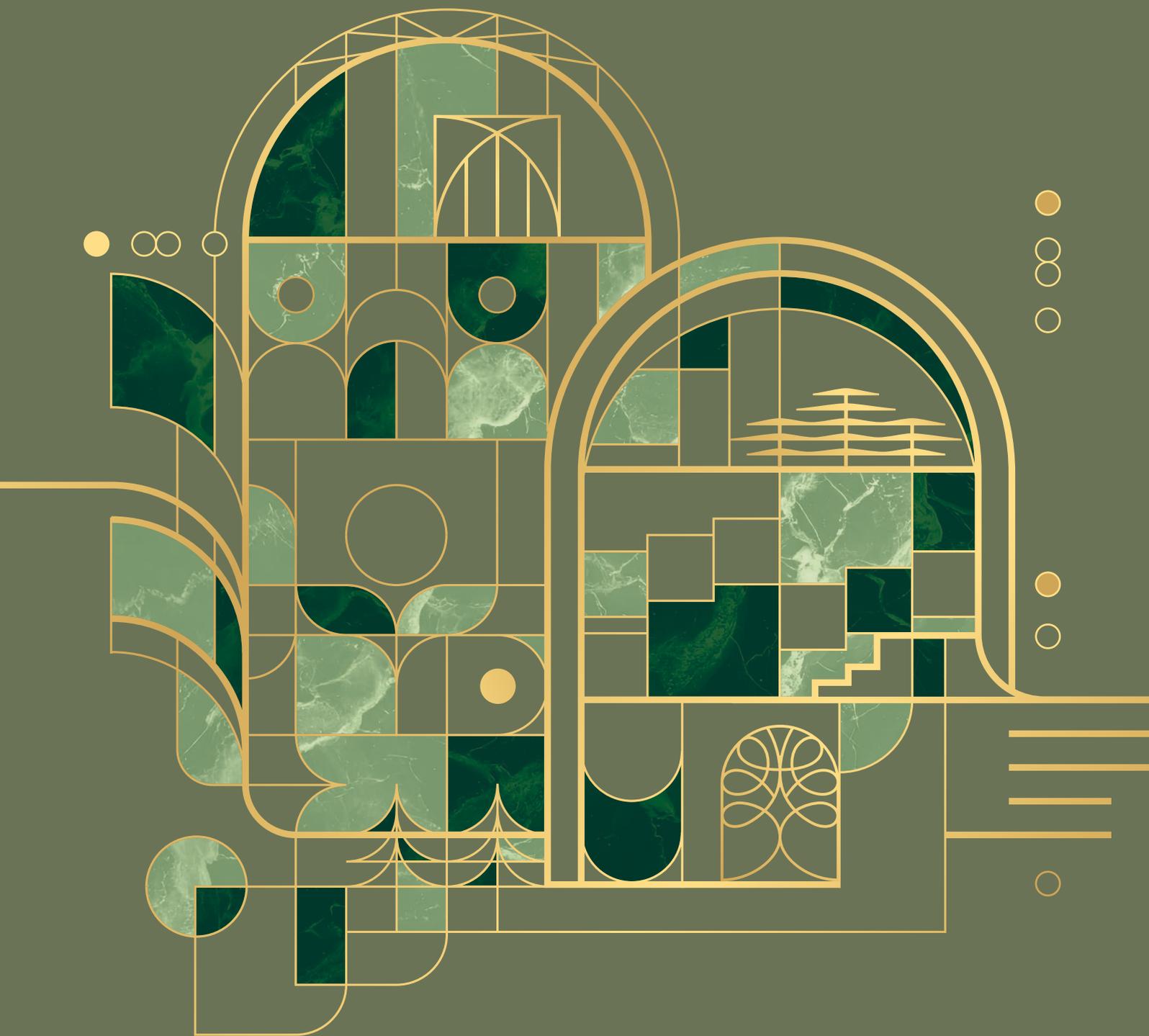


2025/2026

中期報告



新世界發展有限公司

(股份代號: 0017)



# 目錄

2	財務摘要
5	主席報告書
6	行政總裁報告書
24	簡明綜合收益表
25	簡明綜合全面收益表
26	簡明綜合財務狀況表
28	簡明綜合權益變動表
30	簡明綜合現金流量表
31	簡明賬目附註
46	流動資金及資本來源
48	其他資料
56	公司資料

新世界的品牌願景，在於匯聚並激發創意，善用商業力量，昇華現代生活體驗。

這一願景的具體展現，正是The Artisanal Movement — 我們的文化願景與生活哲學，透過發揮無限想像，呈獻量身訂造、獨一無二的生活體驗。

秉持文化、創意與可持續發展的核心價值，我們將持續打造出歷久彌新的匠心之作與非凡生活空間，成就人們安居樂業，豐盛成長，共拓無限可能。

# 財務摘要

	(未經審核)	
	截至12月31日止六個月	
	2025年	2024年
	百萬港元	百萬港元
收入	<b>8,390.8</b>	16,788.8
分部業績 <sup>(1)</sup>	<b>3,209.8</b>	4,248.9
核心經營溢利	<b>3,636.3</b>	4,416.4

	(未經審核)	
	於2025年	於2025年
	12月31日	6月30日
	百萬港元	百萬港元
總資產	<b>418,074.1</b>	420,265.0
現金及銀行存款(包括有限制銀行存款)	<b>21,537.2</b>	25,856.8
可動用的銀行貸款	<b>15,865.6</b>	19,157.5
綜合債務淨額 <sup>(2)</sup>	<b>122,721.5</b>	120,113.3
淨負債比率(%) <sup>(3)</sup>	<b>59.7%</b>	58.1%

## 業績重點:

- 本集團收入按年下降約50%至8,391百萬港元，主要由於建築收入減少，以及中國內地物業交付減少。
- 毛利按年下降25%至5,038百萬港元。
- 核心經營溢利為3,636百萬港元，按年下降18%。
- 股東應佔虧損為3,730百萬港元，主要由一次性虧損所致，包括投資物業重估虧損約1,146百萬港元，發展物業減值約2,126百萬港元，以及其他減值約611百萬港元。
- 股東應佔虧損按年收窄44%，主要由於上述的一次性虧損減少、融資成本下降，以及物業交付減少令中國內地項目的稅項開支下降所致。
- 本集團透過持續嚴格控制一般行政及其他營運費用，按年節省18%。

### 合約銷售

- 本集團來自物業發展項目及資產出售的應佔合約銷售合共約為138億港元。
- 本集團的香港應佔合約銷售約為103億港元，主要來自住宅項目，包括激晨、臻博、柏蔚森、天瀧、柏傲莊、皇都及天御，以及若干資產出售。
- 本集團的中國內地應佔合約銷售額約為人民幣32億元，以大灣區為首的南部地區貢獻最大，佔比約60%。

### 資本支出及財務管理

- 資本支出為35億港元，按年下降29%，主要由於本集團嚴格控制資本支出。
- 可動用資金合共約374億港元，包括現金及銀行結餘約215億港元及可動用的銀行貸款約159億港元。
- 總債務約為1,443億港元，於2026財政年度上半年減少約17億港元。淨債務約為1,227億港元，於2026財政年度上半年增加約26億港元。
- 於2025年12月5日，本集團就其合共約200億港元的永續證券及擔保優先票據完成債務置換。
- 董事會決議不就截至2026年6月30日止財政年度派發中期股息。

### 備註：

- (1) 包括應佔合營企業及聯營公司業績，並不包括投資物業公平值變動及減值虧損
- (2) 銀行貸款、其他貸款、固定利率債券及應付票據之總額減現金及銀行存款(包括有限制銀行存款)
- (3) 綜合債務淨額除以總權益

### 持續嚴格控制資本支出及營運費用

於2026財政年度上半年，本集團繼續嚴格控制資本支出、一般行政及其他營運費用，使該等支出按年分別減少29%及18%。

資本支出包括本集團於本財政年度內進行物業發展、物業投資項目及物業、廠房及設備產生之所有土地及建築成本。2026財政年度上半年的資本支出達35億港元，較2025財政年度上半年的49億港元減少約29%。本集團預期全年資本支出將會少於120億港元，符合2026財政年度方針，彰顯本集團嚴謹控制資本支出的決心。

一般行政及其他營運費用為15億港元，較2025財政年度上半年的18億港元按年節省18%。

### 淨債務及現金流

於回顧期內，本集團淨債務為1,227億港元，按年增加26億港元，主要由下列三項因素所致。

儘管本集團發展物業的買家大部份選擇「即供」計劃付款，但扣除首期後的餘額一般會於120至180天後方收取。此安排適用於九龍城的臻博及西九龍的臻爾等項目。因此，預期該等項目的大部份現金流需要到2026財政年度下半年方會流入。

此外，本集團於2025財政年度下半年及2026財政年度上半年的合約銷售大部份來自合營項目，包括激晨、柏蔚森、天瀧、Double Coast及天御。該等合營項目所產生的現金在分派到本集團之前，並不會綜合在集團層面體現。

再者，數個合營項目於回顧期內竣工，而相關建築貸款亦在期內到期。相關合營企業夥伴，包括本集團在內，須清償餘下貸款的賬面價值。於回顧期內，本集團應佔的財務擔保減少27億港元。預期餘下27億港元將以銷售所得現金款項悉數償還。

### 債務置換

於2025年11月3日，本集團就其永續證券及有擔保票據提出交換要約（「交換要約」），目標是向債權人提供與維港文化匯掛鉤，並且具備優化信貸狀況的工具。

截至2025年12月5日最後結算日，投資者合共提交約180億港元的永續證券及18億港元的有擔保優先票據參與交換。按備考基準計算，於債務置換完成後，本集團未償付的永續證券及有擔保優先票據本金會分別減少約87億港元及400百萬港元。同時，股東權益增加約87億港元。

# 主席報告書

## 各位股東：

歲序更替，華章日新。面對地產行業歷經的週期迭代與政策重塑，新世界秉持一貫的戰略定力，在變局中築牢根基，於挑戰中穩拓新程。這份成績的背後，離不開全體同仁的篤行不怠，大家以非凡的韌性與專業基因，在業務深耕與價值創造中攻堅克難；亦銘記各位股東始終如一的理解與相伴。謹此，我由衷感謝這份來自內外的合力，它賦予了新世界穿越週期、向新而生的力量。

《論語》有云：「君子務本，本立而道生。」面對變局，我們深知，唯有築牢財務與業務的雙重根基，方能開創高品質發展的長遠之道。

置身於波動市場，我們不僅專注於業務深耕，更致力於財務結構的持續優化。透過積極主動的資本管理，集團財務韌性有所改善。這為我們應對不確定性提供了更厚實的緩衝，也為我們在市場回暖之際把握機遇、開啟未來新局提供了堅實保障。

堅持提升物業高品質，始終是我們一直以來的堅守。2025年，我們乘香港樓市復甦之勢，於機遇中奮進。新世界堅持「好產品永遠稀缺」的信念，從香港皇都、激晨，到廣州廣粵觀邸、天馥，每一部作品的持續領跑與熱銷，都是對高品質發展理念的完美註解。在不確定的時代，高品質住宅已成為我們品牌的資產護城河。

新世界穩步拓展商業零售版圖，透過一個個高品質的城市地標，繪就一幅幅人城共生的高品質活力畫卷。2025年，香港K11 MUSEA與K11 Art Mall客流創歷史新高，深圳太子灣K11 ECOAST與廣州漢溪K11盛大開業，成為激活區域經濟活力的新地標。隨着上海、杭州項目即將啟幕，集團商業運營能力邁上新台階。每一座作品皆承載着新世界對城市脈動的深刻理解，更構築了穿越週期的商業韌性。

各位股東，變局從不眷顧猶豫者，但永遠獎勵篤行者。新世界發展正在構築起更為穩健的財務與業務根基，並清晰規劃出可持續的增長路徑。同時，我們更加注重珍視我們來之不易所建立的優秀品牌。征程雖遠，信念如磐，篤行將至。未來，讓我們繼續攜手同行，續寫高品質發展的新篇章，為股東及社會創造更大價值。

主席

鄭家純博士

中國香港，2026年2月27日

# 行政總裁報告書

## 業務回顧

### 香港物業發展、物業投資及其他

截至2025年12月31日止的六個月，香港住宅物業市場繼續呈現復甦跡象。於2025年，受惠於A+H股新股上市數量創記錄，香港重奪全球IPO市場地位，自2019年以來首次重登榜首，彰顯投資者對香港金融市場的興趣回升。減息週期開始、住宅物業市場信心與成交量明顯改善，加上香港政府人才引進政策的持續效應，包括「高端人才通行證計劃」(TTPS)及「優秀人才入境計劃」，共同推動需求上升，並增強了香港住宅市場的整體吸引力。此外，過去一年香港股票市場表現強勁，帶動部份潛在買家將股市所得收益轉投購買物業，推動香港住宅市場反彈。

根據土地註冊處公開數據，住宅樓宇買賣合約按年上升34%，由2024年7月至12月期間的25,323份增加至2025年7月至12月期間的33,885份。同期，住宅單位買賣合約總值亦按年增長37%，由約2,120億港元增加至約2,900億港元。

於回顧期內，本集團於香港的物業發展收入為約1,389百萬港元及分部業績為約649百萬港元，主要來自柏傲莊、泰峯及名鑄。

於回顧期內，本集團於香港的應佔合約銷售約103億港元，主要來自激晨、臻博、柏蔚森、天瀧、柏傲莊、皇都及天御等住宅項目，以及數項資產出售。

憑藉本集團的優越品牌形象及有效的銷售策略，本集團旗下「PAVILIA COLLECTION」的銷售表現於回顧期內保持強勁的增長勢頭。按合約銷售總額計，由新世界發展、帝國集團、資本策略地產、麗新發展與港鐵公司攜手合作發展，位於港島南區的超級豪宅項目「激晨」於2025年成為全港合約銷售金額最高的新盤。於回顧期內，該項目已售出367個單位，合約銷售總額約為58億港元。截至2026年2月22日，該項目自推出以來共售出768個單位，合約銷售總額約為133億港元。買家當中，約一半來自香港。項目亦吸引了來自新加坡、日本及南韓等地的海外買家。

「PAVILIA COLLECTION」旗下另外兩個住宅項目亦錄得亮麗表現。本集團與遠東發展集團共同發展的豪華住宅地標「柏蔚森」，位於啟德跑道區三面環海的黃金地段，深受投資者及用家，包括本地和外籍買家青睞。該項目在啟德跑道區所有預售住宅項目中錄得最高的合約銷售總額。於回顧期內，該項目已售出221個單位，合約銷售總額約為17億港元。截至2026年2月22日，該項目推出以來共售出約891個單位，合約銷售總額約為64億港元。位於港島區核心地段的大型文化綜合地標「皇都」持續受到投資者的追捧。於回顧期內，該項目已售出61個單位，合約銷售總額約為579百萬港元。截至2025年12月17日，該項目已售出全部388個單位，合約銷售總額超過42億港元。

本集團旗下「BOHEMIAN COLLECTION」為現代都市生活樹立標杆，揉合精湛工藝與創新設計，深受新一代品味非凡的業主青睞。於回顧期內推出的「BOHEMIAN COLLECTION」其中兩個新項目表現強勁，充份彰顯其市場吸引力。

BOHEMIAN COLLECTION旗下位於九龍城衙前壟道的臻博，於2025年9月15日開售首日即沽清115個價單單位。該項目策略性地位於擁有多間傳統名校的41校網，並鄰近銷售穩健的啟德區，深受買家青睞。

市場亦對BOHEMIAN COLLECTION旗下另一個位於西九龍的住宅項目臻爾反應熱烈，於2025年12月12日開售首日即沽清63個單位。該項目鄰近柯士甸站，連接高鐵網絡，並與香港四條鐵路線相連。截至2025年12月31日，臻博及臻爾分別錄得合約銷售總額826百萬港元及418百萬港元。

於回顧期內，另一個矚目的開售項目為位於半山區的天御。該項目於2025年9月開售，由本集團與恒基兆業地產合作發展，深受市場歡迎，並於2025年創下最多破億港元單位成交記錄。截至2026年2月22日，該項目共售出36個單位，錄得合約銷售總額約61億港元。

截至2025年12月31日，在本集團香港未入賬之應佔物業合約銷售收入中，18,979百萬港元將於2026財政年度下半年及2027財政年度入賬。預計2026財政年度下半年及2027財政年度入賬的主要項目包括「皇都」、「柏蔚森」、「柏傲莊III」、「激晨」和「天御」。

儘管香港整體經濟呈現穩健跡象，香港零售業於回顧期內相對仍然充滿挑戰。入境旅遊持續復甦，2025年7月至12月，香港接待約2,626萬名旅客，較2024年同期的2,335萬人次增長12%。2025年下半年人民幣走強，亦推動了內地遊客在香港增加消費。然而，北上及海外消費的趨勢持續，轉移了一大部份本地消費，繼續對香港零售市場構成持續挑戰。

於回顧期內，消費者的喜好持續轉向體驗式消費，並青睞具文化體驗的零售地標。運動及保健相關產品及體驗亦備受青睞，為香港零售商創造新機遇。為應對該等結構性轉變，本集團繼續致力迎合新興消費者喜好，打造與眾不同的零售體驗，並加強其旗艦地標的長期定位。於回顧期內，本集團的香港物業投資收入為1,685百萬港元，分部業績為1,301百萬港元。K11憑藉其優越的零售資產地理位置、獨特的定位及強勁的客流量，持續吸引國際知名品牌及策略性零售商進駐，進一步優化K11 MUSEA人文購物藝術館及K11 Art Mall購物藝術館的租戶組合。

K11 MUSEA人文購物藝術館作為本集團旗下高端生活時尚零售地標，持續鞏固其作為世界級活動及展覽首選場地的地位。於回顧期內，商場銷售額按年增加約7%，主要受奢侈品、珠寶及鐘錶銷售類別表現改善並按年增長約21%所帶動。於2025年12月31日，K11 MUSEA人文購物藝術館的出租率達到98%，客流量按年上升2%。

於2025年7月，首次登陸亞洲的C朗拿度CR7® LIFE香港博物館吸引了一眾球迷前往K11 MUSEA人文購物藝術館「朝聖」。該博物館將C朗拿度葡萄牙家鄉的沉浸式體驗帶到香港，展出其傳奇職業生涯的多個輝煌時刻、令人印象難忘的獎盃珍藏和互動展覽。C朗拿度在訪港之行期間參觀K11 MUSEA人文購物藝術館亦吸引大量人流，並獲媒體廣泛報道。於2025年8月，由創意品牌AllRightsReserved (ARR)舉辦的「CHIKAWA DAYS」大型特展落戶K11 MUSEA人文購物藝術館，展出超過100件3D雕塑、9米高的巨型充氣裝置，並且重現深受喜愛的漫畫場景。該兩項活動均有效帶旺商場銷售及客流量，使期內遊客平均單筆消費額增加30%，而2025年8月亦打破開業以來最高每月客流量紀錄。

K11 MUSEA人文購物藝術館把握音樂節及體育賽事越來越受歡迎的契機，與adidas、HOKA、Lululemon、Mardi Mercredi、NBA ATELIER、On及Wilson七個知名運動及時尚品牌，以及日光派對先鋒Social Club Series於回顧期內攜手推出全港最大型的運動及音樂City Rave系列「BEATS, BURNS & BREWS」企劃。值得注意的是，K11 MUSEA人文購物藝術館於2025年9月至11月舉辦三場運動主題派對，包括首個夜跑及閉館專屬派對、瑜伽派對，以及在K11 MUSEA人文購物藝術館雕塑公園舉行的維港空中派對，讓參加者在香港地標性天際線的襯托下盡情狂歡。多個領先運動和時尚品牌還舉辦了獨家運動時尚限定店和體驗活動，包括香港首屆「匹克球賞樂祭」adidas Pickleball Fest、HOKA的體驗式快閃店「Mafate Studio」，以及瑞士運動品牌On期間限定的跑者基地，配合On全港最大專門店於2025年11月在K11 MUSEA人文購物藝術館開業。

於回顧期內，K11 MUSEA人文購物藝術館的租戶組合進一步優化。在此期間，重點名店開張或擴張包括首間Rolex概念店開幕、Van Cleef & Arpels的複式店舖擴建、Audemars Piguet (AP)擴建的AP HOUSE新翼、以及On全港最大專門店開業。至於2026財年下半年，Dior的期間限定店、Delvaux的新旗艦店已於2026年1月及2月相繼開業，而即將開業的店舖則包括Balenciaga的複式店舖擴建以及Miu Miu的新店。

K11 Art Mall購物藝術館作為本集團首個K11項目，並以Z世代市場為策略重點，於回顧期內透過匯聚動漫及潮玩品牌、海外知名品牌「空降」香港首店、獨家限定快閃店、跨界聯乘活動等，持續吸引新世代客群。整體出租率維持在99%的高水平，8月更創下商場自2009年開業以來的最高每月客流量紀錄。

於回顧期內，K11 Art Mall購物藝術館與多個類型新夥伴合作，其中包括奢華美容和香水品牌Jo Malone London、旅遊及度假村品牌Club Med、電子及攝影品牌Nikon以及啤酒品牌Sapporo，有助商場進一步開拓新顧客類別。與K11 Art Mall購物藝術館商戶共創活動的成功舉行，持續提升客流量、商場銷售、特許收入及媒體價值。

於回顧期內，香港寫字樓行業呈現復甦跡象。根據世邦魏理仕公佈的數據，按2025全年計算，香港整體租金水平按年下跌2.9%，跌幅為2019年以來最小。

憑藉其優越地段及高端定位，本集團寫字樓組合的租務查詢及活動維持在滿意的水平。於2025年12月31日，K11 ATELIER Victoria Dockside及K11 ATELIER King's Road的出租率分別達99%及88%，表現高於同期市場平均水平。於2026年2月22日，K11 ATELIER King's Road的出租率進一步提升至95%。根據世邦魏理仕公佈的數據，於2025年第四季度，尖沙咀區寫字樓的平均空置率為10.3%，而港島東區則為15%。

本集團於香港的其他寫字樓物業於期內保持穩健表現。於2024年3月落成的83瓊林街為區內首座雙子塔甲級寫字樓發展項目，並迅速成為區內的新地標。該物業出租率於回顧期內持續上升，由2025年6月30日的50%升至2025年12月31日約74%。該項目亦成功吸引多元化租戶組合，包括AECOM、Ralph Lauren、壽司郎、Delsey Paris、Lush、百事可樂及LOJEL。

本集團位於中環的寫字樓物業於回顧期內亦錄得穩健表現。萬年大廈的出租率由2025年6月30日的94%上升至2025年12月31日的97%，而同期新世界大廈的出租率由83%上升至90%。

### 香港土地儲備

於2025年12月31日，本集團在香港持有應佔總樓面面積約695萬平方呎之土地儲備可作即時發展，其中物業發展應佔總樓面面積約318萬平方呎。

香港特區政府在2025年《施政報告》中重申，北部都會區是香港經濟發展的新引擎。北部都會區與深圳接壤，面積和未來人口約佔香港總人口三分之一，是香港的戰略發展區域，具有巨大經濟價值和發展潛力，能創造大量職位和提升生產力。

本集團已準備好迎接並把握北部都會區帶來的機遇。本集團於新界持有待更改用途之應佔農地土地面積合共約1,400萬平方呎，當中1,200萬平方呎屬於北部都會區範圍。成功轉換這些農地資源將會是本集團的關鍵策略，以有效降低平均土地成本及資本開支，同時釋放本集團農地資源的長遠價值。

本集團在上述項目上取得顯著進展，其中兩個項目已動工。由本集團與招商蛇口共同開發的首個北部都會區項目馬適路項目於2025年3月動工，總樓面面積超過110萬平方呎，提供約2,300個住宅單位，並設有區內最大型的商場，為北部都會區的發展注入新活力。該項目預計最早於2027財政年度開售。

本集團第二個北部都會區項目，元朗龍田村第四期，由本集團與華潤置地有限公司(華潤置地)攜手發展，於2025年9月完成換地程序，並於2025年11月動工。該項目總樓面面積約173,000平方呎，將提供逾700個單位，同樣預計最早於2027財政年度開售。該項目位於北部都會區的「高端專業服務和物流樞紐」，毗鄰發展成熟的元朗市中心，並與內地交通便利連接，將受惠於與大灣區所帶來的協同效應，支持政府將該區打造成金融及專業服務、先進物流及跨境商貿的現代服務中心的願景。

除北部都會區項目外，本集團其他農地項目亦進展良好。西貢沙下第二期最近於2025年11月7日獲城市規劃委員會批准其住宅用途的規劃申請。該項目第一期已於2022年1月獲批，兩期合計總應佔樓面面積約790,000平方呎，將提供約1,250個住宅單位。

本集團已轉換及計劃轉換的農地預計提供總樓面面積約1,450萬平方呎，其中總樓面面積約870萬平方呎為中短期項目(包括該等已換地項目)，餘下總樓面面積580萬平方呎為長期發展項目。

本集團預期於未來1至2年內完成多個項目的補地價程序，包括西貢沙下項目、與華潤置地合作開發的龍田村第二期、龍田村第五期及元朗欖口村。這些項目預計將提供約200萬平方呎的總樓面面積。

就中期規劃而言，本集團預期於未來3至5年內透過規劃及換地申請增加約620萬平方呎土地儲備，主要地點包括唐人新村、榮基村、永寧村及十八鄉路。值得注意的是，位於元朗的永寧村，城市規劃委員會已於2025年9月同意擬議修訂法定圖則，以改為住宅用地，而有關圖則修訂已刊憲。

長遠而言，練板村、牛潭尾及流浮山等主要規劃項目預料將提供約580萬平方呎的總樓面面積。

本集團將繼續加快農地轉換，以釋放價值並補充其土地儲備，同時配合政府發展政策，以滿足房屋需求。

土地儲備區域分佈

於2025年12月31日	物業發展 應佔總樓面面積 (千平方呎)	物業投資及其他 應佔總樓面面積 (千平方呎)	總計 應佔總樓面面積 (千平方呎)
香港島	665.6	—	665.6
九龍	892.8	—	892.8
新界	1,621.0	3,767.4	5,388.4
<b>總計</b>	<b>3,179.4</b>	<b>3,767.4</b>	<b>6,946.8</b>

除了上述提及的土地儲備外，本集團亦持有數個已竣工的合作發展項目存貨，具備未來貢獻收入及現金流的潛力。相關項目包括全部位於啟德跑道區的柏蔚森、天瀧、Miami Quay及Double Coast；位於九龍灣的泰峯；以及位於半山區的天御。本集團未售出單位的應佔總樓面面積約為543,000平方呎。

農地儲備區域分佈

於2025年12月31日	土地總面積 (千平方呎)	應佔土地總面積 (千平方呎)
元朗區	11,587	10,514
北區	1,480	1,480
沙田區及大埔區	1,220	1,166
西貢區	1,135	964
<b>總計</b>	<b>15,422</b>	<b>14,124</b>

農地儲備轉換狀態

農地(節錄)	轉換狀態 <sup>附註1</sup>	建議地積比率 (待政府批准) <sup>附註2</sup>	應佔樓面面積 (千平方呎) <sup>附註2</sup>
<b>I. 高端專業服務和物流樞紐</b>			
1 欖口村	短期	3.5	504
2 元朗龍田村二期	短期	5.0	275
3 元朗龍田村四期 <sup>附註3</sup>	完成換地申請	5.0	173
4 元朗龍田村五期 <sup>附註4</sup>	短期	6.5 (城規會批准)	397
5 元朗大樹下東路	短期	4.3	25
6 唐人新村(山頭)(地盤A)	中期	3.6	1,597
7 唐人新村(山頭)(地盤B)	中期	3.6	1,417
8 永寧村 <sup>附註5</sup>	中期	6.0 (私人部份) (改劃為住宅用途)	889
9 唐人新村4	中期	3.6	743
10 元朗十八鄉路 <sup>附註6</sup>	中期	6.0 (城規會批准)	240
11 流浮山	長期	3.0	661
<b>II. 創新科技地帶</b>			
12 榮基村 <sup>附註7</sup>	中期	0.4增至1.55 (獲批地積比率 +388%)	1,086
13 沙埔北2A+2B期	中期	1.2及1.7	265
14 沙埔北3期	長期	1.2	7
15 練板村	長期	2.5	3,994
16 牛潭尾	長期	5.0	1,090
<b>III. 口岸商貿及產業區</b>			
17 粉嶺馬適路	完成換地申請	7.2	336
<b>IV. 其他區域</b>			
18 西貢沙下1+2期 <sup>附註8</sup>	短期	1.5 (城規會批准)	790

附註1 短期：預計1至2年內轉換成土地儲備；中期：預計3至5年內轉換成土地儲備；長期：預計需要5年或以上轉換成土地儲備。

附註2 所有建議地積比率及估計可建樓面面積均可能更改，並須以政府最終批准為準。

附註3 換地申請已於2025年9月26日完成

附註4 改劃申請已於2024年12月20日獲城規會批准

附註5 城規會已於2025年9月26日同意擬議修訂法定圖則，以改為住宅用地，而有關圖則修訂已刊憲

附註6 改劃申請已於2025年1月10日獲城規會批准

附註7 提升地積比率申請已於2023年11月10日獲城規會批准，鄰近興建中的港鐵凹頭站

附註8 第2期住宅發展規劃申請已於2025年11月7日獲城規會批准，而第1期則已於2022年1月14日獲批。

### 中國內地物業發展、物業投資及其他

自2025年7月以來，中國內地房地產市場「穩定預期」的政策信號明確，部份核心城市高品質項目及改善型需求展現出韌性。2026年作為「十五五規劃」的開局之年，政策導向延續「穩字當頭、穩中求進」的調控基調，以「高質量發展」為長期導向，金融支持與補貼政策的持續滲透，旨在有序引導潛在需求釋放。

於回顧期內，本集團積極應對市場變局，憑藉卓越的品牌影響力、前瞻性的戰略佈局與強大的產品兌現能力，旗下多個項目持續引領區域市場，這不僅是市場對本集團長期恪守高品質標準的正面反饋，更充份印證了具備價值支撐的優質作品始終是贏得客戶信賴的核心基石。

在廣州，耀勝新世界廣場 | 耀勝尊府迎來全面交付，TOD綜合體價值全面釋放，國慶黃金周到訪量激增106%；白鵝潭標桿項目新世界·天馥穩居板塊2025年度銷售套數與面積雙榜首；新世界廣匯尊府憑借稀缺復式產品，穩居區域改善型市場領先地位。在北方市場，瀋陽悅景·新世界憑借高品質現房的稀缺價值優勢，連續多月榮登區域板塊銷售額榜首。

於回顧期內，本集團中國內地物業發展收入為2,510百萬港元及分部業績為1,304百萬港元。貢獻主要來自凱粵灣、廣州耀勝新世界廣場 | 耀勝尊府、瀋陽新世界花園等住宅項目。

於回顧期內，本集團中國內地應佔物業合約銷售額約人民幣32億元，應佔合約銷售面積約15萬平方米，住宅合約銷售的平均價格約每平方米人民幣26,113元。合約銷售金額的地區分佈，以大灣區為首的南部地區貢獻最大，超過60%。貢獻主要來自廣州項目包括凱旋新世界廣粵觀邸、新世界天馥、耀勝新世界廣場 | 耀勝尊府、凱粵灣、以及瀋陽悅景新世界，商業項目寧波塔寫字樓、以及廣州凱旋新世界公寓等。

合約銷售地區分佈

於2025年12月31日 地區	面積 (千平方米)	金額 (人民幣百萬元)
南部地區(即大灣區)	59.0	1,883
東部地區(即長三角地區)	36.0	506
中部地區	4.8	28
北部地區	14.6	106
東北部地區	35.7	635
<b>總計</b>	<b>150.1</b>	<b>3,158</b>

於2025年12月31日，在本集團中國內地未入賬的合約銷售總收入中，約人民幣947百萬元將於2026財政年度下半年入賬。另外，約人民幣329百萬元及約人民幣226百萬元將分別於2027及2028財政年度入賬。

於回顧期內，本集團的中國內地項目竣工量(不包括車庫)的總樓面面積為約18.2萬平方米，主要位於大灣區。預期2026財政年度本集團的中國內地項目竣工量(不包括車庫)的總樓面面積將達到約18.4萬平方米。

2026財政年度上半年中國內地項目竣工－物業發展

地區	項目／總樓面面積(平方米)	住宅	商業	總計 (不包括庫)	總計 (包括車庫)
廣州	廣州逸彩庭園	124,752	1,043	125,795	182,907
	廣州增城星輝寓	—	1,207	1,207	1,207
上海	蘇滙名庭	54,945	—	54,945	78,693
	<b>總計</b>	<b>179,697</b>	<b>2,250</b>	<b>181,947</b>	<b>262,807</b>

2026財政年度下半年中國內地項目預計竣工計劃－物業發展

地區	項目／總樓面面積(平方米)	商業	總計 (不包括車庫)	總計 (包括車庫)
廣州	廣州增城星輝寓	1,916	1,916	1,916
	<b>總計</b>	<b>1,916</b>	<b>1,916</b>	<b>1,916</b>

國家統計局公佈數據顯示，2025年全年社會消費品零售總額首次突破50萬億元人民幣大關，達501,202億元人民幣，同比增長3.7%，增速較2024年加快0.2個百分點。在提振消費項目行動落地見效、財政金融協同促進內需、以及供給端創新賦能的多重驅動下，消費市場展現強勁韌性，規模持續攀升；最終消費支出對經濟增長的貢獻率達52.0%，較上年提高5個百分點，持續發揮經濟增長的核心引擎。

伴隨中國內地經濟發展格局的轉型，消費生態亦同步升級，跨境消費逐步邁入主流消費視野。赴港消費、北上消費的通行便利度與配套商業基礎設施持續提質升級，為大灣區市場一體化建設注入持續動力。同時透過培育本土高端消費品牌、打造大灣區專屬消費IP、創新多元消費場景，啟動新興消費需求，持續釋放大灣區「一小時消費圈」的消費潛能。

於回顧期內，本集團在中國內地物業投資收入達到934百萬港元，分部業績為526百萬港元，投資物業組合內主要項目的整體出租率表現穩健。

在國內持續推進消費升級、激活內需市場的政策導向下，本集團旗下的K11以「藝文+商業」創新模式賦能消費場景，屢創客流銷售新高。於國慶黃金周期間，內地K11實現整體銷售同比增長23%，而在2025年底雙誕期間亦實現近20%的整體銷售同比增長。

上海K11 Art Mall透過會員活動及社交媒體傳播多個渠道聯動發力，帶動新會員人數增幅近兩成。在持續推進品牌升級優化下，於2025年12月31日，出租率達92%。2025年週年慶期間，上海K11聯手人氣IP WAKAKU打造首發活動，並推出聖誕慶典系列企劃，帶動客流同比大幅增長近六成，銷售額激增53%，成功實現業績突破與品牌價值的雙向提升。

深圳K11 ECOAST深度發揮其海濱文化地標屬性，自2025年4月28日開業以來持續發展「首店經濟」，營運表現卓越。於2025年12月31日，累計客流突破1,300萬人次，國慶期間日均客流更超越10萬大關，銷售表現同步刷新紀錄。憑藉獨特的地理優勢，項目於回顧期內密集推動166場特色活動，其中與香港迪士尼樂園聯動的20週年主題展尤為亮眼，帶動活動期客流增長54%、銷售額激增近五成，強勢確立其大灣區文旅消費地標地位。



廣州漢溪K11於2025年9月29日正式開業，秉持緊扣「未來生活+」的定位，精準引入近50間全國、廣州及番禺首店，成功構建具備國際視野且兼具在地特色的多元商業場景。項目自開業起便展現強大引流實力，國慶期間累計接待近70萬人次，聖誕及新年期間客流更突破65萬人次。此外，項目深度經營寵物友好社群，吸引大量家庭與年輕族群駐足。同時，廣州漢溪K11創新性地將嶺南非遗文化植入現代商業空間，在打造區域地標的同時，積極響應地區高品質發展需求，實現文化傳承與商業價值的有機融合。

於回顧期內，武漢漢口K11 Art Mall完成階段性業態重整，於2025年12月31日，出租率近90%。項目聚焦「夜經濟、寵物、潮流」三大核心維度，構築青年消費高地，憑藉差異化定位精準滲透區域市場。於回顧期內，在政府的積極引導與支持下，武漢漢口K11 Atelier成功打造健康產業主題樓宇，形成顯著的產業集群效應，助力項目出租率始終保持穩健態勢，於2025年12月31日項目出租率達82%。

於回顧期內，武漢光谷K11借助政府資源，在西廣場引入「多樂街」項目，打造全新戶外創意街區，商場內多間新店集中亮相，全年累計完成29個新品牌招商入駐，帶動平均出租率穩健維持在90%。在社群經營方面，項目持續深耕自有IP「DISTRICT 11」，以電競及二次元為核心舉辦多場標竿活動，於回顧期內共舉辦7場電競比賽及二次元活動，精準錨定「Z世代」客群，進一步優化客群結構並帶動客流回升。

於回顧期內，瀋陽K11引入5間瀋陽首店及網紅人氣品牌，包括賽事級冰上運動館「奧美K11冰上運動中心」，項目平均出租率達83%，銷售表現錄得同比小幅增長。項目以打造城市特色商業地標為核心，透過深度聯動政府資源，策劃雪花啤酒節、跨年無人機表演、全市首屆甜品節等特色活動，成功激發區域消費熱潮，推動商場客流與銷售業績雙雙攀升。

於回顧期內，寧波K11迎來開業一週年的重要里程碑，先後策劃包括週年慶、聖誕季及跨年等系列大型活動，進一步鞏固區域商業市場辨識度。寧波K11以首店經濟為核心招商方向，陸續引入包括ROARGUNS、SPAO在內的多個區域首店，憑藉精準的品牌佈局沉澱高粘性客群，為長期穩健發展積蓄強勁動能。

廣州雲門NEW PARK順應市場需求迭代趨勢，持續升級服務體驗品質。於回顧期內，客單價與消費頻次同步增長，憑藉多場主題活動，吸引逾千萬人次客流。於2025年12月31日，項目出租率達91%。憑藉維持多業態組合，持續穩固商場核心集客能力。

廣粵天地作為廣州高端餐飲及零售品牌的創新孵化平台，於回顧期內完成部份品牌煥新升級，並引入多間米其林餐廳、潮流服飾品牌首店，憑藉多元文化融合的獨特定位，實現客流同比增長達5%。於2025年12月31日，項目出租率達96%。憑藉其獨特的高端開放式街區空間優勢，結合主題活動精準鎖定高品質消費客群，不僅帶動客流增長，更成功實現品牌跨界傳播與價值躍升。

隨著更多的大型商業項目陸續落成開業，本集團將會繼續秉承「聚焦深耕大灣區一線城市及長三角核心城市」的戰略佈局，發展多元業態，進一步拓展經常性租金收入。

### 中國內地土地儲備

於2025年12月31日，本集團於中國內地持有不包括車庫的土地儲備總樓面面積約289.0萬平方米可作即時發展，約155.4萬平方米為住宅用途。核心物業發展項目主要分佈於廣州、深圳、佛山、武漢、上海、杭州、北京及瀋陽等城市，不包括車庫的土地儲備總樓面面積約228.4萬平方米，住宅約為95.7萬平方米。

### 土地儲備地區分佈

於2025年12月31日	總樓面面積 (不包括車庫) (千平方米)	住宅 總樓面面積 (千平方米)
南部地區(即大灣區)	1,081.4	957.0
東部地區(即長三角地區)	316.6	—
中部地區	733.5	435.7
北部地區	95.2	17.9
東北部地區	663.6	143.5
<b>總計</b>	<b>2,890.3</b>	<b>1,554.1</b>
<b>其中，核心項目</b>	<b>2,283.9</b>	<b>957.0</b>

多年來，本集團深耕粵港澳大灣區與長三角核心城市，核心城市群的產業與人口優勢，賦予了項目更強的消費動能與抗風險能力，為本集團業績構築了堅實基石。同時，本集團積極與大型央企、國企深化戰略合作，透過資源整合與優勢互補，共同探索行業高品質發展的新路徑。

### 酒店

於回顧期內，本集團於香港、中國內地及東南亞的酒店物業，在收入及營運毛利均按年錄得正增長。雖然酒店市場持續因地緣政治局勢及貿易摩擦而波動不定，但本集團整體入住率及平均每日房價仍呈現上升趨勢。

於回顧期內，受激烈的房價競爭及日益依賴盛事驅動表現影響，香港酒店市場復甦進程顯著分化。儘管面臨上述挑戰，訪港旅客總數仍按年上升12%，而本集團旗下香港酒店物業的整體入住率及平均每日房價亦分別按年增長2%及5%。由於市場消費情緒持續審慎，第三季度的經營環境充滿挑戰。隨著夏末業績逐步改善，並在國慶黃金周、全國運動會、傳統貿易展覽旺季及備受矚目的金融峰會帶動下，第四季呈現更明顯的復甦勢頭。然而，餐飲需求疲軟及慶祝活動規模縮減，對年底的整體盈利能力構成壓力。

受國內及入境旅遊帶動，本集團位於中國內地的11間酒店物業回顧期內的表現優於去年同期，總收入及營運毛利分別按年增長2%及8%。平均每日房價及入住率均錄得溫和增長，其中北京的三間酒店入住率表現較其他酒店為佳。餐飲業務趨於穩定，表現略勝去年；然而，商務客群需求持續疲軟，因此，酒店採取以量補價策略以維持市場份額。面對消費降級及出境旅遊升溫等挑戰，本集團對餐飲業務仍保持審慎。

於回顧期內，東南亞酒店市場表現各異。受惠於有利的簽證政策及強勁的國際需求，本集團位於越南的酒店保持強勁的增長勢頭。胡志明市接待了約850萬名國際旅客，本集團於當地的酒店表現因而優於預期。相比之下，本集團位於泰國的酒店則因當地局勢及安全顧慮削弱整體旅遊情緒而面臨挑戰。在普吉島，雖然國際入境人數創下新高，但市場供應增加及中國旅客大幅下降帶來了重大挑戰。

於2025年12月31日，本集團在香港、中國內地及東南亞地區合共擁有17間酒店物業，共提供約6,455間客房。

#### 附加資料

本期虧損至核心經營溢利的調節

	(未經審核)	
	截至12月31日止六個月	
	2025年	2024年
	百萬港元	百萬港元
本期虧損	<b>(3,058.3)</b>	(5,700.6)
投資物業公平值變動，包括應佔合營企業及聯營公司業績	<b>1,146.3</b>	1,582.8
稅項	<b>797.7</b>	1,976.9
財務收入	<b>(224.4)</b>	(294.2)
財務費用	<b>2,265.3</b>	2,532.6
待售物業及發展中物業的減值虧損，包括應佔合營企業及聯營公司業績	<b>2,126.3</b>	3,367.9
物業、機器及設備、使用權資產及聯營公司權益的減值損失	<b>411.0</b>	—
商譽減值損失，包括應佔合營企業及聯營公司業績	<b>200.0</b>	—
出售資產的(收益)/虧損	<b>(27.6)</b>	951.0
<b>核心經營溢利</b>	<b>3,636.3</b>	4,416.4



## 展望

在香港，儘管香港經濟表現穩健，投資者對香港重燃興趣，令整體市場氣氛溫和回升，為其物業市場提供一定支持，但市場仍受制於揮之不去的經濟挑戰、地緣政治風險及更廣泛的全球不明朗因素，凡此種種引起市場對目前勢頭能否持續的疑慮。於回顧期內，本集團順利完成200億港元債務交換，加上物業發展及物業投資分部錄得令人鼓舞的銷售及租賃表現，為其增添財務空間及靈活性。

展望未來，本集團的策略方向將繼續專注於物業發展及物業投資核心業務，並充分發揮其優質品牌及產品優勢、高效的銷售及營運策略，以及審慎穩健的管理方針，以應對挑戰及確保業務持續增長。另外，本集團的首要任務是繼續增強現金流及降低整體債務水平。為此，本集團將維持「業務如常」的運作，並全力推行「七招減債」，包括1) 加快發展物業銷售；2) 出售資產；3) 釋放本集團農地價值；4) 提升租務回報及增加經常性收益；5) 優化資本及營運支出；6) 暫停派息及暫緩集團永續債的分派；及7) 採取審慎的財資管理策略。

中國內地方面，隨著各項措施系統化落地，房地產市場預計將逐步邁向供需平衡、結構優化、運行平穩的新發展格局，為經濟高質量發展提供堅實支撐。當前政策從供需兩端、金融配套支持、城市更新等多維度協同發力，不僅展現了中央穩定市場的決心，更為具備高品質交付能力的房企開闢了清晰的發展路徑。

物業發展分部方面，本集團於香港及中國內地的多個項目正按計劃推進。

在香港，「柏傲莊III」為本集團與港鐵公司共同開發、位於沙田的住宅項目，預計將於2026財年下半年完工。項目位於大圍港鐵站上蓋，並緊鄰區內其中一個最大型的商場「圍方」，融合交通便利與優質住宅生活，深受買家及投資者歡迎。「柏傲莊III」餘下約540個單位預期將於2026財年重新推出市場。

另一個矚目的項目是本集團於九龍玫瑰街的低密度豪宅發展項目「濠蘊」。項目將成為集團旗下最尊尚奢華系列Pavilia Collection的新成員。該項目位於傳統高尚住宅區，鄰近大型購物商場，享有完善的交通網絡。周邊地區國際學校及知名大學薈萃，進一步印證該區長久以來深受品味家庭青睞的卓越聲譽。

該項目總樓面面積達約117,000平方呎，將提供約100個單位，主打寬敞的三房及四房單位，以及少量特色戶。該項目設有區內罕見的地庫停車場，進一步提升其吸引力。由於該區已逾十年未有任何低密度豪宅供應，所有單位將通過招標出售。預計最早於2026年第一季度開售。

本集團「BOHEMIAN COLLECTION」旗下另一個即將在西九龍推出的住宅項目為臻玥。與臻爾一樣，此項目鄰近柯士甸站，該站連接高鐵網絡，並與四條鐵路線相連，而市場對附近不久前於2025年12月推出的臻爾反應熱烈，反映該區對買家極具吸引力。臻玥項目預計最早於2026年三月開售。

在中國內地，深圳城市更新項目新世界188號已全面進入開發階段，將打造一座總樓面面積約62.8萬平方米的超級城市綜合體，規劃推出約3,000套優質住宅，首期住宅項目臻悅預計於2026年第二季度銷售。此外，項目佈局約6萬平方米的步入式商業街，以文化與創意為核心打造高品質港式生活社區，構造居住、商業、商務一體化的多元業態生態。項目踞守三區交匯的核心區位，位於大運中心體育場附近，具備極強的交通輻射能力，30分鐘內可直達口岸及高鐵站，高效實現跨境與跨城的聯動，區域價值凸顯。

深圳西麗城市更新項目開發進展順利，預計將於2026年第三季度銷售。項目坐落於南山科創心臟地帶，總規劃建築面積約14.8萬平方米，其中住宅部份逾6.5萬平方米，並配套大型商業和公共配套設施，旨在精準吸納區域內的科創人才。西麗作為未來的超級交通樞紐中心，為項目疊加了10條多層次軌道交通網絡的輻射動能，將為住戶提供高效便捷的城市通勤體驗。

此外，本集團將持續推進重點項目推售，包括廣州凱旋新世界廣粵觀邸、新世界天馥、耀勝新世界廣場 | 耀勝尊府、瀋陽悅景新世界、以及杭州望江新城項目寫字樓等重點項目。

香港物業投資市場方面，儘管香港零售市場因旅客及本地居民的消費模式轉變而持續面對挑戰，但本集團對零售投資物業的前景仍然保持審慎樂觀。本集團將繼續為顧客提供創新體驗，緊跟市場動態，靈活調整租戶組合，並積極引進受青睞的國際和內地品牌，以提升客流量並促進消費活力。引領奢侈品零售及生活方式的K11 MUSEA人文購物藝術館會持續引進知名頂級品牌及高端生活時尚品牌，優化租戶組合，並繼續憑藉其獨特的定位和大型文化活動來提升客流量及銷售額。

K11 Art Mall購物藝術館將繼續強攻Z世代市場，提升品牌組合和優化限定店和活動空間，為顧客提供多樣化新零售體驗，鞏固其於Z世代市場的潮流定位，享受高出租率和高客流優勢。

位於香港國際機場航天城的「11 SKIES」綜合項目的總樓面面積超過380萬平方呎，其中3幢甲級辦公大樓K11 ATELIER 11 SKIES早前已啟用。從香港國際機場新二號客運大樓經過相連的行人天橋可直達11 SKIES，其娛樂設施、零售、餐飲及專業服務將會配合新二號客運大樓與航天城總體項目的發展時間陸續開放。根據香港機場管理局的資料，新二號客運大樓已自2025年底起分階段啟用。室內旅遊車候車大堂已於2025年9月23日啟用。下一階段將是二號客運大樓的離境大堂及相關設施，預計於2026年5月啟用。

本集團寫字樓組合的業績預期將維持穩健，並持續把握半零售及服務業(如健康、生活、醫療等)的可持續增長。未來，本集團的策略重點將繼續著眼於進一步優化租客組合，並引入更多業務合作夥伴。

中國內地物業投資方面，2025年4月開業的深圳K11 ECOAST以及2025年9月開幕的廣州漢溪K11已成為廣深商業零售領域的前沿代表。與此同時，K11內地業務版圖持續拓展，本集團上海重磅項目K11 ELYSEA的寫字樓部分K11 Atelier將於2026年下半年開業，項目目前預租率超50%，首批重點合作客戶來自法律、金融、諮詢及時尚等多個專業領域。

此外，本集團在杭州望江新城核心地段精心打造的新世界·城市藝術中心進入最後階段，其中商業板塊杭州K11 Art Mall與K11 Atelier計畫於2027年第四季度逐步開業，項目將採用地上九層、地下三層的空間設計，致力打造出一種嶄新的零售空間。

酒店業方面，本集團對2026年1月至6月香港酒店市場前景持審慎樂觀態度。受全城密集的大型展覽、會議及盛事日程支持，涵蓋金融、醫療、教育及貿易等領域的影響力峰會，預計可為入住率提供穩固基礎。此外，活躍的IPO市場、體育及娛樂活動，以及政府持續推動「盛事經濟」，有望帶動長週末及盛事期間的休閒需求保持韌性。然而，由於企業差旅預算審慎以及中國內地旅客趨向精打細算，預計平均每日房價增長預期維持溫和。此外，新供應帶來的激烈競爭及激進的定價策略，將繼續帶來結構性房價壓力。

在中國內地，受惠於文化旅遊體驗需求增長及有利的簽證政策，國內及入境旅遊預計將持續推動需求增長，有助酒店維持平均每間可供出租客房收入。然而，房價仍面臨企業差旅預算收緊及市場激烈價格競爭的壓力。其他挑戰包括消費降級、出境旅遊趨勢上升及會展活動規模縮減。由於旅客及本地居民擁有豐富的本地餐飲選擇，餐飲業務展望仍持審慎態度。

東南亞方面，越南2027年亞太經合組織會議的籌備工作，以及隆城國際機場即將啟用，預計將進一步帶動胡志明市的國際訪客量及酒店需求。然而，越南胡志明市萬麗酒店將於2026年第二季度進行翻新工程，或會影響整體入住率。泰國預計2026年國際遊客將超過3,600萬人次，並重新聚焦於高消費旅客及康養旅遊。惟地緣政治不確定性、國內經濟增長放緩及營運成本上升等挑戰依然存在，或將持續影響該地區的旅遊模式及行業格局。

本集團將持續重點佈局粵港澳大灣區和長三角核心城市，憑借國際化視野和本土化決策優勢，本集團將堅持以物業發展與物業投資雙軌並行的戰略，並以高品質發展為核心路徑。此外，本集團將充份發揮核心區域的佈局優勢，精準把握政策導向與市場修復窗口，推動業務平穩向好發展。隨着香港北部都會區、大灣區及長三角一體化等國家戰略的深入推進，本集團將進一步發揮在中高端產品開發與綜合運營方面的深厚積澱，致力於為股東、客戶及社會創造穩健且可持續的長期價值。

執行董事兼行政總裁

黃少媚女士

中國香港，2026年2月27日

# 簡明綜合收益表

截至2025年12月31日止六個月

	附註	(未經審核)	
		2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
收入	3	<b>8,390.8</b>	16,788.8
銷售成本		<b>(3,353.0)</b>	(10,113.5)
<b>毛利</b>		<b>5,037.8</b>	6,675.3
其他收入		<b>11.3</b>	23.9
其他虧損，淨值		<b>(2,041.3)</b>	(1,928.9)
銷售及推廣費用		<b>(372.9)</b>	(560.0)
百貨營運費用		<b>(321.0)</b>	(401.1)
行政及其他營運費用		<b>(1,509.1)</b>	(1,844.8)
投資物業公平值變動		<b>(1,146.3)</b>	(1,233.3)
<b>營業(虧損)/溢利</b>	4	<b>(341.5)</b>	731.1
財務收入		<b>224.4</b>	294.2
財務費用		<b>(2,265.3)</b>	(2,532.6)
		<b>(2,382.4)</b>	(1,507.3)
應佔業績			
合營企業		<b>(66.6)</b>	(2,173.0)
聯營公司		<b>188.4</b>	(43.4)
<b>除稅前虧損</b>		<b>(2,260.6)</b>	(3,723.7)
稅項	5	<b>(797.7)</b>	(1,976.9)
<b>本期虧損</b>		<b>(3,058.3)</b>	(5,700.6)
應佔：			
本公司股東		<b>(3,729.6)</b>	(6,632.8)
永續資本證券持有人		<b>1,037.6</b>	927.1
非控權股東權益		<b>(366.3)</b>	5.1
		<b>(3,058.3)</b>	(5,700.6)
每股基本及攤薄虧損(港元)	6	<b>(1.48)</b>	(2.64)

# 簡明綜合全面收益表

截至2025年12月31日止六個月

	(未經審核)	
	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
本期虧損	<b>(3,058.3)</b>	(5,700.6)
其他全面收益／(虧損)		
將不會重列往損益之項目		
按公平值透過其他全面收益列賬金融資產之權益工具公平值變動淨額	<b>(6.2)</b>	(22.9)
由物業、機器及設備及使用權資產重列為投資物業之物業重估，已扣除稅項	—	17.1
已予重列／最終可能會重列往損益之項目		
應佔合營企業及聯營公司其他全面收益	<b>139.3</b>	35.7
出售附屬公司時撥回及重分類儲備	<b>14.7</b>	(17.6)
出售合營企業及聯營公司權益時撥回及重分類儲備	<b>85.5</b>	—
現金流量對沖	<b>88.0</b>	(94.5)
換算差額	<b>2,194.9</b>	(500.0)
本期其他全面收益／(虧損)	<b>2,516.2</b>	(582.2)
本期全面虧損總額	<b>(542.1)</b>	(6,282.8)
應佔：		
本公司股東	<b>(1,509.1)</b>	(7,151.6)
永續資本證券持有人	<b>1,037.6</b>	927.1
非控股股東權益	<b>(70.6)</b>	(58.3)
	<b>(542.1)</b>	(6,282.8)

# 簡明綜合財務狀況表

於2025年12月31日

		(未經審核)	
		於2025年	於2025年
	附註	12月31日	6月30日
		百萬港元	百萬港元
<b>資產</b>			
<b>非流動資產</b>			
投資物業	8	<b>205,910.6</b>	204,885.0
物業、機器及設備		<b>15,445.7</b>	16,034.3
使用權資產	9	<b>3,847.6</b>	3,898.8
無形資產		<b>783.0</b>	791.5
合營企業權益	10	<b>32,997.9</b>	32,186.1
聯營公司權益	11	<b>9,445.2</b>	9,199.5
按攤銷成本列賬金融資產		<b>32.4</b>	111.9
按公平值透過損益列賬金融資產		<b>4,257.9</b>	4,420.4
按公平值透過其他全面收益列賬金融資產		<b>2,337.7</b>	2,331.5
衍生金融工具		<b>10.1</b>	—
持作發展物業		<b>15,991.0</b>	15,377.5
遞延稅項資產		<b>2,034.3</b>	1,714.5
其他非流動資產	12	<b>23,108.6</b>	22,737.8
		<b>316,202.0</b>	313,688.8
<b>流動資產</b>			
發展中物業		<b>37,739.6</b>	37,328.4
待售物業		<b>28,419.9</b>	28,773.9
存貨		<b>152.3</b>	153.3
應收賬、預付款及合約資產	13	<b>12,238.3</b>	12,266.2
按公平值透過損益列賬金融資產		<b>537.5</b>	536.7
衍生金融工具		<b>23.7</b>	106.0
有限制銀行存款		<b>477.4</b>	400.4
現金及銀行存款		<b>21,059.8</b>	25,456.4
		<b>100,648.5</b>	105,021.3
持作待售資產	14	<b>1,223.6</b>	1,554.9
		<b>101,872.1</b>	106,576.2
<b>總資產</b>		<b>418,074.1</b>	420,265.0

## 簡明綜合財務狀況表

於2025年12月31日

		(未經審核) 於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
	附註		
<b>權益</b>			
股本	15	<b>78,382.1</b>	78,382.1
儲備		<b>91,994.6</b>	85,333.7
股東權益		<b>170,376.7</b>	163,715.8
永續資本證券		<b>27,546.2</b>	35,178.0
非控股股東權益		<b>7,751.3</b>	7,843.1
<b>總權益</b>		<b>205,674.2</b>	206,736.9
<b>負債</b>			
<b>非流動負債</b>			
長期借貸	16	<b>140,488.5</b>	143,942.1
租賃負債		<b>3,419.9</b>	3,415.1
遞延稅項負債		<b>8,284.5</b>	7,766.9
衍生金融工具		<b>807.4</b>	666.1
其他非流動負債		<b>90.8</b>	91.8
		<b>153,091.1</b>	155,882.0
<b>流動負債</b>			
應付賬、應付費用及合約負債	17	<b>40,288.2</b>	40,173.9
長期借貸之即期部份	16	<b>7,986.3</b>	6,520.0
短期借貸	16	<b>463.4</b>	474.0
租賃負債		<b>588.8</b>	655.8
衍生金融工具		<b>101.4</b>	67.5
即期應付稅項		<b>9,880.7</b>	9,754.9
		<b>59,308.8</b>	57,646.1
<b>總負債</b>		<b>212,399.9</b>	213,528.1
<b>總權益及負債</b>		<b>418,074.1</b>	420,265.0

# 簡明綜合權益變動表

截至2025年12月31日止六個月(未經審核)

	股本 百萬港元	盈餘保留 百萬港元	其他儲備 百萬港元	股東權益 百萬港元	永續資本 證券 百萬港元	非控股股東 權益 百萬港元	總額 百萬港元
於2025年7月1日	78,382.1	79,024.2	6,309.5	163,715.8	35,178.0	7,843.1	206,736.9
本期(虧損)/溢利	—	(3,729.6)	—	(3,729.6)	1,037.6	(366.3)	(3,058.3)
其他全面收益/(虧損)							
按公平值透過其他全面收益列賬金融資產之							
權益工具公平值變動淨額	—	—	(6.2)	(6.2)	—	—	(6.2)
應佔合營企業及聯營公司其他全面收益	—	—	139.3	139.3	—	—	139.3
出售附屬公司時撥回及重分類儲備	—	—	14.7	14.7	—	—	14.7
出售合營企業及聯營公司權益時撥回及重分類儲備	—	—	85.5	85.5	—	—	85.5
現金流量對沖	—	—	88.0	88.0	—	—	88.0
換算差額	—	—	1,899.2	1,899.2	—	295.7	2,194.9
本期其他全面收益	—	—	2,220.5	2,220.5	—	295.7	2,516.2
本期全面(虧損)/收益總額	—	(3,729.6)	2,220.5	(1,509.1)	1,037.6	(70.6)	(542.1)
與權益持有者的交易							
權益持有者(向其作出分派)/注資							
贖回永續資本證券，包含交易費用	—	8,170.0	—	8,170.0	(17,838.7)	—	(9,668.7)
發行永續資本證券	—	—	—	—	9,169.3	—	9,169.3
	—	8,170.0	—	8,170.0	(8,669.4)	—	(499.4)
附屬公司權益變動							
收購一間附屬公司額外權益	—	—	—	—	—	(21.2)	(21.2)
	—	—	—	—	—	(21.2)	(21.2)
與權益持有者的交易總額	—	8,170.0	—	8,170.0	(8,669.4)	(21.2)	(520.6)
於2025年12月31日	78,382.1	83,464.6	8,530.0	170,376.7	27,546.2	7,751.3	205,674.2

## 簡明綜合權益變動表

截至2025年12月31日止六個月(未經審核)

	股本 百萬港元	盈餘保留 百萬港元	其他儲備 百萬港元	股東權益 百萬港元	永續資本 證券 百萬港元	非控股股東 權益 百萬港元	總額 百萬港元
於2024年7月1日	78,382.1	95,327.4	6,122.4	179,831.9	36,280.5	8,776.4	224,888.8
<b>本期(虧損)/溢利</b>	—	(6,632.8)	—	(6,632.8)	927.1	5.1	(5,700.6)
<b>其他全面收益/(虧損)</b>							
按公平值透過其他全面收益列賬金融資產之 權益工具公平值變動淨額	—	—	(22.9)	(22.9)	—	—	(22.9)
由物業、機器及設備及使用權資產重列為 投資物業之物業重估，已扣除稅項	—	—	17.1	17.1	—	—	17.1
應佔合營企業及聯營公司其他全面收益	—	—	35.7	35.7	—	—	35.7
出售附屬公司時撥回及重分類儲備	—	—	(18.7)	(18.7)	—	1.1	(17.6)
現金流量對沖	—	—	(94.5)	(94.5)	—	—	(94.5)
換算差額	—	—	(435.5)	(435.5)	—	(64.5)	(500.0)
<b>本期其他全面虧損</b>	—	—	(518.8)	(518.8)	—	(63.4)	(582.2)
<b>本期全面(虧損)/收益總額</b>	—	(6,632.8)	(518.8)	(7,151.6)	927.1	(58.3)	(6,282.8)
<b>與權益持有者的交易</b>							
權益持有者(向其作出分派)/注資							
股息	—	—	—	—	—	(174.0)	(174.0)
贖回永續資本證券	—	—	—	—	(846.8)	—	(846.8)
分派至永續資本證券持有人	—	—	—	—	(917.8)	—	(917.8)
儲備轉撥	—	2.0	(2.0)	—	—	—	—
	—	2.0	(2.0)	—	(1,764.6)	(174.0)	(1,938.6)
<b>附屬公司權益變動</b>							
出售附屬公司	—	—	—	—	—	(22.0)	(22.0)
	—	—	—	—	—	(22.0)	(22.0)
<b>與權益持有者的交易總額</b>	—	2.0	(2.0)	—	(1,764.6)	(196.0)	(1,960.6)
<b>於2024年12月31日</b>	78,382.1	88,696.6	5,601.6	172,680.3	35,443.0	8,522.1	216,645.4

# 簡明綜合現金流量表

截至2025年12月31日止六個月

	(未經審核)	
	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
<b>經營活動所得現金淨額</b>	<b>2,320.5</b>	4,488.9
<b>投資活動之現金流量</b>		
添置投資物業、物業、機器及設備及無形資產	(1,426.6)	(1,952.2)
於合營企業投資及墊款增加	(851.3)	—
於聯營公司投資及墊款(增加)/減少	(43.5)	28.9
出售/部份出售附屬公司所得款項(扣除現金及現金等值項目)	—	969.3
淨結算按公平值透過損益列賬金融資產、 按公平值透過其他全面收益列賬金融資產及按攤銷成本列賬金融資產	320.4	163.9
於三個月後到期的短期銀行存款減少	108.9	0.2
出售投資物業及物業、機器及設備所得	660.7	1,084.9
其他	(178.0)	458.6
<b>投資活動(所用)/所得現金淨額</b>	<b>(1,409.4)</b>	753.6
<b>融資活動之現金流量</b>		
借貸減少淨額	(1,213.8)	(7,879.7)
贖回固定利率債券及應付票據，含交易費用	(1,815.5)	(357.7)
發行固定利率債券所得款項	1,455.2	3,082.6
向非控股股東支付股息	—	(174.0)
分派至永續資本證券持有人	—	(917.8)
贖回永續資本證券，含交易費用	(9,668.7)	(846.8)
發行永續資本證券所得	9,169.3	—
已付利息	(2,963.3)	(3,899.0)
其他	(388.9)	(262.9)
<b>融資活動所用現金淨額</b>	<b>(5,425.7)</b>	(11,255.3)
現金及現金等值項目減少淨額	(4,514.6)	(6,012.8)
期初之現金及現金等值項目	24,290.2	25,951.6
換算差額	226.9	(53.4)
<b>期末之現金及現金等值項目</b>	<b>20,002.5</b>	19,885.4
<b>現金及現金等值項目之分析：</b>		
現金及銀行存款	21,059.8	21,418.2
銀行存款—無限制及多於三個月後到期	(1,057.3)	(1,532.8)
	<b>20,002.5</b>	19,885.4

# 簡明賬目附註

## 1 編製基準及會計政策

截至2025年12月31日止六個月之未經審核簡明綜合中期財務資料(「中期財務報表」)已按照香港會計師公會頒佈的香港會計準則第34號「中期財務報告」,以及香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)證券上市規則(「上市規則」)附錄D2編製。中期財務報表應與2025年6月30日的年度財務報表一併閱讀。

截至2025年12月31日止六個月,本集團錄得虧損3,058.3百萬港元,主要由於物業項目公允價值的變動。於2025年12月31日,本集團的借款包括銀行借貸,其他借貸和固定利率債券及應付票據,共計為144,258.7百萬港元,其中7,633.3百萬港元需在12個月內償還,而本集團的現金及銀行存款為21,059.8百萬港元及有限制銀行存款為477.4百萬港元。

於2025年9月25日,本集團成功與包括德意志銀行股份公司(Deutsche Bank AG)在內之安排人、原始貸款人及代理人,以及本集團若干集團公司(作為借款人及/或責任人)訂立貸款協議(「貸款協議」)。根據貸款協議,本集團獲提供最高59億港元之定期貸款融資(「貸款融資」),當中包括最高39.5億港元之初始承諾部份,以支持本集團日常融資活動。該貸款融資以(或將以)位於維港文化匯之物業的第一順位抵押作為擔保。該物業包括K11 ARTUS寓館、K11 ATELIER、K11 MUSEA人文購物藝術館、香港瑰麗酒店以及若干停車場,並包括與上述發展項目相關的資產。儘管已作出相關抵押安排,本集團仍然具備能力繼續將維港文化匯用作抵押物,以取得額外融資以支持其持續業務及營運需要。

於2025年11月3日,本公司之全資附屬公司CS Treasury Management Services (P) Limited(「PerpCo」)及CS Treasury Management Services (B) Limited(「BondCo」)就現有永續證券及若干現有票據提出交換要約。在2025年12月5日交換要約完成及交收後,約22.9億美元之現有永續證券及2.36億美元之現有票據獲交換及註銷。作為交換安排的一部份,PerpCo發行約11.8億美元以美元計價年息率為9.000%的優先永續資本證券,而BondCo發行約1.87億美元以美元計價年息率為7.000%於2031年到期的優先有擔保票據。有關交換要約的詳情載於本報告第49至50頁。

鑒於本集團成功完成融資及上述情況,董事於編製中期財務報表時,已審慎評估本集團未來之流動資金、營運表現及可動用之融資來源。基於該等評估,董事有信心本集團於自2025年12月31日起至少十二個月內具備足夠之財務資源以持續經營,並將繼續考慮及採取以下計劃及措施:

- (i) 本集團將繼續積極安排銷售及預售活動,以回應市場變化、把握需求並產生現金流入,包括落實銷售計劃及措施,以達致預算之銷售及預售量及金額,並加快銷售款項回籠。本期間,本集團於香港的應佔合約銷售約103億港元,主要來自激晨、臻博、柏蔚森、天瀧、柏傲莊、皇都及天御等住宅項目以及數項資產出售;
- (ii) 本集團將繼續積極執行資產處置計劃,包括識別潛在買家或尋求其他方式變現若干資產(包括但不限於物業項目及投資),以降低債務及融資成本;
- (iii) 本集團將持續透過嚴謹監控及報告機制,確保所有借款之財務契諾均獲遵守。為優化營運、降低槓桿及加強資本結構,本集團正在評估其重大投資之長期前景。雖然目前尚未有任何具體計劃或建議獲批准,但任何潛在交易均會被審慎評估其對財務契諾遵從之影響,並在決定前識別及實施適當之緩解措施。如預期可能出現不遵從情況,本集團將主動與貸款人協商修訂條款或尋求豁免,並有信心相關安排可成功落實。

儘管有上述情況,本集團能否實現其上述計劃和措施,涉及管理層在特定時間點就未來事件及狀況所固有的不確定結果所作出的判斷。本公司董事在進行評估並識別是否存在重大不確定性時,已審閱本集團自2025年12月31日起不少於十二個月期間的現金流量預測,並認為在無不可預見情況發生、考慮上述計劃及措施之成功實施,以及現金流量預測中合理可能之下行變動後,本集團將能於截至2025年12月31日後十二個月內履行其到期之財務義務。因此,本公司董事認為以持續經營假設編製簡明綜合財務報表乃適當。

## 1 編製基準及會計政策(續)

編製本中期財務報表所採用的會計政策與截至2025年6月30日止年度的年報所載列者貫徹一致。

### (a) 採納準則的修訂

本集團已採納下列與本集團的業務有關，並須於截至2026年6月30日止財政年度應用的準則的修訂：

香港會計準則第21號的修訂 缺乏可兌換性

採納準則的修訂並無對本集團的業績及財務狀況構成重大影響，乃由於本集團並無進行不可以兌換成為另一種貨幣之外幣交易。

### (b) 尚未生效的新準則及準則的修訂

下列新準則及準則的修訂須於2026年7月1日或之後開始的會計期間或較後期間採納，惟本集團並無提早採納：

香港財務報告準則第9號及 香港財務報告準則第7號的修訂	金融工具分類與計置之修訂
香港財務報告準則第10號及 香港會計準則第28號的修訂	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或注資
香港財務報告準則第18號 香港財務報告準則第19號 香港財務報告準則修訂	財務報表的呈列與披露 非公共受託責任附屬公司的披露 香港財務報告準則的年度改良—第11號

本集團已開始評估採納新準則及準則的修訂的影響，其中若干新準則及準則的修訂可能與本集團的營運有關，並可能引致會計政策變動、披露的變動以及於簡明綜合財務報表內若干項目的重新計量。

## 2 財務風險管理及公平值估算

### (a) 財務風險因素

本集團的業務涉及多種財務風險：市場風險(利率風險、外匯風險及價格風險)、信貸風險及流動資金風險。

中期財務報表並無載入年度財務報表規定的所有財務風險管理資料及披露，故應與本集團2025財政年度的年度財務報表一併閱讀。

財務風險管理政策自上一個年結日以來並無任何重大變動。

### (b) 公平值估算

本集團金融工具根據以下公平價值計量等級披露的公平值計量：

- 相同資產或負債在活躍市場的報價(未經調整)(第1等級)。
- 除了第一等級所包括的報價外，該資產或負債的可觀察的其他輸入的資料，可為直接(即例如價格)或間接(即源自價格)(第2等級)。
- 資產或負債並非依據可觀察市場數據的輸入的資料(即非可觀察輸入的資料)(第3等級)。

## 2 財務風險管理及公平值估算(續)

### (b) 公平值估算(續)

本集團金融工具之賬面值如下：

上市投資以市場價值入賬。本集團所持金融資產之市場報價乃報告期末日之買入價。上述資產歸類為第1等級。

非上市投資按公平值入賬，其公平值乃根據近期之成交價估算，倘市場交投疏落，則以估值技術作出估算。利率掉期合約之公平值則按未來估計現金流量之現值計算。如計算一金融工具的公平價值所需的所有重大輸入的資料為可觀察數據，則該金融工具列入第2等級。如一項或多項重大輸入的資料並非根據可觀察市場數據，則該金融工具列入第3等級。

長期金融資產及負債公平值之估算，乃按本集團從類似金融工具所獲取的當前市場利率貼現未來合約現金流量估算。

銀行存款、應收賬、應付賬及短期借貸之賬面值與其公平值相若，由於該等資產及負債將於短期內到期。

按銀行貸款基準利率計息之應收按揭貸款賬面值接近其公平值。

下表呈列本集團按公平值計量的按公平值透過其他全面收益列賬金融資產，按公平值透過損益列賬金融資產及衍生金融工具：

於2025年12月31日	第1等級 百萬港元	第2等級 百萬港元	第3等級 百萬港元	總額 百萬港元
按公平值透過其他全面收益列賬金融資產	270.6	2.3	2,064.8	2,337.7
按公平值透過損益列賬金融資產	172.7	132.4	4,490.3	4,795.4
衍生金融工具				
衍生金融資產	—	33.8	—	33.8
	443.3	168.5	6,555.1	7,166.9
衍生金融工具				
衍生金融負債	—	(908.8)	—	(908.8)
於2025年6月30日	第1等級 百萬港元	第2等級 百萬港元	第3等級 百萬港元	總額 百萬港元
按公平值透過其他全面收益列賬金融資產	263.4	2.3	2,065.8	2,331.5
按公平值透過損益列賬金融資產	212.1	132.4	4,612.6	4,957.1
衍生金融工具				
衍生金融資產	—	106.0	—	106.0
	475.5	240.7	6,678.4	7,394.6
衍生金融工具				
衍生金融負債	—	(733.6)	—	(733.6)

## 2 財務風險管理及公平值估算(續)

### (b) 公平值估算(續)

下表呈列截至2025年12月31日止六個月第3等級金融工具內按公平值透過其他全面收益列賬金融資產及按公平值透過損益列賬金融資產的變動：

	按公平值透過 其他全面收益 列賬金融資產 百萬港元	按公平值透過 損益列賬 金融資產 百萬港元
於2025年7月1日	<b>2,065.8</b>	<b>4,612.6</b>
添置	—	<b>0.2</b>
轉出	<b>(1.2)</b>	<b>(92.5)</b>
在簡明綜合全面收益表／收益表確認的收益淨額	<b>0.2</b>	<b>94.4</b>
出售	—	<b>(124.4)</b>
於2025年12月31日	<b>2,064.8</b>	<b>4,490.3</b>

## 3 收入及分部資料

本期內確認之收入如下：

	截至12月31日止六個月	
	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
<b>收入</b>		
物業發展	<b>3,899.0</b>	8,377.8
物業投資	<b>2,619.2</b>	2,558.9
建築	<b>99.4</b>	3,858.4
酒店營運	<b>748.2</b>	712.6
其他	<b>1,025.0</b>	1,281.1
<b>總額</b>	<b>8,390.8</b>	16,788.8

本公司執行委員會乃主要營運決策者，決定及審閱本集團的內部報告以評估表現及分配資源。經營分部根據上述的內部報告作出釐定並不時審閱。

執行委員會認為從產品及服務層面而言，其業務包括物業發展、物業投資、建築、酒店營運及其他業務(包括設施管理、百貨及其他策略性業務)分部。

執行委員會以各分部之營業溢利以評估經營分部的表現。分部營業溢利之計量不包括未分攤項目(包括企業費用、企業財務收入及企業財務費用)的影響。此外，稅項也不會分攤予各分部。

分部之間之銷售是根據有關方協定之條款進行。

### 3 收入及分部資料(續)

	物業發展 百萬港元	物業投資 百萬港元	建築 百萬港元	酒店營運 百萬港元	其他 百萬港元	合計 百萬港元
<b>截至2025年12月31日止六個月</b>						
總收入	3,899.0	2,634.7	128.6	748.2	1,111.2	8,521.7
內部分部	—	(15.5)	(29.2)	—	(86.2)	(130.9)
<b>對外收入</b>	<b>3,899.0</b>	<b>2,619.2</b>	<b>99.4</b>	<b>748.2</b>	<b>1,025.0</b>	<b>8,390.8</b>
來自客戶合約的收入：						
— 在某一時點確認	3,899.0	—	—	238.6	433.9	4,571.5
— 一段時間內確認	—	—	99.4	509.6	591.1	1,200.1
	3,899.0	—	99.4	748.2	1,025.0	5,771.6
來自其他來源的收入：						
— 租金收入	—	2,619.2	—	—	—	2,619.2
	—	2,619.2	—	—	—	2,619.2
	3,899.0	2,619.2	99.4	748.2	1,025.0	8,390.8
分部業績	1,969.9	1,809.0	(3.5)	(82.6)	(436.8)	3,256.0
其他(虧損)/收益，淨值(附註a)	(2,282.0)	(3.0)	—	(604.6)	848.3	(2,041.3)
投資物業公平值變動	—	(1,146.3)	—	—	—	(1,146.3)
	(312.1)	659.7	(3.5)	(687.2)	411.5	68.4
未分攤項目						
企業費用						(409.9)
財務收入						224.4
財務費用						(2,265.3)
						(2,382.4)
應佔業績						
合營企業(附註b)	(512.5)	493.5	—	(44.5)	(3.1)	(66.6)
聯營公司	188.4	—	—	—	—	188.4
<b>除稅前虧損</b>						<b>(2,260.6)</b>
稅項						(797.7)
<b>本期虧損</b>						<b>(3,058.3)</b>
<b>於2025年12月31日</b>						
分部資產	99,787.9	211,075.7	14,484.1	8,841.2	17,836.8	352,025.7
合營企業權益	22,117.3	6,163.8	—	2,743.3	1,973.5	32,997.9
聯營公司權益	7,017.8	360.9	41.8	—	2,024.7	9,445.2
未分攤資產						23,605.3
<b>總資產</b>						<b>418,074.1</b>
分部負債	31,426.5	5,345.6	189.4	1,131.9	6,294.3	44,387.7
未分攤負債						168,012.2
<b>總負債</b>						<b>212,399.9</b>
<b>截至2025年12月31日止六個月</b>						
非流動資產添置(附註c)	289.6	1,321.4	61.0	64.1	16.0	1,752.1
折舊及攤銷	32.5	53.9	—	237.2	287.3	610.9
耗蝕費用及撥備	2,312.4	—	—	610.9	3.3	2,926.6

### 3 收入及分部資料(續)

	物業發展 百萬港元	物業投資 百萬港元	建築 百萬港元	酒店營運 百萬港元	其他 百萬港元	合計 百萬港元
截至2024年12月31日止六個月						
總收入	8,377.8	2,558.9	3,874.6	712.6	1,323.1	16,847.0
內部分部	—	—	(16.2)	—	(42.0)	(58.2)
對外收入	8,377.8	2,558.9	3,858.4	712.6	1,281.1	16,788.8
來自客戶合約的收入：						
—在某一時點確認	8,377.8	—	—	220.7	603.6	9,202.1
—一段時間內確認	—	—	3,858.4	491.9	677.5	5,027.8
	8,377.8	—	3,858.4	712.6	1,281.1	14,229.9
來自其他來源的收入：						
—租金收入	—	2,558.9	—	—	—	2,558.9
	—	2,558.9	—	—	—	2,558.9
	8,377.8	2,558.9	3,858.4	712.6	1,281.1	16,788.8
分部業績	3,483.1	1,725.1	(122.6)	(105.5)	(620.0)	4,360.1
其他(虧損)/收益，淨值(附註a)	(1,540.5)	(10.6)	(15.5)	6.3	(368.6)	(1,928.9)
投資物業公平值變動	—	(1,233.3)	—	—	—	(1,233.3)
	1,942.6	481.2	(138.1)	(99.2)	(988.6)	1,197.9
未分攤項目						
企業費用						(466.8)
財務收入						294.2
財務費用						(2,532.6)
						(1,507.3)
應佔業績						
合營企業(附註b)	(2,114.5)	6.1	—	(61.6)	(3.0)	(2,173.0)
聯營公司	(44.2)	1.4	—	—	(0.6)	(43.4)
除稅前虧損						(3,723.7)
稅項						(1,976.9)
本期虧損						(5,700.6)
於2025年6月30日						
分部資產	98,997.5	210,009.1	14,490.1	9,018.9	18,686.5	351,202.1
合營企業權益	21,500.4	6,163.8	—	2,683.8	1,838.1	32,186.1
聯營公司權益	6,910.8	221.9	41.8	—	2,025.0	9,199.5
未分攤資產						27,677.3
總資產						420,265.0
分部負債	31,368.4	5,195.6	189.4	1,176.0	6,407.2	44,336.6
未分攤負債						169,191.5
總負債						213,528.1
截至2024年12月31日止六個月						
非流動資產添置(附註c)	59.0	2,219.7	525.5	37.6	77.2	2,919.0
折舊及攤銷	26.6	53.5	—	292.1	294.9	667.1
耗蝕費用及撥備	1,619.4	10.6	—	0.1	145.5	1,775.6

### 3 收入及分部資料(續)

	香港 百萬港元	中國內地 百萬港元	其他 百萬港元	總額 百萬港元
<b>截至2025年12月31日止六個月</b>				
<b>收入</b>				
物業發展	1,389.4	2,509.6	—	3,899.0
物業投資	1,685.2	934.0	—	2,619.2
建築(附註d)	97.0	2.4	—	99.4
酒店營運	209.8	450.8	87.6	748.2
其他	183.6	841.4	—	1,025.0
<b>總額</b>	<b>3,565.0</b>	<b>4,738.2</b>	<b>87.6</b>	<b>8,390.8</b>
<b>於2025年12月31日</b>				
<b>非流動資產(附註c)</b>	<b>156,862.8</b>	<b>98,838.9</b>	<b>1,065.0</b>	<b>256,766.7</b>
	香港 百萬港元	中國內地 百萬港元	其他 百萬港元	總額 百萬港元
<b>截至2024年12月31日止六個月</b>				
<b>收入</b>				
物業發展	1,734.1	6,643.7	—	8,377.8
物業投資	1,615.1	943.8	—	2,558.9
建築(附註d)	3,794.9	63.5	—	3,858.4
酒店營運	201.6	326.5	184.5	712.6
其他	313.1	968.0	—	1,281.1
<b>總額</b>	<b>7,658.8</b>	<b>8,945.5</b>	<b>184.5</b>	<b>16,788.8</b>
<b>於2025年6月30日</b>				
<b>非流動資產(附註c)</b>	<b>157,223.3</b>	<b>97,420.2</b>	<b>1,065.0</b>	<b>255,708.5</b>

附註：

- 截至2025年12月31日止六個月，物業發展分部包括持作出售物業及發展中物業的減值虧損共2,085.2百萬港元(2024年：1,613.4百萬港元)；酒店營運分部包括物業、機器及設備及應收貸款的減值虧損共610.9百萬港元(2024年：無)。
- 截至2025年12月31日止六個月，物業發展分部應佔合營企業業績包括發展中物業及待售物業的減值307.8百萬港元(2024年：1,755.0百萬港元)。
- 非流動資產乃指除金融工具、合營企業權益、聯營公司權益、遞延稅項資產、其他非流動資產內之長期貸款及應收款及長期預付款及按金外之非流動資產。
- 出售New World Sports Development Limited (「NWSD」)之全部股權及有關股東貸款已於2024年11月29日完成。NWSD 持有主要從事設計、建造及營運啟德體育園項目的啟德體育園有限公司75%權益。該交易導致本集團的建築收入有所下降。

#### 4 營業(虧損)/溢利

本集團之營業(虧損)/溢利已包括及扣除下列收入/(支出)項目：

	截至12月31日止六個月	
	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
贖回固定利率債券的收益	360.3	14.3
按公平值透過損益列賬金融資產之公平值淨收益	100.4	2.9
虧損折讓回撥		
應收貸款及其他應收賬	—	55.5
其他應付款	—	73.7
存貨	16.2	25.2
租金寬減、政府補貼及資助	4.6	10.5
衍生金融工具公平值淨(虧損)/收益	(108.6)	396.7
出售/清盤淨(虧損)/溢利		
按公平值透過損益列賬金融資產	(2.6)	(674.1)
投資物業及物業、機器及設備	69.7	28.9
附屬公司	362.0	(168.4)
聯營公司及合營企業	27.1	86.3
耗蝕虧損/虧損折讓/撥備		
貸款、應收賬及其他應收款	(221.5)	(162.2)
待售物業	(1,040.0)	(607.4)
發展中物業	(1,045.2)	(1,006.0)
物業、機器及設備	(410.9)	—
持作出售資產	(209.0)	—
出售存貨成本	(1,721.2)	(3,799.9)
提供服務成本	(1,629.2)	(5,080.4)
折舊及攤銷	(610.9)	(639.5)
外幣兌換收益/(虧損)淨額	56.2	(4.8)

#### 5 稅項

	截至12月31日止六個月	
	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
即期稅項		
香港利得稅	108.0	54.8
中國內地及海外稅項	44.9	753.4
中國內地土地增值稅	896.7	1,239.0
遞延稅項	(251.9)	(70.3)
	<b>797.7</b>	<b>1,976.9</b>

香港利得稅乃按照本期估計應課稅溢利以稅率16.5%(2024年：16.5%)提撥準備。

中國內地及海外溢利之稅款，則按照本期估計應課稅溢利依本集團經營業務所在國家之現行稅率計算。此等稅率由12%至25%(2024年：12%至25%)不等。

股息預扣稅主要以5%或10%(2024年：5%或10%)稅率撥備。

中國內地土地增值稅就土地增值按累進稅率30%至60%(2024年：30%至60%)作出撥備，土地增值為出售物業所得款項減去土地使用權成本及物業發展開支等可扣除開支。

## 6 每股虧損

期內每股基本及攤薄虧損之計算基準如下：

	截至12月31日止六個月	
	2025 百萬港元	2024 百萬港元
本公司股東應佔虧損	<b>(3,729.6)</b>	(6,632.8)

	股份數目(百萬股)	
	截至12月31日止六個月 2025	2024
用作計算每股基本及攤薄虧損之加權平均股份數目	<b>2,516.6</b>	2,516.6

	截至12月31日止六個月	
	2025 港元	2024 港元
每股基本及攤薄虧損(於贖回永續資本證券之溢利前)	<b>(1.48)</b>	(2.64)

附註：在計算每股基本及攤薄盈利/(虧損)時，若將贖回永續資本證券之收益(8,170.0百萬港元)的影響加回到本公司股東應佔虧損，則截至2025年12月31日止六個月將錄得每股盈利1.76港元。

	截至12月31日止六個月	
	2025 百萬港元	2024 百萬港元
本公司股東應佔虧損	<b>(3,729.6)</b>	(6,632.8)
因贖回永續資本證券之溢利作出之調整	<b>8,170.0</b>	-
	<b>4,440.4</b>	(6,632.8)

	截至12月31日止六個月	
	2025 港元	2024 港元
經調整每股基本及攤薄盈利/(虧損)	<b>1.76</b>	(2.64)

## 7 資本性開支

截至2025年12月31日止六個月，本集團共斥資添置1,426.6百萬港元投資物業及物業、機器及設備(2024年：1,952.2百萬港元)。本集團並出售賬面淨值為591.0百萬港元之投資物業及物業、機器及設備(2024年：1,039.0百萬港元)。

## 8 投資物業

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
已完成之投資物業	<b>193,438.9</b>	193,310.2
發展中投資物業	<b>12,471.7</b>	11,574.8
	<b>205,910.6</b>	204,885.0

	已完成之 投資物業 百萬港元	發展中 投資物業 百萬港元	總額 百萬港元
於2025年7月1日	<b>193,310.2</b>	<b>11,574.8</b>	<b>204,885.0</b>
換算差額	<b>1,481.7</b>	<b>269.3</b>	<b>1,751.0</b>
添置	<b>473.5</b>	<b>813.1</b>	<b>1,286.6</b>
投資物業、物業、機器及設備及使用權資產之間的轉撥	<b>(459.5)</b>	—	<b>(459.5)</b>
出售	<b>(406.2)</b>	—	<b>(406.2)</b>
公平值變動	<b>(960.8)</b>	<b>(185.5)</b>	<b>(1,146.3)</b>
於2025年12月31日	<b>193,438.9</b>	<b>12,471.7</b>	<b>205,910.6</b>

	已完成之 投資物業 百萬港元	發展中 投資物業 百萬港元	總額 百萬港元
於2024年7月1日	177,725.2	29,986.6	207,711.8
換算差額	821.9	329.0	1,150.9
出售附屬公司	(496.6)	—	(496.6)
添置	1,007.6	3,571.7	4,579.3
投資物業、物業、機器及設備及使用權資產之間的轉撥	(3,710.4)	—	(3,710.4)
重列至應收財務租賃	(8.2)	—	(8.2)
轉撥至持作待售資產	(1,554.9)	—	(1,554.9)
出售	(1,658.3)	—	(1,658.3)
公平值變動	(1,520.0)	391.4	(1,128.6)
落成後轉撥	22,703.9	(22,703.9)	—
於2025年6月30日	193,310.2	11,574.8	204,885.0

## 9 使用權資產

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
租賃土地	435.2	436.3
土地使用權	954.0	958.7
樓宇、機器及設備	2,458.4	2,503.8
	<b>3,847.6</b>	3,898.8

## 10 合營企業權益

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
本集團應佔之淨資產	7,926.6	7,809.2
收購時產生之商譽	178.0	178.0
應收賬減撥備	24,893.3	24,198.9
	<b>32,997.9</b>	32,186.1

## 11 聯營公司權益

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
本集團應佔之淨資產		
非上市股份	7,648.9	7,329.6
應收賬減撥備	1,796.3	1,869.9
	<b>9,445.2</b>	9,199.5

## 12 其他非流動資產

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
長期貸款及應收款(附註(a))	5,829.9	5,923.2
長期預付款及按金	2,489.9	2,093.2
發展項目的按金及其他預付款(附註(b))	1,880.8	1,904.6
與建築服務有關之合約資產(附註(b))	12,908.0	12,816.8
	<b>23,108.6</b>	<b>22,737.8</b>

附註：

(a) 長期貸款及應收款

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
應收按揭貸款(i)	1,176.5	1,223.2
包括在應收賬、預付款及合約資產之一年內應收按揭貸款	(44.3)	(47.5)
其他應收款	4,697.7	4,747.5
	<b>5,829.9</b>	<b>5,923.2</b>

(i) 應收按揭貸款為提供予購置本集團香港發展項目買家之墊款，並以相關物業的第一或第二按揭作抵押。結餘包括第一按揭貸款1,002.3百萬港元(2025年6月30日：1,028.9百萬港元)。

應收按揭貸款於期末日期按月分期付款，期限各不相同，但不超過29年(2025年6月30日：不超過29年)，以浮動利率釐定利息。

管理層參考過往虧損經驗以及前瞻性資料以評估應收按揭貸款預計信貸虧損。本集團於期內並沒有就按揭貸款提供任何虧損折讓(2025年6月30日：無)。

(b) 於2018年5月，本集團獲香港機場管理局(「香港機管局」)授予位於香港國際機場航天城11 SKIES項目的設計、建造、融資及管理合約。截至2025年12月31日，11 SKIES的部分建築工程尚未完成，並將於2026年及2027年分階段竣工。待11 SKIES的整體發展項目落成後，經香港機管局批准，本集團將就11 SKIES項目獲批一份年期至2066年9月止的長期租約(「長期租約」)。根據長期租約的條款，本集團將於2027年6月起整個租約期內，根據長期租約的條款及條件支付保證租金或收入租金(佔自11 SKIES項目產生的總收益的20%(可隨後調整至30%))，以較高者為準，並由香港持牌銀行向香港機場發展局發出履約保證金。於2025年12月31日，本集團對11 SKIES項目的投資包括1,443.0百萬港元的寫字樓部份投資物業以及14,708.0百萬港元與建築服務相關的預付款項及合約資產。

## 13 貿易應收款

按發票日期計的貿易應收款之賬齡分析如下：

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
少於30天	367.2	230.2
31天至60天	13.2	15.4
多於60天	578.9	740.0
	<b>959.3</b>	<b>985.6</b>

本集團對不同類別業務之信貸政策的不同，乃取決於市場要求及附屬公司所經營之業務。

## 14 持作待售資產

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
投資物業	<b>1,223.6</b>	1,554.9

## 15 股本

	於2025年12月31日		於2025年6月30日	
	股份數目 (百萬)	百萬港元	股份數目 (百萬)	百萬港元
發行及繳足股本(附註)：				
於期初及期末	<b>2,516.6</b>	<b>78,382.1</b>	2,516.6	78,382.1

附註： 該股份為無面值股票。

## 16 借貸

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
長期借貸		
有抵押銀行貸款	<b>117,035.7</b>	118,319.1
無抵押銀行貸款	<b>864.2</b>	873.0
固定利率債券及應付票據	<b>26,353.7</b>	26,694.8
非控權股東貸款	<b>4,221.2</b>	4,575.2
	<b>148,474.8</b>	150,462.1
長期借貸之即期部份	<b>(7,986.3)</b>	(6,520.0)
	<b>140,488.5</b>	143,942.1
短期借貸		
無抵押銀行貸款	—	78.1
其他無抵押貸款	<b>5.1</b>	5.1
非控權股東貸款	<b>458.3</b>	390.8
	<b>463.4</b>	474.0
長期借貸之即期部份	<b>7,986.3</b>	6,520.0
	<b>8,449.7</b>	6,994.0
總借貸	<b>148,938.2</b>	150,936.1

附註： 於2025年12月31日，已作本集團的借貸抵押之資產的總賬面淨值為225,960.9百萬港元(於2025年6月30日：159,787.2百萬港元)。

## 17 貿易應付款

按發票日期計的貿易應付款之賬齡分析如下：

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
少於30天	<b>3,213.5</b>	2,387.3
31天至60天	<b>101.2</b>	70.5
多於60天	<b>4,848.8</b>	6,082.4
	<b>8,163.5</b>	8,540.2

## 18 承擔項目

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
已簽約但未撥備之 物業、機器及設備	<b>56.4</b>	40.3
投資物業	<b>3,112.2</b>	3,578.6
其他投資	<b>352.3</b>	236.9
	<b>3,520.9</b>	3,855.8
本集團應佔合營企業及聯營公司所承諾而未包括於上述之資本承擔項目如下： 已簽約但未撥備	<b>26.7</b>	90.1

## 19 財務擔保及或然負債

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
財務擔保合約：		
就若干物業買家之按揭信貸	<b>2,383.5</b>	2,490.1
擔保合營企業取得信貸額	<b>2,736.5</b>	5,482.1
	<b>5,120.0</b>	7,972.2

## 20 與有關連人士之交易

本集團於期內與有關連人士之重大交易摘要如下：

	截至12月31日止六個月	
	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
合營企業及聯營公司		
利息收入	47.7	50.8
租賃負債利息支出	3.9	5.7
租金支出	27.3	33.0
關聯公司		
建築服務費支出	874.5	—
租金收入	188.0	163.3
租金支出	15.8	17.1
管理服務費支出	201.8	80.0
專櫃佣金	8.9	10.6
工程及機械服務	45.3	251.0
保安服務費用	23.1	11.2
清潔及園林服務	28.3	21.6
維修及保養支出	21.6	13.9
保險支出	31.4	32.0

該等與有關連人士之交易的條款與最近之年報內披露相同。

除支付予本公司董事作為主要管理層員工之酬金外，本公司期內並無與彼等訂立任何重大交易。

# 流動資金及資本來源

## 債務淨額

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
綜合債務淨額	<b>122,721.5</b>	120,113.3
新世界百貨中國有限公司(「新世界百貨」)(股票代號：0825)		
— 現金及銀行存款淨額	<b>140.4</b>	(26.5)
債務淨額(不包括上市附屬公司)	<b>122,581.1</b>	120,139.8

本集團之債務主要以港元、美元及人民幣計值。就本集團之中國內地業務而言，本集團維持適當水平之人民幣對外借貸，藉以進行自然對沖。本集團的人民幣風險主要透過於中國內地並以人民幣作為功能貨幣的附屬公司、聯營公司及合營企業的非流動資產及負債及持作將來發展成本支出的人民幣存款匯兌港元時產生。於2025年12月31日，非以港元為功能貨幣之附屬公司、聯營公司及合營企業之非流動資產及負債以當日的匯率匯兌為港元產生的收益2,334.2百萬港元已於權益確認。除此以外，本集團並無承受任何重大外匯風險。

本集團之借貸以浮動利息及固定利息計算。本期財務費用減少至2,265.3百萬港元。本集團透過利率掉期合約、交叉外幣掉期合約及外匯遠期合約對沖本集團部份利率及外匯風險。本集團於2025年12月31日之未結算交叉貨幣掉期合約總金額約為27,652.1百萬港元，及持有未到期的利率掉期合約18,200.0百萬港元。

於2025年11月3日，CS Treasury Management Services (P) Limited(「PerpCo」)及CS Treasury Management Services (B) Limited(「BondCo」)(PerpCo及BondCo均為本公司的全資附屬公司)提出交換要約，以相關交換對價，交換有效提交的現有永續證券(「現有永續證券」)及下列若干現有票據(「現有票據」，與現有永續證券統稱為「現有融資工具」)。

在完成交換要約及緊隨於2025年12月5日最終交收後：

- (a) 根據交換要約，已交換並註銷本金總額為22.93億美元(相等於約178.85億港元)的現有永續證券及本金總額為2.36億美元(相等於約18.406億港元)的現有票據；及
- (b) 根據交換要約，PerpCo和BondCo已分別發行本金總額為11.755億美元(相等於約91.693億港元)以美元計價年息率為9.000%的新優先永續資本證券(「新永續證券」)及1.866億美元(相等於約14.552億港元)以美元計價年息率為7.000%於2031年到期的新優先有抵押票據(「新票據」，與新永續證券統稱為「新融資工具」)。

交換要約是本公司努力優化其債務期限結構，提升財務的靈活性與流動性，並進一步改善本公司的整體財務狀況的一部份。新融資工具與維港文化匯掛鉤，具備強化信用的特性，且相對於現有融資工具而言，其信用狀況也有所提升。

有關各系列現有永續證券及現有票據的已交換本金總額及於2025年12月31日剩餘未償還本金總額的詳情於本報告第49至50頁列示。

於2025年12月31日，本集團之現金及銀行存款(包括有限制銀行存款)為21,537.2百萬港元(2025年6月30日：25,856.8百萬港元)，綜合債務淨額為122,721.5百萬港元(2025年6月30日：120,113.3百萬港元)。淨負債比率為59.7%，較2025年6月30日時增加1.6%。

### 債務淨額(續)

於2025年12月31日，本集團的長期銀行借貸，其他借貸和固定利率債券及應付票據為144,253.6百萬港元(2025年6月30日：145,886.9百萬港元)。於2025年12月31日的短期銀行和其他借貸為5.1百萬港元(2025年6月30日：83.2百萬港元)。於2025年12月31日及2025年6月30日銀行借貸、其他借貸和固定利率債券及應付票據到期情況如下：

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
1年內	<b>7,633.3</b>	6,569.8
第2年	<b>28,570.9</b>	22,447.8
第3年	<b>47,662.8</b>	40,296.7
第4年	<b>42,857.5</b>	42,085.0
第5年	<b>4,851.1</b>	22,693.0
第5年後	<b>12,683.1</b>	11,877.8
	<b>144,258.7</b>	145,970.1

本集團於2025年12月31日的權益減少至205,674.2百萬港元，而於2025年6月30日為206,736.9百萬港元。

於2025年9月25日，本集團的若干成員(作為借款人及/或義務人)與Deutsche Bank AG(德意志銀行)(作為安排行、原貸款人及代理人)等訂立了一份融資協議(「融資協議」)。根據融資協議，本集團的若干集團公司將獲提供一項最高達59億港元的定期貸款融資(「融資」)，其中初始承諾部份最高達39.5億港元，以供本集團作為日常融資活動之用。該融資會或將會以第一順位抵押方式抵押名為維港文化匯的物業(包括五大主要組成部份，即K11 ARTUS寓館、K11 ATELIER、K11 MUSEA人文購物藝術館、香港瑰麗酒店及若干停車場)及與維港文化匯相關之資產為擔保。同時，本集團仍保留以維港文化匯作為擔保以獲取其他額外融資以支援本集團持續業務需求的能力。

本集團一直在監控其持續遵守財務契約要求的情況，並將繼續積極安排銷售和預售活動，執行資產處置計劃。本集團將應對市場變化並抓住需求，以產生現金流入和增強流動性。本集團還將繼續採取積極措施控制運營成本和資本支出。

## 其他資料

### 根據上市規則第13.20條及第13.22條作出之披露

於2025年12月31日，本集團為合營企業及聯營公司(統稱「聯屬公司」)提供之財務支援及擔保詳情如下：

	於2025年 12月31日 百萬港元	於2025年 6月30日 百萬港元
聯屬公司欠款(附註)	<b>26,988.8</b>	26,368.0
為聯屬公司之銀行及其他信貸額作出擔保	<b>2,736.5</b>	5,482.1
	<b>29,725.3</b>	31,850.1

附註：

該墊款乃無抵押及不須付息，除其中13,393.6百萬港元(2025年6月30日：13,484.4百萬港元)須付利息，年利率為3.45%至年利率10%(2025年6月30日：年利率為3.45%至年利率10%)。該墊款均無特定還款期。

根據上市規則第13.22條規定，該等有本集團提供財務支援的聯屬公司於2025年12月31日之合併財務狀況表及本集團應佔該等聯屬公司權益呈列如下：

	合併 財務狀況表 百萬港元	本集團 應佔權益 百萬港元
非流動資產	<b>35,840.7</b>	<b>17,448.7</b>
流動資產	<b>95,768.4</b>	<b>35,928.2</b>
流動負債	<b>(83,148.5)</b>	<b>(30,906.5)</b>
總資產減流動負債	<b>48,460.6</b>	<b>22,470.4</b>
非流動負債	<b>(51,502.9)</b>	<b>(22,836.9)</b>
負債淨額	<b>(3,042.3)</b>	<b>(366.5)</b>

以上合併財務狀況表是根據各聯屬公司於2025年12月31日的財務狀況表作出符合本集團的主要會計政策調整後，並按各主要財務狀況表項目類別歸納而編製。

## 中期股息

董事會議決不就截至2026年6月30日止財政年度派發中期股息(2025年：無)。

## 購買、出售或贖回上市證券

於2025年11月3日，CS Treasury Management Services (P) Limited(「PerpCo」)及CS Treasury Management Services (B) Limited(「BondCo」)(PerpCo及BondCo均為本公司全資附屬公司)提出交換要約，以相關交換對價並按交換要約的條款和條件，交換有效提交的現有永續證券(「現有永續證券」)及下列若干現有票據(「現有票據」，與現有永續證券統稱為「現有融資工具」)。交換要約的詳情及最終結果已分別載於本公司日期為2025年11月3日及2025年12月5日的公告內。

在完成交換要約及緊隨於2025年12月5日最終交收後：

- 根據交換要約，已交換並註銷本金總額為2,292,955,000美元(相等於約17,885,049,000港元)的現有永續證券及本金總額為235,974,000美元(相等於約1,840,597,000港元)的現有票據；及
- 根據交換要約，PerpCo和BondCo已分別發行本金總額為1,175,548,191美元(相等於約9,169,276,000港元)以美元計價年息率為9.000%的優先永續資本證券(「新永續證券」)及186,563,710美元(相等於約1,455,197,000港元)以美元計價年息率為7.000%於2031年到期的優先有擔保票據(「新票據」，與新永續證券統稱為「新融資工具」)。

交換要約是本公司努力優化其債務期限結構，提升資產負債表的靈活性與流動性，並進一步改善本公司的整體財務狀況的一部份。新融資工具與維港文化匯項目掛鉤，具備強化信用的特性，且相對於現有融資工具而言，其信用狀況也有所提升。

有關各系列現有永續證券及現有票據的已交換本金額及於2025年12月31日剩餘未償還本金總額的詳情如下：

### (A) NWD Finance (BVI) Limited(「NWD Finance」)發行的現有永續證券

現有永續證券	交換對價		交收時已交換並註銷本金總額	於2025年12月31日未償還本金總額
	新永續證券對價	現金對價		
700,000,000美元 (相等於約5,460,000,000港元)	就相關現有永續證券的每1,000美元遞延應付金額及本金而言，新永續證券本金總額為500美元。應計及未付分派將被放棄。	就相關現有永續證券的每1,000美元遞延應付金額及本金而言，20美元現金。	540,199,000美元 (相等於約4,213,552,000港元)	159,801,000美元 (相等於約1,246,448,000港元)
4.800%的有擔保優先永續資本證券			700,705,000美元 (相等於約5,465,499,000港元)	599,295,000美元 (相等於約4,674,501,000港元)
1,300,000,000美元 (相等於約10,140,000,000港元)			13,770,000美元 (相等於約107,406,000港元)	331,544,000美元 (相等於約2,586,043,000港元)
6.250%的有擔保優先永續資本證券			255,647,000美元 (相等於約1,994,047,000港元)	743,353,000美元 (相等於約5,798,153,000港元)
500,000,000美元 (相等於約3,900,000,000港元)			782,634,000美元 (相等於約6,104,545,000港元)	361,766,000美元 (相等於約2,821,775,000港元)
6.150%的有擔保優先永續資本證券				
1,000,000,000美元 (相等於約7,800,000,000港元)				
5.250%的有擔保優先永續資本證券				
1,200,000,000美元 (相等於約9,360,000,000港元)				
4.125%的有擔保優先永續資本證券				

## 購買、出售或贖回上市證券(續)

## (B) 現有票據

現有票據	交換對價	交付時已交換並註銷 本金總額	於2025年12月31日 未償還本金總額
新世界中國地產有限公司(「新世界中國地產」)發行 600,000,000美元(相等於約4,680,000,000港元) 4.750%於2027年1月到期的有擔保票據(「現有 2027年1月票據」)	(i) 現有2027年1月票據的 每1,000美元本金總額而 言，新票據本金總額為 910美元；及(ii)相關應計 利息金額。	1,500,000美元 (相等於約 11,700,000港元)	456,866,000美元 (相等於約 3,563,555,000港元)
NWD (MTN) Limited(「NWD (MTN)」)發行 200,000,000美元(相等於約1,560,000,000港元) 5.875%於2027年6月到期的有擔保票據(「現有 2027年6月票據」)	(i) 現有2027年6月票據的 每1,000美元本金總額而 言，新票據本金總額為 900美元；及(ii)相關應計 利息金額。	9,410,000美元 (相等於約 73,398,000港元)	162,590,000美元 (相等於約 1,268,202,000港元)
NWD (MTN)發行400,000,000美元(相等於約 3,120,000,000港元)8.625%於2028年2月到期的 有擔保票據(「現有2028年2月票據」)	(i) 現有2028年2月票據的 每1,000美元本金總額而 言，新票據本金總額為 900美元；及(ii)相關應計 利息金額。	27,962,000美元 (相等於約 218,104,000港元)	372,038,000美元 (相等於約 2,901,896,000港元)
NWD (MTN)發行950,000,000美元(相等於約 7,410,000,000港元)4.125%於2029年7月到期的 有擔保票據(「現有2029年7月票據」)	(i) 現有2029年7月票據的 每1,000美元本金總額而 言，新票據本金總額為 775美元；及(ii)相關應計 利息金額。	129,413,000美元 (相等於約 1,009,421,000港元)	588,386,000美元 (相等於約 4,589,411,000港元)
NWD (MTN)發行600,000,000美元(相等於約 4,680,000,000港元)4.500%於2030年5月到期的 有擔保票據(「現有2030年5月票據」)	(i) 現有2030年5月票據的 每1,000美元本金總額而 言，新票據本金總額為 765美元；及(ii)相關應計 利息金額。	57,424,000美元 (相等於約 447,907,000港元)	385,163,000美元 (相等於約 3,004,271,000港元)
NWD (MTN)發行200,000,000美元(相等於約 1,560,000,000港元)3.750%於2031年1月到期的 有擔保票據(「現有2031年1月票據」)	(i) 現有2031年1月票據的 每1,000美元本金總額而 言，新票據本金總額為 715美元；及(ii)相關應計 利息金額。	10,265,000美元 (相等於約 80,067,000港元)	65,785,000美元 (相等於約 513,123,000港元)

截至2025年12月31日止六個月內，本公司並無贖回其任何上市證券。除上文所披露者外，本公司及其任何附屬公司於截至2025年12月31日止六個月內並無購買或出售本公司的任何上市證券。

## 審閱中期業績

本公司截至2025年12月31日止六個月的未經審核中期業績並未經外聘核數師審閱，但已獲本公司審核委員會審閱。

## 企業管治守則

截至2025年12月31日止六個月內，本公司已遵守上市規則附錄C1所載《企業管治守則》(「企業管治守則」)的所有適用守則條文，惟守則條文C.1.3除外。

守則條文C.1.3乃關於相關僱員買賣本公司證券事宜的指引。守則條文C.1.3規定，董事會應就其相關僱員買賣本公司證券事宜設定書面指引，指引內容應該不比上市規則附錄C3所載之《上市發行人董事進行證券交易的標準守則》(「標準守則」)的條款寬鬆。董事會沒有嚴格遵從標準守則制定指引，而是訂立自身的員工指引，該等指引並無按照不比標準守則寬鬆的條款制定。此偏離企業管治守則的情況是有必要的，因本集團員工人數眾多(約9,500名)及多元化業務所致。鑑於該等原因，當相關僱員買賣本公司證券時，倘本公司嚴格遵從標準守則的指引，由其處理來自相關僱員的書面通知將會為公司帶來龐大的行政負擔，而在本公司自身的指引下，這情況則可避免。

## 按照香港法例第622章《公司條例》第436條與發佈「非法定帳目」等有關連的規定

包括於2025/2026中期報告作為供比較的數字之截至2025年6月30日止年度財務資料，並不構成為本公司該年度之法定年度綜合財務報表之一部份而是撮取於該等財務報表。其他關於該等法定財務報表須按照《公司條例》第436條披露之資料如下：

本公司已按照《公司條例》第662(3)條及附表6第3部所要求向公司註冊處處長交付截至2025年6月30日止年度財務報表。

本公司的核數師已對本集團該等財務報表作出報告。該核數師報告為無保留意見；並沒有提述該核數師在不就該報告作保留的情況下以強調的方式促請有關人士注意的任何事宜；亦無載有根據《公司條例》第406(2)條、第407(2)條或第407(3)條作出的陳述。

## 董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納標準守則作為其董事進行證券交易的操守守則。經向全體董事作出特定查詢後，本公司獲董事確認，彼等已於截至2025年12月31日止六個月期間遵守標準守則所規定的標準。

## 董事資料更新

根據上市規則第13.51B(1)條，本公司董事資料自本公司2025年年報日期以來的變動載列如下：

1. 鄭家純博士獲委任為新世界百貨中國有限公司(「新世界百貨」)主席及執行董事，自2026年1月9日起生效。
2. 黃少媚女士於2025年12月12日不再擔任新世界中國地產行政總裁。她獲委任為新世界百貨副主席及執行董事，自2026年1月9日起生效。
3. 鄭志雯女士獲委任為香港明天更好基金信託人，自2025年9月1日起生效。她亦獲委任為香港上市公眾公司聯合醫務集團有限公司的非執行董事，自2025年11月21日起生效。
4. 何智恒先生於2026年1月1日不再擔任香港物流發展局成員。

## 董事資料更新(續)

5. 劉富强先生獲委任為華仁專上教育信託基金董事會成員，自2025年9月1日起生效。他亦獲委任為香港城市大學商學院商業碩士課程職業發展諮詢委員會委員，為期兩年，自2025年10月1日起生效。他自2026年2月3日成為澳洲會計師公會資深會員。
6. 陳耀豪先生獲委任為本公司執行董事及執行委員會成員及新世界中國地產行政總裁，自2025年12月12日起生效。
7. 李聯偉先生是力寶有限公司執行董事兼副主席，該公司股份自2025年9月25日起被撤銷在香港聯交所上市。
8. 葉毓強先生獲委任為香港城市大學商學院商業碩士課程職業發展諮詢委員會主席，自2025年8月起生效。他亦獲委任為香港城市大學商學院國際諮詢委員會聯席主席，自2025年9月1日起生效。
9. 羅詠詩女士於2025年12月1日不再擔任大坑火龍文化館(發展局第四期活化歷史建築伙伴計劃)理事長。

## 投資者關係

集團非常重視與股東及其他投資者保持清晰及具透明度的溝通，通過多種渠道，包括年報和中期報告、公告、新聞稿以及可持續發展報告，確保適時發佈企業資訊；亦積極參與投資者論壇及進行非交易路演，接觸股票及債券投資者，令集團與投資界可以更進一步加強一直以來保持的溝通，並擴大與海外及內地投資者的接觸面。集團已採取更多積極措施，確保投資界與其他持份者能與集團有足夠的連繫，從而更加掌握他們關注的事項和期望，並根據這些資料制定長遠及可持續的商業策略。

## 企業可持續發展

新世界集團透過「2030+可持續發展願景」(SV2030+)推動可持續營商方針，將環境、社會及管治(「ESG」)原則融入核心決策，為持份者及地球創造長遠的經濟、環境及社會價值。SV2030+緊扣集團長期業務策略，並與聯合國可持續發展目標(UN SDGs)保持一致，圍繞三大支柱訂立明確目標及每年檢視進度：「切合未來的地方」、「企業韌性」及「豐盛生活」。

集團深知透明度的重要性，並將繼續在年報內發佈企業可持續發展章節，以披露我們的可持續發展策略及舉措，包括應對氣候風險和推動創新，以強化企業韌性並實現可持續增長。

此章節亦參考「全球報告倡議組織」(GRI)準則2021、香港交易所《環境、社會及管治報告指引》、氣候相關財務披露工作小組(「TCFD」)的建議、國際可持續準則理事會(「ISSB」)的《國際財務報告可持續披露準則》第1號—可持續相關財務信息披露的一般要求及第2號—氣候相關披露、聯合國全球盟約(「UNGCI」)，自然相關財務披露工作組(「TNFD」)的建議，以及可持續發展會計準則委員會(「SASB」)有關房地產行業的標準。請參閱本公司網站查閱更多相關的資料。

## 僱員及薪酬政策

於2025年12月31日，本集團旗下管理的實體共聘用約9,500名員工。薪酬政策按年檢討。本集團因應僱員之個別表現及市場慣例發放薪酬及花紅。對於進修與工作相關課程之僱員，本集團將給予教育津貼。本集團亦定期提供內部培訓課程。根據本公司及其一家上市附屬公司，即新世界百貨(並非本公司的主要附屬公司(定義見上市規則第17.14條))的購股權計劃，本集團若干董事及僱員可獲授予購股權，以認購本公司及／或新世界百貨的股份。

## 購股權計劃

截至2025年12月31日止六個月，並無根據本公司購股權計劃授出或尚未行使的本公司購股權。於2025年7月1日及2025年12月31日根據本公司購股權計劃授權可供授出的購股權數目為226,834,911。

## 董事於股份、相關股份及債券的權益

於2025年12月31日，根據本公司按證券及期貨條例第352條而置存的登記冊所載，各董事於本公司或其任何相聯法團的股份、相關股份及債券的權益如下：

### (A) 於股份的好倉

	股份數目				於2025年 12月31日 佔股權的 概約百分比
	個人權益	配偶權益	法團權益	總數	
<b>新世界發展有限公司</b>					
(普通股)					
鄭家純博士	5,168,909	—	—	5,168,909	0.21
鄭家成先生	213,444	141,641 <sup>(1)</sup>	—	355,085	0.01
鄭志恒先生	133,444	—	—	133,444	0.01
鄭志雯女士	825,672	—	—	825,672	0.03
趙慧嫻女士	29,899	—	—	29,899	0.00
劉富強先生	1,000	—	—	1,000	0.00
<b>新世界百貨</b>					
(普通股每股面值0.10港元)					
鄭志雯女士	92,000	—	—	92,000	0.01
劉富強先生	1,000	—	—	1,000	0.00
<b>耀禮投資有限公司</b>					
(普通股)					
鄭家成先生	—	—	9,500,500 <sup>(2)</sup>	9,500,500	50.00

附註：

- (1) 該等股份由鄭家成先生及其配偶共同擁有。
- (2) 該等股份由鄭家成先生的一家受控法團實益擁有。

## 董事於股份、相關股份及債券的權益(續)

## (B) 於債券的好倉

## (1) 新世界中國地產

姓名	由新世界中國地產發行的債券金額				於2025年 12月31日 佔已發行債券 金額總數的 概約百分比
	個人權益 港元	配偶權益 港元	法團權益 港元	總數 港元	
杜惠愷先生	—	27,167,400 <sup>(1)</sup>	—	27,167,400	0.76

附註：

(1) 該等債券以美元發行，並已採用1.0美元兌7.8港元之匯率換算為港元。

## (2) NWD Finance

姓名	由NWD Finance發行的美元債券金額				於2025年 12月31日 佔已發行債券 金額總數的 概約百分比
	個人權益 美元	配偶權益 美元	法團權益 美元	總數 美元	
杜惠愷先生	—	107,875,000	10,000,000 <sup>(1)</sup>	117,875,000	5.37
鄭家成先生	4,000,000	—	—	4,000,000	0.18
葉毓強先生	—	750,000 <sup>(2)</sup>	—	750,000	0.03

附註：

(1) 該等債券由杜惠愷先生全資擁有的一家子公司實益擁有。

(2) 該等債券由葉毓強先生及其配偶共同擁有。

## (3) NWD (MTN)

姓名	由NWD (MTN)發行的債券金額				於2025年 12月31日 佔已發行債券 金額總數的 概約百分比
	個人權益 港元	配偶權益 港元	法團權益 港元	總數 港元	
杜惠愷先生	—	78,000,000 <sup>(1)</sup>	—	78,000,000	0.36
葉毓強先生	—	3,900,000 <sup>(2)</sup>	—	3,900,000	0.02
陳耀豪先生	1,000,000	—	—	1,000,000	0.00

附註：

(1) 該等債券以美元發行，並已採用1.0美元兌7.8港元之匯率換算為港元。

(2) 該等債券由葉毓強先生及其配偶共同擁有，以美元發行，並已採用1.0美元兌7.8港元之匯率換算為港元。

## 董事於股份、相關股份及債券的權益(續)

除上文所披露者外，於2025年12月31日，各董事或行政總裁，概無於本公司或其任何相聯法團(按證券及期貨條例定義)的股份、相關股份及債券中擁有或被視為擁有須載入本公司根據證券及期貨條例第352條存置的登記冊或根據標準守則須知會本公司及香港聯交所的權益或淡倉。

## 主要股東於證券的權益

根據本公司按證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊所載，主要股東(定義見上市規則)於2025年12月31日持有本公司股份及相關股份的權益或淡倉如下：

## 於股份的好倉

名稱	股份數目			於2025年 12月31日 佔股權的 概約百分比
	實益權益	法團權益	總數	
Cheng Yu Tung Family (Holdings) Limited (「CYTFH」) <sup>(1)</sup>	—	<b>1,140,728,609</b>	<b>1,140,728,609</b>	<b>45.33</b>
Cheng Yu Tung Family (Holdings II) Limited (「CYTFH-II」) <sup>(2)</sup>	—	<b>1,140,728,609</b>	<b>1,140,728,609</b>	<b>45.33</b>
Chow Tai Fook Capital Limited(「CTFC」) <sup>(3)</sup>	<b>2,300,000</b>	<b>1,138,428,609</b>	<b>1,140,728,609</b>	<b>45.33</b>
周大福(控股)有限公司(「周大福控股」) <sup>(4)</sup>	—	<b>1,138,428,609</b>	<b>1,138,428,609</b>	<b>45.24</b>
周大福企業有限公司(「周大福企業」) <sup>(5)</sup>	<b>1,035,392,823</b>	<b>103,035,786</b>	<b>1,138,428,609</b>	<b>45.24</b>

附註：

- (1) CYTFH持有CTFC 48.98%直接權益，因此被視為於CTFC擁有或被視為擁有權益的股份中擁有權益。
- (2) CYTFH-II持有CTFC 46.65%直接權益，因此被視為於CTFC擁有或被視為擁有權益的股份中擁有權益。
- (3) CTFC持有周大福控股90.52%直接權益，因此被視為於周大福控股被視為擁有權益的股份中擁有權益。
- (4) 周大福控股持有周大福企業100%直接權益，因此被視為於周大福企業擁有或被視為擁有權益的股份中擁有權益。
- (5) 周大福企業連同其附屬公司。

除上文所披露者外，本公司於2025年12月31日根據證券及期貨條例第336條須予存置的登記冊內並無其他權益記錄。

# 公司資料

## 董事會

### 執行董事

鄭家純博士 GBM GBS (主席)  
黃少媚女士(行政總裁)  
鄭志雯女士  
薛南海先生  
趙慧嫻女士  
何智恒先生  
劉富強先生(首席財務總監)  
陳耀豪先生

### 非執行董事

杜惠愷先生 BBS JP (非執行副主席)  
鄭家成先生  
鄭志恒先生  
鄭志明先生

### 獨立非執行董事

李聯偉先生 BBS JP  
葉毓強先生  
陳贊臣先生  
羅范椒芬女士 GBM GBS JP  
羅詠詩女士 BBS JP  
黃仰芳女士

### 聯席公司秘書

劉富強先生  
許嘉慧女士

### 獨立核數師

羅兵咸永道會計師事務所  
執業會計師及  
註冊公眾利益實體核數師

### 律師

年利達律師事務所  
高偉紳律師行  
胡關李羅律師行  
孖士打律師行  
西盟斯律師行  
何韋律師行  
高李葉律師行  
德同國際有限法律責任合夥

### 股份過戶及登記處

卓佳證券登記有限公司  
香港夏慤道16號  
遠東金融中心17樓

## 註冊辦事處

香港中環皇后大道中16-18號  
新世界大廈30樓  
電話：(852) 2523 1056  
傳真：(852) 2810 4673

## 主要來往銀行

中國農業銀行  
中國銀行(香港)  
交通銀行  
東亞銀行  
加拿大豐業銀行  
中國建設銀行(亞洲)  
招商銀行  
東方匯理銀行  
星展銀行  
恒生銀行  
華夏銀行  
中國工商銀行(亞洲)  
馬來亞銀行  
瑞穗銀行  
三菱UFJ銀行  
南洋商業銀行  
華僑銀行  
上海浦東發展銀行  
三井住友銀行  
渣打銀行  
香港上海滙豐銀行  
大華銀行

## 股份代號

香港聯交所0017  
路透社0017.HK  
彭博通訊社17 HK

## 投資者資訊

如欲查詢有關本集團的其他資料  
請聯絡本公司投資者關係部  
地址為：  
香港中環皇后大道中16-18號  
新世界大廈30樓  
電話：(852) 2523 1056  
傳真：(852) 2810 4673  
電子郵件：ir@nwd.com.hk

## 網址

www.nwd.com.hk





# 新世界發展有限公司

香港中環皇后大道中十八號新世界大廈三十樓  
電話：(852) 2523 1056 傳真：(852) 2810 4673  
[www.nwd.com.hk](http://www.nwd.com.hk)

