

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份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。



COUNTRY GARDEN HOLDINGS COMPANY LIMITED

碧桂園控股有限公司

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(股份代號：2007)

截至2025年12月31日止年度 全年業績

財務摘要

- 截至2025年12月31日止年度，本集團連同其合營企業及聯營公司，共實現歸屬本公司股東權益的合同銷售金額約人民幣330.1億元，歸屬本公司股東權益的合同銷售面積約402萬平方米。
- 年內，本集團實現總收入約為人民幣1,548.9億元，同比減少約38.7%。
- 年內，本集團實現淨利潤約為人民幣16.2億元，歸屬本公司股東應佔淨利潤約為人民幣32.6億元。
- 年內，本集團營銷及市場推廣成本和行政費用約為人民幣90.9億元，同比下降15.7%。

碧桂園控股有限公司(「**本公司**」、「**公司**」或「**貴公司**」)董事會(「**董事會**」，個別董事下稱「**董事**」)宣佈，本公司及其附屬公司(統稱「**本集團**」、「**集團**」、「**貴集團**」或「**碧桂園**」)截至2025年12月31日止年度之經審核綜合業績。

業績回顧與展望

2025年，是中國房地產行業深化轉型的關鍵一年。「十五五」規劃建議將房地產高質量發展明確列為民生保障的核心任務，標誌著行業定位根本性回歸「民生基石」，行業從大規模、快周轉的增量開發轉向精細化運營，全面融入民生保障與共同富裕大局。

2026年政府工作報告定調「著力穩定市場」，系統推進「因城施策控增量、去庫存、優供給」，明確推動存量轉保障房、建設安全、舒適、綠色、智慧的「好房子」，同時強化「白名單機制」以防範風險等，為行業修復資產負債表提供了清晰的政策指引，並創造了有利的環境。

清晰的政策框架，正推動市場向「好房子」與精細化運營為核心的高質量發展模式演進。對於碧桂園而言，這既是考驗，更是堅定「產品與服務」初心、在品質地產、智能建造等領域系統構建面向未來核心競爭力的戰略機遇。公司相信，隨著行業逐步走出調整期，一個更穩健、更注重品質與民生的新發展階段正在開啟，也將為所有堅持長期主義、主動求變的企業提供更廣闊的舞台。

過去三年，公司闖入了一個充滿複雜性、未知性與長期性的「無人區」，經歷了「保交房」和債務重組兩場艱難而持久的硬仗，並取得了決定性成果。截至2025年12月31日(「**年內**」)，本集團實現收入約人民幣1,548.9億元，本集團及其合資企業和聯營公司累計完成交付房屋約17萬套，累計交付建築面積約1,982萬平方米，涉及到28省的204個城市。公司將繼續聚焦「高質量交付、風險化解、資債修復、持續經營」，精細量化各項核心工作的分解任務，積極響應國家和地方政府的各類扶持政策，通過各類收儲政策盤活資源，支持交付工作的順利推進。

在經營層面，公司始終將維持穩定、可持續的運營置於首位，核心管理隊伍團結穩定、上下同欲。2025年，本集團連同其合營企業及聯營公司實現了歸屬本公司股東權益的合同銷售金額約人民幣330.1億元，對應歸屬本公司股東權益的合同銷售建築面積約402萬平方米。公司持續優化其組織架構和費用管控，年內行政費用和營銷及市場推廣成本合計同比去年下降了15.7%，運營效率不斷提升。銷售方面，堅持「一盤一策」精細化管控，結合當地市場與項目自身資債情況，制定合理的銷售價格與供貨計劃，在維持合理去化速度的同時努力實現資產價值最大化，持續做好資產負債表管理，為現房銷售做好準備。公司將借鑑「保交房」攻堅經驗，推動經營全面轉段，逐步恢復正常經營，保持經營性現金流正向，最終目標實現公司整體現金流與利潤保持雙正。為此，總部與區域將協同推進，通過完善機制、系統性提升人才團隊，重塑穿越週期的核心能力，堅持結合實際探索「二次創業」路徑，確保各項舉措落到實處、「做一成一」。

穩資債方面取得決定性進展：涉及總額約177億美元的境外債務重組方案已於2025年12月30日正式生效；與此同時，規模約137.7億元人民幣的境內債務（涉及9筆債券）重組方案也已全部獲得通過。重組後新增債務融資成本顯著降低，期限顯著延長。這為公司在未來五年內卸下重擔、輕裝上陣贏得了至關重要的戰略窗口。

公司自2021年起佈局的「一體兩翼」戰略，與行業高質量轉型方向高度契合。過去一年，「兩翼」業務進展顯著：鳳凰智拓建管公司（代管代建）積極回應國家「好房子」建設號召，打造創新產品，品牌影響力獲行業多項頂級認可；騰越建築科技集團有限公司（科技建造）旗下博智林建築機器人累計交付超5000台次，外部市場拓

展與國際化應用取得扎實進展。公司戰略核心將圍繞「構建核心競爭力」展開，積極探索「新科技+AI」的融合應用，推動管理向數據驅動轉型，以穿越週期，步入良性發展軌道。

礪韌破局，穩拓新程。前路縱有崎嶇，唯有一往無前，方能不負期待。碧桂園的發展，深深得益於社會各界的堅實信任：公司銘記政府及監管部門的戰略引領，感謝金融機構的鼎力支撐，珍視合作夥伴的患難並肩，感恩投資者的長情守望，更感念萬千業主的始終厚愛。在此，公司向每一位與我們同此征程的夥伴，致以最衷心的感謝與最崇高的敬意！

財務期間及結束後的重大事件

債務重組

茲提述本公司日期為2023年10月10日、2024年1月16日、2024年4月7日、2024年6月27日、2024年9月30日、2025年1月9日、2025年4月11日、2025年5月9日、2025年5月23日、2025年6月6日、2025年8月18日、2025年10月13日、2025年10月30日、2025年11月6日、2025年12月5日、2025年12月22日、2025年12月29日及2025年12月31日有關(其中包括)建議重組的公告(統稱「**該等公告**」(除另有指明或文義另有所指外))及本公司日期為2025年11月17日的通函(「**通函**」)。除另有指明或文義另有所指外，本部分內所用詞彙具有該等公告、通函或重組支持協議(定義見下文)所賦予的相同涵義。

繼本公司於2025年1月9日公佈重組提案的關鍵條款及與七家知名銀行(均為本集團長期貸款人)達成共識後，本集團此後在落實建議重組方面已取得重要里程碑：

- (i) 誠如本公司日期為2025年4月11日、2025年5月9日、2025年5月23日及2025年6月6日的公告所披露，本公司已於2025年4月11日與專案小組(即佔本集團所發行美元優先票據及現有港元可轉換債券的未償還本金額約30%的持有人)訂立重組支持協議(「**重組支持協議**」)，據此重組提案的主要條款已經協定；

- (ii) 誠如本公司日期為2025年8月18日的公告所披露，根據日期為2025年8月18日的重組支持協議修訂協議，其亦已經與協調委員會（即佔現有銀團貸款本金總額49%的貸款人）協定重組提案的主要條款；
- (iii) 誠如本公司日期為2025年11月6日的公告所披露，有關將現有港元可轉換債券的管轄法律變更為香港法律的特別決議案已在於2025年11月5日下午五時正（香港時間）進行的2023年可轉換債券同意徵求會議及於2025年11月5日下午五時三十分（香港時間）進行的2026年可轉換債券同意徵求會議上正式通過。同時，該計劃已分別於2025年11月5日下午六時正（香港時間）舉行的計劃會議（第一類）及2025年11月5日下午八時正（香港時間）舉行的計劃會議（第二類）上分別獲所需的法定大多數計劃債權人（第一類）及計劃債權人（第二類）批准；
- (iv) 誠如本公司日期為2025年12月5日的公告所披露，根據法院於2025年12月4日作出的命令（「認許令」），該計劃已獲法院認許。認許令的蓋章副本已於2025年12月5日提交香港公司註冊處處長登記。因此，該計劃的計劃生效日期已根據該計劃的條款於2025年12月5日發生；
- (v) 誠如本公司日期為2025年12月29日的公告所披露，本公司已指定2025年12月30日為重組生效日期（「重組生效日期」）；及
- (vi) 誠如本公司日期為2025年12月31日的公告所披露，重組生效日期已於2025年12月30日落實。建議重組廣泛涉及取消現有債務及解除所有現有債務責任人，以換取於重組生效日期（除計劃債權人或有價值權利外，該計劃債權人或有價值權利將在建議出售事項完成後發行）根據該計劃向計劃債權人發行計劃代價權益（包括SCA貸款、強制性可轉換債券(A)、強制性可轉換債券(B)、中期工具、長期工具(A)、長期工具(B)、SCA認股權證及計劃債權人或有價值權利）。計劃債權人有關現有債務的所有權利、所有權及權益須按該計劃所載的條款及條件遵守該計劃所載的各項安排及和解。

該等發展反映本公司在穩定財務狀況及處理境外負債方面的工作取得重大進展。

建議重組的成功實施預期使本集團能夠更專注於交付房屋、繼續其業務營運、維持其資產價值，並實施其認為最有潛力為所有持份者創造最大價值的業務及資產處置策略。

境內債務重組計劃

本集團向9筆境內公司債券(統稱「**標的債券**」)的持有人提供整體重組方案，對標的債券本金和利息償付安排作出調整，並提供包括購回選項、股票選項、一般債權選項等重組選項。上述債券重組通過召開債券持有人會議的形式推進，而於2025年9月至12月期間，重組方案已獲相關債券持有人會議表決通過。因此，標的債券的本金和利息償付安排已於2025年內作出調整。

於2026年，本集團將根據重組方案相關約定，按順序啟動現金購回選項、股票選項和一般債權選項，安排債券持有人就持有的公司債券在重組方案選項中進行選擇及分配。

於2026年2月，本集團已根據債券持有人會議議案相關條款的約定啟動購回選項，擬購回資金總額上限為人民幣4.5億元，截至本公告日期，相關債券已完成購回申報。本公司亦將按照相關規則及法規於有需要時就後續選項的推進安排作出進一步公告。

有關境內債券之最新信息之詳情，請參閱本公司日期為2025年12月4日的公告、本公司在中華人民共和國上海證券交易所(「**上交所**」)網頁登載的《碧桂園控股有限公司關於公司債券重大事項的公告》(債券代碼：135797)、碧桂園地產集團有限公司在上交所和中華人民共和國深圳證券交易所網站登載的《碧桂園地產集團有限公司關於公司債券重大事項的公告》(債券代碼：163015、175214、175366、149407、149509、149632及149748)、以及騰越建築科技集團有限公司在上交所網站登載的《騰越建築科技集團有限公司關於公司債券重大事項的公告》(債券代碼：136780)。

該等發展反映本公司在穩定財務狀況及處理負債方面的工作取得重大進展，使本集團能夠更專注於交付房屋、繼續其業務營運、維持其資產價值，並實施其認為最有潛力為所有持份者創造最大價值的業務及資產處置策略。

清盤呈請

Ever Credit Limited (「呈請人」) 於2024年2月27日向香港特別行政區高等法院 (「高等法院」) 提出對本公司的清盤呈請，內容有關呈請人 (貸款人) 與本公司 (借款人) 之間本金約16億港元的未支付定期貸款及應計利息。本公司極力反對呈請，及在成功實施建議重組後，高等法院最終於2026年2月16日作出命令駁回呈請。

有關清盤呈請的進一步詳情，請參閱本公司日期為2024年2月28日、2024年3月4日、2024年5月17日、2024年6月6日、2024年7月29日、2025年1月9日、2025年1月20日、2025年4月11日、2025年5月26日、2025年8月7日、2025年12月31日及2026年2月16日的公告。

綜合財務狀況表

	附註	於12月31日	
		2025年 人民幣 百萬元	2024年 人民幣 百萬元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備		18,983	21,077
投資物業		15,386	15,687
無形資產		665	776
使用權資產		6,258	6,317
在建物業		–	9,751
於合營企業之投資		22,631	29,621
於聯營公司之投資		13,950	15,910
以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的 金融資產		4,104	4,627
貿易及其他應收款	3	–	783
遞延所得稅資產		10,162	14,409
		<u>92,139</u>	<u>118,958</u>
流動資產			
在建物業		392,067	465,996
持作銷售的已落成物業		90,083	112,271
存貨		3,238	4,996
貿易及其他應收款	3	197,153	267,649
合同資產及合同取得成本		5,029	10,137
預付所得稅金		7,383	17,238
以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產		6,375	8,701
受限制現金		12,842	23,535
現金及現金等價物		5,811	6,362
		<u>719,981</u>	<u>916,885</u>
總資產		<u><u>812,120</u></u>	<u><u>1,035,843</u></u>

	附註	於12月31日	
		2025年 人民幣 百萬元	2024年 人民幣 百萬元
權益			
本公司股東應佔權益			
股本及溢價	6	52,749	50,783
其他儲備		26,769	27,933
累計虧損		(80,377)	(85,901)
		<u>(859)</u>	<u>(7,185)</u>
非控制性權益		<u>45,118</u>	<u>58,439</u>
權益總額		<u>44,259</u>	<u>51,254</u>
負債			
非流動負債			
借貸	5	40,348	26,693
租賃負債		2,502	2,324
遞延政府補助金		124	136
遞延所得稅負債		8,601	12,686
		<u>51,575</u>	<u>41,839</u>
流動負債			
合同負債		157,751	281,988
貿易及其他應付款	4	399,475	394,857
當期所得稅負債		40,329	38,918
借貸	5	107,611	226,795
以公允價值計量且其變動計入損益的 金融負債		10,942	—
租賃負債		178	192
		<u>716,286</u>	<u>942,750</u>
總負債		<u>767,861</u>	<u>984,589</u>
總權益及負債		<u>812,120</u>	<u>1,035,843</u>

綜合利潤表

	附註	截至12月31日止年度	
		2025年 人民幣 百萬元	2024年 人民幣 百萬元
收入	2	154,893	252,756
銷售成本	8	<u>(198,011)</u>	<u>(254,443)</u>
毛虧		(43,118)	(1,687)
其他收入、收益及損失 — 淨額	7	82,137	(2,207)
投資物業之公允價值變動及轉至投資物業之損失		(212)	(818)
營銷及市場推廣成本	8	(4,466)	(5,892)
行政費用	8	(4,623)	(4,891)
研發費用	8	(65)	(301)
金融資產和財務擔保減值損失淨額		<u>(10,525)</u>	<u>(1,902)</u>
經營利潤／(損失)		19,128	(17,698)
財務收益	9	187	526
財務費用	9	<u>(3,111)</u>	<u>(6,975)</u>
財務費用 — 淨額	9	(2,924)	(6,449)
於合營企業及聯營公司經營成果所佔份額		<u>(3,339)</u>	<u>1,778</u>
稅前利潤／(損失)		12,865	(22,369)
所得稅費用	10	<u>(11,241)</u>	<u>(12,776)</u>
本年度利潤／(損失)		<u>1,624</u>	<u>(35,145)</u>
應佔利潤／(損失) 歸屬於：			
— 本公司股東		3,261	(32,835)
— 非控制性權益		<u>(1,637)</u>	<u>(2,310)</u>
		<u>1,624</u>	<u>(35,145)</u>
本公司股東應佔的每股盈利／(損失) (以每股人民幣元計)			
基本	12	<u>0.12</u>	<u>(1.19)</u>
攤薄	12	<u>0.12</u>	<u>(1.19)</u>

綜合全面收益表

	截至12月31日止年度	
	2025年 人民幣 百萬元	2024年 人民幣 百萬元
本年度利潤／(損失)	<u>1,624</u>	<u>(35,145)</u>
其他綜合(損失)／收益		
將不會被重分類至利得或損失：		
— 以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益 的金融資產的公允價值變動	(198)	39
可被重分類至利得或損失：		
— 外幣報表折算差異	<u>(372)</u>	<u>(275)</u>
本年度其他綜合損失，稅後淨額	<u>(570)</u>	<u>(236)</u>
本年度綜合收益／(損失)總額	<u><u>1,054</u></u>	<u><u>(35,381)</u></u>
綜合收益／(損失)總額歸屬於：		
— 本公司股東	2,936	(33,077)
— 非控制性權益	<u>(1,882)</u>	<u>(2,304)</u>
	<u><u>1,054</u></u>	<u><u>(35,381)</u></u>

綜合財務報表附註

1 編製基準

1.1 持續經營基礎

截至2025年12月31日，本集團以優先票據、公司債券及銀行和其他借貸形式存在的借貸的總額為人民幣147,959百萬元，其中人民幣107,611百萬元為流動負債，而本集團的現金及現金等價物為人民幣5,811百萬元，受限制現金為人民幣12,842百萬元。

截至2025年12月31日，本集團的借貸中有人民幣74,052百萬元發生違約或交叉違約。此外，本集團現正涉及多宗主要由債權人及供應商提出的法律訴訟案件。

上述所有事件和情況均表明可能存在對本集團持續經營能力產生重大疑問的重大不確定性。

鑒於以上情況，本公司董事在評估本集團是否有足夠的財務資源以維持自2025年12月31日起的至少十二個月期間的持續經營時，已審慎考慮本集團未來的流動性、業績表現、以及可動用的融資來源，並考慮以下計劃和措施：

- (a) 本集團已積極採取並將繼續採取各項債務管理措施，以緩解階段性流動性壓力，包括：
- 於本年度內，本集團九筆境內公司債券的重組方案已於相關債券持有人會議上獲批。該九筆債券的本息償付安排已予以調整，並向上述債券持有人提供包括購回選項、股票選項及一般債權選項在內的重組方案。本集團將確保持續執行並完成上述重組工作；
 - 基於法院於2025年12月4日作出的命令，境外債務重組計劃已獲法院認許。隨後，本公司已指定2025年12月30日為重組生效日期。建議重組廣泛涉及取消現有債務及解除所有現有債務責任人，以換取於重組生效日期根據該計劃向計劃債權人發行計劃代價權益。計劃債權人有關現有債務的所有權利、所有權及權益須按該計劃所載的條款及條件遵守該計劃所載的各項安排及和解。本集團將確保持續執行並完成上述重組工作；

- 除上述債務重組安排外，本集團亦一直積極與其他中國境內貸款人及債權人就借貸延期或重組進行協商。由於貸款人類別多元及市場狀況不斷變化，仍需時按個別情況釐定延期計劃或重組計劃。經考慮本集團的過往信貸紀錄及與相關貸款人及債權人的長期關係，董事相信本集團將能夠逐步落實延期或重組安排；
- (b) 本集團將繼續積極調整銷售活動，以回應市場變化並把握需求。本集團相信，中國房地產市場經過調整，將有望迎來新的發展機遇，因此將堅持「一盤一策」的精細化管控，結合當地市場以及各項目的實際情況，制定合理的銷售價格和供貨計劃，以實現其預算銷售額以及銷售回款；
- (c) 本集團將積極響應國家和地方政府的各類扶持政策，通過各類收儲政策盤活資源，並在需要時考慮處置資產，以產生更多現金流入；
- (d) 本集團將適配當前市場變化和經營重心，持續優化組織架構，並嚴格控制各種非核心及非必要的營運支出，不斷提高經營效率；及
- (e) 本集團將充分挖掘現有資源，積極與供應商及其他債權人溝通協商，爭取儘快達成友好解決方案，以應對在現階段未有明確解決的訴訟。

本公司董事已經審閱了本集團自2025年12月31日起不少於12個月期間的現金流預測，考慮到預計將從集團的運營中產生的現金流入，並考慮運營表現的合理可能變化、其成本控制措施，以及上述計劃和措施，本集團能夠在2025年12月31日之後的12個月內如期償付其財務義務。因此，本綜合財務報表已根據持續經營基礎編製。

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

- (a) 成功完成上述債務管理措施，這將受制於本集團不可控的各種外部條件，包括但不限於本集團剩餘的境內債務重組、在此過程中可能出現的重大不利市場變化以及滿足法律或監管要求；
- (b) 成功實施計劃和措施，以實現其預算銷售額和銷售回款；
- (c) 成功盤活資源及處置資產；

- (d) 成功推行各項措施，進一步精簡組織架構，並嚴格控制各種非核心及非必要的營運支出，以提高經營效率；及
- (e) 成功與供應商及其他債權人達成友好解決方案，以及未決訴訟案件取得有利裁決結果。

如本集團無法持續經營，則須作出調整以將本集團資產的帳面價值減記至其可收回金額，及計提可能產生的其他負債，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。這些調整的影響未反映在本綜合財務報表中。

1.2 本集團採納的新準則和修訂

於本年度，本集團已採納由香港會計師公會頒佈與本集團業務相關並自2025年1月1日起會計年度生效的所有新訂及經修訂香港財務報告準則。香港財務報告準則包括香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋。採納該等新訂及經修訂香港財務報告準則並無對本集團本年度及過往年度的會計政策、本集團綜合財務報表的呈列方式及所呈報金額造成重大變動。

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

2 收入及分部資料

本公司執行董事審視本集團的內部報告以評估分部業績和分配資源。本公司執行董事根據該報告釐定經營分部。

在本年度內，本公司執行董事認為本集團僅有兩個報告分部 — 房地產開發及科技建造。其他分部主要包括物業投資和酒店經營等，就分部報告目的而言，單一及合計考慮均不重大。

本公司執行董事會根據分部業績的計量對營運分部之表現進行評估。該計量未將集中管理的境外及境內債務重組收益和衍生金融工具的公允價值變動納入考慮，同時將於合營企業及聯營公司經營成果所佔份額納入考慮。

分部資產主要包含物業、廠房及設備，無形資產，使用權資產，投資物業，以公允價值計量且其變動計入其他綜合收益的金融資產，以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產，在建物業，持作銷售的已落成物業，存貨，於合營企業之投資，於聯營公司之投資，貿易及其他應收款，預付所得稅金，合同資產及合同取得成本和經營現金。分部資產不包括遞延所得稅資產。分部負債主要包含經營負債。分部負債不包括當期所得稅負債，借貸，以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債和遞延所得稅負債。

資本支出主要包含物業、廠房及設備，無形資產以及使用權資產的增加，但不包含由企業合併引起的增加。

收入包括下列各項：

	2025	2024
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
出售物業	150,490	245,719
提供科技建造服務	1,860	3,432
租金收入	1,040	1,051
其他	1,503	2,554
	<u>154,893</u>	<u>252,756</u>

分部間交易按各分部管理層協定的條款及條件訂立。

本集團的收入主要來自中國內地市場，並且90%以上的非流動資產均位於中國內地，因此未列示按地區分部的信息。

本集團有大量客戶，但沒有佔集團收入達到或超過10%的單一客戶。

提供給本公司執行董事的截至2025年12月31日止年度報告分部的信息如下：

	房地產開發 人民幣 百萬元	科技建造 人民幣 百萬元	其他 人民幣 百萬元	合計 人民幣 百萬元
與客戶之間的合同產生的收入	150,490	6,157	2,028	158,675
其他收入來源：				
租金收入	—	—	1,040	1,040
分部收入	150,490	6,157	3,068	159,715
分部間收入	—	(4,297)	(525)	(4,822)
來源於外部客戶的收入	150,490	1,860	2,543	154,893
於合營企業及聯營公司經營成果 所佔份額	(3,341)	—	2	(3,339)
投資物業之公允價值變動及轉至 投資物業之損失	—	—	(212)	(212)
計入費用的物業、廠房及設備， 無形資產和使用權資產的折舊和 攤銷	(691)	(537)	(659)	(1,887)
金融資產和財務擔保減值損失淨額	(10,525)	—	—	(10,525)
在建物業及持作銷售的已落成物業 的減值淨額	(44,507)	—	—	(44,507)
分部業績	<u>(76,591)</u>	<u>(41)</u>	<u>(1,059)</u>	<u>(77,691)</u>
於2025年12月31日				
抵銷分部間金額後的總分部資產	<u>709,060</u>	<u>23,517</u>	<u>69,381</u>	<u>801,958</u>
對合營企業和聯營公司的投資	<u>35,656</u>	—	<u>925</u>	<u>36,581</u>
資本開支	<u>375</u>	<u>260</u>	<u>201</u>	<u>836</u>
抵銷分部間金額後的總分部負債	<u>486,558</u>	<u>28,620</u>	<u>44,852</u>	<u>560,030</u>

提供給本公司執行董事的截至2024年12月31日止年度報告分部的信息如下：

	房地產開發 人民幣 百萬元	科技建造 人民幣 百萬元	其他 人民幣 百萬元	合計 人民幣 百萬元
與客戶之間的合同產生的收入	245,719	11,541	5,450	262,710
其他收入來源：				
租金收入	—	—	1,051	1,051
分部收入	245,719	11,541	6,501	263,761
分部間收入	—	(8,109)	(2,896)	(11,005)
來源於外部客戶的收入	245,719	3,432	3,605	252,756
於合營企業及聯營公司經營成果 所佔份額	1,776	—	2	1,778
投資物業之公允價值變動及轉至 投資物業之損失	—	—	(818)	(818)
計入費用的物業、廠房及設備， 無形資產和使用權資產的折舊和 攤銷	(585)	(437)	(587)	(1,609)
金融資產和財務擔保減值損失淨額	(1,902)	—	—	(1,902)
在建物業及持作銷售的已落成物業 的減值淨額	(4,348)	—	—	(4,348)
分部業績	<u>(13,268)</u>	<u>(1,012)</u>	<u>(1,700)</u>	<u>(15,980)</u>
於2024年12月31日				
抵銷分部間金額後的總分部資產	<u>914,748</u>	<u>21,683</u>	<u>85,003</u>	<u>1,021,434</u>
對合營企業和聯營公司的投資	<u>44,606</u>	<u>—</u>	<u>925</u>	<u>45,531</u>
資本開支	<u>1,361</u>	<u>111</u>	<u>48</u>	<u>1,520</u>
抵銷分部間金額後的總分部負債	<u>604,878</u>	<u>25,695</u>	<u>48,924</u>	<u>679,497</u>

- (a) 截至2025年12月31日止年度，本集團絕大部分房地產開發業務的收入於某時間點予以確認。
- (b) 截至2025年12月31日止年度，本集團所有科技建造業務的收入隨時間予以確認。
- (c) 截至2025年12月31日止年度，其他業務於某時間點確認的收入及隨時間確認的收入分別為人民幣740百萬元(2024年：人民幣4,017百萬元)及人民幣1,288百萬元(2024年：人民幣1,433百萬元)。

3 貿易及其他應收款

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
列作流動資產		
— 應收賬款 — 淨額 (附註(a))	18,220	28,127
— 其他應收款項 — 淨額 (附註(b))	159,772	216,803
— 其他預付款項 (附註(c))	<u>19,161</u>	<u>22,719</u>
	197,153	267,649
列作非流動資產		
— 預付股權款	<u>—</u>	<u>783</u>
	<u>197,153</u>	<u>268,432</u>

於2025年12月31日，貿易及其他應收款的賬面價值接近其公允價值。

- (a) 應收賬款的明細列示如下：

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
應收賬款	19,744	29,343
減：減值準備	<u>(1,524)</u>	<u>(1,216)</u>
應收賬款 — 淨額	<u>18,220</u>	<u>28,127</u>

應收賬款之來源主要為物業銷售及提供科技建造服務。物業買家的信用期一般為1至6個月。基於貨品交付日期及提供服務日期的應收賬款之賬齡分析如下：

	2025	2024
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
90天以內	9,904	19,861
超過90天至180天以內	1,350	1,592
超過180天至365天以內	1,210	4,954
超過365天	7,280	2,936
	<u>19,744</u>	<u>29,343</u>

於2025年12月31日及2024年12月31日，應收賬款主要以人民幣計價。

本集團應用香港財務報告準則第9號規定的簡化模式計算預期信貸虧損。於2025年12月31日，對應收賬款確認了人民幣1,524百萬元(2024年：人民幣1,216百萬元)的減值準備。

由於本集團的買家數量眾多，因而應收賬款不存在集中之信用風險。應收賬款主要由已出售物業作抵押擔保。

(b) 其他應收款項明細列示如下：

	2025	2024
	人民幣百萬元	人民幣百萬元
其他應收合營企業、聯營公司及其他關聯方款項	45,737	54,112
保證金	16,050	20,145
其他(i)	150,714	185,735
	212,501	259,992
減：減值準備	(52,729)	(43,189)
其他應收款項 — 淨額	<u>159,772</u>	<u>216,803</u>

(i) 此類應收款項主要是應收本集團的附屬公司的其他股東的若干款項，這些款項主要為免息，無抵押及根據合同條款歸還。

(c) 其他預付款項主要是預付增值稅以及購買建築材料和服務的預付款項。

4 貿易及其他應付款

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
應付賬款 (附註(a))	245,956	203,978
其他應付款項 (附註(b))	139,138	166,640
其他應付稅項	13,662	21,725
應付職工薪酬	719	2,514
	<u>399,475</u>	<u>394,857</u>

於2025年12月31日，貿易及其他應付款的賬面價值接近其公允價值。

(a) 應付賬款賬齡分析如下：

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
365天以內	206,958	201,041
超過365天	38,998	2,937
	<u>245,956</u>	<u>203,978</u>

(b) 其他應付款項主要包括本集團應付若干合營企業、聯營公司和本集團附屬公司的其他股東的款項，以及收購附屬公司、合營企業及聯營公司的尚未支付對價，這些款項主要為免息，無抵押及根據合同條款歸還。

5 借貸

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
非流動負債：		
優先票據 (附註(a))	15,354	42,375
公司債券 (附註(b))	7,353	14,301
可換股債券 (附註(a))	—	3,725
銀行及其他借貸 — 有抵押 (附註(a))	106,276	131,394
銀行及其他借貸 — 無抵押 (附註(a))	13,735	15,578
	<u>142,718</u>	<u>207,373</u>
減：非流動負債的即期部分	<u>(102,370)</u>	<u>(180,680)</u>
	<u>40,348</u>	<u>26,693</u>
列作流動負債：		
優先票據 (附註(a))	—	30,709
公司債券 (附註(b))	427	5,458
可換股債券 (附註(a))	—	2,966
銀行及其他借貸 — 有抵押 (附註(a))	4,187	2,483
銀行及其他借貸 — 無抵押 (附註(a))	627	4,499
非流動負債的即期部分	<u>102,370</u>	<u>180,680</u>
	<u>107,611</u>	<u>226,795</u>
總借貸	<u>147,959</u>	<u>253,488</u>

(a) 境外債務重組

自重組生效日期起生效，針對本集團賬面值約人民幣119,396百萬元的借貸(包括優先票據、可換股債券以及若干銀行及其他借貸)已根據經法院認許的安排計劃進行了境外債務重組，透過發行新優先票據、新定期貸款、SCA融通貸款、SCA認股權證、強制可換股債券以及支付現金對價的方式，全額解除公司現有債務。

其中，欠付公司控股股東Concrete Win Limited(「Concrete Win」)的現有股東貸款，賬面值約人民幣7,634百萬元，亦予以解除，Concrete Win於交付發行通知後將獲發資本化股份。

境外債務重組根據香港財務報告準則第9號按終止確認現有金融負債入賬。經法院批准的安排計劃致使原有合約義務獲得法律解除。據此，現有債務已全數終止確認，而新金融負債則按其於重組生效日期的公允價值確認入賬。

本公司於初始確認時，將強制可換股債券、SCA認股權證及股份化選擇權列為以公允價值計量且其變動計入損益的金融負債。

下表概述於重組生效日期，於境外債務重組中確認的金融工具公允價值計量中採用的估值方法及重大不可觀察輸入值的量化信息。

工具	重組生效日期 公允價值 (百萬美元)	估值方法	不可觀察 輸入值	不可觀察 輸入值的範圍
新優先票據	2,286	現金流折現模型	折現率	13.4%至15.9%
新定期貸款	187	現金流折現模型	折現率	13.4%至15.9%
SCA融通貸款	80	現金流折現模型	折現率	13.6%
SCA認股權證	8	二叉樹模型	預期波動率 無風險利率	51.5% 2.4%
強制可換股債券 (A/B/C組)	837	二叉樹模型	預期波動率 折現率	59.5%至65.9% 15.8%至16.1%
股份化選擇權	712	二叉樹模型	預期波動率 無風險利率 折現率	59.5% 4.1% 16.1%

不可觀察輸入值與公允價值的關係：

- 折現率越高，公允價值越低；
- 預期波動率越高，強制可換股債券和SCA認股權證的公允價值就越高。

基於上述原因，約人民幣85,824百萬元的境外債務重組收益已於截至2025年12月31日止年度綜合利潤表的其他收入、收益及損失 — 淨額項目中確認。

於初始確認後，新優先票據、新定期貸款及SCA融通貸款的賬面值以攤銷成本計量；而強制可換股債券、SCA認股權證及股份化期權的賬面值則按公允價值計量，其公允價值變動計入損益。截至2025年12月31日，新定期貸款及SCA融通貸款的賬面值已包含於銀行及其他借貸項目中。

(b) 公司債券

(i) 境內債務重組

自2025年9月至12月相關債券持有人會議批准境內債務重組計劃生效後，本集團已完成對由本公司、碧桂園地產集團有限公司及騰越建築科技集團有限公司發行之九筆境內公司債券（「該九筆公司債券」）的重組。該重組計劃為債券持有人提供四種選擇，包括償付安排調整（默認選項）、購回選項、股票選項及一般債權選項。

根據香港財務報告準則第9號，該境內債務重組被視為重大條款修改。由於該九筆公司債券的境內債務重組計劃已於2025年債券持有人會議上獲批，賬面值約人民幣14,613百萬元的九筆公司債券已全數終止確認。該等債券於境內債務重組生效日按公允價值重新確認。

下表概述於境內債務重組生效日，於境內債務重組中確認的金融工具公允價值計量中採用的估值方法及重大不可觀察輸入值的量化信息。

工具	修改日期的 公允價值 (人民幣 百萬元)	估值方法	不可觀察 輸入值	不可觀察 輸入值的範圍
該九筆公司債券	6,957	現金流折現模型	折現率	10.2%至10.3%

不可觀察輸入值與公允價值的關係如下：

- 折現率越高，公允價值越低。

基於上述原因，截至2025年12月31日止年度，約人民幣7,656百萬元的境內債務重組收益已於綜合利潤表其他收入、收益及損失 — 淨額項目中確認。該九筆公司債券於初始確認後，其賬面值以攤銷成本計量。

(ii) 其他公司債券

截至2025年12月31日止年度內，本集團新發行及提前贖回的公司債券情況如下：

發行人／債券名稱	面值 人民幣 百萬元	利率	發行日期	債券期限
本年發行：				
Risland (Thailand) Company Limited：				
2025年發行可贖回及有擔保公司 債券(第一期)	154	7.00%	2025年8月21日	1年
2025年發行可贖回及有擔保公司 債券(第二期)	175	7.00%	2025年11月25日	1年
本年提前贖回：				
Risland (Thailand) Company Limited:				
2023年發行可贖回及有擔保公司 債券(第二期)	172	7.50%	2023年10月20日	1.75年
2024年發行可贖回及有擔保公司 債券(第一期)	88	7.50%	2024年2月2日	1.75年

6 股本及溢價

	普通股數目 百萬	普通股面值 港幣百萬元	普通股面值 的等值 人民幣百萬元	股本溢價 人民幣百萬元	合計 人民幣百萬元	庫存股 人民幣百萬元	集團合計 人民幣百萬元
法定 於2024年1月1日、2024年12月31日及 2025年12月31日，每股面值 港幣0.10元	100,000	10,000					
已發行及繳足股款 於2024年1月1日和2024年12月31日	27,988	2,798	2,592	50,416	53,008	(2,225)	50,783
已發行及繳足股款 2025年1月1日	27,988	2,798	2,592	50,416	53,008	(2,225)	50,783
按配售股份方式支付境外債務重組成本	933	93	84	212	296	—	296
庫存股份處置	—	—	—	—	—	1,670	1,670
於2025年12月31日	28,921	2,891	2,676	50,628	53,304	(555)	52,749

7 其他收入、收益及損失 — 淨額

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
其他收入		
— 罰沒收入	125	50
— 政府補助收入	77	128
— 品牌服務及其他相關收入	—	5
	<u>202</u>	<u>183</u>
其他收益／(損失)		
— 債務重組收益	93,480	—
— 喪失附屬公司控制權的損失	(6,895)	(184)
— 以公允價值計量且其變動計入損益的金融資產 公允價值變動	(1,604)	(95)
— 處置合營企業及聯營公司的損失	(852)	(474)
— 處置物業、廠房及設備的損失	(377)	—
— 物業、廠房及設備的減值損失	(48)	(19)
— 處置投資物業的損失	(17)	(44)
— 衍生金融工具公允價值變動	—	60
— 其他	(1,752)	(1,634)
	<u>81,935</u>	<u>(2,390)</u>
其他收入、收益及損失 — 淨額	<u>82,137</u>	<u>(2,207)</u>

8 按性質分類的費用

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
已售物業、科技建造服務及其他成本	152,263	248,894
在建物業及持作銷售的已落成物業減值淨額	44,507	4,348
職工福利開支	3,547	4,702
銷售代理佣金	2,393	3,246
物業、廠房及設備折舊	1,564	1,254
其他稅金及附加	473	721
物業管理及其他服務費用	450	527
廣告及宣傳推廣開支	118	348
使用權資產折舊	239	201
無形資產攤銷	84	154
核數師酬金	6	7
其他	1,521	1,125
	<u>207,165</u>	<u>265,527</u>
銷售成本、營銷及市場推廣成本、行政費用及研發費用合計	<u>207,165</u>	<u>265,527</u>

9 財務費用 — 淨額

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
財務收益：		
— 銀行存款及其他利息收益	<u>187</u>	<u>526</u>
財務費用：		
— 借貸利息費用	(10,246)	(12,813)
— 租賃負債利息費用	<u>(124)</u>	<u>(124)</u>
	(10,370)	(12,937)
減：資本化於合資格資產	<u>4,818</u>	<u>7,723</u>
	<u>(5,552)</u>	<u>(5,214)</u>
— 淨匯兌收益／(損失)	<u>2,441</u>	<u>(1,761)</u>
	<u>(3,111)</u>	<u>(6,975)</u>
財務費用 — 淨額	<u><u>(2,924)</u></u>	<u><u>(6,449)</u></u>

10 所得稅費用

	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
當期所得稅		
— 企業所得稅	2,726	4,473
— 土地增值稅	<u>8,708</u>	<u>9,053</u>
	11,434	13,526
遞延所得稅	<u>(193)</u>	<u>(750)</u>
	<u><u>11,241</u></u>	<u><u>12,776</u></u>

11 股息

董事會並不建議或宣佈就截至2025年及2024年12月31日止年度派付任何股息。

12 每股盈利／(損失)

(a) 基本

基本每股盈利／(損失)由本公司股東應佔利潤／(損失)除以本年度已發行普通股的加權平均股份數計算得出，加權平均股份數剔除了本集團購買並持作庫存股的普通股。

	2025	2024
本公司股東應佔利潤／(損失)(人民幣百萬元)	3,261	(32,835)
已發行普通股的加權平均數(百萬股)	<u>27,796</u>	<u>27,705</u>
每股盈利／(損失) — 基本(每股人民幣元)	<u><u>0.12</u></u>	<u><u>(1.19)</u></u>

(b) 攤薄

	2025
本公司股東應佔利潤(人民幣百萬元)	<u>3,261</u>
用於計算基本每股盈利的已發行普通股加權平均數(百萬股)	27,796
強制可換股債券、股份化選擇權、SCA認股權證、獎勵股份	<u>284</u>
經調整以反映攤薄影響後的已發行普通股加權平均數	28,080
每股攤薄盈利(每股人民幣元)	<u><u>0.12</u></u>

截至2025年12月31日止年度，由於購股權具有反攤薄作用，因此未計算攤薄每股盈利。

截至2024年12月31日止年度，由於購股權、獎勵股份、賣出看漲期權及可換股債券具有反攤薄作用，因此未計算攤薄每股損失。

13 或有事項

本集團可能不時捲入與日常業務過程中產生的索償有關的訴訟。本集團認為，目前沒有針對本集團的最終處置可能對本集團的財務狀況、經營業績或現金流量產生重大不利影響的未決索賠或訴訟。於2025年12月31日，就若干未決訴訟案件而言，根據法院命令，本集團若干部份資產已被中國相關法院凍結，以待各項相關訴訟的解決。被凍結的資產包括投資物業及物業存貨(包括在建物業及持作銷售的已落成物業)，賬面價值合計約人民幣8,139百萬元，以及若干附屬公司的股權。資產凍結限制本集團在相關訴訟解決前轉讓或以其他方式處置受影響資產，但不會影響該等資產的正常運作。本集團正致力解決相關訴訟。

然而，訴訟受到固有的不確定性的影響，本集團對這些事項的看法可能在未來發生變化。當不利結果發生時，本集團的財務狀況、經營業績或現金流量在該不利結果發生期間及未來期間均有可能受到重大不利影響。

管理層討論與分析

財務回顧

收入

本集團業務收入主要來自兩個經營分部：房地產開發及科技建造。2025年度，本集團的收入約為人民幣154,893百萬元，較2024年度的約人民幣252,756百萬元下降38.7%。本集團97.2%的收入來自房地產開發分部(2024年度：97.2%)，2.8%來自科技建造及其他分部(2024年度：2.8%)。

房地產開發

2025年度，由於物業交付量的減少，來自房地產開發的收入由2024年度的約人民幣245,719百萬元下降38.8%至約人民幣150,490百萬元。2025年的交付物業所確認收入的平均銷售價格(不含增值稅)約每平方米人民幣6,908元。

科技建造

對外的科技建造收入由2024年度的約人民幣3,432百萬元下降45.8%至2025年度的約人民幣1,860百萬元，主要因房地產市場下行導致新增業務量減少所致。

其他

其他分部主要包括物業投資及酒店經營等。其他分部的對外收入由2024年度的約人民幣3,605百萬元下降29.5%至2025年度的約人民幣2,543百萬元。

毛虧

2025年度，本集團錄得毛虧約為人民幣43,118百萬元(2024年度：毛虧約人民幣1,687百萬元)，主要是由於本集團對在建物業及持作銷售的已落成物業計提減值淨額約人民幣44,507百萬元。

剔除該等物業減值淨額對毛虧的影響，本集團於2025年度的毛利約為人民幣1,389百萬元。

營銷及市場推廣成本和行政費用

本集團嚴格管控各種非核心及非必要的運營支出，營銷及市場推廣成本和行政費用由2024年度的約人民幣10,783百萬元下降15.7%至2025年度的約人民幣9,089百萬元。

財務費用 — 淨額

於2025年度，本集團錄得淨財務費用約人民幣2,924百萬元（2024年度：約人民幣6,449百萬元）。

2025年度，本集團因匯率波動趨勢變動而錄得淨匯兌收益約人民幣2,441百萬元（2024年度：淨匯兌損失約人民幣1,761百萬元），及財務收益約人民幣187百萬元（2024年度：約人民幣526百萬元）。2025年的利息費用約人民幣10,370百萬元（2024年度：約人民幣12,937百萬元），其中約人民幣4,818百萬元已資本化於合資格資產（2024年度：約人民幣7,723百萬元）。

稅前利潤／（損失）

2025年度，本集團錄得稅前利潤約人民幣12,865百萬元（2024年度：稅前損失約人民幣22,369百萬元），主要由於以下原因：

- (1) 本集團錄得其他收入及收益淨額約人民幣82,137百萬元，主要來自債務重組收益；
- (2) 受房地產市場整體行情影響，公司對在建物業及持作銷售的已落成物業計提減值淨額約人民幣44,507百萬元；
- (3) 受宏觀經濟環境、行業環境及對手方負面財務狀況等多重不利因素疊加影響，計提金融資產及財務擔保減值損失淨額約人民幣10,525百萬元；及
- (4) 本集團錄得營銷及市場推廣費用和行政費用約人民幣9,089百萬元、淨財務費用約人民幣2,924百萬元以及於合營企業及聯營公司損失所佔份額約人民幣3,339百萬元。

歸屬於本公司股東的利潤／(損失)

2025年度，歸屬於本公司股東的利潤為約人民幣3,261百萬元(2024年度：歸屬於本公司股東的損失約人民幣32,835百萬元)。

流動資金、財務及資本資源

現金情況

於2025年12月31日，本集團共有總現金餘額(現金及現金等價物與受限制現金之和)約人民幣18,653百萬元(2024年12月31日：約人民幣29,897百萬元)，其中現金及現金等價物約為人民幣5,811百萬元，受限制現金約為人民幣12,842百萬元。

於2025年12月31日，本集團87.0%(2024年12月31日：87.3%)的總現金餘額以人民幣計值，13.0%(2024年12月31日：12.7%)以其他貨幣(主要是美元、港幣和林吉特)計值。

借貸結構

本集團的借貸從2024年12月31日的約人民幣253,488百萬元下降至2025年12月31日的約人民幣147,959百萬元。

於2025年12月31日，本集團的借貸包含銀行及其他借貸、優先票據和公司債券，分別約為人民幣124,825百萬元、人民幣15,354百萬元和人民幣7,780百萬元(2024年12月31日：銀行及其他借貸、優先票據、公司債券和可換股債券分別約人民幣153,954百萬元、人民幣73,084百萬元、人民幣19,759百萬元和人民幣6,691百萬元)。

銀行及其他借貸當中，約人民幣107,184百萬元、人民幣16,233百萬元和人民幣1,408百萬元分別須於一年內、一年至五年內和五年後償還(2024年12月31日：分別約人民幣137,413百萬元、人民幣16,541百萬元和人民幣零元)。

於2025年12月31日及2024年12月31日，本集團大部分的借貸乃由本集團的若干物業、廠房及設備，投資物業，在建物業和金融資產作抵押，和／或以本集團若干附屬公司擔保或其股份質押作抵押。

資本負債比率

資本負債比率按借貸淨額除以資本總額計算。借貸淨額等於借貸扣除總現金(包括現金及現金等價物與受限制現金)計算。資本總額按權益總額加借貸淨額計算。本集團的資本負債比率由2024年12月31日的約81.4%下降至2025年12月31日的約74.5%。

主要風險及不明朗因素

以下列出本集團面對的主要風險及不明朗因素。此處未詳錄所有因素，除下列主要範疇外，亦可能存在其他風險及不明朗因素。

地產市場風險和營運風險

本集團的業務及前景與中國內地房地產市場的表現密切相關。當前，中國內地房地產市場仍在調整期。根據2026年政府工作報告，房地產相關政策已從「止跌回穩」向「着力穩定」深化。中央與地方政府協同推進，通過「因城施策控增量、去庫存、優供給」系統推進，「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」，並有序構建房地產發展新模式。隨着「保交房」風險有效化解和市場預期逐步改善，市場分析認為，行業正呈現「短波趨穩、轉型深化」態勢，即在短期波動中顯現趨穩跡象，同時長期向高質量發展新模式轉型的方向日益清晰。

行業深度調整以來，本集團持續實施全方位的自救措施，圍繞「保交房、穩資債、保經營」核心戰略，在化解極端風險方面取得重要階段性成果，為進入正常經營狀態奠定基礎。然而，集團仍面臨多重挑戰：儘管境內外債務重組已取得重大進展，為集團贏得了寶貴的喘息空間；銷售端仍承受一定壓力，自身經營性現金流正在恢復中；同時，隨着涉訴案件的增多，持續的涉訴及相關法律程序對日常經營效率構成影響；加之負面輿論對品牌的衝擊等，亦為集團永續經營帶來諸多不利影響。

利率風險

本集團的銀行及其他借貸主要按浮動利率計息。於2025年12月31日，本集團借貸的加權平均借貸成本為3.76%，對比2024年12月31日下降141個基點。本集團已實施若干利率風險管理措施，其中包括密切關注利率風險，並通過持續與金融機構債權人保持溝通以推動借貸結構優化及利率水平降低。

外匯風險

本集團的外匯風險主要來自以美元及港元計值的借貸。本集團密切留意匯率波動情況並積極採取措施以減低匯率波動的風險。

流動性風險

本集團正面臨階段性流動性壓力。鑒於當前流動性狀況，本集團採取多項計劃和措施，以緩解流動性壓力和改善本集團的財務狀況，詳情載於本公告「綜合財務報表附註」中的附註1.1。

擔保

於2025年12月31日，本集團為若干物業買家就購買本集團物業之按揭貸款提供擔保約人民幣225,522百萬元(2024年12月31日：約人民幣259,095百萬元)。

根據該等擔保的條款，倘該等買家未能支付按揭款項，本集團須負責向銀行償還違約買家欠付銀行的按揭本金連同應計利息及罰款，而本集團有權接收相關物業的合法業權及管有權。該等擔保將於下列較早時間解除：(i)發出房地產所有權證(買家取得相關物業後簽發)；及(ii)物業買家償付按揭貸款。

另外，於2025年12月31日，本集團為本集團的合營企業、聯營公司及其他方的負債提供擔保的金額約為人民幣6,714百萬元(2024年12月31日：約人民幣6,185百萬元)。

出售藍箭航天空間科技股份有限公司(「藍箭航天」)合共約11.063%股份

於2025年4月7日，廣州碧藍企業管理合夥企業(有限合夥)(「賣方一」)(本公司之間接非全資有限合夥企業)(作為賣方)已分別與(i)廣州信德箭成科技投資合夥企業(有限合夥)、(ii)朗瑪九十八號(深圳)私募創業投資基金合夥企業(有限合夥)、(iii)寧波梅山保稅港區融泰成德創業投資合夥企業(有限合夥)及寧波梅山保稅港區融泰恒德創業投資合夥企業(有限合夥)、(iv)上海科慧創業投資有限公司、(v)南通中金傳合股權投資合夥企業(有限合夥)及(vi)中金戰新創業投資(鶴山)合夥企業(有限合夥)(各自作為相關股份轉讓協議項下之買方)及藍箭航天(作為目標公司)訂立六份股份轉讓協議以每股股價人民幣48.74元出售藍箭航天合共約4.536%股份，總代價為人民幣535,056,997.20元。

於2025年4月25日，賣方一及佛山市南海區睿正股權投資合夥企業(有限合夥)(本公司之間接非全資有限合夥企業)(作為賣方)、青島海金星宇投資發展合夥企業(有限合夥)(作為買方)及藍箭航天(作為目標公司)訂立股份轉讓協議以相同的每股股價人民幣48.74元出售藍箭航天合共約6.527%股份，總代價為人民幣769,999,978.88元(統稱「**2025出售事項**」)。2025出售事項是本集團為解決階段性流動性壓力採取的措施之一。截至本公告日期，此交易已經完成。

有關進一步詳情，請參閱本公司日期為2025年4月25日之公告。

僱員及薪酬政策

人才一直是本集團最寶貴的資源。於2025年12月31日，本集團共僱用約14,069名全職僱員。

僱員的薪酬，為根據本集團薪酬福利政策，以僱員的業績表現、本集團盈利狀況、同業水平及市場環境而釐定。本集團須參與地方政府組織的社會保險供款計劃或其他退休計劃，代表僱員支付每月養老金保險、醫療保險、失業保險及住房公積金，及為僱員定期向強積金計劃作出供款。截至本公告刊發日期，並無發生重大勞工糾紛以致對本集團經營造成不利影響或有可能造成不利影響。

為實現企業可持續經營發展和打造企業核心競爭力，本集團圍繞人才標準、人員結構進行優化和精進，明確新時期「三好人才」畫像標準，建立標準化識別機制與差異化保留政策，強化人才關懷體系，在薪酬激勵、職業發展通道等資源分配上實施戰略傾斜，通過動態跟蹤評估機制持續優化管理策略，形成全週期人才管理閉環，充分釋放人力資源戰略價值。

本集團亦已批准和／或採納了若干購股權計劃、股份獎勵計劃及管理層激勵計劃，具體可參閱本公告中的「員工激勵制度」及「管理層激勵計劃」章節的披露內容。

業務發展展望

當前，政策環境持續優化，中國房地產行業正加速向高質量發展新模式轉型。從貨幣金融環境的持續改善，到「好房子」建設與房屋品質提升工程的落地，再到與新發展模式相適配的融資支持制度加快完善，以及城市更新工作的紮實推進，均為行業長期健康發展創造了有利條件。

面對新的挑戰與變局，集團堅持短期攻堅與中長期發展相結合的路徑。短期始終將「保交房」置於經營核心，全力履行社會責任。2025年，集團及其合資企業和聯營公司完成房屋交付近17萬套，自2023年至2025年三年累計交付總量近115萬套，交付量在第三方榜單中持續位列行業第一。

2026年是「十五五」開局之年，也是集團從「保交房」向正常經營轉變最關鍵的一年。集團將全面壓實高質量交付、風險化解、資債修復與持續經營等核心工作，並落實境外債務重組方案的順利執行。未來三至五年將是集團夯實基礎、構築新增長曲線的重要時期。集團戰略核心將圍繞「構建核心競爭力」展開，堅定以市場為導向，深化「一體兩翼」(房地產開發、科技建造、代管代建)新戰略格局，依託「產品力、服務力、成本力」的核心競爭優勢，並積極探索「新科技+AI」的融合應用，推動管理向數據驅動轉型，以穿越週期，步入良性發展軌道。

總結而言，集團清醒認識到當前面臨的挑戰，但也堅信，隨着房地產政策環境的不斷優化與行業自身的深刻調整，市場將逐步恢復活力。集團將以更科學的管理、更堅韌的擔當，紮實做好各項工作，力爭伴隨行業復甦步入更為良性、可持續的發展軌道。

中匯安達會計師事務所有限公司的工作範圍

本公告所載本集團截至2025年12月31日止年度的財務業績數字已獲本公司獨立核數師中匯安達會計師事務所有限公司同意，與本集團截至2025年12月31日止年度的綜合財務報表所載金額核對一致。中匯安達會計師事務所有限公司就此執行的工作不構成根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》、《香港審閱委聘準則》或《香港鑒證委聘準則》而執行的鑒證業務，因此，中匯安達會計師事務所有限公司並未對本公告發出任何鑒證意見。

獨立核數師報告摘要

以下為本公司外聘核數師中匯安達會計師事務所有限公司就本集團截至2025年12月31日止年度綜合財務報表發出的獨立核數師報告之摘要：

無法表示意見

我們不對 貴集團綜合財務報表發表意見。由於本報告中「無法表示意見的基礎」段內所述事項的重要性，我們未能獲得足夠適當的審計證據，以對這些綜合財務

報表發表審計意見提供依據。在所有其他方面，我們認為該等綜合財務報表已遵循香港《公司條例》的披露規定妥為編製。

無法表示意見的基礎

與編製綜合財務報表的持續經營基礎的適當性評估有關的範圍限制

如綜合財務報表附註2.1(iii)所述，貴集團截至2025年12月31日止年度錄得借貸約為人民幣1,480億元，其中約人民幣1,076億元為流動負債，而其總現金(含現金及現金等價物及受限制現金)約為人民幣187億元。此外，於2025年12月31日，貴集團的某些債務有約人民幣741億元發生違約或交叉違約。並且，貴集團現正涉及多宗主要由債權人及供應商提出的法律訴訟案件。上述事件或情況表明存在重大不確定性，可能對貴集團持續經營的能力產生重大疑慮，貴集團可能無法在正常經營過程中變現資產和償還負債。

鑒於上述情況，貴公司董事(「董事」)已採取多項計劃及措施，以減輕流動資金壓力及改善財務狀況，詳情載於綜合財務報表附註2.1(iii)。為評估持續經營基礎的適當性，貴集團管理層編製了現金流量預測，該預測考慮了上述計劃和措施如期成功實施和完成的影響，儘管這些計劃和措施的結果存在固有的不確定性。特別是，現金流量預測的正向結果取決於以下關鍵假設：(a)預售及出售物業的預測銷售所得能及時實現；(b)與債權人就未償還債務的償付或重組方案達成成功協商；及(c)與供應商就未償還應付賬款的償付方案達成成功協商，以及進行中的訴訟案件獲得有利裁決。根據現金流量預測的結果，董事認為，貴集團將有足夠的營運資金來履行其在可預見的未來到期的財務義務，因此，貴集團有能力繼續經營，並將在自2025年12月31日起的至少十二個月期間繼續運營。故董事會認為，以持續經營為基礎編製綜合財務報表是適當的。

然而，我們未能取得充分恰當的審計證據，以評估上述關鍵假設的恰當性。尤其，鑒於中國房地產市場的現狀、預測物業銷售所固有的不確定性，以及本集團房地產開發分部之預售及收入較上年度進一步下跌，我們無法就預測銷售收入所依據之假設的恰當性作出結論。我們亦無法就與債權人及供應商磋商的預期結果作出結論，原因為管理層告知，儘管就償付方案的磋商仍在進行，惟截至本報告日期尚未達成正式協議。再者，由於訴訟結果存在固有不明朗因素，我們無法就本集團將能成功解決進行中的訴訟案件作出結論。

鑒於上述範圍限制，我們無法執行其他替代程序以確定 貴集團將能夠實施其計劃及措施，因此，我們無法取得我們認為必要且充足和適當的審計證據，以就採用持續經營會計基準編製該綜合財務報表適當與否作出結論。

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

上述獨立核數師對本集團的綜合財務報表的報告摘要中的「綜合財務報表附註2.1(iii)」於本公告的「綜合財務報表附註」中的附註1.1內披露。

審核委員會

本公司審核委員會（「**審核委員會**」）協助董事會對本集團財務匯報程序、風險管理及內部監控系統的有效性作出獨立檢討、監管審核程序及履行董事會不時指派的其他職責及責任。審核委員會的成員全部為獨立非執行董事，即王志健先生、韓秦春博士及脫脫先生。王志健先生為審核委員會的主席。

本全年業績已經審核委員會審閱。

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

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

企業管治守則的遵守

董事會及本公司管理層均堅守良好的企業管治原則，以求達致穩健管理及增加股東價值。該等原則重視透明度、問責性及獨立性。

於截至2025年12月31日止年度內，本公司一直應用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企業管治守則（「**企業管治守則**」）*第二部分所載的適用原則並遵守其守則條文。

* 自2025年7月1日起生效的企業管治守則修訂，將適用於自2025年7月1日或之後開始的財政年度的企業管治報告及年度報告。就本公告而言，本公司參照此前生效的企業管治守則。

標準守則的遵守

本公司已採納上市規則附錄C3所載的上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「**標準守則**」）作為董事進行本公司證券交易的操守守則。經作出具體查詢後，所有董事均確認彼等於截至2025年12月31日止年度內已遵守標準守則下關於證券交易之所需標準。

本公司於截至2025年12月31日止年度內並未發現任何違規事件。有關僱員若可能擁有本集團的內幕消息，亦須遵守內容不比標準守則寬鬆的書面指引。

員工激勵制度

為表揚本集團高級管理層（包括同時兼任高級管理層之本公司執行董事）及員工在盈利性房地產開發項目的貢獻，本集團採納了兩項激勵制度（經不時修改）（「**該等激勵制度**」）（最新版本分別於2019年12月27日和2020年9月18日採納）。該等激勵制度分別涉及位於中國內地的房地產開發項目和位於香港和其他海外司法管轄區的

房地產開發項目(「**房地產開發項目**」)。根據該等激勵制度，一般來說，高級管理層和員工將主要獲得現金獎勵，而現金獎勵的金額則參照房地產開發項目產生的淨利潤和本集團的自有資金回報率計算。其中部分現金獎勵將用作(i)本公司根據該等購股權計劃(定義見下文)條款向其授予購股權(就若干同時兼任高級管理層之本公司執行董事而言)之行權代價(購股權計劃現已到期或終止，同時兼任高級管理層之本公司執行董事將根據新的管理層激勵計劃的條款獲得獎勵(有關本公司採納的新管理層激勵計劃的詳情，請參閱標題為「**管理層激勵計劃**」的章節))或(ii)購買本公司股份(「**股份**」)之代價(即股份獎勵)(就非董事之高級管理層及本公司員工而言)。

(i) 股份獎勵計劃

上述授予非董事之高級管理層及本公司員工的股份獎勵涉及現有股份，須根據本集團於2015年2月11日採納的員工換股權原則(經不時修改)派發(「**股份獎勵計劃**」)。股份獎勵計劃無約定屆滿期。

根據於2015年1月27日獲董事會批准的信託契約，股份獎勵計劃之受託人為貴能企業有限公司(「**貴能**」)(本公司之全資附屬公司)。於截至2025年12月31日止年度內，貴能作為股份獎勵計劃之受託人概無根據股份獎勵計劃自市場購入任何股份，亦無透過任何其他方式增持任何股份。於截至2025年12月31日止年度內，根據股份獎勵計劃概無授出股份。截至2025年12月31日，有關股份獎勵計劃項下已授出股份獎勵的股份總數為83,259,032股股份(此為經扣減已行使及已失效股份獎勵之淨額數字)。年內，根據股份獎勵計劃條款2億個股份獎勵被視為失效並由貴能與獨立第三方通過私人安排處置，對價約為港幣118百萬元。截至2025年12月31日，貴能累計持有83,259,032股可供股份獎勵計劃使用的股份(包括已授予有關僱員，惟登記及過戶手續尚待完成的股份)(2024年12月31日：283,259,032股股份)。

(ii) 購股權計劃

本公司股東（「股東」）已於2007年3月20日批准及採納購股權計劃（「**2007年購股權計劃**」），年期由採納日期起計10年。2007年購股權計劃已於2017年3月19日屆滿。股東已於2017年5月18日舉行的本公司股東周年大會上批准及採納另一項購股權計劃（「**2017年購股權計劃**」，連同2007年購股權計劃，「**該等購股權計劃**」），年期由採納日期起計10年，於2027年5月17日屆滿。董事會可酌情於計劃有效期間內向任何合資格人士授出購股權以認購股份，惟須受2017年購股權計劃所規定的條款及條件所限。2017年購股權計劃的終止已獲董事會批准，並於本公司2025年12月3日舉行的股東特別大會（「**股東大會**」）上獲得股東批准及採納管理層激勵計劃（定義見下文）後作實及生效。

截至2025年1月1日（截至2024年1月1日：2,048,830,798股股份）及2025年12月31日（截至2024年12月31日：2,048,830,798股股份），根據該等購股權計劃可供授出的購股權總數分別為2,048,830,798股股份及零。於截至2025年12月31日止年度內，並無根據該等購股權計劃的條款向合資格人士授出購股權（於截至2024年12月31日止年度並無授出購股權）。

截至2025年12月31日，2017年購股權計劃項下已授出購股權（包括已行使及尚未行使的購股權）所涉及的股份總數為71,757,758股。

管理層激勵計劃

為激勵對本集團營運至關重要的本集團高級管理層及其他僱員有效執行業務計劃及改善本集團的財務表現及狀況；支付根據建議重組條款發行的新債務工具項下的預定付款；及改善重組生效日期後的股價表現，一項管理層激勵計劃（「**管理層激勵計劃**」）於股東特別大會獲股東批准及採納，自採納管理層激勵計劃的所有條件獲達成後起計為期十年。於重組生效日期，所有條件已獲達成。根據管理層激勵計劃，本公司可以受限制股份單位的形式授出獎勵，該獎勵可根據管理層激勵計劃的規則及按董事會或董事會的專門委員會或獲董事會授權管理管理層激勵計劃的人士的決定以股份或現金形式歸屬。於截至2025年12月31日，根據管理層激勵計劃概無授出獎勵，及管理層激勵計劃項下可供授出的股份總數為2,798,850,794股。根據董事會於2026年3月30日批准的信託契約，貴能為管理層激勵計劃的受託人。

董事會將繼續監察為激勵合資格人士、本集團高級管理層及員工而設之該股份獎勵計劃及管理層激勵計劃，及考慮何時合適及／或需要修訂或更換該等計劃及／或採納任何其他的激勵計劃。

可換股債券及SCA認股權證

於2018年11月21日，本公司、卓見國際有限公司（「**發行人**」，為本公司的全資附屬公司）、J.P. Morgan Securities plc、高盛（亞洲）有限責任公司及香港上海滙豐銀行有限公司（「**聯席牽頭經辦人**」）訂立協議，據此，聯席牽頭經辦人同意認購將由發行人發行的本金總額為港幣7,830百萬元將於2023年到期的4.50%有抵押擔保可換股債券（「**2023可換股債券**」）。於2018年12月5日，發行人發行本金總額港幣7,830百萬元的2023可換股債券。2023可換股債券於新加坡證券交易所有限公司（「**新交所**」）上市。2023可換股債券已於2023年12月5日到期，並已發生違約及轉換期已屆滿。2023可換股債券已隨後於重組生效日期取消。

於2022年1月20日，本公司、發行人及UBS AG香港分行（「**獨家賬簿管理人**」）訂立協議，據此，獨家賬簿管理人同意認購將由發行人發行的本金總額為港幣3,900百萬元將於2026年到期的4.95%有抵押擔保可換股債券（「**2026可換股債券**」）。於2022年1月28日，發行人發行本金總額港幣3,900百萬元的2026可換股債券。2026可換股債券於新交所上市。2026可換股債券的最新調整轉換價格（截至2022年6月13日的最新調整）為每股7.92港元。2026可換股債券已發生交叉違約，並隨後於重組生效日期取消。

於重組生效日期，本公司已根據本公司與債權人擬根據該計劃的條款發行下列工具：

- (i) 根據SCA認股權證文據向SCA貸款的原貸款人發行本金為62,821,268美元的認股權證（「**SCA認股權證**」）。SCA認股權證最多可發行816,676,484股股份，認購價為每股0.6港元。截至2025年12月31日止年度，尚無認股權證持有人行使SCA認股權證項下的認購權；
- (ii) 本金為7,500,697,253美元的零息強制性可轉換債券，自2025年6月30日起計78個月到期（「**MCB(A)**」）。MCB(A)最多可轉換為22,502,091,759股股份，轉換價格為每股2.6港元。截至2025年12月31日止年度，尚無債券持有人行使MCB(A)項下的轉換權；

- (iii) 本金為603,751,513美元的零息強制性可轉換債券，自2025年6月30日起計114個月到期（「**MCB(B)**」）。**MCB(B)**最多可轉換為470,926,180股股份，轉換價格為每股10港元。截至2025年12月31日止年度，尚無債券持有人行使**MCB(B)**項下的轉換權；及
- (iv) 本金為39,461,396美元的零息強制性可轉換債券，自2025年6月30日起計78個月到期（「**MCB(C)**」）。**MCB(C)**最多可轉換為279,817,174股股份，轉換價格為每股1.1港元。截至2025年12月31日止年度，尚無債券持有人行使**MCB(C)**項下的轉換權。

詳情請參閱本公司日期為2023年10月10日、2024年1月16日、2024年2月28日、2024年3月4日、2024年3月28日、2024年4月7日、2024年5月17日、2024年6月27日、2024年7月29日、2024年9月30日、2024年12月31日、2025年1月9日、2025年1月20日、2025年1月21日、2025年4月11日、2025年5月9日、2025年5月23日、2025年6月6日、2025年6月30日、2025年8月18日、2025年10月13日、2025年10月30日、2025年11月6日、2025年11月14日、2025年12月3日、2025年12月5日、2025年12月22日、2025年12月29日及2025年12月31日的公告（統稱「**該等公告**」）（除另有指明或文義另有所指外）、日期為2025年11月17日的通函（「**通函**」），以及本公司於2025年10月13日刊發的說明文件（經日期為2025年10月29日的說明文件的補充文件所補充）（「**說明文件**」）。除另有指明或文義另有所指外，本公告所用詞彙具有該等公告、通函及說明文件所賦予的相同涵義。

有關可換股債券及SCA認股權證的詳情載於本公告的「綜合財務報表附註」中的附註5(a)。

購買、出售或贖回上市證券

除上述披露外，本公司或其任何附屬公司於截至2025年12月31日止年度內概無購買、回購、出售或贖回任何其股份或上市證券。

本公司或其任何附屬公司於截至2025年12月31日止年度期間增添或贖回其公司債券的詳情，請見本公告的「綜合財務報表附註」中的附註5(b)(ii)。

末期股息

董事會並不建議就截至2025年12月31日止年度派發末期股息（2024年末期股息：無）。

暫停辦理股份過戶登記手續

為確定股東有權出席本公司應屆股東周年大會並於會上發言及投票的資格，本公司股份過戶登記手續（「**股份過戶登記手續**」）將適時暫停辦理，詳情載列如下：

股份過戶文件送達本公司香港股份過戶登記分處
以作登記的最後時限

2026年5月21日（星期四）
下午4時30分

記錄日期

2026年5月22日（星期五）

暫停辦理股份過戶登記手續

2026年5月22日（星期五）至
2026年5月28日（星期四）
（包括首尾兩天）

為上述目的，所有填妥的過戶表格連同有關股票須不遲於上述的最後時限前，送達本公司香港股份過戶登記分處卓佳證券登記有限公司辦理股份過戶登記手續，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

刊發全年業績

本公告已刊載於本公司網站(<http://www.countrygarden.com.cn>)及聯交所指定網站(<http://www.hkexnews.hk>)。

承董事會命
碧桂園控股有限公司
總裁兼執行董事
程光煜

中國廣東省佛山市，2026年3月30日

於本公告日期，執行董事為楊惠妍女士（主席）、莫斌先生（聯席主席）、程光煜博士（總裁）、楊子瑩女士及伍碧君女士。非執行董事為陳翀先生。獨立非執行董事為韓秦春博士、王志健先生及脫脫先生。