

2

業務表現

- 24** 管理層的討論與分析
 - 24** 策略
 - 24** 業績回顧
 - 26** 業務回顧
 - 30** 擴展核心業務及策略支柱
 - 32** 財務回顧
 - 35** 庫務政策

管理層的討論與分析

策略

希慎持續專注於策劃及拓展其資產組合，主要集中於位處香港核心商業區之一的銅鑼灣利園區。為配合我們的核心業務，我們亦投資於具增長的「策略支柱」，以打造更均衡及多元化的組合。

業績回顧

百萬港元	2025年	2024年	變動
營業額	3,464	3,409	+1.6%
— 商舖	1,727	1,684	+2.6%
— 寫字樓	1,508	1,507	+0.1%
— 住宅	229	218	+5.0%
經常性基本溢利	1,918	1,956	-1.9%
基本溢利	2,510	1,956	+28.3%

於2025年12月31日，希慎在香港的投資物業組合總樓面面積合計約4.4百萬平方呎，涵蓋寫字樓、商舖及住宅三大類。在本集團的投資物業組合中，按總樓面面積計算，約55%為寫字樓物業，而約30%則為商舖物業。這些寫字樓及商舖物業均位於銅鑼灣利園區。本集團投資物業組合中另有約15%的樓面面積為住宅，主要是位於香港半山區的竹林苑公寓。利園八期預計於2026年落成，將為利園區增添約1百萬平方呎的寫字樓及商舖物業空間。

希慎在內地的投資物業上海利園為一座甲級商廈，位於全球最繁華城市之一。自2024年起開始為集團貢獻新的經常性溢利。該物業定位為精緻時尚生活熱點，商業樓面面積約90萬平方呎，設有375個停車位。

營業額按年增長1.6%，主要受惠於核心業務板塊的穩健表現。商舖業務於人流及租戶銷售方面均錄得強勁增長，表現優於整體香港市場。奢華品牌旗艦店的進駐及擴充，以及精心策劃的多元化租戶組合，持續提升租金收入。整體商舖業務續租租金水平維持向上，出租率由92%提升至95%。年內，平均約有4%的商舖樓面面積因利園區的重大優化工程而關閉，相應的影響已反映在我們的商舖營業額之中。寫字樓出租率由90%提升至94%，有助於緩解租金調降的影響。上海利園的強勁擴張以及竹林苑自去年以來出租率的回升，亦為年內整體營業額增長作出貢獻。

基本溢利按年增長28.3%，主要由於出售竹林苑兩座住宅大樓所錄得的收益所帶動。經常性基本溢利則按年下跌1.9%，反映利園區重大優化工程所帶來的財務支出及借貸上升的影響。

本公司董事會（「董事會」）宣布派發本年度第二次中期股息每股81港仙（2024年：81港仙）。股息將以現金派發。

經常性基本溢利、基本溢利及公布溢利對賬如下：

	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
公布溢利	315	35
物業之公平值變動	780	1,229
投資物業	1,405	1,506
減：其他非控股權益之影響	(654)	(316)
應佔聯營公司(除稅)	29	39
其他金融投資之公平值變動	87	19
合營公司之減值虧損	805	258
其他收益及虧損	(2)	(3)
永續資本證券持有者應佔溢利	525	418
基本溢利	2,510	1,956
出售投資物業之公平值收益	(592)	-
經常性基本溢利	1,918	1,956

業務表現

主要表現指標

本集團以營業額增長及出租率作為評估核心租賃業務表現的主要指標。管理層亦以毛利率(佔營業額的百分比)來評估成本效益。

主要表現指標	定義	業務表現		
		業務	2025年	2024年
營業額增長	本年租金收入與去年對比	商舖	+2.6%	+9.8%
		寫字樓	+0.1%	+2.4%
		住宅	+5.0%	+6.3%
出租率	各物業組合中於年末已出租總樓面面積佔可供出租總樓面面積的百分比	香港		
		商舖	95%	92%
		寫字樓	94%	90%
		住宅	87%	73%
		內地		
		商舖	72%	41%
寫字樓	72%	66%		
毛利率	毛利佔營業額百分比		80.2%	81.1%

管理層的討論與分析

業務回顧

商舖

集團商舖業務組合的營業額上升2.6%至1,727百萬港元(2024年：1,684百萬港元)。

百萬港元	2025年	2024年	變動
商舖	1,727	1,684	+2.6%
— 香港	1,704	1,678	+1.5%
— 內地	23	6	n/m

n/m：並無意義

香港業務組合

營業額上升1.5%至1,704百萬港元(2024年：1,678百萬港元)，其中包括按營業額收取的租金118百萬港元(2024年：127百萬港元)。

於2025年12月31日，商舖出租率上升至95%(2024年：92%)。2025年的續約、租金檢討及新出租物業的租金水平維持顯著上升趨勢。

年內，受持續的跨境購物趨勢及旅客審慎消費影響，香港零售市場繼續受壓。儘管如此，在市場勢頭逐步增強的支持下，市場呈現回穩跡象。為吸引國際旅客並帶動旅客消費，香港特區政府推廣多項大型盛事及世界級演唱會，刺激訪港旅客人數上升，第三季的增幅尤為顯著。我們預期旅客人數回升及消費信心好轉，將為零售市場於2026年的進一步增長提供支持。

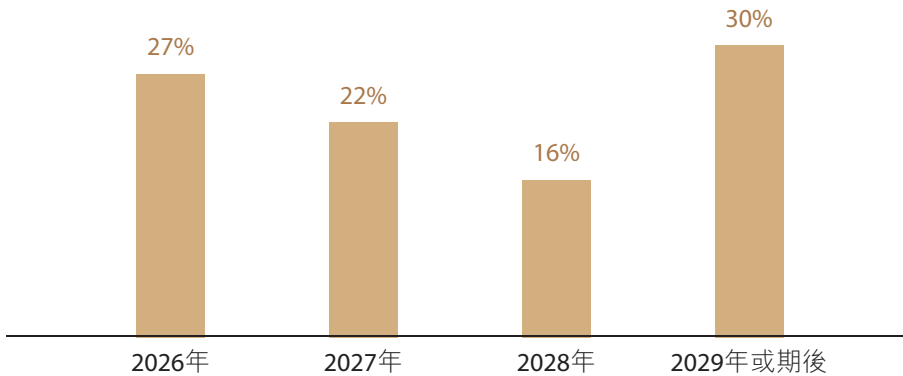
市道出現令人鼓舞的回穩趨勢之時，我們優化商舖業務組合，以擴建後的奢華品牌旗艦店為顧客締造更獨特的消費體驗。我們與主要租戶緊密合作，打造煥然一新、更有活力的零售場景，鞏固利園區作為購物首選熱點之地位，提升利園區的整體吸引力。為達致此目標，我們同時引進更多嶄新的高端食府，為訪客提供更豐富的餐飲選擇。

利園區年內的另一項重大舉措，乃引進逾50個全新品牌，與現有的品牌組合相輔相成。我們提供更豐富多元的零售組合，滿足利園區內更廣泛的消費喜好和生活方式。為迎接新品牌落戶，希慎廣場推出一系列快閃店及精彩活動，為利園區持續演變的零售環境增添活力。在新品牌、快閃店及策劃活動的帶動下，利園區以新穎而引人入勝的消費體驗見稱，購物勝地美譽更見鞏固。

利園區分階段進行的優化工程，以及利園八期和行人通道系統的建造工程，均取得重大進展。以上項目將提升利園區的整體購物體驗和暢達度，同時提升零售商於利園區內的投入和參與。

憑藉精心策劃的零售組合與創新精神，希慎打造別具特色的零售環境，滿足消費者日新月異的期望，亦為成熟與新興品牌提供可以蓬勃發展的平台。

按出租面積分析之商舖租約到期概況 (於2025年12月31日)



內地業務組合

在中國內地，上海利園定位為周邊寫字樓商圈的商業及社交樞紐。於2025年12月31日，上海利園商舖業務部分的出租率為72% (2024年：41%)。

商舖業務部分錄得租金收入23百萬港元 (2024年：6百萬港元)。儘管受到宏觀市場因素影響，包括區內新增供應及消費行為的結構性轉變，上海利園的租賃活動預計仍將穩步增長，租戶組合更趨多元化，提升韌性，並帶動銷售表現增長。

市場推廣活動及常客獎勵計劃

年內，我們的市場推廣策略與入境旅遊逐步復甦及本地消費維持穩健的趨勢保持一致。為把握消費需求回升帶來的商機，我們推出一系列成效卓越的主題活動，進一步強化希慎商舖業務組合作為「薈萃多元體驗的理想之地」的品牌定位。與傳統推廣活動相比，這些沉浸式體驗活動結合文化與生活元素，有助提升社區參與，促進商業表現。

備受矚目的重點活動包括文化色彩濃厚的新春街頭市集，以及結合現代健身理念、傳統舞獅體驗課程及天台武館展覽的「hy! Up Your Balance 平衡·時空」健康生活企劃。另一重點活動為希慎與年度國際潮流文化節ComplexCon合辦的「hy! Chill 希慎潮流祭」，當中包括限量版球鞋展覽及快閃店。

我們於年內夏季期間聯乘泰國著名藝術家Wisut Ponnimit，推出以其創作的人氣角色Mamuang 芒果妹為主角的「hy! & Seek 希慎Inside捉」企劃，進一步鞏固希慎廣場作為城市文化潮流樞紐之地位。以上精彩活動展現香港的文化特色與國際潮流，充分體現我們致力將藝術文化融入零售體驗的理念。

我們亦與不同租戶合辦多項活動，包括推廣正宗環球風味的「Celebrate Every Bite 利園饌禮」、與多個美妝品牌合辦、以「愛自己」為主題的「Threads of Beauty」美妝盛會，以及刺激奢華品消費的「Shining Moments」活動，吸引逾600名高價值客戶參與當中的VIP購物之夜。

管理層的討論與分析

作為市場推廣策略的一部分，我們與國際名人合作，包括與韓國藝人金智秀和大熱劇集《魷魚遊戲》合作呈獻的獨家快閃活動。透過年底的聖誕推廣活動，我們將希慎廣場 Urban Park 打造為藝術嘉年華，讓訪客沉浸於日本當代藝術家村上隆的藝術宇宙。該活動的周邊商品於希慎廣場獨家發售，而利園一期及二期則呈獻璀璨燈飾裝置藝術展，增添節日氣氛。以上活動受到熱烈歡迎，訪客人數與銷售額顯著上升，強化利園區作為潮流先驅之形象。

2025年，我們透過與銀行及財富管理機構建立策略合作夥伴關係，於加強高價值客戶的互動策略上取得突破。此項合作以銀行尊貴客戶為目標，為他們提供 Club Avenue 會籍的預先批核，藉此吸引潛在的高消費人士。我們透過此項會員招募計劃，成功吸納逾 1,500 名客戶加入 Club Avenue，直接擴大我們的高潛力會員客群，充分展現精準推廣模式之成效。

我們將繼續銳意創新，以時尚潮流和 Z 世代啟發的主題結合傳統文化元素，擴展沉浸式市場推廣體驗。我們深信，透過原創敘事與互動方式，我們將持續與不同世代的多元客群保持聯繫。

寫字樓

集團寫字樓業務組合的營業額上升 0.1% 至 1,508 百萬港元 (2024 年：1,507 百萬港元)。

百萬港元	2025 年	2024 年	變動
寫字樓	1,508	1,507	+0.1%
— 香港	1,407	1,440	-2.3%
— 內地	101	67	n/m

n/m：並無意義

香港業務組合

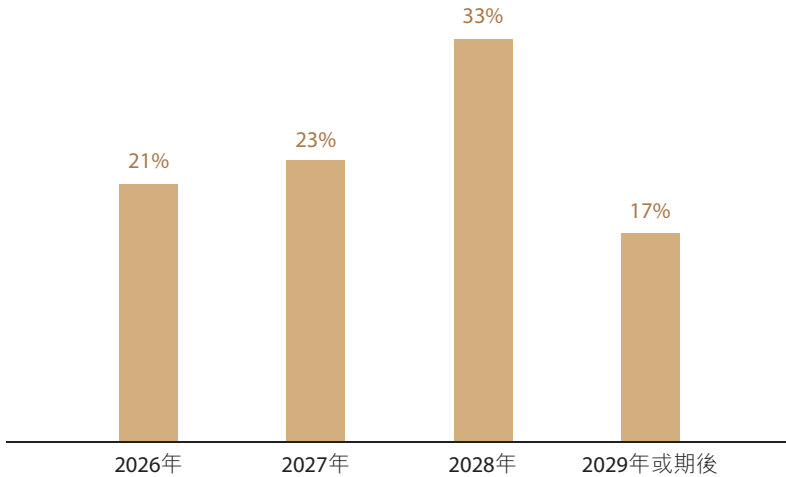
營業額下降 2.3% 至 1,407 百萬港元 (2024 年：1,440 百萬港元)，其中包括按營業額收取的租金 9 百萬港元 (2024 年：9 百萬港元)。

年內，香港寫字樓市場持續面對挑戰，租賃活動反映租戶持續偏好黃金地段及設施完善的寫字樓。有見及此，我們提供靈活租賃方案、裝修支援及提早續約等，重點推廣設備齊全、配備環保設施、可供即時使用的寫字樓空間。

希慎利園區寫字樓組合的續約、租金檢討及新出租物業的平均租金水平仍然向下。然而，寫字樓業務組合於 2025 年 12 月 31 日的出租率上升至 94% (2024 年：90%)，彰顯希慎寫字樓業務組合面對市場逆風時的韌性。

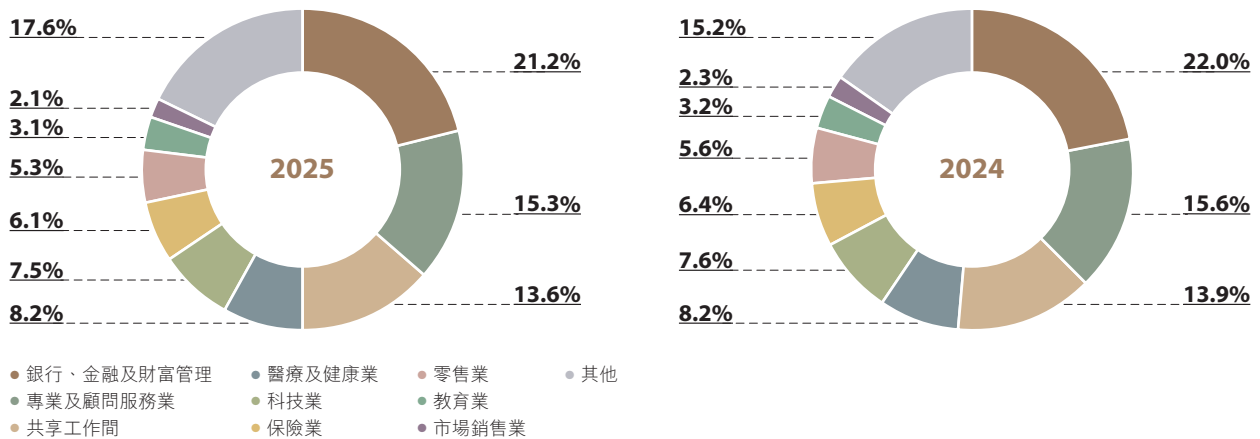
利園八期的示範單位備受好評，預租推廣活動持續進行。利園八期擁有寬敞的樓面空間、高實用率設計、糅合先進的可持續元素，對機構及專業服務公司租戶極具吸引力。

按出租面積分析之寫字樓租約到期概況 (於2025年12月31日)



於2025年末，銀行、金融及財富管理業持續成為最大的租戶類別，佔用租戶組合中21.2% (2024年：22.0%) 的出租面積。專業及顧問服務業和共享工作間分別是第二及第三大租戶類別。

於年底按出租面積分析的寫字樓租戶組合



隨著金融業逐步復甦，首次公開招股保持活躍，寫字樓需求預期將會上升。憑藉甲級寫字樓設施、卓越的零售配套及專業管理服務，位處黃金地段的利園區打造出完善且極具吸引力的生態圈。該等優勢配合我們靈活的租賃策略及行業專注的推廣方針，將有助我們吸引及保留優質的跨國及本地租戶，同時支持希慎於高端寫字樓領域的長遠增長策略。

內地業務組合

上海利園錄得強勁的租務增長，其寫字樓總面積的81%已獲優質租戶承租。內地寫字樓業務組合的營業額上升至101百萬港元(2024年：67百萬港元)，主要由於出租率上升至72%(2024年：66%)。面對中國內地寫字樓租賃市場的激烈競爭，我們一直積極物色新租戶，持續優化租戶組合，提升我們的寫字樓之市場吸引力。

管理層的討論與分析

住宅

隨著愈來愈多外籍專才來港發展，包括派駐香港的外籍人士，以及透過各項人才入境計劃來港的專才，香港高端住宅租賃市場於2025年穩步增長。赴港的行政人員、專業人士和畢業生涵蓋各行各業，包括但不限於金融服務業。

希慎的住宅租賃業務組合營業額上升5.0%至229百萬港元(2024年：218百萬港元)。於2025年12月31日，出租率為87%(2024年：73%)。住宅業務的續約、租金檢討及新出租物業的平均租金水平錄得上升趨勢。

集團的資本循環計劃目前涵蓋出售竹林苑兩座住宅大樓(包括124個公寓)。隨著市場氣氛改善，有關物業深受買家青睞。截至2025年12月31日，集團已就92個單位簽訂合同。

擴展核心業務及策略支柱

商業物業發展－利園八期

利園八期為希慎與華懋集團於加路連山道合資進行的策略性發展項目，上蓋工程於年內取得滿意進展，封頂儀式已於2025年11月舉行。項目預計將於2026年內竣工，標誌著希慎長遠發展計劃的重要里程碑。項目竣工後，將進一步鞏固利園區作為香港其中一個最獨特、最具吸引力的必訪熱點之定位。

利園八期在享負盛名的「2025至2026年度亞太區房地產大獎」(屬於「國際房地產大獎」項目之一)榮獲「最佳綜合發展項目(香港)」及「最佳可持續商業發展項目(香港)」兩項殊榮，表揚希慎以追求卓越的精神及可持續發展的設計理念，成功開創新世代的寫字樓及零售核心項目。利園八期亦榮獲2025年「MIPIM Asia Awards」的「最佳新發展項目」銀獎。

利園八期亦榮獲多個專業機構頒發的設計獎項，包括於「環保建築大獎2025」中獲頒「新建建築類別：興建及／或設計中項目－商業」大獎、於「2024年度香港園境師學會大獎」中獲頒「園境規劃及研究組別優異獎」，以及於「2024年度香港測量師學會工料測量大獎」中獲頒「項目大獎(可持續發展)」優異獎。

憑藉利園八期項目，希慎於「Hubexo Asia Awards 2025」中獲選為「香港十大地產發展商」之一。以上獎譽印證我們致力實踐願景，打造市區綠洲及建設適宜生活、工作和發展的活力社區。

利園八期項目在綜合財務狀況表中於「投資物業」披露。

住宅發展－大埔林海山城及土瓜灣住宅項目

希慎在大埔合資發展的高端住宅項目－林海山城提供262間花園別墅及公寓。截至2025年12月31日，該項目已就164個單位簽訂合同。

香港高端住宅市場氣氛於2025年有所改善，主要受按揭成數放寬及利率回落所帶動。政府推出的利好政策，如調低資本投資者入境計劃的住宅物業投資門檻，引起中國內地買家的濃厚興趣。

林海山城於2025年錄得的累計租售業績符合預期，反映市場對標準公寓及高端別墅的需求持續暢旺。定價策略及優惠措施亦有助促進銷情。

展望2026年，高端住宅市場預計將維持活躍但分化。持續不明朗的經濟環境及地緣政局，或將繼續影響買家的入市意欲，市場將趨向價值主導，著重優質物業所帶來的差異化特色。我們將繼續因應買家情緒和價格敏感度，提供靈活銷售方案及精準折扣優惠，尤其適用於大額交易。

大眾住宅市場方面，希慎持有一間合資公司的25%權益，以共同發展一個位於九龍土瓜灣庇利街及榮光街交界的市區重建局(市建局)住宅項目。該優質地段將重建為三幢24層高、總樓面面積超過700,000平方呎、集商業、住宅和公共設施於一體的綜合發展項目。希慎將肩負項目商舖部分的設計和營運。

該項目由市建局牽頭與多家知名發展商合作推動，是土瓜灣「小區重建新社區」創新模式下的八大項目之一。該模式的共同願景是在舊區內打造一個交通便捷、充滿活力的新型社區，提升各項目之間的協同效應；同時配合市建局在「土瓜灣海濱研究」中提出的構想，參與共建「東維港灣區」。

作為上述發展計劃的一部分，土瓜灣住宅項目將為日後的市區重建策略樹立新標準，並有助我們將專業知識應用至香港其他地區。

年內，項目上蓋工程如期進行，住宅大廈預計於2026年第一季封頂，締造重要里程碑。項目預計於2026年第四季至2027年第一季獲發入伙紙。住宅單位的預售樓花同意書已於2025年第四季獲政府批出，預售籌備工作正在進行。

林海山城項目及土瓜灣住宅項目在綜合財務狀況表中於「合營公司投資」中披露。

上海投資物業－港匯廣場

希慎於此項投資物業持有26%權益。年內，港匯廣場表現強韌。該項投資在綜合財務狀況表中於「聯營公司投資」中披露。

大灣區共享工作間－與IWG plc成立合營公司

所有IWG共享工作間品牌於香港及大灣區的據點均由希慎及IWG的合營公司獨家經營。

該合營公司年內錄得強勁而穩定的出租率及業務表現，反映市場對共享工作間的需求持續。透過與全球領先的共享工作間平台IWG合作，我們對大灣區共享工作間業務的發展前景倍感樂觀。

截至2025年末，該合營公司於大灣區經營47個中心。隨著業務版圖持續擴張，該合營公司已具備有利條件，把握大灣區各地城市對共享工作間需求上升所帶來的機遇。

該項投資在綜合財務狀況表中於「合營公司投資」中披露。

管理層的討論與分析

醫療及保健—新風天域集團

新風天域集團為中國內地領先的私營醫療服務供應商，於全國營運完善的醫療生態系統，覆蓋高端醫院和診所，以及康復護理與家庭醫療服務等領域。

受惠於國家政策，新風天域集團於2025年保持增長勢頭。其全面的醫院及診所網絡目前覆蓋內地19個城市，家庭醫療服務版圖擴展至45個城市。新風天域集團亦積極拓展新興領域的全新增長動力，包括綜合腫瘤治療中心、健康保險、國際醫療服務、臨床試驗及受託研究機構等。

透過對新風天域集團的少數股權投資，希慎得以涉足內地快速增長的醫療保健行業，充分把握市場對優質醫療保健服務需求殷切所帶來的機遇。

該項投資在綜合財務狀況表中作為「其他金融投資」的一部分披露。

資本循環計劃

本集團已啟動一項為期五年、總額達80億港元的資本循環計劃。該計劃與我們審慎的資本配置策略一致，進一步鞏固我們的財務狀況，並使我們具備條件創造更高的可持續價值。目標資產涵蓋出售竹林苑兩座住宅大樓，以及林海山城及土瓜灣住宅項目的建售單位。受惠於豪華住宅市場氣氛持續改善，本集團已取得良好進展。於2025年12月31日，本集團已收取21億港元或相等於80億港元的資本循環目標的26%。截至2025年12月31日，已就額外16億港元的出售所得款項訂立合約，並預期於2026年完成交付。集團將優先去槓桿並把資本重新配置至策略性重點領域。

財務回顧

上文回顧了本集團的業績及業務，本節將討論其他重大財務事宜。

營運支出

本集團的營運支出一般分為物業支出(直接成本及前線員工工資和福利)及行政支出(間接成本，大部分為管理層及總部員工的薪酬相關支出)。本集團的毛利率為80.2%(2024年：81.1%)。

	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元	變動
營運支出	995	954	+4.3%
— 香港	927	886	+4.6%
— 內地	68	68	—

財務支出

財務支出上升至549百萬港元，2024年則為450百萬港元，反映利園區重大優化工程所帶來的財務支出及借貸上升的影響。年內本集團的實際利率為3.7%，而2024年則為4.3%。

有關集團庫務活動及政策，包括債務及利率管理的進一步論述，載列於「庫務政策」一節。

投資物業價值重估

本集團的投資物業組合於2025年12月31日之估值為96,157百萬港元，較去年年底的96,547百萬港元下跌0.4%。

此估值經由獨立專業估值師萊坊測量師行有限公司按市值進行重估。撇除用於本集團投資物業的資本開支，投資物業的公平值虧損1,405百萬港元(2024年：1,506百萬港元)已於本集團年內的綜合損益表中確認。此虧損主要反映受行業結構性變化而導致寫字樓業務的市場風險增加。

各物業組合於年末的估值如下：

	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元	變動
商舖	32,667	33,094	-1.3%
寫字樓	33,077	34,109	-3.0%
住宅	8,133	8,664	-6.1%
發展中物業	22,280	20,680	+7.7%
	96,157	96,547	-0.4%

年內，54個竹林苑住宅單位已出售並交付予買家。於2025年6月30日，該54個住宅單位的賬面值為1,224百萬港元；扣除出售成本後的代價為1,816百萬港元，從而產生592百萬港元的出售投資物業之公平值收益。

聯營及合營公司投資

本集團於聯營公司的投資主要為位於中國上海的上海港匯廣場(為零售、寫字樓及住宅綜合項目)之權益。本集團應佔聯營公司業績下跌至202百萬港元(2024年：204百萬港元)。本集團應佔聯營公司投資物業之公平值虧損(扣除相關的遞延稅項)達29百萬港元(2024年：39百萬港元公平值虧損)。上海港匯廣場的物業估值均由獨立專業估值師於截至2024年及2025年12月31日止年度按公平值重估。

本集團於合營公司的投資為大埔住宅項目、土瓜灣住宅項目及IWG共享工作間業務的權益。本集團應佔合營公司虧損為783百萬港元(2024年：287百萬港元)，虧損主要反映住宅項目中供出售待發展物業之減值虧損。

其他金融投資

其中一項重要舉措為投資新風天域集團，為本集團在內地快速增長的醫療保健行業提供戰略性投資機會。於2025年12月31日，其他金融投資總額為1,652百萬港元(2024年：1,657百萬港元)。此下跌主要由於其公平值重估。

現金及銀行存款

於2025年12月31日，定期存款、現金及現金等值總額為3,831百萬港元(2024年：2,211百萬港元)。該增加主要反映本集團透過資本循環計劃所取得的現金。

利息收入減少至112百萬港元(2024年：134百萬港元)，此乃由於銀行存款利率下跌，且大部分資本循環所得款項於2025年12月才收取，致使該等資金於年內所產生的利息收入有限。

管理層的討論與分析

現金流量

集團年內的現金流量概述如下。現金包括流動資金和期限少於三個月的銀行存款。

	2025年 百萬港元	2024年 百萬港元
經營業務所得現金	2,531	2,543
淨還款自(預支予)合營公司及其他金融投資	100	(454)
出售竹林苑物業所得款項及訂金	2,030	-
淨借貸	1,953	1,210
永續資本證券的發行、購回及分派	(555)	(1,156)
已到期的銀行存款及債務證券	1,179	948
利息及稅項	(1,129)	(1,006)
購回股份代價	(2)	-
支付股息	(1,210)	(1,213)
資本開支	(2,633)	(1,890)
現金流入(流出)淨額	2,264	(1,018)

淨還款自合營公司及其他金融投資為100百萬港元(2024年：淨預支454百萬港元)，這主要由於本集團的合營住宅發展項目林海山城於年內償還項目融資款項後，將其後出售所得款項返還予股東所致。

年內，淨借貸額為1,953百萬港元(2024年：1,210百萬港元)，反映銀行貸款、定息票據及從非控股權益取得的貸款。

2025年，本集團發行750百萬美元(相當於約5,800百萬港元)7.20%次級擔保永續資本證券。本集團以5,865百萬港元(2024年：728百萬港元)的現金代價購回永續資本證券款項。年內，支付給永續資本證券持有人的款項為490百萬港元(2024年：428百萬港元)。

2025年內，本集團於聯交所合共購回156,000股本公司普通股股份，總代價約為2百萬港元，用於2024年股份獎勵計劃。

本集團支付股息1,109百萬港元(2024年：1,109百萬港元)，包括2024年第二次中期股息每股81港仙(2024年：81港仙)及2025年第一次中期股息每股27港仙(2024年：27港仙)。

資本開支及管理

年內，資本開支總現金支出增加至2,633百萬港元(2024年：1,890百萬港元)。資本開支主要來自利園八期建築工程及利園區優化工程。本集團透過持續的資產增值及重建，提升旗下投資物業組合資產價值。

庫務政策

為確保穩健的流動性、強健的財務狀況，並維持合適的資本架構以配合融資需要和持續增長，本集團致力使融資來源多元化、維持還款期組合與整體資金運用的合適配置。本集團亦致力保持與市場狀況相配合的低借貸息差，以及採取適當的對沖和外匯管理策略。

資金來源

於2025年12月31日，本集團的債務總額¹上升至28,737百萬港元(2024年：26,717百萬港元)，主要是策略性項目的資本開支所致。

於2025年12月31日，銀行貸款佔本集團債務總額約51%，餘下的49%從資本市場籌得(2024年：42%：58%)。

下表列有於2025年12月31日的本集團債務融資來源(百萬港元)：

	可提取	已提取	備用
抵押銀行貸款 ²	12,951	10,218	2,733
無抵押銀行貸款	4,200	4,200	–
已承諾循環貸款	7,923	154	7,769
資本市場發債	14,165	14,165	–
總承諾信貸	39,239	28,737	10,502
非承諾貸款	2,180	–	2,180
債務融資總來源	41,419	28,737	12,682

還款期概況

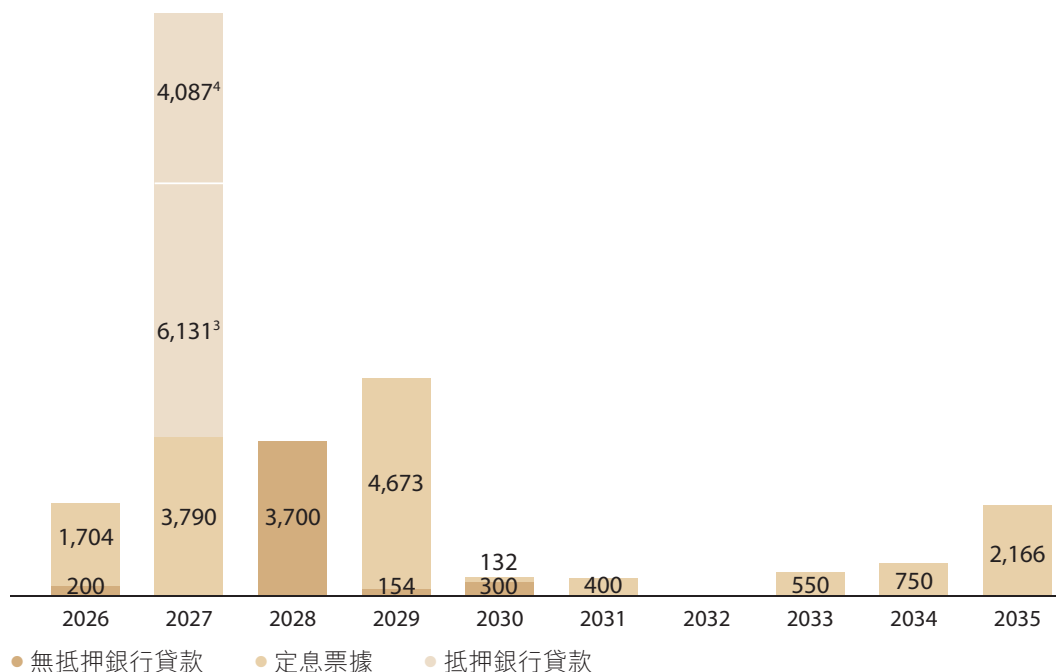
本集團維持結構合理的後續10年內之債務還款期概況，以適配集團資產與營運業務的性質。於2025年12月31日，債務組合的平均還款期為2.8年(2024年：3.4年)。

1 債務總額是指於2025年12月31日按合約規定的本金償付責任。然而，根據本集團的會計政策，債務是採用實際利率法按攤銷成本計算。因此，本集團於2025年12月31日綜合財務狀況表披露的未償還債務賬面值為28,524百萬港元(2024年：26,514百萬港元)。

2 抵押銀行貸款是指利園八期項目融資的按合約規定的本金償付責任。

管理層的討論與分析

下列為本集團於2025年年末的債務還款期概況(百萬港元)：



負債率及淨利息償付率

本集團按淨債務與權益比率⁵計算的負債率於2025年年末為32.4% (2024年：31.4%)。集團的淨利息償付率⁶於2025年下跌至6.3倍(2024年：8.8倍)。

信貸評級

本集團致力維持投資級別的信貸評級，並保持與信貸評級機構的積極對話。於2025年12月31日，本集團於穆迪及惠譽的信貸評級分別為Baa2及BBB，展望均為穩定。

流動資金管理

於2025年12月31日，本集團持有的現金及銀行結存總值約3,831百萬港元(2024年：2,211百萬港元)，並投資579百萬港元(2024年：896百萬港元)於投資級別的債務證券。

本集團亦維持由銀行提供的備用承諾融資額，作為額外的流動資金緩衝。

憑藉充裕的現金儲備以及備用的銀行融資額度，本集團擁有足夠的財務資源履行承諾並滿足營運資金需求。

利率管理

利息支出是本集團其中一項主要的經營成本。本集團密切監察利率風險，並因應市場狀況採取適當的對沖策略。於2025年12月31日的定息債務比率(計入利率掉期後)為54%(2024年：61%)。實際利率由去年之4.3%稍微下降至2025年的3.7%，主要由於香港銀行同業拆息利率下降。

3 利園八期項目中60%的抵押銀行貸款是由希慎擔保。

4 利園八期項目中40%的抵押銀行貸款是由華懋集團擔保。

5 淨債務與權益比率定義為借貸減定期存款、現金及現金等值後除以權益總額。

6 淨利息償付率定義為折舊前毛利減行政支出後再除以扣除資本化利息後的淨利息支出。

外匯管理

本集團盡量減低貨幣風險，亦不會透過外幣投機買賣來管理資產及負債。本集團監控及管理其外幣風險，包括美元及人民幣。如情況適用，通過採用系統性措施降低外幣風險。

大部分擔保永續資本證券已透過貨幣掉期衍生工具轉換為港元，以降低匯率波動的不確定性，並將其實際分派率減低。

資本管理

本集團定期檢討其資本結構及流動資金需求，並將再融資、招標、贖回或購回其已發行證券，作為其持續的資本管理策略，旨在優化融資成本、強化資產負債表，並維持審慎的資本結構。

年內，本集團選擇全面贖回本金總額為750百萬美元的可贖回的4.1%次級擔保永續資本證券，現金代價為5,833百萬港元。本集團發行750百萬美元(相當於約5,800百萬港元)的新次級擔保永續資本證券，旨在為於2025年可贖回的永續資本證券進行再融資。

年內，本集團購回部分4.85%優先永續資本證券，本金總額為5百萬美元(相當於約37百萬港元)，現金代價為32百萬港元，約佔該等證券初次發行本金金額的1%。該等購回的證券隨後已被註銷。註銷後，仍有本金金額為440百萬美元的此類證券在外流通。

使用衍生工具

於2025年12月31日，本集團所有未到期的衍生工具均用作對沖利率及外匯風險。我們訂立了嚴謹的內部指引，以確保衍生工具僅用以管理本集團庫務資產及負債的波動，或對庫務資產及負債的風險水平作出適當調整。

交易方信貸風險

所有存款均存放於信貸評級優異的銀行，並對交易方風險進行定期監察。在進行任何對沖交易之前，本集團將確保其交易方具有良好的投資評級以控制信貸風險。為管理風險，本集團基本上按每個交易方的信貸質素，對各交易方設定經風險調整後之最高信貸限額。

可持續金融舉措

可持續發展是我們融資策略的其中一個重要部分。透過綠色債券、綠色貸款及可持續發展表現掛鈎貸款等可持續金融，我們正在支持向可持續經濟轉型，並強化我們對可持續發展的承諾。年末可持續金融交易總額達約18,159百萬港元，佔本集團債務總額約44%。