

概 要

概 覽

我們是位於河南省開封市的文化主題園區及旅遊表演開發商及營運商。我們的營運以清明上河園為核心，該園乃根據宋代畫作《清明上河圖》打造的國家5A級旅遊景區。截至最後實際可行日期，清明上河園是開封市唯一一家國家5A級旅遊景區，也是河南省唯一一家提供大型實景旅遊演出的主題園區。根據灼識諮詢的資料，我們的園區於2025年共接待約9.6百萬遊客人次，在全中國所有單一主題園區中排名第四，在河南省所有5A級旅遊景區中排名第一。

我們的業務

我們以《清明上河圖》所描繪的宋代文化為基礎，為遊客提供多種沉浸式體驗。於往績記錄期間，我們的收入主要來自：(1)園區運營，包括(i)門票銷售；(ii)租賃收入；及(iii)餐飲及酒店服務；(2)我們旗艦演出，即《大宋•東京夢華》演出門票的銷售；及(3)其他服務，包括旅遊服務；管理服務；及其他附屬服務。

憑藉我們多元化的產品及服務組合，我們已建立一個以宋文化為核心的主題園區運營體系。我們的園區運營涵蓋多個維度，包括復原宋代古建築、多種宋文化主題表演、互動式NPC角色扮演活動、主題酒店住宿、主題餐飲及餐秀表演，以及文創產品的設計及銷售。於2023財年、2024財年及2025財年，我們園區運營所產生的總收入分別約為人民幣528.1百萬元、人民幣569.4百萬元及人民幣583.1百萬元，分別佔相應期間我們總收入的約78.5%、76.8%及78.1%。詳情請參閱「業務—我們的園區運營」。

於往績記錄期間，我們的另一項主要收入來源為旗艦演出《大宋•東京夢華》的演出門票銷售收入。《大宋•東京夢華》是一場融合藝術呈現與文化敘事的大型沉浸式實景表演。該演出以汴京風貌為背景，劇情貫穿八首經典宋詞。《大宋•東京夢華》以巨型彩繪畫舫、機械菊花舞台及可移動水上棧橋等大型舞台裝置為特色，重現了宋代盛世繁華、民俗風情及朝貢禮儀等歷史場景。該演出榮獲眾多官方及業界讚譽，於2023年入選中華人民共和國文化和旅游部產業發展司編製的首批「全國旅遊演藝精品名錄」，並於2018年在第八屆中國旅遊投資艾蒂亞獎中榮獲中國最佳旅遊演藝項目金獎等榮譽。於2023財年、2024財年及2025財年，該演出產生的收入分別約為人民幣118.0百萬元、人民幣125.9百萬元及人民幣120.3百萬元，分別佔我們相關年度總收入的約17.5%、17.0%及16.1%。詳情請參閱「業務—《大宋•東京夢華》」。

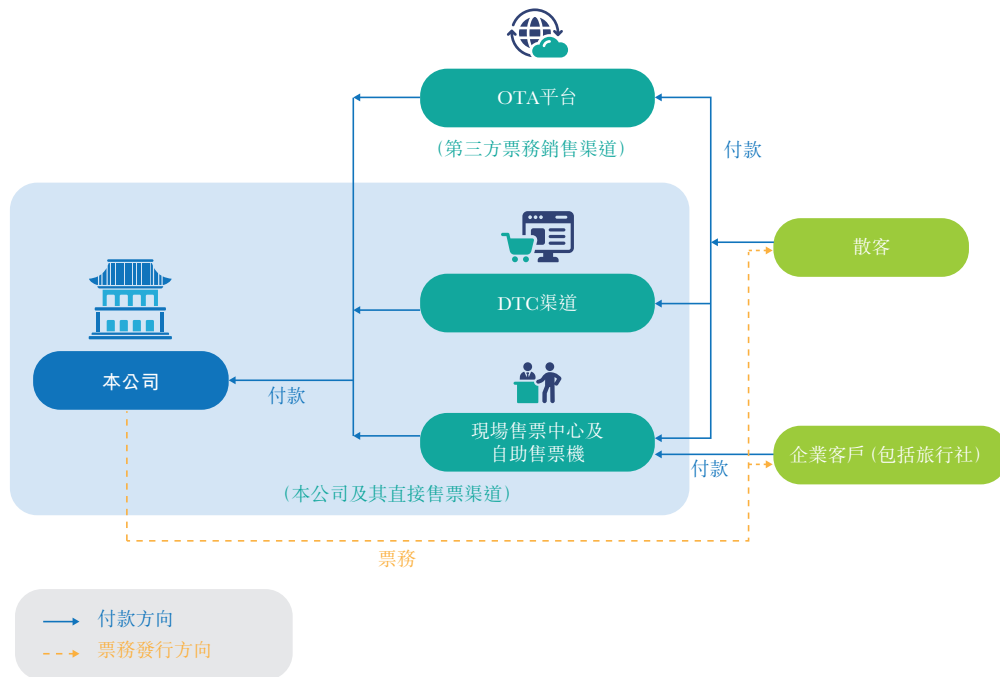
門票銷售模式

於2023財年、2024財年及2025財年，我們的收益主要來自本園區入場門票及《大宋•東京夢華》演出門票的銷售，金額分別為人民幣584.9百萬元、人民幣621.9百萬元及人民幣621.9百萬元，分別佔我們相應年度總收益的86.9%、83.9%及83.3%。

概 要

我們通過直銷渠道及第三方銷售渠道(如OTA平台)向個人遊客及企業客戶(包括旅行社)銷售門票。我們的直銷渠道包括：(i)現場售票中心及自助售票機；及(ii)線上DTC渠道，例如我們官方自營微信小程序及官方自營抖音賬號。

下圖闡述截至最後實際可行日期我們的門票銷售模式：



有關詳情，請參閱「業務 — 門票銷售渠道」。

季節性

季節性波動是我們主題園區的整體業務所固有的特質。此類季節性波動主要受以下因素影響：(i)旅遊市場的整體旺季與淡季，以及公眾假期與學校假期；(ii)天氣狀況；(iii)推廣節慶及活動；及(iv)其他對旅遊行為及訪客需求產生影響的因素。過往及於往績記錄期間，我們業務的旺季一般包括主要公眾假期及學校假期，例如暑假和寒假。有關詳情，請參閱「業務 — 季節性」。

我們的優勢

我們相信，基於以下核心競爭優勢，我們能夠進一步鞏固我們的市場領導地位，有關優勢包括但不限於(i)我們受益於獨特的地理及文化優勢，以及通過多年專注運營所建立的穩固品牌壁壘；(ii)我們已證明自身具備將中國傳統文化元素轉化為產品的強大能力，且能持續迭代，展現出卓越的增長韌性；(iii)我們為遊客提供多元化的觀光體驗及一貫的優質遊客服務；(iv)我們維持高效的營運及管理系統；及(v)我們擁有一支經驗豐富的穩定管理團隊。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的優勢」。

概 要

我們的策略

我們擬採納以下策略：(i)我們將通過新的開發階段持續擴展園區；(ii)我們將持續拓展旅遊演藝業務組合；(iii)我們將持續升級園區內的現有設施及表演項目；及(iv)我們將繼續擴展我們的管理服務業務。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的策略」。

我們的客戶及供應商

於往績記錄期間，我們的主要客戶包括個人訪客以及企業客戶，如旅行社。於2023財年、2024財年及2025財年，源自我們五大客戶的收益合共分別佔我們總收益的13.3%、10.2%及8.7%。於2023財年、2024財年及2025財年，我們的最大客戶分別佔我們各年度總收益的5.1%、3.9%及3.0%。

於往績記錄期間，我們的供應商主要為勞務服務提供者、建築工程服務提供者及廣告服務提供者。於2023財年、2024財年及2025財年，我們向五大供應商的採購額合共分別佔我們採購總額的37.3%、27.7%及23.5%。於2023財年、2024財年及2025財年，我們的最大供應商分別佔我們各年度採購總額的16.6%、8.6%及6.9%。

據董事所知，截至最後實際可行日期，概無董事及其各自聯繫人或任何持有我們已發行股本5%以上的股東，於往績記錄期間各年度／期間的任何五大客戶及供應商中擁有任何權益。有關詳情，請參閱「業務 — 我們的客戶」及「業務 — 我們的供應商」。

競爭

國內主題園區市場及旅遊演藝市場的特點是行業競爭日趨激烈且呈現多維化態勢，這源於廣泛的產品及IP同質化、多樣化的新興旅遊業態，以及競爭焦點向IP開發、服務質量及運營精細化等綜合能力轉移。主要市場參與者(如我們)能夠依託獨特的本地歷史文化資源，打造涵蓋全場景沉浸式文化演藝及實景演出、互動式NPC體驗、傳統民俗及非物質文化遺產體驗、文化創意產品銷售，以及配套餐飲休閒服務等多元化服務供給，以豐富遊客消費場景，提升市場競爭力。政府出台的利好政策及技術進步為行業發展增添動力，提升了遊客的參與度。儘管市場整體呈擴張態勢，但我們仍面臨來自同規模同業競爭者的持續競爭，其創新服務供給不斷加劇行業整體的市場競爭強度。

儘管如此，董事認為，我們在傳承、創新及活化傳統文化IP方面的核心能力，以及優秀的往績記錄，使我們能夠保持市場地位，並把握更廣闊的旅遊市場中的增長機遇。有關我們所處行業競爭格局的更多詳情，請參閱本文件「行業概覽」。

概 要

歷史財務資料概要

下文所載的歷史財務數據摘要應與本文件附錄一所載的會計師報告(包括其隨附附註)以及「財務資料」一節所載的資料一併閱讀，並作為整體參考。

選定綜合損益及其他全面收益表項目

下表載列我們於所示年度的綜合損益及其他全面收益表的部分選定項目：

	2023 財年	2024 財年	2025 財年
	(人民幣千元)	(人民幣千元)	(人民幣千元)
收入	673,090	741,721	745,973
銷售成本	(217,888)	(279,269)	(359,794)
毛利	455,202	462,452	386,179
銷售及營銷開支	(32,771)	(40,298)	(46,612)
行政開支	(32,149)	(36,635)	(37,148)
融資成本	(14,117)	(16,979)	(18,093)
所得稅開支	(94,881)	(92,381)	(70,732)
年內利潤	285,284	277,975	212,448

年內利潤由2024財年的約人民幣278.0百萬元下降至2025財年的人民幣212.4百萬元，主要歸因於毛利減少，主因是遊客人次增加帶動相關營運成本提高，導致2025財年銷售成本上升，以及推出並升級多個項目、豐富表演節目內容，以及銷售及營銷開支增加，主因是服務費及僱員福利開支增加。

年內利潤由2023財年的約人民幣285.3百萬元下降至2024財年的人民幣278.0百萬元，主要歸因於銷售及營銷開支增加，此主要歸因於服務費及僱員福利開支的增加。

詳情請參閱「財務資料—經營業績的期間比較」。

概 要

按業務線劃分的收入、毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)

下表載列我們於所示年度按業務線劃分的收入、毛利／(毛損)及毛利率／(毛損率)明細：

	2023財年			2024財年			2025財年		
	收入	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率)	收入	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率)	收入	毛利／ (毛損)	毛利率／ (毛損率)
	(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)	(%)
園區營運									
—入場門票銷售	466,913	325,841	69.8	495,972	315,772	63.7	501,652	243,316	48.5
—租賃收入	43,853	40,055	91.3	51,583	47,370	91.8	52,412	49,205	93.9
—餐飲及酒店服務	17,356	(4,750)	(27.4)	21,816	1,192	5.5	29,057	924	3.2
小計	528,122	361,146	68.4	569,371	364,334	64.0	583,121	293,445	50.3
《大宋•東京夢華》	117,993	87,774	74.4	125,923	91,774	72.9	120,278	88,375	73.5
其他 ^(附註)	26,975	6,282	23.3	46,427	6,344	13.7	42,574	4,359	10.2
總計	673,090	455,202	67.6	741,721	462,452	62.3	745,973	386,179	51.8

附註：

1. 我們來自其他業務的已確認收益主要包括來自旅遊服務、產品銷售、停車場服務及管理服務所產生的收益。

我們的總收入保持穩定，由2024財年的約人民幣741.7百萬元增至2025財年的人民幣746.0百萬元。我們的毛利由2024財年的約人民幣462.5百萬元減少至2025財年的人民幣386.2百萬元，我們的毛利率由62.3%下降至51.8%，主要由於新推出的《清明上河•宋宴》及園區升級以及演藝節目日趨豐富，導致銷售成本上升，該等因素進而增加包括直接人工成本在內的經營成本。

我們的總收入由2023財年的人民幣673.1百萬元增加約人民幣68.6百萬元，或10.2%至2024財年的人民幣741.7百萬元，主要由於我們所有業務線均有所增長，尤其是門票銷售及其他服務。增長主要由於園區的容量、產品供應及服務質素提升，包括於2024財年開設新景點，以及進一步發展我們的旅遊服務業務。我們的毛利於2023財年及2024財年維持相對穩定，分別約為人民幣455.2百萬元及人民幣462.5百萬元，而我們的毛利率從67.6%下降至62.3%，主要由於銷售成本的增長速度快於收入，此乃由於運營成本增加，以及新項目及設施完成及使用後，折舊及攤銷增加。

概 要

為帶動遊客人次及鼓勵重複遊玩，我們於2025財政年度調整票務政策，將門票由單次入園升級為三日無限制入園的門票，並繼續通過新增景點及豐富表演項目提升園區吸引力。儘管此推廣政策連同我們持續進行園區升級的資本開支對往績記錄期間的整體毛利率構成短期壓力，但我們相信該等投資提升了遊客體驗，支持遊客人次的增長，並為我們的長期發展奠定基礎。有關該等業務線波動的進一步詳情，請參閱「財務資料—經營業績的期間比較」。

綜合財務狀況表概要

下表載列於所示日期綜合財務狀況表的選定項目：

	於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)
非流動資產總值	922,060	988,078	1,038,621
流動資產總值	108,103	51,342	54,701
資產總值	1,030,163	1,039,420	1,093,322
非流動負債總額	319,423	419,878	473,820
流動負債總額	266,041	338,617	407,881
負債總額	585,464	758,495	881,701
流動負債淨額	157,938	287,275	353,180
資產淨值	444,699	280,925	211,621

於2023年12月31日、2024年12月31日及2025年12月31日，我們錄得流動負債淨額分別約人民幣157.9百萬元、人民幣287.3百萬元及人民幣353.2百萬元，主要歸因於向當時股東宣派的股息。儘管我們錄得流動負債淨額狀況，我們於整個往績記錄期間保持盈利並錄得正營運現金流，年內淨利潤約為人民幣285.3百萬元、人民幣278.0百萬元及人民幣212.4百萬元，而2023財年、2024財年及2025財年經營活動產生的現金淨額分別約為人民幣339.4百萬元、人民幣426.7百萬元及人民幣364.2百萬元。

我們相信，我們持續的盈利能力及正向經營現金流量為我們的財務穩健性及流動性提供了穩固的基礎。我們亦密切監控我們的現金流量狀況，並擬通過維持及提升收入增長與盈利能力，以及保持獲取外部融資的渠道，以持續改善我們的財務狀況。於2026年4月30日，我們擁有未動用的銀行融資約人民幣586.9百萬元。

我們的資產淨值由2023年12月31日的人民幣444.7百萬元減少至2024年12月31日的人民幣280.9百萬元，主要由於年內宣派股息人民幣442.0百萬元，部分被年內利潤人民幣278.0百萬元所抵銷。我們的資產淨值由2024年12月31日的人民幣280.9百萬元減少至2025年12月31日的人民幣211.6百萬元，主要由於年內宣派股息人民幣282.0百萬元，部分被年內利潤人民幣212.4百萬元所抵銷。

概 要

有關我們於往績記錄期間綜合財務狀況表主要項目及流動負債淨額波動的詳情，請參閱「財務資料—綜合財務狀況表中選定項目的說明」。

綜合現金流量表概要

下表概述我們於所示年度的綜合現金流量表：

	2023 財年 (人民幣千元)	2024 財年 (人民幣千元)	2025 財年 (人民幣千元)
經營活動所得現金淨額	339,370	426,668	364,185
投資活動所用現金淨額	(168,399)	(139,833)	(158,111)
融資活動所用現金淨額	(151,223)	(336,349)	(204,554)
現金及現金等價物 增加／(減少)淨額	19,748	(49,514)	1,520
年初現金及現金等價物	68,190	87,938	38,424
年末現金及現金等價物	87,938	38,424	39,944

詳情請參閱「財務資料—流動資金及資本資源—現金流量分析」。

主要財務比率

下表載列我們於所示年度或所示日期的主要財務比率：

	2023 財年／ 於 2023 年 12 月 31 日	2024 財年／ 於 2024 年 12 月 31 日	2025 財年／ 於 2025 年 12 月 31 日
毛利率(%)	67.6	62.3	51.8
淨利率(%)	42.4	37.5	28.5
流動比率(倍)	0.4	0.2	0.1
資產回報率(%)	27.7	26.7	19.4
股本回報率(%)	64.2	98.9	100.4

有關計算詳情，請參閱「財務資料—主要財務比率」。

風險因素

我們的業務及[編纂]涉及若干風險，載於「風險因素」一節。閣下於決定投資我們的股份前應細閱本節全部內容。我們面臨的若干主要風險包括：(i)我們的業務集中在河南省開封市的清明上河園，我們的表現很大程度上取決於園區的整體訪客人數，以及我們持續及穩定使用業務運營所需相關土地及物業的能力；(ii)收入集中於園區運營，使我們面臨遊客需求波動的風險，並限制收入多元化發展；(iii)往返開封的航班

概 要

及火車時刻表中斷及／或其票價上漲，可能會削弱我們的服務供應對前往開封旅客的曝光度；(vi)任何災難(包括健康大流行病爆發及其他異常事件(如惡劣或極端天氣狀況))均可能嚴重擾亂我們的業務營運；及(v)倘旅遊相關政府政策出現任何不利發展，我們的業務可能會受到不利影響。

控股股東

於最後實際可行日期，本集團有兩組控股股東，即河南正欽集團及開封國有集團。

河南正欽集團

於最後實際可行日期，河南正欽集團有權行使本公司51.0%的投票權。緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，其將有權行使本公司[編纂]股本總額約[編纂]%的投票權，並將於[編纂]後構成本公司的控股股東之一。

開封國有集團

開封市國資委為開封發投投資管理及開封國資的最終實益擁有人。兩者均受共同控制，因此被視為「一致行動人士」。於最後實際可行日期，開封發投投資管理及開封國資分別有權行使本公司45.0%及4.0%的投票權。緊隨[編纂]完成後(假設[編纂]未獲行使)，彼等將分別有權行使本公司[編纂]股本總額約[編纂]%及[編纂]%的投票權，並將於[編纂]後構成我們的控股股東。有關控股股東的詳情，請參閱「與控股股東的關係」。

股息

於往績記錄期間，我們於2023財年、2024財年及2025財年分別宣派現金股息人民幣80.0百萬元、人民幣442.0百萬元及人民幣282.0百萬元。於最後實際可行日期，我們已悉數派付該等股息。

[編纂]後，我們可以現金或本公司文件允許的其他方式分派股息。任何股息的宣派及支付及股息金額須經股東批准，並將由我們的董事根據本公司文件、中國公司法、我們的公司文件及適用法律及法規酌情決定。分配將取決於多項因素，包括我們的經營業績、現金流量、財務狀況、我們的附屬公司向我們支付現金股息的情況、業務前景、有關我們宣派及支付股息的法定及監管限制，以及董事會可能認為相關的其他因素。我們過往宣派的股息未必反映我們未來的股息宣派。

[編纂]後，我們將採納一項一般年度股息政策，據此，在扣除10%的法定公積金後，我們可根據我們的盈利能力、財務狀況、現金需求、業務前景及董事會可能認為相關的其他因素，宣派及支付至少為相關年度本公司股東應佔利潤35%的年度股息。根據

概 要

中國公司法，於中國註冊成立的公司每年須在彌補累計虧損(如有)後，將其稅後利潤的至少10%提撥為法定公積金，直至該等公積金的累計總額達到其註冊資本的50%。我們的公司可在彌補累計虧損及按上述規定撥付法定公積金後，從稅後利潤中派付股息。

[編纂]

我們預期將產生[編纂]約[編纂][編纂]港元(假設[編纂]為每股[編纂][編纂]港元，即本文件所述指示性[編纂]範圍的中位數，並假設[編纂][編纂]股[編纂]且[編纂]未獲行使)。該等開支佔我們應佔[編纂]估計[編纂]總額約[編纂]%。我們的[編纂]包括(i)[編纂]相關開支約[編纂][編纂]港元(包括但不限於佣金費用、證監會交易徵費、會財局交易徵費及香港聯交所交易費)；及(ii)非[編纂]相關開支[編纂][編纂]港元，其中包括法律顧問及申報會計師的費用及開支[編纂][編纂]港元以及其他費用及開支[編纂][編纂]港元。

我們的[編纂]預期將於2025年12月31日後產生，其中約[編纂][編纂]港元預期將於我們的綜合全面收益表中扣除，而[編纂][編纂]港元預期將於[編纂]時作為權益扣減項入賬。上述[編纂]為最新可行估計，僅供參考，實際金額可能與該等估計有所不同。我們預期該等開支不會對我們截至2026年12月31日止年度的經營業績造成重大不利影響。

[編纂]數據

	假設[編纂]為 每股股份 [編纂]港元	假設[編纂]為 每股股份 [編纂]港元
我們的股份市值 ⁽¹⁾	[編纂] [編纂]港元	[編纂] [編纂]港元
H股市值 ⁽²⁾	[編纂] [編纂]港元	[編纂] [編纂]港元
本公司股權股東應佔每股未經審核[編纂] 經調整綜合有形資產淨值 ⁽³⁾	[編纂]港元	[編纂]港元

附註：

- (1) 本公司股份市值的計算乃緊隨[編纂]完成後預期將[編纂]的[編纂]股股份。
- (2) H股市值的計算乃基於假設緊隨[編纂]完成後預期將[編纂]的[編纂]股H股(包括[編纂]項下將[編纂]的[編纂]股H股及將由[編纂]股份轉換的[編纂]股H股)。
- (3) 每股未經審核[編纂]經調整綜合有形資產淨值乃按「附錄二—未經審核[編纂]財務資料」所載基準計算。

概 要

未來計劃及[編纂]用途

經扣除[編纂]相關的[編纂]佣金及其他估計開支，並假設[編纂]未獲行使，我們估計我們將收取的[編纂][編纂]淨額約為[編纂][編纂]港元(相當於人民幣[編纂][編纂]元)。按照我們的策略，我們擬將[編纂][編纂]淨額用於以下用途及金額：

- [編纂]淨額約[編纂]%，或[編纂][編纂]港元(人民幣[編纂][編纂]元)，將用於我們現有園區南面的擴建，預計於2028年年末前悉數動用；
- [編纂]淨額約[編纂]%，或[編纂][編纂]港元(人民幣[編纂][編纂]元)，將用於我們全新大型室內演出項目的製作策劃及相應室內劇院的建設，預計於2028年年末前悉數動用；
- [編纂]淨額約[編纂]%，或[編纂][編纂]港元(人民幣[編纂][編纂]元)將用於我們現有主要表演及園區內核心建築的升級與翻新，預計於2027年年末前悉數動用；
- [編纂]淨額約[編纂]%，或[編纂][編纂]港元(人民幣[編纂][編纂]元)將用於拓展我們的管理服務業務，預計於2027年年末前悉數動用；及
- [編纂]淨額約[編纂]%，或[編纂][編纂]港元(人民幣[編纂][編纂]元)將用作我們的一般營運資金及一般企業用途，以支持我們的日常業務營運及發展。

有關詳情，請參閱「未來計劃及[編纂]用途—[編纂]用途」。

近期發展及並無重大不利變動

近期發展

於2026年2月17日，我們正式推出沉浸式茶文化體驗演出—《清明上河•茶會》。該演出以宋代都城的一家茶館為背景，圍繞茶館主人舉辦茶會的情節展開。通過四個戲劇性的故事環節，交織舞蹈、器樂及茶藝表演，呈現宋代文人的四種標誌性休閒雅趣，即掛畫、插花、焚香及點茶，傳遞宋代茶文化的精髓與韻味。該演出設有互動遊戲環節，並供應融合傳統宋式風味與當代口味的下午茶點心。觀眾可一邊享用下午茶，一邊欣賞演出，並以茶會賓客的身份參與遊戲。

並無重大不利變動

我們的董事已確認，自2025年12月31日(本文件附錄一會計師報告所述年度／期間結束日期)起及直至最後實際可行日期，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可能對本文件附錄一會計師報告所載資料造成重大影響的事件。