

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布的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示，概不對因本公布全部或任何部分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。



**恒隆地產有限公司**  
**HANG LUNG PROPERTIES LIMITED**

(於香港註冊成立之有限公司)  
(股份代號：00101)

**2025 年度全年業績**

## 目錄

	頁
財務摘要	1
業務回顧	2
綜合財務報表	27
綜合財務報表附註	30
其他資料	41
詞彙	43

## 財務摘要

### 業績

	2025 (港幣百萬元)				2024 (港幣百萬元)			
	物業 租賃	酒店	銷售	總額	物業 租賃	酒店	銷售	總額
收入	9,389	297	264	9,950	9,515	189	1,538	11,242
- 內地	6,414	297	59	6,770	6,466	189	56	6,711
- 香港	2,975	-	205	3,180	3,049	-	1,482	4,531
營業溢利／(虧損)	6,663	(34)	(102)	6,527	6,763	(63)	(245)	6,455
- 內地	4,355	(34)	(51)	4,270	4,385	(63)	(197)	4,125
- 香港	2,308	-	(51)	2,257	2,378	-	(48)	2,330
股東應佔基本純利／(淨虧損)	3,358	(80)	(76)	3,202	3,455	(96)	(264)	3,095
股東應佔物業之公允價值 淨減少	(1,396)	-	-	(1,396)	(942)	-	-	(942)
股東應佔純利／(淨虧損)	1,962	(80)	(76)	1,806	2,513	(96)	(264)	2,153
	於2025年12月31日				於2024年12月31日			
股東權益 (港幣百萬元)				134,729				131,587
股東應佔每股資產淨值 (港元)				\$26.6				\$27.5
盈利及股息 (港元)								
	2025				2024			
每股盈利								
- 基於股東應佔基本純利				\$0.65				\$0.67
- 基於股東應佔純利				\$0.37				\$0.46
每股股息				\$0.52				\$0.52
- 中期				\$0.12				\$0.12
- 末期				\$0.40				\$0.40
財務比率								
	2025				2024			
派息比率 (基於股東應佔純利)								
- 總額				145%				115%
- 物業租賃及酒店				139%				103%
- 物業租賃及酒店 (扣除已資本化利息)				224%				161%
派息比率 (基於股東應佔基本純利)								
- 總額				82%				80%
- 物業租賃及酒店				80%				74%
- 物業租賃及酒店 (扣除已資本化利息)				102%				100%
	於2025年12月31日				於2024年12月31日			
淨債項股權比率				32.7%				33.4%
債項股權比率				37.1%				40.7%

## 業務回顧

### 業績摘要

2025 年房地產營商環境反映內地經濟持續放緩以及港人消費習慣轉變；然而，市場狀況較去年回暖，2025 年下半年尤其向好。恒隆地產有限公司（「本公司」）及其附屬公司（統稱「恒隆地產」）維持穩定租出率和堅實營運基礎，有助緩和市場利淡因素的影響。香港和內地物業持續優化租戶組合，使租出率維持穩健。核心物業租賃收入仍然可觀，自 5 月起保持正增長趨勢，主要由上海、無錫、大連及昆明的物業帶動。

在內地，儘管消費市況疲弱抑壓銷售租金，我們的商場表現平穩，收入穩定，大部分物業租出率維持於 95% 以上。

香港方面，我們採取積極和多管齊下措施留住租戶，帶動零售和辦公樓組合租出率穩步增長，於年底分別維持 95% 和 90%。受惠於政府推行人才入境計劃，住宅及服務式寓所租出率和收入按年分別上升三個百分點和 6%。

2025 年，恒隆地產錄得總收入港幣 99.50 億元（2024 年：港幣 112.42 億元），整體營業溢利為港幣 65.27 億元（2024 年：港幣 64.55 億元）。物業租賃收入和營業溢利分別為港幣 93.89 億元（2024 年：港幣 95.15 億元）和港幣 66.63 億元（2024 年：港幣 67.63 億元）。酒店總收入為港幣 2.97 億元（2024 年：港幣 1.89 億元）。物業銷售收入達港幣 2.64 億元（2024 年：港幣 15.38 億元）。

為慶祝恒隆成立 65 周年，我們全年於全國各地舉辦多項慶祝及市場推廣活動，成功吸引大量客流和加強與顧客聯繫，充分體現以客為尊理念，並彰顯旗下「優享生活空間」活力和吸引力。

本公司繼續致力開發有利長遠發展目標項目，透過「恒隆 V.3」策略，於主要城市拓展業務版圖、提升顧客體驗，以及嚴格挑選具資本效益項目進行再投資，從而加強業務規模、可見度及可達性。過去一年，我們公布了一系列「恒隆 V.3」策略項目，包括昆明恒隆廣場尚義街、杭州恒隆廣場擴展項目\*、無錫恒隆廣場擴展項目\*，以及上海南京西路 1038 號商業營運項目\*。受惠於「恒隆 V.2」以內地核心商圈為主的發展重心，「恒隆 V.3」聚焦於擴大現有資產效益，降低資本需求，同時響應政府政策。其他發展中項目\*包括無錫恒隆廣場第二期發展項目、杭州恒隆廣場、上海恒隆廣場擴建項目及瀋陽市府恒隆廣場餘下的綜合發展項目。

\* 項目詳情參考「物業發展」部分

## 綜合業績

截至 2025 年 12 月 31 日止年度，恒隆地產總收入為港幣 99.50 億元，較去年下跌 11%，主要因為物業銷售收入下降 83%至港幣 2.64 億元。整體營業溢利上升 1%至港幣 65.27 億元。受內地辦公樓租賃市場持續疲弱及香港經濟復甦較預期慢影響，物業租賃收入及營業溢利同步下跌 1%，至港幣 93.89 億元及港幣 66.63 億元。酒店物業組合擴展規模，帶動相關收入上升 57%至港幣 2.97 億元，營業虧損計及資產折舊後收窄 46%至港幣 3,400 萬元。

股東應佔基本純利上升 3%至港幣 32.02 億元。物業銷售虧損收窄足以抵銷物業租賃營業溢利下跌，以及資本化利息減少導致財務費用上升所帶來的影響。每股基本盈利為港幣 0.65 元。

計及港幣 13.96 億元股東應佔物業之淨重估虧損（2024 年：港幣 9.42 億元）後，恒隆地產錄得股東應佔純利港幣 18.06 億元（2024 年：港幣 21.53 億元），相應每股盈利為港幣 0.37 元（2024 年：港幣 0.46 元）。

收入及營業溢利

	收入			營業溢利／(虧損)		
	2025	2024	變動	2025	2024	變動
	港幣百萬元	港幣百萬元		港幣百萬元	港幣百萬元	
物業租賃	<b>9,389</b>	9,515	-1%	<b>6,663</b>	6,763	-1%
內地	<b>6,414</b>	6,466	-1%	<b>4,355</b>	4,385	-1%
香港	<b>2,975</b>	3,049	-2%	<b>2,308</b>	2,378	-3%
酒店 (內地)	<b>297</b>	189	57%	<b>(34)</b>	(63)	46%
物業銷售	<b>264</b>	1,538	-83%	<b>(102)</b>	(245)	58%
內地	<b>59</b>	56	5%	<b>(51)</b>	(197)	74%
香港	<b>205</b>	1,482	-86%	<b>(51)</b>	(48)	-6%
總額	<b>9,950</b>	11,242	-11%	<b>6,527</b>	6,455	1%

股息

本公司董事會（「董事會」）建議派發 2025 年度末期股息，每股港幣 4 角（2024 年度：港幣 4 角）。末期股息將派發予於 2026 年 5 月 8 日名列本公司股東名冊的股東。連同中期股息每股港幣 1 角 2 仙（2024 年度：港幣 1 角 2 仙），2025 年度全年股息為每股港幣 5 角 2 仙（2024 年度：港幣 5 角 2 仙）。

董事會建議合資格股東將有權選擇現金方式收取末期股息，或新發行之股份取代現金方式收取部分或全部該股息（「以股代息安排」）。以股代息安排須待：（1）擬末期股息於 2026 年 4 月 30 日召開之股東周年大會上獲得批准；及（2）香港聯合交易所有限公司批准依據以股代息安排所發行之新股上市及買賣後，方可作實。

載有關於以股代息安排詳情之通函及以股代息之選擇表格，預計將約於 2026 年 5 月 18 日寄予合資格股東。預計以股代息安排下之末期股息單及股票將約於 2026 年 6 月 15 日發送給股東。

## 物業租賃

截至 2025 年 12 月 31 日止年度，整體租賃收入下降 1% 至港幣 93.89 億元。計及人民幣兌港幣較去年貶值影響，內地物業組合租賃收入按人民幣計值維持平穩，按港幣計值則錄得 1% 跌幅。香港物業組合租賃收入則下跌 2%。

內地消費環境按季好轉，反映市場已見底。儘管消費者習慣在經濟挑戰下維持審慎，新穎零售模式、體驗及相關市場營銷活動持續刺激需求。為滿足日漸多元和個人化顧客需求，我們調整策略，著重加強與顧客聯繫並打造獨特體驗，同時創造多個特色零售空間，以迎合重視品味和價值的客群，捕捉新趨勢帶來的商機——這些舉措成功為商場組合添加活力。為慶祝恒隆成立 65 周年並加深與不同類型顧客關係，我們於年內舉辦連串全國慶祝及市場營銷活動，並透過會員計劃「恒隆會」推出多項優惠及推廣措施。在各方面努力下，商場組合整體租賃收入增加 1%，租戶銷售額以人民幣計值則按年攀升 4%。截至年底，整體租出率因租戶組合持續優化微升兩個百分點至 96%。

由於上海等主要城市辦公樓租賃市場供應過剩和需求下滑，導致空置率上升和租金下調。為削減成本，租戶紛紛縮減規模或遷往租金較低物業，成為市場主調。為在市場突圍而出，我們不但推出更多租賃優惠和維持高水平物業管理服務，更引入充滿活力的社交互動空間、靈活辦公空間、環保綠化設計、租戶合作計劃及智能科技應用等，以留住著重 ESG（環境、社會及管治）的優質租戶。於報告年內，辦公樓組合收入按人民幣計值較去年下跌 8%，年末整體租出率亦下降四個百分點至 79%。

香港方面，政府推動的「盛事經濟」策略吸引大量旅客訪港，加上股市近期回升，溫和刺激消費市道，帶動可支配開支增加。不過，全球經濟不明朗和本地失業率上升等因素，使港人和旅客的消費行為趨於保守，導致零售物業組合整體租賃收入下跌 4%，租戶銷售額則保持穩定。我們採取租戶組合優化策略，並透過「hello 恒隆商場獎賞計劃」推行針對性推廣，成功將零售租出率維持於高位。辦公樓市場方面，香港新股市場復甦令需求重拾動力，於金融及專業服務行業尤其明顯。可是，在現樓及新供應充裕的情況下，辦公樓租金下行，使辦公樓業務收入於年內下跌 1%。有見及此，我們積極留住租客，成功將年末租出率維持於 90% 穩健水平，去年同期為 88%。

內地<sup>1</sup>

物業租賃 – 內地組合

	收入 (人民幣百萬元)		
	2025	2024	變動
商場	4,871	4,805	1%
辦公樓	1,005	1,095	-8%
服務式寓所	2	-	不適用
<b>總額</b>	<b>5,878</b>	<b>5,900</b>	<b>-</b>
總額等值港幣 (百萬元)	6,414	6,466	-1%

年內整體租賃收入和營業溢利維持穩健，但由於我們的策略部署見效和內地消費者信心復甦，有助商場組合租出率維持高企，收入亦保持穩定。相反，旗下高端辦公樓組合收入下跌 8%，主要是辦公樓市場競爭激烈、供應過剩和需求疲軟，特別是在上海等一線城市。

● 商場

2025 年，商場組合整體收入上升 1%，當中大部分商場錄得增長，惟天津恒隆廣場、武漢恒隆廣場和瀋陽市府恒隆廣場的收入因地區競爭激烈而下跌，抵銷了部分升幅。提升生活享受和改善個人形象的產品及服務日漸得到國內消費者青睞，而且康體、健身及養生行業發展良好，帶來增長動力。此外，我們精心設計各種獨特門市體驗、獨家活動及個人化服務，以加強顧客忠誠度和加深與他們聯繫。

<sup>1</sup> 除另有註明，內地組合的百分比變動均按人民幣計值。

為緊貼日新月異的零售市場及消費習慣轉變，我們秉持以客為尊理念，大規模優化旗下所有商場品牌組合。為此，我們內地物業組合於 2025 年起不再將商場劃分為「高端」及「次高端」類別。

### 物業租賃 — 內地商場組合

商場名稱及所在城市	收入			年末租出率	
	2025	2024	變動	2025	2024
上海恒隆廣場	1,661	1,648	1%	96%	99%
上海港匯恒隆廣場	1,197	1,172	2%	100%	99%
無錫恒隆廣場	502	456	10%	100%	99%
大連恒隆廣場	331	295	12%	95%	94%
昆明恒隆廣場	328	300	9%	99%	98%
濟南恒隆廣場	323	317	2%	97%	93%
瀋陽皇城恒隆廣場	172	163	6%	98%	94%
天津恒隆廣場	165	170	-3%	94%	95%
武漢恒隆廣場	140	203	-31%	90%	85%
瀋陽市府恒隆廣場	52	81	-36%	89%	87%
總額	4,871	4,805	1%		

旗艦商場上海恒隆廣場於年末租出率穩守於 96% 高位，僅受擴建項目短暫影響。高端奢侈品需求在消費習慣轉變下依然旺盛，故商場收入和租戶銷售額分別上升 1% 和 4%。商場於 2025 年積極參與恒隆 65 周年慶祝盛事，與各大知名品牌和藝術家聯乘合作，包括「黃油小熊」(ButterBear)、「Jellycat」和村上隆主理的 Ohana Hatake 等，透過互動裝置和極致賓客體驗提升商場吸引力。口碑載道的年度「HOME TO LUXURY」盛裝派對於 11 月舉行，成功提升租戶銷售額和高端客群的忠實度。我們透過一系列針對性市場營銷活動，加深與顧客聯繫，為「恒隆會」吸納新會員，並進一步確立上海恒隆廣場在市內和內地市場領導地位。

同樣位於上海的上海港匯恒隆廣場迎來多家旗艦店開業，配合多項有效營銷策略，進一步豐富了租戶組合，並帶來可觀客流量，使商場收入和租戶銷售額分別增長 2% 和 20%。「黃油小熊」互動展和「Gateway to Inspiration」周年慶典等市場推廣盛事成為媒體熱話，成功帶旺客流並進一步加強與顧客聯繫。截至年底，商場維持悉數租出。

無錫恒隆廣場錄得收入增長 10%，主要由租金上調帶動。餐飲及時尚生活行業表現強勁，抵銷高端零售銷售微跌的影響，令整體租戶銷售額上升 3%。商場通過 4 月開展的「Wiggle We Go 快樂出發」全國慶祝活動，為家庭和年輕客群締造沉浸式互動體驗。廣受好評的「Take Center Stage」周年慶祝活動亦於 9 月回歸，不但吸引大量客流和媒體關注，更造成連鎖效應，帶旺國慶黃金周期間的表現。截至年底，商場悉數租出。

大連恒隆廣場是市內頂尖高端零售地標，在過去一年業績亮麗，收入和租戶銷售額分別增長 12%和 14%。商場持續提升各類別和樓層的品牌和租戶組合，促使增長勢頭得以延續。商場於年內舉辦多項宣傳活動，例如在恒隆 65 周年慶期間與其他恒隆廣場合辦「Wiggle We Go 快樂出發」慶祝活動，以及商場年度慶典「Shining Olympia」等，廣受好評，吸引大量客流。年末租出率上升一個百分點至 95%。

昆明恒隆廣場收入和租戶銷售額於年內分別上升 9%和 7%，租出率維持穩健，於年末升至 99%。為提升項目周邊地區吸引力，我們將鄰近尚義街改造為商場的開放式延伸，活化為集文化、休閒和生活於一體的熱點，並引入多元化餐廳及商店，其中不少為首店。這些策略性舉措使昆明恒隆廣場鄰近一帶躍身成為人氣社區，成功帶動客流並引起媒體廣泛關注，鞏固商場作為中國西南部頂尖零售及生活時尚地標地位。

濟南恒隆廣場收入和租戶銷售額分別增長 2%和 6%。資產優化計劃於 2025 年 1 月圓滿結束後，引入了多家濟南首店和獨家概念店，令品牌組合更加豐富及商場客流量增加。煥新工程不但提升了商場吸引力，長遠支持持續性收益。年末租出率上升四個百分點至 97%。

瀋陽皇城恒隆廣場收入和租戶銷售額分別增加 6%和 17%。翻新美食廣場和多元化全新餐飲概念店成功吸引不同類型客群並帶動客流量。商場亦推出多項市場營銷措施和租戶合作計劃，包括美食推廣、體育及現場音樂活動，吸引媒體報導並加深與顧客聯繫，深受年輕客群歡迎。年末租出率提升四個百分點至 98%。

天津恒隆廣場收入下跌 3%，租戶銷售額則上升 2%。為應對零售環境持續變化並保持競爭優勢，我們策劃了多項針對性推廣活動，例如利用「Wiggle We Go 快樂出發」全國活動等 IP 品牌聯乘、沉浸式流行文化體驗，以及專為社交媒體打造的內容，進一步擴大營銷影響力。通過與人氣品牌和社區組織合作，商場更深層次地融入天津本地文化與商業環境。年末租出率下跌一個百分點至 94%。

武漢恒隆廣場收入和租戶銷售額分別下降 31%和 23%。商場展開租戶組合優化計劃，包括打造美食街「恒享里」、引入多家體驗式零售及運動休閒服飾品牌等。年內推出一系列針對性行銷舉措，包括星光熠熠的「星耀躍動」盛大周年慶典、人氣 IP「黃油小熊」秋日烘焙工作坊華中首展和見面會、多啦 A 夢巡迴特展，以及節慶裝置和限量商品等，以提升客流量和租戶銷售額。國慶黃金周期間，縱使市內競爭對手宣傳攻勢強烈，商場仍然表現亮眼。我們將繼續靈活推行和調整市場推廣策略，以應對市內不斷變化的零售趨勢，在當地促銷戰中保持競爭力。年末租出率上升五個百分點至 90%。

瀋陽市府恒隆廣場收入和租戶銷售額分別下降 36%和 54%，年末租出率則上升兩個百分點至 89%。商場目前正進行策略轉型，重點加強其時尚生活及餐飲選擇，以改善客流量及整體購物體驗。

### ● 辦公樓

面對經濟持續不明朗和市場供應過剩，內地辦公樓租賃市場於 2025 年持續疲弱。總收入按年跌 8%至人民幣 10.05 億元，主要受租出率下降和租金下調影響。上海恒隆廣場高端甲級辦公樓佔整體收入跌幅 76%，反映市內普遍租金下調和供應充裕，租戶為節省成本傾向搬至更便宜空間。儘管挑戰重重，管理層堅守嚴謹物業服務標準，以求在逆市下保持優質服務。

物業租賃 – 內地辦公樓組合

辦公樓名稱及所在城市	收入 (人民幣百萬元)			年末租出率	
	2025	2024	變動	2025	2024
上海恒隆廣場	538	606	-11%	82%	87%
昆明恒隆廣場	133	138	-4%	86%	86%
瀋陽市府恒隆廣場	118	123	-4%	86%	90%
無錫恒隆廣場	114	122	-7%	78%	88%
武漢恒隆廣場	102	106	-4%	65%	66%
<b>總額</b>	<b>1,005</b>	<b>1,095</b>	<b>-8%</b>		

**上海恒隆廣場**兩座甲級辦公樓收入合共跌 11%，主要由於市況疲弱和供應過剩持續，導致單位租金下調。年末租出率下滑五個百分點至 82%，反映市內整體甲級辦公樓市場租金和租出率受壓。儘管市況緊張，我們繼續充分把握優越地利和卓越營運實力，穩守市內優越辦公地點地位。

**昆明恒隆廣場**辦公樓收入錄得 4%跌幅，年末租出率則維持於 86%。我們繼續憑藉優越地理位置、高規格模組化精裝修辦公室方案，以及一流設施及服務領先市場。

受需求疲弱和市場新供應影響，**瀋陽市府恒隆廣場**辦公樓收入下降 4%，年末租出率亦下跌四個百分點至 86%。面對市場壓力，我們一如既往地積極與租戶保持聯繫，並貫徹優越物業管理水平。

**無錫恒隆廣場**兩座辦公樓總收入下降 7%，年末租出率下跌十個百分點至 78%。縱使市場競爭激烈，我們繼續透過尊貴服務、自營多功能辦公空間「恒聚」和即將落成的酒店，為市內高端辦公空間樹立標竿。

武漢恒隆廣場辦公樓收入減少 4%，年末租出率下跌一個百分點至 65%。即使市場環境充滿挑戰，我們自營的多功能辦公空間「恒聚」仍將提供靈活彈性的辦公空間，滿足不同類型租戶及日新月異的業務需求，同時推動租戶間協作。

## 香港

受香港市民審慎的消費模式和內地訪港旅客外遊模式轉變影響，2025 年本地消費市場持續乏力。辦公樓市況仍然疲弱，新供應增加和租戶保守擴張策略令租金持續受壓，但我們辦公樓租出率仍高企於 90%。

香港業務收入減少 2%至港幣 29.75 億元，營業溢利則下跌 3%至港幣 23.08 億元。我們採取多元化租賃策略和租戶組合優化措施，以助穩定租出率和保持營運韌性。租賃邊際利潤率為 78%。

### 物業租賃 – 香港組合

	收入			年末租出率	
	(港幣百萬元)			2025	2024
	2025	2024	變動		
零售	1,742	1,816	-4%	95%	95%
辦公樓	1,004	1,017	-1%	90%	88%
住宅及服務式寓所	229	216	6%	91%	88%
<b>總額</b>	<b>2,975</b>	<b>3,049</b>	<b>-2%</b>		

#### ● 零售

香港零售物業組合收入下跌 4%至港幣 17.42 億元。面對消費需求疲軟，我們努力優化租賃策略和租戶組合。截至年末，整體租出率維持於 95%高位。

雖然市況較弱，租戶銷售額維持穩健。我們將繼續透過「hello 恒隆商場獎賞計劃」推出針對性推廣活動，以刺激消費。

由於租金下調和部分主要租戶租約重組，位於主要商業及旅遊區組合零售物業收入下跌 5%，年末租出率跌至 94%。

在本地居民更趨審慎的消費風氣下，社區購物商場組合整體收入按年減少 3%。租出率高企於 96%，與去年大致持平。

#### ● 辦公樓

租金下調和供應過剩為租金帶來下行壓力，使收入下跌 1%至港幣 10.04 億元。我們積極採取措施，例如提供精裝修和分間辦公空間以滿足租戶需求，成功將年末租出率維持於 90%相對較高水平。

儘管面臨挑戰，香港島辦公樓組合收入維持穩定，租出率更按年增加四個百分點至 87%。我們推出全新靈活辦公空間解決方案 NET•WORK，選址中環具標誌性的渣打銀行大廈，市場反應理想，年末租出率升至 78%。

九龍辦公樓組合租出率下跌一個百分點至 93%，拖累收入下降 4%，主要由於半零售商戶持續節約成本和租金下調趨勢未止。

#### ● 住宅及服務式寓所

在香港政府人才入境計劃推動下，加上業務成功拓展新客群及為服務式寓所租戶提供靈活條款，收入按年上升 6%。

## 酒店

	收入			平均租出率	
	(人民幣百萬元)		變動	2025	2024
瀋陽康萊德酒店	137	136	1%	74%	72%
昆明君悅酒店 <sup>#</sup>	135	37	265%	65%	44%
<b>總額</b>	<b>272</b>	<b>173</b>	<b>57%</b>		
<b>總額等值港幣 (百萬元)</b>	<b>297</b>	<b>189</b>	<b>57%</b>		

<sup>#</sup> 於 2024 年 8 月開業

**瀋陽康萊德酒店**收入按年上升 1%。旅遊業內需帶動租出率微升兩個百分點，但平均每日房價於年內輕微受壓，與市內整體市場趨勢一致。

**昆明君悅酒店**首年全年營運錄得收入人民幣 1.35 億元。受惠於租出率上升和平均每日房價上漲，酒店於 2025 年下半年表現繼續向好，收入較首六個月躍升近 37%。

## 物業銷售

我們於報告年內售出位於香港之皓日 (The Aperture) 的 24 個住宅單位、武漢「恒隆府」的一個單位和昆明君悅居的五個單位，合共進賬港幣 2.64 億元收入 (2024 年：港幣 15.38 億元)。

計及內地及香港物業銷售虧損及相關銷售開支、營銷開支、以及其他營業開支，物業銷售業務於 2025 年錄得港幣 1.02 億元營業虧損。

無錫「恒隆府」於 2025 年 9 月首次開盤銷售。該項目為無錫恒隆廣場第二期發展項目核心部分，由兩座寓所高樓組成，合共提供超過 500 個單位。市場對銷售反應正面，截至 2025 年 12 月 31 日已售出 53 個單位，所得款項達人民幣 4.43 億元。

於香港，截至 2025 年 12 月 31 日，已簽約但未入賬物業銷售共港幣 7.09 億元，包括預售皓日 (The Aperture) 53 個單位和藍塘道 23-39 一間大宅。所有已簽約單位收入將於相關銷售完成後入賬。

## 投資物業出售

我們售出位於香港島山頂區御峯一個複式單位及香港碧海藍天兩個停車位。相關銷售交易完成後，其港幣 2,800 萬元出售投資物業總收益已於年內計入其他收入淨額。

此外，我們亦與一名獨立第三方達成協議出售一間全資擁有附屬公司及該公司持有香港藍塘道 23-39 一間大宅。相關交易預期於 2026 年初完成。

## 物業重估

截至 2025 年 12 月 31 日，物業及發展中投資物業總值為港幣 1,952.56 億元，內地物業組合和香港物業組合價值分別為港幣 1,329.35 億元及港幣 623.21 億元。以上物業均由獨立估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司進行截至 2025 年 12 月 31 日的估值。

我們錄得港幣 10.51 億元物業重估虧損（2024 年：港幣 9.37 億元虧損）。

內地物業組合錄得港幣 7.57 億元重估虧損（2024 年：港幣 5.87 億元虧損），佔 2024 年 12 月 31 日物業組合價值不足 1%。

香港物業組合錄得港幣 2.94 億元的重估虧損（2024 年：港幣 3.50 億元虧損），佔 2024 年 12 月 31 日物業組合價值不足 1%。

計及稅項及非控股權益後，錄得淨重估虧損港幣 13.96 億元（2024 年：港幣 9.42 億元淨重估虧損）。

## 物業發展

截至 2025 年 12 月 31 日，出租及待售物業發展項目總值分別為港幣 273.59 億元和港幣 76.03 億元，當中包括位於無錫、杭州、上海及瀋陽的內地項目，以及香港的重建項目。

### 內地

無錫恒隆廣場第二期發展項目包括無錫「恒隆府」及無錫錫喆寓，希爾頓格芮精選。前者現可供出售，預期於 2026 年下半年起分階段落成。後者為一家時尚酒店，包括一幢七層高新建大樓及一幢樓高三層文物建築，合共提供 105 間客房，計劃於 2026 年上半年開業。

杭州恒隆廣場為高端商業綜合項目，包括一座購物商場、五幢甲級辦公樓及豪華的杭州文華東方酒店。項目已於 2025 年 7 月取得竣工證明書，其中一幢辦公樓於 2025 年 11 月下旬開始供租戶入駐，其餘辦公樓將於 2026 年起分階段投入服務。商場預期於 2026 年上半年開業。酒店則計劃於 2027 年開業，屆時將提供 194 間高級客房及套房。

我們於年內落實推行杭州恒隆廣場擴展項目，將提升杭州恒隆廣場規模、臨街面積、可達性及可見度等競爭優勢。2025 年 7 月，我們與杭州百貨大樓業主簽訂 20 年期租賃協議，自 2028 年 4 月 1 日起承租毗鄰杭州恒隆廣場的延安路 546 號杭州百貨大樓，並計劃於 2029 年完成翻新後分階段開業，將杭州恒隆廣場總零售面積增加近 40% 至 150,000 平方米。擴展項目將雲集一系列精選旗艦店、杭州首發概念店和獨特體驗，以及種類眾多餐飲選擇，包括露天雅座和綠化用餐區。

為配合上海靜安區持續城市更新，我們開展了上海恒隆廣場擴建項目，興建一座樓高三層、地面面積約 3,080 平方米零售及餐飲中心，而地庫將連接現有購物商場。該項目預計於 2026 年竣工，為顧客提供更豐富購物體驗，同時鞏固上海恒隆廣場在市內領導地位。

瀋陽市府恒隆廣場餘下佔地 44,000 平方米綜合發展項目暫時改劃作城市公園發展之用，以提升社區福祉，同時觀望市況作長期部署。該發展旨在為家庭和訪客提供充滿動感休憩空間，活化周邊環境，並刺激客流量。

### 內地合營企業

2025 年 12 月 9 日，我們與無錫市梁溪區人民政府旗下無錫市梁溪城市發展集團有限公司合夥簽訂 20 年期租賃協議，取得無錫恒隆廣場毗鄰一座地標商業重建項目（「**無錫恒隆廣場擴展項目**」）的經營權。該物業坐落於無錫中山路 319-339 及 341 號，前身為無錫新世界百貨，重建後將擴大無錫恒隆廣場總零售面積達 38% 至約 169,000 平方米。煥新改造項目將引入 80 多個精選餐飲、時尚及潮流生活品牌，以體驗式零售概念和社區連結為招徠，與無錫恒隆廣場無縫銜接。恒隆地產持有該項目 60% 權益。

2025 年 12 月 12 日，我們與上海靜安區人民政府旗下上海九百（集團）有限公司合作，成功取得**南京西路 1038 號商業營運項目**合約。此 20 年期租賃協議的項目前身為梅龍鎮廣場，將為恒隆在南京西路物業組合新增約 96,000 平方米樓面面積，總樓面面積將增至約 312,000 平方米，增幅約 44%。該項目升級後將成為集零售、酒店及辦公空間於一體的綜合商業地標，顯著提升我們上海物業組合規模和協同效應，並為南京西路注入更多活力與文化氣息，強化其全國高端時尚商圈定位。恒隆地產持有該項目 60% 權益。

## 香港

位於香港島南區壽山村道 37 號地塊將重建為豪華大宅。清拆工程已於 2025 年 6 月完成，地盤平整圖則於同年 9 月獲批。發展方案正處於規劃階段。

位於香港島渣甸山衛信道 8-12A 號所有單位已於 2025 年 1 月完成收購。該重建項目將由多幢豪華獨立大宅組成，並配有寬敞花園，俯瞰東半山和中環天際線，預計總樓面面積約 25,800 平方尺。發展方案於 2025 年 5 月獲政府批准，清拆工程於同年 8 月動工，預期於 2026 年上半年完成。

## 財務管理

我們一直透過多個融資渠道保持適度的資本結構，確保隨時備有財務資源來滿足經營需要及企業拓展。我們亦一直保持充足備用銀行信貸金額，以緩解恒隆地產在面對突如其來的外部經濟衝擊時所承受的壓力。

所有財務風險管理，包括債務再融資、外匯風險及利率波動等，均於企業層面集中統籌管理和監控。在合適情況下，利率和外幣掉期合約只用於風險管理和對沖活動。我們密切監察及定期檢視資金需求，以確保我們擁有相當程度的財務靈活性和流動性，同時盡可能降低財務成本。債務融資渠道方面，我們亦會保持多個融資來源，以降低集中風險，並使資金渠道多元化。

債務組合管理方面，我們透過維繫港幣／人民幣借款組合並逐漸增加當中的人民幣計值借款比例、維持平衡的定息／浮息債項組合、償還期分布以及多元化融資渠道，優先注重降低外匯風險、利率風險及再融資風險。

● 現金管理

於報告日按貨幣種類劃分的現金及銀行存款結餘總額如下：

貨幣種類：	於 2025 年 12 月 31 日		於 2024 年 12 月 31 日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
港幣	3,760	59%	8,367	81%
人民幣	2,574	41%	1,934	19%
美元	1	-	2	-
<b>現金及銀行存款結餘總額</b>	<b>6,335</b>	<b>100%</b>	<b>10,303</b>	<b>100%</b>

所有存款均存放在享有高度信貸評級的銀行，在集中風險管理方面設有限額，並定期監控存放風險。

● 債務組合

於結算日，借貸總額為港幣 535.89 億元（2024 年 12 月 31 日：港幣 573.76 億元），其中 47% 以人民幣計值，自然對沖內地淨投資。

我們的定息債項主要包括債券、定息銀行貸款及透過利率掉期合約轉換為定息貸款的浮息銀行貸款。定息債項佔債項總額比率於 2025 年 12 月 31 日為 42%。撇除在岸浮息債項後，定息債項佔離岸債項總額比率於 2025 年 12 月 31 日為 61%（2024 年 12 月 31 日：56%）。

我們的債務組合構成可分類如下：

(i) 按貨幣（在貨幣掉期合約後）：

貨幣種類：	於 2025 年 12 月 31 日		於 2024 年 12 月 31 日	
	港幣百萬元	所佔百分比	港幣百萬元	所佔百分比
港幣	28,350	53%	36,705	64%
人民幣	25,239	47%	20,671	36%
<b>借貸總額</b>	<b>53,589</b>	<b>100%</b>	<b>57,376</b>	<b>100%</b>

(ii) 按定息或浮息（在利率掉期合約後）：

	於 2025 年 12 月 31 日 港幣百萬元	於 2025 年 12 月 31 日 所佔百分比	於 2024 年 12 月 31 日 港幣百萬元	於 2024 年 12 月 31 日 所佔百分比
定息	<b>22,418</b>	42%	23,725	41%
浮息	<b>31,171</b>	58%	33,651	59%
<b>借貸總額</b>	<b>53,589</b>	<b>100%</b>	<b>57,376</b>	<b>100%</b>

● 負債率

於結算日，我們淨債項結餘為港幣 472.54 億元（2024 年 12 月 31 日：港幣 470.73 億元）。淨債項股權比率為 32.7%（2024 年 12 月 31 日：33.4%），債項股權比率為 37.1%（2024 年 12 月 31 日：40.7%）。

● 還款期組合及再融資

於結算日，整體債項組合平均償還年期維持於 2.9 年（2024 年 12 月 31 日：2.9 年）。債項組合的償還期分布超過 11 年。約 60% 貸款需於兩年後償還（2024 年 12 月 31 日：65%）。

2025 年 1 月，我們成功簽署港幣 100 億元五年期銀團定期貸款和循環信貸融資，延長債項組合還款期限，並增加我們業務發展資金來源。

	於 2025 年 12 月 31 日 港幣百萬元	於 2025 年 12 月 31 日 所佔百分比	於 2024 年 12 月 31 日 港幣百萬元	於 2024 年 12 月 31 日 所佔百分比
償還期：				
1 年內	<b>4,913</b>	9%	9,340	16%
1 年後但 2 年內	<b>16,370</b>	31%	10,859	19%
2 年後但 5 年內	<b>28,500</b>	53%	33,295	58%
5 年後	<b>3,806</b>	7%	3,882	7%
<b>借貸總額</b>	<b>53,589</b>	<b>100%</b>	<b>57,376</b>	<b>100%</b>

於 2025 年 12 月 31 日，我們的備用銀行承諾信貸金額的未提取結餘為港幣 214.04 億元（2024 年 12 月 31 日：港幣 125.35 億元）。40 億美元（2024 年 12 月 31 日：40 億美元）中期票據的未提取結餘為 27.92 億美元，等值港幣 217.31 億元（2024 年 12 月 31 日：港幣 161.34 億元）。

- **淨財務費用及利息保障倍數**

截至 2025 年 12 月 31 日止年度，總財務費用減少 8%至港幣 19.38 億元，而平均有效借貸利率則大幅減少至 3.8%（2024 年：4.3%），主要由於減息及市場借貸成本下降，加上成本較低的人民幣計值借貸（離岸人民幣／在岸人民幣）所佔比率上升，足以抵銷平均借貸（用作資本支出）增加所產生的更高利息支出。

計入損益表的淨額（撇除資本化金額後）增加至港幣 9.20 億元。多個香港及內地項目於 2024 年竣工後停止利息資本化。

截至 2025 年 12 月 31 日止年度的利息保障倍數改善至 3.1 倍（2024 年：2.8 倍）。

- **外匯管理**

我們所面對的主要匯率風險來自人民幣匯率波動，此風險承擔主要來自內地附屬公司資產淨值所產生的貨幣換算風險。

我們嚴格遵守紀律約束，不會就人民幣兌港幣走勢採取任何投機行為，並透過包括運用內地營運所得現金流及人民幣借貸等方式，維持適量人民幣資源，以滿足我們在內地資本需求。我們會考慮法規動態、項目發展進度及宏觀經濟環境等多項因素，定期檢討業務，以評估內地項目資金需求，並在必要時對融資規劃作出適當調整。

於 2025 年 12 月 31 日，以人民幣計值的資產淨值佔我們資產淨值總額約 69%。由於人民幣兌港幣較 2024 年 12 月 31 日升值 1.9%，按報告日匯率將該等資產淨值由人民幣換算為港幣而產生的換算收益為港幣 23.67 億元（2024 年：港幣 21.47 億元虧損），並已於其他全面收入確認。

## 資產抵押

於 2025 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，恒隆地產的資產均無抵押予第三方。

## 資本承擔

於 2025 年 12 月 31 日，我們對投資物業及酒店發展項目資本承擔總額為港幣 67.06 億元。  
(2024 年：港幣 133.42 億元)。

有關向新合營項目注資的資本承擔總額為人民幣 7.90 億元（或港幣 8.75 億元）（2024 年：無）。

有關杭州恒隆廣場擴展項目，在符合若干租賃條件下，自 2028 年 4 月 1 日起為期 20 年租賃期的預計固定租賃付款總額約為人民幣 32 億元（或港幣 35 億元）（2024 年：無）。

## 或然負債

截至 2025 年 12 月 31 日，我們的重大或然負債如下：

- a) 於 2025 年 12 月 31 日，我們就無錫「恒隆府」物業買家取得按揭貸款向有關銀行提供擔保額為人民幣 1.20 億元（或港幣 1.32 億元）（2024 年：無）。待買家獲發房產證及完成相關物業按揭登記後，該等擔保將被解除。
- b) 就杭州恒隆廣場擴展項目，本公司向出租人發出一項不可撤回及無條件擔保，金額為人民幣 7.64 億元（或港幣 8.46 億元）（2024 年：無），以擔保本公司一間附屬公司（作為承租人）已承諾或須承擔之租賃付款。

## 可持續發展

可持續發展是恒隆恪守的核心價值，植根於我們的物業營運及項目發展之中。我們致力透過各項可持續發展的實踐與舉措，為持份者締造長遠價值，並貢獻社區。

2025 年是我們達成「25 x 25 可持續發展指標」目標年份，我們在應對氣候變化、資源管理、福祉和可持續交易四大優先議題上均表現優秀，超額完成與溫室氣體減排、可再生能源應用及能源效益相關的指標。「25 x 25 可持續發展指標」於 2021 年推行，為恒隆制定涵蓋至 2025 年底的行動計劃，並推動力求創新和不斷進步的企業文化。為延續指標成效，我們訂立了新的 2030 年可持續發展目標及指標，以鎖定聚焦方向，界定清晰且可量化的行動方案，並加強管理可持續發展相關風險及機遇。我們積極根據科學碳目標倡議（SBTi）的淨零排放標準推動減排，承諾在 2050 年或之前達致淨零碳排放。

我們 2025 年付出的努力獲得多項權威環境、社會及管治基準及指數肯定。過去一年，恒隆榮獲全球房地產可持續發展基準（GRESB）常設投資基準五星表現評級、2025/26 年度恒生可持續發展企業指數系列「AA+」評級，以及 CDP 氣候變化及水安全「A」評級。我們亦維持 MSCI ESG「AA」評級和 Sustainalytics「低」ESG 風險評級，並再度獲選為富時社會責任指數成份股。

### 內地組合 80%物業採用可再生能源

2025 年，恒隆將內地採用可再生能源營運物業佔比從 50% 提升至 80%，向 2050 年實現淨零排放目標邁出一大步。自 5 月 1 日起，瀋陽市府恒隆廣場、瀋陽皇城恒隆廣場及大連恒隆廣場三座物業透過綠電採購協議全面採用可再生能源，成為遼寧省首批達成此里程碑的商業發展項目。截至年底，我們已於旗下八座物業累計採購約 3.2 億千瓦時可再生能源，超額完成 2025 年內地物業組合 25% 用電來自可再生能源的指標。我們在可再生能源方面取得的成果亦獲國際肯定，於氣候組織（Climate Group）旗下的 2025 年度 RE100 領袖大獎（RE100 Leadership Awards）獲頒「最佳新晉企業獎」（Best Newcomer）。該獎項由國際評審選出，嘉許我們加速推動全球轉型至 100% 可再生電力的抱負和開拓性成果。

## 採購低碳排放鋼材 推動減碳進程

我們於 2025 年進一步加強隱含碳減排工作，採購低碳排放鋼材以滿足杭州恒隆廣場項目一條主要隧道超過 80%的鋼筋需求。低碳鋼材在生產過程中使用可再生能源和回收廢鋼，碳排放量較傳統鋼材低約 50%。

這是繼上海恒隆廣場三期擴建項目成為內地首個引入低碳排放鋼材商業地產項目後，另一成功案例。2024 至 2025 年間，我們在上海和杭州的項目透過採購低碳排放鋼材，合計減少了超過 40%的隱含碳排放量。

## 拓展合作 與租戶推動可持續發展

恒隆視租戶為可持續發展路上重要夥伴。除了與 LVMH 集團合作推動可持續發展外，我們持續透過「Changemakers 租戶可持續發展合作計劃」（「Changemakers 計劃」）加強與租戶的聯繫，與辦公樓、零售及酒店業租戶共同減少能源消耗和浪費，推動循環經濟，並提升社區福祉。

我們於 2025 年 4 月舉辦了首屆「Changemakers 租戶可持續發展大獎」，表揚首年參與租戶於 2024 年取得可持續發展成果。我們亦採取多項新措施協助租戶改善營運方式，包括推出實時能源及碳管理平台，為旗下物業租戶展開能源審計，並為香港餐飲租戶提供廚餘管理顧問服務。我們根據租戶所需舉辦一系列工作坊，協助它們應對各項可持續發展議題。

截至 2025 年 12 月，已有 76 家來自不同業種的租戶參與 Changemakers 計劃，涵蓋辦公樓、零售及酒店業租戶，橫跨香港和內地 18 座物業，覆蓋逾 319,000 平方米租賃總樓面面積，相當於適用物業已出租樓面面積的 20%。

## 「連繫・這裏」系列助力青年創業

在慶祝恒隆成立 65 周年之際，我們推出全新社區投資理念「連繫・這裏」，扶持年輕一代，並貫徹締造優享生活空間的承諾。此社區投資理念旨在凝聚活力，建立可持續的社區連繫和策略夥伴關係，藉此培養創業家精神和創意，並推廣共融、釋放潛能及建設更美好未來。

2025 年，我們以內地三座物業——上海港匯恒隆廣場、濟南恒隆廣場及昆明恒隆廣場作為「連繫・這裏」項目試點，為年輕創業家、手作人及本地團體提供免租舖位，讓他們展示商業概念、拓展人脈和接觸更多社區人士。先導項目已獲得具體可見的社會效益。

我們亦支持香港房屋委員會的「共築・創業家 2.0」計劃，於山頂廣場、康怡廣場及淘大商場為三名入選創業家提供為期六個月的免租零售空間，並安排店舖翻新、市場推廣支援及品牌曝光渠道等配套服務，讓他們能夠試行創業計劃，實踐抱負。

## 支持大埔宏福苑火災災戶

因應大埔宏福苑發生嚴重火災，恒隆撥捐共港幣 1,100 萬元成立「大埔宏福苑火災賑災基金」，為受影響居民提供經濟及住宿援助，其中港幣 1,000 萬元用於災後復原工作。以解災民燃眉之急，恒隆亦以免租形式提供 20 個位於鰂魚涌康蘭居的服務式寓所單位，供流離失所災民暫住兩個月。

## 可持續金融

截至 2025 年 12 月 31 日，綠色債券、綠色貸款和可持續發展表現掛鈎貸款融資額度佔我們債項及可用信貸額度總額的 58%。綠色債券及綠色貸款所得款項分配至符合可持續金融框架的合資格綠色項目，而可持續發展表現掛鈎貸款則與預設的可持續發展關鍵績效指標之達標狀況掛鈎，用於支援各項企業舉措和一般企業融資用途。

## 展望

全球經濟受到加徵關稅措施打擊，而中美貿易摩擦亦未走出僵局。不過，新一輪減息行動在望，加上消費信心回暖，為零售業回穩奠定基礎。我們將秉持審慎和靈活應變方針，以管理新興風險並抓緊潛在商機。

2026 年，內地零售租賃市場可望逐步復甦，黃金地段的前景尤其樂觀。面對奢侈品消費受壓，我們持續調整租戶組合，並推動針對性市場營銷及資產優化計劃，進一步提升零售物業組合租出率和客流量，為市況好轉時有序復甦作好準備。我們將繼續把握零售市場結構性轉變的契機，順應消費者對價值的重視，並在「零售空間營造」概念指引下，推動實體店從單純交易平台轉型為社交及體驗空間。在 2026 年慶祝恒隆成立 66 周年之際，我們將進一步加強恒隆廣場「66」品牌定位，於內地各物業同步推出創新市場營銷活動，突出品牌與高端、年輕活力及社區聯繫，同時鞏固與主要客群關係。杭州恒隆廣場將引領業務增長，零售部分預租率已超過 90%。中期而言，杭州恒隆廣場、上海恒隆廣場擴建項目，以及一系列「恒隆 V.3」策略項目將成為租賃收入增長主要動力。上述項目全面投入營運後，將為本公司提供拓展體驗式零售所需空間和營運能力，讓我們充分把握新興消費趨勢帶來的商機。

辦公樓市場方面，受空置率上升、租金壓力持續和需求疲弱等多重因素影響，預期 2026 年整體市況將繼續面臨壓力。然而，我們旗下甲級辦公樓憑藉地利優勢，專注吸納優質本地及跨國企業租戶，相信有助超越整體市場表現，維持較理想租出率。

香港方面，隨着各項盛事帶動訪港旅客人數上升，且租戶組合持續側重體驗式零售、餐飲及時尚生活選擇，零售租金可望靠穩。惟辦公樓租賃市場挑戰猶在，部分租戶仍需租金寬減和優惠措施，短期內租賃收入增長空間有限。不過，隨着專業服務業租賃需求增加，加上我們堅定執行租賃策略，租出率有望維持穩定，甚至因應整體營商市況而改善。

至於物業銷售業務，鑑於內地及香港市場較易受政策發展和買家情緒影響，我們於 2026 年將以嚴謹定價、分階段放售和高質素產品為銷售策略重心。當經濟復甦，我們將憑藉對卓越品質的堅持及優越管理服務，致力在同業中脫穎而出，贏得具識見買家青睞。

我們近期公布啟動無錫恒隆廣場擴展項目和上海南京西路 1038 號商業營運項目，標誌着「恒隆 V.3」策略的里程碑。在內地城市更新、刺激消費內需、文體旅商融合發展等政府政策支持下，與當地業主展開戰略合作，有助鞏固我們市場領導地位，發揮物業組合協同效應，並貫徹以客為尊承諾。

綜合損益表  
截至 2025 年 12 月 31 日止年度（經審核）

	附註			資料僅供參考	
		2025		2024	
		港幣百萬元	港幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
收入	2(a)	9,950	11,242	9,140	10,314
直接成本及營業費用		(3,423)	(4,787)	(3,144)	(4,403)
		6,527	6,455	5,996	5,911
其他收入淨額	3	54	35	50	32
行政費用		(652)	(650)	(601)	(599)
未計入物業之公允價值變動 來自營業的溢利		5,929	5,840	5,445	5,344
物業之公允價值減少		(1,051)	(937)	(955)	(866)
已計入物業之公允價值變動 來自營業的溢利		4,878	4,903	4,490	4,478
利息收入		34	42	31	38
財務費用		(954)	(926)	(879)	(853)
利息支出淨額	4	(920)	(884)	(848)	(815)
應佔合營企業溢利		3	26	3	24
除稅前溢利	5	3,961	4,045	3,645	3,687
稅項	6	(1,633)	(1,388)	(1,499)	(1,270)
<b>本年溢利</b>	2(b)	<b>2,328</b>	<b>2,657</b>	<b>2,146</b>	<b>2,417</b>
應佔本年溢利：					
股東		1,806	2,153	1,667	1,959
非控股權益		522	504	479	458
<b>本年溢利</b>		<b>2,328</b>	<b>2,657</b>	<b>2,146</b>	<b>2,417</b>
每股盈利	8(a)				
基本		港幣0.37元	港幣0.46元	人民幣0.34元	人民幣0.42元
攤薄		港幣0.37元	港幣0.46元	人民幣0.34元	人民幣0.42元

綜合損益及其他全面收入表  
截至 2025 年 12 月 31 日止年度（經審核）

	2025 港幣百萬元	2024 港幣百萬元	資料僅供參考	
	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元	2025 人民幣百萬元	2024 人民幣百萬元
本年溢利	2,328	2,657	2,146	2,417
其他全面收入				
已經或其後可被重新分類至 損益之項目：				
匯兌儲備之變動：				
換算至列報貨幣產生之 匯兌差異	2,706	(2,295)	(1,821)	1,250
淨投資對沖（虧損）／收益	(339)	148	-	-
對沖儲備之變動：				
公允價值變動之有效部分	(143)	120	(133)	110
轉出至損益淨額	20	(60)	18	(55)
遞延稅項	20	(9)	19	(8)
不會被重新分類至損益之項目：				
權益投資之公允價值變動淨額	(3)	-	(3)	-
除稅後本年其他全面收入	2,261	(2,096)	(1,920)	1,297
<b>本年全面收入總額</b>	<b>4,589</b>	<b>561</b>	<b>226</b>	<b>3,714</b>
應佔本年全面收入總額：				
股東	3,815	269	(267)	3,262
非控股權益	774	292	493	452
<b>本年全面收入總額</b>	<b>4,589</b>	<b>561</b>	<b>226</b>	<b>3,714</b>

綜合財務狀況表  
於 2025 年 12 月 31 日 (經審核)

	附註			資料僅供參考	
		2025	2024	2025	2024
		港幣百萬元	港幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元
<b>非流動資產</b>					
投資物業	9	167,897	166,519	151,372	155,224
發展中投資物業	9	27,359	24,001	24,711	22,226
物業、廠房及設備		3,055	2,833	2,759	2,625
合營企業權益		1,076	1,104	967	1,040
其他資產		73	76	66	72
遞延稅項資產		153	140	138	132
		199,613	194,673	180,013	181,319
<b>流動資產</b>					
現金及銀行存款		6,335	10,303	5,705	9,676
應收賬款及其他應收款	10	2,692	3,183	2,429	2,968
待售物業		14,272	13,489	12,860	12,603
		23,299	26,975	20,994	25,247
<b>流動負債</b>					
銀行貸款及其他借貸		4,913	9,340	4,429	8,749
應付賬款及其他應付款	11	10,167	9,291	9,169	8,651
租賃負債		26	23	23	21
應付稅項		318	294	287	273
		15,424	18,948	13,908	17,694
<b>流動資產淨值</b>		<b>7,875</b>	<b>8,027</b>	<b>7,086</b>	<b>7,553</b>
<b>資產總值減流動負債</b>		<b>207,488</b>	<b>202,700</b>	<b>187,099</b>	<b>188,872</b>
<b>非流動負債</b>					
銀行貸款及其他借貸		48,676	48,036	43,811	45,077
租賃負債		254	240	229	222
遞延稅項負債		14,092	13,374	12,726	12,394
		63,022	61,650	56,766	57,693
<b>資產淨值</b>		<b>144,466</b>	<b>141,050</b>	<b>130,333</b>	<b>131,179</b>
<b>資本及儲備</b>					
股本		43,837	42,051	41,045	39,410
儲備		90,892	89,536	80,492	83,010
股東權益		134,729	131,587	121,537	122,420
非控股權益		9,737	9,463	8,796	8,759
<b>總權益</b>		<b>144,466</b>	<b>141,050</b>	<b>130,333</b>	<b>131,179</b>

## 綜合財務報表附註

### 1. 編製基準

公布中載有有關截至 2025 年及 2024 年 12 月 31 日止兩個年度之財務資料。按照香港公司條例（第 622 章）第 436 節，此財務資料雖不構成恒隆地產有限公司（本公司）及其附屬公司（統稱「本集團」）於該財政年度之法定年度綜合財務報表，惟此財務資料均源自該綜合財務報表。本公司已按照香港公司條例第 662 (3) 節及附表 6 的第 3 部遞交截至 2024 年 12 月 31 日止年度之綜合財務報表予公司註冊處，及將於適當時機遞交截至 2025 年 12 月 31 日止年度之綜合財務報表。本公司之核數師已就該兩個年度之綜合財務報表發出報告書。該等核數師報告書並無保留意見，或提出重點事項，亦未有就香港公司條例第 406 (2), 407 (2) 及 (3) 節提出其他聲明。

本財務報表乃根據《香港財務報告會計準則》（HKFRSs）編製，而該統稱涵蓋香港會計師公會頒布之所有適用的《香港財務報告準則》、《香港會計準則》及詮釋，以及根據香港《公司條例》之規定編製，本財務報表亦符合《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》之適用披露。

## 1. 編製基準（續）

香港會計師公會頒布了多項 HKFRSs 之修訂。此等修訂在本集團當前之會計期間開始生效或可供提前採用。該等發展對本集團於編製或呈列本期間或過往期間之業績及財務狀況並無重大影響。

本集團於本會計期間並無應用任何尚未生效之新準則或詮釋。

本年度財務報表所採用之會計政策與截至 2024 年 12 月 31 日止年度之本集團年度財務報表所採用的保持一致。

此綜合財務報表乃以港幣列報。由於本集團在內地有重大業務經營，因此管理層在本綜合財務報表另以人民幣列報附加的財務資料。此附加資料以人民幣為列報貨幣，並按照 2024 年的相同基準編製。

## 2. 收入及分部資料

本集團按所提供之服務及產品的性質來管理其業務。管理層已確定物業租賃，酒店及物業銷售為應列報的經營分部，用以計量表現及分配資源。

分部資產主要包括直接屬於每個分部的全部非流動資產及流動資產，惟合營企業權益、其他資產、遞延稅項資產和現金及銀行存款除外。

### (a) 收入分項

**截至2025年12月31日止年度**

港幣百萬元	來自與客戶合約之收入			租賃	總額
	於某一時點 確認收入	隨時間逐步 確認收入	合計		
租賃收入	-	-	-	8,245	8,245
酒店收入	107	190	297	-	297
已建成物業之銷售	264	-	264	-	264
物業管理費和物業租賃					
其他收入	-	1,144	1,144	-	1,144
	<b>371</b>	<b>1,334</b>	<b>1,705</b>	<b>8,245</b>	<b>9,950</b>

**截至2024年12月31日止年度**

港幣百萬元	來自與客戶合約之收入			租賃	總額
	於某一時點 確認收入	隨時間逐步 確認收入	合計		
租賃收入	-	-	-	8,371	8,371
酒店收入	77	112	189	-	189
已建成物業之銷售	1,538	-	1,538	-	1,538
物業管理費和物業租賃					
其他收入	-	1,144	1,144	-	1,144
	<b>1,615</b>	<b>1,256</b>	<b>2,871</b>	<b>8,371</b>	<b>11,242</b>

2. 收入及分部資料 (續)

(b) 分部收入及業績

港幣百萬元	2025				2024			
	物業 租賃	酒店	物業 銷售	總額	物業 租賃	酒店	物業 銷售	總額
收入								
- 內地	6,414	297	59	6,770	6,466	189	56	6,711
- 香港	2,975	-	205	3,180	3,049	-	1,482	4,531
	<b>9,389</b>	<b>297</b>	<b>264</b>	<b>9,950</b>	<b>9,515</b>	<b>189</b>	<b>1,538</b>	<b>11,242</b>
未計入物業之公允價值 變動來自營業的 溢利／(虧損)								
- 內地	3,942	(34)	(51)	3,857	3,990	(63)	(197)	3,730
- 香港	2,095	-	(23)	2,072	2,158	-	(48)	2,110
	<b>6,037</b>	<b>(34)</b>	<b>(74)</b>	<b>5,929</b>	<b>6,148</b>	<b>(63)</b>	<b>(245)</b>	<b>5,840</b>
物業之公允價值減少								
(1,051)	-	-	(1,051)		(937)	-	-	(937)
- 內地	(757)	-	-	(757)	(587)	-	-	(587)
- 香港	(294)	-	-	(294)	(350)	-	-	(350)
利息支出淨額								
	<b>(874)</b>	<b>(46)</b>	-	<b>(920)</b>	<b>(851)</b>	<b>(33)</b>	-	<b>(884)</b>
- 利息收入	32	2	-	34	40	2	-	42
- 財務費用	(906)	(48)	-	(954)	(891)	(35)	-	(926)
應佔合營企業溢利								
	<b>3</b>	-	-	<b>3</b>	<b>26</b>	-	-	<b>26</b>
除稅前溢利／(虧損)								
	<b>4,115</b>	<b>(80)</b>	<b>(74)</b>	<b>3,961</b>	<b>4,386</b>	<b>(96)</b>	<b>(245)</b>	<b>4,045</b>
稅項								
	<b>(1,631)</b>	-	(2)	<b>(1,633)</b>	<b>(1,369)</b>	-	<b>(19)</b>	<b>(1,388)</b>
本年溢利／(虧損)								
	<b>2,484</b>	<b>(80)</b>	<b>(76)</b>	<b>2,328</b>	<b>3,017</b>	<b>(96)</b>	<b>(264)</b>	<b>2,657</b>
股東應佔純利 ／(淨虧損)								
	<b>1,962</b>	<b>(80)</b>	<b>(76)</b>	<b>1,806</b>	<b>2,513</b>	<b>(96)</b>	<b>(264)</b>	<b>2,153</b>

為符合向本集團最高層管理層所提供的資訊，若干比對數字已重新分類。

2. 收入及分部資料（續）

(c) 分部資產總值

港幣百萬元	2025				2024			
	物業 租賃	酒店	物業 銷售	總額	物業 租賃	酒店	物業 銷售	總額
內地	135,189	2,794	7,430	145,413	130,171	2,544	6,636	139,351
香港	62,681	-	7,181	69,862	62,774	-	7,900	70,674
	197,870	2,794	14,611	215,275	192,945	2,544	14,536	210,025
合營企業權益				1,076				1,104
其他資產				73				76
遞延稅項資產				153				140
現金及銀行存款				6,335				10,303
				222,912				221,648

3. 其他收入淨額

港幣百萬元	2025	2024
政府補助	15	7
出售投資物業收益	28	-
出售物業、廠房及設備（虧損）／收益	(1)	17
指定為在其他全面收入中呈列公允價值變動之 權益投資的股息收入	2	2
匯兌虧損淨額	-	(2)
其他	10	11
	54	35

4. 利息支出淨額

港幣百萬元	2025	2024
銀行存款利息收入	34	42
銀行貸款及其他借貸利息支出	1,804	2,003
租賃負債之利息	13	13
其他借貸成本	121	93
借貸成本總額	1,938	2,109
減：借貸成本資本化	(984)	(1,183)
財務費用	954	926
利息支出淨額	(920)	(884)

5. 除稅前溢利

港幣百萬元	2025	2024
除稅前溢利已扣除下列各項：		
已出售物業成本	253	1,225
待售物業撥備	-	384
職工成本（附註）	1,478	1,520
折舊	150	117

附註：職工成本包括僱員股權費用港幣 5,400 萬元（2024 年：港幣 7,400 萬元）。假若計入於損益表內並未確認的金額，包括資本化的金額，職工成本則為港幣 17.90 億元（2024 年：港幣 18.44 億元）。

## 6. 綜合損益表內之稅項

香港利得稅稅項撥備乃按年度之估計應課稅溢利以 16.5% (2024 年 : 16.5%) 計算。內地所得稅為內地企業所得稅按 25% (2024 年 : 25%) 計算及內地預提所得稅按適用稅率計算。就香港公司從內地之外商投資企業之股息派發適用稅率為 5% (2024 年 : 5%)。

本集團於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% (2024 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。

港幣百萬元	2025	2024
<b>本年稅項</b>		
香港利得稅	<b>240</b>	250
過往年度少提撥備	<b>3</b>	5
	<b>243</b>	255
內地所得稅	<b>985</b>	1,016
內地土地增值稅	<b>2</b>	-
<b>本年稅項合計</b>	<b>1,230</b>	1,271
<b>遞延稅項</b>		
物業之公允價值變動	<b>310</b>	20
其他源自及撥回暫時性差額	<b>93</b>	97
<b>遞延稅項合計</b>	<b>403</b>	117
<b>稅項支出總額</b>	<b>1,633</b>	1,388

## 7. 股息

### (a) 年度股息

港幣百萬元	2025	2024
已宣布及派發中期股息每股港幣 1 角 2 仙 (2024 年：港幣 1 角 2 仙)	600	566
於結算日後擬派發末期股息每股港幣 4 角 (2024 年：港幣 4 角)	2,023	1,913
	2,623	2,479

於結算日後擬派發之股息，並無確認為結算日之負債。

以股代息安排須待：(1) 擬末期股息於 2026 年 4 月 30 日召開之股東周年大會上獲得批准；及 (2) 香港聯合交易所有限公司批准依據以股代息安排所發行之新股上市及買賣後，方可作實。

(b) 截至 2024 年 12 月 31 日止年度之末期股息港幣 19.13 億元（根據每股末期股息港幣 4 角並按派息日之已發行股份總數計算），於截至 2025 年 12 月 31 日止年度批准及派發（2024 年：港幣 26.99 億元），當中港幣 13.47 億元乃根據本公司於 2025 年 1 月 24 日公布的以股代息安排透過以股代息方式支付。

年內已派發之 2025 中期股息當中，港幣 4.39 億元乃根據本公司於 2025 年 7 月 30 日公布的以股代息安排透過以股代息方式支付。

## 8. 每股盈利

(a) 每股基本及攤薄盈利乃按以下數據計算：

港幣百萬元	2025	2024
股東應佔純利	1,806	2,153

	股份數目	
	2025	2024
用以計算每股基本盈利之股份加權平均數	4,917,535,138	4,635,426,372
具攤薄作用之潛在股份之影響 — 股份期權	1,088,328	-
用以計算每股攤薄盈利之股份加權平均數	4,918,623,466	4,635,426,372

(b) 股東應佔基本純利（不包括物業公允價值變動，並扣除相關所得稅及非控股權益）之計算如下：

港幣百萬元	2025	2024
股東應佔純利	1,806	2,153
物業之公允價值變動之影響	1,051	937
物業之公允價值變動相關所得稅之影響	310	20
合營企業的投資物業之公允價值變動之影響	31	11
	1,392	968
非控股權益	4	(26)
	1,396	942
股東應佔基本純利	3,202	3,095

根據股東應佔基本純利計算之每股盈利為：

	2025	2024
基本	港幣0.65元	港幣0.67元
攤薄	港幣0.65元	港幣0.67元

## 9. 投資物業與發展中投資物業

### (a) 添置

年內，投資物業及發展中投資物業之添置額為港幣 26.44 億元（2024 年：港幣 37.44 億元）。

### (b) 估值

本集團之投資物業及發展中投資物業由獨立合資格估值師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司按市值基準進行截至 2025 年 12 月 31 日的估值。

## 10. 應收賬款及其他應收款

### (a) 已計入應收賬款及其他應收款之應收賬款賬齡分析（以到期日為基礎）如下：

港幣百萬元	2025	2024
未逾期或逾期少於一個月	163	166
逾期一至三個月	10	16
逾期三個月以上	3	2
	176	184

(b) 本集團推行明確之信貸政策，其中涵蓋對租戶之嚴謹信貸評估及需支付租賃按金的規定。租客除支付租賃按金外亦需預繳有關租賃物業的月租。本集團定期檢閱其應收款，並嚴格監控，藉以將任何相關之信貸風險減至最低。

根據過往的違約經驗及可能影響租客償還未清餘額能力的前瞻性資料，本集團按每個租戶的情況以評估及計提充足的預期信用損失撥備。

## 11. 應付賬款及其他應付款

(a) 已計入應付賬款及其他應付款之應付賬款賬齡分析如下：

港幣百萬元	2025	2024
三個月內到期	1,156	1,368
三個月後到期	2,856	2,647
	4,012	4,015

(b) 應付賬款及其他應付款包括一項應付同系附屬公司港幣 6.01 億元（2024 年：港幣 6.01 億元），該同系附屬公司為一個項目的聯營開發商，本集團與該同系附屬公司分別佔該項目 66.67% 及 33.33% 權益。該項金額代表同系附屬公司對該項目按比例作出的融資貢獻，並為無抵押、不計息及無固定還款期。

## 其他資料

### 僱員

於 2025 年 12 月 31 日，僱員人數為 4,526 人（包括香港僱員 912 人及內地僱員 3,614 人）。我們為所有僱員提供具競爭力的薪酬待遇，其中包括按僱員個人表現酌情發放花紅。我們定期審視僱員薪酬待遇，以確保其符合相關條例規定及市場環境。本公司設有股份期權計劃，並為僱員提供專業的優質培訓。

### 購回、出售或贖回上市證券

截至 2025 年 12 月 31 日止年度期間，本公司或其任何附屬公司並無購回、出售或贖回其任何上市證券。

截至 2025 年 12 月 31 日止年度期間及於 2025 年 12 月 31 日，本公司並無任何庫存股份(定義見《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》)。

### 遵守企業管治守則

截至 2025 年 12 月 31 日止年度期間，本公司不僅一直遵守《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》附錄 C1 之《企業管治守則》所載之守則條文規定，且在某些領域下超越了其規定。

### 審核委員會

截至 2025 年 12 月 31 日止年度的全年業績已經由本公司之審核委員會審閱。本公司之核數師畢馬威會計師事務所，已審核恒隆地產的綜合財務報表，並無保留意見。

## 暫停辦理股份過戶登記日期

### 以確定股東有權出席股東周年大會並於會上投票

暫停辦理股份過戶登記日期（首尾兩天包括在內）	2026 年 4 月 27 日至 30 日
截止辦理股份過戶	2026 年 4 月 24 日下午 4 時 30 分
記錄日期	2026 年 4 月 30 日
股東周年大會	2026 年 4 月 30 日

為確定有權出席股東周年大會並於會上投票之股東身份，本公司將於 2026 年 4 月 27 日（星期一）至 2026 年 4 月 30 日（星期四）（首尾兩天包括在內）暫停辦理股份過戶登記手續。為符合出席股東周年大會並於會上投票之資格，所有過戶文件連同相關股票須於 2026 年 4 月 24 日（星期五）下午 4 時 30 分前送交本公司之股票過戶及登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東 183 號合和中心 17 樓 1712-1716 室。

### 以確定股東享有建議之末期股息

暫停辦理股份過戶登記日期	2026 年 5 月 8 日
截止辦理股份過戶	2026 年 5 月 7 日下午 4 時 30 分
記錄日期	2026 年 5 月 8 日
末期股息派發日期	2026 年 6 月 15 日

為確定有權享有建議之末期股息之股東身份，本公司將於 2026 年 5 月 8 日（星期五）暫停辦理股份過戶登記手續。為符合收取建議之末期股息的資格（如有，須待股東於股東周年大會上批准），所有過戶文件連同相關股票須於 2026 年 5 月 7 日（星期四）下午 4 時 30 分前送交本公司之股票過戶及登記處香港中央證券登記有限公司，地址為香港灣仔皇后大道東 183 號合和中心 17 樓 1712-1716 室。

董事會代表

董事長

陳文博

香港，2026 年 1 月 30 日

於本公布日期，本公司董事會包括：

執行董事：陳文博先生、盧韋柏先生及趙家駒先生

非執行董事：韋安祖先生

獨立非執行董事：袁偉良先生、陳南祿先生、陳嘉正博士、馮婉眉女士及李天芳女士

## 詞彙

### 財務術語

**財務費用：** 借貸總額利息支出及其他借貸成本總額，扣除已資本化的金額

**借貸總額：** 銀行貸款及其他借貸總額，扣除尚未攤銷之其他借貸成本

**淨債項：** 借貸總額扣除現金及銀行存款

**股東應佔純利：** 本年溢利（稅後）扣除非控股權益所佔部分

**股東應佔基本純利：** 股東應佔純利不包括物業之公允價值變動（扣除相關所得稅及非控股權益）

### 財務比率

$$\text{每股基本盈利} = \frac{\text{股東應佔純利}}{\text{年內已發行股份加權平均數}}$$

$$\text{債項股權比率} = \frac{\text{借貸總額}}{\text{總權益}}$$

$$\text{股東應佔} = \frac{\text{股東權益}}{\text{每股市產淨值}}$$

$$\text{淨債項股權比率} = \frac{\text{淨債項}}{\text{總權益}}$$

$$\text{利息保障倍數} = \frac{\text{未計入物業之公允價值變動來自營業的溢利}}{\text{未扣除資本化借貸成本的財務費用扣減利息收入}}$$

$$\text{派息比率} = \frac{\text{年度股息}}{\text{股東應佔純利}}$$