



上海實業控股有限公司

SHANGHAI INDUSTRIAL HOLDINGS LIMITED

(股份代號：363)

綠色基石 價值共生

GREEN FOUNDATION,
CO-CREATE VALUE



2025
年報

目錄

2	公司資料	62	獨立核數師報告
3	股東資料	67	綜合損益表
4	董事長報告書	68	綜合損益及其他全面收益表
12	關於上實控股	69	綜合財務狀況表
13	集團業務結構	71	綜合權益變動表
14	業務回顧、討論與分析	73	綜合現金流量表
29	財務回顧	76	綜合財務報表附註
36	企業管治報告	177	財務摘要
51	董事及高級管理人員簡介	178	持有作投資之主要物業詳情
56	董事會報告書	180	詞彙



公司資料

董事

執行董事

冷偉青女士(董事長)
張 芊先生(行政總裁)
姚嘉勇先生
徐有利先生(副行政總裁)

獨立非執行董事

梁伯韜先生
袁天凡先生
張 黔教授
唐嘉盛先生

董事會轄下委員會

執行委員會

冷偉青女士(委員會主席)
張 芊先生
姚嘉勇先生
徐有利先生

審核委員會

梁伯韜先生(委員會主席)
袁天凡先生
張 黔教授
唐嘉盛先生

薪酬委員會

袁天凡先生(委員會主席)
梁伯韜先生
張 黔教授
唐嘉盛先生
許慧華女士
周須波女士

提名委員會

袁天凡先生(委員會主席)
梁伯韜先生
張 黔教授
唐嘉盛先生
許慧華女士
周須波女士

公司秘書

余富熙先生

合資格會計師

李劍峰先生

授權代表

張 芊先生
余富熙先生

註冊辦事處

香港灣仔告士打道39號
夏慤大廈26樓
電話：(852) 2529 5652
傳真：(852) 2529 5067
電郵：enquiry@sihl.com.hk

公司股份代號

聯交所：363
彭博：363 HK
路透社：0363.HK
美國預託證券代號：SGHIY

公司網址

www.sihl.com.hk

核數師

安永會計師行事務所
根據會計及財務匯報局條例註冊公眾利益實體核數師

美國預託證券存託銀行

The Bank of New York Mellon
BNY Mellon Shareowner Services
P.O. Box 358516,
Pittsburgh, PA 15252-8516, USA
電話：(1) 201 680 6825
免費熱線(美國)：(1) 888 BNY ADRS
網址：www.bnymellon.com/shareowner
電郵：shrrelations@bnymellon.com

股東查詢

公司聯絡資料

地址：香港灣仔告士打道39號
夏慤大廈26樓
電話：(852) 2529 5652
傳真：(852) 2529 5067
電郵：enquiry@sihl.com.hk

公司秘書事務

電話：(852) 2876 2317
傳真：(852) 2863 0408
電郵：csdept@sihl.com.hk

投資者關係

電話：(852) 2821 3936
傳真：(852) 2529 5067
電郵：ir@sihl.com.hk

股份過戶登記處

卓佳證券登記有限公司

地址：香港夏慤道16號
遠東金融中心17樓
電話：(852) 2980 1333
傳真：(852) 2810 8185

公司網站

有關本集團之新聞公佈及其他資料，請閱覽本公司網站 www.sihl.com.hk。

股息

建議二零二五年末期股息每股50港仙(二零二四年：每股52港仙)，為慶祝股份在聯交所主板上市30週年，派發特別股息每股20港仙。在獲得股東批准後，將於二零二六年六月十八日(星期四)或前後派付予各位股東。

倘獲股東批准末期股息，連同年內已派發的二零二五年中期股息每股42港仙(二零二四年：每股42港仙)，全年派發股息合共每股112港仙(二零二四年：每股94港仙)。

暫停辦理股份過戶登記

為確定合資格出席股東週年大會並於會上投票的股東的身份，本公司將於二零二六年五月十三日(星期三)及二零二六年五月十四日(星期四)(包括首尾兩天)暫停辦理股東登記，在該期間不會辦理股份過戶登記。就此，股東須於二零二六年五月十二日(星期二)下午四時三十分前將所有過戶表格連同有關股票送達本公司的股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，方為有效。

為確定股東享有獲派發末期股息及特別股息的權利，本公司將於二零二六年六月五日(星期五)暫停辦理股東登記，在該日不會辦理股份過戶登記。就此，股東須於二零二六年六月四日(星期四)下午四時三十分前將所有過戶表格連同有關股票送達本公司的股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，方為有效。

財務日誌

公佈二零二五年中期業績	二零二五年八月二十八日
公佈二零二五年全年業績	二零二六年三月三十日
寄發二零二五年年報	約於二零二六年四月十七日
二零二六年股東週年大會	二零二六年五月二十一日
二零二五年末期股息除淨日	二零二六年六月三日
二零二五年末期股息記錄日期	二零二六年六月五日
寄發二零二五年末期股息通知	約於二零二六年六月十八日

董事長報告書



冷偉青
董事長

本人謹代表董事會，欣然向各位股東報告本集團二零二五年度的全年業績。

二零二五年，全球經濟受到關稅摩擦、地緣局勢緊張與金融市場波動等多重壓力的影響，但同時人工智能領域投資激增，綠色轉型與低碳產業加速發展，共同成為推動全球經濟增長的重要引擎。與此同時，中國經濟穩中有進，基礎設施投資持續深化，為內需注入穩定支撐。

本集團在董事會和行政班子的帶領下，全體同仁穩中求進、聚力奮鬥，以提質增效為目標，持續推動業務創新與突破。同時，我們不斷強化內部管控，深化ESG責任實踐，堅定邁向企業高質量發展，確保各項核心業務穩健運營，為本集團可持續增長奠定堅實基礎。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團營業額為208.32億港元，比去年度下跌28.0%。實現淨利潤20.20億港元，同比下跌28.1%。

董事會建議，就截至二零二五年十二月三十一日止年度派發末期股息每股50港仙(二零二四年：每股52港仙)，為慶祝股份在聯交所主板上市30週年，派發特別股息每股20港仙。加上本年度內已派發的中期股息每股42港仙(二零二四年：每股42港仙)，全年股息合共為每股112港仙(二零二四年：每股94港仙)。

年內，本集團各項主營業務整體基本保持平穩。基建環保業務(包括收費公路、水務、清潔能源等)錄得盈利18.01億港元，同比下跌31.5%，主要是由於去年度錄得出售所持有的杭州灣大橋股權利潤。面對市場變化，本集團積極響應國家戰略規劃，聚焦發展水處理與水資源利用等核心主業，加快優質項目拓展步伐，持續擴大市場份額，進一步鞏固本集團在中國水務及環保行業第一梯隊的領先地位。

房地產業務在二零二五年仍面臨較大挑戰，全年錄得虧損6.32億港元，主要是由於年內交房結轉銷售減少及存貨減值所致。儘管如此，本集團依然堅持以上海為核心、深耕長三角經濟區的戰略佈局，緊跟政府行業政策導向與市場趨勢變化，及時調整經營策略，積極探索並推動房地產業務向新發展模式平穩轉型。

消費品業務本年度盈利貢獻為7.56億港元，同比上升17.5%。南洋煙草通過主動調整經營策略，著力推進新品研發與工藝優化，實現全年經營業績穩健增長。永發印務則保持平穩經營，通過深化核心工廠降本增效、優化業務結構，並持續鞏固與主要客戶的戰略合作，綜合盈利水平得到顯著提升。

收費公路業務提供穩定現金流 綠色環保業務服務國家戰略

本集團旗下三條收費公路，年內總體收入及車流量同比有所增長。

各公路項目公司穩步推進各項重點任務。依托全國幹線公路養護管理評價(簡稱「國評」)工作契機，公司嚴格落實國評各項工作部署，對標國家級考核標準與行業規範要求，全面梳理道路養護、收費運營及服務區管理等方面的經驗成果，並推動建立長效機制，實現常態落實。年內，公司紮實做好重大節假日和進博會等重大活動期間的交通保障工作，制定並實施專項保障方案，科學統籌人員力量，強化交通疏導與應急處置能力，確保路段安全平穩、暢通有序。各項改擴建規劃亦在穩步推進中。



年內，中國經濟穩中回升，基礎設施投資深化推進，綠色低碳轉型與產業整合協同發力，水務環保行業已進入存量提質、格局優化的發展新階段，雖面臨市場競爭加劇的行業常態，但行業整合、技術升級與模式創新的機遇持續顯現，為上實環境的發展營造了有利環境。立足這一背景，上實環境牢牢把握發展與風險兩條主線，堅持穩中求進的工作總基調，精準施策、靶向發力，業務規模穩步擴大，基本實現年度預期經營目標。

目前，上海寶山再生能源利用中心作為上實環境的標杆固廢處理項目，保持穩定高效運營，各項指標均達行業先進水平；重點污水處理項目青浦西岑水質淨化廠已正式投入商業運營，實現產能與效益的同步落地。

中環水務的經營發展態勢穩健向好，質量與效益同步提升，並連續22年蟬聯「中國水業十大影響力企業」稱號。



粵豐環保的私有化計劃已完成，並於二零二五年六月二日在聯交所撤銷上市地位。因粵豐環保成功私有化，連同提前贖回的可交換債券，本公司合共收回現金約40.29億港元。

此外，本公司持有50%股權的上實長三角於年內將其所持有的上藥集團和康恒環境股份悉數出售，作價分別為約人民幣67.20億元和人民幣65.87億元，淨套現合共約人民幣52億元。通過該等出售，本公司將累計應佔上藥集團和康恒環境的利潤變現，提早收回投資資金，為本公司中長期的戰略規劃提供靈活性，為未來發展做好板塊分工，為資產和資金配置創造有利條件。

房地產市場深度調整 公司尋求發展新模式

二零二五年是中國房地產市場整體處於深度調整的關鍵階段，市場分化加劇，改善型需求成為關鍵支撐。政府從供需兩端發力，持續出台支持政策，首付比例和房貸利率降至低位。在此情況下，公司通過深化業務結構調整、強化資產盤活、優化管理效能，努力維持經營基本面的總體穩定；同時，通過拓展物業服務、養老、租賃等輕資產服務，積極尋求經營發展的新模式，改善收入結構，提升競爭力。

消費品市場活躍 業務穩中有進

二零二五年，消費品市場整體趨於活躍，市場競爭加劇。年內，南洋煙草秉持積極進取的市場策略，以數字化轉型與智能化升級為重要發展路徑，在保障傳統產品穩健經營的基礎上，著力推進新品研發與工藝優化，持續深化成本與費用控制，成效持續顯現，推動全年整體經營業績實現穩健增長。永發印務貫徹穩健經營理念，圍繞「深耕主業、精細運營」，在成本控制、產能利用率提升及管理提效方面取得進展，保障總體業務經營穩中有進。



展望

展望二零二六年，全球經濟將呈現增長分化、通脹回落、風險交織的複雜格局。而作為「十五五」規劃的開局之年，中國經濟將致力於在穩健增長與結構優化間尋求新平衡。經濟增長的動力將更趨多元，在基建投資和製造業保持韌性的同時，政策核心將轉向「內需攻堅」，努力激發消費潛能以對沖外部貿易挑戰；而物價溫和回升與房地產市場企穩仍需時間。本集團管理層將二零二六年定為「聚力奮鬥年」，依託集團立足滬港、聯動國際的產業佈局與資本運作優勢，聚焦環境健康核心賽道，著力構建「產品卓越、品牌卓越、創新領先、治理現代」的發展格局，全力躋身世界一流企業行列，為股東和所有持份者創造最大價值。

基建環保業務方面，中國政府明確提出，加快經濟社會發展全面綠色轉型，建設美麗中國。上實環境將精準把握行業利好政策窗口期，在穩步推進存量項目建設及升級改造、築牢業務根基的同時，主動發掘並佈局優質新增項目，持續擴充業務增長動能，進一步鞏固並提升在中國水務及環保產業的領先地位。收費公路持續做好日常保通保暢工作，合理規劃高速公路專項整治項目，提升道路及設施狀況的同時降低管養成本；繼續推進高速公路數字化建設，提升運營效率並節約成本。另外，本集團在新能源業務板塊的投資，將為本集團的盈利持續作出貢獻。



董事長報告書

房地產業務，二零二五年中央政府推出多重政策，通過放鬆限制、降低購房成本和加快存量收儲來穩定房地產市場。在當前市場環境下，儘管部分城市已呈現出回穩的跡象，但整體市場的不確定仍然較高，市場依然處於調整期。展望未來，房地產行業政策仍將繼續保持寬鬆狀態，行業將聚焦「好城市+好房子」的結構性機會，並在「控制增量、盤活存量」的導向下，逐步構建房地產發展新模式。

二零二六年，南洋煙草將以「固本強基、提質增效、創新轉型」為年度工作主線，深化核心產業轉型升級，推動產品結構向高端化、特色化進階，鞏固並擴大主業的盈利基礎；同時，以效率提升為核心，系統推進生產運營、管理決策的深度變革，積極佈局新賽道，培育面對未來的增長點。

在宏觀環境預計仍將承壓的背景下，永發印務將秉持「綠色低碳的科技型製造企業」願景，實施「祖業煥新」行動，向綠色化、智能化方向轉型，推動業務結構優化、成本費用精細化管理和低效資產調整，力爭實現經營質量與規模的相對平衡。



最後，本人謹藉此機會代表董事會，對本公司全體股東和業務夥伴多年來的堅定支持和愛護，以及管理團隊和全體員工的辛勤努力和貢獻，致以由衷的感謝。



冷偉青

董事長

香港，二零二六年三月三十日



關於上實控股

上海實業控股有限公司(簡稱「上實控股」，聯交所股份代號：363)成立於一九九六年一月，同年五月三十日在聯交所上市。上實控股目前是摩根士丹利資本國際(MSCI)中國指數及恆生綜合指數成份股，同時也是滬港通、深港通合資格股票。截至二零二五年十二月底，上實控股總資產值達1,650億港元。

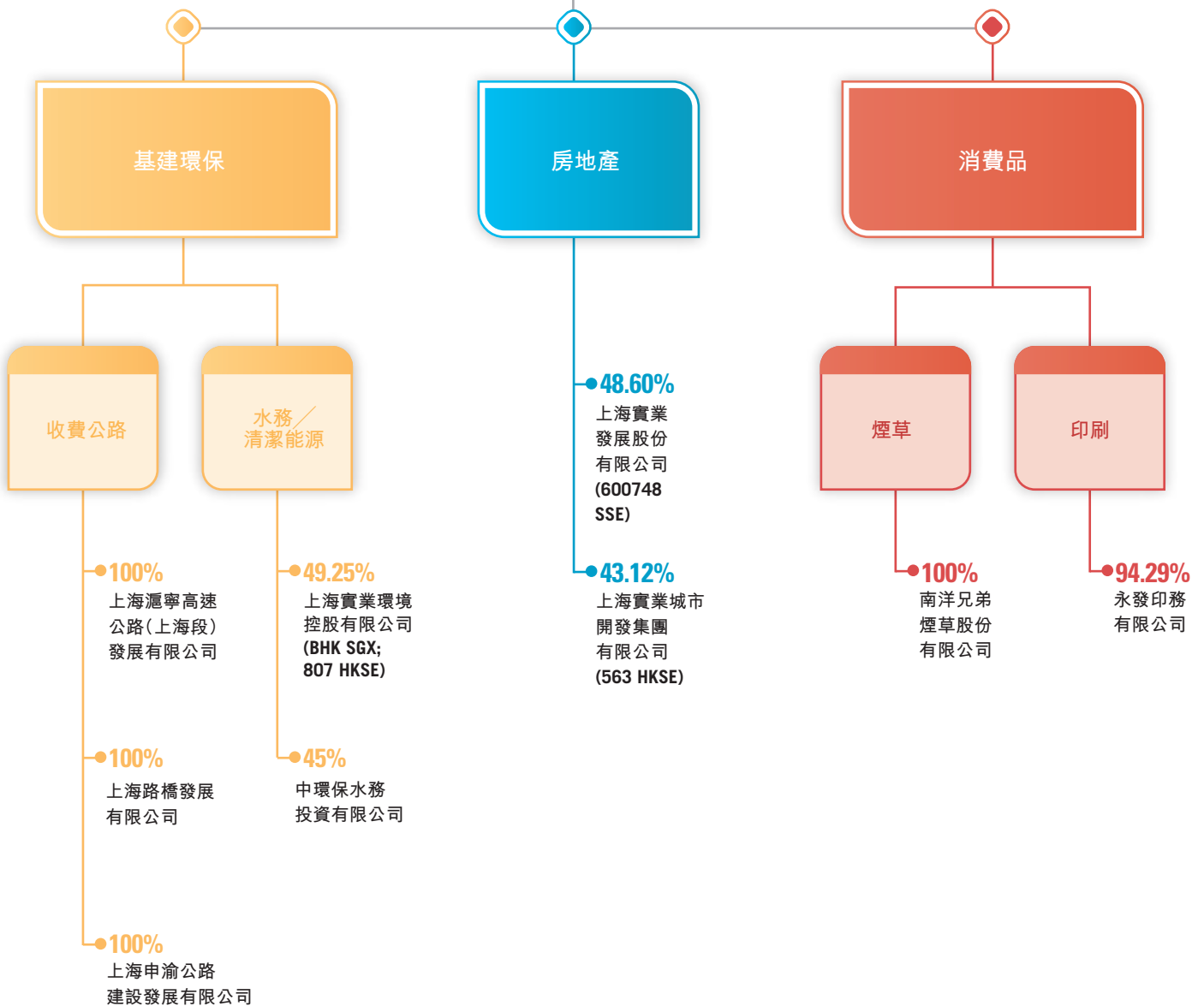
上實控股是上實集團在海外最大的綜合性企業，作為上實集團的旗艦企業，我們得以把握在國內投資機會，體現立足滬港、聯動國際的優勢。

經過三十年的發展，上實控股已成為一家以基建環保(包括收費公路、污水處理及固廢處理等環保相關業務)、房地產和消費品(包括南洋煙草及永發印務)三大核心業務為主的綜合性企業。上實控股始終堅守高質量發展理念，致力於推動各項業務不斷實現新突破，以穩健的經營業績和可持續的發展模式，全力以赴為股東創造長期價值。



集團業務結構

於二零二六年三月三十日



業務回顧、討論與分析

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團營業額為208.32億港元，較上年度下跌28.0%；股東應佔溢利為20.20億港元，同比下跌28.1%。股東應佔溢利下跌主要由於去年度錄得出售本集團所持有的杭州灣大橋股權利潤，加上本年度房地產業務交房結轉銷售較去年減少，以及房地產存貨跌價計提撥備及投資物業公允值減少。本集團的三項主營業務 – 基建環保及消費品業務本年度分別錄得18.01億港元及7.56億港元的盈利貢獻；惟房地產業務錄得虧損6.32億港元。

年內，本集團繼續貫徹穩中求進、守正創新的發展基調，不斷優化業務佈局，重點佈局綠色健康產業，深入推進融產結合，著力推動「科技+金融+產業」協同發展；同時，持續強化內部管理，健全風險管控體系，積極履行ESG社會責任，全面推動企業實現高質量發展。

基建環保

基建環保業務本年度盈利為18.01億港元，較上年度下跌31.5%，佔本集團業務淨利潤約93.4%，主要是由於去年度錄得出售所持有的杭州灣大橋股權利潤。年內，本集團積極回應國家政策導向，聚焦水處理與水資源利用主業，致力拓展市場份額，優化業務佈局，不斷提升規模與效益，鞏固本集團在中國水務及環保產業的領先地位。

收費公路

本集團旗下三條收費公路，截至二零二五年十二月三十一日止年度，總體收入及車流量同比有所增長。年內，各公路項目公司穩步推進各項重點任務。為迎接全國幹線公路養護管理評價(簡稱「國評」)，相關公司制定並落實專項迎檢方案，重點開展專項整治工作，做好全面充分的準備。同時，公司積極做好防汛防颱工作，確保安全渡汛；為應對節假日及進博會等重大活動期間的交通壓力，公司完善保障體系，優化應對預案，切實保障節假日和重大活動期間高速公路的運營保障工作。

年內，滬渝高速公路(上海段)在兩個收費站試點無介質通行模式，利用車牌識別、預交易門架等設備實現車輛與收費系統間的無縫對接，有效縮短車輛等待時間，明顯改善高峰時段的擁堵情況；該路段西岑東出入口工程已順利完成，收費站已於二月開通運行，而拓寬改建主線工程項目亦在穩步推進中。此外，京滬高速公路(上海段)和滬昆高速公路(上海段)的改擴建規劃，目前正與相關政府部門積極溝通協調中。

本集團旗下各收費公路本年度的主要經營數據如下：

收費公路	本集團 所佔權益	本集團 所佔淨利潤	同比變幅	通行費收入	同比變幅	車流量 (架次)	同比變幅
京滬高速公路(上海段)	100%	3.60億港元	+0.4%	6.37億港元	+8.0%	4,455萬	+5.6%
滬昆高速公路(上海段)	100%	5.51億港元	-0.4%	9.25億港元	-0.9%	7,482萬	-1.5%
滬渝高速公路(上海段)	100%	1.42億港元	-16.2%	5.41億港元	+6.9%	3,889萬	+6.5%
總計		10.53億港元	-2.63%	21.03億港元	+3.6%	15,826萬	+2.3%

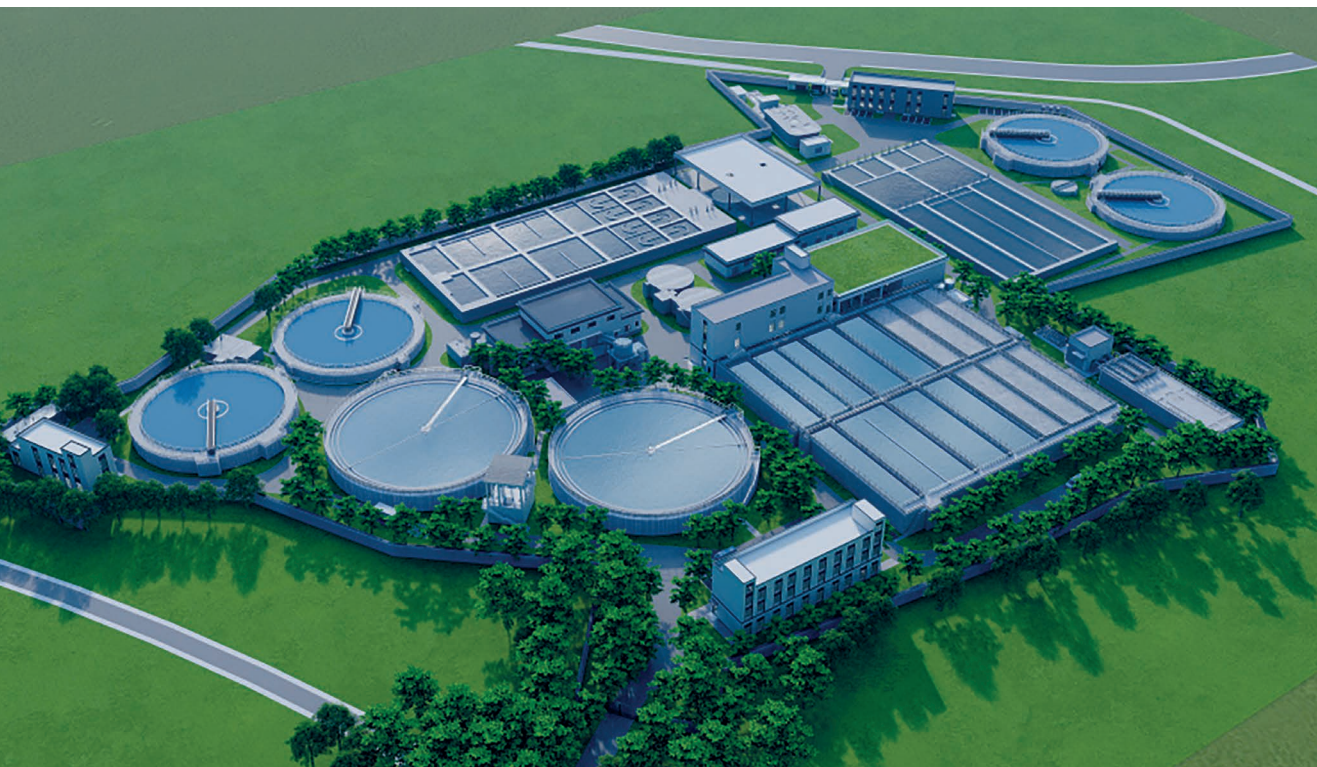
水務／清潔能源

本集團旗下水務及固廢業務穩步增長，運營規模持續擴大。未來將積極發掘環保領域的優質投資機會，實施精準佈局，全面落實滬港聯動戰略，並以香港為核心樞紐，推動海內外業務實現實質性突破。

上實環境

上實環境二零二五年實現收入人民幣70.73億元，股東應佔淨利潤為人民幣6.10億元，同比上升0.9%，財務費用同比下降13.9%，整體業績表現穩健可控。年內，服務特許經營安排運營維護收入作為核心業務收入板塊，繼續保持穩健增長，為整體業績提供堅實支撐；與此同時，輕資產業務持續拓展，服務收入實現同比49.6%的顯著增長，在存量項目競爭激烈的市場環境下，成為業務結構優化的重要動力。此外，上實環境在報告年度內進一步優化融資結構，降低財務費用，令整體資本結構更趨穩健，償債能力與風險防控水平同步提升。

上實環境本年度積極擴展項目，擴大市場份額。年內，成功簽約廣西壯族自治區（「廣西」）北流市污水三期項目（60,000噸／日）、濰坊市坊子區淨水廠項目（60,000噸／日）以及中標郴州第一污水廠TOT項目（120,000噸／日）；上海、黑龍江、四川、江西、江蘇、山東等多地8個污水處理項目陸續投運（合計201,000噸／日）；新簽約上海及黑龍江2個污水委託運營項目（合計107,100噸／日）已同步投運；股權交易鎖定遼寧省大連市2個項目，設計處理規模合計60,000噸／日，擬簽遼寧省鞍山2個項目（合計230,000噸／日）；廣西1個項目獲特許經營權延期（80,000噸／日）。



二零二五年，中國政府明確提出，加快經濟社會發展全面綠色轉型，建設美麗中國。上實環境將精準把握行業利好政策窗口期，在穩步推進行業項目建設及升級改造、築牢業務根基的同時，主動發掘並佈局優質新增項目，持續擴充業務增長動能。目前，上海寶山再生能源利用中心作為公司的標杆固廢處理項目，保持穩定高效運行，各項指標均達行業先進水平；而重點污水處理項目青浦西岑水質淨化廠已正式投入商業運營，實現產能與效益的同步落地。

未來，上實環境將持續優化業務佈局，深耕核心市場、拓展外延空間，穩步擴大市場份額，進一步鞏固並提升在行業的領先地位，為行業高質量發展注入強勁動力。

中環水務

截至二零二五年十二月三十一日止年度，中環水務實現營業收入20.32億港元，同比增加4.6%；淨利潤為2.95億港元，同比增加5.5%。

年內，中環水務新增／新簽項目共9個，涉及總的水處理規模約658,000噸／日，合同總額超過人民幣27億元，其中包括：(1)固鎮縣谷陽水廠製水生產委託運營服務項目；(2)大同污水設備更新項目；(3)鄆邑一污資源綜合利用示範項目；(4)建甌市城西污水處理廠二期擴建工程；(5)蚌埠高新區工業污水處理廠運營技術服務項目；(6)湖州原水微污染治理項目；(7)襄陽城市水源替代工程；(8)什邡市工業污水處理廠委託運營項目；以及(9)綏芬河污水磁混凝一體化設備特許經營權轉讓項目。

中環水務經營發展態勢穩健向好，質量與效益同步提升，並連續22年蟬聯「中國水業十大影響力企業」稱號。

粵豐環保

粵豐環保的私有化計劃已完成，並於二零二五年六月二日在聯交所撤銷上市地位。因粵豐環保成功私有化，連同提前贖回的可交換債券，本公司合共收回現金約40.29億港元。

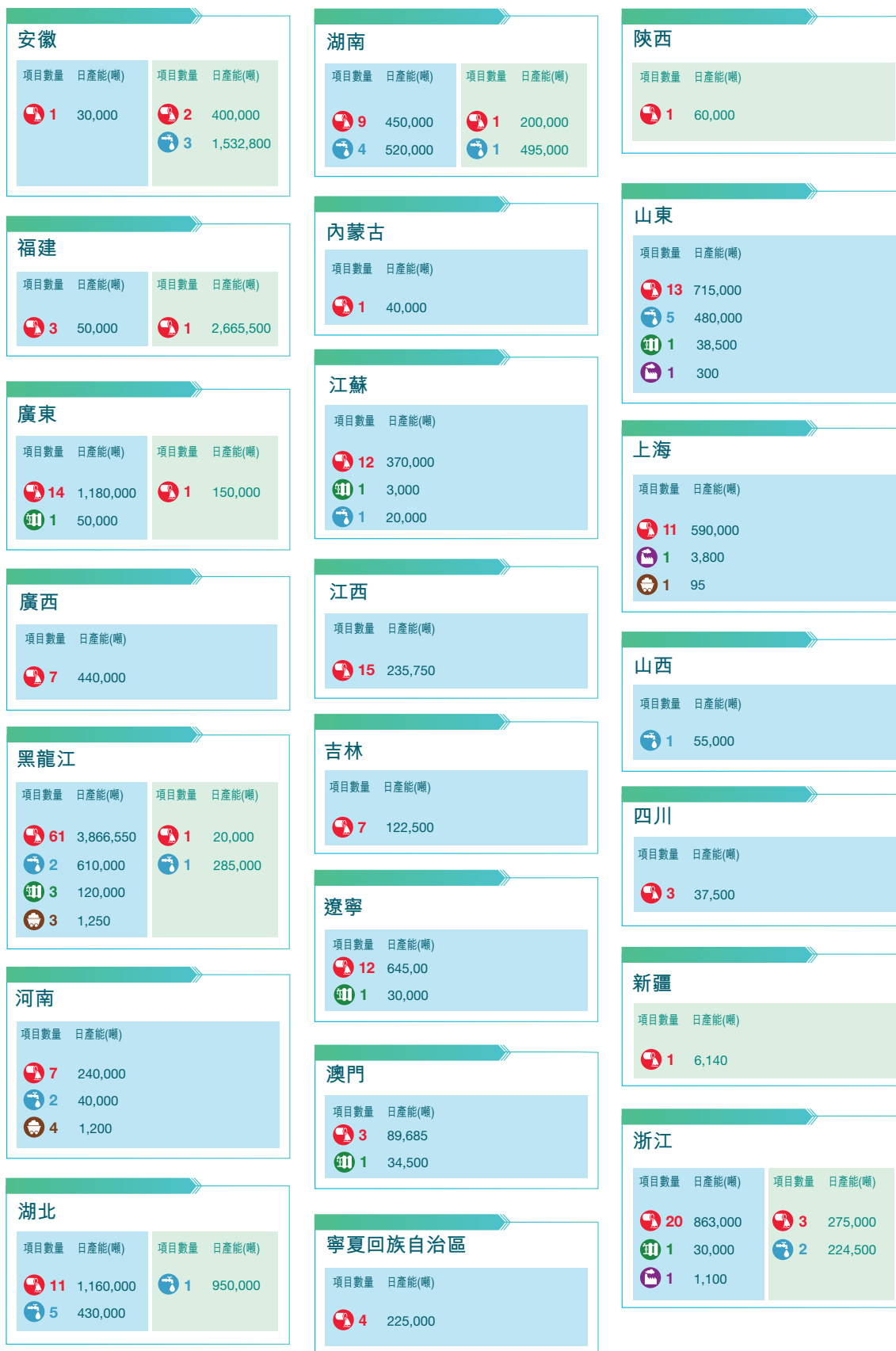


業務回顧、討論與分析

截至二零二五年十二月三十一日止，本集團水務開發項目分佈圖概況如下：



註：上實環境於二零二五年十二月三十一日的水務開發項目一覽表可參閱上實環境的二零二五年年報。



業務回顧、討論與分析

此外，年內，本公司持有50%股權的上實長三角於年內將其所持有的上藥集團和康恒環境股份悉數出售，作價分別為約人民幣67.20億元和人民幣65.87億元，淨套現合共約人民幣52億元。通過該等出售，本公司將累計應佔上藥集團和康恒環境的利潤變現，提早收回投資資金，為本公司中長期的戰略規劃提供靈活性，為未來發展做好板塊分工，為資產和資金配置創造條件。

新能源業務

截至二零二五年底，上實新能源(原星河數碼)及其控股的公司持有的光伏電站資產規模達到740兆瓦，其經營的15個光伏發電項目已完成上網電量約863,380,000千瓦時，受持續限電的影響，較去年度減少10%。公司繼續加強對宏觀政策、行業動態、資本市場研究、項目收購相關工作，迎接市場化挑戰。

年內，國家出台政策，明確新能源上網電價形成機制將從過去的政府定價或「保量保價」模式進入市場交易，由供需關係決定價格。這一調整短期內或將給新能源產業帶來一定衝擊，但從長遠來看，有利於促進電力市場的健康發展。公司將進一步加強電力交易能力和運營管理能力，積極應對市場化挑戰。

房地產

房地產業務二零二五年虧損6.32億港元，佔本集團業務淨利潤約負32.7%，下跌主要由於本年度交房結轉銷售較去年減少，以及房地產存貨跌價計提撥備及投資物業公允值減少。

上實發展

上實發展本年度以「穩經營、去庫存、控風險、促轉型」為核心，積極應對行業挑戰。公司通過深化業務結構調整、強化資產盤活、優化管理效能，實現經營基本面的總體穩定。房地產市場方面，上實發展積極分析項目所在地的房地產政策及行情，因城施策有效針對，盤活存量庫存；物業服務方面，以「質效攻堅、格局突破」為主線和引領，鞏固行業地位，營收與利潤保持穩健增長，展現了強勁的發展動能。

上實發展本年度錄得營業收入人民幣33.88億元，同比上升35.9%；股東應佔虧損為人民幣6.18億元，主要為房地產存貨跌價計提撥備。年內，公司繼續加強內控管理，應對行業挑戰。房地產項目全年簽約金額超逾人民幣29.08億元，簽約面積約187,100平方米，簽約項目主要包括泉州「上實·海上海」、蘇州「上實·海上都薈」、上海寶山「吳淞道一號」等。本年度交房金額約人民幣13.31億元，交房項目主要包括泉州「上實·海上海」、蘇州「上實·海上都薈」、上海青浦「海源別墅」。全年租金收入約人民幣3.63億元。年內在建項目共5個，在建面積約373,900平方米，竣工項目1個，竣工面積約19,000平方米。

上實城開

上實城開二零二五年全年營業額為36.68億港元，較去年度下跌70.5%。本年度股東應佔虧損為9.62億港元，主要由於交房結轉銷售較去年減少所致。年內交房建築面積約122,000平方米，項目主要包括上海「上實望海」、天津「上實仰山」、上海「上實聽海」、西安「上實啟元」、煙台「上實雲麓」及西安「自然界」等。年內租金收入約為8.04億港元。合約銷售金額達人民幣18.32億元，佔建築面積約109,000平方米，項目主要包括上海「上實望海」、西安「上實啟元」、上海「上實聽海」、天津「上實仰山」、煙台「上實雲麓」及上海「萬源城」等。本年度在建項目共6個，在建面積906,000平方米。



業務回顧、討論與分析

本集團旗下主要物業發展項目截至二零二五年十二月三十一日止概況如下：

主要發展中物業

	城市	上實發展項目	房產類別	上實發展 應佔權益	概約 地盤面積 (平方米)	規劃 總建築面積 (平方米)	本年度預售 建築面積 (平方米)	累計已售 建築面積 (平方米)	預期 落成日期
1	長沙市開福區	豐盛大廈	住宅及商業	90%	5,468	70,566	-	32,542	已落成
2	成都市成華區	上實·海上海	住宅及商業	100%	61,506	254,885	137	201,446	已落成
3	重慶市北碚區	上實·海上海	住宅及商業	100%	30,845	74,935	337	60,745	已落成
4	杭州市余杭區	上實·海上海(一期)	住宅及商業	85%	74,864	230,484	-	150,579	已落成
5	杭州市余杭區	上實·海上海(二期)	住宅及商業	85%	59,640	198,203	-	140,236	已落成
6	湖州市吳興區	湖潤商務廣場	商業	100%	13,661	27,322	-	-	規劃中
7	湖州市吳興區	上實·天瀾灣	住宅及商業	100%	115,647	193,292	-	129,081	已落成
8	湖州市吳興區	上實·雍景灣	住宅	100%	68,471	207,906	783	153,607	已落成
9	泉州市豐澤區	上實·海上海	住宅及商業	100%	170,133	1,064,099	153,105	321,501	已落成
10	上海市寶山區	上實·海上菁英(一期)	住宅	100%	26,600	73,798	2,561	44,154	已落成
11	上海市寶山區	上實·海上菁英(二期)	住宅	100%	32,130	86,692	3,791	53,643	已落成
12	上海市寶山區	吳淞道一號	住宅及商業	100%	14,412	53,369	8,495	8,495	2027年
13	上海市虹口區	北外灘90號地塊	商業	100%	12,725	156,943	-	-	2029年
14	上海市虹口區	北外灘91號地塊	商業及辦公	50%	34,585 (含地下 面積)	453,958	-	-	2030年
15	上海市嘉定區	海上公元	車位	100%	58,949	163,351	102	88,119	已落成
16	上海市嘉定區	上實·海上薈	車位	100%	32,991	75,559	75	41,225	已落成
17	上海市青浦區	海源別墅	別墅	51%	315,073	59,577	1,717	33,142	已落成
18	上海市青浦區	上實·海上灣	住宅	51%	808,572	631,199	993	361,475	已落成
19	上海市青浦區	和墅/海上郡	商業及車位	51%	162,708	121,683	-	85,246	已落成
20	上海市青浦區	朱家角20-03地塊	公共設施	51%	10,842	17,745	-	-	2029年
21	上海市青浦區	朱家角20-05地塊	住宅	51%	282,500	287,473	-	-	2029年
22	上海市青浦區	青浦綠舟學校小學部 (原名上實朱家角 濱湖小學)	公共設施	51%	23,609	19,005	-	-	已落成
23	蘇州市吳中區	上實·海上都薈	住宅	100%	40,817	127,284	14,768	16,336	已落成
小計					2,456,748	4,649,328			

	城市	上實城開項目	房產類別	上實城開 應佔權益	概約 地盤面積 (平方米)	規劃 總建築面積 (平方米)	本年度預售 建築面積 (平方米)	累計已出售 建築面積 (平方米)	預期 落成日期
1	北京市朝陽區	青年匯	住宅及商業	100%	112,700	348,664	-	258,814	已落成
2	北京市海澱區	西釣魚台·御璽	住宅	100%	42,541	250,930	346	220,849	已落成
3	重慶市 九龍坡區	城上城	住宅、商業及寫字樓	100%	120,014	786,233	-	376,424	已落成
4	上海市寶山區	上投寶旭	住宅	71.3%	118,880	306,167	-	234,004	已落成
5	上海市閔行區	萬源城	住宅及商業	53.1%	943,000	1,226,298	4,741	826,844	已落成
6	上海市閔行區	上海晶城(包括「晶秀坊」)	住宅及商業	59%	301,908	772,885	166	601,882	已落成
7	上海市閔行區	TODTOWN天薈	住宅、商業、酒店、寫字樓及公寓式辦公室	20.7%	117,825	605,000	6,718	91,670	2020年至2030年，分期落成
8	上海市閔行區	當代美墅·城開雲外	住宅	100%	120,512	191,636	884	68,170	已落成
9	上海市閔行區	城開優享+欣虹匯	住宅及商業	90%	89,432	289,271	-	150,294	已落成
10	上海市閔行區	城開優享+梅隴里	商業及辦公	80%	20,572	60,195	-	9,020	已落成
11	上海市閔行區	阡集萃社區	保障性租賃住房	29.5%	47,435	126,702	-	-	已落成
12	上海市閔行區	阡集創社區	保障性租賃住房	59%	47,383	115,799	-	-	已落成
13	上海市 浦東新區	上實聽海	住宅及商業	80%	119,545	439,971	10,517	19,370	2025年至2026年，分期落成
14	上海市 浦東新區	上實望海	住宅	47.2%	41,961	156,533	15,702	93,258	已落成
15	上海市青浦區	上實雲端	住宅	59%	30,052	65,085	128	39,800	已落成
16	上海市松江區	上海青年城	商業及寫字樓	100%	57,944	212,130	-	139,840	已落成
17	上海市徐匯區	阡集匯社區	保障性租賃住房	59%	17,161	44,927	-	-	已落成
18	上海市徐匯區	桂林路航天項目	科研設計及租賃住房	21.2%	91,160	590,165	-	-	2025年至2026年，分期落成
19	瀋陽市和平區	瀋陽城開中心	商業、寫字樓及酒店式公寓	100%	22,651	228,768	-	71,660	已落成
20	深圳市福田區	中國鳳凰大廈	住宅、商業及寫字樓	91%	11,038	106,190	-	78,343	已落成
21	天津市河東區	上實仰山	住宅及商業	100%	42,146	118,094	5,934	92,238	已落成

業務回顧、討論與分析

	城市	上實城開項目(續)	房產類別	上實城開 應佔權益	概約 地盤面積 (平方米)	規劃 總建築面積 (平方米)	本年度預售 建築面積 (平方米)	累計已出售 建築面積 (平方米)	預期 落成日期
22	天津市南開區	老城廂	住宅、商業及 寫字樓	100%	244,252	752,883	-	582,619	已落成
23	武漢市 長江新區	香開長龍花園	住宅及商業	28.9%	257,600	452,000	172	29,626	2024年至 2027年， 分期落成
24	無錫市濱湖區	上海中心城開國際	商業、酒店、 寫字樓及酒店式 公寓	59%	24,041	193,368	-	43,564	已落成
25	西安市 滻灞生態區	自然界	住宅、商業及 酒店	100%	2,101,967	3,899,867	1,784	2,816,957	2008年至 2029年， 分期落成
26	西安市 滻灞生態區	上實啟元	住宅	100%	51,208	102,418	26,019	49,682	2024年至 2027年， 分期落成
27	煙台市芝罘區	上實雲麓	住宅及商業	100%	77,681	159,100	17,539	82,081	2022年至 2026年， 分期落成
小計					5,272,609	12,601,279			

	城市	本公司項目	房產類別	本公司 應佔權益	概約 地盤面積 (平方米)	規劃 總建築面積 (平方米)	本年度預售 建築面積 (平方米)	累計已出售 建築面積 (平方米)	預期 落成日期
1	上海市青浦區	海源別墅	別墅	49%	315,073	59,577	1,717	33,142	已落成
2	上海市青浦區	上實·海上灣	住宅	49%	808,572	631,199	993	361,475	已落成
3	上海市青浦區	和墅/海上郡	商業及車位	49%	162,708	121,683	-	85,246	已落成
4	上海市青浦區	朱家角20-03地塊	公共設施	49%	10,842	17,745	-	-	2029年
5	上海市青浦區	朱家角20-05地塊	住宅	49%	282,500	287,473	-	-	2029年
6	上海市青浦區	青浦綠舟學校小學部 (原名上實朱家角 濱湖小學)	公共設施	49%	23,609	19,005	-	-	已落成
小計					1,603,304¹	1,136,682¹			
總計					9,332,661¹	18,387,289¹			

主要未來發展物業

城市	上實發展項目	房產類別	上實發展應佔權益	概約地盤面積(平方米)	規劃總建築面積(平方米)	預期完成日期
1	上海市寶山區 吳淞創新城15更新單元 04-02地塊	辦公及 科研用地	100%	26,359	105,436	規劃中

主要投資物業

城市	上實發展項目	房產類別	上實發展應佔權益	投資物業出租面積(平方米)
1	長沙市開福區	豐盛大廈	未售精裝房 90% 車位 90%	8,959 271個
2	成都市溫江區	錦繡森鄰	商業	769
3	成都市成華區	上實·海上海	商業	1,494
4	成都市武侯區	錦繡花園	車位	58個
5	重慶市北碚區	水天花園	商業及會所 100% 車位 100%	2,832 5個
6	青島市經濟開發區	達利廣場	商業	21,495
7	青島市嶗山區	上實中心	寫字樓	33,682
8	泉州市豐澤區	上實·海上海(一期領海苑)	商業	3,717
		上實·海上海(一期領海苑)	寫字樓	972
		上實·海上海(一期領海苑)	車位	384個
		上實·海上海(二期依雲軒)	商業	308
		上實·海上海(二期依雲軒)	車位	407個
		上實·海上海(二期上實領域)	商業	484
9	上海市寶山區	上實·海上菁英	商業及長租公寓	17,510
10	上海市長寧區	仲盛金融中心	寫字樓	2,038
11	上海市長寧區	長寧八八	寫字樓 商業 車位	30,741 31,422 28,457
12	上海市虹口區	高陽商務中心	寫字樓	4,011
13	上海市黃浦區	金鐘廣場	寫字樓 寫字樓 車庫	9,412 35,634 4,870
14	上海市黃浦區	黃浦新苑 黃浦新苑(一期) 黃浦新苑(東區)	商業 車位 車位	20,284 20個 30個
15	上海市嘉定區	海上公元	商業及長租公寓	28,416
16	上海市嘉定區	上實·海上蒼	商業	9,509
17	上海市靜安區	泰府名邸	車位	32個
18	上海市浦東新區	上川路1111號	工廈	40,208
19	上海市徐匯區	上海實業大廈	寫字樓 寫字樓 車庫	7,864 10,996 8,692
20	上海市徐匯區	永隆大廈	寫字樓	798
21	上海市楊浦區	上實·海上海	商業 車庫	20,958 20,442
小計				406,974 車位1,207個

業務回顧、討論與分析

	城市	上實城開項目	房產類別	上實城開 應佔權益	投資物業面積 (平方米)
1	北京市朝陽區	青年匯	商業 ² 及寫字樓	100%	24,931 ¹
2	重慶市九龍坡區	城上城	商業 ² 、寫字樓及車位	100%	317,405 ¹
3	上海市長寧區	上海世貿商城	展覽館、交易市場、 寫字樓及車位	51%	284,651
4	上海市閔行區	萬源A街坊	商業 ² 及寫字樓	53.1%	57,286 ¹
5	上海市閔行區	阡集莘社區	商業及保障性租賃住房	29.5%	126,702 ¹
6	上海市閔行區	阡集創社區	商業及保障性租賃住房	59%	112,639 ¹
7	上海市閔行區	城開優享+欣虹匯	商業	90%	10,157 ¹
8	上海市閔行區	城開優享+梅隴里	商業及寫字樓	80%	25,430 ¹
9	上海市松江區	上海青年城	商業 ²	100%	17,665 ¹
10	上海市徐匯區	城開國際大廈	寫字樓及車位	59%	45,239
11	上海市徐匯區	城開YoYo	商業 ²	59%	13,839
12	上海市徐匯區	阡集匯社區	商業及保障性租賃住房	59%	44,927 ¹
13	天津市南開區	老城廂	商業及酒店	100%	30,738 ¹
14	瀋陽市和平區	瀋陽城開中心	商業 ² 及寫字樓	100%	100,446 ¹
15	深圳市福田區	中國鳳凰大廈	寫字樓	91%	1,048 ¹
16	西安市灤灩生態區	自然界	商業 ² 及酒店	100%	95,663
17	上海市、北京市	其他	商業、寫字樓及車位	-	19,706
	小計				1,328,472¹
	總計				1,735,446¹

註：

1. 有關投資物業面積為重疊數，已包含在主要發展物業表內。
2. 主要包括購物中心。

消費品

消費品業務本年度盈利貢獻為7.56億港元，較上年度上升17.5%，佔本集團業務淨利潤約39.2%。在二零二五年宏觀經濟持續承壓、消費品市場競爭加劇以及成本不確定性增加的背景下，南洋煙草圍繞「固本強基、不斷創新」的發展方針，全面推進新品開發與現有產品改良，積極應對市場變化，實現全年整體銷售額穩中有進。永發印務則秉持穩健經營的理念，通過加強成本控制、提升產能利用率、推動管理提效等措施，保障各板塊穩步向好發展。

煙草

二零二五年，面對整體市場下行與監管政策趨嚴帶來的壓力，南洋煙草秉持積極進取的市場策略，以數字化轉型與智能化升級為重要發展路徑；在保障傳統產品穩健經營的基礎上，著力推進新品研發與工藝優化，同時持續深化內部改革與效能提升。公司全年的整體經營業績實現穩健增長。增長動力主要源於出口市場的有效拓展，以及貫穿全過程的成本與費用控制。

在整體市場面臨壓力的背景下，公司營收受到一定影響。其中，港澳有稅市場受香港政府連續兩年大幅上調煙草稅及嚴格控煙政策衝擊，銷量與銷售額均出現下滑，但第四季度憑藉新品上市帶動單季銷售額創下年內新高，使全年同比跌幅收窄。中專市場雖面臨動銷放緩等挑戰，仍全部完成全年銷售目標，同比有所增長。中港澳及海外免稅市場，年初表現良好，五月後同樣受到政策壓力影響，公司通過供需協調推動下半年銷售額回穩，最終超額完成預算，同比小幅增長。出口及船煙市場整體雖較為低迷，公司通過渠道整合與出貨調控，實現銷售額逆勢增長。

未來，南洋煙草將聚焦主業升級與創新突破，堅持以創新驅動發展，通過優化產品結構、推進數字化轉型及佈局新產能，持續鞏固核心產業競爭力，積極培育面向未來的新質生產力。

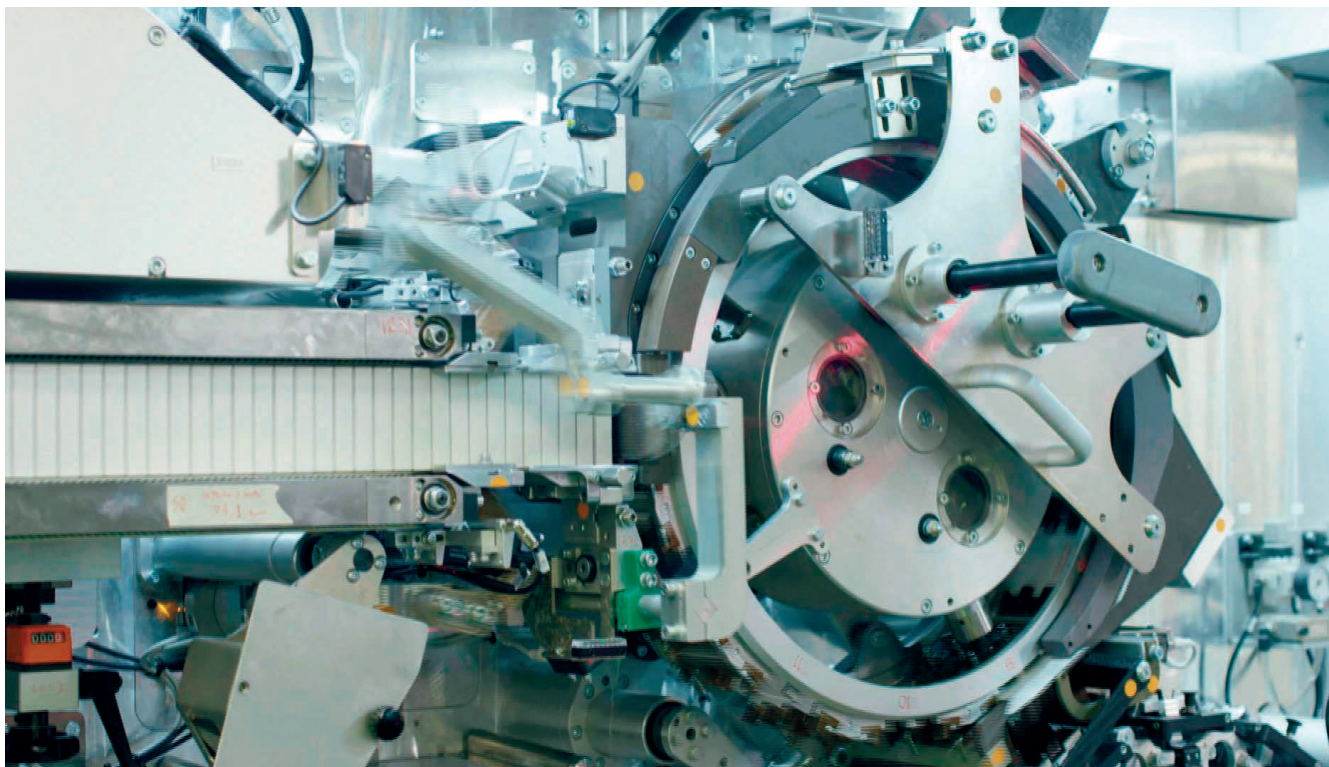
業務回顧、討論與分析

印務

永發印務二零二五年錄得營業額同比略降；全年淨利潤和綜合盈利水平顯著提升。

年內，永發印務的收入結構持續優化，煙包業務企穩、藥包業務保持增長以及電子煙包裝業務加速放量共同支撐了公司整體經營的穩定性；但模塑業務受量價因素制約以及酒類包裝市場需求延續疲軟，對整體收入產生了一定影響。然而，新興業務增長迅速，整體營收預算仍然按預期實現。通過深化降本增效、優化業務結構及鞏固主要客戶戰略合作，公司綜合毛利率穩步提升，並在成本控制、產能利用率提升及管理提效方面取得進展。

展望二零二六年，宏觀環境預計仍將承壓，行業競爭加劇，成本不確定性存在，市場需求復甦節奏呈現分化。在此背景下，永發印務將繼續推進業務結構優化、成本費用精細化管理和低效資產調整，力爭在複雜環境中實現經營質量與規模的相對平衡，確保完成整體經營目標。



主要數據

	二零二五年	二零二四年	變幅 %
業績			
營業額(千港元)	20,831,514	28,917,697	-28.0
本公司擁有人應佔溢利(千港元)	2,019,868	2,807,653	-28.1
每股盈利-基本(港元)	1.858	2.582	-28.0
每股股息(港仙)	112	94	
—中期(已付)	42	42	
—末期(擬付)	50	52	
—特別(擬付)	20	—	
股息派發比率	60.3%	36.4%	
利息覆蓋倍數(註(a))	4.2倍	4.4倍	

	二零二五年	二零二四年	變幅 %
財務狀況			
資產總額(千港元)	164,965,711	168,512,693	-2.1
本公司擁有人應佔權益(千港元)	50,155,543	47,570,505	5.4
每股資產淨值(港元)	46.13	43.75	5.4
淨負債比率(註(b))	48.04%	65.12%	
總負債對總資金(註(c))	40.50%	43.18%	
已發行股數(股)	1,087,211,600	1,087,211,600	

註(a)： (除稅、利息支出、折舊及攤銷前溢利)／利息支出

註(b)： (附息借貸－現金)／本公司擁有人應佔權益

註(c)： 附息借貸／(本公司擁有人應佔權益 + 非控制股東權益 + 附息借貸)

一 財務業績分析

1 本公司擁有人應佔溢利

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團錄得本公司擁有人應佔溢利20億1,987萬港元，較二零二四年下降7億8,779萬港元或約28.1%。



2 各業務溢利貢獻

二零二五年度各業務對本集團的業務溢利貢獻及去年度比較數據綜合如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	變幅 %
基建環保	1,801,291	2,628,994	-31.5
房地產	(631,547)	(236,358)	167.2
消費品	756,260	643,368	17.5
大健康	2,344	54,233	-95.7
	1,928,348	3,090,237	-37.6

本年度基建環保業務淨利潤約18億129萬港元，佔業務淨利潤93.4%，較去年度下跌31.5%。主要因二零二四年底完成出售杭州灣大橋權益獲利8億6,284萬港元。

房地產業務錄得淨虧損約6億3,155萬港元，佔業務淨利潤負32.7%。比較二零二四年度淨虧損約2億3,636萬港元，虧損年增167.2%，主要因本年度交樓結轉物業銷售大幅減少，加上若干房地產項目存貨跌價計提撥備及若干投資物業減值，但上實發展本年度獲得北外灘89號代建淨利人民幣1億6,500萬元，抵銷部分虧損幅度。

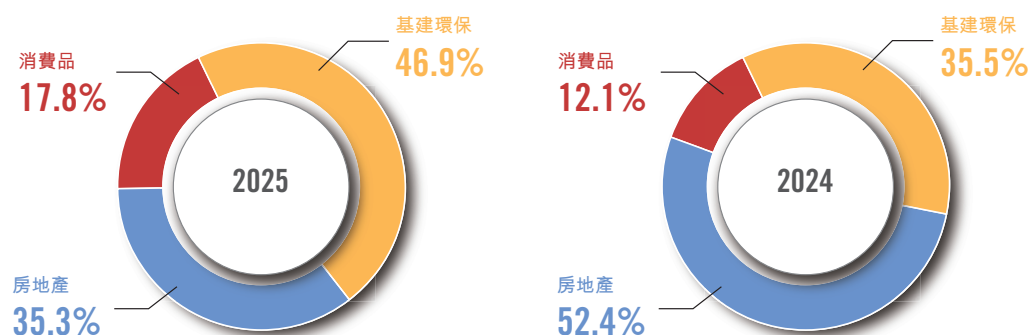
本年度消費品業務的淨利潤7億5,626萬港元，佔業務淨利潤39.2%，淨利潤年增17.5%。南洋煙草的香煙銷售收入較去年度上升12.6%，銷售上升帶動利潤同步上升。永發印務銷售雖然年減5.1%，透過深化降本增效及優化業務結構，綜合毛利率穩定提升，毛利率年增1.9個百分點，致使淨利亦較去年度上升。

本年度大健康業務的淨利潤234萬港元，較去年度下跌95.7%，佔業務淨利潤0.1%，於9月完成出售所持40%上藥集團股權，未來不再分佔相關業務利潤貢獻。

3 營業額

本集團於二零二五年度按主要業務劃分的營業額及去年度比較數據綜合如下：

	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元	變幅 %
基建環保	9,773,062	10,262,620	-4.8
房地產	7,342,488	15,152,043	-51.5
消費品	3,715,964	3,503,034	6.1
	20,831,514	28,917,697	-28.0



截至二零二五年十二月三十一日止年度營業額約為208億3,151萬港元，比較去年度下跌28.0%，主要因房地產業務交樓結轉銷售較去年度減少及上實環境因建設收入同比下跌，但消費品業務的香煙銷售增加抵銷部分營業額跌幅。

4 除稅前溢利

(1) 毛利率

本年度整體毛利率與二零二四年度比較上升2.5個百分點，主要因本年度較高毛利率的消費品業務收入佔比上升。

(2) 其他收入、溢利及虧損

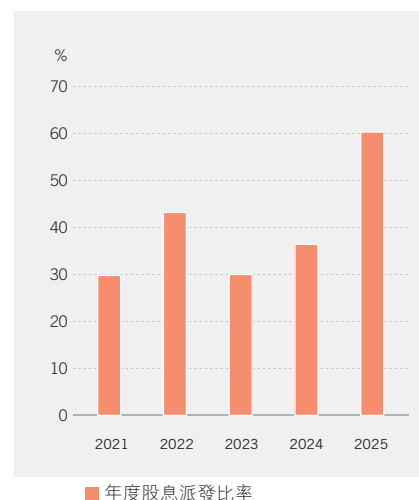
本年度其他收入、溢利及虧損由虧轉盈，主要因本年度有匯兌收益及代建淨利，加上投資物業之公允值變動錄得之虧損較去年度減少。

(3) 出售聯營公司／合營企業／附屬公司權益及清算一家附屬公司之淨溢利／(虧損)

本年度出售虧損主要為出售一家聯營公司粵豐環保，而去年度溢利主要為出售聯營公司寧波市杭州灣大橋發展有限公司及上海實業養老投資有限公司權益。

5 股息

本集團董事會建議派發末期股息每股50港仙(二零二四年：每股52港仙)及特別股息每股20港仙(二零二四年：每股零港仙)，連同中期股息每股42港仙(二零二四年：每股42港仙)，二零二五年度的總股息為每股112港仙(二零二四年：每股94港仙)，年度股息派發比率為60.3%(二零二四年：36.4%)。

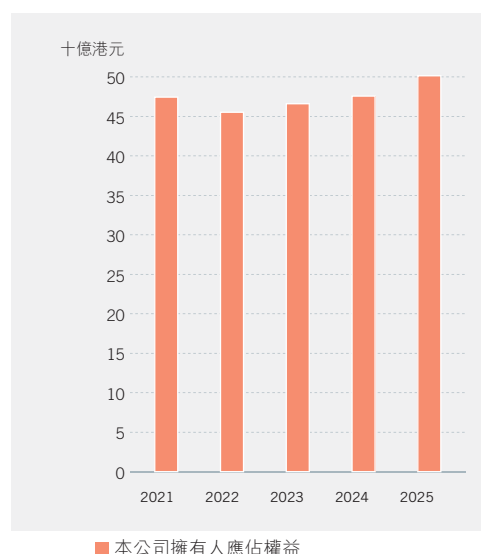


二 本集團財務狀況

1 資本及本公司擁有人應佔權益

於二零二五年十二月三十一日，本公司已發行股份共1,087,211,600股，與二零二四年度末的1,087,211,600股相同。

因本年度錄得淨溢利，在扣減本年度內實際派發的股息，於二零二五年十二月三十一日的本公司擁有人應佔權益為501億5,554萬港元。



2 債項

(1) 借貸

於二零二五年十二月三十一日，本集團包括銀行貸款及其他貸款的總貸款約為556億2,111萬港元(二零二四年十二月三十一日：594億9,216萬港元)，其中62.6%(二零二四年十二月三十一日：65.6%)為無抵押擔保的信貸額度。總貸款的美元和其他貨幣、人民幣及港元的比例分別為0.1%、99.9%及零(二零二四年十二月三十一日：1%、93%及6%)。

(2) 資產抵押

本集團有以下之資產已抵押予銀行，從而獲得該等銀行給予本集團之銀行信貸額度：

- (a) 賬面值合共為13,080,387,000港元(二零二四年十二月三十一日：17,007,157,000港元)的投資物業；
- (b) 賬面值合共為622,183,000港元(二零二四年十二月三十一日：582,653,000港元)的物業、廠房及設備；
- (c) 賬面值合共為17,864,032,000港元(二零二四年十二月三十一日：18,416,934,000港元)的服務特許權安排應收款項／無形資產；
- (d) 賬面值合共為13,961,767,000港元(二零二四年十二月三十一日：8,338,620,000港元)的持有作出售之發展中物業；
- (e) 賬面值合共為95,628,000港元(二零二四年十二月三十一日：91,394,000港元)的持有作出售之物業；
- (f) 賬面值合共為515,766,000港元(二零二四年十二月三十一日：410,334,000港元)的貿易應收款項；
- (g) 賬面值合共為228,934,000港元(二零二四年十二月三十一日：211,619,000港元)的銀行存款；及
- (h) 賬面值合共為零港元(二零二四年十二月三十一日：467,000港元)的土地使用權。

(3) 或然負債

於二零二五年十二月三十一日，本集團為物業買家、聯營公司及一家合營企業使用之銀行信貸額度向銀行分別提供約11億4,086萬港元、4億4,087萬港元及18億1,748萬港元(二零二四年十二月三十一日：12億3,228萬港元、2億3,102萬港元及18億8,917萬港元)的擔保。

3 承諾

於二零二五年十二月三十一日，本集團已簽約的資本性承諾為42億5,693萬港元(二零二四年十二月三十一日：33億3,845萬港元)，主要涉及業務發展及固定資產的投資。本集團有充足的內部資源及／或透過借貸市場渠道，以支付資本性開支。

4 銀行結存及短期投資

本集團於二零二五年十二月三十一日持有銀行結存(包括作抵押之銀行存款、銀行存款及現金及等同現金項目)及短期投資分別為315億2,435萬港元(二零二四年十二月三十一日：285億1,396萬港元)及1億9,373萬港元(二零二四年十二月三十一日：2億2,553萬港元)。銀行結存(包括作抵押之銀行存款、銀行存款及現金及等同現金項目)的美元和其他貨幣、人民幣及港元的比例分別為2%、83%及15%(二零二四年十二月三十一日：2%、86%及12%)。短期投資中主要包括香港及國內上市公司股票等投資。

本集團擁有充裕的流動資金和穩健的利息覆蓋倍數，但將不時檢視市場情況及考慮業務發展對資金的需求，尋求優化資本結構的機會。

三 財務風險管理政策

1 貨幣風險

本集團的業務主要集中在中國和香港特別行政區，面對的外匯風險主要是美元、新加坡元、港元和人民幣的匯率波動。管理層監控外幣風險及將於有需要時考慮對沖重大外幣風險及採取適當措施。

2 利率風險

本集團之公允值及現金流利率風險主要與固定及浮動利率借貸有關。為了審慎處理利率風險的管理工作，本集團繼續檢討市場趨勢、集團經營業務的需要及財務狀況，適時安排最有效的利率風險管理工具。

3 價格風險

本集團的價格風險主要集中於聯交所及上海證券交易所報價之股本工具。管理層透過持有包括具有不同風險之投資組合以控制風險。此外，管理層設立特別小組監控價格風險，並將於有需要時考慮對沖該等風險。

4 信貸風險

本集團主要金融資產為服務特許權安排應收款項、合約資產、作抵押之銀行存款、銀行存款、現金及等同現金項目、證券和債權投資、以及貿易及其他應收款項。本集團之信貸風險主要來自貿易及其他應收款項，此等款項在綜合財務狀況表中為已扣除壞賬準備及預期信貸虧損的淨額，而減值準備及預期信貸虧損是根據本集團的會計政策或基於以往經驗預期可收回的現金流有產生虧損的可能而作出減值。

至於為控制本集團庫務操作的信貸風險，本集團所有作抵押之銀行存款、銀行存款、現金及等同現金項目、證券和債權投資均必須在具信譽的金融機構存放及進行交易，持有的證券和債權投資在金額及信貸評級等方面均有嚴格的要求及限制，以減低本集團的信貸風險。

企業管治報告

董事會堅信，健全及有效的企業管治是保障股東權益、提升董事會效能及驅動本集團可持續發展的基石。本集團已採納一套符合聯交所《上市規則》附錄C1所載《企業管治守則》的企業管治原則及守則條文。

本公司高度重視企業管治體系的建設，將良好管治原則融入日常運營及決策過程。董事會負責監督本集團的風險管理及內部監控系統，並至少每年檢討一次其有效性，以確保系統能有效識別、評估及管理各項關鍵業務環節的潛在重大風險。通過完善的管治架構，本公司致力於平衡短期回報與長期價值創造，切實保障股東和全體持份者的權益。

企業管治架構

董事會轄下設有職能委員會及行政管理組織，各自恪守優良的管治原則，嚴格執行董事會制定之各項企業管治措施。按《企業管治守則》的要求，本公司在現行對所有直屬企業進行內審的基礎上，本年度持續監控本公司及相關附屬公司的風險管理及內部監控系統，確保系統有效和適當，範圍包括財務監控、營運監控及合規監控。

企業管治常規的遵守

截至二零二五年十二月三十一日止年度內，除下文所提述者外，本公司已依循《企業管治守則》內所載的原則並符合所有守則條文。本公司的管治原則及常規，以及年內的所有主要工作和相關變動已詳載於本報告內。

戰略目標及業務模式

根據本集團的整體戰略部署，本公司的定位為依托上海、立足香港，充分發揮境外資源的配置優勢，推動資本運作與產業經營深度融合，致力於發展成為以基建環保、房地產與消費品為三大核心業務的紅籌窗口公司，及時把握中國未來產業發展機會，積極捕捉新興增長機會，持續為股東創造價值。本公司將結合自身資源稟賦與內外部發展環境，穩步推進產業佈局：一是有序拓展基建環保業務，二是審慎調整並優化房地產業務，三是積極培育具有成長潛力的消費品業務板塊。同時，本公司致力推動企業高質量發展，倡導以「互惠共贏」為核心的企業文化，凝聚領導團隊與全體員工的價值共識，以領先市場的產業實踐與價值創造，照見並共築人人嚮往的美好生活與未來。這不僅反映出企業的價值觀、理念與願景，更為實現戰略目標與業務策略提供了堅實保障。

董事會

董事會為本公司管理架構中最高的權力機構，其主要職責包括制定本集團的長遠業務發展策略和經營方針，監察本集團業務及財務表現，制定及檢討本集團的企業管治政策及常規操作，統管並監督管理層貫徹落實董事會決議事項和切實履行職責。

董事會的組成

於本報告日期，董事會共有八名成員，其組成如下：

董事姓名	董事會行政職務	於本集團的服務年資
執行董事		
冷偉青	董事長	2年
張 芊	行政總裁	2.75年
姚嘉勇	—	2年
徐有利	副行政總裁、財務總監	1.75年
獨立非執行董事		
梁伯韜	—	30年
袁天凡	—	9.75年
張 黔	—	0.75年
唐嘉盛	—	0.75年

註：前獨立非執行董事吳家璋教授於二零二五年三月二日離世。

本公司的董事會成員來自不同的專業領域，包括來自中國內地政府機關、中港企業、金融和學術機構，在企業和財務管理、項目管理、資產經營、國際商務及科研等方面擁有豐富經驗，一直對董事會貢獻良多。

本公司已制訂《董事會成員多元化制度》，旨在闡述本公司為達致董事成員多元化而採取的方針。本公司將確保董事會具備適當技巧、經驗及多元的觀點和角度，以支持其執行公司策略目標及業務模式。所有委任均以用人唯才為原則，並客觀地考慮董事會成員多元化所獲得裨益，考慮因素包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務年資等，最終以委任人選的長處及預期可為董事會作出的貢獻而作決定。

董事會成員之間在包括財務、業務、家族或其他方面均無重大關係。各董事簡介載於本年報第51頁至第52頁。在所有公司通訊、本公司和聯交所網站中，本公司已按董事類別及職務披露董事會的組成。

本公司董事長為冷偉青女士，而行政總裁為張芊先生。本公司制定了《董事長與行政總裁職責釋義》，以清晰區分兩者的權責。

獨立非執行董事

目前，本公司獨立非執行董事有四名，與執行董事有相同受信責任，人數佔董事會成員半數，且當中不少於一名獨立非執行董事具備相關財務專業知識，其中兩名在任超過九年。全體獨立非執行董事同時為本公司審核委員會、薪酬委員會及提名委員會成員。本公司已收到每名獨立非執行董事根據《上市規則》第3.13條就其獨立性向本公司發出的確認函，並認為彼等均為獨立人士。有關釐定獨立非執行董事之獨立性亦同樣適用於其直系親屬。年內，董事長曾與獨立非執行董事會面且並無其他執行董事出席。

企業管治報告

由於前獨立非執行董事吳家瑋教授離世，本公司因而短暫未能滿足《上市規則》第3.10(1)條及第3.11條，即董事會必須包括至少三名獨立非執行董事，以及於二零二五年三月二日後三個月內(即二零二五年六月一日或之前，「寬限期」)，委任一名額外的獨立非執行董事的規定。就此，本公司向聯交所申請並獲豁免嚴格遵守《上市規則》第3.10(1)條及第3.11條的規定，以延長填補空缺之寬限期至二零二五年九月二日。為符合上述規定，本公司已於二零二五年八月二十九日委任張黔教授和唐嘉盛先生為獨立非執行董事以填補空缺。

董事變動

截至二零二五年十二月三十一日止年度及直至本報告日止，董事會成員變動如下：

- 前獨立非執行董事吳家瑋教授於二零二五年三月二日離世。
- 經提名委員會提名，張黔教授和唐嘉盛先生於二零二五年八月二十九日獲委任為獨立非執行董事。

相關議案已經由全體董事審議通過，並已遵守《上市規則》的規定於公告中作出相關披露。

上述於年內獲委任的董事，即張黔教授及唐嘉盛先生，已分別於二零二五年八月八日及二零二五年八月十二日在彼等之委任生效前取得《上市規則》第3.09D條所述的法律意見及確認彼等明白其作為董事的責任。

董事任期

根據本公司分別與現任四位執行董事簽訂的董事服務協議，協議任何一方可發出事先書面通知終止協議。此外，本公司亦分別與四位獨立非執行董事簽訂了董事委任函，明確任期為三年，期滿再續。

於二零二五年股東週年大會上，張芊先生和袁天凡先生根據本公司組織章程細則輪值退任並以獨立決議案獲重選連任。另徐有利先生亦根據本公司組織章程細則及《企業管治守則》，於該大會中退任並以獨立決議案獲重選連任。

在即將於二零二六年四月二十三日舉行的股東特別大會上，張黔教授和唐嘉盛先生根據本公司組織章程細則及《企業管治守則》，將於該大會中退任並重選。

於即將召開的二零二六年股東週年大會上，冷偉青女士、姚嘉勇先生及梁伯韜先生將根據本公司組織章程細則輪值退任，彼等已表示願意膺選連任。由於梁伯韜先生已在任超過九年，董事會評核彼の獨立性及考慮重選彼的原因等情況已載於隨附本年報寄發予各位股東的股東通函內，以便股東在作投票抉擇時參考。

董事責任

董事恪守職責，勤勉盡責，積極關注本公司事務，為本公司業務發展作出寶貴的貢獻。本公司制定了《董事尋求專業諮詢的程序》，董事(及轄下委員會成員)可根據該等商定程序尋求獨立專業意見，以協助其履行董事責任，費用由本公司支付。

此外，本公司每年均有為本公司及其附屬公司之董事及高級行政人員購買責任保險，為董事及高級行政人員在行使職權時所可能遇到的法律責任風險以及引致公司賠償提供一定的保障。

董事會的獨立性

本公司一直致力維持董事會的獨立性，並定期檢討其實施情況，持續提升其有效性。

目前，本公司八名董事的組成中有四名獨立非執行董事，人數已符合《上市規則》規定佔全體董事會成員至少三分之一的要求。董事會轄下的審核委員會設有四名委員，全部為獨立非執行董事；提名委員會和薪酬委員會均由獨立非執行董事佔大多數。上述委員會皆由獨立非執行董事擔任主席職務。於本年度，每名獨立非執行董事須就其獨立性向本公司發出確認函，並同樣適用於其直系親屬。本公司提名委員會亦會於每年檢討董事會架構、人數及組成時，對獨立非執行董事的獨立性進行檢視。

各名獨立非執行董事目前並無持有本公司任何股份。本公司並無向獨立非執行董事支付涉及附有績效表現相關元素的股本權益酬金。本公司支付予獨立非執行董事的袍金乃參照市場水平而釐定，並經股東週年大會批准授權董事會（通過其轄下薪酬委員會）不時予以審訂。於年報中，本公司已披露董事會成員之間在包括財務、業務、家族及其他方面均無重大關係。同時，各董事每年度須向本公司披露其於香港或海外上市的公眾公司擔任的職務，以及彼等其他主要任命，本公司從而可評估其擔任董事職務可投入的時間。

董事會會議上，各董事均須就董事會審議事項申報其權益（如有）。本公司獨立非執行董事在企業財務、管理專長及科研擁有多多年經驗，對本公司的事務均能夠作出獨立判斷，給予具建設性的意見。本公司會償付董事在處理本公司業務或履行董事職責時產生的合理開支或須諮詢專業人士的費用。年內，有關大股東或董事在董事會商議事項中存在重大利益衝突的事項，已通過召開全體董事會會議商議表決。任何議案涉及董事或其任何聯繫人的重大利益者，有關董事將會放棄表決，且不會計入出席會議的法定人數。

董事會會議程序

董事會（包括轄下委員會）全年例會召開時間表於前一年度末訂定。董事會定期會議每年召開至少四次。除非定期會議外，會議通知及相關材料分別在董事會（包括轄下委員會）各定期會議舉行前十四天及三天發出。就會議議程發出前，公司秘書均會諮詢董事在定期會議議程中加入商討事項的需要。高級管理層定期獲邀出席董事會及轄下委員會會議，進行匯報並解答董事可能提出的問題。

會議記錄由公司秘書備存，副本抄送予各董事閱存。會議記錄載述會議上所商討及達成決議的事項，並會涵蓋董事所提出的疑慮或所表達的異議，董事可隨時查閱會議文件及相關資料。

企業管治報告

於二零二五年，本公司共召開了二十九次全體董事會會議（其中二十四次為函審決議）。董事會於年內進行之重大決策可參閱本年報內的「業務回顧、討論與分析」一節。下表概述二零二五年個別董事及委員會成員的出席情況：

	二零二五年內舉行的會議					
	出席會議次數／會議舉行次數					
	董事會	執行委員會	審核委員會	薪酬委員會	提名委員會	股東大會
年內舉行會議次數	29	7	5	2	2	1
執行董事						
冷偉青	29/29	7/7	-	-	-	1/1
張 芊	28/29	7/7	-	-	-	0/1
姚嘉勇	29/29	7/7	-	-	-	1/1
徐有利	28/29	7/7	-	-	-	1/1
獨立非執行董事						
梁伯韜	29/29	-	5/5	2/2	2/2	1/1
袁天凡	28/29	-	5/5	2/2	2/2	0/1
張 黔 ²	9/10	-	2/2	不適用	1/1	不適用
唐嘉盛 ³	10/10	-	2/2	不適用	1/1	不適用
吳家璋 ⁴	1/1	-	不適用	1/1	不適用	不適用
委員會成員						
許慧華	-	-	-	2/2	2/2	-
周須波	-	-	-	2/2	2/2	-
出席率	97.9%	100%	100%	100%	100%	66.7%

註：

1. 出席率乃按各董事在任期間舉行的會議數目計算。
2. 於二零二五年八月二十九日獲委任。
3. 於二零二五年八月二十九日獲委任。
4. 於二零二五年三月二日離世。

董事的證券交易

本公司已制定《董事或有關僱員進行證券交易的標準守則》，該守則所訂的標準並不比《標準守則》寬鬆。經向本公司各董事及有關僱員作出特定查詢後，彼等已確認其於二零二五年度內，已完全遵守《標準守則》及本公司守則的要求。

董事培訓

根據董事培訓記錄，各董事截至二零二五年十二月三十一日止年度所接受的培訓概要如下：

董事姓名	持續專業發展類別
	參加與業務、行業、企業管治、監管發展及其他相關課題的培訓。閱讀有關經濟、商務、董事職責等之報章、刊物及更新資料
執行董事	
冷偉青	✓
張 芊	✓
姚嘉勇	✓
徐有利	✓
獨立非執行董事	
梁伯韜	✓
袁天凡	✓
張 黔 ¹	✓
唐嘉盛 ²	✓
吳家瑋 ³	✓

註：

1. 於二零二五年八月二十九日獲委任。
2. 於二零二五年八月二十九日獲委任。
3. 於二零二五年三月二日離世。

企業管治職能

董事會負責履行企業管治職責，包括制定及檢討本集團的企業管治政策及常規，並向董事會提出建議；檢討及監察董事及高級管理人員的培訓及持續專業發展；檢討及監察本集團在遵守法律及監管規定方面的政策及常規；制定、檢討及監察僱員及董事的操守準則及合規手冊(如有)；及檢討本集團遵守《企業管治守則》的情況及在《企業管治報告》的披露。

年內，本公司亦根據法規更新，不時向董事會成員及下屬企業提供企業管治指引及信息，並確保旗下企業遵行企業管治的相關規定。此外，本公司已於年內編製了二零二四年環境、社會及管治報告，並將根據《上市規則》的相關規定，編製二零二五年環境、社會及管治報告。

董事權力的轉授

董事會轄下委員會

董事會目前轄下設有四個委員會，分別為執行委員會、審核委員會、薪酬委員會及提名委員會，各委員會向董事會負責，並須就其作出的決議或建議向董事會匯報。本公司審核委員會、薪酬委員會及提名委員會的職權範圍書已登載於本公司及聯交所網站內。

企業管治報告

執行委員會

執行委員會乃董事會的行政決策機構，主要職責為統管本公司日常業務、確保董事會和股東大會所通過的決議獲適當的執行、審議主要經營活動和投資項目等，並向董事會匯報。

執行委員會的成員均為執行董事。於本報告日期，成員包括冷偉青女士、張芊先生、姚嘉勇先生及徐有利先生。冷偉青女士為委員會主席。

執行委員會主要工作情況

於二零二五年，執行委員會審議事項全部通過函審決議進行。

審核委員會

審核委員會主要負責檢討本集團的會計政策和實務準則，以及討論財務匯報、風險管理及內部監控原則等事宜，並就甄選、委任、罷免外聘核數師及監察公司與外聘核數師兩者間的關係，並檢討外聘核數師的獨立性和客觀性，以及核數程序的有效性、核數性質及範疇及相關核數師的費用，向董事會匯報及提出建議供董事會決策。本公司並設有安排，僱員可就財務匯報、風險管理及內部監控系統或其他不當行為私下向審核委員會提出關注。

截至二零二五年十二月三十一日止年度及直至本報告日止，審核委員會委員變動如下：

- 前審核委員會委員吳家璋教授於二零二五年三月二日離世。
- 於二零二五年八月二十九日，張黔教授和唐嘉盛先生獲委任為審核委員會委員。

經上述變動後，於本報告日期，審核委員會的委員包括梁伯韜先生、袁天凡先生、張黔教授及唐嘉盛先生。梁伯韜先生為委員會主席，公司秘書為委員會秘書。

由於吳家璋教授離世，本公司因而短暫未能滿足《上市規則》第3.21條有關審核委員會至少要有三名成員的規定。為符合上述規定，本公司於二零二五年八月二十九日，委任張黔教授和唐嘉盛先生為審核委員會委員以填補空缺。

審核委員會主要工作情況

於二零二五年，審核委員會共召開了六次會議(其中三次為函審決議)。會議主要審議本集團的年度及半年度業績報告、檢討公司的財務匯報、風險管理及內部監控系統、非核數服務報告、會計、內部審核及財務匯報職能以及環境、社會及管治表現和匯報相關資源和員工培訓等情況、更換核數師及外聘核數師向本集團以及母公司和其子公司提供非鑒證服務等。年內，審核委員會不少於一次會議與核數師會面(包括視頻會議)而並無執行董事出席。

薪酬委員會

薪酬委員會主要負責檢討公司整體薪酬政策和架構，以及監控政策的有效地執行，並向董事會建議設立正規而具透明度的程序，以制訂董事及高級管理人員的薪酬政策及架構。委員會根據董事會所訂企業方針及目標，檢討董事及高級管理人員的薪酬並向董事會建議。所有董事不會參與訂定其本身的酬金。

截至二零二五年十二月三十一日止年度及直至本報告日止，薪酬委員會委員變動如下：

- 前薪酬委員會主席吳家瑋教授於二零二五年三月二日離世。
- 於二零二五年八月二十九日，袁天凡先生獲委任為薪酬委員會主席。
- 於二零二五年八月二十九日，張黔教授和唐嘉盛先生獲委任為薪酬委員會委員。

經上述變動後，於本報告日期，薪酬委員會的委員包括四名獨立非執行董事：梁伯韜先生、袁天凡先生、張黔教授及唐嘉盛先生，以及管理層代表：許慧華女士和周須波女士。委員會主席為袁天凡先生，公司秘書為委員會秘書。

由於吳家瑋教授離世，本公司因而短暫未能滿足《上市規則》第3.25條，即由獨立非執行董事擔任薪酬委員會主席，成員須以獨立非執行董事佔大多數的規定。為符合上述規定，本公司於二零二五年八月二十九日，委任袁天凡先生為薪酬委員會主席，以及於同日委任張黔教授和唐嘉盛先生為薪酬委員會委員以填補主席及成員的職位空缺。

薪酬委員會主要工作情況

於二零二五年，薪酬委員會召開了兩次會議（其中一次為函審決議）。審議事項包括董事酌情花紅的派發和支付、董事及高級管理人員的薪酬調整方案，以及獨立非執行董事委任函等。

年內，本公司透過績效評核機制，因應公司業績表現、僱員工作表現和市場薪酬趨勢等對僱員薪酬水平作檢討和評估，從而向僱員提供合理和具競爭力的薪酬和福利。

董事薪酬釐定

董事薪酬乃參照公司經營業績、市場薪酬水平、董事付出的時間及其職責等因素而釐定。本公司致力優化領導人員的薪酬管理體系，以達致吸引及保留人才、激勵表現和提供公平及具市場競爭力的薪酬待遇。目前持有行政職務的執行董事之薪酬架構乃按照基本年薪、績效年薪及激勵收入的方案釐定發放。其他董事（包括獨立非執行董事）乃參照市場水平收取董事袍金。

提名委員會

提名委員會主要負責設定具透明度的新董事委任程序及董事繼任計劃，並就加入董事會或填補董事會成員空缺的人選，向董事會作出建議。本公司已制訂《提名政策》，旨在制定委任新董事會成員之提名程序，以確保董事會在技能、經驗及多元化觀點方面達致平衡，且符合本公司業務之需求。

提名委員會在遴選新董事或填補董事臨時空缺時，會對候選人的專業資格和技能、誠信聲譽、在本公司業務所涉行業的成就和經驗、可付出的時間等作出考慮，並根據公司的《董事會成員多元化制度》的準則，包括但不限於性別、年齡、文化及教育背景、種族、專業經驗、技能、知識及服務年資等因素，提名其認為合適的人士。

企業管治報告

根據《提名政策》之提名程序，由提名委員會召開委員會會議，並邀請董事會成員提名候選人，亦會考慮由本公司管理層或控股股東推薦的人選，最後向董事會提呈合適人選，由董事會審議和批准。經董事會委任的董事，須於其委任後下一個股東大會上輪值告退並膺選連任，公司並會向股東寄發通函，載列重選董事按照《上市規則》第13.51(2)條規定的資料，以供股東在作出投票抉擇時參考。

截至二零二五年十二月三十一日止年度及直至本報告日止，提名委員會委員變動如下：

- 前提名委員會主席吳家瑋教授於二零二五年三月二日離世。
- 於二零二五年八月二十九日，袁天凡先生獲委任為提名委員會主席。
- 於二零二五年八月二十九日，張黔教授和唐嘉盛先生獲委任為提名委員會委員。

經上述變動後，於本報告日期，提名委員會的委員包括四名獨立非執行董事：梁伯韜先生、袁天凡先生、張黔教授及唐嘉盛先生，以及管理層代表：許慧華女士和周須波女士。委員會主席為袁天凡先生，公司秘書為委員會秘書。

由於吳家瑋教授離世，本公司因而短暫未能滿足《上市規則》第3.27A條，即由董事會主席或獨立非執行董事擔任提名委員會主席，成員須以獨立非執行董事佔大多數並至少有一名不同性別董事的規定。為符合上述規定，本公司於二零二五年八月二十九日，委任袁天凡先生為提名委員會主席，以及於同日委任張黔教授和唐嘉盛先生為提名委員會委員以填補主席及成員的空缺。

提名委員會主要工作情況

於二零二五年，提名委員會以函審形式召開了兩次會議，審議包括檢討董事會架構、人數及組成和評核獨立非執行董事的獨立性，以及董事提名等事項，並根據本公司的《董事會成員多元化制度》檢閱董事會成員的組成。鑒於現時董事會成員來自不同的專業領域，因應本公司的股東背景和經營模式，委員會認為董事會已大致體現董事會成員多元化的組成和架構，現時的董事會架構、人數及組成(包括技能、知識及經驗方面)為合適及充足。

行政管理

行政班子

董事會授予執行委員會的職權的具體執行工作，由委員會轄下行政班子按各部門的職能專責分工處理。於本報告日，行政班子成員包括張芊先生、徐有利先生、樓軍先生、谷峰先生和許慧華女士。本公司職能部門包括行政辦公室、公司秘書部、企業傳訊部、財務部、人力資源部、內審部、投資管理部、法務部及上海地區總部。

投資評審委員會

本公司設有投資評審委員會，其設置旨在透過公司各職能部門從不同角度、專業技能及觀點，根據公司的整體業務投資策略，對公司的投資項目進行評審，就綜合項目的行業背景、組織結構、業務發展計劃、投資回報以及財務風險和法律風險評估等關鍵環節作出分析和討論，最後形成獨立專業意見，向行政班子提交建議和匯報，並按公司投資決策流程指引，交由執行委員會或董事會進行審議。投資評審委員會主要由香港總部各職能部門代表組成，現時成員包括投資管理部主管、公司秘書兼法務總監及財務部主管。年內，投資評審委員會共就16個項目進行評審。

公司秘書

公司秘書主要負責確保董事會成員之間有良好信息交流，以及董事會政策和程序及所有適用規章獲得遵守。公司秘書與每名董事及公司管理層皆保持密切聯繫，並在有需要時向董事會成員提供協助和意見。年內，公司秘書向董事長、行政總裁以及其他董事會成員及公司管理層，就董事會政策和程序、相關法律法規以及企業管治等，不時提供協助和意見，並適時安排董事專業持續培訓。公司秘書確認其於年內已接受不少於15小時的相關專業培訓。

公司秘書的遴選、委任或解僱皆由董事會批准，其簡介載於本年報第53頁及本公司網站內。

核數、內部監控及風險管理

更換外聘核數師

根據中華人民共和國財政部、國務院國有資產監督管理委員會及中國證券監督管理委員會的相關規定，對審計服務的年期有限制，規定於審計服務達到規定年期後須強制更換核數師。由於本公司連續委聘德勤•關黃陳方會計師行(「德勤」)的年期已經達到規定年限，本公司知會德勤更換外聘核數師的規定。經審慎考慮後，德勤認為董事會決定委聘繼任外聘核數師，已導致德勤與本公司的專業關係難以維持。因此，德勤決定辭任本公司外聘核數師，自二零二五年十月十日起生效。

在審核委員會建議下，董事會決議委任安永會計師事務所(「安永」)為本公司新外聘核數師，以填補德勤辭任後之臨時空缺，自二零二五年十月十日起生效。安永將任職直至本公司下屆股東週年大會結束為止。

外聘核數師的委任

審核委員會在審議續聘外聘核數師時，已考慮其與本公司之間的關係及其提供非核數服務對其獨立性的影響，而外聘核數師亦每年就其獨立性向審核委員會提呈報告。審核委員會據此已向董事會建議續聘安永為本公司二零二六年之外聘核數師，惟須於二零二六年五月二十一日舉行的股東週年大會上獲股東批准後，方可生效。

企業管治報告

二零二五年外聘核數師安永及其成員公司收取之年度審計費用為12,228,000港元。本公司亦制定了《外聘核數師提供非核數服務的政策》，並就核數師每年向本集團提供之非核數服務向審核委員會報告。本公司外聘核數師(包括其關聯機構)於本年度為本集團提供的非核數服務及有關費用如下：

非核數服務費用	2025 千港元	2024 千港元
項目收購財務盡職調查及核數師報告費用	0	1,206
稅務諮詢費用	317	1,196
其他	1,287	2,507
總計	1,604	4,909

財務報告編製

本公司財務報表及中期報告乃根據《上市規則》附錄D2之相應披露要求及遵照香港會計師公會所頒佈之《香港財務報告準則》及《公司條例》編製。董事會負責監督編製及審批本集團賬目，使其真實及公平地反映本公司的財務狀況、溢利及現金流。本公司於年內貫徹採用合適的會計政策，並已作出審慎和合理的判斷及估計，按持續經營為基礎編製賬目，而外聘核數師亦已在有關財務報表的獨立核數師報告書中對財務報表作出意見及向全體股東報告，該報告載於本年報第62頁至第66頁內。

根據《企業管治守則》的要求，本公司管理層每月均向董事提供月度報告，載列公司的表現、財務狀況及前景等更新資訊，協助董事履行《上市規則》項下的職責。

風險管理及內部監控

董事會負責評估及釐定本集團達成策略目標時所願意接納的風險性質及程度，並確保本集團設立及維持合適及有效的風險管理及內部監控系統。董事會(通過審核委員會)亦同時監督管理層對風險管理及內部監控系統的設計、實施及監察。此外，本集團會聘請獨立的第三方諮詢團隊每年對風險管理及內部監控系統的有效性進行檢討並提供專業意見。管理層認為有關係統和安排有效及足夠，並每年就此向董事會確認系統的有效性，以供董事會進行檢討。本公司設有內部審計部門，主要負責監察本集團(含各主要下屬企業)的風險管理及內部監控系統穩健妥善地運行，並按季度就其工作定期向審核委員會及董事會匯報。目前，內審制度的要求是以三年為一週期滾動，對所有直屬企業進行內審工作，以風險評估為基礎，按重要性原則確定內審項目。

各附屬企業在遵行風險管理及內部監控指引中並無發現重大差異情況，而各企業在財務報告及合規監控範疇內已遵行相關法例及行業規則，亦無出現重大違規事項或重大訴訟風險(包括環境、社會及管治風險)，以及存在任何詐騙及貪污事宜。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司已就風險管理及內部監控系統事項向各附屬企業進行資料搜集和調查，並對一些對本集團有重大風險(包括環境、社會及管理風險)的環節以及本集團所採取的應變措施進行檢討，並向審核委員會報告。此外，本公司目前投放在會計、內部審計、財務匯報職能方面以及本集團環境、社會及管治表現和匯報相關的資源、員工資歷及經驗，以及員工所接受的培訓課程及有關預算已獲董事會和審核委員會確認足夠。本公司將持續完善本公司的風險管理及內部監控系統，以確保維持其有效性。

政策及制度

舉報制度

本公司設有《舉報制度》，旨在制訂舉報人士可以在保密情況下舉報的制度及安排。舉報人士包括僱員及其他與本集團有業務往來者(如客戶及供貨商)，可以匿名或顯名方式對有關本集團任何可能不當行為向審核委員會作出舉報，以使本公司作出適當行動以糾正任何有關行為，提升企業管治水平。

反貪污政策

本公司一直設有《反貪污政策》，於本公司員工手冊清楚列明員工須嚴格遵守員工手冊內相關行為指引，不得觸犯香港法律下的《防止賄賂條例》的規定。

信息披露

本公司已制定內部的《內幕信息披露制度》，旨在下達良好企業管治的原則和申報要求，確保信息合規披露和提高企業運作透明度。本集團目前通過不同渠道適時發放業務發展信息，包括刊發年報和中期報告及業績、寄發股東通函、微信公眾號、以及透過發佈會及新聞稿披露業務最新發展動態，上述資料皆登載於本公司網站內。

股東

於二零二五年十二月三十一日，控股股東上實集團間接持有686,654,748股股份(不包括相關股份及淡倉之權益)，持股比例約為63.16%(不包括相關股份)，公眾持股量約為36.84%。

股東、其他權益人士及投資者的聯繫

本公司訂有《股東通訊政策》，確保股東(及投資人士)均可在公平、及時及透明的原則下，通過不同渠道取得全面、相同及容易理解的本公司資料(包括其財務表現、營運概況、戰略目標及計劃、重大發展、管治及風險概況)。股東可在知情情況下行使權力，同時也讓股東及投資人士與本公司加強溝通。此外，董事會高度重視股東的意見，於每年召開的股東週年大會上，董事會成員(包括董事會轄下各委員會的主席)、相關管理人員及外聘核數師均會(親身或線上)出席，與股東直接溝通和解答他們的提問。於二零二五年舉行的股東週年大會上，與會股東踴躍發問，提呈決議案皆獲高票通過。

董事會亦歡迎股東、其他權益人士及投資者透過電郵、電話及信函方式(詳載於本年報第3頁的「股東查詢」欄目中)，將他們所關注的事項及寶貴意見發送予公司秘書轉交董事會。

本公司持續關注市場消息，並按照本公司《股東通訊政策》，由專責部門處理股價敏感信息、外界查詢、企業約訪、分析員會議、新聞發佈和組織投資者活動，確保嚴格遵守聯交所發出的《股價敏感資料披露指引》下的披露責任及規定。本公司已於年內審視現行《股東通訊政策》，認為《股東通訊政策》具有實用性及有效性。

企業管治報告

股東大會程序

本公司訂有股東大會程序，並不時按法規要求作出檢討及修訂。年內，於本公司股東大會上，會議主席已行使本公司組織章程細則所賦予之權力，就各項提呈之決議案以投票方式表決，並向股東解釋以投票方式表決的詳細程序及響應有關表決的任何提問。投票表決結果於股東大會舉行後當天刊發正式公告和上載於本公司及聯交所網站內供各位股東查閱。

股東權利

股東如欲召開股東特別大會及於股東會議上提呈議案，須遵照《公司條例》及本公司組織章程細則的規定行事，相關規定和行事程序詳載於本公司網站內「企業管治」欄目項下相關章節。

召開股東大會

根據《公司條例》第566條，佔全體有權於有關股東大會上表決的總表決權最少5%的股東，可要求召開股東大會，有關請求書(可包含若干份格式相近的文件)須述明在股東大會上處理的事務的一般性質和可連同動議決議的文本及須經提出該要求的人士簽署，並以印本或電子形式送交本公司，註明公司秘書收啟。

於股東會議上提呈議案

根據《公司條例》第615(2)條，(1)代表不少於所有本公司股東總表決權2.5%的股東，或(2)最少五十名在有關股東大會上表決的股東，可將其簽妥的請求書以印本或電子形式送交本公司並註明公司秘書收啟，以要求在本公司股東大會上考慮其建議。

推薦董事人選

根據本公司組織章程細則第105條，股東如欲推薦退任董事以外的人士在股東大會上參選董事，股東須於會議通告發出後翌日起計七天止期間內，將書面提名通知送交本公司註冊辦事處，並註明公司秘書收啟。

重要控制人名冊

本公司在港成立的附屬公司已按《2018年公司(修訂)條例》的規定各自備存《重要控制人登記冊》，在一定程度上提升了有關該等公司的實益擁有權透明度。

股息政策

本公司訂有《股息政策》，以制定原則供董事會在派息前作考慮。根據《股息政策》，股息僅可從利潤支付，本公司可選擇以現金、實物或以股代息派發。董事會可酌情釐定派息率，但不保證派息。董事會在派息(如有)時，將考慮包括財務、法規、稅務、本公司內部環境、附屬公司派息情況及全球市場狀況後始決定。一般情況下，每股股份享有同等收取股息的權利。經考慮管理層提交的方案和建議，董事會可酌情建議或決定派付中期股息；末期股息則須提呈股東批准。

投資者關係

二零二五年，本集團投資者關係工作緊密圍繞公司戰略與經營重點，積極拓展溝通渠道，打破傳統溝通壁壘、創新交流形式；同時善用新媒體，拓展投資者圈層、深化與資本市場的互動，有效傳遞公司價值，持續提升公司在資本市場的透明度、認可度與影響力。

年內，本公司積極拓展與券商及研究機構展開深入交流及合作，成功獲得西南證券、國信證券、廣發證券及東吳證券共四家機構的首次覆蓋研究報告，均給予「買入」或「優於大市」評級。同時，本公司沿用「線上與線下相結合」的多元化溝通模式，與智通財經合作，於三月、八月成功舉行兩次業績發佈會。會上，本公司管理層與廣大投資者進行了直接、高效地交流，並通過直播擴大了傳播範圍。

此外，本公司始終堅持每季度編製並發佈中英文版的《公司簡訊》，系統匯總本公司及主要附屬公司的業務進展與企業動態。該簡訊通過定向發送給投資者及媒體夥伴，並同步於本公司網站對外發佈，確保了關鍵經營信息傳遞的及時性、連續性與覆蓋面，成為市場了解公司常態化運營的重要窗口。

年內，本公司憑藉在信息披露、投資者溝通、ESG實踐及企業社會責任等方面的持續努力與突出表現，在多項權威評選中屢獲殊榮，全年共收穫十項專業大獎，其中包括，在由香港中華廠商聯合會舉辦的「2025香港ESG獎評選」中獲得「2025香港ESG獎」；在由香港大公文匯傳媒集團舉辦的「第十五屆金紫荊獎」中獲得「最具投資價值上市公司獎」；在由香港商報、全球商報聯盟及香港經濟導報舉辦的「2025年度中國上市公司卓越ESG價值榜」中獲得「ESG卓越投資價值上市公司獎」等等。

本集團將繼續致力於構建更加透明、高效、互通的投資者關係，不斷優化溝通機制、豐富溝通內容，積極聆聽市場聲音，向資本市場持續、清晰、準確地傳遞公司的長期投資價值與發展前景。

組織章程文件

因應《上市規則》對庫存股份制度的修訂，《公司條例》也作出相應的修訂，讓在香港註冊成立的上市公司也可以以庫存方式持有回購股份和出售庫存股份、允許上市公司採取默示同意機制透過網站發放公司通訊，以及允許上市公司運用相關技術舉行混合或虛擬股東大會。據此，本公司對本公司的組織章程細則作相應的修訂和更新，並已於二零二五年度股東週年大會上獲股東批准。本公司最新的組織章程細則可於本公司及聯交所網站查閱。

人力資源

因應《上市規則》及《企業管治守則》的新規定，本公司制定了《員工多元化政策》，該政策適用於本集團所有公司及其員工，旨在消除歧視、促進機會平等，並重視每位員工的獨特貢獻。

企業管治報告

本集團同時重視員工的不同才能和經驗，以用人唯才為原則，廣納不同背景、文化、才能和性別的人才團隊，為企業帶來更多創新思維和動力。截至二零二五年十二月三十一日止，本集團之全體員工人數(包括高級管理人員)為19,562人，按男女性別劃分的比例為58:42，員工性別多元化達至合理平衡。

本年度員工(包括董事)薪金、津貼及花紅等支出共19.22億港元(二零二四年：19.15億港元)。截至二零二五年十二月三十一日止年度已付董事的薪酬詳情載於財務報表附註11。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團高級管理人員按薪酬等級之酬金詳情如下：

酬金組別(港元)	2025 人數
1,000,001 – 2,000,000	10
2,000,001 – 3,000,000	5
	<hr/>
	15

承董事會命

余富熙

公司秘書

二零二六年三月三十日

董事及高級管理人員簡介

董事

執行董事

冷偉青女士 執行董事、董事長

(出任董事日期：2024年4月30日~至今)

冷女士，57歲，為上海實業(集團)有限公司執行董事、董事長，上海上實(集團)有限公司董事長。冷女士擁有教育學學士、高級管理人員工商管理碩士學位，並獲授正高級經濟師。彼曾任上海市國資委領導人員管理處副處長、處長，上海電氣(集團)總公司副總裁，上海市委組織部部務委員、企業幹部處處長，上海市委組織部副部長，上海市機構編製委員會辦公室主任，上海電氣集團股份有限公司董事長、首席執行官等職，在企業公司治理，經營管理及人力資源管理等方面擁有多年豐富經驗。冷女士現為第十四屆全國政協委員、香港中國企業協會名譽會長。

張 芊先生 執行董事、行政總裁

(出任董事日期：2023年7月24日~至今)

張先生，52歲，為上海實業(集團)有限公司執行董事、總裁，上海上實(集團)有限公司董事、總裁，上海上實資本管理有限公司董事長，以及本集團若干附屬公司的董事。彼持有經濟學士和工商管理碩士學位，職稱高級經濟師。張先生曾任申能(集團)有限公司副總經理，申能集團財務有限公司副總經理、總經理等職。張先生現為上海市企業聯合會副會長。彼在財務及企業管理方面積豐富經驗。

姚嘉勇先生 執行董事

(出任董事日期：2024年4月30日~至今)

姚先生，59歲，為上海實業(集團)有限公司(「上實集團」)執行董事、上海上實(集團)有限公司董事、工會主席。姚先生擁有醫學學士和軍事學碩士學位。彼曾在第二軍醫大學擔任多個管理職務，並曾任上海市金融辦秘書長，上實集團董事、監事，上海醫藥(集團)有限公司、上海醫藥集團股份有限公司副董事長等職。姚先生現為香港中國企業協會執行會董。彼在醫藥及金融領域積豐富經驗。

徐有利先生 執行董事、副行政總裁、財務總監

(出任董事日期：2024年8月8日~至今)

徐先生，51歲，為上海實業(集團)有限公司(「上實集團」)副總裁、總法律顧問、首席財務官，上海上實(集團)有限公司副總裁、上海上實集團財務有限公司董事長，以及本集團若干附屬公司的董事。彼先後畢業於上海財經大學和復旦大學，獲經濟學學士和工商管理碩士學位，為正高級經濟師、註冊會計師、國際註冊內部審計師、公司律師。徐先生於2009年11月加入上實集團，曾任上實集團審計部副總經理、總經理，上海上投資產經營有限公司董事長，上海上實資本管理有限公司副董事長、總裁，上海文化產業發展投資基金管理有限公司董事長等職，在企業投、融資，財務和企業管理等方面積豐富經驗。徐先生現為上海市青年企業家協會副會長。

董事及高級管理人員簡介

獨立非執行董事

梁伯韜先生 獨立非執行董事

(出任董事日期：1996年3月15日~至今)

梁先生，71歲，在香港和中國市場之企業財務方面(包括企業融資、收購合併、企業重整及重組、投資及其他一般企業融資顧問活動)擁有超逾30年經驗。梁先生於1980年在加拿大多倫多大學取得工商管理碩士學位。

袁天凡先生 獨立非執行董事

(出任董事日期：2016年7月15日~至今)

袁先生，73歲，為盈科亞洲拓展有限公司副主席、非執行非獨立董事，亦是易鑫集團有限公司之獨立非執行董事。彼曾任香港聯合交易所有限公司行政總裁(1988-1991)、盈科拓展集團副主席兼執行董事、電訊盈科有限公司副主席兼執行董事、盈科保險集團有限公司執行主席及中國農業銀行股份有限公司之獨立非執行董事。袁先生獲芝加哥大學經濟學學士學位。彼現為香港經濟研究中心董事會主席、泓策投資管理有限公司董事會主席，並為芝加哥大學榮休校董及上海復旦大學校董會成員。

張 黔教授 獨立非執行董事

(出任董事日期：2025年8月29日~至今)

張教授，52歲，現為香港科技大學騰訊工程學教授、綜合系統與設計學部主任、計算機科學及工程學系講座教授。彼同時兼任微軟亞洲研究院－香港科技大學教育部聯合實驗室和香港科技大學數字生活研究中心主任，以及華為－香港科技大學聯合實驗室聯席主任。張教授於武漢大學獲得計算機科學理學學士、理學碩士和工學博士學位。彼現為香港工程院院士及國際電氣與電子工程師學會會士。張教授從1999年到2005年在微軟亞洲研究院就職，曾任無線網絡組主任研究員及湖北富邦科技股份有限公司非獨立董事。彼在計算機網絡、智能物聯網、智慧健康、網絡安全、移動計算和無線系統等領域積豐富經驗。

唐嘉盛先生 獨立非執行董事

(出任董事日期：2025年8月29日~至今)

唐先生，37歲，現為蘇錫企業有限公司、半島針織廠有限公司等多家企業執行董事、高級經理，上海唐君遠教育基金會執行理事。唐先生亦為深圳清溢光電股份有限公司及廣東生益科技股份有限公司董事。彼獲得美國洛杉磯西方文理大學文學士學位，主修經濟學。唐先生現為香港江蘇社團總會有限公司和無錫旅港同鄉會有限公司常務副會長以及香港無錫商會副會長。彼亦為中國人民政治協商會議上海市第十四屆委員會及中國人民政治協商會議無錫市第十五屆委員會委員。唐先生在企業管理及專業投資方面積多年工作經驗。

高級管理人員

樓 軍先生

樓先生，54歲，於2024年4月獲委任為本公司副行政總裁，為上海實業(集團)有限公司(「上實集團」)副總裁、董事會秘書及董事會辦公室總經理及上海上實(集團)有限公司副總裁。彼同時為南洋兄弟煙草股份有限公司及南洋酒店(香港)有限公司董事長，以及本集團若干附屬公司的董事。樓先生擁有法學學士學位。彼曾任職上海市政府外事辦公室(上海市政府港澳事務辦公室)副處長，上海市人大常委會辦公廳處長，上實集團行政辦公室副總經理、總經理及上實集團董事等職。樓先生現為上海市安全生產協會、上海國有企業公司治理協會副會長，以及香港中國企業協會執行會董。彼在行政及企業管理方面積豐富經驗。

谷 峰先生

谷先生，54歲，於2024年8月獲委任為本公司副行政總裁，為上海實業(集團)有限公司首席金融與投資官，上海上實資本管理有限公司副董事長、總裁，上海實業投資有限公司董事長，以及本集團若干附屬公司的董事。彼先後畢業於上海財經大學和同濟大學，獲經濟學碩士和管理學博士學位，為正高級會計師。谷先生曾任上海汽車集團股份有限公司財務總監、資本運營部執行總監，上海汽車香港投資有限公司、上海汽車集團投資管理有限公司及愛馳汽車有限公司總經理，百聯集團有限公司首席投資與金融官，上海微電子裝備(集團)股份有限公司董事長顧問等職，在財務及企業管理方面積豐富經驗。

許慧華女士

許女士，48歲，於2023年2月獲委任為本公司副行政總裁。彼同時為上海實業(集團)有限公司人力資源部總經理。許女士畢業於復旦大學工商管理專業，取得研究生學歷，碩士學位。彼曾任上海醫藥(集團)有限公司領導人員管理部部長，上海醫藥集團股份有限公司人力資源部總經理，上海醫藥大學常務副校長。許女士在人力資源方面積多年工作經驗。

專業人員

余富熙先生

余先生，62歲，於2010年9月加入本公司，為本公司之公司秘書兼法務總監。彼先後畢業於香港城市理工學院(現為香港城市大學)和英國Wolverhampton大學，分別獲公司秘書及行政專業文憑和法學學士。余先生為香港公司治理公會、英國特許公司治理公會及英國特許公認會計師公會資深會員。余先生在國際會計師事務所、跨國企業和大型國有企業積逾30年公司秘書實務工作經驗。

董事及高級管理人員簡介

下屬企業管理層簡介

王 政先生

王先生，57歲，為上海實業發展股份有限公司董事長。彼同時為上海實業(集團)有限公司(重大工程)總監、上海海外聯合投資股份有限公司副董事長、上海上實北外灘新地標建設開發有限公司董事兼總經理及本集團若干其他附屬公司之董事。王先生畢業於上海城市建設學院，獲大學工學學士學位，職稱工程師。彼曾任上海市黃浦區住宅建設辦公室副科長，上海金外灘(集團)發展有限公司副總經理、董事長，上海黃浦投資(集團)發展有限公司董事長，上海地產三林濱江生態建設有限公司董事長、總經理，上海地產龍陽置業發展有限公司董事長，中華企業股份有限公司總經理等職務，在企業管理、房地產開發建設方面積多年工作經驗。

徐 檣先生

徐先生，57歲，為上海實業發展股份有限公司董事及總裁。徐先生畢業於解放軍西安政治學院，獲大學經濟管理專業學位。彼曾任上海市徐匯區建設和交通委員會副主任，上海西岸開發(集團)有限公司總經理、副董事長，上海城開(集團)有限公司董事、總裁等職，在企業管理，基礎設施建設、運營及管理方面積多年工作經驗。

黃海平先生

黃先生，59歲，為上海實業(集團)有限公司副總裁。彼同時為上海實業城市開發集團有限公司董事局主席及本公司一家附屬公司之董事。彼畢業於上海教育學院政教專業(本科)，獲上海師範大學法學學士學位，職稱政工師。黃先生曾任上海市黃浦區小東門街道辦事處副主任，黃浦區半淞園路街道辦事處主任，黃浦區房屋土地管理局局長，黃浦區發改委聯合籌備組組長，黃浦區住房保障和房屋管理局局長，上海市普陀區副區長、區政協副主席等職。彼在城市建設及管理方面積多年工作經驗。

李忠輝先生

李先生，54歲，為上海實業城市開發集團有限公司執行董事、總裁。彼先後畢業於同濟大學及中歐國際工商管理學院，分別獲得房地產與測量學專業工學學士學位及工商管理碩士學位。李先生曾先後任職上海市徐匯區房產管理局辦公室副主任、徐匯區房地產交易中心主任、徐匯區土地發展中心主任、徐匯區土地發展有限公司總經理、徐匯區住宅發展局副局長、上海徐匯濱江開發建設投資有限公司董事及總經理、上海西岸開發(集團)有限公司董事長及總經理等職，在房地產發展和管理方面積逾30年工作經驗。

周予鼎先生

周先生，52歲，為上海實業(集團)有限公司總監及資產運營部總經理。彼同時為上海實業環境控股有限公司執行董事及董事會主席，以及本集團若干其他附屬公司之董事。周先生畢業於復旦大學管理信息系統專業，獲碩士學位。彼現擔任上海建科諮詢集團股份有限公司董事，上海上投資產經營有限公司、上海復旦水務工程技術有限公司董事長、上海上實資本管理有限公司及天津信託有限責任公司董事。周先生曾擔任多個重要職位，包括(但不限於)上海市國有資產監督管理委員會辦公室副主任、分配保障處副處長、產權管理處副處長及綜合協調處處長。彼為中國正高級經濟師，於企業管理及資產管理方面擁有豐富經驗。

汲廣林先生

汲先生，51歲，為上海實業環境控股有限公司執行董事、首席執行官。彼先後畢業於清華大學和復旦大學，獲法學碩士和哲學博士學位，職稱高級經濟師。汲先生曾任上海聯合產權交易所產權交易部總經理，上海城投(集團)有限公司戰略企劃部總經理、副總經濟師，上海城投資產管理(集團)有限公司董事長，上海城投控股股份有限公司董事長、總裁，天津創業環保集團股份有限公司董事長，天津城市基礎設施建設投資集團有限公司副總經理(職業經理人)、總法律顧問、首席合規官等職，在環保水務領域積累豐富管理經驗。

張 杰先生

張先生，52歲，為上實管理(上海)有限公司董事、總經理。彼畢業於上海工程技術大學，獲南澳大學工商管理碩士學位。張先生曾任上海實業(集團)有限公司資產運營部副總經理。彼在企業管理及資產管理方面擁有豐富經驗。

戴巍巍先生

戴先生，56歲，為上海路橋發展有限公司(「路橋發展」)、上海滬寧高速公路(上海段)發展有限公司(「滬寧高速」)、上海申渝公路建設發展有限公司(「上海申渝」)董事、董事長，以及本集團若干其他附屬公司之董事。彼畢業於上海同濟大學和上海復旦大學，分別獲工學學士及工商管理碩士學位。職稱高級工程師。戴先生曾任上實管理(上海)有限公司董事總經理及本公司上海代表處首席代表、滬寧高速和上海申渝董事總經理、路橋發展董事及任職於上海市地鐵總公司、上海市市政工程管理局及上海市嘉金高速公路發展有限公司。彼在基礎設施建設運營和企業管理方面積多年工作經驗。

莊 唯先生

莊先生，58歲，為上海路橋發展有限公司、上海滬寧高速公路(上海段)發展有限公司及上海申渝公路建設發展有限公司董事、總經理。彼畢業於上海城市建設學院城鎮建設專業，取得工學學士學位，獲高級工程師職稱。彼曾任上海城建(集團)公司海外部常務副經理、總承包部副總經理，上海實業東灘投資開發(集團)有限公司工程管理部總經理、助理總裁、副總裁等職位，在工程管理、公路運營管理和建設養護領域積逾多年工作經驗。

張耀華先生

張先生，52歲，為南洋兄弟煙草股份有限公司董事、總經理、永發印務有限公司董事及本公司一家附屬公司之董事。彼先後畢業於復旦大學和上海國家會計學院，獲理學士和專業會計碩士(MPAcc)學位，職稱高級工程師、經濟師。彼曾任上海醫藥集團股份有限公司副總裁，在企業管理方面積多年工作經驗。

趙 雷先生

趙先生，49歲，為永發印務有限公司董事、總裁及本公司一家附屬公司之董事。彼同時為香港天廚有限公司董事、總經理。趙先生畢業於華東師範大學，獲法學碩士學位。彼曾任上海實業(集團)有限公司人力資源部副總經理。

董事會報告書

董事會欣然提呈本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的報告書及經審核綜合財務報表。

主要業務

本集團主要從事基建環保、房地產及消費品業務。

主要附屬公司、合營企業及聯營公司

有關本公司於二零二五年十二月三十一日的主要附屬公司、合營企業及聯營公司詳情分別刊載於綜合財務報表附註46、47及48。

業務回顧

有關本集團業務的中肯審視載於本年報第14頁至第28頁的「業務回顧、討論與分析」一節，當中包括就本集團面對的主要風險及不明朗因素的敘述，以及本集團業務日後可能出現的未來發展。

關於對本集團有重大影響的相關法律法規的合規狀況，以及本集團與主要持份者的關係，刊載於本年報第36頁至第50頁的「企業管治報告」內。

該等討論構成本董事會報告書的一部分。

股息

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度的業績及於二零二五年十二月三十一日本集團的財務狀況刊載於本年報第67頁至第176頁的綜合財務報表內。

本公司於本年度已派發中期股息42港仙予股東(二零二四年：每股42港仙)。董事會建議派發末期股息每股50港仙(二零二四年：每股52港仙)，為慶祝股份在聯交所主板上市30周年，派發特別股息每股20港仙，予截至二零二六年六月五日名列在本公司股東名冊內的股東。

財務摘要

本集團截至二零二五年十二月三十一日止年度及過去四年的財務摘要刊載於本年報第177頁。

股本

本公司本年度股本的變動詳情刊載於綜合財務報表附註35。

本公司可供分派儲備

於二零二五年十二月三十一日，本公司可供分派予股東的儲備根據《公司條例》第291、297及299條的規定計算為22,946,148,000港元(二零二四年：21,436,548,000港元)之保留溢利。

董事

於本年度內及截至本報告書日期止，董事為：

執行董事

冷偉青(董事長)

張 芊(行政總裁)

姚嘉勇

徐有利(副行政總裁及財務總監)

獨立非執行董事

梁伯韜

袁天凡

張 黔

(於二零二五年八月二十九日獲委任)

唐嘉盛

(於二零二五年八月二十九日獲委任)

吳家璋

(於二零二五年三月二日離任)

張黔教授於二零二五年八月二十九日獲委任為本公司獨立非執行董事。

唐嘉盛先生於二零二五年八月二十九日獲委任為本公司獨立非執行董事。

前獨立非執行董事吳家璋教授於二零二五年三月二日離世。

董事簡介刊載於本年報第51頁至第52頁。董事酬金詳情刊載於綜合財務報表附註11。

根據本公司的組織章程細則，於本年度新獲本公司委任之董事張黔教授和唐嘉盛先生將於二零二六年四月二十三日舉行的股東特別大會上告退，彼等已表示願意於會上膺選連任。

根據本公司的組織章程細則，董事(包括獨立非執行董事)須於每年股東週年大會上輪換告退，冷偉青女士、姚嘉勇先生及梁伯韜先生將於即將舉行的股東週年大會上輪值告退，彼等已表示願意於會上膺選連任。

附屬公司董事

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內及截至本報告日止，所有擔任本公司附屬公司董事會的董事姓名載於本公司網站。

董事服務合約

所有被提名在即將舉行的股東週年大會中連任的董事，概無與本公司或本公司的任何附屬公司訂立在一一年內不可在不予賠償(法定賠償除外)的情況下終止的服務合約。

董事會報告書

獲准許的彌償條文

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內及截至本報告日期止，本公司備有以本公司或其有聯繫公司的董事（包括前任董事）為受益人的彌償條文。彌償條文已載列於本公司組織章程細則，以及由本公司為董事就可能對其提起的法律程序所涉及的潛在責任及成本，而投保的董事及高級管理人員責任保險中。

股票掛鈎協議

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司並無訂立任何股票掛鈎協議，且於二零二五年十二月三十一日亦無本公司訂立且存續之任何股票掛鈎協議。

購買本公司股份或債券的安排

於本年度內任何時間或本年度結束時，本公司或本公司的指明企業（涵義見《公司條例》）概無作出任何其他安排，使董事可藉購買本公司或其他法人團體的股份或債券而獲得利益。

董事於重大交易、安排或合約中的權益

於本年度內任何時間或本年度結束時，本公司或本公司的指明企業（涵義見《公司條例》）並無訂立與在本年度的任何時間內擔任本公司或其有關連實體董事的人士，直接或間接擁有重大權益而有關本集團業務的其他重大交易、安排或合約。

管理合約

年內，除僱傭合約外，本公司並無訂立或存續任何有關本公司全部或任何重大業務的管理及行政合約。

主要股東

於二零二五年十二月三十一日，根據《證券及期貨條例》第XV部第336條須予備存的登記冊所記錄，主要股東及其他人士於股份及相關股份中擁有的權益及淡倉如下：

股東名稱	身份	權益性質	實益持有 已發行股份數目	約佔已發行 股份百分比
上實集團	由其擁有控制權益的 公司持有	公司	686,654,748 (附註1及2)	63.16%

附註：

1. 上實集團透過其全資附屬公司，即上海投資控股有限公司、SIIC Capital (B.V.I.) Limited、上海實業金融控股(香港)有限公司、上海實業貿易有限公司及上海實業崇明開發建設有限公司分別持有519,409,748股、80,000,000股、52,908,000股、34,327,000股及10,000股股份，因此，上實集團被視作擁有上述公司各自所持有之股份權益。
2. 上述權益皆為好倉權益。

除上述者外，於二零二五年十二月三十一日，概無其他人士於股份或相關股份中擁有須登記於根據《證券及期貨條例》第XV部第336條須予備存的登記冊內的任何權益或淡倉。

關連交易

下述為由本集團及其關連人士訂立及／或於截至二零二五年十二月三十一日止年度存續之關連交易及持續關連交易(根據《上市規則》第十四A章獲豁免遵守申報、公告及獨立股東批准規定者除外)：

1. 租賃協議 – 屯門租賃協議及夏慤租賃協議

於二零二五年一月六日，本公司間接全資附屬公司南洋煙草及本公司(作為承租人)分別與南洋企業置業有限公司(「南洋企業」)及國際標有限公司(「國際標」)(作為業主)訂立租賃協議(即有關位於香港新界屯門青楊街9號之16層高物業的租賃協議(「屯門租賃協議」)及有關位於香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓全層及27樓部分樓面的租賃協議(「夏慤租賃協議」))，租賃期由二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日(包括首尾兩日)，以重續兩者於二零二四年十二月三十一日到期之原租賃協議，供本集團營運用途。

屯門租賃協議及夏慤租賃協議之月租(不包括差餉、管理費及其他支出)分別為2,750,000港元及937,400港元。其年度上限為(i)南洋煙草根據屯門租賃協議就二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止期間應付南洋企業的租金33,000,000港元；及(ii)本公司根據夏慤租賃協議就二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止期間應付國際標的租金11,248,800港元，總額44,248,800港元。

由於南洋企業及國際標均為上實集團之附屬公司，因此為上實集團之聯繫人及本公司之關連人士。

2. 由永發集團提供藥品印刷包裝材料

於二零二四年十月二十九日，本公司之間接非全資附屬公司永發印務與上藥股份訂立採購框架協議(「採購框架協議」)，由二零二五年一月一日開始至二零二五年十二月三十一日為止，期限為一年。根據採購框架協議，永發集團(即永發印務及其不時之附屬公司)任何成員公司可與上藥股份集團(即上藥股份及其不時之附屬公司)任何成員公司訂立個別協議(「個別協議」)，以提供藥品印刷包裝材料，惟須遵守採購金額的年度上限。

永發集團就供應藥品印刷包裝材料收取之採購金額，應就各個別協議由訂約方參考多項因素經公平磋商後釐定，該等因素包括(其中包括)現行市價、印刷包裝材料的類型及數量、規格、所涉及加工的複雜程度及交付日期，以確保金額與市價相若。具體付款安排應載列於個別協議。

截至二零二五年十二月三十一日止財政年度，上藥股份集團就採購框架協議項下擬進行交易應付永發集團之總採購金額年度上限為人民幣90,000,000元。

由於上藥股份為上實集團之附屬公司，因此為上實集團之聯繫人及本公司之關連人士。

3. 出售上海上實醫療美容醫院有限公司(「目標公司」)之股權(「出售事項」)

於二零二五年十一月十三日，本公司間接附屬公司上實城開(上海)大健康管理有限公司(「上實城開上海大健康管理」)與上海華氏資產經營有限公司(「上海華氏」)及上海凌風醫療管理有限公司(「上海凌風醫療」或「買方」)訂立股權轉讓協議，據此，上海華氏及上實城開上海大健康管理(統稱「賣方」)有條件同意出售，而上海凌風醫療有條件同意購買上實城開上海大健康管理及上海華氏分別持有目標公司19%及30%股權，即合共目標公司49%股權，總代價為人民幣73,598,000元。

代價由賣方與買方按正常商業條款經公平磋商後釐定，當中已參考：(i)獨立估值師編製日期為二零二五年十月十六日之估值報告中，目標公司於二零二五年三月三十一日之評估價值而釐定；以及(ii)本集團進一步考慮的因素，即本集團將可通過出售事項回收並重新調配資本、精簡投資組合，將資源集中於主營業務，從而提升營運效率及資本紀律。出售事項符合本集團持續優化資產配置、改善現金流及聚焦核心業務發展之戰略，有助支持本集團實現長期可持續增長。

上海凌風醫療為上實集團之間接全資附屬公司及上海華氏為上藥集團之全資附屬公司，而上藥集團為上海上實(集團)有限公司(「上海上實」)之附屬公司，上實集團作為授權代表，對上海上實行使國有股東權利，因此，上海凌風醫療及上海華氏各自為上實集團之聯繫人及本公司之關連人士。

根據《上市規則》第14A.56條，董事按照香港會計師公會發出的《香港核證工作準則》第3000號(經修訂)「歷史財務資料審計或審閱以外的核證工作」，並參照《實務說明》第740號(經修訂)「關於香港《上市規則》所述持續關連交易的核數師函件」，已委聘本公司核數師呈報本集團的持續關連交易。核數師已根據《上市規則》第14A.56條就持續關連交易向董事會發出無保留意見的函件，當中載有其發現及結論。

核數師函件已確認，彼等並不知悉任何事宜致使彼等認為持續關連交易：

- (i) 未獲董事會批准；
- (ii) 涉及由本集團提供貨品或服務的交易在所有重大方面並未遵守本集團的定價政策；
- (iii) 在所有重大方面並未按照規管持續關連交易的相關協議訂立；及
- (iv) 上述各項持續關連交易超過本公司所設定的各項年度上限。

就持續關連交易而言，本公司釐定於截至二零二五年十二月三十一日止財政年度所進行交易的價格及條款時，已遵循聯交所發出之指引函件HKEX-GL73-14所列政策及指引。

獨立非執行董事已審閱持續關連交易及核數師之報告，並確認該等交易乃於本公司日常業務中訂立，按照一般商業條款，並根據有關交易的相關協議條款進行，而交易條款公平合理，並且符合股東的整體利益。

有關人士的交易

本公司確認有關於本年報董事會報告書中「關連交易」一節所披露的交易，其已遵守《上市規則》第十四A章項下的所有規定，該等交易亦歸類為本集團的有關人士的交易並載於本年報綜合財務報表附註43(I)。於本年度內，有關人士的交易詳情刊載於綜合財務報表附註43(I)。於二零二五年十二月三十一日止年度內，本集團亦有進行其他有關人士的交易，該等交易並不構成須遵守《上市規則》第十四A章項下之申報、公告、通函或獨立股東批准規定的關連交易，交易詳載於本年報綜合財務報表附註43(II)及(III)。

主要客戶及供應商

於本年度內，本集團五大客戶的銷售總額及供應商的採購總額分別佔本集團總銷售額及總購貨額不多於30%。

購買、出售或贖回上市證券

截至二零二五年十二月三十一日止年度內，本公司或其任何附屬公司並無購買、出售或贖回其各自的上市證券。

捐款

於本年度內，本集團作出的慈善及其他用途捐款為954,200港元。

退休福利計劃

本集團之退休福利計劃詳情列載於綜合財務報表附註42。

公眾持股量

董事根據所知悉的公開資料，於本年報日期，本公司已發行股份的公眾持股量約為36.84%。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度內，本公司一直維持足夠的公眾持股量。

企業管治

本公司採納的企業管治原則及常規已列載於本年報第36頁至第50頁的企業管治報告內。

核數師

德勤·關黃陳方會計師行(「德勤」)已辭任本公司核數師，自二零二五年十月十日起生效。安永會計師事務所(「安永」)已獲委任為本公司核數師，自二零二五年十月十日起生效，以填補德勤辭任後出現的臨時空缺，任期直至本公司下屆股東週年大會結束為止。

截至二零二五年十二月三十一日止年度的綜合財務報表已由安永審計。安永將告退，並符合資格且願意留任。本公司將於應屆股東週年大會上提呈決議案，續聘安永為本公司核數師。

代表董事會



冷偉青

董事長

香港，二零二六年三月三十日

獨立核數師報告



致上海實業控股有限公司股東
上海實業控股有限公司
(在香港註冊成立之有限公司)

意見

本核數師行(以下簡稱「本行」)已審計列載於第67頁至第176頁上海實業控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(「貴集團」)的綜合財務報表，該等財務報表包括於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表，與截至該日止年度的綜合損益表、綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表和綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註，包括重大會計政策資料。

本行認為，該等綜合財務報表已根據香港會計師公會頒佈的《香港財務報告準則》真實而公平地反映 貴集團於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況及其截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已遵照香港《公司條例》妥為擬備。

意見的基礎

本行已根據香港會計師公會頒佈的《香港審計準則》進行審計。本行在該等準則下承擔的責任已在本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中作進一步闡述。根據香港會計師公會頒佈適用於對公眾利益實體的財務報表進行審計的《專業會計師道德守則》(以下簡稱「守則」)，本行獨立於 貴集團，並已履行守則中的其他專業道德責任。本行相信，本行所獲得的審計憑證能充足及適當地為本行的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據本行的專業判斷，認為對本報告期間綜合財務報表的審計最為重要的事項。這些事項是在本行審計整體綜合財務報表及出具意見時進行處理的。本行不會對這些事項提供單獨的意見。對於以下每一項內容，本行結合具體情況說明本行的審計是如何處理該事項。

本行已履行了本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分所闡述的責任，包括與這些關鍵審計事項相關的責任。相應地，本行的審計工作包括執行為應對評估的綜合財務報表重大錯報風險而設計的審計程序。本行執行審計程序的結果，包括應對下述關鍵審計事項所執行的程序，為綜合財務報表整體發表審計意見提供了基礎。

關鍵審計事項(續)

關鍵審計事項

投資物業估值

貴集團於中國內地擁有投資物業，包括已建成投資物業及在建中之投資物業，這些投資物業以公允值計量。截至二零二五年十二月三十一日，貴集團的投資物業之公允值為30,264,422,000港元，佔貴集團總資產18%。

貴集團聘請了數位獨立的專業估值師，對上述物業進行截至二零二五年十二月三十一日的估值。確定投資物業的公允值需要運用大量的判斷和估計，以反映報告期末的市場狀況。投資物業的公允值採用收益法確定，該方法考慮了物業從現有租賃中獲得的淨租金收入和／或在現有市場中可實現的淨租金收入，並適當考慮了租賃的續租收益潛力，然後將這些收益資本化，以適當的資本化率確定公允值；或者採用市場法，參考可比市場交易確定公允值。這些假設的任何變化都會對投資物業的估值產生重大影響。因此，投資物業的估值被列為關鍵審計事項。

投資物業的相關披露已列載於綜合財務報表附註3.2、附註4及附註14中。

本行如何處理關鍵審計事項

- 本行從管理層了解投資物業的估值流程。
- 本行評估了外判估值師的綜合素質、獨立性及客觀性。本行亦從外判估值師了解估值方法和關鍵假設。
- 本行內部估值專家以抽樣方式協助評估估值方法和關鍵假設。此外，本行也以抽樣方式，透過核對相關租賃文件或將其與相關市場資訊進行對比，評估了估值中使用的原始數據。
- 本行參考現行會計準則的要求，評估了綜合財務報表中與投資物業估值相關的披露。

關鍵審計事項(續)

關鍵審計事項

持有作出售之發展中物業(「持有作出售之發展中物業」)及持有作出售之物業(「持有作出售之物業」)之撥備

截至二零二五年十二月三十一日，貴集團擁有持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業分別約為15,910,884,000港元及11,540,794,000港元，分別佔貴集團總資產的10%及7%。持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業之賬面值均按成本及可變現淨值之較低者列賬。

持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業之可變現淨值(「可變現淨值」)兩者的確定涉及對售價、銷售成本以及對於持有作出售之發展中物業之完工所需成本的關鍵會計估計。貴集團部分持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業之可變現淨值是基於獨立專業估值師所進行的估值所得出。鑑於持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業的資產規模較大且涉及關鍵會計估計，持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業的撥備被視為關鍵審計事項。

持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業的相關披露已列載於綜合財務報表附註3.2、附註4及附註26中。

本行如何處理關鍵審計事項

- 本行從管理層了解持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業之可變現淨值評估流程。
- 本行評估了外判估值師的綜合素質、獨立性及客觀性。本行亦從外判估值師了解估值方法和關鍵假設。
- 評估持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業之可變現淨值時，本行根據類似地段和條件的物業的當前市場價格、集團於本年簽訂的預售協議(如適用)評估了其估計售價的合理性，並邀請內部估值專家以抽樣方式協助評估可變現淨值評估中採用的方法和關鍵假設。此外，本行也以抽樣方式，將管理層對估計銷售成本的評估與貴集團以往的銷售成本進行比較，從而評估管理層的估計成本。
- 為了解完成持有作出售之發展中物業所需的建造成本，本行從管理層了解在估計持有作出售之發展中物業時未來完工成本方面的流程，並透過檢查工程合約和其他相關文件，以抽樣方式評估了預算建造成本的合理性。
- 本行參考現行會計準則的要求，評估了綜合財務報表中與持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業之撥備相關的披露。

刊載於年報內其他信息

貴公司董事須對其他信息負責。其他信息包括年報內的所有信息，但不包括綜合財務報表及本行的核數師報告。

本行對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他信息，本行亦不會對該等其他信息發表任何形式的鑒證結論。

本行的責任是閱讀其他信息，在此過程中，考慮其他信息是否與綜合財務報表或本行在審計過程中所了解的情況存在重大抵觸或者似乎存在重大錯誤陳述的情況。基於本行已執行的工作，如果本行認為其他信息存在重大錯誤陳述，本行需要報告該事實。在這方面，本行沒有任何報告。

董事就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒佈的《香港財務報告準則》及香港《公司條例》擬備真實而公平的綜合財務報表，並對其認為為使綜合財務報表的擬備不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述所需的內部控制負責。

在擬備綜合財務報表時，公司董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非公司董事有意將 貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

審計委員會協助公司董事履行職責，監督 貴集團的財務報告過程。

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

本行的目標，是對綜合財務報表整體是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並出具包括本行意見的核數師報告。本行的報告僅按照香港《公司條例》第405條，為股東（作為一個團體）而編製，並不可用作其他用途。本行並不會就本報告之內容對任何其他人士承擔任何義務或接受任何責任。

合理保證是高水平的保證，但不能保證按照《香港審計準則》進行的審計，在某一重大錯誤陳述存在時總能發現。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期它們單獨或匯總起來可能影響綜合財務報表使用者依賴該等綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關的錯誤陳述可被視作重大。

在根據《香港審計準則》進行審計的過程中，本行運用了專業判斷及保持了專業懷疑態度。本行亦：

- 識別和評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對這些風險，以及獲取充足和適當的審計憑證，作為本行意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險高於未能發現因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險。
- 取得了解與審計相關的內部控制，以設計適當的審計程序，但目的並非對 貴集團內部控制的有效性發表意見。

獨立核數師報告

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任(續)

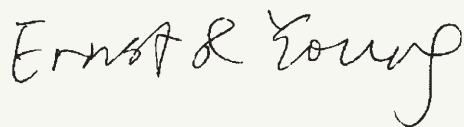
- 評價董事所採用會計政策的恰當性以及作出會計估計和相關披露的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論。根據所獲取的審計憑證，確定是否存在與事項或情況有關的重大不確定性，從而可能導致 貴集團的持續經營能力產生重大疑慮。如果本行認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請使用者注意綜合財務報表中的相關披露。若有關的披露不足，則本行應當發表非無保留意見。本行的結論是基於核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事項或情況可能導致 貴集團不能持續經營。
- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構和內容，包括披露，以及綜合財務報表是否公平反映交易和事項。
- 規劃及執行集團審計，就集團內實體或業務單位的財務資料獲取充足、適當的審核憑證，以便對綜合財務報表形成意見的基礎。本行負責指導、監督和審閱為進行集團審計而執行的審計工作。本行為審計意見承擔全部責任。

除其他事項外，本行與審計委員會溝通了計劃的審計範圍及時間安排，以及重大審計發現，當中包括本行在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

本行還向審計委員會提交聲明，說明本行已經符合有關獨立性的相關專業道德要求，並與他們溝通有可能合理地被認為會影響本行獨立性的所有關係和其他事項，以及在適用的情況下，採用相關消除威脅的行動或防範措施。

從與審計委員會溝通的事項中，本行確定哪些事項對本期綜合財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。本行在核數師報告中描述這些事項，除非法律或法規不允許公開披露這些事項，或在極端罕見的情況下，如果合理預期在本行報告中溝通某事項造成的負面後果超過產生的公眾利益，本行決定不應在報告中溝通該事項。

出具本獨立核數師報告的審計項目合夥人是林揚(執業證書編號：P08075)。



安永會計師事務所

執業會計師

香港

二零二六年三月三十日

綜合損益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	2025 千港元	2024 千港元
營業額	5	20,831,514	28,917,697
銷售成本		(14,629,646)	(21,016,595)
毛利		6,201,868	7,901,102
淨投資收入	6	833,043	695,979
其他收入、溢利及虧損		451,331	(440,228)
銷售及分銷費用		(969,704)	(858,838)
行政及其他費用		(2,295,863)	(2,229,550)
財務費用	7	(1,617,424)	(2,025,003)
分佔合營企業業績		233,410	276,559
分佔聯營公司業績		14,789	233,443
出售聯營公司／合營企業／附屬公司權益及 清算一家附屬公司之淨溢利／(虧損)	8	(30,458)	1,348,905
除稅前溢利		2,820,992	4,902,369
稅項	9	(1,049,082)	(1,900,045)
年度溢利	10	1,771,910	3,002,324
年度溢利／(虧損)歸屬於			
— 本公司擁有人		2,019,868	2,807,653
— 非控制股東權益		(247,958)	194,671
		1,771,910	3,002,324
		港元	港元
每股盈利	13		
— 基本		1.858	2.582
— 攤薄		1.858	2.582

綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	2025 千港元	2024 千港元
年度溢利	1,771,910	3,002,324
其他全面收益／(支出)		
其後或會重分至損益之項目		
折算海外業務匯兌差額		
— 附屬公司	2,187,456	(1,924,456)
— 合營企業	756,555	(554,175)
— 聯營公司	117,368	(131,182)
其後將不會重分至損益之項目		
附屬公司持有於其他全面收益按公允值列賬之股本工具之 已扣稅公允值變動	(24,898)	(70)
於轉撥物業、廠房及設備至投資物業時重估物業(已扣稅)	5,159	10,541
年度其他全面收益／(支出)	3,041,640	(2,599,342)
年度全面收益總額	4,813,550	402,982
年度全面收益／(支出)總額歸屬於		
— 本公司擁有人	3,615,694	1,404,841
— 非控制股東權益	1,197,856	(1,001,859)
	4,813,550	402,982

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	2025 千港元	2024 千港元
非流動資產			
投資物業	14	30,264,422	34,681,718
物業、廠房及設備	15	5,732,706	6,244,781
使用權資產	16	655,252	728,106
收費公路經營權	17	3,323,880	3,740,466
商譽	18	539,816	517,743
其他無形資產	19	14,073,442	12,143,540
於合營企業權益	20	11,347,828	10,791,679
於聯營公司權益	21	3,467,994	5,829,427
投資	22	1,762,865	3,375,350
服務特許權安排應收款項	23	19,984,403	22,554,450
收購非流動資產之已付訂金	24	601,118	62,817
遞延稅項資產	25	246,848	173,110
銀行存款	29	1,273,942	1,679,438
		93,274,516	102,522,625
流動資產			
存貨	26	28,932,275	25,260,917
貿易及其他應收款項	27	10,468,472	11,731,030
合約資產	28	29,307	57,035
投資	22	193,729	225,532
服務特許權安排應收款項	23	978,806	968,486
預付稅項		838,202	797,875
作抵押之銀行存款	29	228,934	211,619
銀行存款	29	1,780,135	5,781,414
現金及等同現金項目	29	28,241,335	20,841,493
		71,691,195	65,875,401
分類為持作出售資產	36	-	114,667
		71,691,195	65,990,068

綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	2025 千港元	2024 千港元
流動負債			
貿易及其他應付款項	30	13,308,977	16,091,478
租賃負債	34	50,820	51,606
合約負債	31	2,347,191	1,395,294
遞延收益	32	504,291	466,506
應付稅項		2,177,799	2,958,783
銀行及其他貸款	33	17,207,123	19,205,072
		35,596,201	40,168,739
流動資產淨值			
		36,094,994	25,821,329
資產總值減流動負債			
		129,369,510	128,343,954
股本及儲備			
股本	35	13,649,839	13,649,839
儲備		36,505,704	33,920,666
本公司擁有人應佔權益			
		50,155,543	47,570,505
非控制股東權益			
		31,574,123	30,722,825
總權益			
		81,729,666	78,293,330
非流動負債			
大修撥備	23	88,170	78,126
遞延收益	32	1,357,408	1,757,258
銀行及其他貸款	33	38,413,985	40,274,021
遞延稅項負債	25	7,567,685	7,705,109
租賃負債	34	212,596	236,110
		47,639,844	50,050,624
總權益及非流動負債			
		129,369,510	128,343,954



張芊
行政總裁



徐有利
副行政總裁

綜合權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	歸屬於本公司擁有人										非控制股東權益 千港元	總額 千港元
	股本 千港元	其他 重估儲備 千港元 (附註i)	其他儲備 千港元 (附註ii)	合併儲備 千港元 (附註iii)	投資 重估儲備 千港元	換算儲備 千港元	中國 法定儲備 千港元 (附註iv)	保留溢利 千港元	小計 千港元			
於二零二四年一月一日	13,649,839	34,829	(751,916)	(5,922,094)	140,393	(1,353,991)	3,531,905	37,274,075	46,603,040	30,857,063	77,460,103	
年度溢利	-	-	-	-	-	-	-	2,807,653	2,807,653	194,671	3,002,324	
折算海外業務匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
— 附屬公司	-	-	-	-	-	(965,847)	-	-	(965,847)	(958,609)	(1,924,456)	
— 合營企業	-	-	-	-	-	(407,474)	-	-	(407,474)	(146,701)	(554,175)	
— 聯營公司	-	-	-	-	-	(92,954)	-	-	(92,954)	(38,228)	(131,182)	
附屬公司持有於其他全面收益按公允價值列賬之股本工具之已扣稅公允價值變動	-	-	-	-	60,781	-	-	-	60,781	(60,851)	(70)	
於轉撥物業、廠房及設備至投資物業時重估物業(已扣稅)	-	2,682	-	-	-	-	-	-	2,682	7,859	10,541	
年度全面收益/(支出)總額	-	2,682	-	-	60,781	(1,466,275)	-	2,807,653	1,404,841	(1,001,859)	402,982	
儲備調撥	-	-	-	-	-	-	374,910	(374,910)	-	-	-	
非控制股東權益之注資款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,084	1,084	
出售一家附屬公司持有於其他全面收益按公允價值列賬之股本工具	-	-	-	-	(1,762)	-	-	2,986	1,224	(1,224)	-	
出售一家附屬公司(附註37)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15,382)	(15,382)	
宣派股息予非控制股東權益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(424,764)	(424,764)	
確認為分派之股息(附註12)	-	-	-	-	-	-	-	(1,021,979)	(1,021,979)	-	(1,021,979)	
一家上市附屬公司之功能貨幣變動之影響	-	-	-	-	-	(5,235)	-	5,985	750	(750)	-	
一家上市附屬公司回購其股份	-	-	(1,692)	-	-	-	-	-	(1,692)	(2,231)	(3,923)	
於清算上海龍創時之調撥(定義見附註37)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	86,521	86,521	
於清算一家附屬公司時之調撥	-	(3,852)	73,007	-	-	521	(890)	(1,347)	67,439	362	67,801	
被視作收到來自上實集團的分派(定義見(附註ii))	-	-	516,882	-	-	-	-	-	516,882	1,224,005	1,740,887	
於二零二四年十二月三十一日	13,649,839	33,659	(163,719)	(5,922,094)	199,412	(2,824,980)	3,905,925	38,692,463	47,570,505	30,722,825	78,293,330	

綜合權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	歸屬於本公司擁有人										
	股本 千港元	其他 重估儲備 千港元 (附註i)	其他儲備 千港元 (附註ii)	合併儲備 千港元 (附註iii)	投資 重估儲備 千港元	換算儲備 千港元	中國 法定儲備 千港元 (附註iv)	保留溢利 千港元	小計 千港元	非控制 股東權益 千港元	總額 千港元
於二零二五年一月一日	13,649,839	33,659	(163,719)	(5,922,094)	199,412	(2,824,980)	3,905,925	38,692,463	47,570,505	30,722,825	78,293,330
年度溢利/(虧損)	-	-	-	-	-	-	-	2,019,868	2,019,868	(247,958)	1,771,910
折算海外業務匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
— 附屬公司	-	-	-	-	-	990,333	-	-	990,333	1,197,123	2,187,456
— 合營企業	-	-	-	-	-	561,168	-	-	561,168	195,387	756,555
— 聯營公司	-	-	-	-	-	69,667	-	-	69,667	47,701	117,368
附屬公司持有於其他全面收益按公允價值列賬 之股本工具之已扣稅公允價值變動	-	-	-	-	(27,621)	-	-	-	(27,621)	2,723	(24,898)
於轉讓物業、廠房及設備至投資物業時重估 物業(已扣稅)	-	2,279	-	-	-	-	-	-	2,279	2,880	5,159
年度全面收益/(支出)總額	-	2,279	-	-	(27,621)	1,621,168	-	2,019,868	3,615,694	1,197,856	4,813,550
儲備調撥	-	-	-	-	-	-	310,951	(310,951)	-	-	-
非控制股東權益之注資款	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4,186	4,186
出售一家附屬公司持有於其他全面收益 按公允價值列賬之股本工具	-	-	-	-	1,085	-	-	(640)	445	(445)	-
宣派股息予非控制股東權益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(225,301)	(225,301)
確認為分派之股息(附註12)	-	-	-	-	-	-	-	(1,021,979)	(1,021,979)	-	(1,021,979)
註銷一家附屬公司	-	-	(10,114)	-	-	-	-	-	(10,114)	-	(10,114)
對一家附屬公司減資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(122,623)	(122,623)
清算一家附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(688)	(688)
於清算一家附屬公司時之調撥	-	-	-	-	-	(3,934)	-	3,934	-	-	-
收購非控制股東權益	-	-	992	-	-	-	-	-	992	(1,687)	(695)
於二零二五年十二月三十一日	13,649,839	35,938*	(172,841)*	(5,922,094)*	172,876*	(1,207,746)*	4,216,876*	39,382,695*	50,155,543	31,574,123	81,729,666

* 此等儲備賬包括綜合財務狀況表中列示的綜合儲備36,505,704,000港元(二零二四年: 33,920,666,000港元)。

附註:

- 其他重估儲備包含i)收購附屬公司之公允價值調整，該等附屬公司過往為本公司及其附屬公司(統稱「本集團」)持有權益之聯營公司/合營企業，將於出售該等附屬公司或於該等附屬公司出售與其相關資產時(以較早者為準)在損益中確認，以及ii)由物業、廠房及設備轉至投資物業時產生之公允價值調整。
- 本集團以權益交易來處理從其最終控股公司上海實業(集團)有限公司(「上實集團」)收購之聯營公司、合營企業或被投資公司，及已付代價與被收購權益之公允價值之間的任何差額於其他儲備中記錄。此外，本集團以權益交易來處理本集團於附屬公司擁有權益之變動並無導致本集團失去對該等附屬公司之控制權，及非控制股東權益之經調整金額與已付或已收的代價之公允價值之間的任何差額於其他儲備中記錄。其他儲備還包括上實集團免除本集團一家附屬公司的股東貸款而作出的視為出資。
- 合併儲備乃於收購受上實集團控制之附屬公司/業務而付予上實集團的代價之公允價值及被收購附屬公司之股本之差額。
- 法定儲備乃本集團於中華人民共和國(「中國」)之附屬公司、合營企業及聯營公司根據相關適用之中國法例要求而計提之儲備。

綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	2025 千港元	2024 千港元
經營業務			
除稅前溢利		2,820,992	4,902,369
調整事項：			
其他無形資產攤銷	10	920,928	585,289
收費公路經營權攤銷	10	821,131	786,667
於損益按公允值列賬之金融資產之公允值變動	6	(112,762)	8,794
投資物業之公允值淨減少	10	631,865	779,480
物業、廠房及設備折舊	10	536,158	566,457
使用權資產折舊	10	82,709	77,707
於損益按公允值列賬及於其他全面收益按公允值列賬之金融資產之股息收入	6	(204,705)	(8,042)
財務費用	7	1,617,424	2,025,003
出售聯營公司權益之虧損／(溢利)	8	35,025	(1,225,251)
出售合營企業權益之溢利	8	(3,091)	(183)
出售附屬公司之溢利	8	(1,476)	(531)
清算一家附屬公司之溢利	8	–	(122,940)
收費公路經營權之政府補償	10	(452,925)	(437,750)
於聯營公司權益之減值損失	10	27,120	207,079
於一家合營企業權益之減值損失	10	–	117,641
物業以外之存貨之減值損失／(減值損失撥回)	10	(8,862)	39,877
其他應收款項之減值損失	10	555,408	327,182
持有作出售之物業之減值損失	10	675,985	149,504
持有作出售之發展中物業之減值損失	10	555,072	757,709
貿易應收款項之減值損失	10	176,430	70,477
物業、廠房及設備之減值損失	10	42,075	28,467
利息收入	6	(513,735)	(694,700)
出售／撤銷物業、廠房及設備之淨溢利	10	(2,396)	(1,251)
大修撥備	10	14,301	4,947
分佔聯營公司業績		(14,789)	(233,443)
分佔合營企業業績		(233,410)	(276,559)
未計營運資本變動之經營業務現金流量		7,964,472	8,433,999
減少服務特許權安排應收款項		3,639,531	1,950,286
減少於損益按公允值列賬之金融資產		1,751,426	7,848
減少存貨		1,315,346	6,800,572
增加貿易及其他應收款項		(1,509,070)	(1,916,529)
減少合約資產		30,371	24,657
增加／(減少)貿易及其他應付款項		(2,947,131)	134,777
增加／(減少)合約負債		939,524	(6,954,249)
減少大修撥備		(8,173)	(4,761)
經營流入之現金		11,176,296	8,476,600
退稅		13,292	1,679
已付稅項		(2,402,579)	(3,665,014)
經營業務之現金流入淨值		8,787,009	4,813,265

綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	2025 千港元	2024 千港元
投資業務			
減少／(增加)作抵押之銀行存款／銀行存款		4,389,460	(5,106,675)
購買特許經營權		(1,043,818)	(3,403,464)
購買於其他全面收益按公允值列賬之金融資產	21	–	(1,387,752)
投資物業其後開支		(387,802)	(650,266)
購買物業、廠房及設備		(362,762)	(374,228)
借款予有關人士		–	(143,449)
收購物業、廠房及設備／無形資產／服務特許權安排 之已付訂金		(535,361)	(80,627)
清算附屬公司之現金淨流出		–	(16,687)
出售聯營公司權益所得款項		2,541,430	2,199,265
還款自有關人士		1,990,916	829,054
已收利息		513,735	731,666
已收聯營公司之股息		4,681	264,767
已收合營企業之股息		433,816	103,379
對一家合營企業減資		–	68,278
出售於其他全面收益按公允值列賬之金融資產所得款項		1,084	17,385
出售附屬公司所得款項		3,396	13,154
出售物業、廠房及設備所得款項		37,648	7,289
已收於損益按公允值列賬及於其他全面收益按公允值列賬之金 融資產之股息		204,705	8,042
出售一家合營企業權益所得款項		3,091	3,447
出售無形資產所得款項		356,944	–
增加收費公路經營權		(246,684)	–
投資業務之現金流入／(流出)淨值		7,904,479	(6,917,422)

綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	2025 千港元	2024 千港元
融資業務		
償還銀行及其他貸款	(23,784,371)	(23,597,335)
已付利息	(1,875,178)	(2,351,165)
已付股息	(1,021,979)	(1,021,979)
還款予有關人士	(7,922)	(117,317)
已付非控制股東權益股息	(184,461)	(513,241)
償還租賃負債	(47,552)	(80,469)
已付租賃負債利息	(7,099)	(16,068)
上市附屬公司回購其股份	-	(3,923)
籌集銀行及其他貸款	17,208,250	26,320,011
非控制股東權益之注資款	4,186	1,084
融資業務之現金流出淨值	(9,716,126)	(1,380,402)
現金及等同現金項目之淨增加／(減少)	6,975,362	(3,484,559)
於一月一日之現金及等同現金項目	20,841,493	25,225,026
匯率變動的影響	424,480	(898,974)
於十二月三十一日之現金及等同現金項目	28,241,335	20,841,493

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

1. 一般資料

上海實業控股有限公司(「本公司」)為一家在香港註冊成立之公眾有限公司，本公司股份於香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。本公司之控股公司為上實集團，為一家同在香港註冊成立之私人有限公司，及最終實益擁有人為中國上海市人民政府。本公司之註冊辦事處地址及主要營業地點載於年報之「公司資料」章節內。

本公司為一家投資控股公司，主要附屬公司、合營企業及聯營公司之主要業務分別刊載於附註46、47及48。

綜合財務報表以港幣呈列，港幣乃本公司之功能貨幣。

2. 應用新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本

於本年度強制生效之《香港財務報告準則》修訂本

本集團已於本年度財務報表首次採納香港會計準則第21號之修訂「缺乏可兌換性」。本集團並無提早採納任何其他已頒佈但尚未生效的準則或修訂。

香港會計準則第21號之修訂訂明實體應如何評估某種貨幣是否可兌換為另一種貨幣，以及在缺乏可兌換性的情況下，實體應如何估計於計量日期的即期匯率。該修訂要求披露使財務報表使用者能夠了解貨幣不可兌換的影響的資料。由於本集團交易的貨幣及海外附屬公司、合營企業及聯營公司換算本集團列報貨幣的功能貨幣均可兌換，因此該修訂對本集團的財務報表並無任何影響。

此外，香港會計師公會已頒佈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「財務報表不確定性的披露」範例修訂，在相應的香港財務報告準則會計準則中新增了範例。此等範例反映了相應香港財務報告準則會計準則中關於使用氣候相關範例報告財務報表不確定性影響的現有要求。因此，此等修訂並無生效日期或過渡條文。

已頒佈但尚未生效之新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本

本集團並無於此等財務報表內應用下列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後應用該等新訂及經修訂準則(如適用)。

香港財務報告準則第18號	於財務報表呈列及披露 ²
香港財務報告準則第19號及其修訂	無公共問責性的附屬公司：披露 ²
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	金融工具的分類及計量修訂 ¹
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	涉及依賴自然能源生產電力的合約 ¹
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 ³
香港會計準則第21號的修訂	換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣 ²
香港財務報告準則會計準則的 年度改進—第11卷	香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號、 香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號 及香港會計準則第7號的修訂 ¹

¹ 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效

² 於二零二七年一月一日或之後開始之年度/報告期間生效

³ 並無釐定強制生效日期，惟可供採納

2. 應用新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本(續)

已頒佈但尚未生效之新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本(續)

有關預期將適用於本集團的香港財務報告準則會計準則的進一步資料說明如下。

香港財務報告準則第18號取代香港會計準則第1號「財務報表的呈報」。儘管香港會計準則第1號的多個章節已被納入而變動有限，香港財務報告準則第18號就損益表內呈列方式引入新規定，包括指定的總計及小計。實體須將損益表內所有收益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，並呈列兩項新界定小計。其亦規定於單一附註中披露管理層界定的績效指標，並對主要財務報表及附註中資料的組合(合併及分類)和位置提出更嚴格的要求。若干早前已納入香港會計準則第1號的規定移至香港會計準則第8號「會計政策、會計估計變更及差錯」，並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，對香港會計準則第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」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輕微的相應修訂。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二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，須追溯應用，並可提早應用。本集團現正分析新訂規定並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。

香港財務報告準則第19號允許符合資格的實體選擇採用較低的披露要求，同時仍採用其他香港財務報告準則會計準則中的確認、計量和列報要求。要符合資格，於報告期末，實體必須是香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」中定義的附屬公司，不得具有公眾責任，且必須有一間編製符合香港財務報告準則會計準則或國際財務報告準則會計準則的可供公眾使用的綜合財務報表的母公司(最終母公司或中間母公司)。香港財務報告準則第19號於二零二五年四月修訂，將國際財務報告準則會計準則納入採用該準則的資格標準。該準則於二零二五年十月進一步修訂，以(i)從香港財務報告準則第19號中移除披露目標；(ii)降低與供應商融資安排和特定類別金融負債相關的披露要求；及(iii)將與管理層定義的業績指標相關的披露要求替換為對香港財務報告準則第18號的交叉參照以供使用有關指標的實體採用。允許提早應用。由於本公司為上市公司，因此並不符合資格選擇採用香港財務報告準則第19號及其修訂。本公司部分附屬公司正考慮在其特定財務報表中，採用香港財務報告準則第19號及其修訂。

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「金融工具的分類及計量修訂」闡明終止確認財務資產或金融負債的日期，並引入一項會計政策選擇，在符合特定條件的情況下，終止確認於結算日前透過電子付款系統結算的金融負債。該等修訂釐清如何評估具有環境、社會及管治以及其他類似或然特徵的財務資產的合同現金流量特徵。此外，該等修訂釐清具有無追索權特徵的金融資產及合同掛鈎工具的分類規定。該等修訂亦包括投資指定以公允值計量並計入其他全面收入的股本工具及具有或然特徵的金融工具的額外披露。該等修訂須追溯應用，並於首次應用日期對期初保留溢利(或權益的其他組成部分)進行調整。過往期間毋須重列，且僅可在不作出預知的情況下重列。允許同時提早應用所有修訂，或僅允許提早應用與金融資產分類相關的修訂。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

2. 應用新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本(續)

已頒佈但尚未生效之新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本(續)

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號之修訂「涉及依賴自然能源生產電力的合約」澄清範圍內合約「自用」規定的應用，並修訂範圍內合約現金流量對沖關係中被對沖項目的指定規定。該等修訂亦包括額外披露，使財務報表使用者能夠了解該等合約對實體的財務表現及未來現金流量的影響。與自用獲豁免情況相關的修訂應追溯應用。過往期間毋須重列，並在無需事後確認的情況下方予重列。與對沖會計相關的修訂應追溯應用於首次應用日期或之後指定的新對沖關係。允許提早應用。香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號之修訂應同時應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號的修訂旨在解決香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號在處理投資者與其聯營公司或合營企業之間資產出售或出資方面的一致之處。修訂要求，當資產出售或出資構成一項業務時，下游交易產生的損益必須全額確認。對於不構成一項業務的涉及資產的交易，該交易產生的損益僅在非關聯投資者於該聯營公司或合營企業中的權益範圍內在投資者的損益內確認。修訂將適用於未來。香港會計師公會已取消香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號修訂的先前強制生效日期。然而，修訂現已可供採納。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

香港會計準則第21號之修訂「換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣」規定，須按期末匯率將非惡性通貨膨脹功能貨幣換算為惡性通貨膨脹呈列貨幣。該等修訂亦規定，若實體之功能貨幣及呈列貨幣均為惡性通貨膨脹經濟中的貨幣，則須根據香港會計準則第29號惡性通貨膨脹經濟中的財務報告第34段，對功能貨幣屬非惡性通貨膨脹經濟中的貨幣之境外業務比較數字採用一般價格指數進行重列。該等修訂引入若干額外披露要求。允許提前應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

香港財務報告準則會計準則的年度改進—第11卷載列「香港財務報告準則第1號、香港財務報告準則第7號(及隨附之「實施香港財務報告準則第7號的指引」)、香港財務報告準則第9號、香港財務報告準則第10號及香港會計準則第7號的修訂」。預期適用於本集團的該等修訂詳情如下：

- 香港財務報告準則第7號「金融工具：披露」：該等修訂已更新香港財務報告準則第7號第B38段及「實施香港財務報告準則第7號的指引」第IG1、IG14及IG20B段的若干措辭，以簡化或與標準的其他段落及／或其他標準所用的概念及術語達致一致性。此外，該等修訂釐清「實施香港財務報告準則第7號的指引」未必說明香港財務報告準則第7號參考段落的所有規定，亦未必增設額外規定。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。
- 香港財務報告準則第9號「金融工具」：該等修訂釐清當承租人根據香港財務報告準則第9號釐定租賃負債已終止時，承租人須應用香港財務報告準則第9號第3.3.3段，並於損益中確認所產生的任何收益或虧損。然而，該等修訂並無明確說明承租人如何分辨香港財務報告準則第16號定義的租賃修訂與根據香港財務報告準則第9號進行的租賃負債終止。此外，該等修訂已更新香港財務報告準則第9號第5.1.3段及香港財務報告準則第9號附錄A的若干措辭，以消除潛在混淆。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。

2. 應用新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本(續)

已頒佈但尚未生效之新訂《香港財務報告準則》及《香港財務報告準則》修訂本(續)

- 香港財務報告準則第10號「綜合財務報表」：該等修訂釐清香港財務報告準則第10號第B74段所述的關係僅為投資者與作為投資者實際代理的其他各方之間可能存在的各種關係的其中一個例子，移除與香港財務報告準則第10號第B73段規定不一致之處。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何重大影響。
- 香港會計準則第7號「現金流量表」：於先前刪除「成本法」的定義後，該等修訂於香港會計準則第7號第37段以「按成本」一詞取代「成本法」。允許提早應用。預期該等修訂不會對本集團的財務報表產生任何影響。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料

3.1 綜合財務報表之編製基準

綜合財務報表乃根據由香港會計師公會及香港公司條例頒佈之《香港財務報告準則》編製。就編製綜合財務報表之目的而言，當可合理預期某項資料會影響主要使用者之決策，該等資料則被視為重大。此外，綜合財務報表載有聯交所證券上市規則及香港公司條例規定之適用披露事項。

誠如下列會計政策所示，除對若干物業及金融工具以於每個報告期期末之公允值計量外，綜合財務報表乃按歷史成本基準編製。

歷史成本一般按換取貨品及服務之代價之公允值計量。

公允值是於計量日市場參與者於有秩序交易中出售資產可收取或轉讓負債須支付之價格，而不論該價格是否可使用其他估值方法直接可觀察或估計。於估計資產或負債之公允值時，本集團會考慮市場參與者於計量日對資產或負債定價時所考慮之資產或負債特點。該等綜合財務報表中作計量及／或披露用途之公允值乃按此基準釐定，惟於香港財務報告準則第2號「以股份為基礎支付款項」範圍內之以股份為基礎之付款交易、於香港財務報告準則第16號範圍內之租賃交易及與公允值類似但並非公允值之計量(如於香港會計準則第2號「存貨」中之可變現淨值及於香港會計準則第36號「資產減值」中之可使用價值)除外。

非金融資產之公允值計量須計及市場參與者能自最大限度使用該資產達致最佳用途，或將該資產出售予將最大限度使用該資產達致最佳用途的其他市場參與者所產生的經濟利益的能力。

對於以公允值交易的金融工具和投資物業以及在以後期間採用不可觀察輸入數據來計量公允值的估值方法，則會對估值技術進行校準，以使初始應用估值技術的結果等於交易價格。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.1 綜合財務報表之編製基準(續)

此外，就財務報告而言，公允值計量根據公允值計量之輸入數據可觀察程度及公允值計量之輸入數據對其整體重要性分類為第一、第二或第三級，詳情如下：

- 第一級輸入數據為實體有能力於計量日評估的完全相同之資產或負債於活躍市場之報價(未經調整)；
- 第二級輸入數據為不包括第一級報價的資產或負債之可直接或間接觀察之輸入數據；及
- 第三級輸入數據為資產或負債之不可觀察輸入數據。

就按經常性基準於財務報表確認的資產及負債而言，本集團透過於各報告期間末重新評估分類(基於對公允值計量整體而言屬重大的最低級別輸入數據)確定是否發生不同等級轉移。

3.2 重大會計政策資料

綜合賬目基準

綜合財務報表包括本公司及本公司及其附屬公司控制之實體之財務報表。控制權將會被實現倘本公司：

- 可對被投資方行使權力；
- 通過影響被投資方而獲得浮動回報之風險及權利；及
- 能夠運用其對被投資方之權力以影響投資者回報金額。

倘有事實及情況顯示上述列示控制權之三項元素中，有一項或以上出現變數，本集團會重估其是否仍然控制該被投資方。

倘本集團於被投資方之投票權未能佔大多數，則當投票權足以賦予其實際能力以單方面指揮被投資方的相關活動時即對被投資方擁有權力。本集團於評估本集團於被投資方的投票權是否足以賦予其權力時考慮所有相關事實及情況，包括：

- 相對其他投票權持有人所持投票權的數量及分散情況，本集團持有投票權的數量；
- 本集團、其他投票權持有人或其他人士持有之潛在投票權；
- 其他合約安排產生的權利；及
- 需要作出決定時，本集團目前能夠或不能指揮相關活動的任何額外事實及情況(包括於過往股東會議上的投票模式)。

本集團於獲得附屬公司控制權時將附屬公司綜合入賬，並於失去附屬公司控制權時終止綜合入賬。具體而言，於本年度內購入或出售之附屬公司之收入及支出，自本集團獲得附屬公司控制權當日起至本集團失去其控制權當日止，計入綜合損益表內。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

綜合賬目基準(續)

損益及其他全面收益的各個項目乃歸屬於本公司擁有人及非控制股東權益。附屬公司的全面收益總額乃歸屬於本公司擁有人及非控制股東權益，即使此舉會導致非控制股東權益產生虧絀結餘。

如有需要，將對附屬公司的財務報表作出調整，以使其會計政策與本集團的會計政策一致。

本集團成員公司之間之所有有關資產及負債、權益、收入、支出及現金流量內部交易均於綜合賬目時全數抵銷。

附屬公司之非控制股東權益與本集團權益分開列報，指目前擁有權益的持有人可於相關附屬公司清盤時按比例取得相關附屬公司資產淨值部分。

本集團於現有附屬公司權益之變動

本集團於現有附屬公司權益之變動如並無導致本集團失去對該等附屬公司之控制權，將作為權益交易處理。本集團之權益及非控制股東權益之賬面值將予以調整，以反映其於該等附屬公司之有關權益變動，包括根據本集團與非控制股東權益的權益比例重新分配相關儲備。

非控制股東權益之經調整金額與已付或已收代價之公允值之間如有任何差額，乃直接於權益中確認並歸屬於本公司擁有人。

當本集團失去對一家附屬公司之控制權時，盈虧於損益內確認，並按(i)已收代價公允值及任何保留權益公允值總額與(ii)該附屬公司之資產(包括商譽)及負債以及任何非控制股東權益之先前賬面值之差額計算。所有先前於其他全面收益內確認之有關該附屬公司之款項，將按猶如本集團已直接出售該附屬公司之相關資產或負債入賬(即按適用香港財務報告準則之規定/許可條文重新分類至損益或轉撥至保留溢利)。於失去控制權當日於前附屬公司保留之任何投資之公允值將根據香港財務報告準則第9號，於其後入賬時被列作初始確認之公允值，於初始確認時於聯營公司或合營企業之投資成本。

業務合併或資產收購

選擇性集中度測試

本集團可逐項交易選擇性應用選擇性集中度測試，允許簡化評估被收購之活動及資產組別是否屬於業務。若被收購之總資產之絕大部分公允值集中於單一可識別資產或類似可識別資產組別，即合乎集中度測試。受評估之總資產不包括現金及等同現金項目、遞延稅項資產，以及因遞延稅項負債影響而產生之商譽。若合乎集中度測試，活動及資產組別即判斷為並非業務，無需再作進一步評估。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

業務合併或資產收購(續)

資產收購

當本集團收購不構成業務之資產及負債組別時，會先按各自之公允值將購買價格分配至其後按公允值模型計量之投資物業及金融資產或金融負債，以識別及確認個別可識別之已收購資產及已承擔負債，然後按其他可識別資產及負債於購買日期之相對公允值，將購買價格餘額分配至其他可識別資產及負債。此交易不會產生商譽或識價收購收益。

業務合併

業務為一整套活動及資產，其中包括一項投入及一項實質性過程，兩者可共同顯著促進創造產出的能力。倘收購過程對繼續生產產出的能力至關重要，包括具備執行相關過程所需的技能、知識或經驗的組織勞動力，或可顯著促進繼續生產產出的能力，且被認為屬獨特或稀缺，或在無重大成本、努力或繼續生產產出能力出現延遲下不可取代，則被視為屬實質性過程。

除了共同控制下的業務合併，收購業務以收購法處理。在業務合併中的轉讓代價按公允值計量，為收購日本集團轉讓資產的公允值、本集團承擔被收購方之前擁有人的負債以及本集團因換取被收購方之控制權時所發行的權益之總和。與收購相關的成本通常在發生時確認於損益中。

所收購的可識別資產及承擔的負債必須符合財務報告概念框架(「概念框架」)中資產及負債的定義，惟國際會計準則第37號「負債準備、或有負債及或有資產」或國際財務報告詮釋委員會－詮釋第21號徵費範圍內的交易及事件除外，對此，本集團應用國際會計準則第37號或國際財務報告詮釋委員會－詮釋第21號而非概念框架識別其於業務合併中承擔的負債。或然資產不予確認。

當本集團收購一項業務時，根據合約條款、於收購日期的經濟狀況及相關條件，對所承擔的金融資產和負債進行評估以作出適當的分類和標示。其中包括對被收購方原有合約中嵌入的衍生工具進行分離。

收購方轉讓的任何或有代價在收購日以公允值確認。分類為資產或負債的或有代價以公允值計量，其公允值變動於損益中確認。分類為權益的或有代價不會重新計量，後續計量計入權益。

於收購日，已收購可識別資產及承擔的負債按其公允值予以確認，惟下列項目除外：

- 遞延稅項資產或負債及與僱員福利安排有關之資產或負債分別根據香港會計準則第12號「所得稅」及香港會計準則第19號「員工福利」確認及計量；
- 被收購方的負債或有關以股份為基礎支付安排的股權工具，或本集團以股份為基礎支付安排換取被收購方以股份為基礎支付安排根據香港財務報告準則第2號「以股份為基礎支付款項」於收購日(見下列會計政策)計量；

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

業務合併或資產收購(續)

業務合併(續)

- 根據香港財務報告準則第5號「待出售非流動資產及已終止經營業務」劃分為持作出售之資產(或出售組別)根據該項準則計量；及
- 租賃負債按剩餘租賃付款(定義見香港財務報告準則第16號)之現值確認及計量，猶如所收購之租賃於收購日期為新租賃，惟(a)租賃期自收購日起計少於十二個月內結束；或(b)相關資產為低價值資產之租賃則除外。使用權資產按相關租賃負債之相同金額確認及計量，並會予以調整，以反映較市場條款有利或遜色的租賃條款。

商譽為轉讓代價、被收購方之任何非控制股東權益金額及收購方之前持有被收購方的權益公允值(如有)之總和超過於收購日可識別的收購資產及承擔負債的淨額。如果重新評估後，於收購日可識別的收購資產及承擔負債的淨額超過轉讓代價、被收購方之任何非控制股東權益金額及收購方之前持有被收購方的權益公允值(如有)之總和，超過部分立即在損益中確認為折讓購並溢利。

對於非控制股東權益擁有的現有權益及使其擁有人在實體清算時擁有主張分佔一定比例資產淨值的權利，其初始既可以按公允值也可以按非控制股東權益應佔被收購方可識別的資產淨值確認金額的比例計量。計量基礎的選擇以分次交易為基礎。

倘業務合併是分階段進行的，則應按收購日的公允值重新計量本集團先前在被收購方中持有的權益，且產生的損益(如有)應於損益或其他全面收益中確認(按適用情況而定)。倘出售權益時，較為合適的處理方法為於收購日前，以往已在其他全面收益中確認及根據香港財務報告準則第9號計量將按相同的基礎計算，如本集團直接出售先前持有的權益。

如果在合併發生的報告期末，企業合併的初始會計處理不完整，則本集團將報告其會計處理不完整的項目的臨時金額。這些臨時金額在計量期間內進行追溯調整(參見上文)，並確認其他資產或負債，以反映所獲得的有關購置日期存在的事實和情況的新信息，如果已知，該事實和情況可能會影響在購買日確認的金額。

同一控制下合併的合併會計法

涉及受同一控制實體業務合併收購涉及由上實集團控制的附屬公司／業務。

綜合財務報表已包括受同一控制合併發生的合併業務的財務報表項目，猶如該等合併業務於首次受到控制方所控制當日經已合併。

合併業務的淨資產已按控制方現行賬面值合併入賬。若繼續其控制權，控制方將不會確認受同一控制權合併時的有關商譽或折讓併購溢利。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

同一控制下合併的合併會計法(續)

綜合損益表包括由最早呈報日期或合併業務首次受同一控制的日期(以較短者為準)起各合併業務的業績。

綜合財務報表所呈列的比較金額，乃假設該等業務已於先前的報告期間或其首次受同一控制時(以較短者為準)已合併入賬。

商譽

收購業務而產生的商譽乃按收購業務成立日(會計政策見上文)之成本扣減累計減值損失(如有)列賬。

為進行減值測試，出於內部管理目的監控商譽的最低水平及不大於經營分部的商譽被分配到各個因合併產生的協同效應而預計得益之本集團現金產出單元(或現金產出單元之組別)。

已被分配商譽之現金產出單元(或現金產出單元之組別)每年或有出現減值跡象時更頻繁地進行減值測試。就於某個報告期間因收購而產生的商譽而言，已被分配商譽之現金產出單元於該報告期期末前進行減值測試。當現金產出單元之可收回金額少於其賬面值，則分配的減值損失首先沖抵分配至該單元之任何商譽的賬面值，其後按單元(或現金產出單元之組別)內各資產的賬面值的比例沖抵該單元內其他資產。商譽之任何減值損失乃直接於損益中確認。已確認之商譽減值損失於其後期間不予撥回。

當出售相關現金產出單元或一組現金產出單元內的現金產出單元時，其相關之商譽金額將包括在釐定出售盈虧的金額內。當本集團出售經營現金產出單元時(或一組現金產出單元內的現金產出單元)，處置的商譽金額根據經營的相對價值計量(或現金產出單元)及保留現金產出單元的一部分(或多組現金產出單元)。

本集團有關收購聯營公司或合營企業而產生的商譽之政策載述如下。

於附屬公司投資

於附屬公司投資是按成本扣除任何可識別減值損失，於本公司之財務狀況表中列賬。本公司以已收及應收股息為基準反映附屬公司的業績。

於聯營公司及合營企業投資

聯營公司為本集團對其擁有重大影響力之實體。重大影響力為參與被投資方之財務及經營政策決定之權力，惟並非對該等政策擁有控制權或共同控制權。

合營企業指一項合營安排，對該安排擁有共同控制權之訂約方據此對合營安排之資產淨值擁有權利。共同控制是指按照合約約定對某項安排所共有的控制，共同控制僅在當相關活動要求共同享有控制權之各方作出一致同意之決定時存在。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

於聯營公司及合營企業投資(續)

除當投資，或部分投資被分類為持作出售(應根據香港財務報告準則第5號「待出售非流動資產及已終止經營業務」作處理)，聯營公司及合營企業業績與資產及負債使用權益法納入該等綜合財務報表。於聯營公司或合營企業任何未被分類為持作出售的投資的剩餘部分繼續以權益法入賬。就類似情況下之交易及事件而言，用作權益會計目的之聯營公司及合營企業財務報表乃按與本集團會計政策一致者編製。根據權益法，於聯營公司或合營企業之投資初始於綜合財務狀況表按成本確認，及其後予以調整以確認本集團分佔聯營公司或合營企業之損益及其他全面收益。除損益及其他全面收益外，聯營公司／合營企業的淨資產變動不會入賬，除非該等變動導致本集團持有的所有權益出現變動。當本集團分佔聯營公司或合營企業之虧損超過其於該聯營公司或合營企業之權益，本集團將不再確認其分佔之進一步虧損。額外虧損僅在本集團已代表該聯營公司或合營企業產生法律或推定責任或作出付款時，方予以確認。

於被投資方成為聯營公司或合營企業當日，對聯營公司或合營企業之投資採用權益法入賬。於收購聯營公司或合營企業之投資時，任何投資成本超過本集團分佔該被投資方可識別資產及負債公允淨值之部分乃確認為商譽，並計入投資之賬面值內。倘本集團所佔於重估後可識別資產及負債之公允淨值高於投資成本之任何部分，則會於收購投資之期間即時在損益中確認。

本集團評估是否有客觀證據證明聯營公司或合營企業的權益可能減值。當有任何客觀證據時，則將投資的全部賬面值(包括商譽)作為單一資產根據香港會計準則第36號「資產減值」透過比較其可收回金額(使用價值與公允值扣減出售成本之較高者)與其賬面值測試有否減值。任何確認之減值損失屬投資賬面值的一部分。倘其後投資的可收回金額增加，則根據香港會計準則第36號確認該減值損失的撥回。

倘本集團對一家聯營公司或一家合營企業停止擁有重大影響力，會以出售被投資方的全部權益入賬，所產生的損益於損益中確認。倘根據香港財務報告準則第9號之範圍內，當本集團保留於該前聯營公司或合營企業權益時及其保留權益為一項金融資產，則本集團會於該日以公允值計量其保留權益及其公允值被視為於初始確認時之公允值。該聯營公司或合營企業之賬面值與任何保留權益之公允值之額，以及任何出售該聯營公司或合營企業之任何相關權益之所得款項納入釐定出售該聯營公司或合營企業之盈虧。此外，本集團按如該聯營公司或合營企業直接出售其相關資產或負債之相同基準要求處理以往確認於其他全面收益中有關該聯營公司或合營企業之所有金額。因此，如以往確認於其他全面收益中該聯營公司或合營企業之盈虧於出售該相關資產或負債時將會被重新分類至損益，當出售／部分出售有關聯營公司或合營企業時，本集團把該盈虧從權益重新分類至損益(為一項重分調整)。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

於聯營公司及合營企業投資(續)

倘一集團實體與本集團之聯營公司或合營企業交易，與該聯營公司或合營企業交易所產生之損益僅會在有關聯營公司或合營企業之權益與本集團無關的情況下，方會在本集團綜合財務報表中確認。

本集團於聯營公司及合營企業權益變動

當於聯營公司之投資成為於合營企業投資或於合營企業之投資成為於聯營公司之投資時，本集團將繼續使用權益法。於此類擁有權權益變動發生時，公允值不會重新計量。

倘本集團減少其於聯營公司或合營企業之擁有權權益而本集團繼續使用權益法，有關收益或虧損會於出售相關資產或負債時重新分類至損益，則本集團會將先前已於其他全面收益確認與減少擁有權權益有關之收益或虧損部分重新分類至損益。

收購聯營公司或合營企業的額外權益

當本集團增加於聯營公司或合營企業的擁有權權益但繼續使用權益法時，如果已付代價超過分佔所收購的聯營公司或合營企業的額外權益的淨資產賬面值的份額，則在收購日確認商譽。所收購的聯營公司或合營企業的額外權益分佔淨資產賬面值超過已付代價的任何部分於收購額外權益期間確認為損益。

持有作出售非流動資產

倘非流動資產及可出售組別的賬面值可通過出售而不是通過繼續使用來收回，該等均被分類為持有作出售。僅當資產(或可出售組別)在當前狀態下可立即出售時才視為滿足該條件，並且僅受出售該資產(或可出售組別)的慣常和習慣條款約束，且其出售可能性很高。管理層必須致力於出售，從分類日起一年內，預期該出售有資格被確認為已完成的出售。

當本集團承諾一項涉及失去附屬公司控制權之銷售計劃時，如能滿足上述條件，不論本集團是否於銷售該相關附屬公司後保留非控制性權益，其所有資產及負債均被分類為持有作出售。

當本集團承諾一項涉汲出售聯營公司或合營企業中的投資或投資的一部分之銷售計劃時，如能滿足上述的條件，將予出售的投資或投資的一部分會分類為持有作出售，而本集團自該投資(或投資一部分)被分類為持有作出售之日起，本集團停止對該相關部分使用權益法。

分類為持有作出售之非流動資產(及可出售組別)以其之前的賬面值和公允值減出售成本，以較低者為準，除香港財務報告準則第9號範圍內的金融資產、以公允值計量的投資物業外，其他則繼續按照以下章節規定的會計政策所計量。

當由於事件或情況導致的延誤超出了本集團的控制範圍，並且有充分的證據表明本集團仍然致力於出售資產(或出售組別)的計劃時，延長完成出售所需的期限並不排除資產(或出售組別)被歸類為持有作出售。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

服務特許權安排

授予人給予之代價

金融資產(服務特許權安排應收款項)以下列者為限確認(a)當本集團有無條件權利就所提供建設服務向授予人或按其指示收取現金或其他金融資產及/或本集團就向公共服務用戶收費之權利而已付及應付之代價；及(b)授予人擁有有限酌情權(如有)逃避付款，通常因為協議可依法強制執行。倘授予人以合約方式擔保向本集團支付(a)指定或待定金額或(b)已收公共服務用戶之款項與指定或待定金額兩者間之差額(如有)，而儘管付款須以本集團確保基礎設施符合規定效率要求為條件，本集團仍擁有無條件權利收取現金。金融資產(服務特許權安排應收款項)根據下文「金融工具」所載之政策列賬。

無形資產(特許經營權)於本集團獲得向公共服務用戶收費之權利時確認，惟該權利並非收取現金之無條件權利，因為該款項須以公眾使用該服務為條件。無形資產(特許經營權)根據下文「無形資產」所載之政策列賬。

若本集團獲得金融資產及無形資產作為部分報酬，在此情況下，代價各部分會分開列賬，就兩部分已收或應收代價初始應按已收或應收代價之公允值確認。

經營服務

與經營服務有關之營業收入按下文「收入確認」所載之政策列賬。

修復基礎設施至可提供一定服務水平之合約責任

當本集團須承擔合約責任，作為獲取特許經營權執照所須符合之條件，即(a)維護其基建至一定服務水平及/或(b)於服務特許權安排結束時，在移交予授予人之前，將所經營之基建修復至指定狀況。維護或修復基礎設施之合約責任按下文「撥備」所載之政策予以確認及計量。

來自客戶合約之收益

本集團的履約責任當(或已)獲履行時確認收益，即當與特定履約責任相關的貨品或服務的「控制權」轉讓予客戶時。

當合約中的代價包含浮動金額時，本集團應估計向客戶轉移貨物或服務而有權獲得的代價金額。浮動代價在合約訂立時進行估計並約束，直到累計確認收入金額出現重大收入反差的可能性極低，並且浮動代價相關的不確定性隨後得到解決時為止。

履約義務指某項特定的貨品及服務(或一組貨品或服務)或一系列大致相同的個別貨品或服務。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

來自客戶合約之收益(續)

當合約包含融資條款，且該條款使客戶在一年以上時間內獲得顯著的貨物或服務轉移融資收益時，收入按應收賬款的現值計量，並採用在合約訂立時本集團與客戶之間單獨融資交易中適用的折現率進行折現。當合約包含融資條款，且該條款使集團在一年以上時間內獲得顯著的財務收益時，根據實際利率法確認的收入包括按合約負債計提的利息費用。本集團已根據香港財務報告準則第15號應用可行的權宜之計，倘取得合約之所有遞增成本原應在一年內全數攤銷至損益，則全數支銷。

倘符合以下其中一項標準，控制權隨時間內轉移，而收入乃參照完全滿足相關履約義務的進展情況而一段時間內確認：

- 於本集團履約時，客戶同時取得並耗用本集團履約所提供的利益；
- 本集團的履約產生及提升資產，而該項資產於本集團履約時由客戶控制；或
- 本集團的履約並未產生讓本集團有替代用途的資產，且本集團對至今已完履約的付款具有可強制執行權利。

否則，收益於客戶取得個別貨品或服務控制權的時間點確認。

隨著時間確認收入：完全滿足相關履約義務的進度計量

輸出法

完全滿足相關履約義務的進度乃根據輸出法計量，即以直接計量迄今已轉讓予客戶的貨品或服務相對合約項下承諾剩餘貨品或服務的價值為基礎確認收入，此舉最能反映本集團轉讓貨品或服務控制權的履約情況。

作為可行的權宜之計，如本集團有權獲得之代價金額與本集團迄今已完成之履約價值直接對應，本集團會按其有權開具發票之款項確認收入。

投入法

完全滿足相關履約義務的進度乃根據投入法計量，即計量本集團為達成履約義務所作出付出或投入相對於預期為達成履約義務的總投入為基礎確認收入，此舉最能反映本集團轉讓貨品或服務控制權的履約情況。

其他收入來源

租金收入以租賃期間內的時間比例確認。不與指數或利率掛鉤的浮動租金付款，在其發生當期確認為收入。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

其他收入

利息收入乃以應計基準採用實際利率法(即採用於金融工具的預計年期或一段較短期間(如適用)內將估計未來現金收入準確貼現至金融資產賬面淨值的利率)確認。

股息收入在股東獲得股息的權利時確認，而與股息相關之經濟利益將可能流入本集團及能夠可靠地計量股息金額時，即可確認。

合約成本

取得合約之遞增成本

取得合約之遞增成本是本集團為取得客戶合約而產生之該等成本，倘並無取得合約則不會產生該等成本。

倘本集團預期可收回該等成本，則將該等成本(為與銷售物業相關的銷售佣金)確認為資產。如此確認之資產其後按系統化基準攤銷至損益，該基準與向客戶轉移該資產相關之貨品或服務一致。

本集團應用可行的權宜之計，倘該等成本原應在一年內全數攤銷至損益，則支銷所有取得合約之遞增成本。

合約資產及合約負債

合約資產指本集團已向客戶轉讓的貨品或服務而換取尚未成為無條件的代價的權利，其乃根據香港財務報告準則第9號進行減值評估。相反，應收款項指本集團無條件收取代價的權利，即該代價到期付款前僅需經過一段時間。

合約負債指本集團有責任將已收到(或應收到)代價的貨物或服務轉移至客戶。

與同一合約相關的合約資產和合約負債以淨額入賬和呈列。

租賃

租賃之定義

本集團會根據香港財務報告準則第16號下之定義評估合同是否屬於或包含租賃。除非合約之條款及條件其後有所改動，否則不會重新評估有關合同。作為可行的權宜之計，當本集團合理預期對綜合財務報表的影響不會與組合中的個別租賃出現重大差異時，具有類似特點的租賃按組合基準入賬。

本集團作為承租人

將代價分配到合同的組成部分

對於包含租賃成分和一項或多項附加租賃或非租賃成分的合同，除非這種分配不能可靠地進行，本集團根據租賃部分的相對單獨價格和非租賃部分的單獨總價格將合同代價分配至各租賃部分，包括收購包括租賃土地和非租賃建築組件的財產所有權權益的合同。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

將對價分配到合同的組成部分(續)

本集團採用可行的權宜之計，不將非租賃部分與租賃部分分開，而是將租賃部分和任何相關的非租賃部分作為一個單一的租賃部分進行會計處理。

短期租賃及低價值資產租賃

本集團對租賃期間於十二個月或以下，以及不包含購買選擇權的租賃倉庫、辦公室及商戶單位租賃應用短期租賃確認豁免。本集團對低價值資產租賃亦應用確認豁免。低價值資產租賃之租賃付款在租期內按直線法或其他系統化基準確認為開支。

使用權資產

使用權資產之成本包括：

- 租賃負債之初始計量金額；
- 於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；
- 本集團產生任何初始直接成本；及
- 本集團拆除及移除相關資產、修復相關資產位處之地盤或將相關資產修復至租賃條款及條件所要求之狀況將予產生之成本估計(如有)。

使用權資產均按成本減任何累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債之任何重新計量作出調整。

使用權資產會按其估計可用期及租期兩者中之較短者，以直線法計提折舊。

如果租賃資產的所有權在租賃期間結束時轉移給本集團，或者成本反映了購買選擇權的行使，則折舊按該資產的預計使用壽命計算。

本集團將使用權資產列入綜合財務狀況表內作為獨立項目。符合投資物業及存貨定義之使用權資產則分別列入「投資物業」、「持有作出售之發展中物業」及「持有作出售之物業」。

可退還租金按金

已付可退還租金按金乃根據香港財務報告準則第9號入賬，且初始按公允值計量。於初始確認時作出之公允值調整，視為額外租賃付款，並計入使用權資產成本。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

租賃負債

本集團於租賃開始日期，按該日尚未支付之租賃付款現值確認及計量租賃負債。計算租賃付款現值時，倘無法輕易確定租賃隱含之利率，本集團則使用於租賃開始日期之遞增借款利率。

租賃付款包括：

- 固定付款(包括實質固定付款)減任何應收租賃優惠；
- 可變租賃付款額，取決於指數或利率；
- 根據剩餘價值擔保預期應由本集團支付之款項；及
- 終止租賃的罰款，租賃期限反映了本集團行使選擇權終止租賃。

在開始日期後，租賃負債會按利息增值及租賃付款予以調整。

當發生下列情況時，本集團重新計量租賃負債(並對相關使用權資產作出相應調整)：

- 凡租期有變，在此情況下，則於重估日期使用經修訂折現率折現經修訂之租賃付款，以重新計量相關租賃負債。
- 租賃付款會因市場租金評估後市場租金率的變化而變化，在此情況下，相關租賃負債則透過使用初始折現率對修改後的租賃付款進行折現來重新計量。
- 租賃合約被修訂，且租賃修訂不列為一項獨立租賃(有關「租賃修訂」的會計政策見下文)。

本集團將租賃負債列入綜合財務狀況表內作為獨立項目。

租賃修訂

本集團會在以下情況將租賃修訂入賬作為獨立租賃：

- 有關修訂加入了一項或多項相關資產之使用權，令租賃範圍擴大；及
- 租賃代價增加，增加金額相當於擴大範圍對應之獨立價格，加上按照特定合同情況對該獨立價格作出之任何適當調整。

對於非入賬為獨立租賃之租賃修訂，本集團會使用於修訂生效日期之經修訂折現率折現經修訂之租賃付款，以按照經修訂租賃之租期重新計量租賃負債。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

租賃修訂(續)

本集團透過對相關使用權資產作出相應調整，為租賃負債之重新計量入賬。

倘經修訂合同包含租賃成分以及一個或以上額外租賃或非租賃成分，本集團會按租賃成分之相對獨立價格，將經修訂合同內之代價分配至各租賃成分。相關非租賃部分包含在各自的租賃部分中。

本集團作為出租人

租賃之分類及計量

本集團為出租人之租賃會分類為融資或經營租賃。凡租賃之條款將相關資產擁有權附帶之絕大部分風險及回報轉移至承租人者，該租賃即分類為融資租賃。所有其他租賃均分類為經營租賃。

經營租賃之租金收入乃按相關租賃年期以直線法於損益中確認。於協商及安排經營租賃時發生之初始直接成本計租賃資產之賬面值，而該等成本於租賃期間按直線法確認為支出惟根據公允值模式計量之投資物業則除外。

在本集團日常營運過程中產生之租金收入乃呈列作收入。

將代價分配至合同成分

倘合約同時包含租賃及非租賃組成部分，則本集團應用香港財務報告準則第15號在合約中分配對價予租賃及非租賃組成部分。非租賃部分根據其相對獨立的銷售價格與租賃部分分開。

可退還租金按金

已收可退還租金按金乃根據香港財務報告準則第9號入賬，且初始按公允值計量。於初始確認時作出之公允值調整，乃視為來自承租人之額外租賃付款。

分租

如本集團為中間出租人，主租賃與分租則作為兩份單獨合同入賬。分租依據主租賃所形成之使用權資產(而非參照相關資產)分類為融資或經營租賃。

租賃修訂

不屬於原始條款和條件的租賃合同的對價變更，作為租賃修訂進行核算，包括透過寬免或減少租金而提供的租賃激勵措施。

經營租賃

本集團由修訂生效日期起將經營租賃修訂入賬為新租賃，將任何與原有租賃有關之預付或應計租賃付款視作新租賃之租賃付款之一部分。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

租賃(續)

本集團作為承租人(續)

經營租賃(續)

對於本集團合法地免除承租人支付特定已識別租賃付款的義務，其中部分租賃付款根據合同已到期但尚未支付，而其中部分根據合同尚未到期，本集團通過應用香港財務報告準則第9號下的預期信貸虧損及剔除確認要求對已確認為經營租賃應收款項(即合約已到期但尚未支付的租賃付款)的部分進行會計處理，並應用租賃修訂要求免除本集團未確認的租賃付款額(合同尚未到期的租賃付款額)。

投資物業

投資物業乃為賺取租金及/或資本升值而持有的物業(包括為此目的之在建物業)。

投資物業於初始按成本計量，包括任何直接歸屬開支。於初始確認後，投資物業以其公允值計算，並調整任何預付或應計經營租賃收入。

投資物業之公允值變動所產生之溢利或虧損，包括於發生當期的損益中。

在建中之投資物業產生的建設成本予以資本化，作為在建中之投資物業賬面值的一部分。

投資物業於出售後或投資物業永久不再使用且預期出售不會產生未來經濟利益時取消確認。因取消確認物業而產生之任何收益或虧損(按該資產之出售所得款項淨額與賬面值之差額計算)於該物業取消確認期間計入損益。

倘投資物業因用途有變而變為自用物業(以業主開始佔用作為證據)，該物業於變更用途日期之公允值在後續會計處理中即視為視同成本。若本集團自用物業轉為投資物業，本集團將依「物業、廠房及設備及折舊」項下所列政策對自有物業進行會計處理，或依「使用權資產」項下所列政策對截至用途變更日作為使用權資產持有的物業進行會計處理。該日物業賬面價值與公允價值之間的任何差額，均依香港會計準則第16號「物業、廠房及設備」作為重估價值進行會計處理。若存貨轉為投資物業，則該日物業公允值與其先前賬面值之間的任何差額，均在損益表中確認。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備持作生產用途或供應貨品或服務，或作行政用途的樓宇(下文所述的在建工程除外)乃視為有形資產。物業、廠房及設備於綜合財務狀況表中按成本扣減其後累計折舊及累計減值損失(如有)列賬。

用於生產、提供貨物或行政用途的在建物業(即在建工程)以成本扣減任何已確認的減值損失列賬。成本包括專業費及為合資格資產根據本集團會計政策可資本化的借貸成本。該等物業於完成且可作擬定用途時，會分類為物業、廠房及設備之適當類別。該等資產按與其他物業資產相同之基準，於資產可作其擬定用途時開始折舊。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

物業、廠房及設備(續)

倘本集團付款之物業擁有權同時包含租賃土地及樓宇元素，整筆代價則於初步確認時，按相對公允值之比例在租賃土地與樓宇之間分配。在能可靠分配相關付款之範圍內，租賃土地權益會在綜合財務狀況表內呈列為「使用權資產」，以公允值模型分類及入賬為投資物業除外。倘無法在非租賃樓宇元素與未能分權的相關租賃土地之間可靠地分配代價，整項物業則分類為物業、廠房及設備。

倘物業因證實結束為業主自用物業而改變用途而成為投資性物業，則該項目(包括歸類為使用權資產的相關租賃土地)於改變日的賬面值與公允值之間的任何差額均會確認於其他全面收益表中，並累計於物業重估儲備。於其後出售或報廢該物業時，相關物業重估儲備將直接轉入保留溢利。

資產(在建工程除外)確認的折舊乃以成本扣減其剩餘價值後在估計可使用年期用直線法計算。估計可使用年期、剩餘價值和折舊方法在各報告期期末覆核，並採用未來適用法對估計任何變更的影響進行核算。

如果一項物業、廠房及設備的各個部件的使用壽命不同，則該固定資產的成本應按合理比例分配到各個部件，並且每個部件分別提列折舊。殘值、使用壽命和折舊方法至少在每個財政年度結束時進行審核，並在必要時進行調整。

物業、廠房及設備項目於出售時或預計持續使用該資產不會於日後產生經濟利益時剔除確認。因出售或報廢物業、廠房及設備項目所產生的任何收益或虧損乃釐定為出售所得款項與該資產賬面值之間的差額，及於損益中確認。

外幣

該等財務報表以港元呈列，而港元亦為本公司功能貨幣。本集團的每間實體自行決定其功能貨幣，而計入每間實體的財務報表的項目均採用該功能貨幣計量。

於編製各個別集團實體之財務報表時，以該實體功能貨幣以外之貨幣(外幣)進行之交易均按交易日期之當前匯率確認。於報告期末，以外幣計值之貨幣項目均按該日之當前匯率重新換算。以外幣計價的以公允價值計量的非貨幣性項目，以確定公允價值日的匯率重新折算。按歷史成本以外幣計量之非貨幣項目毋須重新換算。換算按公允價值計量的非貨幣項目產生的收益或虧損按與確認該項目公允價值變動的收益或虧損一致的方式處理(即公允價值收益或虧損於其他全面收益或損益確認的項目的換算差額亦分別於其他全面收益或損益確認)。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

外幣(續)

因結算貨幣項目及重新換算貨幣項目而產生之匯兌差額，於其產生期間在損益中確認。除了未計劃也不可能發生的結算自國外經營中應收或應付的貨幣項目的匯兌差額(因此構成海外業務淨投資的一部分)，最初於其他綜合收益中確認，並在出售或部分出售本集團在該海外業務的權益時從權益重新分類至損益。

就呈列綜合財務報表而言，本集團海外業務之資產及負債乃按於本報告期期末之適用匯率換算為本集團之列賬貨幣(即港元)，收入及支出乃按該期間之平均匯率進行換算，除非匯率於該期間內出現大幅波動，則採用於交易當日之適用匯率。所產生之匯兌差額(如有)乃於其他全面收益中確認及累計於權益中(於換算儲備項下)(應佔非控制股東權益(如適用))。

當出售海外業務(即出售本集團海外業務的全部權益，或出售涉及失去包括海外業務的附屬公司控制權，或部分出售包括海外業務的合營安排或聯營公司的權益(累計權益成為金融資產))，本公司擁有人應佔業務而於權益累計的所有匯兌差額重新分類至損益。

另外，有關出售部分附屬公司但未導致本集團失去對附屬公司的控制權，按比例分佔的累計匯兌差額重新歸屬於非控制股東權益及不在損益中確認。所有其他部分出售(即不會導致本集團失去重大影響力或共同控制權的聯營公司或合營安排部分出售)，按比例分佔的累計匯兌差額重分至損益。在不改變本集團所擁有的權益情況下，構成海外業務淨投資的一部分的結算貨幣項目不視為部分處置。

於收購海外業務時產生之可識別資產或所承擔負債之商譽及公允值調整乃作為該海外業務之資產及負債，並按於本報告期期末之適用匯率進行換算。產生之匯兌差額乃於其他全面收益中確認。

借貸成本

為購買、建設或生產合資格的資產(即需要一段頗長時間始能達至其擬定用途或出售之資產)，其直接應計之借貸成本均資本化作為該等資產成本值之一部分。當該等資產大體上已完成可作其擬定用途或出售時，即停止將該等借貸成本資本化。

在相關資產準備用於其預期用途或出售後仍未償還的任何特定借款，均包括於一般借款池，以計算一般借款的資本化比率。特定借款在等待用於合資格資產時作臨時投資所賺取的投資收入，會從合資格資本化的借款成本中扣除。所有其他借貸成本均於其發生時確認為當期損益。

所有其他借貸成本均於其發生時確認為當期損益。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

政府補助

政府補助於出現合理保證本集團將會遵守附帶的條件及收取補助前，均不會被確認。

政府補助於本集團確認該等補助擬作補償之有關成本為開支之期間內按系統基準在損益中確認。特別是要求本集團必須購買、建造或收購非流動資產為主要條件的政府補貼乃於綜合財務狀況報表內有關資產賬面值中扣除，並按相關資產的可使用年期有系統及合理地轉撥至損益中。

與應收收入相關的政府補助，作為已發生的費用或損失的補償，或者為直接向本集團提供財務支持而沒有任何未來相關費用的款項，在其應收當期的損益中確認。該補助列為「其他收入」。

員工福利

退休福利計劃供款

本集團根據香港強制性公積金計劃條例為該等合資格在香港參與一項定額供款強制性公積金退休福利計劃(「強積金計劃」)的僱員參加計劃。供款乃按僱員基本薪金的一定百分比計算，並於根據強積金計劃規則應付時計入損益表。強積金計劃的資產與本集團的資產於獨立管理的基金中分開持有。本集團的僱主供款在向強積金計劃供款時完全歸屬予僱員。支付給固定繳款退休福利計劃／政府管理的退休福利計劃／強積金計劃的款項，在僱員提供服務並有資格領取供款時確認為費用。

本集團於中國內地運營的附屬公司的僱員須參與由地方市政府營辦的中央退休金計劃。該等附屬公司須向中央退休金計劃供款，金額相當於工資成本的5%。有關供款自損益扣除，原因是其根據中央退休金計劃規則須予支付。

終止福利

終止福利的負債在本集團實體不再能夠提取終止利益的要約以及確認任何相關的重組費用時，以較早的時間確認。

短期僱員福利

短期僱員福利獲確認為預期就僱員提供服務所支付的未折現福利金額。除非另一項香港財務報告準則要求或允許將福利納入資產成本，否則所有短期僱員福利獲確認為開支。

於扣除任何已支付金額後，負債獲確認為僱員應計福利。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

稅項

所得稅開支指現時應付稅項及遞延稅項之總和。

現時應付稅項乃按本年度應課稅溢利計算。應課稅溢利不包括於其他年度的應課稅或可扣稅之收入或開支項目，以及從未課稅或扣稅之項目，故此與綜合損益表呈報之「除稅前溢利」不同。本集團本期稅項負債乃按已於報告期期末已制定或實際採用之稅率計算。

遞延稅項以綜合財務報表內資產及負債賬面金額與計算應課稅溢利所採用相應稅基之暫時差額確認。遞延稅項負債一般就所有應課稅暫時差額確認，而遞延稅項資產一般乃按可動用未來應稅溢利以抵銷可扣減暫時差額時確認所有可扣減暫時差額。於一項交易中，因業務合併以外原因開始確認其他資產及負債而引致之暫時差額，若其既無應課稅溢利或會計溢利影響，則不會確認該等遞延資產及負債，且交易發生時不產生同等應課稅及可扣稅暫時差額。倘若暫時差額由商譽的初始確認中產生，亦不會確認有關遞延稅項負債。

遞延稅項負債就有關於附屬公司及聯營公司之投資，以及於合營企業之權益產生之應課稅暫時差額而確認，惟本集團可控制暫時差額之撥回及暫時差額於可見未來將不會撥回除外。與該等投資及權益有關之可扣減暫時差額產生之遞延稅項資產，僅於可能出現足夠應課稅溢利以抵銷可扣減暫時差額及於可見將來撥回時予以確認。

遞延稅項資產之賬面金額乃於報告期期末進行檢討，並予以扣減直至並無足夠應課稅溢利可供收回全部或部分資產為止。未確認的遞延稅項資產會在各報告期末重新評估，並當可獲得充足應課稅溢利以收回全部或部分遞延稅項資產時予以確認。

遞延稅項資產及負債按預期於清還負債或變現資產期間採用之稅率計算，並以於報告期期末已頒佈或大體上頒佈之稅率(及稅法)為基準。

計量遞延稅項負債及資產反映本集團於報告期期末預期收回或結算其資產及負債賬面金額之方式所帶來之稅務影響。

就計量利用公允值模型計量的投資物業遞延稅項負債或遞延稅項資產而言，該等物業之賬面值乃假設通過銷售全數收回，除非該假設被推翻則作別論。當投資物業可予折舊及目標乃隨時間而非透過銷售消耗投資物業所包含的絕大部分經濟利益之業務模式持有時，有關假設會被推翻。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

稅項(續)

就計量本集團確認當中使用權資產及相關租賃負債之租賃交易之遞延稅項而言，本集團會首先決定稅項扣減乃歸因於使用權資產或是租賃負債。

對於減稅歸屬於租賃負債的租賃交易，本集團將香港會計準則第12號的規定分別應用於租賃負債及相關資產。本集團以很可能取得用來抵銷可扣減暫時差額的應課稅溢利為限，確認與租賃負債相關的遞延稅項資產，並就所有應課稅暫時差額確認遞延稅項負債。

當有法定行使權以即期稅項資產與即期稅項負債沖銷，及當該稅項為同一稅務機關所徵收之所得稅，遞延稅項資產及負債均可予以沖銷。

即期及遞延稅項於損益中確認，惟與其他全面收益或直接於權益中確認之項目有關者除外，在此情況下，即期及遞延稅項亦分別於其他全面收益或直接於權益中確認。倘因業務合併的初始會計確認而產生即期遞延稅項，有關稅務影響將計入業務合併內。

無形資產

獨立收購的無形資產

獨立收購及有固定使用年期的無形資產按成本扣減累計攤銷及任何累計減值損失列賬。有固定使用年期的無形資產按直線法於其估計可使用年期進行確認。估計可使用年期及攤銷方法於各報告期末審閱，估計任何變動之影響按前瞻性基準列賬。獨立收購的無限期使用年期的無形資產按成本扣減任何其後累計減值損失列賬。

當本集團有權就使用基礎設施特許權收取費用(作為根據服務經營權安排提供建築服務而收取之代價)，本集團於初始確認時按公允值確認無形資產。無形資產按成本扣減累計攤銷及累計減值損失列賬，如有。無形資產攤銷於其估計可使用年期內以直線法確認。於各報告期末檢閱估計可使用年期及攤銷方法，估計任何變動之影響按未來適用基準入賬。

研究支出

研究活動支出於產生期間確認作開支。

僅於本集團可以證明完成無形資產的技術可行性以供使用或銷售、其有意完成及其有能力使用或銷售該資產、該資產如何產生未來經濟利益、有資源完成項目以及有能力可靠計量開發過程中的支出時，方會就開發新產品項目產生的支出予以資本化並作遞延處理。不符合此等標準的產品開發開支在產生時支銷。

遞延開發成本按成本減任何減值虧損列賬並採用直線法在相關產品投入商業生產之日起計不超過五至七年的商業使用年限內攤銷。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

無形資產(續)

收費公路經營權

收費公路經營權乃以成本扣減攤銷及任何累計的減值損失列賬。提撥攤銷旨在按使用架次之基準撇銷收費公路經營權之成本，其按某一期間之實際交通流量與本集團獲授收費公路經營權期間之預計總交通流量之比例計算。

特許經營權

特許經營權指經營污水處理、供水、固廢發電及污泥處理廠之權利，乃按成本扣減累計攤銷及任何累計減值損失列賬，並以直線法於本集團獲授予介乎七至五十年特許經營權相關期間進行攤銷。

業務合併獲得的無形資產

業務合併獲得的無形資產乃獨立於商譽確認及按其於收購日的公允值(視作其成本)初始確認。

於初始確認後，業務合併獲得的有限使用年期的無形資產乃按成本扣減累計攤銷及任何累計減值損失呈報，與獨立收購的無形資產按相同基準。業務合併獲得的無限期使用年期的無形資產乃按成本扣減任何其後累計減值損失列賬。

無形資產於出售時，或使用或出售該資產預計不會於日後產生經濟利益時剔除確認。剔除確認無形資產所產生的損益按出售所得款項淨額與該資產賬面金額之差額計量，並於剔除確認該資產時於損益中確認。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產(商譽除外)減值

本集團於報告期末審閱物業、廠房及設備、使用權資產及有限使用年期的無形資產之賬面金額，判斷是否有任何跡象顯示該等資產蒙受減值損失。如有任何跡象出現減值，將會估算該資產之可收回金額以決定減值損失(如有)之程度。無限期使用年期的無形資產最少每年或在有跡象可能出現減值時進行減值測試。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產的可回收金額乃個別估算，惟當不可能估算個別資產的可回收金額時，本集團則估算該資產所屬的現金產出單元之可回收金額。倘不能估計單一資產的可回收金額，則本集團會估計其資產所屬現金產出單元之可回收金額。

在對現金產出單元進行減值測試時，在能夠建立合理且一致的分配基礎時，將企業資產分配給相關的現金產出單元，或以其他方式分配給可以建立合理和一致分配基礎的最小現金產出單元組。可收回金額以企業資產所屬的現金產出單元或現金產出單元組確定，並與相關現金產出單元或現金產出單元組的賬面值進行比較。

可收回金額為公允值扣減銷售成本及使用價值之較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量乃使用稅前折現率折現至其現值，該折現率反映目前市場對資金時間值之評估以及估計未來現金流量未經調整之資產(或現金產出單元)的獨有風險。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產(商譽除外)減值(續)

估計該資產(或現金產出單元)之可收回金額較其賬面金額為低，該資產(或現金產出單元)之賬面金額須減低至其可收回金額。對於企業資產或部分企業資產不能合理及一致分配至個別現金產出單元時，本集團會將一組現金產出單元組別的賬面值，包括分配至該組現金產出單元的企業資產或部分企業資產的賬面值，與現金產出單元組別的可回收金額進行比較。於分配減值虧損時，減值虧損首先被分配以減少任何商譽的賬面值(如適用)，然後根據該單位各項資產的賬面值按比例減值至其他資產。資產的賬面價值不低於其公允值扣減出售成本(如可計量)，其使用價值(如可確定)和零的最高值。本應分配至資產的減值損失金額按比例分配至該單位的其他資產。減值虧損應即時確認為損益中。

倘減值損失其後撥回，則該資產(或現金產出單元)賬面金額須增加至其經修訂之估計可收回金額，惟該增加之賬面金額不得超過以往年度未作減值損失確認前該資產(或現金產出單元)之賬面金額。減值損失撥回會即時於損益中確認。

現金及等同現金項目

在綜合財務狀況表中列賬的現金及等同現金項目包括：

- (a) 現金，包括手上現金和活期存款，不包括受監管限制導致餘額不再符合現金定義的銀行餘額；和
- (b) 等同現金項目，包括短期(原到期日一般為三個月或以下)、流動性高、易於轉換為已知金額現金、低價值變動風險的投資及受限制存款來自為滿足短期現金承諾而持有的房產的預售。持有等同現金項目是為了滿足短期現金承諾，而不是為了投資或其他目的。

就綜合現金流量表而言，現金及等同現金項目包括上文所定義的現金及等同現金項目。

本集團使用受第三方合同限制的銀行結餘計為現金的一部分，除非該限制導致銀行結餘不再符合現金的定義。影響銀行餘額使用的合同限制於附註29所披露。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

存貨

持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業

擬於完成發展後出售之持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業均歸類為流動資產。應用香港財務報告準則第16號後，除根據使用權資產之會計政策按成本模型計量之租賃土地元素外，持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業均按成本及可變現淨值之較低者列賬。成本按具體識別基準釐定，包括分配所產生之相關發展開支及(如適用)已資本化借款成本。可變現淨值指對物業售價估價扣減所有估計完成及銷售之所需成本。

持有作出售之發展中物業竣工後會轉撥至持有作出售之物業。

從存貨轉至以公允值列賬的投資物業

當持有物業的目的發生改變，以賺取租金或／及實現資本增值，而非於日常業務過程中出售(以向另一方提供經營租賃開始為證)時，本集團將物業從存貨轉至投資物業。於轉撥日期之物業公允值與其先前賬面金額之間的任何差異於損益表確認。

其他

存貨按成本及可變現淨值(孰低者)入賬，存貨成本以加權平均法計算。可變現淨值指存貨之估計售價扣減所有估計完成成本及銷售之所需成本。進行銷售所需的成本包括直接歸屬於銷售的增量成本及本集團為進行銷售而必須發生的非增量成本。

金融工具

當集團實體成為工具合約條文之訂約方時，金融資產及金融負債予以確認。所有一般金融資產買賣按交易日基準確認和剔除確認。一般買賣指須於市場規定或慣例確立之期限內交付資產之金融資產買賣。

除來自客戶合約之貿易應收款項應根據香港財務報告準則第15號初始計量外，金融資產及金融負債初步按公允值計量。收購或發行金融資產及金融負債(按公允值計入損益之金融資產或金融負債除外)直接應佔之交易成本，於初步確認時於金融資產或金融負債之公允值計入或扣除(按適用者)。收購按允平值計入損益之金融資產或金融負債直接應佔之交易成本即時於損益內確認。

實際利率法乃為計算有關期間金融資產或金融負債之攤銷成本及分配利息收入及利息開支之方法。實際利率乃按金融資產或金融負債之預計年期或(倘適用)較短期間內，於初步確認時實質折現估計未來現金收款及付款(包括構成實際利率完整部分之所有已付或已收費用及基點、交易成本及其他溢價或折讓)至賬面淨值之利率。

從本集團的日常業務所產生的利息收入被視為營業額。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產

金融資產之分類及後續計量

符合以下條件之金融資產其後按攤銷成本計量：

- 金融資產乃於目的是收取合約現金流量之業務模式內持有；及
- 合約條款導致於特定日期產生之現金流量僅為償還本金及尚未償還本金利息。

符合下列條件之金融資產其後按公允值計入其他全面收益計量：

- 金融資產乃於透過同時收取合約現金流量及出售金融資產而達成目的之業務模式內持有；及
- 合約條款導致於特定日期產生之現金流量僅為償還本金及尚未償還本金利息。

所有其他金融資產其後按公允值計入損益，惟於初次確認金融資產日期，倘有關股本工具投資並非持作買賣或收購方在香港財務報告準則第3號「業務合併」適用之業務合併中確認之或然代價，本集團則可不可撤回地選擇在其他全面收益呈列股本工具投資其後之公允值變動。

金融資產於下列情況分類為持作買賣：

- 主要為於短期出售而購入；或
- 於初步確認時，屬本集團共同管理，且最近有實際短期獲利趨勢之已識別金融工具組合其中部分；或
- 屬衍生工具，但並無指定亦非實際作為對沖工具。

此外，本集團可不可撤回地將須按攤銷成本或按公允值計入其他全面收益計量之金融資產指定為按公允值計入損益計量(倘如此行事可抵銷或大幅減少會計錯配)。

(i) 攤銷成本及利息收入

就其後按攤銷成本計量之金融資產而言，利息收入乃使用實際利率法確認。利息收入乃對金融資產之賬面總值應用實際利率計算，惟其後出現信貸減值之金融資產除外(見下文)。就其後出現信貸減值之金融資產而言，利息收入乃自下一報告期起，對金融資產之攤銷成本應用實際利率確認。倘出現信貸減值之金融工具之信貸風險有所改善，以致金融資產不再出現信貸減值，利息收入則在確定有關資產不再出現信貸減值後，自報告期開始起對金融資產之賬面總值應用實際利率確認。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

金融資產之分類及後續計量(續)

(ii) 指定於其他全面收益按公允值列賬之權益工具

於其他全面收益按公允值列賬之權益工具投資其後按公允值計量，公允值變動產生之收益及虧損於其他全面收益確認，並在投資重估儲備中累計；無須接受減值評估。累計的盈虧將不會重分類至出售權益投資的收益或虧損，而是會重撥至保留溢利／繼續列賬於投資重估儲備中。

當本集團對股息有權利收取時，該等權益工具投資的股息收入確認為損益中，除非該股息清楚地作為回收部分的投資成本。股息包括於損益中的「淨投資收入」冊列項目。

(iii) 按公允值於損益列賬之金融資產

不符合按攤銷成本列賬或按公允值於其他全面收益列賬或指定按公允值於其他全面收益列賬之金融資產，均按公允值於損益列賬計量。

按公允值於按損益列賬之金融資產按各報告期末的公允值計量，並於損益中確認任何公允值收益或虧損。於損益確認的收益或虧損淨額不包括金融資產賺取之任何股息或利息，並包括於損益中的「淨投資收入」冊列項目。

根據香港財務報告準則第9號的金融資產減值及其他項目

本集團就根據香港財務報告準則第9號須減值(包括貿易及其他應收款項、服務特許經營權安排應收款項、作抵押之銀行存款、短期銀行存款及現金及等同現金項目)及其他項目(包括租賃應收款項、合約資產及財務擔保合約)之金融資產之預期信貸虧損之模型進行減值評估。預期信貸虧損金額乃於各報告日期更新，以反映信貸風險自初始確認以來之變動。

使用期預期信貸虧損即指於相關工具之預期使用期內所有可能違約事件而產生之預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損(「12個月預期信貸虧損」)指於報告日期後12個月內可能發生之違約事件預計產生之部分使用期預期信貸虧損。評估乃根據本集團過往信貸虧損記錄，並就債務人特定因素、整體經濟狀況及對於報告日期之現狀及未來狀況預測評估作出調整。

本集團一直就貿易應收款項、合約資產及應收租賃款項確認使用期預期信貸虧損。

就所有其他工具而言，本集團會計量相等於12個月預期信貸虧損之虧損撥備，除非信貸風險自初始確認以來顯著增加，本集團則確認使用期預期信貸虧損。評估應否確認使用期預期信貸虧損，乃根據自初始確認以來發生之違約可能性或風險是否顯著增加而定。

(i) 信貸風險顯著增加

在評估自初始確認以來信貸風險有否顯著增加時，本集團將於報告日期金融工具發生之違約風險與於初始確認日期金融工具發生之違約風險進行比較。在進行該評估時，本集團會考慮合理且可證實之定量和定性資料，包括無需付出不必要之成本或努力而可得之歷史經驗及前瞻性資料。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

根據香港財務報告準則第9號的金融資產減值及其他項目(續)

(i) 信貸風險顯著增加(續)

特別是，在評估信貸風險是否顯著增加時，會考慮以下資料：

- 金融工具之外部(如有)或內部信貸評級之實際或預期顯著惡化；
- 外部市場信貸風險指標顯著惡化，例如信貸利差大幅增加，債務人之信貸違約掉期價格；
- 預計會導致債務人償還債務能力大減之業務、財務或經濟狀況之現有或預測之不利變化；
- 債務人經營業績之實際或預期顯著惡化；或
- 導致債務人償還債務能力大減之債務人監管、經濟或技術環境之實際或預期之重大不利變化。

不論上述評估結果如何，本集團假定，當合約付款逾期超過30天，則自初始確認以來信貸風險已顯著增加，除非本集團有合理且可證實之資料提出相反證明。

就水務相關的業務而言，本集團假定，根據其擁有的行業經驗，當就企業／個別債務人合約付款逾期超過90天，以及就政府債務人合約付款逾期超過三年時，則自初始確認以來信貸風險已顯著增加。

儘管如此，如債務工具在報告日期判定為低信貸風險，本集團則假設該債務工具的信貸風險在初始確認後時沒有顯著增加。一項債務工具被評為低信貸風險，如果i)其違約風險較低，ii)借款人於短期內具有很強的能力去履行合約現金流責任及iii)長遠的經濟及商業條件的不利變化可能但不一定會降低借款人滿足合約現金流責任的能力。當該債務工具根據全球理解的定義擁有內部或外部信貸評級的投資級別時，本集團認為該債務工具為低信貸風險。

就財務擔保合約而言，本集團成為不可撤銷承擔一方之日被視為金融工具減值評估進行初始確認之日。在評估信貸風險自財務擔保合約初步確認以來是否有顯著增加時，本集團會考慮特定債務人違反合約之風險變動。

本集團定期監察用以識別信貸風險是否顯著增加之準則之成效，並會在適用情況下加以修訂，以確保有關準則能夠在有關金額逾期前識別信貸風險是否有顯著增加。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

根據香港財務報告準則第9號的金融資產減值及其他項目(續)

(ii) 違約之定義

為進行內部信貸風險管理，當有內部制定或取自外部來源之資料顯示債務人可能無法向其債權人(包括本集團)全數還款(不計及本集團持有之任何抵押品)，本集團即認為發生違約事件。

不論上文所述如何，本集團認為，當金融資產逾期超過90天，即已發生違約(除下文所述)，除非本集團有合理且可證實之資料證明有更滯後的違約準則更為合適，則作別論。

就水務相關的業務，本集團認為根據其擁有的行業知識，就企業／個別債務人的金融資產逾期超過一年，以及就政府債務人的金融資產逾期超過五年，即已發生違約。

(iii) 出現信貸減值的金融資產

當發生對金融資產之估計未來現金流量構成不利影響之一項或多項違約事件，該金融資產即出現信貸減值。金融資產出現信貸減值之證據包括有關以下事件之可觀察數據：

(a) 發行人或貸款人之重大財務困難；

(b) 違反合約，如欠付或逾期事件；

(c) 貸款人之放款人基於與貸款人財務困難有關之經濟或合約理由，向貸款人授出放款人在其他情況下不會考慮之特許；或

(d) 貸款人有可能將會破產或進行其他財務重組。

(e) 因財務困難而導致該金融資產的活躍市場消失。

(iv) 撇銷政策

倘有資料顯示交易對手陷入嚴重財務困難且無實際可收回之期望(如交易對手已進行清盤或進入破產程序)(以較早發生者為準)，本集團則撇銷金融資產。經考慮法律意見(如適用)後，已撇銷之金融資產仍可能受制於本集團收回程序下之執法活動。撇銷構成取消確認事件。其後的任何收回均在損益中確認。

(v) 預期信貸虧損的計量及確認

預期信貸虧損之計量為違約概率、違約虧損(即違約時虧損大小)及違約時風險敞口之函數。違約概率及違約虧損之評估乃基於歷史數據按前瞻性資料作調整。預期信貸虧損之估計反映無偏頗之概率加權金額，此乃以發生違約之相關風險作為權重而釐定。本集團在考慮貿易應收款項的歷史信用損失經驗的情況下，透過準備金矩陣使用實際權宜方法估計貿易應收款項的預期信貸虧損，並針對這些前瞻性信息進行了調整，而無需花費過多的成本或精力。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

根據香港財務報告準則第9號的金融資產減值及其他項目(續)

(v) 預期信貸虧損的計量及確認(續)

一般而言，預期信貸虧損為根據合約應付本集團之所有合約現金流量與本集團預期收取之現金流量之間的差異(按初始確認時釐定之實際利率貼現)。就租賃應收款項，用於確定預期信貸虧損的現金流乃根據香港財務報告準則第16號。

就財務擔保合同而言，本集團僅需在債務人根據所擔保工具之條款違約之情況下付款。因此，預期虧損為就持有人持有人產生之信貸虧損向持有人作出償付之預期付款之現值，減去本集團預期自持有人、債務人或任何其他訂約方收取之任何款項。

若干貿易應收款項及合約資產之終身預期信貸虧損是基於綜合考慮，包括過往逾期信息及相關信貸信息，例如前瞻性宏觀經濟信息。

為了進行集體評估，本集團在製定分組時會考慮以下特徵：

- 逾期狀況；
- 債務人之性質、規模及行業；及
- 當適用時之外部信貸評級。

管理層會定期審視分組以確保每個分組的組成繼續分享相似的信貸風險特徵。

利息收入乃根據金融資產的賬面總值計算，除非金融資產出現信貸減值，則在此情況下利息收入根據金融資產的攤銷成本計算。

除財務擔保合同外，本集團通過調整所有金融工具(除貿易應收款項、租賃應收款項及合約資產，其相應的調整通過減值準備賬戶確認)的賬面值確認減值收益或損失於損益中。

剔除確認金融資產

本集團僅於自資產收取現金的合同權利屆滿後，或已將金融資產及資產擁有的絕大部分風險及回報轉移至另一實體時剔除確認金融資產。如本集團沒有轉移或保留資產所擁有的絕大部分風險及回報，並繼續控制該已轉移資產時，本集團確認其資產保留的權益及其附帶的負債(如有可能需要繳付)。如本集團已保留已轉移資產所擁有的絕大部分風險及回報，本集團繼續確認該金融資產，並確認已收取的收益為有抵押借款。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融資產(續)

剔除確認金融資產(續)

於剔除確認按攤銷成本列賬的金融資產時，該資產的賬面值與已收及應收代價的總和之間的差異已於損益中確認。

對於本集團在初始確認時選擇以於其他全面收益按公允值列賬的金融工具，在剔除確認時，先前在投資重估儲備中累積的收益或虧損不會重新分類到損益表，而是轉入保留溢利。

持續參與以就已轉讓資產作出擔保的形式進行，並按該資產的原有賬面值與本集團可能須償還的最高代價金額中的較低者計量。

金融負債及股本工具

分類為債務或股本

債務及股本工具根據合同安排本質及金融資產與股本工具之定義分類為金融負債或股本。

股本工具

股本工具為證明實體資產剩餘權益(經扣除其所有負債)之任何合約。本集團發行的股本工具以已收所得款項扣除直接發行成本確認。

回購本公司本身的股本工具會直接於權益中確認及扣減。購入、出售或註銷本公司本身的股本工具概不會於損益中確認溢利或虧損。

金融負債

所有金融負債於期後以實際利率法按攤銷成本計量。

按攤銷成本列賬之金融負債

金融負債，包括貿易及其他應付款項及銀行及其他貸款中的負債部分，其後以實際利率法計量其攤銷成本。

財務擔保合約

財務擔保合約為合約發行者根據某項債務工具的條款，因某特定債務人於到期日未能償還款項而須支付特定款項以補償合約持有者招致之損失的合約。由本集團發行之財務擔保合約於初始確認時以其公允值計量，及如非指定為於損益表按公允值計入損益，其後以下列較高者計量：

- 根據香港財務報告準則第9號而釐定的損失撥備金額；及
- 初次確認的金額扣減(如適用)根據收入確認政策而確認的累計攤銷。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

金融工具(續)

金融負債(續)

匯兌溢利及虧損

以外幣計量之金融負債之賬面值乃以該外幣釐定，並按各報告期末之即期匯率換算。具體而言，對於並非指定對沖關係一部分之按攤銷成本計量之金融負債，匯兌差額乃於綜合損益及其他全面收益表「其他收入、溢利及虧損」一項的損益中確認為匯兌淨溢利／(虧損)的一部分。

剔除確認金融負債

僅當本集團的責任已解除、取消或屆滿，本集團剔除確認金融負債。剔除確認的金融負債賬面值與已付及應付代價的差額，於損益中確認。

若現有金融負債被同一貸款人以條款大為不同的另一項金融負債取代，或現有負債的條款經大幅修改，則此類替換或修改會被視為剔除確認原有負債及確認新負債，且各自賬面值之間的差額於損益表中確認。

抵銷金融工具

若擁有目前可強制執行的法定權利以抵銷已確認金額，且有意按淨額基準結算或同時變現資產及清償負債，則會抵銷金融資產及金融負債，並於綜合財務狀況表中呈報有關淨額。

撥備

當本集團因過往事件而承擔現有責任(法律上或結構上)，及本集團可能將被要求履行該責任，及可以可靠地估算該責任金額，則會確認撥備。

確認為撥備之金額(包括服務經營權安排指定的合約義務所產生的撥備，於基建設施移交予授予人之前以維護或修復基建設施)乃經考慮有關責任之風險及不確定性，於報告期末對履行現有責任所需代價作出之最佳估計而計量。倘按履行現有責任估計所需之現金流量計算撥備，則其賬面金額為該等現金流量之現值(倘金錢的時間值影響重大)。

當折現的影響重大時，撥備以為履行義務所預計需要產生的支出的現值計量，計算此等現值使用的稅前貼現率能夠反映當前市場的貨幣時間價值及該負債特有的風險。時間流逝導致撥備金額的增加，確認為利息開支。

根據服務特許權安排而維護基礎設施的撥備

本集團必須在服務特許權安排期間滿足牌照的條件，即維護基礎設施維持在某特定水平的履約責任。該等維護基礎設施的履約責任，除任何升級要素外，在綜合財務狀況表中以履行當前責任所需支出作出之最佳估計而進行確認及計量。

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

或然負債

或然負債是指因過去事項產生的現時義務，但沒有確認是由於不太可能需要體現經濟利益的資源外流來履行義務，或該義務的金額無法充分可靠地計量，故不予確認。

本集團對某項義務承擔連帶責任的，將該義務中預期其他方承擔的部分作為或然負債處理，不在合併財務報表中確認。

本集團持續評估以確定體現經濟利益的資源是否可能流出。如果以前作為或然負債處理的項目未來經濟利益很可能需要流出，則在發生概率變化的報告期在合併財務報表中確認準備，但極少數情況除外無法作出可靠估計的情況。

報告期後事項

倘本集團於報告期後但於授權發行日期前收到有關於報告期末存在的條件的資料，其將評估有關資料會否影響其財務報表中確認的金額。本集團將調整其財務報表中確認的金額以反映報告期後的任何調整事項，並根據新資料更新與該等條件有關的披露。就報告期後的未調整事件而言，本集團將不會更改其財務報表中確認的金額，但會披露未調整事項的性質及對其財務影響的估計，或無法作出該估計的聲明(如適用)。

股息

末期股息於股東大會上獲股東批准時被確認為負債。擬派末期股息於財務報表附註中披露。中期股息於提議時即被宣告，因為本公司的組織章程大綱及公司章程授予董事宣派中期股息的權力。因此，中期股息一經提議及宣派，便立即確認為負債。

關聯人士

如果符合以下條件，則一方被視為與本集團有關聯：

(a) 該方屬一名人士或該名人士的近親，且該名人士：

- (i) 控制或共同控制本集團；
- (ii) 對本集團有重大影響力；或
- (iii) 為本集團或本集團母公司的主要管理人員；

或

(b) 該方為符合下列任何條件的實體：

- (i) 該實體與本集團為同一集團的成員公司；

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表之編製基準及重大會計政策資料(續)

3.2 重大會計政策資料(續)

關聯人士(續)

(b) (續)

- (ii) 一家實體為另一家實體(或另一家實體的母公司、附屬公司或同系附屬公司)的聯營公司或合資企業；
- (iii) 該實體與本集團為同一第三方的合資企業；
- (iv) 一家實體為第三方實體的合資企業，而另一家實體為該第三方實體的聯營公司；
- (v) 該實體是為本集團或與本集團相關的實體的員工設立的離職後福利計劃；(如果本集團本身就是此類計劃)以及該離職後福利計劃的發起僱主；
- (vi) 該實體受第(a)項所指人士控制或共同控制；
- (vii) 第(a)(i)項所指人士對該實體有重大影響力或為該實體(或該實體的母公司)的主要管理人員；及
- (viii) 該實體或其所屬集團的任何成員公司向本集團或本集團母公司提供主要管理人員服務。

4. 主要會計判斷及估計不確定性之主要來源

本公司董事於應用本集團會計政策(於附註3.2載述)時，需就資產及負債的賬面值(顯然無法透過其他來源獲得者)作出判斷、估計及假設。估計及相關假設乃根據歷史經驗及被視為相關的其他因素作出。實際結果可能有別於該等估計。這些假設和估計的不確定性可能會導致未來需要對受影響的資產或負債的賬面價值進行重大調整。

估計及相關假設會持續予以審閱。如會計估計之修訂僅對作出修訂期間產生影響，則有關修訂只會於該期間內確認；或如會計估計之修訂對現時及未來期間均產生影響，則會在作出修訂期間及未來期間確認。

應用會計政策之主要判斷

以下為本公司董事於應用本集團會計政策過程中所作出以及對於綜合財務報表所確認之金額具有最重大影響之主要判斷，其中涉及估計(見下文)的除外。

對非全資上市附屬公司之控制權

附註46載述本集團於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日持有其非全資上市附屬公司非大多數之擁有權及投票權。

本公司董事評估本集團對上海實業環境控股有限公司(「上實環境」)、上實城開及上實發展是否有控制權，乃基於截至二零二五年十二月三十一日止年度的一整年間本集團是否有實際能力以單方面指揮該等非全資上市附屬公司的相關活動是經考慮本集團於該等非全資上市附屬公司之絕對控制權數量、其他股東之相對控制權數量及分散程度及本集團可委任該等非全資上市附屬公司之董事會大多數成員之實際權力。經其評估後，本公司董事斷定本集團有能力指揮該等非全資上市附屬公司的相關活動及影響本集團之回報金額。因此截至二零二五年十二月三十一日止年度及二零二四年十二月三十一日止年度的一整年間本集團對該等非全資上市附屬公司擁有控制權。

4. 主要會計判斷及估計不確定性之主要來源(續)

應用會計政策之主要判斷(續)

投資物業之遞延稅項

就計量使用公允值模型計量之投資物業產生之遞延稅項而言，本公司董事已審閱本集團之投資物業組合並斷定本集團的若干投資物業乃隨時間而非透過銷售消耗投資物業所包含之絕大部分經濟利益之業務模式持有。因此，於釐定本集團之若干投資物業之遞延稅項時，董事已釐定，使用公允值模型計量之投資物業之賬面值通過銷售全數收回之假定將被推翻。至於「出售」之假定未有被駁回的物業，本集團進一步確認投資物業因公允值變動而產生與中國土增稅相關的遞延稅項，此乃從出售中收回該項中國物業時需交付之額外稅項。

估計不確定性之主要來源

於報告期末，可能導致下一個財政年度資產及負債賬面值面臨重大調整風險之主要有關未來之假設及估計不確定性的其他主要來源如下。

投資物業之公允值

投資物業之公允值乃參考由獨立物業估值師對該等物業進行之估值及採用涉及載於附註14中若干現行市況假設之物業估值技術來釐定。在依靠獨立專業合資格估值師編製的估值報告時，本公司董事行使了他們的判斷，並對估值方法能夠反映當前的市場狀況感到滿意。假設的轉變，包括由於宏觀經濟環境的變化以致任何違反市場、政策、地緣政治和社會變化，或其他不能預計的事件潛在風險，均會導致本集團的投資物業公允值轉變，而其對損益金額的調整會於綜合損益表中報告。

於二零二五年十二月三十一日之綜合財務狀況表內的投資物業乃以其公允值列賬約為30,264百萬港元(二零二四年：34,682百萬港元)。

持有作出售之物業及持有作出售之發展中物業之準備

管理層根據現時市場環境(任何事件或事情變化而導致資產的賬面值大於其可回收金額)定期審視本集團的持有作出售之物業及持有作出售之發展中物業之可回收情況。如估計可回收金額少於其賬面值時，均會對持有作出售之物業及持有作出售之發展中物業計提合適的撥備。於二零二五年十二月三十一日，持有作出售之物業及持有作出售之發展中物業的賬面總值約為27,452百萬港元(二零二四年：23,766百萬港元)。

中國土增稅

中國土增稅按於兩個年度土地價值的升值(物業銷售所得款項扣減可扣除開支：包括土地使用權的成本、借貸成本及所有物業開發成本)按累進稅率30%至60%徵稅。

本集團在中國須繳納已包括於本集團稅項內的土增稅。然而，本集團未能與其若干物業發展項目的稅務機關最終確認其土增稅的納稅申報表。因此，在釐定土地增值金額及其相關稅項時須作出重大判斷。最終稅額於日常業務過程中無法確定。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 主要會計判斷及估計不確定性之主要來源(續)

估計不確定性之主要來源(續)

中國土增稅(續)

本集團按照管理層最佳的估計確認該等負債。倘該等事項的最終稅額與初始記錄的金額不同，該等差額將會影響作出有關釐定期間的稅項及遞延所得稅撥備。於二零二五年十二月三十一日，土增稅撥備(包括於應付稅項內)的賬面值約為886百萬港元(二零二四年：1,668百萬港元)。

貿易應收款項及合約資產預期信貸虧損撥備

本集團就貿易應收款項及合約資產採用暫繳模式計算預期信貸虧損。撥備率根據共享特徵(包括過往信貸虧損經驗、對債務人的行業特定因素及一般經濟情況)。暫繳模式為根據本集團過往的違約率並考慮前瞻性資料，乃合理及毋須不必要的成本或費力而可得之理據。於每一報告日期，過往觀測的違約率會再次被評估，並考慮前瞻性資料的變化。此外，具重大結餘及信貸減值的貿易應收款項及合約資產會被個別評估預期信貸虧損。

預期信貸虧損撥備對估計的變化相當敏感。有關預期信貸虧損及本集團貿易應收款項及合約資產資料已於附註51(b)、27及28內披露。

合約收入及成本之估算

本集團根據投入法對工程項目的完全滿足履約責任的進度確認合約收入。管理層通過審視及修訂履約責任成本的估計，估算滿足履約責任的投入或輸入相對於滿足履約責任的總預期輸入。合約在總收入和成本方面的實際結果可能高於或低於估算，這亦將影響已確認的收入及溢利。

公允值計量及估值程序

就財務報告目的而言，本集團部分資產按公允值計量。本集團管理層負責釐定公允值計量之合適的估值技術及輸入值。

估算一項資產之公允值時，本集團盡可能採用市場可觀察數據。倘無法獲得第一級輸入值，本集團會委聘第三方合資格估值師進行估值。本集團管理層與合資格外部估值師密切合作，按定期基準或當有需要時為模式建立適當之估值技術及輸入值，並將向本公司董事會報告重大結果及發現。本集團使用估值技術，當中包括並無基於可觀察市場數據之輸入值，以估算若干類別金融工具之公允值。附註14及51(c)提供有關釐定各項資產之公允值時所使用之估值技術、輸入值及主要假設之詳細資料。

5. 營業額

(i) 分開計算收入

	截至二零二五年十二月三十一日止年度			
	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	總額 千港元
貨品或服務類別				
貨品及服務銷售				
— 物業銷售	—	4,048,876	—	4,048,876
— 貨品銷售	—	—	3,715,964	3,715,964
基建環保收入(來自服務特許權 安排的財務收入除外)				
— 收費公路經營	2,102,764	—	—	2,102,764
— 水務相關服務				
— 運營、維護及其他收入	5,333,865	—	—	5,333,865
— 來自建設合同的建設收入	1,250,638	—	—	1,250,638
配套設施、物業服務及管理收入	—	1,613,790	—	1,613,790
酒店經營收入	—	516,859	—	516,859
貨品及服務收入	8,687,267	6,179,525	3,715,964	18,582,756
服務特許權安排的財務收入	1,085,795	—	—	1,085,795
租金收入	—	1,162,963	—	1,162,963
總額	9,773,062	7,342,488	3,715,964	20,831,514
來自貨品及服務收入的收入確認時間				
某時間點	4,683,354	4,048,876	3,715,964	12,448,194
隨時間	4,003,913	2,130,649	—	6,134,562
	8,687,267	6,179,525	3,715,964	18,582,756

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 營業額(續)

(i) 分開計算收入(續)

	截至二零二四年十二月三十一日止年度			
	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	總額 千港元
貨品或服務類別				
貨品及服務銷售				
—物業銷售	–	11,965,846	–	11,965,846
—貨品銷售	–	–	3,503,034	3,503,034
基建環保收入(來自服務特許權 安排的財務收入除外)				
—收費公路經營	2,028,848	–	–	2,028,848
—水務相關服務				
—運營、維護及其他收入	4,947,899	–	–	4,947,899
—來自建設合同的建設收入	1,946,733	–	–	1,946,733
配套設施、物業服務及管理收入	–	1,386,297	–	1,386,297
酒店經營收入	–	593,430	–	593,430
貨品及服務收入	8,923,480	13,945,573	3,503,034	26,372,087
服務特許權安排的財務收入	1,339,140	–	–	1,339,140
租金收入	–	1,206,470	–	1,206,470
總額	10,262,620	15,152,043	3,503,034	28,917,697
來自貨品及服務收入的收入確認時間				
某時間點	4,291,285	11,965,846	3,503,034	19,760,165
隨時間	4,632,195	1,979,727	–	6,611,922
	8,923,480	13,945,573	3,503,034	26,372,087

5. 營業額(續)

(ii) 客戶合約之履約義務

基建環保

本集團來自基建環保分部的收入為i)收費公路通行費收入及ii)與水務相關業務的收入，包括來自服務特許權安排的運營及維護收入及其他服務收入及建設收入。

收費公路通行費收入及其他服務收入隨著時間推移確認，此乃由於客戶同時取得並耗用本集團履約提供之利益。

當本集團已輸送至客戶及客戶已接受供水或當污水處理服務已提供時，來自與水務相關業務的服務特許權安排的運營及維護收入予以確認。所有其他源自非服務特許權安排下基礎設施管理和營運的收入均歸類為服務收入，並隨著時間推移確認。

當本集團產生或改善資產時，由客戶對產生或改善的資產進行控制時，建設服務收入會隨時間推移而履行的履約義務予以確認。該等建設服務收入根據合同的完成階段按投入法予以確認。

房地產

本集團於房地產分部的收入指來自物業銷售、配套設施、物業服務及管理及酒店經營收入。

物業銷售收入於某個時間點確認。根據香港財務報告準則第15號的控制權轉讓方法，物業銷售收入於各物業完成並交付予客戶時確認，即當客戶有能力直接使用物業並獲得該物業的絕大部分剩餘利益時確認。在滿足上述收入確認標準之前從客戶收到的訂金被視為合約負債。

提供配套設施及物業管理服務的收入乃於參考完全滿足相關履約義務的進度時隨著時間確認，此乃由於客戶會在本集團提供服務時同時取得並耗用本集團提供之利益。

酒店經營收入隨時間確認。本集團與經營酒店有關的履約義務主要是授予客戶使用酒店設施、產品及服務之權利。客戶同時取得並耗用本集團在經營酒店時提供之利益。

租金收入為按直線法於租賃期內隨著時間推移確認。

消費品

本集團來自消費品分部的收入指來自製造及銷售香煙、包裝材料及印刷產品的收入，並於某個時間點確認。

根據香港財務報告準則第15號的控制權轉讓方法，消費品銷售收入於產品交付及所有權轉移至客戶時確認，即當產品控制權轉移至客戶及客戶有能力直接使用產品並獲得產品的絕大部分剩餘利益時確認。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 營業額(續)

(iii) 分配至客戶合約其餘履約義務之交易價格

本集團已根據香港財務報告準則第15號選用可行的權宜之計，對屬於原預計年期一年或以下之合約一部分；或本集團就其履約而確認金額直接對應客戶與本集團迄今已完成之履約價值且本集團有權開具發票之收入，不披露有關其餘履約責任之資料。於二零二五年十二月三十一日，在上述可行權宜之計不適用之情況下，分配至其餘履約責任之交易價格為2,758,538,000港元(二零二四年：4,545,082,000港元)，乃與物業銷售合約相關。此金額為當本集團履行其餘履約責任時，預期在日後確認之收入，其中約89.2%(二零二四年：98.9%)預計將於一年內確認為收入。

(iv) 租賃

	2025 千港元	2024 千港元
經營租賃產生之收入	1,162,963	1,206,470

6. 淨投資收入

	2025 千港元	2024 千港元
銀行存款所得利息	402,771	512,241
於損益按公允值列賬之金融資產所得利息	21,402	45,836
其他利息收入	89,562	136,623
利息收入總額	513,735	694,700
於損益按公允值列賬之金融資產之公允值變動	112,762	(8,794)
於損益按公允值列賬及於其他全面收益按公允值列賬之 金融資產之股息收入	204,705	8,042
物業、廠房及設備租金收入	1,841	2,031
	833,043	695,979

金融資產所得之淨投資收入以資產類別分析如下：

	2025 千港元	2024 千港元
於損益按公允值列賬及於其他全面收益按公允值列賬之金融資產	338,869	45,084
按攤銷成本列賬之金融資產(包括現金及等同現金項目)	492,333	648,864
	831,202	693,948
非金融資產所得之投資收入	1,841	2,031
	833,043	695,979

以上包括上市投資淨收入115,677,000港元(二零二四年：淨虧損4,207,000港元)及非上市投資淨收入223,192,000港元(二零二四年：49,291,000港元)。

7. 財務費用

	2025 千港元	2024 千港元
銀行及其他貸款利息	1,767,465	2,248,177
租賃負債利息	7,099	16,068
	1,774,564	2,264,245
扣減：於持有作出售之發展中物業內之資本化金額	(157,140)	(239,242)
	1,617,424	2,025,003

本年度資本化的借貸成本乃由一般共用借貸產生並於合資格資產的支出上採用適合的資本化比率計算。

8. 出售聯營公司／合營企業／附屬公司權益及清算一家附屬公司之淨溢利／(虧損)

	2025 千港元	2024 千港元
出售聯營公司權益之溢利／(虧損)	(35,025)	1,225,251
出售合營企業權益之溢利	3,091	183
出售附屬公司之溢利	1,476	531
清算一家附屬公司之溢利(附註37(ii))	-	122,940
	(30,458)	1,348,905

9. 稅項

	2025 千港元	2024 千港元
本年度稅項		
— 香港	129,196	125,190
— 中國土增稅	486,544	414,270
— 中國企業所得稅(包括中國預扣稅98,867,000港元 (二零二四年：88,009,000港元))	999,797	1,357,421
— 其他司法管轄區	1,064	4,824
	1,616,601	1,901,705
以往年度少提／(多提)撥備		
— 香港	(3,868)	(232)
— 中國土增稅	(52,511)	(145,615)
— 中國企業所得稅	(34,854)	19,735
	(91,233)	(126,112)
本年度遞延稅項(附註25)	(476,286)	124,452
	1,049,082	1,900,045

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

9. 稅項(續)

年度稅項於綜合損益表中之除稅前溢利調整列示如下：

	2025 千港元	2024 千港元
除稅前溢利	2,820,992	4,902,369
按中國法定稅率25%之稅項	705,248	1,225,592
附屬公司所用不同稅率之影響	(15,097)	(21,904)
繳納較低稅率之中國附屬公司之影響	(19,147)	(47,740)
往年多提中國土增稅撥備	(52,511)	(145,615)
往年少提/(多提)中國企業所得稅撥備	(34,854)	19,735
往年多提香港利得稅撥備	(3,868)	(232)
本年度中國土增稅撥備	486,544	483,828
未確認為可扣稅暫時差額之稅務影響	374,263	6,395
不可扣稅費用之稅務影響	95,942	588,957
非應課稅收入之稅務影響	(397,683)	(382,765)
分佔合營企業及聯營公司業績之稅務影響	(62,050)	(127,501)
可扣中國企業所得稅的中國土增稅之稅務影響	(121,636)	(120,957)
股息預扣稅之稅務影響	98,867	83,608
未確認為遞延稅項資產之稅項虧損之稅務影響	353,291	441,925
以往未確認為遞延稅項資產之稅項虧損之抵扣	(344,051)	(93,430)
其他	(14,176)	(9,851)
年度稅項	1,049,082	1,900,045

附註：

- (i) 香港利得稅乃按兩個年度估計應課稅溢利的16.5%計算。
- (ii) 除(i)七家(二零二四年：七家)中國附屬公司因符合高新科技企業的資格而可於本年度享有15%之優惠稅率(優惠稅率適用於授予日起的連續三個年度內及須經批准續期)及(ii)從事公共基礎建設項目之若干中國附屬公司可於首三個年度內享有中國企業所得稅全額豁免及於首個年度產生經營收入起計的三個年度內享有中國企業所得稅50%的減免外，本集團於中國的附屬公司於兩個年度內均需繳納稅率25%之中國企業所得稅。
- (iii) 中國土增稅按土地價值的升值(物業銷售所得款項扣減可扣除開支，當中包括土地使用權的成本、借貸成本及所有合資格物業開發支出)按累進稅率30%至60%徵稅。
- (iv) 於其他司法管轄區產生的稅項按各司法管轄區的現行稅率計算。
- (v) 本集團受經濟合作與發展組織頒佈的全球反稅基侵蝕規則立法模板(「支柱二」)規限，其附屬公司在部分已根據此框架制定地方支柱二所得稅規定的司法管轄區營運。本集團盈利須繳納越南(自二零二四年一月一日起生效)、香港、新加坡及馬來西亞(自二零二五年一月一日起生效)的當地最低補稅。自二零二五年一月一日起，根據香港二零二五年稅務(修訂)(跨國企業集團的最低稅)條例，本集團亦須就其於英屬處女群島、中國大陸、中國澳門及美國的經營盈利繳納支柱二所得稅，即使該等司法管轄區尚未頒佈支柱二立法。本集團已根據截至二零二五年十二月三十一日止年度本集團財務表現的可得資料，評估其在該等司法管轄區的潛在支柱二所得稅風險。根據評估，除英屬處女群島及中國澳門外，本集團營運所在的所有司法管轄區均符合過渡性國別報告安全港，因此，該等司法管轄區的支柱二所得稅風險被視為零。儘管本集團於英屬處女群島及中國澳門不符合過渡性國別報告安全港資格，惟根據以上評估，預計該等稅項對綜合財務報表之影響並不重大。本集團已應用二零二三年五月頒佈的香港會計準則第12號修訂本的規定，豁免確認及披露與支柱二所得稅相關的遞延稅項資產及負債的資料。本集團將持續監控相關司法管轄區支柱二立法的進展，並評估對其財務報表的潛在未來影響。

10. 年度溢利

	2025 千港元	2024 千港元
年度溢利已扣除：		
員工福利費用(包括董事酬金)：		
基本薪金、津貼及花紅	1,922,490	1,915,024
退休福利計劃供款*	326,244	335,382
	2,248,734	2,250,406
收費公路經營權攤銷(已包括在銷售成本內)	821,131	786,667
其他無形資產攤銷(已包括在銷售成本內)	920,928	585,289
物業、廠房及設備折舊	536,158	566,457
使用權資產折舊	82,709	77,707
折舊及攤銷總額	2,360,926	2,016,120
核數師酬金**	12,228	20,994
已確認為費用之存貨成本		
— 物業	2,732,383	9,141,208
— 物業以外之存貨	2,606,495	2,590,246
於一家合營企業權益之減值損失(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	—	117,641
於聯營公司權益之減值損失(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	27,120	207,079
物業以外之存貨之減值損失(已包括在銷售成本內)	—	39,877
貿易應收款項之減值損失(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	176,430	70,477
其他應收款項之減值損失(已包括在行政及其他費用或其他收入、溢利及虧損內)	555,408	327,182
物業、廠房及設備之減值損失(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	42,075	28,467
持有作出售之物業之減值損失(已包括在銷售成本)	675,985	149,504
持有作出售之發展中物業之減值損失(已包括在銷售成本)	555,072	757,709
投資物業之公允值淨減少(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	631,865	779,480
匯兌淨虧損(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	—	72,601
大修撥備(已包括在銷售成本內)	14,301	4,947
研究開支	96,329	98,756
本年度產生租金收入的投資物業所發生的直接營運費用	378,494	366,773

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

10. 年度溢利(續)

	2025 千港元	2024 千港元
及已計入：		
一個法律訴訟案件和解之賠償	12,623	100,028
收費公路經營權之政府補償(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	452,925	437,750
利息收入	513,735	694,700
出售／撇銷物業、廠房及設備之淨溢利(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	2,396	1,251
回撥物業以外之存貨之減值損失(已包括在銷售成本內)	8,862	—
匯兌淨溢利(已包括在其他收入、溢利及虧損內)	330,110	—

* 概無被沒收供款可供本集團(作為僱主)用作降低現有供款水平。

** 此項目僅代表支付及應付給本公司審計師及其成員公司的審計費用(包含本公司部份附屬公司)。

11. 董事、主要行政人員及僱員酬金

已付或應付六位(二零二四年：六位)本公司現任董事中每位酬金如下：

	執行董事						獨立非執行董事					總額 千港元
	冷偉青 千港元 (附註 (vi) (vii))	張芊 千港元 (附註 (vi) (vii))	姚嘉勇 千港元 (附註 (vi) (vii))	徐有利 千港元 (附註 (vi) (vii))	沈曉初 千港元 (附註(vii))	舒東 千港元 (附註(vii))	梁伯韜 千港元	袁天凡 千港元	張黔 千港元 (附註(ix))	唐嘉盛 千港元 (附註(x))	吳嘉璋 千港元 (附註(viii))	
二零二五年十二月三十一日止年度												
執行董事：												
基本薪金及津貼	-	1,343	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,343
退休福利計劃供款	-	149	-	-	-	-	-	-	-	-	-	149
獨立非執行董事：												
董事袍金及委員會酬金	-	-	-	-	-	480	473	160	160	83	-	1,356
董事酬金總額	-	1,492	-	-	-	480	473	160	160	83	-	2,848
二零二四年十二月三十一日止年度												
執行董事：												
基本薪金及津貼	-	1,396	-	-	325	358	-	-	-	-	-	2,079
退休福利計劃供款	-	135	-	-	60	25	-	-	-	-	-	220
獨立非執行董事：												
董事袍金及委員會酬金	-	-	-	-	-	480	470	-	-	480	-	1,430
董事酬金總額	-	1,531	-	-	385	383	480	470	-	-	480	3,729

11. 董事、主要行政人員及僱員酬金(續)

附註：

- (i) 本公司董事同時為本公司主要行政人員。他們作為主要行政人員時提供服務之酬金同時已包括在以上呈列之董事酬金表格內。
- (ii) 以上呈列之執行董事酬金主要為他們管理本公司及本集團之事務時提供之服務。
- (iii) 以上呈列之獨立非執行董事酬金主要為他們作為本公司董事時提供之服務。
- (iv) 花紅金額取決於本集團的營運業績、個人表現及可比較的市場統計數據。
- (v) 於截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團並無向本公司董事支付任何作為吸引彼等加盟本集團或加盟本集團時之聘金或支付離職之補償金。於兩個年度內，亦無董事放棄收取任何酬金。
- (vi) 冷偉青女士、姚嘉勇先生及徐有利先生之董事酬金由本集團之最終母公司支付。
- (vii) 冷偉青女士於二零二四年四月三十日獲委任為本公司執行董事及董事長。姚嘉勇先生於二零二四年四月三十日獲委任為本公司執行董事。徐有利先生於二零二四年八月八日獲委任為本公司執行董事、副行政總裁及財務總監。沈曉初先生於二零二四年四月三十日辭任本公司執行董事及董事長。舒東先生於二零二四年四月三十日辭任本公司執行董事。
- (viii) 吳家璋先生，為一名獨立非執行董事，於二零二五年三月二日離世。
- (ix) 張黔教授於二零二五年八月二十九日獲委任為本公司非執行董事。唐嘉盛先生於二零二五年八月二十九日獲委任為本公司非執行董事。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團五名最高薪酬人士中不包括上述本公司的任何董事(二零二四年：零名)。五名(二零二四年：五名)最高薪酬人士之薪酬如下：

	2025 千港元	2024 千港元
薪金及其他津貼	9,641	10,502
退休福利	227	275
	9,868	10,777

那些人士之薪酬介乎以下範圍：

	2025	2024
1,500,001港元至2,000,000港元	1	1
2,000,001港元至2,500,000港元	4	4

於截至二零二五年十二月三十一日止年度及截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團並無向此五名納入最高薪酬的僱員支付任何作為吸引彼等加盟本集團或加盟本集團時之聘金或支付離職之補償金。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

12. 股息

	2025 千港元	2024 千港元
於本年度確認為分派之股息：		
二零二五年中期股息每股42港仙 (二零二四年：二零二四年中期股息每股42港仙)	456,629	456,629
二零二四年末期股息每股52港仙 (二零二四年：二零二三年末期股息每股52港仙)	565,350	565,350
	1,021,979	1,021,979

董事建議派發有關截至二零二五年十二月三十一日止年度之末期股息每股50港仙(二零二四年：每股52港仙)及特別股息每股20港仙(二零二四年：每股零港仙)，合共金額約為761.0百萬港元(二零二四年：565.4百萬港元)，並有待股東在隨後的股東週年大會上投票通過。

13. 每股盈利

本公司擁有人應佔每股基本及攤薄盈利乃按下列數據計算：

	2025 千港元	2024 千港元
本公司擁有人應佔年度溢利	2,019,868	2,807,653

	2025	2024
股數：		
藉以計算每股基本及攤薄盈利之普通股加權平均股數	1,087,211,600	1,087,211,600

計算截至二零二五年十二月三十一日及截至二零二四年十二月三十一日止年度每股攤薄盈利時並無假設行使本集團一家上市聯營公司粵豐環保電力有限公司(「粵豐環保」)發行之購股期權(由於在相關期間內該等購股期權之行使價高於平均市價)。

14. 投資物業

本集團根據經營租賃出租不同商業及住宅物業，包括辦公室、購物商場、店舖、商業中心、展覽廳、車位及服務式／長期出租公寓，租金為每月支付。租賃一般初始為期一至二十年，並設有選擇權可於協定期間以外續租，惟須經本集團與承租人共同協定方始作實。倘承租人行使續租選擇權，則須受制於市場審閱條款。

由於所有租賃均以集團實體各自之功能貨幣計值，因此本集團並無因租賃安排而承受外幣風險。租賃合同並不包括剩餘價值擔保及／或承租人於租賃期結束時購買物業之選擇權。

	千港元
公允值	
於二零二四年一月一日	35,713,121
匯兌差異	(1,171,644)
其後開支	650,266
於損益中確認的公允值淨減少	(779,480)
由存貨轉入	34,465
由物業、廠房及設備轉入	234,990
於二零二四年十二月三十一日	34,681,718
匯兌差異	1,604,999
其後開支	387,802
於損益中確認的公允值淨減少	(631,865)
由存貨轉入	32,968
由物業、廠房及設備轉入	232,161
由使用權資產轉入	41,366
轉出至發展中物業(附註)	(6,084,727)
於二零二五年十二月三十一日	30,264,422

附註：

於二零二五年十二月三十一日，本集團若干投資物業賬面值為13,080,387,000港元(二零二四年：17,007,157,000港元)被質押作為銀行貸款之抵押品。

本集團所有透過經營租賃方式持有的用於賺取租金或實現資本增值的物業權益均採用公允值模式進行計量，並被歸類為投資物業進行會計處理。

於二零二五年十二月三十一日，本集團投資物業的公允值乃由戴德梁行、仲量聯行企業評估及顧問有限公司及上海申威資產評估有限公司(二零二四年：戴德梁行)(以下簡稱「獨立合資格的專業估值師」)。上述估值師均具備相關資格及近期在相關地區類似物業評估的經驗。投資物業的公允值採用收益法釐定，即考慮現有租賃產生的淨租金收入及／或在現有市場可實現的淨租金收入，並適當考慮租賃的續租收益潛力，然後按適當的資本化率進行資本化，以釐定公允值；或採用市場法，參照可比市場交易釐定。

在評估投資物業的公允值時，本集團管理層認為，這些房地產的最佳用途是其目前的用途。為避免重複計算，部分投資物業的公允值已進行調整，剔除了預付或應計的經營租賃收入。對於部分商業停車場，由於出租率的提高，估值方法由市場法改為收益法。

本集團所有投資物業均位於中國內地，且於兩個年度在公允值層級中被列為第三級。於兩個年度內均未發生第三級投資物業的轉入或轉出。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

14. 投資物業(續)

本集團管理層與獨立合資格的專業估值師緊密合作，以釐定第三級公允值計量所需的適當估價技術和輸入參數。如果資產公允值發生重大變動，則將向本集團管理層報告變動原因。

附註：

截至二零二五年十二月三十一日止年度，公允價值為6,084,727,000港元(二零二四年：零港元)的在建中的投資物業已轉入存貨中的發展中物業。

以下為於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日投資物業估值使用的主要輸入資料：

類型	公允值		估值技術	重要不可觀察輸入資料	範圍		重要不可觀察輸入資料與公允值之間的關係
	2025 千港元	2024 千港元			2025	2024	
商業物業 - 位於各區的辦公室及相關車位	8,610,013	8,516,051	收益法	復歸回報率(源自市場租金及於相同地區有可比性物業之交易價格)	3.50%至6.50%	3.75%至6.75%	復歸回報率愈高，公允值愈低。
住宅物業 - 位於各區的一棟別墅及服務式/長期出租公寓	1,666,366	1,817,433	收益法	復歸回報率(源自市場租金及於相同地區有可比性物業之交易價格)	3.00%至5.00%	3.00%至6.00%	復歸回報率愈高，公允值愈低。
位於上海的工業物業	120,313	123,452	收益法	復歸回報率(源自市場租金及於相同地區有可比性物業之交易價格)	5.75%	5.75%	復歸回報率愈高，公允值愈低。
商業物業 - 位於各區的購物商場、店舖、商業中心及相關車位	12,360,520	12,058,317	收益法	復歸回報率(源自市場租金及於相同地區有可比性物業之交易價格)	3.50%至6.50%	3.50%至7.75%	復歸回報率愈高，公允值愈低。
商業物業 - 位於上海的展覽廳	237,165	216,049	收益法	復歸回報率(源自市場租金及於相同地區有可比性物業之交易價格)	5.00%	5.25%	復歸回報率愈高，公允值愈低。
商業物業 - 位於各區的包括辦公室、購物商場及相關車位的複合式大樓	7,210,913	6,620,280	收益法	復歸回報率(源自市場租金及於相同地區有可比性物業之交易價格)	4.00%至6.50%	4.00%至5.00%	復歸回報率愈高，公允值愈低。
位於上海的在建商業物業以用作出租用途	59,132*	5,330,136	直接比較法	每平方米價格	每平方米 人民幣5,019-5,775元	不適用	每平方米價格愈高，公允值愈高。
			收益法	復歸回報率(源自市場租金及於相同地區有可比性物業之交易價格)	3.50%至5.00%	3.50%至4.50%	復歸回報率愈高，公允值愈低。
			直接比較法	每平方米價格	不適用	每平方米 人民幣14,796元	每平方米價格愈高，公允值愈高。
	30,264,422	34,681,718					

* 截至二零二五年十二月三十一日止年度，位於上海的在建待租商業物業(公允值為6,084,727,000港元)(二零二四年：零港元)已轉入存貨中的發展中物業。

15. 物業、廠房及設備

	酒店物業 千港元	租賃土地 及樓宇 千港元	傢俬、裝置 及設備 千港元	汽車 千港元	廠房及 機器 千港元	在建工程 千港元	總額 千港元
成本							
於二零二四年一月一日	3,837,950	3,013,028	1,330,027	160,838	3,412,172	618,220	12,372,235
匯兌差異	(169,213)	(126,571)	(59,201)	(6,348)	(140,566)	(7,272)	(509,171)
添置	28,260	54,912	40,708	8,712	78,936	178,174	389,702
重分	528,482	37,975	37,613	-	18,325	(622,395)	-
轉至投資物業(附註14)	-	(247,008)	-	-	-	-	(247,008)
清算一家附屬公司(附註37(ii))	-	-	(12,867)	(1,809)	-	-	(14,676)
出售/撇銷	(640)	(2,718)	(14,123)	(16,631)	(15,701)	-	(49,813)
於二零二四年十二月三十一日	4,224,839	2,729,618	1,322,157	144,762	3,353,166	166,727	11,941,269
匯兌差異	214,119	67,712	32,163	6,223	86,928	3,068	410,213
添置	-	10,826	204,593	8,556	84,645	64,419	373,039
重分	-	1,533	3,495	-	(5,028)	-	-
調撥	-	304	(1,696)	139	12,123	(112,783)	(101,913)
轉至投資物業(附註14)	(604,623)	-	(63,815)	-	-	-	(668,438)
出售/撇銷	-	(47,053)	(219,273)	(18,341)	(283,169)	-	(567,836)
於二零二五年十二月三十一日	3,834,335	2,762,940	1,277,624	141,339	3,248,665	121,431	11,386,334
折舊、攤銷及減值							
於二零二四年一月一日	929,273	1,138,692	788,157	137,076	2,412,272	-	5,405,470
匯兌差異	(39,862)	(51,297)	(34,807)	(5,349)	(89,023)	-	(220,338)
年度準備	139,257	107,888	88,763	20,205	210,344	-	566,457
於損益中確認之減值損失	-	-	74	-	28,393	-	28,467
轉至投資物業(附註14)	-	(26,073)	-	-	-	-	(26,073)
清算一家附屬公司時撇除(附註37(ii))	-	-	(12,847)	(873)	-	-	(13,720)
出售/撇銷時撇除	(620)	(2,390)	(12,294)	(15,801)	(12,670)	-	(43,775)
於二零二四年十二月三十一日	1,028,048	1,166,820	817,046	135,258	2,549,316	-	5,696,488
匯兌差異	42,792	19,181	23,218	5,023	64,937	-	155,151
年度準備	113,473	108,214	95,758	15,966	202,747	-	536,158
重分	-	1,184	4,816	(76)	(5,924)	-	-
調撥	-	2,636	(266)	-	276	-	2,646
於損益中確認之減值損失	-	-	-	-	42,075	-	42,075
轉至投資物業(附註14)	(373,825)	-	(62,452)	-	-	-	(436,277)
出售/撇銷時撇除	-	(15,352)	(42,576)	(17,505)	(267,180)	-	(342,613)
於二零二五年十二月三十一日	810,488	1,282,683	835,544	138,666	2,586,247	-	5,653,628
賬面值							
於二零二五年十二月三十一日	3,023,847	1,480,257	442,080	2,673	662,418	121,431	5,732,706
於二零二四年十二月三十一日	3,196,791	1,562,798	505,111	9,504	803,850	166,727	6,244,781

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

15. 物業、廠房及設備(續)

附註：

(i) 以上物業、廠房及設備項目(在建工程除外)以直線法按下列年率或按下列年期計算折舊：

酒店物業	20 – 40年
租賃土地及樓宇	5 – 40年
傢俬、裝置及設備	3 – 8年
汽車	5 – 10年
廠房及機器	5 – 25年

(ii) 持有之物業權益之賬面值包括：

	2025 千港元	2024 千港元
屹立在中國的租賃土地物業	4,010,130	4,243,693
屹立在香港的租賃物業	481,389	502,700
屹立在亞洲(香港及中國除外)的租賃物業	12,585	13,196
	4,504,104	4,759,589

(iii) 於二零二五年十二月三十一日，本集團若干物業、廠房及設備賬面值為622,183,000港元(二零二四年：582,653,000港元)被質押作為銀行貸款之抵押品。

16. 使用權資產

	租賃土地 千港元	租賃物業 (附註i) 千港元	總額 千港元
於二零二五年十二月三十一日			
賬面值	395,342	259,910	655,252
於二零二四年十二月三十一日			
賬面值	474,847	253,259	728,106
截至二零二五年十二月三十一日止年度			
折舊開支	15,068	67,641	82,709
匯兌差異	12,969	15,364	28,333
截至二零二四年十二月三十一日止年度			
折舊開支	16,847	60,860	77,707
匯兌差異	(15,856)	(13,940)	(29,796)

16. 使用權資產(續)

	2025 千港元	2024 千港元
短期租賃及低價值資產相關的支出	75,986	71,568
租賃現金流出總額(附註ii)	130,637	168,105
添置使用權資產	22,888	235,803

附註：

- (i) 本集團承租不同的辦公室物業及公寓單位以進行經營。大部分的租賃合同的年期為二至十年(二零二四年：二至十年)。租賃條款是根據個別情況協商，當中包括各種不同條款。在釐定租賃條款及評估不可撤銷的年期時，本集團採用合同的定義並釐定合同可強制執行的期限。
- (ii) 租賃現金流出總額包括償還租賃負債及相關的利息支出，與短期租賃及與低價值資產租賃相關的費用。

租賃限制或契約

此外，就於二零二五年十二月三十一日之使用權資產259,910,000港元(二零二四年：253,259,000港元)及其相關的租賃負債263,416,000港元(二零二四年：287,716,000港元)，除出租人持有的租賃資產的擔保權益外，租賃協議不施加任何其他契約。租賃資產不得用作借貸擔保。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

17. 收費公路經營權

	千港元
成本	
於二零二四年一月一日	14,804,056
匯兌差異	(477,508)
於二零二四年十二月三十一日	14,326,548
購置	246,684
匯兌差異	359,265
於二零二五年十二月三十一日	14,932,497
攤銷及減值	
於二零二四年一月一日	10,135,374
年度攤銷	786,667
匯兌差異	(335,959)
於二零二四年十二月三十一日	10,586,082
年度攤銷	821,131
匯兌差異	201,404
於二零二五年十二月三十一日	11,608,617
賬面值	
於二零二五年十二月三十一日	3,323,880
於二零二四年十二月三十一日	3,740,466

附註：

(i) 此等收費公路經營權為：

- 截至二零二八年止的二十五年內徵收使用京滬高速公路上海段的車輛通行費用及經營上海段沿路指定區域服務設施之權利；
- 截至二零三零年止的三十年內徵收使用滬昆高速公路上海段的車輛通行費用及經營上海段沿路指定區域服務設施之權利；及
- 截至二零二七年止的二十年內徵收使用滬渝高速公路上海段的車輛通行費用及經營上海段沿路指定區域服務設施之權利。

(ii) 本集團之收費公路經營權按使用架次之基準進行攤銷，攤銷乃按某一期間之實際交通流量與本集團獲授收費公路經營權期間之預計總交通流量之比例計算。

18. 商譽

	千港元
成本	
於二零二四年一月一日	933,176
匯兌差異	(23,921)
於二零二四年十二月三十一日	909,255
匯兌差異	32,919
於二零二五年十二月三十一日	942,174
減值	
於二零二四年一月一日	399,393
匯兌差異	(7,881)
於二零二四年十二月三十一日	391,512
匯兌差異	10,846
於二零二五年十二月三十一日	402,358
賬面值	
於二零二五年十二月三十一日	539,816
於二零二四年十二月三十一日	517,743

為了進行減值測試的目的，以上所列之業務合併時所產生之商譽於收購時已分配至預期可從該業務合併得益之三個(二零二四年：三個)現金產出單元，包括一家(二零二四年：一家)屬於基建環保分部之附屬公司、一家(二零二四年：一家)屬於房地產分部之附屬公司及一家(二零二四年：一家)屬於消費品分部之附屬公司如下：

	2025 千港元	2024 千港元
基建環保	498,543	476,470
房地產	23,604	23,604
消費品	17,669	17,669
	539,816	517,743

基建環保現金產出單元之可收回金額乃基於可使用價值計算來釐定的。

就基建環保現金產出單元方面，折現於服務特許權期限內(由二十年至三十年)持續使用之污水處理廠及固廢焚化發電廠所產生之未來現金流量採用折現率8%(二零二四年：8%)釐定為可使用價值。由於現金產出單元之可收回金額高於其賬面金額，本集團管理層認為商譽無需予以減值。

管理層相信任何該等假設的任何合理可見變動將不會導致任何現金產出單元的賬面總值超過相關現金產出單元之可收回金額總值。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

19. 其他無形資產

	特許經營權 千港元 (附註i)	租賃土地 溢價/預付 租賃款項溢價 千港元 (附註ii)	商標 千港元 (附註iii)	其他 千港元	總額 千港元
成本					
於二零二四年一月一日	12,431,194	1,531	56,106	15,630	12,504,461
匯兌差異	(467,678)	(50)	(1,828)	-	(469,556)
清算一家附屬公司(附註37(ii))	(9,327)	-	-	-	(9,327)
購置	3,472,568	-	-	-	3,472,568
於二零二四年十二月三十一日	15,426,757	1,481	54,278	15,630	15,498,146
匯兌差異	835,101	72	2,715	-	837,888
購置	2,609,358	-	-	-	2,609,358
出售	(546,485)	-	-	-	(546,485)
於二零二五年十二月三十一日	18,324,731	1,553	56,993	15,630	18,398,907
攤銷及減值					
於二零二四年一月一日	2,883,033	792	-	-	2,883,825
匯兌差異	(105,675)	(27)	-	-	(105,702)
清算一家附屬公司(附註37(ii))	(8,806)	-	-	-	(8,806)
年度攤銷	585,211	78	-	-	585,289
於二零二四年十二月三十一日	3,353,763	843	-	-	3,354,606
匯兌差異	239,426	46	-	-	239,472
年度攤銷	920,850	78	-	-	920,928
出售	(189,541)	-	-	-	(189,541)
於二零二五年十二月三十一日	4,324,498	967	-	-	4,325,465
賬面值					
於二零二五年十二月三十一日	14,000,233	586	56,993	15,630	14,073,442
於二零二四年十二月三十一日	12,072,994	638	54,278	15,630	12,143,540

附註：

(i) 特許經營權為經營污水處理、供水及固廢發電廠的經營權，並按成本扣減累計攤銷及任何累計減值損失入賬。攤銷以直線法按本集團獲授予特許經營權之年限七至五十年計算。此等特許經營權之詳情刊載於附註23。

(ii) 租賃土地溢價為按直線法攤銷在相關預付租賃款項的租賃期內收購預付租賃款項之溢價。

(iii) 商標之法律有效期為十年，由二零二一年九月至二零三一年九月，及期滿可續期。本公司董事相信本集團將會而且有能力在期滿時以極低成本不斷續期。本集團管理層已就包括產品生命週期研究、市場、競爭力及環境趨勢，以及品牌的延續機會進行各種研究，證明商標的產品在期內預期為本集團產生現金流入淨值的能力沒有可預見的限制。

由於預期商標可無限地帶來淨現金流入，因此本集團管理層認為商標擁有無限的使用期。直至能決定有限使用期前，商標將不會被攤銷。每年及每當有跡象商標有可能需減值時，本集團會進行減值測試。

為進行減值測試，以上所述的無限使用期的商標被分配至獨立的現金產出單元，當中包括一家屬於房地產分部的附屬公司。於截至二零二五年十二月三十一日止年度及二零二四年十二月三十一日止年度，基於由使用價值計算出的現金產出單元可收回金額，本集團管理層認為擁有商標的現金產出單元沒有減值。

(iv) 於二零二五年十二月三十一日，本集團若干服務特許權安排應收款項及無形資產賬面值17,864,032,000港元(二零二四年：18,416,934,000港元)被質押作為銀行貸款之抵押品。

20. 於合營企業權益

	2025 千港元	2024 千港元
於非上市合營企業投資成本	10,404,530	10,227,422
分佔已扣除已收／已宣派股息之收購後溢利及其他全面收益	943,298	564,257
	11,347,828	10,791,679

附註：

- (i) 有關本集團主要合營企業權益，即上海上實北外灘新地標建設開發有限公司（「北外灘新地標」）、中環水務投資有限公司（「中環水務」）、上海諾卓企業管理有限公司（「上海諾卓」）及上實長三角生態發展有限公司（「長三角」）的財務資料摘要列示如下。以下財務資料摘要乃摘錄自該等合營企業根據香港財務報告準則編製的財務報表。所有合營企業在此等綜合財務報表以權益法入賬。

	北外灘新地標		中環水務		上海諾卓		長三角	
	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元
流動資產	180,659	110,549	2,252,284	1,463,364	66	68	4,338,496	325,140
非流動資產*	13,169,587	11,574,669	7,019,756	7,079,693	2,939,866	2,809,706	-	11,324,051
流動負債	(357,938)	(41,584)	(2,039,230)	(1,931,733)	(468)	(9,704)	(2,143,895)	(3,812,476)
非流動負債	(2,333,013)	(1,443,800)	(1,758,185)	(1,589,509)	-	-	(1,815,679)	(7,421,249)
非控制股東權益	-	-	(778,244)	(718,370)	-	-	-	-
以上資產及負債金額包括以下項目：								
現金及等同現金項目	2,919	12,420	866,955	754,376	66	68	1,569,437	325,140
流動金融負債(不包括貿易及其他應付款項及撥備)	(6,460)	37,868	(1,238,818)	(655,249)	-	-	(2,023,739)	(3,812,476)
非流動金融負債(不包括貿易及其他應付款項及撥備)	(2,333,013)	(1,438,812)	(1,513,494)	(1,589,446)	-	-	(1,815,679)	(7,421,249)
收入	-	-	2,127,085	2,027,106	-	-	-	-
年度溢利／(虧損)	(9,059)	(50,056)	294,608	279,163	(4,476)	(6)	120,942	274,252
年度其他全面收益／(支出)	468,521	(344,104)	41,395	(142,535)	134,612	(83,531)	558,272	(388,042)
年度全面收益／(支出)總額	459,462	(394,160)	336,003	136,628	130,136	(83,537)	679,214	(113,790)
年度已收股息	-	-	54,983	54,959	-	-	357,879	-
以上年度溢利／(虧損)包括以下項目：								
折舊及攤銷	(3,053)	(3,953)	(306,249)	(156,540)	-	-	-	-
利息收入	-	-	13,137	16,997	-	-	-	-
利息費用	-	-	(47,095)	(50,034)	-	-	(360,429)	(345,078)
稅項	-	-	(106,221)	(117,885)	-	-	(337,516)	-

- * 中環水務及長三角的結餘主要包括特許經營權，而上海諾卓及北外灘新地標的結餘主要包括關於持有作出租用途之發展中物業的土地成本。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

20. 於合營企業權益(續)

附註：(續)

(i) (續)

以上財務資料摘要與確認於綜合財務報表內於合營企業權益的賬面值之調節：

	北外灘新地標		中環水務		上海諾卓		長三角	
	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元
歸屬於擁有人權益	10,659,295	10,199,834	4,696,381	4,303,445	2,939,464	2,800,070	378,922	415,466
本集團擁有權益比例	50%	50%	45%	45%	50%	50%	50%	50%
本集團於權益的賬面值	5,329,648	5,099,917	2,113,371	1,936,550	1,469,732	1,400,035	189,461	207,733

非主要個別合營企業的合計資料：

	2025 千港元	2024 千港元
本集團分佔溢利	47,132	38,840
本集團分佔其他全面收益／(支出)	83,865	(82,194)
本集團分佔全面收益／(支出)總額	130,997	(43,354)
年度已收股息	20,954	48,420
本集團於此等合營企業權益的合計賬面值	2,245,616	2,147,444

(ii) 本集團已終止確認分佔一家合營企業之溢利／(虧損)。年度及累計尚未確認分佔該合營企業金額如下：

	2025 千港元	2024 千港元
年度尚未確認分佔一家合營企業溢利	16	164
累計尚未確認分佔一家合營企業虧損	(3,588)	(3,604)

(iii) 本集團於本報告期末的主要合營企業之詳情刊載於附註47。

21. 於聯營公司權益

	2025 千港元	2024 千港元
於聯營公司投資成本	3,445,746	5,124,361
分佔已扣除已收／已宣派股息之收購後溢利及其他全面收益	22,248	705,066
	3,467,994	5,829,427
一家上市聯營公司投資之公允值		
— 粵豐環保	—	2,181,402

附註：

- (i) 於二零二四年十二月三十一日，於聯營公司投資成本包含因收購而產生的商譽517,597,000港元。
- (ii) 於二零二四年十二月三十一日，儘管粵豐環保的相關權益之市場價值較相關權益的賬面值下跌180,451,000港元，本集團管理層認為本集團於粵豐環保權益的賬面值並沒有減值，此乃根據使用價值來計算，並參考相關權益的未來股息收益率和出售價值，而得出相關權益的可回收金額。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團出售了其在粵豐環保的全部權益。於出售日，本集團持有粵豐環保475,251,000股股份，約佔其已發行股本總額的19.47%。本集團收到全部對價2,328,730,000港元，導致出售虧損56,836,000港元，虧損已於損益中確認。

- (iii) 於二零二四年十一月五日，本集團透過其間接全資附屬公司，以及寧波市杭州灣大橋發展有限公司（「杭州灣大橋」）之其他股東（統稱「售賣方」）與一家購買方訂立股權轉讓協議，據此本集團有條件地同意出售其於杭州灣大橋的23.0584%股權，以現金代價不少於人民幣1,747百萬元及不多於人民幣1,923百萬元售予購買方。交易最終以現金代價人民幣1,864,963,000元（相等於2,021,640,000港元）於二零二四年十一月三十日完成及於損益中確認出售一家聯營公司之溢利為人民幣1,081,023,000元（相等於1,171,842,000港元）。於截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團已收取現金代價人民幣1,770,666,000元（相等於1,919,421,000港元）。

購買方由售賣方完成收購杭州灣大橋的全部股本權益後成立了一項基礎設施公募基金，並於上海證券交易所上市。本集團透過其間接全資附屬公司以代價人民幣1,280,201,000元（相等於1,387,752,000港元）認購158,284,000股基礎設施公募基金，而且對該基金並無重大影響力或控制權，該基金已被確認為於其他全面收益按公允值列賬之金融資產。

- (iv) 有關本集團主要聯營公司，即上海莘天置業有限公司（「上海莘天」）、粵豐環保及上海上實新能源發展有限公司（「上實新能源」）（前稱上海星河數碼投資有限公司）的財務資料摘要列示如下。以下財務資料摘要乃摘錄自該等聯營公司根據香港財務報告準則編製的財務報表。
- (iv) 所有聯營公司在此等綜合財務報表以權益法入賬。

	上海莘天*		粵豐環保**		上實新能源**	
	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元
流動資產*	6,645,302	6,783,901	不適用	5,319,917	2,638,801	3,049,275
非流動資產**	1,890,437	621,946	不適用	20,681,936	5,515,862	5,395,433
流動負債	(1,540,898)	(1,446,499)	不適用	(7,185,218)	(1,668,164)	(1,976,834)
非流動負債	(2,639,198)	(1,724,871)	不適用	(8,994,492)	(3,109,082)	(3,208,851)

* 上海莘天的結餘主要包括與持有作出售之發展中物業及持有作出售之物業相關的土地成本及建造成本。

** 粵豐環保的結餘主要包括特許經營權。上實新能源的結餘主要包括物業、廠房及設備。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

21. 於聯營公司權益(續)

附註：(續)

(iv) (續)

	上海莘天		粵豐環保		上實新能源	
	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元
收入	157,950	1,316,094	不適用	4,198,331	585,442	690,349
年度溢利/(虧損)	(70,178)	277,997	不適用	641,020	27,144	(230,936)
年度其他全面收益/(支出)	191,344	(138,419)	不適用	(256,799)	76,060	(46,990)
年度全面收益/(支出)總額	121,166	139,578	不適用	384,221	103,204	(277,926)
年度已收股息	-	-	不適用	15,208	-	24,385

(v) 以上財務資料摘要與確認於綜合財務報表內於聯營公司權益的賬面值之調節：

	上海莘天		粵豐環保		上實新能源	
	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元 (附註(i))	2025 千港元	2024 千港元
歸屬於聯營公司擁有人權益	4,355,643	4,234,477	不適用	9,467,433	2,790,691	2,709,989
本集團擁有權益比例	35%	35%	不適用	19.48%	45%	45%
商譽	-	-	不適用	517,597	-	-
本集團於聯營公司權益的賬面值	1,524,475	1,482,067	不適用	2,361,853	1,255,811	1,219,495

附註：

(i) 截至二零二四年十二月三十一日，本集團為粵豐環保第二大股東，並已委任一名董事入粵豐環保董事會，因此本集團能夠對粵豐環保發揮重大影響力，並根據權益法入賬為一家聯營公司。

非主要個別聯營公司的合計資料：

	2025 千港元	2024 千港元
本集團分佔溢利/(虧損)	27,137	2,287
本集團分佔其他全面收益/(支出)	16,171	(6,692)
本集團分佔全面收益/(支出)總額	43,308	(4,405)
年度已收股息	4,681	20,749
本集團於此等聯營公司權益的合計賬面值	687,708	766,012

(vi) 本集團於本報告期末的主要聯營公司之詳情刊載於附註48。

22. 投資

	2025 千港元	2024 千港元
於損益按公允值列賬之金融資產		
非上市可交換債券(附註i)	–	1,637,000
上市股本證券	186,363	218,608
非上市股本證券	7,945	7,478
	194,308	1,863,086
於其他全面收益按公允值列賬之金融資產		
上市股本證券(附註ii)	1,549,945	1,497,254
非上市股本證券(附註iii)	212,341	240,542
	1,762,286	1,737,796
	1,956,594	3,600,882
以報告為目的之分析：		
流動部分	193,729	225,532
非流動部分	1,762,865	3,375,350
	1,956,594	3,600,882

附註：

- (i) 於二零二三年十月五日，本公司與獨立第三方訂立認購協議，認購本金額為1,637,000,000港元的可交換債券。可交換債券將賦予本公司權利，以每股6.71港元的初始交換價交換不超過243,954,117股粵豐環保普通股，相當於發行日粵豐環保全部已發行股本約10%。交換粵豐環境額外權益的選擇權不會產生實質上的所有權權益，因為它目前實質上並不能獲得與所有權權益相關的回報。可交換債券按初始年利率為2.8%計息(可調整)及將於2030年到期。有關可交換債券條款的更多詳情，請參閱本公司於二零二三年十月五日發佈的公告。

可交換債券以於損益按公允值列賬計量。於二零二四年十二月三十一日，公允值是根據漢華評估有限公司(「漢華」)進行的估值得出的。漢華為評估師協會會員及與本集團無關的獨立合資格專業評估師事務所。漢華在金融資產估值方面擁有合適的資格和經驗。截至二零二五年十二月三十一日止年度，可交換債券的發行人行使其提前贖回債券的權利。由於此次提前贖回，本集團於損益中確認了27,829,000港元的提前贖回費收入。

- (ii) 以上於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日之上市股本證券為於中國及/或香港上市實體的普通股份。該等投資不是持有作交易，而是持有作長期策略性目的。本公司董事相信確認該等投資的短期波動於該等投資的公允值於損益中，與本集團持有該等投資的長期策略性目的及長遠將實現其表現潛力的策略不一致，因此本公司董事已選擇指定該等股本工具投資為於其他全面收益按公允值列賬之金融資產。
- (iii) 以上於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日之非上市股本證券為本集團於中國私人實體的股本權益。本公司董事認為該等股本工具為持有作長期策略性目的及長遠將實現其表現，因此本公司董事已選擇指定該等股本工具投資為於其他全面收益按公允值列賬之金融資產。

23. 服務特許權安排應收款項

除於附註17披露之本集團收費公路經營權外，本集團尚有以下服務特許權安排。

(i) 安排的性質

本集團透過其附屬公司於中國從事污水處理、供水、固廢發電及污泥處理業務，並已就此等業務以建設－營運－轉讓（「建營轉」）、轉讓－營運－轉讓（「轉營轉」）、建設－營運－擁有（「建營擁」）或轉讓－營運－擁有（「轉營擁」）方式與中國若干政府機構或其代理訂立多項服務特許權安排。該等服務特許權安排一般涉及本集團作為經營者(i)以建營轉及建營擁方式就該等安排建造污水處理、供水、固廢發電及污泥處理廠；(ii)以轉營轉及轉營擁方式就該等安排支付指定金額；或(iii)於二十至五十年期間內（「服務特許權期限」）代表有關政府機構按規定服務水平經營及維護污水處理、供水、固廢發電及污泥處理廠，而本集團將於服務特許權安排有關期間內就其服務按通過訂價機制規定之價格獲得報酬。該等廠房將於建營轉及轉營轉服務特許權期限結束時轉回相關授予人。

本集團一般有關營運污水處理、供水、固廢發電及污泥處理廠之所有物業、廠房及設備，然而，有關政府機構作為授予人將控制及監管服務範圍，並於服務特許權期限結束時保留其於污水處理、供水、固廢發電及污泥處理廠任何剩餘權益之實際權利。該等服務特許權安排各自受本集團與中國之有關政府機構或其代理訂立之合約及補充協議（倘適用）之規限，當中載明（其中包括）執行標準、本集團所提供服務之調價機制、本集團於服務特許權期限結束時為將污水處理、供水、固廢發電及污泥處理廠恢復到規定服務水平而承擔之特定責任，以及仲裁糾紛之安排。

23. 服務特許權安排應收款項(續)

(I) 安排的性質(續)

於二零二五年十二月三十一日，本集團訂有二百一十二項(二零二四年：二百一十二項)污水處理之服務特許權安排、二十九項(二零二四年：二十七項)自來水處理及供水之服務特許權安排、三項(二零二四年：三項)固廢發電之服務特許權安排及八項(二零二四年：七項)污泥處理之服務特許權安排。主要服務特許權安排之主要條款概要載列如下：

作為經營者之 附屬公司名稱	項目名稱	中國地點	授予人名稱	服務特許權 安排類型	日設計產能 (噸/日)	服務特許權期限
武漢漢西污水處理有限公司	武漢市漢西污水處理項目 第一期及第二期(擴建)	河北省武漢市	武漢市人民政府	建營轉(金融資產)	600,000	由二零零五年起為 期三十年
益陽市自來水有限公司	益陽市供水項目	湖南省益陽市	益陽市住房和城鄉 建設局	轉營轉及建營轉 (無形資產)	520,000	由二零一六年起為 期二十八年
佳木斯龍江環保供水 有限公司	佳木斯市供水項目轉營轉	黑龍江省佳木斯市	佳木斯市新時代城市 基礎設施建設投資 (集團)有限公司	轉營轉(無形資產)	360,000	由二零一二年起為 期三十年
龍江環保集團股份有限公司 (「龍江集團」)	哈爾濱市太平污水處理 項目建營轉	黑龍江省哈爾濱市	哈爾濱供排水集團 有限責任公司	建營轉(金融資產)	325,000	由二零零五年起為 期二十五年
龍江集團	哈爾濱市文昌污水處理 項目轉營轉	黑龍江省哈爾濱市	哈爾濱市水務局	轉營轉(金融資產)	325,000	由二零一零年起為 期三十年
濰坊市自來水有限公司	濰坊市供水項目	山東省濰坊市	濰坊市人民政府	轉營轉及建營轉 (無形資產)	320,000	由二零零七年起為 期二十五年
武漢黃陂上實水務有限公司	武漢黃陂凱迪供水項目	湖北省黃陂區	武漢市黃陂區 人民政府	建營轉(無形資產)	430,000	由二零零八年起為 期三十年

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

23. 服務特許權安排應收款項(續)

(I) 安排的性質(續)

誠如附註3所載「服務特許權安排」之會計政策闡明，一項服務特許權安排將入賬列作一項無形資產(特許經營權)或一項金融資產(服務特許權安排應收款項)或兩者合併入賬(倘適合)。有關無形資產部分已詳列於附註19，及以下為金融資產部分：

	2025 千港元	2024 千港元
服務特許權安排應收款項	20,963,209	23,522,936
扣減：分類為流動資產之流動部分	(978,806)	(968,486)
非流動部分	19,984,403	22,554,450

於本年度，本集團從服務特許權安排確認了1,085,317,000港元(二零二四年：1,339,140,000港元)的財務收入及1,251,116,000港元(二零二四年：1,946,733,000港元)的建設收入作為營業額項下的「基建環保收入」。應用之實際年利率為2.50%至7.83%(二零二四年：2.60%至7.83%)及建設合同之整體毛利率為12%(二零二四年：12%)。

於二零二五年十二月三十一日，本集團若干服務特許權安排應收款項及無形資產賬面值17,864,032,000港元(二零二四年：18,416,934,000港元)已被質押作為銀行貸款之抵押品。

(II) 大修撥備

根據已訂立之服務特許權協議，本集團有合約責任以維護其營運之污水處理及水處理廠，確保符合規定服務水平及／或於服務特許權期限結束時，在移交污水處理及水處理廠予授受人之前，將廠房修復至指定狀況。維護或修復污水處理及水處理廠(除任何升級部分外)之該等合約責任根據香港會計準則第37號按於報告期期末履行現有責任所需開支之最佳估計金額確認入賬及計量。該等維護及修復成本所產生之未來開支統稱為「大修」。估計基準按持續基準檢討並於適當時作出修訂。

年內及往年污水處理、供水、固廢發電及污泥處理廠之大修撥備變動如下：

	千港元
於二零二四年一月一日	80,567
匯兌差異	(2,627)
本年度計提	4,947
本年度支付	(4,761)
於二零二四年十二月三十一日	78,126
匯兌差異	3,916
本年度計提	14,301
本年度支付	(8,173)
於二零二五年十二月三十一日	88,170

24. 收購非流動資產之已付訂金

	2025 千港元	2024 千港元
服務特許權安排	403,994	29,935
其他(附註)	197,124	32,882
	601,118	62,817

附註：其他金額指本集團就為本集團基建環保分部項下新生產設施及項目購置物業、廠房及設備及無形資產之已付訂金。相關資本性承諾於附註39中披露。

25. 遞延稅項

本集團所確認之主要遞延稅項負債／(資產)，以及本年度與過往年度相關變動列示如下：

	加速 稅項折舊 千港元	收費公路 經營權攤銷 千港元	投資物業重估 千港元	稅項損失 千港元	業務合併的 公允價值調整 千港元	中國實體的 未分配利潤 千港元	持有作出售 之發展中物業/ 持有作出售之 物業的土增稅 千港元	其他遞延 稅項負債 千港元	其他遞延 稅項資產 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日	256,347	153,979	5,213,881	(80,425)	946,003	227,144	13,351	968,244	(65,759)	7,632,765
匯兌差異	(8,299)	(4,253)	(137,556)	1,875	(33,236)	(6,719)	(405)	(34,381)	1,640	(221,334)
出售一家附屬公司(附註37)	-	-	-	-	-	-	-	(5,036)	-	(5,036)
借/(貸)記入損益	42,555	(38,636)	(193,733)	35,749	23,393	(4,401)	(1,363)	265,694	(4,806)	124,452
貸記入其他全面收益	-	-	-	-	-	-	-	(54)	-	(54)
於出售時貸記入其他全面收益	-	-	-	-	-	-	-	(2,308)	-	(2,308)
於轉讓物業、廠房及設備至投資物業時 借記入其他全面收益	-	-	-	-	-	-	-	3,514	-	3,514
於二零二四年十二月三十一日	290,603	111,090	4,882,592	(42,801)	936,160	216,024	11,583	1,195,673	(68,925)	7,531,999
匯兌差異	4,869	7,304	137,423	(1,521)	63,919	15,181	440	73,756	(3,070)	298,301
借/(貸)記入損益	(6,325)	(62,784)	(115,221)	1,466	(69,833)	(38,174)	(79)	(148,666)	(36,670)	(476,286)
貸記入其他全面收益	-	-	-	-	-	-	-	(4,935)	877	(4,058)
於收到股息時釋放遞延稅項負債	-	-	-	-	-	(29,119)	-	-	-	(29,119)
於二零二五年十二月三十一日	289,147	55,610	4,904,794	(42,856)	930,246	163,912	11,944	1,115,828	(107,788)	7,320,837

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

25. 遞延稅項(續)

附註：

(i) 為了綜合財務狀況表之呈列目的，若干遞延稅項資產和負債被予以抵銷。為符合財務報告目的，以下為遞延稅項結餘之分析：

	2025 千港元	2024 千港元
遞延稅項負債	7,567,685	7,705,109
遞延稅項資產	(246,848)	(173,110)
	7,320,837	7,531,999

(ii) 於報告期期末，本集團有未使用之稅項損失約12,503百萬港元(二零二四年：13,931百萬港元)可用作抵銷將來的應課稅溢利。其中與稅項損失約171百萬港元(二零二四年：184百萬港元)相關之遞延稅項資產約42.9百萬港元(二零二四年：42.8百萬港元)已被確認。鑒於未來溢利之不可預測性，餘下稅項損失約12,332百萬港元(二零二四年：13,747百萬港元)並未確認為遞延稅項資產。香港的稅項損失約34.7百萬港元(二零二四年：34.7百萬港元)可無限期轉入以後年度，而餘下中國的稅項損失約12,468百萬港元(二零二四年：13,896百萬港元)於五年內不同日期到期。

(iii) 根據中國企業所得稅法，由二零零八年一月一日起從中國實體獲得的利潤所宣派的股息需繳納預扣稅。於報告期期末，附屬公司未分配利潤所產生的合計暫時差額約1,161百萬港元(二零二四年：3,049百萬港元)未確認為遞延稅項負債。由於本集團有權控制此等暫時差額的撥回時間及此等差額在可見將來可能不會撥回，因此未有為此等差額確認負債。

(iv) 其他遞延稅項負債主要包括由分類為持有作交易之金融資產之公允值變動所產生的遞延稅項。其他遞延稅項資產包括(a)壞賬之減值損失、(b)開辦費用、(c)預提費用及(d)出售股權投資之未變現利潤所產生的遞延稅項。

26. 存貨

	2025 千港元	2024 千港元
持有作出售之發展中物業	15,910,884	10,858,856
持有作出售之物業	11,540,794	12,906,802
原料	1,161,182	1,197,021
在製品	36,674	32,792
製成品及酒店存貨	242,273	244,819
持作轉售之商品	40,468	20,627
	28,932,275	25,260,917

於二零二五年十二月三十一日，本集團若干持有作出售之發展中物業賬面值13,961,767,000港元(二零二四年：8,338,620,000港元)，以及本集團若干持有作出售之物業賬面值95,628,000港元(二零二四年：91,394,000港元)被作為銀行貸款的抵押品。

於二零二五年十二月三十一日，本集團若干持有作出售之物業及持有作出售之發展中物業可變現淨值乃由獨立合資格的專業估值師進行估價後得出。這些估值師具備相應的資格，並在相關地區擁有近期類似物業的估價經驗。上述物業的可變現淨值的計算依據為：集團本年度訂立的預售合約(如適用)、相關市場可比銷售交易，並根據每項物業的性質、地理位置及當時的市場價格進行調整。對於持有作出售之發展中物業，獨立合資格的專業估值師也考慮了已發生的建設成本及預計完工建設成本。

27. 貿易及其他應收款項

	2025 千港元	2024 千港元
貿易應收款項		
— 貨品及服務	8,608,664	7,128,141
— 租賃應收款項	39,503	10,955
	8,648,167	7,139,096
扣減：信貸虧損準備	(574,948)	(376,352)
	8,073,219	6,762,744
應收有關人士款項(附註iv)	172,025	2,118,244
其他應收款項(附註v)	1,244,180	2,054,866
預付其他稅項(附註vi)	859,369	694,818
應收代價款項(附註21(iii))	119,679	100,358
貿易及其他應收款項總額	10,468,472	11,731,030

附註：

- (i) 於接納任何新客戶前，本集團以其過往的信用紀錄評估潛在客戶的信用質素及定出信貸限額。對於有良好信用紀錄的客戶會提供信用銷售，客戶的信貸限額會定期檢討。大部分未到期及未減值的貿易應收款項均沒有拖欠紀錄。
- (ii) 除物業買家外，本集團一般提供三十天至一百八十天之信用期予貿易客戶。至於物業銷售，基於其業務性質，本集團一般未有對物業買家提供信用期(已獲特別批准除外)。以下為貿易應收款項(扣減信貸虧損準備)按發票或合約日期(接近相對之收入確認日期)呈列之賬齡分析。

	2025 千港元	2024 千港元
30天內	1,061,404	1,192,689
31-60天	875,591	548,503
61-90天	579,348	504,205
91-180天	1,245,530	1,180,031
181-365天	1,909,926	1,601,723
多於365天	2,401,420	1,735,593
	8,073,219	6,762,744

- (iii) 於二零二五年十二月三十一日，本集團貿易應收款項結餘中包括賬面值合共3,903,032,000港元(二零二四年：3,306,887,000港元)的賬款已於本報告日到期。本集團管理層認為債務人的信用質素並未惡化，以及該等債務人的付款記錄令人滿意，本集團管理層認為該等債務人不被視為違約，而該等逾期的貿易應收款項對預期信貸虧損影響並不重大。
- (iv) 應收有關人士款項結餘為非貿易性質。於二零二五年十二月三十一日，應收有關人士款項中包括：(i)應收若干聯營公司款項(無抵押)42,978,000港元(二零二四年：44,210,000港元)，其中款項75,224,000港元(二零二四年：零港元)按現行市場利率計算固定利息及(ii)應收若干合營企業款項零港元(二零二四年：2,074,004,000港元)，其中款項零港元(二零二四年：1,434,940,000港元)為浮動利率按3個月香港銀行同業拆息加年率1.20%溢價(二零二四年：1.20%溢價)及款項人民幣零元(相等於零港元)(二零二四年：人民幣439,858,000元(相等於468,134,000港元))為按現行市場利率計算固定利息。
- (v) 於二零二五年十二月三十一日，其他應收款項合共1,244,180,000港元(扣除準備1,823,599,000港元後(二零二四年：2,054,866,000港元(扣除準備1,197,797,000港元後))主要為支付承辦商的預付款項、預付雜費款項及預付款項及訂金。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

27. 貿易及其他應收款項(續)

附註：(續)

- (vi) 預付其他稅項包括預付城市房產稅、城市維護建設稅、營業稅及增值稅。
- (vii) 貿易及其他應收款項的減值評估詳情已載列於附註51(b)中。
- (viii) 於二零二五年十二月三十一日，本集團若干貿易應收款項賬面值515,766,000港元(二零二四年：410,334,000港元)被質押作為銀行貸款的抵押品。
- (ix) 應收帳款減損損失準備的變動情況如下：

	2025 千港元	2024 千港元
於年初	376,352	515,373
已確認減值損失淨額	176,430	70,477
清算一家附屬公司時釋放	-	(209,498)
匯兌差異	22,166	-
於年末	574,948	376,352

28. 合約資產

	2025 千港元	2024 千港元
合約客戶應收款項	29,307	57,035

於二零二四年一月一日，合約資產的金額為83,487,000港元。

合約資產主要與本集團就已完工及未開票的權利有關，因為該等權利以本集團的未來表現為條件。當該等權利成為無條件時，合約資產轉撥至貿易應收款項。

本集團的建設合同包括付款時間表，一旦達到若干特定的里程碑，該時間表要求在施工期間分期付款。本集團已確認任何已完成工程為合約資產。任何於此前確認為合約資產的金額已於向客戶開具發票時重新分類至貿易應收款項。

由於本集團預期該等合約資產於正常營運週期內變現，因此將其分類為流動。

由於本年度在建工程項目減少，導致報告期間內合約資產餘額發生變化。

29. 銀行存款／作抵押之銀行存款／現金及等同現金項目

	2025 千港元	2024 千港元
現金及銀行存款	31,524,346	28,513,964
扣減：銀行存款	(3,054,077)	(7,460,852)
作抵押之銀行存款	(228,934)	(211,619)
現金及等同現金項目	28,241,335	20,841,493

29. 銀行存款／作抵押之銀行存款／現金及等同現金項目(續)

本集團的現金及銀行存款以不同貨幣金額列示如下：

	2025 千港元	2024 千港元
人民幣	25,980,234	24,541,484
港元	4,774,522	3,450,977
美元及其他	769,590	521,503
總額	31,524,346	28,513,964

附註：

於二零二五年十二月三十一日，本集團若干銀行存款賬面值228,934,000港元(二零二四年：211,619,000港元)被質押作為銀行貸款的抵押品。

30. 貿易及其他應付款項

	2025 千港元	2024 千港元
貿易應付款項(附註i)	4,663,886	5,728,857
應付票據款項	55,189	13,915
持有作出售之發展中物業應計開支	2,367,776	3,365,403
應付其他稅項(附註ii)	444,143	540,891
應計支出	1,796,613	1,116,028
其他應付款項(附註iii)	3,981,370	5,326,384
貿易及其他應付款項總額	13,308,977	16,091,478

附註：

(i) 以下為本報告期期末貿易應付款項按發票日期呈列之賬齡分析。

	2025 千港元	2024 千港元
30天內	1,766,974	3,071,754
31-60天	204,582	272,984
61-90天	91,311	125,802
91-180天	100,012	340,136
181-365天	1,067,412	447,631
多於365天	1,433,595	1,470,550
	4,663,886	5,728,857

(ii) 應付其他稅項包括應付城市房產稅、應付城市維護建設稅、應付營業稅及應付增值稅。

(iii) 於二零二五年十二月三十一日其他應付款項中包括(a)應付上海市徐匯區國有資產監督管理委員會(「徐匯國資委」)及徐匯國資委控制的實體款項43,158,000港元(二零二四年：43,111,000港元)(見附註43(i)(a)(iii))，(b)應付若干同系附屬公司款項零港元(二零二四年：1,047,000港元)為無抵押及無固定還款期，(c)應付非控制股東權益876,344,000港元(二零二四年：838,133,000港元)，其中金額387,650,000港元(二零二四年：597,146,000港元)為按現行市場利率釐定的固定利息及(d)應付其他有關人士款項2,481,000港元(二零二四年：165,315,000港元)為無抵押及無固定還款期。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

31. 合約負債

	2025 千港元	2024 千港元
合約應付客戶款項(附註i)	11,814	21,325
物業銷售之客戶訂金(附註ii)	2,335,377	1,373,969
	2,347,191	1,395,294

於二零二四年一月一日，合約負債金額為8,482,575,000港元。

附註：

(i) 建設合約

當本集團在建設活動開始前收到訂金，這將在合同開始時產生合約負債，直至相關合同確認的收入超過訂金的金額。

(ii) 物業銷售

物業銷售的客戶訂金是與物業買家簽訂的買賣協議相關的負債，其為根據本集團收入確認政策尚未確認為收入的物業單位銷售所得款項。本集團通常在物業買家簽署買賣協議時收取合約價值的30%至100%作為預售所得款項。年初計入合約負債的已確認收入為1,300,035,000港元(二零二四年：8,249,103,000港元)。

對於持有作出售之發展中物業而言，本集團一般會向銀行提供與物業買家按揭貸款相關的擔保，為物業買家購房提供融資，最高金額為總物業購買價的70%。如果買方在擔保期內沒有履行其按揭還款，持有按揭的銀行可能要求本集團償還該貸款尚欠金額及其任何應計利息。在這種情況下，本集團能夠保留物業買家的按金並出售該物業，以收回本集團向銀行支付的任何款項。除非市場價格出現大幅下跌(本公司董事認為這機會很微)，否則本集團在出售該等物業時不會處於有重大虧損的位置。

(iii) 本年度合約負債淨增加主要是由於從客戶收到的與物業預售相關的預付款增加，部分被向客戶交付物業時確認的收入所抵消。

32. 遞延收益

於二零二一年六月二十二日，本集團透過其間接持有之全資附屬公司與上海市交通委員會及上海城投(集團)有限公司簽訂三份補償協議，根據協議上海市交通委員會同意支付本集團稅前總額人民幣3,553百萬元作為本集團經營的三條公路若干入城段里程的收費豁免導致未來通行費收入減少的經濟補償。本集團將於相關收費公路經營權剩餘年限繼續負責維修及營運該等相關公路的入城段。該金額被視作遞延收益處理。

該金額按使用架次之基準轉至其他收入內，乃按某一期間之實際交通流量與本集團獲授收費公路經營權期間之預計總交通流量之比例計算。此政策導致於本年度其他收入一項貸記453百萬港元(二零二四年：438百萬港元)。於二零二五年十二月三十一日，餘下金額人民幣1,672百萬元(相等於約1,862百萬港元)(二零二四年：人民幣2,089百萬元(相等於約2,224百萬港元))有待攤銷，而其中人民幣453百萬元(相等於約504百萬港元)預期於一年內攤銷。

33. 銀行及其他貸款

	2025 千港元	2024 千港元
銀行貸款	46,984,488	51,304,684
其他貸款	8,636,620	8,174,409
	55,621,108	59,479,093
分析：		
有抵押	20,821,495	20,466,038
無抵押	34,799,613	39,013,055
	55,621,108	59,479,093
貸款賬面金額的還款期：		
一年內	17,207,123	19,205,072
一年後至兩年內	11,276,732	13,949,378
兩年後至五年內	14,381,662	13,821,391
五年後	12,755,591	12,503,252
	55,621,108	59,479,093
扣減：列為流動負債的一年內到期款項	(17,207,123)	(19,205,072)
	38,413,985	40,274,021
浮動利率		
— 一年內到期	12,258,146	13,371,571
— 一年後到期	33,513,543	34,143,421
固定利率		
— 一年內到期	4,948,977	5,833,501
— 一年後到期	4,900,442	6,130,600
	55,621,108	59,479,093

附註：

(i) 本集團之貸款之實際利率(即等同合同列明利率)範圍如下：

	2025	2024
實際利率：		
固定利率貸款	0.80%-4.20%	2.44%-4.53%
浮動利率貸款	1.85%-6.69%	0.80%-6.77%

(ii) 於二零二四年十二月三十一日，本集團之銀行貸款中包括本集團獲得約2,800百萬港元銀團貸款額度中已取用的約2,800百萬港元的款項。於二零二四年，此等銀行貸款相關的直接交易費用約13百萬港元已在初始確認時從銀行貸款的公允值中扣減。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，此等銀行貸款已全數償還。

(iii) 於二零二五年十二月三十一日，包括於其他貸款中為(a)由本集團於中國的非全資附屬公司(「發行人」)發行金額8,475,739,000港元(二零二四年：7,281,223,000港元)的墊付債券及中期票據(「債券及票據」)，並於上海證券交易所上市。該本金總額人民幣7,760,000,000元(二零二四年：人民幣7,740,000,000元)的債券及票據為無抵押及於二零二六年至二零三零年(二零二四年：二零二五年至二零二七年)期間內到期，期限為三至五年(二零二四年：三至五年)。債券持有人有權要求發行人在其第三至第五週年贖回債券。該債券及票據以固定年利率1.99%至4.20%(二零二四年：固定年利率2.45%至4.20%)計息及(b)由有關人士借出之零港元(二零二四年：850,000,000港元)貸款，以現行市場利率計算浮動利息。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

33. 銀行及其他貸款(續)

附註：(續)

- (iv) 本集團獲得的若干銀行額度包含了的條件為(a)上實集團保留對本公司的管理控制權並持有不少於35%本公司的有投票權股本及(b)上實集團繼續由上海市人民政府控制。
- (v) 本集團的浮動利率貸款按香港銀行同業拆息、貸款市場報價利率及中國人民銀行貸款利率計息。
- (vi) 就於二零二五年十二月三十一日賬面值為人民幣141,000,000元(相等於157,016,000港元)(二零二四年：零港元)之銀行貸款而言，本集團需要遵守銀行貸款之若干財務契約條款，該等契約須持續有效及／或直至借款償還為止。然而，本集團未能遵守與財務比率相關的契約。截至本綜合財務報表獲授權刊發當日，本集團已就此契約獲得銀行業者之豁免。

34. 租賃負債

	2025 千港元	2024 千港元
應付租賃負債：		
一年內	50,820	51,606
一年以上但不超過兩年	48,255	48,389
兩年以上但不超過五年	94,775	96,841
五年以上	69,566	90,880
	263,416	287,716
扣減：列為流動負債的十二個月內到期結清的款項	(50,820)	(51,606)
列為非流動負債的十二個月後到期結清的款項	212,596	236,110

35. 股本

	普通股 股份數目	金額 千港元
普通股，已發行及繳足：		
於二零二四年一月一日、二零二四年十二月三十一日 及二零二五年十二月三十一日	1,087,211,600	13,649,839

36. 分類為持作出售資產**截至二零二四年十二月三十一日止年度**

於二零二四年十二月，本集團管理層決議出售其一家聯營公司。隨後與幾家有興趣收購方進行談判。於聯營公司權益賬面值114,667,000港元預計將在十二個月內出售，已分類為持作出售資產，並個別呈列於二零二四年十二月三十一日的綜合財務狀況表中。

出售所得款項預計將超過於聯營公司權益的賬面淨值，因此持有待售資產的分類並未確認減值損失。該項出售已於截至二零二五年十二月三十一日止年度完成並已全數收取代價，出售溢利12,804,000港元已於損益中確認。

37. 出售／清算附屬公司**截至二零二四年十二月三十一日止年度**

- (i) 於二零二四年十一月，上實發展以代價人民幣128,198,000元(相等於138,968,000港元)完成出售其於上海虹晟投資發展有限公司(「上海虹晟」)90%股權予上海虹晟之非控制股東，而所有代價已全數收取。

	上海虹晟 千港元
於出售日出售附屬公司的淨資產載列如下：	
代價：	
已收現金	138,968
投資	33,047
其他應收款項	10
現金及等同現金項目	125,814
貿易及其他應付款項	(16)
遞延稅項負債	(5,036)
	153,819
減：非控制股東權益	(15,382)
	138,437
出售溢利：	
代價	138,968
售出之淨資產	(138,437)
	531
出售產生之現金淨流入：	
已收現金代價	138,968
減：現金及等同現金項目	(125,814)
	13,154

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

37. 出售／清算附屬公司(續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度(續)

- (ii) 於上年度，上實發展完成其非全資附屬公司上海上實龍創智慧科技股份有限公司(「上海龍創」)的清算程序。據此，本集團失去對上海龍創的控制權，並從本集團之綜合財務報表取消其合併。於清算程序中，上實集團豁免與上海龍創之間的人民幣1,605,969,000元(相等於1,740,887,000港元)有關人士餘額，即免除上海龍創的償還負債義務，該金額被視為上實集團的出資並計入其他儲備。

於失去控制權日上海龍創的淨負債載列如下：

	上海龍創 千港元
代價：	
已收現金	—
失去控制權的資產及負債的分析：	
物業、廠房及設備	956
使用權資產	535
其他無形資產	521
貿易及其他應收款項	30,018
現金及等同現金項目	11,481
貿易及其他應付款項	(227,021)
合同負債	(16,967)
應付稅項	(8,984)
售出之淨負債	(209,461)
清算溢利：	
代價	—
售出之淨負債	209,461
非控制股東權益	(86,521)
清算附屬公司之溢利	122,940
清算產生之現金淨流出：	
已收現金代價	—
減：售出之現金及等同現金項目	(11,481)
	(11,481)

38. 經營租賃**本集團為出租人**

本集團於中國內地以經營租賃方式出租其投資物業(附註14)。租賃條款通常要求承租人支付保證金，並根據當時的市場情況定期調整租金。本集團所有投資物業均已有承諾租戶在未來一至二十年內承租，其中若干可以選擇在該日期之後續約，屆時將重新協商所有條款。本集團本年度確認的租金收入為1,162,963,000港元(二零二四年：1,206,470,000港元)，詳情載於綜合財務報表附註5。

未貼現租賃應收款項如下：

	2025 千港元	2024 千港元
一年內	1,306,250	959,146
第二年	793,205	559,687
第三年	528,954	446,481
第四年	456,782	385,680
第五年	329,868	328,895
五年後	335,162	548,423
	3,750,221	3,228,312

39. 資本性承諾

	2025 千港元	2024 千港元
已簽約但未於綜合財務報表中撥備之資本性開支		
— 購買物業、廠房及設備	61,892	22,800
— 增加持有作出售之發展中物業	3,019,668	2,689,850
— 投資於合營企業	—	43,854
— 增加在建工程	618,579	581,944
	3,700,139	3,338,448

附註：於二零二五年十二月三十一日，本集團已簽訂556,793,000港元(相等於人民幣500,000,000元)的投資承諾以用作業務發展。

40. 財務擔保合同及或有負債

(a) 財務擔保合同

	2025 千港元	2024 千港元
因下列人士使用之銀行信貸而向銀行作出擔保		
— 物業買家	1,140,861	1,232,277
— 聯營公司	440,869	231,023
— 合營企業	1,817,479	1,889,167
	3,399,209	3,352,467

就物業買家使用之銀行融資給予銀行之擔保

本集團就提供予本集團物業單位買家之按揭貸款與若干銀行訂立協議，並已根據協議就該等銀行提供予買家之按揭貸款以存款作為抵押品及給予擔保。本集團管理層認為，相關買家拖欠還款機會極微。倘有拖欠還款情況，有關物業之可變現淨值足以收回結欠按揭本金還款連同應計利息及罰款。因此，並無就該等擔保於綜合財務報表中根據香港財務報告準則第9號計提預期信貸虧損。

就聯營公司／合營企業使用之銀行融資給予銀行之擔保

本集團與銀行訂立協議，就聯營公司／合營企業獲授予之銀行貸款提供公司擔保。在決定應否就本集團之財務擔保合約確認金融負債時，本集團管理層在評估需要流出資源的可能性及能否對責任金額作出可靠估算方面行使判斷。本集團管理層認為，有鑒於該等人士之穩健財務背景及良好資產質量，彼等拖欠還款之機會極微。因此，並無就該等擔保於綜合財務報表中根據香港財務報告準則第9號計提預期信貸虧損。

於二零二五年十二月三十一日，本公司與一家銀行訂立協議，就授予本集團一家合營企業的銀行貸款提供公司擔保。本公司在該擔保項下的最大負債款項為授予合營企業銀行貸款的未償還金額約1,817百萬港元(二零二四年：1,784百萬港元)。

本集團管理層認為，本集團上述財務擔保合約之公允值並不重大。

就一家附屬公司使用之銀行融資給予銀行之擔保

於二零二五年十二月三十一日，本公司就授予其附屬公司的銀行信貸而向銀行授予的財務擔保約為零港元(二零二四年：4,800百萬港元)，其中約零港元(二零二四年：2,800百萬港元)已被使用。

(b) 或有負債

本集團管理層認為，本集團於兩個年度均無需要在綜合財務報表中單獨披露重大的或有負債。

41. 資產抵押

本集團有以下之資產已抵押予銀行，從而獲得該等銀行給予本集團之銀行信貸額度：

- (i) 賬面值合共為13,080,387,000港元(二零二四年：17,007,157,000港元)的投資物業；
- (ii) 賬面值合共為622,183,000港元(二零二四年：582,653,000港元)的物業、廠房及設備；
- (iii) 賬面值合共為17,864,032,000港元(二零二四年：18,416,934,000港元)的服務特許權安排應收款項／無形資產；
- (iv) 賬面值合共為13,961,767,000港元(二零二四年：8,338,620,000港元)的持有作出售之發展中物業；
- (v) 賬面值合共為95,628,000港元(二零二四年：91,394,000港元)的持有作出售之物業；
- (vi) 賬面值合共為515,766,000港元(二零二四年：410,334,000港元)的貿易應收款項；
- (vii) 賬面值合共為228,934,000港元(二零二四年：211,619,000港元)的銀行存款；及
- (viii) 賬面值合共為零港元(二零二四年：467,000港元)的土地使用權。

42. 退休福利計劃

本公司及其香港之附屬公司按照職業退休計劃條例為彼等之合資格僱員提供定額供款退休金計劃。為符合強制性公積金計劃條例，本集團亦已設立強制性公積金計劃。這兩個計劃之資產分別由獨立受保人管理之信託基金持有。從綜合損益表中扣除之退休福利計劃供款為本公司及其香港之附屬公司按照該等計劃之條款所訂定之比率計算應付予該基金之供款金額。倘僱員在完全符合獲取全部供款資格前退出該定額供款退休金計劃，有關放棄供款部分可予減低本公司及其香港之附屬公司將來應付之供款金額。

就強積金計劃的成員而言，僱主及其僱員均須按僱員有關收入的5%向計劃作出供款，每月上限為1,500港元。

由中國附屬公司聘任之僱員乃中國政府設立之國家管理退休福利計劃之成員。中國附屬公司須按彼等薪金之若干百分率供款予該等退休福利計劃以資助有關福利。本集團就退休福利計劃之唯一責任為根據該等計劃作出所需供款。

於本報告期末，概無放棄供款可於未來年度減低應付供款。

於損益中確認的開支總額326,244,000港元(二零二四年：335,382,000港元)為本集團按該等計劃規則指定的比率須向該等計劃之應付供款。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 關連及有關人士之交易及結餘

於本年度，本集團與有關人士曾進行重大交易及存有結餘，當中包括若干按上市規則被視為關連人士。

(i) 有關人士及關連人士

- (a) 除綜合財務報表其他部分所披露者外，在本年度根據上市規則之重大關連交易及在本報告期末之重大結餘如下：

有關人士及關連人士	交易性質及結餘	2025 千港元	2024 千港元
交易			
同系附屬公司	與短期租賃及低價值資產租賃有關的開支(附註(a)(i))	44,248	44,932
聯營公司	本集團收取之利息收入(附註(a)(ii))	292	15,489
合營企業	本集團收取之利息收入	83,626	109,493
結餘			
聯營公司	由本集團提供之貸款(附註(a)(ii))	75,167	—
	本集團應收利息	57	—
合營企業	由本集團提供之貸款	—	1,903,074
	本集團應收利息	—	276
<i>附屬公司之非控股股東：</i>			
徐匯國資委及徐匯國資委控制之實體	本集團非貿易應付款項(附註(a)(iii))	43,158	43,111

43. 關連及有關人士之交易及結餘(續)

(I) 有關人士及關連人士(續)

(a) (續)

附註：

(i) 租金乃根據相關租約協議及與訂立租約協議時由專業物業估值師獨立事務所評定的公開市場租金相等或接近的現行租金支付。

(ii) 於二零一六年一月，上海滬寧高速公路(上海段)發展有限公司(「滬寧高速」)同意向上實新能源提供本金總額最高人民幣500,000,000元的股東貸款額度，期限自二零一六年一月二十一日起計三年。有關貸款金額將按每次個別情況而定，每次最高金額則為額度之未動用部分。各定期貸款之期限將按每次個別情況磋商。各定期貸款將自二零一六年一月二十一日起計滿三年時屆滿。利率為中國人民銀行公佈的同期人民幣貸款基準利率，並每半年支付一次。

於二零一九年一月，滬寧高速已同意按大致相同的條款延展上述股東貸款，經重續屆滿日期為二零二二年一月二十日。

於二零二零年一月，已償還款項人民幣200,000,000元(相當於223,713,000港元)及上實新能源已同意借入額外股東貸款人民幣210,000,000元(相當於234,899,000港元)，該貸款按年利率5%(二零二一年：5%)計息。

於二零二一年十一月，滬寧高速同意以大致相同之條款繼續向上實新能源提供股東貸款額度，展期三年，由二零二三年一月二十一日起至二零二五年一月二十日止。

於二零二五年十二月三十一日，附註27所載其他應收款項中所包含提供予上實新能源的期末貸款結餘為75,167,000港元(二零二四年：零港元)，截至二零二五年十二月三十一日止年度產生利息收入為292,000港元(二零二四年：14,634,000港元)。

(iii) 計入附註30(iii)應付徐匯國資委及徐匯國資委控制之實體的款項為無抵押、免息及須按要求償還。

(b) 滬寧高速、上海路橋發展有限公司(「上海路橋」)、上海申渝公路建設發展有限公司(「上海申渝」)、永發印務(東莞)有限公司(「永發東莞」)(統稱為「二零二一年相關公司」，各自均為一間「二零二一年相關公司」)，各自與上實新能源於二零二一年八月十九日訂立資產管理委託協議(統稱為「二零二一年委託協議」)，自上實新能源向二零二一年相關公司發送書面通知要求根據二零二一年委託協議提供初始委託資金的日期(「二零二一年開始日」)起至緊接開始日第三週年前一日(「二零二一年終止日」)止，為期三年。

每間相關公司至少提供人民幣10,000,000元作為初始委託資金。所有二零二一年相關公司將予提供的委託資金之合計最高總金額須不超過人民幣500,000,000元，惟(i)滬寧高速、路橋發展及上海申渝提供的委託資金最高金額不超過人民幣500,000,000元；及(ii)永發東莞提供的委託資金之最高金額將不超過人民幣200,000,000元。截至二零二四年十二月三十一日止年度，上實新能源已向二零二一年相關公司全數還款。

43. 關連及有關人士之交易及結餘(續)

(i) 有關人士及關連人士(續)

(b) (續)

上實新能源須就委託資金的累積本金按年率5%(每日計算)支付保證回報。於開始日至二零二一年十二月三十一日期間、截至二零二二年十二月三十一日止財政年度、截至二零二三年十二月三十一日止財政年度及自二零二四年一月一日至終止日期間，上實新能源根據二零二一年委託協議應付二零二一年相關公司的保證回報總額之年度上限將分別為人民幣9,247,000元、人民幣25,000,000元、人民幣25,000,000元及人民幣25,000,000元。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，來自上實新能源的實際保證回報人民幣1,397,000元(相當於1,515,000港元)(二零二四年：人民幣789,000元(相當於855,000港元))已由上海申渝收取。

倘若於作出上述分派及扣除所有稅項及開支後有任何超額收益，有關款項將按上實新能源與相關公司各佔一半基準攤分。超額收益的50%應根據經委託的委託資金金額及委託期限於二零二一年相關公司之間分配。於開始日至二零二一年十二月三十一日期間、截至二零二三年十二月三十一日止財政年度、截至二零二四年十二月三十一日止財政年度及自二零二四年一月一日至終止日期間，根據二零二一年委託協議應付二零二一年相關公司或上實新能源的超額收益總額年度上限將分別為人民幣9,247,000元、人民幣25,000,000元、人民幣25,000,000元及人民幣25,000,000元。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，並無來自上實新能源應付實際超額收益(二零二四年：零港元)。

- (c) 於二零二四年一月二日及二零二五年一月六日，本公司間接全資附屬公司南洋兄弟煙草股份有限公司(「南洋煙草」)(作為承租人)與南洋企業置業有限公司(「南洋企業」，其為上實集團之附屬公司及本公司關連人士)(作為業主)訂立租賃協議(即有關位於香港新界屯門青楊街9號之16層高物業的屯門租賃協議)，租賃期由二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日(包括首尾兩日)及由二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日(包括首尾兩日)，以重續兩者將於二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日到期之原租賃協議，以供本集團營運。

屯門租賃協議於二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日止期間及二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止期間之月租(不包括差餉、管理費及其他支出)均為2,750,000港元。年度上限指南洋煙草根據屯門租賃協議就二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日止期間及二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止期間應付南洋企業的租金分別為33,000,000港元。截至二零二五年十二月三十一日止年度，南洋煙草已付實際金額為33,000,000港元(二零二四年：33,000,000港元)。

- (d) 於二零二四年一月二日及二零二五年一月六日，本公司(作為承租人)與國際標有限公司(「國際標」，為上實集團之附屬公司及本公司關連人士)(作為業主)訂立租賃協議(即有關位於香港灣仔告士打道39號夏慤大廈26樓全層及27樓部分樓面物業之夏慤租賃協議)，租賃期由二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日(包括首尾兩日)及由二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日(包括首尾兩日)，以重續兩者於二零二四年十二月三十一日及二零二五年十二月三十一日到期之該等先前租賃協議，以供本集團營運。

43. 關連及有關人士之交易及結餘(續)

(I) 有關人士及關連人士(續)

(d) (續)

於二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日止期間及二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止兩個期間，夏慤租賃協議之月租(不包括差餉、管理費及其他支出)為937,000港元。年度上限指本公司根據夏慤租賃協議就二零二四年一月一日至二零二四年十二月三十一日止期間及二零二五年一月一日至二零二五年十二月三十一日止期間分別應付國際標的租金為11,248,000港元。截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司已付實際金額為11,248,000港元(二零二四年：11,248,000港元)。

- (e) 於二零二四年十月二十七日及二零二五年十月三十日，本公司之間接非全資附屬公司永發印務有限公司(「永發印務」)與上實集團之聯繫人及本公司之關連人士上海醫藥集團股份有限公司(「上藥股份」)訂立採購框架協議(「採購框架協議」)，期限為一年，由二零二四年一月一日開始至二零二四年十二月三十一日為止，並由二零二五年一月一日開始至二零二五年十二月三十一日為止。根據採購框架協議，永發印務任何成員公司及其不時之附屬公司(「永發集團」)可與上藥股份任何成員公司及其不時之附屬公司及其30%受控公司(「上藥股份集團」)訂立個別採購協議(「個別協議」)，以提供藥品印刷包裝材料，惟須遵守採購金額的年度上限。

截至二零二五年十二月三十一日止財政年度，上藥股份集團就採購框架協議項下擬進行交易應付永發集團的總採購金額年度上限為人民幣90,000,000元(二零二四年：人民幣90,000,000元)。

截至二零二五年十二月三十一日止年度的實際銷售總額為人民幣44,610,700元(相當於49,678,000港元)(二零二四年：人民幣61,960,000元(相當於67,165,000港元))。

(II) 除關連人士外之有關人士

除與關連人士之交易及結餘外，於本年度與其他有關人士之重大交易及於報告期末與其他有關人士之重大結餘如下：

有關人士	交易性質及結餘	2025 千港元	2024 千港元
聯營公司：			
上海城開地產經紀有限公司	本集團支付物業代理費用	-	49
	本集團貿易應付款項	-	9,051

有關應收(付)聯營公司款項之詳情分別刊載於附註27及30。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 關連及有關人士之交易及結餘(續)

(III) 主要管理人員酬金

本年度董事及其他主要管理人員的酬金如下：

	2025 千港元	2024 千港元
短期福利	12,716	14,508

董事及主要行政人員之薪酬由薪酬委員會決定，薪酬多少視乎個人的表現及市場趨勢。

44. 與政府有關實體的重大交易及餘額

本集團本身為上實集團旗下集團公司的成員，而上實集團乃由中國政府控制。董事認為本公司最終由中國政府控制，而本集團於受中國政府控制、共同控制或有重大影響力的實體為主導的經濟環境下經營。除與上實集團及於附註43中所披露的其他關連人士及有關人士進行交易外，本集團亦與其他政府有關實體進行日常業務往來。本公司董事認為，該等交易無論單獨及整體上對本集團的營運影響並不重大。本集團於處理該等業務交易時，董事把該等政府有關實體視為獨立第三方。

45. 政府補助

誠如附註32中披露，於截至二零二五年十二月三十一日止年度，(i)已收當地稅務機關退回營業及其他稅金約17.4百萬港元(二零二四年：76.0百萬港元)；及(ii)為吸引投資於中國若干省份而收取的補助約191.8百萬港元(二零二四年：119.6百萬港元)。此等金額已包括在其他收入內，及沒有與此等補助相關的未實現狀況或或有事項。

46. 主要附屬公司

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本公司之主要附屬公司詳情如下：

附屬公司名稱	註冊或成立地點/ 經營地點	已發行及繳足股本 之票面值/註冊資本	由本公司/附屬公司 持有已發行股本/ 註冊資本百分比		主要業務
			2025	2024	
上實發展(附註i)	中國	A股 - 人民幣1,844,562,892元	48.60% (附註4)	48.60% (附註4)	房地產發展及投資
上實城開(附註ii)	百慕達/中國	普通股 - 191,217,000港元	43.12% (附註4)	43.12% (附註4)	房地產發展及投資
上海城開(附註viii)	中國	人民幣3,200,000,000元	59%	59%	房地產發展及投資
滬寧高速(附註iii)	中國	人民幣1,500,000,000元 (二零二四年： 人民幣3,000,000,000元)	100%	100%	持有收費公路經營權
路橋發展(附註iii)	中國	人民幣800,000,000元 (二零二四年： 人民幣1,600,000,000元)	100%	100%	持有收費公路經營權

46. 主要附屬公司(續)

附屬公司名稱	註冊或成立地點/ 經營地點	已發行及繳足股本 之票面值/註冊資本	由本公司/附屬公司 持有已發行股本/ 註冊資本百分比		主要業務
			2025	2024	
上海申渝(附註iii)	中國	人民幣1,200,000,000元	100%	100%	持有收費公路經營權
上實環境(附註iv)	新加坡/中國	普通股 - 人民幣5,920,175,000元	49.25% (附註4)	49.25% (附註4)	污水處理及自來水供應
上實基建控股有限公司 (「上實基建」)	英屬處女群島/香港	普通股 - 1美元	100%	100%	投資控股
上海實業財務管理有限公司 (「上實財務」)	香港	普通股 - 2港元	100%	100%	投資
Nanyang Tobacco (Marketing) Company, Limited	The British Virgin Islands/PRC and Macau	普通股 - 1美元 - 100,000,000港元	100%	100%	銷售與推廣香煙及原材料搜羅
南洋煙草	香港	普通股 - 2港元 無投票權遞延股份 (附註vi) - 8,000,000港元	100%	100%	製造及銷售香煙
永發印務	香港	普通股 - 83,030,000港元	94.29%	94.29%	製造及銷售包裝材料及印刷產品

附註：

- (i) 此公司為一家於上海證券交易所A股市場上市之公司。
- (ii) 此公司為一家於聯交所主板上市之公司。
- (iii) 此等公司為於中國成立之外商獨資企業。
- (iv) 此公司為一家同時於新加坡證券交易所主板及聯交所主板上市之公司。
- (v) 除上實基建及上實財務外，以上所有附屬公司均為本公司間接持有。
- (vi) 本集團並無持有任何遞延股份。此等遞延股份無權收取有關公司任何股東大會之通告或出席或在該大會上投票，而其實際上亦無權收取股息或在公司清盤時獲得任何分派。
- (vii) 董事認為上表所列載之本公司之附屬公司，對本集團之業績或資產有重要影響。董事認為若提供其他附屬公司之詳情將導致篇幅過於冗長。
- (viii) 此公司為一家於中國成立之中外合資企業。

於本報告期期末，本公司持有其他對本集團非主要的附屬公司。此等附屬公司大部分於香港經營。此等附屬公司主要為休業公司或主要從事投資控股之附屬公司。

除附註33所披露外，沒有附屬公司於本年度末發行任何債務證券。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

46. 主要附屬公司(續)

擁有重大非控制股東權益的非全資附屬公司的詳情

下表列出擁有重大非控制股東權益的本集團非全資附屬公司的詳情：

附屬公司名稱	註冊地點/ 主要經營地點	非控制股東權益持有 擁有權及投票權比例		分配至非控制股東權益 之溢利/(虧損)		累計非控制股東權益	
		2025	2024	2025	2024	2025	2024
				千港元	千港元	千港元	千港元
上實發展	中國	51.40%	51.40%	(284,235)	(135,043)	7,416,199	7,482,354
上實城開	百慕達/中國	56.88%	56.88%	(547,124)	(188,413)	6,869,290	7,081,611
上海城開	中國	41%	41%	(61,650)	27,960	3,094,277	3,144,358
上實環境	新加坡/中國	50.75%	50.75%	332,140	329,038	6,422,662	5,934,918
擁有非控制股東權益之個別非主要附屬公司				312,911	161,129	7,771,695	7,079,584
				(247,958)	194,671	31,574,123	30,722,825

本集團每家擁有重大非控制股東權益的附屬公司的財務資料摘要如下。以下財務資料摘要代表集團內部抵銷前的金額。

	上實發展(綜合)		上實城開(綜合, 包括上海城開)		上海城開(綜合)		上實環境(綜合)	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
	千港元		千港元		千港元		千港元	
流動資產	20,965,466	14,454,333	18,743,332	21,452,050	5,598,037	7,628,059	13,424,145	11,592,902
非流動資產	16,490,764	21,923,367	28,365,162	27,532,710	18,157,828	16,109,804	36,074,659	36,253,519
流動負債	(9,841,042)	(5,764,171)	(14,381,943)	(17,960,765)	(6,664,391)	(7,804,142)	(11,062,712)	(9,933,633)
非流動負債	(11,103,700)	(14,130,918)	(13,922,733)	(11,913,991)	(9,046,620)	(7,778,645)	(19,882,162)	(20,796,452)
本公司擁有人應佔權益	6,843,347	6,905,897	5,785,817	5,946,775	4,452,739	4,524,809	5,853,653	5,377,691
非控制股東權益	7,416,199	7,482,354	6,869,290	7,081,611	3,094,277	3,144,358	6,422,662	5,934,918
本集團附屬公司之非控制股東權益	2,251,942	2,094,360	6,148,711	6,081,618	497,838	485,909	6,277,615	5,803,727

46. 主要附屬公司(續)

擁有重大非控制股東權益的非全資附屬公司的詳情(續)

	上實發展(綜合)		上實城開(綜合, 包括上海城開)		上海城開(綜合)		上實環境(綜合)	
	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元
收入	3,674,564	2,711,674	3,667,924	12,440,369	1,535,742	4,739,161	7,670,297	8,233,772
年度溢利/(虧損)	(495,451)	(292,721)	(1,088,789)	(372,828)	(153,393)	103,430	1,049,004	1,031,592
年度其他全面收入/(支出)	423,645	(421,756)	828,066	(237,703)	3,671	(355,152)	447,407	(560,731)
年度全面收益/(支出)總額	(71,806)	(714,477)	(260,723)	(610,531)	(149,722)	(251,722)	1,496,411	470,861
歸屬於本公司擁有人之 年度溢利/(虧損)	(268,751)	(127,685)	(414,768)	(101,140)	(88,716)	40,235	329,866	326,944
歸屬於非控制股東權益之 年度溢利/(虧損)	(284,235)	(135,044)	(547,124)	(230,050)	(61,650)	27,960	332,140	329,035
歸屬於本集團附屬公司非控制 股東權益之年度溢利/(虧損)	57,535	(29,992)	(126,897)	(41,638)	(3,027)	35,235	386,998	375,613
歸屬於本公司擁有人之年度其他 全面收益/(支出)	106,960	(204,973)	254,450	68,651	(13,348)	(196,899)	(71,413)	(276,160)
歸屬於非控制股東權益之年度 其他全面收益/(支出)	218,081	(216,783)	334,803	(135,015)	(5,219)	(141,450)	244,602	(284,571)
歸屬於本集團附屬公司非控制股東 權益之年度其他全面收益/(支出)	98,604	-	238,813	(171,339)	22,238	(16,803)	274,218	-
歸屬於本公司擁有人之年度全面 收益/(支出)總額	(161,791)	(332,658)	(160,318)	(32,489)	(102,064)	(156,664)	(258,453)	50,784
歸屬於非控制股東權益之年度 全面收益/(支出)總額	(66,154)	(351,827)	(212,321)	(365,065)	(66,869)	(113,490)	576,742	44,464
歸屬於本集團附屬公司非控制股東 權益之年度全面收益/(支出)總額	156,139	(29,992)	111,916	(212,977)	19,211	18,432	661,216	375,613
支付予非控制股東權益的股息	412	27,819	43,690	78,161	-	93,333	20,486	67,901
經營業務之現金流入/(流出)淨值	1,212,001	(1,383,109)	(657,407)	853,118	(267,335)	3,171,708	1,837,509	601,414
投資業務之現金流入/(流出)淨值	119,118	245,032	(170,287)	(493,262)	(199,045)	(349,928)	320,423	(752,699)
融資業務之現金流入/(流出)淨值	(648,997)	(1,383,630)	(62,013)	(794,216)	42,285	(1,280,541)	(1,579,604)	1,249,974
淨現金流入/(流出)	682,122	(2,521,707)	(889,707)	(434,360)	(424,095)	1,541,239	578,328	1,098,689

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

47. 主要合營企業

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本集團之主要合營企業詳情如下：

合營企業名稱	成立地點／ 經營地點	本集團應佔之 註冊資本百分比		主要業務
		2025	2024	
中環水務	中國	45%	45%	於中國合作投資及經營水務相關及環保業務
上海諾卓	中國	12.72% (附註i)	12.72% (附註i)	綜合管理服務
長三角	中國	50%	50%	合作投資及經營水務相關服務
北外灘新地標	中國	24.3% (附註ii)	24.3% (附註ii)	合作投資及物業發展、物業投資及物業管理

附註：

- (i) 此乃上海城開擁有50%權益的合營企業(本集團透過擁有43.12%(二零二四年：43.12%)的上市附屬公司上實城開間接擁有其59%股權)。
- (ii) 此乃透過一家擁有48.60%(二零二四年：48.60%)的上市附屬公司上實發展擁有其50%權益的合營企業。
- (iii) 以上合營企業由本公司間接持有，因為本公司的附屬公司及合營企業夥伴根據其組織章程細則共同控制戰略性財務及經營政策，所以作為合營企業入賬。
- (iv) 董事認為上表所列載之本集團之合營企業，對本集團之年度業績有重要影響或構成本集團淨資產的重要部分。董事認為若提供其他合營企業之詳情將導致篇幅過於冗長。

48. 主要聯營公司

於二零二五年十二月三十一日及二零二四年十二月三十一日，本集團之主要聯營公司(均於中國成立)詳情如下：

聯營公司名稱	實體形式	本集團應佔之 註冊資本百分比		主要業務
		2025	2024	
上海莘天	中外合營企業	8.9% (附註i)	8.90% (附註i)	物業發展
粵豐環保(附註iii)	有限責任公司	不適用	19.48%	於中國提供城市固體廢物處理服務及營運和管理固廢能源廠房
上實新能源	有限責任公司	45%	45%	於中國經營光伏相關業務及提供資產管理服務

附註：

- (i) 此乃上海城開擁有35%權益的聯營公司(本集團透過擁有43.12%(二零二四年：43.12%)的上市附屬公司上實城開間接擁有其59%股權)。
- (ii) 以上聯營公司均由本公司間接持有。
- (iii) 誠如附註22(i)所載，本公司擁有可交換債券投資，該債券賦予本公司交換不超過243,954,117股粵豐環保普通股的權利，相當於粵豐環保於發行日期全部已發行股本約10%。於截至二零二五年十二月三十一日止年度，可交換債券的發行人已提早贖回該債券。
- (iv) 董事認為上表所轉載之本集團之聯營公司，對本集團之年度業績有重要影響或構成本集團淨資產的重要部分。董事認為若提供其他聯營公司之詳情將導致篇幅過於冗長。

49. 分部信息

本集團之經營分部乃根據向主要經營決策人(即本公司董事會)呈報以進行資源分配及評估表現為目的之資料劃分，如下：

基建環保	—	投資於收費公路／大橋項目及水務／清潔能源業務
房地產	—	物業發展及投資及經營酒店
消費品	—	製造及銷售香煙、包裝材料及印刷產品
大健康	—	製造和銷售製藥品和保健品、提供藥品分銷及供應鏈解決方案服務及零售藥店網絡的經營及特許經營

基建環保、房地產、消費品及大健康亦代表本集團之可呈報分部。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

49. 分部信息(續)

分部收入及業績

以下為本集團按經營分部劃分之收入及業績分析：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
收入						
分部收入—對外銷售	9,773,062	7,342,488	3,715,964	-	-	20,831,514
分部經營溢利/(虧損)	3,347,653	(236,437)	918,523	-	190,936	4,220,675
財務費用	(692,466)	(867,367)	(2,886)	-	(54,705)	(1,617,424)
分佔合營企業業績	257,545	(26,479)	-	2,344	-	233,410
分佔聯營公司業績	53,614	(38,825)	-	-	-	14,789
出售聯營公司/合營企業/一家 附屬公司權益之淨溢利/(虧損)	(42,437)	11,979	-	-	-	(30,458)
分部除稅前溢利/(虧損)	2,923,909	(1,157,129)	915,637	2,344	136,231	2,820,992
稅項	(434,891)	(427,112)	(142,368)	-	(44,711)	(1,049,082)
分部除稅後溢利/(虧損)	2,489,018	(1,584,241)	773,269	2,344	91,520	1,771,910
扣減：歸屬於非控制股東權益之 分部虧損/(溢利)	(687,727)	952,694	(17,009)	-	-	247,958
歸屬於本公司擁有人之分部除稅後 溢利/(虧損)	1,801,291	(631,547)	756,260	2,344	91,520	2,019,868

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
收入						
分部收入—對外銷售	10,262,620	15,152,043	3,503,034	-	-	28,917,697
分部經營溢利	3,468,343	713,665	836,496	-	49,961	5,068,465
財務費用	(844,945)	(959,744)	(4,396)	-	(215,918)	(2,025,003)
分佔合營企業業績	233,921	(11,595)	-	54,233	-	276,559
分佔聯營公司業績	139,142	94,301	-	-	-	233,443
出售聯營公司/一家合營企業/ 一家附屬公司權益及清算 一家附屬公司之溢利	1,173,681	175,224	-	-	-	1,348,905
分部除稅前溢利/(虧損)	4,170,142	11,851	832,100	54,233	(165,957)	4,902,369
稅項	(936,320)	(677,400)	(169,698)	-	(116,627)	(1,900,045)
分部除稅後溢利/(虧損)	3,233,822	(665,549)	662,402	54,233	(282,584)	3,002,324
扣減：歸屬於非控制股東權益之 分部虧損/(溢利)	(604,828)	429,191	(19,034)	-	-	(194,671)
歸屬於本公司擁有人之分部 除稅後溢利/(虧損)	2,628,994	(236,358)	643,368	54,233	(282,584)	2,807,653

經營分部的會計政策與附註3所述的本集團會計政策相同。

49. 分部信息(續)

分部資產及負債

以下為本集團按經營分部劃分之資產及負債的分析：

於二零二五年十二月三十一日

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
分部資產	66,621,387	84,565,248	7,366,843	-	6,412,233	164,965,711
分部負債	31,621,493	48,761,278	1,038,945	-	1,814,329	83,236,045

於二零二四年十二月三十一日

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
分部資產	68,631,942	85,362,961	7,776,387	11,429	6,729,974	168,512,693
分部負債	34,949,104	49,949,715	1,065,701	-	4,254,843	90,219,363

為監控分部表現及分部之間的資源分配的目的：

- 除總部現金及等同現金項目、若干投資、若干於合營企業權益及部分其他未分攤資產外，所有資產均分配至經營分部；及
- 除總部稅項負債、總部銀行貸款及部分其他未分攤負債外，所有負債均分配至經營分部。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

49. 分部信息(續)

其他分部信息

二零二五年

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
<i>包含於計入分部損益或分部資產的款項：</i>						
增加非流動資產(附註)	1,516,238	407,976	151,236	-	1,597	2,077,047
折舊及攤銷	1,775,128	294,297	238,032	-	53,469	2,360,926
投資物業之公允值變動	-	631,865	-	-	-	631,865
於聯營公司權益之減值損失	-	27,120	-	-	-	27,120
貿易應收款項之減值損失	173,822	(1,318)	3,926	-	-	176,430
其他應收款項之減值損失	256,928	298,447	33	-	-	555,408
持有作出售之物業之減值損失	-	675,985	-	-	-	675,985
持有作出售之發展中物業之減值損失	-	555,072	-	-	-	555,072
物業、廠房及設備之減值損失	-	-	42,075	-	-	42,075
利息收入	(230,080)	(41,144)	(90,268)	-	(152,243)	(513,735)
於合營企業權益	3,470,457	7,877,371	-	-	-	11,347,828
於聯營公司權益	1,674,232	1,793,762	-	-	-	3,467,994

二零二四年

	基建環保 千港元	房地產 千港元	消費品 千港元	大健康 千港元	抵銷及未分攤 千港元	綜合 千港元
<i>包含於計入分部損益或分部資產的款項：</i>						
增加非流動資產(附註)	3,971,033	1,219,179	125,199	-	9,189	5,324,600
折舊及攤銷	1,472,598	296,700	240,112	-	6,710	2,016,120
投資物業之公允值變動	-	779,480	-	-	-	779,480
於聯營公司權益之減值損失	200,000	7,079	-	-	-	207,079
貿易應收款項之減值損失	67,356	1,174	1,947	-	-	70,477
其他應收款項之減值損失	46,046	281,543	(407)	-	-	327,182
持有作出售之物業之減值損失	-	149,504	-	-	-	149,504
持有作出售之發展中物業之減值損失	-	757,709	-	-	-	757,709
物業、廠房及設備之減值損失	-	-	28,467	-	-	28,467
利息收入	(242,103)	(56,396)	(126,430)	-	(269,771)	(694,700)
於合營企業權益	3,194,996	7,585,255	-	11,428	-	10,791,679
於聯營公司權益	3,997,024	1,832,403	-	-	-	5,829,427

附註：非流動資產不包括金融工具及遞延稅項資產。

49. 分部信息(續)

地區信息

本集團之業務主要集中在香港(集團所在地)及中國。

本集團按客戶所在地劃分來自對外客戶之營業額及按資產所在地劃分有關其非流動資產之資料詳述如下：

	來自對外客戶之營業額	
	2025 千港元	2024 千港元
中國	18,196,343	26,563,405
除香港及中國以外的亞洲地區	1,092,004	1,142,310
香港(集團所在地)	1,036,423	691,819
其他地區	506,744	520,163
	20,831,514	28,917,697

	非流動資產(附註)	
	2025 千港元	2024 千港元
中國	68,952,228	73,729,891
除香港及中國以外的亞洲地區	28,015	28,625
香港(集團所在地)	1,026,215	981,761
	70,006,458	74,740,277

附註：非流動資產不包括金融工具及遞延稅項資產。

有關主要客戶資料

沒有個別客戶於兩個年度貢獻超過本集團總營業額的10%以上。

50. 資本風險管理

本集團的資本管理旨在確保本集團內的實體均可持續經營，同時透過優化債務及股本結存為股東謀求最大回報。本集團的整體策略自上年度至今維持不變。

本集團的資本架構包括淨債務，其中包括貸款(於附註33中披露)、扣減現金及等同現金項目及本公司擁有人應佔權益，其中包括已發行股本、保留溢利及其他儲備。

本公司董事定期對資本架構進行檢討。檢討的工作之一為，董事對資本成本及各類資本的相關風險進行審議。根據董事之建議，本集團將透過支付股息、新股發行、回購股份及發行新增債務或償還現有債務，使整體資本架構保持平衡。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

51. 金融工具

(a) 金融工具類別

	2025 千港元	2024 千港元
金融資產		
於損益按公允值列賬		
強制於損益按公允值計量		
— 作買賣用途	186,363	218,608
— 其他	7,945	1,644,478
於其他全面收益按公允值列賬之股本工具	1,762,286	1,737,796
按攤銷成本入賬的金融資產(包括現金及等同現金項目)	62,333,130	62,554,519
金融負債		
已攤銷成本	69,433,290	71,860,673

(b) 財務風險管理目標及政策

本集團的主要金融工具包括於損益按公允值列賬之金融資產、於其他全面收益按公允值列賬之金融資產、貿易及其他應收款項、服務特許權安排應收款項、作抵押之銀行存款、銀行存款、現金及等同現金項目、貿易及其他應付款項及銀行及其他貸款。該等金融工具詳情於各附註披露。與該等金融工具有關的風險包括市場風險(貨幣風險、利率風險及價格風險)、信貸風險及流動資金風險。下文載列了如何降低該等風險的政策。管理層確保及時和有效地採取適當的措施以管理及監控該等風險。

市場風險

(i) 匯率風險

本集團的業務主要集中在中國和香港，面對的外匯風險主要是美元、港元和人民幣的匯率波動。管理層監控外幣風險，尤其面對最近人民幣貶值的風險。管理層將於有需要時考慮對沖重大外幣風險及採取適當措施，以減低人民幣貶值對本集團的影響。

本集團以集團實體之功能貨幣以外之貨幣(「外幣」)列值之貨幣資產及貨幣負債於報告日之賬面值如下：

	資產		負債	
	2025 千港元	2024 千港元	2025 千港元	2024 千港元
人民幣(兌港元)	1,187,909	421,250	344,390	2,679
美元(兌人民幣)	122,049	424,974	311	215,490
港元(兌人民幣)	76,582	91,365	21,689	1,115,703

以上外幣列值之貨幣資產及貨幣負債主要為本集團的貿易及其他應收款項、作抵押之銀行存款、銀行存款、現金及等同現金項目、貿易及其他應付款項及銀行及其他貸款。

51. 金融工具(續)

(b) 財務風險管理目標及政策(續)

市場風險(續)

(i) 匯率風險(續)

敏感度分析

本集團主要面臨人民幣及港元貨幣風險。由於港元與美元掛鉤，管理層預期美元外幣不會面臨重大外匯風險。

下表詳列本集團各集團實體以功能貨幣兌換以上外幣升值和貶值5%(二零二四年：5%)的敏感度。向主要管理人員內部報告外幣風險時採用之5%(二零二四年：5%)敏感度比率乃反映管理層對外幣匯率之合理潛在變動之評估。敏感度分析包括尚餘外幣列值之貨幣項目，並已於年末按匯率有5%(二零二四年：5%)增加換算予以調整。敏感度分析還包括公司內部往來餘額，其中餘額的面值是以各集團公司的功能貨幣以外的貨幣計算的。以下正(負)數反映在各集團實體以功能貨幣兌換以上外幣升值5%的情況下除稅後溢利有所增加(減少)。

	2025 千港元	2024 千港元
除稅後溢利增加/(減少)	68,750	(12,640)

(ii) 利率風險

本集團之公允值及現金流利率風險主要分別與固定及浮動利率貸款及租賃負債有關。由於該等工具為固定利率，本集團之服務特許權安排應收款項、作抵押之銀行存款、固定利率應付若干同系附屬公司/聯營公司款項、向一家合營企業/一家聯營公司之貸款、應付非控股股東款項及固定利率銀行及其他貸款面對公允值利率之風險。由於現行市場利率之波動，本集團之銀行結存及浮動利率銀行及其他貸款亦面對現金流利率風險。

為了審慎行使利率風險的管理工作，本集團繼續檢討市場趨勢跟其經營業務及財務狀況，適時安排最有效的利率風險管理工具。

全球正在對主要的利率基準進行根本性的改革，包括將一些銀行間同業拆借利率(「IBORs」)替換為幾乎無風險的替代利率。利率基準改革對本集團風險管理策略的影響及替代基準利率的實施進展詳見本附註「利率基準改革」。

敏感度分析

下列敏感度分析乃根據於報告期期末其浮動利率銀行結存及短期銀行存款(統稱銀行存款)及浮動利率貸款的利率風險釐定。此敏感度分析並沒有考慮符合資本化條件的利息支出之影響。

對於浮動利率貸款及銀行存款，此分析已假設於報告期期末尚餘的資產/負債金額於整年間仍未清算而編製。分別50基點及50基點(二零二四年：50基點及50基點)增加或減少乃為向主要管理人員就利率風險作內部報告時採用之波幅，及代表管理層就利率可能產生之合理變動而作出之評估。

51. 金融工具(續)

(b) 財務風險管理目標及政策(續)

市場風險(續)

(ii) 利率風險(續)

敏感度分析(續)

倘銀行貸款及銀行存款的利率分別上升/下跌50基點及10基點(二零二四年：50基點及10基點)及所有其他變數維持不變，本集團本年度除稅後溢利將減少/增加146,385,000港元(二零二四年：150,606,000港元)。主要因為其浮動利率銀行存款及貸款產生的利率風險。

(iii) 價格風險

本集團透過其分類為於損益按公允值列賬之金融資產或於全面收益按公允值列賬之金融資產的上市投資面對價格風險。管理層透過持有包括具有不同風險程度之投資組合以嚴格監控該風險。本集團的價格風險主要集中於聯交所及上海證券交易所報價之股本工具。此外，管理層聘用特別小組監控價格風險，並將於有需要時考慮對沖該等風險。

敏感度分析

以下敏感度分析乃基於本集團於報告日持有之報價股本工具之股本價格風險釐定：

倘相關報價股本工具之價格已上升/下跌5%(二零二四年：5%)：

- 本年度除稅後溢利將因於損益按公允值列賬之金融資產公允值變動而增加/減少7,781,000港元(二零二四年：9,127,000港元)；及
- 投資重估儲備將因於其他全面收益按公允值列賬之金融資產之公允值變動而增加/減少58,050,000港元(二零二四年：56,147,000港元)。

信貸風險及減值評估

信貸風險乃指本集團因對手方未能履行責任而導致本集團財務損失的風險。本集團的信貸風險主要來自於貿易及其他應收款項、合約資產、財務擔保、服務特許權安排應收款項、作抵押之銀行存款、銀行存款及現金及等同現金項目。本集團因對手方未能履行責任及所提供財務擔保而導致財務損失的最高信貸風險來自附註40所披露的本集團出具的財務擔保相關之負債金額。

為盡量減低信貸風險，本集團管理層已委任一組人員負責釐定信貸限額及信貸審批。在接納任何新客戶之前，本集團使用內部信用評分系統評估潛在客戶的信用質量並定義客戶的信用額度。其他監控程序亦已製定，確保就收回逾期債項採取跟進行動。此外，本集團對應收貿易賬款個別地或按預繳模式進行減值評估。就此，本公司董事認為本集團之信貸風險已大大減少。

本集團根據香港財務報告準則第9號的簡易方法以終身預期信貸虧損確認貿易應收款項及合約資產；及以十二個月預期信貸虧損確認服務特許權安排應收款項及其他應收款項。為計量貿易應收款項及合約資產的預期信貸虧損，其已按照共同特徵，包括過去信用損失經驗、債務人的行業特定因素、一般經濟狀況以及可用和可支持的前瞻性資料，包括貨幣的時間值(如適用)，以預繳模式進行集體評估。為計量服務特許權安排應收款項及其他應收款項的預期信貸虧損，其已按照過去付款記錄、過往經驗以及可用和可支持的前瞻性資料而進行個別評估。

51. 金融工具(續)

(b) 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險及減值評估(續)

除金額分別為574,948,000港元，1,823,599,000港元及零港元(二零二四年：分別為376,352,000港元，1,197,797,000港元及零港元)之已作信用減值的貿易應收款項、其他應收款項及合約資產，本集團管理層認為，本集團的未償還貿易及其他應收款項及合約資產並無重大的信貸風險。

就本集團資金營運的信貸風險而言，本集團的所有銀行結存，證券及債務投資必須與有規模及信譽良好的金融機構訂立。有關所持證券及債務投資的未償還金額及信貸評級均遵守嚴格規定及限制，以盡量減低本集團的信貸風險。

由於服務特許權安排應收款項乃獲中國有關政府機關作出保證，因此該等應收款項產生的信貸風險有限。

於二零二五年十二月三十一日，本集團按客戶地理位置劃分的信貸風險主要集中於中國佔貿易應收款項的100% (二零二四年：100%)。

由於交易對手為國際信貸評級機構指定的信貸評級較高的銀行，因此本集團的現金及等同現金項目及銀行存款信貸風險有限。

就其他應收款項而言，本集團的信貸風險集中，其中應收聯營公司及合營企業款項佔17% (二零二四年：43%)。根據該等交易對手的財務狀況及業務前景，其交易對手於報告期末有良好的財務背景。管理層會密切監察本集團的信貸風險狀況。

下表詳述須受預期信貸虧損評估之本集團貿易及其他應收款項、合約資產、財務擔保、服務特許權安排應收款項、作抵押／銀行存款及現金及等同現金項目的信貸風險：

附註	12個月或終身預期信貸虧損	二零二五年十二月三十一日		二零二四年十二月三十一日	
		賬面總額		賬面總額	
		千港元	千港元	千港元	千港元
按攤銷成本入賬的金融資產					
貿易應收款項(附註27)	(i) 終身預期信貸虧損－非信貸減值	8,073,219		6,762,744	
	(ii) 終身預期信貸虧損－信貸減值	574,948	8,648,167	376,352	7,139,096
其他應收款項(附註27)	(i) 12個月預期信貸虧損	1,244,180		1,183,057	
	(ii) 終身預期信貸虧損－非信貸減值	-		453,604	
	(iii) 終身預期信貸虧損－信貸減值	1,823,599	3,067,779	1,197,797	2,834,458
應收有關人士款項	(i) 12個月預期信貸虧損		172,025		2,118,244
服務特許權安排應收款項(附註23)	(i) 12個月預期信貸虧損		20,963,209		23,522,936
作抵押之銀行存款(附註29)	(ii) 12個月預期信貸虧損		228,934		211,619
銀行存款(附註29)	(ii) 12個月預期信貸虧損		3,054,077		7,460,852
現金及等同現金項目(附註29)	(ii) 12個月預期信貸虧損		28,241,335		20,841,493
其他項目					
合約資產(附註28)	(i) 終身預期信貸虧損－非信貸減值		29,307		57,035
	(ii) 終身預期信貸虧損－信貸減值		-		-
財務擔保(附註40)	(iii) 12個月預期信貸虧損		2,885,022		3,352,467

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

51. 金融工具(續)

(b) 財務風險管理目標及政策(續)

信貸風險及減值評估(續)

附註：

- (i) 就其他應收款項及服務特許權安排應收款項而言，本集團按相等於12個月預期信貸虧損的金額計量虧損撥備。本集團應用內部信貸風險管理評估信貸風險自初始確認以來是否已顯著增加，在此情況下本集團確認終身預期信貸虧損。除1,823,599,000港元(二零二四年：1,197,797,000港元)其他應收款項為信貸減值及預期信貸虧損555,408,000港元(二零二四年：327,182,000港元)已於二零二五年十二月三十一日計提，其他應收款項及服務特許權安排應收款項的信貸風險有限，乃由於對手方並無歷史違約記錄且其他項目的預期信貸虧損微不足道。

就貿易應收款項及合約資產而言，本集團已採用香港財務報告準則第9號的簡化方法以終身預期信貸虧損計量虧損撥備，除具有重大未償還餘額或信貸減值的債務人外，本集團按已逾期狀況分組採用預繳模式評估這些項目的預期信貸虧損。

於截至二零二五年十二月三十一日止年度，信貸減值的貿易應收款項及其他應收款項所計提的減值準備分別為176,430,000港元(二零二四年：70,477,000港元)及555,408,000港元(二零二四年：327,182,000港元)。

下表顯示簡化方法下已確認的貿易及其他應收款項及合約資產之終身預期信貸虧損之變動。

	貿易應收款項 (信貸減值) 千港元	其他應收款項 (信貸減值) 千港元	合約資產 (信貸減值) 千港元
於二零二四年一月一日	515,373	2,432,993	368,047
於二零二四年一月一日確認金融工具導致的變動：			
— 已確認的減值損失	70,477	327,182	—
— 於清算一家附屬公司時解除	(209,498)	(1,562,378)	(368,047)
於二零二四年十二月三十一日	376,352	1,197,797	—
於二零二五年一月一日確認金融工具導致的變動：			
— 已確認的減值損失	176,430	555,408	—
— 匯兌差異	22,166	70,394	—
於二零二五年十二月三十一日	574,948	1,823,599	—

- (ii) 作抵押之銀行存款、銀行存款及現金及等同現金項目於國有銀行或高信貸評級財務機構的存款均被視為低信貸風險金融資產。本集團管理層認為該等資產為短期及極微的違約機率，基於該等發行人為高信貸評級。因此，於本年度並沒有確認損失準備。
- (iii) 就財務擔保合同而言，賬面總值代表根據相關合約項下本集團作出擔保的最高金額。進一步詳情載於附註40。

51. 金融工具(續)

(b) 財務風險管理目標及政策(續)

流動資金風險

管理層已密切監控本集團的流動資金狀況。下表詳列非衍生金融負債的合約到期日，下表乃以金融負債之未折現現金流量及本集團可能被要求償還的最早日期為基準編製，下表並包括利息及本金現金流量。如屬浮動利率的利息流量，未折現金額是以於報告期期末的利率計算。

	加權 平均利率 %	少於1個月 或無固定 還款期 千港元	1至3個月 千港元	3個月 至1年 千港元	超過1年 千港元	於二零二五年 十二月 三十一日	
						未折現現金 流量總計 千港元	之賬面值 千港元
二零二五年							
無息	-	13,161,117	-	-	-	13,161,117	13,161,117
固定利率工具	2.97	20,913	39,802	5,398,017	5,022,953	10,481,685	10,237,069
浮動利率工具	4.27	323,010	315,925	12,588,404	36,375,600	49,602,939	45,771,689
		13,505,040	355,727	17,986,421	41,398,553	73,245,741	69,169,875
財務擔保合同	-	3,009,454	-	-	-	3,009,454	-
租賃負債	4.27	8,326	8,006	44,492	244,231	305,055	263,415
		3,017,780	8,006	44,492	244,231	3,314,509	263,415
二零二四年							
無息	-	12,321,977	-	-	-	12,321,977	12,321,977
固定利率工具	2.65	26,927	51,249	5,972,150	6,293,061	12,343,387	12,023,705
浮動利率工具	3.85	5,336,742	267,511	8,722,768	36,710,973	51,037,994	47,514,991
		17,685,646	318,760	14,694,918	43,004,034	75,703,358	71,860,673
財務擔保合同	-	3,352,467	-	-	-	3,352,467	-
租賃負債	4.27	4,474	8,948	40,267	271,900	325,589	287,716
		3,356,941	8,948	40,267	271,900	3,678,056	287,716

以上包括之財務擔保合同金額乃本集團有可能被要求償還的最高金額，即被擔保的交易對手索償時的全數擔保金額。根據本報告期期末的預測，本集團認為不需要在此擔保安排下支付任何金額。然而，如被擔保的交易對手持有的金融應收款項承受信貸損失，則交易對手的索償機會增加，而令此預測有可能出現變化。

如浮動利率的變動與本報告期期末釐定的估計利率有差異，以上包括之非衍生金融負債的浮動利率工具的金額有可能出現變化。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

51. 金融工具(續)

(c) 金融工具之公允值計量

本集團部分金融資產及金融負債於各報告期末按公允值計量。下表提供了有關如何釐定這些金融資產的公允值的信息(特別是所使用的估值技術和輸入數據)，以及基於公允價值計量的輸入可觀察的程度來釐定公允值計量被分類的公允價值層級的水平(第一級至第三級)。

- 第一級公允值計量乃根據相同資產或負債於活躍市場之報價(未經調整)計算所得；
- 第二級公允值計量乃根據除第一級所包括報價以外而就資產或負債而言屬直接(即作為價格)或間接(即來自價格)可觀察之輸入數據計算所得；及
- 第三級公允值計量乃根據估值方法，其中包括對資產或負債而言不可根據可觀察市場數據取得之輸入數據(不可觀察輸入數據)。

金融資產	於二零二五年 十二月 三十一日 之公允值 千港元	於二零二四年 十二月 三十一日 之公允值 千港元	公允值 級別	評估技術及 重要輸入數據	重大不可觀察 輸入數據
於損益按公允值列賬之金融資產					
上市股本證券	186,363	218,608	第一級	於活躍市場之報價	不適用
非上市股本證券	7,945	7,478	第三級	成本法下的經調整 資產淨值法	缺乏控制權貼現因 子，貼現因子愈 高，公允值愈低
非上市可交換債券	-	1,637,000	第三級	股權成分：採用三項式畢 蘇期權定價模型下的樹法 債務成分： 採用實際利率法	波動性，波動性愈 高，公允值愈高 折現率，折現率愈 高，公允值愈低
於其他全面收益按公允值列賬 之金融資產					
上市股本證券	1,549,945	1,497,254	第一級	於活躍市場之報價	不適用
非上市股本證券	212,341	240,542	第三級	成本法下的經調整 資產淨值法	缺乏控制權貼現因 子，貼現因子愈 高，公允值愈低

於兩個期間內，第一級、第二級及第三級工具之間並無轉撥。

51. 金融工具(續)

(c) 金融工具之公允值計量(續)

第三級金融資產公允值計量之調節表

	於損益按 公允值列賬 之非上市 股本工具 千港元	於損益按 公允值列賬 之非上市可 交換債券 千港元	於其他 全面收益按 公允值列賬 之非上市 股本工具 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日	7,731	1,637,000	402,563	2,047,294
其他全面收益中的公允值虧損	-	-	(117,614)	(117,614)
出售	-	-	(34,058)	(34,058)
匯兌損失	(253)	-	(10,349)	(10,602)
於二零二四年十二月三十一日	7,478	1,637,000	240,542	1,885,020
其他全面收益中的公允值虧損	-	-	(7,537)	(7,537)
出售	-	(1,637,000)	(1,084)	(1,638,084)
已收的投資收入	-	-	(29,694)	(29,694)
匯兌收益/(損失)	467	-	10,114	10,581
於二零二五年十二月三十一日	7,945	-	212,341	220,286

公允值計量及估值過程

本公司董事已密切監察及釐定適當的估值技術及公允值計量的輸入數據。

在估計資產的公允值時，本集團在可獲得的範圍內使用市場可觀察數據。對於第三級項下有重大不可觀察輸入數據之工具，本集團會聘請第三方合資格估值師進行估值。本集團管理層與合資格外部估值師緊密合作，將定期或有需要時為模型制定合適的估值技術及輸入數據，並將重大結果及發現匯報本公司董事會。本集團採用的估值技術，包括並非基於可觀察市場數據的輸入數據，以估計若干類別金融工具的公允值。

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

52. 因融資活動而產生負債之調節

下表詳述本集團來自融資活動的負債變動，包括現金及非現金變動。融資活動產生的負債為現金流量或未來現金流量將在本集團綜合現金流量表中分類為融資活動現金流量。

	租賃負債 千港元	銀行及 其他貸款 千港元 (Note)	已付股息予 非控制股東 權益(包括在 其他應付 款項內) 千港元	應付利息 款項(包括 在其他應付 款項內) 千港元	應付股息 款項(包括 在其他應付 款項內) 千港元	應付有關人士 款項(包括 在其他應付 款項內) 千港元	應付同系附屬 公司款項(包括 在其他應付 款項內) 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日	165,261	58,663,361	1,678,023	269,061	-	213,570	121,778	61,111,054
融資現金流量	(96,537)	2,722,676	(513,474)	(2,351,165)	(1,021,979)	1,612	(118,929)	(1,377,796)
<i>非現金變動</i>								
宣派股息(附註12)	-	-	-	-	1,021,979	-	-	1,021,979
宣派股息予非控制股東權益	-	-	424,764	-	-	-	-	424,764
財務費用(包括於持有作出售之發展中 物業資本化的金額)(附註7)	16,068	-	-	2,248,177	-	-	-	2,264,245
新訂立租賃/修改租賃	229,971	-	-	-	-	-	-	229,971
於清算一家附屬公司時轉出	-	-	(711,087)	-	-	-	-	(711,087)
轉出至其他應收款項	-	10,500	-	-	-	-	-	10,500
匯兌差額	(27,047)	(1,917,444)	(40,093)	(6,888)	-	(6,756)	(1,802)	(2,000,030)
於二零二四年十二月三十一日	287,716	59,479,093	838,133	159,185	-	208,426	1,047	60,973,600
融資現金流量	(54,651)	(6,576,121)	(184,461)	(1,875,178)	(1,021,979)	(7,922)	(1,067)	(9,721,379)
<i>非現金變動</i>								
宣派股息(附註12)	-	-	-	-	1,021,979	-	-	1,021,979
宣派股息予非控制股東權益	-	-	225,301	-	-	-	-	225,301
財務費用(包括於持有作出售之發展中 物業資本化的金額)(附註7)	7,099	-	-	1,767,465	-	-	-	1,774,564
新訂立租賃/修改租賃	20,370	-	-	-	-	-	-	20,370
於清算一家附屬公司時轉出	-	-	(4,540)	-	-	-	-	(4,540)
轉出至其他應收款項	-	198,301	-	-	-	-	-	198,301
匯兌差額	2,882	2,519,835	1,911	4,483	-	(2,967)	20	2,526,164
於二零二五年十二月三十一日	263,416	55,621,108	876,344	55,955	-	197,537	-	57,014,360

附註：銀行及其他貸款的現金流量包括新增銀行及其他貸款及償還銀行及其他貸款之淨額。

53. 比較數字

若干比較數字已作出重新分類，以與本年度之呈列方式及會計處理一致。

54. 本公司之財務狀況表

	2025 千港元	2024 千港元
非流動資產		
物業、廠房及設備	2,843	3,130
投資	–	1,637,000
於附屬公司之投資	556,477	556,477
	559,320	2,196,607
流動資產		
按金、預付款項及其他應收款項	8,846	20,550
應收附屬公司款項	32,839,886	33,116,525
現金及等同現金項目	4,569,849	1,394,716
	37,418,581	34,531,791
流動負債		
其他應付款項及預提費用	19,892	26,491
應付附屬公司款項	66,400	323,051
應付稅項	157,894	154,741
	244,186	504,283
流動資產淨值	37,174,395	34,027,508
資產總值減流動負債	37,733,715	36,224,115
股本及儲備		
股本	13,649,839	13,649,839
儲備	24,083,876	22,574,276
總權益	37,733,715	36,224,115



張芊
行政總裁



徐有利
副行政總裁

綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

55. 本公司之儲備

	資本儲備 千港元 (附註ii)	保留溢利 千港元	總額 千港元
於二零二四年一月一日	1,137,728	20,584,347	21,722,075
年度溢利	–	1,874,180	1,874,180
已付股息(附註12)	–	(1,021,979)	(1,021,979)
於二零二四年十二月三十一日	1,137,728	21,436,548	22,574,276
年度溢利	–	2,531,579	2,531,579
已付股息(附註12)	–	(1,021,979)	(1,021,979)
於二零二五年十二月三十一日	1,137,728	22,946,148	24,083,876

附註：

- (i) 於二零二五年十二月三十一日，本公司可分配予股東之儲備包括保留溢利約22,946百萬港元(二零二四年：21,437百萬港元)。
- (ii) 本公司於一九九七年因香港高等法院確認減少股本溢價而產生之資本儲備為未變現溢利及不可分配儲備。

56. 批准財務報表

董事會於二零二六年三月三十日批准財務報表，並授權刊發。

	截至十二月三十一日止年度				
	2021 千港元	2022 千港元	2023 千港元	2024 千港元	2025 千港元
業績					
營業額	38,747,951	31,348,592	32,697,955	28,917,697	20,831,514
除稅前溢利	10,746,014	5,511,078	8,740,567	4,902,369	2,820,992
稅項	(6,633,048)	(2,181,308)	(4,214,900)	(1,900,045)	(1,049,082)
年度溢利	4,112,966	3,329,770	4,525,667	3,002,324	1,771,910
年度溢利歸屬於					
— 本公司擁有人	3,745,505	2,313,924	3,423,695	2,807,653	2,019,868
— 非控制股東權益	367,461	1,015,846	1,101,972	194,671	(247,958)
	4,112,966	3,329,770	4,525,667	3,002,324	1,771,900
	港元	港元	港元	港元	港元
每股盈利					
— 基本	3.429	2.128	3.149	2.582	1.858
— 攤薄	3.429	2.128	3.149	2.582	1.858
資產及負債					
資產總值	207,710,535	193,933,752	179,311,612	168,512,693	164,965,711
負債總值	(126,352,834)	(117,139,841)	(101,851,509)	(90,219,363)	(83,236,045)
	81,357,701	76,793,911	77,460,103	78,293,330	81,729,666
本公司擁有人應佔權益	47,439,454	45,524,021	46,603,040	47,570,505	50,155,543
非控制股東權益	33,918,247	31,269,890	30,857,063	30,722,825	31,574,123
	81,357,701	76,793,911	77,460,103	78,293,330	81,729,666

持有作投資之主要物業詳情

本集團於二零二五年十二月三十一日持有作投資之主要物業詳情如下：

位置	租賃期限	用途	本集團權益
1. 中國上海市徐匯區虹橋路355號 城開國際大廈	至二零五三年十月七日 到期之土地使用權	商業	25.44%
2. 中國上海市徐匯區天鑰橋路 111及123號城開YOYO	無指定期限之土地使用權	商業	25.44%
3. 中國上海市長寧區延安西路2299號 上海世貿商城	至二零四九年十月二十日 到期之土地使用權	商業、寫字樓 及展覽	21.99%
4. 中國上海市松江區九亭鎮 滬松路1519號上海青年城第二期	至二零五五年七月八日 到期之土地使用權	商業	43.12%
5. 中國重慶市九龍坡區袁家崗奧體路1號 城上城一期B2號地段	至二零四四年二月到期之 土地使用權	商業及車位	43.12%
6. 中國北京市朝陽區 青年路甘露園中里2號 青年匯三期商業樓層	至二零四四年二月五日 到期之土地使用權	商業	43.12%
7. 中國遼寧省瀋陽市和平區太原街 瀋陽城開中心	至二零四八年一月十一日及 二零五零年二月二日到期 之土地使用權	商業及寫字樓	43.12%
8. 中國上海市長寧區長寧路88號 長寧八八中心部分零售、辦公樓 及地庫車位	至二零五二年八月十四日 到期之土地使用權	綜合用途	48.60%
9. 中國上海市黃浦區淮海中路98號 金鐘廣場部分樓層	至二零四三年十一月十八日及 二零五零年八月二十二日 到期之土地使用權	商業及寫字樓	43.74%
10. 中國上海市楊浦區飛虹路568弄及 大連路950、970及990號部分 海上海商業及文化綜合樓層	至二零五二年九月十九日 到期之土地使用權	綜合用途	48.60%

位置	租賃期限	用途	本集團權益
11. 中國青島市嶗山區香港東路195號 上實中心T3	至二零五四年九月八日 到期之土地使用權	商業及寫字樓	48.60%
12. 中國上海市黃浦區西藏南路1130號 及1108弄1至2號黃浦新苑商舖	至二零五零年十一月八日 到期之土地使用權	商業	48.60%
13. 中國上海市虹口區提籃街道90街坊9丘 及1/920丘，東至丹徒路， 南至東大名路，西至HK323-02綠地， 北至東長治路	自二零二一年一月二十九日起 持有土地使用權，文化及商 業用途為四十年及辦公室用 途為五十年	商業、寫字樓 及文化	48.60%
14. 中國上海市虹口區提籃街道91街坊 21丘及1/929丘，東至丹徒路， 南至東長治路，西至高陽路， 北至唐山路	自二零二一年一月二十九日起 持有土地使用權，文化及商 業用途為四十年，酒店用途 為四十年及辦公室用途為 五十年	商業、寫字樓 及酒店	24.30%

詞彙

所用詞彙	簡要說明
粵豐環保	粵豐環保電力有限公司
本公司	上海實業控股有限公司(聯交所股份代號：363)
董事	本公司之董事
星河能源	上實航天星河能源(上海)有限公司
中環水務	中環保水務投資有限公司
本集團	本公司及其附屬公司
《上市規則》	聯交所證券上市規則
《標準守則》	上市規則關於上市發行人董事進行證券交易的標準守則
南洋煙草	南洋兄弟煙草股份有限公司
業務淨利潤	不包括總部支出淨值之淨利潤
中國	中華人民共和國
《證券及期貨條例》	證券及期貨條例(香港法例第571章)
新交所或SGX	新加坡證券交易所
上藥集團	上海醫藥(集團)有限公司
上藥股份	上海醫藥集團股份有限公司(上交所證券代碼：601607；聯交所股份代號：2607)
股份	本公司股份
股東	本公司股東
上實發展	上海實業發展股份有限公司(上交所證券代碼：600748)
上實城開	上海實業城市開發集團有限公司(聯交所股份代號：563)
上實長三角	上海上實長三角生態發展有限公司
上實集團	上海實業(集團)有限公司
上實環境	上海實業環境控股有限公司(新交所股份代號：BHK；聯交所股份代號：807)
上實新能源	上海上實新能源發展有限公司(原上海星河數碼投資有限公司(「星河數碼」))
上交所或SSE	上海證券交易所
聯交所或HKSE	香港聯合交易所有限公司
康恒環境	上海康恒環境股份有限公司
永發印務	永發印務有限公司



上海實業控股有限公司

香港灣仔告士打道39號

夏愨大廈26樓

電話 : (852) 2529 5652

傳真 : (852) 2529 5067

www.sihl.com.hk