



泛海國際集團有限公司



中期報告 2025

股份代號：129

目錄

2	公司資料
3	財務摘要
4	管理層討論及分析
11	綜合損益賬報表(未經審核)
12	綜合全面收益表(未經審核)
13	綜合資產負債表(未經審核)
15	簡明綜合現金流量表(未經審核)
16	綜合權益變動報表(未經審核)
17	中期財務報表附註
46	其他資料

公司資料

董事

執行董事

馮兆滔先生(主席)

潘政先生(董事總經理

兼行政總裁)

潘海先生

潘澄女士

(於二零二五年九月一日

由非執行董事調任為執行董事)

潘洋先生

倫培根先生

(於二零二五年八月二十五日

退任)

關堡林先生

獨立非執行董事

葉志威先生

梁偉強先生，太平紳士

馬豪輝先生，金紫荊星章，太平紳士

(於二零二五年七月二日獲委任)

黃之強先生

審核委員會

黃之強先生(主席)

葉志威先生

梁偉強先生，太平紳士

薪酬委員會

黃之強先生(主席)

馮兆滔先生

潘海先生

葉志威先生

梁偉強先生，太平紳士

提名委員會

馮兆滔先生(主席)

梁偉強先生，太平紳士

黃之強先生

法定代表

馮兆滔先生

董國磊先生

公司秘書

董國磊先生

註冊辦事處

Victoria Place

5th Floor

31 Victoria Street

Hamilton HM 10

Bermuda

香港主要辦事處

香港灣仔

駱克道 33 號

萬通保險大廈 30 樓

電話 2866 3336

傳真 2866 3772

網址 <https://www.asiastandard.com>

電郵 asinfo@asiastandard.com

主要往來銀行

滙豐銀行

中國銀行(香港)

創興銀行

大華銀行

恒生銀行

東亞銀行

上海商業銀行

華夏銀行

大新銀行

交通銀行

星展銀行(香港)

富邦銀行(香港)

集友銀行

招商永隆銀行

瑞士銀行

法律顧問

羅夏信律師事務所

香港鰂魚涌

英皇道 979 號

太古坊一座 43 樓

Appleby

香港鰂魚涌

英皇道 979 號

太古坊二座 35 樓

3505 至 06 室

獨立核數師

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

註冊公眾利益實體核數師

香港中環

太子大廈 22 樓

百慕達股份過戶登記處

Appleby Global Corporate Services

(Bermuda) Limited

Canon's Court

22 Victoria Street

PO Box HM 1179

Hamilton HM EX

Bermuda

股份登記及過戶香港分處

香港中央證券登記有限公司

香港灣仔

皇后大道東 183 號

合和中心

17 樓 1712 至 1716 號舖

財務摘要

除另有註明外，金額以百萬港元列示

	截至九月三十日止六個月		變動
	二零二五年	二零二四年	
綜合損益賬報表			
收入	5,340	1,583	+237%
股東應佔虧損	(344)	(386)	-11%
每股虧損 – 基本	港元 (0.24)	港元 (0.29)	-17%
股東應佔基礎溢利／(虧損)*	189	(115)	不適用

* 代表股東應佔基礎溢利／(虧損)淨額，不包括投資物業之公平價值變動、財務投資組合的任何已變現或未變現之收益或虧損及其相關稅務影響。

	於二零二五年 九月三十日	於二零二五年 三月三十一日	變動
綜合資產負債表			
資產總值	27,370	30,926	-11%
債務淨額	12,468	14,480	-14%
資產淨值	11,628	11,693	-0.6%
股東權益	11,620	11,688	-0.6%
股東應佔每股資產淨值	港元 8.18	港元 8.23	-0.6%

酒店物業以估值編列之補充資料(附註)：

經重估資產總值	38,324	41,748	-8%
經重估資產淨值	22,582	22,515	+0.3%
經重估股東權益	22,461	22,398	+0.3%
資產負債比率 – 債務淨額與經重估資產淨值比率	55%	64%	-9%

附註：根據本集團之會計政策，酒店物業乃按成本減累計折舊列賬。為提供有關本集團酒店物業投資之經濟價值之進一步資料，本集團謹此呈列計入該等酒店物業公平市值之未經審核之補充財務資料，惟香港稅制不包括資本增值稅，故未計入香港物業之相應遞延所得稅。

酒店物業由獨立專業估值行泓亮諮詢及評估有限公司於二零二五年九月三十日(二零二五年三月三十一日：同上)按公開市值基準重新估值。

管理層討論及分析



位於洪水橋的滙都

二零二五／二六財政年度中期業績回顧

本集團營運策略集中於核心房地產發展及管理業務，相關業務涵蓋三大支柱：物業發展銷售、租賃及酒店營運。截至二零二五年九月三十日止期間，股東應佔基礎溢利（不包括投資物業公平價值變動、財務投資組合的任何已變現或未變現收益或虧損及其相關稅務影響）為1.89億港元（二零二四年：虧損1.15億港元）。

本集團收入錄得237%增長至53.40億港元（二零二四年：15.83億港元），主要來自洪水橋「滙都」住宅單位銷售入賬。

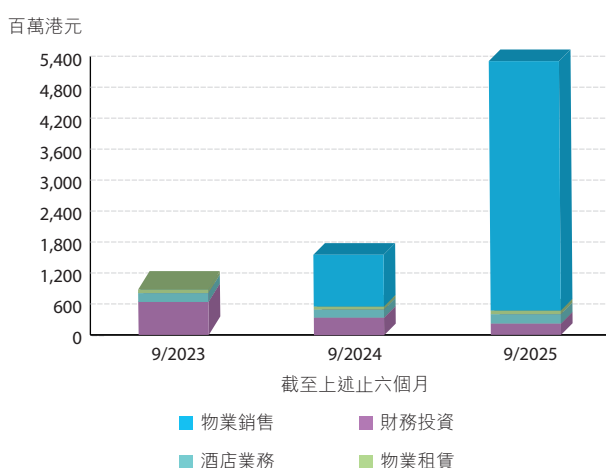
股東應佔法定虧損為3.44億港元（二零二四年：虧損3.86億港元），主要由於財務投資虧損淨額3.61億港元（二零二四年：3.36億港元）及投資物業重估虧損3.40億港元（二零二四年：2.66億港元）所致。

物業銷售、發展及租賃

銷售及發展

本集團持續於香港、北京及溫哥華推進五個發展項目的銷售工作。於二零二五年四月至十月止七個月期間，應佔合約銷售額約達11.97億港元（二零二四年：9.06億港元）。

收入



管理層討論及分析



位於西半山寶珊道的寶峰

香港

「滙都」，本集團全資擁有的住宅發展項目，已於二零二四年十一月竣工。該項目由五座樓宇組成，合共1,025個單位，毗鄰洪水橋輕鐵站，交通便利。住宅單位已售出99%，並於二零二五年六月獲發滿意紙後，所有已售單位均已交付予買家，銷售收入約46億港元已反映於本期損益賬。

「寶峰」，本集團於寶珊道持有50%的豪宅發展項目。該項目榮獲三項亞太區房地產大獎(2024-2025年度)的建築及室內設計殊榮，共包含16套豪華住宅(面積介乎3,770至7,260平方呎)。二零二五年六月及十月再售出四個單位(累計共六個單位)，累計銷售額約達12億港元。

「皇第」，本集團於渣甸山持有20%的合營項目。餘下庫存為一間4,400平方呎高級複式單位，及包括有6,900平方呎可使用天台面積之豪宅，於二零二五年十月已售出。累計總銷售額約達38億港元。

本集團於淺水灣持有50%的發展項目進展順利，現正進行上層結構工程。該項目將提供一幢超豪華三層花園別墅，面積達9,000平方呎，坐擁全海景，預計將於二零二六年上半年落成。

於屯門藍地，本集團正推進一項住宅項目，目前已向政府提交換地申請。與此同時，我們正評估將該地塊與相鄰地塊合併的替代方案。此方案可使總樓面面積較現行規劃增加逾50%，目前正就規模更大的發展項目進行可行性研究。

管理層討論及分析



位於溫哥華的 **Landmark on Robson**

中國內地

「北京•東灣」，本集團於北京通州持有的 50% 合營項目。該大型項目總樓面面積達 236 萬平方呎，包含 964 個住宅單位及兩座商業大樓。

截至二零二五年九月三十日，住宅單位累計售出 86%，總銷售所得款項約達人民幣 54 億元。其中約 99% 已售單位已交付予買家。兩座商業大樓的地下結構工程已竣工，現正進行上層結構的設計及佈局。

加拿大溫哥華

Landmark On Robson

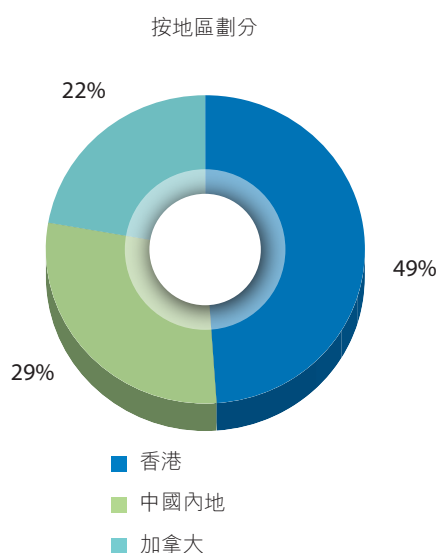
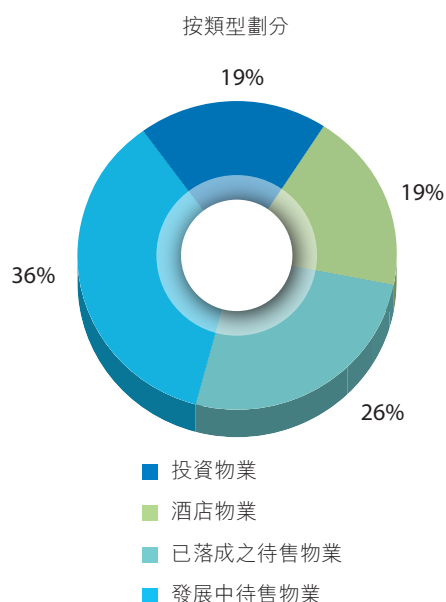
共有 236 個住宅單位，其中 133 個(或 56%)已售出，合約銷售額 2.77 億加元(二零二四年：2.40 億加元)，約 95% 的售出單位已交付予買家。另外有 10 個分層舖位其中 8 個現已租出，餘下兩個預計於未來十二個月內全數租出。

1468 Alberni Street – 重建物業

我們持續優化重建方案，以實現最高效率及最大價值。主要優化措施包括增加淨可銷售面積及減少平均單位面積，以更貼合當前市場需求。與此同時，我們已向溫哥華市政府提交申請，擬以建成後之其中單位提供給市政府用作非市場化租賃房屋，代替一般用現金支付社區設施貢獻款 **Community Amenities Contribution (CAC)** 的所有要求。該申請目前正積極審閱中，並公開刊登於溫哥華市的「Shape Your City」網站。

管理層討論及分析

於二零二五年九月三十日之主要物業
(所佔總樓面面積)



1650 Alberni Street – 增值機會

我們正積極重整該項目的定位，以因應溫哥華規劃及建築法規的最新變化。更新後的政策框架將大幅提高許可高度及樓層面積（從每層約5,500平方呎增至可能約8,000平方呎）。該等修訂大幅提升該項目的經濟效益。我們計劃於二零二五年年底提交正式的重新分區申請。

租賃

期內，受惠於高出租率，租賃收入增長20%至0.71億港元（二零二四年：0.59億港元）。儘管如此，該物業組合仍錄得重估虧損淨額3.40億港元（二零二四年：2.66億港元），當中包括我們於一間合營企業及一間聯營公司所佔的虧損。

酒店

二零二五年，香港酒店業迎來強勁復甦，主要受旅客增加帶動。今年香港特區政府積極舉辦眾多活動與文化盛事，於二零二五年四月一日至二零二五年九月三十日期間，全港接待約2,400萬名旅客，較去年同期增長13%。內地旅客成為主要驅動力，佔訪港旅客總數77%，其中46%選擇留宿過夜。

本集團旗下五間酒店地理位置優越，位於尖沙咀、灣仔及銅鑼灣等核心旅遊區，期內平均入住率更高達98%（二零二四年：88%）。強勁市場表現帶動總收入增長16%至1.83億港元（二零二四年：1.58億港元），淨經營溢利更飆升29%至0.85億港元（二零二四年：0.66億港元）。

管理層討論及分析

本集團對香港充滿活力的前景依然充滿信心，這份信心建立在長遠旅遊業增長的強勁前景。主要驅動因素包括：透過「一簽多行」個人遊簽注及「粵車南下」等政策推動大灣區深度融合，以及將「個人遊」計劃擴展至更多內地城市。該等措施可望持續吸引大量遊客。此外，《香港旅遊業發展藍圖 2.0》為二零二五年至二零三零年提供戰略框架，而政府大力推動大型活動經濟的發展策略，亦與我們的樂觀展望完全契合。

財務投資

於二零二五年九月三十日，本集團持有財務投資約 16.53 億港元（二零二五年三月三十一日：15.65 億港元）。增加主要由於應計利息收入及重組後若干票據公平價值較去年結轉之賬面值增加所致。投資組合中 89% 為上市債務證券（主要由中國房地產公司發行）、4% 為上市股本證券及 7% 為非上市投資。該等財務投資以不同貨幣計值，其中 55% 為美元、40% 為人民幣及 5% 為其他貨幣（大部分為港元）。

期內，投資組合收入為 2.20 億港元（二零二四年：3.42 億港元），減少主要由於債務重組／出售及債務證券預期信貸虧損增加所致。

該等財務投資均沒有質押作為本集團借貸的擔保或信貸融資。

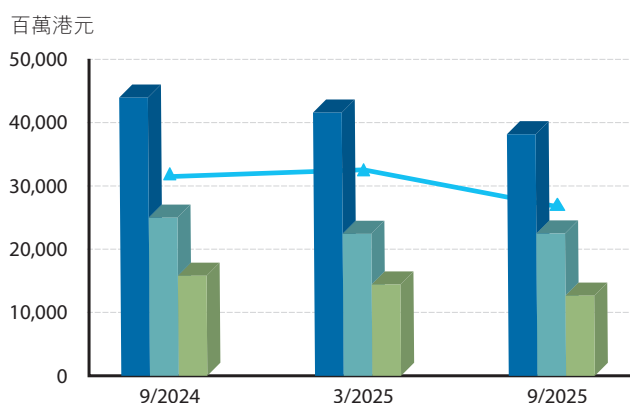
財務管理

本集團不斷審閱其資本架構及財務預測，以確保其財務流動性及靈活性。

過去數年，本集團一直專注於降低其債務水平。截至二零二五年九月三十日，債務淨額減少 14% 至 125 億港元（二零二五年三月三十一日：145 億港元），因此，本集團之資本負債比率（債務淨額與重估資產淨值比率）下降至約 55.2%（二零二五年三月三十一日：64.3%）。

經重估資產總值*、經重估資產淨值*、
債務淨額與資產負債比率

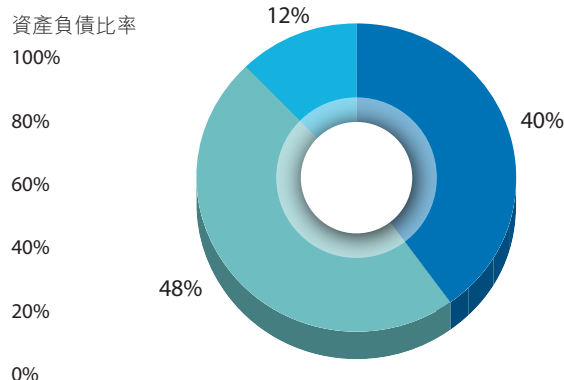
■ 經重估資產總值* ■ 債務淨額
■ 經重估資產淨值* ▲ 資產負債比率 = 債務淨額 / 經重估資產淨值比率*



* 酒店物業按估值編列

於二零二五年九月三十日之
債務到期情況

■ 1年以下 ■ 1至2年 ■ 3至5年



管理層討論及分析

本集團借貸總額到期情況載列如下：

	於二零二五年 九月三十日 千港元	於二零二五年 三月三十一日 千港元
須於以下年期償還：		
一年內	7,031,443	5,078,084
一年後但兩年內	1,801,183	3,663,122
兩年後但五年內	5,911,633	7,191,722
銀行借貸總額	14,744,259	15,932,928
銀行存款及現金	(2,276,336)	(1,452,686)
債務淨額	12,467,923	14,480,242

本集團之借貸全部以港元計值，所有債務按浮動利率計息。本集團已訂立總面值3.50億港元之若干利率掉期合約。使用該等衍生工具受到嚴格管控，且僅用於對沖本集團業務營運之相關財務風險。

於二零二五年九月三十日，本集團附屬公司賬面總值為176億港元(二零二五年三月三十一日：224億港元)之若干資產已作為銀行借貸之抵押品予以抵押。本集團已就合營企業及聯營公司之未償還銀行貸款融資提供21.98億港元(二零二五年三月三十一日：24.73億港元)擔保。

僱員及薪酬政策

於二零二五年九月三十日，本集團聘用約209(二零二四年九月三十日：240)名僱員。薪酬組合與工作性質及經驗水準相符，包括基本薪金、年度花紅、購股權、退休金及其他福利。

未來展望

在旅遊業復甦及股市蓬勃發展的推動下，香港經濟於二零二五年呈上升趨勢。第三季生產總值同比增長3.8%，主要得益於強勁的出口和消費增加。由於新股上市數量創歷史新高，有望於二零二五年度重奪新股上市集資的全球冠軍，進一步鞏固香港作為世界級金融中心地位。

儘管持續的地緣政治風險為全球局勢注入高度的不確定因素，但市場普遍預測利率即將進入下行週期，這將支撐經濟增長，並營造更有利的投資環境，尤其是在亞洲地區。

香港物業市場

香港物業市場各板塊前景分化，住宅市場呈現回穩向上跡象，辦公室市場亦可能已觸底反彈。

管理層討論及分析

住宅市場：強勁增勢

一般住宅市場：整體住宅市場呈現強勁增長，成交量持續攀升，得益於低利率環境、積壓需求及新移民等因素。

豪宅市場：受股市上漲、融資成本降低以及政府吸引人才和投資移民措施推動，豪宅市場已呈現強勁反彈。

辦公室市場：新需求觸發上升趨勢

辦公室市場（尤其是中環核心地區）正出現復甦的正面跡象，包括：

- 租賃活動增加：市場需求增加主要包括財富管理公司利用較低租金期間擴充辦公面積，國際金融機構、新上市公司、家族辦公室以及中國大型科技企業為實現其全球戰略目標而在香港設立其區域總部，亦進一步推動了市場需求。
- 正吸納量：二零二五年第三季正淨吸納量達401,000平方呎，為二零一九年第二季以來的最高水平，印證了需求上升趨勢。

管理層將在財務方面將繼續保持審慎及積極的態度，以減輕市場不明朗因素的影響。

綜合損益賬報表(未經審核)

		截至九月三十日止六個月	
		二零二五年	二零二四年
		千港元	千港元
	附註		
貨品銷售、服務、租賃及其他收入		5,104,589	1,234,458
利息收入		235,329	348,450
總收入	6	5,339,918	1,582,908
銷售成本		(4,382,014)	(671,293)
毛利		957,904	911,615
銷售及行政開支		(177,171)	(160,924)
折舊		(71,507)	(66,325)
投資虧損淨額	7	(360,555)	(336,429)
投資物業之公平價值虧損		(323,663)	(239,330)
經營溢利		25,008	108,607
融資成本淨額	9	(273,980)	(313,535)
應佔溢利減虧損			
合營企業		(40,689)	(63,784)
聯營公司		(19,971)	(29,395)
除稅前虧損		(309,632)	(298,107)
稅項	10	(35,770)	(37,238)
期內虧損		(345,402)	(335,345)
應佔：			
股東		(344,477)	(386,096)
非控股權益		(925)	50,751
		(345,402)	(335,345)
每股虧損			
基本	12	港元 (0.24)	港元 (0.29)
攤薄	12	港元 (0.24)	港元 (0.29)

綜合全面收益表(未經審核)

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
期內虧損	(345,402)	(335,345)
其他全面收益／(開支)		
已予重新分類或日後可能重新分類為損益之項目：		
以公平價值計入其他全面收益的債務證券		
– 於確認預期信貸虧損時轉入損益賬	101,658	144,419
– 公平價值變動及其他變動之淨額	(74,094)	(162,774)
– 於終止確認時由儲備釋出	196,231	2,373
– 應佔一間合營企業之公平價值(虧損)／收益淨額	(4,330)	12,622
對沖儲備變動		
– 公平價值虧損淨額	(16,302)	(116,621)
– 衍生金融工具之遞延稅項	2,690	19,242
匯兌儲備變動	51,828	443
應佔合營企業之匯兌差額	19,245	23,924
將不會重新分類為損益之項目：		
以公平價值計入其他全面收益的股本證券公平價值收益淨額	–	27,756
匯兌差額 – 非控股權益	2,513	–
	279,439	(48,616)
期內全面開支總額	(65,963)	(383,961)
應佔：		
股東	(68,418)	(431,469)
非控股權益	2,455	47,508
	(65,963)	(383,961)

綜合資產負債表(未經審核)

		(未經審核) 二零二五年 九月三十日 千港元	(已審核) 二零二五年 三月三十一日 千港元
	附註		
非流動資產			
投資物業	13	9,939,450	10,262,272
物業、廠房及設備	14	4,278,035	4,536,050
合營企業及聯營公司之投資		2,877,534	2,949,759
應收合營企業及聯營公司款項		2,117,397	3,149,617
財務投資	16	109,929	278,997
衍生金融工具		20,472	26,693
遞延所得稅資產		119,454	148,159
		19,462,271	21,351,547
流動資產			
待售物業		2,575,872	6,213,023
酒店存貨		25,153	25,579
貿易及其他應收款項	15	1,486,777	574,197
可退回所得稅		189	127
財務投資	16	1,542,877	1,285,766
衍生金融工具		192	23,367
銀行結餘及現金			
– 受限制		401,024	732,508
– 不受限制		1,875,312	720,178
		7,907,396	9,574,745
流動負債			
貿易及其他應付款項	17	367,045	190,450
應付合營企業款項		209,559	206,916
應付一間聯營公司款項		129,690	135,960
應付非控股權益款項		–	60,957
應付所得稅		5,185	5,142
合約負債		35,219	2,509,113
銀行借貸	18	7,031,443	5,078,084
		7,778,141	8,186,622
流動資產淨值		129,255	1,388,123

綜合資產負債表(未經審核)

		(未經審核) 二零二五年 九月三十日 千港元	(已審核) 二零二五年 三月三十一日 千港元
	附註		
非流動負債			
銀行借貸	18	7,712,816	10,854,844
租賃負債		82	350
應付非控股權益款項		62,167	–
遞延所得稅負債		188,955	191,007
		7,964,020	11,046,201
資產淨值		11,627,506	11,693,469
權益			
股本	19	14,206	14,206
儲備	20	11,605,754	11,674,172
股東權益		11,619,960	11,688,378
非控股權益		7,546	5,091
		11,627,506	11,693,469

簡明綜合現金流量表(未經審核)

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
來自經營活動之現金流量		
經營產生之現金淨額	2,598,806	1,186,414
已付稅項淨額	–	(83,630)
已付利息淨額	(293,794)	(551,800)
已收銀行存款、其他應收款項及衍生金融工具之利息	32,857	154,513
經營活動產生之現金淨額	2,337,869	705,497
來自投資活動之現金流量		
購入財務投資	–	(1,147)
受限制銀行結餘減少	11,870	–
添置投資物業	(841)	–
添置物業、廠房及設備	(13,697)	(31,410)
於合營企業之投資回款	17,262	92,307
合營企業及聯營公司之還款／(墊款)	22,180	(379,560)
投資活動產生／(所用)之現金淨額	36,774	(319,810)
來自融資活動之現金流量		
提取長期銀行借貸	345,000	1,978,800
償還長期銀行借貸	(1,544,932)	(2,658,263)
短期銀行借貸減少淨額	(12,021)	(7,514)
非控股權益供款	1,210	2,969
租賃付款	(1,595)	(3,657)
融資活動所用之現金淨額	(1,212,338)	(687,665)
現金及現金等價物之增加／(減少)淨額	1,162,305	(301,978)
期初現金及現金等價物	720,178	834,864
匯率變動	(7,171)	1,107
期終現金及現金等價物	1,875,312	533,993
現金及現金等價物結餘分析		
銀行結餘及現金(不包括受限制之銀行結餘)	1,875,312	533,993

綜合權益變動報表(未經審核)

	股東權益			非控股權益 千港元	合計 千港元
	股本 千港元	儲備 千港元	合計 千港元		
於二零二四年三月三十一日	13,197	14,438,231	14,451,428	232,954	14,684,382
以公平價值計入其他全面收益之財務資產					
– 公平價值變動及其他變動之淨額	–	18,764	18,764	3,259	22,023
– 於終止確認時由儲備釋出	–	2,014	2,014	359	2,373
對沖儲備變動					
– 公平價值虧損淨額	–	(108,574)	(108,574)	(8,047)	(116,621)
– 衍生金融工具之遞延稅項	–	17,915	17,915	1,327	19,242
匯兌差額	–	24,508	24,508	(141)	24,367
期內(虧損)/溢利	–	(386,096)	(386,096)	50,751	(335,345)
期內全面(開支)/收益總額	–	(431,469)	(431,469)	47,508	(383,961)
於二零二四年九月三十日	13,197	14,006,762	14,019,959	280,462	14,300,421
於二零二五年三月三十一日	14,206	11,674,172	11,688,378	5,091	11,693,469
以公平價值計入其他全面收益之財務資產					
– 公平價值變動及其他變動之淨額	–	23,310	23,310	(76)	23,234
– 於終止確認時由儲備釋出	–	195,231	195,231	1,000	196,231
對沖儲備變動					
– 公平價值虧損淨額	–	(16,234)	(16,234)	(68)	(16,302)
– 衍生金融工具之遞延稅項	–	2,679	2,679	11	2,690
匯兌差額	–	71,073	71,073	2,513	73,586
期內虧損	–	(344,477)	(344,477)	(925)	(345,402)
期內全面(開支)/收益總額	–	(68,418)	(68,418)	2,455	(65,963)
於二零二五年九月三十日	14,206	11,605,754	11,619,960	7,546	11,627,506

1 一般資料

泛海國際集團有限公司(「本公司」)為一間於百慕達註冊成立之有限公司，並於香港聯合交易所有限公司(「港交所」)上市。其主要辦事處地址為香港灣仔駱克道33號萬通保險大廈30樓。

2 編製基準

截至二零二五年九月三十日止六個月之未經審核綜合中期財務報表(「中期財務報告」)乃根據香港會計師公會頒佈之香港會計準則(「香港會計準則」)第34號「中期財務報告」編製，並應與截至二零二五年三月三十一日止年度之年度財務報表一併閱讀，該財務報表已根據香港財務報告準則會計準則(「香港財務報告準則」)編製。

3 採納新訂準則

編製本中期財務報告時所用之會計準則與截至二零二五年三月三十一日止年度之年度財務報表所採用者一致。

概無任何於二零二六年三月三十一日止之財政年度生效且與本集團業務相關，並於二零二五年一月一日開始之會計期間強制生效而對本集團產生重大影響之新訂準則、準則之修訂或詮釋。

4 財務風險管理

(i) 財務風險因素

本集團之業務承受各種財務風險：市場風險(包括外匯風險、價格風險及現金流量利率風險)、信貸風險及流動資金風險。本集團之總體風險管理務求盡量減少對本集團財務表現之潛在不利影響。本集團利用衍生金融工具對沖若干風險。

中期財務報告並無包括年度財務報表所規定之其他財務風險管理資料及披露，並應與本集團於二零二五年三月三十一日之年度財務報表一併閱讀。

本集團之信貸風險主要來自財務投資以及應收貸款及其他應收款項之信貸風險。

中期財務報表附註

4 財務風險管理(續)

(i) 財務風險因素(續)

本集團根據自初始確認以來之信貸質素變化採用「三個階段」減值模型，以估計按攤銷成本計量之財務資產(應收貿易賬款除外，其採用簡化方法)及以公平價值計入其他全面收益(「以公平價值計入其他全面收益」)之財務資產的預期信貸虧損(「預期信貸虧損」)(分類為購入或源生已減值(「購入或源生已減值」)之債務證券之預期信貸虧損除外)。

三個階段的主要定義列示如下：

階段一：就自初始確認後信貸風險未顯著增加或於報告日期信貸風險較低的金融工具而言，預期信貸虧損按等於未來十二個月內可能發生的違約事件導致的全期預期信貸虧損部分的金額確認；

階段二：就自初始確認起信貸風險顯著增加但尚無客觀減值證據的金融工具而言，確認全期預期信貸虧損，而利息收入則按資產總賬面值計算；

階段三：就在報告期末違約的金融工具而言，確認全期預期信貸虧損，而利息收入則按資產賬面淨值計算。

購入或源生已減值指財務資產於初始確認時發生信貸減值。例如，此可能發生於對不良資產進行重大修改導致原始財務資產終止確認的情況下。於該情況下，該修改可能會導致新財務資產於初始確認時已發生信貸減值。

4 財務風險管理(續)

(i) 財務風險因素(續)

本集團根據其相關信貸風險分類承擔信貸風險：

	賬面總值(附註)					綜合資產
	簡化方法 千港元	階段一 千港元	階段二 千港元	階段三 千港元	購入或 源生已減值 千港元	負債表內之 賬面值 千港元
於二零二五年九月三十日						
銀行結餘及現金						
不受限制現金	-	1,875,312	-	-	-	1,875,312
受限制現金	-	401,024	-	-	-	401,024
應收合營企業及聯營公司款項	-	3,148,957	-	27,667	-	3,148,957
應收貸款	-	19,348	-	6,972	-	24,832
貿易及其他應收款項 (不包括應收利息)	47,254	51,831	-	-	-	99,085
以公平價值計入其他全面收益 及按攤銷成本計量之財務資產及 相關應收利息	-	-	-	13,780,465	1,790,862	1,098,511
於二零二五年三月三十一日						
銀行結餘及現金						
不受限制現金	-	720,178	-	-	-	720,178
受限制現金	-	732,508	-	-	-	732,508
應收合營企業及聯營公司款項	-	3,149,617	-	29,175	-	3,149,617
應收貸款	-	19,355	-	9,115	-	26,982
貿易及其他應收款項 (不包括應收利息)	90,433	54,417	-	-	-	144,850
以公平價值計入其他全面收益 及按攤銷成本計量之財務資產 及相關應收利息	-	-	-	13,998,925	1,646,262	1,069,055

附註：

就本披露而言，賬面總值定義為財務資產於就任何虧損撥備作出調整之前的攤銷成本。

中期財務報表附註

4 財務風險管理(續)

(i) 財務風險因素(續)

期內，有關本集團以公平價值計入其他全面收益及按攤銷成本計量之債務證券的虧損撥備變動如下：

	階段一 千港元	階段二 千港元	階段三 千港元	購入或 源生已減值 千港元	總計 千港元
於二零二五年三月三十一日	3,000	–	11,324,940	1,401,326	12,729,266
期內計入損益賬之預期信貸虧損 總額					
信貸質素相關變化	–	–	154,650	–	154,650
終止確認之資產	–	–	(408,220)	(19,235)	(427,455)
撤銷時撥回	–	–	(739,558)	(202,958)	(942,516)
於二零二五年九月三十日	3,000	–	10,331,812	1,179,133	11,513,945
於二零二四年三月三十一日	3,359	–	9,616,748	839,642	10,459,749
期內計入損益賬之預期信貸虧損 總額					
信貸質素相關變化	–	–	151,893	7,025	158,918
終止確認之資產	(359)	–	(152)	–	(511)
於二零二四年九月三十日	3,000	–	9,768,489	846,667	10,618,156

4 財務風險管理(續)

(ii) 公平價值計量

以公平價值計量之金融工具分類為三個級別，界定如下：

- **第一級內之金融工具**

於活躍市場買賣之金融工具(如上市股本證券)之公平價值乃根據於結算日之市場報價計算。倘該等報價可容易及定期從證券交易所、經銷商、經紀獲得，且該等報價公平反映實際及定期發生的市場交易，則該市場被視為活躍。本集團所持財務資產採用之市場報價為當期買盤價，而財務負債之適當市場報價為當期賣盤價。該等工具被分入第一級。

- **第二級內之金融工具及相關應收利息**

並非於活躍市場買賣之金融工具(場外投資及衍生工具)之公平價值乃採用最新的交易價格或估值技巧計算。就判斷是否為活躍市場包括(但不限於)交易活動之規模及頻率、價格之可獲得情況及買賣差價大小。本集團採用多種不同方法及根據各結算日當時之市況作出假設。該等估值技巧盡量利用可取得的可觀察市場數據，盡量少依賴實體的特定估計。倘計算工具公平價值所需之所有重大輸入數據均可觀察，則該工具被分入第二級。

第二級工具包括並非於活躍市場買賣及／或須受轉讓限制規限之持倉，估值可予調整以反映非流通性及／或不可轉讓性，並通常根據可獲得之市場資料作出。

- **第三級內之金融工具及相關應收利息**

倘一項或多項重大輸入值並非依據可觀察之市場數據，則該工具被分入第三級。

第三級工具包括非上市股本證券、非上市基金及已違約的債務證券，其交易價格或報價並不代表公平價值。該等工具的公平價值之釐定，乃使用適當估值技巧(例如折現現金流法)及參考金融機構的報價及資產基準價值以及近期交易觀察到的其他價格。

中期財務報表附註

4 財務風險管理(續)

(ii) 公平價值計量(續)

下表呈列本集團於二零二五年三月三十一日及二零二五年九月三十日以公平價值計量之金融工具：

	第一級 千港元	第二級 千港元	第三級 千港元
於二零二五年九月三十日			
資產			
財務投資			
債務證券	–	245,673	935,402
股本證券	70,448	–	–
非上市基金	–	–	109,929
債務證券之應收利息	–	7,868	237,282
衍生金融工具	–	20,664	–
	70,448	274,205	1,282,613
於二零二五年三月三十一日			
資產			
財務投資			
債務證券	–	251,414	997,150
股本證券	44,193	–	–
非上市基金	–	–	113,076
債務證券之應收利息	–	6,428	246,287
衍生金融工具	–	50,060	–
	44,193	307,902	1,356,513

4 財務風險管理(續)

(ii) 公平價值計量(續)

下表呈列本集團於截至二零二四年及二零二五年九月三十日止六個月之第三級財務工具及相關應收利息變動情況：

	債務證券及 相關應收利息 千港元	股本證券 千港元	非上市基金 千港元
於二零二五年三月三十一日	1,243,437	–	113,076
添置	108,599	–	–
出售／贖回	(114,041)	–	(5,000)
公平價值變動淨額及預期信貸虧損			
– 已於損益賬確認	(45,153)	–	1,853
– 已於其他全面收益確認	(20,158)	–	–
於二零二五年九月三十日	1,172,684	–	109,929
於二零二四年三月三十一日	2,461,584	106,213	107,395
添置	176,377	–	1,147
出售／贖回	(291,808)	–	(11,005)
公平價值變動淨額及預期信貸虧損			
– 已於損益賬確認	(150,037)	(724)	16,143
– 已於其他全面收益確認	(151,397)	(590)	–
於二零二四年九月三十日	2,044,719	104,899	113,680

本集團採取的政策為於報告期末確認公平價值層級間之轉入與轉出。

期內，第一級、第二級及第三級公平價值計量之間並無轉移。

中期財務報表附註

4 財務風險管理(續)

(ii) 公平價值計量(續)

下表概述於第三級公平價值計量所使用有關重大不可觀察輸入數據的量化資料：

描述	公平價值 千港元	估值方法	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據 與公平價值的關係
於二零二五年九月三十日				
債務證券				
以公平價值計入其他 全面收益之財務資產	523,342	折現現金流法	債券的估計現金流折現率 為34%至52%及不同概 率的情景分析	相關債券的估計現金流量 增加，則公平價值增 加。折現率上升，則公 平價值下降。在所有其 他變量保持不變之情況 下，倘折現率每上升／ 下降1%，則本公司股 東應佔本集團之公平價 值將減少16,852,000港 元／增加9,309,000港 元。
應收利息	237,282			
以公平價值計入損益賬 之財務資產	412,060	折現現金流法	債券的估計現金流折現率 為44%及不同概率的情 景分析	相關債券的估計現金流量 增加，則公平價值增 加。折現率上升，則公 平價值下降。在所有其 他變量保持不變之情況 下，倘折現率每上升／ 下降1%，則本公司股 東應佔本集團之公平價 值將減少5,170,000港 元／增加3,849,000港 元。
非上市基金				
以公平價值計入損益賬 之財務資產	99,403	資產淨值	不適用	資產淨值上升，則公平價 值上升。
以公平價值計入損益賬 之財務資產	10,526	物業項目之資產淨值	基於估值模型的相關物業 公平價值	相關物業公平價值增加， 則公平價值增加。

4 財務風險管理(續)

(ii) 公平價值計量(續)

下表概述於第三級公平價值計量所使用有關重大不可觀察輸入數據的量化資料：(續)

描述	公平價值 千港元	估值方法	重大不可觀察輸入數據	不可觀察輸入數據 與公平價值的關係
於二零二五年三月三十一日				
債務證券				
以公平價值計入其他全面 收益之財務資產	619,222	折現現金流法	債券的估計現金流折現率 為34%至52%及不同概 率的情景分析	相關債券的估計現金流量 增加，則公平價值增 加。折現率上升，則公 平價值下降。在所有其 他變量保持不變之情況 下，倘折現率每上升/ 下降1%，則本公司股 東應佔本集團之公平價 值將減少21,808,000港 元/增加13,675,000港 元。
應收利息	246,287			
以公平價值計入損益賬 之財務資產	377,928	折現現金流法	債券的估計現金流折現率 為44%及不同概率的 情景分析	相關債券的估計現金流量 增加，則公平價值增 加。折現率上升，則公 平價值下降。在所有其 他變量保持不變之情況 下，倘折現率每上升/ 下降1%，則本公司股 東應佔本集團之公平價 值將減少4,177,000港 元/增加4,313,000港 元。
非上市基金				
以公平價值計入損益賬 之財務資產	102,729	資產淨值	不適用	資產淨值上升，則公平價 值上升。
以公平價值計入損益賬 之財務資產	10,347	物業項目之資產淨值	基於估值模型的相關物業 公平價值	相關物業公平價值增加， 則公平價值增加。

中期財務報表附註

5 重大會計評估及判斷

管理層於編製本綜合中期財務報表時，就應用本集團之會計政策所作出之重大判斷以及估計不明朗因素之主要來源，與截至二零二五年三月三十一日止年度之綜合財務報表所應用者相同。

6 分類資料

本集團之主要業務為物業發展及投資、酒店業務以及證券投資。收入包括來自物業銷售及租賃、酒店業務、管理服務、利息收入及股息收入。

經營分類按照與向主要經營決策者提供之內部報告一致之方式報告。主要經營決策者負責就經營分類分配資源及評估表現。經營分類乃根據經主要營運決策者審閱之報告釐定。本集團分為四大主要經營分類，包括物業銷售、物業租賃、酒店業務及財務投資。分類資產主要包括物業、廠房及設備、投資物業、財務投資、其他非流動資產、酒店存貨、持作待售之物業、貿易及其他應收款項。分類負債主要包括借貸、貿易及其他應付款項及合約負債。

6 分類資料(續)

	物業銷售 千港元	物業租賃 千港元	酒店業務 千港元	財務投資 千港元	其他 千港元	總額 千港元
截至二零二五年九月三十日止六個月						
分類收入	4,850,157	70,940	183,150	220,192	15,479	5,339,918
分類銷售成本及開支	(4,348,586)	(19,193)	(97,761)	(4,713)	-	(4,470,253)
分類業績之貢獻	501,571	51,747	85,389	215,479	15,479	869,665
折舊	(7,567)	-	(33,619)	-	(30,321)	(71,507)
投資虧損淨額	-	-	-	(360,555)	-	(360,555)
投資物業之公平價值虧損	-	(323,663)	-	-	-	(323,663)
應佔溢利減虧損						
合營企業	8,869	(1,107)	-	(48,475)	24	(40,689)
聯營公司	-	(19,971)	-	-	-	(19,971)
分類業績	502,873	(292,994)	51,770	(193,551)	(14,818)	53,280
未能分類公司開支						(88,932)
融資成本淨額						(273,980)
除稅前虧損						(309,632)
截至二零二四年九月三十日止六個月						
分類收入	1,005,840	59,102	158,305	341,840	17,821	1,582,908
分類銷售成本及開支	(615,423)	(28,607)	(92,222)	(5,138)	(4,458)	(745,848)
分類業績之貢獻	390,417	30,495	66,083	336,702	13,363	837,060
折舊	(9,758)	-	(33,349)	-	(23,218)	(66,325)
投資虧損淨額	-	-	-	(336,429)	-	(336,429)
投資物業之公平價值虧損	-	(239,330)	-	-	-	(239,330)
應佔溢利減虧損						
合營企業	(63,764)	-	-	-	(20)	(63,784)
聯營公司	-	(29,327)	-	-	(68)	(29,395)
分類業績	316,895	(238,162)	32,734	273	(9,943)	101,797
未能分類公司開支						(86,369)
融資成本淨額						(313,535)
除稅前虧損						(298,107)

中期財務報表附註

6 分類資料(續)

	業務分類						
	物業銷售 千港元	物業租賃 千港元	酒店業務 千港元	財務投資 千港元	其他 千港元	未能分類 千港元	總額 千港元
於二零二五年九月三十日							
資產	6,128,878	12,205,775	2,438,392	2,175,664	79,099	4,341,859	27,369,667
資產包括：							
合營企業及聯營公司	3,504,071	2,225,021	–	276,665	20,247	487	6,026,491
於截至二零二五年九月三十日止六個月 所添置之非流動資產*	13,179	841	6,164	–	10,742	172	31,098
負債							
銀行貸款	2,362,573	2,088,233	4,389,825	–	–	5,903,628	14,744,259
其他負債							997,902
							15,742,161
於二零二五年三月三十一日							
資產	10,218,699	12,523,030	2,684,269	2,140,530	85,827	3,273,937	30,926,292
資產包括：							
合營企業及聯營公司	3,533,317	2,230,098	–	315,865	20,077	19	6,099,376
於截至二零二四年九月三十日止六個月 所添置之非流動資產*	7,697	–	11,360	–	20,285	604	39,946
負債							
銀行貸款	3,031,593	2,117,581	4,590,193	–	–	6,193,561	15,932,928
其他負債							3,299,895
							19,232,823

* 該等金額不包括金融工具及遞延所得稅資產。

6 分類資料(續)

截至九月三十日止六個月		
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
收入		
物業銷售	4,850,157	1,005,840
物業租賃	70,940	59,102
酒店業務	183,150	158,305
財務投資	220,192	341,840
其他	15,479	17,821
	5,339,918	1,582,908
收入		
香港	4,900,337	283,445
香港境外	439,581	1,299,463
	5,339,918	1,582,908
二零二五年 二零二五年		
	九月三十日 千港元	三月三十一日 千港元
非流動資產*		
香港	17,272,808	18,926,332
香港境外	1,939,608	1,971,366
	19,212,416	20,897,698

* 該等金額不包括金融工具及遞延所得稅資產。

中期財務報表附註

6 分類資料(續)

貨品銷售、服務、租賃及其他收入可進一步分析為：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
客戶合約之收入		
– 於某一時點確認	4,866,554	1,019,316
– 隨時間確認	177,047	153,564
	5,043,601	1,172,880
其他來源	60,988	61,578
	5,104,589	1,234,458

7 投資虧損淨額

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
以公平價值計入損益賬之財務資產		
– 未變現公平價值虧損淨額	(8,516)	(140,054)
– 已變現收益淨額(附註(a)(i))	755	959
以公平價值計入其他全面收益之財務資產		
– 未變現匯兌收益／(虧損)淨額	926	(5,883)
– 已變現(虧損)／收益淨額(附註(a)(ii))	(195,519)	787
– 預期信貸虧損之變動	(154,650)	(151,893)
以攤銷成本計量之財務資產		
– 未變現匯兌虧損淨額	(161)	(3,924)
– 已變現收益淨額(附註(a)(iii))	7,516	–
– 預期信貸虧損之變動	–	(7,025)
衍生金融工具		
– 未變現虧損淨額	(10,906)	(29,396)
	(360,555)	(336,429)

7 投資虧損淨額(續)

附註：

(a) 期內已變現收益／(虧損)淨額

		截至九月三十日止六個月 二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
(i)	以公平價值計入損益賬之財務資產的已變現收益淨額		
	代價總額	4,479	291,631
	投資成本	(8,580)	(312,599)
	加：於過往年度確認之未變現虧損淨額	4,856	21,927
	於本期間確認之已變現收益淨額	755	959
(ii)	以公平價值計入其他全面收益之財務資產的已變現 (虧損)／收益淨額		
	代價總額	109,309	68,665
	投資成本	(531,817)	(55,653)
	轉撥自投資重估儲備	226,989	(12,225)
	於本期間確認之已變現(虧損)／收益淨額	(195,519)	787
(iii)	以攤銷成本計量之財務資產的已變現收益淨額		
	代價總額	9,671	—
	投資成本	(14,019)	—
	加：於過往年度確認之未變現虧損淨額	11,864	—
	於本期間確認之已變現收益淨額	7,516	—

(iv) 期內，已變現虧損大部分由以下債務證券造成：

		截至二零二五年 九月三十日止 六個月之 已變現虧損 千港元
佳兆業 9.375 厘票據		(136,764)
佳兆業 11.7 厘票據		(58,842)
		(195,606)

佳兆業 9.375 厘及 11.7 厘票據由佳兆業集團控股有限公司(「佳兆業」)所發行，固定票面年利率分別為 9.375 厘及 11.7 厘。該等票據於新加坡證券交易所(「新交所」)上市。該等票據以美元計值及分別於二零二四年六月三十日及二零二五年十一月十一日到期。期內，該等票據於佳兆業債務重組時終止確認並兌換為若干新票據。佳兆業主要於中國從事物業發展、物業投資、物業管理、酒店及餐飲業務、文化中心業務及健康業務。其股份於港交所上市(股份代號：1638)。

中期財務報表附註

7 投資虧損淨額(續)

附註：(續)

- (b) 期內未變現虧損來自於二零二五年九月三十日之財務投資之公平價值變動，當中包括 58 項(二零二四年：54 項)證券及 4 項(二零二四年：4 項)基金。

截至九月三十日止六個月於損益賬確認之未變現(虧損)/收益淨額概要：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
股本證券	28,084	(1,429)
債務債券	(37,688)	(164,575)
非上市基金	1,853	16,143
	(7,751)	(149,861)

期內，未變現虧損大部分由以下債務證券造成：

	截至二零二五年 九月三十日止 六個月之 未變現虧損 千港元
廣州富力 7 厘票據 (i)	(21,797)
廣州富力 6.7 厘票據一 (i)	(7,177)
珠江 7.5 厘票據一 (ii)	(6,462)
	(35,436)

- (i) 該等票據乃由廣州富力地產股份有限公司(「廣州富力」)所發行，於上海證券交易所(「上交所」)上市並以人民幣計值。本集團透過 Morgan Stanley & Co. International plc(「摩根士丹利」，一間於英格蘭及威爾斯註冊成立之公眾有限公司)安排之總回報掉期(「總回報掉期」)購買該等票據。廣州富力主要從事物業發展、物業管理、酒店發展、商業營運與建築及工程設計。其股份於港交所上市(股份代號：2777)。該等票據之主要條款如下：

	票面年利率	到期日
廣州富力 6.7 厘票據一	6.7%	二零二五年九月十六日
廣州富力 7 厘票據	7.0%	二零二六年九月十六日

7 投資虧損淨額(續)

附註：(續)

(b) (續)

- (ii) 該等票據乃由廣東珠江投資股份有限公司(「珠江」)所發行，於上交所上市並以人民幣計值。本集團透過摩根士丹利安排之總回報掉期購買該等票據。珠江主要於中國從事物業發展及銷售、物業投資、酒店營運及其他物業發展相關服務。該等票據之主要條款如下：

	票面年利率	到期日
珠江 7.5 厘票據一	7.5%	二零二四年十月十一日

(c) 期內預期信貸虧損摘要：

期內，預期信貸虧損變動大部分由以下債務證券造成：

	截至二零二五年 九月三十日止 六個月之 預期信貸 虧損變動 千港元
花樣年 12.25 厘票據 (i)	(89,429)
廣州富力 6.7 厘票據二 (ii)	(43,366)
	(132,795)

- (i) 花樣年 12.25 厘票據由花樣年控股集團有限公司(「花樣年」)所發行，固定票面年利率為 12.25 厘。該等票據於新交所上市。該等票據以美元計值及於二零二二年十月十八日到期。花樣年主要於中國從事物業發展、物業營運服務及酒店營運。其股份於港交所上市(股份代號：1777)。

- (ii) 廣州富力 6.7 厘票據二由廣州富力所發行，固定票面年利率為 6.7 厘。該等票據以人民幣計值，並於二零二五年九月十六日到期。該等票據於上交所上市。

中期財務報表附註

8 按性質劃分之收入及開支

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
收入		
以公平價值計入其他全面收益之財務資產之利息收入		
– 上市投資	127,756	133,832
– 非上市投資	5,020	30,061
以公平價值計入損益賬之財務資產之利息收入		
– 上市投資	52,844	66,715
– 非上市投資	2,944	8,583
按攤銷成本計量之財務資產之利息收入		
– 上市投資	31,346	91,558
– 應收合營企業款項	2,904	3,907
– 應收貸款	1,295	1,464
– 銀行存款	11,220	12,330
股息收入		
– 上市投資	282	10,552
除稅前虧損已扣除		
已售物業及貨品成本	4,107,824	484,809
員工成本(附註)	111,369	97,862
附註：		
員工成本		
工資及薪金	108,928	97,099
退休福利成本	2,441	2,442
	111,369	99,541
於發展中之待售物業下資本化	–	(1,679)
	111,369	97,862

9 融資成本淨額

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
利息(開支)/收入		
銀行貸款	(289,730)	(528,548)
租賃負債	(40)	(84)
應付合營企業款項	(1,433)	(2,404)
衍生金融工具(利率掉期)	17,438	136,813
利息資本化	27,998	132,657
	(245,767)	(261,566)
其他附帶之借貸成本	(25,916)	(30,815)
借貸之匯兌虧損淨額	(108)	(15)
衍生金融工具(利率掉期)之公平價值虧損		
現金流對沖 – 非有效部分	(2,189)	(21,139)
	(273,980)	(313,535)

10 稅項

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年	二零二四年
	千港元	千港元
即期所得稅開支		
香港	(6)	(7,314)
香港境外	(6,421)	(42,282)
	(6,427)	(49,596)
遞延所得稅(開支)/抵免	(29,343)	12,358
	(35,770)	(37,238)

香港利得稅乃就本期間估計應課稅溢利按 16.5% (二零二四年：16.5%) 之稅率作出撥備。香港境外利得稅乃按本集團經營所在國家之現行稅率並根據期內之估計應課稅溢利作出撥備。

中期財務報表附註

11 股息

董事會不建議派發截至二零二五年九月三十日止六個月之中期股息(二零二四年：無)。

12 每股虧損

每股虧損乃按股東應佔虧損除以已發行股份數目之加權平均數計算。

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
股東應佔虧損	(344,477)	(386,096)

	股份數目	
	二零二五年	二零二四年
已發行股份數目之加權平均數	1,420,635,324	1,319,782,288

由於截至二零二四年及二零二五年九月三十日止六個月期間並無可攤薄潛在股份，因此每股攤薄虧損等於每股基本虧損。

13 投資物業

投資物業由獨立專業估值行測建行香港有限公司於二零二五年三月三十一日及二零二五年九月三十日按公開市值基準重新估值。本集團所有投資物業之公平價值計量均歸類至公平價值層級之第三級。於期內，第三級概無轉入或轉出。

14 物業、廠房及設備

	酒店樓宇 千港元	其他樓宇 千港元	其他設備 千港元	使用權資產* 千港元	總額 千港元
成本值					
於二零二五年三月三十一日	1,654,344	729,391	167,363	4,056,728	6,607,826
匯兌差額	-	-	1,508	43	1,551
添置	5,464	10,742	863	-	17,069
轉移至待售物業	-	-	-	(203,611)	(203,611)
出售	-	-	-	(455)	(455)
於二零二五年九月三十日	1,659,808	740,133	169,734	3,852,705	6,422,380
累計折舊					
於二零二五年三月三十一日	960,104	63,546	123,000	925,126	2,071,776
匯兌差額	-	-	1,501	16	1,517
本期間支出	23,915	7,601	6,439	33,552	71,507
出售	-	-	-	(455)	(455)
於二零二五年九月三十日	984,019	71,147	130,940	958,239	2,144,345
賬面淨值					
於二零二五年九月三十日	675,789	668,986	38,794	2,894,466	4,278,035
於二零二五年三月三十一日	694,240	665,845	44,363	3,131,602	4,536,050

* 主要與於香港之租賃土地有關。

附註：

酒店物業估值之補充資料：

香港酒店物業組合由5間(二零二五年三月三十一日：5間)酒店組成。根據本集團之會計政策，該等香港酒店物業之賬面值為2,315,633,000港元(二零二五年三月三十一日：2,562,265,000港元)。

根據由獨立專業估值行泓亮諮詢及評估有限公司(二零二五年三月三十一日：同上)進行之估值，於香港之五間(二零二五年三月三十一日：五間)酒店物業之公開市值總額(按最高及最佳使用基準)為13,270,000,000港元(二零二五年三月三十一日：13,180,000,000港元)。根據香港財務報告準則第13號，就披露而言，估值被視為第三級層級。

酒店物業估值之補充資料僅為向讀者提供資料之用，並不構成香港會計準則第16號及香港財務報告準則第16號之披露規定。

中期財務報表附註

15 貿易及其他應收款項

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
應收貿易賬款	47,254	90,433
應計利息及應收股息	245,196	258,143
應收合營企業款項	1,031,560	–
應收貸款	24,832	26,982
預付款項	86,104	149,649
公共事業及其他按金	17,133	10,384
其他應收賬款	34,698	38,606
	1,486,777	574,197

根據相關發票或繳款單日期計算的應收貿易賬款(扣除減值撥備)之賬齡分析如下：

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
0個月至6個月	42,230	89,498
7個月至12個月	4,368	196
12個月以上	656	739
	47,254	90,433

本集團給予客戶之信貸期各異，一般根據個別客戶之財政能力釐定。本集團定期對客戶進行信用評估，以有效管理與應收貿易賬款相關之信貸風險。

16 財務投資

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
非流動資產		
債務證券		
– 於新加坡上市	–	107,038
– 於歐洲上市	–	58,883
	–	165,921
非上市基金	109,929	113,076
	109,929	278,997
流動資產		
股本證券		
– 於香港上市	70,448	44,193
債務證券		
– 於中國上市	653,883	639,065
– 於新加坡上市	747,782	587,255
– 於歐洲上市	56,917	1,406
– 非上市	13,847	13,847
	1,472,429	1,241,573
	1,542,877	1,285,766
	1,652,806	1,564,763

中期財務報表附註

16 財務投資(續)

財務投資分為以下類別：

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
非流動資產		
以公平價值計入其他全面收益之財務資產	–	58,883
以公平價值計入損益賬之財務資產	109,929	113,076
按攤銷成本計量之財務資產	–	107,038
	109,929	278,997
流動資產		
以公平價值計入其他全面收益之財務資產	562,007	598,527
以公平價值計入損益賬之財務資產	689,516	635,347
按攤銷成本計量之財務資產	291,354	51,892
	1,542,877	1,285,766
	1,652,806	1,564,763

財務投資以下列貨幣計值：

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
美元	917,949	869,793
人民幣	653,883	639,065
港元	70,448	44,193
日圓	10,526	10,347
歐元	–	1,365
	1,652,806	1,564,763

16 財務投資(續)

財務投資之補充資料：

債務證券

於二零二五年九月三十日，本集團90%之財務投資為債務證券。本集團持有49項(二零二五年三月三十一日：39項)債務證券，其中39項於新加坡上市、7項於中國上市、2項於歐洲上市及1項非上市。49項(二零二五年三月三十一日：38項)債務證券乃由從事中國房地產業務之公司發行，該等公司之股份除1間於美國上市及3間非上市之外，其他均於香港上市。

於二零二五年三月三十一日及二零二五年九月三十日財務投資之債務證券概要如下：

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
票據本金額	13,383,630	13,160,353
投資成本	11,203,223	11,631,921
賬面值	1,472,429	1,406,128
票息	3%至14.25%	3%至14.25%
到期日	多項，直至 二零三二年 十二月	多項，直至 二零二七年 十二月

債務證券導致截至二零二五年九月三十日止六個月產生未變現公平價值虧損淨額56,000,000港元(二零二四年：虧損222,000,000港元)。

於二零二五年九月三十日，所持有之五大債務證券之賬面值佔本集團經重估資產總值約2.0%(二零二五年三月三十一日：1.8%)。其餘44項債務證券佔本集團經重估資產總值之1.8%，彼等各項均少於1%。

於二零二五年三月三十一日及二零二五年九月三十日持有之五大債務證券列示如下：

	於二零二五年 九月三十日 之賬面值 千港元	佔債務證券 組合百分比	截至 二零二五年 九月三十日 止六個月之 未變現虧損 千港元	截至 二零二五年 九月三十日 止六個月之 利息收入 千港元
廣州富力6.7厘票據一(i)	178,184	12%	(7,177)	15,426
廣州富力7厘票據(i)	177,215	12%	(21,797)	15,566
珠江7.5厘票據一(i)	175,343	12%	(6,462)	15,397
金輪10厘票據(ii)	139,933	10%	-	25,174
鑫苑3厘票據(iii)	95,331	6%	(106)	13,272

中期財務報表附註

16 財務投資 (續)

債務證券 (續)

	於二零二五年 三月三十一日 之賬面值 千港元	佔債務證券 組合百分比	截至 二零二四年 九月三十日 止六個月之 未變現虧損 千港元	截至 二零二四年 九月三十日 止六個月之 利息收入 千港元
廣州富力 7 厘票據 (i)	183,235	13%	(11,901)	15,593
廣州富力 6.7 厘票據一 (i)	170,410	12%	(59,578)	15,768
珠江 7.5 厘票據一 (i)	166,364	12%	(60,534)	15,121
金輪 10 厘票據 (ii)	139,933	10%	(263)	17,130
鑫苑 3 厘票據 (iii)	82,184	6%	(1,750)	43,800

(i) 該等票據之詳情已在附註 7(b) 載述。

(ii) 金輪 10 厘票據由金輪天地控股有限公司 (「金輪」) 所發行，固定票面年利率為 10 厘。該等票據以美元計值，於年限內分期付款並於二零二五年四月十一日到期。其並無評級且於新交所上市。金輪主要於中國從事物業相關業務。其股份於港交所上市 (股份代號：1232)。

(iii) 鑫苑 3 厘票據由鑫苑地產控股有限公司 (「鑫苑」) 所發行，固定票面年利率為 3 厘。該等票據以美元計值，並於二零二七年九月三十日到期。該等票據均於新交所上市。鑫苑主要從事住宅房地產開發及提供物業管理服務。該集團主要於中國開展業務。其股份於紐約證券交易所上市 (股份代號：XIN)。

17 貿易及其他應付款項

本集團之貿易及其他應付款項包括應付貿易賬款、租金及管理費按金、租賃負債、建築成本應付保留款項、應付利息及多項應計款項。

根據相關發票或繳款單日期計算的應付貿易賬款之賬齡分析如下：

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
0 個月至 6 個月	93,909	74,080
7 個月至 12 個月	4	6
12 個月以上	17	47
	93,930	74,133

18 銀行借貸

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
流動負債		
短期銀行貸款		
有抵押	–	12,021
無抵押	10,000	10,000
長期銀行貸款之即期部份		
有抵押	4,591,953	4,834,543
無抵押	2,429,490	221,520
	7,031,443	5,078,084
非流動負債		
長期銀行貸款		
有抵押	7,712,816	8,179,714
無抵押	–	2,675,130
	7,712,816	10,854,844
	14,744,259	15,932,928

根據貸款協議所載預定還款日期計算及不計及任何按要求償還條款之影響，長期銀行貸款之到期情況如下：

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
須於一年內償還	7,021,443	5,056,063
須於一至兩年內償還	1,801,183	3,663,122
須於兩至五年內償還	5,911,633	7,191,722
	14,734,259	15,910,907
計入流動負債之即期部份	(7,021,443)	(5,056,063)
	7,712,816	10,854,844

短期及長期借貸之賬面值與其公平價值相若。

中期財務報表附註

19 股本

每股面值 0.01 港元之股份	股份數目	金額 千港元
法定：		
於二零二五年三月三十一日及二零二五年九月三十日	400,000,000,000	4,000,000
已發行及繳足：		
於二零二五年三月三十一日及二零二五年九月三十日	1,420,635,324	14,206

20 儲備

	股份溢價 千港元	資本贖回 儲備 千港元	總入盈餘 千港元	購股權 儲備 千港元	物業重估 儲備 千港元	投資重估 儲備 千港元	對沖儲備 千港元	匯兌儲備 千港元	收益儲備 千港元	總額 千港元
於二零二五年三月三十一日	2,220,623	44,190	2,782,836	2,813	24,891	(630,692)	46,870	(347,777)	7,530,418	11,674,172
以公平價值計入其他全面收益之財務資產										
- 公平價值變動及其他變動之淨額	-	-	-	-	-	23,310	-	-	-	23,310
- 於終止確認時由儲備釋出	-	-	-	-	-	195,231	-	-	-	195,231
對沖儲備變動										
- 公平價值虧損淨額	-	-	-	-	-	-	(16,234)	-	-	(16,234)
- 衍生金融工具之遞延稅項	-	-	-	-	-	-	2,679	-	-	2,679
匯兌差額	-	-	-	-	-	-	-	71,073	-	71,073
期內虧損	-	-	-	-	-	-	-	-	(344,477)	(344,477)
於二零二五年九月三十日	2,220,623	44,190	2,782,836	2,813	24,891	(412,151)	33,315	(276,704)	7,185,941	11,605,754

21 承擔

於結算日之承擔如下：

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
已訂約但未撥備 物業、廠房及設備	7,496	9,947

22 財務擔保

	二零二五年 九月三十日 千港元	二零二五年 三月三十一日 千港元
為合營企業及一間聯營公司提供銀行及貸款融資之擔保	2,198,121	2,472,658

23 關聯人士交易

期內，以下交易乃與關聯人士進行：

	截至九月三十日止六個月	
	二零二五年 千港元	二零二四年 千港元
來自滙漢控股有限公司之附屬公司之收入／(開支)		
租金收入	846	967
樓宇管理服務費開支	(3,548)	(2,717)
清潔開支	(3,701)	(3,455)

期內，除向本公司董事支付酬金(即主要管理人員薪酬)外，概無與董事(即主要管理人員)訂立任何交易(二零二四年：無)。

其他資料

根據上市規則第 13.22 條，於二零二五年九月三十日本集團提供財務資助的聯屬公司備考合併資產負債表及本集團於該等聯屬公司的應佔權益如下：

	備考合併 資產負債表 千港元	本集團 應佔權益 千港元
非流動資產	11,057,497	3,143,131
流動資產	22,968,251	8,105,500
流動負債	(15,757,132)	(5,060,884)
非流動負債	(11,253,666)	(3,310,213)
	7,014,950	2,877,534

聯屬公司的備考合併資產負債表乃於根據本集團的主要會計政策作出調整並重新分組至二零二五年九月三十日之資產負債表的重大分類後透過合併彼等的資產負債表編製。

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉

於二零二五年九月三十日，董事及本公司最高行政人員於本公司及其相聯法團（定義見證券及期貨條例（「證券及期貨條例」）第 XV 部）之股份、相關股份及債權證中擁有 (a) 根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及第 8 分部須知會本公司及香港聯合交易所有限公司（「聯交所」）之權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例之該等條文被當作或視為擁有之權益及淡倉）；或 (b) 記入根據證券及期貨條例第 352 條本公司須存置之登記冊之權益及淡倉；或 (c) 根據聯交所證券上市規則（「上市規則」）附錄 C3 所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則（「標準守則」）須知會本公司及聯交所之權益及淡倉如下：

(I) 股份之好倉

(a) 本公司

董事	所持股份數目			佔已發行 股份之 百分比 (%)
	個人權益	法團權益	總額	
潘政	1,308,884	711,882,392	713,191,276	50.20

附註：潘政先生透過其於滙漢控股有限公司（「滙漢」）之控制權益（65.60%），故被視作擁有下文題為「主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益及淡倉」一節所披露由滙漢持有之本公司股份之權益。

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉(續)

(I) 股份之好倉(續)

(b) 相聯法團

董事	相聯法團	所持股份數目				佔已發行 股份之 百分比 (%)
		個人權益	家屬權益	法團權益	總額	
潘政	滙漢	401,139,472	5,318,799	145,213,900 (附註)	551,672,171	65.60
	泛海酒店集團有限公司 (「泛海酒店」)	152,490 (附註)	-	4,615,930,087 (附註)	4,616,082,577	100
潘海	滙漢	10,444,319	-	-	10,444,319	1.24
馮兆滔	滙漢	15,440,225	-	-	15,440,225	1.83
	標譽有限公司	9	-	-	9	0.01

附註：

1. 潘政先生透過其於滙漢之控制權益而被視為於滙漢及本公司所持有之泛海酒店股份中擁有權益。
2. 潘政先生透過其於滙漢擁有本公司之控制權益而被視為於本公司所有附屬公司及相聯法團之股份中擁有權益。
3. 泛海酒店於二零二四年十月以安排計劃方式私有化。
4. 於二零二五年九月三十日，潘政先生以個人名義直接持有泛海酒店 152,490 股股份。該等泛海酒店股份其後於二零二五年十月二十三日根據潘政先生、滙漢及本公司訂立的買賣協議出售予本公司。有關該交易的進一步詳情，請參閱本公司日期為二零二五年十月二十三日的公告。

其他資料

董事及最高行政人員於股份、相關股份及債權證之權益及淡倉(續)

(II) 相關股份之好倉

購股權權益

(a) 本公司

董事	於二零二五年四月一日及 二零二五年九月三十日 尚未行使
潘海	3,500,000
潘洋	3,500,000

附註：

- 購股權於二零一五年十二月十一日根據二零一四年購股權計劃(見「股份計劃」一節所述)授出，並可於二零一五年十二月十一日至二零二五年十二月十日期間按行使價每股 1.38 港元予以行使。
- 期內，概無購股權授予董事，而已授予董事之購股權亦未獲行使、被註銷或失效。

(b) 相聯法團－滙漢

董事	於二零二五年四月一日及 二零二五年九月三十日 尚未行使
潘海	3,500,000
潘洋	3,500,000

附註：

- 購股權乃根據滙漢於二零一四年八月二十九日採納之購股權計劃於二零一五年十二月十一日授出，並可於二零一五年十二月十一日至二零二五年十二月十日期間按行使價每股 1.42 港元予以行使。
- 期內，概無購股權授予董事，而已授予董事之購股權亦未獲行使、被註銷或失效。

除上文所披露者外，於二零二五年九月三十日，董事或本公司最高行政人員概無於本公司或其相聯法團(定義見證券及期貨條例第 XV 部)之股份、相關股份或債權證中擁有任何 (a) 根據證券及期貨條例第 XV 部第 7 及第 8 分部須知會本公司及聯交所之權益或淡倉(包括根據證券及期貨條例之該等條文被當作或視為擁有之權益及淡倉)；或 (b) 記入根據證券及期貨條例第 352 條本公司須存置之登記冊之權益或淡倉；或 (c) 根據標準守則須知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

主要股東及其他人士於股份及相關股份之權益及淡倉

根據證券及期貨條例第336條而存置之主要股東登記冊顯示，於二零二五年九月三十日，本公司已獲悉下列主要股東於本公司已發行股本中擁有5%或以上之權益及淡倉。該等權益不包括上文所披露之董事及本公司最高行政人員之權益。

本公司股份之好倉

股東	身份	所持股份 數目	總額	佔已發行股份 之百分比 (%)
滙漢(附註1)	實益擁有人 於控股法團之權益	80,031,509 631,850,883	711,882,392	50.11
Asia Orient Holdings (BVI) Limited (「滙漢BVI」)(附註1)	於控股法團之權益	631,850,883	631,850,883	44.48
滙漢實業有限公司 (「滙漢實業」)(附註2)	實益擁有人 於控股法團之權益	304,361,730 2,459,153	306,820,883	21.60
Kingfisher Inc. 及 Lipton Investment Limited (「Kingfisher 及 Lipton」) (附註2)	於控股法團之權益	284,376,649	284,376,649	20.02

附註：

1. 滙漢BVI為滙漢之全資附屬公司。因此，滙漢被視為於同一批由滙漢BVI持有之631,850,883股股份中擁有權益，兩者權益重疊。
2. 滙漢實業、滙漢實業所控股的公司、Kingfisher及Lipton均為滙漢BVI之全資附屬公司。滙漢BVI被視為於滙漢實業、Kingfisher及Lipton持有之權益中擁有權益並與之重疊。

除上文所披露者外，於二零二五年九月三十日，董事概無知悉任何其他人士(董事及本公司最高行政人員除外)於本公司之股份或相關股份中擁有須記入根據證券及期貨條例第336條本公司須存置之登記冊之權益或淡倉。

其他資料

股份計劃

本公司

本公司在二零一四年八月二十九日採納之本公司的購股權計劃(「二零一四年購股權計劃」)已於該計劃獲採納當日之第十週年屆滿。於二零一四年購股權計劃屆滿後，概無購股權可於該計劃下授出，惟所有根據二零一四年購股權計劃授出而尚未行使之購股權仍然有效及可予行使。於二零二五年九月三十日，有7,000,000份根據二零一四年購股權計劃授出之購股權尚未行使。期內，根據二零一四年購股權計劃授出之購股權變動情況如下：

承授人	於二零二五年四月一日及 二零二五年九月三十日 尚未行使
潘海	3,500,000
潘洋	3,500,000

附註：

- 購股權於二零一五年十二月十一日授出，並可於二零一五年十二月十一日至二零二五年十二月十日期間按行使價每股1.38港元予以行使。
- 期內，概無購股權獲行使、被註銷或失效。

本公司於二零二四年九月四日採納一項購股權計劃(「二零二四年購股權計劃」)。自二零二四年購股權計劃獲採納以來，概無購股權根據該計劃獲授出。於二零二五年四月一日及二零二五年九月三十日，根據二零二四年購股權計劃可供授出之購股權數目為131,978,228份購股權。

本公司於二零二五年八月二十五日採納一項股份獎勵計劃(「二零二五年股份獎勵計劃」)。自二零二五年股份獎勵計劃獲採納以來，概無股份獎勵根據該計劃獲授出。於二零二五年四月一日，根據二零二五年股份獎勵計劃概無可供授出的股份獎勵。自二零二五年八月二十五日採納該計劃後，截至二零二五年九月三十日，根據二零二五年股份獎勵計劃可供授出之股份獎勵數目為131,978,228份股份獎勵。

期內，就根據本公司所有股份計劃(包括二零一四年購股權計劃、二零二四年購股權計劃及二零二五年股份獎勵計劃)授出之本公司購股權及／或股份獎勵而可予發行之本公司股份數目為7,000,000股股份，佔期內本公司已發行股份數目約0.49%。

中期股息

董事會(「董事會」)不建議派發截至二零二五年九月三十日止六個月之中期股息(二零二四年：無)。

購買、出售或贖回上市證券

期內，本公司概無贖回其任何股份。本公司及其任何附屬公司概無於期內購買或出售本公司任何上市證券，期內亦無在場內出售任何庫存股份。

董事進行證券交易之標準守則

本公司已採納標準守則且已就期內有否違反標準守則向全體董事作出具體查詢，而彼等均已確認彼等於截至二零二五年九月三十日止期間已完全遵守標準守則所載之規定標準。

董事資料變更

自本公司於二零二五年年報作出披露以來，根據上市規則第 13.51B(1) 條須予披露之董事資料變更載列如下：

- 獨立非執行董事黃之強先生已辭任元亨燃氣控股有限公司（一間於聯交所上市之公司）之獨立非執行董事，自二零二五年八月一日起生效。

除上文所披露者外，概無其他資料須根據上市規則第 13.51B(1) 條予以披露。

企業管治守則

期內，本公司已遵守上市規則附錄 C1 第二部分所載企業管治守則（「企業管治守則」）之原則，並已遵守該守則之適用守則條文，惟企業管治守則之守則條文第 C.1.5 條除外，該守則條文規定獨立非執行董事及其他非執行董事亦應出席股東大會，以對股東的意見有全面、公正的了解。獨立非執行董事馬豪輝先生（「馬先生」）因彼在有關時間有其他公務安排而未能出席本公司於二零二五年八月二十五日舉行的股東週年大會。股東意見已於會後向馬先生匯報。

董事會的組成及變更

鑒於二零二四年十二月三十一日委任一名女性非執行董事，於二零二四年十二月三十一日及二零二五年七月二日之間，獨立非執行董事之人數少於上市規則第 3.10A 條所規定的董事會成員人數的三分之一。

誠如本公司日期為二零二五年三月二十八日的公告所披露，董事會一直積極物色一名合適候選人出任額外的獨立非執行董事（「獨立非執行董事」），以重新符合上市規則第 3.10A 條。然而，由於本公司需要更多時間來委任獨立非執行董事，本公司已向聯交所申請豁免嚴格遵守上市規則第 3.10A 條和第 3.11 條，直至二零二五年六月三十日。為物色合適人選出任額外獨立非執行董事，本公司已考慮多名候選人，以完成甄選及提名程序。誠如本公司日期為二零二五年六月三十日之公告所披露，馬先生已獲委任為獨立非執行董事，自二零二五年七月二日起生效，其後，本公司已符合上市規則第 3.10A 條的規定。

其他資料

審核委員會

審核委員會已審閱本集團截至二零二五年九月三十日止六個月之未經審核中期業績。

代表董事會

泛海國際集團有限公司

主席

馮兆滔

香港，二零二五年十一月二十六日

