

## 財務資料

閣下應將以下討論及分析與我們載於本文件附錄一會計師報告的綜合財務報表連同隨附附註一併細閱。我們的綜合財務報表乃根據香港財務報告準則（「香港財務報告準則」）編製。

以下討論及分析載有前瞻性陳述，該等陳述反映我們現時對未來事件及財務表現的意見，並涉及風險及不確定性。該等陳述乃基於我們根據經驗及對過往事件、目前狀況及預期未來發展的見解以及我們相信於有關情況下屬適合的其他因素而作出的假設及分析。然而，由於多種因素（包括但不限於本文件「風險因素」一節及其他部分所論述者），我們的實際業績可能與該等前瞻性陳述所預計者存在重大差異。

## 概覽

我們是一家業務遍及全球的酒店集團。截至2025年12月31日，我們已經開業的酒店家數達到14,132家，客房間數1,368,057間，覆蓋31個省、市及自治區339個城市，在中國大陸境外覆蓋57個國家或地區（歐洲、亞洲（不包括中國）、非洲、美洲）的多品牌跨國酒店集團。

截至最後實際可行日期，我們主要酒店品牌如下：

高端及以上 UPSCALE AND ABOVE	
中高端 UPPER MIDSCALE	
中端 MIDSCALE	
經濟型 ECONOMY	

「錦江」品牌最早可追溯至我們於1935年成立的「錦江茶室」，距今已有90年歷史。1951年，我們的錦江飯店成立，自成立以來，接待過150多個國家及地區的500多名國家元首及政府官員。我們於1994年在上海證券交易所上市B股，使我們成為第一家在中國證券交易所公開上市的酒店集團，並且我們的A股自1996年起在上海證券交易所上市及交易。

## 財務資料

截至2025年12月31日，我們擁有10個超過500家開業酒店的酒店品牌，且該10個品牌中五個各自擁有超過1,000家開業酒店。所有該等品牌均涵蓋經濟至中高端酒店。在我們的品牌組合中，「錦江之星」、「7天」及「7天優品」是我們在中國的主要經濟型酒店品牌，「維也納系」、「麗楓」、「希爾頓歡朋」及「希岸」是我們在中國的主要中端及以上酒店品牌。此外，我們在中高端和中端市場推出了「錦江都城」、「喆啡」和「原拓」等酒店品牌；以及在高端及以上市場推出了我們的酒店品牌「J」。我們亦已積極促進海外酒店品牌在中國本土化。舉例而言，我們將Groupe du Louvre的Campanile、Kyriad等海外品牌分別於2016年及2018年引入中國，並通過與錦江國際子公司麗笙酒店集團簽訂管理許可協議，在中國管理及運營「麗笙系」品牌酒店。同時，國際酒店集團（例如希爾頓集團）已與我們合作，以擴大其在中國的影響力（例如「希爾頓歡朋」酒店）。

### 編製基準

歷史財務資料乃根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則及詮釋）及香港公認會計原則編製。有關本集團歷史財務資料的呈列及編製基準的詳情載於本文件附錄一會計師報告附註1。

編製符合香港財務報告準則的綜合財務資料須使用若干會計判斷及估計，而管理層在應用我們的會計政策時亦須作出判斷。涉及高度判斷或高度複雜性的範疇，或涉及對綜合財務資料而言屬重大假設及估算的範疇披露於本文件附錄一所載的會計師報告附註3。

### 影響我們經營業績的主要因素

我們的經營業績及財務狀況已受到並將繼續受到多項因素的影響，包括以下各項：

#### 酒店行業發展及市場競爭

我們的業務及財務表現已受到並將繼續受到酒店服務行業增長之影響。全球酒店行業面對挑戰展現韌性，受被壓抑的需求、商務旅遊復甦及不斷變化的消費者偏好所推動，呈現強勁復甦趨勢。於2022年至2023年，公共衛生事件後被壓抑的消費需求得以釋放，導致中國酒店業經歷了部分復甦。此反彈帶動主要行業指標改善。然而，於2023年至2025年，行業面臨阻力。宏觀經濟增長放緩及製造業採購經理指數（「PMI」）持續疲軟導致商務旅行需求下降。與此同時，疲軟的消費者信心促使消費行為更理性謹慎。因此，行業承壓，核心業績指標於2025年有所下滑。儘管存在上述短期挑戰，但行業仍具韌性，致力於中長期恢復穩定。上述計劃將通過質量升級、深度低線市場滲透、拓展創新商業模式等結構調整獲得支持。於2025年，全球酒店及酒店客房總數分別達致88.05萬家和4,560萬間。預計於2025年至2030年，全球酒店及酒店客房總數將分別以1.6%及1.6%的年均複合增長率增長。隨著客流量增加、品牌聲譽提高及風險承受能力增強，連鎖酒店預計將進一步搶佔市場份額，而若干獨立酒店則可能於公共衛生事件期間退出市場。預計於2030年，連鎖酒店客房數目將佔酒店客房總數約

## 財務資料

45.6%。此外，全球及中國酒店行業的未來趨勢將受多項因素驅動，包括商務與休閒旅遊需求攀升、更佳的流動性及持續城市化、數字化轉型、行業整合增加及連鎖酒店滲透率提高、翻新及持續品牌多元化。請參閱「行業概覽－全球酒店行業的市場驅動因素與未來趨勢」。

我們經營所在的國際及中國酒店市場競爭激烈。我們的主要競爭對手為其他酒店集團，包括在我們所經營的每個市場中擁有知名且廣受認可品牌的其他大型連鎖酒店，以及各種獨立酒店。我們還面臨著住宿平台和酒店式公寓的競爭。作為一家多品牌酒店集團，我們認為我們的競爭主要基於品牌知名度、聲譽、地理位置、客人滿意度、房價、服務範圍和質量、設施和住宿質量、地理覆蓋範圍以及中央預訂系統的便捷性。請參閱「風險因素－與我們的業務和行業相關的風險－我們經營所在行業競爭激烈，倘我們無法在競爭中取得成功，我們的收入、利潤或市場份額或會受到不利影響」。

### 我們的酒店網絡發展

我們的收入主要取決於酒店網絡之規模。我們採納(i)自有及租賃酒店以及(ii)特許經營及管理酒店相結合之方式發展我們的酒店網絡。就自有及租賃酒店而言，我們從酒店客房租賃、餐飲銷售及其他配套產品中產生收入。我們亦使用輕資產模式，即特許經營及管理模式，迅速擴展全球酒店網絡。根據該模式，我們從特許經營或管理協議中產生收入，其中加盟商須支付開業前服務費及持續特許經營費，持續特許經營費通常按酒店總收入之比例計算，對於管理的酒店，獎勵費按酒店毛利之比例計算。因此，我們的收入主要受我們網絡中已開業酒店及客房的影響。我們能否成功增加酒店及酒店客房之數目，主要受我們能否維持現有特許經營協議、管理協議及租賃協議以及能否有效物色理想位置之額外酒店物業並根據不同業務模式發展新酒店之影響。

於往績記錄期間，我們特許經營及管理酒店網絡的擴張速度遠超自有及租賃酒店。這主要由於自有及租賃酒店屬於資本密集型性質，需要對物業收購、翻新及設備進行大額前期投資，並持續承擔折舊及攤銷費用。因此，回報期及產生溢利的時間表通常較長。相比之下，特許經營及管理酒店對本公司而言，資本開支相對較低，使我們能夠即時產生收入。這種輕資產模式不僅加快我們的收入變現，而且提升我們整體業務擴張策略的可擴展性及靈活性。

根據我們於2025年12月31日的現有管線，我們擁有額外4,083間在建酒店，其中(i)八間為自有及租賃酒店；及(ii)4,075間為特許經營及管理酒店。我們的經營業績將繼續受我們能否維持或增加酒店及酒店客房數目的影響。

### 優化品牌組合的能力

我們的經營業績取決於我們能否將品牌組合優化至中高端及以上酒店市場。我們已建立多元化而各具特色的品牌組合，涵蓋從經濟型酒店到高端及以上酒店的所有細分市場。近年來，我們中端及以上酒店市場分部迅速擴張。於往績記錄期間，我們已開業中端酒店客房數目由截至2023年12月31日的500,352間增加至截至2024年12月31日的559,954間，並其後進一步增加至截至2025年12月31日的611,937間，年均複合增長率為10.6%，佔截至同日已開業酒店客房總數的44.7%。此外，我們已開業中

## 財務資料

高端酒店客房數目由截至2023年12月31日的263,240間增加至截至2024年12月31日的298,612間，並其後進一步增加至截至2025年12月31日的329,315間，年均複合增長率為11.8%，佔截至同日已開業酒店客房總數的24.1%。

為配合我們的策略，我們將通過「12+3+1」品牌策略強化品牌組合，其中，該策略於2028年前將專注於整合12個品牌—五個擁有超過1,000家酒店的成熟品牌、三個擁有超過500家酒店且有潛力達到1,000家的品牌以及四個定位明確的高端品牌—同時發展三個具有強大市場認知度的中高端品牌，並拓展至度假村分部，以滿足不斷增長的休閒需求。我們將依託本集團旅遊資源，採取差異化的發展方式，構建獨特的增長路徑和強大的競爭護城河。為實施該品牌策略，我們將就酒店品牌採納差異化發展策略，並策略性專注於中高端及以上酒店品牌。請參閱「業務—我們的戰略」。我們相信，我們經證實的能力令我們能夠優化品牌組合，從而最大限度地提升我們的業務及財務表現。

### 我們的成本架構及營運效率

我們的成本架構及營運效率受業務模式的重大影響。對於自有及租賃酒店而言，主要的成本驅動因素包括勞動力成本、折舊及攤銷、材料成本以及物業相關成本（如服務費及維護成本）。該等成本主要屬於固定性質，產生較高的經營槓桿，而且亦受到出租率及RevPAR波動的更大影響。酒店位置、規模、設施年限以及現行市場租金等因素均會進一步影響我們自有及租賃酒店的整體成本基礎。

對於特許經營及管理酒店而言，大部分的物業、員工及日常營運開支由我們的加盟商承擔。我們的成本主要包括勞動力成本以及特許經營及管理開發服務費，通常更具可變性，並能隨著網絡擴張而可擴展。這種輕資產模式不僅使我們的成本架構更具靈活性，而且能以有限的資本開支支持網絡更快速發展。

銷售及市場推廣開支和行政開支對我們的營運效率產生直接影響。銷售及市場推廣資源的高效管理及定向分配令我們最大化出租率並推動收入增長，而過度或管理不善的銷售開支則可能在並無相應回報的情況下降低利潤率。高企的行政成本可能會削弱規模經濟，並對我們的整體盈利能力產生不利影響，尤其是隨著我們酒店網絡的擴張。於該等領域持續實行成本紀律和優化為提升營運效率及支持本集團的可持續增長的基石。

### 季節性及週期性

我們的業務和財務表現已受到並將繼續受到酒店服務業的季節性及週期性影響。酒店業受到季節性及週期性的影響。具體而言，每年的第一季度（適逢元旦及農曆新年假期）收入在酒店收入中所佔的比例通常低於該年的其他季度。每年的第三季度為酒店業的傳統旺季，在此期間的收入表現往往最強勁。近年來，「家庭旅遊」已成為夏季最大的收入增長點。家庭在夏季有充足時間安排旅行，尤其是在家庭旅遊需求激增的情況下。若干特殊活動，例如大型展覽、音樂會或奧運會等體育賽事，可能會顯著增加舉辦城市或國家的酒店需求，因為該等特殊活動可能會吸引遊客前往該等地區或在該等地區內旅遊。請參閱「風險因素—與我們的業務和行業相關的風險—我們業務的季節性以及國家或地區的特殊活動可能導致收入波動，從而對我們的盈利能力產生不利影響」。

## 財務資料

### 重大會計政策、估計及判斷

我們的部分會計政策要求我們須就會計項目作出估計及假設以及複雜判斷。我們採用的估計及假設以及我們於應用會計政策時作出的判斷對我們的財務狀況及經營業績產生重大影響。我們的管理層根據過往經驗及其他因素（包括行業慣例及我們認為在有關情況下屬合理的未來事件預期）對有關估計、假設及判斷進行持續評估。於往績記錄期間，我們管理層的估計或假設與實際結果之間並無任何重大偏差，且我們亦未對該等估計或假設作出任何重大變更。我們預期在可預見的未來，該等估計及假設不會發生任何重大變更。

我們的重大會計政策、估計、假設及判斷，對了解我們的財務狀況及經營業績至關重要，載於本文件附錄一會計師報告附註2及3。

### 收入及其他收入

我們在正常業務過程中提供服務、銷售商品及其他方根據租賃使用我們資產所產生的收入，均被歸類為收入。

我們收入及其他收入確認政策的進一步詳情如下：

#### (i) 客戶合約收入

##### (a) 自有及租賃酒店收入

自有及租賃酒店收入主要來自客房租金、餐飲銷售以及其他配套貨品及服務（例如貨品銷售）的銷售。該等產品及服務均為個別履約義務，而作為該等服務的回報，我們收取根據公佈價格或議定價格釐定的固定金額。款項須於提供服務或貨品時全額支付。客房租金收入於客房被佔用時按日確認。餐飲收入及其他貨品和服務收入於交付或提供予客人時確認，原因為相關履約義務已獲履行。

##### (b) 特許經營及管理酒店收入

特許經營及管理酒店收入來自特許經營或管理協議，其中加盟商須支付(i)開業前服務費及／或(ii)持續特許經營／管理費，其主要包括(a)主要為持續管理及特許經營服務費、(b)中央預訂系統使用費及(c)酒店經理費用的報銷。

##### (c) 忠誠度計劃收入

齊程網絡會員忠誠度計劃根據彼等在本集團旗下酒店及Jinjiang Mall消費的住宿晚數及其他消費賺取會員積分。該等會員積分可用於兌換未來的產品和服務。會員忠誠度計劃賺取的積分代表了未來免費或折扣商品或服務的重大權利。該忠誠計劃擁有一項履約義務，包括營銷和管理該計劃，以及安排會員兌換獎勵。收入金額受本集團對會員將永不兌換積分的「清零」估計的影響。

## 財務資料

本集團客戶忠誠度計劃的會籍費用乃根據不同會籍級別的預計會籍期限賺取及確認。會籍期限估計為六至12個月，此乃反映預期會籍留存率。

### (d) 其他收入

其他收入主要包括：

- 來自物業管理服務以及經營餐廳所產生之餐飲服務收入。該等收入乃於該等款項應付的協議期限內按月確認。
- 物業採購平台服務費收入指就通過本集團電子商務平台所售商品向供應商收取之佣金。通過電子商務平台就商品向供應商收取之佣金收入於商品交付予終端客戶時（即供應商履行義務時）確認。

### (ii) 其他來源的收入及其他收入

#### (a) 經營租賃租金收入

經營租賃的租金收入於租賃期內以直線法於損益中確認。已授予的租賃優惠於租賃期內確認為總租金收入不可或缺的一部分。不取決於指數或比率的可變租賃付款於賺取該等款項的會計期間確認為收入。

#### (b) 股息

股息收入於我們收取派付股息的權利確立之日於損益確認。

#### (c) 利息收入

利息收入以實際利率法確認。「實際利率」為將於金融資產的預期使用壽命內估計的未來現金收入準確折現至該金融資產的賬面總值的比率。於計算利息收入時，將實際利率應用於資產的總賬面值（當資產並無信貸減值時）。然而，就初始確認後出現信貸減值的金融資產而言，利息收入以金融資產的攤銷成本應用實際利率計算。倘資產不再出現信貸減值，則恢復使用總額基準計算利息收入。

#### (d) 政府補助

倘可合理保證將收取政府補助且本集團符合補助所附條件，則政府補助初步於財務狀況表確認。

補償本集團所產生開支的補助金於開支產生的相同期間有系統地於損益確認為收入。就與資產相關的補助而言，所收取補助計入其他非流動負債，並在相關資產的預期可使用年期內，以每年等額分期的方式撥入損益。

## 財務資料

### 商譽

#### 商譽指

- (i) 所轉讓代價的公允價值、非控股權益於被收購方的金額，以及本集團過往所持被收購公司股本權益的公允價值的總額；超出
- (ii) 被收購方可辨別資產及負債於收購日期計量的公允價值淨額的部分。
- 當(ii)大於(i)時，超出部分即時作為以優惠價格購買的收益計入損益。

商譽按成本減累計減值虧損列賬。業務合併所產生的商譽會分配至各現金產生單位或現金產生單位組別（預期受惠於合併協同效益），且每年接受減值測試。

於年內出售現金產生單位時，應佔之已收購商譽之任何金額均計入出售損益內。

### 商譽及無限期的無形資產的確認和分配

截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，商譽及無限期無形資產分配至本集團現金產生單位組別如下：

#### 商譽分配

現金產生單位組名稱	附註	截至12月31日		
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
鉑濤	(i)	5,766,875	5,766,875	5,766,874
GDL	(ii)	4,915,765	4,576,106	4,779,630
維也納及百歲村	(iii)	668,817	668,817	668,817
錦江德爾及錦江電子商務	(iv)	428,206	428,206	428,206
Smartel	(v)	51,786	—	—
Shanxi Jinguang Inn Management Co., Ltd. (「Jinguang Inn」)		—	—	—
Shenzhen Duzhijia Inn Management Co., Ltd. (「Duzhijia」)		—	—	—
<b>總計</b>		<b>11,831,449</b>	<b>11,440,004</b>	<b>11,643,527</b>

#### 無形資產配置

現金產生單位組名稱	附註	截至12月31日		
		2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
鉑濤	(i)	2,965,600	2,965,600	2,965,600
GDL	(ii)	2,435,828	2,335,406	2,538,536
維也納及百歲村	(iii)	758,100	758,100	758,100
<b>總計</b>		<b>6,159,528</b>	<b>6,059,106</b>	<b>6,262,236</b>

## 財務資料

於各報告期末，商譽及無限期無形資產主要來自本集團的以下業務收購：

- (i) 2016年收購Keystone Lodging Holdings Limited及其子公司(統稱「鉑濤」) 81%的股權；
- (ii) 2015年收購GDL及其子公司(統稱「GDL」)100%的股權；
- (iii) 2016年收購Vienna Hotels Co., Ltd. (「維也納」) 和Shenzhen Baisuicun Restaurant Chain Co., Ltd. (「百歲村」)80%的股權；
- (iv) 2016年收購上海錦江德爾互動有限公司(「錦江德爾」) 和上海錦江國際電子商務有限公司(「錦江電子商務」)100%的股權；及
- (v) 2013年收購Smartel 100%的股權。

上述收購所產生的相應商譽及在上述收購時識別的無限期無形資產已分配給相應的收購業務，該業務被確定為適當層級之現金產生單位組，以便為相關期間內的年度減值測試分配該等商譽和無形資產。

### 包含商譽和無限期無形資產的現金產生單位組的減值測試

本集團每年對獲分配商譽、商標及無限期可使用年期之品牌之現金產生單位組別(「現金產生單位組別」)進行年度減值評估。有關各現金產生單位組別之可收回金額乃根據使用價值(「使用價值」)計算法釐定。本集團委聘獨立專業估值師協助計算。截至2023年、2024年及2025年12月31日，該等計算法使用按照管理層已核准的五年預測期間財務預算的現金流量預測。超過五年期之現金流量乃使用估計最終增長率推算。截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度之主要假設及可收回金額載列如下：

#### 主要收入來源於預測期的年增長率

現金產生單位組別	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
鉑濤	8.15%	6.31%	4.68%
GDL	5.20%	3.67%	4.54%
維也納及百歲村	1.51%	0.01%	0.04%
錦江德爾及錦江電子商務	6.73%	3.66%	1.43%

#### 長期增長率

現金產生單位組別	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
鉑濤	2.00%	2.00%	2.00%
GDL	1.71%	1.65%	2.00%
維也納及百歲村	2.00%	2.00%	2.00%
錦江德爾及錦江電子商務	0.00%	0.00%	0.00%

## 財務資料

### 稅前貼現率

現金產生單位組別	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
鉑濤	13.72%	13.82%	13.43%
GDL	13.15%	13.57%	12.47%
維也納及百歲村	14.90%	15.50%	14.65%
錦江德爾及錦江電子商務	14.57%	12.55%	12.15%

### 可收回金額

現金產生單位組別	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
鉑濤	14,499,000	14,103,000	14,720,000
GDL	12,232,980	12,000,858	12,378,780
維也納及百歲村	5,107,000	4,888,000	5,000,000
錦江德爾及錦江電子商務	1,146,000	1,377,000	1,419,000

### 餘額(可收回金額超過賬面值的差額)

現金產生單位組別	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
鉑濤	2,958,435	3,032,545	4,013,933
GDL	1,839,031	2,172,627	1,152,467
維也納及百歲村	1,507,833	1,528,915	1,961,060
錦江德爾及錦江電子商務	688,393	932,294	984,406

截至2023年12月31日，Smartel現金產生單位組的可收回金額為人民幣1,662,254,000元，乃根據其公允價值減出售成本釐定。截至2024年12月31日止年度，Smartel以代價人民幣1,659,989,000元出售。因此，截至2024年12月31日止年度，與Smartel相關的商譽人民幣51,786,000元被終止確認。管理層已識別出，關鍵假設的合理變動可能導致資產組的賬面金額超過其可收回金額，而該等資產組包含重大商譽。下表列示該三項假設各自須變動金額，以致使估計可收回金額等同於賬面值。

### 使賬面值等於可收回金額所需的關鍵假設

主要收入來源於預測期的 年增長率(%)	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
– 鉑濤	6.48	5.36	2.80
– GDL	4.59	2.96	3.37
長期增長率			
– 鉑濤	-2.10	-2.60	-3.50
– GDL	-1.99	-3.27	0.00
稅前貼現率			
– 鉑濤	17.32	17.81	18.80
– GDL	14.90	15.88	13.30

## 財務資料

### 經營業績

下表載列於所示期間我們綜合經營業績概要。各個項目均亦以佔收入百分比表示。

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
收入	<b>14,649,379</b>	<b>100.0</b>	<b>14,062,981</b>	<b>100.0</b>	<b>13,810,832</b>	<b>100.0</b>
銷售成本	(8,674,289)	(59.2)	(8,660,888)	(61.6)	(8,646,295)	(62.6)
毛利	<b>5,975,090</b>	<b>40.8</b>	<b>5,402,093</b>	<b>38.4</b>	<b>5,164,537</b>	<b>37.4</b>
其他收入淨額	451,340	3.1	372,470	2.6	205,845	1.5
銷售及市場推廣開支	(1,160,020)	(7.9)	(1,067,590)	(7.6)	(1,006,244)	(7.3)
行政開支	(2,744,958)	(18.7)	(2,546,487)	(18.1)	(2,269,526)	(16.4)
研發成本	(24,393)	(0.2)	(24,231)	(0.2)	(26,894)	(0.2)
貿易及其他應收款項 減值(虧損)/撥回	(54,674)	(0.4)	(129,848)	(0.9)	(7,902)	(0.1)
經營溢利	<b>2,442,385</b>	<b>16.7</b>	<b>2,006,407</b>	<b>14.3</b>	<b>2,059,816</b>	<b>14.9</b>
融資成本	(900,461)	(6.1)	(913,319)	(6.5)	(728,629)	(5.3)
出售子公司淨收益	-	-	415,458	3.0	103,463	0.7
金融工具公允價值變動	160,962	1.1	42,221	0.3	(46,981)	(0.3)
分佔合營企業及聯營 公司溢利減虧損	90,443	0.6	94,283	0.7	79,627	0.6
除稅前溢利	<b>1,793,329</b>	<b>12.2</b>	<b>1,645,050</b>	<b>11.7</b>	<b>1,467,296</b>	<b>10.6</b>
所得稅	(516,145)	(3.5)	(500,744)	(3.6)	(477,914)	(3.5)
年內溢利	<b>1,277,184</b>	<b>8.7</b>	<b>1,144,306</b>	<b>8.1</b>	<b>989,382</b>	<b>7.1</b>
以下各項應佔：						
本公司權益股東	1,001,746	6.8	911,031	6.5	925,461	6.6
非控股權益	275,438	1.9	233,275	1.6	63,921	0.5
年內溢利	<b>1,277,184</b>	<b>8.7</b>	<b>1,144,306</b>	<b>8.1</b>	<b>989,382</b>	<b>7.1</b>
年內其他全面收益 將不會重新分類至 損益的項目：						
重新計量界定福利 計劃義務	2,832	0.0	(2,130)	(0.0)	635	0.0
以公允價值計量且其 變動計入其他全面 收益－公允價值 儲備變動淨額 (不可劃轉)	3,004	0.0	5,672	0.0	3,787	0.0
	<b>5,836</b>	<b>0.0</b>	<b>3,542</b>	<b>0.0</b>	<b>4,422</b>	<b>0.0</b>
其後可能重新分類至 損益的項目：						
換算以下各項的 匯兌差額：						
－海外子公司 財務報表	4,855	0.0	(22,053)	(0.2)	67,248	0.5
－其他	(104)	(0.0)	(123)	(0.0)	(74)	(0.0)
	<b>4,751</b>	<b>0.0</b>	<b>(22,176)</b>	<b>(0.2)</b>	<b>67,174</b>	<b>0.5</b>

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
年內其他						
全面收益.....	10,587	0.1	(18,634)	(0.1)	71,596	0.5
年內全面						
收益總額.....	<b>1,287,771</b>	<b>8.8</b>	<b>1,125,672</b>	<b>8.0</b>	<b>1,060,978</b>	<b>7.7</b>

### 非香港財務報告準則計量

為補充我們根據香港財務報告準則編製的綜合財務報表，我們還使用EBITDA（非香港財務報告準則指標）作為額外的財務指標，該等指標並非香港財務報告準則所要求或根據香港財務報告準則編製。我們認為該等指標能為投資者和其他人士提供實用資料，幫助其以與我們管理層相同的方式理解及評估我們的綜合經營業績。然而，我們呈報的EBITDA（非香港財務報告準則指標）可能與其他公司呈報的同類指標不可比。這些非香港財務報告準則指標作為分析工具存在局限性，閣下不應將其與根據香港財務報告準則所報告的我們的經營業績或財務狀況分開考慮，或將其作為替代分析。

我們將(i)所得稅、(ii)融資成本淨額，及(iii)折舊及攤銷加回，以得出EBITDA（非香港財務報告準則指標）。下表載列截至所示期間利潤與所示年度EBITDA（非香港財務報告準則指標）的對賬明細：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
年內溢利與EBITDA（非香港 財務報告準則指標）的對賬			
年內溢利.....	1,277,184	1,144,306	989,382
加：			
所得稅.....	516,145	500,744	477,914
融資成本.....	900,461	913,319	728,629
減：利息收入.....	208,577	160,682	97,893
折舊及攤銷.....	2,229,998	2,224,395	2,194,808
<b>EBITDA（非香港財務報告準則指標）.....</b>	<b>4,715,211</b>	<b>4,622,082</b>	<b>4,292,840</b>

附註：

- (1) 折舊及攤銷金額包括物業、廠房及設備的折舊、無形資產的攤銷，以及使用權資產的折舊。

### 經營業績主要組成部分的說明

#### 收入

於往績記錄期間，我們主要從酒店管理及營運產生收入，分別佔我們於2023年、2024年及2025年總收入的98.3%、98.3%及98.5%。

## 財務資料

### 按商業模式劃分的收入

我們主要透過管理及營運(i)自有及租賃酒店及(ii)特許經營及管理酒店產生收入。就自有及租賃酒店而言，收入主要來自客房租金、餐飲銷售以及其他配套貨品及服務銷售。就特許經營及管理酒店而言，我們的收入主要來自與加盟商訂立的特許經營或管理協議，據此，加盟商須支付(i)開業前服務費；(ii)持續特許經營費(主要包括持續管理及特許經營服務費)；及(iii)中央預訂系統使用費。此外，我們亦自採購平台服務費、會員計劃費、食品及餐飲服務、採購平台服務費以及租金收入產生其他收入。我們的採購平台服務費收入為我們向使用我們電子商務平台(即GPP)的供應商所售商品收取的佣金。於2023年、2024年及2025年，該佣金的費率分別約為4.1%、1.7%及1.4%。我們亦從會員積分(可兌換未來產品及服務)及我們忠誠度計劃的會員費用確認忠誠度計劃收入。我們的物業管理服務及餐飲服務收入來自食堂的營運。我們亦就出租物業確認經營租賃的租金收入。

下表載列於所示期間我們按我們所管理及營運的不同酒店類型劃分的收入明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
自有及租賃酒店 .....	7,206,524	49.2	6,543,466	46.5	5,801,332	42.0
特許經營及 管理酒店 .....	6,211,145	42.4	6,185,665	44.0	6,862,818	49.7
其他 <sup>(1)</sup> .....	1,231,710	8.4	1,333,850	9.5	1,146,682	8.3
<b>總計 .....</b>	<b>14,649,379</b>	<b>100.0</b>	<b>14,062,981</b>	<b>100.0</b>	<b>13,810,832</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 主要包括忠誠度計劃費、食品及餐飲服務、採購平台服務費以及租金收入。

### 按地理區域劃分的收入

於往績記錄期間，我們的大部分收入來自中國。此外，截至2023年、2024年及2025年12月31日止年度，我們在中國境外產生的收入分別佔總收入的29.3%、30.3%及27.9%。下表載列於所示期間按地理位置劃分的收入貢獻明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
中國 .....	10,354,477	70.7	9,806,757	69.7	9,960,292	72.1
海外 .....	4,294,902	29.3	4,256,224	30.3	3,850,540	27.9
歐洲 .....	4,114,373	28.1	4,043,885	28.8	3,625,114	26.2
法國 .....	2,859,688	19.5	2,756,578	19.6	2,479,935	17.9
其他 <sup>(1)</sup> .....	1,254,685	8.6	1,287,307	9.2	1,145,179	8.3
其他 <sup>(2)</sup> .....	180,529	1.2	212,339	1.5	225,426	1.6
<b>總計 .....</b>	<b>14,649,379</b>	<b>100.0</b>	<b>14,062,981</b>	<b>100.0</b>	<b>13,810,832</b>	<b>100.0</b>

## 財務資料

附註：

- (1) 包括德國、波蘭、荷蘭、英國及其他國家或地區。
- (2) 包括亞洲（不包括中國）、美洲及非洲。

### 銷售成本

我們的銷售成本主要包括(i)勞動力成本、(ii)折舊及攤銷、(iii)材料成本、(iv)維護成本、(v)水電費、(vi)租賃成本及(vii)其他成本。根據我們的自有及租賃模式，除與租期少於一年的租賃酒店相關的租金成本外，自有及租賃酒店的銷售成本結構並無重大差異。在特許經營及管理模式下，特許經營酒店及管理酒店的銷售成本結構大致一致。下表載列於所示期間我們按性質劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
勞動力成本.....	3,493,288	40.3	3,531,657	40.8	3,883,266	44.9
折舊及攤銷.....	1,962,524	22.6	1,948,026	22.5	1,833,520	21.2
材料成本.....	728,605	8.4	655,489	7.5	557,763	6.5
維護成本.....	426,846	4.9	404,231	4.7	382,105	4.4
水電費.....	413,220	4.8	380,271	4.4	344,087	4.0
租賃成本.....	202,878	2.3	208,849	2.4	223,058	2.5
其他成本 <sup>(1)</sup> .....	1,446,928	16.7	1,532,365	17.7	1,422,496	16.5
<b>總計.....</b>	<b>8,674,289</b>	<b>100.0</b>	<b>8,660,888</b>	<b>100.0</b>	<b>8,646,295</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (1) 主要包括會員相關費用、稅費及附加費以及清潔費。

下表載列於所示期間我們按地理位置劃分的銷售成本明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
中國.....	6,102,667	70.4	6,187,873	71.4	6,177,533	71.4
海外 <sup>(1)</sup> .....	2,571,622	29.6	2,473,015	28.6	2,468,762	28.6
<b>總計.....</b>	<b>8,674,289</b>	<b>100.0</b>	<b>8,660,888</b>	<b>100.0</b>	<b>8,646,295</b>	<b>100.0</b>

附註：

- (1) 包括法國、德國、波蘭、印尼、荷蘭、英國、巴西及其他國家或地區。

## 財務資料

### 毛利及毛利率

我們的毛利指收益減銷售成本，而毛利率指毛利除以收入。於2023年、2024年及2025年，我們的毛利分別為人民幣5,975.1百萬元、人民幣5,402.1百萬元及人民幣5,164.5百萬元，同年毛利率分別為40.8%、38.4%及37.4%。下表載列於所示期間我們所管理及營運的酒店按收入類型劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利 (人民幣千元)	毛利率(%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率(%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率(%)
自有及租賃酒店 .....	1,706,258	23.7	1,439,643	22.0	854,318	14.7
特許經營及管理酒店 .....	3,973,194	64.0	3,680,645	59.5	4,082,215	59.5
其他 <sup>(1)</sup> .....	295,638	24.0	281,805	21.1	228,004	19.9
<b>總計 .....</b>	<b>5,975,090</b>	<b>40.8</b>	<b>5,402,093</b>	<b>38.4</b>	<b>5,164,537</b>	<b>37.4</b>

附註：

(1) 主要包括忠誠度計劃費、食品及餐飲服務費、採購平台服務費以及租金收入。

下表載列於所示期間我們按地理位置劃分的毛利及毛利率明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	毛利 (人民幣千元)	毛利率(%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率(%)	毛利 (人民幣千元)	毛利率(%)
中國 .....	4,251,810	41.1	3,618,884	36.9	3,782,759	38.0
海外 <sup>(1)</sup> .....	1,723,280	40.1	1,783,209	41.9	1,381,778	35.9
<b>總計 .....</b>	<b>5,975,090</b>	<b>40.8</b>	<b>5,402,093</b>	<b>38.4</b>	<b>5,164,537</b>	<b>37.4</b>

附註：

(1) 包括法國、德國、波蘭、印尼、荷蘭、英國、巴西及其他國家或地區。

### 其他收入淨額

我們的其他收入淨額主要包括(i)政府補助，主要用於政府支持我們的業務增長及納稅，我們於往績記錄期間已滿足政府補助的所有條件；(ii)利息收入，主要包括我們銀行存款的利息；(iii)股息收入，主要包括來自蘇州肯德基有限公司（「蘇州肯德基」）、無錫肯德基有限公司（「無錫肯德基」）及杭州肯德基有限公司（「杭州肯德基」）的股息；(iv)出售非流動資產的淨收益，主要包括出售我們的物業、廠房及設備、無形資產及使用權資產等非流動資產的淨收益；(v)索償收入，主要包括來自保險索償的收入；及(vi)其他。我們的其他收入淨額來自日常經營活動。除股息收入及利息收入外，我們的其他收入淨額屬非經常性質。於2023年、2024年及2025年，我們的其他收入淨額分別為人民幣451.3百萬元、人民幣372.5百萬元及人民幣205.8百萬元。下表列出於所示期間我們其他收入淨額的明細：

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比	人民幣千元	百分比
政府補助.....	68,795	15.2	42,640	11.4	40,139	19.5
利息收入.....	208,577	46.2	160,682	43.1	97,893	47.6
股息收入.....	112,178	24.9	120,538	32.4	128,678	62.5
出售非流動資產的淨收益						
– 徵遷後賣給政府.....	43,650	9.7	3,293	0.9	–	–
– 賣給其他第三方.....	11,454	2.5	85,451	22.9	(30,959)	(15.0)
索償收入.....	18,419	4.1	9,244	2.5	7,691	3.7
其他 <sup>(1)</sup> .....	(11,733)	(2.6)	(49,378)	(13.3)	(37,597)	(18.3)
<b>總計</b> .....	<b>451,340</b>	<b>100.0</b>	<b>372,470</b>	<b>100.0</b>	<b>205,845</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 主要包括解約補償及撇銷長期應付款項。

### 銷售及市場推廣開支

我們的銷售及市場推廣開支主要包括(i)服務費、(ii)僱員福利及(iii)其他開支。於2023年、2024年及2025年，我們的銷售及市場推廣開支分別為人民幣1,160.0百萬元、人民幣1,067.6百萬元及人民幣1,006.2百萬元。下表載列於所示期間的往績記錄期間我們的銷售及市場推廣開支的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
服務費 <sup>(1)</sup> .....	934,378	80.5	879,053	82.3	793,553	78.9
僱員福利.....	185,176	16.0	156,516	14.7	168,547	16.7
其他開支 <sup>(2)</sup> .....	40,466	3.5	32,021	3.0	44,144	4.4
<b>總計</b> .....	<b>1,160,020</b>	<b>100.0</b>	<b>1,067,590</b>	<b>100.0</b>	<b>1,006,244</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 主要包括線上旅行社服務費、廣告費及其他開支。

(2) 主要包括折舊及攤銷、水電費及其他。

### 行政開支

我們的行政開支主要包括(i)僱員福利、(ii)折舊及攤銷、(iii)辦公室開支、(iv)專業服務費、(v)維修保養費，及(vi)其他開支。於2023年、2024年及2025年，我們的行政開支分別為人民幣2,745.0百萬元、人民幣2,546.5百萬元及人民幣2,269.5百萬元。下表載列於所示期間的往績記錄期間我們行政開支的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員福利.....	1,545,640	56.3	1,380,580	54.2	1,001,123	44.1

## 財務資料

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
折舊及攤銷.....	265,534	9.7	273,859	10.8	345,547	15.2
辦公室開支.....	225,812	8.2	220,613	8.7	224,466	9.9
專業服務費.....	98,497	3.6	92,944	3.6	125,357	5.5
維修保養費.....	69,997	2.5	79,220	3.1	73,675	3.3
其他開支 <sup>(1)</sup> .....	539,478	19.7	499,271	19.6	499,358	22.0
<b>總計</b> .....	<b>2,744,958</b>	<b>100.0</b>	<b>2,546,487</b>	<b>100.0</b>	<b>2,269,526</b>	<b>100.0</b>

附註：

(1) 主要包括物業管理費、水電費以及其他費用。

### 研發成本

我們的研發成本主要包括(i)僱員福利、(ii)折舊及攤銷及(iii)其他開支。於2023年、2024年及2025年，我們的研發成本分別為人民幣24.4百萬元、人民幣24.2百萬元及人民幣26.9百萬元。下表載列於所示期間我們研發成本的明細：

	截至12月31日止年度					
	2023年		2024年		2025年	
	人民幣千元	%	人民幣千元	%	人民幣千元	%
僱員福利.....	20,224	82.9	24,122	99.6	22,461	83.5
折舊及攤銷.....	39	0.2	106	0.4	52	0.2
其他開支.....	4,130	16.9	3	-	4,381	16.3
<b>總計</b> .....	<b>24,393</b>	<b>100.0</b>	<b>24,231</b>	<b>100.0</b>	<b>26,894</b>	<b>100.0</b>

### 貿易及其他應收款項減值虧損

我們於2023年及2024年分別確認貿易及其他應收款項減值虧損人民幣54.7百萬元及人民幣129.8百萬元，於2025年則確認減值虧損人民幣7.9百萬元。

### 融資成本

我們的融資成本主要包括(i)貸款及借款利息開支、(ii)租賃負債利息開支及(iii)其他財務開支。於2023年、2024年及2025年，我們的融資成本分別為人民幣900.5百萬元、人民幣913.3百萬元及人民幣728.6百萬元。

## 財務資料

### 所得稅開支

我們的所得稅開支主要包括即期稅項及遞延稅項。於2023年、2024年及2025年，我們錄得的所得稅開支分別為人民幣516.1百萬元、人民幣500.7百萬元及人民幣477.9百萬元。我們須就於子公司所在及經營所在的司法管轄區產生或源自該等司法管轄區的溢利按實體基準繳納所得稅。我們須遵守不同司法管轄區的不同所得稅稅率。

我們的中國實體除享有高新技術企業的15%優惠稅率外，其餘均按25%的法定所得稅稅率繳納。中國及其他國家和地區的企業所得稅撥備是根據本年度估計應評稅溢利，按照我們經營所在地區現行稅率計算得出。我們的大部分子公司於法國註冊成立，彼等須繳納25.8%的法定所得稅。此外，根據經濟合作暨發展組織所公佈的第二支柱示範規則，本集團須繳納全球最低補足稅。根據2024年1月1日起生效的引入國內最低補足稅的當地新稅法，若干子公司須繳納第二支柱所得稅。本集團已應用補足稅的遞延稅項會計的暫時強制例外情況，並在稅項產生時將其作為當期稅項入帳。

於2023年、2024年及2025年，我們的實際稅率分別為28.8%、30.4%及32.6%，乃按所得稅開支除以除稅前溢利計算得出。

### 年內溢利

我們的年內溢利於2023年、2024年及2025年分別為人民幣1,277.2百萬元、人民幣1,144.3百萬元及人民幣989.4百萬元，淨利潤率分別為8.7%、8.1%及7.2%。

### 其他全面收益

我們的其他全面收益主要包括(i)不會重新分類至損益的項目，包括界定福利計劃義務的重新計量及以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產的公允價值儲備變動淨額；及(ii)換算海外子公司財務報表產生的匯兌差額及其他。於2024年，我們的其他全面收益為虧損人民幣18.6百萬元，我們於2023年以及2025年的其他全面收益則分別為收益人民幣10.6百萬元及人民幣71.6百萬元。

### 經營業績比較

#### 截至2025年12月31日止年度與截至2024年12月31日止年度之比較

#### 收入

我們的收入由2024年的人民幣14,063.0百萬元略微減少1.8%至2025年的人民幣13,810.8百萬元，主要由於自有及租賃酒店收入減少，原因是(i)策略性退出若干自有及租賃酒店；(ii)若干酒店客房進行裝修及升級；(iii) RevPAR減少，反映當年的海外市場環境。我們特許經營及管理酒店收入由2024年的人民幣6,185.7百萬元增加10.9%至2025年的人民幣6,862.8百萬元，主要由於透過自然增長及中央預訂系統使用費增加擴張了特許經營及管理酒店的業務規模。

我們來自中國的收入由2024年的人民幣9,806.8百萬元僅略微增加1.6%至2025年的人民幣9,960.3百萬元，主要由於酒店網絡的持續擴張及新加盟特許經營及管理酒店的貢獻，部分被反映海外挑戰性市場環境的可出租客房RevPAR下降，以及策略性退出部分自有及租賃酒店所抵銷。我們的海外業務收入由2024年的人民幣4,256.2百萬元減少9.5%至2025年的人民幣3,850.5百萬元，主要由於入住率及RevPAR較低，尤其由於2024年法國舉辦奧運會而2025年並無舉辦該等重大活動，及若干酒店客房進行裝修及升級。

---

## 財務資料

---

### 銷售成本

我們的銷售成本於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣8,660.9百萬元及人民幣8,646.3百萬元，維持相對穩定。

### 毛利及毛利率

我們的毛利由2024年的人民幣5,402.1百萬元減少4.4%至2025年的人民幣5,164.5百萬元，主要由於收入的下降而我們的銷售成本保持相對穩定，我們的整體毛利率保持相對穩定，2024年為38.4%，2025年為37.4%。我們2025年的銷售成本並未隨收入下降而同步減少，主要是由於組織架構重組後，若干員工由後勤及支援部門重新調配至前線及營運崗位，導致計入銷售成本的勞工成本佔比增加。此結構性轉變導致銷售成本項下的勞工成本上升，同時部分抵銷了行政開支。具體而言，

- 我們來自自有及租賃酒店的毛利由2024年的人民幣1,439.6百萬元減少40.7%至2025年的人民幣854.3百萬元，主要由於退出若干自有及租賃酒店，以及RevPAR的減少，反映海外市場狀況充滿挑戰。我們來自自有及租賃酒店的毛利率於2024年及2025年分別由22.0%減少至14.7%。
- 我們來自特許經營及管理酒店的毛利由2024年的人民幣3,680.6百萬元增加10.9%至2025年的人民幣4,082.2百萬元，儘管由於於組織架構重組後員工被調至一線崗位，導致勞動成本增加，進而導致我們的銷售成本增加。我們來自特許經營及管理酒店的毛利率於2024年及2025年分別由保持穩定，分別為59.5%及59.5%。

就我們於2024年及2025年於中國的毛利及毛利率而言：

- 我們於中國的毛利由2024年的人民幣3,618.9百萬元增加4.5%至2025年的人民幣3,782.5百萬元，且我們在中國的毛利率由2024年的36.9%增加至2025年的38.0%。毛利增加主要歸因於新加盟酒店的貢獻及酒店營運的持續優化，其足以抵銷RevPAR下降，以及因組織架構重組後將員工調至一線崗位而導致勞動成本上升的影響；及
- 我們的海外毛利由2024年的人民幣1,783.2百萬元減少22.5%至2025年的人民幣1,381.8百萬元，主要由於若干海外酒店客房的裝修及升級，以及海外酒店的RevPAR減少，尤其由於2024年法國舉辦奧運會而2025年並無舉辦該等重大活動；我們的毛利率於2024年及2025年分別由41.9%減少至35.9%。

### 其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2024年的人民幣372.5百萬元減少44.7%至2025年的人民幣205.8百萬元，主要由於(i)若干酒店的策略性退出，以專注於我們於若干主要國家的業務，2024年，我們出售非流動資產收益淨額減少，而2025年未發生類似出售；及(ii)銀行結餘減少及利率下降導致利息收入減少。

---

## 財務資料

---

### 銷售及市場推廣開支

我們的銷售及市場推廣開支由2024年的人民幣1,067.6百萬元減少5.7%至2025年的人民幣1,006.2百萬元，主要由於推廣自有在線預訂平台導致我們的OTA渠道費用減少。

### 行政開支

我們的行政開支由2024年的人民幣2,546.5百萬元減少10.9%至2025年的人民幣2,269.5百萬元，主要由於組織架構改革導致行政人員數量減少，進而導致員工成本降低。

### 研發成本

我們的研發成本於2024年及2025年保持相對穩定，分別為人民幣24.2百萬元及人民幣26.9百萬元。

### 貿易及其他應收款項減值虧損

我們於2024年及2025年分別確認貿易及其他應收款項減值虧損人民幣129.8百萬元及人民幣7.9百萬元，主要由於我們加強信貸監控措施及更努力收回長期應收款項。

### 融資成本

我們的融資成本由2024年的人民幣913.3百萬元減少20.2%至2025年的人民幣728.6百萬元，主要由於透過償還若干借款減少借款結餘（作為我們精簡資金集中管理的一部份）；優化境外借款利率結構，降低利率水平。

### 出售子公司淨收益

我們於2024年錄得出售子公司淨收益人民幣415.5百萬元，主要由於出售Smartel。於2025年，我們僅錄得出售子公司淨收益人民幣103.5百萬元，主要由於年內的出售規模較小。

### 金融工具公允價值變動

於2024年，我們的金融工具公允價值的變動為正人民幣42.2百萬元，而於2025年金融工具公允價值的變動為負人民幣47.0百萬元，主要由於上市股份投資的公允價值因市場波動而導致增幅較小。

### 分佔合營企業及聯營公司溢利減虧損

我們的分佔合營企業及聯營公司溢利減虧損由2024年的人民幣94.3百萬元減少15.5%至2025年的人民幣79.6百萬元，主要由於若干聯營公司及合營企業的貢獻減少所致。

### 所得稅開支

我們的所得稅開支由2024年的人民幣500.7百萬元減少4.6%至2025年的人民幣477.9百萬元，主要由於應課稅溢利減少。

## 財務資料

### 年內溢利

綜上所述，我們的年內溢利由2024年的人民幣1,144.3百萬元減少13.5%至2025年的人民幣989.4百萬元。

### 截至2024年12月31日止年度與截至2023年12月31日止年度之比較

#### 收入

我們的收入由2023年的人民幣14,649.4百萬元輕微減少4.0%至2024年的人民幣14,063.0百萬元，主要由於我們戰略性地關停部分自有及租賃酒店，以符合我們輕資產模式的戰略，導致我們從自有及租賃酒店獲得的收入由2023年的人民幣7,206.5百萬元減少至2024年的人民幣6,543.5百萬元。我們特許經營及管理酒店的收入於2023年及2024年分別保持相對穩定，分別為人民幣6,211.1百萬元及人民幣6,185.7百萬元，主要由於商務旅行需求下降致使市場競爭激烈以及消費者信心減弱使其消費行為更為理性審慎，導致我們的特許經營及管理酒店的RevPar減少，同時我們通過大量開設新特許經營及管理酒店進行了擴張以增加收入，從而導致我們的持續管理及特許經營服務費／特許權使用費增加。

我們來自中國的收入由2023年的人民幣10,354.5百萬元減少5.3%至2024年的人民幣9,806.8百萬元，主要由於我們戰略性地關停了中國部分自有及租賃酒店，以符合我們的輕資產模式的戰略。於2023年及2024年，我們的海外業務收入保持相對穩定，分別為人民幣4,294.9百萬元及人民幣4,256.2百萬元。

#### 銷售成本

我們的銷售成本於2023年及2024年保持穩定，分別為人民幣8,674.3百萬元及人民幣8,660.9百萬元。

#### 毛利及毛利率

我們的毛利由2023年的人民幣5,975.1百萬元減少9.6%至2024年的人民幣5,402.1百萬元，我們的整體毛利率由2023年的40.8%減少至2024年的38.4%。具體而言，

- 我們來自自有及租賃酒店的毛利由2023年的人民幣1,706.3百萬元減少15.6%至2024年的人民幣1,439.6百萬元，主要由於商務旅行需求下降致使市場競爭激烈以及消費者信心減弱使其消費行為更為理性審慎，導致我們的自有及租賃酒店的RevPar減少。我們來自自有及租賃酒店的毛利率保持相對穩定，於2023年及2024年分別為23.7%及22.0%。
- 我們來自特許經營及管理酒店的毛利由2023年的人民幣3,973.2百萬元減少7.4%至2024年的人民幣3,680.6百萬元，主要由於商務旅行需求下降致使市場競爭激烈以及消費者信心減弱使其消費行為更為理性審慎，導致我們的特許經營及管理酒店的RevPar減少。我們來自特許經營及管理酒店的毛利率由2023年的64.0%減少至2024年的59.5%，主要由於同樣原因。

我們的毛利及毛利率於2023年及2024年在中國及海外分別呈現不同趨勢。具體而言，

- 我們於中國的毛利由2023年的人民幣4,251.8百萬元減少14.9%至2024年的人民幣3,618.9百萬元，主要由於商務旅行需求下降致使市場競爭激烈以

## 財務資料

及消費者信心減弱使其消費行為更為理性審慎，導致我們的自有及租賃酒店的RevPar減少。我們於中國的毛利率由2023年的41.1%減少至2024年的36.9%，主要由於同樣原因；及

- 於2023年及2024年，我們的海外毛利保持相對穩定，分別為人民幣1,723.3百萬元及人民幣1,783.2百萬元；及於2023年及2024年，我們的毛利率也保持相對穩定，分別為40.1%及41.9%。

### 其他收入淨額

我們的其他收入淨額由2023年的人民幣451.3百萬元減少17.5%至2024年的人民幣372.5百萬元，主要由於(i)2024年終止增值稅加計抵減政策導致政府補助減少；(ii)若干定期存款屆滿導致利息收入減少；及(iii)2023年我們的一間酒店約人民幣40.0百萬元的非經常性拆遷補償所抵銷。

### 銷售及市場推廣開支

我們的銷售及市場推廣開支由2023年的人民幣1,160.0百萬元減少8.0%至2024年的人民幣1,067.6百萬元，主要由於(i)主要與我們優化銷售及市場推廣組織架構有關的僱員福利減少；及(ii)線上旅行社服務費的減少，這與我們的收入減少一致。

### 行政開支

我們的行政開支由2023年的人民幣2,745.0百萬元減少7.2%至2024年的人民幣2,546.5百萬元，主要由於優化了行政結構導致僱員福利減少。

### 研發成本

我們的研發成本於2023年及2024年保持穩定，分別為人民幣24.4百萬元及人民幣24.2百萬元。

### 貿易及其他應收款項減值虧損

我們於2023年及2024年分別確認貿易及其他應收款項減值虧損人民幣54.7百萬元及人民幣129.8百萬元。該變動主要是由於確認若干應收款項的壞賬所致。

### 融資成本

我們的融資成本於2023年及2024年保持穩定，分別為人民幣900.5百萬元及人民幣913.3百萬元。

### 出售子公司淨收益

我們於2024年錄得出售子公司淨收益人民幣415.5百萬元，主要由於出售時尚之旅100%股權的收益，但2023年並無錄得此等收益。

### 金融工具公允價值變動

我們的金融工具公允價值變動由2023年的人民幣161.0百萬元減少73.8%至2024年的人民幣42.2百萬元，主要由於2024年我們的股權投資估值確認的收益減少。

## 財務資料

### 分佔合營企業及聯營公司溢利減虧損

我們分佔合營企業及聯營公司溢利減虧損於2023年及2024年保持穩定，分別為人民幣90.4百萬元及人民幣94.3百萬元。

### 所得稅開支

於2023年及2024年，我們的所得稅開支保持穩定，為人民幣516.1百萬元及人民幣500.7百萬元。

### 年內溢利

綜上所述，我們的年內溢利由2023年的人民幣1,277.2百萬元減少10.4%至2024年的人民幣1,144.3百萬元。

### 綜合財務狀況表中的若干關鍵項目討論

#### 非流動資產及非流動負債

下表載列截至所示日期我們的非流動資產及非流動負債的組成部分：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備 .....	6,910,718	5,165,407	5,576,635
使用權資產 .....	8,216,967	7,227,385	6,423,633
無形資產 .....	6,842,265	6,694,652	6,972,270
商譽 .....	11,831,449	11,440,004	11,643,527
於合營企業及聯營公司的權益 .....	512,326	508,893	496,117
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」） 的金融資產 .....	52,070	60,371	76,131
以公允價值計量且其變動計入 當期損益（「以公允價值計量且 其變動計入當期損益」）的 金融資產 .....	857,400	860,600	843,300
長期應收款項 .....	354,356	317,733	284,577
定期存款 .....	260,866	69,345	86,910
遞延稅項資產 .....	1,093,455	1,216,076	1,383,589
其他非流動資產 .....	104,294	93,987	231,942
<b>總計 .....</b>	<b>37,036,166</b>	<b>33,654,453</b>	<b>34,018,631</b>
<b>非流動負債</b>			
貸款及借款 .....	9,892,778	7,044,525	9,283,267
租賃負債 .....	8,315,727	7,178,916	6,479,150
遞延稅項負債 .....	1,856,793	1,736,668	1,733,651
其他非流動負債 .....	489,257	485,801	221,877
<b>非流動負債總計 .....</b>	<b>20,554,555</b>	<b>16,445,910</b>	<b>17,717,945</b>

## 財務資料

### 物業、廠房及設備

我們的物業、廠房及設備主要包括(i)海外土地、(ii)廠房及樓宇、(iii)設備及機械、(iv)車輛、(v)酒店裝修開支、(vi)租賃物業裝修及(vii)在建工程。下表載列截至所示日期我們的物業、廠房及設備明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
海外土地.....	1,146,519	1,018,158	986,153
廠房及樓宇.....	3,244,805	1,777,217	2,103,860
設備及機械.....	449,372	458,470	878,563
車輛.....	1,538	1,187	894
酒店裝修開支.....	122,600	91,962	122,265
租賃物業裝修.....	1,321,820	1,180,930	1,070,853
在建工程.....	624,064	637,483	414,047
<b>總計</b> .....	<b>6,910,718</b>	<b>5,165,407</b>	<b>5,576,635</b>

我們的物業、廠房及設備由截至2023年12月31日的人民幣6,910.7百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣5,165.4百萬元，主要由於2024年根據我們的輕資產業務模式出售Smartel。我們的物業、廠房及設備增至截至2025年12月31日的人民幣5,576.6百萬元，主要由於於2025年進行升級及翻新活動導致資本開支增加。

### 使用權資產

我們的使用權資產主要包括我們業務經營所使用有關(i)土地使用權、(ii)樓宇、(iii)機械及設備、(iv)運輸車輛及(v)其他的租賃合約。下表載列截至所示日期我們的使用權資產明細：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
土地使用權.....	392,951	349,219	290,430
樓宇.....	7,687,970	6,784,962	6,062,843
機械及設備.....	130,474	87,006	65,605
運輸車輛.....	5,132	5,838	4,486
其他.....	440	360	269
<b>總計</b> .....	<b>8,216,967</b>	<b>7,227,385</b>	<b>6,423,633</b>

我們租賃物業以供自用，而該等租賃負債按租期內應付租賃款項的淨現值計量。我們的使用權資產由截至2023年12月31日的人民幣8,217.0百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣7,227.4百萬元，主要由於為配合我們的輕資產業務模式而終止了若干租賃酒店的租約，及使用權資產折舊。截至2025年12月31日，我們的使用權資產進一步減少至人民幣6,423.6百萬元，主要由於2025年策略性退出若干自有及租賃酒店。

## 財務資料

### 無形資產

我們的無形資產主要包括(i)特許經營合約、(ii)商標及品牌、(iii)會籍及(iv)專利、相關權利及軟件。下表載列截至所示日期我們的無形資產明細：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
特許經營合約 .....	88,432	62,341	44,565
商標及品牌 .....	6,159,582	6,059,160	6,262,238
會籍 .....	205,565	188,785	172,005
專利、相關權利及軟件 .....	388,686	384,366	493,462
<b>總計 .....</b>	<b>6,842,265</b>	<b>6,694,652</b>	<b>6,972,270</b>

我們的無形資產於截至2023年、2024年及2025年12月31日保持穩定。

### 商譽

我們的商譽來自收購(i)時尚之旅、(ii)Groupe du Louvre、(iii) Keystone Lodging Holdings Limited (「鉑濤」)、(iv)維也納酒店有限公司 (「維也納」) 及深圳市百歲村餐飲連鎖有限公司 (「百歲村」) 以及(v)上海錦江德爾互動有限公司及上海錦江國際電子商務有限公司。

截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們的商譽保持穩定，分別為人民幣11,831.4百萬元、人民幣11,440.0百萬元及人民幣11,643.5百萬元。

### 於合營企業及聯營公司的權益

我們於合營企業及聯營公司的權益保持穩定，截至2023年、2024年及2025年12月31日分別為人民幣512.3百萬元、人民幣508.9百萬元及人民幣496.1百萬元。

### 以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產由截至2023年12月31日的人民幣52.1百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣60.4百萬元，主要由於股權投資的公允價值增加。截至2025年12月31日，我們以公允價值計量且其變動計入其他全面收益的金融資產增至人民幣76.1百萬元，主要由於股權投資的公允價值持續升值所致。

### 以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產

我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產主要包括對非上市股本證券的投資，其中包括蘇州肯德基、無錫肯德基及杭州肯德基以及上市股本證券。我們以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產保持相對穩定，截至2023年12月31日為人民幣1,120.4百萬元，截至2024年12月31日為人民幣1,194.7百萬元，及截至2025年12月31日為人民幣1,116.6百萬元。下表載列截至所示日期我們的以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產詳情：

	截至12月31日		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
非流動：			
— 於非上市股本證券的投資 .....	857,400	860,600	843,300
流動：			
— 於上市股本證券的投資 .....	263,014	334,096	273,265
<b>總計 .....</b>	<b>1,120,414</b>	<b>1,194,696</b>	<b>1,116,565</b>

## 財務資料

我們已制定內部控制措施，以批准並持續監控我們的投資。該等投資包括（其中包括）上市或非上市股權投資。根據單項投資的規模以及財政年度內總投資的合計規模，我們在進行此類投資前，需要獲得不同級別的批准，包括高級管理層的批准和董事會的批准。此外，我們亦會指派高級管理層的專職人員在交易期間追蹤每項業務交易。

我們的董事會和高級管理層團隊將定期制定和審閱本集團的投資策略。對於上市股本證券投資，我們會結合對經濟週期、宏觀經濟政策方向及收入分佈曲線的分析，分析中長期利率趨勢。我們委聘獨立估值師評估若干重大金融資產的公允價值，並向估值師提供必要的財務資料，以便估值師評估我們已執行的估值程序，並與估值師討論相關假設。董事認為，估值師進行的估值分析屬公平合理，且我們的財務報表已妥善編製。

### 長期應收款項

我們的長期應收款項由截至2023年12月31日的人民幣354.4百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣317.7百萬元，主要由於已收回租賃應收款項。截至2025年12月31日，我們的長期應收款項進一步減至人民幣284.6百萬元，主要由於繼續收回的租賃應收款項所致。

### 其他非流動資產

我們的其他非流動資產主要包括酒店營運的長期租賃按金。我們的其他非流動資產由截至2023年12月31日的人民幣104.3百萬元減少至截至2024年12月31日的人民幣94.0百萬元，主要由於出售時尚之旅酒店管理有限公司。截至2025年12月31日，我們的其他非流動資產增至人民幣231.9百萬元，主要由於長期租賃按金及就我們的數字化轉型工作支付的墊款增加。

### 流動資產及流動負債

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年	2024年	2025年	2026年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
<b>流動資產</b>				
存貨	66,507	48,900	44,362	45,544
貿易及其他應收款項	2,505,477	2,287,999	2,294,693	2,133,131
以公允價值計量且其變動計入當期損益的金融資產	263,014	334,096	273,265	269,597
受限制現金	5,851	19,837	45,499	43,352
定期存款	1,782,554	639,524	1,848,477	1,821,724
現金及現金等價物	8,506,385	8,637,637	6,703,971	7,565,197
其他流動資產	421,082	487,522	676,006	560,930
<b>總計</b>	<b>13,550,870</b>	<b>12,455,515</b>	<b>11,886,273</b>	<b>12,439,475</b>
<b>流動負債</b>				
貸款及借款	4,318,264	5,370,398	3,344,016	3,790,184
貿易及其他應付款項	5,844,509	6,403,777	6,502,645	6,375,509
合同負債	868,553	683,251	707,467	677,448
租賃負債	1,457,726	1,330,586	1,210,944	1,159,209
應付所得稅	182,856	193,540	146,749	208,664
<b>總計</b>	<b>12,671,908</b>	<b>13,981,552</b>	<b>11,911,821</b>	<b>12,211,014</b>
<b>淨流動（負債）／資產</b>	<b>878,962</b>	<b>(1,526,037)</b>	<b>(25,548)</b>	<b>228,461</b>

## 財務資料

截至2023年12月31日，我們擁有淨流動資產人民幣879.0百萬元，而截至2024年12月31日，我們擁有淨流動負債人民幣1,526.0百萬元。這主要歸因於我們的流動資產減少，原因為(i)定期存款減少人民幣1,143.0百萬元及(ii)貿易及其他應收款項減少人民幣217.5百萬元，以及我們的流動負債增加，原因為(i)貸款及借款增加人民幣1,052.1百萬元及(ii)貿易及其他應付款項增加人民幣559.3百萬元。我們於2025年12月31日錄得淨流動負債人民幣25.5百萬元，而於2024年12月31日錄得淨流動負債人民幣1,526.0百萬元，表明我們的流動資金狀況有所改善。該改善主要由於償還貸款及借款，以及將若干借款由流動負債重新分類為非流動負債，於是流動負債大幅減少，部分被流動資產變動所抵銷。

於2026年2月28日，我們的淨流動資產為人民幣228.5百萬元。

### 存貨

我們的存貨主要包括原材料及消耗品。我們的存貨由截至2023年12月31日的人民幣66.5百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣48.9百萬元，並進一步輕微減少至截至2025年12月31日的人民幣44.4百萬元，此乃由於我們正在優化庫存管理及於同期出售酒店。

下表載列我們的存貨賬齡分析：

	截至12月31日止年度		
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元
—1年內 .....	66,507	48,900	44,362

下表載列於所示年度／期間我們的存貨週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
存貨週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	2.8	2.4	1.9

附註：

- 按有關年度存貨期初及期末結餘的平均值除以相關年度或期間的銷售成本再乘以360天計算。

於往績記錄期間，我們的存貨週轉天數保持相對穩定，分別為2.8天、2.4天及1.9天。

截至2026年2月28日，已售出或使用我們截至2025年12月31日的存貨為人民幣35.8百萬元或80.6%。

### 定期存款

我們的定期存款由截至2023年12月31日的人民幣2,043.4百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣708.9百萬元，主要由於定期存款到期。截至2025年12月31日，我們的定期存款增至人民幣1,935,387百萬元，主要由於期內於銀行新增定期存款所致。

## 財務資料

下表載列截至所示日期我們的定期存款詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
到期日超過三個月及一年以內的定期存款.....	1,782,554	639,524	1,848,477
到期日超過一年的定期存款.....	260,866	69,345	86,910
<b>總計</b> .....	<b>2,043,420</b>	<b>708,869</b>	<b>1,935,387</b>

### 現金及現金等價物

我們的現金及現金等價物截至2023年12月31日及截至2024年12月31日保持穩定，分別為人民幣8,506.4百萬元及人民幣8,637.6百萬元。截至2025年12月31日，我們的現金及現金等價物減至人民幣6,704.0百萬元，主要由於期內償還貸款及借款所致。

### 其他流動資產

我們的其他流動資產主要包括(i)一年內到期的融資租賃應收款項、(ii)可收回增值稅(主要與Groupe du Louvre有關)、(iii)可收回所得稅、(iv)預付費用及(v)其他。我們的其他流動資產從截至2023年12月31日的人民幣421.1百萬元增加至截至2024年12月31日的人民幣487.5百萬元，並進一步增加至截至2025年12月31日的人民幣676.0百萬元，主要由於本年度預付海外稅項結餘較高。

### 貿易及其他應收款項

我們的貿易及其他應收款項主要包括貿易應收款項、預付款項及其他應收款項以及押金。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應收款項詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應收款項扣除虧損撥備.....	1,705,695	1,407,071	1,405,132
預付款項.....	157,303	204,247	261,859
扣除虧損撥備的其他應收款項及押金：			
— 應收關聯方款項.....	153,164	166,210	27,987
— 應收股息 .....	96,286	95,502	117,159
— 抵押品及押金.....	219,871	224,051	206,685
— 其他 .....	173,158	190,918	275,871
<b>總計</b> .....	<b>2,505,477</b>	<b>2,287,999</b>	<b>2,294,693</b>

我們的貿易及其他應收款項由截至2023年12月31日的人民幣2,505.5百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣2,288.0百萬元，主要由於我們加快收回貿易應收款項。截至2025年12月31日，我們的貿易及其他應收款項保持相對穩定，為人民幣2,294.7百萬元。

## 財務資料

我們一般授予客戶介乎30天至90天的信貸期。於往績記錄期間，我們大部分未償還貿易應收款項的期限少於一年。下表載列截至所示日期我們的貿易應收款項賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
1年內 .....	1,726,556	1,505,281	1,512,708
超過1年 .....	323,632	365,033	362,673
減：呆壞賬虧損撥備 .....	(344,493)	(463,243)	(470,249)
<b>總計 .....</b>	<b>1,705,695</b>	<b>1,407,071</b>	<b>1,405,132</b>

下表載列於所示年度／期間我們的貿易應收款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應收款項週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	52	50	49

附註：

- 按有關年度貿易應收款項期初及期末結餘的平均值除以相關年度的總收入再乘以360天計算。

我們的貿易應收款項週轉天數保持相對穩定，於2023年為52天、於2024年為50天，且2025年為49天。

截至2026年2月28日，已結算我們截至2025年12月31日的貿易應收款項的人民幣1,361.4百萬元或72.6%。

### 貿易及其他應付款項

我們的貿易及其他應付款項主要包括(i)貿易應付款項、(ii)應付職工薪酬、(iii)應付稅項及(iv)其他應付款項及應計費用。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項詳情：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項 .....	1,449,129	1,430,610	1,401,843
應付職工薪酬 .....	1,131,558	1,049,896	972,569
應付稅項 .....	241,935	494,357	308,890
其他應付款項及應計費用：			
— 代表特許經營酒店收到的款項 .....	1,592,921	1,761,148	1,837,090

## 財務資料

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
— 應付關聯方款項 — 貿易 .....	242,520	229,030	107,500
— 應付關聯方款項 — 非貿易 .....	80,000	80,000	—
— 押金 .....	515,079	664,391	812,306
— 應付股息 .....	97,077	13,236	14,260
— 與限制性股票激勵計劃 相關的購回義務 .....	—	71,506	49,820
— 與購買非控股權益相關 的其他應付款項 .....	126,791	151,503	166,702
— 業績承諾押金 .....	—	—	283,814
— 其他 .....	367,499	458,100	547,851
<b>小計 .....</b>	<b>3,021,887</b>	<b>3,428,914</b>	<b>3,819,343</b>
<b>總計 .....</b>	<b>5,844,509</b>	<b>6,403,777</b>	<b>6,502,645</b>

我們的貿易及其他應付款項由截至2023年12月31日的人民幣5,844.5百萬元增至截至2024年12月31日的人民幣6,403.8百萬元，主要由於(i)因購買非控股權益而繳納預扣所得稅導致的應納稅款增加；及(ii)我們的營運規模以及酒店數量的增長，尤其是特許經營及管理酒店。截至2025年12月31日，我們的貿易及其他應付款項進一步增至人民幣6,502.6百萬元，主要由於(i)與收購齊程網絡有關的履約保證金因其將於一年內到期而由其他非流動負債重分類至流動負債所致；及(ii)押金隨我們的業務擴張而增加。截至最後實際可行日期，本集團所有應付關聯方款項均為貿易性質，非貿易性質的應付關聯方款項已悉數結清。非貿易性質的應付股息預期將於[編纂]前結清。

貿易應付款項通常於60天內結算。下表載列截至所示日期我們的貿易及其他應付款項的賬齡分析：

	截至12月31日		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
一年內 .....	1,156,707	1,219,599	1,207,333
超過一年 .....	292,422	211,011	194,510
	<b>1,449,129</b>	<b>1,430,610</b>	<b>1,401,843</b>

下表載列於所示年度／期間我們的貿易應付款項週轉天數：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
貿易應付款項週轉天數 <sup>(1)</sup> .....	58	60	59

附註：

- 按有關年度貿易應付款項期初及期末結餘的平均值除以相關年度或期間的銷售成本再乘以360天計算。

我們的貿易應付款項週轉天數保持相對穩定，於2023年為58天，於2024年為60天，於2025年為59天。

截至2026年2月28日，已結算我們截至2025年12月31日的貿易應付款項的人民幣1,026.2百萬元或73.2%。

## 財務資料

### 合同負債

我們的合同負債主要包括開業前服務費。我們的合同負債由截至2023年12月31日的人民幣868.6百萬元減至截至2024年12月31日的人民幣683.3百萬元，主要由於更多特許經營及管理酒店開業，導致我們作為合同負債入賬的開業前服務費確認為收入的金額增加。截至2025年12月31日，我們的合同負債增至人民幣707.5百萬元，此乃主要由於會員卡銷售增加，其向新會員收取的費用尚未確認為收入。

截至2026年2月28日，已隨後結算截至2025年12月31日的合同負債的人民幣165.2百萬元或23.0%。

### 其他非流動負債

我們的其他非流動負債截至2023年12月31日及截至2024年12月31日保持穩定，分別為人民幣489.3百萬元及人民幣485.8百萬元。截至2025年12月31日，我們的其他非流動負債減至人民幣221.9百萬元，主要由於與收購齊程網絡有關的履約承諾因其將於一年內到期而重新分類為流動負債所致。

### 流動資金及資本資源

於往績記錄期間及直至最後實際可行日期，我們過往主要以經營業務所得款項、股東注資及銀行借款撥付現金需求。於[編纂]後，我們擬透過經營業務所得現金及[編纂][編纂]淨額撥付未來資本需求。我們預計日後為營運提供資金的融資渠道不會有任何變動。

### 現金流量

下表載列於所示期間我們的綜合現金流量表選定現金流量數據：

	截至12月31日止年度		
	2023年	2024年	2025年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經營活動所得現金淨額	5,161,719	3,561,684	3,301,352
投資活動所得／(所用)現金淨額	1,110,941	2,849,325	(2,056,548)
融資活動所用現金淨額	(3,569,488)	(6,247,011)	(3,241,678)
現金及現金等價物(減少)／增加淨額	2,703,172	163,998	(1,996,874)
年初現金及現金等價物	5,771,246	8,506,385	8,637,637
匯率變動對現金及現金等價物產生的影響	31,967	(32,746)	63,208
年末現金及現金等價物	<b>8,506,385</b>	<b>8,637,637</b>	<b>6,703,971</b>

## 財務資料

### 經營活動所得現金淨額

我們經營活動所得現金流量反映我們經以下項目調整的除稅前溢利：(i)非現金及非經營項目（例如非流動資產折舊或攤銷及利息）；(ii)營運資金變動的影響（例如存貨、應收款項及應付款項）；及(iii)其他現金項目（如已繳所得稅）。

於2025年，我們經營活動所得現金流量淨額為人民幣3,301.4百萬元，主要指經以下各項調整的除所得稅前溢利人民幣1,467.3百萬元：(i)非現金及非經營項目，主要包括折舊人民幣887.7百萬元、使用權資產折舊人民幣1,091.6百萬元、貸款及借款利息人民幣375.0百萬元以及租賃負債利息開支人民幣297.3百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣125.0百萬元及合同負債增加人民幣24.2百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣93.6百萬元及其他流動資產增加人民幣132.4百萬元所抵銷。

於2024年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣3,561.7百萬元，主要指經以下項目調整的除所得稅前溢利人民幣1,645.1百萬元：(i)非現金及非經營項目，主要包括折舊人民幣803.7百萬元、使用權資產折舊人民幣1,221.5百萬元、貸款及借款利息人民幣532.1百萬元以及租賃負債利息支出人民幣331.5百萬元；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應收款項減少人民幣364.0百萬元以及貿易及其他應付款項增加人民幣378.6百萬元，部分被(i)其他流動資產增加人民幣66.4百萬元及(ii)合同負債減少人民幣185.3百萬元所抵銷。

於2023年，我們經營活動所得現金淨額為人民幣5,161.7百萬元，主要指經以下項目調整的除所得稅前溢利人民幣1,793.3百萬元：(i)非現金及非經營項目，主要包括折舊人民幣816.9百萬元、使用權資產折舊人民幣1,232.0百萬元、貸款及借款利息人民幣474.0百萬元以及租賃負債利息支出人民幣372.1百萬元，部分被金融工具公允價值變動人民幣161.0百萬元所抵銷；及(ii)營運資金變動，主要包括貿易及其他應付款項增加人民幣1,514.0百萬元，部分被貿易及其他應收款項增加人民幣255.3百萬元所抵銷。

### 投資活動所得／(所用)現金淨額

於2025年，我們投資活動所用現金淨額為人民幣2,056.5百萬元，主要由於(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的款項為人民幣1,845.0百萬元，以及(ii)購買定期存款的款項為人民幣3,659.5百萬元。該等現金流出部分被定期存款到期所得款項人民幣2,424.6百萬元所抵銷。

於2024年，我們投資活動所得現金流量淨額為人民幣2,849.3百萬元，主要歸因於(i)定期存款到期所得款項人民幣1,720.0百萬元；及(ii)出售子公司所得款項人民幣1,709.8百萬元（由於出售Smartel的100%股權），部分被(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣981.6百萬元；及(ii)購買定期存款的付款人民幣508.7百萬元所抵銷。

於2023年，我們投資活動所得現金流量淨額為人民幣1,110.9百萬元，主要歸因於(i)定期存款到期所得款項人民幣2,019.4百萬元；及(ii)已收取利息人民幣332.2百萬元，部分被(i)購買物業、廠房及設備、無形資產及其他非流動資產的付款人民幣800.0百萬元；及(ii)購買定期存款的付款人民幣542.6百萬元所抵銷。

## 財務資料

### 融資活動所用現金淨額

於2025年，我們融投資活動所用現金淨額為人民幣3,241.7百萬元，主要歸因於(i)償還貸款及借款人民幣9,530.3百萬元；以及(ii)已付租金之本金部分人民幣1,172.0百萬元，部分被貸款及借款之所得款項人民幣8,829.5百萬元所抵銷。

於2024年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣6,247.0百萬元，主要歸因於(i)已付租金的資本部分人民幣1,522.8百萬元、(ii)償還貸款及借款人民幣9,980.2百萬元及(iii)收購非控股權益的付款人民幣1,540.3百萬元，部分被貸款及借款所得款項人民幣8,638.1百萬元所抵銷。

於2023年，我們融資活動所用現金淨額為人民幣3,569.5百萬元，主要歸因於(i)已付租金的資本部分人民幣1,360.7百萬元、(ii)償還貸款及借款人民幣8,432.6百萬元及(iii)收購非控股權益的付款人民幣473.0百萬元，部分被貸款及借款所得款項人民幣8,712.1百萬元所抵銷。

### 營運資金確認

經計及我們可獲得的財務資源，包括現金及現金等價物、可用銀行融資、經營活動所得現金流量以及[編纂]的估計[編纂]淨額，董事認為，我們有足夠的營運資金滿足我們目前及自本文件日期起計至少12個月期間的需求。

### 債務

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的債務包括銀行借款、其他借款及租賃負債。此外，截至2026年2月28日，我們未動用的銀行融資額度為人民幣6,240.0百萬元。下表載列截至所示日期我們的債務明細：

	截至12月31日			截至2月28日
	2023年 人民幣千元	2024年 人民幣千元	2025年 人民幣千元	2026年 人民幣千元 (未經審計)
<b>流動</b>				
貸款及借款.....	4,318,264	5,370,398	3,344,016	3,790,184
貿易及其他應付款項				
— 非貿易.....	80,000	80,000	—	—
租賃負債.....	1,457,726	1,330,586	1,210,944	1,159,209
<b>非流動</b>				
貸款及借款.....	9,892,778	7,044,525	9,283,267	9,001,342
租賃負債.....	8,315,727	7,178,916	6,479,150	6,396,731
<b>總計</b> .....	<b>24,064,495</b>	<b>21,004,425</b>	<b>20,317,377</b>	<b>20,347,466</b>

---

## 財務資料

---

### 貸款及借款

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的貸款及借款分別為人民幣14,211.0百萬元、人民幣12,414.9百萬元、人民幣12,627.3百萬元及人民幣12,791.5百萬元。除2023年已於來年悉數償還外的若干銀行貸款外，我們期內大部分的貸款及借款為無抵押及無擔保銀行貸款。於往績記錄期間，固定利率銀行貸款利率介乎1.05%至4.44%。浮動利率銀行貸款的利率主要與中國貸款基礎利率、三個月歐元銀行同業拆借利率、歐元銀行同業拆借利率及三個月波蘭銀行同業拆借利率掛鈎。請參閱本文件附錄一會計師報告附註24。

### 租賃負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們的租賃負債分別為人民幣9,773.5百萬元、人民幣8,509.5百萬元、人民幣7,690.1百萬元及人民幣7,555.9百萬元，與使用權資產的減少一致。

### 或有負債

截至2023年、2024年及2025年12月31日以及2026年2月28日，我們並無任何重大或有負債。董事確認，自2025年12月31日起及直至最後實際可行日期，我們的或有負債並無重大變動。

### 債務聲明

除上文所披露者外，截至2026年2月28日（即釐定我們債務的最後實際可行日期），我們並無任何尚未償還按揭、押記、債權證、其他已發行債務資本、銀行透支、借款、承兌項下負債或其他類似債務、租購承擔、擔保或其他重大或有負債。董事已確認，自2026年2月28日起及直至最後實際可行日期，我們的債務並無重大變動。

### 資產負債表外交易

截至最後實際可行日期，我們並無訂立任何重大資產負債表外交易或安排。

### 資本開支

於往績記錄期間，我們的資本開支用於翻新我們的自有及租賃酒店，於2023年、2024年及2025年分別為人民幣762.3百萬元、人民幣1,045.9百萬元及人民幣1,897.2百萬元。我們主要以經營業務所得現金為該等開支撥付資金。

### 關聯方交易

我們不時與關聯方進行交易。請參閱本文件附錄一會計師報告附註34。董事相信，該等交易乃於日常及一般業務過程中進行，並無扭曲我們的經營業績或使我們的過往業績未能反映我們未來的表現。

## 財務資料

### 主要財務比率

下表載列截至所示日期或於所示期間我們的主要財務比率：

	截至12月31日 / 截至該日止年度		
	2023年	2024年	2025年
股本回報率 <sup>(1)</sup>	5.92%	5.68%	5.89%
資產回報率 <sup>(2)</sup>	2.57%	2.37%	2.15%
資產負債比率 <sup>(3)</sup>	138.62%	133.94%	124.84%
毛利率 <sup>(4)</sup>	40.79%	38.41%	37.39%
淨利率 <sup>(5)</sup>	8.72%	8.14%	7.16%

附註：

- (1) 股本回報率乃根據本公司權益股東應佔年內溢利除以本公司權益股東應佔總權益期初及期末結餘的算術平均值，再乘以100%計算。
- (2) 資產回報率乃根據年內溢利除以總資產期初及期末結餘的算術平均值，再乘以100%計算。
- (3) 資產負債比率乃根據總債務（包括貸款及借款、貿易及其他應付款項－非貿易及租賃負債）除以總權益，再乘以100%計算。
- (4) 毛利率乃根據年內毛利除以年內收入，再乘以100%計算。
- (5) 淨利率乃根據年內純利除以年內收入，再乘以100%計算。

### 股本回報率及資產回報率

我們的股本回報率由2023年的5.92%下降至2024年的5.68%，主要由於我們的純利降幅超過總權益的降幅，而股本回報率由2024年的5.68%上升至2025年的5.89%，主要是由於純利較高。我們的資產回報率保持相對穩定，於2023年為2.57%，於2024年為2.37%及於2025年為2.15%。

### 資產負債比率

我們的資產負債比率由截至2023年12月31日的138.62%下降至截至2024年12月31日的133.94%，並進一步下降至截至2025年12月31日的124.84%，主要由於我們償還貸款及借款導致我們的借款及租賃負債減少。

### 毛利率及淨利率

有關於往績記錄期間影響我們毛利率及淨利率的因素的討論，請參閱「不同年度的經營業績比較」。

### 財務風險管理

我們面臨多種財務風險，包括信貸風險、流動資金風險、利率風險、貨幣風險及公允價值風險。我們的整體風險管理策略旨在盡量降低上述風險對我們財務表現產生的潛在不利影響。請參閱本文件附錄一會計師報告附註32。

### 信貸風險

#### 貿易應收款項

信貸風險指交易對手未能履行其合約義務而導致財務虧損的風險。我們的信貸風險主要來自貿易應收款項及其他應收款項。我們已制定一套信貸風險管理政策，據

## 財務資料

此，對所有需要獲得超過一定數額的信貸額度的客戶進行個別信貸評估。該等評估側重於客戶的到期還款歷史及當前還款能力，並計及客戶特定資料以及客戶經營所在經濟環境的相關資料。貿易應收款項的到期日為開票日期起計30至90天內。一般而言，我們不會向客戶收取抵押品。信貸風險的重大集中情況主要於我們對個別客戶有重大風險承擔時產生。我們按等同於全期預期信貸虧損的金額計量貿易應收款項的虧損撥備，其使用撥備矩陣計算。由於我們的歷史信貸虧損經驗並未表明不同客戶分部的虧損模式存在顯著差異，因此在根據逾期情況計算虧損撥備時，不再對我們的不同客戶群作進一步區分。

### 其他應收款項

我們按個別基準釐定其他應收款項的信貸虧損。其他應收款項的預期信貸虧損撥備增加。撥回金額應於當期損益中確認為信貸虧損或收益。我們來自現金及現金等價物、受限制現金及定期存款的信貸風險承擔有限，因為交易對方為國有銀行或聲譽良好的商業銀行，而我們認為該等銀行具有較低信貸風險。我們按等同於12個月預期信貸虧損的金額計量其他流動資產、長期應收款項及其他非流動資產的虧損撥備，除非自初始確認以來信貸風險已顯著增加，在此情況下，虧損撥備乃按等同於全期預期信貸虧損的金額計量。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們估計並無根據香港財務報告準則第9號就現金及現金等價物、受限制現金、定期存款、其他流動資產、長期應收款項及其他非流動資產確認重大虧損撥備。

### 流動資金風險

我們的政策旨在定期監控流動資金需求，並確保維持充足的現金儲備以及來自主要金融機構的充足已承諾融資額度，從而滿足其短期及長期流動資金需求。

### 利率風險

利率風險為金融工具的公允價值或未來現金流量會因市場利率變動而波動的風險。我們的利率風險主要來自現金及現金等價物、受限制現金、定期存款、貸款及借款以及租賃負債。截至2023年、2024年及2025年12月31日，我們按浮動利率計息的金融工具主要為現金及現金等價物、受限制現金以及貸款及借款，而該等結餘相關市場利率變動產生的現金流量利率風險被視為並不重大。

### 貨幣風險

由於部分結餘以非所屬集團實體功能性貨幣的外幣計值，本集團因而承受外匯風險，而相關外幣結餘主要為現金及現金等價物。我們密切監察匯率波動對本集團外匯風險的影響。於2023年、2024年及2025年，我們外幣資產佔現金及現金等價物總額的比例較小，因此我們認為相關外幣風險並不重大。

### 股息及股息政策

根據我們於2025年6月採納並生效的公司章程，若本公司符合支付現金股息的條件，我們計劃於年內宣派的現金股息不少於該年度綜合財務報表所示淨利潤的50%。此外，除非出現不可抗力事件，否則所宣派現金股息佔本公司股東應佔淨資產的比例

---

## 財務資料

---

不得低於中國人民銀行公佈的一年期存款的年度基準利率。未來利潤分配可採取現金股息、股票股息或現金股息與股票股息相結合的形式，或法律法規允許的任何其他形式進行。現金股息應作為利潤分配的首選形式。

於往績記錄期間，我們於2023年、2024年及2025年宣派及派付的股息分別為人民幣64.2百萬元、人民幣662.5百萬元及人民幣405.9百萬元。

### 可分配儲備

截至2025年12月31日，本公司的留存收益為人民幣3,838.2百萬元。我們的留存收益指可用於向股東分派的可分配儲備。

### 未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值報表

有關我們未經審計[編纂]經調整綜合有形資產淨值的詳情，請參閱本文件「附錄二－未經審計[編纂]財務資料」。

### [編纂]

[編纂]指就[編纂]產生的專業費用、[編纂]及其他費用。假設[編纂]未獲行使，並根據[編纂]每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數），我們應承擔的[編纂]估計約為人民幣[編纂]元（[編纂]港元），其中包括：(i)[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元）；及(ii)[編纂]人民幣[編纂]元（[編纂]港元），進一步分類為：(a)法律顧問及會計師費用及開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元）；及(b)其他費用及開支人民幣[編纂]元（[編纂]港元），其中約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）已計入或預期將計入我們的綜合損益表，而約人民幣[編纂]元（[編纂]港元）預期將於[編纂]完成後從權益中扣除。假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元（即指示性[編纂]範圍的中位數）且[編纂]未獲行使，[編纂]預期將佔[編纂][編纂]總額的約[編纂]%。上述[編纂]為最後實際可行估計，僅供參考，實際金額可能與該估計有所不同。

### 無重大不利變動

董事確認，直至最後實際可行日期，自2025年12月31日（即本文件附錄一所載會計師報告的報告年度的截止日期）以來，我們的業務、財務狀況及經營業績並無重大不利變動，且自2025年12月31日以來並無發生任何會對本文件附錄一所載會計師報告資料造成重大影響的事件。

### 上市規則規定的披露

我們確認，截至最後實際可行日期，概無任何情況會導致須根據上市規則第13.13至13.19條的規定作出披露。