

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佈的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公佈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。



恒基兆業地產有限公司  
HENDERSON LAND DEVELOPMENT COMPANY LIMITED

於香港註冊成立之有限公司

(股份代號：12)

## 二零二五年全年業績公佈

### 董事局主席報告

#### 股東應佔盈利

集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之股東應佔基礎盈利為港幣六十億六千三百萬元，較去年度之港幣九十七億七千四百萬元，減少港幣三十七億一千一百萬元或38%。每股基礎盈利為港幣1.25元（二零二四年：港幣2.02元）。基礎盈利減少主要由於去年度因政府收回若干新界土地，以及出讓北角一項投資物業（即「港匯東」）之控股公司權益而帶來應佔收益合共約港幣四十七億六千八百萬元；而本年度因收地所帶來應佔收益僅為港幣五億九千九百萬元所致。

本年度，集團建成投資物業及發展中投資物業經重估後錄得公允價值虧損港幣四億一千萬元（二零二四年：港幣三十四億七千八百萬元），當中包括已出售投資物業累計公允價值變動之調整。在計及相關公允價值虧損後，集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之股東應佔公佈盈利為港幣五十六億五千三百萬元，較去年度之港幣六十二億九千六百萬元，減少港幣六億四千三百萬元或10%。每股公佈盈利為港幣1.17元（二零二四年：港幣1.30元）。

#### 股息

在過去三週多，中東伊朗的戰爭帶來了許多經濟上的不明朗因素，所以儘管集團在上半年銷售住宅樓宇的進度理想，但為審慎理財起見，董事局建議減少派發末期股息，由每股港幣一元三角減至每股港幣七角六仙，派與於二零二六年六月十日（星期三）名列在本公司股東名冊內之股東，而該末期股息於香港並不需要繳付預扣稅。連同已派發之中期股息每股港幣五角，全年合共派發股息每股港幣一元二角六仙（二零二四年：每股港幣一元八角），比去年同期減少三成。

建議之末期股息預期於二零二六年六月二十三日（星期二）派發予各股東。

# 業務回顧

## 香港

### 物業銷售

本年度，香港特區政府推出多項吸引人才政策及致力發展香港成為國際教育樞紐，並於 2025-26 年度財政預算案宣佈寬減部份物業買賣之印花稅，加上美國聯邦儲備局自二零二五年九月連續三度減息，均為本港樓市帶來支持。

集團本年度本港物業發展之應佔營業額約為港幣一百五十二億一千二百萬元，較去年增加 23%。至於本港物業發展之應佔稅前公佈盈利約為港幣十五億六千六百萬元(二零二四年: 港幣四十六億四千七百萬元)。盈利減少主要由於去年度因政府收回若干新界土地而帶來約港幣三十三億二千萬元應佔稅前淨收益；而本年度因收地所帶來之應佔稅前收益僅為港幣五億九千九百萬元所致。

本年度，集團成功把握最佳時機推出半山「天御」，以及多個位於前啟德機場跑道上之臨海豪宅項目(包括「維港·灣畔」第 1A 及 1B 期、「Miami Quay」第 2 期及「Double Coast」第 3 期)。至於長沙灣「Belgravia Place」第 2 期、灣仔「woodis」、馬頭角「南首」及「壹沐」第 1 期等多個市區項目，亦於本年度開售。而原有已開售項目亦取得滿意銷售成績，當中旺角「利奧坊」系列首五期項目更已近乎沽清。連同售出其他物業(包括車位)，集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，於本港自佔之合約銷售總額約港幣一百九十二億七千一百萬元，較去年增加 71%。

於二零二五年十二月底，未入賬之自佔合約銷售總額約為港幣一百零九億二千六百萬元。當中約港幣八十八億四千六百萬元預計可隨物業落成並交付買家而於二零二六年入賬。

## 物業發展

本年度，集團與另一業主共同就以下一幅位於洪水橋/廈村新發展區之土地，成功完成原址換地申請：

位置	發展類別	地盤面積 (平方呎)	集團 所佔權益 (%)	預計自佔 樓面面積 (平方呎)	自佔補地價 (港幣百萬元)
洪水橋/廈村新發展區 第 34B 區用地	商住	178,718	50.00	580,828	931.36

市區舊樓重建項目方面，有約七十萬平方呎之自佔樓面面積，已撥入二零二六年開售計劃。此外，已購入全部業權，或達致相關強拍申請門檻之市區舊樓重建項目，預計可額外提供自佔樓面面積合共約一百六十萬平方呎，於二零二七年或之後開售或出租。

集團從不同途徑補充在本港之土地儲備。除部份作出租用途外，在未來數年可為集團提供充足之銷售樓面，資料詳列如下：

待發展/發展中之物業及已建成主要存貨，樓面總括如下：

		集團自佔 實用/樓面面積 (百萬平方呎) (註一)	備註
<b>(甲) 可於二零二六年銷售之樓面</b>			
1.	已開售主要發展項目之尚餘 未售出單位	(表一)	1.5
2.	擬於二零二六年開售之項目	(表二)	0.9
	小計：	<u>2.4</u>	
<b>(乙) 市區項目</b>			
3.	市區舊樓重建項目		
	3.1 已購入全部業權， 或達致相關強拍申請門檻	(表三)	1.6
	3.2 已購兩成以上業權， 惟仍未達致相關強拍申請門檻	(表四)	0.6
			有待成功購入全 部業權方可落實 重建
4.	Central Yards 中環新海濱三號用地		1.6
			擬完成發展後持 作收租物業
5.	油塘灣項目		0.9 (註二)
6.	其他		0.3
	小計：	<u>5.0</u>	
<b>(丙) 新界項目</b>			
7.	洪水橋/廈村新發展區第 34B 區用地		0.6
8.	洪水橋項目		2.8 (註二)
9.	其他		0.4 (註二)
	小計：	<u>3.8</u>	
	合共：	<u>11.2</u>	

註一：樓面面積乃根據目前屋宇署批則或政府之城市規劃，以及本公司之發展計劃而計算，部份項目面積未來可能因應實際需要而有所變動。

註二：有關發展面積須有待與政府達成補地價協議方可落實。當中油塘灣項目已改為分期換地發展，並已經收到政府重新發出之第一期換地條件。

(表一) 已開售主要發展項目之尚餘未售出單位

正在出售之主要發展項目有二十六個：

項目名稱及位置	樓面面積 (平方呎)	發展 類別	於二零二五年十二月三十一日			
			尚餘住宅 單位數目	尚餘 實用面積 (平方呎)	集團所佔 權益 (%)	尚餘自佔 實用面積 (平方呎)
1. 天御 半山衛城道 8 號	472,067	住宅	149	363,346	65.00	236,175
2. The Henley 啟德沐泰街 7 號	654,602	商住	321	184,481	100.00	184,481
3. Henley Park 啟德沐泰街 8 號	397,967	住宅	275	152,115	100.00	152,115
4. 維港 • 灣畔 第 1A 及 1B 期 啟德承豐道 18 號 (前稱啟德新九龍內地 段第 6554 號項目)	632,413	商住/ 政府設 施	989	422,171	30.00	126,651
5. Miami Quay 啟德承豐道 23 號	574,614	住宅	1,054	425,932	29.30	124,798
6. 壹沐第 1 期 馬頭角土瓜灣道 70 號	213,002	商住	274	84,145	100.00	84,145
7. 高爾夫 • 御苑 青山公路古洞段 88 號	555,399	住宅	68	80,023	100.00	80,023
8. Double Coast 第 1 及 3 期 啟德承豐道 19 號	432,458	住宅	574	246,120	30.00	73,836
9. 天瀧 啟德承豐道 22 號	641,165	商住	335	254,301	18.00	45,774

10.	Baker Circle One 第 1 至 3 期 紅磡機利士南路 38 號·黃埔街 33 號及 寶其利街 18 號	339,993	商住	169	43,334	100.00	43,334
11.	One Innovale 粉嶺馬適路 8 號	612,685	住宅	60	31,670	100.00	31,670
12.	woodis 灣仔活道 15 號	86,557	商住	62	25,485	100.00	25,485
13.	The Haddon 紅磡黃埔街 1 號	186,539	商住	79	24,245	100.00	24,245
14.	映築 長沙灣青山道 233 號	159,748	商住	61 (註一)	21,170 (註一)	100.00	21,170 (註一)
15.	帝匯豪庭 半山區西部 羅便臣道 23 號	156,900 (註二)	住宅	20	35,459	50.00 (註二)	17,730
16.	Belgravia Place 長沙灣巴域街 1 號	416,317	商住	53	13,758	100.00	13,758
17.	逸南 鴨脷洲大街 71 號	40,318	商住	47	9,509	100.00	9,509
18.	南首 馬頭角南角道 8 號	117,994	商住	42	11,254	76.468	8,606
19.	曉柏峰 長沙灣西洋菜北街 456 號	171,664	住宅	28	7,959	100.00	7,959
20.	尚悅·天城 元朗屏健里 8 號	27,868	住宅	3	5,427	100.00	5,427
21.	帝御 屯門青山公路 - 青山灣段 8 號	663,062	住宅	34	24,271	16.705	4,054
22.	南津·迎岸 香港仔田灣街 12 號	37,550	商住	14	3,443	100.00	3,443

23.	家壹 長沙灣元州街 350 號	79,903	商住	7	2,536	100.00	2,536
24.	Global Gateway Tower 長沙灣永康街 61A-61E號及63號	336,052	工業	不適用	75,693 (註三)	100.00	75,693 (註三)
25.	東貿廣場 柴灣利眾街24號	173,850	寫字樓	不適用	58,935 (註三)	100.00	58,935 (註三)
26.	創豪坊 九龍灣宏光道 8 號	171,194	寫字樓	不適用	48,622 (註三)	100.00	48,622 (註三)
					<hr/>		
				合共：	<b>4,718</b>	<b>2,655,404</b>	<b>1,510,174</b>

註一：為集團於該市區重建局項目所佔部份。

註二：集團佔整個發展項目 25.07%，在按比例獲分配部份住宅單位後，集團與另一發展商以各佔一半形式共同擁有所分配住宅單位之權益。

註三：為寫字樓、工業或商舖實用面積。

(表二) 擬於二零二六年開售之項目

如無不可預見之阻延，下列項目將於二零二六年發售：

項目名稱及位置	樓面面積 (平方呎)	發展 類別	住宅 單位數目	住宅 樓面面積 (平方呎)	集團所佔 權益 (%)	住宅自佔 樓面面積 (平方呎)
1. 首匯 紅磡黃埔街 8 號	134,874	商住	241	94,559 (註)	100.00	94,559 (註)
2. 紅磡庇利街 1 號	717,464	商住	1,296	597,886	50.00	298,943
3. 古洞粉嶺上水市地段 第 263 號	339,066	商住	682	282,555	90.10	254,582
4. 壹沐第 2 期 馬頭角土瓜灣道 70 號	169,196	住宅	415	169,196	100.00	169,196
5. 旺角萬安街 18 號	57,763	商住	126	52,343	100.00	52,343
6. 中環伊利近街 33 號	42,572	商住	93	40,990	100.00	40,990
7. 油麻地廟街 16-20 號	20,286	商住	48	19,159	100.00	19,159
8. 山頂盧吉道 29A 號	11,703	住宅	1	11,703	100.00	11,703
		合共：		<u>2,902</u> <u>1,268,391</u>		<u>941,475</u>

註： 為住宅實用面積。

(表三) 市區舊樓重建項目 - 已購入全部業權，或已達致相關強拍申請門檻

市區舊樓重建項目，有多個已購入全部業權，或達致相關強拍申請門檻，以屋宇署批則或政府目前城市規劃計算之預計自佔樓面面積如下：

以地區劃分	已購入全部業權		已達致相關強拍申請門檻， 惟仍有待購入全部業權*		預計 自佔合共 樓面面積 (平方呎)
	自佔地盤 面積 (平方呎)	預計未來 重建後之 自佔樓面面積 (平方呎)	自佔地盤 面積 (平方呎)	預計未來 重建後之 自佔樓面面積 (平方呎)	
<b>香港</b>					
1. 半山	64,294	346,267	6,212	31,060	377,327
2. 銅鑼灣	4,497	47,033	2,019	18,171	65,204
3. 香港仔	4,950	42,075	2,868	25,506	67,581
4. 鰂魚涌	21,941	217,534			217,534
小計：	<b>95,682</b>	<b>652,909</b>	<b>11,099</b>	<b>74,737</b>	<b>727,646</b>
<b>九龍</b>					
5. 尖沙咀	12,283	147,394			147,394
6. 紅磡	41,215	380,654	3,400	30,600	411,254 (註一)
7. 大角咀	18,545	166,868			166,868 (註二)
8. 何文田	4,698	39,634			39,634
9. 長沙灣	6,510	58,590			58,590 (註三)
10. 九龍城	10,954	97,231			97,231 (註三)
小計：	<b>94,205</b>	<b>890,371</b>	<b>3,400</b>	<b>30,600</b>	<b>920,971</b>
合共：	<b>189,887</b>	<b>1,543,280</b>	<b>14,499</b>	<b>105,337</b>	<b>1,648,617</b>

\* 須根據《土地(為重新發展而強制售賣)條例》向法院申請強制拍賣，方可完成收購項目之全部業權。若未能取得法庭命令，則未必能完成收購全部業權及發展。

註一：為樓面面積逾一百萬平方呎之市區重建計劃所組成部份，當中合共約六十六萬平方呎之項目(即「必嘉坊•曠匯」、「必嘉坊•迎匯」、「Baker Circle•Greenwich」、「The Haddon」及「首匯」) 經已開售或擬於二零二六年推出。

註二：為樓面面積逾一百萬平方呎之市區重建計劃所組成部份，當中合共約九十二萬平方呎之項目(即「利奧坊•曠岸」、「利奧坊•凱岸」、「利奧坊•曠岸」、「利奧坊•壹隅」、「利奧坊•首隅」及位於萬安街之項目)經已開售或擬於二零二六年推出。

註三：有關發展面積有可能需要達成補地價協議方可全部落實。

**(表四) 市區舊樓重建項目 - 已購兩成以上業權，惟仍未達致相關強拍申請門檻**

集團於各區另有其他市區重建項目正在進行收購，現時已購入該等項目兩成以上業權，惟仍未達致相關強拍申請門檻。若能收購全部業權，以目前政府城市規劃計算，預計重建後可提供自佔樓面面積約為一百七十七萬平方呎；如按現時各地盤分別已購入之業權份數比例計算，自佔樓面面積約為六十四萬平方呎。以上各項目之收購存在不確定性，有機會不能全數購足，有待購入全部業權方可落實重建。

## 土地儲備

以自佔樓面面積計算，集團於二零二五年十二月三十一日在本港擁有土地儲備約二千二百四十萬平方呎，詳見下表：

	自佔樓面面積 (百萬平方呎)
待售/待發展/發展中之物業樓面 (註)	9.7
主要已開售項目可售尚餘樓面	1.5
	<b>小計：</b>
	<b>11.2</b>
已建成各類收租物業(連酒店)樓面	11.2
	<b>合共：</b>
	<b>22.4</b>

註：當中包括洪水橋及其他項目，其自佔可發展面積合共約三百二十萬平方呎，有待與政府達成補地價協議方可落實。

## 市區土地

除上述已作銷售安排之項目外，集團已購入全部業權，或達致相關強拍申請門檻之市區舊樓重建項目，預計可提供自佔樓面面積合共約一百六十萬平方呎，於二零二七年或之後開售或出租。

集團旗下一間全資附屬公司於二零二五年一月訂立協議，將位於香港九龍金巴利道 16 號地段(「物業」)連同將於該地段上建造之新酒店，出售予集團上市附屬公司——美麗華酒店企業有限公司之全資附屬公司。由於完成交易之先決條件未能達成，有關交易經已取消。集團將按既定計劃繼續拆卸該物業上之現有建築物，並按已批准之建築圖則，將該物業重建成一座新酒店。

至於中環新海濱之旗艦項目 - 「Central Yards」，現正進行主體建設工程。該綜合發展項目設有七十萬平方呎之甲級寫字樓及附屬樓面，提供中環最大之平層寫字樓樓面，切合現代企業總部及創新金融機構需要；另有九十萬平方呎之零售面積，包括香港唯一私營並可容納逾一千一百名觀眾之百老匯式大劇院。該項目亦設有逾三十萬平方呎綠化休憩空間，包括位於頂樓之空中花園供公眾使用。項目第一期商場及寫字樓預計可於二零二六年第四季申請入伙紙，第二期則計劃於二零三二年落成，屆時將成為集零售、商務、文化、藝術、大自然及娛樂等於一身之國際級海濱地標，帶來耳目一新之城市風貌。該項目至今已取得綠建環評 ( BEAM Plus ) 新建建築及社區、領先能源與環境設計 ( LEED )、WELL 及 WiredScore 等最高級別之國際級綠色及智慧建築認證。

此外，集團佔 22.8% 權益之油塘灣商住項目，已改為分期換地發展，並已經收到政府重新發出之第一期換地條件，但正就補地價金額進行上訴，有待與政府達成補地價協議方可落實。該臨海項目預計可提供自佔樓面面積共約九十一萬平方呎。

## 新界土地

集團於本年度再購入約五十七萬平方呎新界土地。另一方面，於元朗南、錦田、新田及洪水橋所持有之土地，以及受興建北環線主線影響之地塊合共約九十萬平方呎，被政府以現金補償方式合共約港幣九億四千萬元，收回作公共用途。集團於二零二五年十二月底，所持有之新界土地儲備約四千零五十萬平方呎，繼續為本港擁有最多新界土地之發展商：

以地區劃分	自佔土地面積 (百萬平方呎)
元朗區	24.1
北區	12.4
大埔區	3.4
屯門區及其他	0.6
合共：	<b>40.5</b>

於洪水橋/廈村新發展區，除上述一宗成功完成之原址換地申請外，集團與該區內另一業主亦已共同為四幅土地提出原址換地申請，作商業發展用途。如全部成功換地，可提供自佔樓面面積合共約二百八十萬平方呎。行政長官於二零二五年施政報告內提出多項加快發展北部都會區的措施，當中包括(i)訂立專屬法例加快北部都會區發展；(ii)推行「分階段開發」模式以發揮企業和人流之拉動作用；(iii)以「按實補價」減低北部都會區補地價資金成本；(iv)容許北部都會區土地業權人主動交回政府計劃徵收之土地，藉此抵銷其在該區原址換地所須繳付之金額；(v)引入快速審批制度，以降低工程成本並縮短工期；及(vi)推行靈活批撥土地，推動企業落戶及投資，土地租期可長於七年。就上述的行政措施，集團將留意細節。扣除上述正進行原址換地申請之土地，集團現於洪水橋/廈村仍擁有約二百三十一萬平方呎之土地。

政府於二零二零年公佈「土地共享先導計劃」的執行框架及具體準則，而集團為了配合政府政策以滿足市民對房屋的殷切需求，經詳細研究所持有之新界土地後，已聯同另一家發展商向有關當局提交申請，項目所在地點位於大埔林村，佔地約二百萬平方呎或 19.3 公頃，即稍大於香港維多利亞公園之面積，項目建議提供三成住宅單位(三千六百三十六伙)作私人房屋發展及出售之用，其餘七成單位(八千四百八十四伙)供政府作公營房屋發展之用。項目已於二零二二年十一月獲顧問小組支持及行政會議原則性同意，現正處理修改城市規劃之工作。集團期望透過參與此計劃能善用有關之土地資源及加快釋放潛在價值。

政府於二零二一年十月頒佈《北部都會區發展策略》，建議致力將北部都會區發展成為國際創科中心，當中包括涵蓋河套區港深創新及科技園及附近新田/落馬洲一帶之地區。政府其後在二零二三年十月公佈之《北部都會區行動綱領 2023》把新田科技城納入「創新科技地帶」的一部份。按照行政長官會同行政會議於二零二四年九月核准之《新田科技城分區計劃大綱草圖》，政府將向地產商收回土地作創科用途。此外，政府於二零二四年十一月發表毗鄰新田之牛潭尾發展建議，並於二零二五年一月完成相關公眾

參與活動。於二零二五年七月，政府宣佈收回土地以進行新田科技城(第一期) (第一批) 及徵用三寶樹濕地保育公園(第一期)發展。扣除已被政府收回之土地，集團現於「北部都會區」新田仍擁有約五百八十萬平方呎之土地。此外，集團於牛潭尾另有土地約四百五十萬平方呎。

## 收租物業

集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度，在本港之應佔租金總收入（包括應佔旗下附屬公司、聯營公司及合營企業貢獻）較去年上升 1%至港幣六十九億一千六百萬元，而相關之應佔稅前租金淨收入則較去年減少 1%至港幣四十八億七千二百萬元。集團持有 40.77%應佔權益之國際金融中心項目，所貢獻之自佔租金總收入則大致持平至港幣十六億三千四百萬元。

集團主要收租物業於二零二五年十二月三十一日之平均出租率為 93%。

由於將租予大學學生作校外住宿之「迎林」，以及多個項目之基座商場（即「Belgravia Place」的第 1 期、「利奧坊·首隅」、「The Haddon」及「南首」）相繼建成，令集團於二零二五年十二月三十一日，在本港之自佔已建成收租物業組合擴展至約一千零七十萬平方呎，明細如下：

以類別劃分	自佔樓面面積 (百萬平方呎)	百分比 (%)
商場或零售舖位	5.7	53
寫字樓	4.2	39
工業	0.3	3
住宅及套房酒店	0.5	5
總計：	10.7	100
	(註)	

以區域劃分	自佔樓面面積 (百萬平方呎)	百分比 (%)
香港島	3.0	28
九龍	3.6	34
新界	4.1	38
總計：	10.7	100

註： 集團另有酒店自佔樓面面積合共約五十萬平方呎，及自佔泊車位約九千個。

## 零售物業組合

本年度，本地居民消費意欲逐步改善，加上訪港旅客人數增加，為本港零售市道帶來支持。集團零售物業組合出租率維持高水平，而部分核心項目之租戶整體生意額亦回復增長。

集團除不斷提升商場設施以配合可持續發展所需外，亦經常調整商場之租戶組合，以迎合顧客口味變化。此外，集團與藝人合作舉辦多場表演以及簽唱會，並於第十五屆全國運動會舉行期間，於旗下商場推出「全城躍動狂熱派對」以及直播賽事，帶動市民共同投入此項體育盛事。各項活動均吸引傳媒廣泛報導，令商場客流量進一步提升。

集團各項別具創意之市場推廣策略均受業界讚賞。其中「MCP x MOSTown x LEGO 新春開運推廣活動」在「2025 年度公關大獎」中，榮獲「最佳發佈 / 品牌重塑公關活動」金獎。此外，位於將軍澳之 MCP (新都城中心) 及馬鞍山之新港城中心，於「2025 年度亞洲零售大獎」中分別獲頒「年度最佳商場創意 - 香港」及「年度最佳區域商場 - 香港」大獎。MCP Central (新都城中心二期) 更在「環保建築大獎」中，榮獲「既有建築類別：設施管理」優異獎，而集團亦奪得「綠色建築領導類別：設施管理」先鋒大獎。

集團位於大角咀及紅磡之兩項大型市區重建項目，正陸續分批建成，分別提供約十六萬三千及十六萬八千平方呎之總零售樓面。這兩個商場均以現代生活方式為定位，將匯聚精選之特色餐飲、潮流零售及人氣休閒設施。隨著項目即將全面建成，集團租金收入有望進一步增長。

## 寫字樓物業組合

本年度，香港寫字樓租賃市場初現回穩跡象。當中位於核心區域之甲級商廈，受惠於本港公開招股上市集資活動增加，以及股票市場氣氛好轉，吸納量及租金均有所回升。

「The Henderson」樓面面積達四十六萬五千平方呎，出租率目前已達 95%。該項由國際知名扎哈·哈迪德建築事務所(Zaha Hadid Architects)設計之商廈，為揉合環球商務及建築美學之矚目地標。其辦公大樓大堂展現著名當代藝術大師傑夫·昆斯(Jeff Koons)之《氣球天鵝(紅色)》藝術作品；設於頂層則有全港最高之全玻璃天幕宴會廳 - 「Cloud 39」，可飽覽城市之繁華景致。此外，大廈旁邊之戶外空間，已優化成為扎哈·哈迪德建築事務所全亞洲首個之雕塑花園，並開放予公眾享用。「The Henderson」為全港首項在不同可持續發展及智能科技範疇，獲得十項最高評級認證之超甲級商廈，同時亦是全國首項於 SmartScore 及中國智慧建築認證中獲得滿分評級之項目。「The Henderson」因此吸引「Point72」、佳士得、「Carlyle」、愛彼及「Cohen & Steers」等國際頂尖企業進駐。

集團其他商廈亦憑藉卓越物業質素，加上與租戶保持緊密連繫，於本年度表現平穩。當中中環「國際金融中心」、北角「友邦廣場」，以及位於九龍東之寫字樓及工貿商廈組合 - 包括「宏利金融中心」、「友邦九龍金融中心」、「鴻圖道 78 號」及「鴻圖道 52 號」，整體出租率維持約九成。

至於總樓面面積達一百六十萬平方呎之中環新海濱綜合發展項目 - 「Central Yards」，第一期預計將於二零二六年第二季平頂，並於二零二七年開幕。量化交易商「Jane Street Asia Limited」已簽約成為該項目首個主要租戶，將租用第一期之六層樓面，面積合共逾二十二萬三千平方呎，佔該期辦公室大樓及附屬樓面面積逾 70%。其餘樓面亦獲多間知名跨國企業積極洽談，充分印證該項目作為新一代金融樞紐之獨特地位。

## 建築

位於中環之 The Henderson 在二零二五年度「國際房地產大獎」中，從全球超過三千個參賽作品中脫穎而出，榮膺「世界最佳物業」，成為首個由香港地產商開發之得獎項目。The Henderson 同時亦為亞太區以至全球「最佳高層商業建築」之大獎得主。至於兩年一度之「環保建築大獎」，The Henderson 在「新建建築 – 已落成項目(商業)」組別中亦獲頒大獎。住宅項目方面，半山天御在「2025 亞洲房地產大獎」中，榮獲「年度豪宅發展項目– 香港」，而集團更奪得「年度發展商 – 香港」至高殊榮。各大獎項為集團慶祝成立五十周年之最佳賀禮，並且印證集團在推動創新設計及綠色建築之領導地位。

集團向來積極防範地盤之安全隱患。除嚴禁工人在地盤範圍內吸煙外，集團亦與政府有關部門及建造業議會商討開發一套工地火警偵測監控系統，並且研究使用金屬棚架以取代傳統竹棚。此外，集團現與一所大學合作開發人工智能鏡頭掃描系統，以確保各項施工均符合原訂設計，令建築質素進一步提升。

本年度在香港建成以下發展項目：

項目名稱及位置	地盤面積 (平方呎)	樓面面積 (平方呎)	發展 類別	集團所佔 權益 (%)	自佔樓面 面積 (平方呎)
1. Belgravia Place 第 1 期 長沙灣巴域街 1 號	36,167	293,566	商住	100.00	293,566
2. 曉柏峰 長沙灣西洋菜北街 456 號	22,889	171,664	住宅	100.00	171,664
3. The Haddon 紅磡黃埔街1 號	19,721	186,539	商住	100.00	186,539
4. 南首 馬頭角南角道8 號	13,113	117,994	商住	76.468	90,228
5. 利奧坊 • 首隅 旺角嘉善街 1 號	9,642	88,367	商住	100.00	88,367
6. 迎林 大埔美新里 3 號	7,976	49,077	商住	100.00	49,077
				總計：	<u>879,441</u>

## 物業管理

集團之物業管理成員公司 – 恒益物業管理有限公司 (「恒益」)、偉邦物業管理有限公司 (「偉邦」)、尊家管業有限公司 (「尊家」, 為集團「The H Collection」系列高尚住宅提供優質管理服務)、冠威管理有限公司及 H Commerce Management Limited(為世界最佳物業 – 「The Henderson」, 以及商廈及商場提供優質管理服務), 憑藉在本港合共管理逾八萬七千個住宅及工商業單位、一千萬平方呎商場及寫字樓樓面, 以及二萬個車位, 於業界享有領導地位。

物業管理成員公司已採納一個符合 ISO 9001 (品質管理體系)、ISO 10002 (投訴處理管理體系)、ISO 14001 (環境管理體系) 及 ISO 45001 (職業健康安全管理體系)之綜合管理系統。因此其服務以至日常運作等各項範疇, 皆貫徹注重品質、環保、健康及安全等因素。

秉承集團實踐可持續發展之承諾, 物業管理成員公司, 包括「恒益」、「偉邦」及「尊家」, 繼過往成功以回收膠樽、二手書籍以及鋁罐等製作聖誕樹後, 於本年度更與香港警方合作, 將收集所得之毛公仔連同警方之防騙吉祥物(即提防騙子之「提子」), 製作成環保聖誕樹並於旗下管理物業展出。為節日增添氣氛之餘, 亦向公眾傳遞環保及防騙訊息。為推動環保之生活模式, 於部份商廈更設置天台農圃/都市耕作, 讓租戶體驗農耕樂趣, 並可享用新鮮採摘之蔬菜。由於對推動減廢及綠色生活不遺餘力, 物業管理成員公司於本年度獲得多項嘉許, 當中包括獲香港綠色機構認證「減廢證書卓越級別」, 以及亞太顧客服務協會「年度最佳企業環保領袖獎」。

至於公益服務方面, 物業管理成員公司於本年度以「活力年」為主題, 推動社會大眾關注身心健康, 並且聯同一間慈善機構舉辦運動、音樂以及環保等多項活動, 為社區注入更多活力。其義工服務團體亦積極參與各項關愛活動, 並因此在「香港義工獎 2025」, 贏得「企業 — 年度十大最高義工時數」、「企業 — 最積極參與獎(義工時數)」及「十大愛心屋苑」等多項殊榮。

## 中國內地

二零二五年，多個城市為推動房地產市場向高品質發展轉型，相繼推出強調「安全、舒適、綠色、智慧」四大標準之新型住宅建設規範，打造符合新時代需求之「好房子」，以提升居住品質。加上政策環境處於最寬鬆階段，上半年帶動新建住宅交投活躍，價格升溫，惟下半年隨市場調整態勢轉趨疲弱，而市場分化更進一步加劇，當中以舊規範建設之項目所受影響尤為明顯。土地市場方面，出讓條文普遍明確要求依照「好房子」規範進行建設。雖然各城市土地出讓價格差異顯著，但核心城市優質地塊之出讓金仍持續攀升。

本年度建成以下發展項目：

項目名稱	用途	集團所佔 權益 (%)	自佔樓面 面積 (百萬平方呎)
1. 上海「新岸商業中心」	寫字樓及商業	51	0.42
2. 廣州「江薈花園」2期(第一批)	住宅	50	0.05
3. 深圳「雲薈大廈」	產業研發及 配套用房	50	0.21
4. 成都「江與山府」2期	住宅	50	0.28
5. 成都「旭輝中心」2期	住宅	50	0.21
6. 重慶「鉑宸中央」2期	住宅	50	0.08
7. 東莞「江山閱花園」1期(第二批)	住宅及商業	50	0.05
8. 石家莊「恒基濱河江來」3期	住宅	100	0.95
9. 天津「都會江來」2期	住宅及商業	50	0.26
10. 武漢「鉑悅園著」1期(第二批)	住宅	50	0.06
11. 西安「御錦城」4M1-2期	商業	50	0.55
	總計：		<u>3.12</u>

集團於內地作出以下策略：

**物業投資：**本年度，集團集中資源致力推動廣州越秀區「星寰國際商業中心」及上海徐匯濱江「星揚西岸中心」兩項近年建成大型項目之招租，取得顯著成效。當中「星寰國際商業中心」兩幢樓面面積合共約九十七萬平方呎之甲級辦公大樓，以及樓面面積達一百萬平方呎之上海「星瀚廣場」，於二零二五年十二月底出租率均逾八成。集團亦新近建成兩個綜合發展商業合作項目——即分別位於上海浦東，樓面面積達八十三萬平方呎之「新岸商業中心」，以及位於深圳南山區，樓面面積約四十萬平方呎之「雲薈大廈」，該兩個項目均已展開招商工作。新項目相繼開業啟用，集團租金收入可望為未來經常性收益提供增長動力。

**物業發展：**集團持續關注一線、重點二線城市，以及大灣區戰略規劃之新開發機遇。

集團於二零二五年十二月底，除有自佔樓面面積約三百一十萬平方呎之存貨外，於十二個城市另有可供發展之土地儲備，合共自佔樓面面積約七百四十六萬平方呎，當中約 66%可發展為住宅物業：

## 發展中或可供將來發展之土地儲備

	集團自估估計 可建樓面面積* (百萬平方呎)
<b>主要城市</b>	
北京	0.05
廣州	0.87
小計：	<u>0.92</u>
<b>二線城市</b>	
長沙	0.05
成都	3.29
重慶	0.57
東莞	0.10
佛山	0.24
石家莊	1.43
蘇州	0.03
天津	0.38
武漢	0.39
徐州	0.06
小計：	<u>6.54</u>
總計：	<u>7.46</u>

## 土地儲備之用途

	集團自估估計 可建樓面面積* (百萬平方呎)	百分比 (%)
住宅	4.88	66
寫字樓	1.21	16
商業	1.14	15
其他 (包括會所、學校及社區設施)	0.23	3
總計：	<u>7.46</u>	<u>100</u>

\* 不包括地庫和停車場之可建樓面面積。

## 物業銷售

由於已預售之住宅物業於本年度竣工交付較去年為少，因此本年度入賬之應佔內地物業發展營業額約為人民幣三十一億四千八百萬元（約港幣三十四億二千六百萬元），較去年度之人民幣七十五億零一百萬元，以人民幣計值下跌 58%。至於應佔稅前虧損則為人民幣二億三千一百萬元（約港幣二億五千三百萬元），而去年則有應佔稅前盈利人民幣八億九千七百萬元（約港幣九億八千五百萬元）。

本年度，集團錄得之自佔合約銷售總額約人民幣十七億零七百萬元（約港幣十八億七千七百萬元），較去年度之人民幣三十億八千五百萬元（約港幣三十三億七千九百萬元），以人民幣計值減少 45%；相關之自佔樓面銷售面積則約為一百四十萬平方呎，較去年減少 36%。主要銷售項目為石家莊「恒基濱河江來」、西安「御錦城」、北京「恒合佳苑」、成都「江與山府」及「旭輝中心」等。

於二零二五年十二月底，未入賬之自佔合約銷售總額約為港幣十八億五千八百萬元。當中約港幣十五億九千萬元預計可隨物業落成並交付買家而於二零二六年入賬。

## 收租物業

上海「新岸商業中心」、深圳「雲薈大廈」以及西安「御錦城」商場第二期相繼建成，令集團於二零二五年十二月三十一日，在內地之自佔已建成收租物業組合擴展至約一千三百八十萬平方呎，明細如下：

以類別劃分	自佔樓面面積* (百萬平方呎)	百分比 (%)
寫字樓	9.6	70
商業	4.2	30
總計：	<b>13.8</b>	<b>100</b>

  

以地域劃分	自佔樓面面積* (百萬平方呎)	百分比 (%)
北京	2.2	16
上海	7.3	53
廣州	2.5	18
其他	1.8	13
總計：	<b>13.8</b>	<b>100</b>

\* 包括位於地庫之可出租樓面。

部份企業租戶為降本增效，取態趨於審慎，加上市場新增供應量龐大，令內地租賃市場持續受壓。集團本年度應佔租金總收入較去年以人民幣計值錄得12%跌幅。當計及人民幣兌港元較去年下跌約1%後，集團本年度應佔租金總收入較去年下跌13%至港幣十八億二千六百萬元，而應佔稅前租金淨收入亦較去年下跌18%至港幣十三億零四百萬元。

在北京市，由於外商因應經濟前景選擇控制成本，而部份大型內地企業亦縮減規模以節省開支，令位於朝陽中央商務區之「環球金融中心」於二零二五年十二月底出租率回落至逾五成。集團將繼續採取靈活租賃策略應對市場變化，加上該項國際甲級寫字樓品質一向備受市場認可，預計可吸引注重質素之企業洽商承租。

在上海市，於二零二五年十二月底，鄰近外灘之「恒基名人商業大廈」，其辦公樓出租率達96%，商場出租率則為91%。位於南京西路核心商務區之「六八八廣場」，以及位於淮海中路商貿地段之合作項目，出租率分別約90%及93%。至於座落徐家匯地鐵站上蓋之「港匯中心二座」，出租率超過七成。此外，靠近上海火車站之「環智國際大廈」及「恒匯國際大廈」，出租率分別約為八成及六成。龍耀路地鐵站直達之綜合發展項目——「星揚西岸中心」，位處之徐匯濱江為上海「十四五」規劃下之重點河濱建設地段，亦是上海目前文化、傳媒與數位科技企業發展之產業基地。「星揚西岸中心」一期之地標式辦公樓，樓高六十一層並可提供約一百八十萬平方呎之甲級寫字樓樓面，本年度獲得歐洲馳名「博西華家用電器」(BOSCH)公司落實承租，令出租率提升至近乎七成。其二十萬平方呎之商場現已開設多間食肆，為顧客提供多元化餐飲選擇。至於毗鄰樓面面積達一百萬平方呎之二期項目「星瀚廣場」，深受多家知名汽車企業垂青進駐，而知名潮流文化公司「泡泡瑪特」(POP MART)亦擴充其租賃樓面，令該項目出租率於二零二五年十二月底提升至超過八成。位處浦東並於本年度新近建成之綜合發展商業合作項目——「新岸商業中心」，座落新民洋地段，鄰近陸家嘴商務區，該地段被規劃定位為世界級濱水複合功能帶。「新岸商業中心」備有兩幢十一層高寫字樓、一幢十二層高寫字樓以及五幢商務樓，合共提供樓面面積約八十三萬平方呎，多家金融機構及大型企業正積極洽談進駐。

在廣州市，座落地鐵兩線交匯海珠廣場站上蓋之綜合發展項目——「星寰國際商業中心」，位處粵港澳大灣區核心城市，兼且坐擁珠江一線江景，地理位置卓越。當中兩幢甲級辦公塔樓提供樓面面積合共約九十七萬平方呎，向來吸引跨國企業及國際組織進駐。本年度除引進大型娛樂集團「萬代南夢宮」(BANDAI NAMCO)外，多個現有租戶(包括知名化工公司「巴斯夫」及跨國醫藥企業「賽諾菲」)亦擴充其租賃樓面，令二零二五年十二月底出租率提升至超過八成。該項目另有九十萬平方呎之購物中心及地庫商場，匯聚多家特色食肆及影院，為顧客帶來多元化之飲食及消閒娛樂體驗。至於位於長壽路地鐵站上蓋之「恒寶廣場」，持續優化租戶組合以加強該商場吸引力，於二零二五年十二月底出租率約為八成。

在深圳市，位於南山區之「雲薈大廈」剛於本年度建成。該綜合發展商業合作項目鄰近地鐵南油西站及南油站，匯集產業研發辦公用房、配套宿舍及商業裙樓，合共提供樓面面積約四十萬平方呎。其辦公樓面招租反應理想，於二零二五年十二月底簽約率超過八成。

## 物業管理

本年度，上海星卓物業管理有限公司（「星卓」）承接新近建成之上海「新岸商業中心」及深圳「雲薈大廈」物業管理服務。連同原有八個項目（包括位於上海之「星揚西岸中心」、「星瀚廣場」、「六八八廣場」、「恒基名人商業大廈」、「環智國際大廈」及「恒匯國際大廈」、北京「環球金融中心」以及廣州「星寰國際商業中心」），星卓現時於內地所管理之項目建築面積合共逾一千四百萬平方呎，包括五千六百個車位。

為確保所管理之各項物業均享有優質服務，星卓已制定符合 ISO 9001 (質量管理體系)、ISO 14001 (環境管理體系)、ISO 45001 (職業健康安全管理体系)及 ISO 50001 (能源管理體系) 之管理標準並通過認證，並將專業服務承諾推廣至旗下所管理之物業。

為配合國家「碳達峰」及「碳中和」雙碳政策，星卓於本年度基於 ISO14064-1 (企業層級量化與報告溫室氣體排放及和消除之規範和指南) 標準，全面開展碳足跡盤查工作，並且完成第三方驗證核實。當中「星瀚廣場」第二座辦公樓榮獲 WELL CORE V2 鉑金級認證，並且聯同「六八八廣場」、「恒基名人商業大廈」、「環智國際大廈」、「恒匯國際大廈」以及「星寰國際商業中心」，共同取得國際 WELL 建築研究院(IWBI)持續頒發「WELL 健康安全評價準則」認證。「恒基名人商業大廈」同時亦獲得「LEED 零廢棄物」認證。憑藉熱心推動可持續發展，星卓於市場已建立良好品牌聲譽，並贏得社會各界廣泛支持及信賴，因此榮獲「2025 年觀察者網 ESG 典範企業 — ESG 潛力獎」。

## 恒基兆業發展有限公司（「恒發」）

恒發截至二零二五年十二月三十一日止年度之股東應佔虧損為港幣六千七百萬元（二零二四年：港幣一億二千五百萬元）。

恒發業務主要透過以下兩家全資附屬公司營運：(i) Citistore (Hong Kong) Limited — 經營五間名為「千色 Citistore」之百貨公司及一間名為「C 生活」之實用家品專賣店（以下統稱「千色 Citistore」）；以及 (ii) Unicorn Stores (HK) Limited — 經營兩間附設超級市場之百貨公司（一間名為「APITA」，另一間名為「UNY」），及兩間名為「UNY」之超級市場（以下統稱「Unicorn」）。

恒發多年來致力整合千色 Citistore 及 Unicorn 之業務，兩者之「CU APP」會員忠誠計劃，於二零二四年年底更與本公司之「H•COINS」會員忠誠計劃完成整合，令「CU APP」會員人數至今擴展至超過九十一萬人，為恒發可持續發展奠定穩固基礎。

### (一) 千色 Citistore

千色 Citistore 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，自營貨品連同寄售及特許專櫃之總銷售款額較去年下跌 14%。

本年度，千色 Citistore 銷售自營貨品收入較去年減少 14% 至港幣二億四千八百萬元，而毛利率則維持穩定為 31%。

千色 Citistore 之寄售銷售乃按寄售合約安排，於指定貨架或位置，寄售商之商品所產生之銷售；而特許銷售則由特許經營商按授權協議，在百貨店內所設立之指定店舖位置之銷售。各寄售及特許專櫃均以銷售分成，或基本佣金(如有)，並以兩者較高者成為佣金收入。本年度，由於此等寄售及特許專櫃之銷售總額較去年有所減少，令佣金總收入亦較去年下跌 13% 至港幣二億六千七百萬元。

扣除經營開支後，千色 Citistore 於截至二零二五年十二月三十一日止年度之稅後盈利為港幣一百萬元，而去年度則有稅後虧損港幣二千萬元。

### (二) Unicorn

Unicorn 於截至二零二五年十二月三十一日止年度，自營貨品連同寄售專櫃之總銷售額較去年下跌 2% 至港幣十一億四千八百萬元。

扣除經營開支後，Unicorn 於截至二零二五年十二月三十一日止年度之稅後虧損為港幣六千萬元（二零二四年：港幣九千六百萬萬元）。

展望未來，本港零售業經營環境仍相當困難。恒發將繼續簡化運作流程，竭盡全力控制各項經營開支。此外，恒發將繼續緊握市場脈搏，調整產品組合以迎合顧客不斷變化之喜好。加上會員基礎人數不斷擴大，可望能帶動恒發整體業績有所改善。

## 美麗華酒店企業有限公司（「美麗華」）

截至二零二五年十二月三十一日止之年度，美麗華收入為港幣二十五億八千一百四十萬元，較去年同期下跌 9.7%；股東應佔溢利按年下跌 9.3%至港幣六億七千七百五十萬元。若不包括投資物業重新估值淨減少的除稅後影響，股東應佔基礎溢利則按年下跌 16.2%至港幣六億九千五百六十萬元。

### 酒店及服務式公寓業務

年內，美麗華酒店及服務式公寓業務總收入為港幣五億六千一百九十萬元，較去年下跌 5.9%；利息、稅項、折舊及攤銷前盈利 (EBITDA) 為港幣一億一千六百三十萬元，較去年下跌 16.9%。美麗華深化穆斯林友善服務，旗下 The Mira Hong Kong 及問月酒店雙雙榮獲「新月評等」( CrescentRating ) 5 級認證，其中 The Mira Hong Kong 更於「Halal in Travel Global Summit 2025」中獲頒「年度穆斯林友善酒店」殊榮 (全港只有兩間酒店獲此殊榮)。The Mira Hong Kong 旗下國金軒亦成為全港唯一獲米芝蓮推介的清真友善粵菜食府。另外，美麗華旗下兩間酒店亦於《Condé Nast Traveller》「2025 年英國讀者之選大獎」( Readers' Choice Awards ) 中雙雙躋身香港十大酒店之列。美麗華把握需求較低時段，加快推進酒店翻新及智能物聯網 (IoT) 升級工程，全面提升客房設施。工程自二零二五年六月起每月影響約一成房間的出租用途，預計至二零二六年下半年全線完工。年內，The Mira Hong Kong 錄得平均入住率 88.5%，較去年下跌 3.6 百分點；問月酒店平均入住率為 93.0%，較去年下跌 2.4 百分點。

### 收租業務

美麗華年內收租業務收入為港幣七億七千二百八十萬元，EBITDA 為港幣六億四千九百六十萬元，分別下跌 2.3%及 2.2%。美麗華提供具競爭力的租賃方案以鎖定較長年期租約，藉此穩定租金收入。同時，美麗華持續優化租戶結構，將半零售業務比例提升至近六成，有效提高單位平均呎租。期內，寫字樓出租率及租金水平保持穩健增長，表現突出。商場業務方面，年內為優化租戶組合的重要過渡期。美麗華積極引入體驗式消費、特色餐飲及生活品牌，而多個主要租戶於期內擴充營業面積。此外，臨街商舖翻新工程亦已順利完成，為商場注入煥然一新的面貌。期內部分收入受租務優化計劃所涉及之租戶交接期影響，惟撇除上述一次性因素，整體出租率及租金維持穩定。

### 餐飲業務

餐飲業務方面，受消費分流及市場競爭加劇影響，經營環境充滿挑戰。年內，美麗華餐飲業務總體收入為港幣二億六千四百一十萬元，較去年下跌約 9.1%，EBITDA 為港幣三百二十萬元。其中，關閉兩間餐廳的一次性撇帳、還原及其他費用為港幣六百一十萬元。撇除上述一次性項目後，EBITDA 為港幣九百三十萬元。

### 旅遊業務

旅遊業務方面，除了疫情後的報復性旅遊熱潮有所回落外，年內業務亦受到多項外圍不明朗因素影響。美麗華的旅遊業務年內收入為港幣九億八千二百六十萬元，較去年下跌 16.7%；EBITDA 為港幣三千五百八十萬元，較去年下跌 64.9%。

## 聯營公司

### 香港中華煤氣有限公司（「香港中華煤氣」）

二零二五年，香港中華煤氣稅後經營利潤及業務核心利潤為港幣七十五億元及港幣六十億元，分別上升 2%及 4%。計入非經營性損益及物業重估變動後，股東應佔溢利為港幣五十七億元，與去年相若。

## 公用業務

### 香港燃氣業務

住宅售氣量錄得 2.4%的按年升幅。二零二五年本港新增客戶一萬九千多個，總客戶數量達二百零六萬戶。工商業售氣量下跌 2.6%，抵銷部分住宅售氣量增長。整體售氣量在二零二五年錄得輕微上升 0.1%。

為配合香港特區政府北部都會區的發展步伐，香港中華煤氣積極投入燃氣基礎設施建設，確保區域能源供應及早到位。規劃中的中、低壓管道工程已陸續完成，並成功啟動供氣。香港中華煤氣於大埔製氣廠繼續進行管道更換計劃，承接之前一年，年內再完成四座生產爐的管道更換，並計劃於二零二六年更換餘下兩座爐的相關管段。客戶服務方面，香港中華煤氣積極引入人工智能與大型語言模型技術。目前，客戶服務熱線已全面應用智能系統，超過六成的客戶查詢均透過數碼渠道完成。

### 內地燃氣業務

連同附屬公司港華智慧能源有限公司（股份代號：1083）在內，二零二五年香港中華煤氣在內地的城市燃氣項目總數達三百二十五個，分布於二十三個省級地區；新增客戶一百七十八萬戶，總數達四千四百二十七萬戶。香港中華煤氣全年總售氣量三百六十三億五千萬立方米，與上年度基本持平。

二零二五年，香港中華煤氣配合國家加快推動住宅用戶天然氣上下游價格聯動機制，90%住宅用戶已完成順價或已確定順價方案。同時，工商業用戶已全部完成順價。年內，城市燃氣平均價差為每立方米 0.54 元人民幣，較二零二四年增加 0.02 元人民幣。

香港中華煤氣持續拓展「燃氣+」能源服務，聚焦公共機構能源託管及工業設備更新。年內該業務實現能源銷量二十八億七千萬千瓦時（約折合二億九千萬立方米天然氣），帶動天然氣銷量二億一千萬立方米。

香港中華煤氣與石油央企簽訂的中長期採購合約總量達一百五十億立方米。二零二五年香港中華煤氣統一調度的氣量合共四十六億四千萬立方米，佔全年總銷氣量的 13%，由此節省的採購成本達七億四千萬人民幣。位於江蘇金壇的地下鹽穴儲氣庫二期首批兩口新氣井於年內啟用，總儲存容量提升至近四億八千萬立方米；位於四川威遠的應急調峰儲配基地（一期）正式營運。

低碳轉型方面，香港中華煤氣已在江蘇、浙江、山東和四川等省份開展十一個相關項目，二零二五年新增接入氣量四百五十萬立方米，累計接入總量達三千四百五十萬立方米。

### 水務及環境業務

年內，香港中華煤氣的水務及環境業務持續增長，推動盈利提升，售水量達十六億六千萬噸，同比增長 0.6%，固廢處理量達一百七十二萬噸，同比增長 7%。香港中華煤氣旗下位於蘇州和銅陵的兩間餐廚處理工廠，全年從餐廚廢棄物中回收餐廚廢油約八千噸，為怡斯萊 (EcoCeres) 生產可持續航空燃料 (「SAF」)，提供主要原料。與此同時，餐廚處理工廠全年生產近一千萬立方米生物質燃氣，源源不絕輸入城市燃氣管網，進一步提升了城燃項目的經濟與環境效益。

### 增長型業務

#### 可再生能源

截至二零二五年年底，香港中華煤氣可再生能源業務已覆蓋二十五個省、自治區和直轄市，服務工業客戶超過二千個，客戶基本盤穩固且優質；分布式光伏年內新增併網五百兆瓦，累計併網裝機容量達到 2.8 吉瓦，光伏發電量增長 36% 至二十四億八千萬度電；工商業儲能簽約 1,041 兆瓦時，售電交易量達到八十四億度電。

香港中華煤氣充分利用一百二十八個零碳智慧園區的優質布局，既協助推動國家雙碳目標達成，又實現行業領先的規模效應與成本優勢，加之與燃氣板塊「氣電互補、場景共用、客戶聯動」的協同深化，進一步打開市場增長空間。

香港中華煤氣深化「資產管理規模」(Assets under Management, 「AuM」) 策略，引入戰略投資者以分散投資風險，深化生態合作，年內成功發行第二、三期類 REITs 產品，AuM 累計融資達三十五億人民幣。

#### 可持續航空燃料

二零二五年，香港中華煤氣孵化並作為戰略股東的怡斯萊 (EcoCeres) 不斷鞏固 SAF 行業領導地位。繼位於中國江蘇省張家港的 SAF 廠房滿產後，於馬來西亞新建的工廠亦於年內順利投產。此次擴張將使可再生燃料的年總產能由三十五萬噸提升至七十七萬噸。此外，怡斯萊進一步與多家國際航空公司深化合作。其中，與英國航空簽署了多年期 SAF 供應協議，預計可幫助英國航空減少約四十萬噸全生命周期碳排放。

#### 綠色甲醇

香港中華煤氣位於內蒙古鄂爾多斯的廠房生產的綠色甲醇，憑藉 ISCC 雙認證及穩定的產能，已在亞洲主要港口開展供應業務。年內，香港中華煤氣與佛燃能源集團股份有限公司共同設立合資公司 VENEX Holding Company Limited (「VENEX」)，同時將內蒙古的廠房注入 VENEX，攜手擴大生產規

模。工廠在二零二六年可提升年產能至十五萬噸，並計劃二零二八年可進一步提升至三十萬噸。位於廣東佛山的新廠房將於二零二七年年尾落成，預計二零二八年首期產能可達到二十萬噸。屆時「一南一北」兩個廠房的年產能合共將達五十萬噸。內蒙古廠房已連續四年獲得 ISCC 雙認證，並於年內獲得 TÜV 南德意志集團頒發產品碳足跡核查聲明，成為首個獲得此認證的綠色甲醇項目。年初香港中華煤氣在上海港進行了國產綠色甲醇的首次大規模加注，下半年亦分別大批量供應給新加坡兩大加注服務供應商—Global Energy 和 Golden Island。

## 氫能

香港中華煤氣推出全港首個一體化氫能發電機，並為第十五屆全國運動會高爾夫球比賽場地的設施提供綠色電力，展示氫能在臨時供電場景的巨大潛力。香港中華煤氣正逐步展開多元化試驗，建築工地發電是其中一個具潛力的應用場景。香港中華煤氣將繼續推動已獲政府批准的氫燃料技術試驗項目，包括在筲箕灣的工地從現有煤氣網路提取氫氣發電，為工地辦公室提供電力。充電樁應用方面，香港中華煤氣與香港科技園公司簽署合作協議，年內攜手啟動建設全港首個公眾電動車自動氫能充電系統，香港中華煤氣將積極推進此項已獲政府批准的氫燃料技術試驗項目，以及在香港中華煤氣北角總部大樓利用氫能發電供予電動車充電的試驗項目。

## 延伸業務

二零二五年，香港中華煤氣旗下名氣家順利完成首輪戰略融資，正式發布「延伸業務 2.0」戰略，實現以「服務為驅動的家庭生活管家模式」，並將在香港、宜興、杭州等城市的成功經驗推廣至全國。

香港智慧廚房業務方面，推出智能爐具聯動系列和優質白色家電。建立自有品牌，推出涵蓋廚房、浴室及客廳一站式方案。針對新建公營房屋，推出簡約裝修及訂造傢具等服務。依托十九間自營客戶中心、戶外客服、分銷商等，深挖存量客戶及拓展渠道，提升銷售與利潤。

內地智慧廚房業務藉助國補政策，深耕存量市場。港華紫荊「遇見」系列獲得「雲鼎獎 - 二零二五年度美學設計趨勢產品獎」，與「能率」、「安吉爾」、「老板」等推出聯名產品。以舊換新銷售額按年增長 18%。

在香港，通過旗下「家域保險顧問有限公司」，統籌香港中華煤氣各企業相關業務，獲取更優惠的保險條款服務客戶；在內地，加強線上營運與產品結構優化，超過 90% 業務數據上線，燃氣家財險佔比提升近 18%，單均保費穩步增長。同時積極拓展互聯網新渠道，探索「保險 + 服務」創新模式。

深化「產品+平台+服務」一站式解決方案，截至二零二五年年尾，警報監控平台已覆蓋超七十家企業，安全家居解決方案業績按年增長 10%。

自主研發的「名氣雲平台」入選「2025 智慧十大燃氣優秀應用案例」。AIoT 平台設備連接量超過六百萬個，並建立了 AI 燃氣安檢、智能客服等應用。

## 香港小輪(集團)有限公司 (「香港小輪」)

香港小輪截至二零二五年十二月三十一日止年度基礎溢利為港幣二億八千四百萬元，較去年同期上升約80%。計及投資物業公允價值之變動，截至二零二五年十二月三十一日止年度股東應佔溢利約為港幣三億三千五百萬元，較二零二四年同期增加約105%。

### 地產發展及投資業務

於二零二五年，香港小輪商舖、商場及青年宿舍毛租金收入約港幣一億四千七百萬元，較去年同期上升約17%。於二零二五年十二月三十一日，「城中匯」之商舖已全部租出。「嘉賢居」及「亮賢居」之商舖出租率分別為91%及81%。「港灣豪庭廣場」及「逸峯廣場」之出租率分別為94%及98%。至於合營發展項目「帝御」，香港小輪已將售出的一千七百四十八伙住宅單位交付買家，整個項目餘下三十四伙未售，而其中五伙住宅單位及一百零三個私家車車位和十八個電單車車位均已短期出租。香港小輪將「映岸」兩幢住宅轉作青年宿舍用途，由東華三院營運，命名為「東華·南昌匯」。香港小輪自二零二五年六月起開始收取租金，而租金可根據青年宿舍的入住率調整。香港小輪於二零二五年九月三十日完成購入位於荃灣眾安街55號「大鴻輝(荃灣)中心」地下A區的多個商舖(總樓面面積約為一萬二千七百平方呎)及標牌區，用作投資收租用途。於二零二五年底，所有商舖均已出租。

### 渡輪、船廠及相關業務

香港小輪渡輪、船廠及相關業務包括運載危險品渡海渡輪，於回顧年內錄得虧損約港幣八百萬元。公司於二零二四年一月續牌成功申請加價，惟受制於營運開支增加及車量減少而錄得虧損。公司於二零二五年九月已再次向運輸署就運載危險品車輛渡輪服務申請加價。年內，香港船廠的收入與二零二四年相比下降12%，收入減少原因為受近年香港經濟環境影響，於香港登記的船隻數目減少，而船主亦採取較簡約的維修服務及北上維修。

### 醫療、保健及美容服務

香港小輪的醫療、保健及美容服務業務，於回顧年內錄得約港幣四百萬元虧損，相對去年同期虧損大幅減少84%。香港小輪以「全面醫護」品牌先後於尖沙咀「美麗華廣場」及大角咀「港灣豪庭廣場」設立脊椎及痛症中心，而第三間分店亦於二零二六年一月於大鴻輝(荃灣)中心開始試業。AMOUR醫美中心在尖沙咀「美麗華廣場」擴展租用面積，為客戶提供升級體驗。香港小輪在尖沙咀H Zentre合資開設專科中心，提供心臟科、外科、骨科、整形外科及泌尿外科等專科服務，業績穩步上揚並錄得盈利。該專科中心於二零二五年十一月更名為「安匯醫務中心」。香港小輪亦與一家在香港擁有超過二十年經驗的專業運動及體適能中心合作，於二零二五年八月在H Zentre設立物理治療中心。香港小輪自二零二四年下半年起開展醫療儀器租賃業務，與專科醫生合資購入醫療儀器出租予醫院和醫生使用，從而賺取穩定收益。

## 陽光房地產投資信託基金(「陽光房地產基金」)

截至二零二五年十二月三十一日止年度(「相關年度」)，陽光房地產基金錄得總收益及物業收入淨額分別為港幣七億七千八百一十萬元及港幣六億零一百萬元。相關年度之可分派收入為港幣三億三千零二十萬元。

於二零二五年十二月三十一日，陽光房地產基金整體物業組合的租用率為90.6%。寫字樓及零售物業組合的相應數字為91.2%及89.6%，平均現行租金則分別為每平方呎港幣三十一元及每平方呎港幣六十三元九角。

大新金融中心於相關年度的租金及停車場收入為港幣一億四千九百三十萬元。在甲級寫字樓市場充滿挑戰的環境下，該旗艦寫字樓物業展現其韌性，於二零二五年十二月三十一日的租用率維持於91.0%，而現行租金則為每平方呎港幣三十五元三角。

上水中心購物商場的租金及停車場收入於相關年度合共為港幣一億四千六百六十萬元。其租用率於二零二五年十二月三十一日為87.5%，受到早前一位幼稚園租戶騰空的面積而有所影響，該部分佔其可出租面積約7.5%，惟僅佔其總租金收入約1.6%。現行租金於相關年度結束時為每平方呎港幣一百零二元二角。

新都城一期物業的租金及停車場收入於相關年度為港幣一億二千三百九十萬元。其租用率於二零二五年十二月三十一日為87.1%，而現行租金保持於每平方呎港幣五十三元四角。

於相關年度，陽光房地產基金成功以優惠息差為港幣二十九億八千萬元之借貸完成再融資。此外，於相關年度結束後，已落實兩項總額合共港幣十二億元之無抵押定期貸款；提取該等貸款後，於二零二六年到期之現有貸款將全數完成再融資。

展望未來，當前的營運環境既帶來艱鉅挑戰，也蘊含具潛在回報的投資機遇。管理人必須保持警惕並靈活應變，專注於策略性成本管理及物業組合優化，同時善用科技以應對不斷演變的市場環境。管理人為陽光房地產基金已奠定之穩固根基引以為傲，此根基於市場跌宕起伏中通過多項舉措而得以鞏固。基金單位持有人可確信，兼具防禦性與積極主動之企業文化將會在可見未來延續下去。

## 集團財務

集團一向採取穩健之理財原則。於二零二五年十二月三十一日，淨借貸為港幣六百零二億一千九百萬元（二零二四年十二月三十一日：港幣六百七十九億八千九百萬元），而借貸比率為 18.7%（二零二四年十二月三十一日：21.1%）。此外，集團同日另有股東貸款港幣八百零六億一千八百萬元（二零二四年十二月三十一日：港幣六百六十二億一千五百萬元），股東貸款一向為本集團的穩定資金來源。

可持續融資為集團融資策略不可或缺之一部分，展現集團對可持續發展之承擔。集團《可持續金融框架》覆蓋廣泛之合資格融資交易，籌集所得之資金用於推動各項對社群可帶來環境及社會效益之項目發展。該框架已獲穆迪評級所發出第三方意見書，並授予「SQS2（優秀）」可持續發展品質分數。此外，集團旗下各發展項目因注重環保而深受各界賞識，並獲多家國際和本地專業評級機構授予多項世界級可持續發展獎項、評級和專業認證資格。自二零二零年起，集團更取得多項條件優越之綠色信貸以及可持續發展貸款額度合共逾港幣五百億元。當中包括全港地產商首次取得之社會責任貸款，貸款條款要求集團履行社會責任，確認集團實踐更遼闊之《2030年可持續發展願景》。集團之地標項目「The Henderson」榮獲香港綠色建築議會頒發「綠色金融特別嘉獎」；至於集團與星展銀行（香港）有限公司於本年度簽訂之總值港幣五十億元雙邊多期可持續發展掛鈎貸款及社會責任貸款，則獲得「The Asset Triple A Awards for Sustainable Finance 2026」頒發「香港最佳可持續貸款」獎狀。以上均彰顯集團之優越信譽及環保貢獻備受國際金融以至專業界別認同。

集團於本年度發行二零三零年到期之港幣八十億元 0.5%有擔保無抵押可換股債券，條款優越，標誌投資者對集團之業務充滿信心。與此同時，集團有相當可觀之銀行信貸額度，而集團內部資金亦保持充裕。

## 可持續發展

城市由無數人的故事交織而成——他們如何生活、成長、連繫，並彼此扶持。集團始終深信，真正的成就並非在於建成多少高樓，更在於每一個發展項目能否為社群帶來長遠價值，讓人的生活更美好。因此，集團一直將可持續發展深植於營運之中。

在二零二五年，集團依舊秉持關懷的精神，為這座我們所在的城市貢獻力量，與香港一同前行。在集團「G.I.V.E.」可持續發展策略——「環保為地球」、「創新為未來」、「關愛為人群」及「誠心為社區」的指引下，萬眾期待的 Central Yards 即將隆重面世。這個位於中環海濱旗艦國際地標，開創全長約四百米的標誌性橫向建築，將成為中環最長的建築結構並貫穿中環核心區與海濱，見證集團發展歷程的新篇章。

集團對社會的關懷從不止步於建築層面。在二零二五年，集團有幸透過一系列具意義的社區活動，與香港各界共享喜樂，凝聚團結力量。其中，集團積極參與第十五屆全國運動會，鼓勵青少年運動發展與身心健康；同時持續支持香港特別行政區政府的「社區客廳」計劃，為基層家庭提供溫暖的共享空間，讓有需要的人能重獲歸屬感與希望。

環境管理同樣是集團以社群福祉為核心理念的重要一環。過去一年，集團持續完善氣候及自然相關的風險管理，並視它為確保業務穩定與持續發展的關鍵。因此，集團主動採納「自然相關財務揭露」的框架，披露的資訊高於法定要求，以進一步提升透明度。透過將相關評估納入風險管理流程，集團致力突破業界標準，為集團訂立更高目標，推動不斷進步。這些努力屢獲肯定，包括在「亞洲企業卓越與可持續發展獎」中榮膺二零二五年度「亞洲年度最可持續發展企業」殊榮；於 PropertyGuru 亞洲不動產獎 2025 中，獲選為「亞洲最佳發展商」及「香港與澳門最佳發展商」；以及在 GRESB 房地產評估中持續保持領先地位——充分彰顯集團穩健而前瞻的環境、社會及管治 (ESG) 策略。

展望未來，集團將繼續堅守「以人為本」的理念，與社會各界攜手，以關懷之心，為下一代構建一個更可持續的未來。

## 展望

環球經濟當前受到地緣政治局勢持續緊張，以及美國貿易政策搖擺不定等多項不明朗因素所困擾。然而，香港繼續吸引大量企業前來上市集資，反映其作為國際金融中心之地位。加上政府積極推動多項政策促進經濟，包括加速發展北部都會區、輸入專才及發展香港成為國際教育樞紐等，本港經濟定將更添活力，本地樓市亦可望因而受惠。

本年度，集團就一幅位於洪水橋 / 廈村新發展區之土地，完成原址換地申請，日後將發展成為商住項目，提供自佔樓面面積約五十八萬平方呎。另外，集團在新界擁有土地儲備約四千零五十萬平方呎，繼續為全港持有最多新界土地之發展商。集團亦有多個已購入全部業權或達致相關強拍申請門檻之市區舊樓重建項目，預計可提供自佔樓面面積合共約一百六十萬平方呎。集團土地資源充裕，足供未來數年發展之用。

「**銷售**」 - 集團計劃於今年在本港推售八個發展項目。連同尚餘存貨，在本港預計有約四千七百個自佔住宅單位或約二百三十萬平方呎自佔住宅樓面面積，以及辦公及工業樓面面積約十八萬平方呎，可於二零二六年出售。集團於二零二五年十二月底，在香港及內地未入賬之自佔物業銷售金額合共約港幣一百二十七億八千四百萬元，當中約港幣一百零四億三千六百萬元之銷售金額預計可隨物業落成及交付買家而於二零二六年入賬。計及由二零二六年一月一日至三月十五日，在香港及內地自佔物業銷售總額約港幣五十億三千九百萬元後，預計可隨物業落成及交付買家而於二零二六年入賬之銷售金額更增至港幣一百四十八億三千萬元。

「**租務**」 - 集團現時在本港及內地分別持有自佔一千零七十萬平方呎以及一千三百八十萬平方呎之已建成收租物業。「The Henderson」最近榮獲「世界最佳物業」至高殊榮，出租率目前已達 95%。「Central Yards」建築進展良好，將成為本港中環核心商業區另一地標。第一期商場及寫字樓預計將於二零二六年第四季申請入伙紙，並於二零二七年入伙。其辦公室大樓及附屬樓面逾七成面積或二十二萬三千平方呎，已獲一家金融機構簽約承租。集團經常性租金收入將進一步提升。

「**上市附屬及聯營公司**」 - 為集團另一經常性收入之來源。當中香港中華煤氣於二零二五年十二月底在香港及內地擁有四千六百萬個燃氣客戶群，覆蓋人口約一億三千萬。隨著位於馬來西亞的「可持續航空燃料」新廠房於二零二五年年末順利投產，其聯營公司怡斯萊(EcoCeres)之可再生燃料年總產能由三十五萬噸提升至七十七萬噸，鞏固怡斯萊在市場之領先優勢。連同不斷開拓其他增長型業務，香港中華煤氣將為集團帶來持續收益。

集團於一九七六年由已故李兆基博士創立，過去五十年一直與香港共同成長，至今已累積豐富經驗及雄厚財政實力，為三大業務範疇（即「銷售」、「租務」及「上市附屬及聯營公司」）奠下穩固根基。今後，集團定將傳承半世紀追求卓越之優良傳統，為下一代締造更能啟發創意、孕育夢想及拓展視野之廣闊天地。

## 致謝

我們謹藉此機會，對英明果斷之董事局同寅，以及全年竭盡職責之全體員工，深表謝意。

*主席*

**李家傑博士**

*主席*

**李家誠博士**

香港，二零二六年三月二十三日

## 業績

### 綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
收入	三	25,741	25,256
直接成本		(17,527)	(16,163)
		<b>8,214</b>	9,093
其他收入淨額	四	1,134	3,191
分銷及推廣費用		(1,483)	(1,406)
行政費用		(2,290)	(2,345)
未計入投資物業及發展中投資物業 公允價值變動之經營盈利		<b>5,575</b>	8,533
投資物業及發展中投資物業之公允 價值增加/(減少)	五	<b>160</b>	(1,514)
已計入投資物業及發展中投資物業 公允價值變動之經營盈利		<b>5,735</b>	7,019
融資成本	六(a)	(2,444)	(2,331)
銀行利息收入		444	452
融資成本淨額		(2,000)	(1,879)
應佔聯營公司盈利減虧損		2,512	2,413
應佔合營企業盈利減虧損		223	685
除稅前盈利	六	<b>6,470</b>	8,238
所得稅撥回/(支出)	七	<b>48</b>	(955)
本年度盈利		<b>6,518</b>	7,283

綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度(續)

	附註	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
應佔：			
本公司股東		5,653	6,296
非控股權益		865	987
<b>本年度盈利</b>		<b>6,518</b>	<b>7,283</b>
<b>按本公司股東應佔盈利計算之</b>			
<b>每股盈利</b>			
<b>(每股賬目所示盈利)</b>			
基本	九(a)(i)	港幣1.17元	港幣1.30元
攤薄	九(a)(ii)	港幣1.14元	港幣1.30元
<b>按不包括本集團應佔投資物業及</b>			
<b>發展中投資物業公允價值變動總額</b>			
<b>(扣除遞延稅項後)之影響之</b>			
<b>每股盈利</b>			
<b>(每股基礎盈利)</b>			
基本	九(b)	港幣1.25元	港幣2.02元
攤薄	九(b)	港幣1.23元	港幣2.02元

有關應付予本公司股東之股息詳情載於附註八。

綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
本年度盈利	<b>6,518</b>	7,283
除稅及重新分類後之本年度 其他全面收益淨額：		
其後不會被重新分類至損益之項目：		
- 按公允價值計量且其變動計入其他全面收益 (不可循環至損益)並被指定為金融資產之權 益證券投資	<b>34</b>	46
- 應佔聯營公司及合營企業之其他全面收益	<b>54</b>	9
其後可能被重新分類至損益之項目：		
- 匯兌差額	<b>1,067</b>	(919)
- 現金流量對沖	<b>(171)</b>	(64)
- 應佔聯營公司及合營企業之其他全面收益	<b>1,412</b>	(1,098)
本年度其他全面收益	<b>2,396</b>	(2,026)
本年度全面收益總額	<b>8,914</b>	5,257
應佔：		
本公司股東	<b>8,012</b>	4,268
非控股權益	<b>902</b>	989
本年度全面收益總額	<b>8,914</b>	5,257

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

		於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元	於二零二四年 十二月三十一日 港幣百萬元
<b>非流動資產</b>			
投資物業		276,134	271,874
其他物業、廠房及設備		6,192	4,389
使用權資產		833	981
商譽		262	262
商標		91	94
聯營公司權益		51,435	50,564
合營企業權益		82,630	77,876
衍生金融工具		271	514
其他金融資產		4,978	4,611
遞延稅項資產		1,564	1,082
		<b>424,390</b>	<b>412,247</b>
<b>流動資產</b>			
購買物業訂金		432	369
存貨	十一	79,621	85,608
應收賬款及其他應收款	十二	11,589	14,023
保管賬存款		1,151	1,074
現金及銀行結餘		22,198	17,919
		<b>114,991</b>	<b>118,993</b>
<b>流動負債</b>			
應付賬款及其他應付款	十三	24,528	26,811
關連公司借款		2,023	97
租賃負債		277	262
銀行借款		6,534	8,001
擔保票據		2,797	9,585
應付稅項		937	1,055
		<b>37,096</b>	<b>45,811</b>
<b>流動資產淨值</b>		<b>77,895</b>	<b>73,182</b>
<b>總資產減流動負債</b>		<b>502,285</b>	<b>485,429</b>

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日(續)

	附註	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元	於二零二四年 十二月三十一日 港幣百萬元
<b>非流動負債</b>			
銀行借款		54,422	54,626
擔保票據		8,001	10,024
可換股債券	十四	7,120	-
同母系附屬公司借款		80,618	66,215
關連公司借款		1,520	3,575
衍生金融工具		513	996
租賃負債		593	757
重置成本撥備		16	14
遞延稅項負債		8,596	8,645
		<u>161,399</u>	<u>144,852</u>
<b>資產淨值</b>		<u>340,886</u>	<u>340,577</u>
<b>資本及儲備</b>			
股本		52,345	52,345
其他儲備		270,119	269,802
<b>本公司股東應佔權益總額</b>		<u>322,464</u>	<u>322,147</u>
<b>非控股權益</b>		<u>18,422</u>	<u>18,430</u>
<b>權益總額</b>		<u>340,886</u>	<u>340,577</u>

## 附註：

### 一 編製基準

二零二五年度初步全年業績公佈所載列截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止年度之財務資料並不構成本公司於該等財政年度之法定年度綜合財務報表，惟乃摘錄自該等財務報表。根據香港《公司條例》(第 622 章)第 436 條所載有關該等法定財務報表需作出之披露進一步資料如下：

按香港《公司條例》(第 622 章)第 662(3)條及附表 6 第 3 部分之要求，本公司已將截至二零二四年十二月三十一日止年度之財務報表呈交予公司註冊處處長，並將在適當未來時候呈交截至二零二五年十二月三十一日止年度之財務報表。

本公司之核數師已就該兩年之本集團財務報表發表報告。核數師報告均為無保留意見，沒有包括提及核數師在無作出保留意見之情況下，以強調事項的方式提請垂注參考之任何事項；及沒有包括按香港《公司條例》(第 622 章)第 406(2)條、第 407(2)條或(3)條所載而作出之聲明。

法定財務報表是按照《香港財務報告會計準則》(此統稱包含香港會計師公會頒佈之所有適用之個別《香港財務報告準則》、《香港會計準則》和詮釋)之規定而編製。法定財務報表亦符合香港《公司條例》(第 622 章)適用之規定及《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》適用之披露規定。

除以下資產及負債是按公允價值列賬外，編製法定財務報表時是以歷史成本作為計量基準：

- 按公允價值計量且其變動計入其他全面收益並被指定為金融資產之投資；
- 按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產投資；
- 衍生金融工具；及
- 投資物業及若干發展中投資物業。

管理層需在編製符合《香港財務報告會計準則》之法定綜合財務報表時作出對會計政策應用，以及資產、負債、收入和支出之報告金額構成影響之判斷、估計和假設。這些估計和相關假設是根據以往經驗和因應當時情況認為合理之多項其他因素所作出的，其結果構成了管理層在無法依循其他途徑即時得知資產與負債之賬面值時所作出判斷之基礎。實際結果可能有異於該等估計。

## 二 會計政策變動

### (i) 本會計期間首次生效之《香港會計準則》之修訂

於本會計期間之財務報表，本集團已採納香港會計師公會頒佈之《香港會計準則》第二十一號「匯率變動之影響 - 缺乏互換性」之修訂。該修訂不會對本集團之財務業績或財務狀況產生重大影響，乃由於本集團並無進行任何不可以兌換成為另一種貨幣之外幣交易。

本集團並未採納於本會計期間尚未生效之任何新準則或詮釋。

### (ii) 截至二零二五年十二月三十一日止年度已頒佈但尚未生效之修訂、新準則及詮釋

截至法定綜合財務報表刊發日，香港會計師公會已頒佈截至二零二五年十二月三十一日止財政年度尚未生效、亦並沒有在該等綜合財務報表內採納之數項新或修訂準則，當中包括以下發展可能與本集團相關者：

於以下日期或其後啟  
始之年度期間生效

《香港財務報告準則》第九號「金融工具」及《香港財務報告準則》第七號「金融工具：披露」- 金融工具之分類與計量之修訂	二零二六年一月一日
《香港財務報告會計準則》第十一卷之年度改進	二零二六年一月一日
《香港財務報告準則》第十八號「財務報表中之呈列及披露」	二零二七年一月一日

本集團正在評估該等發展對首次應用期間之影響。到目前為止已經得出之結論，除《香港財務報告準則》第十八號會對綜合財務報表之呈列及披露發生預期改變以外，採納該等新或修訂準則不太可能對本集團之綜合財務報表構成重大影響：

《香港財務報告準則》第十八號「財務報表中之呈列及披露」

《香港財務報告準則》第十八號將取代《香港會計準則》第一號「財務報表之呈列」，旨在提高有關企業財務報表資訊之透明度及可比較性。《香港財務報告準則》第十八號於二零二七年一月一日或其後啟始之年度期間生效，並具有追溯效力。

除其他變更外，根據《香港財務報告準則》第十八號，企業須將所有收入及支出於損益表中分為五種類別，即營運、投資、融資、終止營運及所得稅等類別。企業亦需於財務報表中呈列單一附註，提供有關管理階層定義之績效計量之特定披露。

本集團並不計劃提前採納《香港財務報告準則》第十八號，並且目前仍在評估採納該準則之影響。

### 三 收入

本集團之收入包括產生自物業發展(包括銷售物業)收入、租金收入、百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務之經營及管理、酒店房間經營業務及其他業務(主要包括產生自酒店管理(除酒店房間經營業務以外)、建築工程、提供財務借貸、投資控股、項目管理、物業管理、代理人服務、保安和清潔服務、餐飲業務、旅遊業務以及建築材料貿易)。

主要項目分析如下：

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
物業發展(包括銷售物業)	14,639	12,506
租金收入	6,764	6,994
百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務 (註(i))	1,461	1,548
酒店房間經營業務	318	331
其他業務	2,559	3,877
總額(附註十(b))	25,741	25,256

註：

- (i) 包括收取源自百貨商店業務寄售及特許專櫃之佣金收入，和超級市場及百貨商店綜合業務寄售專櫃之佣金收入，於截至二零二五年十二月三十一日止年度總金額為港幣 332,000,000 元(二零二四年：港幣 373,000,000 元)。

根據《香港財務報告準則》第十五號「與客戶合約之收入」，(i)源自銷售物業以及百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務之銷貨收入(包括寄售專櫃及特許專櫃佣金收入)，於時間節點上確認；及(ii)源自酒店房間經營業務之收入以及百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務之推廣收入，於一段時間內確認。根據《香港財務報告準則》第十六號「租賃」所確認之租金收入則明確地歸類為其他收入來源。有關本集團之其他業務，源自建築工程、物業管理、資產管理、項目管理、保安和清潔服務之收入總金額港幣923,000,000元(二零二四年：港幣2,053,000,000元)乃於一段時間內確認，而其餘則於時間節點上確認。

於二零二五年十二月三十一日，源自有關於本集團位於香港及中國內地，並由本集團附屬公司所持有之供發展後銷售之待發展/發展中物業於物業竣工完成前所簽署之銷售合約、以及尚待完成轉讓之待銷售之已建成物業之銷售合約，預計將來於綜合損益表中確認之收入累計總額為港幣10,915,000,000元(二零二四年：港幣8,621,000,000元)，此金額將待已預售物業轉讓予客戶時予以確認，其中預計於一年內發生之金額為港幣8,890,000,000元及預計於一年至兩年內發生之金額為港幣2,025,000,000元(二零二四年：其中預計於一年內發生之金額為港幣8,212,000,000元及預計於一年至兩年內發生之金額為港幣409,000,000元)。

#### 四 其他收入淨額

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
轉讓持有投資物業之一間附屬公司權益之收益/(虧損)淨額 (註(i))	381	(2)
出售投資物業收益淨額	8	93
出售物業權益之收益淨額總計(附註十(a))	389	91
轉讓持有供發展後銷售之待發展租賃土地及供發展後銷售之待發展物業之附屬公司權益之收益淨額	203	-
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產之投資之公允價值收益淨額	44	43
按公允價值計量且其變動計入損益之衍生金融工具公允價值收益/(虧損)淨額：		
- 利率掉期合約、跨貨幣掉期合約、跨貨幣利率掉期合約及外匯遠期合約(於年度內均無應用對沖會計)	67	(71)
應收貿易賬款之減值虧損淨額(附註十(c))	(11)	(36)
存貨撥備淨額(附註十(a))	(94)	(193)
匯兌虧損淨額(附註六(d))	(37)	(60)
收回土地收益 (註(ii))	557	3,421
其他	16	(4)
	<b>1,134</b>	<b>3,191</b>

## 四 其他收入淨額 (續)

註：

- (i) 截至二零二五年十二月三十一日止年度內，本集團向一名獨立第三方轉讓其於一間附屬公司(本集團間接持有65%權益)之全部權益及股東借款，現金代價款為港幣1,075,000,000元，該附屬公司之唯一資產為位於香港衛城道8號「天御」第二期第一座之持有作為投資物業之兩個物業單位。轉讓之收益並列為賬目所示盈利港幣381,000,000元，並於扣減非控股權益應佔轉讓附屬公司權益之收益淨額並列為賬目所示盈利港幣133,000,000元，及加回本集團應佔出售投資物業之累計公允價值收益港幣234,000,000元後，本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度內確認列為本集團基礎盈利之應佔轉讓收益金額為港幣482,000,000元。計入源自本集團向獨立第三方轉讓位於「天御」第一期之車位並產生本集團應佔轉讓收益並列為基礎盈利港幣16,000,000元後，截至二零二五年十二月三十一日止年度內本集團應佔轉讓關於「天御」項目被分類為投資物業部分之物業權益收益並列為基礎盈利金額為港幣498,000,000元。

相應截至二零二四年十二月三十一日止年度內，金額乃有關根據本集團與一名獨立第三方於二零二三年十二月十日簽訂之協議，向該名獨立第三方轉讓其於一間全資附屬公司(其擁有「港匯東」，為位於香港北角電氣道218號之一項投資物業)之全部權益及相關股東借款所產生。轉讓已於二零二四年一月二十八日完成。轉讓之虧損並列為賬目所示盈利港幣2,000,000元，並經計入出售投資物業之累計公允價值收益港幣1,409,000,000元後，本集團於相應截至二零二四年十二月三十一日止年度內確認列為本集團基礎盈利之轉讓收益金額為港幣1,407,000,000元。

- (ii) 截至二零二五年十二月三十一日止年度內，金額乃有關於香港特別行政區政府收回本集團之附屬公司所持有位於香港新界元朗南、錦田、新田、洪水橋以及用作建造北環綫之地塊之若干土地而產生之除稅前收益並列為賬目所示盈利合共港幣557,000,000元。

計入源自收回本集團若干合營企業所持有位於香港新界新田及洪水橋之若干土地所產生之本集團應佔除稅前盈利港幣42,000,000元後，截至二零二五年十二月三十一日止年度內本集團應佔收回土地除稅前收益並列為賬目所示盈利合共港幣599,000,000元(參閱附註十(a))。

相應截至二零二四年十二月三十一日止年度內，金額乃有關香港特別行政區政府以現金補償總額約港幣5,900,000,000元，於二零二四年四月份收回本集團之附屬公司所持有位於香港新界粉嶺北及古洞北新發展區之若干土地約1,450,000平方呎，以及於二零二四年七月份至十二月份期間收回本集團之附屬公司所持有位於香港新界洪水橋/廈村新發展區之若干土地約3,620,000平方呎而產生之除稅前收益並列為賬目所示盈利合共港幣3,410,000,000元，以及收回本集團之附屬公司所持有位於新界之若干其他土地所產生之除稅前收益港幣11,000,000元。

計入源自收回一間合營企業所持有位於洪水橋/廈村新發展區之若干土地(其中本集團應佔約230,000平方呎)所產生之本集團應佔除稅前虧損港幣101,000,000元後，相應截至二零二四年十二月三十一日止年度內本集團應佔收回土地除稅前收益並列為賬目所示盈利合共港幣3,320,000,000元(參閱附註十(a))。

## 五 投資物業及發展中投資物業之公允價值增加/(減少)

本集團之投資物業及發展中投資物業已於二零二五年十二月三十一日由專業測量師行戴德梁行有限公司(其員工具備香港測量師學會之會員資格，且對被重估之物業所在位置及所屬類別有近期相關之估值經驗)以市值基準進行重估。

本集團管理層已審閱由測量師執行之估值結果作財務報告用途，並核實所有主要輸入數據及假設，及評估物業估值之合理性。該等估值於每個中期及年度報告日期進行，並由高層管理人員審閱及批准。

位於香港及中國內地之已建成投資物業之估值乃主要根據收入資本化方法，即資本化此等物業收入淨額並考慮該等物業目前租約屆滿後之復歸潛力。

對於若干位於香港及中國內地目前仍在發展中之投資物業，其估值乃以重新發展基準釐定並估計該物業於按照相關發展計劃而建成後之公允價值，並繼而扣除完成建造之估計成本、融資成本和合理邊際利潤。

據此，在不包括聯營公司及合營企業所持有之投資物業及發展中投資物業之情況下，本集團位於香港及中國內地之投資物業及發展中投資物業之公允價值淨收益(扣除非控股權益應佔金額及遞延稅項後)為港幣 158,000,000 元 (二零二四年：本集團位於香港及中國內地之投資物業及發展中投資物業之公允價值淨虧損(扣除非控股權益應佔金額及遞延稅項後)為港幣 1,833,000,000 元)，已在本年度之綜合損益表內確認(參閱附註九(b))。

本集團合共應佔附屬公司、聯營公司及合營企業所持有之投資物業及發展中投資物業於截至二零二五年十二月三十一日止年度之公允價值淨虧損(扣除遞延稅項後)之總額為港幣 135,000,000 元(二零二四年：港幣 2,022,000,000 元)。

## 五 投資物業及發展中投資物業之公允價值增加/(減少)(續)

上述之金額對賬如下：

	截至二零二五年十二月三十一日止年度		
	香港 港幣百萬元	中國內地 港幣百萬元	總計 港幣百萬元
由下述所持有之投資物業及發展中 投資物業公允價值收益/(虧損)			
- 附屬公司			
(扣除非控股權益應佔金額及 遞延稅項前)	1,572	(1,412)	160
加/(減)：			
遞延稅項	-	328	328
非控股權益應佔公允價值收益 淨額(扣除遞延稅項後)	(324)	(6)	(330)
(扣除非控股權益應佔金額及遞 延稅項後) (附註九(b))	1,248	(1,090)	158
- 聯營公司			
(本集團應佔) (附註九(b) 及 附註十(a)(iii))	(190)	1	(189)
- 合營企業			
(本集團應佔) (附註九(b) 及 附註十(a)(iv))	(116)	12	(104)
	<b>942</b>	<b>(1,077)</b>	<b>(135)</b>

## 五 投資物業及發展中投資物業之公允價值增加/(減少)(續)

上述之金額對賬如下：(續)

	截至二零二四年十二月三十一日止年度		
	香港 港幣百萬元	中國內地 港幣百萬元	總計 港幣百萬元
由下述所持有之投資物業及發展中 投資物業公允價值(虧損)/收益			
- 附屬公司			
(扣除非控股權益應佔金額及 遞延稅項前)	(351)	(1,163)	(1,514)
加/(減)：			
遞延稅項	-	267	267
非控股權益應佔公允價值收益 淨額(扣除遞延稅項後)	(578)	(8)	(586)
(扣除非控股權益應佔金額及遞 延稅項後) (附註九(b))	(929)	(904)	(1,833)
- 聯營公司			
(本集團應佔) (附註九(b)及附 註十(a)(iii))	(208)	-	(208)
- 合營企業			
(本集團應佔) (附註九(b)及附 註十(a)(iv))	193	(174)	19
	(944)	(1,078)	(2,022)

## 六 除稅前盈利

除稅前盈利已扣除/(計入)下列各項：

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
<b>(a) 融資成本：</b>		
銀行借款利息	2,378	2,765
擔保票據利息	479	812
可換股債券利息(按實際利率計算)(附註十四)	102	-
其他借款利息	2,323	3,126
租賃負債之融資成本	35	40
其他借貸成本	139	141
	<u>5,456</u>	<u>6,884</u>
減：資本化之金額(註)	<u>(3,012)</u>	<u>(4,553)</u>
融資成本(附註十(a))	<u>2,444</u>	<u>2,331</u>
<b>(b) 董事酬金</b>	<u>192</u>	<u>209</u>
<b>(c) 員工成本(不包括董事酬金)：</b>		
薪酬、工資及其他福利	3,108	3,059
界定供款退休計劃之供款	124	124
	<u>3,232</u>	<u>3,183</u>

註：借貸成本乃根據加權平均年利率介乎3.09%至4.30%之間(二零二四年：介乎3.31%至5.88%之間)，並按照於利息資本化適用期間之本集團銀行借款、擔保票據、可換股債券及其他借款之本金予以利息資本化。

## 六 除稅前盈利(續)

除稅前盈利已扣除/(計入)下列各項：(續)

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
<b>(d) 其他項目：</b>		
外幣兌換虧損/(收益)淨額	895	(546)
現金流量對沖：外幣兌換(收益)/虧損		
淨額由權益重新分類	(713)	335
資本化之兌換(虧損)/收益金額	(145)	271
匯兌虧損淨額(附註四)	<u>37</u>	<u>60</u>
商標攤銷	3	4
折舊		
- 其他物業、廠房及設備	177	190
- 使用權資產	289	297
	<u>469</u>	<u>491</u>
	(附註十(c))	(附註十(c))
銷售成本		
- 待銷售之物業	12,060	9,463
- 存貨及消耗品存貨	988	923
核數師酬金		
- 審核服務	23	24
- 非審核服務	10	8
短期租賃費用	9	17
扣除直接支銷港幣 2,054,000,000 元 (二零二四年：港幣 1,966,000,000 元)		
後投資物業之租金收入(註(i))	(4,557)	(4,880)
按公允價值計量且其變動計入其他全面收益 (不可循環至損益)並被指定為金融資產之投資、及按公允價值計量且其變動計入損益之 金融資產之投資，兩者合共之股息收入(註 (ii))		
- 上市	(12)	(25)
- 非上市	<u>(8)</u>	<u>(5)</u>

註：

(i) 投資物業之租金收入包括或然租金收入港幣56,000,000元(二零二四年：港幣61,000,000元)。

(ii) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自於二零二五年十二月三十一日仍然持有之按公允價值計量且其變動計入其他全面收益(不可循環至損益)並被指定為金融資產之投資之股息收入為港幣11,000,000元(二零二四年：來自於二零二四年十二月三十一日仍然持有之按公允價值計量且其變動計入其他全面收益(不可循環至損益)並被指定為金融資產之投資之股息收入為港幣19,000,000元)。

## 七 所得稅

### 綜合損益表內列報之所得稅代表：

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
<b>本期稅項 - 香港利得稅撥備</b>		
本年度撥備	394	727
以往年度撥備(多計)/少計	(12)	224
	<u>382</u>	<u>951</u>
<b>本期稅項 - 香港以外稅項撥備</b>		
本年度撥備	230	309
以往年度撥備(多計)/少計	(4)	3
	<u>226</u>	<u>312</u>
<b>本期稅項 - 土地增值稅撥備</b>		
本年度撥備	9	44
以往年度撥備多計	-	(54)
	<u>9</u>	<u>(10)</u>
<b>遞延稅項</b>		
源自及撥回暫時性差異	(665)	(298)
	<u>(665)</u>	<u>(298)</u>
所得稅(撥回)/支出	<u>(48)</u>	<u>955</u>

香港利得稅撥備乃按照本年度之估計應課稅盈利以 16.5% (二零二四：16.5%)稅率計算(經計及由香港特別行政區政府稅務局允許於二零二四年/二零二五年課稅年度應付稅款一次性寬減 100% (二零二四年：100%)、及每間實體上限為港幣 1,500 元 (二零二三年/二零二四年課稅年度：港幣 3,000 元)後)。

香港以外稅項撥備乃就本年度內在有關境外稅務司法管轄區賺取之估計應課稅盈利，並以本年度內適用稅率計算。

本集團於中國內地開發作銷售用途之物業需按土地增值金額以累進稅率30%至60% (二零二四年：30%至60%)基準繳交土地增值稅。按照現行適用法例，土地增值金額乃根據物業銷售收入減去可扣減支出項目(包括土地使用權租賃費用、借貸成本及物業發展開支)而釐定。

## 八 股息

### (a) 屬於本年度盈利應付予本公司股東之股息

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
已宣派及支付之中期股息每股港幣 5 角 (二零二四年：每股港幣 5 角)	2,421	2,421
於報告期間結束日後擬派發之末期股息每股港幣 7 角 6 仙(二零二四年：每股港幣 1 元 3 角)	<u>3,679</u>	<u>6,294</u>
	<u>6,100</u>	<u>8,715</u>

於報告期間結束日後擬派發之末期股息尚未於報告期間結束日確認為負債。

### (b) 屬於上一財政年度盈利，並於本年度批准及支付予本公司股東之股息

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
屬於上一財政年度，並於本年度 批准及支付末期股息每股港幣 1 元 3 角 (二零二四年：每股港幣 1 元 3 角)	<u>6,294</u>	<u>6,294</u>

## 九 每股盈利

### (a) 賬目所示每股盈利

#### (i) 每股基本盈利

每股基本盈利之計算乃按本公司股東應佔綜合盈利港幣5,653,000,000元(二零二四年：港幣6,296,000,000元)及本年度內已發行之4,841,000,000股普通股(二零二四年：4,841,000,000股普通股)之加權平均股數。

#### (ii) 每股攤薄盈利

截至二零二五年十二月三十一日止年度內，每股攤薄盈利之計算乃按本公司股東應佔綜合盈利港幣5,653,000,000元(此金額並無調整債券(誠如附註十四所定義)利息，原因為債券利息於本年度內於本集團一項發展中投資物業全數資本化)除以已攤薄加權平均股數4,946,000,000股普通股，此乃基於債券發行日期為二零二五年七月十六日及經調整悉數轉換債券而發行合共105,000,000股普通股之影響，並於加權平均計算時予以考慮。

相應截至二零二四年十二月三十一日止年度內，每股攤薄盈利與每股基本盈利相同，此乃由於該年度內並無已發行之具攤薄盈利之潛在普通股。

## 九 每股盈利(續)

### (b) 每股基礎盈利

為評估本集團之基礎業務表現，按不包括投資物業及發展中投資物業公允價值變動之影響之本公司股東應佔綜合盈利(「基礎盈利」)港幣6,063,000,000元(二零二四年：港幣9,774,000,000元)額外計算每股基本及攤薄盈利。盈利之對賬如下：

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
本公司股東應佔盈利	5,653	6,296
本年度內投資物業及發展中投資物業公允價值(收益)/虧損(扣除非控股權益應佔金額及遞延稅項後)(附註五(c))	(158)	1,833
本年度內應佔投資物業公允價值虧損/(收益)(扣除遞延稅項後)：		
- 聯營公司(附註五(c))	189	208
- 合營企業(附註五(c))	104	(19)
本集團應佔本年度內出售投資物業之累計公允價值收益(扣除稅項後)：		
- 附屬公司	275	1,454
- 聯營公司及合營企業	-	2
基礎盈利	<u>6,063</u>	<u>9,774</u>
每股基本基礎盈利(按本年度已發行普通股之加權平均股數(附註九(a)(i))計算)	<u>港幣1.25元</u>	<u>港幣2.02元</u>
每股攤薄基礎盈利(按本年度普通股之已攤薄加權平均股數(附註九(a)(ii))計算)	<u>港幣1.23元</u>	<u>港幣2.02元</u>

## 十 分部報告

本集團按業務及地區管理其業務。本集團按照與向本集團最高層行政管理人員就資源配置及分部表現評估之內部匯報資料方式，確立下列須報告分部。經營分部並無以合併方式組成下列須報告分部。

物業發展	:	發展和銷售物業
物業租賃	:	出租物業
百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務	:	百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務之經營及管理
酒店房間經營業務	:	由本集團擁有並產生房間收入之酒店物業經營
其他業務	:	酒店管理(除酒店房間經營業務以外)、建築工程、提供財務借貸(歸類於「物業發展」分部之按揭貸款利息收入以及物業發展合營企業所產生之利息收入除外)、投資控股、項目管理、物業管理、代理人服務、保安和清潔服務、餐飲業務、旅遊業務、以及建築材料貿易
公用事業及能源	:	燃氣生產、輸送與銷售及相關產品/服務銷售、供水及廢物處理、可再生能源業務、延伸業務，以及經營先進燃料業務

就評估分部表現及各分部間之資源配置而言，本集團最高層行政管理人員根據下列基準監控每一個須報告分部之業績。

收入與支出乃分別參考源自各個須報告分部所產生之收入及各個須報告分部所涉及之支出，而分配到該等須報告分部。評估分部表現之計算基準為分部業績，此乃指未計及存貨撥備淨額、出售物業權益、投資物業及發展中投資物業公允價值之變動、融資成本淨額、所得稅及並無明確歸類於個別須報告分部之項目(如未分配之總公司及企業費用淨額)之盈利或虧損。

### (a) 須報告分部業績

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止兩個年度內，有關向本集團最高層行政管理人員提供作資源配置及分部表現評估用途之本集團及其應佔聯營公司和合營企業須報告分部呈列之資料如下：

## 十 分部報告(續)

### (a) 須報告分部業績(續)

	本公司及其附屬公司 (扣除非控股權益前)		聯營公司及合營企業		合併		非控股權益應佔		本公司股東應佔	
	收入	分部業績	應佔	應佔	合併	綜合	收入	分部業績	合併	綜合
	(註(i))		收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績
截至二零二五年十二月三十一日止年度	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元
物業發展									(註1)	(註1)
香港	13,504	1,630	2,019	83	15,523	1,713	(311)	(147)	15,212	1,566
中國內地	1,135	(61)	2,291	(189)	3,426	(250)	-	(3)	3,426	(253)
	14,639	1,569	4,310	(106)	18,949	1,463	(311)	(150)	18,638	1,313
物業租賃										
香港	5,002	3,457	2,287	1,730	7,289	5,187	(373)	(315)	6,916	4,872
中國內地	1,762	1,309	86	11	1,848	1,320	(22)	(16)	1,826	1,304
	6,764	4,766	2,373	1,741	9,137	6,507	(395)	(331)	8,742	6,176
百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務										
-銷售自營貨品	1,185	(62)	-	-	1,185	(62)	(362)	27	823	(35)
-寄售專櫃及特許專櫃之租金	276	119	-	-	276	119	(85)	(12)	191	107
	1,461	57	-	-	1,461	57	(447)	15	1,014	72
酒店房間經營業務	318	79	297	97	615	176	(159)	(39)	456	137
其他業務	2,559	(47)	372	184	2,931	137	(773)	60	2,158	197
	25,741	6,424	7,352	1,916	33,093	8,340	(2,085)	(445)	31,008	7,895
公用事業及能源	-	-	35,116	3,521	35,116	3,521	-	-	35,116	3,521
	25,741	6,424	42,468	5,437	68,209	11,861	(2,085)	(445)	66,124	11,416

## 十 分部報告(續)

### (a) 須報告分部業績(續)

	本公司及其附屬公司 (扣除非控股權益前)		聯營公司及合營企業		合併		非控股權益應佔		本公司股東應佔	
	收入	分部業績	應佔	應佔	合併	綜合	收入	分部業績	合併	綜合
	(註(i))		收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績
截至二零二五年十二月三十一日 止年度(續)	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
存貨撥備淨額	(附註四)	(94)		(62)		(156)		-		(156)
出售物業權益(註2)	(附註四)	389		-		389		(136)		253
未分配之總公司及企業費用淨額		(1,144)		(22)		(1,166)		1		(1,165)
經營盈利		5,575		5,353		10,928		(580)		10,348
投資物業及發展中投資物業之 公允價值增加/(減少)		160		(291)		(131)		(333)		(464)
融資成本	(附註六(a))	(2,444)		(1,342)		(3,786)		97		(3,689)
銀行利息收入		444		108		552		(94)		458
融資成本淨額		(2,000)		(1,234)		(3,234)		3		(3,231)
除稅前盈利		3,735		3,828		7,563		(910)		6,653
所得稅撥回/(支出)		48		(1,093)		(1,045)		45		(1,000)
本年度盈利		3,783		2,735		6,518		(865)		5,653

註：

- 截至二零二五年十二月三十一日止年度與出售租賃土地相關之收入、按揭貸款所產生之利息收入及物業發展合營企業所產生之利息收入及各自之分部業績(其收入金額分別為港幣 3,000,000 元、港幣 149,000,000 元及港幣零元及其分部盈利金額分別為港幣 1,000,000 元、港幣 134,000,000 元及港幣零元)·均已分類至「物業發展」分部。截至二零二五年十二月三十一日止年度源自香港物業發展分部之除稅前盈利貢獻亦包括香港特別行政區政府於截至二零二五年十二月三十一日止年度收回本集團持有之待發展租賃土地所產生之本集團應佔除稅前收益並列為賬目所示盈利總金額港幣 599,000,000 元(附註四(ii))。
- 本集團應佔截至二零二五年十二月三十一日止年度出售投資物業之已變現累計公允價值收益為港幣 275,000,000 元(附註九(b))。於加回截至二零二五年十二月三十一日止年度本集團應佔出售投資物業收益淨額並列為賬目所示盈利港幣 253,000,000 元(參閱上文)後·截至二零二五年十二月三十一日止年度本集團應佔源自出售物業權益之已變現收益並列為基礎盈利金額為港幣 528,000,000 元。

## 十 分部報告(續)

### (a) 須報告分部業績(續)

有關應佔聯營公司及合營企業盈利減虧損：

	物業發展	物業租賃	酒店房間 經營業務	其他業務	小計	公用事業 及能源	合計
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
截至二零二五年十二月三十一日止年度							
應佔聯營公司盈利減虧損(註(iii))							
- 重大上市聯營公司							
香港中華煤氣有限公司	-	145	10	(739)	(584)	2,946	2,362
- 其他上市聯營公司及非上市聯營公司	47	(40)	-	143	150	-	150
	47	105	10	(596)	(434)	2,946	2,512
應佔合營企業盈利減虧損(註(iv))	(426)	821	44	(216)	223	-	223
	(379)	926	54	(812)	(211)	2,946	2,735

## 十 分部報告(續)

### (a) 須報告分部業績(續)

	本公司及其附屬公司		聯營公司及合營企業		合併		非控股權益應佔		本公司股東應佔	
	(扣除非控股權益前)		應佔	應佔	合併	綜合			合併	綜合
	收入 (註(i))	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績
截至二零二四年十二月三十一日止年度	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元	港幣 百萬元
物業發展									(註1)	(註1)
香港	11,692	4,808	679	(102)	12,371	4,706	(48)	(59)	12,323	4,647
中國內地	814	(13)	7,411	1,002	8,225	989	-	(4)	8,225	985
	<u>12,506</u>	<u>4,795</u>	<u>8,090</u>	<u>900</u>	<u>20,596</u>	<u>5,695</u>	<u>(48)</u>	<u>(63)</u>	<u>20,548</u>	<u>5,632</u>
物業租賃										
香港	4,953	3,498	2,274	1,741	7,227	5,239	(385)	(323)	6,842	4,916
中國內地	2,041	1,574	84	32	2,125	1,606	(25)	(15)	2,100	1,591
	<u>6,994</u>	<u>5,072</u>	<u>2,358</u>	<u>1,773</u>	<u>9,352</u>	<u>6,845</u>	<u>(410)</u>	<u>(338)</u>	<u>8,942</u>	<u>6,507</u>
百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務										
-銷售自營貨品	1,230	(75)	-	-	1,230	(75)	(374)	39	856	(36)
-寄售專櫃及特許專櫃之租金	318	138	-	-	318	138	(98)	(6)	220	132
	<u>1,548</u>	<u>63</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>1,548</u>	<u>63</u>	<u>(472)</u>	<u>33</u>	<u>1,076</u>	<u>96</u>
酒店房間經營業務	331	91	261	71	592	162	(165)	(47)	427	115
其他業務	3,877	42	321	256	4,198	298	(914)	3	3,284	301
	<u>25,256</u>	<u>10,063</u>	<u>11,030</u>	<u>3,000</u>	<u>36,286</u>	<u>13,063</u>	<u>(2,009)</u>	<u>(412)</u>	<u>34,277</u>	<u>12,651</u>
公用事業及能源	-	-	34,147	3,517	34,147	3,517	-	-	34,147	3,517
	<u>25,256</u>	<u>10,063</u>	<u>45,177</u>	<u>6,517</u>	<u>70,433</u>	<u>16,580</u>	<u>(2,009)</u>	<u>(412)</u>	<u>68,424</u>	<u>16,168</u>

## 十 分部報告(續)

### (a) 須報告分部業績(續)

	本公司及其附屬公司 (扣除非控股權益前)		聯營公司及合營企業		合併		非控股權益應佔		本公司股東應佔	
	收入		應佔		應佔		合併		綜合	
	(註(i))	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績	收入	分部業績
截至二零二四年十二月三十一日 止年度(續)	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
存貨撥備淨額	(附註四)	(193)		(131)		(324)	-			(324)
出售物業權益(註2)	(附註四)	91		1		92	-			92
未分配之總公司及企業費用淨額		(1,428)		(76)		(1,504)	6			(1,498)
經營盈利		8,533		6,311		14,844	(406)			14,438
投資物業及發展中投資物業之 公允價值減少		(1,514)		(206)		(1,720)	(588)			(2,308)
融資成本	(附註六(a))	(2,331)		(1,558)		(3,889)	102			(3,787)
銀行利息收入		452		192		644	(132)			512
融資成本淨額		(1,879)		(1,366)		(3,245)	(30)			(3,275)
除稅前盈利		5,140		4,739		9,879	(1,024)			8,855
所得稅支出		(955)		(1,641)		(2,596)	37			(2,559)
本年度盈利		4,185		3,098		7,283	(987)			6,296

註：

- 相應截至二零二四年十二月三十一日止年度與出售租賃土地相關之收入、按揭貸款所產生之利息收入及物業發展合營企業所產生之利息收入及各自之分部業績(其收入金額分別為港幣零元、港幣 203,000,000 元及港幣 78,000,000 元及其分部盈利金額分別為港幣零元、港幣 176,000,000 元及港幣 78,000,000 元)·均已分類至「物業發展」分部。相應截至二零二四年十二月三十一日止年度源自香港物業發展分部之除稅前盈利貢獻亦包括香港特別行政區政府於相應截至二零二四年十二月三十一日止年度收回本集團持有之待發展租賃土地所產生之本集團應佔除稅前收益並列為賬目所示盈利總金額港幣 3,320,000,000 元(附註四(ii))。
- 本集團應佔相應截至二零二四年十二月三十一日止年度出售投資物業之已變現累計公允價值收益為港幣 1,456,000,000 元(附註九(b))。於加回相應截至二零二四年十二月三十一日止年度本集團應佔出售投資物業收益淨額並列為賬目所示盈利港幣 92,000,000 元(參閱上文)後·相應截至二零二四年十二月三十一日止年度內本集團應佔源自出售物業權益之已變現收益並列為基礎盈利金額為港幣 1,548,000,000 元。

## 十 分部報告(續)

### (a) 須報告分部業績(續)

有關應佔聯營公司及合營企業盈利減虧損：

	物業發展 港幣百萬元	物業租賃 港幣百萬元	酒店房間 經營業務 港幣百萬元	其他業務 港幣百萬元	小計 港幣百萬元	公用事業 及能源 港幣百萬元	合計 港幣百萬元
截至二零二四年十二月三十一日止年度							
應佔聯營公司盈利減虧損(註(iii))							
- 重大上市聯營公司							
香港中華煤氣有限公司	-	165	5	(753)	(583)	2,954	2,371
- 其他上市聯營公司及非上市聯營公司	(18)	(87)	-	147	42	-	42
	(18)	78	5	(606)	(541)	2,954	2,413
應佔合營企業盈利減虧損(註(iv))	(37)	859	18	(155)	685	-	685
	(55)	937	23	(761)	144	2,954	3,098

## 十 分部報告(續)

### (a) 須報告分部業績(續)

註：

- (i) 上述之收入乃沖銷分部間收入後列示。有關「物業租賃」須報告分部之分部間收入為港幣408,000,000元(二零二四年：港幣455,000,000元)及有關「其他」須報告分部之分部間收入為港幣2,542,000,000元(二零二四年：港幣2,757,000,000元)。
- (ii) 「物業租賃」分部之收入包括租金收入港幣5,789,000,000元(二零二四年：港幣6,055,000,000元)及與租金相關之收入港幣975,000,000元(二零二四年：港幣939,000,000元)。本年度合共為港幣6,764,000,000元(二零二四年：港幣6,994,000,000元)(參閱附註三)。
- (iii) 本年度本集團由「物業租賃」分部貢獻之應佔聯營公司盈利減虧損為港幣105,000,000元(二零二四年：港幣78,000,000元)。已包括本年度內本集團應佔投資物業之公允價值減少淨額(扣除遞延稅項後)港幣189,000,000元(二零二四年：港幣208,000,000元)(參閱附註五)。
- 本年度本集團由「其他業務」分部貢獻之應佔聯營公司虧損減盈利為港幣596,000,000元(二零二四年：港幣606,000,000元)。已包括本年度內本集團應佔酒店管理(除酒店房間經營業務以外)之除稅後盈利港幣3,000,000元(二零二四年：港幣2,000,000元)。
- (iv) 本年度本集團由「物業租賃」分部貢獻之應佔合營企業盈利減虧損為港幣821,000,000元(二零二四年：港幣859,000,000元)。已包括本年度內本集團應佔投資物業之公允價值減少淨額(扣除遞延稅項後)港幣104,000,000元(二零二四年：應佔投資物業之公允價值增加淨額(扣除遞延稅項後)港幣19,000,000元)(參閱附註五)。
- 本年度本集團由「其他業務」分部貢獻之應佔合營企業虧損減盈利為港幣216,000,000元(二零二四年：港幣155,000,000元)。已包括本年度內本集團應佔酒店管理(除酒店房間經營業務以外)之除稅後盈利港幣9,000,000元(二零二四年：港幣7,000,000元)。

## 十 分部報告(續)

### (b) 地區資料

下表載列有關(i)本集團來自外間客戶之收入；及(ii)本集團之投資物業、其他物業、廠房及設備、使用權資產、商譽、商標、聯營公司權益及合營企業權益(統稱為「特定非流動資產」)之地區位置分部資料。客戶之地區位置乃基於向其提供服務或售出貨物之所在地。至於特定非流動資產之地區位置，就投資物業、其他物業、廠房及設備及使用權資產而言乃根據該資產之實物之所在地，就商譽及商標而言則指被分配至現金產出單元之業務所在地，及就聯營公司權益及合營企業權益而言則指其業務所在地。

	來自外間客戶之收入		特定非流動資產	
	截至十二月三十一日止年度		於十二月三十一日	
	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
香港	22,342	21,904	349,941	338,042
中國內地	3,399	3,352	67,597	67,962
英國	-	-	39	36
	<b>25,741</b>	<b>25,256</b>	<b>417,577</b>	<b>406,040</b>
	(附註三)	(附註三)		

### (c) 其他分部資料

	折舊及攤銷		應收貿易賬款之減值虧損淨額	
	截至十二月三十一日止年度		截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元	港幣百萬元
物業發展	49	53	11	27
物業租賃	28	26	-	9
百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務				
-銷售自營貨品	131	151	-	-
-寄售專櫃及特許專櫃之租金	6	7	-	-
酒店房間經營業務	74	75	-	-
其他業務	181	179	-	-
	<b>469</b>	<b>491</b>	<b>11</b>	<b>36</b>
	(附註六(d))	(附註六(d))	(附註四)	(附註四)

## 十一 存貨

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
<b>物業發展</b>		
供發展後銷售之待發展租賃土地	9,530	9,495
供發展後銷售之待發展/發展中物業	35,844	42,281
待銷售之已建成物業	34,126	33,693
	<b>79,500</b>	85,469
<b>其他業務</b>		
存貨及消耗品存貨	121	139
	<b>79,621</b>	85,608

## 十二 應收賬款及其他應收款

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
<b>(i) 應收賬及流動應收款</b>		
應收賬款	293	310
應收分期款	82	103
小計：應收貿易賬款	375	413
其他應收款	5,045	5,692
預付費用及按金	3,661	4,208
應收客戶合約工程款 <sup>(*)</sup>	14	15
應收聯營公司款項	29	27
應收合營企業款項	36	203
	<b>9,160</b>	<b>10,558</b>
<b>(ii) 其他流動金融資產</b>		
應收貸款	1,273	2,557
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	922	851
衍生金融工具	234	57
	<b>2,429</b>	<b>3,465</b>
	<b>11,589</b>	<b>14,023</b>

<sup>(\*)</sup> 該結餘為於報告期間結束日，計入損益之累計確認收入超過客戶累計支付之款項之差額，並被確認為合約資產。

包括在其他應收款中有一項金額港幣 1,864,000,000 元(二零二四年：港幣 1,864,000,000 元)之應收款，乃於二零二五年十二月三十一日已逾期，惟經由該債務方所提供之若干抵押品作質押。

應收貸款之中港幣 1,163,000,000 元(二零二四年：港幣 795,000,000 元)為有抵押及付息且其年利率為 5.5%以及香港銀行同業拆息利率加 2.25% (二零二四年：介乎 3.8%至 5.5%之間以及香港銀行同業拆息利率加 2.25%)、及港幣 110,000,000 元(二零二四年：港幣 1,762,000,000 元)為無抵押及付息且其年利率為 6.0%(二零二四年：年利率介乎 6.0%至 9.0%之間)，預期兩者均於報告期間結束日起一年內收回，及兩者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均並無逾期。

## 十二 應收賬款及其他應收款(續)

影響已確認合約資產金額之一般付款條款如下：

### 應收客戶合約工程款

本集團之建築工程合約包括要求於建築期內當達至若干進度里程碑(並具有建築師證書認證)而分階段付款之付款時間表。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，本集團並沒有任何建築工程合約，以及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之應收客戶合約工程款主要關於若干仍處於保固期之建築工程合約，質保金已包括於合約資產內直至保固期完結為止，屆時本集團所取得該最後付款之權利乃受制於本集團之建築工程已獲滿意地通過檢查。

除為數港幣4,177,000,000元(二零二四年：港幣4,185,000,000元)之各類按金、預付費用及其他應收款乃預期於報告期間結束日起一年後收回以外，所有應收賬款及其他應收款均預期於一年內收回或確認為支出。

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，應收聯營公司及合營企業款項均為無抵押、免息、無固定還款期、及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並無逾期。

於報告期間結束日，包括在應收賬款及其他應收款內之應收貿易賬款(扣除虧損撥備後)按發票或繳款通知書日期為基準之賬齡分析如下：

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
即時或至一個月	239	252
一個月以上至三個月	42	66
三個月以上至六個月	33	33
六個月以上	61	62
	<hr/>	<hr/>
	375	413
	<hr/>	<hr/>

### 十三 應付賬款及其他應付款

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
應付賬款及應付費用	8,934	8,597
應付客戶合約工程款 <sup>(#)</sup>	10	5
已收租約及其他按金	2,071	2,007
已收預售樓宇訂金及其他合約負債 <sup>(#)</sup>	3,943	5,672
衍生金融工具	344	677
應付聯營公司款項	1,548	1,543
應付合營企業款項	7,678	8,310
	<b>24,528</b>	<b>26,811</b>

<sup>(#)</sup> 該等結餘為於報告期間結束日，客戶累計支付之款項超過計入損益之累計確認收入之差額，並被確認為合約負債。

影響已確認合約負債金額之一般付款條款如下：

#### 已收預售樓宇訂金

當客戶簽訂有關物業銷售之買賣協議時，本集團收取銷售金額之 5%至 15%作為訂金。該項訂金將被確認為合約負債，直至物業已完成建造及已完成法律轉讓予客戶。銷售金額餘款一般會於法律轉讓完成時支付。

然而因應市場條件，假如客戶同意於建造工程仍在進行而非於法律轉讓之情況下提前支付銷售金額餘款，本集團可能向客戶提供相較價單所列示銷售金額之折扣。該預先付款計劃致使於整個剩餘物業建造期間按全數銷售金額確認合約負債。

### 十三 應付賬款及其他應付款(續)

#### 合約負債之變動

	已收預售樓宇訂金 及其他合約負債	
	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
於一月一日	5,672	4,899
於年初包括在合約負債內之金額確認為收入而導致合約負債減少	(5,310)	(3,302)
於年度內收客戶有關於年末仍為待發展/發展中物業項目、以及已建成物業但尚待轉讓完成之物業項目之預售樓宇訂金，及與年底前提供服務有關之其他合約負債，而導致合約負債增加	3,581	4,075
於十二月三十一日	<u>3,943</u>	<u>5,672</u>

- (a) 除為數港幣1,299,000,000元(二零二四年：港幣1,253,000,000元)之款項乃預期超過一年後償還以外，本集團所有之應付賬款及其他應付款均預期於報告期間結束日起一年內或於接獲通知時償還。
- (b) 於報告期間結束日，應付賬款及其他應付款內之應付貿易賬款按付款到期日為基準之賬齡分析如下：

	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元
於一個月內到期或按要求還款	1,564	1,574
於一個月後但三個月內到期	892	631
於三個月後但六個月內到期	327	260
於六個月後到期	2,547	2,719
	<u>5,330</u>	<u>5,184</u>

- (c) 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，除總金額港幣849,000,000元(二零二四年：港幣1,082,000,000元)之應付若干聯營公司及若干合營企業款項乃無抵押、附息且其年利率為2.92%以及介乎人民幣貸款市場報價利率減0.65%至人民幣貸款市場報價利率之間(二零二四年：介乎2.45%至2.80%之間以及人民幣貸款市場報價利率下調20%)及須於二零二六年一月二十日至二零二六年十月二十三日期間(二零二四年：二零二五年一月二十八日至二零二五年十二月十九日期間)全部償還以外，其餘應付聯營公司及合營企業款項均無抵押、免息及無固定還款期。

## 十四 可換股債券

根據日期為二零二五年七月八日之認購協議，於二零二五年七月十六日，本公司之一間間接全資附屬公司(「發行人」)透過獨立金融機構作為獨家牽頭經辦人完成發行於二零三零年到期本金總額為港幣8,000,000,000元、年息0.5%之有擔保無抵押可換股債券(「債券」)。發行債券之所得款項淨額(扣除費用後)為港幣7,924,000,000元。

債券乃按港元計值、票面年息率為0.5%及到期日為二零三零年七月十六日。本公司已無條件及不可撤回地擔保發行人將按時支付所有應付款項，及發行人將按時履行其於債券項下之責任。

該等債券可由債券持有人(「債券持有人」)選擇轉換為本公司股本中之繳足股份(「股份」)(「換股股份」)，以及債券轉換為本公司股份之換股價現調整為港幣35.35元(「經調整換股價」)並其後可再作進一步調整。假設按照經調整換股價悉數轉換債券，本公司將發行合共226,308,345股換股股份。

債券持有人亦可按選擇要求發行人於二零二八年七月十六日，按本金金額連同直至該日(但不包括該日)應計而未支付之利息贖回債券持有人所持有之全部或部分債券。

自二零二五年七月十六日後直至及包括二零二五年十二月三十一日期間，概無債券持有人行使選擇權將其所持債券轉換為換股股份。

債券由兩個部分，即債務部分及權益部分所組成。於二零二五年七月十六日初始確認時，債務部分按公允價值扣減相關交易成本計量。於報告期間結束日，債務部分被計入負債及隨後按攤銷成本列賬。

截至二零二五年十二月三十一日止年度內，債券之變動如下：

	債務部分 港幣百萬元	權益部分 港幣百萬元
於二零二五年一月一日	-	-
於二零二五年七月十六日初始確認	7,037	887
按實際利率計算之利息支出(附註六(a))	102	-
已付利息	(10)	-
應付利息	(9)	-
於二零二五年十二月三十一日	7,120	887

## 十五 於報告期間結束日後之非調整事項

本公司董事會於報告期間結束日後擬派發末期股息。有關進一步詳情披露於附註八。

## 十六 業績之審閱

截至二零二五年十二月三十一日止年度之業績已經由本公司審核委員會審閱通過及並無不同之意見。

本公司核數師，畢馬威會計師事務所(執業會計師)，已就本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度之初步業績公佈之數字與本集團本年度之綜合財務報表內之數字進行核對，兩者數字相符。畢馬威會計師事務所在這方面進行之工作有限，並不構成一項審核、審閱或其他審核驗證工作，因此畢馬威會計師事務所對本公佈並無提出審核驗證方面之意見。

## 財務回顧

### 經營業績

以下討論應與本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之經審核綜合財務報表一併參閱。

### 收入及盈利

	收入			經營盈利/(虧損)貢獻		
	截至十二月三十一日止年度 二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	增加/ (減少) %	截至十二月三十一日止年度 二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	減少 %
須報告分部						
- 物業發展	14,639	12,506	+17%	1,569	4,795	-67%
- 物業租賃	6,764	6,994	-3%	4,766	5,072	-6%
- 百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務	1,461	1,548	-6%	57	63	-10%
- 酒店房間經營業務	318	331	-4%	79	91	-13%
- 其他業務	2,559	3,877	-34%	(47)	42	-212%
	<b>25,741</b>	<b>25,256</b>	<b>+2%</b>	<b>6,424</b>	<b>10,063</b>	<b>-36%</b>

截至十二月三十一日止年度		
二零二五年	二零二四年	減少
港幣百萬元	港幣百萬元	%

#### 本公司股東應佔盈利

- 不包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及合營企業所持投資物業及發展中投資物業之公允價值變動總額(扣除遞延稅項後)(「基礎盈利」)(註)	6,063	9,774	-38%
- 包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及合營企業所持投資物業及發展中投資物業之公允價值變動總額(扣除遞延稅項後)	5,653	6,296	-10%

註：

本公司股東應佔基礎盈利(「基礎盈利」)並不包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及合營企業所持投資物業及發展中投資物業之公允價值變動(扣除遞延稅項後)。為使本集團之基礎盈利完全不受前述的公允價值變動之影響，其中於本年度內出售之投資物業之本集團應佔累計公允價值收益(除稅後)(已包括在計算出售投資物業收益淨額，並因此已包括在本年度之股東應佔盈利之內)港幣 275,000,000 元(二零二四年：港幣 1,456,000,000 元)於計算基礎盈利時已獲加回。

在撇除(i)若干公允價值調整；(ii)相應截至二零二四年十二月三十一日止年度內發生之一項重大交易；及(iii)從香港特別行政區政府於兩個年度收回土地所產生之收益後，截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止之兩個年度之基礎盈利比較如下：

	截至十二月三十一日止年度		增加/(減少)	
	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
基礎盈利	6,063	9,774	(3,711)	-38%
加/(減)：				
(i) 有關於本年度內並無應用對沖會計處理、並按公允價值計量且其變動計入損益之若干利率掉期合約、跨貨幣掉期合約、跨貨幣利率掉期合約及外匯遠期合約之衍生金融工具之公允價值(收益)/虧損淨額	(67)	71	(138)	
(ii) 本集團轉讓其擁有一間全資附屬公司(該公司持有位於香港之投資物業「港匯東」)之全部權益及股東貸款所產生之收益並列為基礎盈利	-	(1,407)	1,407	
(iii) 從香港特別行政區政府收回位於香港新界新發展區由本集團所持有之租賃土地及其他土地所產生收益並列為基礎盈利(誠如下文「香港特別行政區政府收回若干土地」一段所述)	(599)	(3,361)	2,762	
	<u>5,397</u>	<u>5,077</u>	<u>320</u>	+6%

下文載列主要須報告分部之討論。

## 物業發展

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止之兩個年度，香港物業發展分部之總收入及除稅前盈利貢獻，包括源自物業銷售、從香港特別行政區政府收回租賃土地所產生之收益和按揭貸款所產生之利息收入、以及相應截至二零二四年十二月三十一日止之年度物業發展合營企業所產生之利息收入等之總收入及除稅前盈利貢獻。

### 總收入 – 附屬公司及按地區貢獻

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止之兩個年度，來自本集團附屬公司物業銷售之總收入及按地區貢獻如下：

	截至十二月三十一日止年度		增加	
	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
按地區貢獻：				
香港	13,504	11,692	1,812	+15%
中國內地	1,135	814	321	+39%
	<u>14,639</u>	<u>12,506</u>	<u>2,133</u>	+17%

截至二零二五年十二月三十一日止年度，香港物業銷售之總收入貢獻為港幣 13,504,000,000 元，主要來自下列於截至二零二五年十二月三十一日止年度及以前年度竣工完成之住宅發展項目，並且其已出售單位於截至二零二五年十二月三十一日止年度已交付予買方：

- (i) 位於九龍長沙灣之「Belgravia Place 第 1 期」項目，其於二零二五年四月竣工完成，銷售收入為港幣 2,918,000,000 元；
- (ii) 位於九龍啟德發展區之「The Henley」(第 1 期至第 3 期)項目，銷售收入為港幣 2,010,000,000 元；
- (iii) 位於九龍長沙灣之「曉柏峰」項目，其於二零二五年六月竣工完成，銷售收入為港幣 1,587,000,000 元；
- (iv) 位於九龍紅磡之「Baker Circle • Greenwich」項目，銷售收入為港幣 1,505,000,000 元；
- (v) 位於九龍紅磡之「The Haddon」項目，其於二零二五年九月竣工完成，銷售收入為港幣 1,266,000,000 元；及
- (vi) 位於九龍旺角之「利奧坊 • 首隅」項目，其於二零二五年四月竣工完成，銷售收入為港幣 1,263,000,000 元。

儘管位於九龍馬頭角之「南首」住宅項目亦已於二零二五年十一月竣工完成，但由於其已出售單位計劃於二零二六年上半年度才交付予買方，因此該項目於截至二零二五年十二月三十一日止年度並無確認收入及盈利貢獻。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，中國內地物業銷售之總收入貢獻為港幣 1,135,000,000 元，其中主要乃來自石家莊市之「長安」項目港幣 997,000,000 元及北京市朝陽區之「恒匯雅苑」住宅項目港幣 122,000,000 元。相比之下，相應截至二零二四年十二月三十一日止年度，物業銷售之總收入貢獻港幣 814,000,000 元主要乃來自位於石家莊市之「長安」項目港幣 586,000,000 元及北京市朝陽區之「恒匯雅苑」住宅項目港幣 218,000,000 元。

### 除稅前盈利/(虧損) – 按地區貢獻及來自附屬公司、聯營公司及合營企業

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止之兩個年度，本集團物業銷售按地區貢獻及來自附屬公司(扣除非控股權益後)、聯營公司及合營企業之應佔除稅前盈利/(虧損)如下：

	截至十二月三十一日止年度		減少	
	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
<i>按地區貢獻：</i>				
香港	1,566	4,647	(3,081)	-66%
中國內地	(253)	985	(1,238)	-126%
	<u>1,313</u>	<u>5,632</u>	<u>(4,319)</u>	-77%

截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自香港物業銷售之本集團應佔除稅前盈利減少港幣 3,081,000,000 元(或 66%)，主要乃由於相應截至二零二四年十二月三十一日止年度從香港特別行政區政府收回本集團持有供發展後銷售之待發展租賃土地所產生之應佔除稅前收益並列為賬目所示盈利總額港幣 3,320,000,000 元，而截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團則只確認從香港特別行政區政府收回本集團持有供發展後銷售之待發展租賃土地所產生之應佔除稅前收益並列為賬目所示盈利總額港幣 599,000,000 元。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自中國內地物業銷售之本集團應佔除稅前盈利減少港幣 1,238,000,000 元(或 126%)，主要乃由於本集團位於西安市之「御錦城」項目、長沙市之「湖山賦」項目、廣州市之「江薈花園」項目以及北京市朝陽區之「恒合佳苑」商住項目(均為本集團合營企業所持有之項目)之應佔除稅前盈利貢獻有所減少。

	截至十二月三十一日止年度		增加/(減少)	
	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
<i>按附屬公司(扣除非控股權益後)、聯營公司及合營企業之貢獻：</i>				
附屬公司	1,419	4,732	(3,313)	-70%
聯營公司	59	(16)	75	+469%
合營企業	(165)	916	(1,081)	-118%
	<u>1,313</u>	<u>5,632</u>	<u>(4,319)</u>	-77%

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團應佔附屬公司之物業銷售除稅前盈利減少港幣 3,313,000,000 元(或 70%)，主要乃由於相應截至二零二四年十二月三十一日止年度從香港特別行政區政府收回本集團持有供發展後銷售之待發展租賃土地所產生之應佔除稅前收益並列為賬目所示盈利總額港幣 3,320,000,000 元(誠如上文所述)。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團應佔聯營公司之物業銷售除稅前盈利增加港幣 75,000,000 元(或 469%)，主要乃由於本集團應佔香港小輪(集團)有限公司(「香港小輪」，為本集團之上市聯營公司)所持有位於香港之「帝御」合營發展項目之除稅前盈利貢獻增加港幣 63,000,000 元。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團應佔合營企業之物業銷售除稅前盈利減少港幣 1,081,000,000 元(或 118%)，主要乃由於本集團位於中國內地之應佔除稅前盈利貢獻減少合共港幣 1,205,000,000 元，尤其是有關位於西安市之「御錦城」項目、長沙市之「湖山賦」項目及廣州市之「江薈花園」項目，本集團應佔截至二零二五年十二月三十一日止年度除稅前盈利貢獻分別按年減少港幣 851,000,000 元、港幣 170,000,000 元及港幣 135,000,000 元。

## 物業租賃

### 總收入 – 附屬公司及按地區貢獻

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止之兩個年度，來自本集團附屬公司物業租賃之總收入及按地區貢獻如下：

	截至十二月三十一日止年度		增加/(減少)	
	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
<i>按地區貢獻：</i>				
香港	5,002	4,953	49	+1%
中國內地	1,762	2,041	(279)	-14%
	<u>6,764</u>	<u>6,994</u>	<u>(230)</u>	<u>-3%</u>

### 除稅前租金淨收入 – 按地區貢獻及來自附屬公司、聯營公司及合營企業

截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止之兩個年度，本集團物業租賃按地區貢獻及來自附屬公司(扣除非控股權益後)、聯營公司及合營企業之應佔除稅前租金淨收入如下：

	截至十二月三十一日止年度			
	二零二五年 港幣百萬元	二零二四年 港幣百萬元	減少 港幣百萬元	%
<b>按地區貢獻：</b>				
香港	4,872	4,916	(44)	-1%
中國內地	1,304	1,591	(287)	-18%
	<u>6,176</u>	<u>6,507</u>	<u>(331)</u>	<u>-5%</u>
<b>按附屬公司(扣除非控股權益 後)、聯營公司及合營企業 之貢獻：</b>				
附屬公司	4,435	4,734	(299)	-6%
聯營公司	473	480	(7)	-1%
合營企業	1,268	1,293	(25)	-2%
	<u>6,176</u>	<u>6,507</u>	<u>(331)</u>	<u>-5%</u>

就香港而言，按整體組合基礎上，截至二零二五年十二月三十一日止年度之租金收入貢獻按年增加港幣 49,000,000 元(或 1%)、以及本集團應佔除稅前租金淨收入貢獻按年減少港幣 44,000,000 元(或 1%)。儘管「The Henderson」項目(為於二零二四年一月竣工完成之位於香港投資物業項目)之除稅前租金淨收入貢獻按年增加港幣 101,000,000 元，惟被下列項目均較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度按年減少所抵銷：(i)有關本集團若干附屬公司持有之投資物業之除稅前租金淨收入貢獻按年減少港幣 134,000,000 元；及(ii)有關本集團應佔聯營公司及合營企業持有之投資物業之除稅前租金淨收入貢獻合共按年減少港幣 11,000,000 元。

就中國內地而言，按整體組合基礎上，截至二零二五年十二月三十一日止年度之租金收入貢獻按年減少港幣 279,000,000 元(或 14%)、以及本集團應佔除稅前租金淨收入貢獻按年減少港幣 287,000,000 元(或 18%)。按截至二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日止之兩個財政年度之人民幣匯兌港元之平均匯率計算，截至二零二五年十二月三十一日止年度人民幣匯兌港元按年跌值約 1%，但撇除外幣換算之影響後，則按人民幣計值之基準而言：

- (i) 本集團應佔租金收入按年減少 12%，主要乃由於位於北京市「環球金融中心」項目，其截至二零二五年十二月三十一日止年度之平均出租率較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度有所下降，以致其租金收入貢獻亦有所減少；

及

- (ii) 本集團應佔除稅前租金淨收入按年減少 17%，亦主要乃由於位於北京市「環球金融中心」項目之租金收入貢獻減少(誠如上文所述原因)所致。

## 百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務

百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務乃分別透過 Citistore (Hong Kong) Limited (「千色 Citistore」) 及 Unicorn Stores (HK) Limited (「Unicorn」) 所營運，該兩間公司均為恒基兆業發展有限公司(為本集團之一間非全資上市附屬公司)之全資附屬公司。截至二零二五年十二月三十一日止年度，收入貢獻為港幣 1,461,000,000 元 (二零二四年：港幣 1,548,000,000 元)，較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度按年減少港幣 87,000,000 元(或 6%)。截至二零二五年十二月三十一日止年度之收入減少，主要乃由於出境旅遊、以及跨境消費及購物活動持續增加而導致本集團零售額有所下降。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，盈利貢獻(在沖銷千色 Citistore 及 Unicorn 向本集團支付之店舖租金支出後，乃由於千色 Citistore 及 Unicorn 向本集團租賃若干店舖地址作營運之用)減少港幣 6,000,000 元(或 10%)至港幣 57,000,000 元 (二零二四年：港幣 63,000,000 元)。盈利貢獻之減少，主要乃由於與收入貢獻之減少一致，儘管截至二零二五年十二月三十一日止年度已經實施改善成本控制及節省經營支出。

## 酒店房間經營業務

此乃主要有關美麗華酒店企業有限公司(「美麗華」，為本集團之非全資上市附屬公司)就旗下所經營位於香港之兩家酒店，即「美麗華酒店」及「問月酒店」之銷售酒店房間業務。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，收入為港幣 318,000,000 元(二零二四年：港幣 331,000,000 元)及除稅前盈利港幣 79,000,000 元 (二零二四年：港幣 91,000,000 元)，即收入按年減少港幣 13,000,000 元(或 4%)及除稅前盈利按年減少港幣 12,000,000 元(或 13%)。於回顧年度內，收入貢獻之減少乃由於「美麗華酒店」自二零二五年六月份起進行部分客房翻新工程，導致該酒店之入住率有所下降。而回顧年度內除稅前盈利貢獻之較顯著減少(以百分比計算而言)，乃由於直接成本(例如員工成本及支付予旅行社之佣金支出等)有所增加、以及美麗華酒店物業之維修及保養費用亦有所增加。

## 其他業務

其他業務主要包括酒店管理(除酒店房間經營業務以外)、建築工程、提供財務借貸(除歸類於上文「物業發展」分部之按揭貸款所產生之利息收入以及物業發展合營企業所產生之利息收入以外)、投資控股、項目管理、物業管理、代理人服務、保安和清潔服務、以及旅遊及餐飲業務。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，其他業務之收入及除稅前虧損貢獻分別為港幣 2,559,000,000 元及港幣 47,000,000 元，其中：

- (a) 較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度之收入貢獻港幣 3,877,000,000 元，本年度減少港幣 1,318,000,000 元(或 34%)，收入貢獻減少主要乃由於(i)本集團為「天瀧」項目(為本集團合營企業所持有之項目、並於二零二四年度竣工完成)承造建築工程之收入貢獻減少港幣 1,174,000,000 元；及(ii)隨著新冠病毒疫情過後國際旅遊活動復甦，旅遊市場於二零二四年度曾受益於強勁之積壓需求，而本年度旅遊市場之氣氛則較二零二四年度有所減弱，以致美麗華之旅遊業務之收入貢獻減少港幣 197,000,000 元；

及

- (b) 較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度之除稅前盈利貢獻港幣 42,000,000 元，本年度除稅前盈利貢獻減少港幣 89,000,000 元(或 212%)，主要乃由於來自美麗華之旅遊業務之除稅前盈利貢獻減少港幣 74,000,000 元(誠如上文所述原因)。

## 聯營公司

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度應佔聯營公司之除稅後盈利減虧損為港幣 2,512,000,000 元(二零二四年：2,413,000,000 元)，較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度增加港幣 99,000,000 元(或 4%)。撇除本集團於本年度應佔聯營公司所持投資物業之公允價值變動(扣除遞延稅項)後，本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度應佔聯營公司之除稅後基礎盈利減虧損為港幣 2,701,000,000 元(二零二四年：港幣 2,623,000,000 元)，較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度增加港幣 78,000,000 元(或 3%)。截至二零二五年十二月三十一日止年度之除稅後基礎盈利按年增加，主要乃由於(i)本集團應佔香港中華煤氣有限公司(為本集團之上市聯營公司)之除稅後基礎盈利貢獻按年增加港幣 22,000,000 元；及(ii)本集團應佔香港小輪之除稅後基礎盈利貢獻按年增加港幣 42,000,000 元(主要乃由於來自「帝御」項目(香港小輪所持有位於香港之合營物業發展項目)之除稅後盈利貢獻按年增加港幣 53,000,000 元所致)。

## 合營企業

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度應佔合營企業除稅後盈利減虧損為港幣 223,000,000 元(二零二四年：港幣 685,000,000 元)，較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度減少港幣 462,000,000 元(或 67%)。撇除本集團於本年度應佔合營企業所持投資物業之公允價值變動(扣除遞延稅項)後，本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度應佔合營企業之除稅後基礎盈利減虧損為港幣 327,000,000 元(二零二四年：港幣 666,000,000 元)，較相應截至二零二四年十二月三十一日止年度減少港幣 339,000,000 元(或 51%)。截至二零二五年十二月三十一日止年度之除稅後基礎盈利按年減少，主要乃由於本集團應佔位於中國內地之合營企業物業銷售除稅後盈利貢獻按年減少合共淨額港幣 566,000,000 元，惟被(i)本集團應佔位於香港之合營企業物業銷售除稅後盈利貢獻、及應佔從香港特別行政區政府收回若干合營企業持有位於香港之土地所產生之收益，增加合共淨額港幣 115,000,000 元；及(ii)本集團應佔「國際金融中心」項目之除稅後基礎盈利貢獻增加港幣 67,000,000 元而部分抵銷。

## 融資成本

截至二零二五年十二月三十一日止年度，利息資本化前之融資成本(包括利息支出及其他借貸成本)為港幣 5,456,000,000 元 (二零二四年：港幣 6,884,000,000 元)，其中包括與債券(誠如下文「截至二零二五年十二月三十一日止年度發行可換股債券」一段所定義及提述)相關之融資成本為港幣 102,000,000 元(乃根據實際年利率計算)(二零二四年：無)。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，利息資本化後之融資成本為港幣 2,444,000,000 元 (二零二四年：港幣 2,331,000,000 元)，並在抵銷截至二零二五年十二月三十一日止年度本集團之銀行利息收入港幣 444,000,000 元(二零二四年：港幣 452,000,000 元)後，本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合損益表內確認融資成本淨額為港幣 2,000,000,000 元 (二零二四年：港幣 1,879,000,000 元)。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團之整體實際借貸年利率約為 3.41%(二零二四年：約為 4.51%)。

## 重估投資物業及發展中投資物業

本集團於截至二零二五年十二月三十一日止年度之綜合損益表內確認之投資物業及發展中投資物業之公允價值增加(扣除遞延稅項及非控股權益前)為港幣 160,000,000 元 (二零二四年：公允價值減少港幣 1,514,000,000 元)。

## 財務資源及資金流動性

### 中期票據發行計劃

於二零二五年十二月三十一日，根據中期票據發行計劃(乃本集團於二零一一年八月三十日成立，並於二零二二年五月六日安排於任何時間尚未償還之票據最高本金總額由 5,000,000,000 美元增加至 7,000,000,000 美元)項下已發行並由本公司擔保償還之票據賬面總金額為港幣 10,798,000,000 元(二零二四年：港幣 19,609,000,000 元)，票據償還期限為介乎兩年至二十年(二零二四年：介乎兩年至二十年)之間。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團根據中期票據發行計劃發行按港元計值之三項擔保票據賬面值總金額為港幣 690,000,000 元(二零二四年：按港元計值之一項擔保票據賬面值金額為港幣 300,000,000 元)，償還期限為介乎兩年至五年之間(二零二四年：償還期限為兩年)。本集團發行擔保票據乃為對本集團之資本開支需求(誠如下文「資本承擔」一段所述)提供資金。該等票據已包括在本集團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之銀行及其他借款內(誠如下文「債務償還期及利息償付比率」一段所述)。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團已償還中期票據發行計劃項下本金合共相等於港幣 9,619,000,000 元(二零二四年：港幣 6,334,000,000 元)之若干擔保票據。

## 債務償還期及利息償付比率

本集團之債務總額償還期、現金及銀行結餘、債務淨額及借貸比率如下：

	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元	於二零二四年 十二月三十一日 港幣百萬元
銀行及其他借款(包括於二零二五年七月發行之港幣 8,000,000,000 元可換股債券之債務部分(二零二四年：無))償還期：		
- 一年內	9,331	17,586
- 一年後但兩年內	15,175	20,081
- 兩年後但五年內	36,749	22,824
- 五年後	17,619	21,745
應付關連公司借款	3,543	3,672
債務總額	82,417	85,908
減：		
現金及銀行結餘	(22,198)	(17,919)
債務淨額	60,219	67,989
股東權益	322,464	322,147
借貸比率(%)	18.7%	21.1%

借貸比率乃根據本集團於報告期間結束日之債務淨額及股東權益而計算。

於二零二五年十二月三十一日，本集團之債務總額包括(i)位於香港之銀行及其他借款，包括銀行借款港幣 58,230,000,000 元(二零二四年：港幣 59,824,000,000 元)、擔保票據港幣 10,798,000,000 元(二零二四年：港幣 19,609,000,000 元)以及債券(誠如下文「截至二零二五年十二月三十一日止年度發行可換股債券」一段所定義及提述)之債務部分港幣 7,120,000,000 元(二零二四年：無)；(ii)位於中國內地之銀行借款相等於港幣 2,726,000,000 元(二零二四年：相等於港幣 2,803,000,000 元)；及(iii)應付關連公司借款相等於港幣 3,543,000,000 元(二零二四年：相等於港幣 3,672,000,000 元)，合共為港幣 82,417,000,000 元(二零二四年：港幣 85,908,000,000 元)。位於香港之銀行及其他借款均為無抵押及其加權平均債務償還期約為 3.81 年(二零二四年：約為 3.36 年)。位於中國內地之銀行借款為無抵押及其加權平均債務償還期約為 3.16 年(二零二四年(重列以符合本年度之計算基礎)：約為 3.17 年)。應付關連公司借款為無抵押及其加權平均債務償還期約為三年(二零二四年：約為三年)。

此外，於二零二五年十二月三十一日，本集團應付一間同母系附屬公司(為本集團最終控股公司之一間全資附屬公司)借款港幣 80,618,000,000 元(二零二四年：港幣 66,215,000,000 元)，此金額為無抵押、付息及無固定還款期。

於二零二五年十二月三十一日，經計及掉期合約之影響後，本集團債務總額之 37%(二零二四年：37%)為附帶固定利率之借款。

本集團之利息償付比率計算如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二五年	二零二四年
	港幣百萬元	港幣百萬元
經營盈利(經計及於年度內出售投資物業之累計公允價值變動(除稅後)·但未計及於年度內投資物業及發展中投資物業之公允價值變動)加上本集團應佔聯營公司及合營企業之基礎盈利減虧損(「基礎經營盈利」)	<b>8,878</b>	<b>13,276</b>
淨利息支出(利息資本化前)	<b>4,838</b>	<b>6,251</b>
利息償付比率(倍)	<b>1.84</b>	<b>2.12</b>

截至二零二五年十二月三十一日止年度之基礎經營盈利按年減少之主要原因為(i)於相應截至二零二四年十二月三十一日止年度·本集團轉讓其擁有一間全資附屬公司(該公司持有位於香港之本集團前度投資物業「港匯東」)之全部權益及股東貸款所產生之收益並列為基礎盈利港幣 1,407,000,000 元；及(ii)從香港特別行政區政府收回位於香港新界新發展區由本集團所持有之供發展後銷售之待發展租賃土地及其他土地所產生之除稅前收益並列為基礎盈利·由相應截至二零二四年十二月三十一日止年度之港幣 3,361,000,000 元減少至截至二零二五年十二月三十一日止年度之港幣 599,000,000 元。

本集團擁有充裕之銀行信貸額度及經常性營運收入·令本集團具備充裕之財務資源以應付日常營運及未來業務擴展之資金需求。

## 庫務及財務管理

本集團面對利率及匯率風險。為有效率地管理該等風險·本集團之融資及庫務事宜乃從公司之層面集中協調。本集團一貫政策為所有衍生金融工具交易僅為風險管理而進行·而本集團於報告期間結束日並無持有任何衍生金融工具作投機用途。

本集團主要在香港經營業務·其相關現金流、資產及負債主要按港元計值。於二零二五年十二月三十一日·本集團之主要匯率風險來自按人民幣計值並位於中國內地之物業發展及投資業務·以及於二零二五年十二月三十一日按美元、人民幣及日圓計值之擔保票據(「票據」)和按日圓及人民幣計值之銀行借款。

就本集團位於中國內地之營運而言·除注資及在某些情況下為項目提供沒有對沖安排之人民幣貸款以外·本集團致力於透過維持適當水平之人民幣外部借款以達致自然對沖。就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各自日期之位於香港之票據及銀行借款而言·本集團已與若干交易對手銀行作出對沖安排·包括(i)利率掉期合約；(ii)跨貨幣掉期合約；(iii)跨貨幣利率掉期合約；及(iv)外匯遠期合約·目的為對沖於借款期內之利率風險和外匯風險。根據上述之掉期及遠期合約·本集團只對沖利率風險·只對沖外匯風險·及對沖利率風險和外匯風險兩者並有關位於香港之票據及銀行借款·於二零二五年十二月三十一日總額為港幣 15,282,000,000 元(二零二四年：港幣 21,775,000,000 元)·佔本集團於二零二五年十二月三十一日債務總額之 19%(二零二四年：25%)。

## 重大收購及出售

本集團於本回顧年度內，並無重大收購及出售事項。

## 香港特別行政區政府收回若干土地

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團確認香港特別行政區政府以現金補償應佔合共金額港幣 943,000,000 元收回本集團所持有位於香港新界元朗南、錦田、新田、洪水橋及北環線主線建設所需土地、應佔總土地面積合共約九十萬平方呎之供發展後銷售之待發展租賃土地。因此，截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團確認從上述收回土地所產生之應佔除稅前總收益並列為賬目所示盈利及基礎盈利均為港幣 599,000,000 元。

## 截至二零二五年十二月三十一日止年度發行可換股債券

根據日期為二零二五年七月八日之認購協議，於二零二五年七月十六日，本公司之一間間接全資附屬公司（「發行人」）透過獨立金融機構作為獨家牽頭經辦人完成發行於二零三零年到期本金總額為港幣 8,000,000,000 元、年息率 0.5% 之有擔保無抵押可換股債券（「債券」），該等債券可由債券持有人選擇轉換為本公司股本中之繳足股份（「換股股份」）。債券轉換為本公司股份之換股價現調整為港幣 35.35 元（「經調整換股價」）並其後可再作進一步調整，及債券之到期日為二零三零年七月十六日。本公司已無條件及不可撤回地擔保發行人將按時支付所有應付款項，及發行人將按時履行其於債券項下之責任。發行債券所得款項淨額（扣除費用後）約為港幣 7,920,000,000 元。於首次確認時，債券之債務部分乃參考不具有權益轉換選擇權之類似負債，並按公允價值確認。在計及自啟始確認之日起直至及包括二零二五年十二月三十一日期間有關債券所發生之利息支出（按實際利率計算）以及同期間已付和應付之利息支出，於二零二五年十二月三十一日，債券之債務部分及權益部分之賬面值分別為港幣 7,120,000,000 元及港幣 887,000,000 元。

自二零二五年七月十六日後直至及包括二零二五年十二月三十一日期間，概無債券持有人行使選擇權將其所持債券轉換為換股股份。

假設按照經調整換股價悉數轉換債券並且本公司之股本不變，本公司將發行合共 226,308,345 股換股股份，佔於二零二五年十二月三十一日並經配發及發行換股股份後之已擴大發行股份總數約 4.47%。

根據本集團於二零二五年十二月三十一日之現金及銀行結餘、本集團之營運活動所產生之現金流量、以及本集團可動用已獲承諾但尚未提取之銀行融資額度，本集團有能力履行其在債券項下之贖回責任。

## 資產抵押

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，本集團概無抵押其附屬公司之資產予任何各方。

## 資本承擔

於二零二五年十二月三十一日，本集團之資本承擔為港幣 13,819,000,000 元(二零二四年：港幣 19,030,000,000 元)。此外，於二零二五年十二月三十一日，本集團應佔合營企業及若干聯營公司之資本承擔為港幣 3,244,000,000 元 (二零二四年：港幣 5,666,000,000 元)。

本集團計劃透過本集團以內部產生之現金流、銀行存款、銀行融資額度、以及已經和計劃從資本市場所籌集之資金，為截至二零二六年十二月三十一日止年度之資本開支需求提供資金。

## 或然負債

於二零二五年十二月三十一日，本集團之或然負債為港幣 6,057,000,000 元(二零二四年：港幣 14,635,000,000 元)，其中主要包括：

- (i) 有關擔保本集團之附屬公司及合營企業項目就應有及合適工作表現之責任而發出履約擔保書、保證書及承諾之或然負債合共應佔金額為港幣 242,000,000 元(二零二四年：港幣 245,000,000 元)；
- (ii) 本集團代於中國內地之本集團發展項目之物業單位買方(相關之房產證於二零二五年十二月三十一日尚未發出)向金融機構提供擔保金額為港幣 946,000,000 元 (二零二四年：港幣 2,647,000,000 元)，該等擔保於房產證發出後將被解除。擔保金額之減少主要乃由於截至二零二五年十二月三十一日止年度有關本集團位於宜興市及石家莊市兩個項目之擔保已於房產證發出後被解除；
- (iii) 本集團向兩間貸款銀行提供不可撤回、無條件及可分割之擔保，就本集團於一間合營企業(該合營企業(「第一發展商」)從事發展市區重建局所擁有位於香港九龍土瓜灣庇利街/榮光街之一幅土地，其中本集團擁有第一發展商 50%股權權益)與該兩間貸款銀行於二零二三年十二月二十九日所訂立最高融資額度為港幣 6,556,000,000 元之貸款額度協議(其中部分金額用作再融資第一發展商與一間貸款銀行之前於二零二二年七月二十五日所訂立之貸款額度協議，最高融資額度為港幣 3,276,000,000 元並已於二零二四年一月二十八日屆滿)項下可能提取最高借款金額之 50%相關還款責任。本集團應佔及按本集團於第一發展商權益比例，就此項擔保所產生之或然負債最高金額為港幣 3,278,000,000 元(二零二四年：最高金額為港幣 3,278,000,000 元)；及
- (iv) 本集團向一間貸款銀行提供不可撤回、無條件及可分割之擔保，就本集團於一間合營企業(該合營企業(「第二發展商」)從事發展位於香港鰂魚涌英皇道 983-987A 號及濱海街 16-94 號之一幅土地，其中本集團擁有第二發展商 50%股權權益)與該貸款銀行於二零二五年十二月十七日所訂立最高融資額度為港幣 2,300,000,000 元之貸款額度協議(該金額用作再融資先前借予第二發展商以收購地塊作為發展用途之前股東貸款)項下可能提取最高借款金額之 50%相關還款責任。本集團應佔及按本集團於第二發展商權益比例，就此項擔保所產生之或然負債最高金額為港幣 1,150,000,000 元(二零二四年：無)。

## 僱員及薪酬政策

於二零二五年十二月三十一日，本集團有 10,078 名(二零二四年：9,970 名)全職僱員。僱員之薪酬與市場及同業水平相若。年終花紅視乎員工之個別表現酌情發放。其他僱員福利包括醫療保險、退休計劃、培訓課程及教育津貼。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，總員工成本為港幣 3,412,000,000 元 (二零二四年：港幣 3,364,000,000 元)。

## 其他資料

### 暫停辦理股份過戶登記

#### 1. 截止過戶日期以決定出席股東週年大會並於會上投票之資格

為決定合資格出席本屆股東週年大會之股東身份，本公司將於二零二六年五月二十八日(星期四)至二零二六年六月二日(星期二)(記錄日期)止(首尾兩天包括在內)，暫停辦理股份登記及過戶手續。為確保享有出席本屆股東週年大會並於會上投票之資格，所有股份過戶文件連同有關股票，最遲須於二零二六年五月二十七日(星期三)下午四時三十分前，送達位於香港灣仔皇后大道東183號合和中心17樓1712-1716室之本公司股份登記及過戶處香港中央證券登記有限公司辦理過戶手續。

#### 2. 截止過戶日期以決定享有獲派發建議之末期股息之權利

本公司將於二零二六年六月八日(星期一)至二零二六年六月十日(星期三)(記錄日期)止(首尾兩天包括在內)，暫停辦理股份登記及過戶手續。為確保享有獲派發建議之末期股息之權利，所有股份過戶文件連同有關股票最遲須於二零二六年六月五日(星期五)下午四時三十分前，送達位於上述地址之本公司股份登記及過戶處香港中央證券登記有限公司辦理過戶手續。

### 購買、出售或贖回本公司之上市證券

本公司或任何本公司之附屬公司於本年度內概無購買、出售或贖回本公司之上市證券。

### 審核委員會

審核委員會於二零二六年三月舉行會議，審閱內部監控、風險管理及合規系統，以及截至二零二五年十二月三十一日止年度之年報。

### 企業管治

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司已遵守《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「《上市規則》」)附錄 C1《企業管治守則》所載之適用守則條文。惟本公司並無根據《企業管治守則》就本公司主席及行政總裁之角色作出區分。本公司認為憑藉李家傑博士及李家誠博士對本集團業務具相關資深經驗及知識，最宜兩位各自都出任本公司主席兼董事總經理之雙重角色，此乃符合本公司之最佳利益。儘管本公司主席及行政總裁之角色並沒有作出區分，但基於所有重大決定均會諮詢擁有相關知識及專長之董事局成員及適當之董事局委員會以及高層管理人員後才作出，權力和職權並未因此而過份集中。故此，即使存在上述偏離，目前的安排仍然受限於適當的制衡。

## 董事進行證券交易之守則

本公司已採納《上市規則》附錄 C3《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》為本公司董事進行證券交易之守則（「該守則」）。本公司在提出具體徵詢之後，確認所有董事均已完全遵守該守則列示所要求的標準。

## 前瞻性陳述

本公佈載有若干陳述帶有前瞻性或使用類似前瞻性詞彙。該等前瞻性陳述乃本公司董事局根據所經營的業內及市場現況而作出之目前信念、假設及期望，並且會因為風險、不明朗因素及其他非本公司所能控制之因素而可能令實際結果或業績與該等前瞻性陳述所表示或暗示之情況有重大差別。

承董事局命  
李家傑博士  
主席

李家誠博士  
主席

香港，二零二六年三月二十三日

於本公佈日期，董事局成員包括：(1)執行董事：李家傑(主席兼董事總經理)、李家誠(主席兼董事總經理)、林高演(副主席)、葉盈枝、馮李煥琮、郭炳濠、孫國林、黃浩明及馮孝忠；(2)非執行董事：李王佩玲；以及(3)獨立非執行董事：鄭志強、高秉強、胡經昌、胡家驍、潘宗光及歐肇基。