，以尋求股東批准建議重選李忠輝先生為執行董事。

根據本公司之細則第84條，黃海平先生及李家暉先生，*M.H.*將於本公司應屆股東週年大會上輪值告退，惟彼等符合資格並願意重選連任。於二零二六年股東週年大會上將提呈獨立普通決議案，以重選黃海平先生為執行董事及重選李家暉先生，*M.H.*為獨立非執行董事。

董事之服務合約

擬於應屆股東週年大會重選連任之董事，概無訂立本集團在一年內不可在不作賠償(法定賠償除外)的情況下而終止之服務合約。全體董事與本公司已簽訂服務合約，全部任期為三年。

董事於重大合約之權益

除綜合財務報表附註39所披露者外，於二零二五年十二月三十一日或截至二零二五年十二月三十一日止年度內任何時間，本公司、其控股公司或其任何附屬公司概無訂立任何本公司董事直接或間接擁有重大權益之重大合約。

管理合約

截至二零二五年十二月三十一日止年度，並無訂立或存在有關本公司整體或任何重大部分業務之管理或行政之合約。

獲准許之彌償保證條文

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內及直至本年報日期，本公司根據細則及為本集團投購之董事及高級人員責任保險所規定，就可能針對董事及本公司附屬公司之董事提起之法律程序相關之潛在責任及費用施行獲准許之彌償保證條文。

重大合約

除本董事會報告「關連交易及持續關連交易」一節所披露外：

- (i) 於截至二零二五年十二月三十一日止年度或截至二零二五年十二月三十一日止年度內任何時間，本公司或其任何附屬公司概無訂立與本集團業務有關及本公司控股股東或其任何附屬公司於當中擁有直接或間接重大權益且仍然生效之重大合約；及
- (ii) 於截至二零二五年十二月三十一日止年度或截至二零二五年十二月三十一日止年度內任何時間，本公司控股股東或其任何附屬公司概無訂立重大合約以向本公司或其任何附屬公司提供服務。

董事於競爭業務之權益

概無本公司董事或彼等各自之任何聯繫人於與本集團業務直接或間接競爭或可能競爭之任何業務中擁有任何根據上市規則第8.10條規定須予披露的權益。

董事及高級管理層簡介

本集團董事及高級管理層簡介載於本年報第57至63頁。

董事及高級管理層的酬金

本公司董事及高級管理層的薪酬概要分別載於綜合財務報表附註11及39(a)。

董事及主要行政人員於股份及相關股份的權益

於二零二五年十二月三十一日，概無本公司董事或主要行政人員於本公司或其任何相聯法團(定義見證券及期貨條例第XV部)之任何股份、相關股份或債權證中擁有根據證券及期貨條例第352條須記入所存置之登記冊之任何權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部或根據標準守則須另行知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

購股權計劃

於二零二五年十二月三十一日，在其先前之購股權計劃於二零二三年五月二十一日屆滿後(有效期為十年並根據二零一三年五月二十一日通過之決議案採納)，本公司並無任何購股權計劃，在任何計劃授權項下亦無任何可供授出之購股權。截至二零二五年十二月三十一日止年度內，概無向任何人士授出任何購股權而根據上市規則第17.07條須予披露，而本公司於二零二五年十二月三十一日並無仍未行使之購股權。

董事購買股份或債權證之安排

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內任何時間，本公司、其控股公司或其任何附屬公司概無參與任何安排，致使董事可藉購入本公司或任何其他法人團體之股份或債權證而獲益。

企業管治

有關本公司企業管治常規的詳情載於本年報「企業管治報告」一節內。

董事會報告

審核委員會

審核委員會現時由三名獨立非執行董事組成，分別為李家暉先生，M.H. (委員會主席)、杜惠愷先生，B.B.S.，太平紳士及范仁達博士。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，審核委員會已審閱外聘核數師之續任、委任及辭任，包括其獨立性及客觀性、審核服務之範圍及應付予外聘核數師之相關審核費用，以供董事會批准。審核委員會已審閱本集團截至二零二五年六月三十日止六個月之未經審核中期財務報表及本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核年終財務報表，並與本公司管理層及核數師就本集團所採納之會計原則及常規、本集團之風險管理、內部審核及內部監控事項，以及財務申報之事宜進行討論。審核委員會亦已審閱有關編製環境、社會及管治報告之進度報告，並推薦環境、社會及管治報告以供董事會審議及批准。

關連交易及持續關連交易

載於綜合財務報表附註39之若干關連人士交易為上市規則項下之關連交易及／或持續關連交易。根據上市規則第十四A章須予披露的本公司關連交易及持續關連交易(亦為綜合財務報表附註39披露之關連人士交易)詳情載列如下。上述附註所示之所有其他交易均為獲豁免遵守上市規則第十四A章項下所有披露規定之關連交易。

(i) 有關物業租賃協議之持續關連交易(「持續關連交易」)

二零二五年七月二十九日，本公司之附屬公司上海城開與上海瑞力及上海瑞昇(「該等承租人」)就租賃中國上海市徐匯區虹橋路355號城開國際大廈304至308室(「該等房產」)(「物業租賃」)而訂立租賃協議(「物業租賃協議」)。物業租賃協議之詳情如下：

- 年期： 二零二五年九月一日至二零三一年五月三十一日(首尾兩日包括在內)
- 租金：
- (i) 由二零二五年六月一日(即上海城開為有關租賃於該等房產展開籌備工作當日)至二零二五年十二月三十一日：每年人民幣1,867,317.20元。
 - (ii) 由二零二六年一月一日至二零三零年十二月三十一日：每年人民幣2,849,572.40元。
 - (iii) 由二零三一年一月一日至二零三一年五月三十一日：每年人民幣1,424,786.20元。

租金按季度支付。

總額： 截至二零二五年十二月三十一日止年度，該等承租人向上海城開支付之總額為人民幣1,321,000元，不超過截至二零二五年十二月三十一日止年度的人民幣2,098,000元年度上限(「年度上限」)。

上實集團(為本公司控股股東)為獲授權對上海上實行使國有股東權利之代表。上實集團透過其全資附屬公司及上海上實之另一家全資附屬公司合共持有該等承租人各自超過30%股權。因此,該等承租人各自為上實集團之聯繫人及本公司之關連人士,故根據上市規則第十四A章,訂立物業租賃協議構成本公司之持續關連交易。

鑑於根據年度上限計算之一個或多個適用百分比率(定義見上市規則)高於0.1%但全部均低於5%,訂立物業租賃協議及其項下擬進行之交易構成本公司之持續關連交易,根據上市規則第十四A章須遵守申報、公告及年度審核規定,但獲豁免遵守獨立股東批准之規定。

由於物業租賃協議期限超過三年,本公司已根據上市規則第14A.52條委聘獨立財務顧問,解釋為何物業租賃協議需要有較長期限,而獨立財務顧問已確認物業租賃協議之期限合乎業內類似性質協議之一般處理方法。

上海城開向該等承租人出租城開國際大廈304至308室可提高佔用率,為本集團提供穩定、可預測之租金收入來源,對本集團之經常性收益基礎作出正面貢獻,有助提高現金流穩定性。該等房產為位於上海市黃金地段之優質辦公空間,配備現代化設施。為該等單位爭取信譽良好之承租人,可支持本集團之業務發展目標,同時提升城開國際大廈作為首選辦公地點之地位。引入知名金融及投資管理公司作為承租人,有望吸引更多優質租戶進駐該大廈。

董事(包括獨立非執行董事)認為,物業租賃協議乃在本集團日常及一般業務過程中按一般商業條款或對本集團而言更佳的條款訂立,物業租賃協議之條款公平合理,並符合本公司及本公司股東之整體利益。

有關物業租賃之進一步資料,請參閱本公司日期為二零二五年七月二十九日之公告。

(ii) 有關出售於聯營公司之股權之關連交易

二零二五年十一月十三日,本公司之間接全資附屬公司上實城開上海大健康管理與上海華氏及上海凌風醫療訂立股權轉讓協議(「**股權轉讓協議**」),據此,上海華氏及上實城開上海大健康管理有條件同意出售而上海凌風醫療有條件同意購買有關股權,合共佔上海上實醫療之49%,總代價為人民幣73,598,000元(「**出售事項**」)。

上海上實醫療為一家於中國註冊成立之有限責任公司,於出售事項完成前,上海上實醫療由上海凌風醫療、上海華氏及上實城開上海大健康管理分別擁有51%、30%及19%。上海上實醫療主要在上海從事開發及經營醫療美容機構,並委聘上海第九人民醫院根據管理協議提供管理服務。

董事會報告

本集團過往間接持有之上海上實醫療19%權益原在本公司綜合財務報表中分類為於聯營公司之投資。出售事項完成後，本公司不再擁有上海上實醫療之任何權益，上海上實醫療由上海凌風醫療全資擁有。上海上實醫療不再是本公司之聯營公司。

上海凌風醫療為本公司控股股東上實集團之全資附屬公司，上海華氏為上海醫藥(集團)之全資附屬公司，上海醫藥(集團)為上海上實之附屬公司，而上實集團為對上海上實行使國有股東權利之獲授權代表。因此，根據上市規則第十四A章，上海凌風醫療及上海華氏各自為上實集團之聯繫人及本公司之關連人士，故此出售事項構成本公司之關連交易。由於一項或多項適用百分比率超逾0.1%，但該等百分比率均少於5%，因此根據上市規則第十四A章，出售事項須遵守申報及公告之規定，但獲豁免遵守通函及獨立股東批准之規定。

本集團可通過出售事項回收並重新調配資本、精簡投資組合，將資源集中於主營業務，從而提升營運效率及資本紀律。出售事項符合本集團持續優化資產配置、改善現金流及聚焦核心業務發展之戰略，有助支持本集團實現長期可持續增長。

董事(包括獨立非執行董事)認為，儘管出售事項並非於本集團日常及一般業務過程中進行，但股權轉讓協議之條款乃按正常商業條款訂立，屬公平合理，並符合本公司及股東之整體利益。

有關出售事項之進一步資料，請參閱本公司日期為二零二五年十一月十三日之公告。

獨立核數師有關持續關連交易之函件

根據上市規則第14A.56條，董事會按照香港會計師公會發出之《香港核證工作準則》第3000號「歷史財務資料審計或審閱以外之核證工作」，並參照《實務說明》第740號(經修訂)「關於香港上市規則所述持續關連交易之核數師函件」，已委聘本公司核數師呈報上述本集團之持續關連交易。核數師已根據上市規則第14A.56條就持續關連交易向董事會發出無保留意見之函件(「核數師函件」)，當中載有其發現及結論。

核數師函件已確認，彼等並不知悉任何事宜致使彼等認為持續關連交易：

- (i) 未獲董事會批准；
- (ii) 涉及由本集團提供貨品或服務之交易在所有重大方面並未遵守本集團之定價政策；
- (iii) 在所有重大方面並未按照規管持續關連交易之相關協議訂立；及

- (iv) 上述持續關連交易超過本公司所設定並於本公司日期為二零二五年七月二十九日之相關公告披露之各項年度上限。

就上述持續關連交易而言，本公司釐定於截至二零二五年十二月三十一日止財政年度所進行交易之價格及條款時，已遵循聯交所發出之指引函件HKEX-GL73-14所列政策及指引。

獨立非執行董事就持續關連交易作出之確認

根據上市規則第14A.55條，獨立非執行董事已審閱上述持續關連交易及核數師函件，並已確認有關交易乃由本公司：

- (i) 在本集團一般及日常業務過程中訂立；
- (ii) 按照一般商務條款或更佳條款進行；及
- (iii) 根據規管有關交易之協議之條款進行，而有關條款屬公平合理並符合本公司股東整體利益。

主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益

於二零二五年十二月三十一日，主要股東及其他人士(本公司董事及主要行政人員除外)於本公司股份及相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部條文已通知本公司及聯交所及根據證券及期貨條例第336條本公司須存置之登記冊所記錄之權益或淡倉，或已通知本公司之權益或淡倉如下：

本公司每股面值0.04港元之普通股

主要股東名稱	身份	所持本公司 股份數目	佔本公司 已發行股本 概約百分比
上實控股	由受控制法團持有	2,111,229,080(L) ^{1,2,3}	44.16%
上實集團	由受控制法團持有	3,367,223,977(L) ^{1,2,3,4}	70.44%

附註：

1. L指好倉。
2. 該等權益包括由上實穎采有限公司持有之2,061,229,080股本公司股份及在下文附註3所述之抵押下視為由穎佳有限公司持有之50,000,000股本公司股份。由於上實穎采有限公司及穎佳有限公司均為上實控股(由上實集團控制)之全資附屬公司，因此上實控股及上實集團被視為或當作於上實穎采有限公司及穎佳有限公司持有之本公司股份權益中擁有權益。

董事會報告

3. 該等權益包括由Invest Gain Limited (由截至二零一一年十二月三十一日止年度不再是本公司主要股東的鄺松校先生實益全資擁有的公司)持有並抵押予穎佳有限公司的50,000,000股本公司股份(淡倉)。因此，上實控股及上實集團被視為或當作於本公司該等50,000,000股股份中擁有權益。
4. 上實集團透過上海投資控股有限公司(上實集團之附屬公司)持有上實控股約55.13%之股份。因此，就證券及期貨條例而言，上實集團被視為或當作於上實控股持有之2,111,229,080股本公司股份中擁有權益。另外，上實集團亦被視為或當作於其附屬公司上海實業貿易有限公司、上海實業金融控股(香港)有限公司、上海實業崇明開發建設有限公司、SIIC Capital (B.V.I.) Limited及上海投資控股有限公司持有之1,255,994,897股本公司股份中擁有權益。

除本報告所披露者外，於二零二五年十二月三十一日，本公司未獲任何人士(本公司董事及主要行政人員除外)知會彼等於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第XV部第2及第3分部之條文須向本公司披露之權益或淡倉，或根據證券及期貨條例第336條本公司須存置之登記冊所記錄之權益或淡倉。

主要客戶及供應商

本集團五大客戶之總銷售額佔本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度總收入約2.7%，而本集團最大客戶之銷售額則佔本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度總收入約0.6%。

本集團五大供應商之總購貨額佔本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度總購貨額約34.8%，而本集團最大供應商之購貨額則佔本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度總購貨額約24.3%。

董事、彼等之聯繫人或就董事所知擁有本公司已發行股本逾5%之任何股東概無於本集團五大客戶及供應商之股本中擁有任何權益。

優先購買權

本公司之細則或百慕達法律並無優先購買權之規定致使本公司須按比例向現有股東提呈發售新股。

足夠公眾持股量

根據本公司公開所得資料及據董事所知，於本年報日期，本公司維持上市規則所規定公眾持股量。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司或其任何附屬公司概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

核數師

德勤•關黃陳方會計師行(「德勤」)已辭任本公司核數師，自二零二五年十月十日起生效。安永會計師事務所(「安永」)已獲委任為本公司新核數師，以填補德勤於二零二五年十月十日辭任後之臨時空缺，並任職直至本公司下屆股東週年大會(即二零二六年股東週年大會)結束為止。有關進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二五年十月十日之公告。

除上文披露者外，過往三年內本公司核數師概無其他變動。

安永已審核本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度財務報表，其將任滿告退，惟符合資格並願意接受續聘。有關續聘安永為本公司核數師之決議案將於二零二六年股東週年大會提呈。

不競爭承諾

為應對上實集團、上實控股與本集團各自發展業務間之任何未來競爭，上實集團與上實控股已為本公司之利益就其本身並代表其附屬公司訂立一項日期為二零一一年十月二十八日之不競爭契據（「**不競爭承諾**」）。據此，上實集團及上實控股已各自向本公司承諾，以完成該等交易為條件及於不競爭期間（定義見本公司日期為二零一一年十月三十一日之通函（「**該通函**」）），除上實控股除外業務及上實集團除外業務（定義見該通函）外，兩間公司均不會進行、從事、投資、參與或以其他方式於任何中國物業發展業務擁有權益，而該等業務與本集團之受限業務直接或間接競爭。不競爭承諾之詳情及內容載於該通函。

本集團已接獲上實集團及上實控股之年度聲明，表明其已遵守不競爭承諾項下之承諾。本公司之獨立非執行董事已審閱上實集團及上實控股各自是否如上文所述有遵守承諾。

董事資料變動

根據上市規則第13.51B(1)條，自本公司二零二五年中期報告日期起至本年報日期止，按照上市規則第13.51(2)條(a)至(e)及(g)段須予披露之董事資料變動載列如下：

- (a) 范仁達博士不再擔任中芯國際集成電路製造有限公司（為聯交所上市公司，股份代號：981）提名委員會成員，但繼續擔任獨立非執行董事、薪酬委員會主席及審計委員會成員，自二零二五年五月八日起生效；
- (b) 陳浩華博士獲委任為昆明滇池水務股份有限公司（為聯交所上市公司，股份代號：3768）獨立非執行董事、薪酬與考核委員會主任、審計委員會及提名委員會成員，自二零二五年九月二十六日起生效；
- (c) 周亞棟女士獲委任為本公司提名委員會成員，自二零二五年十一月十二日起生效；
- (d) 陳浩華博士獲委任為本公司提名委員會成員，自二零二五年十一月十二日起生效；及
- (e) 陳浩華博士獲調任為宏安地產有限公司（為聯交所上市公司，股份代號：1243）審核委員會主席，並繼續擔任獨立非執行董事、薪酬委員會主席及提名委員會成員，自二零二五年十一月十四日起生效。

董事會報告

捐款

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團作出慈善捐款人民幣400,000元（相當於約434,000港元）。

致謝

本人謹向董事會、我們的管理層和所有員工就他們在本年度的不懈努力；以及向我們的客戶、供應商、業務夥伴和股東就他們對本集團的持續鼎力支持致以真誠的感謝。

承董事會命
上海實業城市開發集團有限公司
主席
黃海平

香港，二零二六年三月二十四日

財務 報表



獨立核數師報告



Ernst & Young
27/F, One Taikoo Place
979 King's Road
Quarry Bay, Hong Kong

安永會計師事務所
香港鰂魚涌英皇道979號
太古坊一座27樓

Tel 電話: +852 2846 9888
Fax 傳真: +852 2868 4432
ey.com

致上海實業城市開發集團有限公司各股東

(於百慕達註冊成立之有限公司)

意見

本核數師(以下簡稱「我們」)已審計列載於第82至175頁的上海實業城市開發集團有限公司(以下簡稱「貴公司」)及其附屬公司(以下統稱「貴集團」)的綜合財務報表，此財務報表包括於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表與截至該日止年度的綜合損益及其他全面收入報表、綜合股本權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括關鍵會計政策資料。

我們認為，該等綜合財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則會計準則真實而中肯地反映了 貴集團於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況及截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港《公司條例》的披露要求妥為擬備。

意見的基礎

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

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的專業判斷，認為對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。我們不會對這些事項提供單獨的意見。我們對下述每一事項在審計中是如何應對的描述也以此為背景。

我們已經履行本報告「核數師就審計綜合財務報表須承擔的責任」一節闡述的責任，包括與該等關鍵審計事項相關的責任。因此，我們的審計工作包括執行為應對評估綜合財務報表重大錯報風險而設計的審計程序。我們執行審計程序的結果，包括應對下述關鍵審計事項所執行的程序，為綜合財務報表整體發表審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

投資物業估值

貴集團在中國內地擁有投資物業，包括已完工投資物業及在建投資物業，該等投資物業按公平值計量，於二零二五年十二月三十一日的賬面總值約為21,784,418,000港元，佔 貴集團總資產的46%。

貴集團已委聘獨立合資格專業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（「仲量聯行」）於二零二五年十二月三十一日對上述物業進行估值。釐定投資物業的公平值需要作出重大判斷及估計，以反映於報告期末的市場狀況。投資物業的公平值使用收入法釐定，方法是通過計及有關物業因在當前市場中現有及／或可能取得的租約而產生的租金收入淨值（就租約的復歸收入潛力作出充分撥備），然後應用適當的資本化比率資本化以釐定公平值。該等假設的變動將對投資物業的估值產生重大影響。因此，投資物業的估值被確定為關鍵審計事項。

投資物業的會計政策及披露載於綜合財務報表附註2.4、3及14。

我們的審計如何對關鍵審計事項進行處理

我們已了解管理層對投資物業估值的內部控制及程序。

我們已評估外部估值師的能力、獨立性及客觀性。我們已了解外部估值師採用的估值方法及主要假設。

我們已評估用作估值資料的物業相關數據是否正確，並邀請我們的內部估值專家協助我們評估估值方法及相關假設。我們以抽樣方式將估值中使用的源數據與相關市場資料進行基準比較，從而對其進行評估。

我們已參考現行會計準則的規定，評估綜合財務報表內有關投資物業估值的披露。

獨立核數師報告

關鍵審計事項**持作出售物業(「持作出售物業」)及待售發展中物業(「待售發展中物業」)的撥備**

於二零二五年十二月三十一日，貴集團的待售發展中物業及持作出售物業分別為約5,839,583,000港元及6,897,945,000港元，分別佔貴集團總資產的12%及15%。待售發展中物業及持作出售物業的賬面值按成本及可變現淨值二者的較低者列賬。

在釐定待售發展中物業及持作出售物業的可變現淨值(「可變現淨值」)涉及對銷售價格、銷售成本及(就待售發展中物業而言)完工成本的關鍵會計估計。貴集團若干持作出售物業及待售發展中物業的可變現淨值已按仲量聯行進行估值的基準得出。鑒於待售發展中物業及持作出售物業的重大結餘以及涉及關鍵會計估計，評估待售發展中物業及持作出售物業的可變現淨值被視為關鍵審計事項。

待售發展中物業及持作出售物業的會計政策及披露載於綜合財務報表附註2.4、3及24。

我們的審計如何對關鍵審計事項進行處理

我們評估管理層在評估待售發展中物業及持作出售物業的可變現淨值中所用主要控制措施的設計及運作有效性。

我們評估了外部估值師的勝任能力、獨立性和客觀性。我們了解外部估值師採用的估值方法和關鍵假設。

我們於評估待售發展中物業及持作出售物業的可變現淨值時，以抽樣方式根據具可比地段及條件物業的當前市場價格，貴集團於年內訂立的預售協議(如適用)，對其估計銷售價格之合理性作出評價，並邀請我們的內部估值專家協助我們評估於可變現淨值評估中所採用的方法及主要假設。我們亦透過對比貴集團過往銷售平均成本，評估了管理層對銷售估計成本作出的評估。

就完成待售發展中物業將產生的建築成本而言，我們已了解管理層對待售發展中物業的未來完工成本的估計過程，並以抽樣方式，通過核對建築合約及其他相關文件，對預計建築成本的合理性作出評估。

我們已參考現行會計準則的規定，評估綜合財務報表內有關待售發展中物業及持作出售物業減值撥備的披露。

刊載於年報內的其他信息

貴公司董事需對其他信息負責。其他信息包括刊載於年報內的信息，但不包括綜合財務報表及我們的核數師報告。

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

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

董事就綜合財務報表須承擔的責任

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

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

審核委員會協助貴公司董事履行監督貴集團的財務報告過程的責任。

核數師就審計綜合財務報表須承擔的責任

我們的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，以及出具載有我們意見的核數師報告。我們的報告僅按照《百慕達一九八一年公司法》第90條的規定針對閣下（作為整體）發出，並不用作其他目的。我們並不就本報告的內容而對任何其他人士承擔責任或接受法律責任。

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

獨立核數師報告

在依據香港審計準則進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持專業懷疑態度。我們亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的恰當性及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致對 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。假若有關的披露不足，則我們應當發表非無保留意見。我們的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否中肯反映相關交易和事項。
- 規劃及進行集團審計，以就集團內實體或業務單位的財務信息獲取充足、適當的審計憑證，作為對綜合財務報表形成意見的依據。我們負責就集團審計執行的審計工作訂定方向、進行監督和檢討。我們為審計意見承擔全部責任。

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

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

獨立核數師報告

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

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是林揚(執業證書編號：P08075)。

安永會計師事務所

執業會計師

香港

二零二六年三月二十四日

綜合損益及其他全面收入報表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
收入			
貨品及服務	5	2,864,367	11,646,525
租賃	5	803,557	793,844
總收入		3,667,924	12,440,369
銷售成本		(2,935,662)	(10,309,661)
毛利		732,262	2,130,708
其他收入	6	46,682	109,696
其他開支、收益及虧損淨額，包括財務資產預期信貸虧損	7	(73,076)	(301,378)
投資物業公平值虧損淨額	14	(155,741)	(703,073)
分銷及銷售開支		(305,539)	(233,746)
一般及行政開支		(365,977)	(358,415)
融資成本	8	(546,923)	(549,273)
應佔聯營公司業績		(24,430)	97,984
應佔合營企業業績		(32,143)	22,595
除稅前(虧損)/溢利		(724,885)	215,098
所得稅開支	9	(363,904)	(587,926)
年內虧損	10	(1,088,789)	(372,828)
以下人士應佔年內虧損：			
本公司擁有人		(961,892)	(331,190)
非控股權益		(126,897)	(41,638)
本公司權益持有人應佔年內每股虧損		(1,088,789)	(372,828)
基本及攤薄(港仙)		(20.12)	(6.93)
年內其他全面收入/(開支)			
可能重新分類至損益之項目：			
由功能貨幣換算為呈報貨幣之匯兌差額		992,387	(845,118)
不會重新分類至損益之項目：			
由功能貨幣換算為呈報貨幣之匯兌差額		(170,814)	151,722
按公平值計入其他全面收入之股本工具之公平值收益/(虧損)		2,630	(161)
(扣除稅項)		3,863	10,541
物業、廠房及設備轉撥至投資物業後重估物業(扣除稅項)			
年內其他全面收入/(開支)		828,066	(683,016)
年內全面開支總額		(260,723)	(1,055,844)
以下人士應佔：			
本公司擁有人		(372,639)	(842,867)
非控股權益		111,916	(212,977)
		(260,723)	(1,055,844)

綜合財務狀況表

二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產			
投資物業	14	21,784,418	20,645,374
物業、廠房及設備	15	1,670,581	1,914,084
使用權資產	16	479,356	541,527
商譽	17	23,604	23,604
無形資產	18	56,993	54,478
於聯營公司之權益	19	1,632,286	1,621,690
於合營企業之權益	20	2,449,488	2,388,549
應收一間關連公司款項	39	—	157,329
按公平值計入其他全面收入之股本工具	21	26,135	22,600
受限制及已抵押銀行存款	22	149,180	57,940
遞延稅項資產	30	93,121	105,535
		28,365,162	27,532,710
流動資產			
存貨	23	438	1,214
待售發展中物業及持作出售物業	24	12,737,528	14,578,442
貿易及其他應收款項	25	929,471	1,018,547
應收關連公司款項	39	1,710	1,618
預付所得稅及土地增值稅		492,979	482,302
受限制及已抵押銀行存款	22	9,485	27,153
銀行結餘及現金	22	4,571,721	5,342,774
		18,743,332	21,452,050
流動負債			
貿易及其他應付款項	26	4,325,142	6,399,189
應付關連公司款項	39	579,597	675,921
自出售物業收取之預售所得款項	27	509,437	1,106,886
銀行及其他借款	28	8,123,276	8,487,763
租賃負債	29	17,214	21,215
應付所得稅及土地增值稅		803,636	1,246,150
應付股息		23,641	23,641
		14,381,943	17,960,765
資產淨值		4,361,389	3,491,285
總資產減流動負債		32,726,551	31,023,995

綜合財務狀況表

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動負債			
遞延收益	26	25,808	25,456
銀行及其他借款	28	11,234,605	9,315,464
租賃負債	29	113,981	127,235
遞延稅項負債	30	2,548,339	2,445,836
		13,922,733	11,913,991
資產淨值		18,803,818	19,110,004
資本及儲備			
股本	31	191,217	191,217
儲備	32	12,463,890	12,837,169
本公司擁有人應佔權益		12,655,107	13,028,386
非控股權益		6,148,711	6,081,618
		18,803,818	19,110,004

黃海平先生
董事

李忠輝先生
董事

綜合股本權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	本公司擁有人應佔										總額 千港元	非控股權益 千港元	權益總額 千港元	
	股本 千港元 附註31	股份溢價 千港元	實繳盈餘 千港元 附註32	其他重估儲備 千港元 附註32	物業重估儲備 千港元 附註32	投資重估儲備 千港元 附註32	法定盈餘公積 千港元 附註32	股東出資/ 合併儲備 千港元 附註32	其他儲備 千港元 附註32	匯兌儲備 千港元 附註32				保留溢利 千港元
於二零二四年一月一日	191,659	8,302,292	505,326	5,849	—	633	1,148,075	2,159,430	(130,714)	(353,375)	2,181,794	14,010,969	6,497,525	20,508,494
年內虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(331,190)	(331,190)	(41,638)	(372,828)
年內其他全面收入／(開支)														
可能重新分類至損益之項目：														
由功能貨幣換算為呈報貨幣之匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(669,523)	—	(669,523)	(175,595)	(845,118)
不會重新分類至損益之項目：														
由功能貨幣換算為呈報貨幣之匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	151,722	—	151,722	—	151,722
按公平值計入其他全面收入之股本工具之公平 值虧損(扣除稅項)	—	—	—	—	—	(95)	—	—	—	—	—	(95)	(66)	(161)
物業、廠房及設備轉撥至投資物業後重估物業 (扣除稅項)	—	—	—	—	6,219	—	—	—	—	—	—	6,219	4,322	10,541
年內全面收入／(開支)總額	—	—	—	—	6,219	(95)	—	—	—	(517,801)	(331,190)	(842,867)	(212,977)	(1,055,844)
附屬公司清盤	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(5,206)	(5,206)
附屬公司清盤後轉撥	—	—	—	(8,933)	—	—	(2,065)	—	—	1,209	9,789	—	—	—
確認為分派之股息(附註43)	—	—	(138,632)	—	—	—	—	—	—	—	—	(138,632)	—	(138,632)
向非控股股東宣派股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(194,885)	(194,885)
購回普通股(附註31)	—	(3,914)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(3,914)	—	(3,914)
註銷購回之普通股(附註31)	(442)	442	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
購回普通股應佔交易成本(附註31)	—	(9)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(9)	—	(9)
轉撥	—	—	—	—	—	—	36,732	—	—	—	(36,732)	—	—	—
出售按公平值計入其他全面收入之股本工具 投資後轉撥	—	—	—	—	—	(4,086)	—	—	—	—	6,925	2,839	(2,839)	—
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	191,217	8,298,811	366,694	(3,084)	6,219	(3,548)	1,182,742	2,159,430	(130,714)	(869,967)	1,830,586	13,028,386	6,081,618	19,110,004
年內虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(961,892)	(961,892)	(126,897)	(1,088,789)
年內其他全面收入／(開支)														
可能重新分類至損益之項目：														
由功能貨幣換算為呈報貨幣之匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	756,236	—	756,236	236,151	992,387
不會重新分類至損益之項目：														
由功能貨幣換算為呈報貨幣之匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(170,814)	—	(170,814)	—	(170,814)
按公平值計入其他全面收入之股本工具之公平 值收益(扣除稅項)	—	—	—	—	—	1,552	—	—	—	—	—	1,552	1,078	2,630
物業、廠房及設備轉撥至投資物業後重估物業 (扣除稅項)	—	—	—	—	2,279	—	—	—	—	—	—	2,279	1,584	3,863
年內全面收入／(開支)總額	—	—	—	—	2,279	1,552	—	—	—	585,422	(961,892)	(372,639)	111,916	(260,723)
附屬公司清盤	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(688)	(688)
向非控股股東宣派股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(43,690)	(43,690)
轉撥	—	—	—	—	—	—	14,741	—	—	—	(14,741)	—	—	—
出售按公平值計入其他全面收入之股本工具 投資後轉撥	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(640)	(640)	(445)	(1,085)
於二零二五年十二月三十一日	191,217	8,298,811	366,694	(3,084)	8,498	(1,996)	1,197,483	2,159,430	(130,714)	(284,545)	853,313	12,655,107	6,148,711	18,803,818

綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
經營活動			
除稅前(虧損)/溢利	10	(724,885)	215,098
經以下調整：			
投資物業公平值虧損淨額	14	155,741	703,073
物業、廠房及設備折舊	15	118,659	124,752
使用權資產折舊	16	43,236	32,107
出售物業、廠房及設備收益/(虧損)淨額	7	219	(352)
融資成本	8	546,923	549,273
利息收入	6	(11,275)	(34,134)
於一間合營企業權益確認之減值虧損	7	—	117,641
出售聯營公司權益之收益	7	(8,888)	—
出售一間合營企業權益之收益	7	—	(183)
應付和解之收益		(154,689)	—
待售發展中物業及持作出售物業確認之減值虧損	24	525,360	744,998
預期信貸虧損撥備確認淨額		248,289	289,189
應佔聯營公司業績	19	24,430	(97,984)
應佔合營企業業績	20	32,143	(22,595)
未變現匯兌虧損		15,520	17,945
營運資金變動前之經營現金流量		810,783	2,638,828
存貨、待售發展中物業及持作出售物業減少		1,968,190	6,788,539
貿易及其他應收款項減少		279,132	37,666
貿易及其他應付款項減少		(2,246,510)	(161,103)
應付關連公司款項(減少)/增加		(9,466)	16,041
自出售物業收取之預售所得款項減少		(631,771)	(7,007,867)
經營所得現金		170,358	2,312,104
已付所得稅		(827,765)	(1,458,986)
經營活動(所用)/所得現金淨額		(657,407)	853,118

綜合現金流量表

附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
投資活動		
出售一間合營企業權益所得款項	—	3,447
出售聯營公司權益所得款項	47,073	—
購買物業、廠房及設備	(8,645)	(142,905)
出售物業、廠房及設備所得款項	822	1,152
投資物業已付開發成本	(30,343)	(366,474)
出售按公平值計入其他全面收入之股本工具所得款項	—	19,693
受限制及已抵押銀行存款增加	(67,811)	(42,517)
代一間合營企業支付之財務擔保	(138,925)	—
關連公司還款	—	208
已收一間合營企業股息	16,267	—
已收利息	11,275	34,134
投資活動所用現金淨額	(170,287)	(493,262)
融資活動		
新造銀行及其他借款所得款項	9,012,234	4,042,938
償還銀行及其他借款	(8,284,491)	(3,687,377)
償還租賃負債	(27,657)	(42,199)
還款予關連公司	(122,177)	(123,502)
發行境內公司債券及中期票據應佔交易成本	(6,352)	(2,611)
購回普通股付款	—	(3,914)
購回普通股應佔交易成本	—	(9)
已付非控股股東股息	(43,690)	(194,885)
已付股息	—	(137,173)
一間附屬公司清盤後分派	(688)	(5,206)
已付利息	(589,192)	(640,278)
融資活動所用現金淨額	(62,013)	(794,216)
現金及現金等價物減少淨額	(889,707)	(434,360)
於年初之現金及現金等價物	5,342,774	5,985,911
外幣匯率變動之影響	118,654	(208,777)
於年終之現金及現金等價物，以銀行結餘及現金呈列	4,571,721	5,342,774

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

1. 一般資料

本公司為一間公眾有限公司，根據百慕達一九八一年公司法（經修訂）於百慕達註冊成立為一間獲豁免有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）上市。其直接控股公司為上實穎采有限公司（於英屬維爾京群島（「英屬維爾京群島」）註冊成立之私人有限公司），其中介控股公司為上實控股（於香港註冊成立並於聯交所上市），其最終控股公司為上實集團，為一間於香港註冊成立之私人有限公司。本公司註冊辦事處之地址為Clarendon House, 2 Church Street, Hamilton, HM11, Bermuda。

本集團主要業務為於中國內地進行住宅及商用物業發展、物業投資及酒店經營。

有關附屬公司的資料

本公司於二零二五年十二月三十一日之主要附屬公司之詳情載列如下：

附屬公司名稱	註冊成立/ 註冊及營運地點	已發行及繳足股本/ 註冊資本詳情	本公司應佔 權益百分比	主要業務
直接持有：				
Richspeed Investment Limited	英屬維爾京群島	1美元	100%	投資控股
NEO-CHINA PROPERTY LIMITED	英屬維爾京群島	1美元	100%	投資控股
銀冠投資控股有限公司	英屬維爾京群島	1美元	100%	投資控股
間接持有：				
深圳鳳凰置業有限公司(附註(i))	中華人民共和國 (「中國」)/ 中國內地	10,000,000美元	82%	物業投資
中置(北京)企業管理有限公司(附註(ii))	中國/中國內地	200,000,000港元	100%	投資控股
北京新松房地產開發有限公司(附註(i))	中國/中國內地	人民幣190,000,000元	100%	物業發展及投資
北京市御水苑房地產開發有限責任公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣80,782,240元	100%	物業發展
北京新松置地投資顧問有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣30,000,000元	100%	投資控股
西安中新灃灃歐亞酒店發展有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣50,000,000元	100%	酒店經營
西安中新永佳房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣50,000,000元	100%	物業發展
西安中新沁園房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	100%	物業發展
西安中新華勝房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	100%	物業發展、物業投資 及酒店經營
西安中新榮景房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	100%	物業發展
西安中新永景房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣10,000,000元	100%	物業發展
西安城開新源置業有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣1,000,000,000元	100%	物業發展
重慶中華企業房地產發展有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣500,000,000元	100%	物業發展及投資
天津中新濱海房地產開發有限公司(附註(ii))	中國/中國內地	100,000,000港元	100%	物業發展
天津中新華安房地產開發有限公司(附註(ii))	中國/中國內地	人民幣240,000,000元	100%	物業發展

1. 一般資料(續)
有關附屬公司的資料(續)

附屬公司名稱	註冊成立/ 註冊及營運地點	已發行及繳足股本/ 註冊資本詳情	本公司應佔 權益百分比	主要業務
間接持有：(續)				
天津中新華城房地產開發有限公司(附註(ii))	中國/中國內地	人民幣80,000,000元	100%	物業投資
天津中新嘉業房地產開發有限公司(附註(ii))	中國/中國內地	人民幣120,000,000元	100%	物業投資
天津中新信捷房地產開發有限公司(附註(ii))	中國/中國內地	人民幣240,000,000元	100%	物業發展
天津凱津商品房銷售有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣210,000,000元	100%	物業發展
天津卓城房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣1,500,000,000元	100%	物業發展
上海九久廣場投資開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣226,160,000元	100%	物業投資
上海城開晶享置業有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣480,600,000元	59%	物業發展及投資
上海城瀧置業有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣400,000,000元	59%	物業發展及投資
Advantage World Investment Limited(「AWI」) (附註(iv))	英屬維爾京群島	100美元	51%	投資控股
上海城寰企業管理諮詢有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣100,000元	100%	投資控股
上海市上投房地產投資有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣770,000,000元	100%	投資控股
上海上投寶旭置業有限公司(附註(iii)及(vi))	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	71.3%	物業發展
上海上投新虹投資有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣50,000,000元	90%	物業發展及投資
上海上投閱賢置業有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣250,000,000元	90%	物業發展
上海城開宜浩房地產開發有限公司(附註(iii)及(v))	中國/中國內地	人民幣200,000,000元	47.2%	物業發展
上海城開青新房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣100,000,000元	59%	物業發展
上海啟耀房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣12,000,000元	100%	物業發展及投資
上海海輝房地產有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣4,500,000元	100%	物業發展
上海海輝物業管理有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣500,000元	100%	物業管理
上海城浩置業有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣2,400,000,000元	80%	物業發展
煙台卓實房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	90,000,000美元	100%	物業發展
瀋陽向明(附註(i))	中國/中國內地	51,000,000美元	100%	物業發展及投資
上海城開(集團)有限公司(「上海城開」)(附註(i))	中國/中國內地	人民幣3,200,000,000元	59%	投資控股及物業發展
上海萬源房地產開發有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣300,000,000元	53%	物業發展及投資
上海城開(集團)無錫置業有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣1,991,850,000元	59%	物業發展及酒店經營
上海城開集團晶實置業有限公司(附註(iii))	中國/中國內地	人民幣300,000,000元	59%	物業發展

綜合財務報表附註

1. 一般資料(續)
有關附屬公司的資料(續)

附註：

- (i) 該公司在中國以中外合資合營企業形式成立。
- (ii) 該公司在中國以外商獨資企業形式成立。
- (iii) 該公司在中國以有限責任公司形式成立。
- (iv) 該公司在英屬維爾京群島以有限公司形式成立。
- (v) 該公司之80%權益由上海城開持有。
- (vi) 該公司之70%權益由上海城開持有，其餘30%由本公司通過其他全資附屬公司間接持有。

上表所列附屬公司僅包括本集團管理層認為對本集團之本年度業績有重大影響或構成本集團資產淨值之重大部分。本集團管理層認為細列所有附屬公司詳情會令篇幅過於冗長。

2. 會計政策

2.1 編製基準

綜合財務報表乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)及香港公司條例的披露規定編製。除投資物業及股本投資按公平值計量外，其按歷史成本慣例編製。

由於本公司在聯交所上市，而其大部分投資者均位於香港，故綜合財務報表以港元(「港元」)呈列，除另有註明外，所有金額均約整至最接近的千位數，有別於本公司之功能貨幣人民幣(「人民幣」)。

綜合賬目基準

綜合財務報表包括本公司及其附屬公司(統稱為「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度的財務報表。附屬公司指受本公司直接或間接控制的實體(包括結構性實體)。倘本集團透過參與被投資方業務而享有或有權取得被投資方的可變回報，且有能力行使在被投資方的權力影響有關回報，則本集團擁有該實體的控制權(即現時賦予本集團指導被投資方相關活動的能力)。

2. 會計政策(續)

2.1 編製基準(續)

綜合賬目基準(續)

一般情況下，有一個推定，即多數投票權形成控制權。倘本公司擁有的被投資方投票權或類似權利少於大多數，則評估本公司是否對被投資方擁有權力時，本集團會考慮所有相關事實及情況，包括：

- (a) 與被投資方其他投票權擁有人的合約安排；
- (b) 根據其他合約安排所享有的權利；及
- (c) 本集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司的財務報表就與本公司相同的報告期採納一致的會計政策編製。附屬公司業績自本集團獲得控制權當日起綜合計算，並繼續綜合入賬直至該控制權終日為止。

損益及其他全面收入各組成部分歸屬於本集團母公司擁有人及非控制權益，即使會導致非控制權益出現虧絀。與本集團成員公司之間交易有關之所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及現金流量均於綜合賬目時全數對銷。

倘事實及情況表明上文所述三項控制權因素其中一項或多項出現變化，則本集團會重新評估是否仍對被投資方持有控制權。未失去控制權的附屬公司擁有權改變入賬列為權益交易。

倘本集團失去對附屬公司的控制權，則其撤銷確認相關資產(包括商譽)、負債、任何非控制權益及匯率波動儲備；及確認所保留任何投資的公平值及損益賬中任何因此產生的盈餘或虧損。先前於其他全面收入內確認的本集團應佔部分按本集團直接出售相關資產或負債所要求的相同基準重新分類為損益或保留溢利(如適當)。

必要時會對附屬公司之財務報表作出調整，以使其會計政策符合本集團之會計政策。

與本集團成員公司之間交易有關之所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、開支及現金流量會於綜合賬目時全數沖銷。

於附屬公司之非控股權益與本集團於當中之權益分開呈列，指賦予其持有人權利於清盤時按比例分佔相關附屬公司淨資產之現時擁有權權益。

2. 會計政策(續)

2.2 會計政策的變動及披露

本集團已於本年度財務報表首次採納香港會計準則第21號之修訂「缺乏可兌換性」。本集團並無提早採納任何其他已頒佈但尚未生效的準則或修訂。

香港會計準則第21號之修訂本訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估計於計量日期的即期匯率。該修訂本要求披露使財務報表使用者能夠了解貨幣不可兌換的影響的資料。該修訂本對本集團的財務報表並無任何影響。

此外，香港會計師公會已頒佈香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號及香港會計準則第37號「財務報表不確定性的披露」範例修訂，在相應的香港財務報告準則會計準則中新增了範例。此等範例反映了相應香港財務報告準則會計準則中關於使用氣候相關範例報告財務報表不確定性影響的現有要求。因此，此等修訂並無生效日期或過渡條文。

2.3 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則會計準則

本集團並無於此等財務報表內應用下列已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。本集團擬於該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則生效後應用該等新訂及經修訂準則(如適用)。

香港財務報告準則第18號	於財務報表呈列及披露 ²
香港財務報告準則第19號及其修訂	無公共問責性的附屬公司：披露 ²
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號的修訂	財務工具的分類及計量修訂 ¹
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號的修訂	涉及依賴自然能源生產電力的合約 ¹
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資 ³
香港會計準則第21號的修訂	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣 ²
香港財務報告準則會計準則的年度改進—第11卷	香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號的修訂 ¹

¹ 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零二七年一月一日或之後開始之年度/報告期間生效

³ 並無釐定強制生效日期，惟可供採納

有關預期將適用於本集團的香港財務報告準則會計準則的進一步資料說明如下。

香港財務報告準則第18號取代香港會計準則第1號「財務報表的呈報」。儘管香港會計準則第1號的多個章節已被納入而變動有限，香港財務報告準則第18號就損益表內呈列方式引入新規定，包括指定的總計及小計。實體須將損益表內所有收益及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並呈列兩項新界定小計。其亦規定於單一附註中披露管理層界定的績效指標，並對主要財務報表及附註中資料的組合(合併及分類)和位置提出更嚴格的要求。若干早前已納入香港會計準則第1號的規定移至香港會計準則第8號「會計政策、會計估計變更及差錯」，並更名為香港會計準則第8號「財務報表的編製基準」。

2. 會計政策(續)

2.3 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則會計準則(續)

由於頒佈香港財務報告準則第18號，對香港會計準則第7號「現金流量表」、香港會計準則第33號「每股盈利」及香港會計準則第34號「中期財務報告」作出有限但廣泛適用的修訂。此外，其他香港財務報告準則會計準則亦有輕微的相應修訂。香港財務報告準則第18號及其他香港財務報告準則會計準則的相應修訂於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，須追溯應用，並可提早應用。本集團現正分析新訂規定並評估香港財務報告準則第18號對本集團財務報表的呈列及披露的影響。

香港財務報告準則第19號允許符合資格的實體選擇採用較低的披露要求，同時仍採用其他香港財務報告準則會計準則中的確認、計量和列報要求。要符合資格，於報告期末，實體必須是香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」中定義的附屬公司，不得具有公眾責任，且必須有一間編製符合香港財務報告準則會計準則或國際財務報告準則會計準則的可供公眾使用的綜合財務報表的母公司(最終母公司或中間母公司)。香港財務報告準則第19號於二零二五年四月修訂，將國際財務報告準則會計準則納入採用該準則的資格標準。該準則於二零二五年十月進一步修訂，以(i)從香港財務報告準則第19號中移除披露目標；(ii)降低與供應商融資安排和特定類別財務負債相關的披露要求；及(iii)將與管理層定義的業績指標相關的披露要求替換為對香港財務報告準則第18號的交叉參照以供使用有關指標的實體採用。允許提早應用。由於本公司為上市公司，因此並不符合資格選擇採用香港財務報告準則第19號及其修訂。本公司部分附屬公司正考慮在其特定財務報表中，採用香港財務報告準則第19號及其修訂。

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號的修訂「財務工具的分類及計量修訂」闡明終止確認財務資產或財務的日期，並引入一項會計政策選擇，在符合特定條件的情況下，終止確認於結算日前透過電子付款系統結算的財務負債。該等修訂釐清如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特徵的財務資產的合同現金流量特徵。此外，該等修訂釐清具有無追索權特徵的財務資產及合同掛鈎工具的分類規定。該等修訂亦包括指定以公平值計量並計入其他全面收入的權益工具投資及具有或然特徵的財務工具的額外披露。該等修訂須追溯應用，並於首次應用日期對期初保留溢利(或權益的其他組成部分)進行調整。過往期間毋須重列，且僅可在不作出預知的情況下重列。允許同時提早應用所有修訂，或僅允許提早應用與財務資產分類相關的修訂。該等修訂預期不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

2. 會計政策(續)

2.3 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則會計準則(續)

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號的修訂「涉及依賴自然能源生產電力的合約」澄清範圍內合約「自用」規定的應用，並修訂範圍內合約現金流量對沖關係中被對沖項目的指定規定。該等修訂亦包括額外披露，使財務報表使用者能夠了解該等合約對實體財務表現及未來現金流量的影響。與自用例外情況相關的修訂應追溯應用。過往期間毋須重列，並在無需事後確認的情況下方予重列。與對沖會計相關的修訂應前瞻應用於首次應用之日或之後指定的新對沖關係。允許提早應用。香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號的修訂應同時應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號的修訂旨在解決香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號在處理投資者與其聯營公司或合營企業之間資產出售或出資方面的不一致之處。修訂要求，當資產出售或出資構成一項業務時，下游交易產生的損益必須全額確認。對於不構成一項業務的涉及資產的交易，該交易產生的損益僅在非關聯投資者於該聯營公司或合營企業中的權益範圍內在投資者的損益內確認。修訂將予前瞻應用。香港會計師公會已取消香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號修訂的先前強制生效日期。然而，修訂現已可供採納。

「香港財務報告準則會計準則的年度改進 — 第11卷」載列香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號(及隨附之「實施香港財務報告準則第7號的指引」、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號的修訂。預期適用於本集團的該等修訂詳情如下：

- 香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」：該等修訂釐清香港財務報告準則第10號第B74段所述的關係僅為投資者與作為投資者實際代理的其他各方之間可能存在的各種關係的其中一個例子，移除與香港財務報告準則第10號第B73段規定不一致之處。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。
- 香港會計準則第7號「現金流量表」：於先前刪除「成本法」的定義後，該等修訂於香港會計準則第7號第37段以「按成本」一詞取代「成本法」。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何影響。
- 香港財務報告準則第7號「財務工具：披露」：該等修訂已更新香港財務報告準則第7號第B38段及「實施香港財務報告準則第7號的指引」第IG1、IG14及IG20B段的若干措辭，以簡化或與標準的其他段落及／或其他標準所用的概念及術語達致一致性。此外，該等修訂釐清「實施香港財務報告準則第7號的指引」未必說明香港財務報告準則第7號參考段落的所有規定，亦未必增設額外規定。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

2. 會計政策(續)

2.3 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則會計準則(續)

- 香港財務報告準則第9號「財務工具」：該等修訂釐清當承租人釐定租賃負債已根據香港財務報告準則第9號終止時，承租人須應用香港財務報告準則第9號第3.3.3段，並於損益中確認所產生的任何收益或虧損。然而，該等修訂並無處理承租人如何分辨香港財務報告準則第16號界定的租賃修訂與根據香港財務報告準則第9號租賃負債終止。此外，該等修訂已更新香港財務報告準則第9號第5.1.3段及香港財務報告準則第9號附錄A的若干措辭，以消除潛在混淆。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

2.4 關鍵會計政策

於聯營公司及合營企業之投資

聯營公司為本集團擁有重大影響力之實體。重大影響力為參與被投資方財務及經營政策決定之權力，惟並非對該等政策擁有控制權或共同控制權。

合營企業指一項聯合安排，對安排擁有共同控制權之訂約方據此對聯合安排之資產淨值擁有權利。共同控制是指按照合約約定對某項安排所共有的控制，共同控制僅在當相關活動要求共同享有控制權之各方作出一致同意之決定時存在。

本集團於聯營公司及合營企業的投資乃按本集團根據權益會計法應佔資產淨值減任何減值虧損於綜合財務狀況表列賬。為使可能存在的任何不同的會計政策保持一致，需要進行調整。

本集團應佔聯營公司及合營企業收購後業績及其他全面收入計入綜合損益報表及綜合其他全面收入報表。此外，倘於聯營公司或合營企業的權益直接確認變動，則本集團會於綜合股本權益變動表確認其應佔任何變動(如適用)。本集團與其聯營公司或合營企業間交易的未變現收益及虧損將以本集團於聯營公司或合營企業的投資為限對銷，惟倘未變現虧損證明所轉讓資產減值則除外。收購聯營公司或合營企業所產生的商譽計入本集團於聯營公司或合營企業的投資的一部分。

若於聯營公司之投資轉為於合營企業之投資，或於合營企業之投資轉為於聯營公司之投資，則保留權益不予重新計量。相反地，該投資將繼續採用權益法進行會計處理。

當本集團對聯營公司失去重大影響力，或對合營企業失去共同控制權時，本集團將按公平值計量及確認任何保留之投資。在失去重大影響力或共同控制權時，聯營公司或合營企業之賬面值與保留投資之公平值及出售所得款項之間的任何差額，均於損益中確認。

當於聯營公司或合營企業之投資被分類為持作出售時，應遵照香港財務報告準則第5號「持作出售之非流動資產及已終止經營業務」進行會計處理。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

公平值計量

本集團於每個報告期末對其投資物業及若干按公平值計量的財務資產進行計量。公平值是於計量日市場參與者於有秩序交易中出售資產可收取或轉讓負債須支付之價格。公平值計量乃基於假設出售資產或轉讓負債的交易於資產或負債的主要市場或於未有主要市場的情況下，則於資產或負債的最有利市場進行。主要或最有利市場須位於本集團能到達的地方。資產或負債的公平值乃按假設市場參與者為資產或負債定價時會以最佳經濟利益行事計量。

非財務資產的公平值計量須考慮市場參與者可從使用該資產得到的最高及最佳效用，或把該資產售予另一可從使用、該資產得到最高及最佳效用的市場參與者所產生的經濟效益。

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

於財務報表中計量或披露公平值的所有資產及負債，均根據對公平值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據按下述公平值層級分類：

- 第一層級 — 基於相同資產或負債於活躍市場的所報價格(未經調整)
- 第二層級 — 基於對公平值計量而言屬重大的可觀察(直接或間接)最低級別輸入數據的估值方法
- 第三層級 — 基於對公平值計量而言屬重大的不可觀察最低級別輸入數據的估值方法

就按經常性基準於財務報表確認的資產及負債而言，本集團透過於各報告期間末重新評估分類(基於對公平值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據)確定是否發生不同等級轉移。

業務合併及商譽

業務合併乃以收購法入賬。已轉讓代價按收購日期的公平值計量，而收購日期的公平值為本集團已轉讓資產於收購日期的公平值、本集團向被收購方前擁有人承擔的責任及本集團為換取對被收購方的控制而發行的股本權益的總和。於每個業務合併中，本集團選擇是否以公平值或被收購方可識別資產淨值的應佔比例計算非控股權益。非控股權益的所有其他部分乃按公平值計量。收購相關成本於產生時列為開支。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

業務合併及商譽(續)

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

當本集團收購一項業務時，其會根據合約條款及於收購日期的經濟環境及相關條件，評估將承擔的財務資產及負債，以作出適合的分類及指定。此包括將被收購方主合約中的嵌入式衍生工具進行分離。

若業務合併分階段完成，先前持有之股權將按收購日之公平值重新計量，所產生之任何損益將視情況於損益或其他全面收入中確認。收購方應轉讓之任何或然代價，均按收購日之公平值確認。分類為資產或負債之或然代價應按公平值計量，其公平值變動應於損益確認。分類為權益之或然代價不予重新計量，後續結算應於權益中處理。

商譽初步按成本計量，即已轉讓代價、就非控股權益確認的款項及本集團先前於被收購方所持股權的任何公平值的總和，超逾所收購可識別資產及所承擔可識別負債的差額。如有關代價及其他項目的總和低於所收購資產淨值的公平值，經重新評估後，其差額於損益確認為議價收購收益。

商譽於初步確認後，按成本減任何累計減值虧損計算。商譽須每年進行減值測試，倘發生事件或情況發生變化顯示賬面值或有減值，則會更頻繁地進行測試，並以成本減累計減值虧損列賬。商譽減值虧損不得被撥回。為進行減值測試，業務合併所得之商譽自收購日期起獲分配至預期會因合併協同作用受惠的本集團各現金產生單位或現金產生單位組合，而不論本集團其他資產或負債是否獲分配至該等單位或單位組合。

釐定減值時須評估有關商譽的現金產生單位(現金產生單位組合)的可收回金額。倘現金產生單位(現金產生單位組合)的可收回金額低於賬面值，則確認減值虧損。商譽已確認的減值虧損不會於隨後期間撥回。

倘商譽已分配至現金產生單位(或現金產生單位組合)，而有關單位內的部分業務已售出，則在釐定出售收益或虧損時，所售業務的有關商譽列入業務的賬面值。在該等情況下，所售商譽乃根據所售業務與現金產生單位保留部分的相對價值而計算。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

客戶合約之收入

銷售物業之收入

就與客戶訂立之物業銷售合約而言，合約內訂明之相關物業並無其他用途。根據本集團管理層之意見，經考慮相關合約條款、法律環境及相關法律先例後，本集團在向客戶轉讓相關物業前，對付款並無可強制執行之權利。因此，銷售物業之收入乃於各物業完工並交付予客戶時確認，亦即客戶有能力指揮物業用途並取得物業餘下絕大部分利益之時間點，而本集團在此時間點對付款擁有現有權利，且很有可能可收取代價。

自客戶收取之按金為客戶簽署買賣協議時合約價值之若干百分比，在符合香港財務報告準則第15號項下之收入確認條件前為合約負債，並於綜合財務狀況表內計入流動負債作為自出售物業收取之預售所得款項。本集團管理層認為，預付款計劃不含任何重大融資成分，因此並無就貨幣時間值之影響對代價作出調整。

本集團已根據香港財務報告準則第15號應用可行的權宜之計，倘取得合約之所有遞增成本原應在一年內全數攤銷至損益，則全數支銷。

與持作出售物業有關之銷售相關保證金不可分開購買，乃用於保證所出售之物業符合協定規格。因此，本集團按照香港會計準則第37號將保證金入賬，而經參考歷史記錄後，本集團管理層認為售後保證之影響並不重大。

酒店經營之收入

酒店經營之收入包括客房租金、餐飲銷售及其他配套服務。本集團在酒店經營方面之履約責任乃視為授予客戶使用酒店設施、產品及服務之權利。客戶同時接收及耗用本集團在經營酒店時提供之利益。因此，酒店經營之收入乃隨時間確認。

物業管理服務收入

提供物業管理服務之收入乃參考完全履行相關履約責任之進度隨時間確認，此乃由於客戶會在本集團提供服務時同時接收及耗用本集團提供之利益。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

無形資產(商譽除外)

單獨取得之無形資產於初始確認時以成本衡量。於業務合併中取得之無形資產成本，是指取得當日之公平值。無形資產之使用年限評估為有限或無限。有限使用年限之無形資產，其後將按經濟使用年限攤銷，並於有跡象顯示該無形資產可能發生減值時進行減值測試。有限使用年限之無形資產之攤銷期間及攤銷方法，至少於每個財政年度結束時進行檢討。

使用年限為無限期之無形資產，每年須以個別或現金產生單位為基礎進行減值測試。此類無形資產不予攤銷。每年須檢討使用年限為無限期之無形資產之使用年限，以確定「無限期」之評估是否仍具合理性。若非如此，將使用年限評估由「無限期」變為「有限期」之變動，應按前瞻性原則進行會計處理。

租賃

本集團於合約開始時評估合約是否屬於或包含租賃。倘合約為換取代價而給予在一段期間內控制可識別資產使用的權利，則該合約屬於租賃或包含租賃。

本集團作為承租人

本集團就所有租賃應用單一確認及計量方法，惟短期租賃及低價值資產租賃除外。本集團確認作出租賃付款的租賃負債及代表使用相關資產權利的使用權資產。

(a) 使用權資產

使用權資產於租賃開始日期(即相關資產可供使用的日期)確認。使用權資產按成本減累計折舊及任何減值虧損計量，並就重新計量租賃負債作出調整。使用權資產的成本包括已確認的租賃負債金額、已產生的初始直接成本及於開始日期或之前作出的任何租賃付款，扣減任何所收的租賃優惠。使用權資產於租期內按直線法折舊。

租賃業權土地	20至50年
租賃物業	3至10年

倘租賃資產的所有權於租期結束前轉移至本集團或成本反映行使購買選擇權，則按資產的估計可使用年期計算折舊。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

(b) 租賃負債

於租賃開始日期按租期內將作出的租賃付款現值確認租賃負債。租賃付款包括固定付款(包括實物固定付款)減任何應收租賃優惠、取決於指數或比率的可變租賃付款及根據剩餘價值擔保預期應支付的金額。租賃付款亦包括本集團合理保證行使的購買選擇權的行使價及在租期反映本集團行使終止租賃選擇權時，有關終止租賃的罰款。不取決於指數或利率的可變租賃付款在出現觸發付款的事件或條件的期間內確認為開支。

在計算租賃付款的現值時，由於租賃中隱含的利率不易確定，故本集團在租賃開始日期使用其增量借款利率。於開始日期後，租賃負債金額增加以反映利息的增長，並就已作出的租賃付款減少。此外，倘有修改、租期變動、租賃付款變動(如指數或利率變動導致未來租賃付款變動)或購買相關資產選擇權的評估變動，則重新計量租賃負債的賬面值。

(c) 短期租賃

本集團將短期租賃確認豁免應用於其短期租賃(即自開始日期起計租期為12個月或以下且不包含購買選擇權的租賃)。

短期租賃之租賃付款於租期內以直線法確認為開支。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

租賃(續)

本集團作為出租人

當本集團作為出租人時，其於租賃開始時(或當有租賃修改時)將其各租賃分類為經營租賃或融資租賃。

如本集團並未轉移資產擁有權之絕大部分風險及附帶利益之租賃，均分類為經營租賃。如合約包含租賃及非租賃部分，本集團按相對獨立售價基準將合約代價分配至各個部分。租賃收入於租期內按直線法入賬，並因其經營性質而計入損益表的收入。磋商及安排經營租賃產生的初步直接成本加於租賃資產的賬面值上，並在租期內按相同基準作為租賃收入確認。或有租金於賺取期間確認為收入。

土地使用權

土地使用權根據使用權資產的會計政策入賬，以成本扣除累計攤銷及累計減值虧損後列賬。成本指為獲取於20至50年不等期內於多項廠房及建築物所在地塊使用權而支付的代價。土地使用權在土地使用權期間以直線法計算攤銷。

投資物業

投資物業為持作賺取租金及／或資本升值之於土地及樓宇之權益，當中包括作此用途之在建物業及使用權資產。

投資物業初步按成本(包括任何直接應佔支出)計量。於初步確認後，投資物業按公平值計量，其反映報告期末之市場狀況。

投資物業公平值變動產生之收益或虧損乃於其產生期間計入損益。

在建投資物業產生之建設成本會資本化作為在建投資物業賬面值之一部分。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

投資物業(續)

投資物業於出售後或投資物業永久不再使用且預期出售不會產生未來經濟利益時取消確認。因取消確認物業而產生之任何收益或虧損(按該資產之出售所得款項淨額與賬面值之差額計算)於該物業取消確認期間計入損益。

倘物業因用途有變而變為業主佔用物業(以業主開始佔用作為證據)，該物業於變更用途日期之公平值在後續會計處理中即視為視同成本。

關聯方

倘符合下列一項，則被視為本集團的關聯方：

(a) 有關方為一名人士或該人士的近親，而該人士

- (i) 擁有本集團的控制權或共同控制權；
- (ii) 對本集團產生重大的影響力；或
- (iii) 為本集團或本集團母公司主要管理人員的其中一名成員；

或

(b) 有關方為符合下列任何一項條件的實體：

- (iv) 該實體與本集團屬同一集團的成員公司；
- (v) 一家實體為另一實體的聯營公司或合營企業(或另一實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司的聯營公司或合營企業)；
- (vi) 該實體與本集團為同一第三方的合營企業；
- (vii) 一家實體為第三方實體的合營企業，而另一實體為該第三方實體的聯營公司；
- (viii) 實體為以本集團或本集團相關實體的僱員的利益設立的離職後福利計劃；
- (ix) 該實體受(a)所界定的人士控制或共同控制；
- (x) (a)(i)內確認的人士對該實體具有重大影響或屬該實體(或該實體的母公司)主要管理人員的成員；及
- (xi) 該實體或實體作為集團任何成員公司其中一部分向本集團或本集團的母公司提供主要管理人員服務。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

物業、廠房及設備以及折舊

物業、廠房及設備(在建工程除外)按成本減累計折舊及任何減值虧損列賬。物業、廠房及設備項目的成本包括其購買價及任何令資產達致運作狀態及地點以作擬定用途的直接應佔成本。

物業、廠房及設備項目投入運作後所產生的維修及保養等開支，一般於其產生期間自損益表扣除。在符合確認條件的情況下，重大檢查的支出會於資產賬面值撥充資本為重置成本。倘物業、廠房及設備的重要部分須定期更換，則本集團將該等部分確認為具有特定可使用年期的個別資產，並對其相應計提折舊。

折舊按直線法計算，以將成本於其估計可使用年期內撇銷至其剩餘價值，詳情如下：

酒店大樓及改善工程	20-40年
酒店及其他傢俬及設備	3-15年
租賃物業改善工程	5年
汽車	5-10年
辦公室物業及其他樓宇	20-30年

倘物業、廠房及設備項目各部分的可使用年期並不相同，該項目的成本合理分配至各個部分，而各個部分個別計提折舊。至少須在每個財政年末對剩餘價值、可使用年期及折舊方法進行審閱，並在合適情況下進行調整。

物業、廠房及設備項目(包括初步確認的任何重要部分)於出售或預期日後使用或出售將不會產生任何經濟利益時終止確認。於資產終止確認的年度損益表確認出售或報廢的任何收益或虧損，為有關資產的出售所得款項淨額與賬面值的差額。

在建工程按成本減任何減值虧損列賬，而不予折舊。在建工程於完工及可供使用時重新分類至物業、廠房及設備的適當類別。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

非財務資產減值

倘存在任何減值跡象，或當須每年就資產進行減值測試(存貨、待售發展中物業及持作出售物業、遞延稅項資產、財務資產及投資物業除外)，則會估計資產的可收回金額。資產的可收回金額乃按資產或現金產生單位的使用價值或公平值減出售成本兩者的較高者計算，而個別資產須分開計算，除非資產並不產生明顯獨立於其他資產或資產組別的現金流入，於此情況下，則可收回金額按資產所屬現金產生單位的可收回金額計算。

對現金產生單位進行減值測試時，倘可按合理一致的基準進行分配，則公司資產(例如總部樓宇)的部分賬面值獲分配至個別現金產生單位，或以其他方式獲分配至現金產生單位的最小組別。

僅在資產賬面值高於其可收回金額的情況下，方會確認減值虧損。評估使用價值時，會按反映當時市場對貨幣時間價值及資產的特定風險而評估的稅前貼現率，將估計未來現金流量貼現至其現值。減值虧損按與該減值資產功能相符的開支類別於產生期間自損益表中扣除。

本集團會在各報告期末評估是否有任何跡象顯示先前所確認的減值虧損已不存在或可能減少。倘出現此等跡象，則會估計可收回金額。僅當用以確定資產(商譽除外)可收回金額的估計有變時，方會撥回先前確認的資產減值虧損，但撥回後的金額不得超逾假設於過往年度並無就該項資產確認減值虧損而應釐定的賬面值(扣除任何折舊／攤銷)。減值虧損撥回會計入產生期間的損益表。

銀行結餘及現金

綜合財務狀況表上呈列之銀行結餘及現金包括：

- (a) 現金，包括手頭現金及活期存款，不包括須受監管限制以致不再符合現金定義之銀行結餘；及
- (b) 現金等價物，包括(i)短期(到期日一般為三個月以內)、高流動性之投資，可隨時轉換為已知金額之現金，且價值變動風險不大；及(ii)預售為滿足短期現金承擔而持有之物業所產生之受限制存款。現金等價物乃為滿足短期現金承擔而非投資或其他目的而持有。

本集團在使用上受制於第三方合約限制之銀行結餘乃計入作為現金及現金等價物一部分，惟倘有關限制導致銀行結餘不再符合現金及現金等價物之定義則除外。影響銀行結餘用途之合約限制於附註22披露。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

存貨

本集團之存貨包括酒店所用存貨。

待售發展中物業及持作出售物業

擬於完成發展後出售之待售發展中物業及持作出售物業均歸類為流動資產。待售發展中物業及持作出售物業均按成本及可變現淨值之較低者列賬。成本按具體識別基準釐定，包括分配所產生之相關發展開支及(如適用)已資本化借款成本。可變現淨值指物業之估計售價減去估計完工成本及進行銷售所需之成本。進行銷售所需成本包括直接歸因於銷售之遞增成本及本集團進行銷售必須產生之非遞增成本。

待售發展中物業完工後會轉撥至持作出售物業。

倘用途改為持有物業作賺取租金及/或資本升值，而非在日常業務過程中出售(以向另一方訂立經營租賃為證)，本集團會將物業由持作出售物業轉撥至投資物業。該物業於轉撥日期之公平值與其先前賬面值之間的任何差額，均於損益中確認。

投資及其他財務資產

初步確認及計量

財務資產於初步確認時分類為其後按攤銷成本、按公平值計入其他全面收入及按公平值計入損益計量。

於初步確認時，財務資產分類取決於財務資產的合約現金流量特點及本集團管理該等財務資產的業務模式。除並無重大融資成分或本集團已應用不調整重大融資成分的影響的可行權宜方法的貿易應收款項外，本集團初步按公平值加上(倘財務資產並非按公平值計入損益)交易成本計量財務資產。根據上文「收入確認」所載的政策，並無重大融資成分或本集團已應用可行權宜方法的貿易應收款項按香港財務報告準則第15號釐定的交易價格計量。

為使財務資產按攤銷成本或按公平值計入其他全面收入進行分類及計量，需產生純粹為支付本金及未償還本金利息(「純粹為支付本金及利息」)的現金流量。現金流量並非純粹為支付本金及利息之財務資產，其按公平值計入損益進行分類及計量，而不論其業務模式。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

投資及其他財務資產(續)

初步確認及計量(續)

本集團管理財務資產的業務模式指其如何管理其財務資產以產生現金流量。業務模式確定現金流量是否來自收集合約現金流量、出售財務資產，或兩者兼有。按攤銷成本分類及計量的財務資產於目的為持有財務資產以收取合約現金流量的業務模式中持有，而按公平值計入其他全面收入分類及計量的財務資產於目的為持有以收取合約現金流量及出售的業務模式中持有。並非於上述業務模式內持有的財務資產按公平值計入損益分類及計量。

要求於按照一般市場規例或慣例訂定的期間內交付資產的財務資產買賣於交易日期(即本集團承諾購買或出售該資產的日期)確認。

其後計量

財務資產的其後計量乃視乎其分類如下：

按攤銷成本計量的財務資產(債務工具)

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

按公平值計入其他全面收入的財務資產(債務工具)

對於按公平值計入其他全面收入的債務投資、利息收入、外匯重估以及減值虧損或撥回在損益表中確認，並以與以攤銷成本計量的財務資產相同的方式計算。其餘公平值變動於其他全面收入中確認。終止確認時，在其他全面收入中確認的累計公平值變動重新計入損益表。

指定按公平值計入其他全面收入的財務資產(股本投資)

於初步確認後，倘股本投資符合香港會計準則第32號「財務工具：呈列」項下的股本定義，且並非持作買賣，本集團可選擇不可撤回地將該股本投資分類為指定按公平值計入其他全面收入的股本投資。分類乃按個別工具基準而釐定。

該等財務資產的收益及虧損永不回流損益表。倘股息付款權已確立，則股息會於損益表確認為其他收入，惟倘本集團受惠於該等所得款項作為收回部分財務資產成本則作別論，在此情況下，有關收益會入賬為其他全面收入。指定按公平值計入其他全面收入的股本投資無須進行減值評估。

按公平值計入損益的財務資產

按公平值計入損益的財務資產乃按公平值於財務狀況表中列賬，公平值變動淨額乃於損益表中確認。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

投資及其他財務資產(續)

其後計量(續)

財務資產的其後計量乃視乎其分類如下：(續)

按公平值計入損益的財務資產(續)

該類別包括本集團並未不可撤銷地選擇按公平值計入其他全面收入分類的股本投資。股本投資的股息亦於付款權已確立時確認為損益表中的其他收入。

當嵌入混合合約(包含財務負債及非財務主體)的衍生工具具備與主體不緊密相關的經濟特徵及風險；具備與嵌入式衍生工具相同條款的單獨工具符合衍生工具的定義；且混合合約並非按公平值計入損益計量，則該衍生工具與主體分開並作為單獨衍生工具列賬。嵌入式衍生工具按公平值計量，且其變動計入損益表。倘合約條款出現變動，以致大幅改變現金流量，則進行重新評估。

嵌入混合合約(包含財務資產主體)的衍生工具不得單獨列賬。財務資產主體連同嵌入式衍生工具須整體分類為按公平值計入損益的財務資產。

終止確認財務資產

財務資產(或(倘適用)財務資產的一部分或一組類似財務資產的一部分)主要在下列情況終止確認(即自本集團的綜合財務狀況表移除)：

- 一項財務資產於收取該項資產所得現金流量之權利屆滿；或
- 本集團已轉讓其收取該項資產所得現金流量之權利，或根據一項「過渡」安排，在未有重大延誤之情況下，承擔將所收取之現金流量悉數支付予第三方的義務；及(a)本集團已轉讓該項資產之絕大部分風險及回報，或(b)本集團並無轉讓或保留該項資產絕大部分風險及回報，但已轉讓該項資產之控制權。

當本集團已轉讓其收取該項資產所得現金流量之權利或已訂立一項過渡安排時，本集團會評估其是否保留資產擁有權的風險及回報以及保留的程度。倘本集團既無轉讓或保留該項資產之絕大部分風險及回報，亦無轉讓該項資產之控制權，則本集團會繼續按其持續參與資產的程度確認所轉讓資產。在此情況下，本集團亦確認相關負債。已轉讓資產及相關負債乃按反映本集團所保留權利及責任之基準計量。

以擔保方式持續參與已轉讓資產，乃按該資產的原賬面值與本集團可被要求償還代價的最高金額兩者中的較低者計量。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

財務資產減值

本集團確認對並非按公平值計入損益的所有債務工具預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)的撥備。預期信貸虧損乃基於根據合約到期的合約現金流量與本集團預期收取的所有現金流量之間的差額而釐定，並以原實際利率的近似值貼現。預期現金流量將包括出售所持抵押的現金流量或組成合約條款的其他信貸提升措施。

一般方法

預期信貸虧損分兩個階段進行確認。就自初步確認起未有顯著增加的信貸風險而言，預期信貸虧損乃就未來12個月內可能發生違約事件而導致的信貸虧損計提(12個月預期信貸虧損)。就自初步確認起經已顯著增加的信貸風險而言，不論何時發生違約，於餘下風險年期內的預期信貸虧損均須計提虧損撥備(使用期預期信貸虧損)。

於各報告日期，本集團評估相關財務工具的信貸風險自初步確認後是否已顯著增加。作出評估時，本集團比較財務工具於報告日期發生違約的風險與該財務工具於初步確認日期發生違約的風險，並考慮毋須花費不必要成本或精力下可得的合理及可支持資料，包括過往及前瞻性資料。本集團認為當合約付款逾期30日以上時，信貸風險顯著增加。

於若干情況下，當經計及本集團所持任何信貸提升措施前，內部或外部資料顯示本集團不太可能全數收回尚未償還合約金額時，本集團亦可能認為財務資產違約。當無法合理預期收回合約現金流量時，財務資產予以撇銷。

按攤銷成本計量的財務資產於一般方法下或會出現減值，其按以下計量預期信貸虧損的階段分類，惟應用下文所詳述簡化方法的貿易應收款項除外。

- 第一階段 — 自初步確認起信貸風險並未顯著增加及其虧損撥備按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量的財務工具
- 第二階段 — 自初步確認起信貸風險顯著增加但並非信貸減值財務資產及虧損撥備按相等於使用期預期信貸虧損的金額計量的財務工具
- 第三階段 — 於報告日期已作信貸減值(但並非購買或原已出現信貸減值)及虧損撥備按相等於使用期預期信貸虧損的金額計量的財務資產

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

財務資產減值(續)

簡化方法

就並無重大融資成分或本集團已應用不調整重大融資成分影響的實用權宜方法的貿易應收款項及租賃應收款項，本集團於計算預期信貸虧損時應用簡化方法。根據簡化方法，本集團並無追溯信貸風險變動，而是根據各報告日期的使用期預期信貸虧損確認虧損撥備。本集團已根據其過往信貸虧損經驗，建立撥備矩陣，並就債務人及經濟環境的特定前瞻性因素作出調整。

就包含重大融資成分的貿易應收款項及租賃應收款項，本集團於按上述政策計算預期信貸虧損時選擇採納簡化方法作為其會計政策。

財務負債

初步確認及計量

財務負債於初步確認時分類為銀行及其他貸款、中期票據、公司債券或應付款項(如適用)。

所有財務負債初步按公平值確認，如屬貸款及借款以及應付款項，則扣除直接應佔交易成本。

本集團的財務負債包括銀行及其他貸款、公司債券及中期票據(統稱為「貸款及借貸」、租賃負債、貿易應付款項、其他應付款項及應計費用以及應付關連公司款項。

其後計量

財務負債的其後計量乃視乎其分類如下：

按攤銷成本計量的財務負債(貿易及其他應付款項以及借款)

於初步確認後，貿易及其他應付款項以及計息借款及租賃負債於其後採用實際利率法按攤銷成本計量，除非貼現的影響不大，則會按成本列賬。在負債終止確認及透過實際利率攤銷程序進行時，收益及虧損會在損益表確認。

攤銷成本於計及任何收購折讓或溢價及屬實際利率不可或缺部分的費用或成本後計算。實際利率攤銷計入綜合損益及其他全面收入報表的融資成本內。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

財務負債(續)

財務擔保合約

本集團發出的財務擔保合約即要求作出付款以補償持有人因特定債務人未能根據債務工具的條款償還到期款項而招致損失的該等合約。財務擔保合約初步按其公平值確認為負債(就發出該擔保直接應佔的交易成本作出調整)。於初步確認後,本集團按以下兩者中的較高者計量財務擔保合約:(i)根據「財務資產減值」所載政策釐定的預期信貸虧損撥備;及(ii)初步確認的金額減(如適合)所確認累計收入金額。

終止確認財務負債

當財務負債項下的義務被解除、取消或期滿,則終止確認財務負債。

如一項現有財務負債被來自同一貸款人且大部分條款均有差別的另一項財務負債所取代,或現有負債的條款被大幅修改,此種置換或修改被視作終止確認原有負債並確認新負債,而兩者的賬面值差額於損益中確認。

抵銷財務工具

當現時存在可強制執行的合法權利以抵銷已確認金額及有意向按淨額基準進行結算,或同時變現資產及結算負債,則財務資產及財務負債會予以抵銷,並於財務狀況表中呈報淨額。

所得稅

所得稅包括即期及遞延稅項。與並非於損益確認的項目有關的所得稅於損益之外確認,即於其他全面收入或直接在權益確認。

即期稅項資產及負債按預期自稅務局退回或支付予稅務局的金額計算,基於報告期末已執行或實質上已執行的稅率(及稅法),並計及本集團經營所在國家現行之詮釋及慣例。

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

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

所得稅(續)

所有應課稅的暫時性差額確認為遞延稅項負債，惟以下除外：

- 於一項交易(該交易並非業務合併)進行時初步確認的商譽或資產或負債產生的遞延稅項負債既不對會計溢利也不對應課稅溢利或虧損構成影響，亦不會產生相同的應課稅及可扣減暫時性差額；及
- 關於附屬公司、聯營公司及合營企業投資的應課稅暫時性差額，如撥回該等暫時性差額的時間可受控制且暫時性差額於可預見將來可能不會撥回。

所有可扣減暫時性差額、結轉的未動用稅項抵免以及任何未動用稅項虧損均確認為遞延稅項資產。遞延稅項資產的確認以可能會產生應課稅溢利並可用於抵銷可扣減暫時性差額、結轉的未動用稅項抵免以及未動用稅項虧損為限，惟出現以下情況則作別論：

- 與可扣減暫時性差額有關的遞延稅項資產乃因在一項並非業務合併的交易中初步確認資產或負債而產生，並於交易時並不影響會計溢利及應課稅溢利或虧損，亦不會產生相同的應課稅及可扣減暫時性差額；及
- 對於與投資附屬公司、聯營公司及合營企業有關的可扣減暫時性差額，遞延稅項資產僅於暫時性差額會在可見將來撥回且有應課稅溢利可用以抵銷暫時性差額時確認。

遞延稅項資產的賬面值會在各報告期末進行審閱，若不再可能有足夠應課稅溢利可供動用全部或部分相關遞延稅項資產，則減少遞延稅項資產的賬面值。未確認的遞延稅項資產於各報告期末重新評估，並於可能有足夠應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產之情況下予以確認。

遞延稅項資產和負債以報告期末已執行或實質上已執行的稅率(和稅法)為基礎，按預期變現該資產或清償該負債當期的稅率計量。

當且僅當本集團有可合法執行權利將即期稅項資產與即期稅項負債抵銷，且遞延稅項資產及遞延稅項負債涉及同一個稅務機關就同一應課稅實體或於各未來期間預期有大額遞延稅項負債或資產需要結算或收回時，擬按淨額基準結算即期稅項負債及資產或同時變現資產及結算負債之不同稅務實體徵收的所得稅，則遞延稅項資產及遞延稅項負債會予以抵銷。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

其他僱員福利

退休金計劃

本集團在中國內地經營的附屬公司所聘僱員，須參與由地方市政府籌辦的中央退休金計劃。該等附屬公司須將彼等薪金成本的若干百分比撥出作為中央退休金計劃供款。根據中央退休金計劃的規定，供款將於應付時自損益表扣除。

本集團亦遵照強制性公積金計劃條例為其香港僱員設立界定供款類強制性公積金退休福利計劃(「強積金計劃」)。根據該計劃，僱主及僱員各自須按僱員有關入息的5%向該計劃作出供款，但每月有關入息上限為30,000港元。該計劃的資產由受託人管理，並與本集團的資產分開持有。本集團按有關薪金成本的5%向強積金計劃作出供款，而僱員亦須作出相等金額的供款。

借款成本

為購買、建造或生產合資格資產(即需要一段頗長時間始能達至其擬定用途或出售之資產)直接應佔之借款成本加入至該等資產之成本。當該等資產大致上已完成可作其擬定用途或出售時，即停止將該等借款成本撥充資本。

所有其他借款成本乃於其產生期間支銷。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

外幣

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易均按交易日期之當前匯率確認。於報告期末，以外幣計值之貨幣項目均按該日之當前匯率重新換算。按歷史成本以外幣計量之非貨幣項目毋須重新換算。

於結算貨幣項目時產生之匯兌差額，以及重新換算貨幣項目產生之匯兌差額，均於產生期間於損益內確認。

就呈列綜合財務報表而言，本集團業務之資產及負債乃按於各報告期末之當前匯率換算為本集團之呈報貨幣(即港元)。收入及支出項目乃按年內之平均匯率進行換算，除非期內匯率大幅波動，在此情況下則運用交易日期之匯率。所產生之匯兌差額(如有)於其他全面收入內確認及於「匯兌儲備」項下之權益內累計(於適當時候歸屬於非控股權益)。

出售海外業務時(即出售本集團於海外業務之全部權益，或涉及失去包含海外業務之附屬公司之控制權之出售)，所有就本公司擁有人應佔之該項業務於權益累計之匯兌差額，均重新分類至損益。

收購海外業務產生之商譽及所收購可識別資產之公平值調整，乃作為該海外業務之資產及負債處理，並按各報告期末之當前匯率換算。

2. 會計政策(續)

2.4 關鍵會計政策(續)

撥備

當本集團因過往事件而承擔現有責任(法定或推定)及本集團可能將須履行該責任，並且可就責任金額作出可靠估計，則確認撥備。

當本集團預期部分或全部撥備可獲償付時，有關償付額僅可於實際確定時方可確認為獨立資產。有關撥備之開支乃於扣除任何償付後於綜合損益及其他全面收入報表呈列。

倘貼現影響重大，確認為撥備的金額乃預期日後須解除有關責任的開支於報告期間末的現值。隨著時間流逝而產生的經貼現現值的增加計入綜合損益及其他全面收入報表的融資成本。

或然負債

或然負債指因過往事件而引起之現有義務，由於需要流出具有經濟利益之資源以清償義務之機會不大，因此不予確認。

倘本集團須共同及各別為某項義務負上法律責任，預期由其他方承擔之義務部分會視作或然負債，並不會在綜合財務報表內確認。

本集團會持續進行評估，以確定是否變為可能需要流出具有經濟利益之資源。若很可能需要就過往作為或然負債處理之項目流出未來經濟利益，則會於機會率出現變化之報告期內在綜合財務報表確認撥備，但在無法作出可靠估算之極端罕見情況下則屬例外。

3. 重大會計判斷及估計

於應用本集團之會計政策(載於附註2)時，本集團管理層須就從其他來源不顯而易見之資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。估計及相關假設乃以過往經驗及被認為屬有關之其他因素為基礎得出。實際結果可能有別於該等估計。

該等估計及相關假設會被持續檢討。倘會計估計之修訂僅影響修訂期間，則會於該期間確認該修訂，或倘修訂影響本期間及未來期間，則會於修訂及未來期間確認該修訂。

3. 重大會計判斷及估計(續)

判斷

以下為本集團管理層於應用本集團之會計政策時已作出且對綜合財務報表中確認之金額產生最重大影響之重大判斷。

投資物業之遞延稅項

就計量利用公平值模型計量之投資物業產生之遞延稅項而言，本集團管理層已審閱本集團之投資物業組合，並斷定本集團的若干投資物業乃按目的為隨時間而非透過銷售消耗投資物業所包含之絕大部分經濟利益之業務模式持有。因此，於計量本集團之該等投資物業之遞延稅項時，本集團管理層已釐定，該等投資物業之賬面值通過銷售全數收回之假定被推翻。於二零二五年十二月三十一日，該等投資物業賬面總值為15,206,642,000港元(二零二四年：14,624,322,000港元)。至於上述假定未有被推翻的投資物業，本集團已就公平值變動進一步確認中國土地增值稅的遞延稅項，此乃從銷售中收回中國物業時須支付之額外稅項。於二零二五年十二月三十一日，該等投資物業賬面總值為6,577,776,000港元(二零二四年：6,021,052,000港元)。

有關本集團的投資物業及與投資物業公平值變動有關的遞延稅項詳情，分別載於附註14及30。

估計不確定性之主要來源

以下為對於將來之主要假設，及於報告期末之其他估計不明朗因素之主要來源，其可能存在或需對下個財政年度內之資產及負債賬面值作出重大調整之重大風險。

持作出售物業及待售發展中物業之可變現淨值

本集團的發展中物業及持作出售已完工物業以成本與可變現淨值的較低者列賬。本集團根據過往經驗及所涉物業的性質估計售價、發展中物業的完工成本，以及根據當前市況估計銷售物業將產生的費用。

倘完工成本增加或銷售淨值降低，則可變現淨值會減少，這可能導致須就發展中物業及持作出售已完工物業作出撥備。作出該等撥備時須運用判斷及估計。倘預期有別於原先估計，則會於變更該等估計期間相應調整物業賬面值及撥備。

3. 重大會計判斷及估計(續) 估計不確定性之主要來源(續)

投資物業之公平值估計

投資物業按照獨立合資格專業估值師進行之估值，按公平值列賬。釐定公平值取決於若干重要的不可觀察輸入數據，當中涉及本集團管理層與估值師一同作出之判斷及估計。有關詳情載於附註14。

投資物業之估值使用收入法釐定，方法是通過計及有關物業因現有租賃而產生及／或在當前市場中可取得的租金收入淨值(就租賃的潛在復歸收入作出充分撥備)，然後加以資本化，以按適當的資本化比率釐定公平值。

在依賴估值師編製之估值報告時，本集團管理層已行使其判斷，並信納估值方法可反映現時市況。本集團投資物業估值相關假設之變動(包括任何市場違規行為、政策、地緣政治及社會變化，或因宏觀經濟環境及中國政府政策方針變化導致之其他意外事件、國際貿易緊張形勢及地緣政治的複雜性增加之潛在風險)會導致本集團投資物業之公平值變動，並對綜合損益及其他全面收入報表內記錄之收益或虧損金額作出相應調整。

投資物業於二零二五年十二月三十一日之賬面值為21,784,418,000港元(二零二四年：20,645,374,000港元)。該等投資物業之公平值可能視乎日後市場狀況而上升或下跌。

非財務資產(商譽除外)的減值

本集團於各年末評估所有非財務資產有否出現任何減值跡象。該等非財務資產於有跡象顯示賬面值可能無法收回時進行減值測試，並就毋須攤銷的無形資產進行年度測試。當資產或現金產生單位的賬面值超出其可收回金額(即其公平值減銷售成本及其使用價值的較高者)，則存在減值。

3. 重大會計判斷及估計(續) 估計不確定性之主要來源(續)

非財務資產(商譽除外)的減值(續)

公平值減銷售成本乃基於類似資產按公平交易原則進行的具約束力銷售交易所得數據，或可觀察市價減出售資產的遞增成本而計算。計算使用價值時，管理層須估計來自資產或現金產生單位的預期未來現金流量，並選擇合適的貼現率以計算該等現金流量的現值。

中國企業所得稅(「企業所得稅」)

本集團須繳納中國企業所得稅。由於地方稅務局尚未確認與所得稅有關的若干事項，故釐定將作出的所得稅撥備時須根據目前已頒佈的稅法、法規及其他相關政策作出客觀估計及判斷。倘該等事項的最終稅務結果有別於原先已入賬的金額，則差額將影響差額變現期間的所得稅及稅項撥備。

中國土地增值稅(「土地增值稅」)

本集團須繳納中國土地增值稅。土地增值稅撥備乃基於管理層根據對中國相關稅務法律及法規所載規定的理解所作最佳估計計提。實際土地增值稅負債須待物業開發項目竣工後由稅務機關釐定。本集團尚未就其全部物業開發項目與稅務機關最終確定其土地增值稅的計算及付款。最終結果可能與初步入賬的金額不同，且任何差額將影響差額變現期間的土地增值稅開支及相關撥備。

遞延稅項資產

倘可能有應課稅溢利抵銷可動用的虧損，則就未動用稅項虧損確認遞延稅項資產。需要管理層作出重大判斷，根據未來應課稅溢利的可能出現時間及金額以及未來稅項計劃策略，釐定能夠確認的遞延稅項資產金額。

綜合財務報表附註

4. 分部資料

向本公司董事(即主要經營決策者)報告之資料以收入分析為主,以作資源分配及績效評估。除本集團之整體業績及財務狀況外,概無提供其他獨立財務資料。因此,僅呈列實體之披露資料、主要客戶及地區資料。

本集團業務均位於中國。本集團所有收入及非流動資產(不包括若干物業及設備)均來自及位於中國。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度,概無來自單一客戶的收入佔本集團總收入10%以上。

5. 收入

(i) 分開計算來自客戶合約之收入:

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
貨品或服務類別		
物業銷售	2,585,369	11,351,331
酒店經營	260,170	281,986
物業管理	18,828	13,208
總計	2,864,367	11,646,525
收入確認時間		
某時間點	2,585,369	11,351,331
隨時間	278,998	295,194
	2,864,367	11,646,525

本集團就客戶合約產生之所有收入均源自中國內地業務。

5. 收入(續)

(ii) 分配至客戶合約其餘履約責任之交易價格

本集團已根據香港財務報告準則第15號選用可行的權宜之計，對屬於原預計年期為一年或以下之合約一部分；或本集團就其履約而確認金額直接對應客戶與本集團迄今已完成之履約價值且本集團有權開具發票之收入，不披露有關其餘履約責任之資料。於二零二五年十二月三十一日，在上述可行權宜之計不適用之情況下，分配至其餘履約責任之交易價格為588,564,000港元(二零二四年：2,394,874,000港元)，乃與物業之合約銷售相關。此金額為當本集團履行其餘履約責任時，預期在日後確認之收入，約86.6%(二零二四年：98.9%)預計將於一年內確認為收入。

(iii) 租賃

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
經營租賃產生之收入：	803,557	793,844

6. 其他收入

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
銀行存款利息收入	11,275	34,134
政府補助	1,537	17,100
管理服務收入	10,717	30,455
其他	23,153	28,007
	46,682	109,696

綜合財務報表附註

7. 其他開支、收益及虧損淨額，包括財務資產預期信貸虧損

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
匯兌虧損淨額	(10,966)	(31,552)
出售物業、廠房及設備(虧損)/收益	(219)	352
出售聯營公司權益之收益	8,888	—
出售一間合營企業權益之收益	—	183
於一間合營企業權益確認之減值虧損	—	(117,641)
按攤銷成本計量之財務資產及財務擔保合約之預期信貸虧損撥備 確認淨額	(248,289)	(289,189)
法律個案之和解賠償	—	100,028
應付和解之收益	154,689	—
其他	22,821	36,441
	(73,076)	(301,378)

8. 融資成本

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
銀行及其他借款利息	574,295	628,573
應付關連公司款項利息	11,274	24,850
租賃負債利息	3,595	5,740
融資成本總額	589,164	659,163
減：於待售發展中物業資本化之金額	(42,241)	(109,890)
	546,923	549,273

資本化借款成本乃於匯總一般貸款中產生，並就合資格資產開支應用適用之資本化率計算得出。

9. 所得稅

本集團須就本集團成員公司註冊及經營所在稅務司法權區產生或源自其的溢利按實體基準繳納所得稅。根據百慕達及英屬維爾京群島之規則及規例，本集團毋須就兩個年度繳納該等司法權區之任何所得稅。由於本集團並無於香港產生或取得任何應課稅溢利，故並無作出香港利得稅撥備。

本集團於中國內地經營的附屬公司於年內須按25%的稅率繳納中國企業所得稅。

土地增值稅乃按照30%至60%的累進稅率對土地增值額徵收，土地增值額為出售物業所得款項減可扣減支出（包括土地成本、借款成本及其他物業開發支出）。本集團根據有關中國內地稅務法律及法規的規定為土地增值稅估計、作出及計提稅項撥備。土地增值稅撥備須由當地稅務機關進行最終審核及批准。

綜合損益及其他全面收入報表之所得稅指：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
本期稅項：		
中國企業所得稅（「企業所得稅」）	75,703	357,158
中國土地增值稅（「土地增值稅」）	253,550	340,434
股息收入之中國預扣稅	29,118	13,333
	358,371	710,925
遞延稅項（附註30）	5,533	(122,999)
年度所得稅	363,904	587,926

綜合財務報表附註

9. 所得稅(續)

年度所得稅與綜合損益及其他全面收入報表之除稅前溢利對賬如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
除稅前(虧損)/溢利	(724,885)	215,098
按中國企業所得稅稅率25%計算之稅項	(181,221)	53,775
應佔聯營公司及合營企業業績之稅務影響	14,143	(30,145)
不可扣稅支出之稅務影響	4,156	96,709
未確認稅項虧損及暫時差異之稅務影響	420,643	235,956
動用過往未確認之稅項虧損	(74,671)	(26,020)
年度中國土地增值稅撥備	253,550	340,434
可在中國企業所得稅扣減中國土地增值稅之稅務影響	(63,387)	(85,109)
過往年度中國企業所得稅(超額撥備)/撥備不足	(23,773)	8,408
在香港經營之附屬公司稅率不同之影響	912	5,631
投資物業之中國土地增值稅遞延稅項	11,209	(21,434)
股息收入之中國預扣稅之遞延稅項	2,343	(1,524)
股息收入之中國預扣稅	—	13,333
其他	—	(2,088)
年度所得稅	363,904	587,926

本集團適用經濟合作暨發展組織頒佈之《全球反稅基侵蝕範本規則》(「第二支柱範本規則」)，其部分附屬公司於某些司法管轄區營運，該等司法管轄區已根據此框架制定了國內第二支柱所得稅法規。

本集團之盈利須繳納香港的本地最低補足稅。自二零二五年一月一日起，根據二零二五年香港稅務(修訂)(跨國企業集團的最低稅)條例，本集團就其於中國內地營運所產生的盈利亦須繳納第二支柱所得稅，即使該司法管轄區尚未頒佈第二支柱相關法例。

本集團已根據截至二零二五年十二月三十一日止年度的財務表現相關資料，評估了其在該等司法管轄區的潛在第二支柱所得稅風險。根據該評估，本集團營運的所有司法管轄區均符合過渡性「國別報告」(「CbCR」)安全港的資格，因此，該等司法管轄區的第二支柱所得稅風險被視為零。因此，本集團預期此事項不會對綜合財務報表產生潛在影響。

本集團適用二零二三年五月頒佈之香港會計準則第12號修訂條文所載，關於確認及披露與第二支柱所得稅相關之遞延稅項資產及負債資料之豁免規定。

本集團將持續監察相關司法管轄區內第二支柱法例之發展，並評估其對財務報表可能產生的未來影響。

10. 年內虧損

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
年內虧損已扣除(計入)下列各項：		
物業、廠房及設備折舊	118,659	124,752
使用權資產折舊	43,236	32,107
折舊及攤銷總額	161,895	156,859
投資物業租金收入總額	(803,557)	(793,844)
減：年內提供租金收入之投資物業之直接經營開支	188,675	178,733
	(614,882)	(615,111)
董事酬金(附註11)	4,841	4,328
其他員工成本		
薪金、工資及其他福利	214,293	251,594
退休福利計劃之供款	45,510	36,039
員工成本總額	264,644	291,961
減：於待售發展中物業資本化之員工成本	(15,951)	(38,915)
	248,693	253,046
核數師酬金	4,162	4,657
確認為開支之持作出售物業成本	1,847,748	8,879,228
持作出售物業及待售發展中物業確認之減值虧損(計入銷售成本)	525,360	744,998

綜合財務報表附註

11. 董事及主要行政人員酬金

根據上市規則及香港《公司條例》披露之已付或應付八位(二零二四年：十位)本公司董事(包括主要行政人員)各自之酬金如下：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	其他酬金			總酬金 千港元
	袍金 千港元	薪金及 其他津貼 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	
執行董事：				
黃海平先生(附註(i))	—	—	—	—
唐鈞先生(附註(iii))	—	1,301	—	1,301
李忠輝先生(附註(ii))	—	1,820	—	1,820
周亞棟女士(附註(i))	—	—	—	—
獨立非執行董事：				
杜惠愷先生	430	—	—	430
范仁達博士	430	—	—	430
李家暉先生	430	—	—	430
陳浩華博士	430	—	—	430
總計	1,720	3,121	—	4,841

11. 董事及主要行政人員酬金(續)
截至二零二四年十二月三十一日止年度

	其他酬金			總酬金 千港元
	袍金 千港元	薪金及 其他津貼 千港元	退休福利 計劃供款 千港元	
執行董事：				
黃海平先生(附註(i))	—	—	—	—
唐鈞先生(附註(iii))	—	1,559	—	1,559
樓軍先生(附註(iv))	—	—	—	—
叶維琪先生(附註(v))	—	1,275	—	1,275
周亞棟女士(附註(i))	—	—	—	—
獨立非執行董事：				
杜惠愷先生	430	—	—	430
范仁達博士	430	—	—	430
李家暉先生	430	—	—	430
陳浩華博士	199	—	—	199
喬志剛先生(附註(vi))	5	—	—	5
總計	1,494	2,834	—	4,328

附註：

- (i) 黃海平先生及周亞棟女士於兩個年度之酬金是由上實集團支付。
- (ii) 李忠輝先生已獲委任為本公司執行董事，自二零二五年八月一日起生效。
- (iii) 唐鈞先生已辭任本公司執行董事及投資評證委員會成員，自二零二五年八月一日起生效。
- (iv) 樓軍先生已辭任本公司執行董事，自二零二四年七月十五日起生效。
- (v) 叶維琪先生已退任本公司執行董事、副總裁兼薪酬委員會成員，自二零二四年一月三十一日起生效。
- (vi) 喬志剛先生已辭任本公司獨立非執行董事兼投資評證委員會成員，自二零二四年一月五日起生效。

以上列示之執行董事之酬金按彼等為本公司及本集團之業務管理所提供服務而支付。

以上列示之獨立非執行董事酬金為彼等出任本公司董事所提供服務而支付。

綜合財務報表附註

11. 董事及主要行政人員酬金(續)

於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，黃海平先生亦擔任本公司主要行政人員。上文所披露的薪酬包括彼擔任主要行政人員時提供服務的薪酬。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度內，本集團並無向本公司董事支付任何酬金，作為吸引彼等加盟本集團或加盟本集團時之獎金或離職賠償。概無本公司董事於兩個年度內放棄任何酬金。

12. 五名最高薪僱員

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團五名最高薪酬人士中，有一名為本公司董事(二零二四年：無)。其餘四名(二零二四年：五名)最高薪人士之薪酬如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
薪金及其他津貼	6,409	9,293

該等人士之薪酬介乎以下金額：

	二零二五年	二零二四年
零至1,500,000港元	2	—
1,500,001港元至2,000,000港元	2	4
2,000,001港元至2,500,000港元	—	1
合計	4	5

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團並無向五名最高薪酬僱員支付酬金，作為吸引彼等加盟本集團或加盟本集團時之獎金或離職賠償。

13. 每股虧損

本公司擁有人應佔每股基本虧損乃按下列數據計算得出：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
虧損		
本公司擁有人應佔年內虧損	(961,892)	(331,190)
	二零二五年 千股	二零二四年 千股
股份數目		
用作計算每股基本虧損之普通股加權平均數	4,780,415	4,780,660

由於二零二五年及二零二四年並無已發行潛在普通股，因此並無呈列該兩個年度之每股攤薄虧損。

14. 投資物業

本集團根據經營租賃出租不同商業及住宅物業，包括辦公室、購物商場、店舖、交易市場、展覽館、停車位及服務式／長租公寓，租金為每月支付。租賃一般初始為期一至二十年，承租人有選擇權可於初始協定期間以外續租，惟須經本集團與承租人共同協定方始作實。倘承租人行使續租選擇權，則須受制於市場審閱條款。

由於所有由於所有租賃均以集團實體各自之功能貨幣計值，因此本集團並無因租賃安排而承受外幣風險。租賃合約並不包含剩餘價值擔保及／或承租人於租賃期結束時購買物業之選擇權。

綜合財務報表附註

14. 投資物業(續)

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
於一月一日	20,645,374	21,437,687
後續開支	30,343	366,474
投資物業公平值虧損淨額	(155,741)	(703,073)
轉撥自物業、廠房及設備	232,161	234,990
轉撥自使用權資產	41,366	—
轉撥自持作出售物業	32,968	11,846
匯兌調整	957,947	(702,550)
於十二月三十一日	21,784,418	20,645,374
計入年度損益之投資物業重新估值未變現虧損	(155,741)	(703,073)

於二零二五年十二月三十一日，本集團已質押賬面值11,810,544,000港元(二零二四年：10,008,751,000港元)之若干投資物業，作為銀行借款之抵押品(附註28)。

本集團所有為賺取租金或為資本升值目的而按經營租賃持有之物業權益，乃採用公平值模型計量，並分類及入賬為投資物業。

本集團之投資物業於二零二五年十二月三十一日之公平值乃根據獨立合資格專業估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司(「仲量聯行」)於當日進行之估值得出。仲量聯行擁有適當之資格及具備近期於有關地點對類似物業進行估值之經驗。公平值使用收入法釐定，方法是通過計及有關物業因現有租賃而產生及／或在當前市場中可取得的租金收入淨值(就租賃的潛在復歸收入作出充分撥備)，然後加以資本化，以按適當的資本化比率釐定公平值。

於估計投資物業之公平值時，本集團管理層認為目前物業用途為最高且最佳。若干投資物業之公平值已予調整，以剔除預付或應計經營租賃收入，避免重複計算。由於租賃使用率不斷上升，部分商業停車場的估值方法已由市場法改為收入法。

於兩個年度，本集團所有投資物業均位於中國內地，並分類為公平值等級中之第三級。於兩個年度並無轉入或轉出第三級。

本集團管理層與仲量聯行緊密合作，就第三級公平值計量確立及釐定適合估值方法及輸入數據。倘資產公平值有重大變動，有關變動原因將向本集團管理層報告。

14. 投資物業(續) 有關運用主要不可觀察輸入數據之公平值計量(第三級)之資料

下表顯示釐定投資物業公平值時所用估值方法及估值模型所用主要不可觀察輸入數據。

概況	於以下日期之公平值		估值方法	主要不可觀察輸入數據	主要不可觀察輸入數據範圍	主要不可觀察輸入數據與公平值之關係
	二零二五年 十二月三十一日 千港元	二零二四年 十二月三十一日 千港元				
商用 — 於不同地點之辦公室及相關停車位	5,952,076	5,670,769	收入法	源自市場租金得出之復歸收益率，及同一地區可比較物業之成交價	二零二五年：3.50%至5.00% 二零二四年：3.75%至6.75%	復歸收益率越高，公平值越低
商用 — 於不同地點之購物商場、店舖、交易市場及相關停車位	11,417,149	10,732,016	收入法	購物商場、店舖及交易市場：源自市場租金得出之復歸收益率，及同一地區可比較物業之成交價	二零二五年：3.50%至5.00% 二零二四年：3.50%至7.75%	復歸收益率越高，公平值越低
商用 — 於上海之展覽館	237,165	216,049	收入法	源自市場租金得出之復歸收益率，及同一地區可比較物業之成交價	二零二五年：5.00% 二零二四年：5.25%	復歸收益率越高，公平值越低
商用 — 於重慶之綜合大樓，內有辦公室、購物商場及相關停車位	2,984,410	2,864,214	收入法	源自市場租金得出之復歸收益率，及同一地區可比較物業之成交價	二零二五年：4.50% 二零二四年：5.00%	復歸收益率越高，公平值越低
住宅 — 於不同地點之獨棟式別墅及服務式/長租公寓	1,134,487	1,084,142	收入法	獨棟式別墅：源自市場租金得出之復歸收益率，及同一地區可比較物業之成交價	二零二五年：3.50% 二零二四年：3.50%	復歸收益率越高，公平值越低
			收入法	服務式/長租公寓：源自市場租金得出之復歸收益率，及同一地區可比較物業之成交價	二零二五年：5.00% 二零二四年：5.50%至6.00%	復歸收益率越高，公平值越低
於上海之在建持作出租商用物業	59,131	78,184	收入法	在建商用物業：源自市場租金得出之復歸收益率，及同一地區可比較物業之成交價	二零二五年：3.50%至5.00% 二零二四年：3.50%至4.50%	復歸收益率越高，公平值越低

綜合財務報表附註

15. 物業、廠房及設備

	酒店大樓及 改善工程 千港元	酒店傢俬 及設備 千港元	其他樓宇 千港元	租賃物業 改善工程 千港元	其他傢俬 及設備 千港元	汽車 千港元	辦公室物業 千港元	在建工程 千港元	總額 千港元
成本									
於二零二四年一月一日	2,195,356	152,400	406,971	49,851	86,838	33,247	245,731	392,013	3,562,407
添置	6,583	774	—	7,886	6,562	669	459	119,972	142,905
出售	(640)	(1,423)	—	(278)	(3,871)	(6,486)	—	—	(12,698)
轉撥至投資物業(附註14)	—	—	—	—	—	—	(242,953)	—	(242,953)
轉撥	452,750	15,733	—	—	34,770	—	—	(503,253)	—
匯兌調整	(72,929)	(5,391)	(13,437)	(2,020)	(3,536)	(1,096)	(2,778)	(8,732)	(109,919)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	2,581,120	162,093	393,534	55,439	120,763	26,334	459	—	3,339,742
添置	—	299	—	1,628	6,718	—	—	—	8,645
出售	—	(365)	—	(299)	(17,762)	—	—	—	(18,426)
轉撥至投資物業(附註14)	(604,623)	(63,815)	—	—	—	—	—	—	(668,438)
匯兌調整	115,040	3,142	17,661	2,971	5,333	1,288	21	—	145,456
於二零二五年十二月三十一日	2,091,537	101,354	411,195	59,739	115,052	27,622	480	—	2,806,979
累計折舊									
於二零二四年一月一日	1,022,662	97,616	70,340	49,375	86,003	31,878	22,990	—	1,380,864
年內撥備	73,816	10,852	17,839	5,712	14,992	1,541	—	—	124,752
於出售時對銷	(620)	(1,278)	—	(193)	(3,694)	(6,113)	—	—	(11,898)
轉撥至投資物業(附註14)	—	—	—	—	—	—	(22,018)	—	(22,018)
匯兌調整	(32,980)	(3,354)	(3,086)	(2,028)	(2,650)	(972)	(972)	—	(46,042)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	1,062,878	103,836	85,093	52,866	94,651	26,334	—	—	1,425,658
年內撥備	72,734	12,540	16,470	3,033	13,857	—	25	—	118,659
於出售時對銷	—	(279)	—	(273)	(16,833)	—	—	—	(17,385)
轉撥至投資物業(附註14)	(373,825)	(62,452)	—	—	—	—	—	—	(436,277)
匯兌調整	42,792	3,518	(9,066)	3,084	4,127	1,288	—	—	45,743
於二零二五年十二月三十一日	804,579	57,163	92,497	58,710	95,802	27,622	25	—	1,136,398
賬面值									
於二零二五年十二月三十一日	1,286,958	44,191	318,698	1,029	19,250	—	455	—	1,670,581
於二零二四年十二月三十一日	1,518,242	58,257	308,441	2,573	26,112	—	459	—	1,914,084

於二零二五年十二月三十一日，本集團賬面值451,235,000港元(二零二四年：528,395,000港元)之若干物業、廠房及設備抵押作為銀行借款之抵押品(附註28)。

綜合財務報表附註

16. 使用權資產

	租賃土地 千港元	租賃物業 千港元	總計 千港元
於二零二四年一月一日	409,687	42,612	452,299
添置	—	142,009	142,009
折舊開支	(9,415)	(22,692)	(32,107)
匯兌調整	(13,171)	(7,503)	(20,674)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	387,101	154,426	541,527
折舊開支	(9,911)	(33,325)	(43,236)
轉撥至投資物業(附註14)	(41,366)	—	(41,366)
匯兌調整	16,556	5,875	22,431
於二零二五年十二月三十一日	352,380	126,976	479,356
		二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
租賃現金流出總額		27,657	47,939
添置使用權資產		—	142,064

於二零二五年十二月三十一日，本集團賬面值166,892,000港元(二零二四年：49,090,000港元)之若干租賃土地質押作為銀行借款之抵押品(附註28)。

17. 商譽

	千港元
成本	
於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日	23,604

商譽因收購昭海金融證券有限公司(「昭海金融證券」)所產生，本集團於收購後擁有昭海金融證券之80%權益。於二零二一年八月三十一日，昭海金融證券與認購人訂立認購協議，據此，認購人有條件同意合共支付118,161,000港元以認購166,666股認購股份，佔昭海金融證券之經擴大已發行股本62.5%。於認購事項後，本集團於昭海金融證券之權益將由80%攤薄至30%，並將導致昭海金融證券之視作出售。根據認購價，本集團管理層認為商譽並無減值。昭海金融證券之資產及負債並無在綜合財務狀況表內重新分類為持作出售之資產及負債，原因是截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日認購事項之若干先決條件並未達成。該項認購之詳情載於本公司日期為二零二一年八月三十一日之公告內。

綜合財務報表附註

17. 商譽(續)

為進行減值測試，上文所載之商譽已分配至個別現金產生單位(「現金產生單位」)，即昭海金融證券。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，參考現金產生單位之可收回金額(按公平值減去出售成本釐定)後，本集團管理層確定包含商譽之現金產生單位並無減值。

18. 無形資產

	商標 千港元
成本	
於二零二四年一月一日	56,106
匯兌調整	(1,628)
於二零二四年十二月三十一日	54,478
匯兌調整	2,515
於二零二五年十二月三十一日	56,993

本集團之無形資產指所獲商標，其法定年期由二零零一年九月至二零三一年九月，可於屆滿時續期。本公司董事認為，本集團將繼續並有能力以最低成本為商標續期。本集團管理層已進行多項研究，當中包括產品週期研究、市場競爭力及環境趨勢及品牌擴展機會，各項研究均證明商標在已註冊商標產品預期會為本集團產生現金流量淨額期間並無可見限制。因此，本集團管理層認為，商標具無限可使用年期，此乃由於其預期會無限期帶來現金流入淨額。商標將不予攤銷直至釐定其可使用年期為有限期。相反，其會每年及於有跡象顯示其可能減值時進行減值測試。

為進行減值測試，上述具無限可使用年期之商標已分配至個別現金產生單位，即上海城開。截至二零二五年十二月三十一日止年度，參考由使用價值計算出之現金產生單位可收回金額，本集團管理層認為包含商標之現金產生單位並無減值(二零二四年：無)。

19. 於聯營公司之權益

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非上市股份，按成本	1,661,897	1,634,296
應佔收購後業績（扣除已收股息）	137,981	147,566
已確認減值虧損	(167,592)	(160,172)
	1,632,286	1,621,690

本集團所有聯營公司於綜合財務報表以權益法入賬。

於報告期末，本集團的重大聯營公司的詳情如下：

聯營公司名稱	註冊成立/ 註冊及營運地點	擁有權益比例						主要業務
		已發行及繳足股本		本集團實際權益		附屬公司持有		
		二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年	
上海華天置業有限公司(「上海華天」)	中國/中國內地	2,850,000	2,850,000	20.7%	20.7%	35.0%	35.0%	物業發展

綜合財務報表附註

19. 於聯營公司之權益(續)**重大聯營公司之概要財務資料**

有關本集團重大聯營公司之概要財務資料載於下文。以下概要財務資料即按香港財務報告準則會計準則編製之聯營公司財務報表所示金額。

上海莘天

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產	1,890,437	621,946
流動資產	6,645,302	6,783,901
流動負債	(1,540,898)	(1,446,499)
非流動負債	(2,639,198)	(1,724,871)
資產淨值	4,355,643	4,234,477
收入	157,950	1,316,094
年內(虧損)/溢利	(70,178)	277,997
年內其他全面收入/(開支)	191,344	(138,419)
年內全面收入總額	121,166	139,578
本集團應佔業績	(24,562)	97,299

上述概要財務資料與綜合財務報表中確認之聯營公司權益賬面值對賬如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
上海莘天之資產淨值	4,355,643	4,234,477
本集團於上海莘天擁有權權益之佔比	35%	35%
本集團於上海莘天權益之賬面值	1,524,475	1,482,067

19. 於聯營公司之權益(續)
非個別重大聯營公司之匯總資料

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
本集團應佔業績	132	685
本集團於該等聯營公司權益之賬面總值	107,811	139,623

20. 於合營企業之權益

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非上市股份，按成本	2,646,994	2,530,799
應佔收購後業績	(76,656)	(26,470)
已確認減值虧損	(120,850)	(115,780)
	2,449,488	2,388,549

於報告期末，本集團的重大合營企業的詳情如下：

合營企業名稱	註冊成立/ 註冊及營運地點	擁有權權益比例						主要業務
		已發行及繳足股本		本集團實際權益		附屬公司持有		
		二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年	
上海莘至城置業有限公司(「莘至城」)	中國/中國內地	1,100,000	1,100,000	29.5%	29.5%	50%	50%	物業發展、物業投資及物業管理
上海諾卓企業管理有限公司(「上海諾卓」)	中國/中國內地	2,640,000	2,640,000	29.5%	29.5%	50%	50%	綜合管理服務
上海天宇實宏企業發展有限公司(「上海天宇」)*	中國/中國內地	4,800,000	4,800,000	21.2%	21.2%	5%	5%	物業發展

* 上海天宇是上海諾卓之附屬公司，上海諾卓持有上海天宇55%權益

綜合財務報表附註

20. 於合營企業之權益(續)**重大合營企業之概要財務資料**

有關本集團重大合營企業之概要財務資料載於下文。以下概要財務資料即按香港財務報告準則會計準則編製之合營企業財務報表所示金額。

本集團所有合營企業於綜合財務報表以權益法入賬。

莘至城

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產	2,526,748	2,464,386
流動資產	95,362	170,974
流動負債	(54,621)	(308,044)
非流動負債	(1,270,215)	(1,116,374)
資產淨值	1,297,274	1,210,942
上述資產及負債金額包括下列：		
現金及現金等價物	103,202	98,633
非流動財務負債(不包括貿易及其他應付款項以及撥備)	1,076,074	1,039,075
流動財務負債(不包括貿易及其他應付款項以及撥備)	11,136	—
收入	154,617	145,286
年內溢利	61,979	51,815
年內其他全面收入／(開支)	24,353	(39,995)
年內全面收入總額	86,332	11,820
本集團應佔業績	30,990	25,908
年內來自一間聯營公司之股息	16,267	—

20. 於合營企業之權益(續)
重大合營企業之概要財務資料(續)

莘至城(續)

上述概要財務資料與綜合財務報表中確認之合營企業權益賬面值對賬如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
莘至城之資產淨值	1,297,274	1,210,942
本集團於莘至城擁有權權益之佔比	50%	50%
本集團於莘至城權益之賬面值	648,637	605,471

上海諾卓

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產(附註)	2,939,866	2,809,706
流動資產	66	68
流動負債	(468)	(447)
資產淨值	2,939,464	2,809,327
上述資產金額包括下列：		
現金及現金等價物	66	68
開支	—	—
年內虧損	(4,476)	(6)
年內其他全面收入／(開支)	134,612	(83,531)
年內全面收入／(開支)總額	130,136	(83,537)
本集團應佔業績	(2,238)	(3)

附註：結餘主要包括於上海天宇之投資，上海諾卓持有上海天宇55%權益。

綜合財務報表附註

20. 於合營企業之權益(續)

重大合營企業之概要財務資料(續)

上海諾卓(續)

上述概要財務資料與綜合財務報表中確認之合營企業權益賬面值對賬如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
上海諾卓之資產淨值	2,939,464	2,809,327
本集團於上海諾卓擁有權權益之佔比	50%	50%
本集團於上海諾卓權益之賬面值	1,469,732	1,404,664

非個別重大合營企業之匯總資料

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
本集團應佔業績	(60,895)	1,035
本集團於該等合營企業權益之賬面總值	331,119	378,414

21. 按公平值計入其他全面收入之股本工具

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
股本證券：		
— 中國上市(附註(i))	23,685	19,195
— 非上市(附註(ii))	2,450	3,405
	26,135	22,600

附註：

- (i) 上述上市股本投資指本集團於中國一間上市實體之股權。該投資持有作長線戰略用途。本集團管理層選擇將該投資指定為按公平值計入其他全面收入之股本工具，原因是彼等相信該投資之公平值短期波動，並不符合本集團持有該投資作長線戰略用途並長遠實現其表現潛力之戰略。
- (ii) 上述非上市股本投資指本集團於中國成立之若干私人實體之股權。本集團管理層選擇將該等投資指定為按公平值計入其他全面收入，原因是彼等相信該等投資長遠將可透過變現或收取穩定股息，令本集團受惠。本集團管理層認為，該等非上市股本投資之財務影響對本集團並不重大。有關該等投資估值之詳情載於附註34。

22. 銀行現金

現金及現金等價物包括活期存款及短期存款，旨在滿足本集團的短期現金承擔。

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
銀行結餘	4,730,386	5,427,867
減：受限制銀行存款 — 流動	9,105	18,961
已抵押銀行存款 — 流動	380	8,192
	9,485	27,153
減：受限制銀行存款 — 非流動	57,131	26,540
已抵押銀行存款 — 非流動	92,049	31,400
	149,180	57,940
年末現金及現金等價物，以銀行結餘及現金代表	4,571,721	5,342,774

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
現金及銀行結餘		
以人民幣計值	4,676,022	5,361,116
以美元計值	2,893	6,442
以港元計值	51,471	60,309
	4,730,386	5,427,867

截至二零二五年十二月三十一日，銀行結餘中包含一筆315,426,000港元（二零二四年：1,003,968,000港元）的款項，該款項僅可用於指定的物業發展項目，並須根據適用的政府法規及合約限制（如適用）存入銀行帳戶。該等銀行結餘乃為履行短期現金承擔而持有，故此計入現金及現金等價物內。

銀行結餘減值評估詳情載於附註33(b)。

受限制銀行存款

受限制銀行存款為4,110,000港元（二零二四年：45,501,000港元），其中為數4,110,000港元（二零二四年：18,961,000港元）預期將於十二個月內解除，為根據中國上海市地方政府指示凍結之向公眾出售保障性住房部分已收預售所得款項。該款額乃根據已收預售所得款項之預定百分比計算，並須定期轉撥至代管賬戶。截至二零二五年十二月三十一日，因法律糾紛，已有6,447,000港元被凍結；另有55,679,000港元以定期存款形式持有，利率為2.15%，將於2028年到期。

綜合財務報表附註

22. 銀行現金(續)**已抵押銀行存款**

本集團已就提供予本集團物業單位之買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議，並根據該等協議存入款項，以作為該等銀行向買家提供按揭貸款之抵押及擔保。根據協議條款，倘若該等買家拖欠按揭貸款，本集團有責任在扣除已抵押銀行存款後，向銀行償還未清償之按揭貸款，連同任何應計利息及相關罰款，而本集團有權接收相關物業之法定業權及管有權。該等已抵押銀行存款於二零二五年十二月三十一日之年利率為0.05厘(二零二四年：0.10厘)。按揭擔保詳情載於附註37。

已抵押銀行存款亦包括抵押予銀行以擔保授予本集團銀行借款之存款(附註28)。該等已抵押銀行存款之固定年利率為0.05厘。

23. 存貨

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
酒店經營 成品 — 餐飲及其他	438	1,214

24. 待售發展中物業及持作出售物業

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
物業發展		
待售發展中物業	5,839,583	7,594,981
持作出售物業	6,897,945	6,983,461
	12,737,528	14,578,442

所有待售發展中物業及持作出售物業均位於中國內地。

24. 待售發展中物業及持作出售物業(續)

待售發展中物業及持作出售物業之減值撥備變動如下：

	待售發展中物業 千港元	持作出售物業 千港元	總計 千港元
於二零二四年一月一日	171,067	282,642	453,709
已確認減值虧損	744,998	—	744,998
(轉至持作出售物業)／轉自待售發展中物業的 減值虧損	(13,739)	13,739	—
轉至銷售成本的減值虧損	—	(22,741)	(22,741)
匯兌調整	(5,571)	(49,569)	(55,140)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	896,755	224,071	1,120,826
已確認減值虧損	428,393	96,967	525,360
(轉至持作出售物業)／轉自待售發展中物業的 減值虧損	(112,092)	112,092	—
轉至銷售成本的減值虧損	—	(70,049)	(70,049)
匯兌調整	41,542	10,381	51,923
於二零二五年十二月三十一日	1,254,598	373,462	1,628,060

於二零二五年十二月三十一日，5,597,260,000港元(二零二四年：7,167,473,000港元)的待售發展中物業，以及95,628,000港元(二零二四年：91,394,000港元)的持作出售物業已抵押作為銀行借款的抵押品(附註28)。

於二零二五年十二月三十一日，本集團之若干持作出售物業及待售發展中物業的可變現淨值按仲量聯行之估值得出。仲量聯行擁有適當之資格及具備近期於有關地點對類似物業進行估值之經驗。該等物業的可變現淨值乃經參考本集團年內訂立之預售合約(如適用)、有關市場上可比銷售交易並根據每一物業之性質、位置及當時市價調整得出；至於待售發展中物業，仲量聯行亦已計及已支銷之建設成本和完成開發估計所需之建設成本。

綜合財務報表附註

25. 貿易及其他應收款項

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
貿易應收款項		
— 客戶合約		
物業銷售(附註(i))	310,400	243,062
酒店經營及其他	24,532	7,168
— 租賃應收款項	39,503	13,635
	374,435	263,865
減：預期信貸虧損撥備	(93)	(224)
	374,342	263,641
其他應收款項(附註(ii))	277,150	242,581
上海政府部門持有之已抵押按金(附註(iii))	—	276,799
應收一間前附屬公司款項(附註(iv))	411,764	401,498
墊款予承建商	21,290	23,881
預付其他稅項(附註(v))	254,628	209,261
按金及預付款項	2,061	2,384
	1,341,235	1,420,045
減：預期信貸虧損撥備	(411,764)	(401,498)
	929,471	1,018,547

附註：

- (i) 該結餘指就出售保障性住房來自上海政府部門之貿易應收款項，將於項目驗收程序完成時隨即結付。
- (ii) 其他應收款項主要包括存置於相關政府機構有關待售發展中物業、持作出售物業及正在出售之物業之多項保證按金。
- (iii) 該結餘指就中國上海兩個保障性住房項目向上海政府部門支付之按金。自出售保障性住房收取之預售所得款項已按預定百分比支付按金，待項目交付並完成項目驗收程序後，該按金即會退還予本集團。
- (iv) 本集團的信貸風險主要集中於應收本集團一間前附屬公司款項。該應收款項之總額為411,764,000港元(二零二四年：401,498,000港元)，扣除411,764,000港元(二零二四年：401,498,000港元)之預期信貸虧損撥備後，計入其他應收款項。鑒於本集團前附屬公司正處於清盤程序中，本集團管理層於報告期末根據本集團預期將自前附屬公司所持資產變現所獲得的款項，以及清盤程序後的資產分配安排，對該結餘的可收回性進行評估，以確定是否已確認足夠的信貸損失撥備。該前附屬公司的主要資產指位於中國昆山的投資物業。

25. 貿易及其他應收款項(續)

附註：(續)

(v) 預付其他稅項包括城市房地產稅、城市維護建設稅、營業稅及增值稅之預付款項。

本集團給予其酒店企業客戶90日之平均信貸期，而除非經特定批准，否則一般不會給予物業買家及租戶任何信貸期。

以下為貿易應收款項(扣除預期信貸虧損撥備)按於報告期末之發票日期呈列之賬齡分析：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
90日內	54,332	19,693
91日至一年	53,757	61
超過一年	266,253	243,887
	374,342	263,641

已逾期之貿易應收款項賬齡

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
一年內	53,757	61
超過一年	266,253	243,887
	320,010	243,948

賬齡超過一年的貿易應收款項主要與經濟適用房的銷售有關。本集團管理層認為，該等已逾期之貿易應收款項之預期信貸虧損影響並不重大。

貿易應收款項之預期信貸虧損撥備變動

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
於一月一日	224	232
撥回	(138)	—
匯兌調整	7	(8)
於十二月三十一日	93	224

綜合財務報表附註

25. 貿易及其他應收款項(續)

於二零二五年十二月三十一日，已質押賬面值11,504,000港元(二零二四年：10,995,000港元)之若干租賃應收款項，作為銀行借款之抵押品(附註28)。

貿易及其他應收款項之減值評估詳情載於附註33(b)。

26. 貿易及其他應付款項以及遞延收益

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
確認為流動負債之貿易及其他應付款項		
貿易應付款項	989,161	1,783,306
待售發展中物業之應計開支	2,607,566	3,365,403
應付本公司前附屬公司前股東款項	—	151,740
租金按金及自租戶預先收取款項	162,997	102,735
應付上海政府部門款項	8,626	148,876
應計支出及其他應付款項	411,694	475,501
其他應付稅項	145,098	321,785
擔保撥備	—	49,843
	4,325,142	6,399,189
確認為非流動負債之遞延收益		
遞延收益	25,808	25,456

以下為本集團貿易應付款項按於報告期末之發票日期呈列之賬齡分析：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
一年內	779,881	1,231,696
超過一年	209,280	551,610
	989,161	1,783,306

貿易及其他應付款項包括以港元計值之金額15,300,000港元(二零二四年：10,126,000港元)，港元為本集團下屬各公司之外幣。

27. 自出售物業收取之預售所得款項

有關與物業買家訂立之買賣協議之自出售物業收取之預售所得款項為合約負債，且為本集團唯一之合約負債。該等所得款項為就銷售物業單位向物業買家收取之預付款項，並於整段物業建築期間內確認為負債，直至本集團透過將物業控制權轉讓予物業買家而履行其履約責任為止，屆時有關負債將確認為收入。物業買家簽署買賣協議時，本集團一般向彼等收取合約價值之30%至100%作為預售所得款項。下表列示本年度就承前合約負債確認之收入金額。

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
合約負債	509,437	1,106,886
計入年初「自出售物業收取之預售所得款項」結餘之已確認收入	1,045,245	8,181,041

就待售發展中物業而言，本集團一般就物業買家之按揭貸款向銀行提供擔保，以資助彼等購買物業，金額高達有關物業購買價格之41%。倘若物業買家在擔保期間拖欠償還貸款，持有擔保之銀行可要求本集團償還未清償之貸款結餘以及其任何應計利息及罰款。在此情況下，本集團有權沒收物業買家之按金、接收相關物業之法定業權和管有權，並轉售予其他有興趣買家，以收回本集團已付或應付銀行之任何款項。就每個規劃進行預售活動之物業發展項目而言，由本集團管理層釐定之物業單位售價乃參考同一地區其他物業項目之最新市價。除非市價大幅下跌至低於相關物業之售價（而本集團管理層認為機會極微），否則本集團轉售相關物業將不會招致巨額虧損。

綜合財務報表附註

28. 銀行及其他借款

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
銀行借款	11,726,796	11,117,313
其他借款(附註(ii))	7,631,085	6,685,914
	19,357,881	17,803,227
分析：		
有抵押銀行借款(附註(i))	5,532,587	5,186,491
無抵押銀行及其他借款	13,825,294	12,616,736
	19,357,881	17,803,227
須於以下期限償還之借款賬面值：		
一年內	7,966,260	6,254,196
一年後但於兩年內	1,939,441	3,954,771
兩年後但於五年內	6,001,482	2,523,482
五年後	3,293,682	2,837,211
	19,200,865	15,569,660
因違反貸款契諾須按要求償還之借款賬面值(於流動負債項下列示)	157,016	2,233,567
	19,357,881	17,803,227
減：於流動負債項下列示之於一年內到期款項	(8,123,276)	(8,487,763)
一年後到期款項(附註(iii))	11,234,605	9,315,464
浮息(附註(iv))		
— 一年內到期	4,894,702	5,956,834
— 一年後到期	7,110,491	5,637,979
定息		
— 一年內到期	3,228,574	2,530,929
— 一年後到期	4,124,114	3,677,485
	19,357,881	17,803,227

28. 銀行及其他借款(續)

附註：

(i) 作為抵押銀行借款之抵押品所質押之資產如下：

	附註	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
待售發展中物業	24	5,597,260	7,167,473
持作出售物業	24	95,628	91,394
投資物業	14	11,810,544	10,008,751
酒店大樓及相關使用權資產	15, 16	618,127	577,485
已抵押銀行存款	22	92,049	31,400
貿易應收款項	25	11,666	10,995
		18,225,274	17,887,498

(ii) 本集團之其他借款分析如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
境內公司債券 — 二零二二年(附註(a))	—	1,222,259
境內公司債券 — 二零二三年(附註(b))	2,838,819	2,711,255
境內公司債券 — 二零二五年(附註(c))	2,112,082	—
中期票據 — 二零二二年(附註(d))	—	936,170
中期票據 — 二零二四年(附註(e))	1,011,817	966,230
中期票據 — 二零二五年(附註(f))	1,000,216	—
SIHL Finance Limited之借款(附註(g))	668,151	—
上海實業財務有限公司之借款(附註(h))	—	850,000
	7,631,085	6,685,914

(a) 境內公司債券 — 二零二二年指於截至二零二二年十二月三十一日止年度由上海城開向公眾發行並於上海證券交易所上市之債券。該債券為無抵押及於二零二五年十一月二日到期，期限為三年。該債券之本金額為人民幣1,150,000,000元，固定年利率為3.07厘。交易成本人民幣5,425,000元(相當於6,131,000港元)直接從債券之賬面值扣減。債券(扣除交易成本)之實際年利率為3.24厘。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團於票據到期時悉數償還票據。

(b) 境內公司債券 — 二零二三年指於截至二零二三年十二月三十一日止年度由上海城開向公眾發行並於上海證券交易所上市之債券。該債券為無抵押及於截至二零二六年十二月三十一日止年度內到期，期限為三年。第一批債券將於二零二六年一月九日到期，發行本金額為人民幣750,000,000元，固定年利率為4.2厘(「二零二三年債券A」)。交易成本人民幣2,310,000元(相當於2,465,000港元)直接從二零二三年債券A之賬面值扣減。二零二三年債券A(扣除交易成本)之實際年利率為4.31厘。第二批債券將於二零二六年九月十一日到期，發行本金額為人民幣1,800,000,000元，固定年利率為3.5厘(「二零二三年債券B」)。交易成本人民幣3,180,000元(相當於3,516,000港元)直接從二零二三年債券B之賬面值扣減。二零二三年債券B(扣除交易成本)之實際年利率為3.56厘。

28. 銀行及其他借款(續)

附註：(續)

(ii) 本集團之其他借款分析如下：(續)

- (c) 境內公司債券 — 二零二五年指於截至二零二五年十二月三十一日止年度由上海城開向公眾發行並於上海證券交易所上市之債券。該等債券為無抵押及於截至二零二八年十二月三十一日及二零三零年十二月三十一日止年度到期，期限為三至五年。第一批債券將於二零二八年十一月六日到期，發行本金額為人民幣950,000,000元，固定年利率為2.08厘（「二零二五年債券A」）。交易成本人民幣1,691,140元（相當於1,883,230港元）直接從二零二五年債券A之賬面值扣減。二零二五年債券A（扣除交易成本）之實際年利率為2.14厘。第二批債券將於二零二八年九月十八日到期，發行本金額為人民幣650,000,000元，固定年利率為2.25厘（「二零二五年債券B」）。交易成本人民幣1,226,415元（相當於1,365,718港元）直接從二零二五年債券B之賬面值扣減。二零二五年債券B（扣除交易成本）之實際年利率為2.32厘。第三批債券將於二零三零年十一月六日到期，發行本金額為人民幣200,000,000元，固定年利率為2.56厘（「二零二五年債券C」）。交易成本人民幣356,030元（相當於396,469港元）直接從二零二五年債券C之賬面值扣減。二零二五年債券C（扣除交易成本）之實際年利率為2.60厘。第四批債券將於二零三零年九月十八日到期，發行本金額為人民幣100,000,000元，固定年利率為2.60厘（「二零二五年債券D」）。交易成本人民幣188,679元（相當於210,111港元）直接從二零二五年債券D之賬面值扣減。二零二五年債券D（扣除交易成本）之實際年利率為2.64厘。
- (d) 中期票據 — 二零二二年指於截至二零二二年十二月三十一日止年度由上海城開向金融機構發行之票據。該票據為無抵押及於二零二五年六月八日到期，期限為三年。該票據之本金額為人民幣880,000,000元，固定年利率為2.85厘。交易成本人民幣2,491,000元（相當於2,918,000港元）直接從票據之賬面值扣減。票據（扣除交易成本）之實際年利率為2.95厘。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團於票據到期時悉數償還票據。
- (e) 中期票據 — 二零二四年指於截至二零二四年十二月三十一日止年度由上海城開向金融機構發行之票據。該票據為無抵押及於二零二七年十月二十三日到期，期限為三年。該票據之本金額為人民幣910,000,000元，固定年利率為2.45厘。交易成本人民幣2,408,000元（相當於2,611,000港元）直接從票據之賬面值扣減。票據（扣除交易成本）之實際年利率為2.54厘。
- (f) 中期票據 — 二零二五年指於截至二零二五年十二月三十一日止年度由上海城開向金融機構發行之票據。該票據為無抵押及於二零二八年五月二十八日到期，期限為三年。該票據之本金額為人民幣900,000,000元，固定年利率為1.99厘。交易成本人民幣2,241,509元（相當於2,496,113港元）直接從該票據之賬面值扣減。票據（扣除交易成本）之實際年利率為2.08厘。
- (g) 於二零二五年十一月二十六日，本集團與上實城開的控股及主要股東SIHL Finance Limited訂立短期貸款協議，以無抵押形式借款，本金額為人民幣870,000,000元。該等貸款的浮動利率為貸款人的人民幣借貸成本或存款利率（以較高者為準）加1.0厘，每月重新計算，貸款將於二零二六年十一月二十四日到期。
- (h) 本集團於二零二四年六月三日及二零二四年八月五日與上實集團之附屬公司上海實業財務有限公司訂立短期貸款協議，內容有關兩筆本金額分別為250,000,000港元及600,000,000港元之無抵押借款。該等借款每年按可變利率三個月香港銀行同業拆息另加2.4厘計息，已於截至二零二五年十二月三十一日止年度（分別為二零二五年六月十一日及二零二五年八月十二日）到期。

28. 銀行及其他借款(續)

附註：(續)

- (iii) 於二零二五年十二月三十一日，本集團於一年後到期之借款包括其他借款為數4,124,114,000港元(二零二四年：3,677,485,000港元)。
- (iv) 本集團之浮息借款按香港銀行同業拆息、貸款市場報價利率(「貸款市場報價利率」)及中國人民銀行貸款利率(「中國人民銀行利率」)計息。

本集團借款之實際利率(亦等同合約利率)範圍如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
實際利率：		
定息借款	1.99%–4.20%	2.45%–4.20%
浮息借款	2.30%–6.69%	2.80%–6.77%

計入銀行及其他借款中之款項零港元(二零二四年：850,000,000港元)以港元計值，為本集團各公司之外幣。

就於二零二五年十二月三十一日賬面值為人民幣141,000,000元(相當於157,016,000港元)的銀行借款而言，本集團須於貸款期間及/或貸款尚未償還期間遵守若干財務契諾。然而，本集團未能遵守上年度有關財務比率的契諾。因此，該等借款的全部餘額已於二零二五年十二月三十一日由非流動負債重新分類至流動負債。截至本綜合財務報表獲授權刊發當日，本集團已就此契諾獲得銀行之豁免。

綜合財務報表附註

29. 租賃負債

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
應付租賃負債：		
一年內	17,214	21,215
一年後但於兩年內	17,957	18,631
兩年後但於五年內	41,870	46,326
五年後	54,154	62,278
	131,195	148,450
減：流動負債下於十二個月內到期償付之款項	(17,214)	(21,215)
	113,981	127,235

相關集團實體以功能貨幣以外貨幣計值之租賃負債載列如下：

	港元兌人民幣 千港元
於二零二五年十二月三十一日	6,260
於二零二四年十二月三十一日	11,696

30. 遞延稅項

以下為於當前及過往年度之已確認主要遞延稅項資產(負債)及其變動：

	應計開支 千港元	投資物業重估 千港元	待售發展中 物業及持作出售 物業公平值調整 千港元	中國實體 之未分派利潤 千港元	酒店物業之 公平值調整 千港元	土地增值 稅遞延稅項 千港元	租賃及其他 千港元	總計 千港元
於二零二四年一月一日	33,977	(2,149,722)	(349,490)	(144,321)	(17,170)	(13,187)	96,814	(2,543,099)
年內計入/(扣除自)損益	1,889	180,709	9,858	(7,690)	195	1,363	(72,539)	113,785
收到股息時解除遞延稅項負債	—	—	—	9,214	—	—	—	9,214
按公平值計入其他全面收入之股本工具公平 值變動後貸記於其他全面收入	—	—	—	—	—	—	54	54
出售按公平值計入其他全面收入之股本工具 後貸記於其他全面收入	—	—	—	—	—	—	2,308	2,308
物業、廠房及設備轉撥至投資物業後扣除自 其他全面收入	—	—	—	—	—	—	(3,514)	(3,514)
匯兌調整	(4,936)	70,172	11,386	5,316	556	405	(1,948)	80,951
於二零二四年十二月三十一日及二零二五年 一月一日	30,930	(1,898,841)	(328,246)	(137,481)	(16,419)	(11,419)	21,175	(2,340,301)
年內計入/(扣除自)損益	(5,558)	(4,478)	(14,567)	(2,343)	942	79	(8,727)	(34,652)
收到股息時解除遞延稅項負債	—	—	—	29,119	—	—	—	29,119
按公平值計入其他全面收入之股本工具公平 值變動後貸記於其他全面收入	—	—	—	—	—	—	(877)	(877)
匯兌調整	1,283	(82,432)	(15,425)	(12,775)	(827)	(440)	2,109	(108,506)
於二零二五年十二月三十一日	26,655	(1,985,751)	(358,238)	(123,480)	(16,304)	(11,780)	13,680	(2,455,218)

就呈列綜合財務狀況表而言，若干遞延稅項資產及負債已經抵銷。以下為就財務申報而言之遞延稅項結餘分析：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
遞延稅項資產	93,121	105,535
遞延稅項負債	(2,548,339)	(2,445,836)
	(2,455,218)	(2,340,301)

綜合財務報表附註

30. 遞延稅項(續)

於二零二五年十二月三十一日，本集團有未動用稅項虧損5,089,626,000港元(二零二四年：5,175,875,000港元)可用以抵銷未來溢利，其須待香港稅務局及中國稅務機關各自確認後方可作實。由於各集團實體之未來溢利流之不可預測性，概無就有關虧損確認遞延稅項資產。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，稅項虧損1,189,674,000港元(二零二四年：187,849,000港元)已到期。尚未確認之稅項虧損包括4,774,710,000港元(二零二四年：4,295,629,000港元)將於未來五年內的不同日期屆滿之虧損。其他虧損可無限期轉入以後年度。

根據中華人民共和國企業所得稅法，自二零零八年一月一日起，就中國附屬公司賺取之溢利宣派之股息須徵收預扣稅。概無就有關若干中國附屬公司之未分派溢利產生之暫時性差額6,401,299,000港元(二零二四年：8,201,655,000港元)於綜合財務報表計提遞延稅項，原因是本公司控制該等附屬公司之股息政策，而可見將來分派溢利之機會不大。

31. 股本

	股份數目 千股	股本 千港元
法定：		
於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日、 二零二五年一月一日及二零二五年十二月三十一日 — 每股0.04港元之普通股	400,000	400,000
已發行及繳足：		
於二零二四年一月一日	4,791,483	191,659
購回及註銷股份	(11,068)	(442)
於二零二四年十二月三十一日	4,780,415	191,217
於二零二五年十二月三十一日	4,780,415	191,217

32. 儲備

- a. 實繳盈餘作為可供分派儲備，指由股份溢價賬轉撥之款項，使上海實業城市開發集團有限公司（「本公司」）在股息政策及向股東作出分派方面享有更大彈性。
- b. 其他重估儲備包括所購入聯營公司額外權益而成為本公司附屬公司之公平值（扣除遞延稅項）與賬面值之差額。
- c. 物業重估儲備指計入物業、廠房及設備之自用物業轉撥至投資物業時，由重估自用物業產生之盈餘。
- d. 法定盈餘公積包括根據中國公司法及於中國設立之附屬公司之公司章程規定，本集團須將按中國會計準則計算之稅後淨利潤的10%撥入法定盈餘公積，直至該公積餘額達到註冊資本的50%為止。在符合相關中國法規及本集團公司章程所載之若干限制的前提下，法定盈餘公積可用於彌補虧損，或轉增股本之用，惟此項轉換後之餘額不得少於本集團註冊資本之25%。該公積不得用於設立目的以外之用途，亦不得作為現金股息分派。
- e. 合併儲備包括(1)為收購本公司中介控股公司上海實業控股有限公司（「上實控股」）控制之附屬公司（「被收購方」）而向上實控股支付之代價之公平值，與本公司及其附屬公司（統稱「本集團」）及被收購方於二零一一年受共同控制當日被收購方之資產淨值之公平值兩者之差額；及(2)為收購本公司最終控股公司上海實業（集團）有限公司（「上實集團」）對其行使國有股東權力之上海上投資產經營有限公司（「上投資產」）所控制之上海市上投房地產投資有限公司（「上投房地產」）及其附屬公司（統稱「上投房地產集團」）（於收購完成時分割若干資產及負債後）而向上投資產支付之代價之公平值，與本集團及上投房地產集團於二零一八年受共同控制當日上投房地產集團之資產淨值之公平值兩者之差額。
- f. 股東出資指上實控股與中國上海市徐匯區國有資產監督管理委員會（「徐匯國資委」，為非控股股東）於二零一一年四月對本公司附屬公司上海城開（集團）有限公司（「上海城開」）之出資（根據彼等各自之股本權益比例），作為已繳資本。徐匯國資委持有上海城開之41%權益。

綜合財務報表附註

32. 儲備(續)

- g. 其他儲備指本公司擁有人在收購本公司非全資附屬公司之額外權益時出資之溢價，收購之額外權益包括(1)在收購華欣大企業有限公司及其於中國擁有部分權益之附屬公司上海世界貿易商城有限公司(「上海世貿」)後，向非控股股東收購上海世貿之餘下1.0%權益；(2)向非控股股東收購瀋陽向明長益置業有限公司(「瀋陽向明」)餘下20%權益；及(3)通過收購一間公司及其附屬公司向非控股股東收購西安滄灞建設開發有限公司(「西安滄灞」)之餘下28.5%權益。該等收購並無改變本集團對該等實體之控制權，已入賬作為股權交易。非控股權益之調整賬面值與已付代價之公平值兩者之差額，已直接於權益確認為其他儲備，並歸於本公司擁有人。
- h. 匯兌儲備包含因換算集團實體財務報表而產生之所有匯兌差額。該儲備按照附註2.4所載之會計政策處理。

33. 財務工具**a. 財務工具類別**

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
財務資產		
按公平值計入其他全面收入之股本工具	26,135	22,600
按攤銷成本計量之財務資產	5,374,103	6,369,835
財務負債		
攤銷成本	21,442,474	20,749,053
財務擔保合約	—	49,843

b. 財務風險管理目標及政策

本集團之主要財務工具包括按公平值計入其他全面收入之股本工具、受限制及已抵押銀行存款、銀行結餘及現金、若干貿易及其他應收款項、應收關連公司款項、若干貿易及其他應付款項、應付關連公司款項、應付股息以及銀行及其他借款。財務工具之詳情披露於各附註內。與該等財務工具相關之風險包括市場風險(貨幣風險及利率風險)、信貸風險及流動資金風險。有關如何減低該等風險之政策載列如下。本集團管理層管理及監察該等風險，以確保及時有效地推行適當措施。

本集團積極及定期檢討及管理其資本結構，以嚴格控制債務水平。本集團的策略是僅在項目發展可在短期內開展時方會收購土地，以盡量縮短收購與發展已收購土地之間之時期，故本集團之資本可作有效部署。

33. 財務工具(續)

b. 財務風險管理目標及政策(續)

市場風險

(i) 貨幣風險

本集團所有產生收入之業務均以人民幣交易。本集團就以人民幣以外貨幣計值之融資交易而承受外幣風險。人民幣兌外幣貶值或升值均可對本集團之業績構成影響。本集團並無對沖貨幣風險。

本集團外幣計值之貨幣資產及貨幣負債(不包括公司之間結餘)於報告日期之賬面值如下：

	資產		負債	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
美元	2,893	6,442	—	—
港元	51,471	60,309	45,582	895,463

敏感度分析

本集團主要承受美元及港元貨幣兌相關集團實體功能貨幣人民幣之風險。

下表詳列本集團對人民幣兌相關外幣升值及貶值5%(二零二四年：5%)之敏感度。5%(二零二四年：5%)為內部申報外幣風險時所用之敏感度比率，代表管理層對外匯匯率之合理可能變動之評估。敏感度分析僅包括尚未清償外幣計值貨幣項目。下文之正數表示當人民幣分別兌美元及港元升值5%導致除稅後虧損之減少(二零二四年：人民幣分別兌美元及港元升值5%導致除稅後虧損之減少)。就人民幣分別兌美元及港元貶值5%(二零二四年：5%)而言，將會對業績有相等及相反之結果。

	美元(i)		港元(ii)	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
年度除稅後虧損影響 (二零二四年：年度除稅後 虧損影響)	(145)	(322)	(294)	41,758

(i) 此主要由於美元計值之若干銀行結餘之風險。

(ii) 此主要由於港元計值之若干銀行結餘、若干其他借款以及若干貿易及其他應付款項之風險。

綜合財務報表附註

33. 財務工具(續)

b. 財務風險管理目標及政策(續)

市場風險(續)

(ii) 利率風險

本集團承受有關浮息銀行及其他借款(見附註28)、已抵押銀行存款及銀行結餘之現金流量利率風險。本集團之政策為按浮動利率維持其銀行借款，以盡量減低公平值利率風險。

本集團亦承受有關定息其他借款、應付一名非控股股東款項、應收一間合營企業款項(見附註39)、銀行結餘以及受限制及已抵押銀行存款之公平值利率風險。本集團現時並無就公平值利率風險訂立任何對沖工具。

本集團就財務負債所承受之利率風險詳述於本附註流動資金風險管理一節內。本集團之現金流量利率風險主要集中於本集團之人民幣及港元計值銀行及其他借款分別產生之中國人民銀行利率、貸款市場報價利率及香港銀行同業拆息波動。

敏感度分析

本集團預計利率變動不會對其計息資產造成任何重大影響，原因是銀行存款之利率預期不會大幅改變。

下文之敏感度分析乃按報告期末浮息銀行及其他借款之利率風險釐定。該分析乃假設於報告期末尚未清償之財務工具乃於整年尚未清償而編製。100(二零二四年：100)個基點上升或下降用於向主要管理層人員內部匯報利率風險，並代表管理層對利率合理可能變動之評估。

倘利率上升/下降100(二零二四年：100)個基點及所有其他變數維持不變，本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之除稅後虧損將會增加/減少74,005,000港元(二零二四年：截至二零二四年十二月三十一日止年度之除稅後虧損將會增加/減少57,940,000港元)，並假設利息23,699,000港元(二零二四年：40,403,000港元)已資本化為合資格資產。

信貸風險及減值評估

於二零二五年十二月三十一日，除賬面值最能反映其所承受之最大信貸風險之財務資產外，本集團所承受將會使本集團因交易對手方未能履行責任而出現財務損失之最高信貸風險，乃附註37(a)所披露有關本集團提供之財務擔保之負債數額。本集團並無持有任何抵押品或其他信貸增級，以涵蓋與其財務資產及財務擔保合約相關之信貸風險。

本集團信貸風險主要源自其貿易及其他應收款項、應收關連公司款項、受限制及已抵押銀行存款以及銀行結餘及財務擔保合約。

33. 財務工具(續)

b. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險及減值評估(續)

就有關本集團資金營運之信貸風險，本集團管理層已制定內部程序以監控本集團將存放於聲譽良好之金融機構之銀行結餘及將與聲譽良好之金融機構訂立之證券投資。該等內部程序亦限制未清償金額及管理將持作股本投資之信貸評級，以減低本集團信貸風險。

銀行結餘及受限制及已抵押銀行存款之信貸風險有限，原因是交易對手方為聲譽良好之銀行，並獲國際信貸評級機構給予高信貸評級。該等銀行近期並無違約記錄，因此違約風險被視為偏低。

為盡量減低貿易及其他應收款項以及應收關連公司款項之信貸風險，本集團管理層實行監察程序，以確保採取跟進行動收回逾期債務，並於各報告期末審閱各個別債務之可收回金額，從而確保就貿易及其他應收款項(包括租賃應收款項)及應收關連公司款項之不可收回款項計提足夠備抵。就此而言，本集團管理層認為該等結餘之信貸風險已大幅減少。本集團對貿易應收款項及租賃應收款項應用簡化方法，並對其他應收款項及應收關連公司款項應用一般方法，以評估香港財務報告準則第9號訂明之預期信貸虧損。為計量該等結餘之預期信貸虧損，會根據歷史清償記錄、過往經驗以及可得之可資證明前瞻性資料，個別評估該等結餘之可收回程度。除附註39所載的應收關聯方款項及附註25(iv)所載的應收前附屬公司款項外，本集團管理層相信，該等未清償結餘並無重大的固有信貸風險。

本集團因地區主要位於中國而有集中信貸風險，其於二零二五年十二月三十一日佔貿易及其他應收款項總額(包括租賃應收款項)及應收關連公司款項之100%(二零二四年：100%)。本集團管理層密切監察該等結餘之後續清償情況，以及本集團曾向其墊款之關連公司及債務人之財務狀況。就此而言，本集團管理層認為本集團之信貸風險已大幅減少。

綜合財務報表附註

33. 財務工具(續)

b. 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險及減值評估(續)

就本集團提供擔保以抵押物業單位買家償還按揭貸款之責任而言，倘該等買家拖欠償還按揭貸款，本集團須負責向銀行償還未清償之按揭貸款連同其任何累計利息及罰款。在此情況下，本集團有權沒收物業買家之按金、接收相關物業之法定業權和管有權，並轉售予其他有興趣買家，以收回本集團已付或應付銀行之任何款項。就此而言，本集團管理層認為，本集團就該等擔保之信貸風險已大幅減少。有關該等擔保之詳細披露載於附註37(a)。

本集團承受之信貸風險主要受到各個別非政府客戶之特性而非客戶經營所在的行業或國家所影響。因此，重大集中信貸風險在本集團對任何個別非政府客戶有重大應收款項風險時產生。於報告期末，本集團在其業務中(包括物業發展、物業投資、酒店經營及物業管理)並無重大集中信貸風險。

本集團於其他應收款項之信貸風險狀況由本集團管理層密切監察。

至於財務擔保合約，於報告期末，本集團就一間合營企業及本集團物業買家獲授之銀行融資向銀行發出之未償還財務擔保而可能需要支付之已動用總額載於附註37(a)。於首次確認日期，該等財務擔保之公平值被視為微不足道。於報告期末，本集團管理層進行減值評估，詳情載於附註37(a)。

流動資金風險

在管理流動資金風險時，本集團監管及維持現金及現金等價物於本集團管理層視為充裕之水平，以撥支本集團之業務及減低現金流量波動之影響。本集團管理層監督銀行借款之動用，確保符合貸款契諾。

本集團依賴銀行借款作為流動資金之主要來源。於二零二五年十二月三十一日，本集團可供動用之未動用銀行融資為2,483,106,000港元(二零二四年：4,950,469,000港元)。

下表詳列本集團之非衍生財務負債之其餘合約到期日(按經協定償還條款)。該表詳情已按財務負債之未折現現金流量，根據本集團可能須作出付款之最早日期而編製。該表包括利息及本金之現金流量之資料。倘利息按浮息計算，未折現金額乃來自於報告期末之利率。

綜合財務報表附註

33. 財務工具(續)

b. 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險(續)

	按要求或一年內 千港元	一至兩年 千港元	兩至五年 千港元	多於五年 千港元	未折現現金 流量總額 千港元	於
						二零二五年 十二月三十一日 之賬面值 千港元
二零二五年						
非衍生財務負債						
貿易及其他應付款項	1,481,355	—	—	—	1,481,355	1,481,355
應付關連公司款項	591,585	—	—	—	591,585	579,597
銀行及其他借款	8,526,772	2,191,462	6,543,805	3,583,657	20,845,696	19,357,881
應付股息	23,641	—	—	—	23,641	23,641
已發出財務擔保合約 已擔保最高金額(附註37(a))	819,427	—	—	—	819,427	—
	11,442,780	2,191,462	6,543,805	3,583,657	23,761,704	21,442,474
租賃負債	19,238	19,227	49,186	57,700	145,351	131,195
二零二四年						
非衍生財務負債						
貿易及其他應付款項	2,246,264	—	—	—	2,246,264	2,246,264
應付關連公司款項	675,921	—	—	—	675,921	675,921
銀行及其他借款	9,010,734	4,245,708	2,689,660	2,910,004	18,856,106	17,803,227
應付股息	23,641	—	—	—	23,641	23,641
已發出財務擔保合約已擔保最高金額(附註37(a))	500,592	—	—	—	500,592	49,843
	12,457,152	4,245,708	2,689,660	2,910,004	22,302,524	20,798,896
租賃負債	26,316	23,972	60,156	67,432	177,876	148,450

以上所包括有關財務擔保合約之金額乃倘擔保之交易對手方申索有關款項，本集團可能須根據財務擔保安排清償之最高金額。按照本集團管理層於報告期末之預期，在有關安排下不大可能有應付款項。然而，此項估計可予變動，因為這視乎擔保之交易對手方行使申索權利之可能性，而其乃取決於交易對手方所持有之已擔保財務應收款項出現信貸虧損之可能性。

倘浮動利率之變動與於報告期末所估計之該等利率有所不同，以上所包括之浮息非衍生財務負債之金額可予變動。

綜合財務報表附註

33. 財務工具(續)**b. 財務風險管理目標及政策(續)****資本風險管理**

本集團管理其資本，以確保本集團內之實體能夠持續經營，同時透過優化債務及股權之平衡，為股東帶來最大回報。本集團之整體策略與上一個年度維持不變。

本集團之資本結構包括淨債務，其包括銀行及其他借款、現金及現金等價物以及本公司擁有人應佔權益(包括已發行股本及儲備)。

本集團管理層積極及定期檢討資本結構。作為該檢討之一部分，本集團管理層考慮資本成本及與各類別資本相關之風險。本集團之目標資產負債比率為不超過100%，乃按負債淨額(包括銀行及其他借款減銀行結餘及現金以及受限制及已抵押銀行存款)對權益之比例釐定。於二零二五年十二月三十一日，本集團之資產負債比率為77.8%(二零二四年：64.8%)。根據本集團管理層之推薦意見，本集團將透過發行新股份以及股份購回及發行新債務或贖回現有債務，平衡其整體資本結構。

34. 財務工具之公平值計量

本附註乃提供本集團不同財務資產公平值之釐定方法的資料。

為進行財務報告，本集團部分財務工具乃按公平值計量。估計公平值時，在可用情況下，本集團會運用市場可觀察數據。對於第三級下有重要不可觀察輸入數據之工具，本集團管理層認為，該等工具之財務影響對本集團並不重大。

(i) 本集團持續按公平值計量之財務資產之公平值

本集團按公平值計入其他全面收入之股本工具於報告期末按公平值計量。下表載列資料展示如何釐定該等財務資產之公平值。

財務資產	公平值		公平值級別	估值方法及輸入數據	重大不可觀察
	二零二五年	二零二四年			輸入數據
按公平值計入其他全面收入之股本工具	中國上市股本證券 — 23,685,000港元	中國上市股本證券 — 19,195,000港元	第一級	活躍市場所報 買入價	不適用
	中國非上市股本證券 — 2,450,000港元	中國非上市股本證券 — 3,405,000港元	第三級	成本法下的經調整 資產淨值法	貼現因子5% (二零二四年：5%)

34. 財務工具之公平值計量(續)
(ii) 第三級公平值計量之對賬

分類為按公平值
計入其他全面收
入之股本工具之
非上市股本證券
千港元

於二零二四年一月一日	4,545
出售	(1,011)
匯兌調整	(129)
於二零二四年十二月三十一日及於二零二五年一月一日	3,405
出售	(1,084)
匯兌調整	129
於二零二五年十二月三十一日	2,450

本集團管理層認為，截至二零二五及二零二四年十二月三十一日止年度內，按公平值計入其他全面收入之非上市股本工具之公平值並無重大變動。貼現因子增加或減少5%預期亦不會對該等工具之公平值產生重大影響。因此，概無呈列敏感度分析。

於兩個年度內，第一級、第二級及第三級工具之間並無轉撥。

(iii) 並非持續按公平值計量之本集團財務資產及財務負債之公平值

其他財務資產及財務負債之公平值乃根據公認定價模式按折現現金流量分析釐定。

本集團管理層認為，按攤銷成本列賬之其他財務資產及財務負債之賬面值與其公平值相若。

綜合財務報表附註

35. 資本承擔

	本集團	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
已訂約但並無於綜合財務報表撥備之支出		
— 增添待售發展中物業	1,556,949	2,236,994
— 對一間合營企業出資	—	43,854
	1,556,949	2,280,848

36. 經營租賃

本集團作為出租人

年內已賺取之物業租金收入為803,557,000港元(二零二四年：793,844,000港元)。若干本集團投資物業已就未來2至10年有已承諾租賃，並附有選擇權於該日後重續租賃，屆時會再次磋商所有條款。

租賃之未貼現應收租賃付款如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
一年內	588,889	586,910
第二年	430,200	430,363
第三年	327,316	317,858
第四年	261,224	257,057
第五年	198,845	200,515
五年後	331,725	352,184
	2,138,199	2,144,887

37. 財務擔保合約及或然負債

(a) 財務擔保合約

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
就銀行融資給予銀行之擔保於下列情況下使用：		
— 物業買家	429,672	395,823
— 某關聯方	389,755	104,769
	819,427	500,592

就物業買家使用之銀行融資給予銀行之擔保

本集團就提供予本集團物業單位買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議，並已根據協議就該等銀行提供予買家之按揭貸款以存款作為抵押品及給予擔保。本集團管理層認為，相關買家在償還按揭貸款方面拖欠還款機會極微。倘有拖欠還款情況，本集團扣起之有關物業之可變現淨值足以收回結欠按揭還款本金連同應計利息及罰款。因此，並無就該等擔保於綜合財務報表中根據香港財務報告準則第9號計提撥備。

就本集團某關聯方使用之銀行融資給予銀行之擔保

本集團就某關聯公司獲授之財務融資向銀行提供擔保。於二零二五年十二月三十一日，本集團在該等擔保下之最高負債為某關聯方獲授之銀行借款之未償還金額人民幣350,000,000元(相等於389,755,000港元)(二零二四年：人民幣98,441,000元(相等於104,769,000港元))。本公司董事認為，由於公平值並不重大，故毋須就擔保計提撥備。進一步詳情載於附註39。

(b) 或然負債

本集團管理層認為，本集團於兩個年度內並無必須在綜合財務報表中另行披露之重大或然負債。

綜合財務報表附註

38. 融資活動產生之負債對賬

下表詳列本集團由融資活動產生之負債之變動，當中包括現金及非現金變動兩者。由融資活動產生之負債乃過去或日後於本集團綜合現金流量表內分類為融資活動現金流量之現金流量。

	應付股息 千港元	應付利息 千港元	銀行及 其他借款 千港元 (附註28)	應付關連 公司款項 千港元 (附註39)	租賃負債 千港元 (附註29)	總計 千港元
於二零二四年一月一日	22,182	90,369	18,002,416	776,067	51,742	18,942,776
融資現金流量(附註)	(137,173)	—	(281,588)	(123,502)	(47,939)	(590,202)
已確認融資成本(附註8)	—	—	628,573	24,850	5,740	659,163
已訂立新租賃	—	—	—	—	142,010	142,010
轉撥	—	(5,965)	5,965	—	—	—
已宣派股息	138,632	—	—	—	—	138,632
外匯換算	—	—	(552,139)	(10,545)	(3,103)	(565,787)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	23,641	84,404	17,803,227	666,870	148,450	18,726,592
融資現金流量(附註)	—	—	143,473	(133,451)	(27,657)	(17,635)
已確認融資成本(附註8)	—	—	574,295	11,274	3,595	589,164
轉撥	—	(3,623)	3,623	—	—	—
外匯換算	—	—	833,263	34,904	6,807	874,974
於二零二五年十二月三十一日	23,641	80,781	19,357,881	579,597	131,195	20,173,095

附註：融資現金流量指銀行及其他借款、關連公司墊款、發行境內公司債券及中期票據之交易成本付款、融資成本付款、償還銀行及其他借款、還款予關連公司、償還租賃負債以及派付股息之所得款項淨額。

39. 關連人士交易及未清償結餘

(a) 與主要管理層之交易

本集團主要管理層之薪酬(包括附註11所披露向本公司董事支付之款項)如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
短期僱員福利	4,841	4,328

總薪酬已計入附註10「員工成本總額」。

39. 關連人士交易及未清償結餘(續)

(b) 與關連人士之交易

除於綜合財務報表其他部分披露者外，本集團與關連人士之間之交易及結餘如下：

關連公司名稱	交易性質	截至十二月三十一日止年度	
		二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
上實集團控制之實體	管理服務收入	3,982	17,015
	利息開支	(24,403)	(25,089)
上實控股控制之實體	管理費用	(14,447)	(17,697)
	物業收費	(1,534)	(3,314)
	租金收入	4,327	2,707
	利息開支	—	(30,821)
聯營公司	物業代理費用	—	(49)
徐匯國資委控制之實體	管理服務收入	6,585	14,791
	租賃負債之利息開支	(3,977)	(3,849)
非控股股東	利息開支	(11,274)	(24,850)

(c) 與關連人士之其他交易：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
向關聯方提供之擔保：		
— 一間合營企業	—	104,769
— 一間聯營公司	389,755	—

綜合財務報表附註

39. 關連人士交易及未清償結餘(續)**(d) 與關連人士之未清償結餘**

本集團與關連人士有下列結餘：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
確認為非流動資產之應收一間關連公司款項：		
非貿易相關：		
— 一間合營企業(附註(ii))	417,015	264,159
減：預期信貸虧損撥備	(417,015)	(106,830)
	—	157,329
確認為流動資產之應收關連公司款項：		
非貿易相關：		
— 一間合營企業(附註(ii))	234	223
— 徐匯國資委控制之一間實體(附註(i))	1,476	1,395
	1,710	1,618
確認為流動負債之應付關連公司款項：		
非貿易相關：		
— 徐匯國資委及徐匯國資委控制之實體(附註(i))	44,634	44,506
— 非控股股東(附註(iii))	508,575	597,146
— 上實控股(附註(iv))	26,388	25,218
貿易相關：		
— 一間聯營公司(附註(v))	—	9,051
	579,597	675,921
租賃負債		
— 徐匯國資委控制之實體(附註(vi))	120,369	127,391

附註：

(i) 整筆款項為應收及應付徐匯國資委及徐匯國資委控制之實體之款項，為非貿易性質、免息、無抵押及須按要求償還。

39. 關連人士交易及未清償結餘(續)
(d) 與關連人士之未清償結餘(續)

附註：(續)

- (ii) 整筆款項為應收合營企業之款項，為非貿易性質及無抵押。

該結餘是關於應收本集團一間合營企業款項(扣除預期信貸虧損撥備)，為本集團墊付予一間合營企業以供其收購位於中國武漢之土地及支付物業開發項目之後續建設支出，保證回報率為每年8%。截至二零二五年十二月三十一日止年度，由於合營企業物業發展項目所在的中國武漢房地產市場顯著下滑，或會對合營企業可見將來之經營業績產生不利影響，因此已於損益確認預期信貸虧損為數248,289,000港元(二零二四年：106,830,000港元)。

- (iii) 應付本集團附屬公司之非控股股東款項為非貿易性質及無抵押。

於二零二五年十二月三十一日之結餘包括為數387,650,000港元(二零二四年：527,074,000港元)之款項，為本集團附屬公司非控股股東提供之貸款，年利率介乎3厘至3.1厘(二零二四年：4.75厘至7厘)。

其餘結餘為免息及須按要求償還。

- (iv) 該等款項為應付本集團中介控股公司(即上實控股)之款項，為非貿易性質、免息及須按要求償還。

- (v) 該等款項為貿易性質、無抵押及免息。本集團就未清償結餘獲給予30日平均信貸期。

- (vi) 本集團與徐匯國資委全資擁有之上海寰宇城市投資發展有限公司(一家於中國成立之公司)訂立物業租賃協議，內容有關本集團以承租人身分租賃一個物業及若干停車場停車位，為期五年，至二零二九年四月三十日止。本集團有權在到期時將租期再續五年。

(e) 向某關聯方出售於一間聯營公司之股權

二零二五年十一月十三日，本集團與上海華氏及上海凌風醫療訂立股權轉讓協議，據此，上海凌風醫療(上實集團之附屬公司)有條件同意購買上海上實醫療之49%股權，總代價為人民幣73,598,000元。本集團於上海上實醫療之19%間接權益，過往在本公司綜合財務報表中分類為於聯營公司之投資。出售完成後，本公司不再擁有上海上實醫療之任何權益。

綜合財務報表附註

40. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司之詳情

下表顯示擁有重大非控股權益之本集團非全資附屬公司之詳情：

附屬公司名稱	註冊成立地點及 主要營運地點	由非控股權益持有擁有 權權益及投票權之比例		分配予非控股權益之 (虧損)溢利		累計非控股權益	
		二零二五年	二零二四年	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
上海城開及其附屬公司	於上海註冊成立並經營	41%	41%	(64,677)	63,195	3,592,115	3,630,267
AWI及其附屬公司	於英屬維爾京群島及 中國註冊成立並 於上海經營	49%	49%	66,429	18,889	2,440,614	2,300,995
擁有非控股權益之個別非 重大附屬公司				(128,649)	(123,722)	115,982	150,356
				(126,897)	(41,638)	6,148,711	6,081,618

40. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司之詳情(續)

有關上述擁有重大非控股權益之本集團各附屬公司之財務資料概要載列如下。

以下財務資料概要顯示上海城開根據香港財務報告準則會計準則編製之綜合財務報表進行集團內公司間對銷前之金額。

上海城開及其附屬公司

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產	18,157,828	16,109,804
流動資產	5,598,037	7,628,059
流動負債	(6,664,391)	(7,804,142)
非流動負債	(9,046,620)	(7,778,645)
本公司擁有人應佔權益	4,452,739	4,524,809
上海城開之非控股權益	3,094,277	3,144,358
上海城開附屬公司之非控股權益	497,838	485,909
收入	1,535,742	4,739,161
開支	(1,651,373)	(4,473,465)
除稅前(虧損)/溢利	(115,631)	265,696
年內(虧損)/溢利	(153,393)	103,430
本公司擁有人應佔(虧損)/溢利	(88,716)	40,235
上海城開非控股權益應佔(虧損)/溢利	(61,650)	27,960
上海城開附屬公司之非控股權益應佔(虧損)/溢利	(3,027)	35,235
年內(虧損)/溢利	(153,393)	103,430
本公司擁有人應佔其他全面開支	(13,348)	(196,899)
上海城開非控股權益應佔其他全面開支	(5,219)	(141,450)
上海城開附屬公司之非控股權益應佔其他全面收入/(開支)	22,238	(16,803)
年內其他全面收入/(開支)	3,671	(355,152)

綜合財務報表附註

40. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司之詳情(續)
上海城開及其附屬公司(續)

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
本公司擁有人應佔全面開支總額	(102,064)	(156,664)
上海城開非控股權益應佔全面開支總額	(66,869)	(113,490)
上海城開附屬公司之非控股權益應佔全面收入總額	19,211	18,432
年內全面開支總額	(149,722)	(251,722)
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
向上海城開非控股權益支付股息	—	93,333
向上海城開附屬公司非控股權益支付股息	7,283	65,236
經營活動(所用)／所得現金淨額	(267,335)	3,171,708
投資活動所用現金淨額	(199,045)	(349,928)
融資活動所得／(所用)現金淨額	42,285	(1,280,541)
現金(流出)／流入淨額	(424,095)	1,541,239

40. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司之詳情(續)

以下財務資料概要顯示AWI根據香港財務報告準則會計準則編製之綜合財務報表進行集團內公司間對銷前之金額。

AWI及其附屬公司

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產	6,266,595	5,936,465
流動資產	181,747	170,604
流動負債	(132,148)	(128,888)
非流動負債	(1,335,350)	(1,282,273)
本公司擁有人應佔權益	2,540,230	2,394,913
AWI之非控股權益	2,440,614	2,300,995
收入	301,396	330,936
開支	(128,775)	(289,616)
除稅前溢利	172,621	41,320
年內溢利	135,570	38,549
本公司擁有人應佔溢利	69,141	19,660
AWI非控股權益應佔溢利	66,429	18,889
年內溢利	135,570	38,549

綜合財務報表附註

40. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司之詳情(續)
AWI及其附屬公司(續)

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
本公司擁有人應佔其他全面收入／(開支)	114,070	(82,339)
AWI非控股權益應佔其他全面收入／(開支)	109,597	(79,110)
年內其他全面收入／(開支)	223,667	(161,449)
本公司擁有人應佔全面收入／(開支)總額	183,211	(62,679)
AWI非控股權益應佔全面收入／(開支)總額	176,026	(60,221)
年內全面收入／(開支)總額	359,237	(122,900)
向AWI非控股權益支付股息	36,407	36,316
經營活動所得現金淨額	138,038	140,531
投資活動(所用)／所得現金淨額	(55,849)	1,036
融資活動所用現金淨額	(85,570)	(84,213)
現金(流出)／流入淨額	(3,381)	57,354

41. 本公司之財務狀況表

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
非流動資產		
於附屬公司之投資	2,387,755	2,405,964
物業及設備	60	52
使用權資產	6,117	9,175
應收附屬公司款項	8,553,486	8,622,644
	10,947,418	11,037,835
流動資產		
應收附屬公司款項	7,024,560	8,484,441
按金及預付款項	1,414	1,690
銀行結餘及現金	82,791	107,345
應收一間附屬公司貸款	20,000	20,362
	7,128,765	8,613,838
流動負債		
其他應付款項及應計費用	7,984	8,058
應付中介控股公司款項	78,819	78,819
應付附屬公司款項	4,044,352	4,115,410
銀行及其他借款	2,604,900	4,341,911
租賃負債	3,056	2,915
應付股息	23,641	23,641
	6,762,752	8,570,754
流動資產淨值	366,013	43,084
總資產減流動負債	11,313,431	11,080,919
非流動負債		
銀行借款	733,519	210,728
租賃負債	3,204	6,260
	736,723	216,988
總資產減總負債	10,576,708	10,863,931
資本及儲備		
股本	191,217	191,217
儲備	10,385,491	10,672,714
	10,576,708	10,863,931

黃海平先生
董事

李忠輝先生
董事

綜合財務報表附註

42. 公司股本權益變動表

	股本 千港元	股份溢價 千港元	實繳盈餘 千港元	匯兌儲備 千港元	股東出資 千港元 (附註)	累計虧損 千港元	總計 千港元
於二零二四年一月一日	191,659	8,302,292	505,326	74,419	2,475,111	(1,402,589)	10,146,218
年內溢利	—	—	—	—	—	1,131,379	1,131,379
由功能貨幣換算為呈報貨幣之 匯兌差額	—	—	—	(271,111)	—	—	(271,111)
年內全面(開支)/收入總額	—	—	—	(271,111)	—	1,131,379	860,268
購回普通股(附註31)	—	(3,914)	—	—	—	—	(3,914)
註銷普通股(附註31)	(442)	442	—	—	—	—	—
購回普通股應佔交易成本 (附註31)	—	(9)	—	—	—	—	(9)
確認為分派之股息(附註43)	—	—	(138,632)	—	—	—	(138,632)
於二零二四年十二月三十一日 及二零二五年一月一日	191,217	8,298,811	366,694	(196,692)	2,475,111	(271,210)	10,863,931
年內虧損	—	—	—	—	—	(657,812)	(657,812)
由功能貨幣換算為呈報貨幣之 匯兌差額	—	—	—	370,589	—	—	370,589
年內全面收入/(開支)總額	—	—	—	370,589	—	(657,812)	(287,223)
於二零二五年十二月三十一日	191,217	8,298,811	366,694	173,897	2,475,111	(929,022)	10,576,708

附註：股東出資指截至二零一一年十二月三十一日止年度內共同控制下合併產生之來自上實控股之出資。

43. 股息

年內確認為分派之股息：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
已宣派末期股息	—	100,389
已宣派特別股息	—	38,243
	—	138,632

董事會不建議就截至二零二五年十二月三十一日止年度派發任何末期股息。

已宣派截至二零二四年十二月三十一日止年度之末期股息及特別股息，分別為每股普通股2.1港仙及每股普通股0.8港仙，合共款項138,632,000港元，並已於截至二零二四年十二月三十一日止年度內派付137,173,000港元。

44. 結算日後事項

於二零二六年三月六日，本公司與上實集團之附屬公司上海上實集團財務有限公司訂立金融服務協議，據此，協定本集團成員公司將委聘上海上實集團財務有限公司提供存款服務、信貸服務及其他金融服務，期限不超過三年。協議詳情載於本公司日期為二零二六年三月六日之公告。

於二零二六年三月十三日，本集團在政府舉行之公開拍賣中，成功獲取位於上海市徐匯區S031102單元S04-16之地塊之土地使用權，需支付之土地出讓金為約人民幣26.75億元。本集團將於適當時間就該地塊之土地使用權與相關政府機構訂立正式土地轉讓協議。認購事項詳情載於本公司日期為二零二六年三月十三日之公告。

45. 比較數字

若干比較數字已重新分類並重列，以符合本年度的列報方式及會計處理。

46. 批准財務報表

財務報表已於二零二六年三月二十四日獲董事會批准及授權刊發。

財務概要

	截至十二月三十一日止年度				二零二五年 千港元
	二零二一年 千港元	二零二二年 千港元	二零二三年 千港元	二零二四年 千港元	
收入	11,015,088	11,022,496	7,953,596	12,440,369	3,667,924
除稅前溢利(虧損)	3,661,442	1,153,599	1,855,255	215,098	(724,835)
所得稅	(2,762,758)	(848,598)	(1,364,542)	(587,926)	(363,904)
年內溢利(虧損)	898,684	305,001	490,713	(372,828)	(1,088,789)
以下人士應佔：					
本公司擁有人	572,328	406,823	494,570	(331,190)	(961,892)
非控股權益	326,356	(101,822)	(3,857)	(41,638)	(126,897)
	898,684	305,001	490,713	(372,828)	(1,088,789)

	於十二月三十一日				二零二五年 千港元
	二零二一年 千港元	二零二二年 千港元	二零二三年 千港元	二零二四年 千港元	
資產及負債					
總資產	71,874,828	57,446,787	59,016,220	48,984,760	47,108,494
總負債	(49,163,406)	(36,615,513)	(38,507,726)	(29,874,756)	(28,304,676)
	22,711,422	20,831,274	20,508,494	19,110,004	18,803,818
以下人士應佔權益：					
本公司擁有人	15,213,886	14,560,271	14,010,969	13,028,386	12,655,107
非控股權益	7,497,536	6,271,003	6,497,525	6,081,618	6,148,711
	22,711,422	20,831,274	20,508,494	19,110,004	18,803,818

詞彙

使用詞彙	簡述
「2025年環境、社會及管治報告」	指 本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之環境、社會及管治報告
「二零二六年股東週年大會」	指 本公司計劃於二零二六年五月十九日(星期二)舉行之應屆股東週年大會
「審核委員會」	指 本公司之審核委員會
「董事會」	指 本公司之董事會
「細則」	指 本公司之細則(經不時修訂)
「本公司」或「上實城開」	指 上海實業城市開發集團有限公司，於百慕達註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市
「公司秘書」	指 本公司公司秘書
「董事」	指 本公司董事
「ESG工作小組」	指 有關本公司環境、社會與管治方面之工作小組
「有關股權」	指 上實城開上海大健康管理股權及上海華氏股權之統稱，合共佔賣方根據股權轉讓協議條款所出售之上海上實醫療全部股權之49%
「本集團」	指 本公司及其不時之附屬公司
「香港特別行政區」	指 中國香港特別行政區
「獨立財務顧問」	指 創越融資有限公司，一家獲發牌進行《證券及期貨條例》(香港法例第571章)項下界定之第4類(就證券提供意見)及第6類(就機構融資提供意見)受規管活動之法團，為本公司就上市規則第14A.52條委任之獨立財務顧問
「投資評證委員會」	指 本公司之投資評證委員會

詞彙

使用詞彙	簡述
「上市規則」	指 聯交所證券上市規則
「標準守則」	指 聯交所上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「提名委員會」	指 本公司之提名委員會
「總裁」	指 本公司總裁
「中國」	指 中華人民共和國
「薪酬委員會」	指 本公司之薪酬委員會
「人民幣」	指 人民幣，中國法定貨幣
「證券及期貨條例」	指 香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂、補充或另行修改)
「上海華氏」	指 上海華氏資產經營有限公司，一家於中國註冊成立之有限責任公司，為上海醫藥(集團)之全資附屬公司
「上海凌風醫療」	指 上海凌風醫療管理有限公司，一家於中國註冊成立之有限責任公司，為上實集團之間接全資附屬公司
「上海第九人民醫院」	指 上海交通大學醫學院附屬第九人民醫院，一家向上海市衛生局註冊及根據中國法律成立之公共事業單位，據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，為獨立第三方
「上海醫藥(集團)」	指 上海醫藥(集團)有限公司，一家於中國註冊成立之有限責任公司，為上海上實擁有60%股權之附屬公司。上海醫藥(集團)之其餘40%股權由中國華源集團有限公司持有，該公司據董事作出一切合理查詢後所深知、盡悉及確信，其最終實益擁有人為獨立第三方

使用詞彙		簡述
「上海瑞力」	指	上海瑞力投資基金管理有限公司，一家於中國成立之公司
「上海瑞昇」	指	上海瑞昇股權投資管理有限公司，一家於中國成立之公司
「上海上實醫療」	指	上海上實醫療美容醫院有限公司(前稱上實(上海)醫療美容醫院有限公司)，一家於中國註冊成立之有限責任公司
「股東」	指	本公司之股份持有人
「上實控股」	指	上海實業控股有限公司，一家於香港註冊成立之有限公司，其股份於聯交所主板上市(股份代號：363)，為本公司之控股及主要股東
「上實集團」	指	上海實業(集團)有限公司，一家於香港註冊成立之有限公司，為本公司之控股及主要股東
「上海上實集團」	指	上海上實(集團)有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，由上實集團控制，上實集團作為獲授權代表可對其行使國有股東權利
「上實城開上海大健康管理」	指	上實城開(上海)大健康管理有限公司，一家於中國成立之有限責任公司，為本公司之間接全資附屬公司
「上交所」	指	上海證券交易所
「聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

詞彙

使用詞彙	簡述
「上海城開」	指 上海城開(集團)有限公司，一家於中國註冊成立之有限責任公司，由本公司間接擁有59%及由徐匯國資委擁有41%權益
「該等交易」	指 根據上實城開與上實控股訂立日期為二零一一年四月十四日之買賣協議買賣待售股份及股東貸款，以及根據上實城開與上實控股訂立日期為二零一一年四月十四日之轉讓契據轉讓應收股息
「徐匯國資委」	指 上海市徐匯區國有資產監督管理委員會，由上海徐匯區人民政府授權及直轄之政府機關，負責監督及管理徐匯區管有之國有資產，包括但不限於對上海城開行使國有股東權利，及持有上海城開41%股權之股東





www.siud.com

微信公眾號

上海實業城市開發集團有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL URBAN DEVELOPMENT GROUP LIMITED

香港辦公室

地址：香港中環皇后大道中 5 號
衡怡大廈 11 樓

電話：+852 2544 8000
傳真：+852 2544 8004

一般查詢：info@siud.com
投資者查詢：ir@siud.com

上海辦公室

地址：上海市徐匯區龍騰大道 2763 號 5 號樓

電話：+86 021 6447 2222
傳真：+86 021 6448 2699

網址：www.siud.com
微博：weibo.com/siud

