

香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不會就因本公告全部或任何部分內容而產生或因倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



**ZENSUN ENTERPRISES LIMITED**

**正商實業有限公司**

(於香港註冊成立之有限公司)

(股份代號：185)

**截至2025年12月31日止年度  
末期業績公告**

#### 本年度財務摘要

- 本年度內收益約為人民幣6,916.9百萬元，較2024年的收益約人民幣9,542.1百萬元減少約27.5%。
- 本年度內毛利約為人民幣548.2百萬元，較2024年的毛利約人民幣363.1百萬元增加約51.0%。
- 本年度內本公司擁有人應佔虧損約為人民幣856.0百萬元，較2024年本公司擁有人應佔虧損約人民幣2,182.0百萬元減少約60.8%。
- 本年度內每股基本虧損約為人民幣44.7分，2024年則為每股基本虧損約人民幣114.0分。

#### 業績

正商實業有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)謹此公佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至2025年12月31日止年度(「本年度」)之綜合業績連同本公告所載2024年之比較數字。

## 綜合損益賬

截至2025年12月31日止年度

	附註	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收益	3	<b>6,916,870</b>	9,542,095
銷售成本		<b>(6,368,690)</b>	(9,179,011)
毛利		<b>548,180</b>	363,084
其他收入	4	<b>5,552</b>	7,200
其他收益及虧損淨額	4	<b>(647,373)</b>	(1,563,595)
行政費用		<b>(134,644)</b>	(142,515)
銷售及市場推廣費用		<b>(31,117)</b>	(56,247)
融資成本	5	<b>(438,450)</b>	(289,651)
除稅前虧損	6	<b>(697,852)</b>	(1,681,724)
所得稅開支	7	<b>(161,352)</b>	(491,211)
<b>年度虧損</b>		<b>(859,204)</b>	(2,172,935)
下列各方應佔：			
本公司擁有人		<b>(856,036)</b>	(2,181,963)
非控股權益		<b>(3,168)</b>	9,028
		<b>(859,204)</b>	(2,172,935)
本公司擁有人應佔每股虧損			
基本(人民幣分)	9	<b>(44.7)</b>	(114.0)
攤薄		<b>不適用</b>	不適用

## 綜合全面收益賬

截至2025年12月31日止年度

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
年度虧損	<u>(859,204)</u>	<u>(2,172,935)</u>
其他全面收益		
可能於其後期間重新分類至損益之 其他全面收益：		
換算海外業務而產生之匯兌差額	28,016	8,247
於其後期間將不會重新分類至損益之 其他全面(虧損)/收益：		
轉撥至投資物業後物業、廠房及設備的 公平值收益(稅後)	-	-
換算非海外業務而產生之匯兌差額	<u>(14,904)</u>	<u>3,247</u>
可能於其後期間不會重新分類至 損益之其他全面(虧損)/收益	<u>(14,904)</u>	<u>3,247</u>
年內其他全面收益(稅後)	<u>13,112</u>	<u>11,494</u>
年內全面虧損總額	<u>(846,092)</u>	<u>(2,161,441)</u>
下列各方應佔：		
本公司擁有人	(842,536)	(2,170,767)
非控股權益	<u>(3,556)</u>	<u>9,326</u>
	<u>(846,092)</u>	<u>(2,161,441)</u>

綜合財務狀況報表  
2025年12月31日

		2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
	附註		
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備		332,452	345,968
投資物業		631,228	719,918
無形資產		–	22,452
遞延稅項資產		60,572	125,620
		<u>1,024,252</u>	<u>1,213,958</u>
<b>非流動資產總額</b>			
<b>流動資產</b>			
持作出售之已完工物業		8,346,350	9,279,745
發展中物業		19,715,327	24,349,024
應收賬款、其他應收款項及其他資產	10	1,992,610	2,331,394
按公平值計入損益之金融資產		180,061	213,387
預繳所得稅及可收回稅項		1,071,841	1,127,057
已抵押按金		83,832	123,711
受限制銀行結餘		372,270	541,908
現金及現金等值項目		210,517	317,544
		<u>31,972,808</u>	<u>38,283,770</u>
<b>流動資產總額</b>			
<b>流動負債</b>			
應付賬款、已收按金及應計費用	11	8,325,161	9,664,071
合約負債		9,199,393	12,954,604
應付關連公司款項	12	1,287,865	1,651,058
來自一間關連公司之貸款	13	7,471,867	7,223,176
銀行及其他借貸		4,358,341	4,579,244
稅項負債		1,030,959	1,070,749
		<u>31,673,586</u>	<u>37,142,902</u>
<b>流動負債總額</b>			
<b>流動資產淨值</b>		<u>299,222</u>	<u>1,140,868</u>
<b>資產總值減流動負債</b>		<u>1,323,474</u>	<u>2,354,826</u>

		2025年 12月31日 人民幣千元	2024年 12月31日 人民幣千元
<b>非流動負債</b>			
已收租賃按金		906	444
銀行及其他借貸		952,362	1,120,348
遞延稅項負債		264,814	271,357
		<u>1,218,082</u>	<u>1,392,149</u>
<b>非流動負債總額</b>			
		<u>1,218,082</u>	<u>1,392,149</u>
<b>資產淨值</b>		<u>105,392</u>	<u>962,677</u>
<b>權益</b>			
本公司擁有人應佔權益			
股本	14	5,326,923	5,326,923
儲備		(5,282,846)	(4,429,117)
		<u>44,077</u>	<u>897,806</u>
非控股權益		61,315	64,871
		<u>105,392</u>	<u>962,677</u>
<b>權益總額</b>		<u>105,392</u>	<u>962,677</u>

## 綜合財務報表附註

截至2025年12月31日止年度

### 1. 一般資料

正商實業有限公司(「本公司」)為在香港註冊成立之上市有限公司，其股份在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。

本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)之主要業務為於香港、中國內地及海外進行物業發展、物業投資及管理、項目管理及銷售服務、酒店營運及證券買賣及投資。

### 2. 編製基準及重大會計政策

載於本公告之綜合業績並不構成本集團截至2025年12月31日止年度之綜合財務報表，惟摘錄自該等財務報表。

該等財務報表乃按照香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈之香港財務報告準則會計準則及香港公司條例編製。

彼等已根據歷史成本法編製，惟已按公平值計量之投資物業及按公平值計入損益之金融資產除外。

除另有說明外，該等財務報表乃以人民幣(「人民幣」)呈列，所有金額均約整至最接近之千位數。

#### 持續經營基準

截至2025年12月31日止年度，本集團產生虧損淨額約人民幣859,204,000元，截至該日，本集團銀行及其他借貸之即期部分為人民幣4,358,341,000元，而其現金及現金等值項目為人民幣210,517,000元。

截至2025年12月31日，本集團尚未支付其於2023年到期的美元計值優先票據(已於2023年9月13日到期時除牌)的若干本金及應付利息、其於2024年到期的美元計值優先票據(「2024年優先票據」)(亦已於2024年4月23日到期時除牌)的本金及應付利息及其於2025年到期的美元計值優先票據(「2025年優先票據」)(已於2025年9月12日到期時除牌)的本金及應付利息，觸發相關借貸協議條款及條件項下的違約或交叉違約事項。

截至2025年12月31日，上述違約或交叉違約的美元計值優先票據以及銀行及其他借款的本金及應付利息總額約為人民幣4,622,419,000元。

該等事項或情況表明存在重大不明朗因素，或會對本集團的持續經營能力造成重大疑問。董事在評估本集團是否具備足夠財務資源持續經營時，已審慎考慮本集團未來的流動資金及表現及其可用融資來源。本集團已制定以下計劃及措施，以減輕流動資金壓力及改善本集團之財務狀況：

- (a) 本公司將繼續積極與其債權人(尤其是票據持有人)溝通，協商雙方同意的未償還本金及利息的支付安排；
- (b) 本集團將實施各種策略增加本集團的物業銷售、項目管理及銷售、酒店營運所得收入以及投資物業所得租金及按公平值計入損益之金融資產之股息收入以產生額外經營現金流入，並加大力度收回未償還銷售所得款項及其他應收款項；
- (c) 本集團積極審視其債務結構並爭取融資機會，包括積極與多間金融機構磋商，以按合理的成本獲得新貸款；及
- (d) 本集團將繼續採取積極措施控制行政費用及不必要的資本開支，以釋放流動資金支持營運。
- (e) 本集團正就未支付的應付建築費用，積極與承包商磋商還款時間表及/或結算安排。

本公司董事已審閱本集團涵蓋報告期末起不少於十二個月期間的現金流量預測。彼等認為，考慮到上述計劃及措施後，本集團將具備足夠的營運資金，於可見將來撥付其營運及應付其到期的財務責任。因此，董事相信，按持續經營基準編製本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表為恰當。

儘管如上所述，鑒於中國內地房地產行業的波動性以及獲得銀行及本集團債權人持續支持的不確定性，本公司管理層能否落實上述計劃及措施存在重大不確定性。

倘若持續經營假設並不恰當，則可能必須進行調整以將資產價值撇減至其可收回金額，就可能出現的任何其他負債進行撥備，並將非流動資產及非流動負債分別重新分類為流動資產及流動負債。該等調整的影響並未反映於綜合財務報表中。

本集團已就本年度之財務報表首次採納下列新訂及經修訂香港財務報告準則。

香港會計準則第21號修訂本  
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號的闡釋範例  
修訂本

*缺乏可交換性  
財務報表中有關不確定性的披露*

除下文所述者外，採納上述新訂及經修訂準則對該等綜合財務報表不會產生重大財務影響。

### 香港會計準則第21號修訂本缺乏可交換性

香港會計準則第21號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，以及在缺乏可交換性的情況下，實體應如何估計於計量日期的即期匯率。該等修訂要求披露讓財務報表使用者能夠了解貨幣不可兌換的影響的資料。由於本集團所涉及的交易貨幣及海外附屬公司及聯營公司之功能貨幣在轉換為本集團的呈報貨幣時均可兌換，故該等修訂並無對本集團的財務報表造成任何影響。

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號的闡釋範例修訂本財務報表中有關不確定性的披露

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號財務報表中有關不確定性的披露之闡釋範例修訂本，其中增加相應香港財務報告準則會計準則中相應闡釋範例。該等範例反映相應香港財務報告準則會計準則中使用氣候相關範例報告財務報表中不確定性影響的現有規定。因此，該等修訂本並無生效日期或過渡條款。

本集團面臨的氣候相關轉型風險有限，並釐定就闡釋其溫室氣體排放政策對財務報表不會產生影響一事不會提供重大資料。實體在作出重大性判斷時所考慮的實體特定及外部的定性因素包括預期其溫室氣體排放政策將不會對其未來營運產生重大影響，且實體經營所在行業的溫室氣體排放量較低，且面臨的氣候相關轉型風險有限。

### 3. 收益及經營分部資料

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收益分析如下：		
客戶合約收益		
於中國內地出售物業	6,810,120	9,436,079
於中國內地之項目管理服務	13,337	17,498
於中國內地之酒店營運	34,886	36,226
	<u>6,858,343</u>	<u>9,489,803</u>
其他收益來源		
投資物業租金收入總額	43,972	35,418
按公平值計入損益之金融資產之股息收入	14,555	16,874
	<u>6,916,870</u>	<u>9,542,095</u>

## 客戶合約收益

### (i) 收益分拆資料

#### 截至2025年12月31日止年度

分部	於 中國內地 出售物業 人民幣千元	於 中國內地 之項目 管理服務 人民幣千元	於 中國內地之 酒店營運 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>商品或服務之類別及區域市場</b>				
於中國內地出售物業	6,810,120	–	–	6,810,120
於中國內地之項目管理服務	–	13,337	–	13,337
於中國內地之酒店營運	–	–	34,886	34,886
外部客戶合約收益總額	<u>6,810,120</u>	<u>13,337</u>	<u>34,886</u>	<u>6,858,343</u>
<b>收益確認時間</b>				
於某一時間點轉讓貨物	6,810,120	–	15,774	6,825,894
隨時間轉讓服務	–	13,337	19,112	32,449
外部客戶合約收益總額	<u>6,810,120</u>	<u>13,337</u>	<u>34,886</u>	<u>6,858,343</u>

#### 截至2024年12月31日止年度

分部	於 中國內地 出售物業 人民幣千元	於 中國內地 之項目 管理服務 人民幣千元	於 中國內地之 酒店營運 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>商品或服務之類別及區域市場</b>				
於中國內地出售物業	9,436,079	–	–	9,436,079
於中國內地之項目管理服務	–	17,498	–	17,498
於中國內地之酒店營運	–	–	36,226	36,226
外部客戶合約收益總額	<u>9,436,079</u>	<u>17,498</u>	<u>36,226</u>	<u>9,489,803</u>
<b>收益確認時間</b>				
於某一時間點轉讓貨物	9,436,079	–	13,606	9,449,685
隨時間轉讓服務	–	17,498	22,620	40,118
外部客戶合約收益總額	<u>9,436,079</u>	<u>17,498</u>	<u>36,226</u>	<u>9,489,803</u>

為進行管理，本集團根據其產品及服務成立業務分部，其六個可報告經營分部如下：

- (a) 於中國內地之物業發展
- (b) 於中國內地之項目管理服務
- (c) 於中國內地之酒店營運
- (d) 於美利堅合眾國(「美國」)對美洲房地產投資信託(「AHR」)進行之物業投資及管理
- (e) AHR以外之物業投資
- (f) 證券買賣及投資

本集團於香港、美國及新加坡擁有物業投資及／或管理業務。除於美國經營的AHR外，其他地區物業投資業務乃由管理層一併估值，並作為一個經營分部予以評估。

管理層個別監控本集團之經營分部之業績，以便作出有關資源分配及表現評估之決定。評估分部表現乃根據可報告之分部溢利／(虧損)(除稅前經調整溢利／(虧損)之計量)。除稅前經調整溢利／(虧損)乃貫徹本集團之除稅前溢利／(虧損)計量，惟若干其他收益及虧損、公司及未分配收入及支出(包括未分配融資成本)除外。

分部資產不包括遞延稅項資產、總部及公司未分配資產，因該等資產是以集團基準管理。

分部負債不包括遞延稅項負債、稅項負債以及總部及公司未分配負債，因該等負債是以集團基準管理。

#### 分部收益及分部業績

	分部收益		分部業績	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於中國內地之物業發展	<b>6,810,120</b>	9,436,079	<b>(737,544)</b>	(1,591,995)
於中國內地之項目管理服務	<b>13,337</b>	17,498	<b>6,183</b>	9,450
於中國內地之酒店營運	<b>34,886</b>	36,226	<b>15,956</b>	17,053
對AHR進行之物業投資及管理	<b>11,374</b>	10,693	<b>13,828</b>	(3,837)
AHR以外之物業投資	<b>32,598</b>	24,725	<b>28,865</b>	(9,818)
證券買賣及投資	<b>14,555</b>	16,874	<b>39,946</b>	(72,478)
	<b><u>6,916,870</u></b>	<b><u>9,542,095</u></b>	<b><u>(632,766)</u></b>	<b><u>(1,651,625)</u></b>
未分配公司收入			<b>359</b>	—
未分配公司開支			<b>(65,445)</b>	(30,099)
除稅前虧損			<b><u>(697,852)</u></b>	<b><u>(1,681,724)</u></b>

## 分部資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
於中國內地之物業發展	<b>32,006,746</b>	38,365,212
於中國內地之項目管理服務	<b>3,439</b>	3,248
於中國內地之酒店營運	<b>140,958</b>	135,353
對AHR進行之物業投資及管理	<b>254,233</b>	248,393
AHR以外之物業投資	<b>287,240</b>	352,819
證券買賣及投資	<b>180,243</b>	213,533
	<hr/>	<hr/>
分部資產	<b>32,872,859</b>	39,318,558
未分配資產	<b>124,201</b>	179,170
	<hr/>	<hr/>
總資產	<b>32,997,060</b>	39,497,728
	<hr/>	<hr/>
分部負債		
於中國內地之物業發展	<b>30,845,626</b>	36,366,713
於中國內地之項目管理服務	<b>6,650</b>	994
於中國內地之酒店營運	<b>13,402</b>	1,608
對AHR進行之物業投資及管理	<b>60,405</b>	128,559
AHR以外之物業投資	<b>3,775</b>	70,453
	<hr/>	<hr/>
分部負債	<b>30,929,858</b>	36,568,327
未分配負債	<b>1,961,810</b>	1,966,724
	<hr/>	<hr/>
總負債	<b>32,891,668</b>	38,535,051
	<hr/>	<hr/>

#### 4. 其他收入、其他收益及虧損淨額

其他收入之分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
利息收入	624	2,553
其他	4,928	4,647
	<u>5,552</u>	<u>7,200</u>

其他收益及虧損淨額之分析如下：

投資物業之公平值收益／(虧損)	7,527	(30,079)
出售投資物業之收益淨額	-	57
按公平值計入損益之金融資產之公平值收益／(虧損)	25,189	(89,298)
匯兌差額淨額	(61,906)	(24,882)
撇減持作出售之已完工物業及發展中物業至可變現淨值	(610,870)	(1,391,123)
應收賬款及其他應收款項減值虧損(附註10)	(7,313)	(28,270)
	<u>(647,373)</u>	<u>(1,563,595)</u>

#### 5. 融資成本

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
以下各項之利息：		
銀行及其他借貸	527,493	514,197
合約收益產生之利息	788,742	1,759,177
減：於發展中物業資本化	(877,785)	(1,983,723)
	<u>438,450</u>	<u>289,651</u>

來自銀行及其他借貸之借貸成本已按介乎2.40厘至12.50厘(2024年：2.80厘至12.50厘)之年利率予以資本化。

## 6. 除稅前虧損

本集團之除稅前虧損已扣除下列各項：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
已售物業成本	6,330,434	9,155,817
服務成本	30,955	19,240
僱員福利開支總額：		
董事薪酬	330	374
其他員工：		
薪金及其他福利	21,665	36,186
退休福利計劃供款	2,345	1,583
	24,340	38,143
減：於發展中物業資本化	(3,122)	(4,396)
	<b>21,218</b>	<b>33,747</b>
核數師薪酬	1,850	1,850
物業、廠房及設備折舊	17,084	14,225
無形資產攤銷	22,452	44,916
並未計入租賃負債計量的租賃付款	893	379
本集團之除稅前虧損已計入下列各項：		
投資物業租金收入總額	43,971	35,418
減：所產生之直接經營開支：		
－產生租金收入之投資物業	(6,090)	(6,792)
－並無產生租金收入之投資物業	(657)	(548)
	(6,747)	(7,340)
	<b>37,224</b>	<b>28,078</b>

## 7. 所得稅開支

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
本期稅項一年內開支		
– 香港利得稅	–	–
– 中國內地企業所得稅	37,611	10,538
– 中國內地土地增值稅	61,925	100,049
– 海外企業所得稅	11	34
過往年度撥備不足	1,362	36,995
遞延稅項	100,909	147,616
	60,443	343,595
年內稅項開支總額	161,352	491,211

由於本集團於兩個年度內均無於香港產生應課稅溢利，因此並無於綜合財務報表就香港利得稅作出撥備。

中國內地企業所得稅兩個年度按應課稅溢利之25%適用所得稅率計算。根據中國內地企業所得稅法，在中國內地成立的外資企業向外國投資者宣派的股息將被徵收10%預扣所得稅。因此，本集團須就於中國內地成立的附屬公司自2008年1月1日以來賺取的盈利所派付的股息繳付預扣稅。

中國內地土地增值稅乃按土地價格增值額30%至60%之累進稅率徵收，增值額為銷售物業所得款項減除土地使用權費用及所有物業發展開支等應扣除開支的餘額。

截至2025年12月31日止年度，於美國之附屬公司一般均需就應課稅收入按21%（2024年：21%）之聯邦所得稅稅率支付稅項並需遵守不同司法權區州所得稅之法定規例。預留未分派收入之若干該等附屬公司亦需就應課稅收入之20%支付個人控股公司附加稅。若干附屬公司屬有限公司，本身不被視為實體（即視為控股公司之分部），將就聯邦稅而言當作控股公司一部分計算稅項。

## 8. 股息

董事會不建議派付本年度之股息（2024年：無）。

## 9. 本公司擁有人應佔每股虧損

每股基本虧損乃按以下資料計算：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>虧損</b>		
本公司擁有人應佔虧損， 用於計算每股基本虧損	<u>(856,036)</u>	<u>(2,181,963)</u>
	2025年 千股	2024年 千股
<b>股份</b>		
年內已發行普通股加權平均數， 用於計算每股基本虧損	<u>1,913,387</u>	<u>1,913,387</u>

由於本集團於截至2025年及2024年12月31日止年度並無潛在攤薄已發行普通股，故該兩個年度概無呈列每股攤薄虧損。

## 10. 應收賬款、其他應收款項及其他資產

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應收賬款	14,359	15,801
減：減值	<u>(2,404)</u>	<u>(2,746)</u>
	11,955	13,055
預付增值稅及其他稅項	1,050,798	1,071,076
按金及預付款項	318,779	416,368
取得合約之成本	57,796	93,581
其他應收款項	<u>603,300</u>	<u>779,677</u>
	2,030,673	2,360,702
減：減值	<u>(50,018)</u>	<u>(42,363)</u>
	1,980,655	2,318,339
	<u>1,992,610</u>	<u>2,331,394</u>

應收賬款指物業銷售、項目管理服務、物業管理服務、股息及租賃應收款項。來自物業銷售之應收款項及項目管理費應收款項乃根據各相關協議之條款到期結算。應收租金及應收物業管理費之結算條款為出示繳款通知書時結算。

於報告期末，根據發票日期及扣除虧損撥備後的貿易應收賬款賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1年內	3,922	4,034
1至2年	2,964	562
2至3年	127	8,251
3年以上	4,942	208
	<u>11,955</u>	<u>13,055</u>
於年末	<u>11,955</u>	<u>13,055</u>

減值分析乃於各報告日期使用撥備矩陣進行，以計量預期信貸虧損。撥備率乃基於多個具有類似虧損模式的客戶分部組別的逾期天數釐定。該計算反映或然率加權結果、貨幣時間價值以及於報告日期可得有關過往事件、當前狀況及未來經濟狀況預測的合理及可靠資料。

下文載列使用撥備矩陣得出本集團計入應收賬款之金融資產面臨的信貸風險的資料：

於2025年12月31日

	賬面總值 人民幣千元	預期 信貸虧損 人民幣千元
按信貸風險組合評估預期信貸虧損	<u>14,359</u>	<u>2,404</u>
於年末	<u>14,359</u>	<u>2,404</u>

於2024年12月31日

	賬面總值 人民幣千元	預期 信貸虧損 人民幣千元
按信貸風險組合評估預期信貸虧損	<u>15,801</u>	<u>2,746</u>
於年末	<u>15,801</u>	<u>2,746</u>

## 11. 應付賬款、已收按金及應計費用

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
應付賬款及票據	152,920	169,165
應計建築成本(附註)	6,606,642	7,825,836
已收租賃按金	9,300	9,201
保留金及應付款項	108,593	173,967
應付房產稅及其他稅項	811,368	647,541
其他應付款項及應計費用	637,244	838,805
	<u>8,326,067</u>	<u>9,664,515</u>
減：已收租賃按金—非流動	<u>(906)</u>	<u>(444)</u>
	<u>8,325,161</u>	<u>9,664,071</u>

附註：應計建築成本內的約人民幣792,404,000元(2024年：人民幣676,068,000元)為就其建築工程而應付一間關連公司(由Huang Yanping女士(「Huang女士」)之女兒張惠琪女士(「張女士」)控制)之款項。

於報告期末，根據發票日期的貿易應付賬款及應付票據賬齡分析如下：

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
1年內	3,505,092	4,122,193
1至2年	1,291,447	1,950,354
2至3年	1,064,474	1,523,681
3年以上	898,549	398,773
	<u>6,759,562</u>	<u>7,995,001</u>

## 12. 應付關連公司款項

應付關連公司款項為無抵押、免息並按要求償還。

Huang女士連同其配偶張敬國先生(「張先生」)及其女兒張女士對該等關連公司擁有控股權益。

## 13. 來自一間關連公司之貸款

本集團與關連公司河南正商置業有限公司(「正商置業」，由Huang女士最終控制之公司)簽訂貸款協議，據此，正商置業應向本集團提供無抵押貸款。

該等金額為無抵押、免息及須按要求償還。由於正商置業有酌情權可要求即時還款，故該等款項已列作流動負債。

董事認為，該等貸款之賬面值與彼等於初始確認時之公平值相若。

## 14. 股本

	已發行 普通股數目	金額 人民幣千元
無面值之普通股：		
於2024年12月31日及2025年1月1日以及2025年12月31日	<b>5,326,923</b>	<b>5,326,923</b>

## 15. 關連人士交易

	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
<b>關連公司(附註i)</b>		
	<b>交易(附註ii)</b>	
永鑽環球有限公司 之有關成員公司(「永鑽」， 及統稱「永鑽集團」)	項目管理服務費收入  <b>95</b>	95
河南正商企業發展有限責任公司 之有關成員公司(「正商發展」， 及統稱「正商發展集團」)	建築成本(於發展中 物業資本化)  <b>542,932</b>	1,489,745
興業物聯服務集團有限公司 之有關成員公司(「興業物聯」， 及統稱「興業物聯集團」)	項目工程成本(於發展中 物業資本化)以及 物業管理及增值服務費  <b>20,233</b>	<b>32,948</b>

### 附註：

- (i) 永鑽集團為由Huang女士最終控制之實體。正商發展集團及興業物聯集團為由張女士最終控制之實體。
- (ii) 該等交易乃基於個別協議雙方共同協定之條款釐定，並構成上市規則第14A章項下定義之持續關連交易。

本集團優先票據以及授予本集團之若干銀行及金融機構融資由Huang女士及張女士最終控制之關連公司擔保。概無就該等擔保向該等關連公司抵押本集團資產。

本集團獲正商置業許可按免專利費基準使用「Zensun」及「正商」商標至2025年7月。

於報告期末，本集團與關連人士之結餘詳情載於本公告附註11、12及13。

除上文所述者外，於本年度內並無與董事(即主要管理人員)進行任何交易，惟向彼等支付作為主要管理人員報酬之酬金除外(2024年：無)。

## 管理層討論及分析

### 末期業績及股息

於截至2025年12月31日止年度(「本年度」)，本集團錄得收益約人民幣6,916.9百萬元及毛利約人民幣548.2百萬元，分別較2024年之收益約人民幣9,542.1百萬元減少約27.5%及毛利約人民幣363.1百萬元增加約51.0%。本年度及2024年之收益及毛利主要來自中國內地物業發展業務。本年度收益減少乃主要由於本集團於本年度交付之落成物業發展項目交付之可出售／租賃建築面積(「建築面積」)較2024年減少所致。本年度毛利較2024年有所增長，主要由於房地產市場在停止進一步惡化後趨於穩定，加上本公司位於黃金地段的策略性項目帶動房價溫和回升。因此，本年度若干物業項目錄得較高之利潤率。

本集團於本年度擁有其他收入約人民幣5.6百萬元，較2024年的約人民幣7.2百萬元減少約22.9%，其他收入減少主要是由於本年度利息收入減少所致。

本集團於本年度之其他虧損淨額約為人民幣647.4百萬元，而2024年則錄得其他虧損淨額約人民幣1,563.6百萬元。本集團於本年度之其他虧損淨額乃主要歸因於(i)撇減持作出售之已完工物業及發展中物業至可變現淨值約人民幣610.9百萬元(2024年：約人民幣1,391.1百萬元)，(ii)按公平值計入損益之金融資產之公平值收益約人民幣25.2百萬元(2024年：公平值虧損約人民幣89.3百萬元)，(iii)匯兌虧損淨額約人民幣61.9百萬元(2024年：約人民幣24.9百萬元)，(iv)應收賬款及其他應收款項之減值虧損約人民幣7.3百萬元(2024年：約人民幣28.3百萬元)，及(v)投資物業公平值收益約人民幣7.5百萬元(2024年：公平值虧損約人民幣30.1百萬元)。

本集團之銷售及市場推廣費用由2024年約人民幣56.2百萬元減少約44.7%至本年度約人民幣31.1百萬元。本集團之行政費用由2024年約人民幣142.5百萬元減少約5.5%至本年度約人民幣134.6百萬元。該減少與市場銷售活動減少及本集團因本年度中國內地房地產市場的持續低迷而實施的降本措施一致。

本集團之融資成本由2024年約人民幣289.7百萬元增加約51.4%至本年度約人民幣438.5百萬元。該增加主要由於本年度內符合資格資本化至發展中物業之利息減少幅度較大，部分被收益合約產生的利息減少所抵銷。

本集團之所得稅開支由2024年約人民幣491.2百萬元減少約67.2%至本年度約人民幣161.4百萬元。該減少乃主要由於遞延稅項資產的動用減少所致。

基於上述原因，本年度內本公司擁有人應佔本集團虧損約為人民幣856.0百萬元(2024年：人民幣2,182.0百萬元)。

於本年度內，每股基本虧損由2024年的人民幣114.0分減少約60.8%至本年度的人民幣44.7分，乃由於本年度本公司擁有人應佔虧損減少所致。

董事會不建議派付本年度之股息(2024年：無)。

## 業務回顧

### 中國內地物業發展

於本年度內，中國內地物業發展業務為本集團貢獻收益約人民幣6,810.1百萬元(2024年：約人民幣9,436.1百萬元)及分部虧損約人民幣737.5百萬元(2024年：人民幣1,592.0百萬元)。分部收益減少乃由於本年度交付予業主之建築面積減少所致。分部虧損減少乃主要由於本年度撇減持作出售之已完工物業及發展中物業減少所致。

於本年度已交付四個新分期／次分期落成物業發展項目，而截至2024年12月31日止年度則交付19個新落成項目。

連同於過往年度落成之現有物業項目，於本年度已交付及於收益確認之建築面積約為797,000平方米，平均售價(「均價」)約為每平方米人民幣7,906元，而於2024年已交付及於收益確認之建築面積約為1,327,000平方米，均價約為每平方米人民幣7,110元。

於本年度，在經濟持續低迷的背景下，中國內地整體房地產市場仍面臨民眾購買力持續下滑的困境。儘管市場未見進一步惡化跡象，且部分地段優越的項目已顯現出溫和的企穩跡象，但整體復甦態勢依然疲弱。位於非核心地段的物業項目持續因該等地區民眾的購買力疲弱而面臨價格壓力。因此，物業售價難免承受壓力，導致銷售步伐放緩，在非核心城市地區尤為如此。基於上述原因，於本年度就若干售價不可按預期之可變現淨值收回之項目計提撇減持作出售之已完工物業及發展中物業約人民幣610.9百萬元(2024年：約人民幣1,391.1百萬元)。

鑒於上文所述，本集團繼續採取保守措施並實施削減成本計劃，以維持具有競爭力的可持續業務發展計劃。在當前嚴峻的房地產市場環境下，本集團仍將審慎審閱其業務擴張步伐，並根據不斷變化的市況適時調整其項目發展計劃及時間表。

## 於中國內地之項目管理服務

於本年度內，本集團於中國內地提供項目管理服務，並自於中國內地為獨立業主提供項目管理服務錄得收益約人民幣13.3百萬元(2024年：約人民幣17.5百萬元)及分部溢利約人民幣6.2百萬元(2024年：約人民幣9.5百萬元)。減少乃主要由於本年度內訂立更少新項目管理服務合約所致。

## 於中國內地之酒店營運

本集團自2022年以來在中國內地鄭州市經營一間酒店並於本年度產生收益約人民幣34.9百萬元，而2024年則約為人民幣36.2百萬元，以及本年度分部溢利為約人民幣16.0百萬元，而2024年則為分部溢利約人民幣17.1百萬元。該分部的收益及分部溢利下降，主要由於本年度入住酒店的客人較2024年有所減少。

## 美國對AHR進行之物業投資及管理

於本年度內，對AHR進行之物業投資及管理產生之分部收益為約人民幣11.4百萬元，而2024年則為約人民幣10.7百萬元，2024年的分部虧損約人民幣3.8百萬元，而本年度的分部溢利約人民幣13.8百萬元。分部虧損轉為本年度的分部溢利乃主要由於本年度於美國確認之投資物業之公平值收益增加所致。

## AHR以外之物業投資

於本年度內，AHR分部以外其他地區之物業投資貢獻分部收益約人民幣32.6百萬元(2024年：約人民幣24.7百萬元)。2024年的分部虧損約人民幣9.8百萬元轉為本年度分部溢利約人民幣28.9百萬元乃主要由於來自中國內地物業的租金收入及來自新加坡物業的公平值收益增加所致。

## 證券買賣及投資

於本年度內，本集團之證券業務錄得分部收益約人民幣14.6百萬元，分部溢利約為人民幣39.9百萬元，而2024年則錄得分部收益約人民幣16.9百萬元及分部虧損約人民幣72.5百萬元。由2024年的分部虧損轉為本年度的分部溢利乃主要由於本年度確認按公平值計入損益之金融資產公平值收益約人民幣25.2百萬元(2024年：公平值虧損約人民幣89.3百萬元)。

## 財務回顧

### 流動資金及資金來源

#### 流動資金狀況

於2025年12月31日，本集團之現金及銀行結餘總額(包括已抵押按金及受限制銀行結餘)之賬面值為約人民幣666.6百萬元(2024年：約人民幣983.2百萬元)，減少約32.2%。現金及銀行結餘總額主要以人民幣、港元(「港元」)、美元(「美元」)及新加坡元(「新加坡元」)列值。

於2025年12月31日，本集團若干銀行結餘及按金已抵押予若干銀行及金融機構，作為(i)本集團獲授銀行及金融機構融資及(ii)本集團物業買家獲授按揭貸款融資之抵押。於2025年12月31日，已抵押按金合共約為人民幣83.8百萬元(2024年：約人民幣123.7百萬元)。

#### 本集團資產之資本架構、借貸及押記

本集團資本架構包括負債淨額，即包括銀行及其他借貸、來自一間關連公司之貸款及應付關連公司款項，減現金及現金等值項目總額、受限制銀行結餘及已抵押按金。本公司擁有人應佔股權包括已發行股本及儲備。

於2025年12月31日，本公司擁有人應佔負債及權益淨額分別約為人民幣13,403.8百萬元(2024年12月31日：約人民幣13,590.7百萬元)及約人民幣44.1百萬元(2024年12月31日：約人民幣897.8百萬元)。於2025年12月31日，本集團借貸總額包括銀行及其他借貸、來自一間關連公司之貸款及應付關連公司款項約人民幣14,070.4百萬元(2024年12月31日：約人民幣14,573.8百萬元)，其中約人民幣13,118.1百萬元(2024年12月31日：約人民幣13,453.5百萬元)須於一年內或按要求償還，而約人民幣952.3百萬元(2024年12月31日：約人民幣1,120.3百萬元)須於一年後償還。借貸總額主要以人民幣、美元、新加坡元及港元列值。

於2025年12月31日，除2024年到期年息12.5厘之固定利率160百萬美元優先票據(「2024年票據」)及200百萬美元優先票據(即2023年票據)，以及年息7厘之固定利率103.478百萬美元優先票據(即2025年票據)外，本集團之銀行及其他借貸附有固定年息介乎2.40厘至9.03厘以及多項與香港銀行同業拆息、倫敦銀行同業拆息、中國人民銀行貸款基準利率及中國貸款市場報價利率等國際貸款利率掛鈎之浮動利率。本集團之利率風險主要來自附有浮動利率之銀行及其他借貸。

於本公告日期，2025年票據之未償還本金額為103,478,000美元。根據2025年票據條款，有關2024年票據之未付款部分觸發2025年票據項下之交叉違約。鑒於本公司面臨之流動資金壓力，本公司尚未支付於2024年9月12日到期應付之2025年票據項下金額為3,621,730美元之利息。因此，根據2025年票據之條款，已發生違約事件。此外，於2025年4月11日到期的2025年票據項下金額為3,621,730美元之後續利息尚未支付。於本公告日期，該筆本金及利息仍未支付。本公司正與2025年票據持有人就延遲支付利息進行真誠的討論，並將與債權人保持積極溝通，並尋求實施最佳解決方案。2025年票據已於2025年9月12日到期後在聯交所除牌。

於2025年12月31日，授予本集團之若干銀行及金融機構融資連同授予本集團物業買家之按揭貸款融資已由賬面總值約人民幣3,720.3百萬元(2024年12月31日：約人民幣5,560.5百萬元)之若干投資物業、發展中物業及已抵押按金作抵押。

於2025年12月31日，本集團若干附屬公司之股份已作抵押，以取得本集團所獲授之若干銀行及金融機構融資。於2025年12月31日，本集團優先票據及獲授之若干銀行及金融機構融資由Huang女士連同其配偶張先生及其女兒張女士最終控制之關連公司擔保。概無就該等擔保向該等關連公司抵押本集團資產。

於2025年12月31日，來自一間關連公司之貸款及應付關連公司款項均為無抵押且免息。

於本年度內，本集團並無使用任何金融工具作對沖用途。

本集團管理資本乃為確保本集團實體能夠持續經營，同時透過優化債務與權益平衡為本公司股東(「股東」)帶來最大回報。

## 主要財務比率

於2025年12月31日，本集團錄得流動比率約為1.01(2024年12月31日：約1.03)，資產負債比率則約為40.6%(2024年12月31日：約34.4%)。資產負債比率定義為借貸總額減現金及現金等值項目總額、受限制銀行結餘及已抵押按金相對資產總值之比率。

## 資本承擔

於2025年12月31日，本集團有關物業發展開支之資本承擔約為人民幣3,121.1百萬元(2024年12月31日：約人民幣4,926.4百萬元)。

## 或然負債

於2025年12月31日，本集團就有關本集團物業之買家訂立之按揭貸款而由若干銀行提供之按揭融資之擔保擁有或然負債約人民幣18,207.0百萬元(2024年12月31日：人民幣18,227.5百萬元)。根據擔保條款，倘該等買家拖欠按揭款項，本集團須負責支付失責買家欠付銀行之未償還按揭本金連同累計利息及任何罰款。本集團將有權接管相關物業之法定業權及擁有權。該等擔保將於以下較早者發生時解除：(i)物業買家償還按揭貸款；及(ii)就按揭物業發出物業所有權證並完成按揭之取消登記。董事認為，由於倘付款出現違約，則相關物業之可變現淨值可涵蓋未償還本金連同累計利息及罰款，故並無就擔保於本年度之財務報表確認撥備。

## 外匯風險

收益、開支、資產及負債於有關本集團實體絕大部分以人民幣、港元、美元及新加坡元列值。由於港元與美元掛鈎，故此兩項貨幣之匯率保持穩定，因此，本集團現時並無進行任何對沖或其他類似活動。倘有需要，本集團將來可能制定外匯對沖政策，為涉及人民幣及新加坡元之交易、資產及負債所面對之外匯風險提供合理保障。

## 僱員及薪酬政策

薪酬待遇一般參考現行市場條款及個人資歷制定。薪金及工資一般會每年根據表現評估及其他相關因素檢討。除薪金外，本集團另有其他員工福利，包括強制性公積金、醫療保險及表現花紅。本公司亦採納一項購股權計劃(「購股權計劃」)，為本公司提供讓合資格參與者有機會認購本公司的專屬權益的方式，並鼓勵彼等致力提升本公司及其股份的價值，從而惠及本公司及其股東的整體利益，以及激勵彼等為本集團成功運營作出貢獻。於本年度，本公司並無根據購股權計劃授出任何購股權。於本年度，員工成本總額(包括董事酬金)約為人民幣24.3百萬元(2024年12月31日：人民幣38.1百萬元)。

於2025年12月31日，本集團聘用283名僱員。

## 所持重大投資、重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業以及重大投資或資本資產之未來計劃

於2025年12月31日，本集團並無持有任何佔本集團總資產5%以上的重大投資。於本年度，本集團並無進行任何其他重大收購及出售附屬公司、聯營公司或合營企業，亦無有關重大投資或資本資產之未來計劃。

## 前景及展望

本集團主要從事物業發展、物業投資、項目管理及銷售服務、酒店營運以及證券買賣及投資等業務。為尋求可持續發展，本集團於香港、中國內地及海外市場尋求於可接受風險範圍內增強盈利能力之投資機會。

## 展望2026年

### 中國房地產行業前景

中國房地產行業預期將於2026年持續保持逐步復甦態勢。儘管市場或仍面臨現有庫存過剩及開發商融資限制等挑戰，但中國政府持續實施的扶持政策，包括放寬購房限制、降低按揭利率，以及為開發商提供流動資金支持，有望逐步恢復消費者信心與市場氣氛。本集團預期，該等政策措施的累積效應將於2026年更為顯著，這可能為房地產銷售及開發活動創造更有利的條件。本集團將繼續推行各項措施，以提高營運效率、加速項目銷售，並達成業務目標。

### 資金及流動資金策略

本集團將繼續透過預售及銷售本集團物業所得款項、其他營運內部產生之現金流量以及來自商業銀行及金融機構之借貸，償還來自控股股東之財務資助。展望2026年，本集團相信將以上述來源及適時潛在增發股本證券或其他資本市場工具來滿足未來支持物業發展及土地收購活動之資金需求。本集團將繼續採納審慎的方法管理其流動資金狀況，以確保有充足現金流量應對業務營運所產生之任何突如其來之資金需求。本集團將繼續評估可用財務資源以支持業務需求，並將計劃及調整發展時間表，或因應其當時之財務狀況及現金需求推行所需成本控制措施。本集團將繼續評估現有資本資源，並尋求合適的融資機會，從而以具成本效益方式維持及擴充業務。

## 中國內地業務

歷經過去數年之土地收購，本集團已為未來三年在中國內地之物業開發業務打造並維持堅實之土地儲備，並在河南省佔有一席之地。於2026年，本集團將專注於發展其土地儲備中之現有及新物業發展項目。董事會將保持開放心態，繼續集中在河南省鄭州市及其他選定一、二線城市物色新物業發展項目並競投中國內地經揀選地塊之土地使用權。

## 輕資產模式之多元化發展

本集團將繼續尋求將其業務多元化至輕資產模式，投入更多內部資源，以進一步拓展其項目管理業務，提供更多綜合項目管理服務以獲取管理費收入。董事會認為，中國內地的項目管理業務將在市場上持續盛行，業務潛力巨大。擴展項目管理業務是本集團從物業發展的傳統重資產模式進行戰略多元化發展的舉措。多元化發展的使本集團從代表業主管理物業項目中獲得競爭優勢，而不必承擔沉重的土地收購及建築投資成本。

## 戰略夥伴

本公司將充分利用其管理團隊之中國內地物業發展及投資經驗，尋求具潛力之合適項目發展或投資以回饋其股東。除現有業務夥伴外，本公司將繼續尋求與潛在夥伴合作，以開拓資本來源以及減少本集團對物業項目的前期資金投資，從而促進項目發展。本集團管理層對房地產行業之長期發展前景保持謹慎樂觀態度，並將於2026年加快位於中國內地之發展項目之物業發展及銷售。

## 美國

於本公告日期，本集團擁有於紐約證券交易所上市之房地產投資信託Chiron Real Estate Inc. (「XRN」) (前稱Global Medical REIT, Inc.) 約5.6%股權及美洲房地產投資信託(「AHR」)約99%股權。

### 1. XRN

XRN一直專注於在美國收購技術頂尖、持有牌照的專科醫療設施。於本年度，本集團定期審閱XRN業務表現、其業務策略及前景。投資XRN被視為將為本集團帶來長期資本增值，平均年收益率穩定。

## 2. AHR

AHR主要專注於物業投資及管理分部，現時由本集團控制99%權益。為把握美國當前退休群體及安老行業所產生強勁需求之潛在機會，AHR將其過往於單棟出租單位之投資分散至長者住房院舍，以尋求高於平均年度收益。

### 其他業務

本集團於中國內地鄭州市經營一間酒店及將定期審視新加坡物業市場，以便探索不同商機。

### 概述

本公司將善用本集團之財務、人力及技術資源，以把握業務增長機會及加強其於中國內地、美國及海外市場之投資組合、資產基礎及品牌形象。本集團對未來保持樂觀和充滿信心，並相信在全體員工的努力下，本集團定能克服時艱，砥礪前行。

### 購買、出售或贖回本公司上市證券

本公司及其任何附屬公司於本年度概無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

### 報告期後事項

於本年度結束後直至本公告日期並無發生任何影響本集團的重大事件。

### 企業管治常規守則

本公司已於本年度應用上市規則附錄C1所載企業管治守則（「企業管治守則」）之原則，並已遵守當中所載所有守則條文（「守則條文」）及（如適用）建議最佳常規，惟下文所述之偏離情況除外。

根據企業管治守則之守則條文第C.5.1條，董事會每年應至少舉行四次會議，大概每季度舉行一次。儘管本年度內僅舉行二次常規董事會會議，惟由於業務營運由執行董事管理及監督，故董事會認為已舉行足夠會議。此外，本集團之高級管理層已不時向董事提供有關本集團業務發展及活動之資料，並已於有需要時舉行特設董事會會議討論事宜。

根據企業管治守則之守則條文第C.2.1條，本公司主席及行政總裁之角色應作出區分而不應由同一人擔任。本公司認為，張先生擁有豐富物業業務專門知識，應繼續出任主席兼行政總裁，此乃符合本公司之最佳利益。董事會相信，現有安排下的權力及權限平衡不會受到削弱，加上考慮到董事的背景及經驗後，現有董事會的組成及架構應足以確保有關權力及權限平衡。

### **遵守董事進行證券交易之標準守則**

本公司已採納上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易之標準守則（「標準守則」），作為董事進行本公司證券交易之行為守則。經本公司向全體董事作出具體查詢後，全體董事確認於本年度內一直全面遵守標準守則所載之規定準則。

### **審核委員會**

審核委員會主要負責協助董事會審閱及監察本集團之財務報告程序、風險管理及內部監控系統，監督審核程序，並履行董事會可能不時賦予之其他職務及責任。審核委員會由三名獨立非執行董事劉達先生、馬運弢先生及李惠群博士組成。

審核委員會已聯同本公司管理層及外部核數師審閱本集團採納之會計原則及慣例，並討論（其中包括）審核及財務報告事宜，包括審閱本集團於本年度之綜合財務報表。

### **栢淳會計師事務所有限公司之工作範圍**

本公告所載截至2025年12月31日止年度之綜合財務狀況報表、綜合損益表、綜合全面收益表以及相關附註內之數字，已由本集團核數師栢淳會計師事務所有限公司確認與本年度本集團之經審核綜合財務報表所載數字一致。栢淳會計師事務所有限公司就此進行之工作並不構成根據香港會計師公會頒佈之香港核數準則、香港審閱應聘準則或香港核證應聘準則之核證工作，因此栢淳會計師事務所有限公司並無於本公告作出保證。

## 獨立核數師報告摘錄

以下為本公司外聘核數師的獨立核數師報告摘錄：

### 持續經營相關重大不確定性

如綜合財務報表附註2.1所載，貴集團於截至2025年12月31日止年度錄得虧損淨額人民幣859,204,000元，以及於2025年12月31日，貴集團的負債包括賬面值分別為人民幣5,310,703,000元及人民幣1,030,244,000元的銀行及其他借貸以及相關應付利息，其中人民幣5,388,807,000元須於一年內到期償還或須按要求償還，已計入綜合財務狀況表的流動負債，而其可動用現金及現金等值項目為人民幣210,517,000元。

此外，於2025年12月31日及於該等綜合財務報表批准日期，貴集團的若干銀行及其他借款本金總額人民幣4,622,419,000元違約或交叉違約。該等情況連同綜合財務報表附註2.1披露的其他事項，表明存在重大不確定性可能會對貴集團持續經營的能力構成重大疑慮。

上述情況，連同綜合財務報表附註2.1披露的其他事項，表明存在重大不確定性可能會對貴集團的持續經營能力造成重大疑慮，因此貴集團可能無法在正常業務過程中變現其資產及清償其負債。貴公司董事已審議貴集團採取的措施，並認為貴集團將能夠持續經營。綜合財務報表並未包括因未能落實該等措施而應進行的任何調整。我們認為就此方面已作出適當披露。我們就此事宜發表無保留意見。

### 公眾持股量

根據本公司公開可得資料及就董事所知悉，本公司於本公告日期維持上市規則訂明之公眾持股量。

### 末期股息

董事會不建議就截至2025年12月31日止年度派付末期股息。

## 暫停辦理股份過戶登記

為釐定有權出席預期將於2026年6月12日(星期五)舉行之本公司2026年股東週年大會(「2026年股東週年大會」)及於會上表決之股東，預期本公司將於2026年6月8日(星期一)至2026年6月12日(星期五)(包括首尾兩日)暫停辦理股東登記手續。為符合資格出席2026年股東週年大會及於會上表決，請於2026年6月5日(星期五)下午四時三十分前，將所有股份過戶文件交回本公司之股份登記處卓佳證券登記有限公司之辦事處，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，以便辦理登記手續。釐定股東是否有資格出席2026年股東週年大會及於會上表決的記錄日期為2026年6月12日(星期五)。

## 股東週年大會

本公司將於2026年6月12日(星期五)舉行2026年股東週年大會，有關2026年股東週年大會之通告將按上市規則及組織章程細則所規定之方式於適當時候刊發及寄發。

## 致謝

我們謹藉此機會對股東一直以來的鼎力支持以及全體員工的竭誠工作及對本集團的貢獻致以衷心的感謝。

## 刊發年度業績及年度報告

本業績公告於聯交所網址<http://www.hkexnews.hk>「最新上市公司公告」及本公司網址<http://www.zensunenterprises.com>「投資者關係」刊登以供閱覽。

本公司於本年度的年度報告將於適當時間於上述網站刊登以供閱覽，並按要求寄發予股東。

承董事會命  
正商實業有限公司  
主席、行政總裁兼執行董事  
張敬國

香港，2026年3月30日

於本公告日期，執行董事為張敬國先生及張國強先生；非執行董事為Huang Yanping女士；及獨立非執行董事為劉達先生、馬運弢先生及李惠群博士。