

SpringREIT

Spring Real Estate Investment Trust
春泉產業信託

股份代號：01426

由春泉資產管理有限公司管理



2 0 2 5
中 期 報 告



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、日期為二零二一年五月二十八日之首份修訂及重述契約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。

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。於二零二五年六月三十日,管理人由Mercuria Holdings Co., Ltd.(「Mercuria Holdings」)擁有80.4%的股權,Mercuria Holdings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。

錄 目

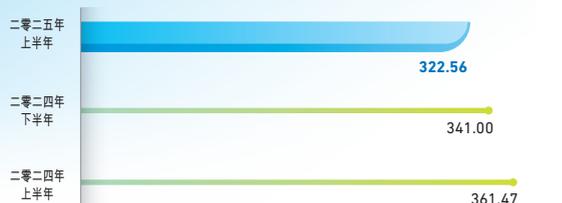
- 2 表現摘要
- 3 分派
- 4 春泉產業信託物業概覽
- 7 管理層討論與分析
- 20 企業管治
- 28 關連人士交易
- 36 權益披露
- 41 中期財務資料審閱報告
- 42 簡明綜合收益表
- 43 簡明綜合全面收益表
- 44 簡明綜合分派聲明
- 46 簡明綜合財務狀況表
- 47 簡明綜合權益及單位持有人應佔資產淨值變動表
- 48 簡明綜合現金流量表
- 49 簡明綜合中期財務資料附註
- 75 績效表
- 76 公司資料



表現摘要

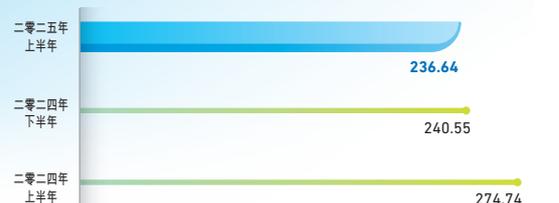
總收益

(人民幣百萬元)



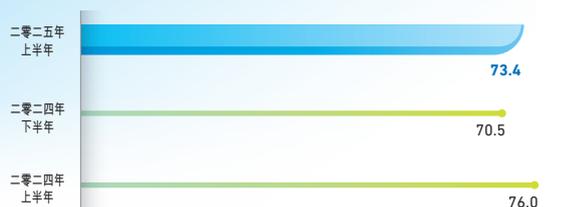
物業收入淨額

(人民幣百萬元)



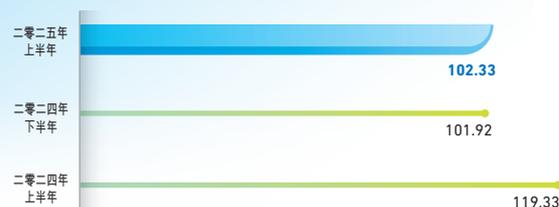
淨物業收益率

(%)



可分派收入總額

(人民幣百萬元)



每基金單位分派

(港仙)



基金單位持有人應佔資產淨值

(人民幣百萬元)



物業估值

(人民幣百萬元)



資本負債比率

(%)



1. 於二零二四年十二月三十一日之物業估值包含英國組合之估值，而英國組合之出售已於二零二五年三月二十八日完成。

2. 倘計入分類為持作出售負債(該負債與英國組合相關)內之銀行借貸，則本集團於二零二四年十二月三十一日之資本負債比率為41.4%。



分派

管理人董事會(「**董事會**」)謹代表春泉產業信託議決，向於二零二五年十月八日(「**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**」)宣派二零二五年一月一日至二零二五年六月三十日期間(「**報告期間**」、「**二零二五年上半年**」或「**二零二五年中期分派期間**」)的中期分派每個基金單位7.6港仙(「**二零二五年中期分派**」)，環比(「**環比**」)持平及同比(「**同比**」)減少15.6%，且分派比率為100%(二零二四年財政年度：100%；二零二四年上半年：100%)。

基於二零二五年六月三十日的收市價每個基金單位1.73港元計算，報告期間每個基金單位分派(「**每個基金單位分派**」)的年度化分派收益率為8.8%。有關分派的詳情，請參閱財務資料「簡明綜合分派聲明」一節。

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。二零二五年中期分派所採納的匯率為1港元兌人民幣0.9204元，即中國人民銀行所宣佈的於二零二五年中期分派期間的月末匯率中間價的平均值。

管理人確認二零二五年中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二零二五年中期分派期間的非現金調整。

於本中期報告日期，春泉產業信託持有1,762,000個庫存基金單位，該等庫存基金單位已存入中央結算及交收系統(「**CCASS**」)，且無權收取二零二五年中期分派。於二零二五年中期分派的記錄日期前，上述1,762,000個庫存基金單位不會自CCASS中提取，或以春泉產業信託之名義重新登記或予以註銷。

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。

二零二五年中期分派的記錄日期為二零二五年十月八日。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十月六日至二零二五年十月八日(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。二零二五年中期分派將於二零二五年十月二十三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。

為符合資格收取二零二五年中期分派，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十月三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。

春泉產業信託物業概覽

華貿物業

北京華貿中心 1座及2座寫字樓

春泉產業信託目前為投資者持有位於北京CBD的兩座超甲級寫字樓，即華貿中心1座及2座寫字樓，以及位於地下樓層之合共約600個停車位。兩座寫字樓的總建築樓面面積為120,245平方米，包括停車場面積25,127平方米。華貿物業位於北京傳統CBD東南面戰略位置，處於市中心東部朝陽區。



華貿天地

大灣區惠州市的七層高購物商場

春泉產業信託通過華貿天地，讓投資者得以接觸大灣區的零售行業。該項物業的總建築樓面面積為144,925.07平方米，包括：(a)一整棟七層高購物商場（包括兩層地庫）；及(b)700個地下停車位及50個地面停車位。該物業為名為「惠州華貿中心」的大型綜合發展項目的零售部分，四周環繞有多條主要道路、其他公共設施及景點，如惠州西湖、惠州博物館、惠州科技館及大雲寺。華貿天地可通過高速公路及城際線往大灣區的其他地方，是惠州心臟地帶的地標商場。基於大灣區經濟增長強健，對中國的戰略重要性日益提高，投資者憑藉華貿天地而處於優越地位，得以把握大灣區的發展潛力。





華貿中心概覽

華貿中心為北京CBD的優質多用途綜合大樓，駐有知名品牌酒店及購物商場。



--- 地鐵14號線 - - - 地鐵1號線



寫字樓

- 超甲級寫字樓
- 獲選為中國二十大寫字樓之一
 - 地庫與北京地鐵直接相連



購物

- 北京SKP及其他購物區
- 北京SKP—以營業額計算為中國最大百貨公司之一



住宅

- 住宅區
- 設有會所的住宅式及服務式公寓



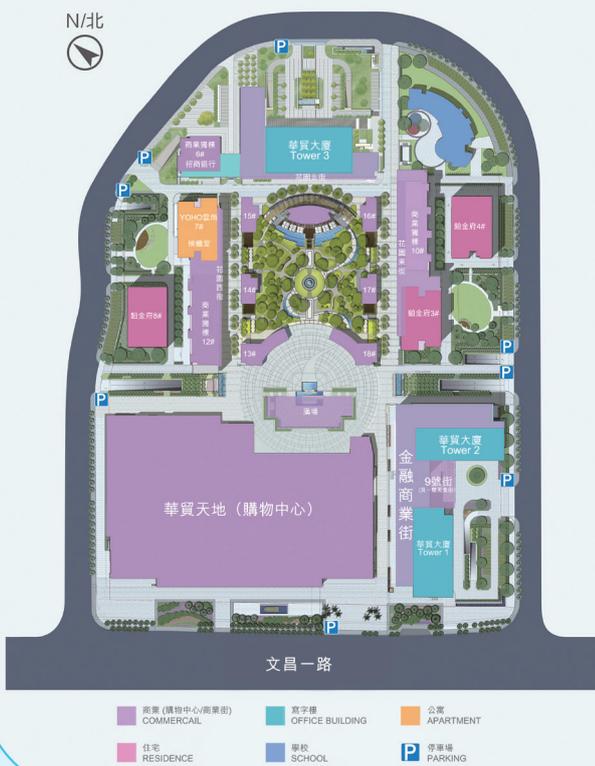
酒店

- 五星級豪華酒店
- 北京麗思卡爾頓酒店
 - 北京JW萬豪酒店

華貿天地概覽

華貿天地，位於惠州CBD中心的江北區，為名為「惠州華貿中心」的大型綜合發展項目的零售部分，計有(其中包括)三棟甲級辦公樓、三棟住宅樓及一棟服務式公寓樓。

華貿天地地面平面圖
MASTER PLAN OF HUAMAO PLACE





管理層討論與分析

概覽

管理人欣然提呈春泉產業信託截至二零二五年六月三十日止六個月之財務業績。於報告期間內，中國經濟保持穩定態勢，惟增長仍受制於房地產行業持續承壓、內需疲弱以及投資者審慎態度。初步數據顯示，二零二五年上半年國內生產總值增長約5.3%，反映出部分內需市場板塊的韌性。

由於出售英國組合後收入減少，物業收入淨額同比下降13.9%及環比下降1.6%。除英國組合所帶來的影響外，期內物業收入淨額環比增加3.7%及同比下降10.4%。春泉產業信託中國物業組合的表現大體反映了市場走勢。惠州華貿天地零售業績強勁，對整體業績有所支撐，但部分成果被北京寫字樓市場面臨的持續挑戰所抵銷，對華貿物業造成影響。

為應對不斷變化的經營環境，管理人持續聚焦以出租率為核心的策略及優化租戶組合，尤其是針對華貿物業。透過靈活的租賃策略及定制化的優惠措施，該物業的租賃動能表現優於北京寫字樓市場的整體趨勢。同時，華貿天地的人流及銷售表現保持穩健，鞏固了春泉產業信託於大灣區零售市場的地位。

二零二五年上半年，美國聯邦儲備局仍保持審慎態度，政策利率大部分時間保持高位，並於通脹回落及經濟增長放緩背景下啟動溫和的減息週期。因此，美元融資成本相較近年仍處於相對高位，惟於報告期末出現下行壓力。

報告期間內，可分派收入總額為人民幣102.33百萬元。每個基金單位分派為7.6港仙，分派比率維持100%，較二零二四年同期下降15.6%及較二零二四年下半年不變。儘管經營環境充滿挑戰，管理人仍對春泉產業信託的韌性充滿信心，並相信通過審慎管理及積極的組合策略，其能夠持續為單位持有人創造長期價值。

北京寫字樓市場及物業表現

北京寫字樓市場概覽

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。於二零二五年六月三十日，其坐擁北京甲級寫字樓最大庫存量，為2.80百萬平方米，佔該市甲級寫字樓總量11.50百萬平方米的24.3%。

二零二五年上半年，北京甲級寫字樓市場較此前一段時間呈現更大穩定性，雖然租金水平持續疲弱，但出租率基本保持穩定。租金尚未見底，不過市場活躍度，特別是在CBD區域已略有回升，且出租率已開始趨於穩定。

整體而言，甲級市場的業主仍更傾向於留住現有租戶而非吸引新租戶，原因在於企業對於搬遷的成本與風險依然審慎。租戶大致可分為兩類：一是租約即將到期者，多選擇續租而非搬遷；二是尋求降低現有租賃成本者。雖然整體市場活動仍然低迷，但部分租戶利用當前市場環境，以更具競爭力的租金實現向更優質寫字樓的升級搬遷。成交量相對有限，但市場已呈現出穩定的跡象。

展望未來，北京寫字樓市場，尤其是中央商務區，短期內預計仍將因租賃需求溫和及租戶謹慎而繼續承壓。業主大概率將繼續以靈活的租賃策略和支持措施著重於租戶留存。雖然全面復甦仍需時日，但隨著經濟環境逐步改善，市場有望逐漸邁向穩定。挑戰依然存在，但部分區域已呈現復甦與活躍跡象，使我們得以抱持謹慎樂觀的態度及長期穩定的預期。

二零二五年上半年北京寫字樓市場的出租率及租金

		平均租金 ¹ (人民幣/平方米/月)					
		出租率 ¹	環比變動	同比變動	環比變動 ²	同比變動 ²	
CBD	甲級	87.9%	-0.1 個百分點	-3.3 個百分點	252	(8.6%)	(18.8%)
	超甲級	87.8%	—	-4.1 個百分點	289	(8.6%)	(14.4%)

¹ 於二零二五年六月三十日之數據。

² 平均租金的同比及環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)	二零二五年 上半年		二零二四年 下半年		二零二四年 上半年
		環比變動		環比變動	
收益					
— 租金收入	198.05	(2.6%)	203.42	(8.0%)	221.00
— 停車場收入	1.65	(20.0%)	2.06	(13.1%)	2.37
— 其他收入(附註 i)	2.87	5.2%	2.73	52.5%	1.79
	202.57	(2.7%)	208.21	(7.5%)	225.16
物業經營開支					
— 物業管理費用	(4.45)	7.9%	(4.12)	(16.9%)	(4.96)
— 物業稅(附註 ii)	(24.79)	3.1%	(24.05)	(12.6%)	(27.52)
— 營業稅(附註 iii)	(20.14)	4.3%	(19.32)	(13.9%)	(22.43)
— 其他稅項(附註 iv)	(0.19)	(12.2%)	(0.22)	(43.6%)	(0.39)
— 租賃佣金	(2.31)	(73.1%)	(8.59)	647.0%	(1.15)
— 其他開支	(1.57)	65.7%	(0.95)	(38.7%)	(1.55)
	(53.45)	(6.6%)	(57.52)	(1.3%)	(58.00)
物業收入淨額	149.12	(1.2%)	150.96	(9.7%)	167.16

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 中華人民共和國營業稅乃按租金收益的10%計算。
- iv 其他稅項主要指印花稅。

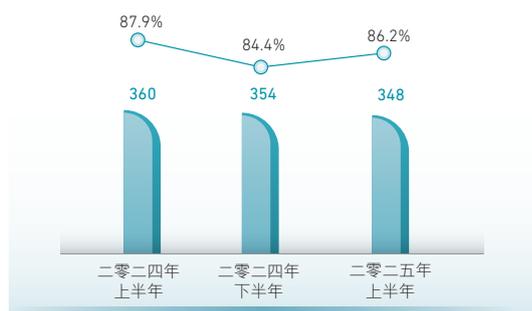
於報告期間，華貿物業錄得收益環比減少2.7%，其中寫字樓產生的租金收入環比下降2.6%，反映出自二零二四年十二月三十一日以來出租率輕微下降。物業經營開支環比下降6.6%，主要是由於期內的主要活動為續租，導致佣金開支減少所致。扣除物業經營開支後，物業收入淨額為人民幣149.12百萬元，環比下降1.2%，同比下降10.8%。

物業經營開支主要包括稅項開支，即物業稅、營業稅及其他稅項。稅項開支合共佔物業經營開支總額的84.4%。物業管理費用按總收益的2.0%計算，佔物業經營開支總額的8.3%。

華貿物業經營回顧

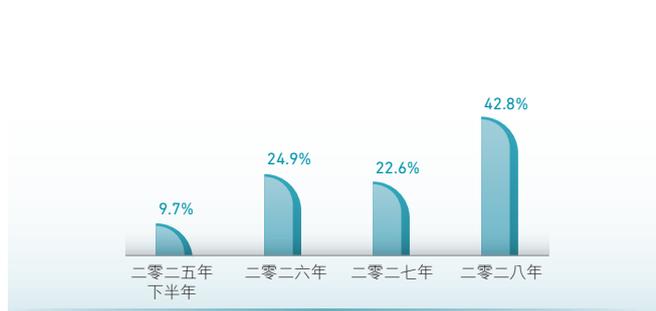
於二零二五年上半年，華貿物業的平均出租率¹為86.2%。二零二五年上半年的平均月租²(扣除增值稅(「增值稅」))減少至每平方米人民幣348元，原因是在目前充滿挑戰的環境下出現租金負增長。在於二零二五年六月三十日的租金拖欠情況中，撰文之時的未償還欠款為人民幣1.0百萬元。

平均月租²及平均出租率¹



■ 平均月租 (人民幣/平方米) ○ 平均出租率

到期租約佔已出租總建築樓面面積的分析
(截至二零二五年六月三十日)



■ 到期租約佔已出租總建築樓面面積百分比

1. 出租率按指定期間的月末平均數計算。
2. 華貿物業平均月租已扣除增值稅，為合約租金(不包括管理費)。

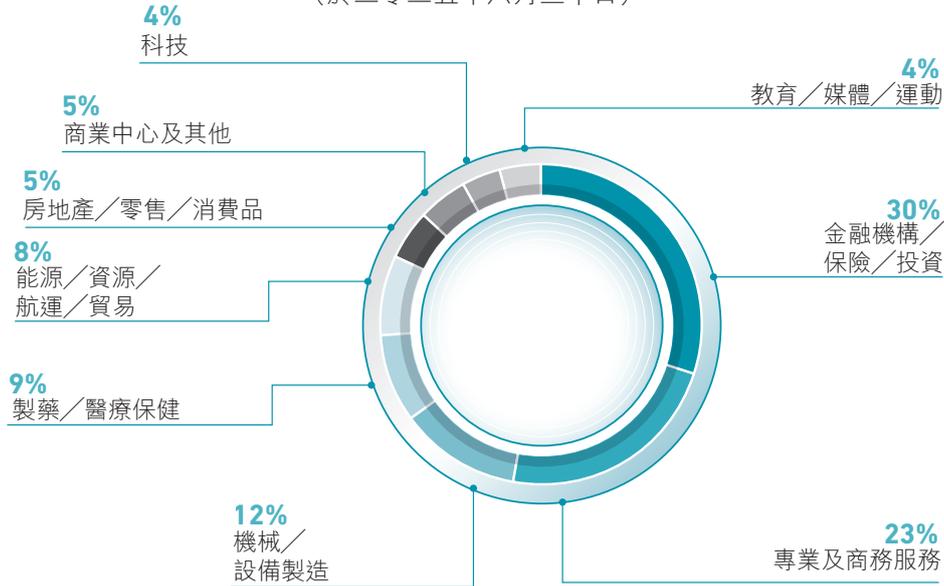
於二零二五年下半年及截至二零二六年十二月三十一日止年度的到期租約分別佔可出租總建築樓面面積的9.7%及24.9%。

於二零二五年六月三十日，華貿物業擁有合共182名租戶，55.7%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)佔報告期間總收益的18.5%，佔於二零二五年六月三十日已出租總樓面面積的23.2%。該等租戶的詳情載列如下。

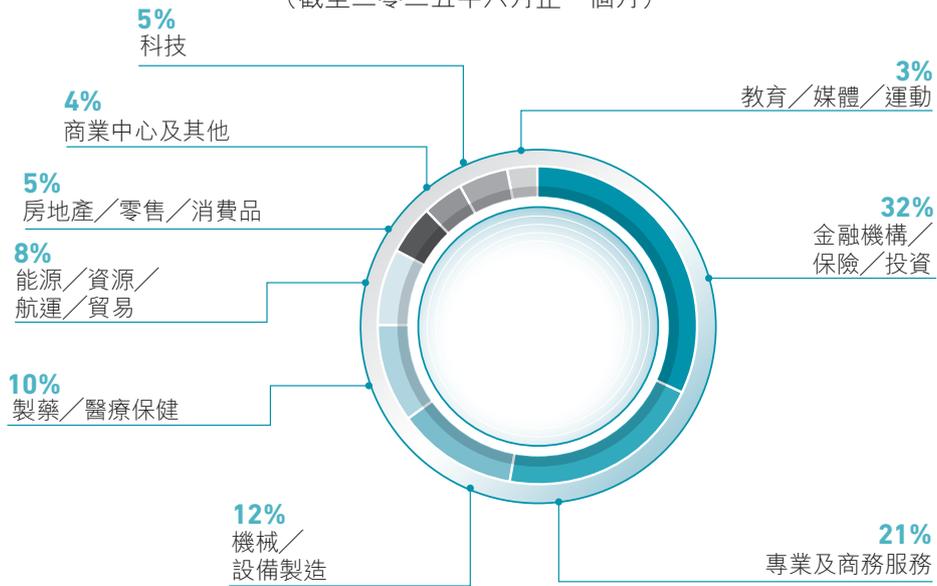
租戶	佔已出租總建築樓面面積百分比
愛普生	6.1%
中德證券	4.6%
環球律師事務所	4.6%
德事商務中心	4.4%
康泰納仕	3.5%
總計	23.2%



按行業劃分之租戶 佔已出租寫字樓建築樓面面積之百分比 (於二零二五年六月三十日)



按行業劃分之租戶 佔月收入之百分比 (截至二零二五年六月止一個月)



惠州零售市場及物業表現

惠州市概覽

作為廣東省粵港澳大灣區（「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。根據研究機構灼識諮詢的資料，惠州商場的整體商品交易額（「**整體商品交易額**」）由二零二零年的人民幣202億元增加至二零二四年的人民幣218億元。灼識諮詢預測，到二零三零年，惠州商場行業的總整體商品交易額達人民幣294億元，二零二五年至二零三零年的複合年增長率為5.6%，超過大灣區其他城市的商場行業增長。截至二零二五年六月三十日，惠州有35個購物商場，零售總建築樓面面積約為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)	二零二五年		二零二四年		二零二四年
	上半年	環比變動	下半年	環比變動	上半年
收益					
— 租金收入總額(附註i)	108.9	0.3%	108.5	(3.0%)	111.8
— 其他收入(附註ii)	1.7	(38.6%)	2.8	(14.5%)	3.3
	110.6	(0.7%)	111.3	(3.3%)	115.1
物業經營開支	(32.3)	(24.7%)	(42.9)	51.0%	(28.4)
物業收入淨額	78.3	14.4%	68.4	(21.1%)	86.7

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。

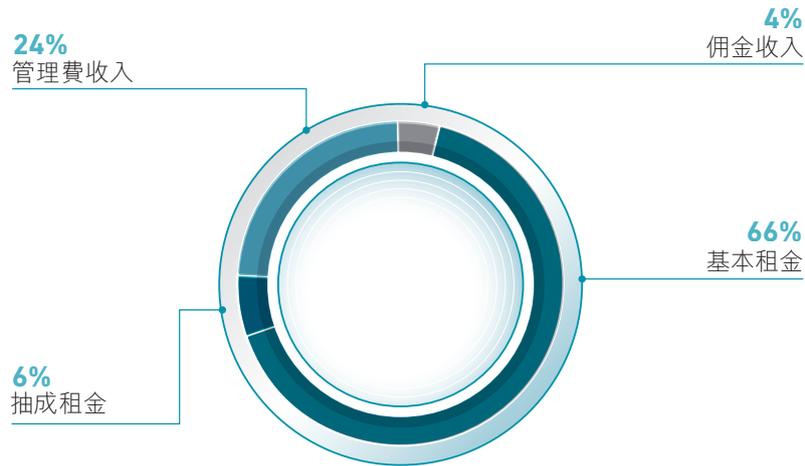
於報告期間內，華貿天地的收益為人民幣110.6百萬元，包括基本租金、管理費收入、抽成租金及佣金收入。基本租金為租賃協議訂明的固定租金，而管理費收入則指由當地物業管理團隊就提供的服務，如推廣及活動自租戶獲得的額外收入。抽成租金以其銷售收入百分比的形式向若干租戶收取。佣金收入指寄售產品的銷售收入的一部分。



惠州華貿天地

租金收入組合

（截至二零二五年六月三十日止六個月期間）



物業經營開支主要包括物業管理費用及稅項開支，即物業稅及其他稅項。稅項開支合共佔物業經營開支總額的34.2%。物業管理費用佔物業經營開支總額的49.5%。

於報告期間，惠州華貿天地以物業收入淨額計的貢獻為人民幣78.3百萬元。

華貿天地經營回顧

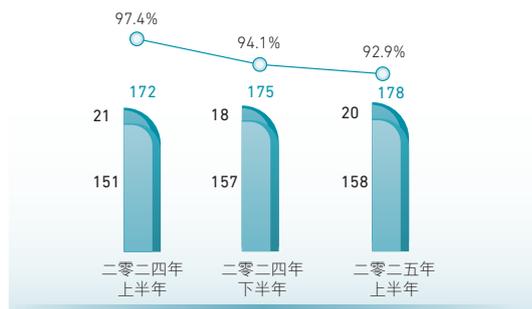
我們持續致力提升華貿天地作為首選高端購物生活地標的地位，並進一步鞏固其於市場中的獨特定位。商場引入多個知名品牌，不僅令其在競爭對手中脫穎而出，亦強化了其高端形象，其中若干品牌更選擇華貿天地作為其城市首店或旗艦店。值得一提的是品牌La Mer的入駐，顯著提升了商場對潮流消費者的吸引力。

持續重新規劃商場內部佈局是我們增長策略的重要一環，包括有計劃地逐步淘汰表現欠佳的租戶，引入與我們願景高度契合的新穎業態。餐飲業務仍然是推動商場人流的重要因素，業務組合包括本地知名餐飲及國際品牌。

於報告期間，我們已成功與61名新商戶簽訂租約，並不斷翻新商場的面貌，以營造凝聚、舒適的氛圍。這些工作鞏固了華貿天地作為惠州首選購物地點的聲譽。

於報告期間，平均出租率為92.9%。商場的平均月租¹由二零二四年下半年的每平方米人民幣175元上升至報告期間的每平方米人民幣178元。

平均月租¹及平均出租率²



平均月租 (人民幣/平方米) - 固定
平均月租 (人民幣/平方米) - 浮動
平均出租率

到期租約的分析 (截至二零二五年六月三十日)



佔已出租建築樓面面積
佔二零二五年六月租金收入

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

於二零二五年六月三十日，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的到期租約分別佔已出租總建築樓面面積的18.3%及31.0%，並分別佔六月租金收入的22.9%及35.3%。

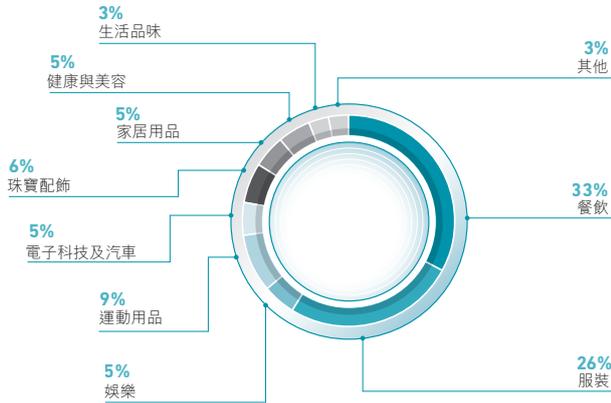
華貿天地持續對其商舖組合進行策略性調整，以反映市場趨勢的變化。例如，五樓電影院空間正進行全面翻新，翻新後的場地將於今年年底或明年年初以嶄新的面貌亮相。該空間將引入現代化影城、娛樂體驗及精心設計的餐飲區，旨在迎合年輕一代的喜好與消費習慣。升級改造將進一步鞏固華貿天地作為具有前瞻性及文化影響力的城市購物中心的地位。同時，華貿天地仍是舉辦創意及高互動性活動的主要場地，進一步塑造其生活方式體驗的品牌形象，而不僅僅是一座購物商場。

於二零二五年六月三十日，華貿天地擁有合共536名租戶。五大租戶(以建築樓面面積計)詳情如下表。

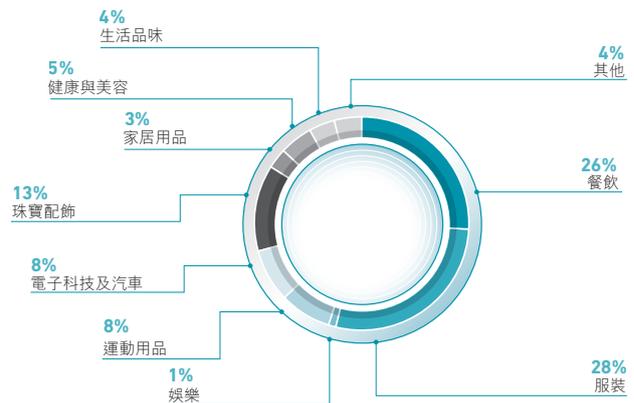
編號	租戶貿易領域	佔建築樓面面積	佔二零二五年六月之租金收入
1	餐飲	4.5%	0.8%
2	電子科技及汽車	1.9%	1.1%
3	家居用品	1.9%	0.4%
4	家居用品	1.5%	0.6%
5	餐飲	1.5%	0.8%
總計		11.3%	3.7%



按行業劃分之租戶
佔已出租寫字樓建築樓面面積之百分比
(於二零二五年六月三十日)



按行業劃分之租戶
佔月收入之百分比
(截至二零二五年六月止一個月)



英國組合業務回顧

於二零二五年上半年，直至於二零二五年三月二十八日英國組合出售完成日期為止，春泉產業信託的英國組合由 83 項獨立商業物業組成。每項物業均以長期「全面維修及保險由租戶負擔」租約出租予 Kwik-Fit (GB) Limited (「Kwik Fit」)，所有租約均於二零三二年三月到期。在持有期間，英國組合保持 100% 出租率，並錄得年化合約租金收入約 4.64 百萬英鎊(按於二零二五年三月二十八日物業出售完成日期的期間按比例計算)。根據三重淨利租賃結構，租戶支付協議規定之日常費用(租金及水電費)以及有關物業的所有物業稅、房屋保險及保養費。

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)就出售整個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 99.99% 單位持有人支持，並於二零二五年三月二十八日完成，確認出售收益為 0.3 百萬英鎊。所得款項淨額將按照春泉產業信託的資本管理策略運用，有助提升其財務靈活性，並使其得以重新將重點聚焦於中國核心市場。

財務業績摘要

(除另有指明外，以人民幣百萬元列示) 截至以下日期止六個月	二零二五年 六月三十日		二零二四年 十二月三十一日		二零二四年 六月三十日
		環比變動		環比變動	
收益	322.56	(5.4%)	341.00	(5.7%)	361.47
物業經營開支	(85.91)	(14.5%)	(100.45)	15.8%	(86.73)
物業收入淨額	236.64	(1.6%)	240.55	(12.4%)	274.74
淨物業收益率	73.4%	+2.9 個百分點	70.5%	-5.5 個百分點	76.0%
一般及行政開支	(39.44)	(11.7%)	(44.67)	1.4%	(44.06)
現金利息開支	(85.04)	(10.4%)	(94.90)	(5.7%)	(100.66)
即期所得稅	(18.22)	16.3%	(15.67)	(14.9%)	(18.42)
單位持有人應佔除稅後(虧損)/溢利	(35.70)	(59.9%)	(88.91)	(310.3%)	42.28
非控股權益應佔除稅後溢利	15.40	55.0%	9.94	(41.5%)	17.00
可供分派收入總額	102.33	0.4%	101.92	(14.6%)	119.33

基金單位資料	二零二五年 上半年	環比變動	二零二四年 下半年	環比變動	二零二四年 上半年
每個基金單位分派(港仙)	7.6	—	7.6	(15.6%)	9.0
每個基金單位分派(等值人民幣分)	7.0	—	7.0	(14.6%)	8.2
分派比率	100%	—	100%	—	100%
每個基金單位資產淨值(港元)	4.30	(1.4%)	4.36	(5.0%)	4.59
基金單位數目(不包括庫存基金單位)	1,469,039,643	0.8%	1,459,041,125	0.6%	1,450,217,368

於	二零二五年 六月三十日	環比變動	二零二四年 十二月三十一日	環比變動	二零二四年 六月三十日
物業估值	11,244.00	(5.5%)	11,901.92 ¹	(0.7%)	11,981.86
總資產	12,055.41	(4.6%)	12,638.24	(1.3%)	12,804.75
總借貸	4,751.85	(9.2%)	5,234.72 ²	0.8%	5,194.63
單位持有人應佔資產淨值	5,759.42	(2.2%)	5,887.41	(3.1%)	6,078.03
資本負債比率	39.4%	+1.4 個百分點	38.0% ³	-2.6 個百分點	40.6%

1. 包括英國組合之物業估值。
2. 包括英國組合之計息借貸。
3. 倘將銀行借貸(入賬分類為持作出售的負債，指英國組合)納入計算，則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

春泉產業信託於報告期間內之收益為人民幣322.56百萬元，環比減少5.4%及同比減少10.8%。經計及物業經營開支人民幣85.91百萬元後，物業收入淨額為人民幣236.64百萬元，環比減少1.6%及同比減少13.9%。於報告期間，淨物業收益率增加至73.4%（二零二四年下半年：70.5%）。



一般及行政開支為人民幣39.44百萬元。同時，計息借貸之融資成本總額錄得人民幣47.72百萬元（二零二四年上半年：人民幣120.97百萬元），包括將港元銀行借貸在財務報表兌換成人民幣時的非現金匯兌收益人民幣62.62百萬元（二零二四年上半年：非現金匯兌虧損人民幣28.21百萬元）。現金利息開支為人民幣85.04百萬元，較二零二四年上半年的人民幣100.66百萬元減少15.5%。

經計及投資物業之公允價值下跌人民幣12.02百萬元（二零二四年上半年：人民幣76.68百萬元），報告期間的單位持有人應佔除稅後虧損為人民幣35.70百萬元（二零二四年上半年：單位持有人應佔除稅後溢利人民幣42.28百萬元）。

春泉產業信託於報告期間的可供分派收入總額為人民幣102.33百萬元，環比增加0.4%及同比減少14.2%。呈報金額已經調整，不包括匯兌虧損以及投資物業公允價值減少（均為非現金性質）以及出售一間附屬公司之收益。

財務狀況

春泉產業信託之總估值師仲量聯行企業評估及諮詢有限公司（「仲量聯行」或「總估值師」）於二零二五年六月三十日對春泉產業信託組合進行估值。華貿物業於二零二五年六月三十日之估值為人民幣8,380百萬元，較其於二零二四年十二月三十一日之估值減少0.2%。華貿物業的估值乃經採用收入資本化法得出，並以直接收入資本化法和直接比較法進行交叉核對。資本化比率／續租回報率為4.5%（二零二四年十二月三十一日：4.5%）。

華貿天地於二零二五年六月三十日的估值為人民幣2,864百萬元，較於二零二四年十二月三十一日的估值輕微增加0.4%。其估值乃經採用收入資本化法得出，並以直接收入資本化法和直接比較法進行交叉核對。資本化比率／續租回報率為6.5%（二零二四年十二月三十一日：6.0%）。

於二零二五年六月三十日，春泉產業信託債務融資合共約人民幣4,751.85百萬元，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。於報告期末，華貿物業融資中4,495百萬港元尚未償還。
2. 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664.22百萬元於報告期末尚未償還。

於二零二五年六月三十日，本集團的資本負債比率（即總借貸與資產總值之比率）為39.4%。

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）。在整個報告期間，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。

於二零二五年六月三十日，非受限制現金為人民幣445.95百萬元，於二零二四年十二月三十一日則為人民幣253.82百萬元。本集團亦有未提取的銀行貸款融資總額人民幣402百萬元。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。現金一般以短期存款存放。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」）及港元－人民幣交叉貨幣掉期（「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。

於二零二五年六月三十日，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合約保障，而3,520百萬港元則按人民幣固定利率受港元－人民幣交叉貨幣掉期合約有效保障，合併加權平均掉期年利率為1.3%。同時，人民幣計值的貸款以中國貸款市場報價利率計息，該利率在報告期間內相對穩定，並維持下降趨勢。

於二零二五年六月三十日，春泉產業信託約96%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（二零二四年十二月三十一日：97%）。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（二零二四年十二月三十一日：78%）。連同以人民幣計值的貸款，於二零二五年六月三十日，81%的總借貸以與相關資產一致的貨幣計值（二零二四年十二月三十一日：83%）。

於報告期間，加權平均現金年利率（扣除息差後）約為3.3%（二零二四年上半年：3.9%）。

單位持有人應佔資產淨值

於二零二五年六月三十日，單位持有人應佔資產淨值為人民幣5,759.72百萬元。於二零二五年六月三十日，每個基金單位資產淨值為4.30港元（二零二四年十二月三十一日：4.36港元），其較二零二五年六月三十日（報告期間的最後交易日）的基金單位收市價1.73港元有148.6%溢價。

資本承擔

於二零二五年六月三十日，本集團並無重大資本承擔。

僱員

於報告期間內，春泉產業信託由管理人管理，並無直接僱用任何員工。

展望

二零二五年上半年，北京寫字樓市場呈現初步穩定跡象，特別是在出租率方面。雖然市場仍面臨租金壓力，但當前趨勢表明租金水平已逐步築底，為未來寫字樓市場的均衡與韌性發展奠定了基礎。業主愈加重視優質空間及租戶留存，並應企業不斷變化的需求採取靈活的租賃策略。這些因競爭而作出的調整，正在推動建立一個更加健康、高效的市場環境。

春泉產業信託的華貿物業積極順應這一新形勢。其在報告期間內持續專注於提升出租率和租戶滿意度，而非單純追求租金水平，有效維持了經營穩定性，於二零二五年餘下時間，此策略仍將作為其核心舉措。該物業約有10%的租約將於下半年到期，資產管理團隊已主動與租戶展開溝通，透過以服務為導向的租賃方案及定制優惠措施，確保業務的持續性和靈活性。隨著市場逐步趨穩，這種以客戶為中心的策略預期將進一步鞏固租戶關係，並提升資產的整體韌性。



雖然北京寫字樓分部的表現與宏觀經濟緊密相關，但大灣區市場的情況則有所不同，增長機遇不斷涌現。春泉產業信託位於大灣區的零售旗艦項目惠州華貿天地於報告期間錄得理想表現。二零二五年上半年，華貿天地出租率維持良好，租金收入亦展現韌性。在此基礎上，管理層已著手展開多項優化工程，將部分利用率偏低的空間（包括原影院區域）改造為全新零售業態。雖然翻新期間會帶來短期影響，但相關改造預期將於二零二五年底或二零二六年初完成，屆時將大幅提升該物業的長期吸引力及收益潛力。該商場穩固的租戶基礎和領先的市場地位，預期將成為推動其不斷取得成就的重要支撐。

在資本管理方面，春泉產業信託於二零二五年上半年繼續採取審慎及前瞻性的策略。於二零二五年六月三十日，約有96%的借貸已進行對沖或與相對穩定的中國貸款市場報價利率掛鉤。於二零二二年至二零二三年的利率緊縮周期中，當時美元利率由接近零水平急升至5.5%，這種高比例的對沖策略充分展現了其有效性。

二零二五年五月，港元一個月香港銀行同業拆息大幅下降，由約4%下跌至六月底不足1%。目前短期利率處於低位，我們將持續關注市場情況，並適時評估優化對沖組合的機會。

二零二五年二月，春泉產業信託簽訂協議出售其英國組合，此舉標誌著業務發展中的一個重大策略性里程碑。此次出售有助於重新聚焦投資組合的地域分布，精簡運營架構，並增強財務靈活性，使信託得以加深在中國內地核心市場的佈局。

隨著英國組合的出售完成，春泉產業信託的資本結構進一步簡化。於二零二五年六月三十日，資本負債比率為39.4%，為未來發展保留了額外的空間。

展望未來，宏觀經濟前景依然多變。然而，隨著政府持續出台針對性扶持政策及新一輪提振國內商業活動的刺激措施，預期將推動寫字樓租賃需求回暖，並帶動北京等主要城市優質寫字樓的市場熱度回升。

對春泉產業信託而言，隨著北京寫字樓市場逐步穩定，以及華貿天地作為惠州首選零售及生活方式體驗地標的地位進一步鞏固，二零二五年的表現必將更加具有韌性。憑藉對營運靈活性、租戶互動及健全財務管理的持續關注，春泉產業信託有能力為單位持有人提供穩定分派，並把握核心市場未來的增長機遇。



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聯交所證券上市規則(「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。

於報告期間，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。

於報告期間，春泉產業信託於二零二五年六月三日舉行週年大會(以呈報春泉產業信託截至二零二四年十二月三十一日止年度之經審核財務報表連同獨立核數師報告；重新委任春泉產業信託之獨立核數師；及批准購回授權)與單位持有人會面並解答彼等的提問(如有)。

此外，春泉產業信託於二零二五年三月十日舉行特別大會(以就出售位於英國的83項商業物業及特別交易尋求獨立單位持有人批准)與單位持有人會面並解答彼等有關交易的提問(如有)。有關詳情載於日期為二零二五年二月十九日致單位持有人的通函內。



認可架構

春泉產業信託為證券及期貨事務監察委員會(「**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。於本報告日期，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**」)。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。

德意志信託(香港)有限公司根據證券及期貨條例第116(1)條，已獲發牌進行第13類受規管活動。因此，根據房地產投資信託基金守則，受託人符合資格根據證券及期貨條例認可的集體投資計劃的受託人。

受託人及管理人的職責

受託人與管理人互相獨立。受託人負責根據信託契約代表單位持有人安全保管春泉產業信託的資產，並監督管理人之活動是否依照及符合信託契約及適用於春泉產業信託的監管規定。

管理人的職責為按照信託契約管理春泉產業信託及其資產，並確保春泉產業信託資產乃純粹以單位持有人的利益進行管理。

受託人、管理人及單位持有人之間的關係載於可能不時修訂及增充之信託契約。

董事會

董事會現由八名成員組成，包括兩名執行董事及六名非執行董事(其中四名為獨立非執行董事(「獨立非執行董事」))。報告期間及直至本中期報告日期董事會組成載列如下：

非執行董事

Toshihiro Toyoshima (主席)

Hideya Ishino

執行董事

梁國豪 (行政總裁)

鍾偉輝 (財務總監)

獨立非執行董事

馬世民

童書盟

林耀堅

邱立平

與 MERCURIA 集團的利益衝突及業務競爭

Mercuria Holdings 可透過控制 Mercuria Investment Co., Ltd. (「**Mercuria Investment**」) 及 RCA Fund 01, L.P. (「**RCA Fund**」) 影響春泉產業信託的事務。根據 Mercuria Investment 與 RCA Fund (透過其普通合夥人 RCAC 行事) 訂立的管理協議，RCA Fund 由 Mercuria Investment 管理，於二零二五年六月三十日持有春泉產業信託基金單位的 25.86% 權益。Mercuria Investment 因而有能力就春泉產業信託事務(尤其是有關須待單位持有人表決通過方可作實，而 RCA Fund 無須放棄表決權的事項)，包括批准收購及出售等重大公司交易，影響 RCA Fund 及其作為單位持有人的行使權。截至二零二五年六月三十日，連同其附屬公司持有的單位，Mercuria Holdings 持有春泉產業信託基金單位的 29.93% 權益。

Mercuria Holdings 於二零二一年七月在東京證券交易所上市，主要從事對日本、中國及其他亞洲國家及地區的公司及增長項目作出投資，並已於物業市場作出選擇性投資。春泉產業信託或會因收購或出售物業以及在亞洲或全球市場爭取租戶而與 Mercuria Investment 及／或其附屬公司或聯營公司出現直接競爭。概不保證日後春泉產業信託與 Mercuria Holdings 之間不會出現利益衝突。

Mercuria Investment 為管理人之同系附屬公司，兩間公司均為 Mercuria Holdings 的附屬公司(統稱「**Mercuria 集團**」)。



企業管治 (續)

因此，Mercuria Holdings 亦可通過其全資附屬公司 Mercuria Investment 及非全資附屬公司管理人(於二零二五年六月三十日，管理人已發行股份由 Mercuria Holdings 持有 80.4% 權益，且管理人的部份非執行董事亦曾為並仍為 Mercuria Holdings 的董事及／或高級管理人員)影響春泉產業信託的事務，其就提供資產管理服務予春泉產業信託，已收取及可繼續收取春泉產業信託的現金作為全部或部分管理費用。

董事會須按照管理人的組織章程細則、合規手冊、企業管治政策以及就春泉產業信託所頒佈及其採納的其他相關政策及指引處理所有利益衝突。為處理潛在利益衝突，管理人已制訂多項程式，包括但不限於：

- (i) 除非經證監會批准，否則管理人不會管理春泉產業信託以外的任何其他房地產投資信託基金，亦不會管理春泉產業信託享有擁有權權益或投資的房地產資產以外的任何其他房地產資產；
- (ii) 管理人確保將能獨立於股東運作，且所有行政人員全職受聘於管理人並專責於春泉產業信託的業務運作；
- (iii) 管理人亦有委任獨立非執行董事及成立審核委員會獨立審查執行董事／行政人員的表現，並確保執行董事／行政人員以獨立於 Mercuria 集團的方式管理及經營春泉產業信託；
- (iv) 管理人已於利益衝突政策內制定處理利益衝突的程式；
- (v) 管理人設有內部監控系統，確保春泉產業信託與其關連人士之間的關連人士交易的監察與進行符合房地產投資信託基金守則的程式及／或條款(或符合證監會的豁免條件(如適用))，同時其他可能出現的潛在利益衝突亦受監察；
- (vi) 所有涉及主要單位持有人或董事的利益衝突須現場舉行董事會會議而並非以書面決議案處理，而其本人及彼等聯繫人並無持有有關事宜重大權益的所有獨立非執行董事應出席該董事會會議；及
- (vii) 如某項事宜為管理人董事會會議上所提呈決議案涉及的內容，則在該事宜上直接或間接擁有重大權益的董事應向董事會披露其權益，並須就有關決議案放棄投票。

與物業管理人的利益衝突及業務競爭

根據RCA01(春泉產業信託之特殊目的機構)與北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司(「北京物業管理人」)訂立的物業管理協議，物業管理人獨家為北京華貿物業提供租賃管理、樓宇管理及現金管理服務，惟受管理人整體管理及監管。北京物業管理人目前由Mercuria Investment及第三方分別擁有40%及60%權益。倘北京物業管理人亦管理與北京華貿物業構成競爭的任何其他物業，春泉產業信託與北京物業管理人之間或會因北京華貿物業及其他有關物業相關的物業管理服務表現產生潛在利益衝突。

為消除日後任何潛在利益衝突的可能性，北京物業管理人擁有一支專門為北京華貿物業提供物業管理服務(包括租賃管理服務)的營運團隊。此外，北京物業管理人已委聘北京華貿物業顧問有限公司，負責保養、維修及打理公眾範圍、公共設施及公共結構物、操作樓宇服務系統及維持樓宇安保。就物業管理服務而言，管理人預計春泉產業信託與北京物業管理人之間出現利益衝突之可能性並不重大。

新發行基金單位

於報告期間，合共發行11,220,518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，請參閱日期為二零二五年三月二十五日及二零二五年四月三十日的公告。

於報告期間，管理人(代表春泉產業信託)於購回合共1,222,000個基金單位及所有購回之基金單位均持有作庫存基金單位。有關詳情，請參閱「購買、出售或贖回基金單位」一節。

於二零二五年六月三十日已發行基金單位總數為1,470,261,643個基金單位(包括1,469,039,643基金單位及1,222,000庫存基金單位)。



遵守交易政策

為監察及監督基金單位的任何交易，管理人已採納一套政策，當中包括董事及管理人買賣春泉產業信託證券的規則(「**交易政策**」)，其條款嚴格程度不遜於上市規則附錄C3所載上市發行人董事進行證券交易的標準守則所載的規定標準。根據交易政策，所有董事、管理人、管理人僱員、管理人附屬公司或春泉產業信託特定用途公司的董事及僱員(統稱「**管理人員**」)或因在管理人、相關管理人附屬公司或相關春泉產業信託特定用途公司擔任職務或任職而可能擁有與春泉產業信託證券有關的未公佈內幕消息，彼等買賣基金單位前須首先考慮類似於證券及期貨條例第XIII及XIV部所載有關內幕交易及市場失當行為的規定，猶如該等規定適用於春泉產業信託的證券。此外，管理人員不得擅自向任何其他人士披露其在提供服務過程中取得的任何機密資料，或利用該等資料為自己或他人牟利。

經向管理人員作出具體查詢後，彼等均確認已於報告期內遵守交易政策所載規定標準。

披露獨立非執行董事酬金安排

根據管理人日期為二零一四年十月二十四日的公告(「**獨立非執行董事酬金公告**」)，管理人就獨立非執行董事酬金採納一項安排。按獨立非執行董事酬金公告所述，管理人須於春泉產業信託的中期報告及年度報告中披露下列資料：

管理人的獨立非執行董事姓名	報告期間之酬金 ⁽ⁱ⁾ (港元)	報告期間內選擇 以基金單位 支付酬金的 百分比	報告期間內 作為酬金支付之 基金單位數目 ⁽ⁱⁱ⁾
馬世民先生	217,350	100%	122,000
邱立平先生	217,350	100%	122,000
林耀堅先生	236,250	100%	133,000
童書盟女士	217,350	0%	0

附註：

- (i) 酬金乃參考市況和各獨立非執行董事的經驗及資歷，經各獨立非執行董事與管理人公平磋商釐定。
- (ii) 有關各獨立非執行董事目前擁有春泉產業信託基金單位的實益權益及於報告期間內各自所持春泉產業信託基金單位實益權益的變動(如有)，請參閱本報告「權益披露」一節。

審閱中期業績

春泉產業信託於報告期間的綜合中期業績以及本報告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進行審閱。

春泉產業信託於報告期間的綜合中期業績亦已經春泉產業信託的外部核數師根據國際審計與鑒證準則理事會頒佈的國際審閱委聘準則第 2410 號「實體之獨立核數師對中期財務資料之審閱」進行審閱。

管理人董事的資料變動

於報告期間及直至本報告日期，管理人收到以下有關董事資料變更的通知：

董事	資料變動
Toshihiro Toyoshima 主席兼非執行董事	- 獲委任為 Cross-border Investment & Consulting Holding 的董事，自二零二五年一月十六日起生效
馬世民 獨立非執行董事	- 退任永泰地產有限公司(股份代號：0369)的獨立非執行董事，自二零二五年五月二十九日起生效

除上文所披露者外，管理人截至本報告日期概無獲悉須載入本報告的任何董事資料的變動。



購買、出售或贖回上市基金單位

於報告期間，管理人(代表春泉產業信託)於聯交所場內購回合共1,222,000個基金單位，總代價(不包括開支)約為2.2百萬港元。所有購回之基金單位均持有作庫存基金單位，並擬根據適用規則及規例使用，包括但不限於出售套現、轉讓及註銷。於報告期間，並無庫存基金單位被出售、轉讓或註銷，因此，於二零二五年六月三十日，春泉產業信託以庫存方式持有1,222,000個基金單位。進一步詳情載列如下：

月份	購回基金單位 (場內)數目	每個基金單位購買價		概約總代價 (不包括開支) 千港元
		最高 港元	最低 港元	
二零二五年				
三月	540,000	1.87	1.86	1,008
四月	380,000	1.87	1.77	695
六月	302,000	1.72	1.67	512

上述管理人代春泉產業信託於報告期間內於場內購回基金單位均根據單位持有人授出且於當時有效之購回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及／或分派。

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1.81港元。

除上文所披露者外，於報告期間，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定用途公司概無購買、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期間發行新基金單位的詳情，亦請參閱本報告「新發行基金單位」一節。

基金單位公眾持有量

基於公開資料及就董事所知，於二零二五年六月三十日，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(不包括庫存基金單位)的25%。

物業開發投資及相關投資

於報告期間，春泉產業信託並無進行任何(i)物業開發及相關活動(定義見房地產投資信託基金守則第2.16A段)的投資；或(ii)相關投資(定義見房地產投資信託基金守則第7.2B段)。

關連人士交易

房地產投資信託基金守則所載關連人士交易規則規管春泉產業信託或本集團其他部分與春泉產業信託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)之間的交易。該等交易將構成房地產投資信託基金守則所界定的關連人士交易。

春泉產業信託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)包括：

- (a) 春泉產業信託的管理人；
- (b) 春泉產業信託的受託人；
- (c) 主要單位持有人；

附註：

(1) 倘持有人於春泉產業信託或任何其附屬公司任何股東大會上有權行使或控制行使10%或以上之投票權，即屬於主要單位持有人。

- (d) (i) 春泉產業信託的管理人；(ii) 春泉產業信託的受託人；或(iii) 春泉產業信託的任何附屬公司的董事或主要行政人員；

附註：

(1) 「主要行政人員」指一名單獨或聯同另外一人或多人獲董事會直接授權負責或將負責開展相關實體業務的人士。

(2) 春泉產業信託之管理人或任何附屬公司之「董事」亦包括過去12個月曾擔任春泉產業信託管理人或任何附屬公司董事之人士。

- (e) 上述(a)、(b)、(c)或(d)所指人士或實體之聯繫人；
- (f) 上市規則第14A章(根據房地產投資信託基金守則第2.26條經適當修訂)所界定之「關連附屬公司」；及
- (g) 被證監會視作有關連的人士。

附註：

(1) 證監會有權將任何人士視作關連人士。

(2) 一般而言，上市規則第14A章(根據第2.26條經適當修訂)項下之「視作關連人士」應視作本段項下之關連人士。

據管理人所知，以下載列於報告期間有關春泉產業信託及／或其附屬公司(作為一方)與春泉產業信託關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)(作為另一方)所進行關連人士交易(該等交易受房地產投資信託基金守則第8章規管)的資料。



關連人士交易 (續)

關連人士交易 – 收入

下表載列本集團於報告期間從中賺取收入之關連人士交易(下文「與受託人關連人士之關連人士交易」一節項下披露的交易除外)的資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告期間的收入 人民幣元	於二零二五年 六月三十日 已收租賃按金 人民幣元
摩丘利亞(北京)投資諮詢有限公司	管理人之聯營公司及 管理人董事之聯繫人 ¹	租賃	480,677	295,073
太盟投資管理諮詢(北京)有限公司	春泉產業信託之一名 主要單位持有人之聯繫人 ²	租賃	1,253,566	770,350
惠州華貿商業管理有限公司	春泉產業信託之一名 主要單位持有人之聯繫人 ³	租賃	1,524,729	1,152,332

附註：

1. 摩丘利亞(北京)投資諮詢有限公司(「Mercuria Beijing」)由持有管理人80.4%股權的Mercuria Holdings Co., Ltd.全資擁有。管理人主席兼非執行董事Toshihiro Toyoshima先生、管理人非執行董事Hideya Ishino先生及管理人之行政總裁兼執行董事梁國豪先生均為Mercuria Beijing的董事。

於二零二二年九月十九日，本集團(透過北京物業管理人)(作為業主)與Mercuria Beijing(作為租戶)就春泉產業信託擁有之位於華貿物業的若干辦公室訂立租賃協議，租期自二零二二年十月一日起計三年。交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二二年九月十九日的公告。

2. 太盟投資管理諮詢(北京)有限公司(「太盟北京」)為PAG Holdings Limited(春泉產業信託之一名主要單位持有人)之非全資附屬公司，因而根據房地產投資信託基金守則第8.1(f)段為春泉產業信託之關連人士。

於二零二二年五月二十七日，本集團(透過北京物業管理人)(作為業主)與太盟北京(作為租戶)就春泉產業信託擁有之位於華貿物業的若干辦公室訂立租賃協議，租期自二零二二年十一月一日起計三年。交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二二年五月二十七日的公告。

3. 惠州華貿商業管理有限公司(「**惠州物業管理人**」)為Huamao Property Holdings Limited(「**Huamao Property**」)(春泉產業信託之一名主要單位持有人)之聯繫人，因而根據房地產投資信託基金守則第8.1(f)段為春泉產業信託之關連人士。

於二零二二年九月二十五日，惠州市潤鑫商城發展有限公司(作為業主)與惠州物業管理人訂立租賃框架協議(「**直營租賃框架協議**」)，以規管直營協議。直營租賃框架協議於二零二四年十二月三十一日續期，自二零二五年一月一日起為期三年。於二零二五年六月三十日，根據直營租賃框架協議訂立十五份租賃協議。有關交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二二年五月三日的通函及春泉產業信託日期為二零二四年十二月三十一日的公告。

於二零二二年九月二十八日，惠州市潤鑫商城發展有限公司(作為業主)與惠州物業管理人就春泉產業信託擁有之位於華貿天地的若干物業訂立租賃協議，租期自二零二二年九月二十八日起至二零二四年十二月三十一日止，為期約27個月。租賃協議於二零二四年十二月三十一日續期，自二零二五年一月一日起為期三年。交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二二年五月三日的通函及春泉產業信託日期為二零二四年十二月三十一日的公告。

北京國華置業有限公司(「**北京國華**」)為Huamao Property Holdings Limited(「**Huamao Property**」)(春泉產業信託的主要單位持有人)之聯繫人，因此根據房地產投資信託基金守則8.1(f)段，北京國華為春泉產業信託的關連人士。

本集團(作為出租人)與北京華貿物業顧問有限公司第一分公司(「**停車場營運商**」)(作為承租人)訂立日期為二零一七年一月一日之停車場總租約，其後續約，最新續期日為二零二四年十二月三十一日(「**停車場總租約**」)，據此，本集團於該發展項目之停車位按固定租金包租予停車場營運商，須根據停車場管理及溢利攤分協議(見下文所述)經年度付款調整。停車場營運商為春泉產業信託之獨立第三方。交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二三年十二月十五日及二零二四年十二月三十一日的公告。

就停車場總租約而言，本集團(透過北京物業管理人)及北京國華之全資附屬公司(兩者均為其各自於該發展項目停車位之擁有人)已共同訂立日期為二零二零年十月二十二日的停車場管理及溢利分攤協議，其後於二零二三年十二月十五日續約，以(i)委任停車場營運商就相關停車位提供管理服務；及(ii)載有釐定停車位所產生淨收入金額(經扣除停車管理費)之基準及各擁有人之應佔金額(「**停車場管理及溢利攤分協議**」，連同停車場總租約，統稱為「**停車場合約**」)。交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二三年十二月十五日的公告。

根據停車場總租約，自二零二五年一月一日起至二零二五年六月三十日期間之交易金額為人民幣1,797,201元。根據停車場管理及溢利攤分協議，(i)自二零二五年一月一日起至二零二五年六月三十日期間，本集團有權取得之淨收入(經扣除停車管理費)為人民幣1,718,957元；及(ii)自二零二五年一月一日起至二零二五年六月三十日期間，本集團分攤停車管理費人民幣839,040元。



關連人士交易 (續)

關連人士交易 – 開支

下表載列本集團於報告期間從中產生開支之關連人士交易(下文「與受託人關連人士之關連人士交易」一節項下披露的交易除外)的資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告期間的開支 人民幣元
北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司	管理人之聯營公司 ¹	物業管理	4,445,018
惠州華貿商業管理有限公司	春泉產業信託之一名 主要單位持有人的聯繫人 ²	物業管理	15,978,575

附註：

- 北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司(北京物業管理人)由管理人的同系附屬公司Mercuria Investment持有40%股權。管理人主席兼非執行董事Toshihiro Toyoshima先生亦為北京物業管理人的董事。

於二零一一年八月三十日，本集團與北京物業管理人訂立物業管理協議(「北京物業管理協議」)，內容有關北京物業管理人就華貿物業提供若干物業管理、租賃管理及市場營銷服務。根據北京物業管理協議，將每月向北京物業管理人支付相等於華貿物業每月總收入2%之物業管理費，作為獲提供服務之代價。於二零二三年八月二十五日，物業管理協議按相同條款及條件續期28個月，期限自二零二三年九月一日起至二零二五年十二月三十一日止。交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二三年八月二十五日的公告。

- 於二零二四年十二月三十一日，本集團與惠州物業管理人訂立補充協議，就惠州物業續簽物業管理協議，自二零二五年一月一日起至二零二七年十二月三十一日止為期三年(「惠州物業管理協議」)。根據惠州物業管理協議，惠州物業管理人有權收取惠州物業年收入4%之等額費用，以及惠州物業管理人人力資源成本及相關增值稅之等額費用，作為其就惠州物業提供物業管理服務的代價。據此，惠州物業管理人亦有權就於惠州物業營運及推廣期間使用「華貿天地」相關商標(由惠州物業管理人之聯屬公司所擁有)作指定用途按年收取特許費用人民幣3.6百萬元。惠州物業管理協議詳情載於春泉產業信託日期為二零二四年十二月三十一日的公告。

於二零二三年十二月十五日，本集團及北京國華(兩者均為該發展項目各自部分之擁有人)已共同訂立自二零二四年一月一日起為期24個月的服務合約，以委任公用地方管理人(「公用地方管理人」)北京華貿物業顧問有限公司對該發展項目內相關公用地方提供保養及管理服務(「公用地方服務合約」)。交易詳情載於春泉產業信託日期為二零二三年十二月十五日的公告。

關連人士交易 (續)

本集團負責其應付公用地方管理人的管理費部分，該費用乃參考本集團物業面積比例釐定。根據公用地方服務合約，本集團應付樓宇管理人之管理費之支付方法為從本集團租戶直接支付予樓宇管理人之樓宇管理費中扣除，而報告期間該筆管理費金額為人民幣1,642,424元。公用地方管理人為春泉產業信託之獨立第三方。

於二零二一年十二月二十一日，北京華貿物業顧問有限公司(「北京樓宇管理人」)(作為RCA01的受委人)與北京華貿商業管理有限公司(「數字華貿服務供應商」)訂立一份協議，自二零二二年一月一日起為期三年，據此，數字華貿服務供應商同意為春泉產業信託華貿物業及租戶提供若干物業數字系統服務(「數字華貿系統服務合約」)。於二零二四年十二月三十一日，北京樓宇管理人與數字華貿服務供應商訂立一份補充協議，續簽數字華貿系統服務合約，自二零二五年一月一日起為期三年。交易相關詳情載於春泉產業信託日期為二零二四年十二月三十一日的公告。根據數字華貿系統服務合約，自二零二五年一月一日至二零二五年六月三十日止期間的服務費為人民幣50,000元。

與受託人關連人士之關連人士交易

下表載列報告期間本集團與受託人關連人士(包括受託人、受託人之任何董事或主要行政人員及受託人之任何聯繫人)訂立的關連人士交易之資料：

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告期間的 收入／(開支) 人民幣元
租賃交易			
德意志銀行及其聯營公司	受託人關連人士	租賃	15,482,355 ¹
一般銀行及金融服務			
德意志銀行	受託人關連人士	銀行存款已收／ 應收利息收入	794,300 ²
德意志銀行	受託人關連人士	銀行收費	(9,897) ³



關連人士交易 (續)

附註：

1. 於二零二五年六月三十日，本集團持有受託人關連人士的租賃按金人民幣6,313,821元。於二零二五年六月三十日由RCA01(春泉產業信託全資擁有並管控的特定用途公司)以由德意志銀行(中國)有限公司提供的銀行擔保的方式持有人民幣5,345,837元。

於二零一六年十一月一日，春泉產業信託(透過北京物業管理人)(作為業主)與受託人關連人士德意志銀行(中國)有限公司(作為租戶)就春泉產業信託擁有之位於華貿物業的若干辦公室訂立租賃協議，自二零一六年十二月一日起計為期五年。於二零二一年十月及二零二一年十一月，租賃協議下的若干辦公室續租五年，自二零二一年十二月一日起生效。

於二零一六年三月一日，春泉產業信託(透過北京物業管理人)(作為業主)與受託人關連人士中德證券有限公司(作為租戶)就春泉產業信託擁有之位於華貿物業的若干辦公室訂立租賃協議，自二零一六年五月一日起計為期五年，其後續約，自二零二一年五月一日起為期五年。於二零二一年四月，租賃協議再續簽五年，自二零二一年五月一日起生效。於報告期間，春泉產業信託(透過北京物業管理人)(作為業主)與中德證券訂立一份補充協議，再續簽五年，自二零二六年五月一日起生效。

2. 其指從受託人關連人士就銀行存款已收/應收的利息收入。
3. 其指受託人關連人士就若干銀行服務收取的銀行手續費。

與受託人關連人士之關連人士交易 – 年租(每份租約計)逾1百萬港元之租賃

下表載列於報告期間與受託人關連人士之年租(每份租約計)逾1百萬港元之租賃交易的資料。

關連人士名稱	與春泉產業信託的關係	關連人士交易性質	報告期間 租金收入 人民幣元
德意志銀行(中國)有限公司	受託人關連人士	租賃華貿中心1座第27及28樓若干辦公室及招牌收入	7,056,578
中德證券	受託人關連人士	租賃華貿中心1座第22及23樓若干辦公室及招牌收入	8,425,757

管理人及受託人就與受託人關連人士的企業融資交易的確認

管理人及受託人均確認，於報告期間春泉產業信託並無與任何受託人關連人士訂立企業融資交易及/或其他關連人士交易(惟上文所披露者除外)。

豁免嚴格遵守

證監會已批准就春泉產業信託及／或其附屬公司與其關連人士之間的若干關連人士交易豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下的披露及單位持有人批准規定(「豁免」)。此豁免之授出附帶相關豁免條款及條件，其中包括交易須在春泉產業信託日常業務過程中基於一般商業條款進行，並須經春泉產業信託外聘核數師、管理人獨立非執行董事及／或管理人審核委員會審閱，以及在進行若干類別交易時，交易金額不得超出規定年度上限及須按照房地產投資信託基金守則所載要求在春泉產業信託半年度及年度報告中披露(「豁免條件」)。

於報告期間，春泉產業信託一直遵守必要豁免條件(如適用)。

證監會於二零一五年五月二十日就本集團與管理人關連人士集團之間的若干新訂和若干現有持續關連人士交易及若干租賃交易和物業管理安排之新年度上限授出豁免嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章項下之披露及批准規定之延期(「二零一五年豁免延期」)，惟此等交易的上限值有年度限制、須接受外聘核數師於各相關財務期檢討、管理人的獨立非執行董事的年度審查及受其他條款和條件規限。

二零一五年豁免延期已於二零一七年十二月三十一日(「到期日」)到期。誠如管理人日期為二零一七年十二月二十二日之公告(「二零一七年公告」)所披露，鑒於僅有兩項相關持續關連人士交易將於到期日後存續，管理人之董事會決定不會於二零一五年豁免延期到期後申請延期。管理人於報告期間遵守且將繼續就任何(a)於到期日後存續；或(b)由春泉產業信託於到期日後訂立之相關持續關連人士交易遵守房地產投資信託基金守則第8章項下所有披露及單位持有人批准之規定。

獨立非執行董事的確認

獨立非執行董事確認，彼等已審閱上述所有有關關連人士交易的條款，並信納該等交易乃：

- (a) 於春泉產業信託的日常及一般業務過程中訂立；
- (b) 按正常商業條款(如有可資比較交易)或(如無足夠可資比較交易以判斷其是否按正常商業條款進行)對春泉產業信託而言不遜於獨立第三方所提供或享有(如適用)的條款進行；及
- (c) 遵照有關協議及管理人規管有關交易的內部程序(如有)，按公平合理及符合單位持有人整體利益的條款訂立。



關連人士交易 (續)

核數師關於若干關連人士交易的報告

外聘核數師已根據香港會計師公會頒佈之《香港鑒證業務準則》第3000號「歷史財務資料審核或審閱以外的鑒證業務」及參考實務說明第740號「香港上市規則規定的持續關連交易的核數師函件」審閱報告期間進行的持續關連人士交易。外聘核數師已根據證監會所授豁免及二零一五年豁免延期嚴格遵守房地產投資信託基金守則第8章內有關披露及單位持有人批准規定而發出無保留函件，當中載有其對於包括租賃交易、物業管理交易及涉及一般銀行及金融服務的交易在內的關連人士交易之調查結果及結論。有關報告的副本會提供予證監會。

管理人、受託人及總估值師所提供服務的條款及酬金

根據房地產投資信託基金守則，管理人及受託人按組成文件所述向春泉產業信託提供之服務不應視為關連人士交易，但該等服務(價值不超過1百萬港元的服務交易除外)的詳情(例如條款及報酬)須在將會發表的下一份半年度報告或年度報告內披露。

於報告期間，春泉產業信託及／或其附屬公司應付管理人費用總額為人民幣29.48百萬元(包括撤資費用人民幣1.25百萬元)。以基金單位形式支付之管理人費用為18.99百萬港元，以現金形式支付之管理人費用為11.63百萬港元。於二零二四年十二月四日，根據信託契據，就截至二零二五年十二月三十一日止年度春泉產業信託之任何房地產產生之費用，管理人選擇以現金形式支付20%之應付基本費用及以基金單位形式支付80%之應付基本費用，並選擇以現金形式支付全部浮動費用。

於報告期間，根據信託契約向受託人應付之費用為人民幣1.01百萬元(包括與英國投資組合撤資相關的額外信託費用人民幣0.1百萬元)。

有關受託人及管理人提供的服務詳情分別載於春泉產業信託於報告期間的綜合中期財務資料附註8及12。

收購惠州物業

截至二零二五年六月三十日，拖欠Huamao Property聯營公司Huamao Focus Limited(「境外賣方」)的稅款為人民幣1.2百萬元，將在境外賣方履行中國間接轉讓規則規定的若干義務並支付中國間接轉讓規則規定的相應稅款後結清。

權益披露

房地產投資信託基金守則規定，春泉產業信託的關連人士(定義見房地產投資信託基金守則第8.1段)須披露所持基金單位權益。此外，根據信託契約的規定，證券及期貨條例第XV部亦視作適用於(其中包括)管理人的董事及主要行政人員，亦間接適用於若干在基金單位中擁有權益或淡倉的人士。

管理人、管理人的董事或主要行政人員所持權益

於二零二五年六月三十日，下表所載人士為管理人、管理人的董事或主要行政人員，故均屬於房地產投資信託基金守則項下春泉產業信託之關連人士。就管理人所知，彼等所持有或擁有春泉產業信託基金單位之權益如下：

名稱/姓名	身份/權益性質	於二零二五年六月三十日		於二零二四年十二月三十一日		
		所持有 基金單位 數目(好倉)	權益概約 百分比 ¹	所持有 基金單位 數目 (好倉)	權益概約 百分比 ¹	權益變動 百分比
管理人						
春泉資產管理有限公司 ²	實益擁有人/ 實益權益	65,863,790	4.48%	75,189,907	5.15%	-0.67%
董事						
Toshihiro Toyoshima	實益擁有人/ 個人權益	1,652,000	0.11%	1,652,000	0.11%	0.00%
Hideya Ishino	實益擁有人/ 個人權益	125,000	0.01%	115,000	0.01%	0.00%
梁國豪	實益擁有人/ 個人權益	759,000	0.05%	759,000	0.05%	0.00%
馬世民 ³	實益擁有人/ 個人權益	1,579,000	0.11%	1,457,000	0.10%	+0.01%
邱立平 ³	實益擁有人/ 個人權益	1,579,000	0.11%	1,457,000	0.10%	+0.01%
林耀堅 ³	實益擁有人/ 個人權益	1,655,000	0.11%	1,522,000	0.10%	+0.01%

附註：

1. 本文所列百分比以二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,470,261,643個(包括於庫存持有的1,222,000個基金單位)及1,459,041,125個基金單位為基準。
2. 於報告期間已向管理人發行合共11,220,518個新基金單位作為部份管理人費用。管理人於二零二五年六月三十日實益擁有65,863,790個基金單位(二零二四年十二月三十一日：75,189,907個基金單位)。管理人已向其股東分配合共31,000,000個基金單位，其中20,169,635個基金單位已分配，而餘下10,830,365個基金單位將於相關程序完成後分配予其股東。隨後，管理人將擁有55,033,425個基金單位。



權益披露 (續)

3. 根據自管理人本身資產撥付獨立非執行董事酬金安排，馬世民先生、邱立平先生及林耀堅先生各自收取該等基金單位而非現金。根據有關安排，管理人的各獨立非執行董事可選擇以將自管理人轉撥的基金單位支付其薪酬的比例(「獨立非執行董事酬金安排」)(詳情見獨立非執行董事酬金公告)。有關詳情，請參閱本報告第25頁「企業管治」一節「披露獨立非執行董事酬金安排」分節。於二零二五年六月三十日，以上各獨立非執行董事所作年度選擇概無變更，而童書盟女士選擇100%現金薪酬。

除上文所披露者外，於二零二五年六月三十日，概無管理人、管理人的董事或高級行政人員實益擁有(或被視作擁有)根據證券及期貨條例第XV部須知會管理人及聯交所或根據個人戶口交易守則僅須知會管理人的任何基金單位及相關基金單位權益或持有任何基金單位淡倉(視乎情況而定)。

房地產投資信託基金守則項下之主要單位持有人所持權益

於二零二五年六月三十日，按照管理人獲得的資料，以下人士均視作「主要單位持有人」，因此就房地產投資信託基金守則而言，屬於房地產投資信託基金守則項下之春泉產業信託的「關連人士」。彼等所持有根據證券及期貨條例第XV部須向管理人及聯交所披露的基金單位權益或淡倉如下：

名稱	身份/權益性質	於二零二五年六月三十日		於二零二四年十二月三十一日		
		所持有 基金單位 數目(好倉)	已發行基金 單位概約 百分比 ¹	所持有 基金單位 數目(好倉)	已發行 基金單位 概約百分比 ¹	權益變動百分比
RCA Fund ²	實益擁有人/實益權益	380,274,452	25.86%	336,720,159	23.08%	+2.78%
RCAC ²	受控制法團權益/公司權益	380,274,452	25.86%	336,720,159	23.08%	+2.78%
Sumitomo Mitsui Banking Corporation ²	於股份擁有抵押權益/ 其他權益之人	334,720,159	22.77%	334,720,159	22.94%	-0.17%
Mercuria Investment ³	受控制法團權益/公司權益	336,720,159	22.90%	336,720,159	23.08%	-0.18%

權益披露 (續)

名稱	身份/權益性質	於二零二五年六月三十日		於二零二四年十二月三十一日		
		所持有 基金單位 數目(好倉)	已發行基金 單位概約 百分比 ¹	所持有 基金單位 數目(好倉)	已發行 基金單位 概約百分比 ¹	權益變動百分比
Mercuria Holdings ⁴	受控制法團權益及實益擁有人/ 公司權益及實益權益	440,260,242	29.94%	411,910,066	28.23%	+1.71%
Spirit Cayman Ltd. ⁵	實益擁有人/實益權益	169,552,089	11.53%	169,552,089	11.62%	-0.09%
PAG ^{5及6}	受控制法團權益/公司權益	169,552,089	11.53%	169,552,089	11.62%	-0.09%
Shan Weijian ⁷	受控制法團權益/公司權益	169,552,089	11.53%	169,552,089	11.62%	-0.09%
Alpha Great Global Limited ⁸	實益擁有人/實益權益	289,375,029	19.68%	0	0%	+19.68%
Huamao Property ⁸	受控制法團權益及實益擁有人/ 公司權益及實益權益	360,188,420	24.50%	360,188,420	24.69%	-0.19%
房超 ⁸	受控制法團權益/公司權益	360,188,420	24.50%	360,188,420	24.69%	-0.19%
Lin Minghan ⁸	受控制法團權益/公司權益	360,188,420	24.50%	360,188,420	24.69%	-0.19%
Chia Seok Eng ⁸	受控制法團權益/公司權益	360,188,420	24.50%	360,188,420	24.69%	-0.19%



權益披露 (續)

附註：

1. 本文所列百分比以二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別1,470,261,643個(包括於庫存持有的1,222,000個基金單位)及1,459,041,125個基金單位為基準。
2. RCA Fund實益擁有380,274,452個基金單位(包括於淡倉之334,720,159個基金單位)。按照管理人獲得的資料，RCAC是RCA Fund的普通合夥人。RCAC對RCA Fund的管理、控制及營運擁有獨家權利，因此視為擁有RCA Fund所持基金單位的權益。於淡倉之334,720,159個基金單位持有權益指RCA Fund使用上述春泉產業信託的基金單位作為抵押品向Sumitomo Mitsui Banking Corporation作出抵押，以取得貸款的借款。
3. 該等336,720,159個基金單位(包括於淡倉之334,720,159個基金單位)為由Mercuria Investment管理的RCA Fund直接持有。有關於RCA Fund權益之詳情，請參閱上文附註2。
4. 根據於二零二五年六月二十五日提交的權益披露通告，Mercuria Holdings透過非100%受控制實體(包括管理人)持有的435,505,877個基金單位(包括淡倉的334,720,159個基金單位)及透過其自身持有的4,754,365個基金單位於合共440,260,242個基金單位擁有權益。根據於二零二五年六月二十五日提交的權益披露通告，管理人通過轉讓總數198,000個基金單位向其獨立非執行董事支付報酬。此後，Mercuria Holdings於二零二五年六月三十日擁有合共440,062,242個基金單位的權益。435,505,877個基金單位的非100%受控制實體權益包括(i)47.19%受控制實體(RCA Fund)直接持有的380,274,452個基金單位(包括淡倉之334,720,159個基金單位)；及(ii)由80.40%的受控制實體(管理人)直接持有的55,033,425個基金單位。RCA Fund之權益請參閱上文附註2，而管理人之權益請參閱上文「管理人、管理人的董事或主要行政人員所持權益」一節附註2。
5. 該等169,552,089個基金單位由Spirit Cayman Ltd.實益擁有。根據PAG所作出於二零二三年七月十一日提交的權益披露通告，PAG Real Estate Limited、PARE (Cayman) Limited及PAG Investment Advisors Pte. Ltd.各自於PAG視作擁有權益的同一組169,552,089個基金單位中擁有權益。請參閱下文附註6。
6. 根據於二零二三年七月十一日提交的權益披露通告：
 - (a) PARE (Cayman) Limited(為SCREP VI Management, LLC 100%股權之控制實體)、PAG Investment Advisors Pte. Ltd.(作為SCREP VI Management, LLC之管理人)、SCREP VI Management, LLC(為SCREP VI, L.P.及SCREP VI Feeder A, L.P.之普通合夥人)、SCREP VI Feeder A, L.P.(為SCREP VI, L.P.之有限合夥人及控制其75.33%股權)、SCREP VI, L.P.(為SCREP VI Holdings L.P. 100%股權之控制實體)及SCREP VI Holdings L.P.(為Spirit Cayman Ltd. 100%股權之控制實體)被視作各自持169,552,089個基金單位(為上文附註5所述Spirit Cayman Ltd.直接持有的同一組基金單位)權益；
 - (b) PAG Real Estate Limited透過其100%受控制實體PARE (Cayman) Limited及PAG Investment Advisors Pte. Ltd.持有169,552,089個基金單位權益；及
 - (c) PAG透過其100%受控制實體PAG Real Estate Limited持有169,552,089個基金單位權益。上述各項權益亦於PAG所作出於二零二三年七月十一日提交的權益披露通告中披露。
7. 根據於二零二三年七月十一日提交之通告，Shan Weijian被視為根據上文附註5及6，通過PAG(為持有PAG 34.67%權益的控制人士)而於169,552,089個基金單位中擁有權益。
8. 該等360,188,420個基金單位包括(i) Huamao Property直接持有之56,500,742個基金單位之權益；(ii)100%受控制實體(Alpha Great Global Limited)直接持有之289,375,029個基金單位之權益；及(iii)100%受控制實體(Jade Wave Global Limited)直接持有之14,312,649個基金單位之權益。下文所提交的權益披露通告與Huamao Property擁有權益及視作將擁有權益之同批基金單位相關：
 - (a) 根據於二零二三年九月二十一日提交之通告，RCA02(為Huamao Property 41.84%股權之控制實體)、Diligent Glory Investments Limited(為RCA02 100%股權之控制實體)、Risun Holdings Limited(為Diligent Glory Investments Limited 100%股權之控制實體及Huamao Property 17.68%股權之控制實體)及房超(為控制Risun Holdings Limited 80%股權之控制人士)被視作持有360,188,420個基金單位(即Huamao Property直接及間接持有之同批基金單位)權益。

- (b) 根據二零二三年九月二十一日提交之通告，Siberite Limited (為控制 Huamao Property 40.48% 股權之控制實體) 及 Li Minghan (為控制 Siberite Limited 50% 股權之控制人士) 被視作持有 360,188,420 個基金單位 (即 Huamao Property 直接及間接持有之同批基金單位) 權益。
- (c) 根據二零二三年九月二十一日提交之通告，Siberite Limited (為控制 Huamao Property 40.48% 股權之控制實體)、Pebblebay Capital Corp (為控制 Siberite Limited 50% 股權之控制人士) 及 Chia Seok Eng (為 Pebblebay Capital Corp 100% 股權之控制人士) 被視作持有 360,188,420 個基金單位 (即 Huamao Property 直接及間接持有之同批基金單位) 權益。

除上文所披露者外及按管理人所獲資料，於二零二五年六月三十日，根據房地產投資信託基金守則，概無其他重大春泉產業信託單位持有人實益擁有 (或被視作擁有) 須根據證券及期貨條例第 XV 部知會管理人及聯交所的有關任何基金單位或相關基金單位權益或持有任何基金單位淡倉。

證券及期貨條例項下之主要單位持有人所持權益

於二零二五年六月三十日，擁有 5% 或以上但 10% 以下基金單位權益的任何人士 (除管理人、其董事或高級行政人員或根據上文披露之房地產投資信託基金守則項下之春泉產業信託主要單位持有人以外) 須根據證券及期貨條例第 XV 部向管理人及聯交所披露的基金單位權益及淡倉如下：

姓名	身份/權益性質	於二零二五年六月三十日		於二零二四年十二月三十一日		
		所持有 基金單位 數目 (好倉)	已發行 基金單位 概約百分比 ¹	所持有 基金單位 數目 (好倉)	已發行 基金單位 概約百分比 ¹	權益變動百分比
Mamoru Taniya	實益擁有人/ 實益權益	102,604,639	6.98%	102,604,639	7.03%	-0.05%

附註：

1. 本文所列百分比以於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日的已發行基金單位總數分別 1,470,261,643 個 (包括於庫存持有的 1,222,000 個基金單位) 及 1,459,041,125 個基金單位為基準。

除上文所披露者外及按照管理人獲得的資料，於二零二五年六月三十日，管理人並不知悉根據證券及期貨條例定義春泉產業信託有任何其他主要單位持有人實益擁有 (或被視作擁有) 須根據證券及期貨條例第 XV 部知會管理人及聯交所有關 5% 或以上但 10% 以下的基金單位或相關基金單位權益或持有任何基金單位淡倉。

春泉產業信託的其他關連人士所持權益

於二零二五年六月三十日，除上文所披露者外及按照管理人獲得的資料，管理人並不知悉有任何春泉產業信託的其他關連人士 (包括受託人) 持有 (或被視作持有) 須根據房地產投資信託基金守則或根據信託契約知會管理人及聯交所有關任何基金單位或相關基金單位權益或任何基金單位之淡倉。



中期財務資料審閱報告

致春泉資產管理有限公司(春泉產業信託的「管理人」)董事會的中期財務資料審閱報告

引言

我們已審閱列載於第 42 至 74 頁的中期財務資料，此中期財務資料包括春泉產業信託(「春泉產業信託」)及其附屬公司(合稱「貴集團」)於二零二五年六月三十日的中期簡明綜合財務狀況表與截至該日止六個月期間的中期簡明綜合收益表、中期簡明綜合全面收益表、中期綜合分派聲明、中期簡明綜合權益及單位持有人應佔資產淨值變動表及中期簡明綜合現金流量表，以及解釋性附註。香港聯合交易所有限公司證券上市規則規定，就中期財務資料編製的報告必須符合以上規則的有關條文以及國際會計準則第 34 號「中期財務報告」。管理人董事須負責根據國際會計準則第 34 號「中期財務報告」編製及列報此中期財務資料。我們的責任是根據我們的審閱對此中期財務資料作出結論，並按照委聘之條款僅向整體董事會報告，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔任何責任。

審閱範圍

我們已根據國際審閱委聘準則第 2410 號「由實體的獨立核數師執行中期財務資料審閱」進行審閱。審閱中期財務資料包括主要向負責財務和會計事務的人員作出查詢，及應用分析性和其他審閱程序。審閱的範圍遠較根據國際審計準則進行審核的範圍為小，故不能令我們可保證我們將知悉在審核中可能發現的所有重大事項。因此，我們不會發表審核意見。

結論

根據審閱，我們並無發現任何事項，令我們相信 貴集團的中期財務資料在各重大方面未有根據國際會計準則第 34 號「中期財務報告」編製。

羅兵咸永道會計師事務所

執業會計師

香港，二零二五年八月二十一日

簡明綜合收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
收益	6	322,558	361,474
物業經營開支	7	(85,914)	(86,735)
物業收入淨額		236,644	274,739
一般及行政開支	8	(39,442)	(44,059)
投資物業公允價值虧損	14	(12,015)	(76,677)
使用權資產公允價值虧損	15	—	(30)
其他(虧損)/收益·淨額	9	(138,749)	48,858
營運溢利		46,438	202,831
出售一間附屬公司之收益	26	2,907	—
銀行利息收入		4,634	3,338
計息借貸之融資成本	10	(47,717)	(120,966)
除稅及與單位持有人交易前的溢利		6,262	85,203
所得稅開支	11	(26,554)	(25,929)
期內(虧損)/溢利(與單位持有人交易前)		(20,292)	59,274
已付單位持有人的分派：			
— 二零二三年末期分派		—	(120,332)
— 二零二四年末期分派(附註i)		(104,298)	—
		(124,590)	(61,058)
指：			
單位持有人應佔資產淨值變動，不包括發行新基金單位、 購回以供註銷的基金單位及庫存基金單位		(144,494)	(70,439)
有關換算財務報表的匯兌儲備變動金額		4,500	(7,618)
非控股權益		15,404	16,999
		(124,590)	(61,058)
以下各項應佔期內(虧損)/溢利(與單位持有人交易前)：			
— 單位持有人(附註ii)		(35,696)	42,275
— 非控股權益		15,404	16,999
		(20,292)	59,274

附註：

- (i) 截至二零二四年十二月三十一日止年度的二零二四年末期分派人民幣104,298,000元於截至二零二五年六月三十日止六個月支付。截至二零二五年六月三十日止六個月的分派總額於簡明綜合分派聲明內呈列。
- (ii) 每個基金單位(虧損)/盈利乃按單位持有人應佔與單位持有人交易前的期內(虧損)/溢利和已發行基金單位加權平均數計算，載列於附註13。

第49至74頁的附註屬該等簡明綜合中期財務資料不可或缺的一部分。



簡明綜合全面收益表

截至二零二五年六月三十日止六個月

附註	與單位 持有人 交易前 (未經審核) 人民幣千元	與單位 持有人 交易 (附註 i) (未經審核) 人民幣千元	與單位 持有人 交易後 (附註 ii) (未經審核) 人民幣千元	非控股權益 (未經審核) 人民幣千元	總計 (未經審核) 人民幣千元
截至二零二五年六月三十日止六個月					
期內虧損	(35,696)	40,196	4,500	15,404	19,904
其他全面收益：					
可能重新分類至簡明 綜合收益表的項目					
換算附屬公司財務報表的匯兌收益 可能不會重新分類至簡明 綜合收益表的項目	16,342	—	16,342	—	16,342
換算春泉產業信託財務報表 的匯兌虧損	(20,842)	—	(20,842)	—	(20,842)
期內全面收益總額	(40,196)	40,196	—	15,404	15,404
ii					
截至二零二四年六月三十日止六個月					
期內溢利	42,275	(49,893)	(7,618)	16,999	9,381
其他全面收益：					
可能重新分類至簡明綜合 收益表的項目					
換算附屬公司財務報表的匯兌收益 可能不會重新分類至簡明 綜合收益表的項目	22,250	—	22,250	—	22,250
換算春泉產業信託財務報表 的匯兌虧損	(14,632)	—	(14,632)	—	(14,632)
期內全面收益總額	49,893	(49,893)	—	16,999	16,999
ii					

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 104,298,000 元(二零二四年：人民幣 120,332,000 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、購回以供註銷的基金單位及庫存基金單位)減少人民幣 144,494,000 元(二零二四年：人民幣 70,439,000 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。由於單位持有人的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)歸類為簡明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全面收益總額為零。

第 49 至 74 頁的附註屬該等簡明綜合中期財務資料不可或缺的一部分。

簡明綜合分派聲明

截至二零二五年六月三十日止六個月

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
單位持有人應佔與單位持有人交易前的期內(虧損)/溢利	(35,696)	42,275
調整：		
— 單位持有人應佔投資物業的公允價值虧損	14,753	79,306
— 使用權資產公允價值虧損	—	30
— 衍生金融工具公允價值虧損/(收益)淨額	143,708	(26,773)
— 單位持有人應佔有關投資物業遞延稅項	5,667	5,105
— 以基金單位取代現金結算的管理人費用	17,769	19,076
— 銀行借貸的主要負債部分的交易成本攤銷	26,485	(6,010)
— 出售一間附屬公司之收益	(2,907)	—
— 未變現匯兌(收益)/虧損	(67,453)	6,321
期內可供分派收入(附註ii)	102,326	119,330
期內分派總額(附註iii)	102,326	119,330
期內分派總額佔可供分派收入百分比	100%	100%
期內單位持有人每個基金單位所獲分派		
— 將付每個基金單位的中期分派(附註iv、v及vi)	7.6 港仙	9.0 港仙



簡明綜合分派聲明 (續)

截至二零二五年六月三十日止六個月

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分派以人民幣列示如下：

單位持有人每個基金單位所獲分派 — 每個基金單位的中期分派	人民幣 7.0 分	人民幣 8.2 分
期內每個單位分派	人民幣 7.0 分	人民幣 8.2 分

- (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期內(虧損)/溢利，並已作出調整以抵銷期內簡明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) 截至二零二五年六月三十日止六個月，已購回1,222,000個基金單位作為庫存基金單位。於二零二五年三月二十五日及二零二五年四月三十日，分別合共發行5,467,525個基金單位及5,752,993個基金單位作為支付部分管理人費用。於二零二五年七月，已購回540,000個基金單位作為庫存基金單位。於二零二五年八月二十日，合共發行5,843,903個基金單位，作為支付部分管理人費用。

因此，截至二零二五年六月三十日止六個月中期分派每個基金單位7.6港仙按該期間將支付予單位持有人中期分派人民幣102,326,000元及於二零二五年八月二十一日(即中期分派的宣派日期)已發行基金單位(不包括庫存基金單位)1,474,343,541個計算並約整至最接近0.1港仙。

截至二零二五年六月三十日止六個月單位持有人之分派指期內春泉產業信託的可供分派收入總額的分派比率為100%(二零二四年：100%)。截至二零二五年六月三十日止六個月的中期分派預期將於二零二五年十月二十三日支付予單位持有人。

- (v) 截至二零二四年六月三十日止六個月，1,087,000個購回的基金單位已註銷。於二零二四年三月二十五日及二零二四年四月三十日，分別合共發行5,227,842個基金單位及5,579,416個基金單位作為支付部分管理人費用。於二零二四年八月十六日，合共5,447,302個基金單位被發行，作為支付部分管理人費用。因此，截至二零二四年六月三十日止六個月中期分派每個基金單位9.0港仙按該期間將支付予單位持有人中期分派人民幣119,330,000元及於二零二四年八月二十二日(即中期分派的宣派日期)已發行基金單位1,455,664,670個計算並約整至最接近0.1港仙。
- (vi) 給予單位持有人的所有分派均以港元計值及支付。

第49至74頁的附註屬該等簡明綜合中期財務資料不可或缺的一部分。

簡明綜合財務狀況表

於二零二五年六月三十日

	附註	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
資產			
投資物業	14	11,244,000	11,252,000
使用權資產	15	—	—
衍生金融工具	16	1,189	95,443
受限制銀行結餘	18	300,593	276,413
貿易及其他應收款項	17	63,672	66,647
現金及現金等價物	18	445,952	253,820
		12,055,406	11,944,323
分類為持作出售的資產	25	—	693,916
總資產		12,055,406	12,638,239
負債，不包括單位持有人應佔資產淨值			
計息借貸	20	4,751,848	4,798,359
衍生金融工具	16	48,396	—
遞延稅項負債	21	131,306	122,972
租賃負債	15	—	—
租賃按金	19	189,682	195,487
貿易及其他應付款項	19	158,090	177,294
應付所得稅		35,665	31,572
		5,314,987	5,325,684
分類為持作出售的負債	25	—	459,856
總負債，不包括單位持有人應佔資產淨值		5,314,987	5,785,540
非控股權益		980,695	965,291
單位持有人應佔資產淨值		5,759,724	5,887,408
已發行基金單位(不包括庫存基金單位)(千個)	22	1,469,040	1,459,041
單位持有人應佔每個基金單位資產淨值			
人民幣		3.92	4.04
港元		4.30	4.36

本身及代表春泉資產管理有限公司(管理人)之董事會

梁國豪
執行董事

鍾偉輝
執行董事

第49至74頁的附註屬該等簡明綜合中期財務資料不可或缺的一部分。



簡明綜合權益及單位持有人應佔資產淨值變動表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	儲備 (未經審核) 人民幣千元	單位持有人 應佔資產淨值 (未經審核) 人民幣千元	非控股權益 (未經審核) 人民幣千元	總計 (未經審核) 人民幣千元
於二零二五年一月一日	—	5,887,408	965,291	6,852,699
與單位持有人交易前的期內虧損	—	(35,696)	15,404	(20,292)
換算財務報表的匯兌虧損	(4,500)	—	—	(4,500)
外匯儲備變動產生的款項(附註)	4,500	(4,500)	—	—
已付單位持有人的分派：				
— 二零二四年末期分派	—	(104,298)	—	(104,298)
截至二零二五年六月三十日止六個月 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	—	(144,494)	15,404	(129,090)
發行基金單位(附註22)	—	18,870	—	18,870
購回作為庫存基金單位的基金單位(附註22)	—	(2,060)	—	(2,060)
於二零二五年六月三十日	—	5,759,724	980,695	6,740,419
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期內溢利	—	42,275	16,999	59,274
換算財務報表的匯兌收益	7,618	—	—	7,618
外匯儲備變動產生的款項	(7,618)	7,618	—	—
已付單位持有人的分派：				
— 二零二三年末期分派	—	(120,332)	—	(120,332)
— 已付股息予少數股東權益	—	—	(3,200)	(3,200)
截至二零二四年六月三十日止六個月 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	—	(70,439)	13,799	(56,640)
發行基金單位(附註22)	—	19,231	—	19,231
購回以供註銷的基金單位(附註22)	—	(1,422)	—	(1,422)
於二零二四年六月三十日	—	6,078,034	984,949	7,062,983

附註：該金額指期內用以抵銷儲備變動的保留溢利。

第49至74頁的附註屬該等簡明綜合中期財務資料不可或缺的一部分。

簡明綜合現金流量表

截至二零二五年六月三十日止六個月

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
來自經營活動的現金流量			
經營活動產生的現金	23	190,313	207,769
已收取利息		4,634	3,338
已付所得稅		(12,331)	(12,879)
經營活動產生的現金淨額		182,616	198,228
來自投資活動的現金流量			
添置投資物業		(3,799)	(8,534)
出售一間附屬公司所得款項淨額	26	222,259	—
定期存款增加		—	(86,271)
產生自／(用於)投資活動的現金淨額		218,460	(94,805)
來自融資活動的現金流量			
已付利息		(85,040)	(100,658)
租賃負債付款		(319)	(573)
借貸所得款項淨額		2,383	145,144
償還借貸		(12,516)	(34,388)
受限制銀行結餘(增加)／減少		(21,627)	18,220
購回已發行基金單位		(2,059)	(1,422)
單位持有人之分派		(104,298)	(123,532)
用於融資活動的現金淨額		(223,476)	(97,209)
現金及現金等價物增加淨額		177,600	6,214
期初現金及現金等價物		270,916	222,893
現金及現金等價物之匯兌收益		(2,564)	2,737
期末現金及現金等價物		445,952	231,844

第49至74頁的附註屬該等簡明綜合中期財務資料不可或缺的一部分。



簡明綜合中期財務資料附註

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述契約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」)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。

簡明綜合中期財務資料以人民幣(「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 編製基準

截至二零二五年六月三十日止六個月的簡明綜合中期財務資料乃根據國際會計準則理事會所頒佈國際會計準則(「國際會計準則」)第34號「中期財務報告」而編製。簡明綜合中期財務資料應與集團根據國際財務報告會計準則所編製於二零二四年十二月三十一日的年度財務報表一併閱讀。

3 會計政策

除下文所述者外，集團所應用會計政策與截至二零二四年十二月三十一日止年度的年度財務報表所採納者貫徹一致，詳情載於該等年度財務報表。

集團採納的現有準則的新修訂本

集團已採納國際會計準則理事會所頒佈自二零二五年一月一日或之後開始的年度會計期間強制生效的所有現有準則的新修訂本。

3 會計政策(續)

於二零二五年生效的現有準則的新修訂本：

	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)	二零二五年一月一日

採納該等現有準則的新修訂本不會對集團的會計政策或業績及財務狀況及／或該等簡明綜合財務資料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及改進

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及改進如下。

	於下列日期或 之後開始的會計 期間生效
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
國際財務報告準則第 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及改進生效時予以應用。集團已開始評估該等新訂準則及現有準則的修訂本及改進的影響，預計採納新訂準則及現有準則的修訂本及改進將不會對集團的經營業績或財務狀況造成重大影響。



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14。

(b) 衍生金融工具公允價值之估計

衍生金融工具之公允價值乃使用對手銀行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

集團為於中國境外成立的外資企業，集團於中國須繳納多項稅款。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 財務風險

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。

簡明綜合中期財務資料並無包括須載入年度財務報表的所有財務風險管理資料及披露事項，並應與集團於二零二四年十二月三十一日的年度財務報表一併閱覽。

風險管理政策自年終以來概無任何變動。

6 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。

截至二零二五年六月三十日止六個月期間，來自中國投資物業租戶的收益為人民幣313.2百萬元(二零二四年六月三十日：人民幣340.2百萬元)及來自英國投資物業租戶的收益為人民幣9.4百萬元(二零二四年六月三十日：人民幣21.3百萬元)。於二零二五年六月三十日，人民幣11,244百萬元之投資物業(二零二四年十二月三十一日：人民幣11,252百萬元之投資物業)位於中國，而概無投資物業及使用權資產位於英國(二零二四年十二月三十一日：人民幣650百萬元之投資物業及人民幣16百萬元之使用權資產位於英國)。

集團收益分析如下：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
收益		
租金收入	316,307	353,995
停車場收入	1,649	2,370
其他收入(附註i)	4,602	5,109
	322,558	361,474

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。



簡明綜合中期財務資料附註 (續)

7 物業經營開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
物業管理費用	20,564	18,871
物業稅(附註 i)	34,357	37,441
其他稅項(附註 ii)	1,663	2,083
營業稅(附註 iii)	20,143	22,434
租賃佣金	2,311	1,152
廣告及推廣開支	5,057	3,000
復原成本	1,276	1,089
其他	543	665
	85,914	86,735

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) 其他稅項主要指中國的城市維護建設稅、教育附加費、消費稅及印花稅。
- (iii) 營業稅乃按北京物業租賃業務收益及境內利息收入的10%計算。

8 一般及行政開支

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
管理人費用(附註 i)	28,237	30,991
信託費用	914	1,058
估值費用	331	521
核數師薪酬		
— 核數服務	221	113
— 其他鑒證服務	677	658
— 其他非鑒證服務	105	35
法律及其他專業服務費(附註 ii)	5,903	7,830
其他	3,054	2,853
	39,442	44,059

附註：

- (i) 管理人費用明細載於附註 12。
- (ii) 與出售英國投資組合有關的管理人費用人民幣 1.3 百萬元(附註 12)、信託費用人民幣 0.1 百萬元及核數師薪酬人民幣 0.5 百萬元已計入出售一間附屬公司之收益內。

9 其他(虧損)/收益，淨額

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 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(虧損)/收益淨額	(143,708)	26,773
匯兌收益，淨額	4,836	21,893
其他收益	123	192
	(138,749)	48,858

10 計息借貸融資成本

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
銀行借貸利息開支(附註i)	(151,127)	(150,422)
衍生金融工具利息收入	40,793	58,126
租賃負債利息開支	—	(456)
銀行借貸匯兌收益/(虧損)(附註ii)	62,617	(28,214)
	(47,717)	(120,966)

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) 銀行借貸匯兌收益/(虧損)因換算以外幣列值的銀行借貸而產生。



11 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，但須繳納營業稅，詳情披露於附註7(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。

就業務營運位於英國的附屬公司而言，其須按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。

於簡明綜合收益表扣除的所得稅開支款項指：

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
即期所得稅	14,955	18,422
股息收入預扣稅	3,265	—
遞延稅項	8,334	7,507
	26,554	25,929

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

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
除所得稅及與單位持有人交易前的溢利	6,262	85,203
不包括中國業務營運產生的毋須繳納所得稅的(虧損)/溢利(附註7(iii))	36,909	(23,736)
	43,171	61,467
按香港利得稅稅率16.5%(二零二四年：16.5%)計算之稅項	7,123	10,142
海外業務不同稅率的影響	9,693	6,730
毋須課稅收入	(9,197)	(4,886)
不可扣稅開支	18,935	13,943
	26,554	25,929

12 管理人費用

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
基本費用(附註 i)	21,889	23,604
浮動費用(附註 ii)	6,348	7,387
出售費用(附註 iii)	1,251	—
	29,488	30,991

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)。
- (iii) 出售費用—按出售英國組合之代價0.5%收取(「出售費用」，定義見信託契約)。

根據管理人於二零二四年十二月四日及二零二三年十二月十三日作出的選擇，根據信託契約，就截至二零二五年及二零二四年六月三十日止六個月春泉產業信託之任何房地產產生之費用，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%以基金單位形式支付(二零二四年：相同)，而將支付予管理人的浮動費用則全數以現金形式支付(二零二四年：相同)。

13 每個基金單位(虧損)/盈利

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
單位持有人應佔期內(虧損)/溢利(與單位持有人交易前)	(35,696)	42,275
就計算每個基金單位基本盈利的期內基金單位加權平均數	1,463,493,230	1,444,154,859
就管理人費用具攤薄作用的可發行基金單位的調整	—	5,217,891
就計算每個基金單位攤薄盈利的期內基金單位加權平均數	1,463,493,230	1,449,372,750
單位持有人應佔以與單位持有人交易前(虧損)/溢利為基準的每個基金單位基本(虧損)/盈利	(人民幣 2.4 分)	人民幣 2.9 分
單位持有人應佔以與單位持有人交易前(虧損)/溢利為基準的每個基金單位攤薄(虧損)/盈利	(人民幣 2.4 分)	人民幣 2.9 分

就管理人費用可發行的基金單位被視為對截至二零二五年六月三十日止期間的每個基金單位基本虧損具有反攤薄影響，因此未計入每個基金單位攤薄虧損的計算中。



14 投資物業

	截至 二零二五年 六月三十日 止期間 (未經審核) 人民幣千元	截至 二零二四年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 人民幣千元
期／年初	11,252,000	12,039,343
添置	4,015	14,367
於其他全面收益確認的匯兌差額	—	6,628
於綜合收益表確認的公允價值變動	(12,015)	(158,421)
	11,244,000	11,901,917
轉移至分類為持作出售的資產	—	(649,917)
期／年末	11,244,000	11,252,000

附註：

- (ii) 集團投資物業包括位於北京及惠州(二零二四年十二月三十一日：北京、惠州及英國)(出售英國投資組合完成前)的物業。

於北京，投資物業包括位於北京市建國路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。

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，集團並無對投資物業未來維修及保養的未撥備合約責任。

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，投資物業已抵押作為集團銀行借貸的擔保(附註20)。

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。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25)。出售事項已於二零二五年三月十日獲單位持有人批准，並於二零二五年三月二十八日完成。

14 投資物業(續)

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。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。仲量聯行企業評估及諮詢有限公司及萊坊測量師行有限公司已分別於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日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收入資本化及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。



14 投資物業(續)

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			
於二零二五年六月三十日	—	—	11,244,000
於二零二四年十二月三十一日	—	—	11,252,000

期/年內，第一、第二及第三級之間並無轉撥(二零二四年十二月三十一日：無)。

釐定公允價值的重要不可觀察輸入值

(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愈低。於二零二五年六月三十日進行估值時，收入資本化法所使用資本化比率為4.5%(二零二四年十二月三十一日：4.5%)。

(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。估值所採納的平均每月市場租金介乎每平方米人民幣319元至人民幣370元(二零二四年十二月三十一日：人民幣370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愈低。於二零二五年六月三十日進行估值時，收入資本化法所使用資本化比率為6.5%(二零二四年十二月三十一日：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。所採納的平均每月市場租金介乎每平方米人民幣131元至人民幣290元(二零二四年十二月三十一日：人民幣184元)，不包括增值稅。

14 投資物業(續)

釐定公允價值的重要不可觀察輸入值(續)

(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%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、其他相關收費及補償款項。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。於二零二四年十二月三十一日，83項投資物業之單位基本年租總額介乎每平方米呎4.75英鎊至25.75英鎊不等。

15 租賃

該附註提供有關集團為承租人但非由集團佔用之租賃的資料。

	截至 二零二五年 六月三十日 止期間 (未經審核) 人民幣千元	截至 二零二四年 十二月三十一日 止年度 (經審核) 人民幣千元
使用權資產		
期／年初	—	15,468
於其他全面收益確認的匯兌差額	—	163
於綜合收益表確認的公允價值變動	—	(44)
	—	15,587
轉移至分類為持作出售的資產(附註25)	—	(15,587)
期／年末	—	—

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
租賃負債，預期將於以下期間結算：		
一年內	—	267
超過一年	—	10,769
	—	11,036
轉移至分類為持作出售的負債(附註25)	—	(11,036)
	—	—

於二零二四年十二月三十一日，英國使用權資產應用第三級公允價值計量。



16 衍生金融工具

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
資產		
衍生金融工具	1,189	95,443
負債		
衍生金融工具	48,396	—

於二零二五年六月三十日，集團已訂立兩項(二零二四年十二月三十一日：三項)利率掉期及六項(二零二四年十二月三十一日：六項)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。交叉貨幣掉期乃用以對沖債務工具的浮動利息付款及外匯風險。

於二零二五年六月三十日之利率掉期的名義本金總額為2,355百萬港元(約人民幣2,148百萬元)(二零二四年十二月三十一日：2,355百萬港元及47.8百萬英鎊(約人民幣2,617百萬元))，2,355百萬港元將於二零二五年九月二十三日到期(二零二四年十二月三十一日：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。截至二零二五年六月三十日的總名義本金額3,520百萬港元(約人民幣3,210百萬元)將於二零二五年九月二十三日到期(二零二四年十二月三十一日：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)。

截至二零二五年六月三十日止期間，集團錄得衍生金融工具公允價值虧損淨額為人民幣143,708,000元(二零二四年六月三十日：收益人民幣26,773,000元)(附註9)，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。

17 貿易及其他應收款項

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
應收租金(附註vi)	2,925	6,315
遞延應收租金(附註iv)	37,802	37,294
預付款	16,038	15,484
其他應收款項	3,963	4,610
已彌償可收回稅項(附註v)	2,944	2,944
	63,672	66,647

附註：

- (i) 貿易及其他應收款項主要以人民幣計值(二零二四年十二月三十一日：人民幣及英鎊)，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) 集團所面對中國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19)。
- (iii) 於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，集團的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20)。
- (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作出，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：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
0至30天	951	3,154
31至90天	869	1,878
90天以上	1,105	1,283
	2,925	6,315

- (vii) 貿易及其他應收款項的賬面值預期將於未來十二個月內收回。



18 受限制銀行結餘及現金及現金等價物

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
受限制銀行結餘	300,593	276,413
現金及現金等價物	445,952	253,820
	746,545	530,233

現金及現金等價物及受限制銀行結餘以下列貨幣計值：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
美元	232,852	2,932
人民幣	344,288	314,153
港元	164,785	213,122
英鎊	4,620	26
	746,545	530,233

受限制銀行結餘與根據集團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20)。

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：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
現金及現金等價物		
一年內	445,952	253,820
受限制銀行結餘		
一年內	260,593	236,413
超過一年	40,000	40,000
	300,593	276,413

19 租賃按金與貿易及其他應付款項

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
租賃按金(附註 i)	189,682	195,487
貿易及其他應付款項：		
租金預收款	49,429	53,953
其他稅項撥備(附註 ii)	2,983	4,449
應計費用及其他應付款項	105,678	118,892
	158,090	177,294

附註：

(i) 賬面值預期將根據協議條款結算如下：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
一年內	55,781	58,819
超過一年	133,901	136,668
	189,682	195,487

(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(二零二四年十二月三十一日：人民幣及英鎊)計值，且預期將於十二個月內結清。



20 計息借貸

銀行借貸的賬面值預期將於以下期間結算：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
銀行借貸		
一年內	4,165,532	4,205,918
超過一年	586,316	592,441
	4,751,848	4,798,359
計入分類為持作出售的負債的銀行借貸(附註25)	—	436,362
	4,751,848	5,234,721

銀行借貸乃以下列貨幣計值：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
港元(附註i)	4,087,630	4,130,815
人民幣(附註ii)	664,218	667,544
	4,751,848	4,798,359

集團借貸於報告期／年末的利率變動風險及合約重新定價日期如下：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
6個月或以內	4,751,848	4,798,359

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。

20 計息借貸(續)

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) 借款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

於二零二五年六月三十日及二零二四年十二月三十一日，集團之投資物業(附註14)、衍生金融工具(附註16)、應收租金(附註17)及所有未來應收租金(附註24)、受限制銀行結餘(附註18)、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。

21 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。

遞延稅項負債於期／年內之變動如下：

於二零二五年六月三十日(未經審核)	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
期初	102,500	20,472	122,972
綜合收益表中確認的遞延稅項開支	3,000	5,334	8,334
期末	105,500	25,806	131,306

於二零二四年十二月三十一日(經審核)	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
年初	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	102,500	20,472	122,972



22 已發行基金單位

	基金單位數目	
	截至 二零二五年 六月三十日 止期間	截至 二零二四年 十二月三十一日 止年度
期／年初結餘	1,459,041,125	1,440,497,110
就管理人費用已發行的新基金單位	11,220,518	21,521,015
購回以供註銷的已發行基金單位	—	(2,977,000)
購回作為庫存基金單位的基金單位(附註ii)	(1,222,000)	—
期／年末結餘(附註i)	1,469,039,643	1,459,041,125

附註：

- (i) 截至二零二五年六月三十日，基金單位的成交市值為每個基金單位 1.73 港元(二零二四年十二月三十一日：1.87 港元)。按 1,469,039,643 個(二零二四年十二月三十一日：1,459,041,125 個)已發行基金單位(不包括庫存基金單位)計算，市場資本值為 2,541 百萬港元(約人民幣 2,318 百萬元)(二零二四年十二月三十一日：2,728 百萬港元(約人民幣 2,527 百萬元))。
- (ii) 截至二零二五年六月三十日止期間，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 1,222,000 個基金單位作為庫存基金單位，總代價約為人民幣 2,059,000 元。

23 簡明綜合現金流量表附註

經營活動產生的現金

	截至六月三十日止六個月	
	二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
除稅及與單位持有人交易前的溢利	6,262	85,203
投資物業的公允價值虧損	12,015	76,677
使用權資產公允價值虧損	—	30
衍生金融工具的公允價值虧損／(收益)淨額	143,708	(26,773)
出售一間附屬公司的收益	(2,907)	—
以基金單位取代現金結算的管理人費用開支	17,769	19,076
銀行利息收入	(4,634)	(3,338)
計息借貸之融資成本	47,717	120,966
匯兌收益，淨額	(4,836)	(21,893)
營運資金變動前的營運溢利	215,094	249,948
貿易及其他應收款項(增加)／減少	(1,881)	4,947
租金按金減少	(5,804)	(7,320)
貿易及其他應付款項減少	(17,096)	(39,806)
	190,313	207,769

23 簡明綜合現金流量表附註(續)

重大非現金變動：

(i) 管理人費用人民幣 17,769,000 元(二零二四年：人民幣 19,076,000 元)以發行新基金單位結算。

24 應收未來最低租金

於二零二五年六月三十日，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：

	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
一年內	530,707	619,428
一至兩年	400,286	471,155
兩至三年	250,409	299,832
三至四年	164,837	198,995
四至五年	66,912	138,841
五年後	45,090	163,305
	1,458,241	1,891,556

附註：大部分經營租賃訂有固定租期，且租期介乎三年(二零二四年十二月三十一日：三年)。



25 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：

	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 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
	693,916
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
	459,856

附註： 透過持有的投資物業包括位於英國的83項商業物業。

26 出售一間附屬公司

於二零二五年三月二十八日，本公司向獨立第三方出售其附屬公司100%股權，代價為25,391,000英鎊。於出售當日附屬公司資產淨值如下：

	人民幣千元
已收現金	239,095

對失去控制權之資產進行分析：

	人民幣千元
出售之資產淨值	227,968

出售英國投資物業之收益：

	人民幣千元
已收代價	239,095
出售之資產淨值	(227,968)
交易成本	(8,060)
出售後釋放匯兌儲備	(160)
出售投資物業之收益	2,907

出售事項所產生之現金流入淨值：

	人民幣千元
現金代價	239,095
出售之現金及受限制銀行結餘	(8,776)
交易成本	(8,060)
	222,259



27 關連方交易及關聯方交易與結餘

於截至二零二五年六月三十日止期間，集團於日常業務過程中與關聯方按雙方協定條款訂立以下交易。

(a) 關連方／關聯方關係的性質

下表概述關連方／關聯方(定義見房地產投資信託基金守則／國際會計準則第24號(經修訂)「關聯方披露」)名稱及於二零二五年六月三十日集團與彼等關係的性質：

關連方／關聯方	與集團的關係
德意志信託(香港)有限公司*	春泉產業信託的受託人
春泉資產管理有限公司*	春泉產業信託的管理人
RCA Fund 01, L.P. (「RCA Fund」)*	春泉產業信託的一名主要單位持有人
太盟投資管理諮詢(北京)有限公司 (「太盟北京」)*#	春泉產業信託的一名主要單位持有人之聯繫人
北京國華置業有限公司(「北京國華」)*# (附註ix及x)	春泉產業信託的一名主要單位持有人之聯繫人
摩丘利亞(北京)投資諮詢有限公司(「MIBJ」)*	管理人之聯繫人及管理人一名董事之聯繫人
北京華瑞興貿房地產諮詢有限公司(「華瑞」)*	管理人之聯繫人及管理人一名董事之聯繫人
北京華貿商業管理有限公司 (「北京華貿商業管理」)*(附註xi)	春泉產業信託的一名主要單位持有人之聯繫人
惠州華貿商業管理有限公司 (「惠州華貿商業管理」)*	春泉產業信託的一名主要單位持有人之聯繫人
Huamao Focus Limited (「Huamao Focus」)*	春泉產業信託的一名主要單位持有人之聯繫人
惠州市華貿興業房地產開發有限公司	春泉產業信託的一名主要單位持有人之聯繫人及 非控股權益
德意志銀行及其附屬公司(不包括受託人) (「德意志銀行」)*	受託人關連人士
中德證券(「中德證券」)*	受託人關連人士

* 該等關連方亦視作集團的關聯方。

27 關連方交易及關聯方交易與結餘(續)

(b) 來自關連方／關聯方的收入

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
MIBJ 租金收入	(i)	481	481
德意志銀行及中德證券租金收入	(i)	15,482	16,912
太盟北京租金收入	(i)	1,254	1,254
惠州華貿商業管理租金收入	(i)	1,579	1,393
德意志銀行利息收入	(ii)	794	1,052

(c) 關連方／關聯方開支

	附註	截至六月三十日止六個月	
		二零二五年 (未經審核) 人民幣千元	二零二四年 (未經審核) 人民幣千元
華瑞物業管理費用	(iii)	4,445	4,956
惠州華貿商業管理的物業管理費用	(iii)	15,979	13,628
已付及應付受託人的受託費用	(iv)	1,005	1,058
付予春泉資產管理有限公司的管理人費用	(v)	29,488	30,991
付予德意志銀行的銀行費用	(vi)	10	9

(d) 關連方／關聯方結餘

	附註	於二零二五年 六月三十日 (未經審核) 人民幣千元	於二零二四年 十二月三十一日 (經審核) 人民幣千元
		MIBJ 租賃按金	(vii)
德意志銀行及中德證券租賃按金	(vii)	6,313	6,921
太盟北京租賃按金	(vii)	770	770
惠州華貿商業管理租賃按金	(vii)	1,152	973
應付 Huamao Focus 的代價	(viii)	1,201	1,201



27 關連方交易及關聯方交易與結餘(續)

(d) 關連方／關聯方結餘(續)

附註：

- (i) 租金收入乃根據與關連方／關聯方訂立的相關協議條款收取。
- (ii) 銀行存款所收利息收入、銀行費用及結算金融工具乃根據與德意志銀行訂立的相關協議條款收取。
- (iii) 物業管理服務費乃按照訂約方協定的條款收取。
- (iv) 受託人有權於各財政期間收取不多於存置財產價值0.025%的持續收費，須每半年或每季於期後償付，而每年至少支付人民幣672,000元。截至二零二五年六月三十日止期間，額外信託費用人民幣91,000元已於因出售英國投資組合產生的出售一間附屬公司的收益中扣除。
- (v) 管理人費用乃按照信託契約收取。二零二五年管理人費用包括因出售英國投資組合所產生的出售一間附屬公司的收益中扣除的出售費用人民幣1,251,000元。
- (vi) 銀行收費乃根據與德意志銀行訂立的相關協議條款收取。
- (vii) 租賃按金乃按照相關租賃協議之條款收取。
- (viii) 該金額為根據相關收購協議條款扣繳稅款的餘額。
- (ix) 根據停車場總租約，截至二零二五年六月三十日止六個月之交易金額為人民幣1,791,201元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣2,588,285元)。根據停車場管理及溢利攤分協議，(i)截至二零二五年六月三十日止六個月，集團有權取得之淨收入(經扣除停車管理費)為人民幣1,718,951元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣2,113,640元)；及(ii)截至二零二五年六月三十日止六個月，集團分攤停車管理費人民幣839,040元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣839,040元)。
- (x) 根據公用地方服務合約，集團應付公共地方管理人之管理費之支付方法為從集團租戶直接應付樓宇管理人之樓宇管理費中扣除，而截至二零二五年六月三十日止六個月，該筆管理費金額為人民幣1,642,464元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣1,642,464元)。公共地方管理人為春泉產業信託之獨立第三方。
- (xi) 於二零二一年十二月二十一日，北京華貿物業顧問有限公司(「北京樓宇管理人」)(作為RCA01的代表)與北京華貿商業管理有限公司(「數字華貿服務供應商」)訂立一份協議，據此，數字華貿服務供應商同意為春泉產業信託華貿物業及租戶提供若干物業數字系統服務(「數字華貿系統服務合約」)。於二零二四年十二月三十一日，北京樓宇管理人與數字華貿服務供應商訂立一份補充協議，以重續現有北京數字華貿系統服務合約，自二零二五年一月一日起另外續期三年(「經重續北京數字華貿系統服務合約」)。根據經重續數字華貿系統服務合約，截至二零二五年六月三十日止六個月之服務費為人民幣50,000元(截至二零二四年六月三十日止六個月：人民幣：無)。

截至二零二五年六月三十日止期間，管理人董事(即主要管理人員)並無訂立任何交易(二零二四年：無)。

28 主要附屬公司

名稱	成立地點及 企業法人類型/ 經營地點	主要業務	已發行股本詳情	所持權益	
				二零二五年	二零二四年
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%
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。

29 簡明綜合中期財務資料審批

簡明綜合中期財務資料於二零二五年八月二十一日經管理人批准刊發。



績效表

於六月三十日	二零二五年	二零二四年	二零二三年
單位持有人應佔資產淨值	人民幣 5,759.42 百萬元	人民幣 6,078.03 百萬元	人民幣 6,370.9 百萬元
單位持有人應佔每個基金單位 資產淨值	4.30 港元	4.59 港元	4.63 港元
總借貸佔總資產百分比	39.4%	40.6%	39.4%
市場總值 ¹	人民幣 2,317.8 百萬元	人民幣 2,660.5 百萬元	人民幣 3,057.1 百萬元
已發行基金單位(不包括庫存基金單位)	1,469,039,643	1,450,217,368	1,493,567,431

截至六月三十日止六個月	二零二五年	二零二四年	二零二三年
最高單位成交價	1.88 港元	2.29 港元	2.60 港元
單位成交價相對每個基金單位 資產淨值之最高溢價	不適用	不適用	不適用
最低單位成交價	1.63 港元	1.77 港元	2.16 港元
單位成交價相對每個基金單位 資產淨值之最高折扣	62.1%	61.4%	53.3%
每個基金單位分派 ²	7.6 港仙	9.0 港仙	10.0 港仙
每個基金單位淨收益率 ²	4.4%	4.5%	4.5%
每個基金單位(年化)淨收益率 ²	8.8%	9.0%	9.0%

附註：

- 1 市場總值按期間基金單位收市價乘以期末已發行基金單位(不包括庫存基金單位)數目計算。
- 2 每個基金單位淨收益率按各期間每個基金單位分派除以各期末的收市價計算。



公司資料

管理人

春泉資產管理有限公司
香港中環
皇后大道中 31 號
陸海通大廈 26 樓 2602 室
電話：+852 3100 0300
傳真：+852 3100 0320

管理人董事會

主席兼非執行董事

Toshihiro Toyoshima 先生

執行董事

梁國豪先生
鍾偉輝先生

非執行董事

Hideya Ishino 先生

獨立非執行董事

馬世民先生
童書盟女士
邱立平先生
林耀堅先生

管理人的負責人員

梁國豪先生
鍾偉輝先生
陳振東先生
王峻松先生

管理人的公司秘書

富榮秘書服務有限公司

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

內部稽核師

立信德豪風險管理諮詢服務有限公司

受託人

德意志信託(香港)有限公司

總估值師

仲量聯行企業評估及諮詢有限公司

法律顧問

貝克 • 麥堅時律師事務所

基金單位登記處

卓佳證券登記有限公司
香港
夏慤道 16 號
遠東金融中心 17 樓

投資者關係

電郵：ir@springreit.com

股份代號

香港：1426

網址

www.springreit.com

SpringREIT

Spring Real Estate Investment Trust
春泉產業信託

股份代號：01426

www.springreit.com

由春泉資產管理有限公司管理



本報告以環保紙張印刷