

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之內容概不負責，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倚賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。



中升集團控股有限公司

Zhongsheng Group Holdings Limited

(於開曼群島註冊成立的有限公司)

(股份代號：881)

截至二零二五年十二月三十一日止年度的 年度業績公告

中升集團控股有限公司（「本公司」、「中升」或「我們」）董事（「董事」）會（「董事會」）欣然公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綜合業績如下：

重點摘要

財務概要

	二零二五年	二零二四年	同比變動
	(人民幣百萬元，特別說明除外)		
收入			
汽車銷售	138,301.5	140,742.9	(1.7%)
精品及售後服務	26,101.9	27,381.3	(4.7%)
其中售後服務(保養、保修及钣噴)之收入	22,910.8	22,001.2	4.1%
收入總額	164,403.4	168,124.2	(2.2%)

	二零二五年	二零二四年	同比變動
	(人民幣百萬元，特別說明除外)		
毛利			
汽車銷售	(3,173.8)	(1,978.6)	60.4%
精品及售後服務	12,011.5	12,650.5	(5.1%)
其中售後服務(保養、保修及钣噴)之 毛利	11,049.9	10,215.8	8.2%
毛利總額	8,837.7	10,671.9	(17.2%)
佣金收入	2,573.7	4,199.8	(38.7%)
綜合溢利	11,411.4	14,871.7	(23.3%)
年內(虧損)/溢利	(1,899.7)	3,070.9	N/M
母公司擁有人應佔(虧損)/溢利	(1,673.3)	3,212.2	N/M
母公司普通權益持有人應佔每股基本盈利 (人民幣元)	(0.71)	1.35	N/M
運營參數			
	二零二五年	二零二四年	同比變動
新車銷量(輛)	497,316	485,307	2.5%
其中豪華品牌銷量(輛)	311,443	293,370	6.2%
二手車銷量(輛)	221,213	226,231	(2.2%)

N/M — 無意義

市場回顧

二零二五年，全球地緣政治博弈持續、國際貿易摩擦加劇，國內經濟在多重壓力下頂壓前行。儘管經濟增長如期完成預期目標，但國內消費通縮壓力仍未緩解，居民消費價格指數(CPI)與上年持平，消費復甦動力不足，尤其是汽車零售總額，全年同比下降1.5%，與社會消費品零售總額的3.7%正增長背道而馳。

在此宏觀背景下，中國乘用車市場呈現銷量企穩、結構分化、利潤承壓、秩序重塑的鮮明特徵。全年乘用車新車上險量呈現「衝高回落」走勢：上半年在政府以舊換新政策持續加力的帶動下，銷量同比增長7.9%；而下半年隨著補貼政策逐步退坡，前期消費透支效應顯現，市場需求明顯走弱，最終全年錄得上險量2,328萬輛，同比下滑0.5%。這一年，國內新能源車銷量首年超越燃油車型，新能源車滲透率達53.2%。

激烈的市場競爭推動品牌格局進入深度調整期。傳統合資品牌加速戰略轉型，重新梳理電動化發展思路，加快智能化佈局步伐，強化本土供應鏈整合能力，同時通過下調廠商指導價、數字化營銷等方式主動適配市場變化，力求穩固市場份額。新能源品牌則憑藉對用戶需求的精準洞察和產品的快速迭代，持續搶佔市場份額，逐步擴大競爭優勢。目前，汽車行業的品牌淘汰賽正在加速推進，但由於各方均在持續調整戰略、彌補自身短板，市場格局尚未形成明確定局。

新車市場的持續洗牌推動行業加速出清，經銷商群體在二零二五年經歷了前所未有的市場淬鍊。在全域價格戰與持續的經營壓力下，資質薄弱、運營低效的經銷商加速退出市場；主機廠主動優化經銷網絡，推動渠道提質增效，年內主流豪華品牌經銷網絡數量均有較大幅度縮減，主機廠與經銷商的合作關係進入深度重構期。市場份額持續向資金實力穩健、運營效率較高、網點佈局優質的頭部經銷商集團集中。

汽車保有量的穩步增長為後市場發展奠定了堅實基礎。二零二五年，國內汽車保有量穩步增至3.7億輛以上，售後服務的價值愈發凸顯。其中，事故車維修作為售後產值的重要貢獻板塊，隨著汽車保有量提升、事故率維持高位、單車賠付金額穩步增長，市場空間持續擴大。根據金融監管總局及行業統計數據，二零二五年全國車險保費規模達9,409億元，同比增長3.0%，賠付率同比上升0.7個百分點至74.8%；同時，第三方機構數據顯示，當年钣噴維修服務量同比增長9.1%，市場需求持續釋放。

從後市場渠道格局來看，行業趨勢為優質服務商帶來了廣闊機遇：部分新能源品牌採用商超店模式，資源更多向前端銷售傾斜，導致其售後體系尚未完善、服務覆蓋不足；傳統品牌4S店呈現明顯萎縮態勢，而4S店原本佔據事故車維修市場70%的份額，其萎縮過程中釋放出大量傳統品牌汽車存量維修需求。這些行業變化，均為中升等全品牌維修服務方提供了巨大的市場機遇。與此同時，消費者對汽車售後服務的品牌化、專業化、透明化要求不斷提升，推動售後市場加速向頭部優質服務商集中，行業集中度有望進一步提升。

業務回顧及展望

新車業務

二零二五年，中升憑藉及時有效的品牌組合優化調整，通過傳統品牌穩固基本盤、新能源品牌搶抓增量，實現了49.7萬輛新車銷售，同比增長2.5%。其中，豪華品牌銷量佔比提升至62.6%，同時問界佔比8.2%，有效對沖傳統燃油車銷量下滑。

但由於傳統品牌新車採購價與實際售價倒掛現象普遍，主機廠補貼集中後置，且難以覆蓋經銷商進銷差，導致我們的單車毛利持續為負。六月末金融機構「高息高返」的金融產品全面收停，新車交叉銷售利潤中的重要組成部分金融佣金收益斷崖式下滑，進一步拖累新車整體盈利，全年新車業務綜合利潤在盈虧平衡掙扎。

二零二四年下半年以來，我們對門店進行了大規模的調整，針對低效門店、同城同品牌冗餘門店實施關停並轉共50家。與此同時，我們堅持強化本地市場集中度及密度，注重物業運營效率優化，共新開品牌門店和維修服務中心104家，其中品牌門店84家，維修服務中心20家。截至二零二五年末，中升的品牌門店數量已達453家，維修服務中心46家。

下一步，在品牌結構與門店網絡佈局上，我們將持續深化高質量、高效率、高盈利的發展路徑，堅定推進網絡優化升級。未來將進一步關停低效門店，根據各品牌及車型的盈利表現動態調整採銷節奏，適時停止虧損車型的採購與銷售，全面提升整體網絡盈利質量與資產效率。我們將繼續提升在優勢品牌上的市場份額與話語權，品牌網絡佈局也將更偏重在當地擁有主導地位的市場。

與此同時，我們加速擁抱新能源行業發展機遇，在問界品牌成功運營經驗的基礎上，進一步佈局華為生態汽車品牌，並拓展與吉利系的戰略合作，目標於二零二六年末實現新能源門店數量倍數增長。

二手車業務

中升二手車業務在二零二五年創造了22.1萬台的銷量，小幅下滑2.2%，但單車價格下滑17.6%至人民幣5.6萬元，單車毛利折半。儘管影響二手車盈利的外部因素並未消退，如新車價格戰導致二手車殘值波動加劇、以舊換新政策使得長車齡低價值車源激增等，市場環境仍不具備二手車業務大力擴張的條件，但中升依舊堅持開拓有效新模式，於試點城市探索新能源二手車專賣店，並逐步在品牌專營二手車業務之外，推進集中式的城市二手車零售中心。通過不斷完善流程、打磨能力，確保實現二手車單台銷售不虧損。

售後服務業務

二零二五年，面對行業結構調整與市場競爭加劇的外部環境，中升售後服務業務堅持高質量、優結構、提效益的發展方向，經營質量與盈利水平實現同步提升，整體表現穩健且韌性十足。

全年售後服務業務保持穩步增長，收入同比上升4.1%；毛利同比增長8.2%，盈利增速高於收入增速，反映出售後服務業務結構持續優化、盈利能力穩步增強。報告期內，售後服務入廠台次同比微增0.2%，增速階段性放緩主要源於單產不高、毛利率低的主機廠保修業務入廠量減少，而單產和毛利雙高的事故車維修入廠量漲幅則逼近10.0%。售後服務結構更趨健康，單產與毛利水平持續改善，為售後服務業務長期高質量發展奠定更為堅實的基礎。

我們繼續深化跨品牌、中心化的服務整合模式，不斷提升客戶體驗與運營效率。二零二五年度，中升維修服務中心已實現社會車輛入廠量的有效提升，全年非中升新車客戶已貢獻了超1/3的事故車入廠。接下來，中升將對現有「店中店」模式的小型服務網點進行優化梳理，聚焦中心城市，重點佈局規模化的獨立維修服務中心，充分釋放區域內龐大的客戶資源與車險保單資源優勢，實現客戶規模、保費規模、事故車維修規模的循環協同提升。日常維修保養業務方面，中升將簡化優化業務流程，為客戶提供更貼合需求、更具性價比的售後服務。

客戶運營與降本增效

自二零二三年以來，中升全面引入數字化工具開展客戶關係管理，並將汽車服務升級為跨品牌運營模式，最大化吸納、留存客戶並實現消費轉化。

我們的中升Go會員平台，借助會員積分、電子優惠券服務及熱門商品的在線推廣，幫助我們監控及保持客戶活躍度，進一步增加客戶黏性。同時，我們構建了專業高效的新媒體運營體系，深度挖掘線索價值並實現高效轉化，精準賦能新車及後市場業務引流。通過全國30餘處客服中心，為現有及潛在客戶提供中升品牌專屬服務，實現線下門店及線上平台的流量整合。三年間，我們的活躍客戶數複合增長率達9.1%，至二零二五年末已攀升至460萬人，中升Go會員平台訂閱會員數407萬，企業微信客戶數近1,162萬，全網全平台新媒體賬號超4,500個，新媒體粉絲突破2,570萬。隨著客戶群體持續擴大，「中升」品牌的認知度不斷提升，這將成為集團在新車品牌佈局和售後服務佈局中所有戰略決策最強有力的支撐。

面對行業週期挑戰，公司以「優化效率、提升運營質量」為核心導向，系統性推進降本增效舉措，夯實長期發展根基。

在物業利用層面，公司充分盤活存量資產，通過拆分、共享、再利用等多元方式提升空間價值。我們也將考慮將部分維修服務中心展廳改造為新能源品牌展廳，整體實現資產利用率與品牌覆蓋度的雙重提升。

在管理與運營層面，中升推動精益化管理，持續簡化門店運營流程，推進管理扁平化；優化業務結構，專注於汽車銷售和售後服務等核心業務，並嘗試非核心業務外包；同時優化人力資源結構，將傳統品牌崗位人員分流至新品牌，縮減冗餘崗位，共享職能崗位。二零二六年度，我們兩位創始人決定將年度薪金降至一元，傳遞與全體員工共克時艱、推動公司高質量發展的堅定決心。

展望未來，汽車行業的變革與升級仍在持續深化，在品牌迭代、渠道重構與技術變革的浪潮中，既蘊藏挑戰，更孕育著全新發展機遇。我們將繼續堅定將中升打造為「品質消費者最信任的汽車服務品牌」，同時持續優化傳統豪華品牌與新能源品牌的矩陣佈局，深化渠道精細化運營與降本增效，加速後市場的價值挖掘，以數字化賦能客戶全生命週期服務，穩步向長期發展目標邁進。

管理層討論及分析

財務回顧

下表載列截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度的比較數字：

	二零二五年 (人民幣百萬元，特別說明除外)	二零二四年
收入	164,403.4	168,124.2
銷售及提供服務成本	(155,565.7)	(157,452.3)
毛利	8,837.7	10,671.9
其他收入及收益淨值	3,067.3	4,784.4
銷售及分銷開支	(7,826.9)	(7,552.6)
行政開支	(2,309.3)	(2,129.3)
其他開支	(2,291.2)	(99.9)
經營(虧損)/溢利	(522.4)	5,674.5
融資成本	(1,527.6)	(1,572.9)
應佔合營企業及聯營公司之(虧損)/溢利	(8.2)	1.8
除稅前(虧損)/溢利	(2,058.2)	4,103.4
所得稅抵免/(開支)	158.5	(1,032.5)
年內(虧損)/溢利	(1,899.7)	3,070.9
以下人士應佔：		
母公司擁有人	(1,673.3)	3,212.2
非控制性權益	(226.4)	(141.3)
	(1,899.7)	3,070.9

收入

截至二零二五年十二月三十一日止年度的收入為人民幣164,403.4百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣3,720.8百萬元或2.2%。下表載列本集團截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度按不同業務劃分的收入：

	二零二五年	二零二四年	同比變動
	人民幣百萬元 (特別說明除外)		
新車銷售	125,877.6	125,325.6	0.4%
二手車銷售	12,423.9	15,417.3	(19.4%)
售後服務	22,910.8	22,001.2	4.1%
精品等	3,191.1	5,380.1	(40.7%)
收入合計	<u>164,403.4</u>	<u>168,124.2</u>	<u>(2.2%)</u>

- 新車銷售的收入為人民幣125,877.6百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加人民幣552.0百萬元或0.4%，基本穩定。
- 二手車銷售收入達人民幣12,423.9百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣2,993.4百萬元或19.4%，主要源於二手車平均銷售價格下降。
- 售後服務(保養、保修及钣噴)的收入為人民幣22,910.8百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加人民幣909.6百萬元或4.1%，該變動主要由於售後服務入廠台次結構優化，使得平均單台產值上漲。
- 精品等的收入為人民幣3,191.1百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣2,189.0百萬元或40.7%，該變動主要由於消費力疲弱，隨新車銷售而交叉銷售的精品及維保套餐成交量均下滑。

本集團的收入大部分來自新車銷售業務，佔截至二零二五年十二月三十一日止年度總收入的76.6% (截至二零二四年十二月三十一日止年度：74.5%)。二手車銷售佔截至二零二五年十二月三十一日止年度總收入的7.5% (截至二零二四年十二月三十一日止年度：9.2%)。精品及售後服務業務佔截至二零二五年十二月三十一日止年度總收入的15.9% (截至二零二四年十二月三十一日止年度：16.3%)。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團幾乎全部的收入來自中國的業務。

按新車銷售收入計算，梅賽德斯 — 奔馳是本集團銷售收入最高的汽車品牌，佔本集團新車銷售收入總額31.5% (截至二零二四年十二月三十一日止年度：40.0%)。

銷售及提供服務成本

於截至二零二五年十二月三十一日止年度的銷售及服務成本為人民幣155,565.7百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣1,886.6百萬元或1.2%。與收入變動幅度基本一致。

毛利

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度的毛利為人民幣8,837.7百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣1,834.2百萬元或17.2%。下表載列本集團截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度按不同業務劃分的毛利：

	二零二五年	二零二四年	同比變動
	(人民幣百萬元，特別說明除外)		
新車銷售	(3,708.9)	(3,208.4)	15.6%
二手車銷售	535.1	1,229.8	(56.5%)
售後服務	11,049.9	10,215.8	8.2%
精品等	961.6	2,434.7	(60.5%)
毛利合計	<u>8,837.7</u>	<u>10,671.9</u>	<u>(17.2%)</u>

— 新車銷售業務毛損人民幣3,708.9百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加人民幣500.5百萬元或15.6%，主要由於乘用車市場競爭加劇，多個品牌終端銷售折扣率高企，主機廠給予的補貼不足以彌補經銷商倒掛的進銷差，導致本集團新車銷售持續虧損。

- 二手車銷售的毛利為人民幣535.1百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣694.7百萬元或56.5%，主要源於當期二手車單車價值下降使得盈利空間被壓縮。
- 售後服務(保養、保修及钣噴)的毛利為人民幣11,049.9百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加人民幣834.1百萬元或8.2%，主要源於售後服務入廠台次結構優化，使得平均單台產值上漲，以及成本結構優化使得毛利率上漲。
- 精品等的毛利為人民幣961.6百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣1,473.1百萬元或60.5%，主要由於消費力疲弱，精品及維保套餐成交量和毛利率均下滑。

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度的毛利率為5.4%(截至二零二四年十二月三十一日止年度：6.3%)。

其他收入及收益淨值

其他收入及收益主要包括佣金收入、利息收入及其他收益及虧損等。於截至二零二五年十二月三十一日止年度的其他收入及收益淨值為人民幣3,067.3百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣1,717.1百萬元或35.9%。

其中，截至二零二五年十二月三十一日止年度的佣金收入(來自汽車保險、汽車融資及汽車註冊登記服務等佣金)為人民幣2,573.7百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣1,626.1百萬元或38.7%。受行業政策影響，汽車金融按揭返佣比率下降，導致本集團來自汽車融資的佣金收入大幅下降。

銷售及分銷開支

截至二零二五年十二月三十一日止年度的銷售及分銷開支為人民幣7,826.9百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加人民幣274.3百萬元或3.6%。主要是源於推廣及廣告費用略有上漲。

行政開支

截至二零二五年十二月三十一日止年度的行政開支為人民幣2,309.3百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加人民幣180.0百萬元或8.5%。主要是源於匯兌損益的變動。

其他開支

截至二零二五年十二月三十一日止年度的其他開支為人民幣2,291.2百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加2,191.3百萬元或2,193.5%。該項目為計提的商譽及無形資產減值以及無形資產處置損失。考慮到國內消費力持續疲弱、乘用車供需格局失衡、汽車行業競爭加劇等影響，以及本集團為應對市場變化而進行門店網絡調整的影響，本集團對若干表現欠佳的現金產生單位計提了商譽和無形資產減值，並處置了部分無形資產。

經營(虧損)/溢利

截至二零二五年十二月三十一日止年度的經營虧損為人民幣522.4百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度的經營溢利為人民幣5,674.5百萬元。主要由於上述毛利及佣金收入下滑，以及本集團計提了商譽及無形資產減值，並處置了部分無形資產的影響。我們於截至二零二五年十二月三十一日止年度的經營虧損率為0.3% (截至二零二四年十二月三十一日止年度經營溢利率：3.4%)。

融資成本

截至二零二五年十二月三十一日止年度的融資成本為人民幣1,527.6百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度下降人民幣45.3百萬元或2.9%。該變動不重大，主要是源於有息負債規模下降導致。

應佔合營企業及聯營公司之(虧損)/溢利

截至二零二五年十二月三十一日止年度的應佔合營企業及聯營公司之虧損淨額為人民幣8.2百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度應佔合營企業及聯營公司之溢利淨額人民幣1.8百萬元。

所得稅抵免／(開支)

截至二零二五年十二月三十一日止年度的所得稅抵免為人民幣158.5百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度的所得稅開支為人民幣1,032.5百萬元。主要源於諸多附屬公司產生可用作抵消日後應課稅溢利之虧損的遞延所得稅資產增加，以及因確認無形資產減值及處置部分無形資產而相應轉回了一定金額的遞延所得稅負債。

母公司擁有人應佔(虧損)／溢利

截至二零二五年十二月三十一日止年度，母公司擁有人應佔虧損為人民幣1,673.3百萬元，而截至二零二四年十二月三十一日止年度的母公司擁有人應佔溢利為人民幣3,212.2百萬元。

流動資金及財務資源

現金流量

本集團的現金主要用於新車、二手車、零部件及汽車用品之付款，清償我們的債務，撥付我們的營運資金及日常經營開支，新設、收購及改建營業網點。本集團主要通過綜合來自經營活動之現金流量、銀行貸款及其他借貸以及從資本市場籌集的其他資金以撥付我們的流動資金需求，且目前預計未來流動資金將繼續主要透過上述資金撥付。

於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，本集團的現金狀況如下：

二零二五年 二零二四年
(人民幣百萬元，特別說明除外)

現金及現金等值物	15,421.2	18,687.5
在途現金	79.9	60.0
定期存款及已抵押銀行存款	<u>4,936.9</u>	<u>4,256.5</u>
現金合計	<u><u>20,438.0</u></u>	<u><u>23,004.0</u></u>

於二零二五年十二月三十一日，本集團現金餘額為人民幣20,438.0百萬元，較二零二四年十二月三十一日現金餘額減少人民幣2,566.0百萬元，該下降主要歸因於用於融資活動的現金流量。於截至二零二四年十二月三十一日止年度本集團提前儲備的現金已於截至二零二五年十二月三十一日止年度完成可換股債券和二零二六年債券的償還。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團產生的自由現金流為人民幣5,931.3百萬元，此乃經營活動所產生的現金流量淨額人民幣9,405.0百萬元，部分被本集團的資本開支現金流量淨額人民幣2,303.9百萬元及租賃付款人民幣1,169.8百萬元所抵消。

來自經營活動的現金流量

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團來自經營活動的現金淨額為人民幣9,405.0百萬元，較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加人民幣5,965.6百萬元，主要是由於存貨減少，以及應收貿易款和應付票據等的變動釋放營運資金。

用於投資活動的現金流量

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團用於投資活動的現金淨額為人民幣2,048.6百萬元，主要用於購置物業、廠房及設備(車隊)。

用於融資活動的現金流量

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團用於融資活動的現金淨額為人民幣10,597.5百萬元，主要用於償還銀行貸款和二零二六年債券、贖回可換股債券、支付租賃費用及融資利息和股息等。

銀行貸款及其他借貸

於二零二五年十二月三十一日，本集團的銀行貸款及其他借貸為人民幣29,538.2百萬元(二零二四年十二月三十一日：人民幣32,039.2百萬元)。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的銀行貸款及其他借貸減少主要因庫存融資規模因庫存減少而下降，以及本集團持續優化庫存融資渠道結構所致。同時，本集團提前償還二零二六年債券。銀行貸款及其他借貸的年利率介乎1.0%至6.0%。

可換股債券

二零二五年可換股債券

於二零二零年五月十二日，本公司與Merrill Lynch (Asia Pacific) Limited及Morgan Stanley & Co. International plc (「二零二五年可換股債券經辦人」) 訂立債券認購協議，據此本公司同意發行及二零二五年可換股債券經辦人有條件同意認購或促使認購人認購本金總額4,560百萬港元之將於二零二五年到期之零票息之可換股債券 (「二零二五年可換股債券」)，並就此付款 (或促使認購人就此付款)。

二零二五年可換股債券可按每股45.61港元的初步換股價轉換為本公司股份 (「股份」)，持有人可於二零二零年七月一日或之後至到期日 (即二零二五年五月二十一日或前後之日期) 前第10日營業時間結束時任何時間選擇行使換股權。換股價於派付截至二零二二年十二月三十一日止年度的末期股息每股股份1.09港元後，已由每股45.61港元調整至每股45.02港元 (自二零二三年六月二十九日起生效)，並隨後於派付截至二零二三年十二月三十一日止年度的末期股息每股股份0.797港元後，進一步調整至每股43.88港元 (自二零二四年七月四日起生效)。

於二零二五年五月二十一日，本公司以其本金額的117.49%贖回及註銷未償還的二零二五年可換股債券，總額為3,124,000,000港元。截至本公告日期，概無已發行尚未償還的二零二五年可換股債券。

有關二零二五年可換股債券的進一步詳情，請參閱本公司日期分別為二零二零年五月十二日、十三日、十四日、二十一日、二十二日及二十五日及二零二三年四月二十六日及二零二三年六月十九日以及二零二四年六月二十一日之公告。

債券

二零二六年債券

於二零二一年一月六日，本公司與Merrill Lynch (Asia Pacific) Limited、瑞穗證券亞洲有限公司、建銀國際金融有限公司、三菱日聯證券亞洲有限公司及Morgan Stanley & Co. International plc (「二零二六年債券經辦人」) 訂立債券認購協議，據此，本公司同意發行及二零二六年債券經辦人有條件同意認購 (或促使認購人認購) 本金總額為450百萬美元於二零二六年到期之3.00%債券 (「二零二六年債券」)，並就此付款 (或促使認購人就此付款)。二零二六年債券到期日為二零二六年一月十三日。

於二零二四年七月，本公司按每1,000美元本金額966美元加應計利息的購買價以現金提呈購買二零二六年債券的要約。於二零二四年八月一日，本公司接受、購買及註銷所有有效交回的二零二六年債券，本金總額為292,166,000美元，將二零二六年債券未償還本金總額減少至157,834,000美元。

於二零二五年八月二十七日，本公司已贖回並註銷所有未償還二零二六年債券，本金總額為157,834,000美元。於本公告日期，概無已發行未償還二零二六年債券。

有關二零二六年債券的進一步詳情，請參閱本公司日期分別為二零二一年一月四日、七日、十三日及十四日、二零二四年七月二十二日、三十日及八月一日以及二零二五年七月二十八日及八月二十七日之公告。

二零二八年債券

於二零二四年七月二十三日，本公司與高盛(亞洲)有限責任公司、香港上海滙豐銀行有限公司、Morgan Stanley & Co. International plc、三菱日聯證券亞洲有限公司、瑞穗證券亞洲有限公司、J.P. Morgan Securities (Asia Pacific) Limited及中信銀行(國際)有限公司(「二零二八年債券經辦人」)訂立債券認購協議，據此，本公司同意發行，而二零二八年債券經辦人有條件同意認購或促使認購人認購本金總額為600百萬美元之將於二零二八年一月到期之5.98%之債券(「二零二八年債券」)，並就此付款或促使認購人就此付款。二零二八年債券的到期日為二零二八年一月三十日，本公司計劃於該日按其本金額贖回各二零二八年債券。

有關二零二八年債券的進一步詳情，請參閱本公司日期分別為二零二四年七月二十二日、二十四日、三十日及三十一日之公告。

熊貓債券

於二零二四年五月二十日，本公司向中國銀行間市場交易商協會(「該協會」)作出申請(「申請」)，以註冊總金額不高於人民幣50億元並將於適當時候分一個或多個批次發行的債務融資工具(「熊貓債券」)，將在接獲該協會的熊貓債券接受註冊通知書日期起計為期兩年的年期內進行。申請已於二零二四年七月十九日獲該協會批准。

首批熊貓債券發行已於二零二四年八月一日完成。根據簿記建檔及配售結果，首批熊貓債券的總發行規模為人民幣10億元，發行票面利率為3.5%，發行期限為三年。

其他財務資料

資本開支及投資

本集團的資本開支包括物業、廠房及設備(除汽車)、土地使用權以及業務收購的開支。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的總資本開支為人民幣1,496.5百萬元(截至二零二四年十二月三十一日止年度：人民幣1,356.7百萬元)。除上文所披露者外，於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團並無作出任何重大投資。

存貨分析

本集團的存貨主要由新車、二手車、零部件及汽車用品組成。本集團各營業網點一般獨立管理其新車及零部件的計劃及訂單。為發揮規模優勢以及集中化效率，本集團亦透過其經銷店網絡及中心化平台將二手車、汽車用品及其他汽車相關產品的訂單進行協調及匯總。本集團藉助資訊科技系統(包括企業資源規劃(ERP)系統)管理供車計劃及存貨水平。

本集團的存貨由二零二四十二月三十一日的人民幣18,476.9百萬元減少至二零二五十二月三十一日的人民幣17,934.5百萬元，主要由於本集團調整、優化其庫存結構。

下表載列本集團於所示期間的平均存貨周轉天數：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
平均存貨周轉天數	<u>36.7</u>	<u>35.1</u>

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團的存貨周轉天數較截至二零二四年十二月三十一日止年度增加，乃主要由於本集團根據市場變化對庫存水平進行調整所致。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已經採取有效措施管理並降低庫存水平，本集團平均存貨周轉天數仍處於健康區間，且庫存結構將逐步優化。

利率風險及外匯風險

於二零二五年十二月三十一日，本集團並無使用任何衍生工具對沖利率風險。本集團之營運主要於中國進行，大部分交易以人民幣結算。本集團多數現金及銀行存款以人民幣列值。一般而言，本集團的銀行貸款及其他借貸以人民幣、美元及港元列值。本集團已使用與交叉貨幣利率掉期有關的衍生金融工具對沖其外匯風險。本集團承受的市場利率變動風險主要與本集團的浮息債務承擔有關。

本集團資產的抵押

本集團抵押其資產，作為銀行及其他貸款、銀行融資以及應付票據的抵押品，用於為日常業務營運提供資金。於二零二五年十二月三十一日，本集團已抵押資產金額達人民幣138億元(二零二四年十二月三十一日：人民幣122億元)。

重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團並無任何重大收購及出售附屬公司、聯營公司及合營企業。

重大投資及資本資產的未來計劃

截至二零二五年十二月三十一日，本集團並無任何重大投資或資本資產的詳細未來計劃。

資本負債比率

於二零二五年十二月三十一日，本集團按淨債項除以淨債項及權益總值的總數計算的資本負債比率為44.3%(二零二四年十二月三十一日：42.5%)。

購股權計劃

購股權計劃(定義見本公司日期為二零一零年三月十六日刊發的招股章程)於二零一零年二月九日獲本公司股東(「股東」)決議有條件批准，並於同日由董事會決議採納。購股權計劃於二零二零年三月二十五日屆滿。概無其他購股權獲授出或提呈，但就行使於購股權計劃屆滿前授出的任何存續的購股權或根據購股權計劃的條款另行處置的購股權而言，購股權計劃的條款仍具十足效應及效力。

根據購股權計劃可認購股份的尚未行使購股權及於截至二零二五年十二月三十一日止年度的變動詳情載列如下：

承授人姓名	授出日期	每股行使價	購股權數目				於二零二五年十二月三十一日尚未行使
			於二零二四年十二月三十一日尚未行使	於期內授出	於期內行使	於期內失效／註銷	
張志誠先生 — 執行董事	二零一八年四月二十六日	22.60港元	5,500,000 ⁽¹⁾	—	—	—	5,500,000
合計							<u>5,500,000</u>

附註：

- (1) 於二零一八年四月二十六日，根據購股權計劃，本公司向張志誠先生提呈授出購股權（「購股權」），其賦予其權利認購合共5,500,000股新股份。購股權的歸屬期為購股權授出日期起計一年。購股權已於二零一九年四月二十六日悉數歸屬。購股權自二零一九年四月二十六日起至二零二八年四月二十五日（包括首尾兩天）止期間可予行使，每股價格為22.60港元。股份於緊接二零一八年四月二十六日前的收市價為每股22.35港元。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，概無購股權已根據購股權計劃授出、獲行使、註銷或失效。於二零二五年十二月三十一日，根據購股權計劃可發行的股份總數為5,500,000股，佔本公司於本公告日期已發行股本（不包括庫存股份）約0.23%及截至二零二五年十二月三十一日止年度已發行股份加權平均數的約0.23%。

關連交易

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，本集團並無訂立任何須根據香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）予以披露的關連交易。

報告期後事項

於二零二五年十二月三十一日後概無發生任何影響本集團之重大事項。

綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

下表載列本公司於所示年度的綜合損益表：

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	4(a)	164,403,428	168,124,205
銷售及提供服務成本		(155,565,692)	(157,452,291)
毛利		<u>8,837,736</u>	<u>10,671,914</u>
其他收入及收益淨值	4(b)	3,067,285	4,784,427
銷售及分銷開支		(7,826,865)	(7,552,654)
行政開支		(2,309,271)	(2,129,251)
其他開支		(2,291,235)	(99,932)
經營(虧損)/溢利		<u>(522,350)</u>	<u>5,674,504</u>
融資成本		(1,527,639)	(1,572,886)
應佔合營企業虧損		(8,207)	(998)
應佔聯營公司溢利		5	2,799
除稅前(虧損)/溢利	5	(2,058,191)	4,103,419
所得稅抵免/(開支)	6	158,527	(1,032,544)
年內(虧損)/溢利		<u>(1,899,664)</u>	<u>3,070,875</u>
以下人士應佔：			
母公司擁有人		(1,673,288)	3,212,188
非控制性權益		(226,376)	(141,313)
		<u>(1,899,664)</u>	<u>3,070,875</u>
母公司普通權益持有人應佔每股盈利			
基本			
— 年內(虧損)/溢利(人民幣)	7	<u>(0.71)</u>	<u>1.35</u>
攤薄			
— 年內(虧損)/溢利(人民幣)	7	<u>(0.71)</u>	<u>1.35</u>

綜合全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

下表載列本公司於所示年度的綜合全面收益表：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年內(虧損)/溢利	<u>(1,899,664)</u>	<u>3,070,875</u>
其他全面(虧損)/收益		
於後續期間可能重新分類至損益的其他全面(虧損)/ 收益：		
換算境外業務產生的匯兌差額	<u>(270,662)</u>	<u>4,453</u>
於後續期間可能重新分類至損益的其他全面(虧損)/收益 淨額	<u>(270,662)</u>	<u>4,453</u>
於後續期間將不會重新分類至損益的其他全面收益/ (虧損)：		
指定以公平值計入其他全面收益的權益投資 公平值變動	<u>(47,283)</u>	<u>—</u>
換算境外業務產生的匯兌差額	<u>325,215</u>	<u>(240,190)</u>
於後續期間將不會重新分類至損益的其他全面收益/(虧損) 淨額	<u>277,932</u>	<u>(240,190)</u>
年內除稅後其他全面收益/(虧損)	<u>7,270</u>	<u>(235,737)</u>
年內全面(虧損)/收益總額	<u>(1,892,394)</u>	<u>2,835,138</u>
以下人士應佔：		
母公司擁有人	<u>(1,666,018)</u>	<u>2,976,451</u>
非控制性權益	<u>(226,376)</u>	<u>(141,313)</u>
	<u>(1,892,394)</u>	<u>2,835,138</u>

綜合財務狀況表

二零二五年十二月三十一日

下表載列本公司於所示日期的綜合財務狀況表：

	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		17,874,068	17,323,828
使用權資產		5,053,530	5,266,645
土地使用權		3,319,009	3,448,389
預付款項		358,537	342,764
無形資產		7,921,541	9,238,214
商譽		7,082,247	8,272,614
於合營企業的投資		45,647	53,854
於聯營公司的投資		2,476	2,471
指定按公平值計入其他全面收益的權益投資		171,453	—
衍生金融工具		—	20,674
以攤銷成本計量的債務投資		—	73,153
遞延稅項資產		593,632	548,214
非流動資產總值		<u>42,422,140</u>	<u>44,590,820</u>
流動資產			
存貨	8	17,934,461	18,476,861
應收貿易賬款	9	2,962,985	4,653,569
預付款項、其他應收款項及其他資產		19,833,319	19,312,792
應收關連人士款項		6,433	7,712
按公平值計入損益之金融資產		125,791	124,669
定期存款及已抵押銀行存款		4,936,854	4,256,545
在途現金		79,873	60,039
現金及現金等值物		15,421,235	18,687,542
流動資產總值		<u>61,300,951</u>	<u>65,579,729</u>

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動負債			
銀行貸款及其他借貸		15,940,481	16,965,321
租賃負債		726,432	689,047
可換股債券		—	3,356,212
應付貿易賬款及票據	10	16,535,087	12,607,800
其他應付款項及應計費用		3,883,165	4,238,461
應付關連人士款項		2,877	6,731
應付所得稅項		2,073,684	2,153,207
應付股息		—	2,000
流動負債總值		<u>39,161,726</u>	<u>40,018,779</u>
淨流動資產		<u>22,139,225</u>	<u>25,560,950</u>
總資產減流動負債		<u>64,561,365</u>	<u>70,151,770</u>
非流動負債			
遞延稅項負債		2,874,322	3,429,179
銀行貸款及其他借貸		13,597,689	15,073,848
租賃負債		4,393,825	4,730,926
衍生金融工具		165,964	—
非流動負債總值		<u>21,031,800</u>	<u>23,233,953</u>
淨資產		<u>43,529,565</u>	<u>46,917,817</u>
權益			
母公司擁有人應佔權益			
股本		207	207
庫存股份		(193,649)	(193,649)
儲備		43,865,741	47,022,883
		<u>43,672,299</u>	<u>46,829,441</u>
非控制性權益		<u>(142,734)</u>	<u>88,376</u>
權益總值		<u>43,529,565</u>	<u>46,917,817</u>

綜合權益變動表

二零二五年十二月三十一日

母公司擁有人應佔

	股本	股份溢價*	可換股債券的權益		庫存股	任意公積金*	法定儲備*	併購儲備*	其他儲備*	以公平值計入其他全面收益的金融資產	匯兌		總計	非控制性權益	
			部分*	儲備*							波動儲備*	保留溢利*		權益	權益總值
	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	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
於二零二四年一月一日	207	4,827,943	20,884	49,391	—	37,110	4,408,661	(1,386,176)	(2,127,183)	—	(961,426)	40,927,885	45,797,296	249,280	46,046,576
年內溢利	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	3,212,188	3,212,188	(141,313)	3,070,875
年內其他全面虧損：															
換算境外業務產生的匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(235,737)	—	(235,737)	—	(235,737)
年內全面收益總額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(235,737)	3,212,188	2,976,451	(141,313)	2,835,138
購回股份	—	—	—	—	(193,649)	—	—	—	—	—	—	—	(193,649)	—	(193,649)
收購非控制性權益	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(14,500)	(14,500)
從保留溢利轉讓	—	—	—	—	—	—	170,656	—	—	—	—	(170,656)	—	—	—
出售附屬公司	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(3,964)	(3,964)
向非控股股東支付股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(15,992)	(15,992)	(1,127)	(17,119)
已宣派二零二三年末期股息	—	(1,734,665)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,734,665)	—	(1,734,665)
於二零二四年十二月三十一日	207	3,093,278	20,884	49,391	(193,649)	37,110	4,579,317	(1,386,176)	(2,127,183)	—	(1,197,163)	43,953,425	46,829,441	88,376	46,917,817
於二零二五年一月一日	207	3,093,278	20,884	49,391	(193,649)	37,110	4,579,317	(1,386,176)	(2,127,183)	—	(1,197,163)	43,953,425	46,829,441	88,376	46,917,817
年內虧損	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,673,288)	(1,673,288)	(226,376)	(1,899,664)
年內其他全面收益：															
以公平值計入其他綜合收益的權益投資的公平值變動	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(47,283)	—	—	(47,283)	—	(47,283)
換算境外業務產生的匯兌差額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	54,553	—	54,553	—	54,553
年內全面虧損總額	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(47,283)	54,553	(1,673,288)	(1,666,018)	(226,376)	(1,892,394)
收購非控制性權益	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(6,000)	(6,000)
非控股股東注資	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	12,100	12,100
從保留溢利轉讓	—	—	—	—	—	—	151,909	—	—	—	—	(151,909)	—	—	—
出售附屬公司	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(10,209)	(10,209)
向非控股股東支付股息	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(4,508)	(4,508)	(625)	(5,133)
贖回可換股債券	—	—	(20,884)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(20,884)	—	(20,884)
已宣派二零二四年末期股息	—	(1,465,732)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	(1,465,732)	—	(1,465,732)
於二零二五年十二月三十一日	207	1,627,546	—	49,391	(193,649)	37,110	4,731,226	(1,386,176)	(2,127,183)	(47,283)	(1,142,610)	42,123,720	43,672,299	(142,734)	43,529,565

* 該等儲備賬戶包括綜合財務狀況表內的綜合儲備人民幣43,672,092,000元(二零二四年：人民幣46,829,234,000元)。

綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

下表載列本公司於所示日期的綜合現金流量表：

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
經營活動			
除稅前(虧損)/溢利		(2,058,191)	4,103,419
就以下各項調整：			
應佔合營企業及聯營公司虧損/(溢利)		8,202	(1,801)
物業、廠房及設備折舊	5	1,455,161	1,536,521
使用權資產折舊	5	837,145	823,142
土地使用權攤銷	5	111,172	115,025
無形資產攤銷	5	395,918	402,893
無形資產處置與減值	5	1,030,268	—
商譽減值	5	1,260,967	99,932
應收貿易賬款撥備	5	24,607	7,588
撇減存貨至可變現淨值	5	89,757	11,142
利息收入	4(b)	(484,673)	(323,061)
出售物業、廠房及設備項目虧損淨額	4(b)	118,863	27,118
出售無形資產虧損淨額		—	1,540
融資成本		1,527,639	1,572,886
出售附屬公司之虧損	4(b)	18,236	17,244
公平值(收益)/虧損淨值：			
持作上市股票投資	4(b)	(3,319)	(7,001)
基金	4(b)	—	1,684
上市股票投資之股息收入	4(b)	(2,817)	(2,830)
註銷應付債券之虧損	4(b)	8,282	—
出售使用權資產之收益	4(b)	(48,302)	(66,317)
以攤銷成本計量的債務投資之利息收入		(2,346)	(5,364)
		4,286,569	8,313,760

附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
在途現金(增加)／減少	(19,219)	58,575
應收貿易賬款減少／(增加)	1,679,204	(544,201)
預付款項、其他應收款項及其他資產增加	(125,109)	(3,094,235)
存貨減少／(增加)	565,775	(2,092,096)
應付貿易賬款及票據增加	3,913,218	1,545,742
其他應付款項及應計費用(減少)／增加	(357,336)	439,329
應收關連人士款項減少 — 貿易相關	1,279	25,610
應付關連人士款項減少 — 貿易相關	(3,854)	(70)
經營所得現金	9,940,527	4,652,414
已繳稅項	(535,486)	(1,213,014)
經營活動所得現金淨值	9,405,041	3,439,400
投資活動		
購置物業、廠房及設備項目	(2,886,949)	(2,100,858)
出售物業、廠房及設備項目所得款項	635,139	1,463,417
購入土地使用權	—	(175,154)
購入無形資產	(52,113)	(13,075)
處置按攤銷成本計量的債務投資	73,153	—
購入按公平值計入損益之股票投資	(212,502)	—
向第三方潛在收購股本權益的預付款項	(26,400)	242
收購附屬公司	(97,834)	(33,989)
預付款項、其他應收款項及其他資產減少	3,189	1,142,281
已收上市股票投資的股息	2,817	2,830
出售附屬公司所得款項，扣除現金	28,195	567
已收利息	484,673	323,061
出售於聯營公司的股權	—	10,209
投資活動(所用)／所得現金淨值	(2,048,632)	619,531

附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
融資活動		
銀行貸款及其他借貸所得款項	94,708,940	100,545,307
償還銀行貸款及其他借貸	(96,213,305)	(100,094,220)
購回股份	—	(193,649)
定期存款及已抵押銀行存款增加	(680,309)	(385,154)
附屬公司其他權益持有人之注資	12,100	—
租賃付款	(1,169,839)	(1,058,206)
收購非控制性權益	(6,000)	(14,500)
發行應付債券所得款項	—	5,227,508
註銷應付債券	(1,123,163)	(2,016,092)
贖回可換股債券	(2,823,798)	—
就銀行貸款及其他借貸支付利息	(1,301,132)	(1,219,324)
就可換股債券支付利息	(528,162)	(40,165)
已付非控股股東股息	(5,133)	(17,119)
已付股息	(1,467,732)	(1,734,665)
	<u>(10,597,533)</u>	<u>(1,000,279)</u>
融資活動所用現金淨值		
	<u>(10,597,533)</u>	<u>(1,000,279)</u>
現金及現金等值物(減少)/增加淨值	(3,241,124)	3,058,652
於年初之現金及現金等值物	18,687,542	15,611,984
匯率變動的影響淨值	(25,183)	16,906
	<u>15,421,235</u>	<u>18,687,542</u>
於年末之現金及現金等值物		

財務報表附註

1. 公司及集團資料

本公司根據開曼群島公司法於開曼群島註冊成立為有限公司。本公司註冊辦事處地址為P.O. Box 31119 Grand Pavilion, Hibiscus Way, 802 West Bay Road, Grand Cayman, KY1-1205, Cayman Islands。本公司已於香港灣仔港灣道30號新鴻基中心18樓1803-09室設立位於香港的主要營業地點。本公司股份於二零一零年三月二十六日在香港聯合交易所有限公司主板上市。

年內，本集團主要從事汽車的銷售及服務。

本公司董事（「董事」）認為，本公司最終控股股東為黃毅先生和李國強先生。

2. 會計政策

2.1 呈列基準

該等財務報表乃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會計準則（包括所有香港財務報告準則、香港會計準則（「香港會計準則」）及詮釋）及香港公司條例的披露規定而編製。該等財務報表乃根據歷史成本慣例編製，惟已按公平值計量之按公平值計入損益之金融資產除外。該等財務報表以人民幣（「人民幣」）列值，且除另有指明外，所有價值均已調整至最接近的千位數。

2.2 會計政策及披露之變動

本集團於本年度財務報表中首次採納香港會計準則第21號修訂本*缺乏可兌換性*。本集團並無提早採納任何已頒佈但尚未生效之其他準則或修訂。

香港會計準則第21號修訂本訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估計計量日期的即期匯率。該等修訂本要求披露資料，使財務報表使用者能夠瞭解貨幣不可兌換的影響。由於本集團用作交易的貨幣及海外附屬公司、合營企業及聯營公司用作換算本集團呈列貨幣之功能貨幣為可兌換，因此該等修訂對本集團的財務報表並無產生任何影響。

此外，香港會計師公會已頒佈對香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號及香港會計準則第37號中有關財務報表中有關不確定性之披露之說明性示例修訂本，於相應香港財務報告準則會計準則中新增說明性示例。該等示例以氣候相關案例為基礎，反映現行相關香港財務報告準則會計準則中關於報告財務報表不確定性影響的要求。因此，該等修訂本不設生效日期或過渡條文。本集團已於該等說明性示例中考慮指南，修訂本並無對本集團的財務報表造成任何影響。

3. 經營分部資料

本集團的主要業務是汽車銷售及服務。就管理目的而言，本集團按其產品以單一業務單位經營，並有一個申報分部，即銷售汽車及提供相關服務分部。

上述申報經營分部並非加總任何經營分部而成。

地區資料

由於本集團逾90%之收入及經營溢利來自中國內地的汽車銷售及服務，且本集團逾90%之非流動資產(除遞延稅項資產外)位於中國內地，故並無根據香港財務報告準則第8號經營分部呈列地區資料。

主要客戶資料

由於本年度本集團向單個客戶的銷售均未達到本集團收入的10%或以上，故並無根據香港財務報告準則第8號經營分部呈列主要客戶資料。

4. 收入、其他收入及收益

收入、其他收入及收益分析如下：

(a) 收入：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
來自客戶合約之收入		
收入資料分類		
貨品或服務類型		
汽車銷售	138,301,483	140,742,927
精品及售後服務	<u>26,101,945</u>	<u>27,381,278</u>
總計	<u><u>164,403,428</u></u>	<u><u>168,124,205</u></u>
地域市場		
中國內地	<u><u>164,403,428</u></u>	<u><u>168,124,205</u></u>
收入確認時間		
於某個時間點	<u><u>164,403,428</u></u>	<u><u>168,124,205</u></u>

下表載列於本報告期間確認的收入金額，其計入報告期初的合約負債並自過往期間的履約責任確認：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於報告期初確認並計入合約負債的收入：		
汽車銷售	2,906,372	2,475,494
精品及售後服務	<u>39,915</u>	<u>142,111</u>
總計	<u><u>2,946,287</u></u>	<u><u>2,617,605</u></u>

本集團履約責任之資料概述如下：

汽車銷售

於交付汽車時履約責任達成並一般要求預先付款。部分合約為客戶提供退貨權，這導致受限制可變代價的產生。

銷售精品

履約責任在精品交付時達成，且一般要求預先付款。

售後服務

履約責任在服務完成時達成及通常於完成提供服務時支付，且一般要求預先付款。

於十二月三十一日分配至剩餘履約責任(未履約或部分未履約)的交易價金額如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
預計將確認為收入的金額：		
一年內	<u><u>2,673,927</u></u>	<u><u>2,946,287</u></u>

分配至剩餘履約責任的交易價金額預計將於一年內確認為收入。上述已披露之金額不包括受限制可變代價。

(b) 其他收入及收益淨值：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
佣金收入	2,573,665	4,199,812
租金收入	92,494	58,361
利息收入	484,673	323,061
政府補貼	198	32,550
出售物業、廠房及設備項目虧損淨值	(118,863)	(27,118)
出售附屬公司虧損	(18,236)	(17,244)
租賃終止之收益	48,302	66,317
以攤銷成本計量的債務投資之利息收入	2,346	5,334
註銷應付債券之虧損	(8,282)	—
公平值收益／(虧損)淨值：		
按公平值計入損益之金融資產		
— 上市股票投資	3,319	7,001
— 基金	—	(1,684)
上市股票投資之股息收入	2,817	2,830
其他	4,852	135,207
總計	<u>3,067,285</u>	<u>4,784,427</u>

5. 除稅前(虧損)／溢利

本集團除稅前(虧損)／溢利乃扣除／(抵免)下列項目後產生：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
員工福利開支(包括董事及首席執行官酬金)：		
工資及薪金	3,968,599	3,745,645
退休計劃供款(界定供款計劃)*	936,016	950,752
其他福利	387,057	415,042
	<u>5,291,672</u>	<u>5,111,439</u>

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已售存貨成本	152,217,002	153,633,782
物業、廠房及設備折舊	1,455,161	1,536,521
使用權資產折舊	837,145	823,142
土地使用權攤銷	111,172	115,025
無形資產攤銷	395,918	402,893
核數師酬金	6,800	6,800
並非計入租賃負債計量的租賃付款	592,344	403,673
推廣及廣告	1,406,143	1,204,416
辦公開支	399,121	441,333
物流開支	396,819	441,412
應收貿易賬款撥備	24,607	7,588
存貨撇減至可變現淨值	89,757	11,142
出售物業、廠房及設備項目虧損淨值	118,863	27,118
租賃終止之收益	(48,302)	(66,317)
註銷應付債券之虧損	8,282	—
公平值(收益)/虧損淨值：		
按公平值計入損益之金融資產		
— 上市股票投資	(3,319)	(7,001)
— 基金	—	1,684
上市股票投資之股息收入	(2,817)	(2,830)
以攤銷成本計量的債務投資之利息收入	(2,346)	(5,334)
商譽減值	1,260,967	99,932
無形資產處置與減值	1,030,268	—
出售附屬公司之虧損	18,236	17,244

* 並無本集團作為僱主可用於減少現有供款水平的沒收供款。

6. 所得稅(抵免)/開支

(a) 綜合損益表的稅項指：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期中國內地企業所得稅	455,963	1,036,373
遞延稅項	<u>(614,490)</u>	<u>(3,829)</u>
總計	<u>(158,527)</u>	<u>1,032,544</u>

根據開曼群島稅項減免法(一九九九年修訂版)第6條，本公司已獲得總督會同行政局承諾，不會對本公司或其業務應用開曼群島所頒佈對所得溢利、收入、收益或增值徵稅的法律。

由於在英屬維京群島註冊成立的附屬公司於英屬維京群島並無擁有營業地點(僅擁有的註冊辦事處除外)或經營任何業務，因此該等附屬公司毋須繳納所得稅。

由於本集團年內並無於香港產生應課稅溢利，故並無計提香港稅項(二零二四年：無)。

根據中華人民共和國企業所得稅(「企業所得稅」)法，中國內地內資及外國投資企業的所得稅率從二零零八年一月一日起統一為25%。

於報告期內，本集團的若干附屬公司已從相關稅務機關獲得相關批准或在中國設有企業所得稅優惠政策的指定區域經營，因此可享受低於25%的企業所得稅優惠稅率。

(b) 按適用稅率就稅項(抵免)/開支與會計(虧損)/溢利之對賬：

本公司及其大部分附屬公司以所在地區適用的稅率所計算之除稅前(虧損)/溢利適用稅項(抵免)/開支與按實際稅率所計算之稅項(抵免)/開支的對賬如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
除稅前(虧損)/溢利	(2,058,191)	4,103,419
按法定稅率(25%)徵收之稅項	(514,547)	1,025,855
不可扣減支出的稅項影響	270,094	192,707
毋須繳稅收入	(45,183)	(85,178)
共同控制實體及聯營公司應佔溢利及虧損	2,051	190
特定省份的較低稅率或由地方機關頒佈的較低稅率	47,892	(352,125)
就過往期間即期稅項之調整	(26,116)	26,028
本集團中國附屬公司可分派溢利按5%稅率繳納預扣稅之影響	36,983	86,613
並無確認的稅項虧損	70,299	138,454
	<u>(158,527)</u>	<u>1,032,544</u>
稅項(抵免)/開支		

7. 母公司普通權益持有人應佔每股(虧損)/盈利

每股基本虧損或盈利的計算乃基於母公司普通權益持有人應佔年內虧損或溢利，以及年內已發行普通股加權平均數2,366,993,863股(二零二四年：2,377,083,431股)。

每股攤薄虧損或盈利的計算乃基於母公司普通權益持有人應佔期內虧損或溢利，並經調整以反映可換股債券的利息。用作此項計算之普通股加權平均數為於期內已發行普通股加權平均數(即用以計算每股基本盈利者)以及假設所有潛在攤薄普通股視作行使或轉換為普通股而無代價發行普通股之加權平均數。

計算每股基本及攤薄虧損或盈利的依據如下：

(虧損)／盈利

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
計算每股基本盈利的母公司普通權益持有人應佔(虧損)／溢利	(1,673,288)	3,212,188
可換股債券利息	<u>21,298</u>	<u>109,687</u>
計算每股攤薄盈利的母公司普通權益持有人應佔(虧損)／溢利	<u>(1,651,990)</u>	<u>3,321,875</u>

股份

	股份數目	
	二零二五年	二零二四年
計算每股基本盈利的年內已發行普通股的加權平均數	2,366,993,863	2,377,083,431
攤薄影響 — 普通股加權平均數：		
可換股債券	<u>—</u>	<u>71,194,165</u>
計算每股攤薄盈利的普通股加權平均數	<u>2,366,993,863</u>	<u>2,448,277,596</u>

每股(虧損)／盈利

	二零二五年 人民幣元	二零二四年 人民幣元
基本	(0.71)	1.35
攤薄	<u>(0.71)</u>	<u>1.35</u>

8. 存貨

存貨於綜合財務狀況表中代表：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
汽車	16,216,238	16,311,581
零配件及其他	1,874,455	2,231,755
	<u>18,090,693</u>	<u>18,543,336</u>
減：存貨撥備	<u>156,232</u>	<u>66,475</u>
總計	<u>17,934,461</u>	<u>18,476,861</u>

於二零二五年十二月三十一日，本集團若干賬面值約人民幣3,455,035,000元（二零二四年：人民幣4,604,504,000元）之存貨抵押作為本集團銀行貸款及其他借貸之擔保。

於二零二五年十二月三十一日，本集團若干賬面值約人民幣5,103,720,000元（二零二四年：人民幣3,998,906,000元）之存貨抵押作為本集團應付票據之擔保。

9. 應收貿易賬款

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收貿易賬款	3,067,159	4,733,136
減值	<u>(104,174)</u>	<u>(79,567)</u>
賬面淨值	<u>2,962,985</u>	<u>4,653,569</u>

本集團對未償還應收款項實行嚴格控制，同時設有信貸控制部門以減低信貸風險。高級管理層會定期審閱逾期結餘。於二零二五年十二月三十一日，由於本集團的25%應收貿易賬款來自本集團的五大客戶，因此本集團有一定的信貸集中風險。本集團並無就其應收貿易賬款結餘持有任何抵押品或其他信貸增強措施。應收貿易賬款為免息。

應收貿易賬款於報告期末之賬齡分析(按發票日期及扣除虧損撥備計算)如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
三個月以內	2,719,336	4,545,090
三個月以上但一年以內	210,791	105,073
一年以上	32,858	3,406
總計	<u>2,962,985</u>	<u>4,653,569</u>

應收貿易賬款之撥備變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於年初	79,567	72,630
因不可收回而撇銷之金額	—	(651)
減值虧損淨額	<u>24,607</u>	<u>7,588</u>
於年末	<u>104,174</u>	<u>79,567</u>

於各報告日期使用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。撥備率基於具有類似虧損模式的不同客戶群分類的賬齡(即按地理區域、產品類型及客戶類型)作出。該計算反映概率加權結果、貨幣時間價值以及於報告日期可獲得有關過去事件、當前狀況及未來經濟狀況預測的合理及可支持資料。

10. 應付貿易賬款及票據

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應付貿易賬款	3,250,807	2,907,697
應付票據	<u>13,284,280</u>	<u>9,700,103</u>
應付貿易賬款及票據	<u><u>16,535,087</u></u>	<u><u>12,607,800</u></u>

應付貿易賬款及票據於報告期末之賬齡分析(按發票日期計算)如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
三個月以內	15,598,169	11,864,667
三至六個月	859,477	635,130
六至十二個月	26,967	95,224
十二個月以上	<u>50,474</u>	<u>12,779</u>
總計	<u><u>16,535,087</u></u>	<u><u>12,607,800</u></u>

應付貿易賬款及票據為免息，且一般於90日期限內結清。

11. 股息

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
建議末期股息 — 每股普通股0港元(二零二四年：0.678港元)	<u>—</u>	<u>1,500,000</u>

年內建議末期股息須經本公司股東於應屆股東周年大會上批准，方可作實。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，截至二零二四年十二月三十一日止年度末期股息每股普通股0.678港元已獲宣派並派付予本公司普通權益持有人。截至二零二五年十二月三十一日止年度，已宣派並派付的末期股息總額為1,604,822,000港元(相等於人民幣1,465,732,000元)。

企業管治及其他資料

遵守企業管治守則

本公司已採納載於上市規則附錄C1的企業管治守則（「**企業管治守則**」）所載的原則及守則條文。於整個截至二零二五年十二月三十一日止年度內及截至本公告日期，本公司已遵守企業管治守則所載的守則條文。

遵守上市發行人董事進行證券交易的標準守則

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**」）。經向全體董事作出特定查詢後，全體董事確認彼等於整個截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至本公告日期已遵守標準守則。

購買、出售或贖回本公司的上市證券

除本公告所披露者外，本公司及其任何附屬公司於截至二零二五年十二月三十一日止整個年度概無購買、出售或贖回本公司的任何上市證券（包括出售庫存股份）。

於二零二五年十二月三十一日及截至本公告日期，購回的18,674,500股股份由本公司作庫存股份持有，本公司概無售出任何此類庫存股份。董事會認為股份購回可反映出董事會對本公司長期業務前景的信心。

員工及薪酬政策

本集團堅信，僱員是一家企業最寶貴的資產之一。本集團非常重視人力資源，明白吸引及挽留高質素員工對本集團長遠成功的重要性。

於二零二五年十二月三十一日，本集團擁有30,287名僱員（二零二四年十二月三十一日：26,357名）。本集團致力為員工提供和諧、高效、富有成效的工作環境、多元化的培訓計劃以及具吸引力的薪酬待遇。薪酬待遇所設定水平為確保在競爭類似人才方面與業內及市場的其他公司具可比性和競爭力。本集團盡力以業績酬金激勵其僱員且表現傑出的員工可獲發放現金花紅、榮譽獎項或同時獲得以上各項作為獎勵，以進一步將僱員與本公司的利益緊密結合，吸引優秀人才加入，並為其員工創造長期激勵。

審核委員會

本公司的審核委員會（「**審核委員會**」）由三名獨立非執行董事組成，包括白鳳九先生、錢少華先生和鄭寶川女士。

審核委員會已考慮及審閱本集團採納的會計準則及慣例，並已與管理層討論有關內部控制和財務報告的事宜，包括審閱本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表。審核委員會認為截至二零二五年十二月三十一日止年度的財務業績已遵照有關會計準則、規則及規例，並已作出適當披露。

核數師之工作範圍

本公司核數師安永會計師事務所（註冊會計師）已同意本份截至二零二五年十二月三十一日止年度之年度業績公告所載之上述數字，與本集團本年度綜合財務報表所載金額相符。安永就此進行之工作並不構成根據香港會計師公會所頒佈香港核數準則、香港審閱委聘準則或香港核證委聘準則而進行之核證服務委聘，因此，安永並無就本公告作出任何核證。

末期股息

董事會建議不就截至二零二五年十二月三十一日止年度宣派任何末期股息。

暫停辦理股東登記手續

本公司應屆股東周年大會（「**股東周年大會**」）謹訂於二零二六年六月十七日（星期三）舉行。一份載有（其中包括）股東周年大會通告的通函將適時於香港聯合交易所有限公司（「**聯交所**」）網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zs-group.com.cn)刊發。

為釐定有權出席股東周年大會之人士，本公司將於二零二六年六月十二日(星期五)至二零二六年六月十七日(星期三)(包括首尾兩天)期間暫停辦理股東登記手續，期間不會進行股份過戶登記。記錄日期為二零二六年六月十七日(星期三)。為符合享有出席股東周年大會及於會上投票的資格，未登記股份持有人須於二零二六年六月十一日(星期四)下午四時三十分之前將股份過戶文件連同相關股票送達本公司的香港股份過戶登記分處香港中央證券登記有限公司以作登記，地址為香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716號舖。

於聯交所及本公司的網站上刊發年度業績

本公告已於聯交所網站(www.hkexnews.hk)及本公司網站(www.zs-group.com.cn)刊發。

本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度的年報包括上市規則附錄D2所規定的資料，將適時於上述網站上刊發。

致謝

一路走來，中升的每一步成長，都離不開股東的堅定信任、合作夥伴的攜手並肩、全體員工的勤勉付出，更離不開廣大客戶的長期信賴與選擇。在此，我謹代表董事會，向所有關心、支持中升發展的各界同仁致以最誠摯的謝意！未來，中升將始終心懷敬畏、步履堅實，以更專業的服務、更穩健的經營、更優異的業績回報各方期許，與行業夥伴攜手共促汽車產業高質量發展，為股東、為社會創造可持續的長期價值。

承董事會命
中升集團控股有限公司
主席
黃毅

香港，二零二六年三月二十六日

於本公告日期，執行董事為黃毅先生、李國強先生、張志誠先生、唐憲峰先生、于寧女士及周新女士；非執行董事為陳豪賢先生；以及獨立非執行董事為錢少華先生、李顏偉先生、鄭寶川女士及白鳳九先生。

本公告包含與本集團業務展望、財務表現估計、業務計劃預測及發展策略相關的前瞻性陳述。該等前瞻性陳述乃根據本集團現有資料，並按本公告刊發時的展望載於本公告內。該等前瞻性陳述乃基於若干主觀或超出本集團控制的預期、假設及前提而作出。該等前瞻性陳述可能在將來被證明屬不正確且可能無法實現。該等前瞻性陳述涉及大量風險及不確定因素。有鑑於該等風險及不確定因素，本公告載列的前瞻性陳述不應視為董事會或本公司聲明計劃及目標將會達成。此外，本公告亦載有根據本集團管理賬目作出的陳述，該等陳述未經本集團核數師審核。因此，本公司股東及潛在投資者不應過分依賴該等陳述。