

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的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對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的任何損失承擔任何責任。



MAOYE INTERNATIONAL HOLDINGS LIMITED

茂業國際控股有限公司

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：848)

截至2025年12月31日止年度全年業績公告

摘要

- 門店零售總額(含租賃商戶)達到人民幣6,382.4百萬元
- 銷售所得款項及租賃收入總額為人民幣5,294.8百萬元
- 本年錄得除稅前虧損為人民幣429.4百萬元，本年淨虧損為人民幣243.9百萬元
- 年內每股基本虧損為人民幣9.87分，董事會建議不派付截至2025年12月31日止年度的末期股息

截至2025年12月31日止年度之全年業績

茂業國際控股有限公司(「本公司」)董事會(「董事會」)宣佈本公司及其附屬公司(「本集團」)截至2025年12月31日止年度之綜合年度業績，以及2024年的比較數據如下：

綜合損益表

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
收入	3	3,034,636	4,018,447
其他收入	4	956,874	980,683
經營收入總額		3,991,510	4,999,130
商品及房地產銷售成本	5	(1,173,568)	(1,765,841)
僱員開支	6	(333,439)	(394,844)
折舊及攤銷		(962,638)	(996,137)
與短期租賃及低價值資產租賃相關的開支		(5,668)	(8,856)
其他經營開支		(877,992)	(941,418)
其他收益及虧損		(495,722)	5,252
經營利潤		142,483	897,286
融資成本	7	(571,872)	(690,243)
應佔一間聯營公司投資的虧損及減值		(20)	(48,663)
除所得稅前(虧損)/利潤		(429,409)	158,380
所得稅抵免/(開支)	8	185,533	(258,301)
本年虧損		(243,876)	(99,921)
以下人士應佔：			
本公司普通股股東		(507,140)	(97,178)
永續股本工具持有人		322,536	—
非控股股東權益		(59,272)	(2,743)
永續債權益持有人		(243,876)	(99,921)
本公司普通股股東應佔每股虧損	10		
—基本及攤薄		人民幣(9.87)分	人民幣(1.89)分

綜合全面收益表

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
本年虧損	(243,876)	(99,921)
其他全面虧損		
以後期間可能重新分類至損益的其他全面收益／ (虧損)：		
海外業務換算產生的匯兌差額	<u>34,539</u>	<u>(25,491)</u>
以後期間將不會重新分類至損益的其他全面收益／ (虧損)：		
指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面 收益的權益投資的公允價值變動	67,534	(371,687)
換算功能貨幣至呈列貨幣時產生的匯兌差額	(28,730)	9,871
重新計量界定退休福利計劃	219	(460)
所得稅影響	<u>(102,724)</u>	<u>92,922</u>
除稅後其他全面虧損	<u>(29,162)</u>	<u>(294,845)</u>
全面虧損總額	<u><u>(273,038)</u></u>	<u><u>(394,766)</u></u>
以下人士應佔：		
本公司普通股股東	(536,974)	(394,993)
永續股本工具持有人	322,536	—
非控股股東權益	<u>(58,600)</u>	<u>227</u>
	<u><u>(273,038)</u></u>	<u><u>(394,766)</u></u>

綜合財務狀況表

	於12月31日	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
資產		
非流動資產		
物業、廠房及設備	7,319,274	7,742,657
投資物業	21,428,798	21,815,147
使用權資產	4,113,471	4,618,190
商譽	1,205,022	1,248,743
其他無形資產	12,707	19,415
於聯營公司投資	–	20
指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面 收益的權益投資	185,021	327,832
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	14,134	10,287
預付款項	53,087	107,766
已抵押存款	–	21,060
遞延稅項資產	799,957	855,739
	35,131,471	36,766,856
流動資產		
存貨	174,721	228,929
持有待售已落成物業	2,457,342	2,323,879
發展中物業	3,628,908	4,206,788
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產	43	7,713
應收貿易款項及票據	24,783	29,162
預付款項及其他應收款項	2,632,709	2,352,879
已抵押存款	107,797	106,292
現金及現金等價物	409,988	439,993
	9,436,291	9,695,635
總資產	44,567,762	46,462,491

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
負債		
流動負債		
合約負債	893,628	1,060,791
應付貿易款項及票據	1,137,257	1,263,464
已收按金、應計費用及其他應付款項	3,815,376	3,724,890
計息銀行及其他借款	5,187,109	4,422,287
物業開發應付款項	1,406,029	1,584,579
租賃負債	203,450	311,582
應繳所得稅	372,969	435,192
應付股息	1,563	1,283
	<u>13,017,381</u>	<u>12,804,068</u>
流動負債淨額	<u>(3,581,090)</u>	<u>(3,108,433)</u>
總資產減流動負債	<u><u>31,550,381</u></u>	<u><u>33,658,423</u></u>
非流動負債		
計息銀行及其他借款	5,290,485	6,114,082
租賃負債	740,723	1,099,510
遞延稅項負債	4,039,545	4,206,139
退休福利撥備	3,694	4,188
	<u>10,074,447</u>	<u>11,423,919</u>
總負債	<u><u>23,091,828</u></u>	<u><u>24,227,987</u></u>

	於12月31日	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
權益		
本公司普通股股東應佔權益		
股本	460,153	460,153
儲備	<u>11,984,830</u>	<u>12,470,145</u>
	<u>12,444,983</u>	<u>12,930,298</u>
永續債券	6,499,665	6,866,123
非控股股東權益	<u>2,531,286</u>	<u>2,438,083</u>
權益總額	<u>21,475,934</u>	<u>22,234,504</u>
負債及權益合計	<u>44,567,762</u>	<u>46,462,491</u>

財務報表附註

1. 公司及集團資料

茂業國際控股有限公司(「**本公司**」)於2007年8月8日在開曼群島根據開曼群島法例第22章公司法(1961年第3號法案,以經合併及修訂者為準)註冊成立為豁免有限責任公司。本公司之註冊辦事處地址已變更為P.O. Box 31119 Grand Pavilion, Hibiscus Way, 802 West Bay Road, Grand Cayman, KY1-1205 Cayman Islands,自2016年10月1日起生效,而本公司總辦事處及主要營業地點則位於中華人民共和國(「**中國**」)深圳深南東路4003號世界金融中心A座38樓。本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」)主要於中國大陸從事百貨店經營及管理與物業發展業務。

董事認為,本公司的直接控股公司和最終控股公司分別是成立於英屬維爾京群島的Maoye Department Store Investment Limited和MOY International Holdings Limited。本公司的最終控股股東為黃茂如先生(「**最終控股股東**」)。

2.1 編製基準

本集團的綜合財務報表根據國際會計準則理事會(「**國際會計準則理事會**」)頒佈之國際財務報告準則會計準則及香港公司條例(第622章)的要求編製。

國際財務報告準則會計準則包括以下權威文獻:

- 國際財務報告準則;
- 國際會計準則;及
- 國際財務報告準則詮釋委員會或其前身常務注釋小組委員會制定的詮釋。

綜合財務報表根據歷史成本慣例編製,惟投資物業、以公允價值計量且其變動計入損益(「**以公允價值計量且其變動計入損益**」)的金融資產及指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益(「**以公允價值計量且其變動計入其他全面收益**」)的權益投資則採用公允價值計量。

除另有註明者外,此等財務報表以人民幣(「**人民幣**」)呈列,所有金額均約整至最接近千元。

於2025年12月31日，本集團的流動負債淨額約為人民幣3,581,090,000元，以及於未來12個月到期的流動銀行及其他借款為人民幣5,187,109,000元。本集團償還到期債務的能力很大程度上倚賴其未來經營現金流量以及其續借銀行貸款的能力以及最終控股股東向本集團持續提供的財務支援。

經考慮以下因素，董事已審慎評估本集團的流動資金狀況：

- (1) 本集團預期於未來12個月持續從經營活動中產生的現金流入；
- (2) 根據本集團的過往經驗及信譽，本公司董事對於未來12個月到期的銀行借款能於到期時重續抱有信心；及
- (3) 最終控股股東及同系附屬公司，自2025年12月31日起的未來12個月內，為本集團的持續營運提供財務支持，使本集團能夠償付到期債務，在不大幅縮減營運的情況下繼續開展業務。

本公司董事認為，本集團的資源足以應付報告年末起不少於12個月的可預見期間的持續經營。因此，本公司董事認為採納持續經營基準編製綜合財務報表乃屬適當。

2.2 會計政策的變動及披露

本集團已在本年度財務報表首次應用以下新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。

國際會計準則第21號(修訂本) 缺乏可兌換性

採納該等新訂及經修訂準則不會對本集團綜合財務報表產生任何重大影響。

2.3 已頒佈但尚未生效的國際財務報告準則

本集團於該等財務報表尚未應用以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂國際財務報告準則會計準則。本集團擬於該等新訂及經修訂國際財務報告準則(如適用)生效後應用該等修訂。

		於下列日期或之後 開始的年度期間生效
國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號 (修訂本)	金融工具的分類及計量修訂本	2026年1月1日
國際財務報告準則第9號及 國際財務報告準則第7號 (修訂本)	涉及自然依賴型電力的合約	2026年1月1日
國際財務報告準則會計準則 的年度改進—第11卷	國際財務報告準則第1號、國際財務 報告準則第7號、國際財務報告準 則第9號、國際財務報告準則第10 號及國際會計準則第7號	2026年1月1日
國際財務報告準則第18號	於財務報表的呈列及披露	2027年1月1日

管理層正評估應用該等新訂或經修訂準則對本集團綜合財務報表之詳細影響，且預期除應用國際財務報告準則第18號外，不會對本集團構成重大影響。

國際財務報告準則第18號將取代國際會計準則第1號財務報表的呈列，引入新的規定以協助實現類似實體的財務表現的可比性，並為使用者提供更相關的資訊和透明度。儘管國際財務報告準則第18號將不會影響財務報表項目的確認或計量，預期其對呈列及披露的影響將普遍存在，尤其是與收益表及提供管理層定義的財務報表內的表現計量有關的項目。

管理層目前正評估應用新準則對集團綜合財務報表的詳細影響。根據已進行的初步高層評估，已識別出以下潛在影響：

- 儘管採納國際財務報告準則第18號不會對本集團的淨利潤產生影響，但本集團預期，將損益表中的收支項目歸入新類別，將影響經營利潤的計算和呈報方式。
- 由於應用「有用的結構化匯總」概念以及經強化的匯總和分解原則，主要財務報表中呈列的項目可能會發生變化。

- 本集團預期目前於附註中披露的資料不會發生重大變化，因為披露重要資料的要求保持不變；然而，資料的組合方式可能會因匯總／分解原則而改變。此外，將需要就以下各項作出重大的新披露：
 - 管理層定義的業績計量指標；及
 - 於首次應用國際財務報告準則第18號的年度期間，損益表中每個項目的調節，對比應用國際財務報告準則第18號呈列的重列金額與過往應用國際會計準則第1號呈列的金額。
- 從現金流量表的角度來看，已收利息和已付利息的呈報方式將發生變化。已付利息將呈列為融資活動現金流量，而已收利息則呈列為投資活動現金流量，這與目前將其呈列為經營活動現金流量的一部分有所不同。

本集團將於其強制生效日期(即2027年1月1日)起應用該新準則。由於需要追溯應用，截至2026年12月31日止財政年度的比較資料將根據國際財務報告準則第18號進行重列。

2. 經營分部資料

為方便管理，本集團的經營業務根據經營性質以及所提供產品及服務組成不同業務單位。三個可報告經營分部的詳情概述如下：

- (a) 經營百貨店分部包括特許專櫃銷售、商品直銷以及出租商用物業供第三方經營百貨店；
- (b) 物業發展分部，主要從事開發及銷售商用與住宅物業、以及出租商用物業而非經營百貨店；及
- (c) 「其他」分部，主要包括酒店經營及提供配套服務。

管理層對本集團各經營分部業績分別進行監控以就資源分配及績效評估作出決策。分部績效是基於歸屬於本公司普通股股東之可報告分部利潤／虧損進行評估。

分部間收入及轉讓是參照按當時主要市價銷售給第三方所使用的售價進行的。

	經營百貨店 人民幣千元	物業發展 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至2025年12月31日止年度				
分部收入：				
收入	2,445,928	250,636	338,072	3,034,636
其他收入	897,219	54,041	5,614	956,874
分部收入總額	3,343,147	304,677	343,686	3,991,510
商品及房地產銷售成本	(1,009,593)	(116,309)	(47,666)	(1,173,568)
僱員開支	(233,097)	(14,676)	(85,666)	(333,439)
折舊及攤銷	(788,608)	(66,622)	(107,408)	(962,638)
與短期租賃及低價值資產租賃相關的開支	(5,567)	–	(101)	(5,668)
其他經營開支	(684,149)	(83,462)	(110,381)	(877,992)
其他收益及虧損	(291,441)	(204,479)	198	(495,722)
經營利潤／(虧損)	330,692	(180,871)	(7,338)	142,483
融資成本	(313,313)	(258,559)	–	(571,872)
應佔聯營公司投資的虧損	(20)	–	–	(20)
除所得稅前利潤／(虧損)	17,359	(439,430)	(7,338)	(429,409)
所得稅抵免	80,803	98,323	6,407	185,533
本年利潤／(虧損)	<u>98,162</u>	<u>(341,107)</u>	<u>(931)</u>	<u>(243,876)</u>
以下人士應佔：				
本公司普通股股東	(190,809)	(315,832)	(499)	(507,140)
非控股股東權益	(33,565)	(25,275)	(432)	(59,272)
永續債權益持有人	322,536	–	–	322,536
	<u>98,162</u>	<u>(341,107)</u>	<u>(931)</u>	<u>(243,876)</u>
其他分部資料：				
綜合損益表中確認的預期信貸虧損	(24,423)	–	–	(24,423)
發展中物業和持有待售已落成物業減值	–	(353,011)	–	(353,011)
於聯營公司的投資減值	(20)	–	–	(20)
商譽減值	(43,721)	–	–	(43,721)
資本開支*	15,633	197,034	3,963	216,630

* 資本開支包括添置物業、廠房及設備、投資物業、發展中物業、其他無形資產及持有待售已落成物業，其中包括收購一間附屬公司的資產。

	經營百貨店 人民幣千元	物業發展 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至2024年12月31日止年度				
分部收入：				
收入	2,818,319	889,556	310,572	4,018,447
其他收入	918,363	55,405	6,915	980,683
分部收入總額	3,736,682	944,961	317,487	4,999,130
商品及房地產銷售成本	(1,121,897)	(591,431)	(52,513)	(1,765,841)
僱員開支	(273,172)	(27,183)	(94,489)	(394,844)
折舊及攤銷	(845,566)	(65,051)	(85,520)	(996,137)
與短期租賃及低價值資產租賃相關的開支	(7,826)	(787)	(243)	(8,856)
其他經營開支	(738,395)	(88,669)	(114,354)	(941,418)
其他收益及虧損	104,113	(99,127)	266	5,252
經營利潤／(虧損)	853,939	72,713	(29,366)	897,286
融資成本	(358,236)	(332,007)	–	(690,243)
應佔聯營公司投資的虧損及減值	(48,663)	–	–	(48,663)
除所得稅前利潤／(虧損)	447,040	(259,294)	(29,366)	158,380
所得稅(開支)／抵免	(108,067)	(155,607)	5,373	(258,301)
本年利潤／(虧損)	<u>338,973</u>	<u>(414,901)</u>	<u>(23,993)</u>	<u>(99,921)</u>
以下人士應佔：				
本公司普通股股東	315,703	(389,126)	(23,755)	(97,178)
非控股股東權益	23,270	(25,775)	(238)	(2,743)
	<u>338,973</u>	<u>(414,901)</u>	<u>(23,993)</u>	<u>(99,921)</u>
其他分部資料：				
綜合損益表中確認的預期信貸虧損	(43,149)	–	–	(43,149)
發展中物業及持有待售已落成物業減值	–	(52,736)	–	(52,736)
於聯營公司的投資減值	(41,991)	–	–	(41,991)
商譽減值	(11,788)	–	–	(11,788)
於年末於聯營公司的投資	20	–	–	20
資本開支*	<u>16,628</u>	<u>337,902</u>	<u>7,967</u>	<u>362,497</u>

* 資本開支包括添置物業、廠房及設備、投資物業、發展中物業、其他無形資產及持有待售已落成物業，其中包括收購一間附屬公司的資產。

本集團全部收益來自中國大陸市場。因此，沒有對地理信息進行分析。

本集團非流動資產（不包括金融工具及遞延稅項資產）的賬面值99.9%以上位於中國大陸。

本集團擁有大量客戶。然而，並無向單獨一名客戶的銷售額為本集團貢獻5%或以上的總收入。

3. 收入

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
客戶合約收入：		
特許專櫃銷售佣金	367,478	533,831
直銷	1,071,088	1,193,403
物業銷售	151,264	772,430
酒店住宿及配套服務	334,138	308,112
其他	–	3,342
來自其他渠道的收入：		
投資物業租賃收入	576,920	640,054
出租商舖的租賃收入	533,748	567,275
	3,034,636	4,018,447

客戶合約收入

(i) 分拆收入資料

下表顯示計入報告期初合約負債及就於過往期間達成的履約責任所確認於本報告期內的已確認物業銷售相關收益金額：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
計入報告期初合約負債的已確認收益：	36,759	579,000

(ii) 履約責任

有關本集團履約責任的資料確認如下：

直銷及特許專櫃銷售佣金

當資產控制權轉移至客戶時，履約責任已於某一時間點達成。

物業銷售

就銷售物業與客戶訂立的合約而言，在轉讓相關物業予客戶前，本集團並無收取付款的可強制執行權利。因此，出售物業的收入於已竣工物業轉讓予客戶的時間點確認，即客戶獲得已竣工物業的控制權而本集團擁有收取付款之現時權利及可能收取代價的時間點。

酒店住宿及配套服務

酒店住宿及配套服務的期間為一年或以下。根據《國際財務報告準則》第15號的規定，分配至該等未履行合約的交易價格未披露。

4. 其他收入

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
來自供應商及特許專櫃的收入		
—行政與管理費	777,707	741,798
—促銷收入	119,645	157,746
—信用卡手續費	51,897	71,546
利息收入	6,262	8,104
其他	1,363	1,489
	<u>956,874</u>	<u>980,683</u>

5. 商品及房地產銷售成本

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
商品銷售成本	1,009,593	1,121,897
已售物業成本	116,309	592,327
其他	47,666	51,617
	<u>1,173,568</u>	<u>1,765,841</u>

6. 僱員開支

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
工資及薪金	283,010	337,739
退休福利	34,390	43,376
其他僱員福利	16,039	13,729
	<u>333,439</u>	<u>394,844</u>

7. 融資成本

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
銀行及其他借款以及其他應付款項利息	543,190	660,024
租賃負債利息	81,447	104,694
產生的利息支出總額	624,637	764,718
減：利息資本化	(52,765)	(74,475)
	<u>571,872</u>	<u>690,243</u>

8. 所得稅(抵免)／開支

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
即期所得稅：		
—企業所得稅	3,150	118,666
—土地增值稅	24,853	134,103
遞延所得稅	<u>(213,536)</u>	<u>5,532</u>
年內稅務(抵免)／開支總額	<u>(185,533)</u>	<u>258,301</u>

本集團須就其成員公司所處及經營的司法權區所產生或賺取的利潤，按實體基準繳納所得稅。

本公司依據開曼群島公司法於開曼群島註冊成立為獲豁免有限責任公司，因此，本公司獲豁免繳納開曼群島所得稅。

根據英屬維爾京群島的法律法規，本集團毋須繳納任何英屬維爾京群島稅項。

香港利得稅撥備將按截至2025年12月31日止年度估計應課稅利潤的16.5%（2024年：16.5%）計算。

根據相關所得稅法，中國附屬公司須就其相關應課稅收入按25%（2024年：25%）的法定稅率繳納企業所得稅（「**企業所得稅**」），惟若干享有各項優惠稅率或稅項減免的集團實體除外。

中國土地增值稅按30%至60%不等的累進稅率就土地價值增值部分（即物業銷售所得款項減包括土地使用權、借款成本及所有物業發展開支在內的可扣減開支）徵收。人民幣24,853,000元（2024年：人民幣134,103,000元）的土地增值稅已於截至2025年12月31日止年度自綜合損益表內扣除。

9. 股息

截至2025年及2024年12月31日止年度，本公司並無派付或建議派付普通股股東股息，且自2025年12月31日以來亦無建議派付任何股息。

10. 本公司普通股股東應佔每股虧損

每股基本虧損乃按本公司普通股股東應佔年內虧損人民幣507,140,000元（2024年：人民幣97,178,000元）及年內已發行普通股的加權平均數5,140,326,000股（2024年：5,140,326,000股）計算。

本集團於截至2025年及2024年12月31日止年度並無已發行潛在攤薄普通股。

11. 應付貿易款項及票據

應付貿易款項及票據在報告期末按發票日的賬齡分析如下：

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣千元	2024年 人民幣千元
90日內	916,095	920,158
91至180日	66,045	59,857
181至360日	56,830	98,605
360日以上	98,287	184,844
	<u>1,137,257</u>	<u>1,263,464</u>

應付貿易款項為免息，並一般於90日內結清。

12. 永續債券

於2024年12月，本公司的直接控股公司（「直接控股公司」）、若干同系附屬公司及本集團內若干實體（包括本公司及其兩間附屬公司）訂立數份債務重組協議，據此，來自直接控股公司的貸款人民幣1,121,682,000元及來自同系附屬公司的貸款人民幣5,744,441,000元獲重組為由本集團發行的本金總額為人民幣6,866,123,000元的永續債券。

相關各方已磋商並協定該等永續債券之利率按一年期貸款市場報價利率加195.4個基點計算，自2024年12月31日起計息。

截至2025年12月31日止年度，本集團已贖回部分永續債券（連同應計利息），金額約為人民幣2,966,188,000元，並與同系附屬公司訂立進一步類似債務重組協議，以發行額外本金總額約為人民幣2,277,194,000元的永續債券。

該等永續債券並無到期日，僅可由本集團酌情贖回，且該等永續債券之利息支付可由本集團酌情遞延。本集團僅於本集團各相關實體清盤時方有責任償還本金及遞延利息。

由於本集團擁有無條件權利以避免交付現金或其他金融資產以結算該等永續債券，故該等永續債券被分類為權益工具，並在綜合財務狀況表中於權益內呈列為「永續債券」，作為與「本公司普通股股東應佔權益」及「非控股權益」分開的單獨項目。

13. 或然負債

本集團於日常業務過程中涉及部分債權人就償付應付款項之若干法律訴訟。董事經考慮專業顧問之意見後，已評估該等訴訟對截至2025年12月31日止年度之綜合財務報表的影響，結論為本集團之綜合財務報表已作出合理撥備，而清償該等訴訟將不會對本集團的經營業績或現金流量造成不利影響。

管理層討論及分析

一. 宏觀經濟概況

宏觀上，2025年，國際形勢依舊波詭雲譎，地緣政治沖突此消彼長，外部環境急劇變化，國內面對的困難與挑戰增加。然，我國經濟發展砥礪前行，向新向優發展，總體穩中有進，總體呈新舊動能轉換的突破態勢及抗壓破局的強大韌性。2025年，國家一方面加大實施積極的財政與貨幣寬松政策支持拉動內需，激發消費潛能；另一方面，推出「兩重」、「兩新」政策支持經濟轉型升級和內需的有效釋放，實施「反內卷」政策引導實體經濟健康有序的向好發展；同時，加強制度性的開放，不斷支持與鞏固我國貿易與產業鏈的國際份額。盡管外部環境仍舊風雲變幻，內部挑戰復加，2025年全年國內生產總值仍實現了首次躍上人民幣140萬億元的新臺階，錄得同比5%的增長。風浪中，我國經濟根基仍獲得鞏固與發展，持續推動經濟高質量發展的步伐穩步而堅定，行穩而致遠。

2025年，我國總體消費市場受益於國家積極宏觀政策和適度貨幣寬松政策的影響，社會消費品零售總額約為人民幣50.12萬億元，同比增長3.7%。從消費類型看，全年商品零售額約為人民幣44.32萬億元，同比增長3.8%，餐飲收入約為人民幣5.8萬億元，同比增長3.2%。按零售業態看，全年限額以上零售業中，便利店、超市、百貨店、專業店零售額均比同期分別增長5.5%、4.3%、0.1%、2.6%，而品牌專賣店零售額同比下降0.6%；全國網上零售約為人民幣15.97萬億元，同比增長8.6%，其中實物商品網上零售額同比增長5.2%，佔社會消費品零售總額26.1%，當中，吃、穿、用類商品呈現增長分別為14.5%、1.9%及4.1%。就消費市場整體而言，宏觀上經濟增速邊際放緩，國內供強需弱矛盾尚存，居民消費動能仍顯疲弱，零售行業競爭加劇，線下業態分化，普遍營收承壓，盈利空間仍受壓縮。然而，服務類消費，如文體休閒服務類、通訊信息類、旅遊諮詢租賃服務類、交通出行服務類零售額呈增長態勢，顯韌性。

綜合而言，我國經濟繼續保持整體運行平穩，穩中有進，動蕩時局中仍持續展現強大的韌性與活力。2026年，隨著國家十五五規劃的開局，國家有望進一步加大、優化及延續積極宏觀政策的實施，激發國內消費多元的需求及助力經濟轉型的升級，加速新質生產力的凝聚與發展，持續構建與夯實高質量發展新格局。

二. 運營情況回顧

截至2025年12月31日止年度，本集團共於全國21個城市經營及管理49家門店，總建築面積達約3.1百萬平方米，其中自有物業經營面積佔比為77.99%，含關聯方租賃建築面積比例達到84.39%。覆蓋的重點城市包括廣東深圳及珠海；四川成都、南充及綿陽；重慶；江蘇無錫、揚州、泰州、南京及淮安；山東淄博、濟南和菏澤；河北秦皇島及保定；遼寧瀋陽及錦州；山西太原；以及內蒙古呼和浩特和包頭。截至2025年12月31日，本集團門店分佈如下：

	華南	西南	華東	北方	總計
門店數目(家)	7	8	15	19	49
建築面積(平方米)	269,409	324,502	1,043,668	1,495,289	3,132,868

附註：

1. 華南區域包括：深圳及珠海。
2. 西南區域包括：成都、南充、綿陽及重慶。
3. 華東區域包括：淄博、濟南、菏澤、無錫、揚州、泰州、南京及淮安。
4. 北方區域包括：呼和浩特、包頭、秦皇島、保定、瀋陽、錦州及太原。

作為國內領先的中高端實體零售商之一，本集團一直致力透過多樣化的商品組合及不斷提升的消費體驗，打造良好口碑，持續吸引新舊顧客。報告期內，本集團立足主業、精耕細作，於複雜多變的市場環境中鞏固自身韌性及實力，不斷提升運營管理質量，充分挖掘優質商品資源的業績增長潛力，通過品牌調整和創意營銷持續發力，經營情況逐步恢復，實現了可持續的健康發展。

主要經營亮點：

1. 持續業態創新改革、存量優化升級，賦能共振

報告期內，百貨零售行業仍處結構性調整週期，行業進入優勝劣汰競爭階段，各類零售業態此消彼長，競爭格局從規模擴張進入存量上卷時代，價值深耕成為博弈的焦點。本集團持續緊跟市場大勢，以新消費升級與倡導生活新方式為雙主線，對全國門店持續優化調改，逐步煥新業態，提升運營品質，深耕價值。期內，本集團以「首店引育、業態煥新、場景打造、區域深耕」的核心理念積極的對全國門店優化升級、業態結構優化、提高體驗類與生活類業態空間佈局及擴容，甄選潛力品牌躍升業態能級，持續商品精細化管理，力求人、貨、場的高度融合共振，賦能運營價值的提升，踐行從傳統百貨向購物中心化及智慧零售商業綜合體的突破，鞏固集團與時俱進及高質量發展的基調，砥礪前行。

2025年，由於國內供強需弱格局延續、行業調整加深、疊加集團持續的業態調改影響，本集團整體業績承壓，而華南區域店、內蒙古區域店、秦皇島及西南區域門店仍為本集團業績主力，持續呈現活力與發展韌性。業績表現上，百貨零售，如生活日用消費、高質價比商品，女裝、國貨美妝等品類仍為百貨消費主力；另一方面，服務及生活類配套消費，如萌寵互動店、二次元潮流街區、動漫IP、潮玩社、運動休閒、康養、兒童樂園及托教類等體驗式、生活類消費明顯上升；同時，中青消費群體日趨側重情緒價值類、場景類的消費，如主題餐廳、茶咖空間，小酒館，中式新茶飲、5D影院、家庭娛樂等消持續增長，從而逐步促就著空間即產品的消費形態。

在業態優化方面，本集團根據不同門店的在地消費趨向，不同消費者的分層需求逐步調整門店業態。期內，本集團成都春熙店圍繞在地商圈「首發經濟高地」的定位，以首店引育、業態煥新及場景升級的核心理念，重點引入了安踏Arena西南旗艦店、如家酒店等首店及品牌進駐，品牌集成效應擠身商圈前列；此外，成都雙流茂業天地店精準錨定其航空港「百萬人口成熟商圈」，集家庭群體、空港樞紐、高校集群、產業園區等多元客流為一體的商圈特性，重點引入雞毛店、網魚網咖、兒童樂園等日常消費及親子休閒業態，為家庭消費提供一站式購物及娛樂體驗；又如，濟南茂業天地，重點引入區域首店品牌，如小江溪、尹珍珠、蕉下等品牌，力爭引入如名創優品、潮大型潮玩社（電玩與淘氣堡）、金屬狗健身、網咖等多種業態。旨在打造集家庭休閒、購物、娛樂、餐飲配套於一體的新地標，彌合了濟南家庭消費缺口，承接當地市區外溢需求，實現業態佈局的在地化、差異化。

此外，業態的迭代驅導著商品的升級煥汰。作為資深的傳統百貨經營商，本集團在持續專注提供高質價比商品與服務的同時，兼顧新消費賽道的需求，提高引入情緒價值類、興趣零售類、體驗類、場景類、生活類等新消費商品及品牌，同步賦能業態轉型。期內，本集團在招商與品牌引進上重點拓展首店經濟效能，全年各區域累計引入區域及城市首店超過200家，其中秦皇島首進品牌47家、山東區域首店40家、太原山西區域店引入首店40餘家、南京江蘇首店等引入首店十餘家。具體看，秦皇島茂業天地店調整品牌近180個，引入首點如沙膽彪、山緩緩、梅果等品牌，調改面積近4.33萬平方米，整體品牌汰舊煥新提質提量，實現單店增量客流近10%，全年銷售額與綜合毛利的雙向提升。又如，山西太原茂業店，引入盒馬鮮生區域首店、達美樂區域首店；南京茂業天地店引入蜜雪冰城全球規模最大的超級旗艦店、BM女裝集合店等；西南區域店引入安踏Arena西南旗艦店、RITUALS（華南百貨首店）、特斯拉、名創優品旗艦店、西西弗書店、KKV等潛力品牌。

新消費的轉型，選商賦能優於招商。報告期內，本集團變招商為選商為核心理念，從「房東」向運營商及賦能者而定位，創建梯度化品牌層級，整體賦能商品與業態的有機生態構建，逐步實現從傳統百貨漸進為體驗型綜合體及智慧零售的轉型。全年招商佈局上，本集團持續圍繞業態迭代，品牌煥新，區域深耕的方向優化升級，總體呈現業態結構優化、品牌能級躍升、項目佈局擴容的總態勢。業態佈局上，重點提升體驗類及生活類商品與服務配比，同時根據在地消費需求縮減傳統零售佔比。重點引入業態如餐飲、親子、潮玩社、智能家電集合店、沉浸式娛樂等服務類、生活類配套業態配比。如，山東區域店新增了二十餘個餐飲及體驗業態品牌，業態調改面積達7,700餘平方米；秦皇島茂業天地店，擴大運動戶外、潮流品牌、兒童體驗等業態進駐。南京茂業天地店整體引入二次潮流街區、蜜雪冰城超級旗艦店、灰色博物館、兒童樂園、啟迪寵物醫院、國潮文創集合店、嗨唱自動卡拉OK等體驗及生活業態。在品牌佈局中，各區域重點汰換低坪效品牌，將原品牌形象升級為旗艦店、形象店、黑標店等；同時，快速引進首店品牌、標杆品牌及網紅品牌，建立流量基石，打造人氣引擎，創造利潤新增長點，形成三層品牌生態，提升項目競爭力。如太原山西區域店引入盒馬生鮮、達美樂、南京江蘇區域店引入蜜雪冰城旗艦店，BM女裝集合店、及其他區域店新引入品牌及旗艦店如RITUALS、特斯拉、可隆、UR、熱風、名創優品旗艦店、KOLON、源氏木語、胖永輝、尹珍珠、焦下及KKV等。整體而言，與時俱進的選商賦能轉型業態，價值招商替代傳統營銷，運營邏輯由開發銷售轉向長期運營及價值深耕。

2. 業態迭代促就聯營轉租賃與購物中心化戰略的深化

報告期內，本集團持續推進聯營轉租賃戰略，全國各門店踐行由傳統百貨逐步轉型購物中心化的策略，從業態、品牌、內容、商業空間等多維度的調整升級同步促就了本集團聯營轉租賃及購物中心化的步伐。期內，根據消費大勢所趨，本集團招商與運營策略側重於業態的調整，差異化的區域價值深耕，全國各門店圍繞在地消費趨向與核心需求，針對性提升了餐飲、休閒、體驗及社交等屬性業態的配比，選擇性的降低傳統百貨零售與聯營專櫃的份額佔比，客觀的加速了本集團聯營轉租賃及購物中心化程度的深化。年內，本集團山東區域的淄博茂業時代廣場，實施了部份主要傳統零售品牌由聯營轉租賃模式，單店整體實現利潤同比的大幅增長，成為所在城區的地標性商業項目；另，濟南茂業天地於年內大幅與調升了餐飲、休閒及體驗類新業態的鋪排，單店整體租賃收入同比明顯上升；另，本集團秦皇島茂業天地店因年內進行了一定幅度的存量品牌汰舊煥新，新增大量首店品牌、流量品牌進駐，增速了聯營轉租的佔比深化，單店租賃收入同比亦呈增長態勢。

盡管，集團推進業態與品牌的煥新與調改，選商優於招商，部分門店的空置是寧缺毋濫的主動選擇，是集團夯實資產質量、提升長期競爭力的必要過程。隨著集團業態向體驗式、生活化、情感鏈接型轉型，招商策略從單純的招商轉向精準選商，聚焦品牌調性、體驗價值及消費需求與業態的匹配度，新舊品牌與業態的更迭需要合理的調整與培育期，部分門店或有階段性空置率提升與業績承壓週期，此乃轉型必經步伐，是集團夯實長期可持續發展的主動調整。整體而言，核心商圈購物空間的場景化及體驗化是大勢所趨，運營價值的上卷日益極致，聯營轉租及購物中心化貼合行業存量升級與消費轉變的趨勢，長期將增強集團資產活力與核心競爭力，夯實集團行穩而致遠的根基。

3. 持續加大科技賦能，積極鏈接科技新驅脈搏

報告期內，本集團持續夯實數字化業務平台，堅持科技賦能，線上線下融合發展，打造多渠道一體化運營生態。以業績為導向，客戶需求為中心，本集團通過微信小程序線上商城APP「茂樂惠」、茂業百貨官網、抖音平台「茂業百貨專場旗艦店」、小紅書、企業微信、公眾號及視頻號等多種線上平台充分獲取公域及私域的流量，抓住消費契機，運用多種營銷組合方式開展全品類的線上零售及關聯業務支持，打造全渠道營銷的業務生態。同時，「茂悅薈」作為本集團一站式會員管理系統，為線上線下會員提供全面的消費服務與支持，保持與客戶全週期的互動與鏈接，提供會員積分、兌換、禮券發放、停車服務等功能，賦能銷售效益的同時提升客戶消費體驗感。此外，其強大的數據化分析功能與智能推送功能，助力集團為客戶提供高效、精準的商品及服務。

2025年，本集團「茂樂惠」線上商城，錄得銷售額約為人民幣2.12億元，較同期業績有所下滑，美妝品類銷售依舊為本集團線上業績主力。報告期內，供給端，電商行業仍於存量中內卷，極致而分化，上卷細分領域深耕，下卷AI大模型能力迭代與價格下探；需求端，消費者消費意願逐步聚焦體驗性、質價比、情緒賦予，務實而價值導向化。全年，美妝品類貢獻茂樂惠商城業績佔比約94%，其中線上原價銷售額超千萬美妝高化品牌為SK-II、蘭蔻、海藍之迷、嬌韻詩及赫蓮娜等品牌。全國美妝市場，國貨品牌持續崛起，佔據中國市場份額提升至57.37%，國際品牌在華銷售承壓，美妝消費者日益聚焦質價比、功效成分、摒棄品牌濾鏡，拒絕為過度溢價買單，部分國際品牌因價格敏感及渠道競爭而失利。此外，服飾與黃金飾品品類銷售受青睞，銷售業績表現亮。期間，女裝銷售業績平台銷售排名第二，黃金飾品全年銷售超百萬，家紡銷售額超同期三倍。其中，服飾類直播新店交易額三個月突破300萬，與安莉芳合作單場交易額超百萬，與COACH合作聖誕沙龍單場活動觸達24萬以上客戶，銷售成果亮眼。

線上銷售渠道與策略上，本集團線上業務聚焦優化直播經營方式，深耕優勢美妝品類，拓展暢銷經營品類，積極自建自播團隊，降本增效，持續於存量中創增量。報告期有內，在線上所有渠道如茂樂惠官網、微信公眾號、企業微信、抖音、小紅書及視頻號等，茂樂惠官網銷售為所有線上渠道中點比最高，達70%；年內，茂樂惠優化了直播經營方式，增加了自播投入，直播超過2,000場，自播銷售額增長了695%。此外，為降低日趨高漲的流量成本，加強了「全員分銷」裂變，將員工、導購與KOC (Key Opinion Consumer: 關鍵意見消費者) 轉化為增長觸點，實現了部分業績的增長。同時，為提升用戶體驗，與品牌方共建「平台授權雙會員」體系，並完善「蜜享盒」招新鏈路，提升用戶權益，達成新客佔比大幅提升，其中最高品牌授樹立下單率達184%。在運營策略上，直播方面，達播競爭日趨激烈且成本日溢升高，本集團調整運營重心積極自建自播團隊，減少高成本的達人直播合作，提高自播時長及貨架日銷，效益於年內已實現同比增長。此外，為拓展業績增長機會，擴大交易用戶，2025年茂樂惠拓寬經營品類至家紡、內衣、服飾及鞋包等，多維度的開發與挖掘高消費群體的消費潛力；另一方面，注重線上線下一體化融合，茂樂惠全年為深圳華強北單店引流靠櫃超四萬人，支持線上下單線下自提以外，更開拓了「線上消費免停車」活動，引流到店，惠及客戶，同時也帶動了場內餐飲、鞋服等連帶消費。

2025年，「茂樂惠」全年會員總數上升突破370萬人，同比增長2.71%，會員消費含稅總額約為人民幣2.12億，相較同期有所下降，而新會員消費含稅金額於年內約為人民幣73.5百萬，同比增長16.73%，客觀的展示著供給端及消費端更替迭代的進程與縮影。另一方面，「茂悅會」會員管理系統作為本集團與客戶間保持持續及全週期互動的溝通平台，承載打通與融合線上線下全渠道營銷的服務與功能。報告期內「茂悅會」會員管理系統新增會員人數約為63.78萬人，會員總人數約為1,929萬人，會員消費總金額約為人民幣23.74億元。同時，「茂悅會」系統於年內獨立進一步的優化會員隱私保護功能及系統維護，為顧客實現更高效及信息安全的購物體驗。

4. 主業深耕存量，智慧賦能，商管啟航

全年，集團戰略軟硬兼顧，主營業務經營攻守兼備。集團發展策略上既保持硬實力的持續發展，亦在軟實力——商管力輸出上啟航致遠。報告期內，主營業務上，既堅守本集團核心主營百貨業務的存量穩健運營及與時俱進的迭代煥新，深耕品質與本土融合，上卷而不乏特性；同時，兼顧推動聯營轉租和購物中心化戰略的深化；此外，加強集團線上線下商品銷售與服務的一體化進程，踐行集團由傳統百貨向「體驗型商業綜合體+智慧零售」的轉型。整體主業運營策略上，既時刻緊抓核心一線市場與門店的價值升維與體驗革命，亦錨定下沉市場的時代需求，深挖集團線上線下一體化融合的機遇與價值，為集團增量創收。另一方面，在集團運營戰略上，茂業商管的設立與落地運營，開劈了集團運營的新篇章。年內，茂業商管即承接了位於深圳羅湖中心地段的一大型商業綜合體之商管委託並助其落地開業與投入運營，印證着集團商管能力專業化輸出的首捷啟航，亦標誌着集團從單一業主角色兼涉商管領域的雙軌發展的戰略轉折。

總體而言，盡管，當前百貨零售行業深陷危機與轉型交織階段，然，危中藏機，變中求生；本集團主動破局，積極轉型，新拓商管賽道，經營穩中有進、未來可期。

三. 未來展望

展望2026年，全球宏觀環境仍將變幻莫測，地緣政治沖突此消彼長，國內環境挑戰增加，國家提振內需，激發消費動能的積極政策有望持續加強與釋放，百貨零售業築底回升，乘勢破局重生。2026年，百貨零售行業仍將是存量博弈與升維的一年，將從原本單純的品牌及規模競爭轉入深度運營和價值創造的內卷時代，從傳統的百貨零售逐漸轉向場景化體驗化的綜合商業載體。同時，這也將是核心高階品質與商業能級梯度下沉，擴散與普惠深化的新階段。百貨零售翹楚將錨定存量商業資源升維的同時賦能下沉商圈，以最大張力拓展與鏈接更具品質、深度與價值的商業生態系統。

2026年，本集團將以百貨零售主業與商管新賽道雙輪驅動為發展戰略，穩健推進存量門店體驗升級與下沉市場的精準佈局，同步加快茂業商管標準化體系建設與跨區域項目複製落地，積極拓展重點城市商管項目的簽約與運營，力爭實現百貨主業與商管輸出業績的雙突破。在百貨零售領域，集團將不囿於困，革故鼎新，聚力破局，驅動業態持續提質煥新，加大運營與賦能力度，推動傳統百貨空間向體驗型商業綜合體與智慧零售的轉型。在業態佈局上，核心百貨門店將以新型消費為趨導側重以場景、價值與深度體驗為焦點升維打造新型購物中心；同時，將同步次梯度門店逐步升維改造，加大體驗式、沉浸式、場景式業態的進駐。在運營上，在提升場景化體驗業態佔比的同時，深化聯營轉租賃戰略與購物中心化的戰略。此外，將加強如首店經濟、文旅融合、品牌與在地特色的發展力度，推動核心商業能級與高階體驗對下沉市場的滲透與普及，獲取新晉消費增長點，承接各區域的外溢需求。承前，是運營品質的高度升維，滿足消費者成熟而高階的購物體驗與情感所需，同步兼顧質價比；啟後，是迎合新興Z時代的消費群，融合在地特色與需求，打造體驗化與數字化的購物空間，營造集消費、生活與社交為一體的新興購物綜合體。在商管新賽道領域，集團將以「標準化、輕資產、可複製」為核心路徑，依託集團內外宏實且優質的商業資源，加速拓展優質核心商業項目的商管服務規模，推動輕資產模式的規模化落地，實現集團百貨與商管雙軌並行的戰略，為集團的長期可持續發展注入新動能，新格局。

盡管時代從未停止變遷，本集團始終堅持與時俱進，於變局中求突破，在探索中辟新徑，以創新為驅動緊抓機遇，以夯實根基的長青之姿，穩步邁向長遠發展。

前十大門店¹表現

序號	門店名稱	銷售所得款 項及租賃 收入總額 (人民幣千元)	店齡 ² (年)	經營面積 (平方米)
1.	深圳華強北店	1,013,775	22.3	63,243
2.	太原茂業天地店	608,104	11.1	252,882
3.	光華店	363,478	16.1	67,914
4.	深圳南山店	311,786	16.3	44,871
5.	茂業商廈店	289,326	22.7	48,187
6.	泰州一百	226,539	16.3	40,358
7.	淄博茂業時代廣場店	209,404	10.7	86,677
8.	茂業摩爾城店	201,700	12.1	131,987
9.	秦皇島茂業天地	181,878	6.2	171,333
10.	深圳東門店	167,005	28.9	40,710

註：

1. 前十大門店為根據2025年銷售所得款項及租賃收入總額排序。
2. 店齡乃計算至2025年12月31日。

財務回顧

銷售所得款項及租賃收入總額

截至2025年12月31日止年度，本集團的銷售所得款項及租賃收入總額為人民幣5,294.8百萬元，較2024年降低了28.4%，主要是受消費信心不足，及公司經營模式逐步由百貨直銷及特許專櫃業態向購物中心租賃業態轉型的影響。

	截至12月31日止年度	
	2025年	2024年
	人民幣千元	人民幣千元
特許專櫃銷售總額	3,113,021	4,997,348
直銷收入	1,071,088	1,193,403
租賃收入	1,110,669	1,207,329
銷售所得款項及租賃收入總額	<u>5,294,778</u>	<u>7,398,080</u>

截至2025年12月31日止年度，本集團的銷售所得款項及租賃收入總額中特許專櫃的銷售所得款項總額佔58.8%，直銷收入佔20.2%，租賃收入佔21.0%。截至2025年12月31日止年度，本集團特許專櫃銷售總額為人民幣3,113.0百萬元，較2024年降低37.7%，直銷收入為人民幣1,071.1百萬元，較2024年下降10.2%，租賃收入為人民幣1,110.7百萬元，較2024年下降8.0%。

本集團於四大區域的銷售所得款項及租賃收入總額情況如下表所示：

	銷售所得款項及租賃收入總額		
	截至12月31日止年度		
	2025年 (人民幣千元)	2024年 (人民幣千元)	變動 (%)
華東	731,825	1,157,331	-36.8%
華南	1,812,167	2,270,971	-20.2%
西南	620,144	804,617	-22.9%
北方	2,130,642	3,165,161	-32.7%
合計	<u>5,294,778</u>	<u>7,398,080</u>	<u>-28.4%</u>

截至2025年12月31日止年度，服裝銷售(包括男裝、女裝)佔27.0%(2024年：29.5%)，珠寶首飾佔15.9%(2024年：16.8%)，休閒運動佔13.9%(2024年：13.3%)，化妝品佔24.0%(2024年：18.7%)，皮鞋皮具佔6.1%(2024年6.1%)，其他品類(包括名品，兒童用品、床用家居、家電、超市及其他)佔13.1%(2024：15.6%)。

截至2025年12月31日止年度，本集團的主營業務收入為人民幣3,034.6百萬，較2024年同期人民幣4,018.4百萬元減少約人民幣983.8百萬元。收入減少的主要原因是受地產項目交付的進度差異影響，本期確認物業交付收入減少人民幣621.2百萬元。

其他收入

截至2025年12月31日止年度，本集團的其他收入為人民幣956.9百萬元，較2024年的人民幣980.7百萬元減少人民幣23.8百萬元。其他收入主要包括門店行政與管理費收入、促銷收入及信用卡手續費收入，該等收入的金額與門店銷售水平總體掛鉤。

已售商品及物業成本

截至2025年12月31日止年度，本集團的已售商品及物業成本為人民幣1,173.6百萬元，較2024年的人民幣1,765.8百萬元減少了33.5%。已售商品及物業成本主要包括門店銷售商品的存貨採購及其變動成本、已售物業的成本。

僱員開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的僱員開支為人民幣333.4百萬元，與2024年人民幣394.8百萬元相比減少了15.6%。主要原因是由於本集團於2025年持續人力資源降本增效，促進了僱員開支的同比減少。

折舊及攤銷

截至2025年12月31日止年度，本集團的折舊及攤銷為人民幣962.6百萬元，較2024年人民幣996.1百萬元相比減少了3.4%，主要由於本集團旗下之部分門店資產折舊攤銷完畢所致。

其他經營開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的其他經營開支為人民幣878.0百萬元，較2024年的人民幣941.4百萬元下降了6.7%。其他經營開支的減少主要由於本集團有效控制各項費用支出，公用設施開支、銀行手續費等均同比下降。

其他收益及虧損

截至2025年12月31日止年度，本集團錄得其他虧損為人民幣495.8百萬元，較2024年的其他收益人民幣5.3百萬元相比虧損增加501.0百萬元，主要原因為投房公允價值變動收益同比減少394.3百萬元，去年同期內蒙古茂業百貨(集團)有限公司原股東(「賣方」)同意豁免部分未支付代價金額，以補償本集團自賣方收購之若干百貨店之經營虧損人民幣90.5百萬元。

經營利潤

由於受到上述因素的綜合影響，本集團於截至2025年12月31日止年度錄得經營利潤人民幣142.5百萬元，較2024年人民幣897.3百萬元下降84.1%。

融資成本

截至2025年12月31日止年度，本集團的融資成本為人民幣571.9百萬元，較2024年人民幣690.2百萬元減少17.1%。主要原因為(i)計息負債融資利率略有下降及(ii)從茂業集團及茂業百貨投資借款於去年末轉為永續債，相應利息較去年同期減少。

本集團截至2024年12月31日及2025年12月31日止年度訂立之永續債券交易，(a)乃按正常商業條款或更優條款進行，對本集團有利，及(b)並無以本集團資產作抵押。

所得稅開支

截至2025年12月31日止年度，本集團的所得稅抵免為人民幣185.5百萬元，較2024年所得稅開支人民幣258.3百萬元減少171.8%。所得稅減少主要原因是由於本年度的利潤總額同比下降及繳納的土增稅減少所致。

本年虧損

基于上述原因，截至2025年12月31日年度，本年除所得稅前虧損為人民幣429.4百萬元，本年淨虧損為人民幣243.9百萬元，于2024年同期相比，同比下降144.1%，

流動資金及財務資源

於2025年12月31日，本集團現金及現金等價物為人民幣410.0百萬元，較2024年12月31日止人民幣餘額440.0百萬元減少了人民幣30.0百萬元。主要現金流入與現金流出載列如下：

- (1) 經營活動產生的淨現金流入人民幣1,269.1百萬元；
- (2) 投資活動產生的淨現金流入為人民幣127.5百萬元，其中主要包括：
 - (i) 物業、廠房及設備的投入合計流出人民幣93.7百萬元；
 - (ii) 購買以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產流出人民幣50.0百萬元；
 - (iii) 出售以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產流入人民幣57.9百萬元；
 - (iv) 出售指定為以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的權益投資帶來現金流入人民幣213.6百萬元；及

- (3) 融資活動產生的淨現金流出為人民幣1,426.3百萬元，其中主要包括：
- (i) 新增銀行借款現金流入人民幣4,719.5百萬元；
 - (ii) 償還銀行貸款而產生的現金流出人民幣4,778.3百萬元；
 - (iii) 利息支付而產生的現金流出約人民幣522.4百萬元；
 - (iv) 租賃款項的本金和利息部分的現金流出約人民幣388.6百萬元；
 - (v) 來自同系附屬公司借款及永續債而產生現金流入約人民幣2,534.2百萬元；
 - (vi) 償還同系附屬公司的借款及永續債產生現金流出人民幣3,194.8百萬元；
 - (vii) 出售部分子公司股票產生現金流入人民幣204.4百萬元。

計息負債

本集團於2025年12月31日銀行借款總額約為人民幣10,477.6百萬元（2024年12月31日：人民幣10,536.4百萬元）。計息負債資產比¹及淨計息負債權益比²分別為23.5%及46.9%（截至2024年12月31日：分別為22.7%及45.4%）。

¹ 計息負債資產比=經計息負債／資產總額=(銀行借款)／資產總額

² 淨計息負債權益比=淨經計息負債／權益總額=(銀行借款-現金及等價物)／權益總額

資產押記

於2025年12月31日，本集團的若干借款乃以賬面淨額分別為人民幣2,077.8百萬元、人民幣10,803.0百萬元及人民幣204.5百萬元之本集團土地及樓宇、投資物業及使用權資產作抵押。

外匯風險

於報告期內，本集團錄得匯兌損失淨額約人民幣54.7萬元。而本集團業務主要集中在中國大陸地區，經營上無須承受任何匯兌波動風險。

截至2025年12月31日，本集團並無訂立任何外匯風險對沖安排，業務主要集中在中國大陸地區，而本集團經營現金流量無須承受匯兌波動風險。

買賣或贖回本公司任何上市證券

於截至2025年12月31日止年度內，本公司或其附屬公司概無購買、贖回或出售本公司任何上市證券。

暫停辦理過戶登記

確定出席2025年股東周年大會並於會上投票的資格

本公司將於2026年5月7日（星期四）至2026年5月12日（星期二）（包括首尾兩天）暫停辦理股東登記，期間不會辦理本公司股份過戶登記手續。為取得出席於2026年5月12日（星期二）舉行的本公司2026年股東週年大會並於會上投票的資格，本公司之未登記股東應確保所有過戶表格連同有關股票於2026年5月6日（星期三）下午4時30分前送抵本公司香港股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司辦理登記，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

企業管治

本公司決心維持高標準的企業管治，以維護股東利益及提升公司價值，詳細之企業管治常規將載於本公司截至2025年12月31日止年度的年度報告內。除下文所述者外，董事會認為，除下列偏離外，本公司已於2025年12月31日止年度遵守香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）證券上市規則（「上市規則」）附錄C1所載的企業管治守則的守則條文。

守則條文第B.3.5條

企業管治守則的守則條文第B.3.5條規定，發行人應委任至少一名與提名委員會成員不同性別的董事。董事會轄下的提名委員會（「提名委員會」）目前由單一性別的董事組成。本公司仍在考慮重新指定一名現任董事或委任新董事加入提名委員會，以符合守則條文第B.3.5條的規定。

守則條文第C.2.1條

現時，黃茂如先生（「黃先生」）為本公司董事長兼首席執行官。由於黃先生為本集團創辦人，並於百貨店行業及商業房地產行業擁有豐富經驗，故董事會相信，為了本集團的持續有效管理及業務發展而由黃先生擔任兩個角色，符合本集團的最佳利益。

審核委員會

由本公司所有獨立非執行董事組成之審核委員會已審閱本集團截至2025年12月31日止年度的業績，並已與本公司管理層就本集團所採用的會計政策及慣例、風險管理及內部監控、以及財務報告相關事宜進行討論。

本公司核數師天職香港會計師事務所已將初步公佈所載有關本集團截至2025年12月31日止年度之綜合財務狀況表、綜合損益表、綜合全面收益表及其相關附註之數字，與本集團本年度之綜合財務報告草案核對一致。本公司核數師天職香港會計師事務所在此方面所進行之工作，並不構成根據香港會計師公會所頒佈之香港審計準則、香港審閱聘用準則或香港核證聘用準則進行之核證工作，因此，本公司核數師天職香港會計師事務所並無就初步公佈發表核證意見。

於聯交所及本公司網站刊發全年業績

本公告於聯交所網站(www.hkexnews.hk)和本公司網站(www.maoye.cn)刊發。載有上市規則附錄D2所規定資料的截至2025年12月31日止年度的年度報告，將於2026年4月寄發予股東及於聯交所及本公司網站刊發。

致謝

董事會謹此向股東、客戶、供應商及僱員表示衷心謝意，感謝彼等一直對本集團的支持。

承董事會命
茂業國際控股有限公司
黃茂如先生
董事長

香港，2026年3月27日

於本公告刊發日期，董事會包括三位執行董事黃茂如先生、盧小娟女士及唐海峰先生；一位非執行董事黃維正先生；以及三位獨立非執行董事饒永先生、浦炳榮先生及徐靜女士。