

香港證券及期貨事務監察委員會、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之內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就本公佈全部或部分內容而產生或因依賴該等內容而引致之任何損失承擔任何責任。

本公佈並不構成或擬構成出售任何證券的要約或徵求購買任何證券的要約。

 **越秀房地產投資信託基金**  
YUEXIU REAL ESTATE INVESTMENT TRUST

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條認可的香港集體投資計劃)

(股份代號：00405)

由

 **越秀房託資產管理有限公司**  
YUEXIU REIT ASSET MANAGEMENT LIMITED

管理

**截至二〇二五年十二月三十一日止年度業績公佈**

越秀房託資產管理有限公司(「管理人」)之董事會(「董事會」)欣然公佈越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)及其附屬公司截至二〇二五年十二月三十一日止年度(「報告年度」)的綜合業績與二〇二四年同期比較數據如下：

## 財務摘要

下表概述越秀房產基金截至二〇二五年十二月三十一日止年度的綜合業績與二〇二四年同期比較數據：

(以人民幣(「人民幣」)列示，除另有列明外)

	截至 二〇二五年 十二月三十一日 止財政年度	截至 二〇二四年 十二月三十一日 止財政年度	(減少)/增加
收入總額(附註a)	<b>1,855,907,000</b>	2,031,536,000	(8.6)%
物業收入淨額	<b>1,283,648,000</b>	1,444,929,000	(11.2)%
除稅後虧損	<b>(694,275,000)</b>	(336,589,000)	106.3%
每個基金單位的虧損－基本	<b>(0.128)</b>	(0.064)	100.0%
物業組合估值(附註b)	<b>33,644,883,000</b>	34,024,008,000	(1.1)%
每個基金單位持有人應佔資產淨值	<b>2.68</b>	2.91	(7.9)%
每個基金單位持有人應佔資產淨值 －折合港元	<b>2.97</b>	3.14	(5.4)%
已發行基金單位(個)	<b>5,258,969,097</b>	5,090,738,171	3.3%
借貸總額佔總資產的百分比(附註c)	<b>48.5%</b>	47.5%	1.0個百分點
總負債佔總資產的百分比(附註d)	<b>63.7%</b>	63.0%	0.7個百分點

分派			
分派總額(包括額外項目)	<b>270,686,000</b>	314,767,000	(14.0)%
每個基金單位的分派額(港元)	<b>0.0580</b>	0.0680	(14.7)%

附註a：由於越秀金融大廈50%股權的出售，其二〇二五年的收入計算截至二〇二五年十月十五日止。

附註b：由於越秀金融大廈50%股權已於二〇二五年十月出售，其物業估值不包括在二〇二五年和二〇二四年的物業估值中。

附註c：借貸總額按銀行貸款及其他貸款減去相關開支資本化債務計算。

附註d：總負債按負債總額減去相關開支資本化債務及基金單位持有人應佔資產淨值計算。

## 分派

根據信託契約，越秀房產基金須向基金單位持有人分派最少90%的可分派收入總額。倘尚有資金富餘，根據信託契約，管理人亦可在依信託契約計算分派金額後酌情另行作出分派。在宣派任何特定年度的分派時，管理人須在考慮多項因素後決定是否行使該酌情權，該等因素包括(但不限於)越秀房產基金的資金需求、盈利及財務狀況、增長策略、營運及資本需求、出售產生的盈餘資金是否遵守相關法律法規及契據(包括房託基金守則規定的現行借貸限制)、其他資本管理考量、分派的整體穩定程度以及當前行業慣例。

為容許信託管理人在不穩定的經濟環境中管理越秀房產基金的財務事宜時有更大靈活性，管理人將二〇二五年七月一日至二〇二五年十二月三十一日期間(「二〇二五年末期期間」)的分派比率調整為90%，全年整體分派比率約為96%，本期餘下可分派的資金將用於二〇二六年內投入資本性改造工程或償還部分借款本金等。

鑒於上文所述，管理人議決就二〇二五年末期期間向基金單位持有人宣派末期分派每個基金單位約人民幣0.0189元，約等於0.0214港元(二〇二四年：人民幣0.0254元，約等於0.0275港元)。倘於二〇二五年末期期間分派記錄日期前向管理人發行新基金單位(用於償付管理人的費用)，則每個基金單位的末期分派將會進行調整。越秀房產基金將就二〇二五年末期期間的最終每基金單位分派另行發出公佈通知基金單位持有人。

二〇二五年末期期間的末期分派，連同越秀房產基金由二〇二五年一月一日至二〇二五年六月三十日止六個月期間(「二〇二五年中期期間」)每個基金單位的中期分派約為人民幣0.0333元，約等於0.0366港元(二〇二四年：人民幣0.0371元，約等於0.0405港元)，即報告年度向每個基金單位持有人合共分派約人民幣0.0522元，約等於0.0580港元(二〇二四年：約人民幣0.0625元，約等於0.0680港元)。

報告年度分派總額約為人民幣270,686,000元(二〇二四年：人民幣314,767,000元)，包括一筆約為人民幣198,256,000元(二〇二四年：人民幣153,579,000元)的資本性金額。報告年度可分派總額包括按通函所載公式計算得出的可分派金額(即約人民幣220,662,000元)及進一步分派約人民幣50,024,000元(根據信託契約，管理人在資金有富餘時有分派超額金額的上述酌情權)。有關可分派總額明細的進一步詳情載於分派聲明。

應付予基金單位持有人的分派以港元派發。管理人採用的匯率為宣佈派息日前五個營業日，中國人民銀行公佈的人民幣兌港元匯率中間價。

## 分派率

不考慮由於管理人費用而在相關記錄日期前新增之基金單位，於報告年度每個基金單位分派(「每個基金單位分派」)約為0.0580港元(二〇二四年：0.0680港元)，歸屬於資本化金額約為0.0377港元(二〇二四年：0.0327港元)。根據基金單位於二〇二五年十二月三十一日的收市價0.86港元(二〇二四年：0.96港元)計算，報告年度的每個基金單位分派的收益率約為6.74%(二〇二四年：7.08%)。

## 暫停辦理基金單位持有人註冊及過戶

末期分派記錄日期為二〇二六年四月九日。基金單位持有人的註冊及過戶將由二〇二六年四月九日至二〇二六年四月十日(包括首尾兩日)止期間暫停辦理，期間不會轉讓任何基金單位。為符合資格收取分派，所有基金單位證書連同已填妥的過戶表格必須最遲於二〇二六年四月八日下午四時三十分前交回越秀房產基金的基金單位註冊及過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。末期分派將於二〇二六年五月二十二日對在二〇二六年四月九日名列於基金單位持有人名冊的基金單位持有人派付。

## 管理層討論及分析

### 營運回顧

二〇二五年，全球經濟在關稅風波和戰火陰霾中展現發展韌性，地緣政治博弈不斷加深，而人工智能(AI)的迅猛發展同時深刻影響全球經濟和社會發展模式。美國通脹壓力有所緩和，美國聯邦儲備委員會(「美聯儲」)於下半年累計降息75個基點，利好全球經濟增長。中國推出刺激經濟「組合拳」，出台「以舊換新」消費提振政策和規範市場競爭秩序，以發展新質生產力為政策重點，培育新興產能推動產業轉型升級。中國內地全年累計下調貨幣市場報價利率(LPR) 10個基點，維持適度寬鬆的利率環境，而香港銀行同業拆息(HIBOR)亦呈現波動回落的趨勢。根據國家統計局數據，二〇二五年國內生產總值(GDP)同比增長5.0%，整體穩中有進。其中，第三產業增加值同比增長5.4%，對經濟增長貢獻率達61.4%。從需求端來看，消費支出對經濟增長貢獻最大，貢獻率達52.0%；出口貿易韌性較強，貨物和服務淨出口對經濟增長貢獻率為32.7%。全年社會消費品零售總額突破人民幣50萬億元，同比增長3.7%。十二月居民消費價格(CPI)同比漲幅擴大至0.8%，漲幅創近兩年新高，反映消費市場平穩向好。

回顧全年，中國內地寫字樓辦公「降本增效」趨勢未見改善，業主議價能力維持弱勢，新興產業動能集聚有利市場修復；零售商場和服裝專業市場在內需疲弱下承壓運行，依靠新興消費驅動增長；高端酒店公寓整體呈現「以價換量」特徵，入境旅客成為主要增長動能。在多重挑戰下，管理人鞏固優勢策略性搶佔市場份額，充分平衡出租率、租金水平和租戶結構，強化風險管控穩定續租，匹配市場需求增強產品競爭力，投入資本性改造確保資產保值增值，多措並舉穩定經營基本面，有效支撐全年經營收入保持相對穩定。

在越秀房產基金上市二十週年之際，管理人戰略性優化越秀房產基金資產組合，於第四季度出售越秀金融大廈50%權益，適當降低資產組合寫字樓業態佔比，回籠約人民幣53億元現金提升財務靈活度，獲標普和惠譽維持「投資級」評級，並上調評級展望至「穩定」。管理人年內亦敏銳捕捉有利融資窗口，先後成功發行越秀房產基金首筆「點心債」和首筆「熊貓債」（為全球首筆上市REIT熊貓債）。全年融資成本創近三年新低，有效支撐整體分派水平。一系列開創性資本運作的成功實施，充分彰顯管理人推動越秀房產基金高質量發展的戰略目標，展現其為基金單位持有人創造可持續長遠價值的堅定決心和專業實力。

## 物業組合及估值

截至二〇二五年十二月三十一日，越秀房產基金之物業組合共有十項(包括一項合資格少數權益物業)，分別為位於廣州的白馬大廈單位(「白馬大廈」)、財富廣場單位及若干停車位(「財富廣場」)、城建大廈單位及若干停車位(「城建大廈」)、維多利廣場單位(「維多利廣場」)、廣州國際金融中心(「國金中心」)、越秀金融大廈(「越秀金融大廈」)(合資格少數權益物業，實益權益49.495%)、位於上海的越秀大廈(「上海越秀大廈」)、位於武漢的武漢越秀財富中心、星匯維港購物中心及若干停車位(「武漢物業」)、位於杭州的維多利商務中心單位及若干停車位(「杭州維多利」)及位於香港的越秀大廈17樓及23樓單位(「香港越秀大廈」)。不包括越秀金融大廈，物業總建築面積為973,873.6平方米，總可出租面積為633,787.3平方米(不包括財富廣場1,408.3平方米的停車位面積；城建大廈2,104.3平方米的停車位面積；國金中心91,460.9平方米的酒店、51,102.3平方米的服務式公寓、76,512.3平方米的停車位面積及7,752.5平方米其他配套用房面積；上海越秀大廈13,502.6平方米的停車位面積及2,610.4平方米的特定用途面積；武漢物業62,785.8平方米的停車位面積及12,415.1平方米的公建配套用房面積；杭州維多利17,663.6平方米的停車位面積，以下總在租面積及出租率統計範圍均不包括上述面積)。越秀金融大廈建築面積為210,282.9平方米，可出租面積為170,196.8平方米(不包括10,289.1平方米的停車位面積及29,797.1平方米的公建配套用房面積，以下在租面積及出租率統計範圍均不包括上述面積)。

各物業具體情況如下：

物業	類型	位置	落成年份	建築面積 (平方米)	可出租面積 (平方米)	物業出租率 <sup>(1)</sup>	租約份數 <sup>(1)</sup>	租約單價 <sup>(1)</sup> (人民幣 /平方米/月)
白馬大廈	批發商場	廣州越秀區	1990	50,199.3	50,128.9	96.0%	867	439.8
財富廣場	甲級寫字樓	廣州天河區	2003	42,763.5	41,355.2 <sup>(2)</sup>	93.4%	118	137.0
城建大廈	甲級寫字樓	廣州天河區	1997	44,501.7	42,397.4 <sup>(3)</sup>	90.6%	82	132.3
維多利廣場	零售商場	廣州天河區	2003	27,698.1	27,262.3	94.0%	28	206.6
國金中心	商業綜合體	廣州天河區	2010	457,356.8	230,266.9	83.8%	246	209.1
其中：	甲級寫字樓			267,804.4	183,539.6 <sup>(4)</sup>	80.9%	187	228.6
	零售商場			46,989.2	46,727.3	95.5%	59	144.2
	酒店			91,460.9 <sup>(5)</sup>	不適用	不適用	不適用	不適用
	服務式公寓			51,102.3	不適用	不適用	不適用	不適用
上海越秀大廈	甲級寫字樓	上海浦東新區	2010	62,139.4	46,026.3 <sup>(6)</sup>	83.1%	117	189.3
武漢物業	商業綜合體	武漢礄口區		248,194.2	172,993.3	68.5%	219	61.8
其中：	甲級寫字樓		2016	139,937.1	129,446.7 <sup>(7)</sup>	62.1%	126	72.1
	零售商場		2015	45,471.4	43,546.6 <sup>(8)</sup>	87.4%	93	40.0
	商用停車位		2015-2016	47,182.9	不適用	不適用	不適用	不適用
	住宅停車位		2014-2016	15,602.8	不適用	不適用	不適用	不適用
杭州維多利	甲級寫字樓	杭州上城區	2017	40,148.4	22,484.8 <sup>(9)</sup>	84.5%	36	123.4
香港越秀大廈	寫字樓	香港灣仔	1985	872.2	872.2	100%	4	319.4
小計				<u>973,873.6</u>	<u>633,787.3</u>	82.1%	1,717	181.4
<i>合資格少數權益物業</i>								
越秀金融大廈	甲級寫字樓	廣州天河區	2015	210,282.9	170,196.8 <sup>(10)</sup>	77.9%	197	191.1
合計				<u>1,184,156.5</u>	<u>803,984.1</u>			

註：

(1) 於二〇二五年十二月三十一日，租約單價不含增值稅；

- (2) 不包括1,408.3平方米的停車位面積；
- (3) 不包括2,104.3平方米的停車位面積；
- (4) 不包括76,512.3平方米的停車位面積及7,752.5平方米的其他配套用房面積；
- (5) 包括2,262.0平方米的酒店配套設施及避火層面積；
- (6) 不包括13,502.6平方米的停車位面積及2,610.4平方米的特定用途面積(管理層辦公室、業主委員會辦公室、自行車停放處、避難層)；
- (7) 不包括10,490.3平方米的公建配套用房和避難層面積；
- (8) 不包括1,924.8平方米的公建配套用房面積；
- (9) 不包括17,663.6平方米的停車位面積；
- (10) 不包括10,289.1平方米的停車位面積及29,797.1平方米的公建配套用房面積。

各物業類別具體情況如下：

出租物業	建築面積 (平方米)	可出租面積 (平方米)	出租率 <sup>(2)</sup>	與 二〇二四年 同期相比		與 二〇二四年 同期相比	
				減少 之百分點	不含稅 租金單價 <sup>(2)</sup> (人民幣 /平方米 /月)	減少 之百分比	經營收入 <sup>(3)</sup> (人民幣 千元)
寫字樓	660,952.3 <sup>(1)</sup>	466,122.3 <sup>(4)</sup>	78.1%	(3.6)%	164.8	(7.5)%	986,199
零售商場	120,158.7	117,536.1 <sup>(5)</sup>	92.1%	(2.7)%	122.3	(15.4)%	147,370
批發	50,199.3	50,128.9 <sup>(6)</sup>	96.0%	(1.1)%	439.8	(1.8)%	208,802

註：

- (1) 不包括越秀金融大廈210,282.9平方米的建築面積；
- (2) 於二〇二五年十二月三十一日。寫字樓不包括越秀金融大廈，而二〇二四年同期比較基準則包括越秀金融大廈。寫字樓若以相同統計口徑比較(即包括越秀金融大廈)，則於二〇二五年十二月三十一日寫字樓出租率為78.1%，與二〇二四年同期相比減少3.6%；不含稅租金單價為人民幣171.8元/平方米/月，與二〇二四年同期相比減少3.5%；
- (3) 截至二〇二五年十二月三十一日止年度；
- (4) 不包括財富廣場1,408.3平方米的停車位面積，城建大廈2,104.3平方米的停車位面積，國金中心76,512.3平方米的停車位面積及7,752.5平方米其他配套用房面積，上海越秀大廈13,502.6平方米的停車位面積及2,610.4平方米的特定用途面積(管理層辦公室、業主委員會辦公室、自行車停放處、避難層)，武漢越秀財富中心62,785.8平方米的停車位面積及10,490.3平方米的特定用途面積(公建配套用房、避難層)，杭州維多利17,663.6平方米的停車位面積。不包括越秀金融大廈170,196.8平方米的可出租面積，10,289.1平方米的停車位面積及29,797.1平方米的公建配套用房面積；
- (5) 不包括維多利廣場435.9平方米其他配套用房面積，國金商場261.9平方米其他配套用房面積以及武漢星匯維港購物中心1,924.8平方米其他配套用房面積；
- (6) 不包括白馬大廈70.4平方米其他配套用房面積。

經營物業	類型	開業時間	建築面積 (平方米)	單位數量 (套)	平均入	
					住率 <sup>(1)</sup>	平均房價 <sup>(1)</sup> (人民幣：元)
廣州四季酒店	五星級酒店	二〇一二年八月	91,460.9	344	77.7%	2,260
國金中心雅詩閣 服務式公寓	高端服務式公寓	二〇一二年九月	51,102.3	314	91.5%	1,137

註：

- (1) 由二〇二五年一月一日至二〇二五年十二月三十一日，平均房價不含增值稅；
- (2) 酒店及服務式公寓均為委託經營。

## 物業估值

於二〇二五年十二月三十一日，越秀房產基金之物業組合由獨立專業評估師第一太平戴維斯估值及專業顧問有限公司重估，其重估市值約為人民幣336.45億元。

下表概述各項物業於二〇二五年十二月三十一日及二〇二四年十二月三十一日的估值：

物業名稱	於二〇二五年	於二〇二四年	減少 百分比
	十二月三十一日 的估值 人民幣百萬元	十二月三十一日 的估值 人民幣百萬元	
白馬大廈	4,811	4,815	(0.1)%
財富廣場	1,225	1,240	(1.2)%
城建大廈	997	1,022	(2.4)%
維多利廣場	929	959	(3.1)%
國金中心	18,885	18,990	(0.6)%
上海越秀大廈	2,857	2,918	(2.1)%
武漢物業	3,239	3,359	(3.6)%
杭州維多利	622	625	(0.5)%
香港越秀大廈	80	96	(16.7)%
合計	<u>33,645</u>	<u>34,024</u>	(1.1)%

註：

越秀金融大廈於二〇二五年十月十五日完成50%股權出售。越秀金融大廈於二〇二五年六月三十日物業估值為人民幣8,049,000,000元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣8,284,000,000元)，二〇二五年中期期間的物業公平值虧損已於報告年度的財務業績中體現。

## 物業租約到期情況

未來五年及以後，按租賃面積統計，越秀房產基金物業(不包括越秀金融大廈)各年到期租約所佔比重分別為28.5%、26.3%、26.9%、7.0%及11.3%；按基本月租統計，各年到期租約所佔比重分別為31.0%、28.9%、26.3%、5.4%及8.4%。

## 越秀房產基金物業

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	28.5%	31.0%
二〇二七財政年度	26.3%	28.9%
二〇二八財政年度	26.9%	26.3%
二〇二九財政年度	7.0%	5.4%
二〇三〇財政年度及以後	11.3%	8.4%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

下文列示未來五年及以後越秀房產基金旗下各物業(不包括越秀金融大廈)到期租約的數字。

## 白馬大廈

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	26.3%	18.5%
二〇二七財政年度	30.9%	33.9%
二〇二八財政年度	24.5%	33.5%
二〇二九財政年度	0.7%	0.5%
二〇三〇財政年度及以後	17.6%	13.6%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 財富廣場

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	18.6%	21.8%
二〇二七財政年度	31.4%	29.9%
二〇二八財政年度	25.5%	23.3%
二〇二九財政年度	6.9%	8.0%
二〇三〇財政年度及以後	17.6%	17.0%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 城建大廈

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	30.9%	33.3%
二〇二七財政年度	19.4%	20.0%
二〇二八財政年度	19.8%	23.0%
二〇二九財政年度	14.4%	11.7%
二〇三〇財政年度及以後	15.5%	12.0%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 維多利廣場

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	11.8%	9.2%
二〇二七財政年度	43.1%	52.7%
二〇二八財政年度	21.8%	15.7%
二〇二九財政年度	11.6%	15.7%
二〇三〇財政年度及以後	11.7%	6.7%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 國金中心

年份	寫字樓		零售商場	
	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額的 百分比	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額的 百分比
二〇二六財政年度	45.0%	48.9%	14.0%	19.5%
二〇二七財政年度	24.8%	25.8%	6.9%	10.9%
二〇二八財政年度	19.9%	16.6%	69.7%	60.2%
二〇二九財政年度	4.4%	3.7%	1.1%	2.2%
二〇三〇財政年度及以後	5.9%	5.0%	8.3%	7.2%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 上海越秀大廈

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	29.1%	32.2%
二〇二七財政年度	33.0%	33.6%
二〇二八財政年度	20.8%	22.9%
二〇二九財政年度	8.2%	7.7%
二〇三〇財政年度及以後	8.9%	3.6%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 武漢物業

年份	寫字樓		零售商場	
	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額的 百分比	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額的 百分比
二〇二六財政年度	25.5%	24.3%	18.8%	28.0%
二〇二七財政年度	27.2%	23.4%	27.5%	30.3%
二〇二八財政年度	30.1%	32.7%	11.7%	13.5%
二〇二九財政年度	14.7%	17.0%	5.0%	3.6%
二〇三〇財政年度及以後	2.5%	2.6%	37.0%	24.6%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 杭州維多利

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	12.6%	11.4%
二〇二七財政年度	33.9%	36.3%
二〇二八財政年度	37.0%	36.1%
二〇二九財政年度	8.7%	9.0%
二〇三〇財政年度及以後	7.8%	7.2%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 香港越秀大廈

年份	佔在 租面積的 百分比	佔基本 月租總額 百分比
二〇二六財政年度	0.0%	0.0%
二〇二七財政年度	50.0%	50.1%
二〇二八財政年度	50.0%	49.9%
二〇二九財政年度	0.0%	0.0%
二〇三〇財政年度及以後	0.0%	0.0%
合計	<u>100.0%</u>	<u>100.0%</u>

## 營業收入略有減少

二〇二五年，越秀房產基金物業實現總經營收入約人民幣1,855,907,000元，比上年同期減少8.6%。其中，白馬大廈約佔總經營收入的11.3%；財富廣場約佔3.4%；城建大廈約佔3.3%；維多利廣場約佔3.4%；國金中心約佔53.0%；上海越秀大廈約佔4.9%；武漢物業約佔4.9%；杭州維多利約佔1.8%；越秀金融大廈約佔13.8%；香港越秀大廈約佔0.2%。

下表載列於報告期間各物業所得經營收入及與上年同期之比較情況：

物業名稱	於	於	與二〇二四年	
	二〇二五年	二〇二四年	相比增加／	增加／
	經營收入	經營收入	(減少)	(減少)
	人民幣百萬元	人民幣百萬元	人民幣百萬元	百分比
白馬大廈	208.8	206.2	2.6	1.3%
財富廣場	62.4	75.2	(12.8)	(17.0)%
城建大廈	61.6	69.8	(8.2)	(11.7)%
維多利廣場	62.8	74.4	(11.6)	(15.6)%
國金中心				
寫字樓	405.3	429.1	(23.8)	(5.5)%
零售商場	65.3	70.6	(5.3)	(7.5)%
酒店	391.1	388.5	2.6	0.7%
服務式公寓	122.5	119.5	3.0	2.5%
上海越秀大廈	91.6	97.5	(5.9)	(6.1)%
武漢物業	91.7	101.4	(9.7)	(9.6)%
杭州維多利	32.7	34.1	(1.4)	(4.1)%
香港越秀大廈	3.4	3.2	0.2	6.3%
小計	<u>1,599.2</u>	<u>1,669.5</u>	<u>(70.3)</u>	<u>(4.2)%</u>
越秀金融大廈	<u>256.7<sup>(1)</sup></u>	<u>362.0</u>	<u>(105.3)</u>	<u>(29.1)%</u>
合計	<u><u>1,855.9</u></u>	<u><u>2,031.5</u></u>	<u><u>(175.6)</u></u>	<u><u>(8.6)%</u></u>

註：

(1) 越秀金融大廈收入記錄自二〇二五年一月一日至二〇二五年十月十五日期間。

下表載列於報告期間各物業物業收入淨額及與上年同期之比較情況：

物業名稱	於二〇二五年 物業收入淨額 人民幣百萬元	於二〇二四年 物業收入淨額 人民幣百萬元	與二〇二四年	
			相比增加／ (減少) 人民幣百萬元	增加／ (減少) 百分比
白馬大廈	175.9	175.2	0.7	0.4%
財富廣場	51.6	63.9	(12.3)	(19.2)%
城建大廈	51.3	59.1	(7.8)	(13.2)%
維多利廣場	51.8	63.0	(11.2)	(17.8)%
國金中心				
寫字樓	335.8	357.9	(22.1)	(6.2)%
零售商場	56.0	60.3	(4.3)	(7.1)%
酒店	99.4	100.6	(1.2)	(1.2)%
服務式公寓	69.1	67.2	1.9	2.8%
上海越秀大廈	82.8	88.4	(5.6)	(6.3)%
武漢物業	67.1	75.9	(8.8)	(11.6)%
杭州維多利	26.7	28.0	(1.3)	(4.6)%
香港越秀大廈	3.4	3.1	0.3	9.7%
小計	<u>1,070.9</u>	<u>1,142.6</u>	<u>(71.7)</u>	<u>(6.3)%</u>
越秀金融大廈	<u>212.7<sup>(1)</sup></u>	<u>302.3</u>	<u>(89.6)</u>	<u>(29.6)%</u>
合計	<u><u>1,283.6</u></u>	<u><u>1,444.9</u></u>	<u><u>(161.3)</u></u>	<u><u>(11.2)%</u></u>

註：

(1) 越秀金融大廈物業收入淨額記錄自二〇二五年一月一日至二〇二五年十月十五日期間。

## 寫字樓－產品優化和資源協同雙輪驅動，租戶結構和品牌建設互促提升，以營運韌性穿越行業週期

越秀房產基金旗下寫字樓物業位於中國內地四個高經濟增長城市(廣州、上海、武漢、杭州)和香港的優質地段。於報告年度，中國內地物業所處城市寫字樓市場仍未走出「供過於求」局面，新興產業動能為租賃市場注入活力，城市和板塊之間呈分化發展態勢。「降本增效」和「跨區升級」驅動企業搬遷，租金水平和出租率在跨區域競爭下承壓運行。管理人直面市場壓力，推行「一項目一策略一專班」，全力穩定出租率，升級產品標準加快出租，深化產業招商策略強化租戶結構，豐富配套服務增強租戶粘性，彰顯發展韌性。於二〇二五年十二月三十一日，寫字樓(不包括越秀金融大廈)租戶中具有財富500強背景租戶(涵蓋世界500強和中國500強)在租面積佔比約38%；寫字樓租戶在租面積前三位的行業為商業服務業、金融業和信息科技產業。全年新簽約面積中，信息科技產業佔比位列第二，僅次於商業服務業。

### 廣州

**國金中心：**國金中心商業綜合體的寫字樓部分，為廣州超甲級寫字樓和核心地段標誌性建築之一。於報告年度，國金中心持續打磨產品和服務標準，新簽15,702平方米，包括一層大面積簽約(貿易行業)。推出7,403平方米帶裝修單元，去化週期約36天，去化率接近72%。引進優質租戶包括兩家財富世界500強背景企業(信息科技業、能源行業)、一家財富中國500強背景企業(貿易行業)、一家全球龍頭航運企業和一家知名互聯網背景文體娛樂企業。續租34,294平方米，續租率86%，留存優質租戶包括六家財富世界500強背景企業(涵蓋化工、家電、汽車、銀行、金融服務等

行業)，以及一家外國領事館，有效鞏固優質租戶結構。國金中心在落成十五周年之際推出系列品牌活動擴大地標影響力，透過增加共享會議室、會客空間等配套服務提高租戶粘性和滿意度。國金中心寫字樓期末出租率為80.9%，同比減少4.4個百分點。國金中心年內入選觀點「表現力指數·2025商辦資產運營表現」TOP30榜單。

**財富廣場：**於報告年度新簽6,334平方米，成功引進多家優質租戶，包括一家財富世界500強綜合金融集團旗下多家企業、兩家財富世界500強背景企業(汽車行業)和兩家全球行業龍頭企業的廣州分支機構(煙草行業、箱包行業)。續租8,662平方米，續租率84%，包括三家財富世界500強背景企業(物流行業、零售行業、航空運輸業)和一家全國性股份制商業銀行廣州分行。升級產品標準加快空置單元去化，帶裝修單元去化率達93%。期末出租率為93.4%，同比上升1個百分點，出租率較中期強勁回升5.4個百分點。

**城建大廈：**於報告年度新簽9,279平方米，成功引進一家美容科技企業(超過4,000平方米)和一家醫藥供應鏈服務企業，提升樓內大健康業態氛圍。續租5,011平方米，續租率77%，包括一家財富世界500強企業(消費品行業)和一家全球知名合同研究組織(CRO)企業。期末出租率為90.6%，同比減少2.1個百分點，出租率較中期回升1.2個百分點。

**越秀金融大廈(合資格少數權益物業)：**管理人於第四季度出售越秀金融大廈50%權益。出售完成後，越秀金融大廈成為越秀房產基金合資格少數權益物業。期末出租率為77.9%。

## 上海

**上海越秀大廈：**於報告年度續簽6,430平方米，續租率43%；新簽8,070平方米，有效填補退租單元。年內持續匹配市場需求增加小面積帶裝修單元供應，持續優化裝修標準和流程，制定差異化定價策略，旨在靈活應對市場激烈競爭。成功舉辦渠道招商會，吸引百家中介機構參與，有效擴大市場聲量。投入多項資本性改造推動節能效益和服務水平持續提升，提高租戶滿意度以增強租戶粘性。期末出租率為83.1%，同比減少6.4個百分點。

## 武漢

**武漢越秀財富中心：**武漢物業商業綜合體的寫字樓部分。於報告年度，項目迭代裝修標準和優化客戶看樓體驗提升去化率，新簽26,837平方米，引進優質租戶包括兩家財富世界500強背景央企(電力公共事業、建材行業)和兩家財富世界500強背景外資企業(數字技術行業、汽車行業)。續租20,617平方米，續租率76%，續租率創近三年新高，留存優質租戶包括七家財富世界500強背景企業(涵蓋電力工程、

機械、汽車、通信、乳製品、房地產等行業)和一家財富中國500強背景企業(白酒行業)，反映租戶結構穩健。全年改造單元供應約2.1萬平方米，去化率接近98%。期末出租率為62.1%，同比上升1個百分點。項目於第九屆地新引力峰會榮獲二〇二五中國不動產商管「精英商務」商辦特色項目獎，並獲武漢市樓宇經濟促進會認證為武漢市首批超甲級商務樓宇。

## 杭州

杭州維多利：於報告年度新簽7,890平方米，引進一家全層租戶(信息科技行業)。續租8,836平方米，續租率54%，留存優質租戶包括兩家財富世界500強背景企業(均為建築工程行業)和一家山西省屬國企的浙江分公司(交通工程行業)。期末出租率為84.5%，同比減少13.2個百分點，主要由於年內一家全層租戶提前退租，招商團隊已制定策略應對空置風險。

## 香港

香港越秀大廈17樓及23樓：於報告年度維持100%出租，經營穩健。

**零售商場－品牌煥新打造消費熱點，跨界聯動帶旺客流銷售，場景升級賦能商戶經營**

越秀房產基金旗下零售商場物業位於中國內地兩個高經濟增長城市(廣州和武漢)。市場數據顯示，過去一年中國內地核心商圈節假日客流呈增長態勢，在情緒消費需求、戶外運動潮流和「以舊換新」補貼政策的疊加驅動下，潮玩經濟、體育運動和電

子科技產品的消費規模穩步擴大。在免簽入境政策和離境退稅政策雙重利好下，廣州全年入境外國人逾320萬人次，同比增長28%；全國全年退稅商品銷售額同比增長95.9%。年內，管理人持續貼近消費潮流調整品牌組合，搶抓全運會和入境旅客消費機遇，透過「悅潮節」、「悅購節」、「悅食節」三大營銷造節煥新消費場景，匹配各類資源賦能商戶經營。

## 廣州

**國金天地：**廣州國際金融中心商業綜合體的零售商場部分，為核心地段優質零售商場，定位為「城央精緻社交天地」。於報告年度，完成主力租戶「廣州友誼商店」續租；引進廣州首家且目前唯一的市內免稅店「中免免稅店」打造全新免稅購物地標；落地負一層輕餐茶飲區、四樓和五樓餐飲業態品牌煥新，引進七家「首店」。系列調改煥新策略顯著提升商場消費吸引力和經營品質，有效拉動租金增長。會員運營成效顯著，會員銷售佔比翻倍式提升至16%。積極打造電子化消費場景，充分利用主流平台多渠道引流。聯動酒店、大劇院、博物館、領事館成功舉辦「意大利文化季」主題活動，有效促進客流與銷售轉化。於報告年度，新簽和續租合計35,573平方米，續租率89%。期末出租率為95.5%，同比減少2.8個百分點，穩定在較高出租水平。

**維多利廣場：**地處天河體育西路核心商圈的優質零售商場，全新定位為「城市活力自在場」。年內，主力租戶「優衣庫」繼續發揮旗艦作用，落地全國首場「優衣庫美好生活市集」、巨型寶可夢及美好生活音樂活動，全年銷售額同比增長7%，蟬聯全國門店榜首。成功引進運動品牌「超級安踏」，打造廣州和佛山地區最大門店，開創運動消費新場景；成功引進貴州香辣蟹全國首店「蟹莽莽」，豐富餐飲品牌組合。聯動

內外部資源舉辦十五場大型活動，顯著提升街區消費氛圍，其中，「悅食節」活動期間客流和銷售均錄得雙位數增長，最終實現商場全年銷售額同比增長2.0%。於報告年度，新簽和續租合計5,579平方米，續租率84%。期末出租率為94.0%，同比減少2.6個百分點，穩定在較高出租水平。

## 武漢

**武漢星匯維港購物中心**：武漢物業商業綜合體的零售商場部分。年內，在消費疲軟和競爭加劇疊加影響下，項目迎難而上穩定經營，成功煥新多家熱門品牌，包括餐飲品牌「達美樂」和「comeback健身」，目標吸引更多家庭和年輕客群。強化商戶賦能和導流，持續打造「悅潮節」、「悅購節」、周年慶、暑期檔等爆發節點，依託「悅花園」場地特色深度挖掘「夜經濟」與「場景體驗」消費潛力，舉辦「江畔星夜」主題活動，實現客流量同比基本持平，商場年度銷售額同比提升0.5%。於報告年度，新簽和續租合計9,827平方米，續租率48%。期末出租率為87.4%，同比減少2.6個百分點，出租率較中期強勁回升5.0個百分點。

## 專業市場－「廣、深、莞」產業聯動，「人、貨、場」協同增效，「會、展、秀」多維傳播

白馬大廈：越秀房產基金旗下唯一專業市場，為廣州標誌性服裝專業市場之一。根據國家統計局數據，全國全年貨物出口總額約人民幣27萬億元，同比增長6.1%，反映外貿市場暢旺。於報告年度，白馬大廈引入廣州、深圳和東莞核心產業集群優質客戶，帶動全年新簽5,808平方米，一樓實現近五年首次滿租，二樓出租率創近六年新高。在「人、貨」維度，策劃「最受採購商喜愛商戶」及「最受採購商喜愛產品」雙評選活動，吸引超340家商戶參與，提升商戶在採購商群體的知名度。在「場」維度，積極推進客戶汰換與品牌引入，實現業態煥新。年內組織22家原創品牌亮相日本東京時尚產業展、中國國際服裝服飾博覽會、大灣區國際女裝展覽等專業展會；開展「白馬時尚行·邊貿供應鏈對接會」，與新疆烏魯木齊十家批發市場建立「粵新服飾產業鏈供採合作聯盟」。全年累計接待517個採批團，累計接待採購商近1.3萬人次，其中包括來自法國、越南等19個外商團，促成採購金額達人民幣3.2億元。升級打造「中國流花國際服裝節暨粵港澳大灣區時尚周·廣州白馬服裝採購節」，深度整合50家政府及行業資源。構建「媒體矩陣+海外突破+商戶協同」全鏈路傳播體系，實現商貿價值與品牌影響力雙提升，全年總曝光量1.2億次，同比增長77%，

獲主流央媒報導超15次。藉「全運年」契機，積極探索「時尚+賽事」融合業態，推動專業市場向綜合時尚產業平台轉型，亦搭建「白馬悅境通」跨境電商平台激活商戶數字化運營新動能。白馬大廈期末出租率為96.0%，同比減少1.1個百分點，穩定在較高出租水平。

### **酒店和公寓－客房翻新提價增效，餐飲宴會提質增收，入境旅客拉動增量**

越秀房產基金旗下酒店及公寓物業為廣州國際金融中心商業綜合體的組成部分，包括廣州四季酒店和國金中心雅詩閣服務式公寓。根據國家移民管理局數據，二〇二五年免簽入境外國人3,008萬人次，同比上升49.5%，入境外籍旅客繼續成為驅動高端酒店和公寓收益增長的重要動力。

**廣州四季酒店：**報告年度平均入住率為77.7%，同比下降3.8個百分點，主要由於年內開展首批客房翻新改造。平均房價為人民幣2,260元，同比提升5.8個百分點；每間可供出租客房收入(RevPAR)為人民幣1,756元，同比提升0.9%。酒店RevPAR競爭指數為110.0，在奢華酒店競爭群組中始終保持較領先的市場地位。廣州四季酒店首批改造客房年內入市，房價顯著提升，彰顯資產增值成效；敏銳把握入境遊復甦和交易會經濟機遇，搶佔外籍高淨值客群市場，多家餐廳創下單日或單月收入新高，推動餐飲和宴會全年收入錄得同比增長。年內，廣州四季酒店首次獲評「米其林一星鑰酒店」，中餐廳愉粵軒八度蟬聯「廣州米其林一星餐廳」，現代法餐佰鮮匯五度榮膺「廣州米其林指南入選餐廳(餐盤獎)」，天吧連續三年斬獲「橄欖中國酒吧大獎年度一星酒吧」，反映市場持續高度認可。

**國金中心雅詩閣服務式公寓：**報告年度平均入住率達91.5%，同比提升1個百分點；平均房價為人民幣1,137元，同比提升1.6%；RevPAR為人民幣1,040元，同比提升2.7%；RevPAR競爭指數達146.9，在高端公寓競品市場中維持高位。國金中心雅詩閣服務式公寓透過聚焦產品體驗升級與境外渠道精準營銷持續鞏固競爭力，敏銳把握客群變化趨勢，一方面提升服務品質穩定核心長住客戶群體，另一方面積極搶佔外籍客源短住市場，成功推動公寓營業收入創歷史同期新高。公寓經營收入自二〇一六年起連續十年穩居雅詩閣集團中國區第一名，營業毛利(GOP)亦常年穩居中國區第一名，彰顯行業標桿地位。

### **積極推進資產改造工程，實現資產保值增值**

報告年度內，管理人投入多項資產提升改造工程，旨在持續提升資產組合產品競爭力、節能減碳性能和安全保障水平，全年投入金額合共約人民幣8,482萬元。

產品力提升方面，對於寫字樓，管理人在國金中心、越秀金融大廈、財富廣場、城建大廈、武漢越秀財富中心和杭州維多利投入開展空置單元裝修，打造符合市場需求的產品，有效縮短招商週期和鞏固租金水平，創造穩健收益。對於酒店公寓，管理人投入開展廣州四季酒店客房翻新改造工程、廣州四季酒店宴會廳軟包牆面更換和天花翻新改造工程，以及國金中心雅詩閣服務式公寓餐廳升級改造工程，確保服務品質。對於公區區域，管理人投入開展國金中心寫字樓公共區域維修翻新工程、城建大廈公共區域翻新改造工程、武漢越秀財富中心標準層公共區域地板升級改造工程和上海越秀大廈3樓至27樓局部公共走道改造工程。

設備設施更新方面，管理人通過替換年限較長、性能較差的設備設施，確保項目正常運營的同時致力提升能源效率，推動達成節能減碳目標。當中包括國金中心空調系統主塔15樓至28樓保溫更換工程、白馬大廈空調系統升級改造工程、財富廣場部分空調系統末端改造工程、維多利廣場裙樓商場空調風櫃升級改造工程、武漢星匯維港購物中心B館空調設備改造工程和上海越秀大廈空調冷凍水管更換工程。

安全保障提升方面，管理人投入開展廣州四季酒店103層屋面結構防護層翻新改造工程、國金中心雅詩閣服務式公寓智能疏散照明系統升級改造工程、國金中心更換寫字樓儲水式電熱水器工程和燃氣調壓井改造工程、白馬大廈高壓櫃升級改造及火災自動報警系統更換末端設備工程、城建大廈變壓器更換改造工程、武漢越秀財富中心鋼結構防銹處理工程和上海越秀大廈福山路出口至向城路出口大理石路面改造工程。

管理人將ESG理念融合至工程改造管理標準，施工期間對產生噪音、粉塵、氣味的工序的實施進行嚴格控制，加強作業人員各類防護措施以確保工程環保、健康、安全地實施。其中，廣州四季酒店客房翻新工程引進「近零污染」裝修技術，獲得市場高度評價。

### **積極管理融資風險，有效平抑融資成本**

流動性管理方面，針對二〇二五年到期的5.3億人民幣短期貸款、21億港元5年期銀團貸款以及38億港元3年期銀團貸款餘下21億港元，管理人於二〇二五年完成5.3億人民幣短期貸款續借，並通過取得17億元人民幣離岸貸款、發行10億人民幣點心債以及21億港元等值境外銀團組合貸款(為可持續發展掛鉤貸款)，用於到期貸款的再融資，確保流動性風險得到有效管控。

利率管理方面，美聯儲自二〇二二年開啟加息以來，繼二〇二四年九月起三次降息合計100個基點後，自二〇二五年九月起再度三次降息合計75個基點，港元利率跟隨回落趨勢。二〇二五年五月下旬香港金管局釋放流動性及香港市場預期的IPO，導致港元流動性充裕，港元利率探底至近三年相對低位；隨後於八月香港金管局買入港元，伴隨港元流動性回籠，港元利率有所回升。受美國境內通脹等因素的壓力及國際局勢，美元降息之路尚未明朗，市場仍預期境外利率會維持一段時間相對高位，中長期人民幣相對港元和美元將維持一定的融資利差優勢。

管理人把握人民幣利率市場地位，持續研究多種融資工具積極調整融資結構，力求以合理的成本水平平抑利率市場對越秀房產基金業績的衝擊。於二〇二五年，合計引入約46.8億人民幣貸款，並部分置換境外浮息港元貸款，利用人民幣融資相對低位，主動調節融資結構，降低利率市場衝擊。越秀房產基金二〇二五年年末融資利率敞口約為10%，較年初26%收窄16個百分點；期末融資成本率為3.61%，較年初4.16%下降55個基點；二〇二五年全年平均付息率3.77%，較二〇二四年4.53%同比下降76個基點。

外匯管理方面，受美元降息週期及美國關稅爭端持續影響，二〇二五年美元指數下行，導致人民幣相對美元呈現被動升值。管理人通過有效的管理策略，持續關注市場動態，通過積極調節融資結構，監控融資外匯敞口。

二〇二三年起持續引入人民幣融資置換港元融資，二〇二五年年末越秀房產基金人民幣融資約154.7億元，佔總體融資76%（二〇二四年同期人民幣融資約123.3億元，佔總體融資60%）。二〇二五年年末越秀房產基金外匯敞口折合人民幣約49.2億人民幣，佔總體融資24%（二〇二四年同期融資外匯敞口約人民幣82.5億元，佔總體融資40%）。目前境外主要外幣融資主體的功能貨幣已調整為港幣以減輕匯率波動產生的融資性匯兌損益對越秀房產基金利潤水平的影響。管理人亦持續通過融資結構調整，適時增加低成本人民幣融資佔比的方式，進一步收窄匯率敞口。

## ESG 融合業務，推進可持續發展

管理人秉持長期主義理念，系統佈局 ESG 工作，堅定推動可持續發展理念與業務模式、管控模式深度融合，依託多元化可持續實踐舉措，為各利益相關方創造長期價值，助力行業和社會實現可持續發展轉型。值此連續第十年對外披露越秀房產基金可持續發展實踐之際，管理人正式將「環境、社會及管治報告」更名為「可持續發展報告」，以此進一步促進越秀房產基金戰略與可持續發展深度融合、同頻共進。

二〇二五年，越秀房產基金的可持續發展舉措與 ESG 表現獲資本市場廣泛認可，多項主流 ESG 評級表現優異。其中，首次榮獲全球房地產可持續發展基準 (GRESB) 最高綠色五星評級及「全球行業領導者」稱號，公開披露再次獲得最高「A」級；香港品質保證局 (HKQAA) 可持續發展評級提升至「A」級；標普 CSA 評分提升至 51 分，領先全球 87% 同業。此外，越秀房產基金獲得 HKQAA 頒發「二〇二五年度香港綠色和可持續金融大獎」及「可持續相關財務信息披露先導計劃金章」，彰顯了在可持續發展領域的卓越實力。

越秀房產基金築就綠色認證標杆，賦能資產價值升級。年內，旗下多項物業集體獲得WELL健康建築標準認可。其中，國金中心寫字樓和越秀金融大廈憑藉優異表現高分通過鉑金級WELL認證，國金中心商場、財富廣場、城建大廈、維多利廣場、武漢越秀財富中心、武漢星匯維港購物中心、上海越秀大廈和杭州維多利均獲WELL健康－安全評級(WELL HSR)認證。此外，國金中心寫字樓也順利通過BOMA中國COE續認證，其中超國際標準審核項目由15項增至19項，成為亞太區首個同時擁有「WELL+LEED+BOMA中國&國際」四項認證的REITs資產。

越秀房產基金深耕社會共融實踐，傳遞可持續發展溫度。旗下物業持續通過舉辦「世界無煙日」「地球一小時」「綠色健康跑」「天際農場」等綠色公益活動，倡導綠色、健康和可持續的生活方式。國金中心成功舉辦「綠動未來，向善而行」公益活動，聯動租戶、商家、公益機構，通過可持續公益展、可持續集市、回收有禮等主題活動，號召社會各界共同探索可持續生活路徑。同時，旗下物業聯合醫療機構和公益機構等社會組織，開展「神經多元的世界，真棒！」公益活動，為孤獨症群體發聲，推動全社會提升對孤獨症群體的關注與幫扶力度。

## 展望二〇二六年

地緣衝突愈演愈烈，多邊貿易被加徵關稅陰霾持續籠罩。人工智能(AI)蓬勃發展，驅動經濟和社會進步。美聯儲貨幣政策的影響因素複雜疊加，削弱降息路徑的確定性。根據國際貨幣基金組織(IMF)於二〇二六年一月發佈的《世界經濟展望》，二〇二六年和二〇二七年的全球經濟增速預測分別為3.3%和3.2%，呈現溫和復甦態勢，但持續低於3.7%的歷史平均水平(二〇〇〇年至二〇一九年)。二〇二六年是中國「十五五」規劃開局之年，管理人預期中國內地將維持多項經濟扶持政策以刺激經濟保持增長，當中包括適度寬鬆貨幣政策和消費補貼政策。人民幣利率將維持在較低水平，消費將穩步修復。儘管外部環境複雜多變，中國堅定不移加快培育發展新質生產力，輔以供給側深化改革改善營商氣氛，旨在推動經濟發展模式高質量轉型。因此，管理人預期中國產業動能不斷向新向優，經濟發展保持較強韌性和活力。

未來一年，管理人將保持審慎樂觀的態度，「以變應變」強化風險管理，致力為基金單位持有人創造穩定回報。資產管理方面，管理人將因應經濟發展走勢和競爭環境演變，動態實施積極、穩健、靈活的租賃策略和營運策略，潛心發掘新增長點，敏銳把握潛在機會提升資產組合市場競爭力。融資管理方面，管理人將持續視市場發展預期對融資結構持續檢視並進行合理調整，通過各類人民幣融資途徑，引入相對低成本人民幣融資，以尋求更優融資成本，平滑利率風險。工程改造方面，管理人將按計劃實施年度資本性改造工程，有序分段改造廣州四季酒店，護航物業長效保值增值；制定富針對性施工方案，在保障項目正常營運的情況下，確保工程安全、品質、成本、工期均得到有效監管和控制。

## 財務回顧

### 財務業績

越秀房產基金收入總額及物業收入淨額較二〇二四年同期有所下降。以下為越秀房產基金於報告年度的財務業績概要：

	二〇二五年	二〇二四年	(減少)／ 增加 百分比
	人民幣千元	人民幣千元	
收入總額	<u>1,855,907</u>	<u>2,031,536</u>	(8.6)%
酒店及服務式公寓直接開支	(325,129)	(320,248)	1.5%
租賃代理費用	(41,405)	(47,105)	(12.1)%
物業相關稅項(附註1)	(200,185)	(214,336)	(6.6)%
其他物業開支(附註2)	<u>(5,540)</u>	<u>(4,918)</u>	12.6%
物業經營開支總額	<u>(572,259)</u>	<u>(586,607)</u>	(2.4)%
物業收入淨額	<u>1,283,648</u>	<u>1,444,929</u>	(11.2)%
預提稅項	(39,472)	(42,390)	(6.9)%
折舊及攤銷	(135,458)	(139,772)	(3.1)%
管理人費用	(159,431)	(167,929)	(5.1)%
信託人費用	(12,176)	(12,551)	(3.0)%
其他信託開支(附註3)	<u>13,439</u>	<u>(27,636)</u>	(148.6)%
非物業開支總額	<u>(333,098)</u>	<u>(390,278)</u>	(14.7)%
未計財務收入、融資開支及稅項前的溢利	950,550	1,054,651	(9.9)%
財務收入	26,849	28,080	(4.4)%
融資開支	<u>(834,299)</u>	<u>(999,983)</u>	(16.6)%

	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元	增加／ (減少) 百分比
除稅前溢利	<b>143,100</b>	82,748	72.9%
所得稅開支	<b>(128,487)</b>	(153,996)	(16.6)%
未計投資物業公平值虧損、 金融衍生工具的公平值收益、 商譽減值、結算工程款調整收益、 終止確認附屬公司虧損、 與交易有關的開支和 所佔聯營公司虧損的除稅後溢利／(虧損)	<b>14,613</b>	(71,248)	120.5%
投資物業之公平值虧損	<b>(640,111)</b>	(321,859)	98.9%
金融衍生工具的公平值收益	—	26,747	(100.0)%
商譽減值損失	—	(20,867)	(100.0)%
結算工程款調整收益	<b>6,270</b>	50,638	(87.6)%
終止確認附屬公司虧損 (不含與交易有關的開支)	<b>(27,328)</b>	—	不適用
與交易有關的開支	<b>(20,676)</b>	—	不適用
所佔聯營公司虧損	<b>(27,043)</b>	—	不適用
除稅後及與基金單位持有人 交易前的淨虧損	<b>(694,275)</b>	(336,589)	106.3%

附註1 物業相關稅項包括房產稅、土地使用稅、城市維護建設稅、教育費附加、地方教育附加及印花稅等。

附註2 其他物業開支包括估值費、保險費、壞賬撥備及其他開支等。

附註3 其他信託開支包括核數費用、法律諮詢費用、印刷費用、基金單位註冊及過戶費用、上市費用、經營性匯兌差額、增值稅、管理人費用調整及雜項費用等。

報告年度內的總收入及物業收入淨額分別約人民幣1,855,907,000元(二〇二四年：人民幣2,031,536,000元)及人民幣1,283,648,000元(二〇二四年：人民幣1,444,929,000元)，較二〇二四年分別減少約8.6%及11.2%。

總收入的來源包括寫字樓、批發及零售商場、酒店及服務式公寓，下表載列總收入的分析：

	中國內地 人民幣千元	香港 人民幣千元	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
寫字樓	982,812	3,387	<b>986,199</b>	1,150,422
批發商場	208,802	—	<b>208,802</b>	206,203
零售商場	147,370	—	<b>147,370</b>	167,088
酒店及服務式公寓	513,536	—	<b>513,536</b>	507,823
總計	<u>1,852,520</u>	<u>3,387</u>	<u><b>1,855,907</b></u>	<u>2,031,536</u>

物業收入淨額約人民幣1,283,648,000元(二〇二四年：人民幣1,444,929,000元)，為經扣除酒店及服務式公寓直接開支、物業相關稅項、租賃代理費用及其他物業開支後的收入，相當於收入總額約69.2%(二〇二四年：71.1%)。下表載列物業收入淨額的分析：

	中國內地 人民幣千元	香港 人民幣千元	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
寫字樓	813,711	3,371	<b>817,082</b>	961,991
批發商場	175,942	—	<b>175,942</b>	175,239
零售商場	122,092	—	<b>122,092</b>	139,902
酒店及服務式公寓	168,532	—	<b>168,532</b>	167,797
總計	<u>1,280,277</u>	<u>3,371</u>	<u><b>1,283,648</b></u>	<u>1,444,929</u>

酒店及服務式公寓直接開支人民幣約325,129,000元(包括使用權資產產生的折舊約人民幣11,720,000元以及租賃負債產生的利息開支約人民幣309,000元)，較二〇二四年增加1.5%，主要由於酒店人工成本上升所致。

租賃代理費用較二〇二四年減少約12.1%，主要由於收入總額下降所致。

物業相關稅項較二〇二四年減少約6.6%，主要由於收入總額下降所致。

折舊及攤銷費用主要是廣州國金中心的酒店及服務式公寓以固定資產及土地使用權入賬，從而產生的折舊及攤銷費用。

其他信託開支減少約148.6%，主要由於管理人費用調整約人民幣43,293,000元(二〇二四年：人民幣7,354,000元)。在報告年度，剔除此項管理人費用調整收益，其他信託開支約為人民幣29,854,000元(二〇二四年：人民幣34,990,000元)。

管理人費用減少約5.1%。

信託人費用減少約3.0%。

在報告年度的財務收入約為人民幣26,849,000元(二〇二四年：人民幣28,080,000元)。

人民幣兌港元及美元匯率於報告年度上升，因此銀行貸款及美元擔保中期票據產生匯兌虧損約人民幣61,083,000元，剔除此匯兌虧損，融資成本約為人民幣773,216,000元(二〇二四年：剔除此匯兌虧損，融資成本約為人民幣925,615,000元)。由於二〇二五年平均一個月期香港銀行同業拆息率較二〇二四年下降約164個基點，從而導致浮息部分的債務成本下降。

根據二〇二五年九月八日的公佈，出售附屬公司的虧損系因報告年度內越秀金融大廈50%股權出售項目的賣出價低於該物業於出售時點的物業公平值。本次出售附屬公司的賣出價與該物業於二〇二一年收購價持平，詳情請參閱於二〇二五年九月九日刊發之通函及於二〇二五年十月十五日及二〇二五年十二月十日刊發的公佈。下表載列於報告年度的終止確認附屬公司虧損(不含與交易有關的開支)摘要：

(以人民幣列示，除另有列明外)

	二〇二五年
出售附屬公司虧損	<b>(151,828,000)</b>
國金中心收購50% 越秀金融大廈股權確認投資收益	<b><u>124,500,000</u></b>
終止確認附屬公司虧損(不含與交易有關的開支)	<b><u><u>(27,328,000)</u></u></b>

與交易有關的開支是因報告年度內出售越秀金融大廈50%股權產生的相關開支，包括核數費用、法律諮詢費用、獨立財務顧問諮詢費用、印刷費用等。

所佔聯營公司虧損約人民幣27,043,000元，主要原因是由於聯營公司所持投資物業之公平值虧損所致。

除稅後及與基金單位持有人交易前的虧損約為人民幣694,275,000元(二〇二四年：除所得稅後及與基金單位持有人交易前的虧損約為人民幣336,589,000元)，上升106.3%，主要原因是由於投資物業之公平值虧損所致。

### 資產淨值

於二〇二五年十二月三十一日，每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值約為人民幣2.68元(二〇二四年：人民幣2.91元)，下降約7.9%。

### 遞延基金單位

根據二〇一二年六月三十日收購廣州國際金融中心的通函，自二〇一六年十二月三十一日起，越秀房產基金將於每年十二月三十一日向越秀地產股份有限公司(「越秀地產」)(或越秀地產代名人)發行若干遞延基金單位，數目相等於可向越秀地產(或越秀地產代名人)及其一致行動人士發行，而當與預期將於有關發行日期後12個月期間將予發行的管理人費用基金單位合併時，不會觸發越秀地產(及其一致行動人士)根據收購守則第26條就彼等於相關時間尚未擁有或同意收購的全部基金單位提出強制性全面收購要約的責任的基金單位最高數目。

如二〇二一年十一月十三日通函(「二〇二一年通函」)所述，鑒於供股認購價(即3.20港元)較二〇二一年公佈日期之前連續五個交易日的基金單位每日平均收市價折讓超過10%(即3.67港元)，遞延基金單位發行價將按現行遞延基金單位發行價(即每個基金單位4.00港元)乘以債項協議所載及於二〇二一年通函中進一步詳述的分數予以調整(「遞延基金單位發行價調整」)。遞延基金單位發行價調整已於供股完成後生效，供股已於二〇二二年一月二十六日完成。

因此，假設並無發生其他遞延基金單位調整事件，預計轉讓事項代價的結餘最早將於二〇二八年十二月三十一日前透過發行合共167,808,584個每個基金單位3.861652港元的遞延基金單位結算。

### 已發行新基金單位及基金單位交易情況

越秀房產基金於二〇二五年四月一日及二〇二五年九月二日以每個基金單位0.85港元及0.944港元分別發行50,348,379及72,882,547個新基金單位，作為支付相關期間的部份管理人費用。於二〇二五年十二月三十一日，如二〇一二年六月三十日通函及二〇二一年十一月十三日通函所述，越秀房產基金按每個基金單位3.861652港元的價格向越龍控股有限公司(越秀地產的全資附屬公司)發行45,000,000個基金單位，以自其於二〇一二年在國金中心的投資部分支付未償代價。

### 遞延管理人費用基金單位

根據二〇二四年三月二十四日的公佈，人民幣3,275,674元(相當於約3,610,473港元)將予以遞延，並按於越秀房產基金管理人認為符合獨立基金單位持有人利益的適用市場價格發行另一批新基金單位支付，惟信託人對有關發行並無異議。

根據二〇二四年九月二日的公佈，人民幣19,393,162元(相當於約21,238,815港元)將予以遞延，並按於越秀房產基金管理人認為符合獨立基金單位持有人利益的適用市場價格發行另一批新基金單位支付，惟信託人對有關發行並無異議。

於二〇二五年十二月三十一日，越秀房產基金合共發行5,258,969,097個基金單位。

於報告年度內，越秀房產基金的基金單位價格最高達0.98港元，最低為0.67港元。於報告年度內的每日交投量平均約3,120,000個基金單位(二〇二四年：約2,866,000個基金單位)。

基金單位於二〇二五年十二月三十一日的收市價為0.86港元，較於二〇二五年十二月三十一日每個基金單位的基金單位持有人應佔資產淨值(包括遞延基金單位持有人應佔的資產淨值)折讓約69.3%。

## 資本和融資結構

本集團的債項概述如下：

	於二〇二五年 十二月三十一日 人民幣千元	於二〇二四年 十二月三十一日 人民幣千元
銀行借貸及票據		
以人民幣結算	<b>15,466,927</b>	12,330,465
以港元結算	<b>2,107,628</b>	5,373,870
以美元結算	<b>2,811,384</b>	2,875,621
總銀行借貸及票據	<b><u>20,385,939</u></b>	<b><u>20,579,956</u></b>
賬齡分析		
一年內	<b>13,078,028</b>	4,607,000
一至五年	<b>7,307,911</b>	15,972,956
超過五年	—	—
於資產負債表日，銀行借貸及票據的實際年利率		
人民幣	<b>3.64%</b>	3.63%
港元	<b>4.58%</b>	6.17%
美元	<b>2.72%</b>	2.72%

於資產負債表日，銀行借貸及票據的總體年利率為3.61%（二〇二四年：4.16%）。而全年實際平均付息成本率約為3.77%（二〇二四年：4.53%）。

於二〇二五年，管理人採取一系列流動性管理措施，將年利率控制在合理水平，並注意匯兌風險。

於二〇二五年一月二十八日，越秀房產基金已就其透過境外項目公司就為數人民幣530,000,000元無抵押固定利率短期循環貸款協議與銀行訂立補充協議，完成該貸款原於二〇二五年二月到期的續借。

於二〇二五年三月三十一日，越秀房產基金已透過其境外項目公司就為數人民幣1,700,000,000元三年期無抵押固息定期貸款與銀行訂立貸款協議。該貸款已於二〇二五年四月一日提取以償還境外貸款。

於二〇二五年四月二日，越秀房產基金已透過其境外項目公司發行為數人民幣1,000,000,000元於二〇二八年到期之4.10厘有擔保票據。該有擔保票據已於二〇二五年四月二日發行並於香港聯合交易所上市，該款項已提取以償還部分港元銀行貸款。詳情請參閱二〇二五年三月二十七日、二〇二五年四月二日及二〇二五年四月三日的公佈。

於二〇二五年七月二十一日，越秀房產基金已透過其境外項目公司發行為數人民幣600,000,000元於二〇二八年到期之2.70厘有擔保票據。該有擔保票據已於二〇二五年七月二十一日於中國銀行間交易商協會發行，該款項已提取以償還部分人民幣銀行貸款。詳情請參閱二〇二五年七月十四日及二〇二五年七月二十一日日的公佈。

於二〇二五年十一月四日，越秀房產基金已透過其境外項目公司就為數2,100,000,000港元等值港元及人民幣三年期無抵押組合銀團貸款與銀行訂立貸款協議。該貸款已於二〇二五年十一月分批提取以償還境外貸款。

於二〇二五年十二月三十一日，越秀房產基金的借貸總額約為人民幣20,385,939,000元(借貸總額按銀行貸款及其他貸款減去相關開支資本化債務計算)，即借貸總額佔總資產的百分比約為48.5%(二〇二四年：47.5%)。資產負債比率低於房託基金守則(於二〇二〇年十二月修訂)規定的最高借貸限額50%。

於二〇二五年十二月三十一日，越秀房產基金的總負債(不包括基金單位持有人應佔的資產淨值)約為人民幣26,799,064,000元，相當於越秀房產基金總資產的百分比約63.7%(二〇二四年：63.0%)。

## 現金狀況

越秀房產基金於二〇二五年十二月三十一日的現金及現金等價物及短期存款結餘約達人民幣6,640,233,000元。越秀房產基金具備足夠財務資源以應付其財務承擔及營運資金需要。

二〇二六年一月至三月初，管理人利用自有資金歸還存量貸款共計約人民幣36億元。

管理人已採取穩健的現金管理方法，以確保可靈活應付越秀房產基金的營運需要及分派。

## 會計處理方法

**記錄作金融負債的基金單位；向基金單位持有人的分派列為融資成本**

根據房託基金守則第7.12條及信託契約的條款，越秀房產基金須向基金單位持有人分派除稅後經審核全年收入淨額最少90%(或會按照信託契約的規定作出若干調整)。

越秀房產基金由成立日期起計共有80年有限年期。因此，基金單位載有支付現金分派的合約性責任，而於終止信託時，亦須按基金單位持有人於終止越秀房產基金之日持有的越秀房產基金權益比例，支付來自出售或變現越秀房產基金資產的所有所得現金淨額減任何負債後的應佔部分。

根據香港會計準則第32號(「香港會計準則第32號」)，越秀房產基金已就會計目的將其基金單位列為金融(非法律概念)負債。

基於香港會計準則第32號，將向基金單位持有人支付的分派為融資成本，因此於綜合損益及其他全面收益表以開支列賬。因此，越秀房產基金已就會計目的於其綜合損益及其他全面收益表將分派確認為融資成本。

上述的會計處理方法對基金單位持有人應佔的資產淨值概無造成任何影響。

## **所有房地產銷售及採購之概要**

於報告年度，越秀房產基金進行之房地產出售如下：以股份代價約人民幣1,717,920,000元出售位於廣州的越秀金融大廈50%股權，於二〇二五年十月十五日成交。詳情請參閱於二〇二五年九月九日刊登之通函及於二〇二五年十月十五日及二〇二五年十二月十日刊登之公佈。

## **越秀房產基金委任的租賃代理**

於報告年度內，越秀房產基金已委任廣州越秀怡城商業運營管理有限公司(「怡城商管」)、廣州白馬商業經營管理有限公司(「白馬商管」)及廣州國金商業經營管理有限公司(「廣州國金管理」)(合稱為「租賃代理」)為各物業提供租約、市場推廣、租賃管理及物業管理服務。

於報告年度內，越秀房產基金向怡城商管、白馬商管及廣州國金管理分別已付／應付人民幣19,558,000元、人民幣6,264,000元及人民幣15,583,000元的服務費。

## 購買、出售或贖回基金單位

越秀房產基金在達成若干規定的規限下可於聯交所購回本身的基金單位。

於報告年度內，越秀房產基金或其附屬公司並無購回、出售或贖回基金單位。

## 僱員

於二〇二五年十二月三十一日，越秀房產基金透過其分公司作酒店營運及附屬公司作服務式公寓營運，在中國分別僱用597和129名僱員，主要履行酒店和服務式公寓的營運職能及提供服務。

越秀房產基金由管理人負責管理，除上文披露外，並無直接聘用任何員工。

## 財務業績審核

越秀房產基金於報告年度的全年業績已由管理人的披露委員會、審核委員會審閱。本集團之核數師安永會計師事務所已就本集團截至二〇二五年十二月三十一日止年度的初步業績公佈中所列數字與本集團該年度的綜合財務報表所載數字核對一致。安永會計師事務所就此進行的工作不構成根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則、香港審閱聘用準則或香港核證聘用準則而進行的核證聘用，因此安永會計師事務所並無對初步業績公佈發出任何核證。

## 企業管治

管理人已採納針對最佳應用守則的全面企業管治制度，鼓勵以透明方式營運越秀房產基金，兼具內部核對及制衡，以評定管理人的業績表現，繼而取得其所管理的越秀房產基金成功。

管理人已就越秀房產基金的管理及營運採納其合規手冊（「合規手冊」）及企業管治守則之原則及條文，當中包括維持高水準的企業管治的重大政策及程序。

於報告年度內，管理人對越秀房產基金的管理遵守合規手冊的條文。

## 刊發年報

越秀房產基金報告年度的年報將於二〇二六年四月三十日或之前寄發予基金單位持有人。

## 基金單位持有人週年大會

基金單位持有人週年大會的日期及通告將於適當時候根據信託契約的規定予以公佈及向基金單位持有人寄發。

## 綜合損益及其他全面收益表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	附註	截至十二月三十一日 止年度	
		二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
收益	4	<b>1,855,907</b>	2,031,536
經營開支淨額	5	<b>(898,778)</b>	(946,384)
投資物業的公平值虧損	14	<b>(640,111)</b>	(321,859)
衍生金融工具的淨收益	17	—	26,747
財務收入	8	<b>26,849</b>	28,080
融資開支	9	<b>(834,608)</b>	(1,000,713)
應佔聯營公司虧損	18	<b>(27,043)</b>	—
終止確認附屬公司虧損	27	<b>(48,004)</b>	—
除所得稅前及與基金單位持有人交易前的虧損		<b>(565,788)</b>	(182,593)
所得稅開支	10	<b>(128,487)</b>	(153,996)
除所得稅後及與基金單位持有人交易前的虧損		<b>(694,275)</b>	(336,589)
與基金單位持有人交易	26	<b>534,382</b>	611,600
除所得稅後及與基金單位持有人 交易後的(虧損)/溢利		<b>(159,893)</b>	275,011
年內其他全面虧損			
<u>不會重新分類至損益的項目</u>			
物業、廠房及設備公平值變動			
— 總額	12	<b>(35,324)</b>	(82,129)
— 稅項	22	<b>9,893</b>	23,002
		<b>(25,431)</b>	(59,127)
<u>或會重新分類至損益的項目</u>			
換算海外業務產生的匯兌差額		<b>149,285</b>	(232,512)
年內其他全面收益/(虧損)，扣除稅項		<b>123,854</b>	(291,639)
年內全面虧損總額		<b>(36,039)</b>	(16,628)

以下人士應佔

	與基金單位		與基金單位		總計
	持有人交易前 的基金單位 持有人權益 人民幣千元	與基金單位 持有人交易 (附註26) 人民幣千元	持有人交易後 的基金單位 持有人權益 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
截至二〇二四年十二月三十一日					
止年度的溢利／(虧損)	(320,577)	611,600	291,023	(16,012)	275,011
其他全面虧損：					
<u>不會重新分類至損益的項目</u>					
物業、廠房及設備公平值變動，扣除稅項	(58,511)	—	(58,511)	(616)	(59,127)
<u>或會重新分類至損益的項目</u>					
換算海外業務產生的匯兌差額	(232,512)	—	(232,512)	—	(232,512)
截至二〇二四年十二月三十一日					
止年度的全面虧損總額	<u>(611,600)</u>	<u>611,600</u>	<u>—</u>	<u>(16,628)</u>	<u>(16,628)</u>
截至二〇二五年十二月三十一日					
止年度的(虧損)／溢利	(658,501)	534,382	(124,119)	(35,774)	(159,893)
其他全面(虧損)／收益：					
<u>不會重新分類至損益的項目</u>					
物業、廠房及設備公平值變動，扣除稅項	(25,166)	—	(25,166)	(265)	(25,431)
<u>或會重新分類至損益的項目</u>					
換算海外業務產生的匯兌差額	149,285	—	149,285	—	149,285
截至二〇二五年十二月三十一日					
止年度的全面虧損總額	<u>(534,382)</u>	<u>534,382</u>	<u>—</u>	<u>(36,039)</u>	<u>(36,039)</u>

附註：

- (i) 根據於二〇〇五年十二月七日訂立並經二〇〇八年三月二十五日訂立之首份補充契約、二〇一〇年七月二十三日訂立之第二份補充契約、二〇一二年七月二十五日訂立之第三份補充契約、二〇二〇年四月三日訂立之第四份補充契約及二〇二一年五月二十八日訂立之第五份補充契約修訂的信託契約(「信託契約」)，越秀房產基金須向基金單位持有人分派各財政年度最少90%的全部可分派收入。越秀房產基金由成立日期起計有80年的有限年期。因此，基金單位載有支付現金分派的合約性責任，而於終止信託時，亦須按基金單位持有人於終止越秀房產基金之日持有的越秀房產基金權益比例，支付來自出售或變現越秀房產基金資產的所有所得現金淨額減任何負債後的應佔部分。故此，按照香港會計準則第32號「*金融工具：披露及呈列*」，基金單位持有人的基金會分類為金融負債，而非權益。為與分類為金融負債的基金單位持有人的基金一致，向基金單位持有人的分派於綜合損益及其他全面收益表確認，此分類並無對基金單位持有人應佔資產淨值造成任何影響，僅對基金單位持有人的基金如何在綜合財務狀況表披露及分派如何在綜合損益及其他全面收益表披露構成影響。可分派收入總額於綜合分派聲明釐定。
- (ii) 根據除所得稅後及與基金單位持有人交易前的基金單位持有人應佔(虧損)/溢利及已發行基金單位平均數目計算每個基金單位(虧損)/盈利率於附註11呈列。

## 綜合財務狀況表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	附註	於十二月三十一日	
		二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
<b>非流動資產</b>			
物業、廠房及設備	12	<b>1,890,347</b>	1,974,360
使用權資產	13	<b>1,063,338</b>	1,095,174
投資物業	14	<b>28,830,883</b>	37,494,008
遞延資產、預付款項、按金及其他應收款項	15	<b>108,643</b>	185,465
商譽	16	<b>839,001</b>	839,001
應收關聯方款項		<b>650,000</b>	—
於聯營公司的權益	18	<b>1,815,377</b>	—
		<b>35,197,589</b>	41,588,008
<b>流動資產</b>			
存貨	20	<b>2,858</b>	2,860
貿易及租賃應收款項	19	<b>18,133</b>	18,775
應收關聯方款項		<b>125,220</b>	156,247
遞延資產、預付款項、按金及其他應收款項	15	<b>51,775</b>	61,333
可收回稅項		<b>11,501</b>	11,541
銀行存款	21	<b>60,000</b>	50,000
現金及現金等價物	21	<b>6,580,233</b>	1,396,154
		<b>6,849,720</b>	1,696,910
<b>資產總額</b>		<b>42,047,309</b>	43,284,918

		於十二月三十一日	
附註		二〇二五年	二〇二四年
		人民幣千元	人民幣千元
<b>權益</b>			
儲備		(494,262)	(618,381)
保留盈利		494,262	618,381
		<u>—</u>	<u>—</u>
非控股權益		<u>1,151,568</u>	<u>1,188,933</u>
<b>權益總額</b>		<b><u>1,151,568</u></b>	<b><u>1,188,933</u></b>
<b>流動負債</b>			
貿易應付款項	23	17,476	16,517
租金按金(即期部分)	24	166,066	218,685
預收款項	24	77,232	102,138
應計費用及其他應付款項	24	401,943	442,628
應付關聯方款項		119,146	122,850
借貸	25	13,078,028	4,607,000
租賃負債	13	9,641	11,826
應付稅項		56,601	85,572
		<u>13,926,133</u>	<u>5,607,216</u>
<b>非流動負債(不包括基金單位持有人應佔資產淨值)</b>			
租金按金(非即期部分)	24	117,316	163,143
借貸	25	7,307,911	15,972,956
遞延稅項負債	22	5,428,918	5,523,292
租賃負債	13	18,786	—
		<u>12,872,931</u>	<u>21,659,391</u>

		於十二月三十一日	
		二〇二五年	二〇二四年
		人民幣千元	人民幣千元
負債總額(不包括基金單位持有人 應佔資產淨值)		<u>26,799,064</u>	<u>27,266,607</u>
基金單位持有人應佔資產淨值	26	<u>14,096,677</u>	14,829,378
權益及負債總額		<u>42,047,309</u>	<u>43,284,918</u>
流動負債淨額		<u>(7,076,413)</u>	<u>(3,910,306)</u>
已發行基金單位(千個)	26	<u>5,258,969</u>	<u>5,090,738</u>
每個基金單位的基金單位持有人 應佔資產淨值(人民幣元)		<u>人民幣 2.68 元</u>	<u>人民幣 2.91 元</u>

## 綜合分派聲明

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	截至十二月三十一日 止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
除所得稅後及與基金單位持有人交易前的基金 單位持有人應佔虧損	(658,501)	(320,577)
<b>就可分派收入總額作出的調整 (i)</b>		
— 投資物業的公平值虧損	618,149	277,359
— 計入損益的投資物業公平值變動的遞延稅項	(149,809)	(72,712)
— 根據中國會計準則(「中國會計準則」)與 投資物業、物業、廠房及設備及土地 使用權有關的不同折舊及攤銷開支	(403,773)	(393,418)
— 衍生金融工具收益淨額	—	(26,747)
— 工程款結算之收益，扣除稅項	—	(23,156)
— 商譽之減值虧損	—	20,867
— 管理人費用的調整	(43,293)	(7,354)
	<b>(637,227)</b>	<b>(545,738)</b>

截至十二月三十一日  
止年度

附註 二〇二五年 二〇二四年  
人民幣千元 人民幣千元

額外項目 (ii)

— 根據中國會計準則與投資物業、物業、廠房及設備及土地使用權有關的不同折舊及攤銷開支		<b>403,773</b>	393,418
— 根據香港財務報告準則物業、廠房及設備及土地使用權的折舊及攤銷		<b>134,090</b>	138,360
— 與投資物業、物業、廠房及設備及土地使用權的折舊及攤銷有關的遞延稅項		<b>110,625</b>	100,779
— 基金單位的已付及應付管理人費用 (以代替現金)		<b>121,757</b>	167,929
— 融資業務的匯兌虧損	9	<b>61,083</b>	74,368
— 出售投資物業公司虧損加回及相關遞延稅項		<b>87,557</b>	—
計算額外項目後可分派收入		<b>281,658</b>	329,116
於一月一日可分派的款項		<b>129,520</b>	148,750
年內已付分派 (iii)	26	<b>(300,573)</b>	(333,955)
於十二月三十一日可分派的款項 (iv)		<b>110,605</b>	143,911
已公佈末期分派		<b>99,545</b>	129,520
分派率 (v)		<b>90%</b>	90%
已公佈每個基金單位分派 (vi)		人民幣 <b>0.0189 元</b>	人民幣 0.0254 元

附註：

- (i) 根據信託契約的條款，可分派收入總額指除所得稅後及與基金單位持有人交易前的基金單位持有人應佔綜合溢利／(虧損)，經調整以抵銷計入有關年度綜合損益及其他全面收益表的若干非現金調整的影響。
- (ii) 根據日期為二〇一二年六月三十日的通函，管理人擬根據信託契約分派可分派收入總額加上若干額外項目。
- (iii) 於二〇二四年六月一日至二〇二四年十二月三十一日期間的末期分派每個基金單位人民幣0.0254元(折合為0.0273港元)及於二〇二五年一月一日至二〇二五年六月三十日期間的中期分派每個基金單位人民幣0.0333元(折合為0.0361港元)，合共人民幣300,573,000元(二〇二四年：人民幣333,955,000元)已分別於二〇二五年五月二十三日及二〇二五年十月二十四日支付予基金單位持有人。
- (iv) 根據信託契約，越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)須向基金單位持有人分派各財政年度最少90%的可分派收入。
- (v) 管理人已決定將其90%(二〇二四年：90%)的可分派收入分派作為末期分派。
- (vi) 管理人董事會已於二〇二六年三月十一日宣派由二〇二五年七月一日至二〇二五年十二月三十一日期間的末期分派為每個基金單位人民幣0.0189元(折合為0.0214港元)，合共人民幣99,545,000元(折合為112,661,000港元)。

## 綜合基金單位持有人應佔資產淨值及權益變動表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	基金單位 持有人 應佔資產 淨值 人民幣千元	權益			總計 人民幣千元
		保留盈利 人民幣千元	儲備 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	
於二〇二四年一月一日	15,632,979	327,358	(327,358)	1,206,832	16,839,811
發行基金單位(附註26)	141,954	—	—	—	141,954
截至二〇二四年十二月三十一日止年度					
以下人士應佔(虧損)/溢利:					
— 基金單位持有人	(611,600)	—	—	—	(611,600)
— 股權持有人	—	291,023	—	(16,012)	275,011
向以下人士支付的分派					
— 基金單位持有人	(333,955)	—	—	—	(333,955)
— 股權持有人	—	—	—	(1,271)	(1,271)
物業、廠房及設備公平值變動，扣除稅項	—	—	(58,511)	(616)	(59,127)
換算海外業務產生的匯兌差額	—	—	(232,512)	—	(232,512)
於二〇二四年十二月三十一日	<u>14,829,378</u>	<u>618,381</u>	<u>(618,381)</u>	<u>1,188,933</u>	<u>16,018,311</u>
於二〇二五年一月一日	<b>14,829,378</b>	<b>618,381</b>	<b>(618,381)</b>	<b>1,188,933</b>	<b>16,018,311</b>
發行基金單位(附註26)	<b>102,254</b>	—	—	—	<b>102,254</b>
截至二〇二五年十二月三十一日止年度					
以下人士應佔(虧損)/溢利:					
— 基金單位持有人	(534,382)	—	—	—	(534,382)
— 股權持有人	—	(124,119)	—	(35,774)	(159,893)
向以下人士支付的分派					
— 基金單位持有人	(300,573)	—	—	—	(300,573)
— 股權持有人	—	—	—	(1,326)	(1,326)
物業、廠房及設備公平值變動，扣除稅項	—	—	(25,166)	(265)	(25,431)
換算海外業務產生的匯兌差額	—	—	149,285	—	149,285
於二〇二五年十二月三十一日	<u>14,096,677</u>	<u>494,262</u>	<u>(494,262)</u>	<u>1,151,568</u>	<u>15,248,245</u>

## 綜合現金流量表

截至二〇二五年十二月三十一日止年度

	截至十二月三十一日 止年度	
	附註 二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
<b>經營業務所得現金流量</b>		
經營所得現金	<b>1,283,276</b>	1,246,153
已付利息	<b>(742,984)</b>	(886,701)
已付所得稅	<b>(119,889)</b>	(140,807)
經營業務所得現金淨額	<b>420,403</b>	218,645
<b>投資業務所得現金流量</b>		
添置投資物業	<b>(34,487)</b>	(47,160)
添置物業、廠房及設備	<b>(37,742)</b>	(15,739)
出售物業、廠房及設備	<b>41</b>	451
已收利息	<b>26,040</b>	24,618
銀行存款增加	<b>(60,000)</b>	(50,000)
贖回到期銀行存款	<b>50,000</b>	110,000
向聯營公司提供的貸款	<b>(650,000)</b>	—
出售附屬公司所得款項	<b>1,606,368</b>	—
償還關聯方貸款的本金	<b>3,646,114</b>	—
投資業務所得現金淨額	<b>4,546,334</b>	22,170
<b>融資業務所得現金流量</b>		
已付分派	<b>(301,899)</b>	(335,226)
借貸所得款項，扣除交易成本	<b>4,729,839</b>	5,969,453
償還借貸	<b>(4,817,429)</b>	(5,933,129)
收到一間關聯企業借款	<b>650,000</b>	—
租賃負債的本金部分	<b>(12,568)</b>	(11,965)
衍生金融工具結算	<b>—</b>	40,899
融資業務所得／(所用)現金淨額	<b>247,943</b>	(269,978)
<b>現金及現金等價物增加／(減少)淨額</b>	<b>5,214,680</b>	(29,163)
於年初的現金及現金等價物	<b>1,396,154</b>	1,417,727
匯率變動對現金及現金等價物的影響	<b>(30,601)</b>	7,590
於年末的現金及現金等價物	<b>21 6,580,233</b>	1,396,154

## 綜合財務報表附註

### 1. 一般資料

越秀房地產投資信託基金(「越秀房產基金」)及其附屬公司(統稱「本集團」)主要在中華人民共和國(「中國」)從事商用物業租賃業務。

越秀房產基金為香港集體投資計劃，由管理人與滙豐機構信託服務(亞洲)有限公司(作為越秀房產基金的信託人(「信託人」))於二〇〇五年十二月七日訂立(經二〇〇八年三月二十五日訂立之首份補充契約、二〇一〇年七月二十三日訂立之第二份補充契約、二〇一二年七月二十五日訂立之第三份補充契約、二〇二〇年四月三日訂立之第四份補充契約及二〇二一年五月二十八日訂立之第五份補充契約修訂)的信託契約以單位信託方式組成，且獲香港法例第571章證券及期貨條例第104條認可，亦受香港證券及期貨事務監察委員會不時頒佈的適用條件所規限。其註冊辦事處的地址為香港灣仔駱克道160-174號越秀大廈17樓B室。

越秀房產基金於二〇〇五年十二月二十一日在香港聯合交易所有限公司上市。

### 2.1 編製基準

越秀房產基金的該等綜合財務報表乃根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則(包括所有香港財務報告準則、香港會計準則(「香港會計準則」)及詮釋)編製。此外，該等綜合財務報表乃根據信託契約相關條文及房地產投資信託基金守則(「房託基金守則」)附錄C所記載相關披露要求編製。綜合財務報表乃以歷史成本法編製，而按公平值列賬的投資物業、酒店、服務式公寓和衍生金融工具則除外。除另有指明外，該等財務報表均以人民幣(「人民幣」)呈列，而所有數值均約整至最接近的千位數。

編製符合香港財務報告準則會計準則的綜合財務報表需要使用若干關鍵會計估計。這亦需要管理人在應用本集團的會計政策過程中行使其判斷。涉及高度判斷或高度複雜性的範疇，或涉及對於綜合財務報表作出重大的假設及估計的範疇於附註3披露。

於二〇二五年十二月三十一日，本集團的流動負債較流動資產超出人民幣7,076百萬元(二〇二四年十二月三十一日：人民幣3,910百萬元)，是由於人民幣13,078百萬元的銀行借貸將於資產負債表日後十二個月內到期(二〇二四年十二月三十一日：人民幣4,607百萬元的銀行借貸將於資產負債表日後十二個月內到期)所致。經計及銀行存款及現金及現金等價物人民幣6,640百萬元以及現有的財務資源(包括有擔保中期票據計劃(「中期票據計劃」)項下可用的進一步限額以及可用債務及票據限額)，管理人認為本集團具備充足資源以履行到期負債以及滿足其於可見將來的營運資金及營運需求。因此，董事認為按持續經營基準編製綜合財務報表是適合的。

## 2.2 會計政策變動及披露

本集團首次於本年度的財務報表採納香港會計準則第21號(修訂本)缺乏可兌換性。本集團並無提早採納已頒佈但尚未生效的任何其他準則或修訂。

香港會計準則第21號(修訂本)規定實體應如何評估一種貨幣是否可兌換成另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性時，實體應如何估計在計量日的即期匯率。該修訂本要求披露資料以使財務報表的使用者了解貨幣缺乏可兌換性的影響。由於本集團進行交易的貨幣以及海外附屬公司可兌換為本集團呈列貨幣的功能貨幣均可兌換，該修訂本對本集團財務報表並無任何影響。

此外，香港會計師公會已頒佈對香港財務報告準則第7號、香港財務報告準則第18號、香港會計準則第1號、香港會計準則第8號、香港會計準則第36號及香港會計準則第37號中說明性示例的修訂本—*財務報表中的不確定性披露*，其於相應的香港財務報告準則會計準則中新增說明性示例。該等示例反映相應的香港財務報告準則會計準則中關於在財務報表中使用氣候相關示例報告不確定性影響的現行要求。因此，該修訂本並無生效日期或過渡性條款。本集團已考慮該等說明性示例中的指引，該指引對本集團財務報表並無重大影響。

## 2.3 已頒佈但尚未生效的香港財務報告準則會計準則

本集團並無於該等財務報表內應用以下已頒佈但尚未生效的新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則。本集團擬於該等新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則生效時應用(如適用)。

香港財務報告準則第 18 號	<i>財務報表的呈列及披露</i> <sup>2</sup>
香港財務報告準則第 19 號及其修訂本	<i>非公共受託責任附屬公司：披露</i> <sup>2</sup>
香港財務報告準則第 9 號(修訂本)及 香港財務報告準則第 7 號(修訂本)	<i>金融工具分類及計量(修訂本)</i> <sup>1</sup>
香港財務報告準則第 9 號(修訂本)及 香港財務報告準則第 7 號(修訂本)	<i>涉及依賴自然能源生產電力的合約</i> <sup>1</sup>
香港財務報告準則第 10 號(修訂本)及 香港會計準則第 28 號(修訂本)	<i>投資者與其聯營公司或合營企業之間的 資產出售或注資</i> <sup>3</sup>
香港會計準則第 21 號(修訂本)	<i>換算為惡性通貨膨脹的呈列貨幣</i> <sup>2</sup>
香港財務報告準則會計準則的 年度改進—第 11 冊	香港財務報告準則第 1 號(修訂本)、 香港財務報告準則第 7 號(修訂本)、 香港財務報告準則第 9 號(修訂本)、 香港財務報告準則第 10 號(修訂本) 及香港會計準則第 7 號(修訂本) <sup>1</sup>

<sup>1</sup> 於二〇二六年一月一日或之後開始的年度期間生效

<sup>2</sup> 於二〇二七年一月一日或之後開始的年度／報告期間生效

<sup>3</sup> 尚未釐定強制生效日期，惟可供採用

香港財務報告準則第 18 號取代香港會計準則第 1 號「*財務報表的呈列*」。在沿用香港會計準則第 1 號若干章節且只作有限變動的同時，香港財務報告準則第 18 號引入於損益及其他全面收益表內呈列的新規定，包括指定總額及小計。實體須將損益及其他全面收益表內所有收入及開支分類為以下五個類別之一：經營、投資、融資、所得稅及已終止經營業務，並列報兩項經定義的新增小計項目。當中亦要求在獨立附註中披露管理層界定的業績計量，並加強有關主要財務報表及附註中資料的分類(彙總及分解)及位置的規定。先前列入香港會計準則第 1 號的部分規定已移至香港會計準則第 8 號「*會計政策、會計估計變更及差錯*」，後者更名為香港會計準則第 8 號「*財務報表的編製基準*」。由於頒佈香港財務報告準則第 18 號，香港會計準則第 7 號「*現金流量表*」、香港會計準則第 33 號「*每股盈利*」及香港會計準則第 34 號「*中期財務報告*」已作出有限但廣泛適用的修訂。此外，其他香港財務報告準則會計準則亦有細微的相應修訂。香港財務報告準則第 18 號及其他香港財務報告準則會計準則的相應修訂於二〇二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，並可提早應用。實體必須追溯應用香港財務報告準則第 18 號。本集團現正分析新規定及評估香港財務報告準則第 18 號對本集團財務報表的呈列及披露的影響。

除香港財務報告準則第18號外，管理人董事預期採用該等經修訂準則對本集團的業績及財務狀況並無任何重大影響。

## 2.4 重大會計政策

### 於聯營公司的投資

聯營公司為本集團一般於其擁有不少於20%的股權投票權的長期權益，並對其具有重大影響力的實體。重大影響力乃指可參與投資對象的財務及營運政策決策的權力，惟對該等政策並無控制權或共同控制權。

本集團於聯營公司的投資乃以權益會計法按本集團所佔資產淨值減除任何減值虧損列入綜合財務狀況表。

可能存在的任何不同會計政策已作出調整，以使其一致。

本集團應佔聯營公司的收購後業績及其他全面收益，分別計入綜合損益及其他全面收益表內。此外，於聯營公司的權益倘直接確認一項變動，則本集團會視乎適當情況於綜合權益變動表確認所佔之任何變動。本集團與其聯營公司間的交易所產生之未變現收益及虧損，均按本集團於該等聯營公司的權益比例抵銷，惟倘未變現虧損證實是由已轉讓資產減值所產生則除外。因收購聯營公司而產生的商譽乃列為本集團於聯營公司的權益的一部份。

### 附屬公司

附屬公司指越秀房產基金直接或間接控制的主體(包括結構性主體)。當本集團因為參與投資對象而承擔可變回報的風險或享有可變回報的權利，並有能力透過其對投資對象的權力(即本集團現時能夠指導投資對象相關活動的現有權利)影響此等回報時，即取得控制權。

一般情況下，有一個推定，即多數投票權形成控制權。倘越秀房產基金擁有投資對象的投票或類似權利低於大多數，則本集團於評估其是否擁有對投資對象的權力時會考慮一切相關事實及情況，包括：

- (i) 與投資對象其他投票權持有人的合約安排；
- (ii) 其他合約安排所產生的權利；及
- (iii) 本集團的投票權及潛在投票權。

附屬公司與越秀房產基金就相同報告期間採用一致會計政策編製財務報表。附屬公司的業績由本集團取得控制權之日起計綜合入賬，並繼續綜合入賬至該控制權終止日為止。

損益及其他全面收益的各組成部分歸屬於本集團母公司擁有人及非控股權益，即使此舉將導致非控股權益出現虧絀結餘亦然。所有集團內公司間資產及負債、權益、收入、支出以及與本集團成員公司之間交易有關的現金流量均於綜合賬目時悉數抵銷。

倘事實及情況表明上文所列三項控制因素其中一項或多項改變，則本集團會重新評估其是否仍然控制投資對象。附屬公司的擁有權權益變動(不涉及失去控制權)按權益交易方式入賬。

倘本集團失去對附屬公司的控制權，則其終止確認相關資產(包括商譽)、任何非控股權益及外匯波動儲備，並於損益中確認任何保留投資的公平值及由此產生的任何盈餘或虧絀。本集團應佔先前於其他全面收益確認的部分重新分類至損益或保留溢利(如適用)，並採用如本集團已直接出售相關資產或負債所規定的相同基準。

非控股權益應佔的附屬公司業績及權益分別於綜合損益及其他全面收益表、綜合基金單位持有人應佔資產淨值及權益變動表以及綜合財務狀況表內呈列。

#### 業務合併

本集團利用購買法將業務合併入賬。購買一間附屬公司所轉讓的對價，為所轉讓資產、對被收購方的前所有人產生的負債，及本集團為換取被收購方控制權而發行的股本權益的公平值。所轉讓的對價包括或有對價安排所產生的任何資產或負債的公平值及於附屬公司先前存在的任何股本權益公平值。在業務合併中所購買的可辨識資產以及所承擔的負債及或有負債，初始以其於收購日期的公平值計量。

本集團按個別收購基準，確認在被收購方的任何非控股權益。被收購方的非控股權益為現時的所有權權益，並賦予持有人一旦清盤時按比例應佔主體的淨資產，可按公平值或按現時所有權權益應佔被收購方可辨識淨資產的確認金額比例而計量。非控股權益的所有其他組成部分按收購日期的公平值計量，除非香港財務報告準則規定必須以其他計量基準計算。

購買相關成本在產生時支銷。

如業務合併分階段進行，收購方之前在被收購方持有股本權益於收購日期的賬面值，按收購日期的公平值重新計量，重新計量產生的任何盈虧在損益或其他全面收益(如適用)中確認。

本集團將轉讓的任何或有對價按收購日期的公平值確認。被視為資產或負債的或有對價公平值的其後變動，根據香港財務報告準則第9號的規定，在損益中或作為其他全面收益的變動確認。分類為權益的或有對價不重新計量，其之後的結算在權益中入賬。

所轉讓對價、被收購方的任何非控股權益數額，及在被收購方之前任何股本權益在收購日期的公平值，超過購入可辨識淨資產公平值的數額入賬為商譽。低於購入業務之可辨識淨資產公平值的差額直接在損益中確認為議價收購。

## 分部報告

經營分部按照向主要經營決策人提供的內部報告貫徹一致的方式報告。主要經營決策人已確認為作出策略性決定的管理人執行董事，負責分配資源和評估經營分部的表現。

## 外幣折算

### (i) 功能及呈列貨幣

本集團每個主體的財務報表所列項目均以該主體經營所在之主要經濟環境的貨幣(「功能貨幣」)計量。綜合財務報表乃以人民幣呈列，人民幣為越秀房產基金的功能貨幣及本集團的呈列貨幣。

### (ii) 交易及結餘

外幣交易採用交易日期的匯率換算為功能貨幣。結算此等交易產生的匯兌收益及虧損以及將外幣計值的貨幣資產和負債以年末匯率折算產生的匯兌收益及虧損在損益中確認。

與借貸有關的匯兌收益及虧損於綜合損益及其他全面收益表中「財務收入」或「融資開支」中呈列。所有其他匯兌收益及虧損在綜合損益及其他全面收益表以淨額於「經營開支淨額」中呈列。

(iii) 集團公司

境外業務(當中並無採用高通脹經濟體系的貨幣)的功能貨幣倘有別於呈列貨幣，其業績及財務狀況須按如下方式換算為呈列貨幣：

- 各資產負債表所列的資產及負債按其資產負債表日的收市匯率換算；
- 各損益表及全面收益表所列的收入和開支按平均匯率換算，除非此平均匯率並非交易日期適用匯率的累積影響合理約數，在此情況下，收入和開支則按交易日期的匯率換算；及
- 所有因此而產生的匯兌差額均於其他全面收益確認。

於合併賬目時，換算境外實體投資淨額以及指定為有關投資對沖項目之借貸及其他金融工具產生之匯兌差額乃於其他全面收益確認。於出售境外業務或償還構成投資淨額其中部分之任何借貸時，相關匯兌差額乃重新分類至損益，作為出售時之損益一部分。

物業、廠房及設備及折舊

- (i) 酒店及服務式公寓主要包括酒店及服務式公寓的樓宇、租賃物業裝修以及固定裝置及傢俬，按公平值減隨後累積的任何折舊及隨後累積的減值虧損列賬，並由獨立專業合資格估值師定期進行物業重估。重估產生的變動於其他全面收益中處理，其累積變動反映於重估儲備中。但若重估出現虧絀，有關虧絀超出緊接重估前就同一項資產在儲備持有的金額的部分於損益扣除。如重估產生盈餘，而有關資產曾經有重估虧絀於損益扣除，則會按曾扣除的重估虧絀計入損益。

在重估日期的任何累計折舊與資產的賬面值總額對銷，而淨額則重列至資產的重估金額。

當出售經重估資產時，其重估儲備所載的金額將轉撥至基金單位持有人應佔資產淨值。

- (ii) 所有其他物業、廠房及設備以歷史成本減累計折舊及累積減值虧損列賬。歷史成本包括直接歸屬於購置該等項目的開支。

後續成本只有在很可能為本集團帶來與該項目有關的未來經濟利益，且項目成本能可靠計量時，才計入資產的賬面值或確認為一項單獨資產(如適用)。

物業、廠房及設備的折舊乃採用直線法按其估計可使用年期將成本分配至其剩餘價值計算如下：

酒店及服務式公寓的樓宇部分乃按尚餘法定業權年期及估計可使用年期兩者之較低者折舊，惟不得超過完成日期後的40年。

租賃物業裝修、傢俬及固定裝置及辦公用品	3至20年
汽車	5年

資產的剩餘價值及可使用年期於每個報告期末進行檢討及適當時調整。

若資產的賬面值高於其估計可收回金額，其賬面值即時撇減至可收回金額。

出售的損益按所得款項與賬面值的差額釐定，並於綜合損益及其他全面收益表「經營開支淨額」中確認。

## 投資物業

投資物業主要由租賃土地、辦公樓宇及購物中心組成，持有為獲得長期租金收益或作為資本增值或兩者兼備同時並非由本集團佔用。投資物業亦包括正在就日後用作投資物業建設或開發的物業。如符合投資物業的其餘定義，經營租賃下持有的土地作為投資物業入賬。

投資物業初始按成本列賬，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。在初始按成本確認後，投資物業按公平值列賬，公平值指由外部估值師於每個報告日期釐定的公開市場價值。投資物業的賬面值每六個月審閱一次，並至少每年一次由外部估值師進行獨立估值。投資物業如重建繼續用作投資物業或其市場較不活躍，繼續以公平值計量。出售投資物業產生的任何收益或虧損(按出售所得款項與包括資產重估在內的賬面值之間的差額計算)於出售投資物業期間在綜合損益及其他全面收益表確認。公平值變動於損益入賬。

## 商譽

商譽產生自收購附屬公司，相當於所轉讓對價超過本集團於被收購附屬公司的可辨識淨資產公平淨值的數額。

就減值測試而言，在業務合併中購入的商譽會分配至每個現金產生單位(「現金產生單位」)或現金產生單位組(預期可從合併中獲取協同利益)。商譽被分配的每個單位或單位組指在主體內商譽被監控作內部管理用途的最底層次。商譽在經營分部層次進行監控。

對商譽的減值檢討每年進行，或如事件或情況轉變顯示可能存在減值，則更頻密地檢討。包含商譽的現金產生單位的賬面值與可收回金額(使用價值與公平值減處置成本中的較高者)比較。任何減值須即時確認為開支及不得在之後撥回。

## 衍生金融工具

衍生工具於訂立衍生工具合約之日按公平值進行初始確認，並隨後於每個報告期末重新計量至其公平值。當剩餘日期超過12個月，則衍生金融工具分類為非流動資產或負債；當剩餘日期少於12個月，則分類為流動資產或負債。

就不符合對沖會計的衍生金融工具而言，公平值的變動即時於損益確認。

## 非金融資產的減值

無限可使用年期的無形資產(如商譽)毋須攤銷，但須每年進行減值測試。須作攤銷的資產，當有事件或情況轉變顯示其賬面值可能無法收回時進行減值檢討。若資產的賬面值超過可收回金額，將就有關差額確認減值虧損。可收回金額為資產公平值扣除銷售成本與使用價值兩者之間的較高者。就評估減值而言，資產按獨立可辨識現金流量(現金產生單位)的最低層次組合。除商譽外，已蒙受減值的非金融資產在每個報告日期均就減值是否可能撥回進行檢討。

## 抵銷金融工具

當有法定可執行權利可抵銷已確認金額，並有意圖按淨額基準結算或同時變現資產和結算負債時，金融資產與負債可互相抵銷，並在資產負債表報告其淨額。法定可執行權利必須不得依賴未來事件而定，而在一般業務過程中以及倘公司或對手方一旦出現違約、無償債能力或破產時，亦必須具有約束力。

## 存貨

存貨主要包括食品、飲料及經營用品，按成本與可變現淨值兩者的較低者列賬。成本乃按加權平均基準計算。可變現淨值為在日常業務過程中的估計銷售價，減完成估計成本及作出銷售所需估計成本。

## 金融資產

### (i) 分類

本集團將其金融資產分類為其後按公平值計量(且其變動計入其他全面收益(「其他全面收益」)或計入損益)的金融資產或按攤銷成本計量的金融資產。該分類視乎有關主體管理金融資產的業務模式以及現金流量的合約條款而定。對於按公平值計量的資產，其收益及虧損計入損益。當且僅當管理該等資產的業務模式發生變化時，本集團才會對債務投資進行重新分類。

金融資產買賣於交易日(即本集團承諾購買或出售該資產當日)確認。金融資產於自金融資產收取現金流量的權利屆滿或轉讓且本集團已轉移所有權的絕大部分風險及回報後終止確認。

金融資產初始按公平值計量，如為並非按公平值計量且其變動計入損益（「按公平值計量且其變動計入損益」）的金融資產，則加上購買金融資產時直接應佔的交易成本計量。按公平值計量且其變動計入損益的金融資產的交易成本於損益支銷。嵌入衍生工具的金融資產於釐定其現金流量是否純粹為支付本金及利息時會整體予以考慮。

債務工具的其後計量視乎本集團管理資產的業務模式以及資產的現金流量特徵而定。本集團分類其債務工具的三種計量分類如下：

- 攤銷成本：為收取合約現金流量而持有，且其現金流量純粹為支付本金及利息的資產按攤銷成本計量。該等金融資產的利息收入採用實際利率法計入財務收入。終止確認時產生的任何收益或虧損直接於損益確認，並於其他收益／（虧損）中與匯兌收益及虧損一併呈列。減值虧損於綜合損益及其他全面收益表中作為單獨項目呈列。
- 按公平值計量且其變動計入其他全面收益：為收取合約現金流量及出售金融資產而持有的資產，倘該等資產現金流量純粹為支付本金及利息，則按公平值計量且其變動計入其他全面收益（「按公平值計量且其變動計入其他全面收益」）計量。賬面值的變動乃計入其他全面收益，惟確認的減值收益或虧損、利息收入及匯兌收益及虧損於損益確認。金融資產終止確認時，先前於其他全面收益確認的累計收益或虧損由權益重新分類至損益以及於其他收益／（虧損）確認。該等金融資產的利息收入乃按實際利率法計入財務收入。匯兌收益及虧損於其他收益／（虧損）呈列，以及減值開支作為單獨項目於綜合損益及其他全面收益表呈列。
- 按公平值計量且其變動計入損益：不符合按攤銷成本或按公平值計量且其變動計入其他全面收益的標準的資產按公平值計量且其變動計入損益計量。於其後計量時按公平值計量且其變動計入損益的債務投資的收益或虧損於損益確認以及於其他收益／虧損中呈列淨額，於其發生當期扣除。

股本投資其後按公平值計量。倘本集團管理層選擇於其他全面收益呈列股本投資的公平值收益及虧損，則其後於終止確認投資後不會將公平值收益及虧損重新分類至損益。

來自有關投資的股息會於本集團的收款權利獲確立時繼續於損益中確認為其他收入。

按公平值計量且其變動計入損益的金融資產的公平值變動於其他經營開支確認，於損益扣除(如適用)。按公平值計量且其變動計入其他全面收益計量的股本投資的減值虧損(及減值虧損撥回)不與其他公平值變動單獨呈報。

(ii) 減值

本集團按前瞻性基準，對按攤銷成本列賬及按公平值計量且其變動計入其他全面收益的債務工具相關的預期信貸虧損進行評估。所採用的減值方法取決於信貸風險是否大幅增加。

就貿易及租賃應收款項而言，本集團採用香港財務報告準則第9號的簡化方法，其中要求整個生命期的預期虧損須自初始確認應收款項時確認。現金及現金等價物亦須遵守香港財務報告準則第9號的減值規定。

租賃

於本集團可使用租賃資產之日，租賃確認為使用權資產及相應負債。

合約可包含租賃及非租賃部分。本集團根據其相對獨立的價格將合約的對價分配至租賃及非租賃部分。然而，就本集團作為承租人租賃物業而言，其已選擇不區分租賃及非租賃部分，而將該等租賃入賬作為單一租賃部分。

租賃協議並無施加出租人所持租賃資產中的抵押權益以外的任何契據。租賃資產不得用作借貸用途的抵押品。

租賃所產生的資產及負債初始按現值基準計量。租賃負債包括以下租賃付款的淨現值：

- 固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠；
- 基於指數或利率並於開始日期按指數或利率初步計量的可變租賃付款；
- 剩餘價值擔保下的本集團預期應付款項；
- 購買選擇權的行使價(倘本集團合理確定行使該選擇權)；及
- 支付終止租約的罰款(倘租期反映本集團行使該選擇權)。

根據合理確定擴大選擇權作出的租賃付款亦計入負債的計量。

租賃付款採用租賃所隱含的利率予以貼現。倘無法隨時釐定該利率(本集團的租賃一般屬此類情況)，則使用承租人增量借貸利率，即個別承租人在類似經濟環境中按類似條款、抵押及條件借入獲得與使用權資產價值類似的資產所需資金必須支付的利率。

為釐定增量借貸利率，本集團：

- 在可能情況下，使用個別承租人收取的最近第三方融資作為起點，調整反映自收取第三方融資以來的融資條件變動；
- 使用建立法，由無風險利率開始調整本集團持有的並無近期第三方融資租賃的信貸風險；及
- 針對租賃作出具體調整，如條款、國家、貨幣及抵押。

租賃付款在本金與融資成本之間分配。融資成本於租期內自損益扣除，以計算出各年度負債餘下結餘的固定週期利率。

使用權資產按成本計量，包括以下各項：

- 初始計量租賃負債的金額；
- 在開始日期或之前作出的任何租賃付款減任何已收租賃優惠；
- 任何初始直接成本；及
- 復原成本。

使用權資產一般於資產的可使用年期及租期(以較短者為準)內按直線法予以折舊。倘本集團合理確定行使購買選擇權，則使用權資產於相關資產的可使用年期內予以折舊。

少於十二個月的短期租賃以及低價值資產租賃按直線法於綜合損益及其他全面收益表確認為開支。

經營租賃(本集團作為出租人)所得租賃收入按直線法於租期內的收入確認。獲取經營租賃所產生的初始直接成本計入相關資產的賬面值，並於租期內按與租賃收入一致的基準確認為費用。各項租賃資產根據其性質計入資產負債表。

## 租金按金

租金按金指擁有固定或可釐定還款額的金融負債，於本集團直接與租戶訂立租賃協議時產生，會計入流動負債，惟到期日超過資產負債表日後十二個月的租金按金則分類為非流動負債。

租金按金初步按公平值確認，其後採用實際利率法按攤銷成本計量。初步確認入賬時，金融負債賬面值與實際已收對價的差額作初期溢價處理，並於租期內作為租金收入以直線法確認入賬。

## 現金及現金等價物

財務狀況表中的現金及現金等價物包括手頭及銀行現金，以及一般於三個月內到期的短期高流動性存款，該等存款可隨時兌換為已知金額的現金，價值變動風險極低，並為滿足短期現金承擔而持有。

## 貿易應付款項

貿易應付款項為在日常業務過程中向供應商購買商品或服務而應支付的債務。如貿易應付款項的支付日期在一年或以內(如仍在正常經營週期中，則可較長時間)，其將會分類為流動負債；否則，分類為非流動負債。

貿易應付款項初始以公平值確認，其後利用實際利率法按攤銷成本計量。

## 撥備

當本集團因已發生的事件而產生現有的法律或推定債務；很可能需要有資源的流出以結算債務；及金額能被可靠估計時，當確認撥備，但不會就未來經營虧損確認撥備。

如有多項類似債務，其需要在結算中有資源流出的可能性，則可根據債務的類別整體考慮而釐定。即使在同一債務類別所包含的任何一個項目相關的資源流出的可能性極低，仍須確認撥備。

撥備採用稅前利率按照結算有關債務預期所需的支出現值計量，該利率反映現時市場對金錢時間值和有關債務特定風險的評估。隨著時間過去而增加的撥備確認為利息費用。

## 借貸

借貸初始按公平值並扣除所產生的交易成本後確認。借貸其後以攤銷成本列賬。所得款項(扣除交易成本)與贖回值之間任何差額利用實際利率法於借貸期內在綜合損益及其他全面收益表確認。

倘部分或全部融資額度很可能將會被提取，設立貸款融資額度時支付的費用確認為貸款的交易成本。在此情況下，費用遞延至貸款提取為止。如沒有證據證明部分或全部融資額度很可能將會被提取，則該費用資本化作為流動資金服務的預付款項，並按有關的融資額度期間攤銷。

除非本集團有權無條件將負債的結算遞延至報告期末後最少12個月，否則借貸分類為流動負債。

## 借貸成本

直接歸屬於收購、興建或生產合資格資產(指必須經一段長時間處理以作其預定用途或銷售的資產)的一般及特定借貸成本，加入該等資產的成本內，直至資產大致上備妥供其預定用途或銷售為止。所有其他借貸成本於其產生期間在損益確認。

## 當期及遞延所得稅

期內稅項開支包括當期及遞延稅項。稅項於損益確認，但與於其他全面收益中或直接在權益中確認的項目有關者除外。在該情況下，稅項亦分別於其他全面收益或直接在權益中確認。

### (i) 當期所得稅

當期所得稅開支按越秀房產基金及其附屬公司營運及產生應課稅收入於資產負債表日在中國已頒佈或實質上已頒佈的稅務法例計算。管理層就適用稅務法例解釋所規限的情況定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下根據預期須向稅務機關支付的稅款設定撥備。

(ii) 遞延所得稅

遞延所得稅利用負債法確認資產和負債的稅基與其在綜合財務報表的賬面值的差額而產生的暫時性差異。然而，若遞延所得稅負債來自對商譽的初始確認，則不予確認，以及若遞延所得稅來自在交易(不包括業務合併)中對資產或負債的初始確認，而在交易時不影響會計及應課稅利潤或損失，則不作記賬。遞延所得稅採用在資產負債表日前已頒佈或實質上已頒佈，並在有關的遞延所得稅資產變現或遞延所得稅負債結算時預期將會適用的稅率(及法例)而釐定。

遞延所得稅資產是就很可能有未來應課稅利潤抵銷就此可使用暫時性差異而確認。

就附屬公司投資產生的應課稅暫時性差異計提遞延所得稅負債，但不包括本集團可以控制暫時性差異的轉回時間以及暫時性差異在可預見將來很可能不會轉回的遞延所得稅負債。

就附屬公司投資產生的可扣減暫時性差異確認遞延所得稅資產，但只限於暫時性差異很可能在將來轉回，並有充足的應課稅利潤抵銷可用的暫時性差異。

(iii) 抵銷

當有法定可執行權力將當期稅項資產與當期稅項負債抵銷，且遞延所得稅資產和負債涉及由同一稅務機關對應課稅主體或不同應課稅主體徵收有意向以淨額基準結算結餘的所得稅時，則可將遞延所得稅資產與負債互相抵銷。

收益確認

(i) 租金收入

經營租賃租金收入於租期內以直線法確認。當本集團向租戶提供優惠，優惠成本將於租期內以直線法確認為租金收入遞減。租金總收入與於租期內確認的經營租賃租金之間的差額會確認為遞延資產。

(ii) 酒店及服務式公寓收入

酒店及服務式公寓收入於提供服務的會計期間確認。

(iii) 利息收入

利息收入採用實際利率法按時間比例確認。

向基金單位持有人的分派

根據信託契約，越秀房產基金須於各財政年度向基金單位持有人分派本集團最少90%的溢利（或會根據房託基金守則及信託契約作出允許的調整）。越秀房產基金由成立日期起計有80年的有限年期。因此，該等基金單位根據香港會計準則第32號分類為金融負債並呈列於「基金單位持有人應佔資產淨值」，而向基金單位持有人作出的分派於損益中呈列為「與基金單位持有人交易」。

僱員福利

(i) 退休金債務

設定提存計劃是一項本集團向一個單獨主體支付固定供款的退休金計劃。若該基金並無持有足夠資產向所有職工就其在當期及以往期間的服務支付福利，本集團亦無法定或推定義務支付進一步供款。

對於設定提存計劃，本集團以強制性或合約性方式向公開或私人管理的退休保險計劃供款。本集團作出供款後，即無進一步付款債務。供款在應付時確認為職工福利費用。預付供款按照現金退款或可減少未來付款而確認為資產。

(ii) 辭退福利

辭退福利在本集團於正常退休日期前終止僱用職工，或當職工接受自願遣散以換取此等福利時支付。本集團在以下較早日期發生時確認辭退福利：(a) 當本集團不再能夠撤回此等福利要約時；及(b) 當主體確認的重組成本屬於香港會計準則第37號的範圍並涉及支付辭退福利時。在鼓勵職工自動遣散的要約情況下，辭退福利按預期接受要約的職工數目計量。在報告期末後超過12個月支付的福利應貼現為現值。

### 3. 重大會計估計

估計會持續評估，並根據過往經驗及其他因素，包括在有關情況下認為屬合理的對未來事件的預測。

管理人對未來作出估計及假設，所作的會計估計如其定義，很少與其實際結果相同。有重大風險導致下個財政年度的資產及負債的賬面值作出重大調整的估計及假設討論如下。

(a) 物業、廠房及設備及投資物業的公平值估計

公平值的最佳憑證為同類租約及其他合約於當時活躍市場上的價格。在缺乏該等資料的情況下，管理人的董事在合理公平值估計的範圍內釐定有關金額。在作出判斷時，管理人的董事考慮不同來源的資料，包括：

- (i) 不同性質、狀況或地點(或受不同租約或其他合約規限)的物業於當時活躍市場上的價格(須就各項差異作出調整)；
- (ii) 較不活躍市場所提供同類物業的近期價格(該價格會根據自按該等價格進行交易的日期起經濟狀況的轉變作出調整)。

預計未來市場價值租金會根據相同地點及狀況的同類物業當時的市場價值租金釐定，每年由外部估值師審閱。

物業、廠房及設備及投資物業的公平值使用估值技術釐定。詳細的判斷和假設已分別披露於附註12及14。

(b) 商譽減值估計

根據附註2.4所述的會計政策，本集團每年測試商譽是否出現減值。可收回金額的評估計算需利用估計。

#### 4. 收益及分部資料

主要經營決策人已確認為管理人執行董事。管理層根據本集團的內部報告釐定經營分部，隨後內部報告呈遞予執行董事以評估表現及分配資源。

執行董事按業務活動的性質考慮業務，評估酒店及服務式公寓、寫字樓租賃以及批發及購物中心的表現。

執行董事根據對分部業績的計量評估經營分部的表現。此項計量基準不包括經營分部非經常性開支及其他未分配經營成本的影響。除下文註明者外，提供予執行董事的其他資料按與用於綜合財務報表一致的方式計量。

總資產不包括並無直接歸屬於分部的公司資產。

向執行董事申報來自外部的收益按與用於綜合損益及其他全面收益表一致的方式計量。

	酒店及 服務式公寓 人民幣千元	寫字樓 人民幣千元	批發及 購物中心 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二〇二五年 十二月三十一日止年度				
來自外部客戶的收益	<u>513,536</u>	<u>986,199</u>	<u>356,172</u>	<u>1,855,907</u>
分部業績	<u>33,383</u>	<u>281,855</u>	<u>193,150</u>	<u>508,388</u>
折舊	<u>135,458</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>135,458</u>
投資物業的公平值虧損	<u>—</u>	<u>(535,227)</u>	<u>(104,884)</u>	<u>(640,111)</u>

	酒店及 服務式公寓 人民幣千元	寫字樓 人民幣千元	批發及 購物中心 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>截至二〇二四年</b>				
十二月三十一日止年度				
來自外部客戶的收益	<u>507,823</u>	<u>1,150,422</u>	<u>373,291</u>	<u>2,031,536</u>
分部業績	<u>28,756</u>	<u>609,223</u>	<u>346,051</u>	<u>984,030</u>
折舊	<u>139,772</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>139,772</u>
投資物業的公平值(虧損)/收益	<u>—</u>	<u>(352,769)</u>	<u>30,910</u>	<u>(321,859)</u>
	酒店及 服務式公寓 人民幣千元	寫字樓 人民幣千元	批發及 購物中心 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>於二〇二五年十二月三十一日</b>				
可呈報分部資產總額	<u><b>3,307,925</b></u>	<u><b>24,964,208</b></u>	<u><b>9,252,316</b></u>	<u><b>37,524,449</b></u>
於二〇二四年十二月三十一日				
可呈報分部資產總額	<u>3,425,824</u>	<u>29,352,439</u>	<u>9,415,435</u>	<u>42,193,698</u>

分部業績總額與除所得稅前及與基金單位持有人交易前虧損的對賬提供如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
分部業績	<b>508,388</b>	984,030
衍生金融工具收益淨額	—	26,747
財務收入	<b>26,849</b>	28,080
融資開支	<b>(834,608)</b>	(1,000,713)
應佔聯營公司虧損	<b>(27,043)</b>	—
終止確認附屬公司虧損	<b>(48,004)</b>	—
未分配經營成本(附註)	<b>(191,370)</b>	(220,737)
除所得稅前及與基金單位持有人交易前虧損	<b><u>(565,788)</u></b>	<b><u>(182,593)</u></b>

附註：未分配經營成本主要包括管理人費用、法律及專業開支及其他經營開支。

可呈報分部資產與資產總額的對賬提供如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
可呈報分部資產總額	<b>37,524,449</b>	42,193,698
未分配資產	<b>4,522,860</b>	1,091,220
資產總額	<b><u>42,047,309</u></b>	<b><u>43,284,918</u></b>

附註：未分配資產主要包括一間控股公司的現金及現金等價物以及商譽。

本集團按性質分類的收益如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
酒店及服務式公寓營運		
房租	339,568	335,486
餐飲	146,740	145,064
其他	27,228	27,273
物業租賃	1,342,371	1,523,713
	<u>1,855,907</u>	<u>2,031,536</u>

根據履行義務的時間對本集團收益分析如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
在某一時點確認的收益	163,120	160,426
在某一段時間內確認的收益	349,498	346,670
其他來源	1,343,289	1,524,440
	<u>1,855,907</u>	<u>2,031,536</u>

## 5. 按性質分類的開支，淨額

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
物業管理費(i)	41,405	47,105
僱員福利開支(附註6)	116,760	113,511
房產稅	186,698	202,423
堤圍防護費、城市維護建設稅、 教育附加費及地方教育附加費	8,833	8,373
預提稅項(ii)	39,472	42,390
物業、廠房及設備的折舊(附註12)	86,173	90,487
員工宿舍折舊(附註13)	11,720	11,902
土地使用權折舊(附註13)	49,285	49,285
營運中已售或消耗的存貨成本	92,868	94,604
酒店及服務式公寓的其他直接開支	103,472	99,500
管理人費用(附註7)	159,431	167,929
信託人費用	12,176	12,551
估值費用	949	995
法律及專業費用	15,640	7,930
核數師酬金	2,400	2,400
銀行費用	697	592
因經營業務產生的匯兌虧損	5,443	12,662
商譽減值	—	20,867
應付工程款轉回	(6,270)	(50,638)
管理人費用的調整	(43,293)	(7,354)
其他	14,919	18,870
總經營開支，淨額	<u>898,778</u>	<u>946,384</u>

附註：

- (i) 本集團獲三名租賃代理(廣州越秀怡城商業運營管理有限公司(「怡城商管」)、廣州白馬商業經營管理有限公司(「白馬商管」)及廣州國金商業經營管理有限公司(「廣州國金管理」)(前稱廣州越秀資產管理有限公司(「廣州資產管理」)))提供租賃、市場推廣及租賃管理服務。
- (ii) 來自英屬處女群島公司所持位於中國內地的物業租金收入及利息收入的預提稅按10%稅率計算。

## 6. 僱員福利開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
工資、薪金及花紅	75,695	73,875
退休金成本	11,153	9,342
社會保障成本及員工福利	29,912	30,294
	<u>116,760</u>	<u>113,511</u>

### 退休金計劃安排

越秀房產基金在中國內地的部分附屬公司須參與各省或市政府組織的設定提存退休計劃。除供款外，本集團並無有關實際退休金付款的進一步責任。國家資助的退休計劃須負責向退休僱員支付全部退休金。

## 7. 管理人費用

根據信託契約，管理人有權就其擔任越秀房產基金的管理人而收取服務薪酬，有關薪酬為存置資產賬面值每年0.3%的基本費用與物業收入淨額每年3%的服務費用，以及任何對外收購物業對價的1%作為交易費，和出售構成房地產的存置資產的任意部分的總售價的0.5%作為交易費的總和(定義見信託契約)。

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
管理人費用：		
以基金單位的形式	121,756	167,929
以現金的形式	37,675	—
總計	<u>159,431</u>	<u>167,929</u>

根據日期為二〇二五年一月十四日之公佈，截至二〇二五年十二月三十一日止年度管理人費用將按以下方式支付：(a)基本費用全數以基金單位形式支付；及(b)服務費全數以現金方式支付，惟就基本費用而言，倘若(i)在毋須基金單位持有人批准而可發行基金單位之相關閾值(包括管理人可能於各財政年度根據房託基金守則且毋須基金單位持有人批准而發行的已發行基金單位20%(或房託基金守則所允許之有關其他百分比)之閾值及任何其他由證監會授予之任何嚴格遵守房託基金守則之豁免所載的限額或閾值)被超出且尚未取得基金單位持有人批准，或(ii)因此將達到觸發根據證監會頒佈的收購及合併守則項下之強制要約的任何閾值，則基本費用的超出部分將以現金方式支付。

## 8. 財務收入

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
銀行存款利息收入	19,132	24,618
關聯公司利息收入	7,717	3,462
	<u>26,849</u>	<u>28,080</u>

## 9. 融資開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
銀行借貸利息開支	571,300	753,512
其他借貸利息開支	176,578	152,763
租賃負債產生的已付／應付利息和融資開支(附註13)	309	730
借貸的交易成本攤銷	25,338	19,340
融資業務的匯兌虧損	61,083	74,368
	<u>834,608</u>	<u>1,000,713</u>

## 10. 所得稅開支

在中國內地註冊成立及經營的附屬公司須根據中華人民共和國企業所得稅法(「中國企業所得稅法」)按稅率25%繳納企業所得稅。

在中國經營的其他附屬公司的企業所得稅均按附註5(ii)所披露的以預提稅項的方式支付。

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
即期所得稅		
— 企業所得稅	79,998	93,303
— 預提稅項	42,455	36,047
遞延所得稅(附註22)	6,034	24,646
	<u>128,487</u>	<u>153,996</u>

本集團就除所得稅前及與基金單位持有人交易前虧損的稅項，不同於使用中國內地企業所得稅稅率而將產生的理論稅額，載列如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
除所得稅前及與基金單位持有人交易前虧損	(565,788)	(182,593)
按國內稅率25%計算的稅項	(141,447)	(45,648)
不可扣稅的開支	48,962	1,053
過往年度撥備差額	4,713	4,958
附屬公司未匯出盈利的預提稅項(附註a)	59,203	35,580
未確認遞延所得稅資產的稅項虧損	158,323	195,158
聯營公司應佔虧損(附註b)	6,760	—
不同稅率的影響	44,708	30,427
其他稅項扣減	(52,735)	(67,532)
	<u>128,487</u>	<u>153,996</u>

附註a：

根據中國企業所得稅法，中國內地境外的直接控股公司在其中國內地附屬公司就二〇〇八年一月一日後賺取的溢利派付股息時將被徵收10%或5%預提稅。

附註b：

應佔聯營公司應繳稅款人民幣3,558,000元(二〇二四年：零)計入綜合損益及其他全面收益表的「應佔聯營公司虧損」。

11. 根據除所得稅後及與基金單位持有人交易前的基金單位持有人應佔虧損計算的每個基金單位虧損

(a) 基本

根據除所得稅後及與基金單位持有人交易前的基金單位持有人應佔虧損計算的每個基金單位基本虧損乃按除所得稅後及與基金單位持有人交易前的基金單位持有人應佔虧損除以年內已發行基金單位的加權平均數計算。

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
除所得稅後及與基金單位持有人交易前的 基金單位持有人應佔虧損(人民幣千元)	<u>(658,501)</u>	<u>(320,577)</u>
已發行基金單位的加權平均數(千個)	<u>5,152,495</u>	<u>5,002,642</u>
每個基金單位基本虧損(人民幣)	<u>(0.128)</u>	<u>(0.064)</u>

(b) 攤薄

根據除所得稅後及與基金單位持有人交易前的基金單位持有人應佔虧損計算的每個基金單位攤薄虧損乃透過調整發行在外基金單位的加權平均數(假設所有具潛在攤薄影響的基金單位均獲兌換)計算。年內，越秀房產基金擁有發行在外的遞延基金單位及以基金單位形式支付的管理人費用，均為具潛在攤薄影響的基金單位。因為於截至二〇二五年十二月三十一日止年度該等發行在外的遞延基金單位及以基金單位形式支付的管理人費用於截至二〇二五年十二月三十一日止年度具有反攤薄效應，因此未在計算每個基金單位的攤薄虧損時包含。

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
除所得稅後及與基金單位持有人交易前的 基金單位持有人應佔虧損(人民幣千元)	<u>(658,501)</u>	<u>(320,577)</u>
已發行基金單位的加權平均數(千個)	<u>5,152,495</u>	<u>5,002,642</u>
遞延基金單位調整(千個)	—	—
以基金單位形式支付的管理人費用調整(千個)	—	—
計算每個基金單位攤薄虧損的基金單位加權平均數(千個)	<u>5,152,495</u>	<u>5,002,642</u>
每個基金單位攤薄虧損(人民幣)	<u>(0.128)</u>	<u>(0.064)</u>

## 12. 物業、廠房及設備

	酒店及 服務式公寓 人民幣千元	辦公用品 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二〇二四年一月一日				
成本	2,441,406	13,083	7,922	2,462,411
累計折舊	(1,017,728)	(12,839)	(7,524)	(1,038,091)
重估公平值收益	707,322	—	—	707,322
賬面淨值	<u>2,131,000</u>	<u>244</u>	<u>398</u>	<u>2,131,642</u>
截至二〇二四年 十二月三十一日止年度				
年初賬面淨值	2,131,000	244	398	2,131,642
添置	15,739	—	—	15,739
出售	(123)	—	(282)	(405)
折舊(附註5)	(90,487)	—	—	(90,487)
重估公平值虧損	(82,129)	—	—	(82,129)
年末賬面淨值	<u>1,974,000</u>	<u>244</u>	<u>116</u>	<u>1,974,360</u>
於二〇二四年十二月三十一日				
成本	2,454,691	13,083	2,287	2,470,061
累計折舊	(1,105,884)	(12,839)	(2,171)	(1,120,894)
重估公平值收益	625,193	—	—	625,193
賬面淨值	<u>1,974,000</u>	<u>244</u>	<u>116</u>	<u>1,974,360</u>

	酒店及 服務式公寓 人民幣千元	辦公用品 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總計 人民幣千元
<b>截至二〇二五年</b>				
十二月三十一日止年度				
年初賬面淨值	1,974,000	244	116	1,974,360
添置	37,742	—	—	37,742
出售	(245)	—	(13)	(258)
折舊(附註5)	(86,173)	—	—	(86,173)
重估公平值虧損	(35,324)	—	—	(35,324)
年末賬面淨值	<u>1,890,000</u>	<u>244</u>	<u>103</u>	<u>1,890,347</u>
於二〇二五年十二月三十一日				
成本	2,487,569	13,083	2,023	2,502,675
累計折舊	(1,187,438)	(12,839)	(1,920)	(1,202,197)
重估公平值收益	<u>589,869</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>589,869</u>
賬面淨值	<u>1,890,000</u>	<u>244</u>	<u>103</u>	<u>1,890,347</u>

倘並無對酒店及服務式公寓進行重估，其應會按歷史成本減累計折舊人民幣1,086,844,000元(二〇二四年：人民幣1,187,645,000元)計入該等綜合財務報表。

於二〇二五年十二月三十一日，賬面總額為人民幣16.83億元(二〇二四年：人民幣17.58億元)的物業、廠房及設備已抵押作為本集團獲得銀行借貸的擔保(附註25)。

### 本集團的估值流程

本集團的酒店及服務式公寓以公平值計量。於二〇二五年十二月三十一日，由與本集團並無關連的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(「第一太平」)(二〇二四年：第一太平)重估酒店及服務式公寓。

本集團財務部內的團隊負責就財務報告目的對獨立估值師的估值進行檢討，並直接向高級管理層匯報。為配合本集團的中期和年度報告日期，管理層與估值師最少每六個月開會一次，討論估值流程和相關結果。

於每個財政年度末，財務部會：

- 核實獨立估值報告的所有主要參數
- 評估物業估值與上年度估值報告比較下的變動
- 與獨立估值師進行討論

### 估值技術

以重大的不可觀察參數計量的公平值

廣州國際金融中心(「廣州國金中心」)酒店及服務式公寓的樓宇部分的公平值乃採用折舊重置成本法評估。

折舊重置成本法涉及對於廣州國金中心酒店及服務式公寓樓宇部分的市場重新發展成本的估計，包括建築成本、融資成本及專業費用。折舊亦被視為可反映實質損耗、功能及經濟上的陳舊，從而計算出公平值。

在中國內地的酒店及服務式公寓的整體公平值(包括土地及樓宇部分)一般採用貼現現金流量分析計算。由於市場上缺乏土地交易，因此，土地公平值乃按貼現現金流量分析計算的整體公平值(包括土地及樓宇部分)與折舊重置成本法計算的樓宇部分公平值兩者的差額計得。附註13只是作為披露用途。

物業、廠房及設備中的酒店及服務式公寓樓宇部分列入公平值層級第3層(二〇二四年：第3層)。

### 用以釐定公平值的主要參數

建築成本的估算是參考其他相若建築物的市場建築成本。建築成本、融資成本及專業費用越高，公平值則越高。

貼現率由第一太平(二〇二四年：第一太平)按被估值酒店及服務式公寓的風險情況作出估計。比率越高，公平值則越低。現行市場價值租金乃按在中國內地的酒店及服務式公寓(目標物業及其他可資比較物業內)的近期出租情況估計。租金越低，公平值則越低。

折舊重置成本法所採納的估值假設概述如下：

於二〇二五年十二月三十一日

	折舊重置成本法		
	建築成本 (人民幣／ 平方米)	融資成本 (佔建築 成本 %)	專業費用 (佔建築 成本 %)
酒店	18,000	3.5	3
服務式公寓	16,200	3.5	3

於二〇二四年十二月三十一日

	折舊重置成本法		
	建築成本 (人民幣／ 平方米)	融資成本 (佔建築 成本 %)	專業費用 (佔建築 成本 %)
酒店	18,000	4.75	3
服務式公寓	16,200	4.75	3

### 13. 租賃

綜合財務狀況表列示以下租賃相關款項：

	土地使用權 人民幣千元	員工宿舍 人民幣千元	總計 人民幣千元
使用權資產			
於二〇二四年一月一日	1,133,547	22,814	1,156,361
折舊(附註5)	(49,285)	(11,902)	(61,187)
於二〇二四年十二月三十一日	<u>1,084,262</u>	<u>10,912</u>	<u>1,095,174</u>
於二〇二五年一月一日	<b>1,084,262</b>	<b>10,912</b>	<b>1,095,174</b>
添置	—	<b>29,169</b>	<b>29,169</b>
折舊(附註5)	(49,285)	(11,720)	(61,005)
於二〇二五年十二月三十一日	<u>1,034,977</u>	<u>28,361</u>	<u>1,063,338</u>

於二〇二五年十月二十四日，本集團與廣州越秀星寓公寓管理有限公司就員工宿舍作為其若干酒店員工的住宿訂立續簽租賃合約，自二〇二五年十二月一日起延長期限三年。

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
租賃負債		
即期部分	<b>9,641</b>	11,826
非即期部分	<b>18,786</b>	—
	<u><b>28,427</b></u>	<u>11,826</u>

於二〇二五年十二月三十一日，土地使用權的公平值約為人民幣29.24億元(二〇二四年：人民幣28.40億元)。公平值變動並無在綜合財務報表內反映。

於二〇二五年十二月三十一日，賬面淨值總額約為人民幣9.56億元(二〇二四年：人民幣10.02億元)的使用權資產已抵押作為本集團獲得銀行借貸的擔保(附註25)。

綜合損益及其他全面收益表列示以下租賃相關款項：

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
使用權資產折舊費用(附註5)		
土地使用權	49,285	49,285
員工宿舍	11,720	11,902
	<u>61,005</u>	<u>61,187</u>
利息開支(列於融資開支內)(附註9)	<u>309</u>	<u>730</u>

二〇二五年的租賃現金流出總額為人民幣12,952,000元(二〇二四年：人民幣12,695,000元)。

#### 14. 投資物業

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
年初結餘	37,494,008	37,771,146
終止確認附屬公司	(8,049,000)	—
匯兌差額	(2,166)	2,150
資本化開支	28,152	42,571
年內公平值虧損，包括在損益中的「投資物業的公平值虧損」	<u>(640,111)</u>	<u>(321,859)</u>
年末結餘	<u>28,830,883</u>	<u>37,494,008</u>
年末所持資產計入損益的年內公平值虧損， 包括在「投資物業的公平值虧損」	<u>(640,111)</u>	<u>(321,859)</u>

於綜合損益及其他全面收益表內，二〇二五年內關於投資物業的直接經營開支為人民幣227,494,000元(二〇二四年：人民幣246,581,000元)，其中與空置投資物業有關的直接經營開支為人民幣34,973,000元(二〇二四年：人民幣31,949,000元)。

於二〇二五年十二月三十一日，賬面總額約人民幣37.10億元(二〇二四年：人民幣37.20億元)的投資物業已抵押作為本集團獲得銀行借貸的擔保(附註25)。

### 本集團的估值流程

本集團的投資物業按公平值計量。於二〇二五年十二月三十一日，由與本集團並無關連的獨立合資格估值師第一太平(二〇二四年：第一太平)重估投資物業。

本集團財務部內的團隊負責就財務報告日的對獨立估值師的估值進行檢討，並直接向高級管理層匯報。為配合本集團的中期和年度報告日期，管理層與估值師最少每六個月開會一次，討論估值流程和相關結果。

於每個財政年度末，財務部會：

- 核實獨立估值報告的所有主要參數
- 評估物業估值與上年度估值報告比較下的變動
- 與獨立估值師進行討論

### 估值技術

#### (a) 中國內地的投資物業

於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日，第一太平依賴收入資本化法為主要估值方法，並以直接比較法覆核。採用收入資本化法為本集團的主要資產類別－創收商業資產－進行物業估值乃符合市場慣例。

收入資本化法乃按照物業從估值日起的現時租金收入及潛在復歸收入以適當的投資收益率進行資本化，以達致物業的資本價值。對於免租期、持續空置期、推廣期及空置空間的不可收回支出，估值時已考慮作出適當調整或扣減。

收入資本化法乃用以將合約租賃的未到期租金收入資本化，其亦計及進行資本化租賃的到期後的復歸市場價值租金。估值時採納的現行市場價值租金乃經參考鄰近地區的近期出租情況及其他同類可資比較物業。

(b) 香港的投資物業

於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日，第一太平依賴直接比較法對本集團位於香港的投資物業進行估值。鄰近地區可資比較物業的售價已就物業面積等主要特點的差異作出調整。此方法的一項關鍵參數為可資比較物業當年度銷售的每平方英尺價格。

投資物業列入公平值層級第3層(二〇二四年：第3層)。

用以釐定公平值的主要參數

(a) 中國內地的投資物業

於二〇二五年及二〇二四年十二月三十一日的資本化比率由第一太平按被估物業的風險情況作出估計。比率越高，公平值則越低。

現行市場價值租金乃按目標物業及其他可資比較物業內的近期出租情況估計。租金越低，公平值則越低。

收入資本化法所採納的估值假設概述如下：

於二〇二五年十二月三十一日

	公平值 (人民幣千元)	每月市場 價值單位租金 (每平方米人民幣)	資本化比率 (每年)
寫字樓	18,653,600	59至234	4.50%至7.00%
批發及購物中心	10,099,000	51至419	4.50%至7.25%

於二〇二四年十二月三十一日

	公平值 (人民幣千元)	每月市場 價值單位租金 (每平方米人民幣)	資本化比率 (每年)
寫字樓	26,955,600	75至274	4.50%至7.00%
批發及購物中心	10,442,000	32至1,018	4.50%至7.50%

(b) 香港的投資物業

售價乃根據近期市場交易估計。價格越高，公平值則越高。

直接比較法所採納的估值假設如下：

於二〇二五年十二月三十一日

	公平值 (人民幣千元)	單位銷售價格 (每平方英尺) (港元)
香港越秀大廈 17 樓	38,838	11,198
香港越秀大廈 23 樓	40,645	11,719

於二〇二四年十二月三十一日

	公平值 (人民幣千元)	單位銷售價格 (每平方英尺) (港元)
香港越秀大廈 17 樓	47,228	13,281
香港越秀大廈 23 樓	49,080	13,802

## 15. 遞延資產、預付款項、按金及其他應收款項

租金收入在攤分免租期、訂約租金上漲及其他條款(影響根據各項租賃協議自租金收入收取現金者)的影響後按應計基準確認。因此，租金收入會以各項租賃協議的整個租期按直線法確認，在相關租期內有效攤銷免租期、訂約租金上漲及租金收入的其他相關條款造成的影響。租賃協議所載租金收入與列賬租金收入之間的暫時性差異入賬為遞延資產。預期於資產負債表日起計十二個月內變現的遞延資產分類作流動資產。預付款項、按金及其他應收款項餘額主要指其他稅項預付款項、公用事業按金及物業維修基金。遞延資產、預付款項、按金及其他應收款項以人民幣及港元計值。

## 16. 商譽

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
成本	859,868	859,868
累計減值	<u>(20,867)</u>	<u>(20,867)</u>
賬面淨值	<u><b>839,001</b></u>	<u><b>839,001</b></u>

商譽由管理層監察。商譽呈列如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
中國	<u><b>839,001</b></u>	<u><b>839,001</b></u>

本集團的商譽主要指與透過業務合併所收購投資物業有關的遞延所得稅負債。持有投資物業的每個實體被識別為單獨的現金產生單元。每個現金產生單元的可收回金額是根據基於高級管理層批准的五年期現金流量預測計算出的使用價值確定的。適用於現金流量預測的折現率為7.51% (二〇二四年：7.51%)。用於推斷五年期后現金流量的增長率為2% (二〇二四年：2%)。其他用於商譽減值的主要假設與投資物業估值所用者一致。

二〇二五年十二月三十一日進行的測試結果顯示，投資物業並無出現減值虧損。

#### 17. 衍生金融工具

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
衍生金融工具的已實現收益淨額	—	26,747

#### 18. 於聯營公司的權益

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
應佔淨資產	1,815,377	—

本集團主要聯營公司的詳情如下：

名稱	註冊及營業地點	本集團		主要業務
		註冊股本 發行地點	應佔擁有權 權益百分比	
廣州晉耀置業 有限公司(「晉耀」)	中國／中國內地	人民幣 1,000,000 元	50*	商用物業租賃
廣州譽耀置業 有限公司(「譽耀」)	中國／中國內地	人民幣 1,000,000 元	50*	商用物業租賃
廣州景耀置業 有限公司(「景耀」)	中國／中國內地	人民幣 1,000,000 元	50*	商用物業租賃
廣州佳耀置業 有限公司(「佳耀」)	中國／中國內地	人民幣 1,000,000 元	50*	商用物業租賃

\* 根據股東協議，儘管本集團持有投資對象 50% 股本權益，但並未取得單方面控制權，僅行使重大影響力。因此，該等投資使用權益法計量列作聯營公司。

下表列示主要聯營公司的財務資料概要，已就會計政策的任何差異作出調整並與綜合財務報表內的賬面值對賬：

	二〇二五年			
	晉耀	譽耀	景耀	佳耀
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
流動資產	42,746	19,061	102,821	131,037
非流動資產	2,255,218	1,755,436	2,109,277	1,917,319
流動負債	(395,341)	(569,192)	(369,988)	(374,885)
非流動負債	(992,770)	(346,649)	(909,358)	(743,993)
資產淨值	<u>909,853</u>	<u>858,656</u>	<u>932,752</u>	<u>929,478</u>
與本集團於聯營公司之				
權益對賬：				
本集團擁有權百分比	50%	50%	50%	50%
本集團應佔聯營公司資產淨值	<u>454,927</u>	<u>429,328</u>	<u>466,375</u>	<u>464,747</u>
收益	18,931	16,952	16,438	15,912
期內虧損	<u>(15,057)</u>	<u>(12,714)</u>	<u>(12,444)</u>	<u>(13,871)</u>

#### 19. 貿易及租賃應收款項

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
貿易及租賃應收款項	21,838	20,751
虧損撥備	<u>(3,705)</u>	<u>(1,976)</u>
貿易及租賃應收款項淨額	<u>18,133</u>	<u>18,775</u>

由於即期應收款項的短期性質使然，貿易及租賃應收款項的公平值與其賬面值相若。

本集團的信用期限一般為三個月內。貿易及租賃應收款項基於發票日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
0至30天	13,243	13,363
31至90天	4,110	4,590
91至180天	1,445	815
181至365天	2,118	1,700
多於一年	922	283
	<u>21,838</u>	<u>20,751</u>

本集團採用香港財務報告準則第9號的簡化方法，其中要求整個生命期的預期虧損須自初始確認應收款項時確認。

本集團的貿易及租賃應收款項主要以人民幣計值。

## 20. 存貨

存貨結餘主要包括食品、飲料、消耗品及經營用品。

## 21. 銀行存款及現金及現金等價物

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
銀行及庫存現金	5,350,204	1,294,763
原到期日為三個月以內的銀行存款	1,230,029	101,391
現金及現金等價物	6,580,233	1,396,154
原到期日為三個月以上、十二個月以內的銀行存款	60,000	50,000
總計	<u>6,640,233</u>	<u>1,446,154</u>
信貸風險的最大敞口	<u>6,639,933</u>	<u>1,445,804</u>

於二〇二五年十二月三十一日，本集團的銀行存款及現金及現金等價物包括銀行存款約人民幣4,311,534,000元(二〇二四年：人民幣1,104,452,000元)，均以人民幣計值並不得於國際市場自由兌換。從中國內地匯出該等資金須受中國政府實施的外匯管制規管。

銀行存款及現金及現金等價物的信貸質量乃經參考外部信貸評級(倘可用)或有關交易對方違約率的過往資料評估。現有交易對方於過往並無違約。

銀行存款及現金及現金等價物的賬面值與其公平值相若。

於資產負債表日，存款的實際年利率如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
原到期日為十二個月以內的銀行存款	1.00% 至 3.75%	1.25% 至 4.15%

銀行存款及現金及現金等價物以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
人民幣	4,311,833	1,104,801
港元	1,257,523	324,852
美元	1,070,877	16,501
	<u>6,640,233</u>	<u>1,446,154</u>

## 22. 遞延稅項負債

遞延稅項負債淨額的變動如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
年初	5,523,292	5,521,648
於損益扣除的遞延稅項(附註10)	6,034	24,646
於儲備(計入)／扣除的遞延稅項	(9,893)	(23,002)
終止確認附屬公司	(90,515)	—
年末	<u>5,428,918</u>	<u>5,523,292</u>

遞延稅項資產(於相同稅務司法權區內抵銷結餘之前)於年內的變動如下：

	稅項虧損及 其他 人民幣千元
於二〇二四年一月一日	13,604
於損益扣除	<u>(2,564)</u>
於二〇二四年十二月三十一日	<u>11,040</u>
於二〇二五年一月一日	11,040
於損益扣除	<u>(2,202)</u>
於二〇二五年十二月三十一日	<u>8,838</u>

遞延稅項負債(於相同稅務司法權區內抵銷結餘之前)於年內的變動如下：

	公平值變動 人民幣千元	附屬公司		總計 人民幣千元
		未匯出盈利 的預提稅項 人民幣千元	加速折舊 撥備及其他 人民幣千元	
<b>截至二〇二四年十二月</b>				
三十一日止年度				
於二〇二四年一月一日	3,840,286	656,414	1,038,552	5,535,252
於損益扣除	(72,546)	(467)	95,095	22,082
於儲備扣除	(20,532)	(2,470)	—	(23,002)
於二〇二四年十二月三十一日	<u>3,747,208</u>	<u>653,477</u>	<u>1,133,647</u>	<u>5,534,332</u>
<b>截至二〇二五年十二月</b>				
三十一日止年度				
於二〇二五年一月一日	<b>3,747,208</b>	<b>653,477</b>	<b>1,133,647</b>	<b>5,534,332</b>
於損益(扣除)／計入	<b>(134,920)</b>	<b>16,748</b>	<b>122,004</b>	<b>3,832</b>
於儲備扣除	<b>(8,831)</b>	<b>(1,062)</b>	—	<b>(9,893)</b>
終止確認附屬公司	<b>(57,704)</b>	<b>(23,458)</b>	<b>(9,353)</b>	<b>(90,515)</b>
於二〇二五年十二月三十一日	<u><b>3,545,753</b></u>	<u><b>645,705</b></u>	<u><b>1,246,298</b></u>	<u><b>5,437,756</b></u>

### 23. 貿易應付款項

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
貿易應付款項	<u>17,476</u>	<u>16,517</u>

貿易應付款項基於發票日期的賬齡分析如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
0至30天	9,504	9,585
31至90天	6,216	5,111
91至180天	1,396	1,272
180至365天	74	549
多於一年	286	—
	<u>17,476</u>	<u>16,517</u>

本集團所有貿易應付款項均以人民幣計值。

## 24. 租金按金、預收款項、應計費用及其他應付款項

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
租金按金		
即期部分	<b>166,066</b>	218,685
非即期部分	<b>117,316</b>	163,143
	<b>283,382</b>	381,828
預收款項		
即期部分	<b>77,232</b>	102,138
應繳房產稅	<b>40,828</b>	53,752
應繳預提稅撥備	<b>7,741</b>	9,663
應繳附加稅	<b>9,301</b>	21,659
應付工程款	<b>109,022</b>	121,852
應計利息開支	<b>118,613</b>	113,410
其他經營開支的應計費用	<b>116,438</b>	122,292
應計費用及其他應付款項	<b>401,943</b>	442,628
	<b>762,557</b>	926,594

租金按金、預收款項、應計費用及其他應付款項的賬面值與其公平值相若。本集團的大部分租金按金、預收款項以及應計費用及其他應付款項均以人民幣及港元計值。

## 25. 借貸

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
<b>流動</b>		
短期銀行借貸		
— 無抵押	400,000	530,000
<b>長期借貸的即期部分</b>		
銀行借貸		
— 有抵押(附註a)	3,324,267	165,000
— 無抵押	5,042,536	3,912,000
其他借貸，無抵押(附註b)	4,311,225	—
	<u>13,078,028</u>	<u>4,607,000</u>
<b>非流動</b>		
長期借貸		
銀行借貸		
— 有抵押(附註a)	4,226,167	4,947,900
— 無抵押	9,851,996	10,727,544
其他借貸，無抵押(附註b)	5,907,776	4,374,512
	<u>19,985,939</u>	<u>20,049,956</u>
長期借貸總額	19,985,939	20,049,956
減：長期借貸的即期部分	(12,678,028)	(4,077,000)
	<u>7,307,911</u>	<u>15,972,956</u>
分析如下：		
無抵押	16,159,772	15,632,056
有抵押	4,226,167	4,947,900
	<u>20,385,939</u>	<u>20,579,956</u>

於二〇二五年十二月三十一日，於相關貸款的持續期間及／或只要貸款未償還，本集團須遵守契諾。於報告期間，本集團定期監察並與銀行溝通其遵守該等契諾的情況。於二〇二五年十二月三十一日，本集團就賬面總值為人民幣129.79億元(二〇二四年十二月三十一日：零)的銀行借貸，違反資產處置限制及保證金率(所有負債本金總額／本集團所擁有物業的總公開市值，不得超過50%)之規定。由於報告期結束時，貸款人尚未就其要求即時償還貸款人民幣37.84億元的權利提供豁免，該等貸款已相應分類為流動負債。

若干銀行貸款分類為非流動負債。本集團遞延結算該等負債的權利受限於報告期後12個月內遵守財務契諾。於報告期末，該等貸款的賬面值為人民幣31.51億元。本集團已評估其於報告期後12個月內遵守相關財務契諾的能力。根據當前的財務預測及可用的融資安排，管理層認為本集團將可於相關測試日期遵守所有適用契諾。因此，管理層認為該等負債於報告期後12個月內可能須償還之風險並不重大。

附註a：

於二〇二五年十二月三十一日，銀行貸款約為人民幣42.26億元(二〇二四年：人民幣49.48億元)，該等貸款以廣州國金中心部分資產抵押借入，被抵押資產的賬面值為人民幣63.49億元(二〇二四年：人民幣64.80億元)。

本集團借貸的還款期如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
一年以內	<b>13,078,028</b>	4,607,000
一年至五年	<b>7,307,911</b>	15,972,956
	<b><u>20,385,939</u></b>	<b><u>20,579,956</u></b>

於資產負債表日，借貸的實際年利率如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
人民幣	<b>3.64%</b>	3.63%
港元	<b>4.58%</b>	6.17%
美元	<b>2.72%</b>	2.72%

借貸的賬面值以人民幣、港元及美元計值及與其公平值相若。

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
人民幣	<b>15,466,927</b>	12,330,465
港元	<b>2,107,628</b>	5,373,870
美元	<b>2,811,384</b>	2,875,621
	<b><u>20,385,939</u></b>	<b><u>20,579,956</u></b>

附註b：

於二〇二一年二月二日，越秀房產基金的全資附屬公司REIT MTN根據中期票據計劃(於二〇二一年一月更新)向投資者發行於二〇二六年二月到期、本金總額為4億美元的2.65%票據。

於二〇二三年三月二十四日及二〇二五年四月二日，越秀房產基金的全資附屬公司金峰有限公司分別發行於二〇二六年三月到期、本金金額為人民幣15.0億元的4.15%擔保票據及於二〇二八年四月到期、本金金額為人民幣10.0億元的4.10%擔保票據。

於二〇二五年七月二十一日，越秀房產基金的全資附屬公司越秀房託2012有限公司發行於二〇二八年七月到期、本金金額為人民幣6.0億元的2.70%中期債券。

## 26. 基金單位持有人應佔資產淨值

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
年初結餘	14,829,378	15,632,979
發行基金單位	102,254	141,954
轉撥至綜合損益及其他全面收益表	(534,382)	(611,600)
年內已支付的分派	(300,573)	(333,955)
年末結餘	<u>14,096,677</u>	<u>14,829,378</u>

現有基金單位數目的變動如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二〇二五年	二〇二四年
已發行基金單位(千個)		
年初結餘	5,090,738	4,915,738
以基金單位形式支付的管理人費用(附註a)	123,231	155,000
年內已發行遞延基金單位(附註b)	45,000	20,000
年末結餘	<u>5,258,969</u>	<u>5,090,738</u>

附註a：

於年內，123,231,000個基金單位(二〇二四年：155,000,000個基金單位)乃就支付管理人費用而發行。

附註 b :

根據於二〇一二年六月三十日刊發的通函內所披露的條款，越秀房產基金將自二〇一六年十二月三十一日起於每年十二月三十一日向越秀地產發行若干數量的基金單位（「遞延基金單位」）。每年向越秀地產發行的遞延基金單位數量並與此發行 12 個月內所發行的管理人費用基金單位合併計算，將限制為不會觸發越秀地產方面須根據收購守則第 26 條對越秀地產於相關時間尚未擁有或同意收購的所有基金單位作出強制性全面收購要約的責任的基金單位數量上限。因此，45,000,000 個遞延基金單位已於二〇二五年十二月三十一日發行（二〇二四年：20,000,000 個遞延基金單位）。

根據二〇二一年通函披露的條款，鑒於供股的認購價格（即 3.20 港元）較於公佈日期前連續五個交易日的基金單位每日平均收市價（即 3.67 港元）折讓 10% 以上，乃於二〇二一年十月二十四日就收購事項作出，遞延基金單位發行價格（「遞延基金單位發行價格」）將現有遞延基金單位發行價格（即每個基金單位 4.00 港元）乘以越秀地產、信託人與管理人所訂立日期為二〇一二年五月二十八日的債項協議所載及於二〇二一年通函進一步載述的分數以作出調整（「遞延基金單位發行價格調整」）。經調整遞延基金單位發行價格為每個基金單位 3.86 港元，而將予發行的遞延基金單位數量已於遞延基金單位發行價格調整後調整至 329,809,000 個基金單位。遞延基金單位發行價格調整於二〇二二年一月二十六日完成供股後生效。

## 27. 終止確認附屬公司

截至二〇二五年十二月三十一日止年度，本集團與廣州越秀發展集團有限公司（「越秀發展」）訂立協議，據此，本集團向越秀發展轉讓其於廣州晉耀置業有限公司、廣州譽耀置業有限公司、廣州景耀置業有限公司及廣州佳耀置業有限公司（統稱「出售集團」）的 50% 股權，現金代價為人民幣 1,717,920,000 元。根據協議，本集團對投資對象不具單方面控制權，僅行使重大影響力。自此，出售集團已列作本集團的聯營公司。

出售的資產淨值及虧損詳情如下：

二〇二五年

人民幣千元

出售的資產淨值：	
投資物業	8,049,000
遞延資產	30,193
現金及銀行結餘	90,878
貿易應收款項	3,407
預付款項及其他應收款項	21,196
租金按金	(81,809)
預收款項	(24,298)
應計費用及其他應付款項	(14,920)
應付稅項	(44,678)
應付關聯方款項	(4,350,785)
遞延稅項負債	<u>(90,516)</u>
小計	3,587,668
交易費	20,676
終止確認附屬公司的虧損	<u>(48,004)</u>
總代價	<u><u>3,560,340</u></u>
由以下方式支付：	
現金	1,717,920
出售後所保留投資	<u><u>1,842,420</u></u>

就終止確認附屬公司的現金及現金等價物流入淨額分析如下：

	二〇二五年 人民幣千元
現金代價	1,717,920
出售的現金及銀行結餘	<u>(90,878)</u>
就終止確認附屬公司的現金及現金等價物流入淨額	<u><u>1,627,042</u></u>

## 28. 資本承擔

	於十二月三十一日	
	二〇二五年 人民幣千元	二〇二四年 人民幣千元
有關物業、廠房及設備及投資物業的資本承擔 已訂約但未撥備	<u><u>68,207</u></u>	<u><u>53,747</u></u>

## 29. 應收未來最低租金

不可撤銷營運租約項下的應收未來最低租金如下：

	於十二月三十一日	
	二〇二五年	二〇二四年
	人民幣千元	人民幣千元
一年內	872,384	1,530,934
一年至五年	1,211,041	2,005,528
五年以上	12,713	34,734
	<u>2,096,138</u>	<u>3,571,196</u>

## 30. 報告期後事項

於二〇二六年二月十二日，Yuexiu REIT MTN Company Limited 發行 300 百萬美元於二〇二九年二月到期之 6.5 厘綠色票據，及金峰有限公司發行人民幣 690 百萬元於二〇二九年二月到期之 3.5 厘綠色票據。

承董事會命  
越秀房託資產管理有限公司  
(作為越秀房地產投資信託基金的管理人)  
主席  
江国雄

香港，二〇二六年三月十一日

於本公佈刊發日期，越秀房產基金管理人董事會成員包括：

執行董事： 區海晶女士及林德良先生

非執行董事： 江国雄先生(主席)及曾志釗先生

獨立非執行董事： 陳志安先生、陳志輝先生、張玉堂先生及陳曉歐先生