

香港證券及期貨事務監察委員會、香港交易及結算所有限公司及香港聯合交易所有限公司對本公告的內容概不負責，對其準確性或完整性亦不發表任何聲明，並明確表示概不就因本公告全部或任何部分內容而產生或因依賴該等內容而引致的任何損失承擔任何責任。



Spring Real Estate Investment Trust 春泉產業信託

(根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條

獲認可之香港集體投資計劃)

(股份代號：01426)

由春泉資產管理有限公司管理

截至二零二四年十二月三十一日止年度的
年度業績公告

及

暫停辦理單位持有人登記

關於春泉產業信託

春泉產業信託(「春泉產業信託」)乃於二零一三年十一月十四日由春泉資產管理有限公司與德意志信託(香港)有限公司(春泉產業信託的受託人，「受託人」)訂立的信託契約(經日期為二零一五年五月二十二日之首份補充契約及日期為二零二一年五月二十八日之首份修訂及重述契約以及日期為二零二四年九月二十日之第二份修訂及重述契約修訂及補充，統稱「信託契約」)組成的房地產投資信託基金。春泉產業信託的基金單位(「基金單位」)於二零一三年十二月五日首次在香港聯合交易所有限公司(「聯交所」)上市。

春泉產業信託透過於華貿中心1座、2座寫字樓(及相關停車場部分)(「**華貿物業**」)的擁有權，為投資者提供直接投資位於北京商務中心區(「**北京CBD**」)優質寫字樓，以及提供位於大灣區惠州的地標性購物商場「華貿天地」(一幢七層高的購物商場及750個停車位，「**華貿天地**」)的戰略機遇。作為首家於英國進行收購的香港房地產投資信託，英國的83項獨立商業物業組合(「**英國組合**」)¹已按三重淨利基準出租，令春泉產業信託的核心物業組合錦上添花。

關於管理人

春泉產業信託由春泉資產管理有限公司(春泉產業信託的管理人，「**管理人**」)所管理，為一家於香港註冊成立的公司，唯一目的是管理春泉產業信託。於二零二四年十二月三十一日，管理人由Mercuria Holdings Co., Ltd. (「**Mercuria Holdings**」)擁有80.4%的股權，其為於東京證券交易所上市的投資控股公司(股份代號：7347)。其知名股東包括日本政策投資銀行、伊藤忠商事株式會社及三井住友信託銀行株式會社。

分派

管理人董事會(「**董事會**」)謹代表春泉產業信託議決，向於二零二五年四月十五日(「**記錄日期**」)名列單位持有人登記名冊的春泉產業信託單位持有人(「**單位持有人**」)宣派二零二四年七月一日至二零二四年十二月三十一日期間(「**報告期間**」、「**二零二四年下半年**」或「**二零二四年末期分派期間**」)的末期分派每個基金單位7.6港仙(「**二零二四年末期分派**」)。連同每個基金單位9.0港仙的中期分派，截至二零二四年十二月三十一日止年度(「**二零二四年財政年度**」、「**報告年度**」)的總分派為每個基金單位合共16.6港仙(二零二三年財政年度：每個基金單位19.0港仙)，分派比率為100%(二零二三年財政年度：97.5%)。

基於二零二四年十二月三十一日的收市價每個基金單位1.87港元計算，報告年度每個基金單位分派(「**每個基金單位分派**」)的分派收益率為8.9%。有關分派的詳情，請參閱財務資料「綜合分派聲明」一節。

1. 於二零二五年二月十八日，春泉產業信託(通過其全資附屬公司)就出售英國組合與一名獨立第三方買家訂立買賣協議。交易已於二零二五年三月十日舉行的特別大會上獲獨立單位持有人批准，預期於二零二五年三月二十八日完成。

春泉產業信託之呈列貨幣為人民幣(「人民幣」)且所有分派均將以港元(「港元」)派付。二零二四年末期分派所採納的匯率為1港元兌人民幣0.9156元，即中國人民銀行所宣佈的於二零二四年末期分派期間的月末匯率中間價的平均值。

管理人確認二零二四年末期分派僅包括與單位持有人進行交易前的單位持有人應佔綜合除稅後溢利及二零二四年末期分派期間的非現金調整。

根據信託契約，管理人目前的政策為於各財政年度向單位持有人分派至少90%的可供分派收入總額(「可供分派收入總額」)。倘若管理人認為春泉產業信託擁有超出應付其業務所需的資金盈餘並以此為限，則管理人亦可酌情指示春泉產業信託於任何財政年度分派超逾及高於至少90%的可供分派收入總額。

二零二四年末期分派的記錄日期為二零二五年四月十五日。為釐定單位持有人的身份，單位持有人登記名冊將於二零二五年四月十四日至二零二五年四月十五日(包括首尾兩天)暫停辦理登記，在此期間不會辦理任何基金單位轉讓手續。二零二四年末期分派預期於二零二五年四月三十日支付予於記錄日期名列單位持有人登記名冊的單位持有人。

為符合資格收取二零二四年末期分派，所有已填妥的基金單位轉讓表格連同相關基金單位證書須於二零二五年四月十一日下午四時三十分前遞交至春泉產業信託的香港基金單位登記處，即卓佳證券登記有限公司(地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓)辦理登記手續。

主席報告

各位單位持有人：

本人謹代表管理人的董事會欣然提呈春泉產業信託截至二零二四年十二月三十一日止財政年度的財務業績。

二零二四年，春泉產業信託面對的宏觀經濟形勢與去年的挑戰同出一轍。中國的疫情後經濟反彈仍在邁進，長時間的高利率環境對借貸成本構成壓力，影響投資決策。中國房地產業的債務問題持續，削弱了人們對房地產這個資產類別的信心，也打擊了各行各業的整體營商信心。北京寫字樓租賃市場不能獨善其身，由於空置率相對較高及租金價格呈現下行壓力，整個報告年度內市場的表現仍然欠佳。

面對複雜市況，春泉產業信託展示出抵禦能力，報告年度的每個基金單位分派為16.6港仙。儘管主要受北京寫字樓市場壓力影響，每個基金單位分派同比下跌12.6%，但春泉產業信託仍然穩健。其在經濟不明朗的環境下仍然穩健是由於華貿物業的管理團隊努力保持出租率水平，以及其位於大灣區（「大灣區」）惠州的購物商場資產華貿天地的強勁表現。春泉產業信託的財務能力亦受惠於積極的資金管理策略，使之能承受利率及匯率波動，同時保持穩定的借貸成本。

績效回顧

二零二四年，中國經濟發展軌跡在年初表現出樂觀態度，但隨著時間推移，預期降低。雖然消費支出帶動上半年的經濟增長，但增長動力由第二季度開始減弱。房地產市場的挑戰持續打擊了家庭信心，使增長率下降。在這一年中，企業採取越來越謹慎的營商態度，等待政府政策放寬及刺激措施重振經濟。

這種審慎態度繼續影響北京寫字樓市場，寫字樓租金持續整合。國內需求依然低迷，新進入市場的國內租戶寥寥可數，許多現有租戶希望降低成本或縮減規模。在這個環境下，大多數業主集中以減租及其他有助租戶的措施留住現有租戶，導致業主之間為爭奪相對較小的租戶群而互相競爭。好的一面是本年度北京市場並無新的寫字樓供應，而商務中心區的新供應預期二零二六年才會出現。

雖然北京寫字樓市場沉寂，但我們欣喜地報告，經過管理團隊的不懈努力，華貿物業顯示出其韌力。本年度的平均出租率保持在86.1%，年底為88.5%，儘管續租租金增長普遍為負，但這是重視出租率過於租金回報的策略一部分。管理團隊也投入了大量時間和精力進行續租商談，有時甚至提前一年開始續租商談以提高機會達成協議。為了留住現有租戶，給予寬鬆的業主條款及免租期成為我們的關鍵策略。

除了以上努力，華貿物業管理團隊繼續定期裝修及升級物業的公共區域(如電梯)，以保持華貿物業長期以來的優良聲譽。與此同時，華貿物業亦繼續提升企業社會責任「(CSR)」及環境、社會及管治「(ESG)」舉措，這些活動對展示良好企業公民意識及培養物業租戶的社區意識至關重要。二零二四年，華貿物業100%電力來自可再生能源，這是積極參與北京綠色電力交易系統的成果，行動目的是鞏固其對良好環境及可持續發展實踐的承諾。

華貿物業管理團隊於四月為大廈租戶及公眾舉辦了一個地球日慶祝活動，包括環保意識活動，收集及回收各種不同材料。另一個大受歡迎的CSR活動於十月舉行，當時為所有租戶舉辦了一場華貿盃羽毛球比賽。

至於中國內地的零售業情況，由於消費復甦速度差過預期，消費支出疲弱，多家購物商場倒閉，國內的新零售供應減少，更經濟實惠的購物態度是主導了消費心態，大型奢侈品消費減少，價格適中的商品更受歡迎。餐飲業尤其經歷放緩。時裝奪回零售業的主導地位，而娛樂、體驗型產品及生活服務繼續成為租務的主要焦點。一個有趣的發展是，動漫文化成為購物商場新的需求來源。儘管消費模式迭變，中國零售空間整體的平均出租率都呈穩定趨勢。優質購物中心地面層租金於二零二四年全年保持穩定。這些趨勢顯示零售市場仍然處於復甦階段，業主及零售商調整策略以配合消費者喜好及經濟境況不斷改變。

在這個環境中，春泉產業信託的惠州華貿天地於二零二四年帶來不俗表現。即使經濟不景，華貿天地二零二四年全年的表現仍然超越二零二三年。雖然華貿天地的營運規模較小，佔春泉產業信託整體收益約32%，而華貿物業則佔62%，但該表現有助緩和北京寫字樓資產貢獻減少的影響。華貿天地於二零二二年購入，二零二四年是華貿天地第二年全年業績貢獻。

本年度的佳績主要歸功於華貿天地管理團隊的卓越工作，他們孜孜不倦地研究零售趨勢，制定了一系列戰略措施，使這個商場成為惠州消費者心目中的首選。團隊努力將商場定位作高端生活商場及獨特的購物勝地：簡單來說就是市內的最佳去處。為了做到這一點，他們不斷優化商場的空間佈局，營造出新鮮、層出不窮的吸引力；同時也不斷調動空間，定期淘汰表現不佳的租戶，培養出變化及成長的氛圍。

華貿天地大力發展及擴大會員獎賞計劃，此計劃提供一系列特別優惠，旨在營造出獨特感和優待感。截至二零二四年年底，華貿天地會員計劃的VIP會員人數約為945,000人，幾乎佔全市約6百萬人口的六分之一。

於報告年度，華貿天地特別利用其獨特大型戶外景觀區吸引訪客。華貿天地擁有惠州其中一個最大的LED顯示屏，經常用於特別活動，商場已成為市民之間的人氣「盛事園地」。特別訪客活動的數量及創意使商場聲名遠播。二零二四年，此類主題活動包括傳統服裝及卡通人物的「盛裝日」、寵物主題活動、電競比賽、咖啡節、舞蹈表演、動漫與角色扮演表演及音樂會。最終華貿天地成為一個集娛樂、刺激及購物的多元化場所；華貿天地已是一個曝光率與日俱增的地點。為進一步與消費者建立聯繫，使用社交媒體，特別是通過社交媒體應用，如抖音及微信，極受顧客歡迎。

與此同時，管理層一直努力進一步加強商場的綠色形象，商場的屋頂太陽能板有助減少碳排放，並為商場提供清潔、無污染的能源。商場於報告年度獲頒發LEED金級認證，成為惠州首家獲此殊榮的商場。

其他方面，現時春泉產業信託83項獨立商業物業的英國組合受長期租用，繼續為春泉產業信託提供穩定及可預測的現金流量。

資本管理方面，春泉產業信託在二零二一年九月加息週期開始前訂立利息對沖計劃。結果證明，這項積極的風險管理策略有效過渡二零二四年動盪的金融形勢，特別是應對利率上調及貨幣波動的雙重挑戰。

於報告年度，春泉產業信託通過結合利率對沖及穩定的中國貸款市場報價利率，做到接近全面的利率風險保障，其97%借貸受到保障。中國貸款市場報價利率下調的利好趨勢尤其使春泉產業信託的人民幣計值借貸受益。此外，通過策略性增加港元至人民幣的交叉貨幣掉期，貨幣風險管理得以加強。

這種對貨幣一致調整的策略方法(包括將春泉產業信託現有英鎊及人民幣借貸與相關資產配對)已大大改善貨幣風險狀況。借貸的貨幣風險與相關資產的一致調整由二零二三年十二月三十一日的57%上升至二零二四年年底的83%。於報告年度，春泉產業信託的加權平均現金年利率(扣除息差及信貸調整息差後)約為3.6%，遠低於目前香港及英國的市場借貸利率，進一步證明春泉產業信託的全面風險管理方法奏效。

於二零二四年十二月三十一日，春泉產業信託的資本負債比率(即總借貸對資產總值的比率)約為38.0%¹，而去年同期約為39.5%，資本負債比率下降主要由於英國組合重新分類及綜合財務狀況表的相應銀行貸款所致。據信，目前資本負債水平能夠就市場波動提供強大緩衝，且能在策略性機會出現時提供增長空間。

與此同時，春泉產業信託一直積極購回放售的基金單位。通過購回基金單位及減少發行在外基金單位總數，每個基金單位的每個基金單位分派及資產淨值(「資產淨值」)均有增長。於報告年度，春泉產業信託以每個基金單位2.05港元的平均價格購回2.57百萬個基金單位，佔二零二四年年底已發行基金單位總數的約0.18%。

於二零二四年八月九日，證券及期貨事務監察委員會(「證監會」)授予春泉產業信託一項清洗豁免，此事已獲獨立單位持有人批准。管理人以基金單位收取部分管理人費用，當管理人一致行動集團持有的基金單位總數超過30%時，管理人獲豁免提出強制性全面要約的責任。這項安排使春泉產業信託能夠繼續以基金單位支付部分管理人費用的做法，保留現金以維持對單位持有人的穩定分派。

總括而言，在北京寫字樓市場環境的競爭激烈，還有全國零售業面臨壓力的背景下，春泉產業信託已經憑藉一直以來的策略性管理工作，爭取到其主要資產最大的價值及潛在回報。這些工作有助北京華貿物業保持穩定的出租率，並推動其惠州購物商場的熱潮及大量訪客吸納。在取得這些成就的同時，資本管理策略完善措施使春泉產業信託的財務狀況進一步提升，為其提供抵禦未來動盪的重要緩衝。

¹ 倘計及分類為持作出售的負債(指英國組合)的銀行借貸，本集團於二零二四年十二月三十一日的資本負債比率為41.4%。

展望

二零二五年，春泉產業信託會在全球地緣政治及國內經濟變化充斥的複雜環境中奮力前行。預期中國經濟會持續經歷正面的結構性調整，包括公營及私營界別持續進行去槓桿化，而中國房地產市場正在發生巨大的結構性轉變。消費支出及工業產出略有改善，但商業地產行業繼續面臨挑戰，審慎態度及需求疲弱對租務活動構成壓力。

北京寫字樓市場可能會持續疲弱，高空置率及甲級寫字樓的租金壓力仍是主要因素。由於租戶首先會採取節約成本措施，或以較低租金尋求較高質素的處所，因此預期業主之間的競爭仍然激烈。二零二五年租金優惠及靈活的租賃條款可能主導整個市場。春泉產業信託的華貿物業優先考慮出租率而非租金增長以保存韌力，這個策略有助於緩和二零二四年市場廣泛疲軟的影響。然而，二零二五年仍需保持警惕，待市場展現確切的復甦跡象。由於二零二五年將有18.5%的物業租約到期，春泉產業信託會秉持以服務為主的策略，專注為租戶提供最大靈活性，並充分滿足他們的業務需求。

北京寫字樓市場與全球及中國經濟狀況密切相關，但惠州華貿天地的業績更加具體與大灣區的國內消費趨勢相關。大灣區已被指定為對國家未來發展具有戰略重要性的區域。由於持續城市化、經濟增長、消費升級及政府持續支持，預期大灣區人口（包括惠州市人口）會更加富裕。作為惠州首屈一指的購物商場，華貿天地可從這個繁榮的區域的長期增長中獲利。

華貿天地定位是惠州首屈一指的購物商場，二零二四年一直表現強勁，保持高出租率，取得穩定的租金收入。商場的租戶組合(包括高科技零售商、餐飲選擇及化妝品)與大灣區更迭的消費者喜好十分吻合。物業現正計劃優化其中數個表現欠佳的空間，包括改造以前由一家戲院佔用的區域，以將華貿天地推廣成為舉辦節日活動及慶祝活動的首選場地。裝修工程已經展開，預期全新優化的區域將於二零二五年年底作出貢獻。雖然與裝修有關的短期租金損失可能會影響二零二五年的財務表現，但預期空間變動會提升物業的長期吸引力。華貿天地約36.5%的租約將於二零二五年到期。憑藉已建立的穩健租戶基礎，春泉產業信託能夠繼續受惠於商場作為惠州領先高端購物點的地位。

從資本管理的角度而言，春泉產業信託早期決定對我們幾乎所有貸款風險實施鎖定利率，有效並顯著緩解我們於二零二四年的利率風險。截至二零二四年十二月三十一日，春泉產業信託約97%的借貸受利率對沖計劃保障或按相對穩定的中國貸款市場報價利率計息。此外，春泉產業信託已採取積極的貨幣風險管理方法，密切監察人民幣兌美元及港元的變動，同時把握人民幣借貸成本下降的時機。管理人已訂立港元與人民幣的交叉貨幣掉期(「交叉貨幣掉期」)，使春泉產業信託約83%的總借貸與其相關資產的貨幣一致，從而進一步減低外匯風險。

春泉產業信託的資產負債表一直穩健，綜合財務狀況表呈列的資本負債比率約為38.0%¹，提供了應對宏觀經濟波動的緩衝，同時使其有空間迎接未來的潛在增長機會。雖然高利率持續影響借貸成本，但也緩和了全球通脹走勢，從而帶來正面貢獻。春泉產業信託會繼續優化財務策略，在有利的情況下把握較低的借貸成本，同時維持審慎舉措以支持增長計劃。管理人會密切監察市況並相應調整策略。

¹ 倘計及分類為持作出售的負債(指英國組合)的銀行借貸，本集團於二零二四年十二月三十一日的資本負債比率為41.4%。

於二零二五年二月十八日，春泉產業信託達成協議，將其英國組合(包括83項商業物業)出售予一名獨立第三方買家。交易於二零二五年三月十日舉行的特別大會上獲得99.99%支持，將於二零二五年三月二十八日完成，隱含物業價值為73.5百萬英鎊，略高於二零二四年十二月底的評估。春泉產業信託採取此策略性舉措的目的是重新專注中國的核心市場、提高財務靈活性及精簡營運。預期出售事項會降低春泉產業信託的資本負債比率，對其每個基金單位分派及資產淨值影響輕微。鑒於出售事項的時機及目前波動的經濟環境，我們的主要焦點仍是維持穩健的資產負債表。出售事項所得款項的運用會根據審慎財務管理原則，我們希望向利益相關者保證，我們會審慎運用每一筆資金。在經濟不明朗之時，春泉產業信託的財務抵禦能力仍是我們的首要考慮。

二零二五年的宏觀前景仍然不明朗，但預期政府會採取全新的刺激經濟措施應對經濟困境，措施將有助振興國內商業界別，並刺激省會城市對優質寫字樓的需求。與此同時，春泉產業信託會不斷努力鞏固惠州華貿天地作為惠州首屈一指的購物及休閒勝地，商場至今取得的成果預示了來年的美好前景。在這艱難的一年，春泉產業信託表現堅韌，正在準備於二零二五年竭盡所能，為單位持有人帶來未來一年的穩定分派。

管理層討論與分析

北京寫字樓市場及物業表現

北京寫字樓市場概覽

於整個報告年度內，北京寫字樓市場繼續面臨挑戰。對空間的新需求仍然有限，許多現有租戶選擇降低開支或縮減營運規模。國內租戶繼續主導市場，跨國公司仍舊不活躍。業主之間的競爭十分激烈，為了吸納不斷減少的租賃需求，業主大幅減租並提供優惠。

於二零二四年年底，北京甲級寫字樓總庫存量約為 11.5 百萬平方米。根據仲量聯行（「仲量聯行」），於二零二四年十二月三十一日，整體空置率輕微上升 0.8% 至 12.6%。租金同比下降約 16.1% 至每平方米人民幣 251 元。

華貿物業位處的北京 CBD 是集金融與保險、專業服務與製造行業等眾多行業租戶的總部所在。於二零二四年年底，其坐擁北京甲級寫字樓最大庫存量，為 2.8 百萬平方米，佔該市甲級寫字樓總量的 24.3%。於二零二四年年底，CBD 甲級寫字樓的出租率輕微減少至 87.9%。與此同時，於二零二四年年底，CBD 的平均租金調整至每平方米人民幣 276 元，同比下降 17.2%。於年底，CBD 超甲級物業（包括華貿物業）的出租率為 87.7%，平均租金為每平方米人民幣 316 元。

儘管環境充滿挑戰，但與中國其他城市相比，北京物業市場依然保持相對良好發展勢頭。由於缺乏新的寫字樓落成，這有助維持整個市場的韌力。過去數年進入市場的新寫字樓亦已大部分租出，緩解了租金及出租率的壓力。在撰文之時，預期在二零二六年之前，CBD不會有新寫字樓供應。因此，我們對北京CBD寫字樓市場的前景依然謹慎樂觀。

二零二四年北京寫字樓市場的空置率及租金

		平均租金 ² (人民幣／ 平方米／月)			
		出租率 ¹	同比變動		同比變動
CBD	甲級	87.9%	-2.6個百分點	276	-17.2%
	超甲級	87.7%	-3.8個百分點	316	-13.8%

¹ 於二零二四年十二月三十一日之數據。

² 平均租金的同比變動乃基於連鎖數據計算得出，以作出對等比較。

資料來源：仲量聯行研究

華貿物業財務回顧

華貿物業財務摘要

(人民幣百萬元)	二零二四年 財政年度	二零二三年 財政年度	變動
收益			
－租金收入	424.42	461.06	(7.9%)
－停車場收入	4.43	3.56	24.4%
－其他收入(附註 i)	4.52	5.57	(18.9%)
	433.37	470.19	(7.8%)
物業經營開支			
－物業管理費用	(9.08)	(10.36)	(12.4%)
－物業稅(附註 ii)	(51.57)	(57.61)	(10.5%)
－預扣稅(附註 iii)	(41.75)	(48.19)	(13.4%)
－其他稅項(附註 iv)	(0.61)	(0.44)	38.6%
－租賃佣金	(9.74)	(3.92)	148.5%
－其他開支	(2.50)	(0.84)	197.6%
	(115.25)	(121.36)	(5.0%)
物業收入淨額	318.12	348.83	(8.8%)

附註：

i 其他收入主要是租戶提早終止租約所支付的補償金。

ii 物業稅指房產稅及土地使用稅。

iii 中華人民共和國預扣稅乃按租金收益的 10% 計算。

iv 其他稅項主要指印花稅。

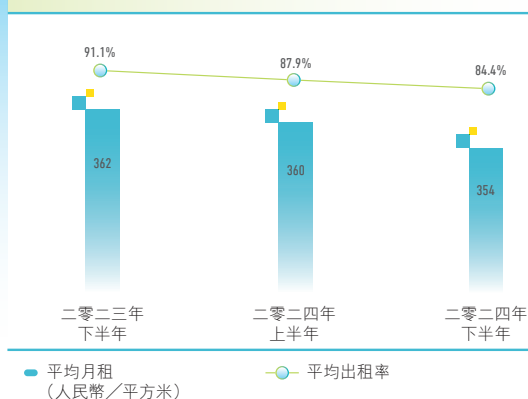
於報告年度內，華貿物業錄得收益同比下降 7.8%。寫字樓產生的租金收入同比下降 7.9%，反映自二零二三年十二月以來北京寫字樓市場充滿挑戰的情況下，出租率和租金水平的下降。計及物業經營開支同比下降 5.0% 的影響後，物業收入淨額為人民幣 318.12 百萬元，同比下降 8.8%。

物業經營開支主要包括稅項開支，即物業稅、預扣稅及其他稅項。於報告年度內，稅項開支總額及物業管理費用，分別佔物業經營開支總額的 81.5% 及 7.9%。報告年度內產生較高租賃佣金主要是由於維持物業出租率的額外開支所致。

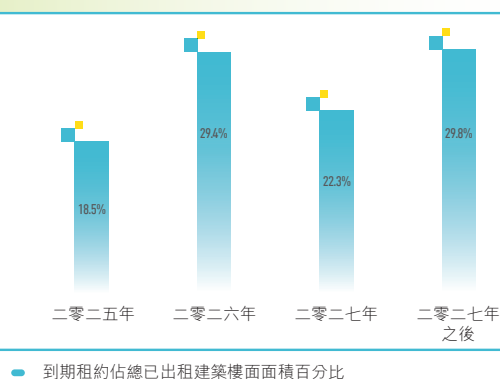
華貿物業經營回顧

於二零二四年下半年，華貿物業的平均出租率¹為84.4%，因而全年平均出租率為86.1%。可喜的是，於二零二四年十二月三十一日的出租率回升至88.5%。二零二四年的續租率²為68%（二零二三年財政年度：75%）。於二零二四年財政年度，新簽出租的面積中，27.0%（二零二三年財政年度：26.0%）為新出租面積，其餘為續租面積。二零二四年下半年的平均月租³（扣除增值稅（「增值稅」））減少至每平方米人民幣354元（二零二四年上半年：每平方米人民幣360元），原因是在目前充滿挑戰的環境下出現溫和的租金負增長⁴。在於二零二四年十二月三十一日的租金拖欠情況中，撰文之時的未償還欠款為人民幣1.3百萬元。

平均月租³及平均出租率¹



按已出租建築樓面面積劃分的租約屆滿的分析
(於二零二四年十二月三十一日)

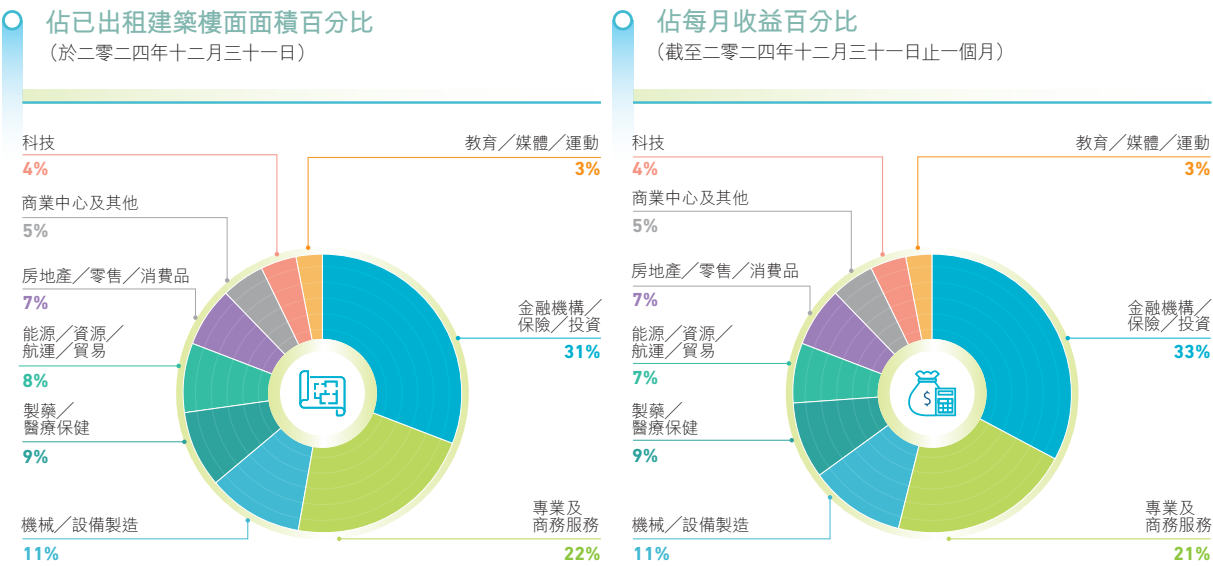


1. 出租率按指定期間的月末平均數計算。
2. 續租率指在所有租約屆滿的總面積中，在相關期間由訂立新租約的相同租戶佔用的比例。
3. 平均月租指合約租金（不包括管理費），不再包括免租期的影響。這一改變與市場慣例一致，為業務提供了一個更直接可比的指標。該數據為不含增值稅的淨值。計及免租期影響，平均舊貨的月租為二零二四年下半年每平方米人民幣334元、二零二四年上半年每平方米人民幣346元及二零二三年下半年每平方米人民幣350元，以供比較之用。
4. 報告年度根據平均舊貨月租計算的租金變動為-7.8%。

於二零二四年十二月三十一日，華貿物業的加權平均租約到期為798天（以建築樓面面積計）。於截至二零二五年十二月三十一日及二零二六年十二月三十一日止年度到期租約分別佔已出租總建築樓面面積的18.5%及29.4%。

於二零二四年十二月三十一日，華貿物業擁有合共185名租戶，56%的建築樓面面積為外國公司租用。五大租戶(以建築樓面面積計)佔十二月租金收入總額的20.0%，佔於二零二四年十二月三十一日已出租總樓面面積的22.8%。該等租戶的詳情載列如下。

租戶	佔已出租 總建築樓面 面積百分比
愛普生	6.3%
中德證券	4.5%
環球律師事務所	4.4%
德事商務中心	4.3%
康泰納仕	3.3%
總計	22.8%



惠州零售市場及物業表現

惠州市概覽

作為廣東省大灣區9+2個城市之一，惠州總面積約為11,000平方公里，擁有豐富的天然資源、能源及旅遊資源，居住人口有6.2百萬人，該城為廣東省東部與北部之間必不可少的門戶及聯繫。惠州亦為最接近香港的內地城市之一，在區內具有重要的戰略意義。由於地理位置優越及資源豐富，惠州引來眾多優質企業，其亦受益於深圳、東莞等附近城市的工業溢出流轉，激勵城市人口增長並推動經濟發展。

惠州零售市場回顧

在經濟增長潛力巨大、持續城市化、消費升級、基礎設施網絡擴張及政府持續支持的推動下，惠州商場行業增長強勁。研究機構灼識諮詢預測，惠州商場行業的整體商品交易額（「**整體商品交易額**」）於二零二四年至二零二九年將以5.2%的複合年增長率增長，超過大灣區其他城市的增長。於二零二四年十二月三十一日，惠州有35個購物商場，總零售建築樓面面積約為2.5百萬平方米，由約29家營運商管理。惠州的商場行業並非高度集中，按零售建築樓面面積計，五大購物商場管理服務供應商佔市場的36.8%。

華貿天地財務回顧

華貿天地財務摘要

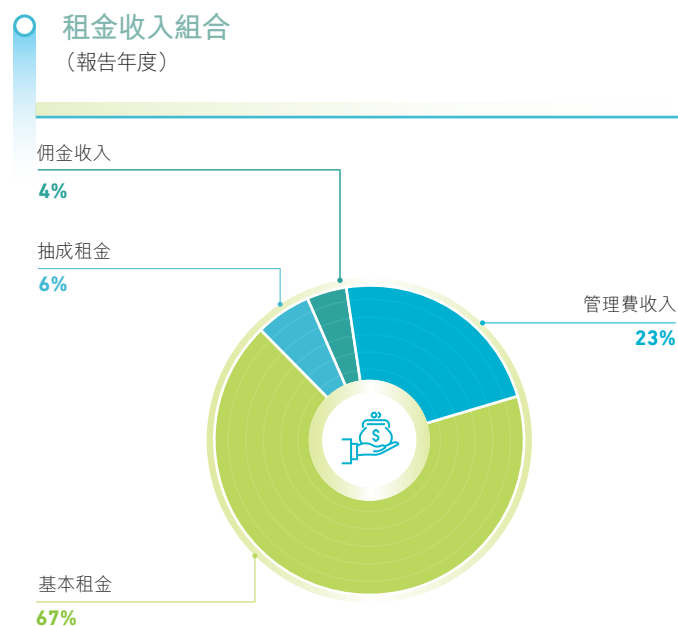
(人民幣百萬元)	二零二四年 財政年度	二零二三年 財政年度	變動
收益			
— 租金收入總額(附註 i)	220.30	214.45	2.7%
— 其他收入(附註 ii)	6.12	5.39	13.5%
	226.42	219.84	3.0%
物業經營開支	(71.28)	(67.28)	5.9%
物業收入淨額	155.14	152.56	1.7%

附註：

i 租金收入總額主要指基本租金收入、抽成租金收入、佣金收入及服務費收入。

ii 其他收入主要是廣告收入及罰金收入。

於報告期內，華貿天地的收益為人民幣226.42百萬元，同比增加3.0%。商場收入主要包括基本租金、管理費收入、抽成租金及佣金收入。基本租金為租賃協議訂明的固定租金，而管理費收入則指由當地物業管理團隊就提供的服務，如推廣及活動自租戶獲得的額外收入。抽成租金以其銷售收入百分比的形式向若干租戶收取。佣金收入指寄售產品的銷售收入的一部分。



物業經營開支主要包括物業管理費用、廣告及推廣開支及稅項開支，即物業稅及其他稅項。於報告年度內，稅項開支合共佔物業經營開支總額的32.2%。物業管理費用佔物業經營開支總額的40.5%。物業經營開支同比增長5.9%，主要由於戲院租賃重組，導致應收租金撥備人民幣4.58百萬元。

華貿天地經營回顧

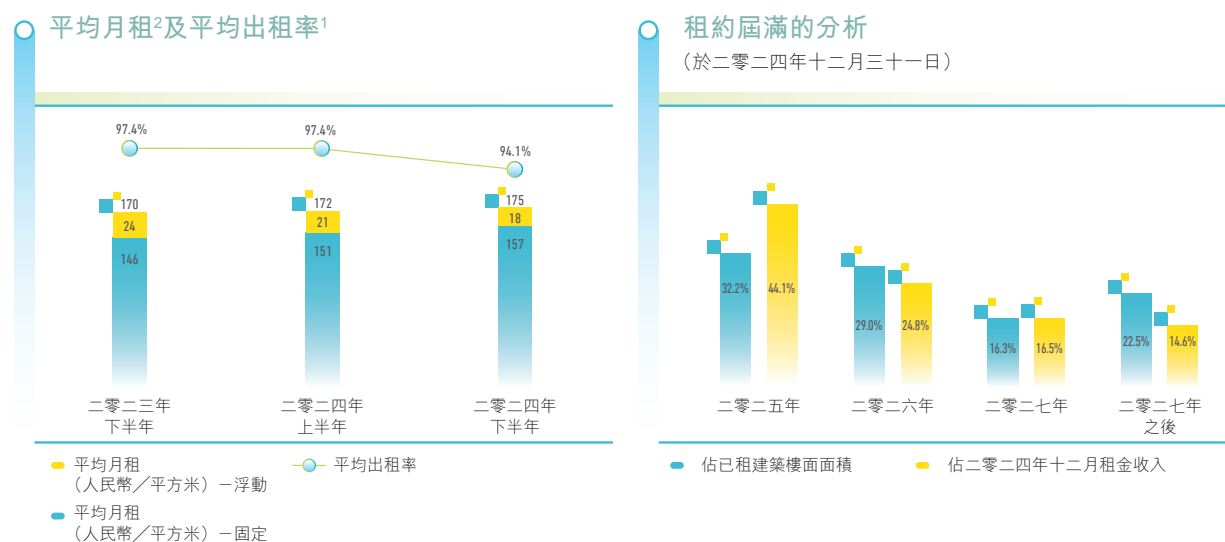


於報告年度內，我們繼續提升華貿天地作為獨特的高端及生活時尚商場的定位，進一步鞏固其作為購物及休閒首選之地的聲譽。為了使商場區別於競爭對手並鞏固其獨特性，我們引入了多個知名品牌，其中一些已選擇在華貿天地開設其首間城市店或旗艦店。值得注意的是，小米汽車、lululemon等領先品牌首次進駐我們的商場，增加了商場對追潮流消費者的吸引力。與此同時，我們積極優化商戶組合，確保持續提供活潑、親民的購物體驗以配合消費者喜好變化。

為了保持新鮮、不斷變化的氛圍，我們持續改善商場的空間配置，策略性地淘汰表現不佳的租戶並策劃新服務。餐飲店包括本地及國際知名品牌組合，繼續成為保持高人流的主要支柱。本年度，我們亦引入了一系列生活時尚及動漫文化租戶，令我們的零售組合更加多元化。華貿天地亦以其創意及親民的訪客活動聞名。例如，為配合我們新引入的動漫文化租戶及吸引更多訪客，我們舉辦了多項以動漫為主題的活動，包括著名電競遊戲《王者榮耀》的官方惠州城市賽。這些活動引起了巨大的轟動效應，助力人流顯著增加。

於二零二四年下半年，由於戲院租賃重組，平均出租率¹由二零二四年上半年的97.4%輕微下跌至94.1%，因而全年平均出租率為95.7%。商場的平均月租²由二零二四年上半年的每平方米人民幣172元上升至二零二四年下半年的每平方米人民幣175元。

於二零二四年十二月三十一日，於截至二零二五年十二月三十一日及二零二六年十二月三十一日止年度到期的租約分別佔可出租總建築樓面面積的36.5%及25.6%，並分別佔十二月租金收入的44.1%及24.8%。

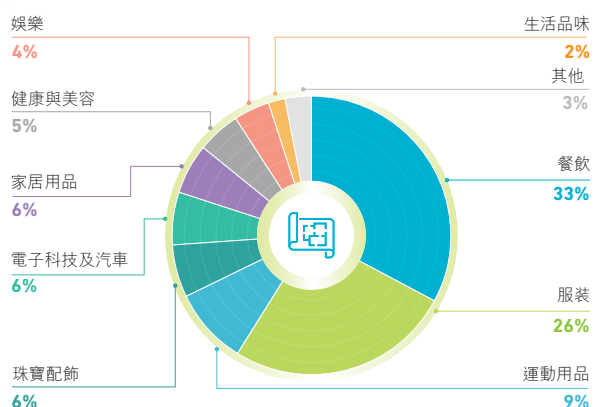


1. 出租率為整個特定期間的月末數字平均數。
2. 平均月租經扣除增值稅，包括基本租金收入、抽成租金收入、佣金收入及服務費收入。

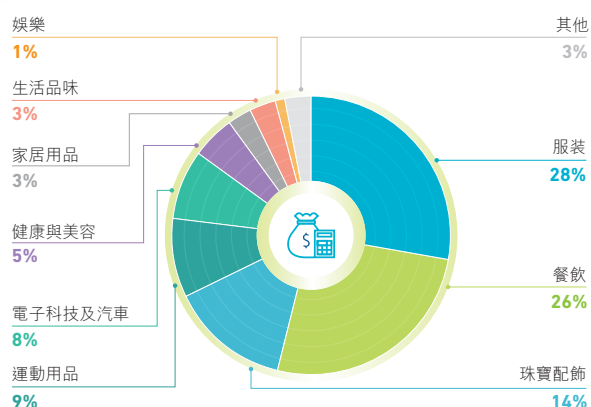
於二零二四年十二月三十一日，華貿天地擁有合共 530 名租戶。五大租戶 (以建築樓面面積計) 的貿易領域及二零二四年十二月租金收入的詳情如下表。

租戶貿易領域	佔建築樓面面積	佔租金收入
餐飲	4.6%	0.7%
電子科技及汽車	2.0%	1.1%
家居用品	1.9%	0.4%
家居用品	1.6%	0.6%
餐飲	1.6%	0.8%
總計	11.7%	3.6%

租戶組合佔已租建築樓面面積
(於二零二四年十二月三十一日)



租戶組合佔每月租金收入
(截至二零二四年十二月止一個月)



英國組合物業表現

於位於伊斯靈頓的土地租賃及商業租賃屆滿後，春泉產業信託的英國組合由83項獨立商業物業組成。英國組合的83項物業均為與租戶Kwik-Fit (GB) Limited (「**Kwik Fit**」，一間英國領先的汽車服務經營公司)訂立的長期租約。所有租約均於二零三二年三月到期。目前，英國組合的出租率為100%，每年合約租金收入為約4.64百萬英鎊。春泉產業信託可獲得租金收入的大部分，原因是租約屬「全面維修及保險由租戶負擔」性質，根據該等租約，租戶支付協議規定之任何日常費用(租金、水電費等)以及有關物業的所有房產稅、房屋保險及保養費(三重「淨利」)。

於二零二五年二月十八日，春泉產業信託(通過其全資附屬公司)就出售英國組合與一名獨立第三方買家訂立買賣協議。組合的隱含售價為73.5百萬英鎊，較組合於二零二四年十二月三十一日的估值有溢價。春泉產業信託作出此策略性決定是為了重新專注中國的核心市場、提高其財務靈活性及優化營運效率。交易已於二零二五年三月十日舉行的特別大會上獲99.99%支持，預期於二零二五年三月二十八日完成。所得款項的運用會配合春泉產業信託的資本管理策略及根據審慎財務管理的原則。

春泉產業信託財務回顧

財務摘要

(除另有指明外， 以人民幣百萬元列示)	二零二四年 財政年度	二零二三年 財政年度	變動
收益	702.47	732.45	(4.1%)
物業經營開支	(187.18)	(189.19)	(1.1%)
物業收入淨額	515.29	543.26	(5.1%)
淨物業收益率	73.4%	74.2%	-0.8 個百分點
一般及行政開支	(88.73)	(89.01)	(0.3%)
已付現金利息	(195.56)	(181.19)	7.9%
即期所得稅	(34.09)	(32.16)	6.0%
單位持有人應佔除稅後虧損	(46.63)	(77.54)	(39.9%)
非控股權益應佔除稅後溢利	26.94	23.99	12.3%
可供分派收入總額	221.25	252.14	(12.3%)

基金單位資料

每個基金單位分派(港仙)	16.6	19.0	(12.6%)
每個基金單位分派 (等值人民幣分)	15.2	17.1	(11.1%)
分派比率	100%	97.5%	+2.5 個百分點
每個基金單位資產淨值(港元)	4.36	4.70	(7.2%)
已發行基金單位數目	1,459,041,125	1,440,497,110	1.3%

於	二零二四年 十二月三十一日	二零二三年 十二月三十一日	變動
物業估值	11,901.92¹	12,039.34	(1.1%)
總資產	12,638.24	12,785.53	(1.2%)
總借貸	5,234.72²	5,054.49	3.6%
單位持有人應佔資產淨值	5,887.41	6,130.66	(4.0%)
資本負債比率	38.0%³	39.5%	-1.5 個百分點

1. 包括英國組合的物業估值。

2. 包括英國組合的計息借貸。

3. 倘計及分類為持作出售的負債(指英國組合)的銀行借貸，本集團於二零二四年十二月三十一日的資本負債比率為41.4%。

財務表現

由於北京寫字樓市場的壓力，春泉產業信託於報告年度內之收益為人民幣702.47百萬元，同比減少4.1%。計及物業經營開支人民幣187.18百萬元後，物業收入淨額為人民幣515.29百萬元，同比減少5.1%，而淨物業收益率為73.4%（二零二三年財政年度：74.2%）。

一般及行政開支為人民幣88.73百萬元。同時，計息借貸之融資成本總額錄得人民幣290.74百萬元（二零二三年財政年度：人民幣236.99百萬元），包括將港元計值銀行借貸在財務報表兌換成人民幣時的非現金匯兌虧損人民幣87.52百萬元（二零二三年財政年度：非現金匯兌虧損人民幣50.60百萬元）。二零二四年財政年度錄得較高現金利息開支人民幣195.56百萬元，主要由於提取額外融資。

計及投資物業之公允價值下跌人民幣158.42百萬元（二零二三年財政年度：公允價值下跌人民幣131.83百萬元）後，報告年度的單位持有人應佔除稅後虧損為人民幣46.63百萬元（二零二三年財政年度：單位持有人應佔除稅後虧損人民幣77.54百萬元）。

春泉產業信託於報告年度的可供分派收入總額為人民幣221.25百萬元，同比減少12.3%。呈報金額已經調整，不包括匯兌虧損及投資物業公允價值減少（均為非現金性質）。

財務狀況

春泉產業信託之總估值師萊坊測量師行有限公司(「萊坊」或「總估值師」)於二零二四年十二月三十一日對春泉產業信託組合進行估值。華貿物業於二零二四年十二月三十一日之估值為人民幣8,400百萬元，較其於二零二三年十二月三十一日之估值下降1.9%。華貿物業的估值乃經採用收入資本化法得出，並以直接比較法進行交叉核查。資本化比率／續租回報率為4.5%(二零二四年六月三十日：4.5%；二零二三年十二月三十一日：5.0%)。

華貿天地於二零二四年十二月三十一日的估值為人民幣2,852百萬元，較於二零二三年十二月三十一日的估值上升0.3%。華貿天地的估值乃經採用收入法得出，並以直接比較法進行交叉核查。資本化比率／續租回報率為6.0%(二零二四年六月三十日：6.0%；二零二三年十二月三十一日：6.0%)。

英國組合於二零二四年十二月三十一日之估值為71.2百萬英鎊(相當於人民幣649.92百萬元)，較於二零二三年十二月三十一日之估值增值1.1%(以英鎊計)及增值2.1%(以人民幣計)。英國組合的估值乃經採用收入法得出。續租回報率介乎4.25%至9.05%(二零二三年十二月三十一日：4.35%至9.05%)。

於二零二四年十二月三十一日，春泉產業信託債務融資合共約人民幣5,234.72百萬元，包括：

1. 融資4,875百萬港元包括承諾融資3,705百萬港元及無承諾融資1,170百萬港元(「華貿物業融資」)，按一個月港元香港銀行同業拆息加年利率1.65%計息，並將於二零二五年九月到期。於報告年度末，華貿物業融資中4,495百萬港元尚未償還。

2. 融資51百萬英鎊(「英國融資」)，按2.20厘年利率加英鎊隔夜平均指數(「SONIA」)加信貸調整差價(「CAS」)的利率計息，到期日為二零二五年一月。在英國融資中，於報告年度末，47.8百萬英鎊尚未償還。
3. 融資人民幣900百萬元，按五年或以上中國貸款市場報價利率上浮60個基點計息及將於二零三二年三月到期，其中人民幣667.54百萬元於報告年度末尚未償還。

於二零二五年一月，管理人為英國融資再融資47.8百萬英鎊，按2.20厘加英鎊隔夜平均指數的利率計息，年期為一年。預期此項融資將連同英國組合於二零二五年三月二十八日一併出售。

於二零二四年十二月三十一日，根據綜合財務狀況表，本集團的資本負債比率(即總借貸對資產總值)為38.0%，而於二零二三年十二月三十一日則為39.5%。倘計及分類為持作出售的負債(指英國組合)中的銀行借貸，本集團於二零二四年十二月三十一日的資本負債比率為41.4%。

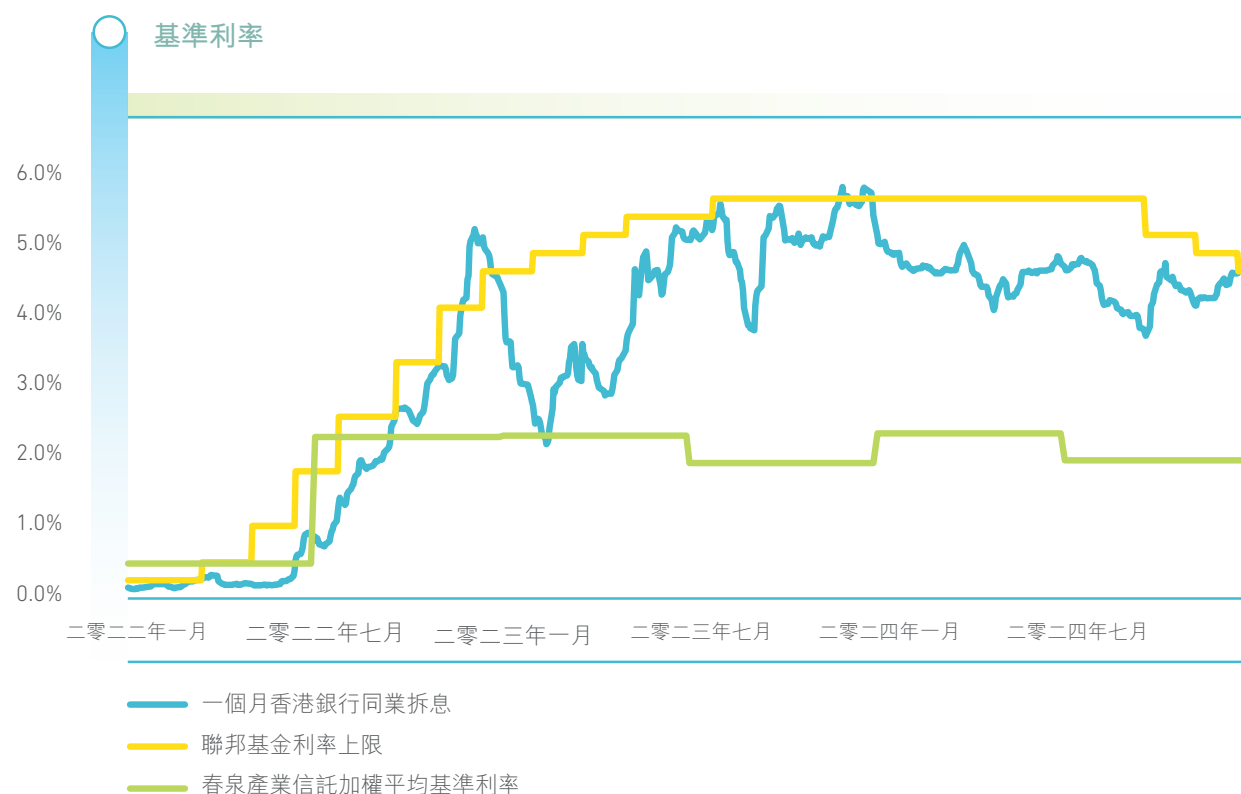
春泉產業信託的投資物業、應收租金、受限制銀行結餘、本集團若干附屬公司的普通股已抵押作為貸款融資的擔保(如適用)。在整個報告年度，春泉產業信託及本集團其他附屬公司在所有重大方面均已遵守融資及擔保文件的條款及規定。

於二零二四年十二月三十一日，春泉產業信託(連同其特殊目的機構，統稱「本集團」)的非受限制現金為人民幣253.82百萬元，於二零二三年十二月三十一日則為人民幣222.89百萬元。本集團亦有未提取的銀行貸款融資總額人民幣418百萬元。憑藉這些財務資源，春泉產業信託擁有充足的流動資產以滿足其營運資金及營運需求。現金一般存放於短期存款中，大部分以港元計值。本集團定期檢討流動資金及融資需求。

資本管理

春泉產業信託已透過涉及訂立不同年期的浮息轉定息利率掉期(「利率掉期」)及交叉貨幣掉期合約實施對沖計劃，以減輕其利率及匯率風險。

於二零二四年十二月三十一日，華貿物業融資方面，名義金額785百萬港元受浮息轉定息利率掉期保障，而3,520百萬港元則受人民幣固定利率港元－人民幣交叉貨幣掉期有效保障，合併加權平均掉期年利率為1.5%。英國融資方面，利率掉期合約的名義金額為47.8百萬英鎊，掉期年利率為3.8%。因此，整體加權平均掉期年利率(未計息差及任何信貸調整息差)約為1.7%。同時，人民幣計值的貸款以中國貸款市場報價利率計息，該利率在報告年度內相對穩定，並維持下降趨勢。



於二零二四年十二月三十一日，春泉產業信託約97%的借貸受利率對沖及交叉貨幣掉期保障，或按相對穩定的中國貸款市場報價利率計息(二零二三年十二月三十一日：99.5%)，大幅降低利率波動對春泉產業信託的影響。此外，通過訂立交叉貨幣掉期合約，華貿物業融資78%的港元名義金額已轉換為人民幣(二零二三年十二月三十一日：45%)。連同以英鎊計值的英國融資及以人民幣計值的貸款，截至二零二四年十二月三十一日，83%的總借貸貨幣風險與相關資產一致(二零二三年十二月三十一日：57%)。

於報告年度，加權平均現金年利率(扣除息差後)約為3.6%(二零二三年財政年度：3.6%)。

單位持有人應佔資產淨值

於二零二四年十二月三十一日，單位持有人應佔資產淨值為人民幣5,887.41百萬元。於二零二四年十二月三十一日，每個基金單位資產淨值為4.36港元(二零二三年十二月三十一日：4.70港元)，其較二零二四年十二月三十一日(報告年度的最後交易日)的基金單位收市價1.87港元有133.2%溢價。

資本承擔

於二零二四年十二月三十一日，本集團並無重大資本承擔。

僱員

於報告年度內，春泉產業信託由管理人管理，並無直接僱用任何員工。

企業管治

本著建立及保持高水準企業管治的目標，若干政策及程序已制訂就緒，以促使春泉產業信託以透明方式運作，並輔以內部檢察及制衡。春泉產業信託的企業管治政策充分顧及香港聯合交易所有限公司證券上市規則(「**上市規則**」)附錄C1的規定，並調整採納一切必需規則，猶如該等規則適用於香港房地產投資信託基金。

管理人僅為管理春泉產業信託而設立，致力於維持良好的企業管治文化、常規及程序。現行企業管治原則注重對所有利益相關者負責、解決權益糾紛、呈報透明化、遵守相關程序與指引。管理人就管理及經營春泉產業信託採納合規手冊及若干內部政策(包括企業管治政策(「**企業管治政策**」))，訂明為遵守所有適用法例及規例而採用的主要流程、制度及措施與有關政策。董事會在企業管治職責擔當重要的支持和監督角色。董事會定期檢討合規手冊及其他企業管治和法律法規合規政策與程序，因應最新法律體系及國際最佳慣例批准更改管治政策，並審查企業管治披露資料。全體董事以誠信行事，以身作則，宏揚理想的文化，並持續強化行事合乎法律、道德及責任的企業價值。

於報告年度，管理人及春泉產業信託在重大條款上均已遵守合規手冊、企業管治政策、信託契約、房地產投資信託基金守則(「**房地產投資信託基金守則**」)的規定，以及香港法例第571章證券及期貨條例(「**證券及期貨條例**」)與上市規則的適用條文。

認可架構

春泉產業信託為證券及期貨事務監察委員(「證監會」)根據證券及期貨條例第104條認可的集體投資計劃，屬於單位信託，受證監會監管，須遵守證券及期貨條例、房地產投資信託基金守則及上市規則適用條文。管理人已獲證監會根據證券及期貨條例第116條認可，從事受規管的資產管理活動。於本公告日期，梁國豪先生(管理人執行董事兼行政總裁)、鍾偉輝先生(管理人執行董事兼財務總監)、陳振東先生及王峻松先生根據證券及期貨條例第125條及房地產投資信託基金守則第5.4段的規定，為管理人的負責人員(「負責人員」)。負責人員已完成證監會所要求報告年度的持續專業培訓。管理人執行董事兼行政總裁梁國豪先生獲證監會根據證券及期貨條例第104(2)條及105(2)條批准為管理人的核准人士。白雅男女士自二零二四年六月二十八日起不再擔任負責人員。陳振東先生自二零二四年四月十日起獲委任為負責人員，而王峻松先生自二零二四年十二月三日起獲委任為負責人員。

德意志信託(香港)有限公司根據受託人條例(香港法例第29章)第77條註冊為信託公司。根據房地產投資信託基金守則，受託人具備資格擔任根據證券及期貨條例獲認可的集體投資計劃的受託人。

新發行基金單位

於報告年度，合共發行21,521,015份新基金單位予管理人作為支付部分管理人費用。有關更多詳情，請參閱日期為二零二四年三月二十五日、二零二四年四月三十日、二零二四年八月十六日及二零二四年十月三十一日的公告。

於報告年度，管理人(代表春泉產業信託)回購合共2,574,000個基金單位，所有回購的基金單位於財政年度末之前已註銷。有關詳情，請參閱「購買、出售或贖回基金單位」一節。

於二零二四年十二月三十一日已發行基金單位總數為1,459,041,125個基金單位。

購買、出售或贖回基金單位

於報告年度，管理人(代表春泉產業信託)於聯交所場內購回合共2,574,000個基金單位，總代價(不包括開支)約為5.3百萬港元。進一步詳情載列如下：

月份	基金單位 回購(場內)	每個基金單位購買價		概約總代價
	數目	最高 港元	最低 港元	(不包括開支) 千港元
二零二四年				
一月	684,000	2.2824	2.2140	1,543
八月	310,000	1.9400	1.8900	595
九月	653,000	1.9800	1.8800	1,266
十月	760,000	2.0900	1.9500	1,542
十一月	167,000	2.0100	1.8900	325

上述管理人於報告年度內於場內進行之基金單位回購均根據單位持有人授出且於當時有效之回購基金單位之一般授權進行，並符合春泉產業信託及單位持有人之整體利益。管理人進行購回的目的是為提高每個基金單位的資產淨值及／或每個基金單位盈利。

於場內購回之基金單位之平均成本(不包括開支)約為每個基金單位2.05港元。所有上述回購的基金單位已於報告年內註銷。

除上文所披露者外，於報告年度，管理人代春泉產業信託或春泉產業信託擁有及控制的任何特殊目的機構概無購買、出售或贖回基金單位或出售庫存基金單位。有關春泉產業信託於報告年度發行新基金單位的詳情，亦請參閱本公告「新發行基金單位」一節。

基金單位公眾持有量

根據公開資料及就董事所知，於二零二四年十二月三十一日，春泉產業信託保持公眾持有量不低於當時已發行在外基金單位的25%。

審閱年度業績

春泉產業信託於報告年度的綜合年度業績已由管理人的審核委員會及披露委員會根據相關職權範圍審閱。春泉產業信託的於報告年內的綜合年度業績亦由春泉產業信託的外部核數師根據國際審計準則同意。

核數師之工作範疇

本集團核數師羅兵咸永道會計師事務所已就本公告所載本集團截至二零二四年十二月三十一日止年度之業績之數字與本集團本年度綜合財務報表初稿所載之金額核對一致。羅兵咸永道會計師事務所就此進行之工作並不構成根據香港／國際核數準則、香港／國際審閱聘用準則或香港／國際鑒證業務準則而進行之鑒證業務，因此，羅兵咸永道會計師事務所並不對本公告發出任何鑒證。

刊發年報

春泉產業信託截至二零二四年十二月三十一日止年度的年報將分別於香港交易及結算所有限公司網站 www.hkexnews.hk 及春泉產業信託網站 www.springreit.com 登載，並將於二零二五年四月三十日或之前寄發予單位持有人。

週年大會

春泉產業信託二零二五年週年大會將於二零二五年六月三日或前後舉行，週年大會通知將於適時刊登並寄發予單位持有人。

承董事會命

春泉資產管理有限公司

(以春泉產業信託管理人身份)

管理人主席

Toshihiro Toyoshima 先生

香港，二零二五年三月二十四日

於本公告日期，管理人董事為 *Toshihiro Toyoshima* (主席兼非執行董事)；梁國豪 (行政總裁兼執行董事) 及鍾偉輝 (財務總監兼執行董事)；*Hideya Ishino* (非執行董事)；及馬世民、林耀堅、邱立平及童書盟 (均為獨立非執行董事)。

綜合收益表

截至二零二四年十二月三十一日止年度

		截至十二月三十一日	
		止年度	
		二零二四年	二零二三年
		人民幣千元	人民幣千元
	附註		
收益	5	702,469	732,448
物業經營開支	6	(187,183)	(189,186)
物業收入淨額		515,286	543,262
一般及行政開支	7	(88,725)	(89,005)
投資物業公允價值虧損	13	(158,421)	(131,833)
使用權資產公允價值虧損	14	(44)	(187)
其他收益／(虧損)，淨額	8	42,466	(98,736)
營運溢利		310,562	223,501
銀行利息收入		7,403	4,932
計息借貸之融資成本	9	(290,735)	(236,994)
除稅及與單位持有人交易前的溢利／(虧損)		27,230	(8,561)
所得稅開支	10	(46,915)	(44,998)
年內虧損(與單位持有人交易前)		(19,685)	(53,559)
已付單位持有人的分派：			
— 二零二二年末期分派		—	(135,192)
— 二零二三年中期分派		—	(127,710)
— 二零二三年末期分派(附註 ii)		(120,332)	—
— 二零二四年中期分派(附註 ii)		(119,885)	—
		(259,902)	(316,461)

	截至十二月三十一日	
	止年度	
	二零二四年	二零二三年
附註	人民幣千元	人民幣千元

指：

單位持有人應佔資產淨值變動，

不包括發行新基金單位及

購回以供註銷的基金單位

有關換算財務報表的匯兌儲備變動金額

非控股權益

(276,647)	(320,910)
(10,196)	(19,536)
26,941	23,985
<u>(259,902)</u>	<u>(316,461)</u>

以下各項應佔年內虧損

(與單位持有人交易前)：

— 單位持有人(附註i)

— 非控股權益

(46,626)	(77,544)
26,941	23,985
<u>(19,685)</u>	<u>(53,559)</u>

附註：

(i) 每個基金單位虧損乃按單位持有人應佔與單位持有人交易前的年內虧損和已發行基金單位加權平均數計算，載列於附註12。

(ii) 截至二零二四年十二月三十一日止年度已分別支付二零二四年中期分派人民幣119,885,000元及二零二三年末期分派人民幣120,332,000元。截至二零二四年十二月三十一日止年度的分派總額於綜合分派聲明內呈列。

第46至82頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合全面收益表

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	與單位 持有人交易前 人民幣千元	與單位 持有人交易 (附註 i) 人民幣千元	與單位 持有人交易後 (附註 ii) 人民幣千元	非控股權益 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二零二四年十二月三十一日 止年度					
年內虧損	(46,626)	36,430	(10,196)	26,941	16,745
其他全面收益：					
可能重新分類至綜合收益表的項目					
換算附屬公司財務報表的匯兌收益	28,174	—	28,174	—	28,174
可能不會重新分類至 綜合收益表的項目					
換算春泉產業信託財務報表的 匯兌虧損	(17,978)	—	(17,978)	—	(17,978)
年內全面收益總額	<u>(36,430)</u>	<u>36,430</u>	<u>—</u>	<u>26,941</u>	<u>26,941</u>
截至二零二三年十二月三十一日 止年度					
年內虧損	(77,544)	58,008	(19,536)	23,985	4,449
其他全面收益：					
可能重新分類至綜合收益表的項目					
換算附屬公司財務報表的匯兌虧損	(16,867)	—	(16,867)	—	(16,867)
可能不會重新分類至 綜合收益表的項目					
換算春泉產業信託財務報表的 匯兌收益	36,403	—	36,403	—	36,403
年內全面收益總額	<u>(58,008)</u>	<u>58,008</u>	<u>—</u>	<u>23,985</u>	<u>23,985</u>

附註：

- (i) 與單位持有人交易包括向單位持有人支付分派人民幣240,217,000元(二零二三年：人民幣262,902,000元)及單位持有人應佔資產淨值變動(不包括發行新基金單位及購回以供註銷的基金單位)減少人民幣276,647,000元(二零二三年：減少人民幣320,910,000元)。
- (ii) 根據信託契約，春泉產業信託須每個財政年度向單位持有人分派不少於可供分派收入總額90%。因此，基金單位含有春泉產業信託須作出現金分派的合約責任。故此，單位持有人的資金根據國際會計準則第32號：「金融工具：呈列」歸類為金融負債而非權益。由於單位持有人之資金歸類為金融負債，給予單位持有人的分派及單位持有人應佔資產淨值變動(不包括發行新基金單位及購回以供註銷的基金單位)歸類為綜合收益表內確認的融資成本一部分。因此，與單位持有人交易後單位持有人應佔全面收益總額為零。

第46至82頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合分派聲明

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元
單位持有人應佔年內虧損(與單位持有人交易前)	(46,626)	(77,544)
調整：		
— 單位持有人應佔投資物業的公允價值虧損	160,730	132,210
— 使用權資產公允價值虧損	44	187
— 衍生金融工具的公允價值(收益)/虧損淨額	(22,802)	120,615
— 單位持有人應佔投資物業公允價值變動的遞延稅項	8,719	8,729
— 以基金單位取代現金結算的管理人費用開支	37,716	38,611
— 以實際利率法計算的銀行借貸利息	10,866	(166)
— 單位持有人應佔其他非現金虧損	2,841	—
— 未變現匯兌虧損	69,760	29,497
年內可供分派收入(附註 ii)	<u>221,248</u>	<u>252,139</u>
年內分派總額(附註 iii)	221,248	245,836
指：		
已付中期分派(附註 iv)	119,885	127,710
將付末期分派(附註 v)	<u>101,363</u>	<u>118,126</u>
年內分派總額(附註 iii)	221,248	245,836
年內分派總額佔可供分派收入百分比	100%	97.5%
單位持有人每個基金單位所獲分派		
— 已付每個基金單位的中期分派(附註 iv)	9.0 港仙	10.0 港仙
— 將付每個基金單位的末期分派(附註 v)	<u>7.6 港仙</u>	<u>9.0 港仙</u>
年內每個基金單位分派(附註 vi)	<u>16.6 港仙</u>	<u>19.0 港仙</u>

第 46 至 82 頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

附註：

- (i) 給予單位持有人的所有分派均以港元計值及支付。供單位持有人參考，單位持有人每個基金單位所獲的分派以人民幣列示如下：

	二零二四年	二零二三年
單位持有人每個基金單位分派		
— 每個基金單位的中期分派	人民幣 8.2 分	人民幣 8.9 分
— 每個基金單位的末期分派	人民幣 7.0 分	人民幣 8.2 分
年內每個基金單位分派	<u>人民幣 15.2 分</u>	<u>人民幣 17.1 分</u>

- (ii) 根據信託契約的條款，可供分派收入指單位持有人應佔與單位持有人交易前的年內虧損，並已作出調整以抵銷年內綜合收益表所載若干非現金交易的影響。
- (iii) 根據信託契約的條款，春泉產業信託須向單位持有人至少分派各財政年度可供分派收入總額的 90%。在春泉產業信託滿足業務所需資金以外的資金盈餘並以此為限下，管理人亦可酌情在春泉產業信託至少 90% 可供分派收入總額以外作出分派。
- (iv) 截至二零二四年六月三十日止六個月的每個基金單位中期分派 9.0 港仙乃按期內中期分派人民幣 119,885,000 元及 1,454,701,670 個基金單位 (即於二零二四年十月二日 (即二零二四年中期分派的記錄日期)) 的 1,455,184,670 個已發行基金單位減 483,000 個已回購但未註銷基金單位) 並約整至最接近 0.1 港仙。中期分派已於二零二四年十月二十二日支付予單位持有人。
- (v) 截至二零二四年十二月三十一日止年度末期分派每個基金單位 7.6 港仙乃按財政年度下半年將支付予單位持有人末期分派人民幣 101,363,000 元及於二零二五年三月二十四日 (即末期分派的宣派日期) 已發行基金單位 1,459,041,125 個計算並約整至最接近 0.1 港仙。

截至二零二四年十二月三十一日止年度的末期分派預期於二零二五年四月三十日支付予單位持有人。然而，以上每個基金單位的末期分派或會就於二零二五年三月二十四日 (即末期分派宣派日期) 至二零二五年四月十五日 (「記錄日期」) 發行的新基金單位及購回及註銷的單位 (如有) 予以調整。

截至二零二三年十二月三十一日止年度的末期分派每個基金單位 9.0 港仙乃按財政年度下半年支付予單位持有人的末期分派人民幣 118,126,000 元及二零二四年四月十七日 (即二零二三年末期分派記錄日期) 的已發行基金單位 1,439,410,110 個計算並約整至最接近 0.1 港仙。截至二零二三年十二月三十一日止年度的末期分派已於二零二四年四月二十四日支付予單位持有人。

- (vi) 給予單位持有人的所有分派均以港元計值及支付。

第 46 至 82 頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合財務狀況表

於二零二四年十二月三十一日

		於十二月三十一日	
		二零二四年	二零二三年
		附註 人民幣千元	人民幣千元
資產			
投資物業	13	11,252,000	12,039,343
使用權資產	14	—	15,468
衍生金融工具	15	95,443	93,186
受限制銀行結餘	17	276,413	326,532
貿易及其他應收款項	16	66,647	88,103
現金及現金等價物	17	253,820	222,893
		11,944,323	12,785,525
分類為持作出售的資產	23	693,916	—
總資產		12,638,239	12,785,525
負債，不包括單位持有人應佔資產淨值			
計息借貸	19	4,798,359	5,054,490
衍生金融工具	15	—	41,376
遞延稅項負債	20	122,972	110,150
租賃負債	14	—	11,163
租賃按金	18	195,487	211,544
貿易及其他應付款項	18	177,294	215,122
應付所得稅		31,572	39,866
		5,325,684	5,683,711
分類為持作出售的負債	23	459,856	—
總負債，不包括單位持有人應佔資產淨值		5,785,540	5,683,711

		於十二月三十一日	
		二零二四年	二零二三年
		附註 人民幣千元	人民幣千元
非控股權益		<u>965,291</u>	<u>971,150</u>
單位持有人應佔資產淨值		<u>5,887,408</u>	<u>6,130,664</u>
已發行基金單位(千個)	21	<u>1,459,041</u>	<u>1,440,497</u>
單位持有人應佔每個基金單位資產淨值			
人民幣		4.04	4.26
等值港元		<u>4.36</u>	<u>4.70</u>

本身及代表春泉資產管理有限公司(作為管理人)之董事會

梁國豪
執行董事

鍾偉輝
執行董事

第46至82頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合權益及單位持有人應佔資產淨值變動表

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	單位持有人 應佔資產			總計
	儲備	淨值	非控股權益	
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二四年一月一日	—	6,130,664	971,150	7,101,814
與單位持有人交易前的				
年內虧損	—	(46,626)	26,941	(19,685)
換算財務報表的匯兌收益	10,196	—	—	10,196
外匯儲備變動產生的款項 (附註)	(10,196)	10,196	—	—
已付分派：				
— 二零二三年末期分派	—	(120,332)	—	(120,332)
— 二零二四年中期分派	—	(119,885)	—	(119,885)
已付股息予非控股權益	—	—	(32,800)	(32,800)
截至二零二四年 十二月三十一日止年度單位 持有人應佔資產淨值變動， 不包括發行新基金單位及 購回以供註銷的基金單位	—	(276,647)	(5,859)	(282,506)
發行基金單位(附註21)	—	38,219	—	38,219
購回以供註銷的基金單位 (附註21)	—	(4,828)	—	(4,828)
	—	33,391	—	33,391
於二零二四年十二月三十一日	—	5,887,408	965,291	6,852,699

附註：該金額指年內用以抵銷儲備變動的保留溢利。

第46至82頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

	單位持有人 應佔資產			
	儲備	淨值	非控股權益	總計
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二三年一月一日	—	6,558,843	947,165	7,506,008
與單位持有人交易前的				
年內虧損	—	(77,544)	23,985	(53,559)
換算財務報表的匯兌收益	19,536	—	—	19,536
外匯儲備變動產生的款項 (附註)	(19,536)	19,536	—	—
已付單位持有人的分派：				
— 二零二二年末期分派	—	(135,192)	—	(135,192)
— 二零二三年中期分派	—	(127,710)	—	(127,710)
截至二零二三年 十二月三十一日止年度 單位持有人應佔資產淨值 變動，不包括發行新基金 單位及購回以供註銷的 基金單位	—	(320,910)	23,985	(296,925)
發行基金單位(附註21)	—	32,786	—	32,786
購回以供註銷的基金單位 (附註21)	—	(140,055)	—	(140,055)
	—	(107,269)	—	(107,269)
於二零二三年十二月三十一日	—	6,130,664	971,150	7,101,814

附註：該金額指年內用以抵銷儲備變動的保留溢利。

第46至82頁的附註屬該等綜合財務報表不可或缺的一部分。

綜合財務報表附註

截至二零二四年十二月三十一日止年度

1 一般資料

春泉產業信託(「春泉產業信託」)是根據香港法例第571章證券及期貨條例第104條獲認可之香港集體投資計劃。春泉產業信託於二零一三年十一月二十五日成立，其基金單位於二零一三年十二月五日在香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)主板上市。春泉產業信託受春泉資產管理有限公司(「管理人」)與德意志信託(香港)有限公司(「受託人」)於二零一三年十一月十四日訂立的信託契約(經日期為二零一五年五月二十二日之首份補充契約、日期為二零二一年五月二十八日之首份修訂及重列契約及日期為二零二四年九月二十日的第二份修訂及重列契約修訂及補充，統稱「信託契約」)與香港證券及期貨事務監察委員會頒佈的房地產投資信託基金守則(「房地產投資信託基金守則」)管治。管理人的註冊辦事處地址為香港中環皇后大道中31號陸海通大廈26樓2602室，而受託人的註冊辦事處地址則為香港九龍柯士甸道西1號環球貿易廣場60樓。

春泉產業信託及其附屬公司(統稱「集團」)的主要業務是擁有及投資可提供收入的房地產資產。

綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)列示。春泉產業信託的功能貨幣為港元(「港元」)。春泉產業信託的分派以港元計值及支付。

2 重要會計政策概要

編製該等綜合財務報表所用重要會計政策載列如下。該等政策已於所有呈列年度貫徹應用。

(a) 編製基準

綜合財務報表乃根據國際會計準則委員會(「國際會計準則委員會」)所頒佈國際財務報告準則(「國際財務報告準則」)及詮釋、信託契約規定及香港證券及期貨事務監察委員會發佈的房地產投資信託基金守則附錄C所載相關披露規定編製。

集團於呈列綜合財務狀況表時已採納流動資金基準，此乃由於根據市況，基於資產及負債的變現或結算時間被視為對讀者更為相關及有意義。

綜合財務報表按歷史成本慣例編製，並通過重新評估按公允價值入賬的投資物業、使用權資產及衍生金融工具的價值而修訂。

根據國際財務報告準則編製財務報表時，須採用若干主要會計估計，並要求管理層在應用集團會計政策時有所判斷。該等涉及高度的判斷或高度複雜或涉及對綜合財務報表屬重大假設及估算的範疇披露於附註4。

集團採納的新訂準則及現有準則的修訂本

集團已採納國際會計準則委員會所頒佈與集團營運有關並自二零二四年一月一日開始的年度會計期間強制生效的所有新訂準則及現有準則的修訂本。

於二零二四年生效的新訂準則及現有準則的修訂本：

國際會計準則第1號(修訂本)	負債分類為流動或非流動
國際會計準則第1號(修訂本)	附帶契諾的非流動負債
國際財務報告準則第16號(修訂本)	售後租回的租賃負債
國際會計準則第7號及國際財務 報告準則第7號(修訂本)	供應商融資安排

採納該等新訂準則及現有準則的修訂本不會對集團的會計政策或業績及財務狀況及／或該等綜合財務報表載列之披露造成重大影響。

尚未採納的新訂準則及現有準則的修訂本

以下為已頒佈但尚未生效且集團並未提早採納的新訂準則及現有準則的修訂本。

		於下列日期或之後 開始的會計期間生效
國際會計準則第21號及國際 財務報告準則第1號(修訂本)	缺乏可兌換性	二零二五年一月一日
國際財務報告準則第9號及國際 財務報告準則第7號(修訂本)	金融工具分類及計量	二零二六年一月一日
國際財務報告準則會計準則 年度改進—第11冊	國際財務報告準則第1號、 國際財務報告準則第7號、 國際財務報告準則第9號、 國際財務報告準則第10號及 國際會計準則第7號的修訂本	二零二六年一月一日
國際財務報告準則第18號	財務報表中的呈列及披露	二零二七年一月一日
國際財務報告準則第19號	無公共責任的附屬公司： 披露事項	二零二七年一月一日
國際財務報告準則10號及國際 會計準則第28號(修訂本)	投資者與其聯營公司或合營公司 間出售資產或注資	待定

集團將於上述新訂準則及現有準則的修訂本生效時予以採納。集團已開始評估該等新訂準則及現有準則的修訂本的影響，預計採納新訂準則及現有準則的修訂本將不會對集團的營業績或財務狀況造成重大影響。

(b) 綜合賬目

綜合財務報表包含春泉產業信託及其附屬公司於二零二四年十二月三十一日的資產及負債和截至該日期止年度的業績。

附屬公司指集團可控制的實體(包括結構實體)。集團通過干涉實體而接受或享有可變回報並可通過對實體的權力而影響該等回報時，集團控制該實體。附屬公司自控制權轉予集團日期起綜合入賬，自控制權終止日期起不再綜合入賬。

公司間交易、集團公司間交易的結餘及未變現收益於綜合入賬時全數抵銷。除非交易提供所轉讓資產減值的證據，否則未變現虧損亦抵銷。

集團根據收購方法將業務合併入賬。收購附屬公司所轉讓的代價以所予轉讓的資產、向被收購者的前擁有人所承擔的負債及集團所發行的基金單位的公允價值計算。所轉讓的代價包括或有代價安排所產生的任何資產或負債的公允價值。在業務合併中所收購的可識別資產以及所承擔的負債及或有負債，於收購日期初步按公允價值確認。收購相關成本於當期綜合收益表內列作開支。

業績中的非控股權益及附屬公司權益分別於綜合收益表、全面收益表、財務狀況表、權益變動表及單位持有人應佔資產淨值列示。

(c) 收益確認

收益按集團於日常業務過程中的租金收入有關的已收或應收代價的公允價值計量。披露為收益之金額已扣除退貨及代第三方收取之金額。收益於貨品或服務的控制權轉移予客戶時確認。

(i) 租金及停車場收入

投資物業的經營租賃租金收入於租賃協議年期按直線法於綜合收益表確認。所提供的租約優惠(如免租期)按直線法攤銷，並於各租期確認為租金收入之減項。

(ii) 利息收入

利息收入乃採用實際利率法按時間比例基準確認。

(d) 物業經營開支

物業經營開支(包括物業相關支出及其他開支)按累計基準予以確認。

(e) 投資物業

投資物業乃持作賺取長期租金收益或資本增值或兩者兼備而非由集團佔用的物業，主要包括永久業權土地、租賃土地及樓宇，亦包括正在建設或開發以便未來用作投資物業的物業。投資物業初步按成本計量，包括相關的交易成本及(如適用)借貸成本。

首次確認後，投資物業按公允價值(即外聘估值師於各報告日期釐定的公開市值)列值。公允價值基於活躍市價釐定，必要時就特定資產的性質、位置或狀況差異而調整。倘無法取得資料，集團則使用另外的估值方法(例如較不活躍市場的近期價格或貼現現金流量預測)釐定。公允價值的變動於綜合收益表入賬列為估值收益或虧損的一部分。

(f) 衍生金融工具

衍生工具按訂立衍生工具合約當日的公允價值首次確認，其後按每個報告年末的公允價值重新計量。公允價值的變動於綜合收益表確認。

(g) 貿易及其他應收款項

倘貿易應收款項按公允價值確認，則首次按無條件代價金額確認，除非其包含重大融資部分。集團以收取合約現金流量為目的持有貿易應收款項，因此其後採用實際利率法按攤銷成本計量。撥備金額於綜合收益表確認。

倘於訂立經營租賃時給予租賃優惠(包括免租期)，該優惠確認為遞延應收租金。優惠利益總額將按直線法確認為租金收入之減項。

(h) 現金及現金等價物

現金及現金等價物包括手頭現金、原定期限為三個月或以下的銀行活期存款。

(i) 計息借貸

借貸首次按公允價值扣除所產生的交易成本確認。借貸其後按攤銷成本列賬；所得款(扣除交易成本)與贖回價值的任何差額使用實際利率法於借貸期間在綜合收益表確認。

倘貸款融資很有可能部份或全部被提取，則就設立貸款融資時支付的費用確認為貸款交易成本。在此情況下，費用遞延至提取發生為止。倘無任何證據顯示該貸款很有可能部份或全部提取，則該費用撥充資本作為流動資金服務的預付款，並於有關融資期間攤銷。

(j) 借貸成本

借貸成本於產生期間在綜合收益表確認。

(k) 應付款項及撥備

(i) 貿易及其他應付款項

貿易及其他應付款項指日常業務過程中向供應商購買貨品或服務而付款的責任。

貿易及其他應付款項首次按公允價值確認，其後採用實際利率法按攤銷成本計算。

(ii) 撥備

當因過往事件承擔現有法律或推定責任，而解除責任很有可能導致資源流出，且金額能夠可靠估計時，即會確認撥備。倘預計撥備可獲補償時，則補償款項僅會於可實際確定時作一項獨立資產確認。

撥備按預期清償責任所需開支之現值計量，現值反映市場當前對貨幣時間價值之評估及責任的特定風險。

(iii) 租賃按金

租賃按金於集團直接與租戶訂立租賃協議時產生。

(l) 稅項

期內所得稅開支或抵免指根據各司法權區的適用所得稅率按即期應課稅收入支付的稅項，而有關所得稅率經暫時差額及未動用稅項虧損所致的遞延稅項資產及負債變動調整。

即期所得稅

即期所得稅開支基於報告期末集團附屬公司經營業務而產生應課稅收入所在的國家已頒佈或實質已頒佈之稅法計算。管理層就適用稅務法例以詮釋為準的情況定期評估報稅表的狀況，並在適用情況下按預期須向稅務機構繳納的稅款確定撥備。

遞延稅項

遞延稅項採用負債法就資產及負債之稅基與其於綜合財務報表之賬面值之間之暫時差異作全面撥備。遞延稅項採用於報告日期已頒布或實質上已頒布並預期會在相關遞延稅項資產實現或遞延稅項負債清償時適用之稅率（及法例）釐定。

遞延稅項資產於很可能有未來應課稅溢利可用於對銷暫時差異時確認入賬。

投資物業所產生之遞延稅項根據投資物業將可透過出售或透過使用並應用相應之稅率收回的方式而釐定。

(m) 外幣換算

(a) 功能及呈報貨幣

集團各實體財務報表所包括之項目均採用實體營運所在的主要經濟環境之貨幣（「功能貨幣」）計量。春泉產業信託的功能貨幣為港元，及綜合財務報表乃以人民幣呈列。

集團功能貨幣與呈報貨幣不同，而業績及財務狀況按下列情況換算為呈報貨幣：

- (i) 各財務狀況表呈列的資產及負債按綜合財務狀況表日期的收市匯率換算；
- (ii) 各收益表呈列的收入及開支按平均匯率換算（除非該平均匯率未能合理地反映交易日之當時匯率所帶來之累積影響，則按照交易日之匯率換算收入及開支）；及
- (iii) 所有因此而產生的匯兌差額於其他全面收益確認。

(b) 交易及結餘

外幣交易按交易日當時匯率或項目重新計量時之估值換算為功能貨幣。因結算交易及按年終匯率換算以外幣列值貨幣資產和負債產生的匯兌收益及虧損於綜合收益表確認。

與借貸有關之外匯收益及虧損於綜合收益表之「融資成本」內呈列。所有其他匯兌收益及虧損於綜合收益表之其他收益或虧損內呈列。

以外幣按公允價值計量之非貨幣項目採用釐定公允價值之日的匯率進行換算。以公允價值列賬之資產及負債的換算差額呈報為公允價值收益或虧損之一部分。舉例而言，以公允價值計入損益持有之權益等非貨幣資產及負債之換算差額於綜合收益表確認為公允價值收益或虧損之一部分，而分類為以公允價值計入其他全面收益之權益等非貨幣資產之換算差額則於其他全面收益內確認。

(n) 租賃

(i) 於初始確認時

集團(作為承租人)對租期超過12個月的所有租賃確認使用權資產及租賃負債，惟低價值相關資產除外。

使用權資產按成本計量，其成本包括初步計量租賃負債之金額、於開始日期或之前作出的任何租賃付款減任何已收租約優惠、集團產生之任何初始直接成本以及承租人於拆卸及遷移相關資產、恢復其所在地點或恢復相關資產至租賃條款及條件規定之狀況將產生之估計成本，惟該等成本乃為生產存貨而產生則除外。

租賃負債初步按租期內應付租賃付款的現值計量，倘其可輕易確定，按租賃隱含的利率貼現。倘無法輕易確定該利率，則集團採用就租賃時長而作出調整的增量借貸利率。

租賃負債包括下列租賃付款之現值淨額：

- 固定租賃付款(包括實質固定付款)減任何租賃優惠；
- 基於指數或利率之可變租賃付款，使用於開始日期的指數或利率初步計量；
- 購買權之行使價(倘集團合理確定將行使該購買權)；
- 購買權之行使價(倘集團合理確定將行使該購買權)，或行使終止選擇權應付的罰金(集團合理確定不會行使該購買權)；及
- 根據剩餘價值擔保預期應付之款項。

根據可合理確定延期選擇權而作出之租賃付款亦計入負債之計量中。集團的若干物業租賃包含延期及終止選擇權，此乃於集團租賃業務中用於管理投資物業上，大大提高營運的靈活性。所持有的大部分延期及終止選擇權僅可由集團而非出租人行使。

倘可輕易確定利率，則租賃付款使用租賃隱含之利率貼現。倘無法輕易確定該利率，則集團使用承租人之增量借貸利率，即個別承租人為於類似經濟環境下以類似條款、擔保物及條件取得具類似使用權資產價值之資產借入所需資金而須支付的利率。

(ii) 其後計量

集團使用其投資物業適用的公允價值模式計量符合投資物業定義之使用權資產。

租賃負債按下列方式計量：

- (a) 增加賬面值以反映租賃負債之利息；
- (b) 減少賬面值以反映作出之租賃付款；及
- (c) 重新計量賬面值以反映任何重估或租賃修訂或反映已修訂實質固定租賃付款。

倘集團未來可能根據指數或利率增加可變租賃付款，則其在生效前不會計入租賃負債。當根據指數或利率對租賃付款作出的調整生效時，租賃負債根據使用權資產進行重新評估及調整。

租賃付款分配至本金及融資成本。融資成本在租賃期間於損益入賬，以得出各期間負債餘下結餘之定期固定利率。

(o) 列作金融負債之單位持有人資金

根據信託契約，春泉產業信託須向單位持有人分派集團於各財政年度之可供分派收入總額不少於90%。因此，基金單位包含向單位持有人支付現金分派的信託合約責任，則根據國際會計準則第32號：金融工具：呈列，單位持有人資金分類為金融負債而非權益。該負債於綜合財務狀況表呈列為單位持有人應佔資產淨值。

3 財務風險及資本風險管理

3.1 財務風險因素

集團之業務須承受多種財務風險：市場風險(包括外匯風險及利率風險)、信貸風險及流動性風險。集團之整體風險管理項目針對金融市場的難以預測性，設法盡量降低對集團之財務表現造成之潛在不利影響。

風險管理乃由高級管理層執行。管理層管理並監察該等風險，確保及時有效採取適當措施。

(a) 市場風險

(i) 外匯風險

集團的附屬公司於中華人民共和國(「中國」)及英國(「英國」)經營業務，分別以人民幣(「人民幣」)及英鎊(「英鎊」)作為功能貨幣，因而承受商業交易及以非功能貨幣的貨幣計值之已確認資產及負債產生之外匯風險。此主要與美元及港元相關。

於二零二四年十二月三十一日，本集團有六項(二零二三年：四項)交叉貨幣掉期，以將人民幣交換為港元，總名義金額為3,520百萬港元(約人民幣3,260百萬元)(二零二三年：總名義金額為1,950百萬港元(約人民幣1,767百萬元))，以對沖港元計值銀行借貸引致的外匯風險，直至二零二五年九月二十三日。

於二零二四年十二月三十一日，倘美元兌人民幣升值／貶值5%而所有其他變數保持不變，年內虧損將分別增加／減少人民幣48,570,000元(二零二三年：年內虧損將分別增加／減少人民幣47,232,000元)，主要由於換算在中國屬非功能貨幣項目的美元計值的貨幣資產及負債(如現金及銀行結餘及其他應付款項)之匯兌差額所致。

於二零二四年十二月三十一日，倘港元兌人民幣升值／貶值5%而所有其他變數保持不變，年內虧損將分別增加／減少人民幣134,553,000元(二零二三年：年內虧損將分別增加／減少人民幣132,165,000元)，主要由於換算在中國屬非功能貨幣項目的港元計值的貨幣資產及負債(如現金及銀行結餘、其他應付款項及借貸)之匯兌差額所致。

於二零二四年十二月三十一日，倘英鎊兌美元升值／貶值5%而所有其他變數保持不變，年內虧損將分別增加／減少人民幣8,098,000元(二零二三年：年內虧損將分別增加／減少人民幣7,638,000元)，主要由於換算在英國屬非功能貨幣項目的美元計值的貨幣資產和負債之匯兌差額所致。

(ii) 利率風險

集團之利率風險主要來自長期借貸。按浮動利率發行之借貸令集團承受現金流量利率風險，惟部份被按浮動利率所持之銀行存款抵銷。根據集團之利率管理政策，集團一般按浮動利率籌集借貸並可能利用普通利率掉期以管理集團於可預見的未來預測利率大幅上漲之風險。

於二零二四年十二月三十一日，集團持有三項(二零二三年：四項)名義金額總額為2,355百萬港元及47.8百萬英鎊(約人民幣2,617百萬元)(二零二三年：名義金額總額為2,355百萬港元及47.8百萬英鎊(約人民幣2,566百萬元))的普通利率掉期，以對沖浮動利率銀行借貸產生的利率風險。港元計值銀行借貸方面，於二零二五年九月二十三日之前，集團按介乎1.144%至1.25%之固定年利率(二零二三年：1.144%至1.25%之年利率)支付利息，並按一個月港元香港銀行同業拆息(二零二三年：一個月港元香港銀行同業拆息)之利率收取利息。就英鎊計值銀行借貸而言，於二零二五年一月二十七日前，集團按3.8%之固定年利率支付利息，並按3個月複合英鎊隔夜平均指數之利率收取利息。

於二零二四年十二月三十一日，倘利率上調／下調50個基點而所有其他變量維持不變，年內虧損將分別增加／減少人民幣1,470,000元(二零二三年：年內虧損將分別增加／減少人民幣1,282,000元)，主要由於經考慮利率掉期浮息借貸之利息開支增加／減少所致。

(b) 信貸風險

信貸風險來自於集團之對手方未能履行彼等於財務合約所訂責任的潛在可能。集團承擔其於財務機構的存款、衍生金融工具以及貿易及其他應收款項的信貸風險。

財務機構存款方面，由於集團嚴格選擇具良好信貸評級的財務機構及信譽卓著的銀行，因此信貸風險有限。

在租戶面對之信貸風險方面，集團透過與大量對手方交易並於與租戶訂立租約前對準租戶進行信貸評估，盡量降低信貸風險。租戶須按租約以預繳方式支付每月租金。集團亦設有政策以確保租戶於租賃開始前必須繳交租賃擔保押金，集團亦設有其他監察程序以確保採取跟進行動追討逾期債務。此外，集團定期審閱個別貿易應收款項之可收回金額以確保就不可收回金額計提足夠減值虧損撥備。

(c) 流動性風險

現金流量預測乃集團財務部(「集團財務部」)作出。集團財務部監察集團流動資金需求之滾動預測，確保其擁有充足現金以滿足經營需要，並維持其借貸融資(附註19)隨時有充足餘額，使集團絕無違反借貸限額或任何借貸融資契諾(如適用)。該等預測乃經考慮集團債務融資計劃、契諾遵從、符合內部財務狀況比率目標，及(如適用)外部的監管或法例要求。

流動性風險管理包括維持充裕的現金，為營運現金流量提供資金及尋求穩定融資活動的能力。集團將繼續關注市場環境，並評估以更優惠利率安排較長期再融資和延長其債務到期日的可能性。考慮到集團的流動資金狀況、契約及監管合規(包括負債比率)，管理層預計集團有足夠的資源履行到期的負債和承諾，並在可預見的未來繼續運營存在。

下表分析集團於報告日期至合約到期日餘下期間按相關到期組別分類之金融資產。

	一年後		兩年後	
	一年內	至兩年內	至五年內	超過五年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二四年十二月三十一日				
受限制銀行結餘	236,413	—	—	40,000
貿易及其他應收款項	9,259	—	—	—
現金及現金等價物	253,820	—	—	—
衍生金融工具	95,443	—	—	—

於二零二三年十二月三十一日				
受限制銀行結餘	—	286,532	—	40,000
貿易及其他應收款項	43,010	—	—	—
現金及現金等價物	222,893	—	—	—
衍生金融工具(可收回款項淨額)	—	51,810	—	—

下表分析集團於報告日期至合約到期日餘下期間按相關到期組別分類之金融負債。表中所披露之金額為未折現之合約現金流量，包括利息及本金現金流量。

	一年後		兩年後	
	一年內	至兩年內	至五年內	超過五年
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
於二零二四年十二月三十一日				
貿易及其他應付款項	121,278	—	—	—
租賃按金	58,819	48,446	82,081	6,141
應付借貸利息	256,942	22,480	45,661	9,942
計息借貸	4,674,071	83,443	258,673	250,329
租賃負債	1,159	1,159	3,476	52,638

於二零二三年十二月三十一日				
貿易及其他應付款項	129,112	—	—	—
租賃按金	71,815	48,075	81,892	9,762
應付借貸利息	298,784	167,083	78,200	48,090
計息借貸	67,765	4,447,249	250,329	342,116
租賃負債	1,148	1,148	3,440	54,338

3.2 資本風險管理

(a) 資本負債比率

集團的資金管理目標是保障集團持續經營的能力，為單位持有人提供回報。

集團根據資本負債比率監察資金。資本負債比率乃按總借貸除以總資產計算。

於十二月三十一日	二零二四年		二零二三年	
	資本負債比 率	資本負債比 率	資本負債比 率	資本負債比 率
	人民幣千元	(%)	人民幣千元	(%)
財務狀況表上的借貸	4,798,359	38.0%	5,054,490	39.5%
分類為持作銷售的負債的借貸	436,362		—	
總借貸	<u>5,234,721</u>	41.4%	<u>5,054,490</u>	39.5%
資產總值	<u>12,638,239</u>		<u>12,785,525</u>	

(b) 貸款契諾

根據賬面值人民幣4,798,359,000元(二零二三年：人民幣5,054,490,000元)的主要銀行貸款的條款，本集團須遵守以下財務契諾。

(i) 本集團的綜合資本負債比率於任何時間均相等於或低於50%；

(ii) 債務償還比率不少於1.25；及

(iii) 貨幣對沖觸發比率高於匯率

本集團於截至二零二四年及二零二三年十二月三十一日止年度一直遵守該等契諾。

無跡象顯示本集團於中期報告日期二零二五年六月三十日測試該等契諾時將難以遵守該等契諾。

3.3 公允價值估值

下表載列按計量公允價值所用估值技術輸入值等級分析集團於二零二四年十二月三十一日以公允價值列賬的金融工具。輸入值按以下三個公允價值層級分類：

- 相同資產或負債在活躍市場中的報價(未經調整)(第一級)。
- 除第一級之報價外，可直接(即如價格)或間接(即由價格衍生)觀察的資產或負債的輸入值(第二級)。
- 資產或負債的輸入值並非依據可觀察的市場數據(即不可觀察輸入值)(第三級)。

下表列出了按公允價值計量的金融工具。

	第一級	第二級	第三級	總計
於二零二四年十二月三十一日	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
衍生工具資產				
衍生金融工具	<u>—</u>	<u>95,443</u>	<u>—</u>	<u>95,443</u>
	第一級	第二級	第三級	總計
於二零二三年十二月三十一日	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
衍生工具資產				
衍生金融工具	<u>—</u>	<u>93,186</u>	<u>—</u>	<u>93,186</u>
衍生工具負債				
衍生金融工具	<u>—</u>	<u>41,376</u>	<u>—</u>	<u>41,376</u>

年內，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥(二零二三年：無)。

用以取得衍生工具公允價值之估值技術如下：

於二零二四年十二月三十一日，第二級衍生金融工具指並無於活躍市場交易的三項(二零二三年：四項)普通利率掉期及六項(二零二三年：四項)交叉貨幣掉期。該等衍生金融工具之公允價值基於財務機構於報告期末的報價計算。

年內估值技術並無任何變動。

按公允價值計量的投資物業及使用權資產披露於附註13及附註14。

4 關鍵會計估計及判斷

估計及判斷基於過往經驗及其他因素持續評估作出，包括對特定情況下視為合理之未來事項之預期。

集團就未來作出估計及假設。所得會計估計顧名思義，極少與相關實際結果相符。下文論述引致下個財政年度內資產及負債賬面值出現重大影響之估計及假設。

(a) 投資物業公允價值之估計

每項投資物業之公允價值於每個報告日期由獨立估值師採用估值技術分別釐定。有關判斷及假設詳情披露於附註13。

(b) 衍生金融工具公允價值之估值

公允價值乃使用對手銀行／估值師於各報告期間所提供的估值，並參考市場數據而得出。倘假設及估值技術的選擇發生變動，則實際結果或有所出入。

(c) 稅項

集團為於中國境外及英國成立的外資企業，集團於中國及英國須繳納多項稅款。釐定稅項（包括遞延稅項）撥備時必須作出重要判斷。在日常業務過程中，若干交易及釐定最終稅項之計算方法存在不確定因素。集團根據估計會否需要繳納額外稅項或作出撥回，從而就預期稅務事宜確認或撥回負債。倘該等事宜的最終稅務結果與初始記錄的金額不同，該等差額將影響稅項及遞延稅項。

5 收益及分部資料

集團於中國及英國持有投資物業，主要從事物業投資及提供相關服務。管理層已根據主要經營決策人所審閱用於作出策略性決定的報告劃定經營分部。鑑於管理層按合計方式審閱集團經營業績，故並無呈列分部資料。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，來自中國投資物業租戶的收益為人民幣660百萬元(二零二三年：人民幣690百萬元)及來自英國投資物業租戶的收益為人民幣42百萬元(二零二三年：人民幣42百萬元)。於二零二四年十二月三十一日，人民幣11,252百萬元(二零二三年：人民幣11,403百萬元)之投資物業位於中國，而人民幣650百萬元(二零二三年：人民幣636百萬元)之投資物業位於英國。人民幣16百萬元(二零二三年：人民幣15百萬元)之使用權資產位於英國。年內位於英國的投資物業及使用權資產已轉移至分類為持作出售的資產(附註23)。

集團收益分析如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
收益		
租金收入	669,996	701,862
停車場收入	4,434	3,562
其他收入(附註i)	28,039	27,024
	<u>702,469</u>	<u>732,448</u>

附註：

(i) 其他收入主要指租戶提早終止租約所支付的補償金及向租戶收取的雜項收入。

6 物業經營開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
物業管理費用	38,522	34,815
物業稅(附註 i)	69,673	80,822
其他稅項(附註 ii)	5,479	5,272
企業所得稅(附註 iii)	41,751	48,187
租賃佣金	9,738	3,918
復工成本	1,635	—
廣告及推廣開支	10,515	15,151
應收租金撥備	4,578	—
其他	5,292	1,021
	187,183	189,186

附註：

- (i) 物業稅指位於中國的房產稅及土地使用稅。適用於集團中國物業之房產稅之計算方法如下：(a)就租賃面積而言，按租金收入之12%計算；及(b)就閒置面積而言，按相關面積殘值之1.2%計算。
- (ii) 其他稅項指中國的城市維護建設稅、教育附加費、消費稅、車船稅、增值稅及印花稅。
- (iii) 企業所得稅乃按北京物業租賃業務收益及境內利息收入的10%計算。

7 一般及行政開支

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
管理人費用(附註i)	60,773	62,153
信託費用	2,149	2,381
估值費用	1,059	652
核數師薪酬		
— 核數服務	2,105	2,228
— 其他鑒證服務	662	657
— 其他非鑒證服務	346	343
法律及其他專業服務費	15,441	15,697
其他	6,190	4,894
	<u>88,725</u>	<u>89,005</u>

附註：

(i) 管理人費用的明細載於附註11。

8 其他收益／(虧損)，淨額

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
按公允價值計入損益的衍生金融工具公允價值收益／ (虧損)淨額	22,802	(120,615)
匯兌收益，淨額	17,760	21,099
其他收益	1,904	780
	<u>42,466</u>	<u>(98,736)</u>

9 計息借貸融資成本

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
銀行借貸利息開支(附註i)	(320,467)	(288,834)
衍生金融工具利息收入	118,165	103,329
租賃負債利息開支	(912)	(893)
銀行借貸匯兌虧損(附註ii)	(87,521)	(50,596)
	<u>(290,735)</u>	<u>(236,994)</u>

附註：

- (i) 銀行借貸利息開支包括合約貸款利息及攤銷貸款安排費用，均已採用實際利率法確認。
- (ii) 銀行借貸匯兌虧損因換算以外幣列值的銀行借貸而產生。

10 所得稅開支

就業務營運位於中國北京的附屬公司而言，其毋須繳納企業所得稅，但須繳納預扣稅，詳情披露於附註6(iii)。

就業務營運位於中國惠州的附屬公司而言，其須按25%的稅率繳納企業所得稅。

於二零二三年三月三十一日前，就業務營運位於英國的附屬公司而言，其須按19%的稅率繳納企業所得稅。自二零二三年三月三十一日起，英國附屬公司須按25%的稅率繳納企業所得稅。

由於集團在香港並無應課稅溢利，故並無就香港利得稅作出撥備。

於綜合收益表扣除的所得稅開支款項指：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
即期稅項		
即期所得稅	<u>34,093</u>	<u>32,161</u>
	34,093	32,161
遞延稅項	<u>12,822</u>	<u>12,837</u>
	<u>46,915</u>	<u>44,998</u>

集團預期稅項支出(按有關國家之當地適用稅率計算)與集團於年內之稅項支出之差額如下：

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
除所得稅及與單位持有人交易前的溢利／(虧損)	27,230	(8,561)
不包括中國業務營運產生的毋須繳納所得稅的虧損(附註6(iii))	34,968	47,187
	62,198	38,626
按香港利得稅稅率16.5%(二零二三年：16.5%)計算的稅項	10,263	6,373
不同稅率對海外業務的影響	11,022	7,373
毋須課稅收入	(7,299)	(8,340)
不可扣稅開支	32,929	39,592
	46,915	44,998

11 管理人費用

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
基本費用	46,826	47,306
浮動費用	13,947	14,847
	60,773	62,153

根據信託契約，管理人有權就擔任春泉產業信託管理人獲取薪酬，即以下各項總和：

- (i) 基本費用－每年按存置財產價值0.4%收取(「基本費用」，定義見信託契約)。
- (ii) 浮動費用－每年按物業收入淨額(於扣除基本費用及浮動費用前)3.0%收取(「浮動費用」，定義見信託契約)。

根據管理人於二零二三年十二月十三日及二零二二年十二月二日作出的選擇，其中管理人選擇將支付予管理人的基本費用20%以現金形式及80%以基金單位形式(二零二三年：相同)支付，而將支付予管理人的浮動費用則全數以現金形式(二零二三年：相同)支付。有關費用乃根據信託契約收取，並由春泉產業信託於截至二零二四年及二零二三年十二月三十一日止年度的任何房地產產生。

12 每個基金單位虧損

	二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元
單位持有人應佔年內虧損(與單位持有人交易前)	<u>(46,626)</u>	<u>(77,544)</u>
就計算每個基金單位基本盈利的年內基金單位加權平均數	1,449,657,500	1,463,749,811
就管理人費用具攤薄作用的可發行基金單位所作調整	<u>—</u>	<u>—</u>
就計算每個基金單位攤薄盈利的年內基金單位加權平均數	1,449,657,500	1,463,749,811
單位持有人應佔以與單位持有人交易前溢利 為基準的每個基金單位基本虧損	<u>(人民幣3.2分)</u>	<u>(人民幣5.3分)</u>
單位持有人應佔以與單位持有人交易前的溢利 為基準的每個基金單位攤薄虧損	<u>(人民幣3.2分)</u>	<u>(人民幣5.3分)</u>

就管理人費用的可發行基金單位被認為對截至二零二四年十二月三十一日止年度的每個基金單位基本虧損具反攤薄效應，因此並不納入每個基金單位攤薄虧損的計算中。

13 投資物業

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
年初	12,039,343	12,082,952
添置	14,367	37,636
於其他全面收益確認的匯兌差額	6,628	50,588
於綜合收益表確認的公允價值變動	(158,421)	(131,833)
	11,901,917	12,039,343
轉移至分類為持作出售的資產(附註23)	(649,917)	—
年末	11,252,000	12,039,343

附註：

(i) 集團投資物業包括位於北京、惠州及英國的物業。

於北京，投資物業包括位於中國北京市建國路79號及81號的一、二號寫字樓及約608個停車位。RCA01已獲授該物業的土地使用權，為期50年，於二零五三年十月二十八日屆滿。

於惠州，投資物業包括位於中國廣東省惠州市惠城區文昌一路9號的一個七層商場、700個地下停車位及50個地面停車位。惠州潤鑫已獲授該物業的土地使用權，為期40年，於二零四八年二月一日屆滿。

於英國，投資物業包括分散於英國各地的83項(二零二三年:84項)獨立物業。該等投資物業乃根據永久業權或租賃權益持有。

於二零二四年十二月三十一日及二零二三年十二月三十一日，集團並無對投資物業未來維修及保養的未撥備合約責任。

於二零二四年十二月三十一日及二零二三年十二月三十一日，投資物業已抵押作為集團計息借貸的擔保(附註19)。

於二零二四年十二月三十一日，英國投資物業已轉移至分類為持作出售的資產。

估值流程

集團的投資物業由與集團並無關連的獨立合資格估值師估值，該估值師持有經認可的相關專業資格，具有所估值投資物業地點和領域的近期經驗。

管理人就財務報告檢討獨立估值師進行的估值。為配合集團的中期及年度報告日期，管理人與獨立估值師最少每六個月開會一次討論估值流程及相關結果，時間與集團中期及年度報告日期一致。於二零二四年及二零二三年十二月三十一日，萊坊測計師行有限公司已釐定該等投資物業的公允價值。獨立估值師採用收入資本化法進行估值，並在適當的情況下以直接比較法進行複查。

估值法

(i) 中國投資物業

收入資本化法考慮目前來自現有租約的現貨租金收入及日後潛在續租收入的市場水平，將估計租金收入資本化，以按公開市場基準估計該等物業的價值。按此估值方法，租金收入總額包括於目前餘下租期內的現貨租金收入（「年期收入」）及續租時的潛在市場租金收入（「續租收入」）。年期價值涉及按現有剩餘租期將現貨租金收入撥充資本。續租價值乃將目前市場租金收入資本化進行估計，然後貼現至估值日。按此估值方法，獨立合資格估值師已考慮年期及續租回報率，以分別將現貨租金收入及市場租金收入資本化。

直接比較法乃基於將標的物業與當地市場類似物業的其他可資比較銷售憑證進行比較。

(ii) 英國投資物業

收入資本化法考慮目前來自現有租約的現貨租金收入及日後潛在續租收入的市場水平，將估計租金收入資本化，以按公開市場基準估計該等物業的價值。按此估值方法，租金收入總額包括年期收入及續租收入。年期收入及續租收入均採用相同的資本化比率按永久基準（就永久業權的物業而言）或按物業剩餘土地年期（就租賃物業而言）基準撥充資本。

公允價值等級

	公允價值計量採用		
	第一級	第二級	第三級
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
經常性公允價值計量			
於二零二四年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>11,252,000</u>
於二零二三年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>12,039,343</u>

於二零二四年十二月三十一日，英國物業(附註23)應用第三級價值計量。

年內，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥(二零二三年：無)。

釐定公允價值的重大不可觀察輸入值

(i) 北京華貿物業

(a) 資本化比率

資本化比率乃根據市場租約與可比較租約的市值估計。所使用資本化比率愈高，投資物業的公允價值逾低。於二零二四年十二月三十一日進行估值時，收入資本化法所使用資本化比率為4.5%(二零二三年：5.0%)。

(b) 基本租金

基本租金指根據租約應付的標準租金，不包括任何其他收費及補償款項。基本租金乃根據可資比較市場租約估計。所使用基本租金愈高，投資物業的公允價值愈高。估值所使用寫字樓單位平均基本月租總額為每平方米人民幣370元(二零二三年：人民幣399元)，不包括增值稅。

(ii) 惠州華貿天地

(a) 資本化比率

資本化比率乃根據市場租約與可比較租約的市值估計。所使用資本化比率愈高，投資物業的公允價值逾低。於二零二四年十二月三十一日進行估值時，收入資本化法所使用資本化比率為6.0% (二零二三年：6.0%)。

(b) 基本租金

基本租金指根據租約應付的標準租金，不包括任何其他收費及補償款項。基本租金乃根據可資比較市場租約估計。所使用基本租金愈高，投資物業的公允價值愈高。估值所使用零售單位基本月租總額為每平方米人民幣184元 (二零二三年：人民幣179元)。

(iii) 英國投資物業

(a) 資本化比率

資本化比率乃根據市場租約與可比較租約的市值估計。所使用資本化比率愈高，投資物業的公允價值愈低。於二零二四年十二月三十一日進行估值時，就83項投資物業的收入資本化法所使用資本化比率介乎4.25%至9.05% (二零二三年：4.35%至9.05%) 不等。

(b) 基本租金

基本租金指根據租約應付的標準租金，不包括稅項、其他收費及補償款項。基本租金乃根據可資比較市場租約估計。所使用基本租金愈高，投資物業的公允價值愈高。83項 (二零二四年：84項) 投資物業之單位基本年租總額介乎每平方呎4.75英鎊至25.75英鎊 (二零二三年：4.50英鎊至27.96英鎊) 不等。

14 租賃

該附註提供有關集團為承租人但非由集團佔用的租賃的資料。

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
使用權資產		
年初	15,468	14,460
於其他全面收益確認的匯兌差額	163	1,195
於綜合收益表確認的公允價值變動	(44)	(187)
	<u>15,587</u>	<u>15,468</u>
轉移至分類為持作出售的資產(附註23)	<u>(15,587)</u>	<u>—</u>
年末	<u>—</u>	<u>15,468</u>

	截至十二月三十一日止年度	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
租賃負債，預期將於以下期間結算：		
1年內	267	344
超過1年	10,769	10,819
	<u>11,036</u>	<u>—</u>
轉移至分類為持作出售的資產(附註23)	<u>(11,036)</u>	<u>—</u>
	<u>—</u>	<u>11,163</u>

下表列示與按公允價值計量的投資物業有關的使用權資產。

公允價值等級

	公允價值計量採用		
	第一級 人民幣千元	第二級 人民幣千元	第三級 人民幣千元
經常性公允價值計量			
於二零二四年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
於二零二三年十二月三十一日	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>15,468</u>

於二零二四年十二月三十一日，英國使用權資產(附註23)應用第三級價值計量。

年內，第一、第二及第三級之間並無任何轉撥(二零二三年：無)。

15 衍生金融工具

	於十二月三十一日	
	二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元
衍生工具資產		
衍生金融工具	<u>95,443</u>	<u>93,186</u>
衍生工具負債		
衍生金融工具	<u>—</u>	<u>41,376</u>

集團已訂立三項(二零二三年：四項)利率掉期及六項(二零二三年：四項)交叉貨幣掉期以管理財務風險，但並無根據國際財務報告準則第9號列作會計對沖。普通利率掉期乃用於對沖債務工具浮動利息付款。交叉貨幣掉到用以對沖債務工具的浮動利息付款及外匯風險。

於二零二四年十二月三十一日之利率掉期的名義本金總額為2,355百萬港元及47.8百萬英鎊(約人民幣2,617百萬元)(二零二三年十二月三十一日：2,355百萬港元及47.8百萬英鎊(合計約人民幣2,566百萬元))，2,355百萬港元將於二零二五年九月二十三日到期，47.8百萬英鎊將於二零二五年一月二十七日到期(二零二三年：2,355百萬港元於二零二五年九月二十三日到期，47.8百萬英鎊於二零二五年一月二十七日到期)。

本集團訂立六項交叉貨幣掉期，以將人民幣交換為港元。截至二零二四年十二月三十一日的總名義本金額3,520百萬港元(約人民幣3,260百萬元)將於二零二五年九月二十三日到期(二零二三年：1,950百萬港元(約人民幣1,767百萬元)將於二零二五年九月二十三日到期)。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，集團錄得衍生金融工具公允價值收益淨額為人民幣22,802,000元(二零二三年：虧損人民幣120,615,000元)(附註8)，已於綜合收益表內扣除。

於報告日期面對之最高信貸風險為衍生金融工具的賬面值。

衍生工具之賬面值預期將於未來十二個月內收回／結算。

16 貿易及其他應收款項

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
應收租金(附註vi)	6,315	10,223
遞延應收租金(附註iv)	37,294	35,080
預付款	15,484	9,026
其他應收款項	4,610	8,960
已彌償可收回稅項(附註v)	2,944	24,814
	<u>66,647</u>	<u>88,103</u>

附註：

- (i) 貿易及其他應收款項主要以人民幣及英鎊計值，而該等應收款項的賬面值與其公允價值相若。

租戶概無獲授特定信貸期。

租戶須按租約以預繳方式支付固定每月租金，而抽成租金及每日總收入其後向租戶收取，停車場收入於其後向停車場營辦商收取。

- (ii) 集團所面對尚未收訖應收租金及遞延應收租金的風險一般由相關租戶的租賃按金所全面保障(附註18)。

- (iii) 於二零二四年及二零二三年十二月三十一日，中國物業應收租金及所有未來應收租金已抵押作為集團的計息借貸的擔保(附註19)。

- (iv) 遞延應收租金指實際租金收益與實際租金款項的累計差額。

- (v) 結餘為賣方就收購惠州物業的稅項彌償，為項目公司收購前的任何稅務責任，結餘為無抵押及不計息、按要求償還及以人民幣計值。

(vi) 按到期日列示的應收租金賬齡如下：

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
0至30天	3,154	4,207
31至90天	1,878	1,967
90天以上	1,283	4,049
	<u>6,315</u>	<u>10,223</u>

(vii) 貿易及其他應收款項的賬面值預期將於未來十二月內收回。

17 受限制銀行結餘與現金及現金等價物

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
受限制銀行結餘	276,413	326,532
現金及現金等價物	253,820	222,893
	<u>530,233</u>	<u>549,425</u>

現金及現金等價物與受限制銀行結餘以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
美元	2,932	19,290
人民幣	314,153	352,093
港元	213,122	166,241
英鎊	26	11,801
	<u>530,233</u>	<u>549,425</u>

受限制銀行結餘與根據集團計息銀行借貸的銀行借貸融資協議受限制的銀行賬目有關(附註19)。

現金及現金等價物與受限制銀行結餘的賬面值預期於以下期間收回：

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
現金及現金等價物		
1年內	<u>253,820</u>	<u>222,893</u>
受限制銀行結餘		
1年內	<u>236,413</u>	<u>—</u>
超過1年	<u>40,000</u>	<u>326,532</u>
	<u>276,413</u>	<u>326,532</u>

18 租賃按金與貿易及其他應付款項

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
租賃按金(附註i)	<u>195,487</u>	<u>211,544</u>
貿易及其他應付款項：		
租金預收款	<u>53,953</u>	<u>59,677</u>
其他稅項撥備(附註ii)	<u>4,449</u>	<u>15,003</u>
應計費用及其他應付款項	<u>118,892</u>	<u>140,442</u>
	<u>177,294</u>	<u>215,122</u>

附註：

(i) 賬面值預期將根據協議條款結算如下：

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
1年內	<u>58,819</u>	<u>71,815</u>
超過1年	<u>136,668</u>	<u>139,729</u>
	<u>195,487</u>	<u>211,544</u>

(ii) 其他稅項撥備指增值稅、城市維護建設稅、教育附加費及印花稅撥備。

貿易及其他應付款項的賬面值與其公允價值相若，主要以人民幣及英鎊計值，且預期將於十二個月內結清。

19 計息借貸

銀行借貸的賬面值預期將於以下期間結算：

	於十二月三十一日	
	二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元
銀行借貸		
1年內	4,205,918	67,765
超過1年	592,441	4,986,725
	4,798,359	5,054,490
計入分類為持作出售的負債的銀行借貸(附註23)(附註iii)	436,362	—
	5,234,721	5,054,490

銀行借貸乃以下列貨幣計值：

	於十二月三十一日	
	二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元
港元(附註i)	4,130,815	3,890,949
人民幣(附註ii)	667,544	735,309
英鎊(附註iii)	—	428,232
	4,798,359	5,054,490

集團借貸於報告年度末的利率變動風險及合約重新定價日期如下：

	於十二月三十一日	
	二零二四年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元
6個月或以內	4,798,359	5,054,490

由於借貸按浮動利率計息，該等銀行借貸之賬面值與其公允價值相若。

附註：

- (i) 借貸按一個月港元香港銀行同業拆息另加1.65厘的年利率計息，須於二零二五年九月二十三日全數償還；
- (ii) 借貸按全國銀行間同業拆借中心公佈的期限五年以上貸款市場報價利率上浮60個基點計息，須定期償還，將於二零三二年三月到期；及
- (iii) 借貸須於二零二五年一月二十六日全數償還，並按2.20厘加英鎊隔夜平均指數加信貸調整差價的利率計息。於二零二四年十二月三十一日，英國銀行借貸已轉移至分類為持作出售的負債。

於二零二五年一月，本集團就現有融資協議訂立修訂及重列協議，本集團為現有借貸再融資。新借貸須於二零二六年一月二十六日全數償還。

於二零二四年十二月三十一日及二零二三年十二月三十一日，集團之投資物業(附註13)、衍生金融工具(附註15)、投資物業的應收租金(附註16)及所有未來應收租金(附註22)、受限制銀行結餘(附註17)、於集團若干附屬公司權益及集團附屬公司之若干資產已抵押作為集團貸款借貸的擔保。此外，受託人(以其作為春泉產業信託之受託人身份)已就所有貸款融資提供擔保。

20 遞延稅項負債

遞延稅項根據負債法按暫時差額全額計算。

遞延稅項負債預計將於超過一年後清償。

遞延稅項負債於年內之變動如下：

	投資物業重估 人民幣千元	加速折舊撥備 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二四年十二月三十一日			
於二零二四年一月一日	100,250	9,900	110,150
綜合收益表中確認的遞延稅項開支	2,250	10,572	12,822
年末	<u>102,500</u>	<u>20,472</u>	<u>122,972</u>

	投資物業重估 人民幣千元	加速折舊撥備 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二三年十二月三十一日			
於二零二三年一月一日	95,250	2,063	97,313
綜合收益表中確認的遞延稅項開支	5,000	7,837	12,837
年末	<u>100,250</u>	<u>9,900</u>	<u>110,150</u>

21 已發行基金單位

	基金單位數目	
	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
年初結餘	1,440,497,110	1,484,931,187
就管理人費用已發行的新基金單位	21,521,015	19,510,923
回購已發行基金單位(附註ii)	(2,977,000)	(63,945,000)
年末結餘	<u>1,459,041,125</u>	<u>1,440,497,110</u>

- (i) 於二零二四年十二月三十一日，基金單位的成交市值為每個基金單位1.87港元(二零二三年：2.28港元)。按1,459,041,125個(二零二三年：1,440,497,110個)基金單位計算，市場資本值為2,728百萬港元(約人民幣2,527百萬元)(二零二三年：3,284百萬港元(約人民幣2,976百萬元))。
- (ii) 截至二零二四年十二月三十一日止年度，根據單位持有人授予管理人的一般授權，管理人(代表春泉產業信託)購回合共2,977,000個(二零二三年：64,348,000個)基金單位，總額約為人民幣4,828,000元(二零二三年：人民幣140,055,000元)。購回的2,977,000個(二零二三年：63,945,000個)基金單位已於年內註銷。

22 應收未來最低租金

於二零二四年十二月三十一日，集團根據不可撤銷租賃應收未來最低租金總額的分析如下：

	於十二月三十一日	
	二零二四年	二零二三年
	人民幣千元	人民幣千元
一年內	619,428	616,502
一至兩年	471,155	461,364
兩至三年	299,832	286,603
三至四年	198,995	146,101
四至五年	138,841	106,042
五年後	163,305	204,626
	<u>1,891,556</u>	<u>1,821,238</u>

附註：大部分經營租賃訂有固定租期，且租期為三年(二零二三年：三年)。

23 分類為持作出售的資產／分類為與持作出售的資產相關的負債

於二零二四年十二月三十一日，本集團決定透過出售本集團全資附屬公司 Hawkeye Properties 501 Limited (「HP501」) 的全部已發行股本，出售位於英國的全部83項商業物業(「英國物業」)。

於二零二四年十二月三十一日，分類為持作出售的資產指透過 HP501 持有的投資物業及相關資產。分類為持作出售的資產的相關負債指 HP501 的相關負債。HP501 分類為持作出售的資產及分類為持作出售的資產的相關負債詳情如下：

	二零二四年
	人民幣千元
分類為持作出售的資產	
投資物業(附註)	649,917
使用權資產	15,587
貿易及其他應收款項	7,152
受限制銀行結餘	3,106
現金及現金等價物	17,096
衍生金融工具	1,058
	<u>693,916</u>
分類為持作出售的負債	
貿易及其他應付款項	10,251
計息借貸	436,362
應付所得稅	2,207
租賃負債	11,036
	<u>459,856</u>

附註：透過持有的投資物業包括位於英國的83項商業物業。

24 主要附屬公司

名稱	成立地點及 企業法人類型／	主要業務	已發行股本詳情	所持權益	
	經營地點			二零二四年	二零二三年
直接持有：					
RCA01	開曼群島， 有限責任	物業投資	1,000 股每股面值 1 美元	100%	100%
RUK01 Limited	澤西，有限責任	投資控股	1 股每股面值 1 英鎊	100%	100%
RHZ01 Limited	英屬處女群島， 有限責任	投資控股	1 股每股面值 1 美元	100%	100%
間接持有：					
Huamao Capital Focus 03 Limited	英屬處女群島， 有限責任	投資控股	1 股每股面值 1 美元	100%	100%
Hawkeye Properties 501 Limited	澤西，有限責任	物業投資	2 股每股面值 1 英鎊	100%	100%
惠州市潤鑫商城發展 有限公司	中國，有限責任	物業投資	人民幣 400,000,000 元	68%	68%

以上列表僅包含主要影響集團業績或資產及負債的附屬公司詳情。

25 按類別劃分的金融工具

		截至十二月三十一日止年度	
		二零二四年	二零二三年
		附註	人民幣千元
		人民幣千元	人民幣千元
金融資產			
<i>按攤銷成本計量的金融資產：</i>			
貿易及其他應收款項	16	24,077	35,037
受限制銀行結餘	17	276,413	326,532
現金及現金等價物	17	253,820	222,893
<i>按公允價值計入損益的金融資產：</i>			
衍生金融工具	15	95,443	93,186
		649,753	685,621
金融負債			
<i>按攤銷成本計量的金融負債：</i>			
應計費用及其他應付款項	18	127,493	140,442
租賃按金	18	195,487	211,544
計息借貸	19	4,798,359	5,054,490
租賃負債	14	—	11,163
<i>按公允價值計入損益的金融負債：</i>			
衍生金融工具	15	—	41,376
		5,121,339	5,459,015

集團面對附註3所述與金融工具有關的多項風險。於報告期末面對的最大信貸風險敞口為上述各類金融資產的賬面值。

26 報告期後事項

於二零二五年二月十八日，本集團與一名獨立第三方買家訂立買賣協議以出售英國物業(附註23)。交易已於二零二五年三月十日舉行的特別大會上獲批准，預期於二零二五年三月完成。

27 綜合財務報表審批

綜合財務報表於二零二五年三月二十四日經管理人批准刊發。