

十二 存貨

	於二零二六年 六月三十日 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元
物業發展		
供發展後銷售之待發展租賃土地	9,451	9,530
供發展後銷售之待發展/發展中物業	33,637	35,844
待銷售之已建成物業	30,331	34,126
	73,419	79,500
其他業務		
存貨及消耗品存貨	115	121
	73,534	79,621

十三 應收賬款及其他應收款

	於二零二六年 六月三十日 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元
(i)應收賬及流動應收款		
應收賬款	303	293
應收分期款	73	82
小計：應收貿易賬款	376	375
其他應收款	5,324	5,045
預付費用及按金	3,590	3,661
應收客戶合約工程款 ^(A)	14	14
應收聯營公司款項	29	29
應收合營企業款項	53	36
	9,386	9,160
(ii)其他流動金融資產		
應收貸款	1,851	1,273
按公允價值計量且其變動計入損益之金融資產	904	922
衍生金融工具	77	234
	2,832	2,429
	12,218	11,589

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

包括在其他應收款中有一項金額港幣1,864,000,000元(二零二五年十二月三十一日：港幣1,864,000,000元)之應收款，乃於二零二六年六月三十日已逾期，惟經由該債務方所提供之若干抵押品作質押。

應收貸款之中港幣 1,737,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 1,163,000,000 元)為有抵押及付息且其年利率為 5.5%以及香港銀行同業拆息利率加 2.25%(二零二五年十二月三十一日：年利率為 5.5%以及香港銀行同業拆息利率加 2.25%)、及港幣 114,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 110,000,000 元)為無抵押及付息且其年利率為 6.0%(二零二五年十二月三十一日：6.0%)，預期兩者均於報告期間結束日起一年內收回，及兩者於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日均並無逾期。

十三 應收賬款及其他應收款(續)

除為數港幣4,016,000,000元(二零二五年十二月三十一日：港幣4,177,000,000元)之各類按金、預付費用及其他應收款乃預期於報告期間結束日起一年後收回以外，所有應收賬款及其他應收款均預期於一年內收回或確認為支出。

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，應收聯營公司及合營企業款項均為無抵押、免息、無固定還款期，及於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日並無逾期。

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

	於二零二六年 六月三十日 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元
即時或至一個月	228	239
一個月以上至三個月	48	42
三個月以上至六個月	27	33
六個月以上	73	61
	376	375

本集團會定期對源自銷售物業之逾期應收分期款及應收貸款進行審閱及採取跟進措施，以便管理層能評估此等款項之可回收性，並藉以減低信貸風險。有關銷售物業之買方簽訂由本集團向其借出之按揭貸款，管理層以物業作為所持有之抵押品，其金額超於該按揭貸款之金額並藉此減低信貸風險。有關源自出租物業之租金收入，租戶須預先繳納每月租金及存放足夠金額之租務按金以減低潛在信貸風險。

至於其他應收賬款，所給予客戶之信貸條款乃按每一個客戶之財政實力及過往還款狀況作基準，及(i)就物業銷售交易而言，乃按照項目之銷售計劃給予買方信貸條款；及(ii)就物業租賃交易而言，一般會向租戶給予由到期日起計介乎30天至60天之間之信貸條款。在此情況下，本集團並無向客戶獲取抵押品。應收賬款之賬齡分析乃按時編製及審慎監控，以減低有關之信貸風險。對估計未可收回之金額已計提足夠之減值虧損撥備。

本集團向其位於香港及中國內地之若干聯營公司及若干合營企業(分別包括於本集團之聯營公司權益和合營企業權益、以及應收貸款之內)提供付息、無抵押、無固定還款期及具不同還款日期之貸款。管理層按照該等聯營公司及合營企業之財務狀況以及由該等聯營公司及合營企業所經營之項目之盈利能力、以及合營夥伴之交易對手風險(乃參照其信貸評級及市場狀況)，以評估自該等聯營公司及合營企業之應收貸款之信貸風險。

十四 應付賬款及其他應付款

	於二零二六年 六月三十日 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元
應付賬款及應付費用	8,683	8,934
應付客戶合約工程款 ^(#)	12	10
已收租約及其他按金	2,079	2,071
已收預售樓宇訂金及其他合約負債 ^(#)	5,092	3,943
衍生金融工具	331	344
應付聯營公司款項	1,569	1,548
應付合營企業款項	7,928	7,678
	25,694	24,528

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

於報告期間結束日，包括在應付賬款及其他應付款內之應付貿易賬款按付款到期日為基準之賬齡分析如下：

	於二零二六年 六月三十日 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元
於一個月內到期或按要求還款	2,246	1,564
於一個月後但三個月內到期	625	892
於三個月後但六個月內到期	509	327
於六個月後到期	2,257	2,547
	5,637	5,330

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，除總金額港幣 837,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 849,000,000 元)之應付若干聯營公司及若干合營企業款項乃為無抵押、付息且其年利率為介乎人民幣貸款市場報價利率減 0.65%至人民幣貸款市場報價利率之間以及人民幣貸款市場報價利率下調 20%(二零二五年十二月三十一日：年利率為 2.92% 以及介乎人民幣貸款市場報價利率減 0.65%至人民幣貸款市場報價利率之間)及須於二零二六年七月三日至二零二七年四月二十二日期間(二零二五年十二月三十一日：二零二六年一月二十日至二零二六年十月二十三日期間)全部償還以外，其餘應付聯營公司及合營企業款項均為無抵押、免息及無固定還款期。

十五 於報告期間結束日後之非調整事項

董事於報告期間結束日後宣派中期股息。有關進一步詳情披露於附註十(a)。

財務回顧

經營業績

以下討論應與本公司截至二零二六年六月三十日止六個月期間之未經審核簡明綜合中期財務報表一併參閱。

收入及盈利

	收入			經營盈利/(虧損)貢獻		
	截至六月三十日止六個月 二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元	增加/ (減少) %	截至六月三十日止六個月 二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元	增加 %
須報告分部						
– 物業發展	11,796	4,008	+194%	2,512	344	+630%
– 物業租賃	3,357	3,363	-	2,430	2,427	-
– 百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務	698	745	-6%	31	29	+7%
– 酒店房間經營業務	157	156	+1%	39	36	+8%
– 其他業務	1,195	1,280	-7%	6	(30)	+120%
	17,203	9,552	+80%	5,018	2,806	+79%
				截至六月三十日止六個月 二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元	增加 %

本公司股東應佔盈利

– 不包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及合營企業所持投資物業及發展中投資物業之公允價值變動總額(扣除遞延稅項後)(「基礎盈利」)(註)	5,071	3,048	+66%
– 包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及合營企業所持投資物業及發展中投資物業之公允價值變動總額(扣除遞延稅項後)	4,090	2,908	+41%

註：

本公司股東應佔基礎盈利(「基礎盈利」)並不包括本集團應佔由附屬公司、聯營公司及合營企業所持投資物業及發展中投資物業之公允價值變動(扣除遞延稅項後)。為使本集團之基礎盈利完全不受前述的公允價值變動之影響，其中於本期間內出售之投資物業之本集團應佔累計公允價值收益(除稅後)(已包括在計算出售投資物業收益

淨額，並因此已包括在本期間之本公司股東應佔盈利之內)港幣 77,000,000 元(二零二五年：港幣 8,000,000 元)於計算基礎盈利時已獲加回。

在撇除(i)若干公允價值調整；及(ii)從香港特別行政區政府於兩個期間收回土地所產生之收益後，截至二零二六年六月三十日止六個月及二零二五年六月三十日止六個月之兩個期間之基礎盈利比較如下：

	截至六月三十日止六個月		增加	
	二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
基礎盈利	5,071	3,048	2,023	+66%
加/(減)：				
(i) 有關於本期間內並無應用對沖會計處理、並按公允價值計量且其變動計入損益之若干利率掉期合約、跨貨幣掉期合約、跨貨幣利率掉期合約及外匯遠期合約之衍生金融工具之公允價值虧損/(收益)淨額	21	(48)	69	
(ii) 從香港特別行政區政府收回位於香港新界並由本集團所持有之土地所產生之除稅後收益並列為基礎盈利(誠如下文「香港特別行政區政府收回若干土地」一段所述)	(1,278)	(233)	(1,045)	
	<u>3,814</u>	<u>2,767</u>	<u>1,047</u>	+38%

下文載列主要須報告分部之討論。

物業發展

截至二零二六年六月三十日止六個月及二零二五年六月三十日止六個月之兩個期間，香港物業發展分部之總收入及除稅前盈利貢獻，包括源自物業銷售、從香港特別行政區政府收回土地所產生之收益、以及按揭貸款所產生之利息收入等所產生之總收入及除稅前盈利貢獻。

總收入 – 附屬公司及按地區貢獻

截至二零二六年六月三十日止六個月及二零二五年六月三十日止六個月之兩個期間，來自本集團附屬公司物業銷售之總收入及按地區貢獻如下：

	截至六月三十日止六個月		增加/(減少)	
	二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
<i>按地區貢獻：</i>				
香港	11,272	3,019	8,253	+273%
中國內地	524	989	(465)	-47%
	<u>11,796</u>	<u>4,008</u>	<u>7,788</u>	<u>+194%</u>

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，香港物業銷售之總收入為港幣 11,272,000,000 元，主要來自以下於二零二六年一月一日以前竣工完成之住宅發展項目、並且其已出售單位已於本期間交付予買方：

- (i) 位於香港島半山之「天御」項目，銷售收入為港幣 4,055,000,000 元；
- (ii) 位於九龍啟德發展區之「Henley Park」及「The Henley (第 1 期至第 3 期)」項目，銷售收入為港幣 2,049,000,000 元；
- (iii) 位於九龍紅磡之「The Haddon」項目，銷售收入為港幣 1,303,000,000 元；
- (iv) 位於九龍馬頭角之「南首」項目，銷售收入為港幣 1,133,000,000 元；
- (v) 位於九龍長沙灣之「The Paddington」項目，銷售收入為港幣 1,050,000,000 元；及
- (vi) 位於九龍長沙灣之「Belgravia Place 第 1 期」項目，銷售收入為港幣 758,000,000 元。

儘管位於九龍長沙灣之「Belgravia Place 第 2 期」住宅項目亦已於二零二六年六月竣工完成，但由於其已出售單位計劃於二零二六年下半年度才交付予買方，因此該項目於截至二零二六年六月三十日止六個月期間並無確認收入及盈利貢獻。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，中國內地物業銷售之總收入貢獻為港幣 524,000,000 元，其中乃主要來自石家莊市之「恒基濱河江來」項目(為於二零二六年一月一日以前竣工完成之住宅發展項目、及其已出售單位已於本期間交付予買方)港幣 523,000,000 元。

除稅前盈利/(虧損) – 按地區貢獻及來自附屬公司、聯營公司及合營企業

截至二零二六年六月三十日止六個月及二零二五年六月三十日止六個月之兩個期間，本集團按地區貢獻及來自附屬公司(扣除非控股權益後)、聯營公司及合營企業之物業銷售應佔除稅前盈利/(虧損)如下：

	截至六月三十日止六個月		增加	
	二零二六年	二零二五年	港幣百萬元	%
	港幣百萬元	港幣百萬元		
按地區貢獻：				
香港	3,300	310	2,990	+965%
中國內地	(425)	(108)	(317)	+294%
	<u>2,875</u>	<u>202</u>	<u>2,673</u>	+1,323%

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，來自香港物業銷售之本集團應佔除稅前盈利增加港幣 2,990,000,000 元(或 965%)，主要乃由於(i)於本期間本集團應佔來自「天御」項目之物業銷售之除稅前盈利貢獻為港幣 1,295,000,000 元(二零二五年：零)；及(ii)於二零二六年六月二十五日，香港特別行政區政府指令地政總署刊登兩份公告(「收回令」)，據此香港特別行政區政府收回本集團所持有位於新界之若干土地作為公共用途所需(詳情見下文「香港特別行政區政府收回若干土地」一段所述)、並因此產生本集團應佔除稅前收益並列為賬目所示盈利港幣 1,568,000,000 元，較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間本集團確認收回土地所產生之除稅前收益港幣 240,000,000 元，增加港幣 1,328,000,000 元。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，來自中國內地物業銷售之本集團應佔除稅前虧損增加港幣 317,000,000 元(或 294%)，主要乃由於本集團位於廣州市之「江薈花園」項目、佛山市之「東平家園」項目以及西安市之「御錦城」項目(均為本集團合營企業所持有之項目)之應佔除稅前虧損貢獻有所增加所致。

	截至六月三十日止六個月		增加	
	二零二六年	二零二五年	港幣百萬元	%
	港幣百萬元	港幣百萬元		
按附屬公司(扣除非控股權益 後)、聯營公司及合營企 業之貢獻：				
附屬公司	1,806	330	1,476	+447%
聯營公司	1	-	1	不適用
合營企業	1,068	(128)	1,196	+934%
	<u>2,875</u>	<u>202</u>	<u>2,673</u>	+1,323%

本集團應佔附屬公司截至二零二六年六月三十日止六個月期間之物業銷售除稅前盈利增加港幣 1,476,000,000 元(或 447%)，主要乃由於本期間本集團應佔位於香港之「天御」項目之物業銷售之除稅前盈利貢獻港幣 1,295,000,000 元(二零二五年：零)(誠如上文所述)。

本集團應佔合營企業截至二零二六年六月三十日止六個月期間之物業銷售除稅前盈利增加港幣 1,196,000,000 元(或 934%)，主要乃由於本集團之若干合營企業持有位於香港新界之土地並受制於收回令項下，並因此產生本集團應佔除稅前收益並列為賬目所示盈利港幣 1,453,000,000 元，惟被本集團應佔位於中國內地之合營企業物業銷售除稅前虧損增加港幣 282,000,000 元而部分抵銷。

物業租賃

總收入 – 附屬公司及按地區貢獻

截至二零二六年六月三十日止六個月及二零二五年六月三十日止六個月之兩個期間，來自本集團附屬公司物業租賃之總收入及按地區貢獻如下：

	截至六月三十日止六個月		增加/(減少)	
	二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
按地區貢獻：				
香港	2,531	2,474	57	+2%
中國內地	826	889	(63)	-7%
	<u>3,357</u>	<u>3,363</u>	<u>(6)</u>	-

除稅前租金淨收入 – 按地區貢獻及來自附屬公司、聯營公司及合營企業

截至二零二六年六月三十日止六個月及二零二五年六月三十日止六個月之兩個期間，本集團按地區貢獻及來自附屬公司(扣除非控股權益後)、聯營公司及合營企業之物業租賃應佔除稅前租金淨收入如下：

	截至六月三十日止六個月		增加/(減少)	
	二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元	港幣百萬元	%
按地區貢獻：				
香港	2,593	2,483	110	+4%
中國內地	594	661	(67)	-10%
	<u>3,187</u>	<u>3,144</u>	<u>43</u>	+1%
按附屬公司(扣除非控股權益 後)、聯營公司及合營企業 之貢獻：				
附屬公司	2,267	2,264	3	-
聯營公司	250	236	14	+6%
合營企業	670	644	26	+4%
	<u>3,187</u>	<u>3,144</u>	<u>43</u>	+1%

就香港而言，按整體組合基礎上，截至二零二六年六月三十日止六個月期間之租金收入貢獻按年增加港幣 57,000,000 元(或 2%)、以及本集團應佔除稅前租金淨收入貢獻按年增加港幣 110,000,000 元(或 4%)。截至二零二六年六月三十日止六個月期間，(i)本集團若干附屬公司持有之投資物業之除稅前租金淨收入貢獻按年增加港幣 73,000,000 元(主要乃有關「The Henderson」，該項物業之出租率已由二零二五年六月底之約 80%增加至二零二六年六月底之超過 90%)；及(ii)本集團應佔聯營公司及合營企業持有之投資物業之除稅前租金淨收入貢獻按年增加港幣 37,000,000 元(主要乃有關香港小輪(集團)有限公司(為本集團之一間上市聯營公司)所持有之投資物業及本集團之一間合營企業所持有之「國際金融中心」項目)。

就中國內地而言，按整體組合基礎上，截至二零二六年六月三十日止六個月期間之租金收入貢獻按年減少港幣 63,000,000 元(或 7%)、以及本集團應佔除稅前租金淨收入貢獻按年減少港幣 67,000,000 元(或 10%)。按截至二零二六年六月三十日止六個月及二零二五年六月三十日止六個月之兩個財政期間之人民幣匯兌港元之平均匯率計算，於截至二零二六年六月三十日止六個月期間，人民幣匯兌港元按年升值約 4%；但撇除外幣換算之影響後，按人民幣計值之基準而言：

- (i) 本集團應佔租金收入按年減少 10%，主要乃由於位於北京市「環球金融中心」及位於上海市之若干投資物業，其截至二零二六年六月三十日止六個月期間之平均出租率及租金水平均較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間有所下降，以致租金收入貢獻有所減少；及
- (ii) 本集團應佔除稅前租金淨收入按年減少 15%，亦主要由於位於北京市「環球金融中心」及位於上海市之若干投資物業之租金收入貢獻減少(誠如上文所述原因)所致。

百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務

百貨商店業務和超級市場及百貨商店綜合業務乃分別透過 Citistore (Hong Kong) Limited (「千色 Citistore」)及 Unicorn Stores (HK) Limited(「Unicorn」)所營運，兩者均為恒基兆業發展有限公司(「恒發」，為本集團之一間非全資上市附屬公司)之一間全資附屬公司。截至二零二六年六月三十日止六個月期間，收入貢獻為港幣 698,000,000 元(二零二五年：港幣 745,000,000 元)，較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間按年減少港幣 47,000,000 元(或 6%)。截至二零二六年六月三十日止六個月期間之收入減少，主要乃由於(i)跨境電商在港擴張業務，進一步搶佔本港市場份額；而本地同業爭相推出促銷活動，令競爭更趨激烈；及(ii)出境旅遊、以及跨境消費及購物活動持續增加，因而導致本集團零售額有所下降。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，盈利貢獻(在沖銷千色 Citistore 及 Unicorn 向本集團支付之店舖租金支出後，乃由於千色 Citistore 及 Unicorn 向本集團租賃若干店舖地址作營運之用)增加港幣 2,000,000 元(或 7%)至港幣 31,000,000 元(二零二五年：港幣 29,000,000 元)。盈利貢獻之增加，主要乃由於截至二零二六年六月三十日止六個月期間已經實施改善成本控制及節省經營支出所致。

酒店房間經營業務

此主要有關美麗華酒店企業有限公司(「美麗華」，為本集團之一間非全資上市附屬公司)就旗下所經營位於香港之兩家酒店，即「美麗華酒店」及「問月酒店」之銷售酒店房間業務。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，收入為港幣 157,000,000 元(二零二五年：港幣 156,000,000 元)、及除稅前盈利為港幣 39,000,000 元(二零二五年：港幣 36,000,000 元)，即收入按年增加港幣 1,000,000 元(或 1%)、及除稅前盈利按年增加港幣 3,000,000 元(或 8%)。於回顧期間內，收入貢獻近乎持平，主要乃由於「美麗華酒店」自二零二五年六月份起進行部分客房翻新工程，導致該酒店之平均每日房價上升 4%及平均入住率下降 7 個百分點，兩者之間相互抵消之效應。另外，於回顧期間內除稅前盈利貢獻之較顯著增加(以百分比計算而言)，乃由於兩間酒店於本期間之員工成本以及清潔和用品支出均有所減少。

其他業務

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

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，其他業務之收入及除稅前盈利貢獻分別為港幣 1,195,000,000 元及港幣 6,000,000 元，其中：

- (a) 較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間之收入貢獻港幣 1,280,000,000 元，本期間之收入減少港幣 85,000,000 元(或 7%)，主要乃由於中東地區發生戰爭導致地緣局勢不穩定並因此影響該地區之團體旅遊業務、以致本集團之旅遊業務收入貢獻減少港幣 113,000,000 元，惟被主要由於香港「The Henderson」物業頂層「雲頂」宴會及餐飲服務業務展開營運、以致本集團之餐飲業務收入貢獻增加港幣 31,000,000 元而部分抵銷；

及

- (b) 較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間之除稅前虧損貢獻港幣 30,000,000 元，本期間之除稅前盈利貢獻增加港幣 36,000,000 元(或 120%)，主要乃由於本期間本集團之餐飲業務之除稅前虧損貢獻減少港幣 15,000,000 元(誠如上文所述原因)、本集團之建築工程業務之除稅前虧損貢獻減少港幣 12,000,000 元、以及本集團之物業及項目管理業務之除稅前盈利貢獻增加港幣 8,000,000 元所致。

聯營公司

本集團截至二零二六年六月三十日止六個月期間應佔聯營公司之除稅後盈利減虧損為港幣 1,580,000,000 元(二零二五年：港幣 1,280,000,000 元)，較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間增加港幣 300,000,000 元(或 23%)。撇除本集團於兩個期間應佔聯營公司所持有投資物業之公允價值變動(扣除遞延稅項)後，本集團截至二零二六年六月三十日止六個月期間應佔聯營公司之除稅後基礎盈利減虧損為港幣 1,669,000,000 元(二零二五年：港幣 1,387,000,000 元)，較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間增加港幣 282,000,000 元(或 20%)。截至二零二六年六月三十日止六個月期間之除稅後基礎盈利按年增加，主要乃由於本集團應佔香港中華煤氣有限公司(為本集團之一間上市聯營公司)之除稅後基礎盈利貢獻按年增加港幣 281,000,000 元，此主要源自其從事先進生物燃料生產之增長業務所致。

合營企業

本集團截至二零二六年六月三十日止六個月期間應佔合營企業除稅後盈利減虧損為港幣 1,131,000,000 元(二零二五年：港幣 338,000,000 元)，較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間增加港幣 793,000,000 元(或 235%)。撇除本集團於兩個期間應佔合營企業所持有投資物業之公允價值變動(扣除遞延稅項)後，本集團截至二零二六年六月三十日止六個月期間應佔合營企業之除稅後基礎盈利減虧損為港幣 1,208,000,000 元(二零二五年：港幣 155,000,000 元)，較相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間增加港幣 1,053,000,000 元(或 679%)。截至二零二六年六月三十日止六個月期間之除稅後基礎盈利按年增加，主要乃由於香港特別行政區政府收回本集團若干合營企業所持有位於香港洪水橋/廈村第二期第五階段及元朗新田科技城第一期第二階段發展區內之土地(詳情見下文「香港特別行政區政府收回若干土地」一段所述)，因此產生本集團應佔除稅後收益淨額港幣 1,173,000,000 元(二零二五年：無)。

融資成本

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，利息資本化前之融資成本(包括利息支出及其他借貸成本)為港幣 2,680,000,000 元(二零二五年：港幣 2,833,000,000 元)。其中包括本集團於二零二五年七月發行之港幣 8,000,000,000 元可換股債券(誠如下文「截至二零二五年十二月三十一日止前年度發行可換股債券」一段所定義及提述)相關之融資成本為港幣 110,000,000 元(乃根據實際年利率計算)(二零二五年：無)。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，利息資本化後之融資成本為港幣 1,190,000,000 元(二零二五年：港幣 1,205,000,000 元)，並在抵銷截至二零二六年六月三十日止六個月期間本集團之銀行利息收入港幣 312,000,000 元(二零二五年：港幣 272,000,000 元)後，本集團於截至二零二六年六月三十日止六個月期間之綜合損益表內確認融資成本淨額為港幣 878,000,000 元(二零二五年：港幣 933,000,000 元)。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，本集團之整體實際借貸年利率約為 3.30%(二零二五年：約為 3.67%)。

重估投資物業及發展中投資物業

本集團於截至二零二六年六月三十日止六個月期間之綜合損益表內所確認之投資物業及發展中投資物業之公允價值減少(扣除遞延稅項及非控股權益前)為港幣 836,000,000 元(二零二五年：公允價值減少港幣 427,000,000 元)。

財務資源及資金流動性

中期票據發行計劃

於二零二六年六月三十日，根據中期票據發行計劃(乃本集團於二零一一年八月三十日成立，並於二零二二年五月六日安排於任何時間尚未償還之票據最高本金總額由 5,000,000,000 美元增加至 7,000,000,000 美元)項下已發行並由本公司擔保償還之票據賬面總金額為港幣

8,894,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 10,798,000,000 元)·票據償還期限為介乎兩年至二十年(二零二五年十二月三十一日：介乎兩年至二十年)之間。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，本集團根據中期票據發行計劃發行一項按港元計值之擔保票據賬面值為港幣 800,000,000 元(二零二五年：兩項按港元計值之擔保票據賬面值總金額為港幣 400,000,000 元)·償還期限為七年(二零二五年：償還期限為兩年及三年)。本集團發行擔保票據乃為對本集團之資本開支需求(誠如下文「資本承擔」一段所述)提供資金。該等票據已包括在本集團於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日之銀行及其他借款內(誠如下文「債務償還期及利息償付比率」一段所述)。截至二零二六年六月三十日止六個月期間，本集團已償還中期票據發行計劃項下之若干擔保票據本金合共相等於港幣 2,700,000,000 元(二零二五年：港幣 9,619,000,000 元)。

債務償還期及利息償付比率

本集團之債務總額償還期、現金及銀行結餘、債務淨額及借貸比率如下：

	於二零二六年 六月三十日 港幣百萬元	於二零二五年 十二月三十一日 港幣百萬元
銀行及其他借款(包括本集團於二零二五年七月發行之港幣 8,000,000,000 元可換股債券之債務部分)償還期：		
- 一年內	6,961	9,331
- 一年後但兩年內	15,908	15,175
- 兩年後但五年內	34,803	36,749
- 五年後	18,449	17,619
應付關連公司借款	3,788	3,543
債務總額	79,909	82,417
減：		
現金及銀行結餘	(21,477)	(22,198)
債務淨額	58,432	60,219
股東權益	325,555	322,464
借貸比率(%)	17.9%	18.7%

借貸比率乃根據本集團於報告期間結束日之債務淨額及股東權益而計算。

於二零二六年六月三十日，本集團之債務總額包括(i)位於香港之銀行及其他借款，包括銀行借款港幣 57,377,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 58,230,000,000 元)、擔保票據港幣 8,894,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 10,798,000,000 元)以及本集團於二零二五年七月發行之港幣 8,000,000,000 元可換股債券之債務部分港幣 7,210,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 7,120,000,000 元)；(ii)位於中國內地之銀行借款相等於港幣 2,640,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：相等於港幣 2,726,000,000 元)；及(iii)應付關連公司借款相等於港幣 3,788,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：相等於港幣 3,543,000,000 元)，合共為港幣 79,909,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣

82,417,000,000 元)。位於香港之銀行及其他借款均為無抵押及其加權平均債務償還期約為 3.80 年(二零二五年十二月三十一日：約為 3.81 年)。位於中國內地之銀行借款為無抵押及其加權平均債務償還期約為 2.55 年(二零二五年十二月三十一日：約為 3.16 年)。應付關連公司借款為無抵押及其加權平均債務償還期約為三年(二零二五年十二月三十一日：約為三年)。

此外，於二零二六年六月三十日，本集團應付一間同母系附屬公司(為本集團最終控股公司之一間全資附屬公司)借款港幣 76,955,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 80,618,000,000 元)，此金額為無抵押、付息及無固定還款期。

於二零二六年六月三十日，經計及掉期合約之影響後，本集團債務總額之 35%(二零二五年十二月三十一日：37%)為附帶固定利率之借款。

本集團之利息償付比率計算如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二六年 港幣百萬元	二零二五年 港幣百萬元
經營盈利(經計及於期間內出售投資物業之累計公允價值變動(除稅後)，但未計及於期間內投資物業及發展中投資物業之公允價值變動)加上本集團應佔聯營公司及合營企業之基礎盈利減虧損(「基礎經營盈利」)	<u>7,364</u>	<u>3,854</u>
淨利息支出(利息資本化前)	<u>2,284</u>	<u>2,473</u>
利息償付比率(倍)	<u>3.22</u>	<u>1.56</u>

截至二零二六年六月三十日止六個月期間之基礎經營盈利按年增加，主要乃由於本集團位於香港之物業發展業務之除稅前盈利貢獻按年增加(詳情見上文「物業發展」一段所述)所致。

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

庫務及財務管理

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

本集團主要在香港經營業務，其相關現金流、資產及負債主要按港元計值。於二零二六年六月三十日，本集團之主要匯率風險來自按人民幣計值並位於中國內地之物業發展及投資業務、於二零二六年六月三十日按美元及日圓計值之擔保票據(「票據」)、以及按日圓及人民幣計值之銀行借款。

就本集團於中國內地之營運而言，除注資及在某些情況下為項目提供沒有對沖安排之人民幣貸款以外，本集團致力於透過維持適當水平之人民幣外部借款以達致自然對沖。就於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日各自日期之票據及銀行借款而言，本集團已與若干交易對手銀行作出對沖安排，包括(i)利率掉期合約；(ii)跨貨幣掉期合約；(iii)跨貨幣利率

掉期合約；及(iv)外匯遠期合約，目的為對沖於借款期內之利率風險和外匯風險。根據上述之掉期及遠期合約，本集團只對沖利率風險、只對沖外匯風險、及對沖利率風險和外匯風險兩者之位於香港相關票據及銀行借款，於二零二六年六月三十日總額為港幣 11,437,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 15,282,000,000 元)，佔本集團於二零二六年六月三十日債務總額之 14%(二零二五年十二月三十一日：19%)。

重大收購及出售

本集團於本回顧期間內，並無重大收購及出售事項。

香港特別行政區政府收回若干土地

於二零二六年六月二十五日，香港特別行政區政府指令地政總署刊登兩份公告，據此香港特別行政區政府收回本集團所持有位於香港新界之若干土地作為公共用途所需。本集團應佔香港特別行政區政府收回之土地包括：(i)位於洪水橋/廈村第二期第五階段新發展區內，應佔總土地面積合共約 102,700 平方呎之土地，相關之現金補償金額約港幣 107,000,000 元；及(ii)位於元朗新田科技城第一期第二階段發展區內，應佔總土地面積合共約 2,149,400 平方呎之土地，相關之現金補償金額約港幣 2,231,000,000 元。因此，截至二零二六年六月三十日止六個月期間，本集團確認上述收回土地所產生之應佔除稅後收益並列為賬目所示盈利及基礎盈利均為港幣 1,278,000,000 元。

相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間，香港特別行政區政府以現金補償金額港幣 353,000,000 元收回本集團所持有位於香港新界元朗南及錦田、應佔總土地面積合共約 330,000 平方呎之供發展後銷售之待發展租賃土地。因此，相應截至二零二五年六月三十日止六個月期間，本集團確認上述收回土地所產生之應佔除稅後收益並列為賬目所示盈利及基礎盈利均為港幣 233,000,000 元。

截至二零二五年十二月三十一日止前年度發行可換股債券

根據日期為二零二五年七月八日之認購協議，於二零二五年七月十六日，本公司之一間間接全資附屬公司(「發行人」)透過獨立金融機構作為獨家牽頭經辦人完成發行於二零三零年到期、及本金總額為港幣 8,000,000,000 元、年息率 0.5%之有擔保無抵押可換股債券(「債券」)，該等債券可由債券持有人選擇轉換為本公司股本中之繳足股份(「換股股份」)。債券轉換為本公司股份之換股價現調整為港幣 34.53 元(「經調整換股價」)並其後可再作進一步調整，及債券之到期日為二零三零年七月十六日。本公司已無條件及不可撤回地擔保發行人將按時支付所有應付款項、及發行人將按時履行其於債券項下之責任。發行債券所得款項淨額(扣除費用後)約為港幣 7,920,000,000 元。於首次確認時，債券之債務部分乃參考不具有權益轉換選擇權之類似負債、並按公允價值確認。在計及自首次確認之日起直至及包括二零二六年六月三十日止期間，有關債券所涉及之利息支出(按實際利率計算)以及於同期間已付和應付之利息支出，債券之債務部分及權益部分於二零二六年六月三十日之賬面值分別為港幣 7,210,000,000 元及港幣 887,000,000 元。

自二零二五年七月十六日後直至及包括二零二六年六月三十日止期間，概無債券持有人行使選擇權將其所持債券轉換為換股股份。

假設按照經調整換股價悉數轉換債券並且本公司之股本不變，本公司將發行合共 231,682,594 股換股股份，佔於二零二六年六月三十日並經配發及發行換股股份後之已擴大發行股份總數約 4.57%。

根據本集團於二零二六年六月三十日之現金及銀行結餘、本集團之營運活動所產生之現金流量、以及本集團可動用已獲承諾但尚未提取之銀行融資額度，本集團有能力履行其在債券項下之贖回責任。

資產抵押

於二零二六年六月三十日及二零二五年十二月三十一日，本集團概無抵押其附屬公司之資產予任何各方。

資本承擔

於二零二六年六月三十日，本集團之資本承擔為港幣 11,173,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 13,819,000,000 元)。此外，於二零二六年六月三十日，本集團應佔合營企業及若干聯營公司之資本承擔為港幣 3,816,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 3,244,000,000 元)。

或然負債

於二零二六年六月三十日，本集團之或然負債為港幣 6,640,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 6,057,000,000 元)，其中主要包括：

- (i) 有關擔保本集團之附屬公司及合營企業項目就應有及合適工作表現之責任而發出履約擔保書、保證書及承諾之或然負債合共應佔金額為港幣 863,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 242,000,000 元)，增加主要乃由於本集團向一間銀行提供擔保、有關該銀行就本集團根據有關批地之條款及條件完成其位於香港九龍紅磡庇利街 1 號之合營商住發展項目「首岸」，並向以香港特別行政區政府作為受益人所提供之融資承諾；
- (ii) 本集團代於中國內地之本集團發展項目之物業單位買方(相關之房產證於二零二六年六月三十日尚未發出)向金融機構提供擔保金額為港幣 908,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：港幣 946,000,000 元)，該等擔保於房產證發出後將被解除；
- (iii) 本集團向兩間貸款銀行提供不可撤回、無條件及可分割之擔保，就本集團於一間合營企業(該合營企業(「第一發展商」)從事發展市區重建局所擁有位於香港九龍土瓜灣庇利街/榮光街之一幅土地，現發展為住宅及商業項目「首岸」並且其中本集團擁有第一發展商 50%股權權益)與該兩間貸款銀行於二零二三年十二月二十九日所訂立最高融資額度為港幣 6,556,000,000 元之貸款額度協議(其中部分金額用作再融資第一發展商與一間貸款銀行之前於二零二二年七月二十五日所訂立之貸款額度協議，其最高融資額度為港幣 3,276,000,000 元並已於二零二四年一月二十八日屆滿)項下可能提取最高借款金額之 50%相關還款責任。本集團應佔及按本集團於第一發展商權益比例，

就此項擔保所產生之或然負債最高金額為港幣 3,278,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：最高金額為港幣 3,278,000,000 元)；及

- (iv) 本集團向一間貸款銀行提供不可撤回、無條件及可分割之擔保，就本集團於一間合營企業(該合營企業(「第二發展商」)從事發展位於香港鰂魚涌英皇道 983-987A 號及濱海街 16-94 號之一幅土地，其中本集團擁有第二發展商 50%股權權益)與該貸款銀行於二零二五年十二月十七日所訂立最高融資額度為港幣 2,300,000,000 元之貸款額度協議(該金額用作再融資先前借予第二發展商以收購地塊作為發展用途之前股東貸款)項下可能提取最高借款金額之 50%相關還款責任。本集團應佔及按本集團於第二發展商權益比例，就此項擔保所產生之或然負債最高金額為港幣 1,150,000,000 元(二零二五年十二月三十一日：最高金額為港幣 1,150,000,000 元)。

僱員及薪酬政策

於二零二六年六月三十日，本集團有 9,974 名(二零二五年十二月三十一日：10,078 名)全職僱員。僱員之薪酬與市場及同業水平相若。年終花紅視乎員工之個別表現酌情發放。其他僱員福利包括醫療保險、退休計劃、培訓課程及教育津貼。

截至二零二六年六月三十日止六個月期間，總員工成本為港幣 1,596,000,000 元(二零二五年：港幣 1,594,000,000 元)。

其他資料

中期業績之審閱

截至二零二六年六月三十日止六個月之未經審核中期業績已由本公司之核數師畢馬威會計師事務所按照香港會計師公會頒佈之《香港審閱準則》第二四二零號「獨立核數師對中期財務信息的審閱」進行審閱。

購買、出售或贖回本公司之上市證券

本公司或任何本公司之附屬公司於期內概無購買、出售或贖回本公司之上市證券(包括出售庫存股份(如有))。

審核委員會

審核委員會於二零二六年八月舉行會議，審閱內部監控、風險管理及合規系統，以及截至二零二六年六月三十日止六個月之中期報告。

企業管治

截至二零二六年六月三十日止六個月內，本公司已遵守《香港聯合交易所有限公司證券上市規則》(「《上市規則》」)附錄C1《企業管治守則》所載之適用守則條文。惟本公司並無根據《企業管治守則》就本公司主席及行政總裁之角色作出區分。本公司認為憑藉李家傑博士及李家誠博士對本集團業務具相關資深經驗及知識，最宜兩位各自都出任本公司主席兼董事總經理之雙重角色，此乃符合本公司之最佳利益。儘管本公司主席及行政總裁之角色並沒有作出區分，但基於所有重大決定均會諮詢擁有相關知識及專長之董事局成員及適當之董事局委員會以及高層管理人員後才作出，權力和職權並未因此而過份集中。故此，即使存在上述偏離，目前的安排仍然受限於適當的制衡。

董事進行證券交易之守則

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

前瞻性陳述

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

承董事局命

李家傑博士 李家誠博士

主席 主席

香港，二零二六年八月二十日

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