

香港交易及結算所有限公司以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，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



KAISA GROUP HOLDINGS LTD.

佳兆業集團控股有限公司*

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：1638)

截至二零二五年十二月三十一日止年度的 年度業績公告

佳兆業集團控股有限公司(「本公司」)董事(「董事」)會(「董事會」)宣佈本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)截至二零二五年十二月三十一日止年度的經審核綜合業績，連同截至二零二四年十二月三十一日止年度同期的比較數字。

財務摘要

- 截至二零二五年十二月三十一日止年度的收益較二零二四年減少17.8%至約人民幣9,500.2百萬元。
- 截至二零二五年十二月三十一日止年度的毛利增加89.9%至約人民幣451.8百萬元，而年內毛利率為4.8%。
- 截至二零二五年十二月三十一日止年度的利潤為約人民幣52,325.5百萬元，而二零二四年則為虧損人民幣29,228.9百萬元。
- 截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團連同其合營企業及聯營公司的合約銷售減少17.9%至約人民幣5,544.4百萬元。
- 概無就截至二零二五年十二月三十一日止年度宣派末期股息。

* 僅供識別

綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收益	5	9,500,222	11,560,734
銷售成本		(9,048,386)	(11,322,837)
毛利		451,836	237,897
其他收入、收益及虧損淨額	6(a)	(18,816,094)	(15,006,119)
債務重組收益	6(b)	85,373,896	–
銷售及市場推廣成本		(287,021)	(453,731)
行政開支		(1,058,405)	(1,388,135)
投資物業公平值虧損淨額		(471,350)	(769,560)
出售附屬公司的收益(虧損)淨額		18	(1,137,880)
已確認減值虧損	7	(8,078,279)	(5,533,950)
經營溢利(虧損)		57,114,601	(24,051,478)
應佔聯營公司業績		(1,493,449)	(2,121,921)
應佔合營企業業績		(142,139)	(965,039)
融資收入	8	7,011	19,362
融資成本	8	(2,679,107)	(1,966,489)
除所得稅前溢利(虧損)	9	52,806,917	(29,085,565)
所得稅開支	10	(481,374)	(143,350)
年度溢利(虧損)		52,325,543	(29,228,915)
以下人士應佔年度溢利(虧損)：			
— 本公司擁有人		52,554,898	(28,533,737)
— 非控股權益		(229,355)	(695,178)
		52,325,543	(29,228,915)
		每股人民幣元	每股人民幣元
每股盈利(虧損)			
— 基本	12	6.801	(4.067)
— 攤薄	12	4.585	(4.067)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年度溢利(虧損)	52,325,543	(29,228,915)
年度其他全面(開支)收益，扣除稅項 其後將重新分類至損益的項目		
應佔聯營公司其他全面(開支)收益	(4,860)	5,640
換算境外業務匯兌差額	(17,930)	(4,410)
年度其他全面(開支)收益	(22,790)	1,230
年度全面收益(開支)總額	52,302,753	(29,227,685)
以下人士應佔年度全面收益(開支)總額：		
—本公司擁有人	52,527,434	(28,530,472)
—非控股權益	(224,681)	(697,213)
	52,302,753	(29,227,685)

綜合財務狀況表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
非流動資產			
物業、廠房及設備		4,064,514	4,317,377
使用權資產		390,833	611,554
投資物業		7,389,800	8,409,800
土地使用權		333,899	364,866
商譽及無形資產	13	844,105	875,898
於聯營公司之投資	14(a)	12,879,827	14,381,513
於合營企業之投資	14(b)	7,304,010	7,446,149
按公平值經損益入賬的金融資產		641,405	1,336,990
按金及其他應收款項		8,300	3,649
遞延稅項資產		1,108,459	1,111,395
非流動資產總額		<u>34,965,152</u>	<u>38,859,191</u>
流動資產			
發展中物業		63,505,030	73,658,253
持作銷售的已落成物業		14,115,500	17,531,998
存貨		313,737	386,519
應收貿易賬款、預付款項、按金及其他應收款項	15	30,414,704	37,497,730
收購土地按金		2,513,325	2,483,257
擬發展項目預付款項		36,144,399	36,964,847
按公平值經損益入賬的金融資產		574,614	907,510
受限制銀行結餘及現金		1,054,872	1,692,711
現金及銀行結餘		544,685	697,649
流動資產總額		<u>149,180,866</u>	<u>171,820,474</u>
流動負債			
合同負債		13,174,530	18,520,388
應計建築成本		13,099,021	11,517,764
其他應付款項		38,483,148	61,923,817
應付所得稅		12,967,619	12,651,233
租賃負債		24,698	145,110
借款	16	36,152,156	118,077,834
可換股債券		57,265	–
流動負債總額		<u>113,958,437</u>	<u>222,836,146</u>
流動資產(負債)總額		<u>35,222,429</u>	<u>(51,015,672)</u>
資產總值減流動負債		<u>70,187,581</u>	<u>(12,156,481)</u>

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
非流動負債			
其他應付款項		7,395	4,433
租賃負債		70,718	425,900
借款	16	47,643,689	16,995,728
可換股債券		983,456	–
遞延稅項負債		2,035,421	2,159,258
		<u>50,740,679</u>	<u>19,585,319</u>
非流動負債總額		50,740,679	19,585,319
資產(負債)淨值		19,446,902	(31,741,800)
權益			
股本		850,316	613,530
永續資本證券		–	1,350,054
股份溢價		6,457,420	6,376,801
儲備		3,610,077	(48,917,181)
		<u>10,917,813</u>	<u>(40,576,796)</u>
本公司擁有人應佔權益(權益虧絀)		10,917,813	(40,576,796)
非控股權益		8,529,089	8,834,996
		<u>19,446,902</u>	<u>(31,741,800)</u>
權益(權益虧絀)總值		19,446,902	(31,741,800)

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

佳兆業集團控股有限公司(「本公司」或「佳兆業」)於二零零七年八月二日根據開曼群島法例第22章公司法(二零零九年修訂,經不時綜合及修訂)在開曼群島註冊成立為獲豁免有限公司,其股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)主板上市。本公司的註冊辦事處地址及主要營業地點於年報「公司資料」一節披露。

本公司從事投資控股。本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)從事物業發展、物業投資、物業管理、酒店及餐飲業務、文化中心業務及健康業務等。

綜合財務報表乃以人民幣(「人民幣」)呈列,人民幣亦為本公司之功能貨幣。

2. 編製基準

2.1 編製基準

綜合財務報表根據香港會計師公會所頒佈之香港財務報告準則會計準則編製。就編製綜合財務報表而言,倘合理預期資料會影響主要使用者的決策,則該資料被視為重要。另外,綜合財務報表包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「上市規則」)及香港公司條例規定之適用披露。

綜合財務報表以歷史成本法編製,惟若干物業及金融工具乃按各報告期末的公平值計量。

除另有說明外,重要會計政策已於所有呈列年度貫徹應用。採納新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則及對本集團財務報表的影響(如有)於附註3披露。

務請注意,編製綜合財務報表時必須使用會計估計及假設。儘管該等估計已基於管理層對現時事件及行為的最佳認知及判斷,惟實際結果最終可能有別於該等估計。涉及較高程度的判斷或複雜性的範圍,或假設及估計對綜合財務報表而言屬重大的範圍。

2.2 持續經營評估

本公司董事於批准本年度的綜合財務報表時,合理預期本集團擁有充足資源於可預見未來繼續經營。因此,彼等於編製綜合財務報表時繼續採用持續經營會計基準。

於二零二五年十二月三十一日，本集團分別有約人民幣36,152.2百萬元(二零二四年：人民幣118,077.8百萬元)的借款及人民幣57.3百萬元(二零二四年：無)的可換股債券將於一年內到期及須予償還，而本集團的現金及銀行結餘僅約為人民幣544.7百萬元(二零二四年：人民幣697.6百萬元)。此外，於二零二五年十二月三十一日，本集團約人民幣30,544.5百萬元(二零二四年：人民幣114,157.9百萬元)的借款已違約及／或與其他借款交叉違約，因此，倘相關貸款人要求，有關借款須即時償還。

儘管本集團已於截至二零二五年十二月三十一日止年度完成境外債務重組(「債務重組」)，這無疑將改善本公司的財務流動性，但受中國房地產市場近年下行影響，本集團在銷售及預售表現方面一直面臨挑戰，尤其是截至二零二五年十二月三十一日止年度的物業銷售額降至約人民幣6,143.7百萬元(二零二四年：人民幣8,056.8百萬元)。

上述情況顯示存在重大不確定性，可能會對本集團持續經營的能力及在正常業務過程中變現資產及償還負債的能力構成重大疑慮。

在編製綜合財務報表時，本公司董事已就本集團未來流動性進行審慎評估。本公司董事已審閱由本公司管理層編製的本集團現金流量預測(「現金流量預測」)。現金流量預測涵蓋自二零二五年十二月三十一日起計不少於十二個月期間。彼等經考慮下列計劃及措施(「計劃及措施」)後，認為本集團在二零二五年十二月三十一日起計未來十二個月內將擁有充足營運資金為其經營提供資金及履行到期的財務義務。綜合財務報表乃基於本集團在計及以下計劃及措施後能夠持續經營的假設編製：

- (i) 於二零二五年十二月三十一日，本集團總額為數約人民幣30,544.5百萬元(二零二四年：人民幣114,157.9百萬元)的借款已違約，直至綜合財務報表出具日期，本集團約人民幣1,839.1百萬元借款的還款期已延展至二零二六年至二零二八年。此外，本集團約人民幣13,199.0百萬元借款乃由本集團資產作抵押。因此，本公司董事認為很有可能能夠於未來十二個月重續該等借款。

基於與貸款人及債權人溝通的進展，本公司董事認為本集團很有可能取得貸款人及債權人的持續支持，就重續及延展本集團銀行借款及其他借款分期還款日期達成對本集團有利的友好解決方案。

- (ii) 本公司管理層貫徹一套詳細計劃，根據本集團銷售計劃密切監控物業開發項目的建築進度，以確保履行建築及相關付款承諾，並按計劃如期完成預售安排下已售物業的建築及交付予物業買家。例如，直至批准綜合財務報表當日，本集團已獲得部分主要承建商及供應商的支持，從而按預定進度完成工程。

於批准綜合財務報表當日，本公司董事認為，本集團大部分物業開發項目均按計劃推進，且本集團能夠如期完成並交付其物業開發項目。

- (iii) 本集團繼續積極調整銷售及預售活動，以應對市場變化並捕捉需求。管理層考慮到中國中央政府持續致力穩定中國房地產市場，認為中國房地產市場將逐步回歸健康穩定的發展軌道。本公司管理層已制定有關按期預售及銷售本集團發展中物業及持作銷售的已落成物業的詳細計劃。

本公司管理層亦採取積極措施，通過密切跟進客戶，及根據管理層編製的現金流量預測時間表，與銀行溝通協調以向客戶及時發放個人按揭貸款，以加快就物業銷售及預售向客戶收回付款的進度。

因此，本公司董事認為，本集團能夠如期完成其項目銷售計劃及加快收回銷售所得款項，以產生足夠現金流量淨額。

- (iv) 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的銷售及市場推廣成本及行政開支減少至分別約人民幣287.0百萬元(二零二四年：人民幣453.7百萬元)及人民幣1,058.4百萬元(二零二四年：人民幣1,388.1百萬元)。本公司管理層將繼續制定包含詳細時間表及行動的詳細計劃，該計劃已由本公司董事審閱，以通過多種渠道控制營運及行政成本，包括但不限於：(1)優化及調整人力資源；(2)通過人力資源整合及生產力優化精簡物流運營；(3)限制資本開支；及(4)評估進一步減少可自由支配開支的額外措施。此外，本公司管理層亦已制定獲本公司董事審閱的詳細計劃，以實施更嚴格的現金流量管理，以期加快應收款項的回收，並與貿易供應商達成最佳的付款條款。
- (v) 本公司管理層定期就實施上述相關行動後的成本節省及現金流入進行詳細分析及估計，以評估本公司能否在現金流量預測所規劃期間內將營運及行政成本降低至預期水平，並使成本節省及現金流入達到預期水平。

本公司董事已審閱管理層編製的本集團現金流量預測，該預測涵蓋自二零二五年十二月三十一日起計至少十二個月期間。彼等認為，經考慮上述計劃及措施後，董事相信本集團將擁有足夠資金維持其營運，並能履行於二零二五年十二月三十一日起計未來十二個月內到期的財務義務。因此，本公司董事信納按持續經營基準編製綜合財務報表誠屬適當。

儘管上文所述，本集團是否能夠達成上述計劃及措施存在重大不確定性。本集團是否能夠持續經營將取決於本集團是否能夠於短期內取得融資及經營現金流量。

倘若本集團未能達成上述計劃及措施，其可能無法持續經營，且將須進行調整以將本集團資產的賬面值撇減至可收回金額，就可能出現的任何進一步負債計提撥備，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。

3. 採納新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則

本年度強制生效的香港財務報告準則會計準則修訂本

於本年度，本集團已首次應用下列由香港會計師公會（「香港會計師公會」）頒佈於本集團於二零二五年一月一日開始的年度期間強制生效的香港財務報告準則會計準則修訂本，以編製綜合財務報表：

香港會計準則第21號（修訂本） 缺乏可交換性

於本年度應用香港財務報告準則會計準則修訂本對本集團當前及過往年度的財務狀況及表現及／或綜合財務報表所載披露資料並無重大影響。

已頒佈但尚未生效的新訂香港財務報告準則會計準則及修訂本

本集團並無提早應用以下已頒佈但尚未生效的新訂香港財務報告準則會計準則及修訂本：

香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號（修訂本）	金融工具分類及計量的修訂 ²
香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號（修訂本）	涉及依賴自然能源生產電力的合約 ²
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號（修訂本）	投資者與其聯營公司或合資公司之間的資產 出售或注資 ¹
香港財務報告準則會計準則的修訂	香港財務報告準則會計準則的年度改進—第 11冊 ²
香港財務報告準則第18號 香港會計準則第21號（修訂本）	財務報表中的呈列及披露 ³ 換算為惡性通貨膨脹的呈列貨幣 ³

¹ 於待定日期或之後開始的年度期間生效。

² 於二零二六年一月一日或之後開始的年度期間生效。

³ 於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效。

除下述新訂香港財務報告準則會計準則及修訂本外，應用香港財務報告準則會計準則修訂本預期不會對本集團未來的綜合財務報表造成重大影響。

香港財務報告準則第18號—財務報表中的呈列及披露

香港財務報告準則第18號*財務報表中的呈列及披露*（「香港財務報告準則第18號」）載列財務報表的呈列及披露規定，將取代香港會計準則第1號*財務報表的呈列*（「香港會計準則第1號」）。該新訂香港財務報告準則會計準則於延續香港會計準則第1號多項規定的同時引入新規定，要求於損益表呈列指定類別及界定的小計；於財務報表附註中提供管理層界定的績效衡量的披露，並改進財務報表中所披露資料的匯總及分類。此外，香港會計準則第1號若干段落已移至香港會計準則第8號*會計政策、會計估計變動及錯誤*（其名稱將於香港財務報告準則第18號生效後變更為財務報表的編製基準）及香港財務報告準則第7號。香港會計準則第7號*現金流量表*及香港會計準則第33號*每股盈利*亦已作出輕微修訂。

香港財務報告準則第18號及其他準則的修訂本將於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，並允許提前應用。香港財務報告準則第18號要求應用追溯調整法，並設有特定的過渡規定。就確認及計量而言，應用新準則預計不會對本集團的財務業績及財務狀況產生重大影響。然而，預計將影響綜合損益表的結構與呈報方式。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號(修訂本)－投資者與其聯營公司或合資公司之間的資產出售或注資

香港財務報告準則第10號綜合財務報表及香港會計準則第28號於聯營公司及合營公司的投資(修訂本)涉及投資者及其聯營公司或合營公司之間存在資產出售或投入的情況。具體而言，該等修訂本聲明與採用權益法入賬的聯營公司或合營公司進行交易時，因失去對不包含業務的附屬公司的控制權而導致的任何收益或虧損，僅以不相關投資者在該聯營公司或合營公司中的權益為限，於母公司的損益中確認。同樣地，因將於任何前附屬公司(已成為聯營公司或合營公司，採用權益法入賬)保留的投資重新計量為公平值而導致的收益及虧損僅以不相關投資者在新聯營公司或合營公司中的權益為限，於前母公司的損益中確認。

應用該等修訂本預期將不會對本集團的財務狀況及表現產生重大影響。

4. 分部資料

主要營運決策人(「主要營運決策人」)已確認為本公司之執行董事，彼等負責審閱本集團之內部申報以評估表現及分配資源。

主要營運決策人根據業務經營的性質識別以下分部，並將其視為本集團的報告分部：

- 物業發展；
- 物業投資；
- 物業管理；
- 酒店及餐飲業務；
- 文化中心業務；
- 健康業務；及
- 其他

(a) 分部收益及業績、資產及負債

就評估分部表現及在分部間分配資源而言，本集團的主要營運決策人監測上述各可申報分部應佔的收益及業績。

經營分部的會計政策與本集團的會計政策相同。

向管理層報告來自外部的分部收益乃按綜合損益表內一致的方式計量。

分部溢利及虧損指各分部賺取或產生的溢利及虧損，當中並無分配企業及其他未分配開支、按公平值經損益入賬的金融資產的公平值收益及虧損淨額、融資收入、融資成本及所得稅抵免及開支。此乃就資源分配及表現評估報告予主要營運決策人的資料。

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度提供予主要營運決策人有關本集團可申部分部收益及業績的資料及就資源分配及分部表現評估的其他資料載列如下。

	物業發展 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	酒店及 餐飲業務 人民幣千元	文化中心 業務 人民幣千元	健康業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二零二五年十二月三十一日止年度								
收益及業績								
收益	6,143,741	584,952	1,678,860	238,912	213,513	657,859	249,837	9,767,674
減：分部間收益	-	(104,638)	(139,163)	-	(16,417)	-	(7,234)	(267,452)
來自外來客戶之收益	<u>6,143,741</u>	<u>480,314</u>	<u>1,539,697</u>	<u>238,912</u>	<u>197,096</u>	<u>657,859</u>	<u>242,603</u>	<u>9,500,222</u>
業績								
除以下項目的分部業績：	(24,596,857)	279,577	255,550	44,099	22,852	(25,738)	(2,059,159)	(26,109,676)
出售附屬公司的收益淨額	18	-	-	-	-	-	-	18
投資物業公平值虧損淨額	-	(471,350)	-	-	-	-	-	(471,350)
應佔聯營公司業績	(1,500,768)	-	10,140	-	-	-	(2,821)	(1,493,449)
應佔合營企業業績	(138,945)	-	-	-	-	-	(3,194)	(142,139)
分部業績	<u>(26,236,552)</u>	<u>(191,773)</u>	<u>235,690</u>	<u>44,099</u>	<u>22,852</u>	<u>(27,738)</u>	<u>(2,065,174)</u>	<u>(28,216,596)</u>
按公平值經損益入賬的金融資產								
公平值虧損淨額								(912,075)
債務重組收益								85,373,896
企業及其他未分配開支								(766,212)
融資收入								7,011
融資成本								<u>(2,679,107)</u>
融資成本淨額								<u>(2,672,096)</u>
除所得稅前溢利								52,806,917
所得稅開支								<u>(481,374)</u>
年度溢利								<u>52,325,543</u>

截至二零二四年十二月三十一日止年度提供予主要營運決策人的可申報分部的分部資料如下：

	物業發展 人民幣千元	物業投資 人民幣千元	物業管理 人民幣千元	酒店及 餐飲業務 人民幣千元	文化中心 業務 人民幣千元	健康業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二零二四年十二月三十一日止年度								
收益及業績								
收益	8,056,756	614,026	1,841,415	283,898	200,803	666,724	260,436	11,924,058
減：分部間收益	-	(115,405)	(222,232)	(22,121)	(2,231)	-	(1,335)	(363,324)
來自外來客戶之收益	<u>8,056,756</u>	<u>498,621</u>	<u>1,619,183</u>	<u>261,777</u>	<u>198,572</u>	<u>666,724</u>	<u>259,101</u>	<u>11,560,734</u>
業績								
除以下項目前的分部業績：	(16,636,956)	(787,397)	211,950	36,306	(89,506)	(54,195)	(4,337,874)	(21,657,672)
出售附屬公司的虧損淨額	(1,137,880)	-	-	-	-	-	-	(1,137,880)
投資物業公平值虧損淨額	-	(769,560)	-	-	-	-	-	(769,560)
應佔聯營公司業績	(2,077,504)	-	8,160	-	-	-	(52,577)	(2,121,921)
應佔合營企業業績	<u>(964,708)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(331)</u>	<u>(965,039)</u>
分部業績	(20,817,048)	(1,556,957)	220,110	36,306	(89,506)	(54,195)	(4,390,782)	(26,652,072)
按公平值經損益入賬的金融資產								
公平值虧損淨額								(253,165)
企業及其他未分配開支								(233,201)
融資收入								19,362
融資成本								<u>(1,966,489)</u>
融資成本淨額								<u>(1,947,127)</u>
除所得稅前虧損								(29,085,565)
所得稅開支								<u>(143,350)</u>
年度虧損								<u>(29,228,915)</u>

(b) 地區資料

由於主要營運決策人認為截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度本集團大部分收益及業績乃源自中國市場，而截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日本集團超過90%的資產乃位於中國，因此概無呈列地區分部資料。

(c) 主要客戶資料

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團概無客戶佔本集團收益總額超過10%。

5. 收益

收益指本集團已向外部客戶出售貨品及提供服務的已收及應收金額，再減除折扣、退貨及增值稅或其他銷售稅。

於截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團的經營活動歸屬於下列經營分部，該等經營分部集中經營以下業務：

- 物業發展：銷售物業
- 物業投資：來自租賃物業的租金
- 物業管理：提供物業管理服務
- 酒店及餐飲業務：提供酒店及餐飲業務服務
- 文化中心業務：提供文化中心業務服務
- 健康業務：提供健康業務服務
- 其他

(a) 來自客戶合約的收益明細

(i) 本集團按主要產品線及業務分類劃分的來自轉讓貨品及服務的收益。

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
來自客戶合約的收益		
銷售物業	6,143,741	8,056,756
提供物業管理服務	1,539,697	1,619,183
提供酒店及餐飲業務服務	238,912	261,777
提供文化中心業務服務	197,096	198,572
提供健康業務服務	657,859	666,724
其他	242,603	259,101
	9,019,908	11,062,113
來自其他來源的收益		
來自租賃物業的租金	480,314	498,621
	9,500,222	11,560,734

(ii) 本集團按收益確認時間劃分的來自轉讓貨品及服務的收益

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
來自客戶合約的收益		
— 隨時間	2,218,308	2,338,633
— 於某一時間點	6,801,600	8,723,480
	9,019,908	11,062,113

6. 其他收入、收益及虧損淨額以及債務重組收益

(a) 其他收入、收益及虧損淨額

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
沒收客戶按金	-	7,865
無條件政府補貼收入	35,834	26,166
出售物業、廠房及設備收益(虧損)	70,870	(699,080)
出售投資物業虧損	(77,222)	(107,712)
匯兌收益(虧損)淨額	1,184,205	(1,516,440)
按公平值經損益入賬的金融資產公平值虧損淨額	(912,075)	(253,165)
提前終止租賃合約收益	357,928	-
強制可換股債券公平值變動	714,130	-
出售按公平值經損益入賬的金融資產收益淨額	7,731	-
註銷聯營公司虧損	-	(834)
就於聯營公司之投資確認的減值虧損	-	(252,353)
就物業、廠房及設備確認的減值虧損	(100,000)	(270,000)
就商譽確認的減值虧損	-	(24,378)
就發展中物業及持作銷售的已落成物業確認的減值虧損	(19,992,553)	(11,297,601)
其他	(104,942)	(618,587)
	(18,816,094)	(15,006,119)

(b) 債務重組收益

本公司管理層已對債務重組進行定性評估，認為原範圍內債務的條款已作出大幅修改，因此就會計目的而言，該計劃項下的範圍內債務(包括終止確認的優先票據、終止確認的境外貸款、終止確認的永續資本證券、先前確認的由本公司授出的終止確認財務擔保合同及相關終止確認的應付應計利息)被視為已消除及終止確認，並按於債務重組完成日期的公平值確認已發行工具(包括新優先票據、強制可換股債券(「強制可換股債券」)及債權人小組工作費用股份)以及就此以現金支付債權人小組工作費用。債務重組產生收益約人民幣85,373,896,000元，並計入截至二零二五年十二月三十一日止年度的損益。

7. 已確認減值虧損

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
就以下各項(撥回)確認的減值虧損：		
—金融資產，包括應收貿易賬款及其他應收款項、應收聯營公司款項、應收合營企業款項及應收附屬公司非控股權益款項	8,287,023	5,606,275
—有關本集團聯營公司及合營企業以及第三方的負債的財務擔保的金融負債	(208,744)	(72,325)
	8,078,279	5,533,950

8. 融資收入及融資成本

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
融資收入		
利息收入	<u>7,011</u>	<u>19,362</u>
融資成本		
利息開支		
— 銀行借款	2,229,500	2,370,483
— 優先票據	7,563,731	8,423,109
— 其他借款	2,579,994	3,133,449
— 租賃負債	<u>3,129</u>	<u>526</u>
總利息開支	<u>12,376,354</u>	<u>13,927,567</u>
減：資本化利息	<u>(9,697,247)</u>	<u>(11,961,078)</u>
	<u>2,679,107</u>	<u>1,966,489</u>

9. 除所得稅前溢利(虧損)

除所得稅前溢利(虧損)乃經扣除(計入)以下各項後達致：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
員工成本(包括董事酬金)		
— 員工薪金及津貼	501,393	898,031
— 績效花紅	—	—
— 按權益結算以股份為基礎的付款開支	—	2,786
— 界定供款退休計劃供款	<u>21,769</u>	<u>33,528</u>
	<u>523,162</u>	<u>934,345</u>
核數師酬金		
— 審計服務	5,100	5,800
— 非審計服務	<u>820</u>	<u>—</u>
	<u>5,920</u>	<u>5,800</u>
前任核數師酬金		
— 非審計服務	<u>—</u>	<u>1,000</u>
投資物業租金收入總額	480,314	498,621
減：年內產生租金收入的投資物業支出	<u>(167,044)</u>	<u>(258,748)</u>
	<u>313,270</u>	<u>239,873</u>
其他：		
折舊及攤銷：		
— 物業、廠房及設備	234,256	268,546
— 使用權資產	63,753	68,085
— 無形資產	31,793	40,625
— 土地使用權	12,961	13,410
經營租賃之最低租金	1,752	4,828
銷售成本	<u>9,048,386</u>	<u>11,322,837</u>

10. 所得稅開支

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期所得稅		
－中國企業所得稅	224,628	91,859
－中國土地增值稅	710,713	78,109
過往年度超額撥備：		
－中國企業所得稅	(333,066)	－
遞延所得稅	(120,901)	(26,618)
	<u>481,374</u>	<u>143,350</u>

11. 股息

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度並無派付、宣派或建議派付股息，自報告期末以來亦無建議派付任何股息。

12. 每股盈利(虧損)

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利(虧損)乃基於以下數據計算。

盈利(虧損)數字計算如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
本公司擁有人應佔年內溢利(虧損)	52,554,898	(28,533,737)
潛在攤薄普通股的影響：		
－強制可換股債券的公平值變動	(685,901)	不適用
用以計算每股攤薄盈利(虧損)的溢利(虧損)	<u>51,868,997</u>	<u>(28,533,737)</u>
	二零二五年	二零二四年
	股份數目(千股)	
用以計算每股基本盈利(虧損)的普通股加權平均數	<u>7,727,164</u>	<u>7,015,469</u>
潛在攤薄普通股的影響：		
－轉換強制可換股債券	3,586,527	不適用
用以計算每股攤薄盈利(虧損)的普通股加權平均數	<u>11,313,691</u>	<u>7,015,469</u>

計算截至二零二五年十二月三十一日止年度的每股攤薄盈利時並無假設本公司及其附屬公司的未行使購股權已獲轉換，原因是該等購股權的行使價高於股份的平均市價。

計算截至二零二四年十二月三十一日止年度的每股攤薄虧損時並無假設本公司的未行使購股權已獲轉換，原因是假設轉換將會減少每股虧損。

13. 商譽及無形資產

	無形資產								
	與運動員之 合約	商標 及專利	客戶關係	技術	分銷網絡	其他	小計	商譽	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
成本									
於二零二四年一月一日	1,279,274	327,249	143,789	13,858	497,400	10,348	2,271,918	1,087,331	3,359,249
添置	-	-	-	-	-	1,172	1,172	-	1,172
於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	<u>1,279,274</u>	<u>327,249</u>	<u>143,789</u>	<u>13,858</u>	<u>497,400</u>	<u>11,520</u>	<u>2,273,090</u>	<u>1,087,331</u>	<u>3,360,421</u>
累計攤銷及減值									
於二零二四年一月一日	1,279,274	180,955	117,231	13,858	497,400	8,820	2,097,538	321,982	2,419,520
攤銷	-	33,036	7,236	-	-	353	40,625	-	40,625
減值	-	-	-	-	-	-	-	24,378	24,378
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	<u>1,279,274</u>	<u>213,991</u>	<u>124,467</u>	<u>13,858</u>	<u>497,400</u>	<u>9,173</u>	<u>2,138,163</u>	<u>346,360</u>	<u>2,484,523</u>
攤銷	-	<u>26,642</u>	<u>5,100</u>	-	-	<u>51</u>	<u>31,793</u>	-	<u>31,793</u>
於二零二五年十二月三十一日	<u>1,279,274</u>	<u>240,633</u>	<u>129,567</u>	<u>13,858</u>	<u>497,400</u>	<u>9,224</u>	<u>2,169,956</u>	<u>346,360</u>	<u>2,516,316</u>
賬面淨值									
於二零二五年十二月三十一日	<u>-</u>	<u>86,616</u>	<u>14,222</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,296</u>	<u>103,134</u>	<u>740,971</u>	<u>844,105</u>
於二零二四年十二月三十一日	<u>-</u>	<u>113,258</u>	<u>19,322</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2,347</u>	<u>134,927</u>	<u>740,971</u>	<u>875,898</u>

14. 以權益法入賬之投資

a) 於聯營公司之投資

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於聯營公司之投資成本，減累計減值		
— 非上市	19,848,741	19,848,741
應佔收購後虧損及其他全面虧損，扣除已收股息	<u>(6,968,914)</u>	<u>(5,467,228)</u>
	<u>12,879,827</u>	<u>14,381,513</u>

b) 於合營企業之投資

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日	7,446,149	8,450,839
轉撥至附屬公司	—	(39,651)
應佔合營企業業績	<u>(142,139)</u>	<u>(965,039)</u>
於十二月三十一日	<u>7,304,010</u>	<u>7,446,149</u>

15. 應收貿易賬款

應收貿易賬款主要來自物業銷售、提供物業管理服務、提供建設及設計服務以及提供金融服務。應收貿易賬款乃根據物業買賣協議或服務協議中各自規定的條款清償。於各報告日期的應收貿易賬款賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
少於90日	219,447	477,147
超過90至180日內	102,919	92,360
超過180至270日內	119,012	285,929
超過270至365日內	76,537	108,279
超過365日	<u>587,233</u>	<u>798,783</u>
	1,105,148	1,762,498
減：預期信貸虧損撥備	<u>(206,914)</u>	<u>(501,956)</u>
	<u>898,234</u>	<u>1,260,542</u>

16. 借款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
借款包括：		
－優先票據	773,168	83,273,840
－新優先票據	33,466,715	–
－銀行借款	19,382,150	20,334,066
－其他借款	29,950,031	31,241,875
－來自一間關連公司的貸款	108,781	108,781
－來自本公司控股股東的貸款	115,000	115,000
	<u>83,795,845</u>	<u>135,073,562</u>
減：流動部分	<u>(36,152,156)</u>	<u>(118,077,834)</u>
於非流動負債項下列示的金額	<u>47,643,689</u>	<u>16,995,728</u>
分析為：		
－固定利率銀行及其他借款	61,113,102	110,234,884
－浮動利率銀行及其他借款	22,682,743	24,838,678
	<u>83,795,845</u>	<u>135,073,562</u>
分析為：		
－優先票據	773,168	83,273,840
－新優先票據	33,466,715	–
－有抵押	32,557,168	33,603,468
－無抵押	16,998,794	18,196,254
	<u>83,795,845</u>	<u>135,073,562</u>

17. 承擔

(a) 就物業發展開支、收購物業、廠房及設備以及收購附屬公司、聯營公司及合營企業之承擔

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已訂約但未撥備		
－收購土地使用權及物業發展活動	11,292,484	11,300,005
－收購附屬公司	13,000,000	13,000,000
	<u>24,292,484</u>	<u>24,300,005</u>

(b) 租賃承擔

於報告日期，短期租賃及低價值資產租賃的租賃承擔如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
不超過一年	<u>304</u>	<u>330</u>

(c) 應收經營租賃租金

根據不可撤銷經營租賃就土地及樓宇應收之未來最低租金總額如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
不超過一年	183,239	201,310
超過一年但不超過二年	164,509	173,366
超過二年但不超過三年	113,552	130,785
超過三年但不超過四年	79,143	89,233
超過四年但不超過五年	71,989	81,808
超過五年	<u>171,883</u>	<u>184,487</u>
	<u>784,315</u>	<u>860,989</u>

主席報告書

各位股東：

本人謹代表佳兆業集團控股有限公司（「佳兆業」或「本公司」），連同其附屬公司統稱「本集團」之董事會（「董事會」），提呈本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的業績，連同上一年度之比較數字。

業績及股息

截至二零二五年十二月三十一日止年度，與二零二四年比較，本集團的營業額減少約17.8%至人民幣9,500.2百萬元，而毛利增加約89.9%至人民幣451.8百萬元。本公司權益持有人應佔溢利約為人民幣52,554.9百萬元，每股基本盈利為人民幣6.801元（二零二四年：虧損約人民幣28,533.7百萬元，每股基本虧損人民幣4.067元）。

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

業務回顧

市場及政策

二零二五年，全球經濟處於高利率週期收官、通脹水平逐步回落及地緣政治格局重構階段。面對複雜的外部形勢，中國堅持穩中求進工作總基調，著力擴大內需、推動產業升級、防範化解風險，全年GDP突破140萬億元，同比增長5.0%，主要預期目標順利實現，經濟運行總體平穩、結構持續優化。與此同時，我國經濟發展仍面臨需求恢復偏弱、市場預期轉弱、風險出清等挑戰，宏觀經濟仍處於穩步修復與轉型調整階段。

樓市方面，本年度是房地產行業構建發展新模式的關鍵一年，政策圍繞控增量、去庫存、優供給形成全方位支撐體系。中央以「十五五」規劃與中央經濟工作會議強化頂層設計，供需兩端協同發力，推進城市更新與「好房子」建設，地方出台700餘條政策落地見效，推動商品房待售面積連續10個月下降。全國市場仍處於調整態勢，新房銷售邊際走弱、開發投資同比回落，重點城市二手房以價換量、市場分化加劇。隨著政策持續顯效，市場逐步築底企穩，行業正轉向存量提質、居住本位的高質量發展階段。

債務重組塑標桿 破局轉型篤前行

本年度，面對複雜嚴峻的市場環境與行業深度調整，佳兆業堅守戰略定力，於行業變局中穩住經營基本盤。在風險化解方面，本集團年內聚焦重築信用、破局重生，境外債務重組全面落地生效，成功打造中國內地企業境外債重組標桿與典範，為企業輕裝上陣、穩健前行奠定堅實基礎。

二零二五年，本集團堅守底線、築牢根基，凝心聚力推進「保交付、保兌付、保品質」，捍衛核心資產價值，實現逆勢突圍。東角頭項目首戰告捷，以亮眼業績印證資產價值底蘊，充分彰顯團隊卓越的操盤能力與高效執行力。

在新模式轉型方面，佳兆業主動求變、創新發展，在文商旅、寵物經濟及大健康等新興賽道深挖潛力，攜手央國企加快盤活廣州石溪等核心資產，持續豐富新發展模式內涵，積蓄穿越行業週期的強勁動能，推動經營基本面持續向好。

保民生、保交付、保品質

二零二五年，本集團連同其合營企業及聯營公司錄得合約銷售約人民幣5,544.4百萬元。佳兆業以一盤一策攻堅存量盤活，並拓展租賃與多經業務開闢新現金流，同時構建全生命週期服務體系，通過客戶信任與業主經濟，實現從銷售到價值共創的轉型。

佳兆業始終堅持把「保民生、保交付、保質量」作為首要經營任務，多措並舉兌現保交付承諾，履行企業責任，穩固客戶信心。本年度，佳兆業分別在深圳、廣州、惠州、汕頭、洛陽、合肥、徐州、成都、重慶等多個城市，累計交付18個項目，共計8,592套房源，持續兌現美好交付承諾，為業主打造美好家園。

二零二五年，本集團踐行國家「好房子」導向，交付的深圳雲望府、江門悅峰府、北京西山相府、河南洛陽公元印、河南新鄉悅峰等多個項目獲得國家星級綠色建築認證。佳兆業致力於打造資源節約、環境友好的高品質項目。佳兆業始終堅持安全、舒適、綠色、智慧的設計理念，構建「好產品、好服務、好生活」的全鏈生態，打造行業領先的好房子標準，為客戶實現「居住空間」到「生活體驗」的價值躍升。未來集團將致力於融合地產、商業、文體等多元業態，重構複合型城市的活力社區新樣板。

土地儲備

深化一線及重點二線城市的佈局是集團一直以來的發展戰略。截至二零二五年十二月三十一日，本集團連同其合營企業及聯營公司於全國41個城市合共擁有146個房地產項目，而本集團連同其合營企業及聯營公司的總土地儲備近19.1百萬平方米；其中大灣區土地儲備約12.3百萬平方米，佔本集團整體土地儲備近64.2%。大灣區城市中，深圳及廣州作為本集團多年來深耕的重點市場，土地儲備佔比達大灣區市場的39.8%。

城市更新

2025年12月31日自然資源部及住房城鄉建設部聯合發佈《關於進一步支持城市更新行動若干措施的通知》，就增強詳細規劃適應性、優化過渡期支持政策、推進存量土地和空間的臨時利用、鼓勵資源資產組合供應整體運營、創新不動產登記服務及妥善處置歷史遺留問題做出了相應規定，政策核心鼓勵支持符合新產業、新業態發展需求的城市更新。結合城市更新行動需求，對擬實施城市更新的區域的詳細規劃進行評估、優化，採取技術修正、優化調整等方式優化詳細規劃；對符合新產業、新業態發展需求的項目，制定土地混合開發和空間複合利用的正面清單，經批准在更新實施中，符合正面清單的，視為符合詳細規劃。上述政策的出臺不僅為佳兆業城市更新項目營造了「高質量、可持續」發展的政策環境，也為重點項目的突破提供了更多機遇，有助於公司經營企穩、轉型提質，開啟可持續發展的新篇章。

本集團計劃將城市更新儲備補充為優質貨源，同時輸出全流程更新服務模式，賦能產業升級，踐行高質量、可持續發展。

融資

二零二五年，是中國房地產市場自深度調整週期邁入企穩修復階段的關鍵一年。房地產金融市場呈現「政策托底、市場築底、風險收斂」特徵，金融支持從「救急紓困」轉向「長效機制構建」，融資呈現「總量收縮、結構優化、風險緩釋」的特徵，直接融資渠道拓寬，融資創新在特定領域取得突破。但市場持續調整背景下，房企自身「造血」功能尚未恢復，行業資金鏈仍處深度調整期，融資結構呈現兩大特徵：一是政策驅動性明顯，紓困基金等政策性工具貢獻了多數的新增融資；二是兩極分化明顯，優質國企融資暢通，民企融資困境未根本緩解，行業集中度進一步提升。

面對此景，本集團積極主動作為，穩步推進債務管理工作，境外債務重組取得重大進展。積極推進境內債務展期及降本降息，融資成本較二零二四年底持續下降，多個白名單項目獲得貸款投放，保交付工作圓滿完成。未來，本集團將依託於大灣區土儲及城市更新領域核心優勢，持續創新化債模式；探索商業不動產、新經濟地產創新型融資模式，大力培育業績新增長點。

誠如二零二五年九月十五日所宣佈，本集團已成功完成境外債務重組，通過向債權人發行新票據及強制性可換股債券悉數解除範圍內債務。該戰略性去槓桿舉措顯著改善了本集團的財務狀況，並緩解了即時流動性壓力。有關詳情，請份閱本公司日期為二零二五年九月十五日的公告。

前景

展望未來，全球經濟復蘇仍不均衡，外部不確定性持續存在。中央金融工作會議與中央經濟工作會議強調加大跨週期和逆週期調節、用好存量與增量政策集成效應，預計積極的財政政策加力提效、適度寬鬆的貨幣政策精準發力，協同穩定宏觀經濟大盤。中國物價溫和、政策空間充足，隨著一攬子穩增長舉措落地見效，二零二六年有望成為中國經濟持續回升、提質增效的關鍵之年。

二零二六年，房地產政策將持續錨定穩定市場與構建新模式兩大核心任務，堅持控增量、去庫存、優供給原則，供需兩端協同發力，持續降低購房成本，支持房企轉型，保交房「白名單」制度進一步發揮作用，「三大工程」、好房子建設、城市更新仍是政策主抓手，預期修復與信心重塑成為市場企穩回升的關鍵，將對穩投資、穩銷售、穩預期形成重要支撐。

未來，全球發展仍面臨多重挑戰與變局。二零二六年是中國「十五五」規劃開局之年，也是推動經濟回升向好、加快新質生產力發展的重要一年。隨著支持民營經濟、房地產平穩健康發展、擴大內需等政策落地顯效，我們對中國經濟長期向好的光明前景充滿信心。我們將主動擔當作為，穩妥化解經營風險，加快回歸穩健健康發展軌道；破局突圍、提質增效，實現更高質量、更可持續的發展。

致謝

董事會將繼續減少負面影響及採取措施以管理本集團的任何營運及聲譽風險，並提升本集團的核心優勢以實現可持續發展。

本人藉此機會代表董事會向本公司全體股東、投資者、業務夥伴、客戶致以衷心的謝意。我們將攜手各方，共渡難關，竭誠為我們的股東及投資者實現最大的價值及回報。

主席
郭英成

香港，二零二六年三月三十一日

管理層討論及分析

整體表現

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團錄得收益約為人民幣9,500.2百萬元，較二零二四年減少17.8%。本公司擁有人應佔溢利約為人民幣52,554.9百萬元，而二零二四年為虧損人民幣28,533.7百萬元。每股基本盈利為人民幣6.801元(二零二四年：每股基本虧損人民幣4.067元)。

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

二零二五年合約銷售

二零二五年，本集團連同其合營企業及聯營公司共錄得合約銷售約人民幣5,544.4百萬元，較二零二四年約人民幣6,757.0百萬元減少17.9%。本年度已售總建築面積約為350,978平方米，較二零二四年約553,297平方米減少36.6%。下表顯示本集團二零二五年按地區分析的合約銷售數據：

地區	合約銷售面積 (平方米)	合約銷售金額 (人民幣百萬元)
粵港澳大灣區	175,939	4,356.0
長三角	17,365	183.9
中部	2,728	15.0
西部	61,206	478.8
環渤海	93,740	510.7
總計	350,978	5,544.4

物業發展

二零二五年完工項目

本集團採納嚴謹的項目發展態度，適度調整業務擴充速度。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團連同其合營企業及聯營公司新完工項目的建築面積約為1.6百萬平方米。

開發中項目

於二零二五年十二月三十一日，本集團連同其合營企業及聯營公司的發展中項目共有54個，建築面積合共約為5.9百萬平方米。

物業管理

本集團通過提供物業管理服務獲得收益。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團管理總建築面積約99.1百萬平方米。本集團的物業管理服務致力為廣大客戶提供卓越及專業的服務，以本集團提升品牌及企業形象。截至二零二五年十二月三十一日，本集團之物業服務已進駐全國78個城市，服務業態涵蓋住宅、商業、寫字樓、旅遊、大型場館等。

投資物業

本集團通過增加物業投資實現多元化的業務戰略。投資物業組合將為本集團提供穩定可靠的收入，並擴大本集團整體收入基礎。本集團發展辦公樓、零售店鋪及停車場等商用物業作租賃用途。在管理投資物業組合方面，本集團會考慮長遠增長潛力、整體市況及其現金流量及財務狀況。於二零二五年十二月三十一日，本集團持有九個投資物業項目，總建築面積約為0.42百萬平方米。

土地儲備

本集團綜合衡量集團的發展、土地市場的供給及自身庫存的情況，審慎在全國範圍進行土地儲備補充。本集團通過合作開發、收併購及招拍掛及城市更新等方式，繼續在中國經濟蓬勃發展的區域物色項目資源。

於二零二五年十二月三十一日，本集團連同其合營企業及聯營公司總土地儲備約為19.1百萬平方米，其中約64.2%的土地儲備位於粵港澳大灣區內，現有土地儲備足夠應付本集團未來五年的發展所需。

財務回顧

收益

本集團收益主要來自下列業務分部：(i)物業發展；(ii)物業投資；(iii)物業管理；(iv)酒店及餐飲業務；(v)文化中心業務；(vi)健康業務；及(vii)其他。收益由二零二四年約人民幣11,560.7百萬元減少至二零二五年約人民幣9,500.2百萬元，減幅為17.8%。本集團64.7%的收益乃來自物業銷售(二零二四年：69.7%)，而35.3%來自其他分部(二零二四年：30.3%)。

銷售物業

來自銷售物業的收益由二零二四年的約人民幣8,056.8百萬元減少至二零二五年的約人民幣6,143.7百萬元，減幅約為人民幣1,913.0百萬元或23.7%。該減幅主要由於交付總建築面積由截至二零二四年十二月三十一日止年度的約0.6百萬平方米減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度的約0.5百萬平方米。

租金收入

租金收入由二零二四年的約人民幣498.6百萬元輕微減少至二零二五年的約人民幣480.3百萬元，減幅約為人民幣18.3百萬元或3.7%。

物業管理

來自物業管理服務的收益由二零二四年的約人民幣1,619.2百萬元輕微減少至二零二五年的約人民幣1,539.7百萬元，減幅約為人民幣79.5百萬元或4.9%。

酒店及餐飲業務

本集團來自酒店及餐飲業務的收益自二零二四年的約人民幣261.8百萬元減少至二零二五年的約人民幣238.9百萬元，減幅約為人民幣22.9百萬元或8.7%。

文化中心業務

來自文化中心業務的收益由二零二四年的約人民幣198.6百萬元輕微減少約人民幣1.5百萬元或0.7%至二零二五年的約人民幣197.1百萬元。

健康業務

來自健康業務的收益由二零二四年的約人民幣666.7百萬元輕微減少約人民幣8.9百萬元或1.3%至二零二五年的約人民幣657.9百萬元。

毛利

由於上述因素影響，本集團的毛利由二零二四年的約人民幣237.9百萬元增加至二零二五年的約人民幣451.8百萬元，增幅約為人民幣213.9百萬元或89.9%。毛利率由二零二四年的2.1%上升至二零二五年的4.8%，主要由於年內已落成及交付的物業成本較低。

其他收入、收益及虧損淨額

本集團於二零二五年的其他虧損淨額約為人民幣18,816.1百萬元，二零二四年其他虧損淨額則為約人民幣15,006.1百萬元。本集團於二零二五年的其他虧損淨額主要包括就發展中物業及持作銷售的已落成物業確認的減值虧損約人民幣19,992.6百萬元、按公平值經損益入賬的金融資產公平值虧損約人民幣912.1百萬元、匯兌收益淨額約人民幣1,184.2百萬元及可換股債券公平值收益約人民幣714.1百萬元。

債務重組收益

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度成功完成境外債務重組。根據境外債務重組，本集團重大境外債務(包括先前確認的財務擔保合同、優先票據、境外貸款、永續資本證券及相關應付的應計利息)就會計目的而言被視為已滅失及終止確認。與此同時，新工具(包括新優先票據及強制可換股債券)按於生效日期的公平值確認。債務重組產生收益約人民幣85,373.9百萬元。

銷售及市場推廣成本

本集團的銷售及市場推廣成本由二零二四年的約人民幣453.7百萬元減少至二零二五年的約人民幣287.0百萬元，減幅約為人民幣166.7百萬元或36.7%。截至二零二五年十二月三十一日止年度，銷售及市場推廣成本的減少與本集團合同銷售額的下降趨勢一致。

行政開支

本集團的行政開支由二零二四年的約人民幣1,388.1百萬元減少至二零二五年的約人民幣1,058.4百萬元，減幅約為人民幣329.7百萬元或23.8%。該減幅主要是由於實施成本控制措施。

投資物業公平值虧損淨額

於二零二五年，本集團錄得投資物業公平值虧損淨額約人民幣471.4百萬元(二零二四年：人民幣769.6百萬元)。

已確認減值虧損

本集團的金融資產及金融負債減值虧損由二零二四年的約人民幣5,534.0百萬元增加約人民幣2,544.3百萬元或46.0%至二零二五年的約人民幣8,078.3百萬元，主要由於應收款項賬齡長導致預期信貸虧損增加。

融資成本淨額

本集團的融資成本淨額由二零二四年的約人民幣1,947.1百萬元增加至二零二五年的約人民幣2,672.1百萬元，增幅約為人民幣725.0百萬元或37.2%。該增幅主要是由於資本化融資成本金額減少。

所得稅開支

本集團的所得稅開支由二零二四年的約人民幣143.4百萬元增加約人民幣338.0百萬元或235.8%至二零二五年的約人民幣481.4百萬元。

年度溢利／虧損及全面收益／開支總額

由於上述因素影響，本集團年度溢利及全面收益總額分別約為人民幣52,325.5百萬元及人民幣52,302.8百萬元(二零二四年：分別為虧損及全面開支總額約人民幣29,228.9百萬元及人民幣29,227.7百萬元)。

流動資金、財務及資本資源

現金狀況

於二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及銀行存款賬面值約為人民幣1,599.6百萬元(二零二四年十二月三十一日：約人民幣2,390.4百萬元)，較二零二四年十二月三十一日減少33.1%。本集團的若干物業發展公司已將若干已收取的預售所得款項存放於指定銀行賬戶，作為建設貸款的抵押品。該等抵押品將於預售物業落成後或發出其物業所有權證(以較早者為準)後解除。此外，於二零二五年十二月三十一日，本集團部分現金乃存放於若干銀行，作為銀行向本集團物業買家授出的按揭貸款融資的抵押品。於二零二五年十二月三十一日，以上抵押品合計約為人民幣1,054.9百萬元(二零二四年十二月三十一日：約人民幣1,692.7百萬元)。

借款及抵押本集團資產

於二零二五年十二月三十一日，本集團的總借款約為人民幣83,795.8百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣135,073.6百萬元)，其中約人民幣36,152.2百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣118,077.8百萬元)須按要求或於一年內償還、約人民幣4,623.8百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣4,235.5百萬元)須於一年至兩年內償還、約人民幣25,928.8百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣10,728.6百萬元)須於兩年至五年內償還及約人民幣17,091.0百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣2,031.7百萬元)須於五年以後償還。

於二零二五年十二月三十一日，優先票據已由本公司於中國境外註冊成立的附屬公司的股份質押以及本公司若干附屬公司作出的共同及個別擔保所抵押。本集團的境內銀行貸款乃以與中國人民銀行貸款基準利率掛勾的浮動利率計息。本集團承擔的利率風險主要來自境內銀行貸款的浮動利率。

主要財務比率

於二零二五年十二月三十一日，本集團的槓桿比率(定義為負債淨額(總借款扣除現金、銀行結餘及受限制銀行結餘及現金)除以資產總值)為44.6%(二零二四年十二月三十一日：63.0%)。本集團於二零二五年十二月三十一日的流動資產淨額約為人民幣35,222.4百萬元，而於二零二四年十二月三十一日則為流動負債淨額人民幣51,015.7百萬元。速動比率(現金及銀行存款除以短期借款)為0.04倍(二零二四年十二月三十一日：0.02倍)，而流動比率為1.3倍(二零二四年十二月三十一日：0.8倍)。

現金短債比定義為現金及銀行結餘(剔除受限制銀行結餘及現金)除以短期借款計算。於二零二五年十二月三十一日，本集團的現金及銀行結餘(剔除受限制銀行結餘及現金)為約人民幣544.7百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣697.6百萬元)，而短期借款為約人民幣36,152.2百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣118,077.8百萬元)，導致有關比率為0.02(二零二四年十二月三十一日：0.01)。

資產負債率(剔除合同負債)乃總負債(包括永續資本證券)減去合同負債除以總資產減去合同負債計算。於二零二五年十二月三十一日，本集團的合同負債、總負債及總資產分別為約人民幣13,174.5百萬元、人民幣164,699.1百萬元及人民幣184,146.0百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣18,520.4百萬元、人民幣243,771.5百萬元及人民幣210,679.7百萬元)。因此，經調整總負債及經調整總資產分別為約人民幣151,524.6百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣225,251.1百萬元)和約人民幣170,971.5百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣192,159.3百萬元)。據此計算出的比率為88.6%，較二零二四年十二月三十一日的117.2%減少約28.6個百分點。

借款成本

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團利息開支總額約為人民幣12,376.4百萬元，較二零二四年的約人民幣13,927.6百萬元減少約人民幣1,551.2百萬元或11.1%。

外幣風險

本集團的物業開發項目基本上位於中國，而大部分相關交易均以人民幣結算。本公司及本集團若干於香港營運的中介控股公司確認以人民幣以外的貨幣計算的資產及負債。於二零二五年十二月三十一日，本集團賬面總值約為人民幣36,376.2百萬元的美元及港元借款面對外幣風險。

本集團並無外幣對沖政策。然而，本集團的管理層監管外匯風險，並將會在有需要時考慮對沖重大外幣風險。

財務擔保

於二零二五年十二月三十一日，本集團就國內銀行向其客戶提供按揭融資有關的擔保承擔或然負債約人民幣21,617.4百萬元(二零二四年十二月三十一日：約人民幣24,312.2百萬元)。根據該等擔保的條款，倘買家拖欠按揭款項，本集團須負責支付失責買家欠付銀行的未償還按揭本金連同應計利息及罰款，而本集團則有權接管相關物業的法定業權及擁有權。該等擔保將於以下較早者發生時獲解除：(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的取消登記。

截至二零二五年十二月三十一日，本集團就本集團的合營企業及聯營公司以及第三方的負債提供的財務擔保約為人民幣17,409.1百萬元(二零二四年十二月三十一日：約為人民幣20,767.6百萬元)。融資所得款項主要用於本集團合營企業及聯營公司的物業開發項目。

僱員及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，本集團聘用14,286名僱員(二零二四年十二月三十一日：15,225名僱員)，包括佳兆業美好集團有限公司(2168.HK) 11,107名僱員、佳兆業健康集團控股有限公司(876.HK) 825名僱員及佳兆業資本投資集團有限公司(936.HK) 106名僱員。截至二零二五年十二月三十一日止年度，相關僱員成本(包括董事薪酬)約為人民幣523.2百萬元(二零二四年：人民幣934.3百萬元)。僱員薪酬乃基於僱員的表現、技能、知識、經驗及市場趨勢所得出。本集團定期檢視薪酬政策及方案，並會作出必要調整以使其與行業薪酬水平相符。除基本薪金外，僱員可能會按個別表現獲授酌情花紅及現金獎勵。本集團為其僱員提供培訓，以令新僱員掌握基本技能以履行彼等的職責，及使現有僱員提升或改進彼等的生產技術。另外，本公司已於二零一九年六月十四日採納購股權計劃。購股權計劃的進一步資料將載列於年報內。

報告期後重大事項

建議出售青海製藥有限公司30.1210%的實際權益

於二零二六年三月十八日，本公司的附屬公司訂立有條件協議，向佳兆業健康集團控股有限公司(「佳兆業健康」)出售崇興有限公司(「目標公司」)全部已發行股本，金額為人民幣21,603,729元(相當於約24,412,214港元)，將通過由佳兆業健康向本集團配發及發行代價股份的方式結付。於該交易完成後，本公司於佳兆業健康的權益將增加約1.53%至約44.52%，而佳兆業健康將繼續入賬列為本公司的附屬公司。於該交易完成後，本公司將繼續透過佳兆業健康(本公司的附屬公司)持有目標公司，而目標公司將繼續入賬列為本公司的附屬公司。該交易將於完成後導致本公司出售青海製藥有限公司30.1210%的實際權益。有關進一步詳情，請參閱日期為二零二六年三月十八日的公告。

有關新票據的同意徵求

於二零二五年十二月二日，根據同意徵求聲明(「**同意徵求聲明**」)所載條款及在其條件規限下，本公司就本公司(作為發行人)及GLAS Agency (Hong Kong) Limited (作為受託人)訂立日期為二零二五年九月十五日有關各系列新票據的契約的建議修訂，向本公司於二零二五年九月十五日發行的各系列可變利率優先票據(「**新票據**」)的合資格持有人開始進行同意徵求(「**同意徵求**」)。同意徵求的主要目的是根據同意徵求聲明所載條款及在其所載條件的規限下修訂契約條款，以本公司股份形式代替現金支付於二零二五年十二月二十八日就新票據應付的最低現金利息，且本公司可選擇以本公司股份形式代替現金支付於二零二六年六月二十八日及二零二六年十二月二十八日就票據應付的最低現金利息。

同意徵求於二零二六年三月十三日下午四時正(倫敦時間)屆滿，且本公司已自各系列新票據的持有人取得必要同意，以使建議修訂生效。有關新票據的補充契約已於二零二六年三月十七日簽立，而建議修訂已生效，並對相關系列新票據的所有持有人(包括不同意的持有人)具有約束力。本公司亦已就同意徵求支付同意費。因此，建議修訂及補充契約已生效。

此外，於二零二六年三月，本公司完成一項同意徵求，以將二零二七年到期的5%優先票據的到期日由二零二七年十一月三十日修訂為二零二六年七月三十一日(「**該等建議**」)。除非受託人收到持有未償還票據本金總額不少於20%的持有人對該延期提出的反對意見，否則到期日將自動延長至二零二七年一月三十一日，其後再延長至二零二七年十一月三十日。本公司已收到實施該等建議所需的必要同意。

除上文所披露者外，報告期後並無重大事項。

企業管治

本公司致力於建立嚴謹的企業管治常規及程序，旨在提升投資者信心及本公司的問責性及透明度。本公司竭力維持高水平的企業管治。董事會認為，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司一直遵從香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)附錄C1所載之企業管治守則的守則條文。

審核委員會

審核委員會協助董事會就本集團財務報告過程、內部控制及風險管理制度的成效作出獨立檢討、監督審核過程及履行董事會可能不時指派的其他職責及責任。審核委員會的成員為本公司獨立非執行董事，即饒永先生、張儀昭先生及劉雪生先生。饒永先生為審核委員會之主席。審核委員會已審閱截至二零二五年十二月三十一日止年度的年度業績。

獨立核數師報告摘錄

以下摘錄自本公司外聘核數師出具的獨立核數師報告：

意見

我們認為，綜合財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則(「香港財務報告準則」)真實而公平地反映 貴集團於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況以及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已按照香港公司條例的披露規定妥為編製。

有關持續經營的重大不確定性

我們謹請 閣下垂注綜合財務報表附註2.2。於二零二五年十二月三十一日，本集團分別有約人民幣36,152百萬元之借款及人民幣57百萬元之可換股債券將於一年內到期及須予償還，而本集團之現金及銀行結餘僅約為人民幣545百萬元。此外，於二零二五年十二月三十一日，本集團約人民幣30,544百萬元之借款已違約及/或與其他借款交叉違約，因此，倘相關貸款人要求，有關借款須即時償還。該等狀況連同綜合財務報表附註2.2所載之其他事項顯示存在重大不確定性，可能會對本集團持續經營之能力構成重大疑慮。本公司董事於考慮本集團正採取之計劃及措施(如綜合財務報表附註2.2所載)後，認為本集團將能夠持續經營。我們之意見並未就此事項作出修訂。

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所載之標準守則，作為董事進行證券交易之準則。本公司已向全體董事作出特定查詢，而全體董事均已確認，彼等於截至二零二五年十二月三十一日止年度已遵守標準守則所載之規定標準。

本公司亦已就可能擁有本公司之內幕消息之本集團有關僱員，訂立有關進行證券交易的書面指引，其條款不低於標準守則之條文。截至二零二五年十二月三十一日止年度，並無注意到本公司有關僱員違反標準守則的事件。

購買、出售或贖回本公司上市證券

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(包括銷售庫存股份(定義見上市規則))。

核數師的工作範疇

有關本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度業績的本初步公告數字已經獲本集團的核數師中審眾環(香港)富信會計師事務所有限公司(前稱永拓富信會計師事務所有限公司)協定同意為與本集團於本年度的綜合財務報表內所列載的金額一致。中審眾環(香港)富信會計師事務所有限公司在此方面的工作，根據香港會計師公會所頒佈的香港核數準則、香港審閱工作準則或香港核證工作準則並不構成核證工作，因此，中審眾環(香港)富信會計師事務所有限公司並無對本初步公告作出任何保證。

末期股息

董事不建議派付截至二零二五年十二月三十一日止年度的末期股息(二零二四年：無)。

於聯交所及本公司網站內刊登二零二五年年度報告

本公司將在適當時間於聯交所網站(www.hkex.com.hk)及本公司網站(www.kaisagroup.com)刊登截至二零二五年十二月三十一日止年度的年度報告。

承董事會命
佳兆業集團控股有限公司
主席兼執行董事
郭英成

香港，二零二六年三月三十一日

於本公告日期，執行董事為郭英成先生、麥帆先生、郭曉群先生、羅婷婷女士、宋偉先生及劉立好先生；獨立非執行董事為饒永先生、張儀昭先生、劉雪生先生及李大鵬先生。